



資産運用立国の実現に向けた取組

2025年6月13日 東京大学公共政策大学院 公開セミナー



金融庁長官 井藤 英樹

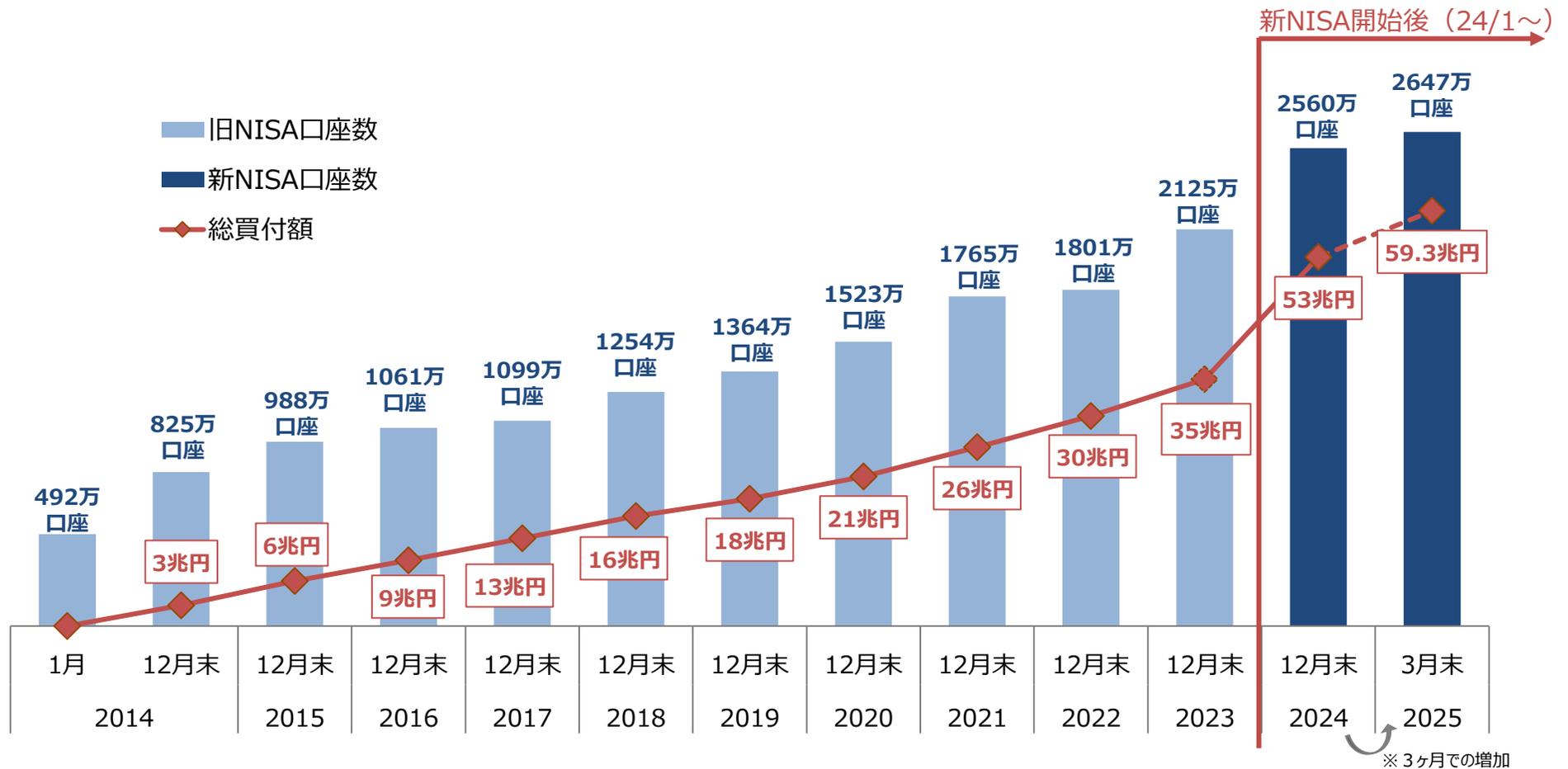


- 「**成長と分配の好循環**」を実現し、我が国経済の成長と国民の資産所得の増加につなげていく。
 - 家計が、安定的な資産形成に向け、より多くの資金を貯蓄から投資に向ける。
 - 販売会社は家計へ多様な資産形成手段を提供し、運用会社等は受益者の最善の利益を実現できるよう資金を運用する。
 - 企業が、その資金を成長投資に回し、企業価値を向上させる。
 - その恩恵が資産所得という形で家計に還元され、更なる投資や消費に繋がる。
- このため、**家計**、金融商品の**販売会社**、**企業**、**資産運用会社**、**アセットオーナー**など、インベストメントチェーンを構成する各主体をターゲットとした取組を進めていく。

