今後の金融行政の方向性

2024年12月20日　金融・資本市場委員会

金融庁長官　井藤　英樹

目次

Ⅰ　はじめに … 2

Ⅱ　コーポレートガバナンス改革 … 6

◆　公開買付制度・大量保有報告制度の見直し、スチュワードシップ・コードの改訂（実質株主の透明性向上、協働エンゲージメントの促進） … 6

◆　サステナビリティ情報の開示と保証の在り方 … 14

Ⅲ　資産運用立国の実現 … 20

◆　全体像、取組の成果 … 20

◆　金融経済教育の充実 … 27

◆　資産運用業・アセットオーナーシップ改革 … 31

◆　スタートアップへの成長資金の供給促進 … 36

Ⅳ　損害保険業の制度の見直し … 44

Ⅴ　デジタル技術を用いた金融サービスの変革への対応 … 48

Ⅰ　はじめに

金融庁のミッション

■ ①金融システムの安定/金融仲介機能の発揮、②利用者保護/利用者利便、③市場の公正性・透明性/市場の活力のそれぞれを両立させることを通じて、企業・経済の持続的成長と安定的な資産形成等による国民の厚生の増大を目指すことを目標とし、金融行政に取り組む。

国民の厚生の増大

企業･経済の持続的成長 ・ 安定的な資産形成

金融システムの安定 | 金融仲介機能の発揮

利用者保護 | 利用者利便

市場の公正性･透明性 | 市場の活力

金融機関をとりまく環境変化とリスク

■ 制度整備、検査・監督、国際的な議論への参画等を通じて、様々な変化や課題に柔軟に対応できる金融システムを構築し、金融システムの安定・信頼の確保と質の高い金融機能の発揮を図る。

Economic & Markets

- 市場変動の高まり

【海外】
- 経済減速
- インフレ再燃
- 不動産市況の変調

【国内】
- 「金利ある世界」への移行

Demographical

- 人口減少
- 少子高齢化
- 東京一極集中

▼

- 労働力不足
- 後継者不足
- 地方経済圏の構造変化

Environmental & Geopolitical

- 気候変動
- 地政学的リスク

Technological

- ブロックチェーンの普及・発展
- AIの普及

▼

- 非対面取引
- 業態や国境を越えたサービス

▼

- 新たな金融サービス
- サイバー・金融犯罪の巧妙化

国内外の経済社会の構造上の変化や金融経済情勢等の不確実性の高まりを展望しつつ、金融行政の施策・手法を不断に見直し、改革を迅速に進めていく

Ⅰ. 金融のメカニズムを通じて持続的な経済成長に貢献する

持続的な経済成長に向け、インベストメント・チェーン全体の活性化に取り組むとともに、気候変動問題やデジタル技術がもたらす変革への対応を進める。

- 資産運用立国の実現に向け、以下の取組等を進める。
  - 長期・積立・分散投資の重要性等を踏まえ、金融経済教育推進機構等と連携した新NISAの適切な活用促進・金融経済教育の充実
  - コーポレートガバナンス改革の推進
  - 市場の信頼性確保の一層の推進
  - 資産運用会社の機能強化、参入促進に係る取組の着実な実施
  - アセットオーナーを支える金融機関の資産運用ビジネスのモニタリング
  - スタートアップへの成長資金の供給の促進
  - 「Japan Weeks」の開催を含めた国内外へ積極的な情報発信
- サステナブルファイナンスを推進するため、企業のサステナビリティ開示の充実と信頼性確保、金融機関による脱炭素に向けた企業支援等の推進、インパクト投資の実践・拡大等を図る。
- デジタル技術を用いた金融サービスの変革へ対応するため、送金・決済・与信サービス等の規制のあり方について検討を行うほか、金融機関における健全かつ効果的なAIの利活用のためのディスカッション・ペーパーの策定、フィンテック企業等の参入促進に取り組む。

Ⅱ. 金融システムの安定・信頼と質の高い金融機能を確保する

深度ある検査・監督等を通じて、金融機関の適切な業務運営及び健全性を確保し、個人の生活と事業者の成長を支える質の高い金融機能の発揮を図る。

- 金融経済情勢等の動向を注視し、金融機関のガバナンスやリスク管理態勢等に関するモニタリングを行うほか、金融機関による業態や国境を越えたビジネス展開の広がりに対応するため、グループ経営に対する監督態勢を強化する。
- 事業者の持続的な成長を支援するため、金融機関によるM&A支援の促進、企業価値担保権の活用に向けた環境整備等を進める。
- 金融機関による顧客ニーズに的確に応える質の高い金融機能の提供とビジネスモデルの持続可能性の確保に向けて対話を行う。
- 金融商品の組成・販売・管理等について、金融機関へ法令遵守態勢の徹底を求めるとともに、顧客本位の業務運営の確保に向けた態勢整備を促す。
- 保険市場の信頼の回復と健全な発展に向けて、大規模な保険代理店への監督の実効性向上等の対応を進めるとともに、保険代理店や保険仲立人に関する規制のあり方などを見直す。
- 金融犯罪やマネロン、経済安全保障への対応、サイバーセキュリティやITガバナンスの強化など、台頭するリスクへの適切な対応を促す。また、国際的な動向やトランジションファイナンスの重要性等を踏まえつつ、金融機関の気候関連金融リスク管理の対応状況について確認する。

Ⅲ. 金融行政を絶えず進化・深化させる

データ活用の高度化や国内外に対する政策発信力の強化、若手職員をはじめとする職員の能力・資質の向上等を通じて、金融行政を絶えず進化・深化させる。

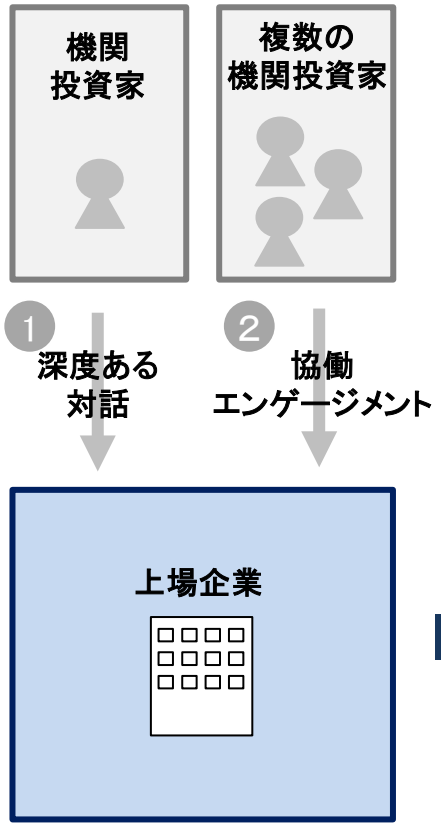
- 金融行政の高度化のため、データ活用の高度化や財務局とのさらなる連携・協働の推進、国内外に対する政策発信力の強化に取り組む。
- 金融庁の組織力向上のため、若手職員育成を含む職員の能力・資質の向上や主体性・自主性を重視し誰もが働きやすく良い仕事ができる環境の整備に取り組む。

Ⅱ　コーポレートガバナンス改革

- ◆　公開買付制度・大量保有報告制度の見直し、スチュワードシップ・コードの改訂（実質株主の透明性向上、協働エンゲージメントの促進）
- ◆　サステナビリティ情報の開示と保証の在り方

金融審議会 公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ 報告（2023年12月25日）の概要【大量保有報告制度・実質株主の透明性】

- 金融審議会公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ報告（2023年12月公表）において、投資家と企業の建設的な対話を促進する観点から、大量保有報告制度や実質株主の透明性について、以下のとおり提言。
- 当該提言を踏まえて、大量保有報告制度の対象を明確化するための金融商品取引法等改正法案を提出。



大量保有報告制度

1. **パッシブ投資家が企業と深度ある対話を実施**できるよう、
   - 「**企業支配権等に直接関係しない行為**」(※1)を「目的」とする提案行為を、
   - 「**企業経営陣に採否を委ねる**」という「態様」で行う場合には、

   報告書の提出頻度を緩和する特例(※2)**を受けられるよう明確化**すべき

   (※1)例えば、配当方針や資本政策に関する変更の提案。

   (※2)機関投資家は「重要提案行為」(注)を行わないとの要件のもと、報告書の提出頻度が緩和される特例の適用を受けている。

   (注)「重要提案行為」:代表取締役の選解任の提案など、事業活動に重大な変更・影響を及ぼす行為を目的とする場合は、「態様」を問わず該当。

2. **協働エンゲージメントを促進**する観点から、複数の機関投資家が**一定の合意**を行わない限り、**「共同保有者」として保有割合を合算する必要がない**こととすべき(※)

   (※)例えば、機関投資家間において、共同して重要提案行為等を行うことを合意の目的とせず、かつ継続的でない議決権行使に関する合意をするような場合には、保有割合を合算する必要がないこととするなど

実質株主の透明性

- **実質株主**(※)**を効率的に把握**できるようにするため、(1)**機関投資家の行動原則**として、株式の保有状況を発行会社から質問された場合にはこれに**回答すべきであることを明示**し、(2)**法制度上義務付ける**ことを検討すべき

(※)議決権指図権限や投資権限を有する者。

金融商品取引法及び投資信託及び投資法人に関する法律の一部を改正する法律案の概要

2024年５月15日成立・2024年５月22日公布

我が国資本市場の活性化に向けて、資産運用の高度化・多様化及び企業と投資家の対話の促進を図りつつ、市場の透明性・公正性を確保するため、「**投資運用業**」、「**大量保有報告**」、「**公開買付**」等に関する制度を整備

資産運用の高度化・多様化

新規参入促進を通じた資産運用の高度化・多様化によって、家計を含む投資家へのリターンや企業価値の向上、スタートアップの活性化を図るため、以下の取組を実施

投資運用業者の参入促進

- 投資運用業者から**ミドル・バックオフィス業務**（法令遵守、計理等）**を受託する事業者の任意の登録制度を創設**。当該登録業者に**業務を委託する投資運用業者の登録要件**（人的構成）**を緩和**
- 分業化が進む欧米と同様に、投資運用業者がファンド運営機能（企画・立案）に特化し、様々な運用業者へ運用（投資実行）を委託できるよう、**運用（投資実行）権限の全部委託を可能**とする

非上場有価証券の流通活性化

- スタートアップ等が発行する非上場有価証券の仲介業務への新規参入を促進し、その流通を活性化させるため、非上場有価証券について、
  - プロ投資家（特定投資家）を対象とし、原則として金銭等の預託を受けない場合は、**第一種金融商品取引業の登録要件を緩和**
  - **私設取引システム（PTS）**（注）について、取引規模が限定的な場合は、**認可を要せず**、第一種金融商品取引業の**登録により運営可能**とする

（注）PTS（Proprietary Trading System）とは、電子的技術を活用して取引の仲介サービスを提供する取引システム

企業と投資家の建設的な対話の促進

企業と投資家の建設的な対話の促進によって、中長期的な企業価値の向上を促すため、以下の取組を実施

大量保有報告制度の対象明確化

大量保有報告制度：発行済株式数の5%を超えて上場株式等を保有する場合に開示を求めるもの

- 保有割合の合算対象となる**「共同保有者」の範囲を明確化**（企業支配権等に関しない機関投資家間の継続的でない合意を適用除外として明記）

資本市場の透明性・公正性の確保

資本市場の一層の透明性・公正性を確保すべく、以下の取組を実施

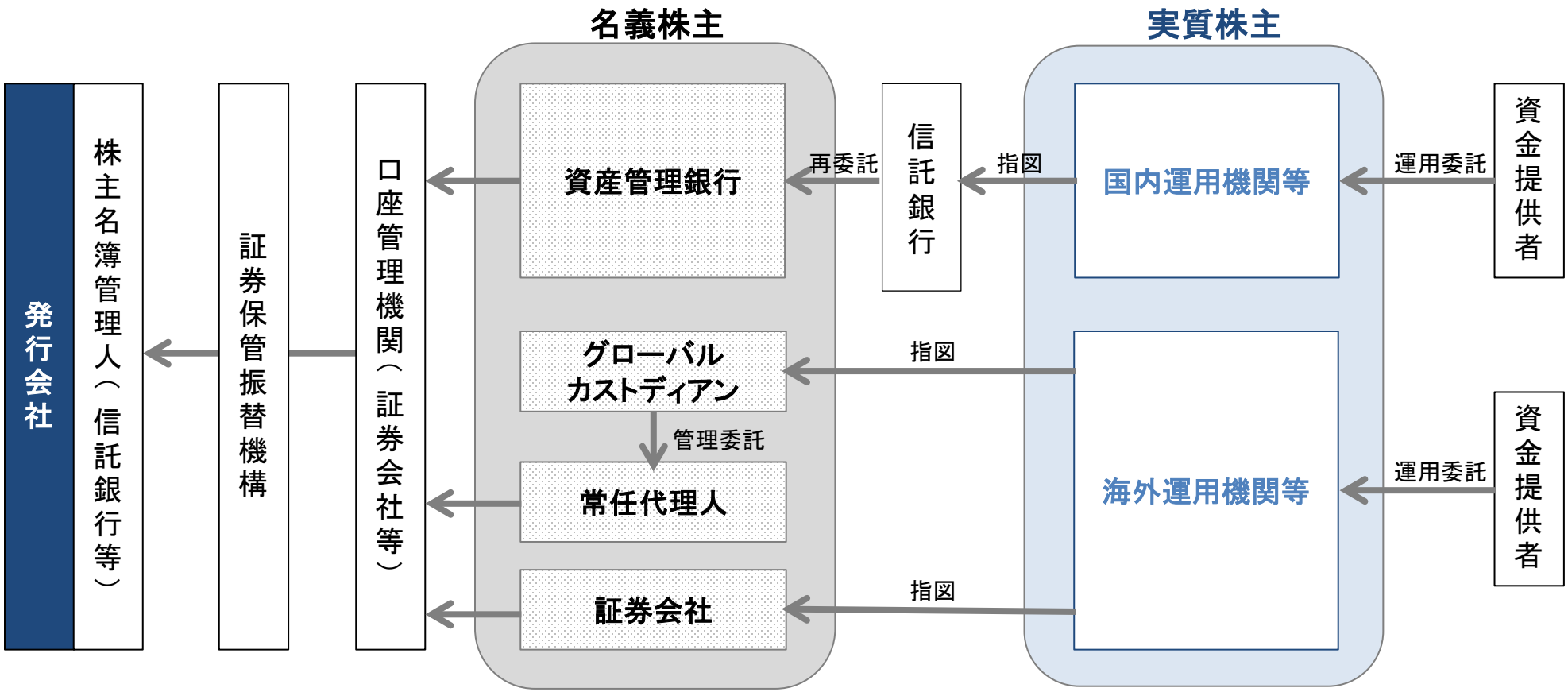
公開買付制度の対象取引の拡大

公開買付制度：一定割合を超える上場株式等の買付けに対し、事前の買付目的等の開示を求め、全株主に平等な売却機会を与えるもの

- 市場外取引だけでなく、**市場内取引（立会内）も適用対象**とする
- **公開買付を要する所有割合**を議決権の3分の1から**30%に引下げ**

機関投資家の株主名簿管理における関係者

- 株主名簿管理には、多数の関係者が関与。金融機関（銀行・生損保等）・事業会社・個人等が株式を保有する場合には、株主名簿上の株主が実質株主（議決権指図権限や投資権限を有する者）となるが、その他の場合には実質株主である機関投資家の名前は株主名簿に登場しない。
- 多くの企業は国内外の株主判明調査を外部に委託して実施。