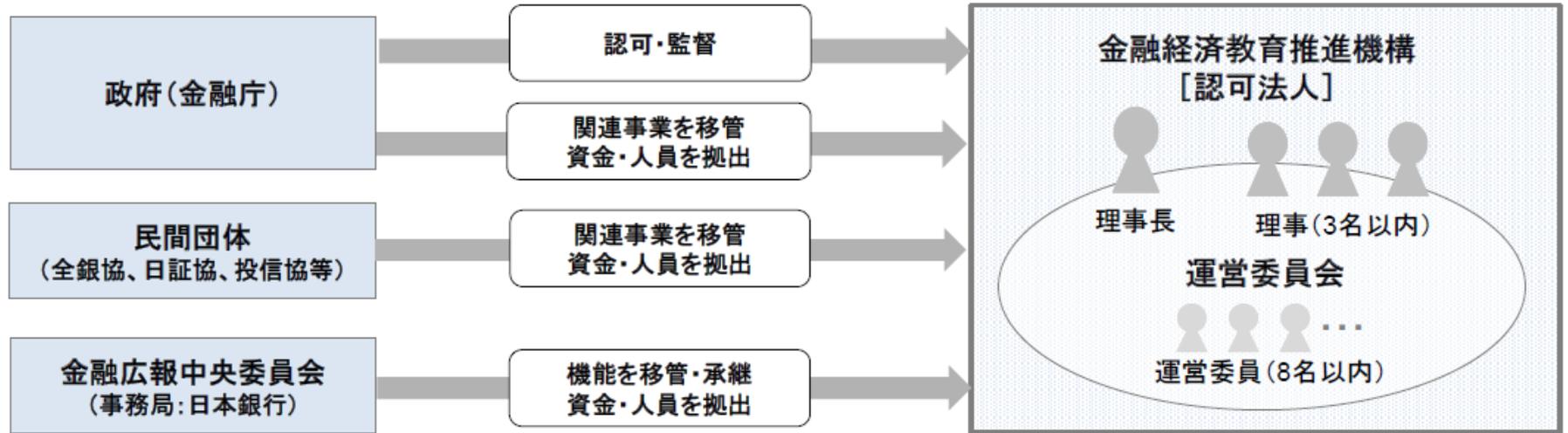
資産運用立国実現プラン（2023年12月13日）



- NISA口座数は、2025年3月末で**2,647万口座**（政府目標：2027年12月末までに**3,400万口座**）
 - NISA買付額は、2025年3月末で累計**59.3兆円**（政府目標：2027年12月末までに**56兆円**）
- ➡ **ここ数年の年間増加額**（5兆円程度）**を大幅に上回るペース**



- **金融経済教育推進機構（J-FLEC）**を2024年4月に設立。8月より本格稼働。
- 国全体として、中立的な立場から金融経済教育を推進。



※ 都道府県金融広報委員会、日証協地区協会、各地銀行協会等の地方組織と連携。

【主要な事業】

- 講師派遣事業**
 - 官民一体となって、「学びの場」づくりを強化。
 - 企業の従業員向けセミナーの充実。
 - 学校・教員支援の強化。
- イベント・セミナー事業**
- 個別相談事業**
 - 「家計管理」「生活設計」「資産形成」等に関し、個人の状況に応じたアドバイスを提供。
- 認定アドバイザー事業**
 - 特定の金融事業者・金融商品に偏らないアドバイスを行うアドバイザーを認定・公表・支援。