スチュワードシップ・コードの改訂案①
【実質株主の透明性向上】

【実質株主の透明性向上】

- 我が国においては、大量保有報告制度の適用対象（5%超）となる場合を除き、企業が実質株主（株式について議決権指図権限や投資権限を有する者であって名義株主でない者）を把握するための制度が存在しない。
- 企業と機関投資家の信頼関係の醸成を促進するとともに、企業から機関投資家に対話を申し入れることを容易にする観点から、スチュワードシップ・コードにおいて、機関投資家がその保有状況を発行会社から質問された場合にはこれに回答すべきであることを明示することについて、どう考えるか。
- 機関投資家は具体的にどのように対応すべきか。例えば、投資先企業から求めがあった場合の対応方針についてあらかじめ公表しておくことが望ましい旨を、コードに追記することについてどう考えるか。

改訂案	現行コード
指針４－２．　機関投資家は、投資先企業との間で建設的に対話を行うために、投資先企業からの求めに応じて、自らがどの程度投資先企業の株式を保有しているかについて企業に対して説明すべきである。	指針４－１． 15．株式保有の多寡にかかわらず、機関投資家と投資先企業との間で建設的な対話が行われるべきであるが、機関投資家が投資先企業との間で対話を行うに当たっては、自らがどの程度投資先企業の株式を保有しているかについて企業に対して説明することが望ましい場合もある。

（※）現行コード註15を格上げし、新たな指針４－２を追加。

協働エンゲージメントの取組み

- 協働エンゲージメントに関する取組みとして、国内における機関投資家協働対話フォーラムや生命保険協会による取組みや、英国におけるInvestor Forumによる取組みが存在。
- 各社の状況に応じた**実効的なスチュワードシップ活動を行うために、こうした協働エンゲージメントの取組みを活用することも有用**ではないか。

	国内における取組み		英国における取組み
	機関投資家協働対話フォーラム（IICEF）	**生命保険協会**	**Investor Forum**
組織概要	◻ 機関投資家の適切なスチュワードシップ活動に資するよう、機関投資家が協働で行う企業との建設的な「目的を持った対話」（協働エンゲージメント）を支援する目的で2017年に設立	◻ 生命保険業の健全な発達及び信頼性の維持を図り、もって国民生活の向上に寄与することを目的として設立 ◻ 株式市場の活性化と持続可能な社会の実現に貢献するため、**スチュワードシップ活動ワーキング・グループ**を運営	◻ 対話を促進し、長期的な解決策を創出し、価値を高めることにより、スチュワードシップを投資の意思決定の中心に位置づけることを目的として2014年に発足
活動内容	◻ 協働エンゲージメントを行うための**機関投資家協働対話プログラム**を運営 • 参加投資家間で日本企業に共通する課題を議論しアジェンダを設定 • **事務局が対象企業との対話を主宰し、ファシリテートしながら、企業と参加投資家の間の建設的な対話を支援** • 主なアジェンダは以下の通り ✓ 資本コストや株価を意識した経営の実現 ✓ マテリアリティの特定と非財務情報開示 ✓ 株主総会の高反対率議案への対応　等	◻ **スチュワードシップ活動ワーキング・グループ参加会社（下記11社）による協働エンゲージメントの実施**（2017年度より開始） • 主なアジェンダは以下の通り ✓ 株主還元の充実 ✓ ESG情報の開示充実 ✓ 気候変動の情報開示充実　等	◻ 法的リスク等を整理した**Collective Engagement Frameworkを策定し、参加投資家の意見を代表する形式で協働エンゲージメントを実施** ◻ 投資家と企業の対話のためのイベントの開催 ◻ ベストプラクティスの共有
参加者	◻ 企業年金連合会、第一生命保険、三井住友DSアセットマネジメント、三井住友トラスト・アセットマネジメント、三菱UFJ信託銀行、明治安田アセットマネジメント、りそなアセットマネジメント（7社）	◻ 朝日生命、かんぽ生命、ジブラルタ生命、住友生命、第一生命、大樹生命、大同生命、太陽生命、日本生命、富国生命、明治安田生命（11社）	◻ 55社（英国内外のアセットオーナー・アセットマネジャーで構成）

（出所）各法人等ウェブサイト及びヒアリングを元に金融庁作成

スチュワードシップ・コードの改訂案②
【協働エンゲージメントの促進】

【協働エンゲージメントの促進】

- 複数の投資家が協働して企業に対して対話を行う取組みが見られるが、このような協働エンゲージメントの取組みについてどう考えるか。
- 協働エンゲージメントの利点として、以下の指摘がある。
  - ① 複数の投資家の対話目的が同じであれば、協働することでスチュワードシップ活動にかけるリソースを補い、コストを低減することができる
  - ② 複数の投資家が同じ問題意識を持つ場合に、個々の投資家から繰り返し同じ質問をされるよりも協働での対話の場を持つ方が、企業にとっても合理的な場合がある
- 他方、留意点として、以下の指摘がある。
  - ① 機関投資家はエンゲージメント先の企業について相応のコストをかけて分析を行っており、その詳細を他の投資家に共有することは難しい。しかし、これを共有しないまま行う協働エンゲージメントは表層的なものとならざるを得ず、かえって形式的なスチュワードシップ活動を助長しかねない
  - ② 投資家ごとに投資目的、投資期間が異なり、事業戦略等の改善策に対する投資家間の認識が異なるものを扱うことは難しい場合がある。また、対話の初期段階では投資家間の問題意識が一致していても、その後の段階における対話の程度、内容、タイムライン等について投資家間で立場が異なり得るため、継続的に協働してエンゲージメントを行うことが難しい場合がある
- 上記を踏まえ、スチュワードシップ・コードにおいて、協働エンゲージメントについて「選択肢として検討すべき」旨を記載することについてどう考えるか（次頁参照）。
- あわせて、協働エンゲージメントを実施する際の具体的な留意点としてどのようなものが考えられるか。また当該留意点について、コードにどのように記載すべきか（次頁参照）。

スチュワードシップ・コードの改訂案③
【協働エンゲージメントの促進】

【協働エンゲージメントの促進】

改訂案	現行コード
指針４－６.　機関投資家が投資先企業との間で対話を行うに当たっては、単独でこうした対話を行うほか、必要に応じ、他の機関投資家と協働して対話を行うこと（協働エンゲージメント）も選択肢として検討すべきである。その際には、投資先企業の持続的成長に資する建設的な対話となるかを念頭に置くべきである。	指針４－５.　機関投資家が投資先企業との間で対話を行うに当たっては、単独でこうした対話を行うほか、必要に応じ、他の機関投資家と協働して対話を行うこと（協働エンゲージメント）が有益な場合もあり得る[20]。
[註20は削除]	20　この点に関連し、2014 年 2 月に公表された金融庁の「日本版スチュワードシップ・コードの策定を踏まえた法的論点に係る考え方の整理」(http://www.fsa.go.jp/singi/stewardship/legalissue.pdf)〔再掲〕は 、具体的にどのような場合に大量保有報告制度における「共同保有者」（及び公開買付制度における「特別関係者」）に該当するかについて、解釈の明確化を図っている。
[現行指針７－３の趣旨は改訂後指針４－６に包含されることから削除]	指針７－３.　対話や判断を適切に行うための一助として、必要に応じ、機関投資家が、他の投資家との意見交換を行うことやそのための場を設けることも有益であると考えられる。

Ⅱ　コーポレートガバナンス改革

- ◆　公開買付制度・大量保有報告制度の見直し、スチュワードシップ・コードの改訂（実質株主の透明性向上、協働エンゲージメントの促進）
- ◆　**サステナビリティ情報の開示と保証の在り方**

サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ設置の背景

第１回サステナWG資料（2024年３月26日開催）を一部加工

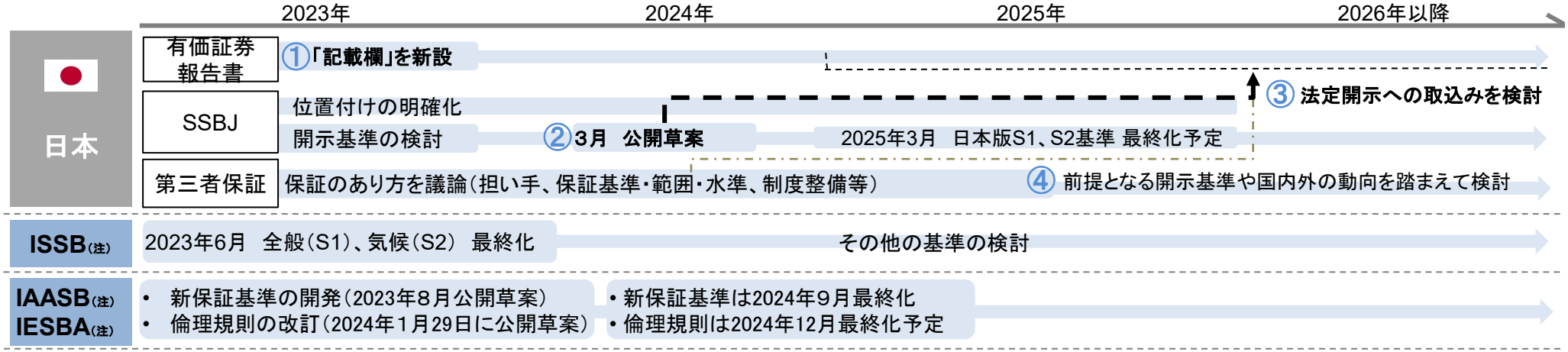
- 2023年３月期から有価証券報告書におけるサステナビリティ情報の開示が開始（個別具体的な基準はなし）。今後、この開示が具体的な基準に準拠して行われることで、比較可能性を高め、投資家に有用な情報が提供されることが重要 ・・・①
- 我が国のサステナビリティ基準委員会（SSBJ）では、昨年６月に最終化した国際基準（ISSB基準）を踏まえ、日本における具体的なサステナビリティ開示基準（SSBJ基準）を開発中であり、本年３月に公開草案を公表 ・・・②
- SSBJ基準の適用対象については、グローバル投資家との建設的な対話を中心に据えた企業（プライム上場企業ないしはその一部）から始めることが考えられる中、公開草案の公表に際し、具体的な適用対象や適用時期を検討することで、公開草案に関する適切な議論が行われるほか、企業等において基準の適用に向けた準備が進むと考えられる ・・・③

（注）2022年12月公表の金融審議会ディスクロージャーWG報告では、「…企業によって社会全体へのインパクトが異なることや様々な業態があること、企業負担の観点、欧米では企業規模に応じた段階的な適用が示されていることを踏まえると、我が国では、最終的に全ての有価証券報告書提出企業が必要なサステナビリティ情報を開示することを目標としつつ、今後、円滑な導入の方策を検討していくことが考えられる」と提言

- また、投資家からはサステナビリティ情報の信頼性の確保を望む声があり、国際的にも、当該情報に対する保証のあり方について議論が進んでいる。我が国において、サステナビリティ開示基準や保証制度を導入するには、法改正を視野に入れた検討が必要であり、議論を始めていくことが重要 ・・・④

⇒ 金融審議会において、サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループを新規に設置

※ 金融審議会総会（2024年２月19日）における金融担当大臣の諮問を受け、同年３月26日、第一回サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループを開催し検討を開始



（注1）ISSB（国際サステナビリティ基準審議会）、IAASB（国際監査・保証基準審議会）、IESBA（国際会計士倫理基準審議会）

サステナビリティ開示基準のあり方

- 2023年6月に、サステナビリティ情報の開示に関する国際的な基準としてISSB基準が設定され、今後、各国で、同基準の適用に向けた動きが進展することが見込まれる。欧州では、ISSB基準と相互運用可能な基準による開示が始まっている。
- このように各国で開示基準を制度化する動きが進展する中、グローバルに展開する我が国企業によるサステナビリティ情報の開示について、国際的な比較可能性を確保することで、投資家から評価され、企業と投資家との建設的な対話を促進して、中長期的な企業価値の向上につなげることが重要。企業にとっても、我が国独自の基準でなく、国際的に比較可能性が確保された基準に基づいて情報開示を行う方が実務負担の観点から望ましいとの声がある。
- 上記を踏まえると、我が国において、グローバルに展開する企業に適用されるサステナビリティ情報の開示基準は、国際的なベースラインの基準となるISSB基準と同等であることが求められる。

【2024年名目GDP予測（単位：十億ドル）】

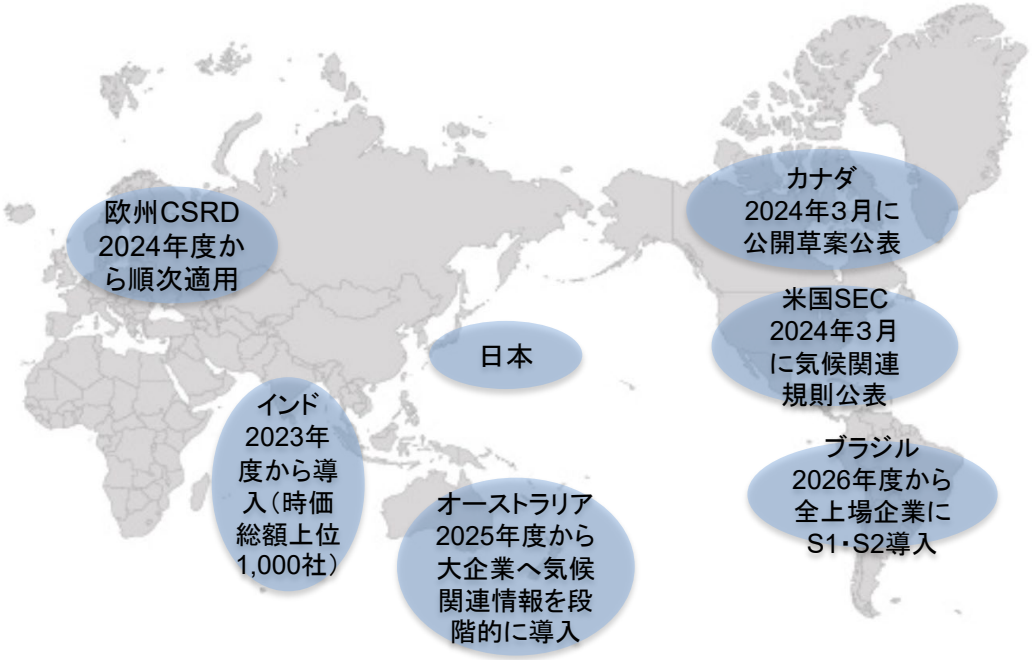
	国・地域	名目GDP（IMF予測）
1	米国	27,966.5
2	中国	18,560.0
3	ドイツ	4,700.8
4	日本	4,286.1
5	インド	4,105.3
6	英国	3,587.7
7	フランス	3,183.4
8	イタリア	2,284.0
9	ブラジル	2,265.1
10	カナダ	2,238.5
11	ロシア	1,904.3
12	メキシコ	1,994.1
13	韓国	1,784.8
14	オーストラリア	1,685.6
15	スペイン	1,676.5

(出典)IMF Word Economic outlook(2024)

【株式時価総額（単位：百万ドル）】

	国・地域	株式時価総額
1	米国	53,360,718.6
2	中国	9,038,244.5
3	日本	6,586,868.9
4	香港	4,747,625.6
5	インド	4,458,738.2
6	フランス	3,374,531.7
7	サウジアラビア	2,994,405.4
8	イギリス	2,980,687.1
9	カナダ	2,862,846.2
10	ドイツ	2,426,504.8
11	台湾	2,134,494.8
12	スイス	2,031,000.2
13	韓国	1,858,375.9
14	オーストラリア	1,598,817.3
15	オランダ	1,057,917.1

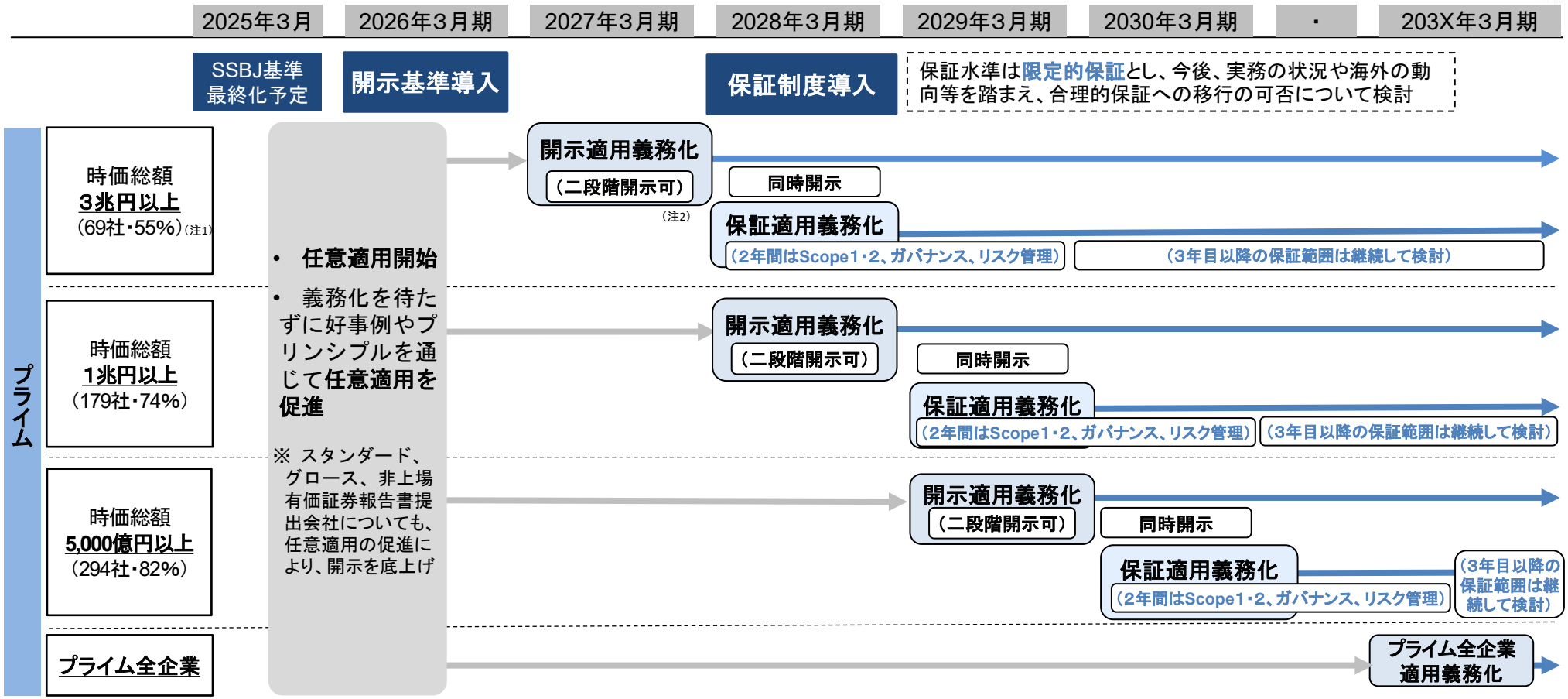
(出典)Bloombergより金融庁作成（2024年2月末時点）



サステナビリティ情報の開示と保証のロードマップ

第５回サステナWG資料（2024年12月2日開催）を一部加工

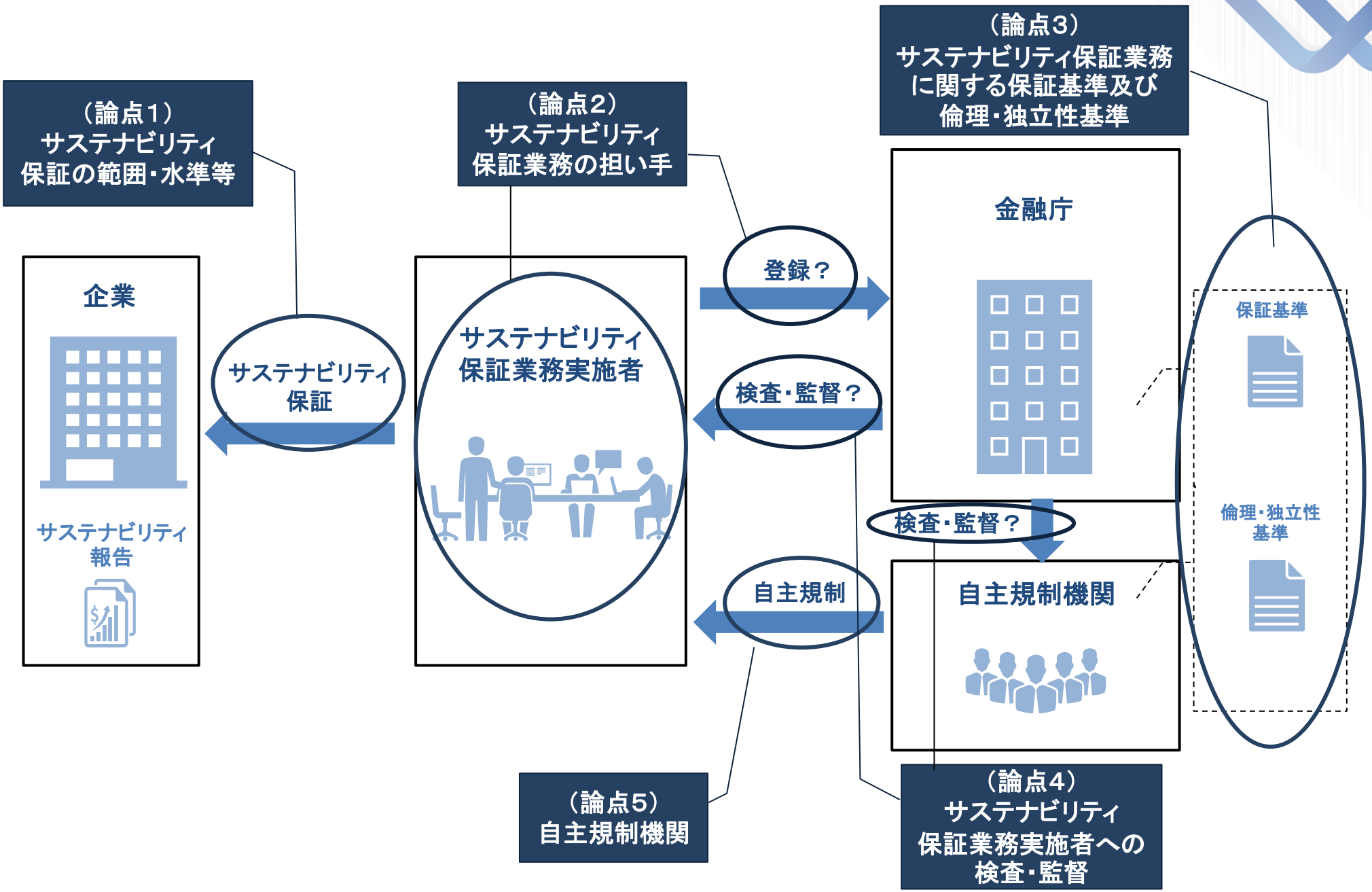
- グローバルな投資家との建設的な対話を中心に据えた企業向けの市場である**プライム市場の上場会社**を対象として、**サステナビリティ開示基準**を導入することで、グローバルな比較可能性を確保しながら、中長期的な企業価値の評価に必要な情報を提供し、投資家との建設的な対話を促進することが重要。企業側の開示の効率性も考慮し、国際的なベースラインとなる**ISSB基準と機能的に同等なサステナビリティ開示基準**を金融商品取引法の開示制度に取り込む必要。
- 保証業務実施者は、**新たな登録制度の下で登録を受けた、監査法人又はその他の保証業務提供者**を想定。**保証範囲は**保証適用義務化から**2年間はScope1・2、ガバナンス及びリスク管理**とし、制度導入時の**保証水準は限定的保証。**



（注1） 時価総額に応じた適用社数とカバレッジ（Bloomberg及びJPX公表統計の2024年３月29日時点の情報から作成）。開示基準の適用対象の判定に当たっては、適用となる期の直前までの5事業年度末の時価総額の平均値を用いることが考えられる。

（注2） 二段階開示とは、サステナビリティ開示基準導入の際の経過措置として、同基準に基づく開示を有価証券報告書で行わず、その後に提出する訂正報告書によって開示できるとするもの。経過措置後は、財務情報等とサステナビリティ開示基準に基づく情報を有価証券報告書に記載し、同時報告することとなる。

サステナビリティ保証の概要



質の高い保証業務が提供されるために必要な環境整備（イメージ）

第５回サステナWG資料（2024年12月2日開催）を一部修正

□ 質の高い保証業務が提供されるために、当面の間、以下のような環境が整備されることが考えられる。

登録制度 登録要件	➢ 保証の質を確保するための登録制度を導入（制度の円滑な導入のための仕組みも含む） ➢ サステナビリティ保証業務を公正かつ的確に遂行するに足りる体制整備
業務制限・義務	➢ 監査法人であるか、その他の保証業務提供者であるかにかかわらず制度上同等なもの
保証基準	➢ 国際的な保証基準を参考にしつつ、我が国において保証基準を作成
倫理・独立性	➢ 監査法人であるか、その他の保証業務提供者であるかにかかわらず制度上同等なもの
検査・監督 自主規制	➢ 監査法人であるか、その他の保証業務提供者であるかにかかわらず同じもの

※ フランスでは個人に対する登録要件も定められている。
※ 罰則その他の責任については、作成者側のセーフハーバーの議論等も踏まえて今後検討。

「サステナビリティ情報の保証に関する専門グループ」を設置して更に議論

Ⅲ　資産運用立国の実現

- ◆　全体像、取組の成果
- ◆　金融経済教育の充実
- ◆　資産運用業・アセットオーナーシップ改革
- ◆　スタートアップへの成長資金の供給促進

資産運用立国の実現

- 持続的な経済成長に向けては、金融・資本市場のメカニズムを活用し、経済全体の生産性及び企業価値の向上を後押しすることが重要である。
- こうした観点から、**コーポレートガバナンス改革**、**デジタル技術を用いた金融サービスの変革への対応**や**サステナブルファイナンスの推進**等に取り組む。
- その結果もたらされる企業価値の向上の恩恵が国民に還元され、さらなる投資や消費につながるという好循環が実現するよう、「**資産運用立国実現プラン**」（2023年12月公表）に掲げられた施策等を着実に進める。

資産運用立国実現プラン（2023年12月13日）

（今般策定した③に加え、①②も内包）

③ 資産運用業・アセットオーナーシップ改革

販売会社（銀行・証券）、アドバイザーによる顧客本位の業務運営の確保

資産運用業の高度化や**アセットオーナー**の機能強化

① 資産所得倍増プラン（2022年11月）

② コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム（2023年４月）

家計の安定的な資産形成
（NISAの抜本的拡充・恒久化や金融リテラシーの向上）

企業の持続的な成長
金融・資本市場の機能の向上

資産運用立国の主な取組

家計の安定的な資産形成の支援

- ✓ **NISAの抜本的拡充・恒久化**（2024年１月に開始）
- → **iDeCoの大胆な改革**（検討中、2024年末に結論）
- ✓ **金融経済教育推進機構の設立・本格稼働**（2024年４月設立、８月に本格稼働）
- ✓ **顧客等の最善の利益を勘案して誠実かつ公正に業務を遂行する義務の法制化**（2023年11月）

コーポレートガバナンス改革

- ✓ **資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応の要請**（2023年３月）
- ✓ **企業開示の効率化の観点から、金融商品取引法令上の四半期報告書を廃止**（2024年4月）
- ✓ **重要な会社情報の英文開示の義務化**（2025年４月～）
- ✓ **「コーポレートガバナンス改革の実践に向けたアクション・プログラム2024」の策定**（2024年６月）
  （スチュワードシップ・コードの見直し、コードの遵守状況の検証、取締役会実効性向上に係る好事例等の共有など）
- → **アクション・プログラム2024の実行**

資産運用業とアセットオーナーシップの改革

- ✓ **運用力向上等を図るための大手金融グループによるプランの策定・公表**（2024年１月～）
- ✓ **金融・資産運用特区の推進**（2024年6月にパッケージ公表）
- ✓ **新興運用業者促進プログラム（日本版EMP）の実施**（2024年１月～）
- ✓ **アセットオーナー・プリンシプルの策定**（2024年8月）
- → **企業年金の改革**（検討中、2024年末に結論）（企業年金の運用状況等の情報の他社と比較できる「見える化」など）

資産運用立国の取組成果（サマリー）

		岸田政権発足時（2021年10月）	2024年現在（直近）	参考
マーケット	日経平均株価	28,771円（10/1）	38,208円（11/29）	42,224円（7/11）〈史上最高値〉
	東証 時価総額（月末値）	771兆円（9月末）	958兆円（11月末）	1,007兆円（3月末）〈過去最高〉
運用	GPIF 年度運用益	10兆円	45兆円〈過去最高〉	累積運用益153兆円
	資産運用会社の運用受託額（グロス）	757兆円（3月末）	1,023兆円（6月末）	
家計	家計金融資産（株･投信等の割合）	2,036兆円（18%）（12月末）	2,212兆円（22%）（6月末）	
	NISA 口座数	1,765万口座（12月末）	2,428万口座（6月末）	政府目標：3,400万口座（2027年末）
	NISA 総買付額	26兆円（12月末）	45兆円（6月末）	政府目標：56兆円（2027年末）
	個人株主数（年度末）	1,457万人	1,526万人	
コーポレートガバナンス	PBR等改善計画の公表企業数（プライム）	—	1,452社（88%）（10月末）	2023年3月に要請
	政策保有株の比率（年度末）	12.7%	11.7%（2022年度）	2015年6月、コーポレートガバナンス･コードを策定
	女性役員の割合（各年10月末時点）	8.8%（東証一部）	13.4%（プライム市場）	政府目標：2030年までに30%以上
社会課題解決	サステナビリティ投資額（世界シェア）（年）	2.8兆ドル（8%）（2020年）	4.3兆ドル（14%）（2022年）	2020年12月、サステナブルファイナンス有識者会議を設け、取組を推進
	インパクト投資額（年度）	1.3兆円	11.5兆円	2020年6月、インパクト投資に関する勉強会を設け、取組を推進
	グリーンボンド発行額、件数（年）	1.8兆円、99件	3.0兆円、125件（2023年）	2024年2月、国はクライメート･トランジション利付国債1.6兆円を発行
	PRI署名数（日本）（年末）　※ PRI:国連責任投資原則	93機関	124機関（2023年）	公的年金７基金の署名検討を総理が表明し、2024年7月に署名完了