- 国民が安定的な資産形成を行うためには、金融商品の販売・助言・商品開発・資産管理・運用等を行う金融事業者が、**顧客本位の業務運営**に努めることが重要。
- しかしながら、以下のような課題が指摘。
 - ・ 販売会社において、リスクが分かりにくく、コストが合理的でない可能性のある商品を十分な説明なく推奨・販売
 - ・ 運用会社において、顧客利益より販売促進を優先した金融商品が組成・管理
- このため、金融事業者全体で**顧客の最善の利益に資する商品組成・販売・管理等を行う態勢の構築**を促進。

「顧客の最善利益を勘案した誠実公正義務」の法定化

(2023年11月29日公布、2024年11月1日施行)

- 顧客等の**最善の利益**を勘案しつつ、**誠実かつ公正に業務を遂行すべき**である旨を金融事業者等に共通する義務として**金融サービス提供法に規定**

「プロダクトガバナンスに関する原則」の策定

(2024年9月26日公表)

- 製販全体として**プロダクトガバナンス**（顧客の最善の利益に適った商品提供等を確保するためのガバナンス）**を確立**するため、「**顧客本位の業務運営に関する原則**」を改訂し、組成会社向けの「**補充原則**」を追加

利益相反の可能性の情報提供のルール化

(2025年3月11日公布、12月1日施行予定)

- 顧客が適切な金融商品（仕組債・投資信託等）を選択するため、**利益相反の可能性に係る事項**（例：販売会社が組成会社から受け取る手数料に係る情報）の**顧客への情報提供**について**ルール化**（内閣府令改正）

⇒ **顧客と金融事業者の間で、共通価値の創造**

(顧客への良質な商品・サービス提供 ↔ 金融事業者の安定的な収益基盤)

- 大手金融グループに対し、①グループ内の資産運用ビジネスの経営戦略上の位置付け、②運用力向上、③ガバナンス改善・体制強化を図るためのプランの策定・公表を要請。これまで、**17の金融グループ等***が公表。

※ 三菱UFJ、三井住友、みずほ、三井住友トラスト、りそな、野村、大和、日本生命、第一生命、住友生命、明治安田、東京海上、ゴールドマンサックス、ブラックロック、JPモルガン、ステート・ストリート、フィデリティ

① 経営戦略上の位置付け

- 多くのグループが、資産運用業を成長・注力分野として、グループ内の他の事業・機能（銀行・証券等）と並ぶ柱として位置付け。同時に、グループ総合力（運用と他機能の一体的な運用）を強調する社も多い。

② 運用力向上

- 運用対象・戦略の拡充（特に、オルタナティブ分野、アクティブ運用）と、その実現に向けた、グループ内外の運用知見の活用（新興を含む外部運用会社等との提携・出資・買収等）、人材の確保・育成（採用：専門コース設定・中途採用、育成：海外トレーニー派遣、人事・処遇：中長期の業績に連動した報酬体系）等。

③ ガバナンス改善・体制強化

- プロダクトガバナンスの強化（運用商品のレビュー、運用体制の開示等）、経営トップ選任プロセスの透明化（選任方針の明確化、専門会議等を通じた選任等）、独立社外取締役等の外部目線の活用等。

- 新興運用業者は、マネジャー個人としては過去の運用実績（トラックレコード）があっても、新たに興した会社としては実績がないため、シードマネーを獲得することが難しいといった指摘がある。
- **官民が連携して新興運用業者に対する資金供給の円滑化を図る**ための取組を実施。



- 金融機関に、**新興運用業者の積極的な活用**※や、**単に業歴が短いことのみによって排除しないこと**を要請。金融機関等の**取組事例を把握・公表**。
- アセットオーナー・プリンシプルにおいて、受益者の最善の利益を勘案しつつ誠実かつ公正に業務を遂行する観点から、運用委託先の選定における新興運用業者の取扱いについて盛り込む。
- 官民連携の下で、金融機関・アセットオーナーに**新興運用業者を一覧化したリスト（エントリーリスト）**を提供。
- 新興運用業者が**ミドル・バックオフィス業務を外部委託**すること等により、運用に専念できるよう**規制緩和**を実施。