「賃上げと投資が牽引する成長型経済」を実現するための「資産運用立国」と「投資立国」の取組

○ 今後成長が期待される分野において、企業の予見可能性を高めつつ、戦略的かつ重点的な官民連携投資を進め、**地方への投資を含め、内外からの投資を引き出し、産業に思い切った投資が行われる「投資立国」**の取組を進める。併せて、**貯蓄から投資への流れを着実なものとし、国民の資産形成を後押しする「資産運用立国」**の取組を進める。

○ これらの取組を着実に実行することによって、我が国経済を高付加価値創出型の成長経済へと転換していく。経済の付加価値を高める中で、企業が得た収益を賃上げを通じて労働者に分配する。その結果、消費や企業投資が更に伸び、次なる経済成長につながるという成長と分配の好循環を実現することを目指す。

資産運用立国

■ 貯蓄から投資への流れを着実なものとし、国民の資産形成を後押しする

【施策の柱】

- **家計**の安定的な資産形成の支援
- **企業**統治（コーポレートガバナンス）改革
- **資産運用業**の高度化
- **アセットオーナー**の機能強化
- 成長資金の供給と運用対象の多様化
- 対外情報発信・コミュニケーションの強化

投資立国の実現に寄与

資産運用立国の更なる推進に寄与

投資立国

■ 成長分野に官民挙げて思い切った国内投資を促進する

【施策の柱】 ※経済安全保障の観点にも留意

- 以下の成長分野に国内投資を強化
  - **科学技術、イノベーション**
  - **DX**（デジタル・トランスフォーメーション）、**AI**
  - **GX**（グリーン・トランスフォーメーション）
  - **半導体、蓄電池、バイオ等**
  - **健康・医療**
  - **スタートアップ** 等

「賃上げと投資が牽引する成長型経済」の実現に貢献

（参考）石破総理 所信表明演説（2024/10/7）（抄）

（経済・財政）

日本経済のデフレ脱却を確かなものとし、日本経済の未来を創り、日本経済を守り抜きます。その中で、「デフレ脱却」を最優先に実現するため、「経済あっての財政」との考え方に立った経済・財政運営を行い、**「賃上げと投資が牽引する成長型経済」を実現しつつ**、財政状況の改善を進め、力強く発展する、危機に強靱な経済・財政を作っていきます。（中略）このため、コストカット型経済から高付加価値創出型経済へ移行しながら、持続可能なエネルギー政策を確立し、イノベーションとスタートアップ支援を強化していきます。また、経済安全保障の観点から、半導体等のサプライチェーンの国内回帰を含む強靱化や技術流出対策等を進めます。あわせて、能動的サイバー防御の導入に向けた検討を更に加速させるなど、サイバーセキュリティの強化に取り組みます。柔軟な社会保障制度の再構築を実現するとともに、データに基づき財政支出を見直し、ワイズ・スペンディングを徹底していきます。（略）

（物価に負けない賃上げ）

（前略）賃上げと人手不足緩和の好循環に向けて、一人一人の生産性を上げ、付加価値を上げ、所得を上げ、物価上昇を上回る賃金の増加を実現してまいります。適切な価格転嫁と生産性向上支援により最低賃金を着実に引き上げ、二〇二〇年代に全国平均一五〇〇円という高い目標に向かってたゆまぬ努力を続けます。そのために、政府として、自由に働き方を選択しても不公平にならない職場づくりを目指した個人のリ・スキリングなど人への投資を強化し、事業者のデジタル環境整備も含め、将来の経済のパイを拡大する施策を集中的に強化します。高付加価値のモノとサービスを、グローバル市場において、適正な価格で売ることのできる経済を実現します。輸出企業の競争力を強化し、中小企業を中心とする高付加価値化、労働分配率の向上、官民挙げての思い切った投資を実現します。

物価上昇を上回って、賃金が上昇し、設備投資が積極的に行われるといった成長と分配の好循環が確実に回り出すまでの間、足下で物価高に苦しむ方々への支援が必要です。こうした物価高への対応に加えて、成長分野に官民を挙げての思い切った投資を行い、「賃上げと投資が牽引する成長型経済」の実現を図るため、経済対策を早急に策定し、その実現に取り組みます。当面の対応として、物価高の影響を特に受ける低所得者世帯への支援や、地域の実情に応じたきめ細かい対応を行うこと、構造的な対応としてのエネルギーコスト上昇に強い社会の実現など「物価高の克服」。新たな地方創生施策の展開、中堅・中小企業の賃上げ環境整備、成長力に資する国内投資促進など「日本経済・地方経済の成長」。能登地域をはじめとする自然災害からの復旧・復興、防災・減災、国土強靱化の推進、外交・安全保障環境の変化への対応、誰も取り残さない社会の実現、など「国民の安心・安全の確保」、を柱とします。

（エネルギー）

エネルギーの安定的な供給と安全の確保は喫緊の課題です。AI時代の電力需要の激増も踏まえつつ、脱炭素化を進めながらエネルギー自給率を抜本的に高めるため、省エネルギーを徹底し、安全を大前提とした原子力発電の利活用、国内資源の探査と実用化と併せ、我が国が高い潜在力を持つ地熱など再生可能エネルギーの最適なエネルギーミックスを実現し、日本経済をエネルギー制約から守り抜きます。このため、GX（グリーン・トランスフォーメーション）の取組を加速させ、アジア諸国の多様な取組を日本の技術力や金融力で支援し、同時に、アジアの成長力を我が国に取り込んでいきます。

（イノベーションとスタートアップ支援）

日本経済の活性化と成長を加速させるため、科学技術・イノベーション、宇宙などフロンティアの開拓を推進するとともに、スタートアップ支援策を引き続き強化していきます。政府の「スタートアップ育成５か年計画」を着実に進め、アジア最大のスタートアップハブを実現します。AIの研究開発・実装がしやすい環境を更に充実し、政府のAI政策の司令塔機能を強化します。

（「投資大国」の実現）

経済活動の基盤である金融資本市場の変革にも取り組みます。**貯蓄から投資への流れを着実なものとし、国民の資産形成を後押しする「資産運用立国」の政策を引き継ぐ**とともに、**産業に思い切った投資が行われる「投資大国」に向けた施策を講じます**。

（参考）関連する石破総理の演説、記者会見、講演、国会答弁

就任記者会見（2024/10/1）（抄）

○　従来のコストカット型の経済から高付加価値創出型経済へと転換し、**投資大国日本を実現**する。新たなサービスを作り出す。自動車、半導体、農業など、輸出企業が外からしっかりと稼ぐ、そして、産業の生産性を向上させる。そのための投資を促進していく。
　岸田内閣の**「資産運用立国」の取組をしっかりと引き継ぎ、更に発展させていく**。

第１回資産運用フォーラム年次会合 ビデオメッセージ（2024/10/3）（抄）

○　この度の石破政権におきましては、この**「資産運用立国」の政策を着実に引き継ぎ、更に発展させる**とともに、これに加え、**地方への投資を含め、内外からの投資を引き出す「投資大国」の実現**を経済政策の大きな柱の１つといたしております。
　すなわち、**「資産運用立国」により新しく形成され始めた投資資金の流れ**が、特定の投資家や企業・分野だけではなく、国全体の経済の成長や家計部門への還元をもたらすよう取り組んでまいります。
　このため、より幅広い層の家計が長期安定的な資産形成を実現するとともに、企業の統治・経営の改革を強化して持続的・構造的な賃上げと投資を促進し、また、社会課題解決に向けた投融資、スタートアップに対する投資といった、まだ、十分には発達していない分野への資金供給を促進することを目指します。

総合経済対策の策定について（内閣総理大臣指示）（2024/10/4）（抄）

○　第二に、日本経済・地方経済の成長です。ICT技術も活用して、新たな地方創生施策の展開（「地方創生2.0」）を図ります。食料安全保障の観点を踏まえた農林水産業の支援のほか、地方のサービス業、観光などの各分野において、地方の潜在能力を最大限に引き出す取組を進めます。中堅・中小企業の賃上げ環境の整備として、省力化投資の促進や価格転嫁の徹底等を進め、賃上げの継続を支援します。科学技術・イノベーション、半導体・経済安全保障、GX、DX、スタートアップなど、成長力に資する国内投資促進に取り組みます。

衆・本会議 代表質問（小野寺五典議員の質問に対して）（2024/10/7）（抄）

○　「資産運用立国・投資大国」の実現についてお尋ねがありました。**貯蓄から投資への流れを着実なものとし、国民の資産形成を後押しする「資産運用立国」を引き継ぐ**とともに、**産業に思い切った投資が行われる「投資大国」に向けた施策を講じます**。具体的には、幅広い層の家計が長期安定的な資産形成を実現するとともに、　企業の統治・経営の改革を強化して持続的・構造的な賃上げと投資を促進し、社会課題解決やスタートアップといった、まだ十分に発達の余地がある分野への資金供給を促進してまいります。

所信表明演説（2024/11/29）（抄）

○　将来も継続的に所得が増加する手立てを講じておくことも必要です。**資産運用立国**及び**投資立国**を実現します。今後二〇三〇年度までにＡＩ・半導体分野に十兆円以上の公的支援を行い、十年間で五十兆円を超える官民投資を引き出します。経済安全保障の強化や、リ・スキリングを含む人への投資も促してまいります。

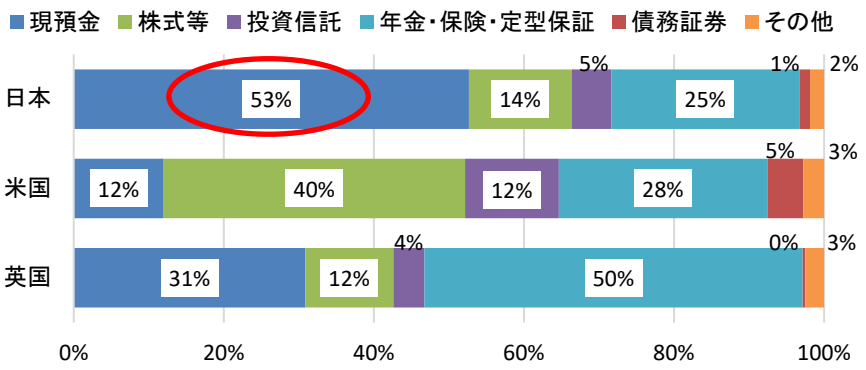
Ⅲ　資産運用立国の実現

- ◆　全体像、取組の成果
- ◆　**金融経済教育の充実**
- ◆　資産運用業・アセットオーナーシップ改革
- ◆　スタートアップへの成長資金の供給促進

家計に向けた取組

- 我が国の家計金融資産に占める現預金の割合は大きく、さらなる資産運用の伸長の余地がある。
- **長期・積立・分散投資の重要性**を浸透させ、**NISAの適切な活用促進**や**金融経済教育の充実**を通じて、個々人のライフプランやライフステージに応じた資産形成を促す。

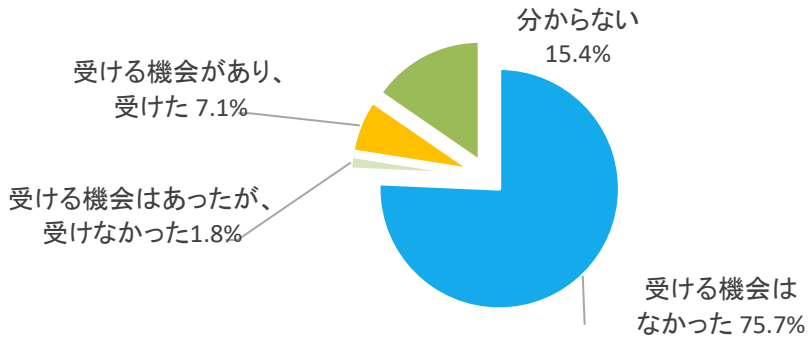
家計金融資産ポートフォリオの各国比較



（出典）各国資金循環統計より金融庁作成

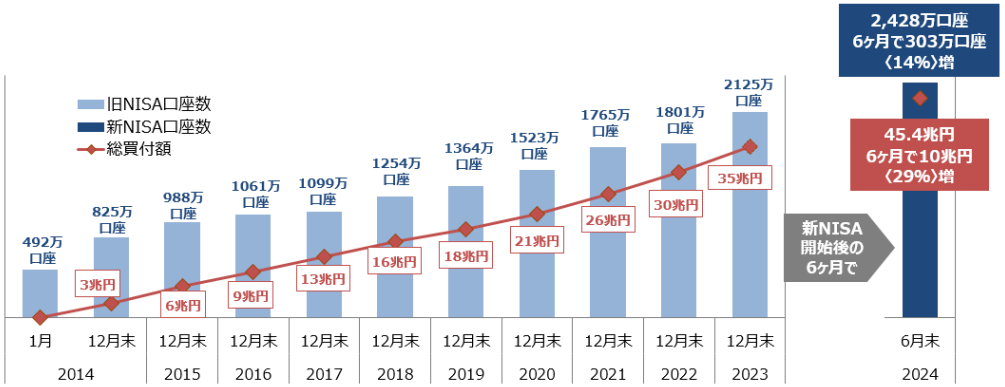
「金融リテラシー調査 2022年」調査結果の概要

「在籍した学校、大学、勤務先において、生活設計や家計管理についての授業などの『金融教育』を受ける機会はありましたか」との問への回答



（出典）金融広報中央委員会「金融リテラシー調査2022年」

NISA口座数・総買付額の推移



J-FLECについて

- 2024年4月に設立。
- ８月より本格稼働を開始し、
  - ✓ 学校や企業への講師派遣、
  - ✓ 認定アドバイザーによる、
    - 無料電話相談の受付
    - 個別相談の無料体験
    - 個別相談に使える割引クーポンの配布

といった事業を展開。

「お金の知識力無料診断」も公開中
（出典）J-FLECホームページ

NISA口座・買付額の状況（2024年１月～10月）

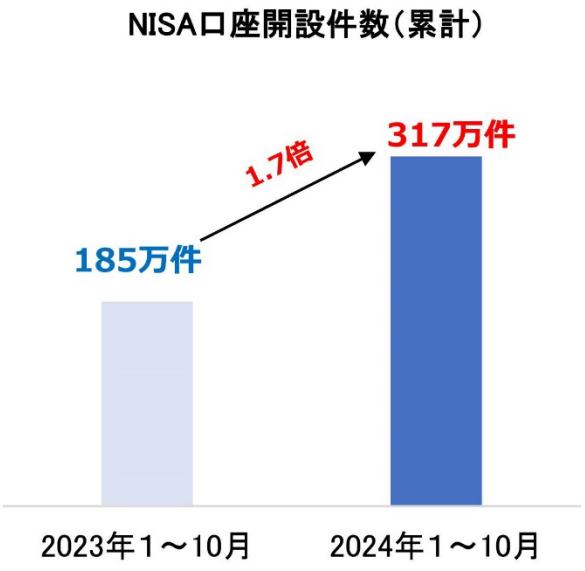
口座数	時系列データ（2024年）（注1）										前年との比較	
（単位：万件）	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	前年	前年比（注4）
口座開設件数	73	53	44	27	27	20	22	24	13	14	10月単月（注2、3） 25	0.6倍
年初来累計	73	126	170	197	224	244	266	290	303	317	1～10月累計（注2，3） 185	1.7倍
口座数（末残）	1,355	1,409	1,454	1,476	1,501	1,523	1,541	1,564	1,576	1,588	10月末（注2） 1,240	1.3倍

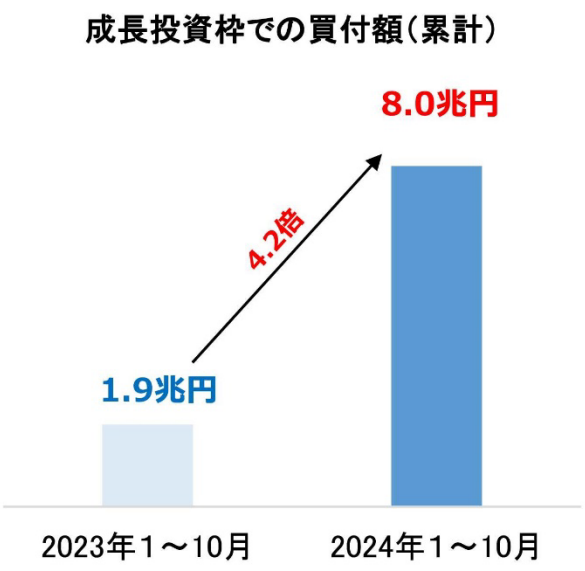
買付額	時系列データ（2024年）（注1）										前年との比較（注5）	
（単位：億円）	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	前年（注5、6）	前年比（注4）
成長投資枠+ つみたて投資枠	19,499	15,437	12,195	9,931	9,078	9,970	9,525	9,594	7,168	8,005	10月単月（注2） 2,619	3.1倍
年初来累計	19,499	34,936	47,131	57,063	66,141	76,111	85,636	95,229	102,397	110,402	1～10月累計（注2） 29,014	3.8倍
うち 成長投資枠	16,765	12,819	9,437	7,185	6,035	6,824	6,144	6,291	3,855	4,549	10月単月（注2） 1,522	3.0倍
年初来累計	16,765	29,585	39,021	46,207	52,241	59,065	65,209	71,499	75,355	79,903	1～10月累計（注2） 19,191	4.2倍
うち つみたて投資枠	2,733	2,618	2,759	2,746	3,043	3,147	3,381	3,303	3,313	3,456	10月単月（注2） 1,096	3.2倍
年初来累計	2,733	5,351	8,110	10,856	13,899	17,046	20,427	23,730	27,043	30,499	1～10月累計（注2） 9,823	3.1倍

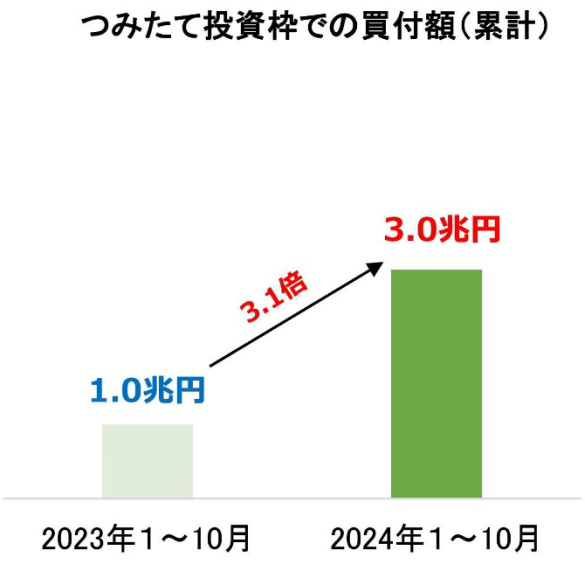
（注）1．2024年3月及び6月の口座数（末残）・買付額は、全証券会社対象調査の10社データ。過去の時系列データに遡及修正が発生した場合は最新版の公表資料にて反映。 2．2023年10月の口座開設件数・買付額は、2023年10～12月の1か月平均の値により推計。この平均の1か月分を2023年9月末時点の口座数・口座開設件数・買付額に加算することで2023年10月末時点の口座数・2023年1～10月の口座開設件数・買付額を推計。 3．2023年の口座開設件数は口座数（末残）の差により推計。 4．実数値を用いて算出しているため、端数処理された表中の数字を用いた計算結果とは合わない場合がある。 5．成長投資枠は2023年の一般NISA、つみたて投資枠は2023年のつみたてNISAとの比較。 6．2023年の買付額には、一般NISAにおけるロールオーバーによる受入額を含まない

NISA口座・買付額の状況（2024年１月～10月）

- 証券会社10社（大手5社・ネット5社）の2024年１～10月におけるNISA口座開設件数は約317万件であり、2023年１～10月におけるNISA口座数開設件数 約185万件と比較すると、約1.7倍に増加している。
- 2024年１～10月における買付額は、成長投資枠 約8.0兆円、つみたて投資枠 約3.0兆円であり、2023年１～10月における買付額と比較すると、成長投資枠で約4.2倍、つみたて投資枠で約3.1倍に増加している。







（注）1. 成長投資枠は2023年の一般NISA、つみたて投資枠は2023年のつみたてNISAとの比較
2. 2023年10月の口座開設件数・買付額は、2023年10～12月の1か月平均の値により推計
この平均の1か月分を2023年9月末時点の口座開設件数・買付額に加算することで2023年１～10月の口座開設件数・買付額を推計
3. 2023年の口座開設件数は口座数（末残）の差により推計
4. 増減比は実数値を用いて算出しているため、端数処理されたグラフ中の数字を用いた計算結果とは合わない場合がある
5. 2023年の買付額には、一般NISAにおけるロールオーバーによる受入額を含まない

Ⅲ　資産運用立国の実現

- ◆　全体像、取組の成果
- ◆　金融経済教育の充実
- ◆　**資産運用業・アセットオーナーシップ改革**
- ◆　スタートアップへの成長資金の供給促進

資産運用業・アセットオーナーシップ改革

- 我が国の資産運用会社は、銀行や保険会社と比較して、グローバルなプレゼンス（会社数や預かり資産規模）は必ずしも大きくない。
- 家計資産を預かる**資産運用会社の競争促進・運用力強化等**を通じて、家計に対して質の高い金融商品・サービスが提供されるよう取り組む。

家計金融資産と資産運用会社数

	家計金融資産額（兆円）	資産運用会社数（社）
米国	16,638	15,114
香港	458	2,069
シンガポール	190	1,194
英国	1,169	1,000
フランス	877	702
ドイツ	1,204	466
日本	2,144	417

（出所）各種資料より金融庁作成。
（注）家計金融資産額は2023年12月末の値（香港、フランスは2022年12月末の値）。その時点の為替レートにて換算（1ドル=131.12円、1ユーロ＝140.41円（2022年末）、1ドル＝141.04円、1ユーロ＝155.72円、1シンガポールドル＝106.84円（2023年末））。資産運用会社数については、2022年の値を使用。

資産運用業・アセットオーナーシップの機能強化

- 大手金融グループによる**運用力向上・体制強化等に向けたプランのフォローアップ**
- 資産運用会社等における金融商品・サービスについての**プロダクトガバナンスに関する原則**の策定
- **日本独自のビジネス慣行や参入障壁**の是正
- **金融・資産運用特区**の創設
- **新興運用業者促進プログラム（日本版EMP）**の策定・実施
- **アセットオーナー・プリンシプル**（アセットオーナーが受益者等のために運用する責任を果たす上で必要となる共通の原則）の周知

「金融・資産運用特区」の概要（目的・対象地域）

●「金融・資産運用特区」は、金融サービスや資産運用セクターの発展に向けて、

① **魅力的なビジネス・生活環境を整備し、金融・資産運用業者を特定地域へ集積**させるとともに、

② **国内外の投資資金を呼び込みながら、地域の産業・企業が発展しやすい環境を整備**する一連の取組。

●2024年６月に、金融庁は以下の**４地域を対象とする「金融・資産運用特区実現パッケージ」**を公表（同パッケージに含まれる主な施策及び進捗は次頁参照）。

特区対象地域	各都市の目指す姿
①**北海道・札幌市**	・**GX（グリーン・トランスフォーメーション）**に関する資金・人材・情報が集積する金融センターを実現
②**東京都**	・国際金融センターとしての環境を一層整備し、日本・アジアの**サステナブルファイナンス**や**スタートアップ**の育成を推進
③**大阪府・大阪市**	・海外投資を呼び込みながら、**スタートアップ**等によるイノベーションの実現を推進
④**福岡県・福岡市**	・アジアのゲートウェイとして金融機能を強化し、福岡・九州の**スタートアップ**等を育成

（参考）「金融・資産運用特区実現パッケージ」に記載の主な施策

○全国措置
●地域限定措置

国の取組み

国内外の金融・資産運用業者の集積

- ○ 資産運用業における**ミドル・バックオフィス業務の外部委託**の促進
- ● **行政手続の英語対応**　①資産運用業の登録手続等
  ②開業手続き（商業登記/社会保険/入管関連）
- ● スタートアップへ投資する**外国人投資家向け在留資格**の創設
- ● **外国人銀行口座の開設支援**

金融・資産運用業者等による地域の成長産業の育成支援

- ● 銀行による**GX関連事業に対する出資規制**の緩和
- ○ 銀行グループの投資専門子会社による**スタートアップ出資規制**の緩和
- ● プロ向けの**ベンチャー・ファンドへ出資可能な投資家に関する規制**の緩和

成長産業(GX・スタートアップ)自体の振興・育成

- ○ 水素の社会実装に向けた**圧縮水素の貯蔵上限**の緩和
- ○ 高度人材ポイント制度を活用した**海外人材（GXやフィンテック等）の受け入れ促進**

地域組みの取

- ● **自治体における英語対応**の拡充（英語によるワンストップ窓口の整備・拡充、自治体の行政手続きの英語対応）
- ● 国内外の金融・資産運用業者等に対する**税財政面での支援**（地方税の減免、創業・拠点設立に係る補助金等）

アセットオーナー・プリンシプルの概要

アセットオーナーに求められる、**受益者等の最善の利益を勘案して、その資産を運用する責任（フィデューシャリー・デューティー）**を**実現する上で必要となる共通の原則**。

（アセットオーナーの範囲は、**公的年金、共済組合、企業年金、保険会社、大学ファンド**のほか、例えば資産運用を行う**学校法人**など幅広く、その規模や運用資金の性格等は様々。）

経　緯：2024年３月～６月に、新しい資本主義実現会議の下、「アセットオーナー・プリンシプルに関する作業部会」において議論を行い、2024年６月よりパブリックコメントを実施し、**８月28日に公表**。

枠組み：プリンシプルの受入れは任意。**「コンプライ・オア・エクスプレイン」（原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明するか）**の手法を取る。プリンシプル受入れ時は、所管省庁に表明し、**内閣官房において受入状況を一覧化して公表**。

＜原則１＞　アセットオーナーは、受益者等の最善の利益を勘案し、何のために運用を行うのかという**運用目的を定め**、適切な手続に基づく意思決定の下、**経済・金融環境等を踏まえつつ**、運用目的に合った**運用目標及び運用方針を定めるべき**。

また、これらは**状況変化に応じて適切に見直すべき**。

＜原則２＞　受益者等の最善の利益を追求する上では、アセットオーナーにおいて**専門的知見に基づいて行動**することが求められる。

そこで、アセットオーナーは、原則１の運用目標・運用方針に照らして必要な**人材確保などの体制整備を行い**、その体制を**適切に機能させる**とともに、**知見の補充・充実のために必要な場合**には、**外部知見の活用や外部委託を検討すべき**。

＜原則３＞　アセットオーナーは、運用目標の実現のため、運用方針に基づき、**自己又は第三者ではなく受益者等の利益の観点から運用方法の選択を適切に行う**ほか、投資先の分散をはじめとする**リスク管理を適切に行うべき**。

特に、**運用を金融機関等に委託する場合は、利益相反を適切に管理**しつつ最適な運用委託先を選定するとともに、定期的な見直しを行うべき。

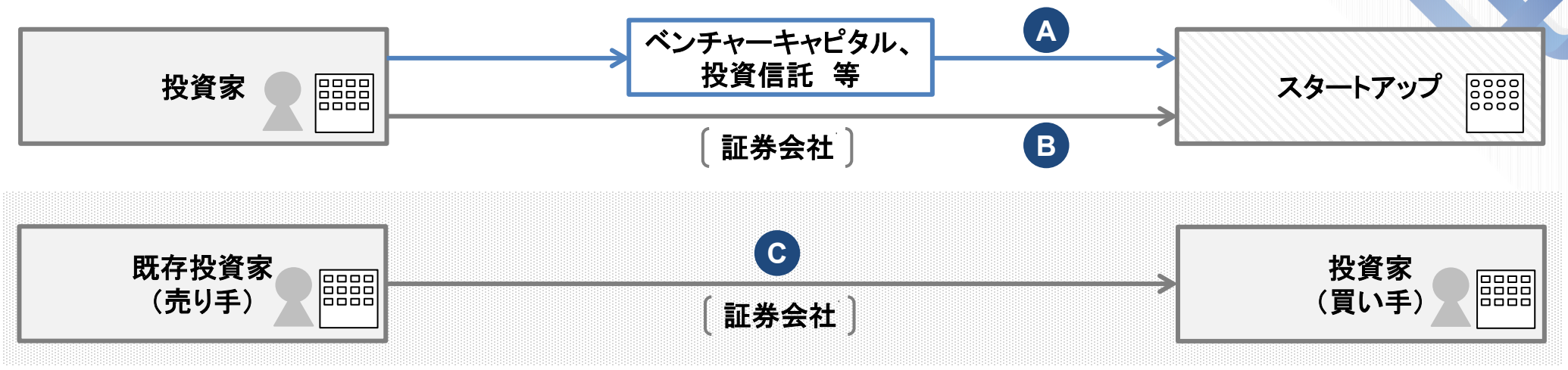
＜原則４＞　アセットオーナーは、ステークホルダーへの**説明責任を果たすため、運用状況についての情報提供（「見える化」）を行い**、**ステークホルダーとの対話に役立てるべき**。

＜原則５＞　アセットオーナーは、**受益者等のために運用目標の実現を図るに当たり**、自ら又は運用委託先の行動を通じて**スチュワードシップ活動を実施するなど、投資先企業の持続的成長に資するよう必要な工夫をすべき**。

Ⅲ　資産運用立国の実現

- ◆　全体像、取組の成果
- ◆　金融経済教育の充実
- ◆　資産運用業・アセットオーナーシップ改革
- ◆　**スタートアップへの成長資金の供給促進**

スタートアップへの成長資金の供給促進に向けた近年の取組み（全体像）



A 投資運用の専門家を通じた資金供給の促進

■ ベンチャーキャピタル（VC）を通じた投資

① 「VCにおいて推奨・期待される事項」（VCRHs）を策定・周知

② 金融・資産運用特区において、VCへの出資要件を緩和

③ 銀行の投資子会社による投資先企業の要件を緩和

④ 新興運用業者促進プログラム（日本版EMP）を策定

■ 投資信託等を通じた投資

⑤ 非上場株式に投資する投資信託の枠組みを整備

⑥ 非上場株式に投資する上場投資法人の規制を緩和

B 投資家の直接投資による資金供給の促進

■ プロ投資家による投資

⑦ 資金調達の枠組み（J-Ships）を整備したほか、個人がプロ投資家になるための要件を緩和

⑧ 米国並みの資金調達環境の整備（日本版Rule506）による更なる活性化

■ 一般投資家による投資

⑨ 株式投資型クラウドファンディングの規制を緩和

⑩ 株主コミュニティへの勧誘対象を拡大

C 非上場株式の流通市場の整備

⑪ 非上場株式の流通プラットフォーム創出のための規制を緩和

スタートアップへの成長資金の供給促進に向けた近年の取組み

（注）★は、今後実施する施策

A 投資運用の専門家を通じた資金供給の促進

ベンチャーキャピタル（VC）を通じた投資（2023年 約3,000億円）

① **「VCにおいて推奨・期待される事項」**（VCRHs）を策定・周知（2024年10月）
- ✓ VCのガバナンス向上や投資先企業の支援等を促し、機関投資家からVCへの資金供給やスタートアップの成長等を活性化

② **金融・資産運用特区**において、**VCへの出資要件**を緩和（2024年11月）
- ✓ 一定の知識経験を有する投資家による出資額の上限規制を撤廃し、起業経験等のあるエンジェル投資家による投資を活性化

③ **銀行の投資子会社**による**投資先企業の要件**を緩和（2024年11月）
- ✓ スタートアップの設立年数要件を緩和（10年→20年未満）し、銀行グループによる投資を活性化

④ **新興運用業者促進プログラム**（日本版EMP）を策定（2023年12月）
- ✓ 金融機関等の運用における新興運用業者の活用を活性化

投資信託等を通じた投資（公募投資信託の純資産総額 約590億円）

⑤ **非上場株式に投資する投資信託**の枠組みを整備（2024年2月）
- ✓ リスクを理解・許容できる一般投資家による投資が広がるほか、スタートアップの上場後も投資が継続することが期待される

⑥ **非上場株式に投資する上場投資法人**の規制を緩和 ★（2024年3月・2024年度予定）
- ✓ 開示内容を緩和・自己投資口の取得を解禁し、投資法人の参入を促進

B 投資家の直接投資による資金供給の促進

プロ投資家による投資（累計 約150億円）

⑦ **資金調達の枠組み（J-Ships）**を整備したほか、個人がプロ投資家になるための要件を緩和（2022年）
- ✓ 一般投資家を対象とする場合の厳格な情報開示を要さずに、広く個人も含めたプロ投資家による投資が可能となる

⑧ **米国並みの資金調達環境**の整備（日本版Rule506）による更なる活性化（2024年度予定）★
- インターネットを含む様々な媒体による勧誘の利便性向上
- 個人がプロ投資家になるための要件の更なる明確化
- ✓ プロ投資家へ移行するメリットや要件がわかりやすくなり、投資家の裾野を拡大

一般投資家による投資（累計 約182億円）

⑨ **株式投資型クラウドファンディング**の規制を緩和 ★（2024年度予定）
- ✓ 企業の発行上限（1→5億円）や投資家の投資上限（50万→最大200万円）の緩和により、投資家保護に支障のない範囲で投資を促進

⑩ **株主コミュニティ**（地域に根差した非上場企業の株式を売買する枠組み）への勧誘対象を拡大（2024年11月）
- ✓ 発行企業の取引先の役職員等への参加勧誘を可能とし、投資家保護に支障のない範囲で投資を促進

C 非上場株式の流通市場の整備

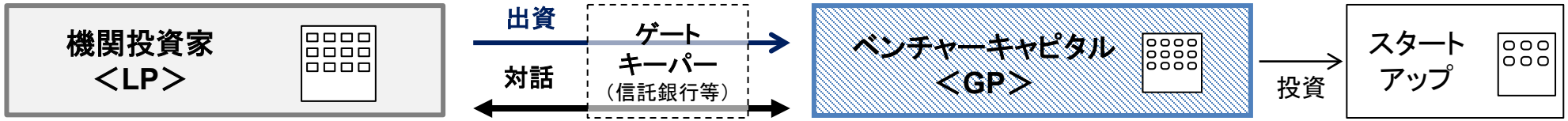
⑪ 非上場株式の**流通プラットフォーム創出**のための規制を緩和（2024年5月に金商法改正、2025年5月までに完全施行）★
- ✓ 小粒上場を回避し、株主の換金機会を拡大するため、非上場株式の仲介を行う証券会社の登録要件を緩和する等、証券会社の参入を促進

「ベンチャーキャピタルにおいて推奨・期待される事項」概要①

□ 国内外の機関投資家の資金がベンチャーキャピタル（VC）に円滑に供給されるよう、金融庁と経済産業省が共同して「ベンチャーキャピタルに関する有識者会議」を開催し、広く内外機関投資家から資金調達を目指すVCについて、ファンドへの投資者（LP）及びファンド運営管理者（GP）における「推奨・期待される事項」を策定

課題

- VCによる投資額はこの十数年で拡大しており、スタートアップへの資金供給において重要な役割を果たしている一方、国内VCの規模は米国等と比して相対的に小さく、国内外の機関投資家からの資金供給が限定的との指摘がある。
- 知識経験やノウハウ、ネットワーク等を有するVCがスタートアップを支援し育成することが、スタートアップエコシステムの発展において重要との指摘がある。



概要

位置づけ

- VCのガバナンス等が向上することで、**内外機関投資家によるVCへの円滑な資金供給**、スタートアップへの全般的な出資機能の強化、**スタートアップエコシステムの進化**を目的とする
- 広く内外機関投資家から資金調達を目指すVCにおいて、VCの実態に応じ、**LP及びGPにより活用されるもの**として作成
- 本有識者会議として推奨又は期待する事項をまとめたものであり、当該推奨・期待に応じた対応をどのように行うかは、**LPとGPの間で意思疎通されることが期待される**

対象となるVC

- **広く内外機関投資家から資金調達を目指すVC**

  ※ **CVC、金融系・大学系VC、初期段階のVCは**、本業とのシナジーや資金調達状況等を踏まえた運営体制を取ることが想定される一方、LPの意向やGPの将来展望等を踏まえ、**必要に応じて推奨・期待される事項が参照される**ことも期待される

「ベンチャーキャピタルにおいて推奨・期待される事項」概要②

- 広く内外機関投資家から資金調達を目指すVCとして備えることが「推奨される事項」と、スタートアップエコシステムの発展に寄与し、LPの中長期的なリターンを向上させるものとしてVCに一般的に「期待される事項」の二段構成

推奨・期待される事項の内容

推奨される事項

受託者責任・ガバナンス	1. GP（ファンド運営管理者）は受託者責任を十分に認識し、LP（投資者）への説明責任を果たすこと 2. キーパーソンがファンド運営に専念できる体制等の持続可能な経営体制を構築すること 3. VCにおけるコンプライアンス管理の体制を確保すること 4. 他のLPに重大な悪影響を及ぼし得る権利付与を特定のLPに行う場合に、他のLPに当該権利付与について情報提供を行うこと
利益相反管理等	5. VCにおいて利益相反管理体制を整備し、LPとGPの利益相反事項が生じた場合、LPへの諮問を行う等の適切な対処を行うこと 6. GPがVCへの出資コミットメントを行う等、LPとGPの利害を一致させるための対応を行うこと
情報提供	7. VCの保有資産について公正価値評価を行った上で、LPに情報提供すること 8. LPに対して、四半期ごとにファンドの財務情報を提供すること

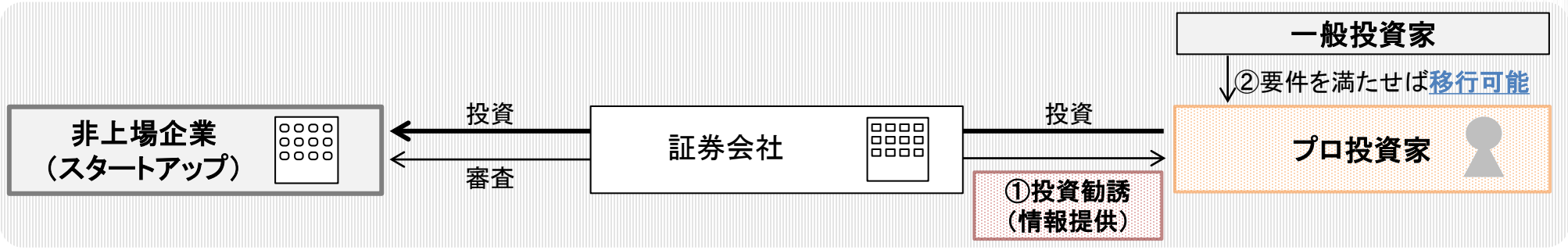
期待される事項（※）

投資先の企業価値向上	9. 投資先スタートアップの成長に資する投資契約となるよう、VCが投資先スタートアップと十分に意思疎通を図ること 10. VCが投資先スタートアップに対し、人材紹介、ノウハウ提供等の経営支援を行うこと 11. VCが投資後においても継続的に資本政策支援を行うこと（フォローオン投資、ファンド期間延長、M&A含む最適なエグジット手法・時期の検討） 12. 投資先スタートアップが上場した後に、売却時期や手法を十分に検討すること（クロスオーバー投資についても検討）
その他	13. ESGやダイバーシティを意識したファンド運営を行うこと

※ 目指すべき全体的な方向性を示すものであり、個別のVCの戦略は多様であることに留意

日本版 Rule 506の実現 ～プロ投資家からの資金調達の活性化～

□ 投資判断能力やリスク許容度が高い投資家によるスタートアップ投資への参加を推進し、投資を活発化させる観点から、プロ投資家へ移行することのメリットを明確にし、プロ投資家の裾野を広げることで、**米国並みの資金調達環境（日本版 Rule 506）を実現**する



課題

①プロ投資家のみが閲覧できるサイトが活用されていない

- プロ投資家のみがアクセスできる専用ページでなければインターネットによる勧誘ができない（利用実績なし）。このため、プロ投資家のみが投資できる銘柄（スタートアップ株式等）の情報が伝わらない

②プロ投資家への移行要件の「特定の知識経験」が不明確

- 取引経験・財産・年収に加え、知識経験も勘案する等、要件を柔軟化（2022年）したが、当該「知識経験」の要件が分かりづらく、プロ投資家になる個人の数が限定的

対応

インターネットを含む様々な媒体による勧誘の利便性を向上

■ 勧誘段階では、一般投資家も閲覧可能な形でのインターネット等による情報提供を可能とする

⇨ 米国のプロ投資家を対象とした私募制度並みに緩和

個人がプロ投資家になるための要件の明確化

■ 一定の年収・資産を有する場合に、必要となる「特定の知識経験」の内容を明確化し、当該要件の活用を促進

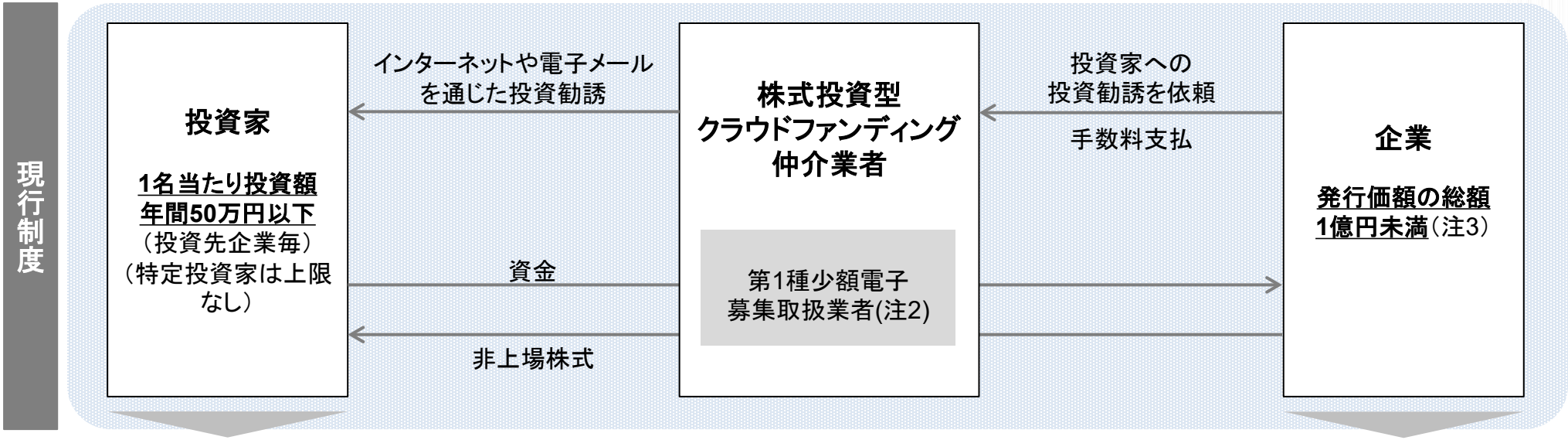
⇨ 投資判断能力やリスク許容度が高い個人投資家のプロ投資家への移行を円滑化

効果

①・②の施策を通じて、プロ投資家へ移行するメリットや要件が投資家にわかりやすくなり、プロ投資家の裾野が拡大することが期待される（日本版 Rule 506の実現）

投資型クラウドファンディングの活性化

- クラウドファンディング（CF）とは、スタートアップ企業等がインターネットを通じて多くの人から少額ずつ資金調達する仕組み。株式投資型CF制度は、非上場株式の発行を通じた資金調達の制度として2015年に導入。金融審議会の報告(注1)では、投資家の投資上限の柔軟化と企業の発行価額の総額の引上げが提言された。
- 同提言を踏まえた**政府令改正案について、パブリックコメントを実施**（2024年11月26日～12月26日）。



改正後

投資上限を以下のうち最も大きい額とする（上限200万円）
①**純資産（居住用不動産除く）の5%**
②**収入金額の5%**
③50万円
（特定投資家は上限なし）

発行価額の総額を
5億円未満に引上げ

※1億円以上は法定開示の対象（1億円から5億円は開示様式を簡素化）

（注1）金融審議会「市場制度ワーキング・グループ・資産運用に関するタスクフォース」報告書（2023年12月12日公表）。
（注2）第1種少額電子募集取扱業者は登録要件が緩和されており、資本金要件1,000万円 ［注：第1種金融商品取引業者は5,000万円］、兼業規制及び自己資本規制比率の適用等が除外されている。なお、第1種金融商品取引業者も株式投資型CFを実施することが可能。
（注3）一般投資家を対象に含むCFと、適格機関投資家私募・特定投資家私募として行うCFをどちらも実施する場合、本改正後はそれぞれ5億円未満まで調達可能。

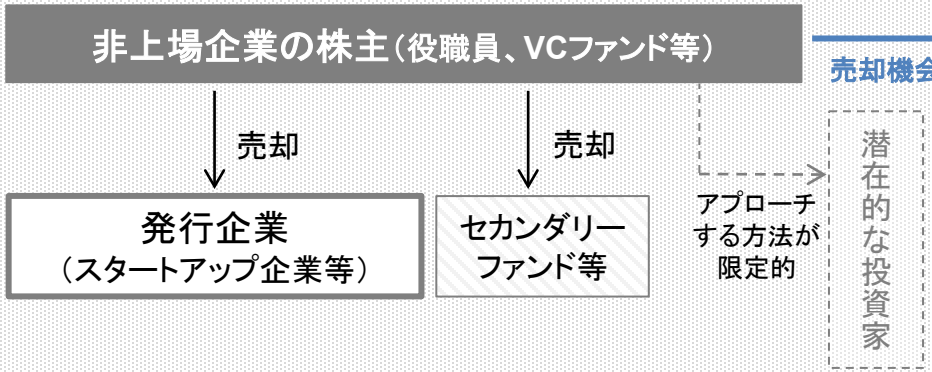
非上場有価証券の仲介業務に係る参入要件の緩和

□ 改正金融商品取引法（本年5月22日公布）により、非上場有価証券の流通活性化の観点から、非上場有価証券の仲介業務の参入要件を緩和。ⓑ は2024年11月21日に施行済み、ⓐ は2025年5月までに施行予定

課題と対応

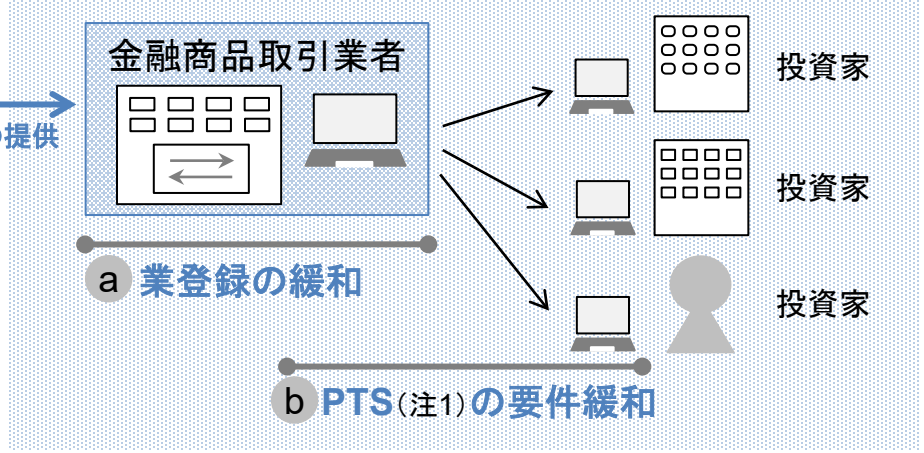
課題

● 現状、非上場株式の売却は限定的
（潜在的な投資家にアプローチできず、換金が容易でない）
⇒ 換金のために小粒上場を行い、その後の成長停滞の原因となっているとの指摘



対応

● 非上場株式の仲介業務を行う事業者の参入を促進し、株主に売却・換金の機会を提供



改正事項

ⓐ 非上場有価証券の仲介業者の登録要件緩和

■ **プロ投資家（特定投資家）を対象**（注2）として、**非上場有価証券の仲介業務に特化**し、原則として有価証券や金銭の預託を受けない場合には、**第一種金融商品取引業の登録要件等を緩和**（資本金要件の引下げ（5,000万円→例えば1,000万円）［政令改正事項］、自己資本規制比率等）（注3）

（注2）換金ニーズに応えるため、一般投資家も「売却」は可能
（注3）外国投資信託等を日本のプロ投資家に仲介する場合も対象とする

ⓑ 非上場有価証券の電子的な取引の仲介業務（PTS）の参入要件緩和

■ 非上場有価証券の電子的な取引の場を提供する場合、取引規模が限定的なときは、**PTSの認可を要せず、第一種金融商品取引業の登録により運営可能**とする

■ 現在の認可で求めている追加的な**資本金要件**（3億円）**を課さない**こととするとともに、**システム要件**（システムの二重化［監督指針改正事項］）等を**緩和**（注4）

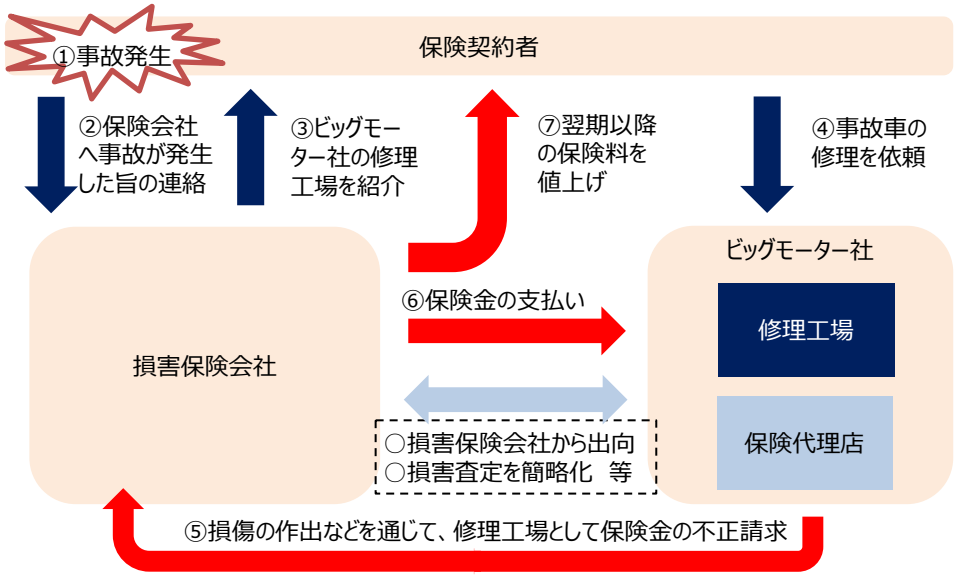
（注4）取引の管理等に関する必要な規制は適用

（注1）PTS（Proprietary Trading System（私設取引システム））とは、電子的技術を活用して取引の仲介サービスを提供する取引システム

Ⅳ　損害保険業の制度の見直し

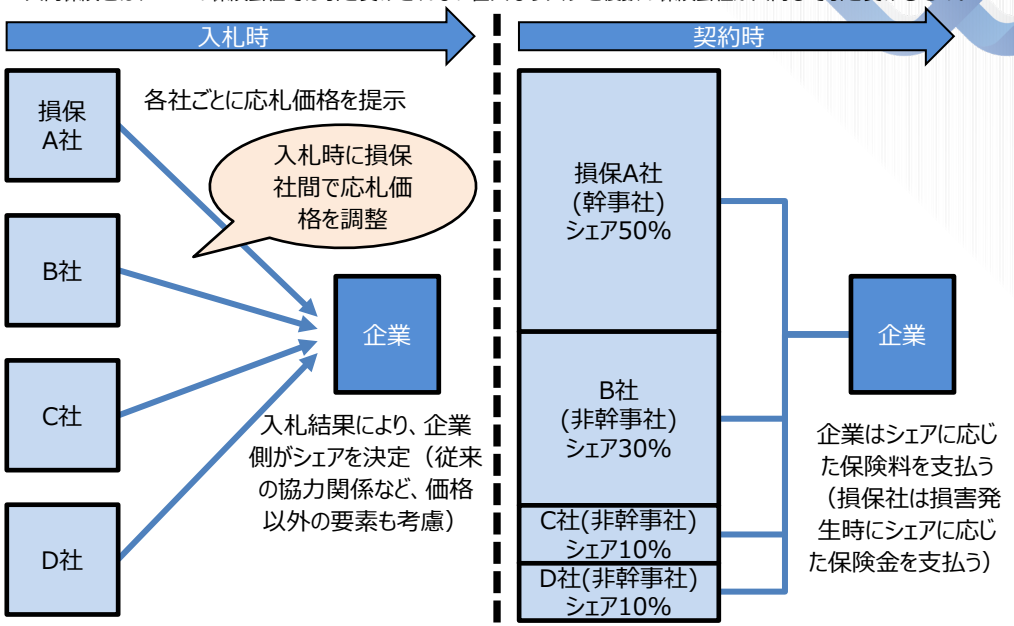
損保会社における不祥事事案の概要

○保険金不正請求事案（ビッグモーター社をめぐる事案のイメージ図）



○保険料調整行為等事案　（共同保険組成過程における保険料調整行為のイメージ図）

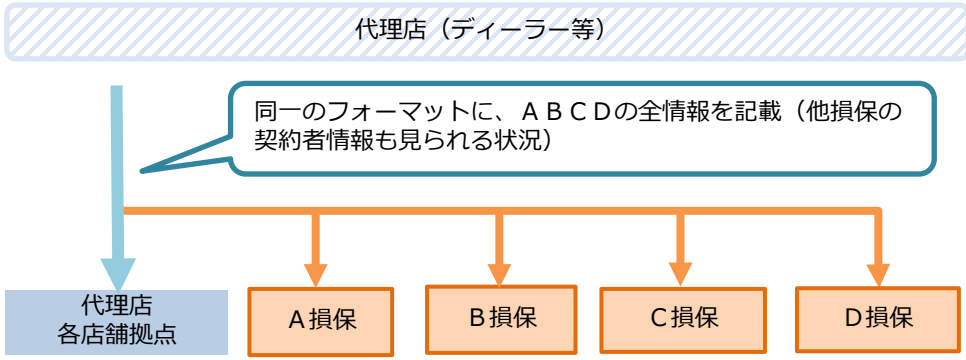
・ 共同保険とは、１つの保険会社では引き受けきれない巨大なリスクを複数の保険会社が共同して引き受けるもの。



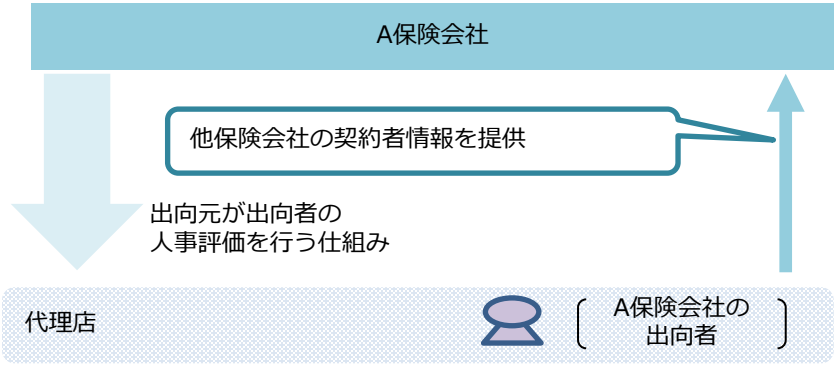
○情報漏えい事案

- 複数の保険会社の商品を取り扱う乗合代理店の社員が、各拠点へ保険契約の更新等の対応を指示するために契約者情報をメールで送付する際、他の保険会社分も含めて全保険会社へ送付したため、他社の契約者情報が閲覧できる状況になってしまったもの（代理店事案）。［図１参照］
- 保険会社からの出向者が、出向先の代理店から他社の契約者情報を出向元である保険会社へ送付していたもの（出向者事案）。［図２参照］

【図１】代理店事案のイメージ図



【図２】出向者事案のイメージ図



保険市場の信頼の回復と健全な発展

- **大規模な保険代理店への監督の実効性向上**等の対応を進める。
- **金融審議会において、大規模な保険代理店における態勢整備の厳格化、保険仲立人の活用促進**等の論点について、制度改正の必要性を含め、具体的な対応を検討する。
- 契約情報漏えい等の不適切事案については、事実の把握、真因分析や再発防止策の実効性の検証等を進め、**法令等遵守や契約者保護等の観点から厳正に対応**する。

<「損害保険業の構造的課題と競争のあり方に関する有識者会議」の報告書 （2024年６月公表）の主なポイント>

顧客本位の業務運営の徹底

1. 大規模代理店に対する指導等の実効性の確保
- 損保会社による代理店に対する指導等の実効性の確保
- 金融庁・財務局のモニタリング強化
- 第三者による代理店の業務品質の評価の枠組みの検討
- 損保募集人の試験制度や継続教育の高度化・厳格化等
- 態勢整備の厳格化、自主規制機関についての検討

2. 代理店手数料ポイント制度 （注）代理店手数料を算出するための枠組み。一般的に、「規模・増収」「収益性」「業務品質」等で構成される。
- 「規模・増収」に偏ることなく「業務品質」を重視する評価体系への変革
- 「業務品質」の指標を顧客にとってのサービス向上に資するものとする

3. 保険会社による代理店等への過度な便宜供与等の制限
- 自社の保険商品の優先的な取扱いを誘引する便宜供与等の解消
- 代理店の自立に向けた動きを阻害する出向等の解消

4. 乗合代理店における適切な比較推奨販売の確保
- 顧客の最善の利益を勘案した比較推奨の確保
- 顧客の保険リテラシー向上の支援（商品選択のガイドブックの作成　等）

5. 代理店の兼業と保険金等支払管理部門の独立性確保等
- 代理店の兼業による弊害を防止するための措置の実施

健全な競争環境の実現

1.競争環境の歪みの是正
- 独占禁止法抵触リスクをはらむ共同保険のビジネス慣行の適正化
- 政策保有株式の縮減及び不適切な便宜供与の解消

2.損保会社における態勢の確保
- 独占禁止法等を遵守するための適切な法令等遵守態勢の確保
- コンプライアンス上不適切なインセンティブとならない評価体系の策定等、適正な営業推進態勢の確保
- リスクに応じた適切な保険料を提示するための保険引受管理態勢の強化

3.企業内代理店のあり方
- 企業内代理店の立場の明確化、情報共有ルールの策定
- 企業内代理店の実務能力の向上（損保会社による指導等の態勢整備、不適切な代行の解消 等）
- 企業内代理店の自立の促進（特定契約比率の見直し 等）

「損害保険業等に関する制度等ワーキング・グループ」報告書（案）目次

12/13「損害保険業等に関する制度等ワーキング・グループ」第6回で公表した報告書（案）より作成

Ⅰ．はじめに

Ⅱ．顧客本位の業務運営の徹底

1．大規模乗合代理店に対する体制整備義務の強化等

（1）規制の対象となる大規模乗合代理店の特定

（2）保険金関連事業を兼業する「特定大規模乗合保険募集人」等への対応

（3）「特定大規模乗合保険募集人」に求める体制整備のあり方等

2．乗合代理店における適切な比較推奨販売の確保

3．保険代理店に対する保険会社による適切な管理・指導等の実効性の確保等

4．損害保険分野における自主規制のあり方の整理

Ⅲ．健全な競争環境の実現

1．保険仲立人の活用促進

（1）保険仲立人の活用促進に向けた対応

（2）保険仲立人の不祥事件の届出義務の新設

2．保険会社による保険契約者等への過度な便宜供与の禁止

3．企業内代理店に関する規制の再構築

（1）企業内代理店の実態把握

（2）特定契約比率規制の見直し

（3）保険仲立人への特定契約比率規制の適用

（4）「特別の利益の提供」の禁止の観点からの適正化

4．火災保険の赤字構造の改善等

（1）企業向け損害保険商品のモニタリングの高度化

（2）火災保険参考純率の算出方法の見直し

（3）参考純率算出及び標準約款作成の対象となる保険種目の拡大

Ⅳ．おわりに

Ⅴ　デジタル技術を用いた金融サービスの変革への対応

デジタル技術を用いた金融サービスの変革への対応

■ AIやブロックチェーン等、デジタル技術を用いた金融サービス・取引に対応し、個人や企業の利便性向上等を図るため、**利用者保護やシステムの安全性を確保しつつ、金融機関による特色ある金融サービスの提供**を促す。

サービス利用者の安全性・適切なAML/CFT・金融システムの安定の確保

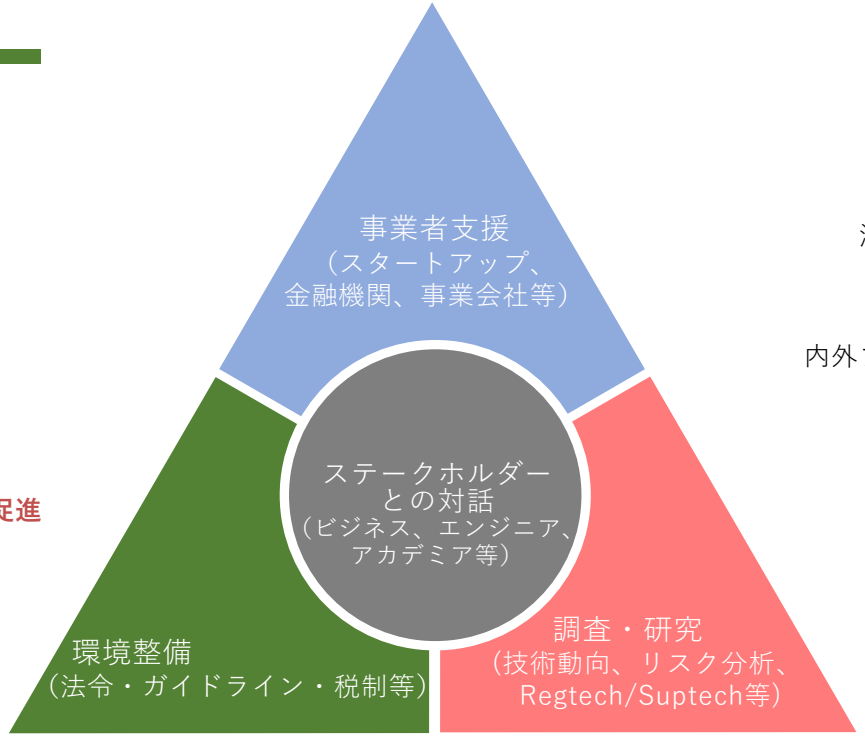
Web3.0等のイノベーションを金融面から支援

埋込型金融等の発展に向けた検討
– 金融サービス仲介法制の活用も促進

決済インフラの高度化（資金移動業者の全銀システムへの参加資格拡大、多頻度小口決済等）

公平な規制環境の実現に向けた国際的な働きかけ

金融機関における健全かつ効果的なAI利活用を促進するため、ディスカッション・ペーパーを策定



FinTechサポートデスク

FinTech実証実験ハブ

法令照会対応（グレーゾーン解消制度等）

日系フィンテック事業者と海外VC等との連携強化支援（海外展開支援）

内外フィンテック事業者と国内金融機関等との連携強化支援

金融機関システム・フロントランナー・サポートデスク

デジタル・分散型金融への対応のあり方等に関する研究会

調査研究プロジェクト
（ブロックチェーン国際共同研究プロジェクト等）

海外ネットワークの構築・活用

関係省庁・自治体等との連携
（デジタル庁、経産省等）

国際機関等との連携・協力
（FSB, FATF, OECD等）

■FIN/SUMを中心としたJapan Fintech Weekの開催
■国内外ミートアップ　■庁外拠点（FINOLAB等）の活用
■世界に向けた体外発信の強化　■ Blockchain Roundtable
■BGIN（Blockchain Governance Initiative Network）

資金決済制度等に関するワーキング・グループにおける主な検討課題

■ 送金・決済・与信サービスの利用者・利用形態の広がりや、新たな金融サービスの登場がみられる中、ビジネスの健全な発展に資する規制のあり方について検討を行う必要

資金決済制度関係＜送金分野＞

資金移動業者の破綻時には、供託手続を通じて国が各利用者に対して還付手続を実施することとされており、利用者への資金の還付に最低約170日の期間を要する。

➢ **利用者資金の還付手続きをより迅速に進めていく**観点からどのような制度整備が考えられるか

様々な目的で国境を越えた送金を行う**クロスボーダーの収納代行サービス**が登場している。

➢ こうしたサービスと、**資金移動業者による送金サービスとの規制の衡平**をどのように考えるか

資金決済制度関係＜暗号資産等分野＞

暗号資産交換業者の国際的な破綻事例が発生した。

➢ グローバルに活動する暗号資産交換業者が破綻した場合等に、**国内の利用者財産の返還**を担保する仕組みが考えられないか

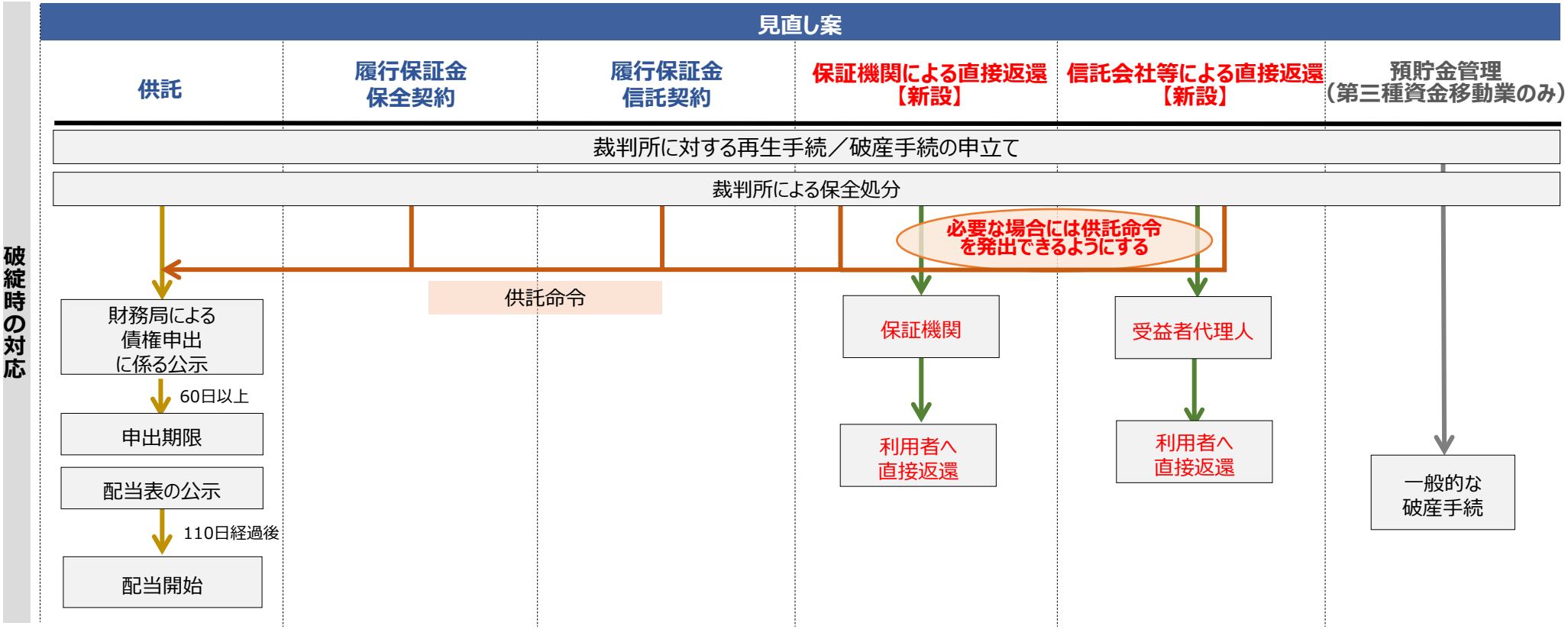
特定信託受益権の発行見合い金について、全額を預貯金で管理することが求められている。

➢ 電子決済手段としての価格安定性、流動性、償還確実性を確保しつつ、**管理・運用方法を柔軟化**することについてどう考えるか

※ 金融審議会総会（2024年8月26日）における金融担当大臣の諮問を受け、同年9月25日、第一回資金決済制度等に関するワーキング・グループを開催し検討を開始

資金移動業者の資産保全規制の見直し

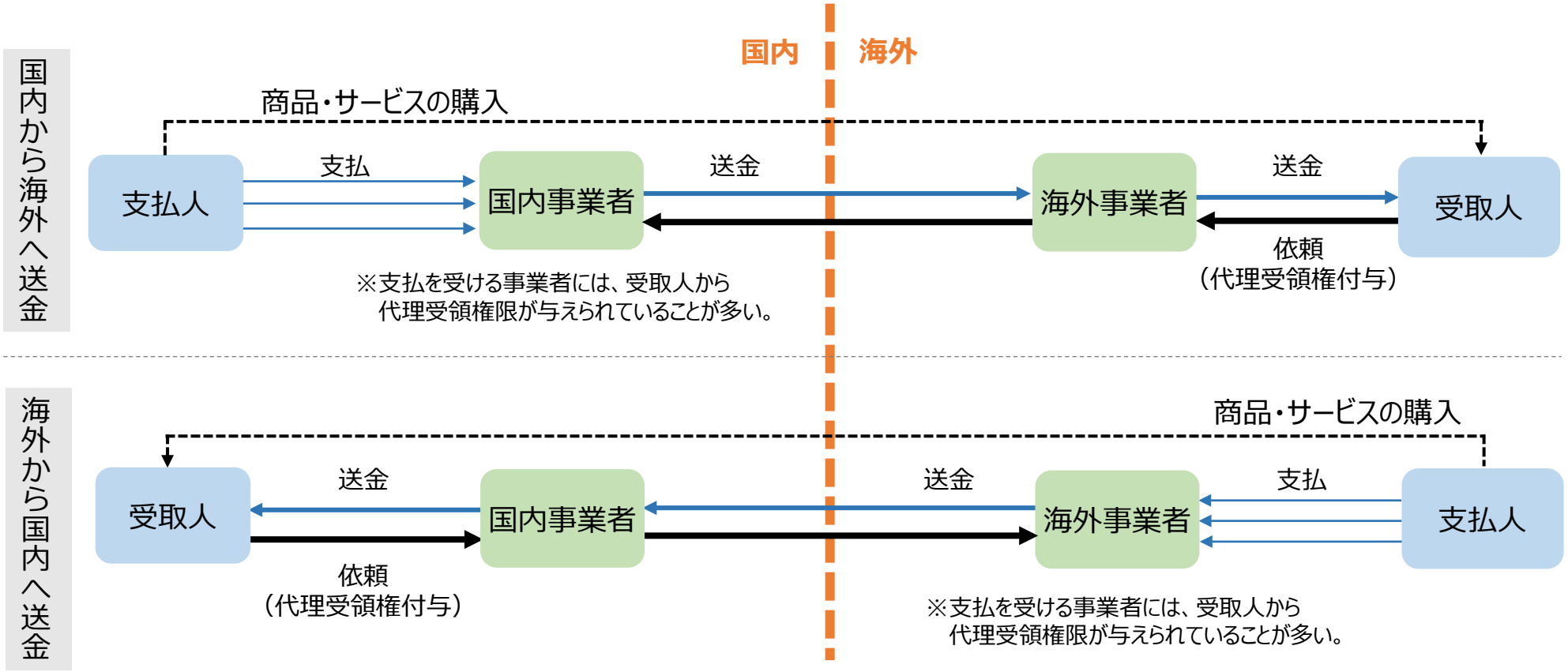
- 資金決済法においては、資金移動業者に対して、利用者から受け入れた資金の全額を供託、銀行保証又は信託により保全することを求めた上で、破綻時には、保全された資金は、供託手続を通じて国が各利用者に対して還付手続を実施することとし、利用者への資金の還付に最低約170日という期間を要する制度となっている。
- 利用者の利便性確保及び資金移動業者による選択肢を増やす観点から、供託による返還手続や供託命令は残しつつ、保証機関や信託会社等から直接返還する方法についても認めることについてどのように考えるか。



クロスボーダー収納代行

- クロスボーダー収納代行とは、収納代行（注）のうち、国内と国外との間で資金移動が行われるものを想定。
- クロスボーダー収納代行においては、①支払人の二重支払のリスク、②資金決済の遅延等リスク、③利用者情報保護上のリスク、④詐欺やマネー・ローンダリング等の不正利用リスクが考えられるところ、我が国においては、クロスボーダー収納代行業者に対して金融規制が必ずしも課されているわけではない。

（注）収納代行とは、代金引換を含め、①金銭債権を有する債権者から委託又は債権譲渡を受けて債務者から資金を収受し、②当該資金を直接輸送することなく債権者に移転させる行為が典型的なものと考えられる。



（注）スキーム図は金融庁が把握した事例を基に作成した一例

特定信託受益権の発行見合い金の管理・運用のあり方

- 特定信託受益権型のステーブルコイン（信託会社等により発行される、電子決済手段の一類型）は、発行見合い金の全額について、同じ通貨建ての要求払いの預貯金での管理が求められている。
- 海外では、ステーブルコインの裏付け資産について、一定の条件を課した上で預金以外の資産での運用を認めている例もある。

保護法域	規制（案）
米国（NY州）[1]	ステーブルコインの発行者に対して、満期まで３か月以内の米国債等の安全資産での運用を認めている。
欧州[2]	電子マネートークンの発行者に対して、発行見合い金の30%以上（大規模な顧客基盤、高い時価総額、多数の取引等の一定の基準を満たすことでEBAにより重要（significant）と判断されたトークンの場合は60%以上）を一定の格付以上の信用機関に対する預貯金で運用するよう求め、残りは高い流動性を持つ金融商品に対して、最小限の市場・信用・集中リスクにおいて運用することを認めている。
英国[3]	ステーブルコインの裏付け資産として認められるものは、短期現金預金及び１年以内に満期を迎える国債。 システミックな決済手段として利用されるステーブルコインの場合、裏付け資産として認められるものは、発行見合い金と同額での中央銀行への預金。
シンガポール[4]	ステーブルコインの裏付け資産は、以下の２要件を満たすように構成することとしている。 ⑴ステーブルコインがペッグされている通貨建ての ⑵現金　又は 　現金同等物　又は 　満期が３か月以内の債券で、 　　①ペッグされている通貨の政府若しくは中央銀行　又は 　　②信用格付が「AA-」以上の国際政府組織 　により発行されること。

（出典）

[1] ニューヨーク州Department of Financial Services「Virtual Currency Guidance」（米ドル担保ステーブルコインの発行体向けのガイダンス、2022年６月公表）を参照。

[2] EBA「Final Report Draft Regulatory Technical Standards to further specify the liquidity requirements of the reserve of assets under　Article 36(4) of Regulation (EU) 2023/1114」（EU暗号資産市場規制（MiCA、2024年６月施行）第36条４項の規制技術基準に関する最終報告書、2024年6月公表）を参照。

[3] FCA「DP23/4: Regulating cryptoassets Phase 1: Stablecoins」（ステーブルコイン規制に関するディスカッションペーパー、2023年11月公表）を参照。システミックな決済手段として使用されるステーブルコインについては、Bank of England「Discussion paper Regulatory regime for systemic payment systems using stablecoins and related service providers」（ステーブルコイン及び関連事業者向けのシステミックな決済システムに関する規制枠組みをまとめたディスカッションペーパー、2023年11月公表）を参照。

[4] MAS「CONSULTATION PAPER Proposed Regulatory Approach for Stablecoin-Related Activities」（ステーブルコインの規制方針に対する市中協議文書、2022年10月）を参照。なお、市中協議結果である「Response to Public Consultation on Proposed Regulatory Approach for Stablecoin-related Activities」（2023年８月）でも規制概要に変更はなかった。

ご清聴ありがとうございました。

金融庁公式X（旧Twitter）のご紹介

- ◆ 金融庁では、ウェブサイトだけでなく金融庁日英公式X（旧Twitter）においてもタイムリーな情報発信を行っています。
- ◆ 是非フォローいただき、最新の情報をご確認ください。

日本語公式アカウント

https://x.com/fsa_JAPAN

英語公式アカウント

https://x.com/JFSA_en