※ 複数の金融グループにおいて、独自の新興運用業者促進プログラムを設け、新興運用業者への資金供給の拡大を計画する動きあり。

資産運用フォーラム 概要

- **国内外の資産運用会社**を中心とした関係者の参画を得る形で、**日本の家計における貯蓄から投資への促進や資産運用業の改革**に関する対話の場として、「**資産運用フォーラム**」を**昨年10月3日**に立ち上げ。
- 本年4月以降、会員選定の下記**4テーマの分科会をフォーラムのもとに設置**して議論を開始し、議論結果をまとめたステートメントを「Japan Weeks 2025」（10月20日から24日がコアウィーク）で開催される「**第2回資産運用フォーラム年次会合**」にて公表予定。
 - 分科会のテーマは、**①オルタナティブ投資、②日本企業の価値向上と地方含めた日本への投資促進、③資産運用業のDX、④サステナブルファイナンス。**
- 資産運用フォーラム構成メンバー
 - 共同議長：ブラックロック・ジャパン、野村アセットマネジメント
 - 理事会員（共同議長含む）：
 - アセットマネジメントOne、ブラックストーン・グループ・ジャパン、KKRジャパン、ニッセイ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

（本年4月時点でのフォーラム会員数は45社）



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**、適切な手続き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。

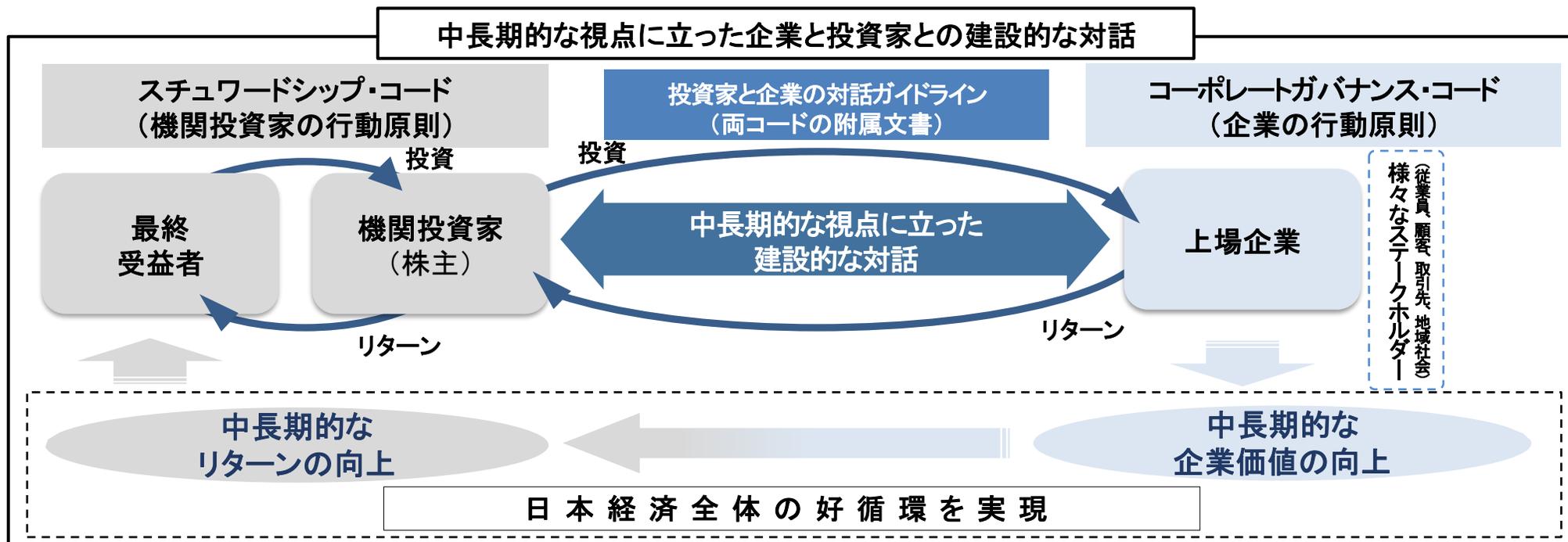
<原則 4> アセットオーナーは、ステークホルダーへの**説明責任を果たすため、運用状況についての情報提供（「見える化」）を行い、ステークホルダーとの対話に役立てるべき。**

<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。**

コーポレートガバナンス改革の深化に向けたこれまでの取り組み

□ 成長戦略の一環として、

- 「**スチュワードシップ・コード**」を策定（2014年2月策定・2017年5月改訂・2020年3月再改訂）
 - ⇒ **機関投資家（年金基金やその委託を受けた運用機関等）**に対して、企業との対話を行い、**中長期的視点から投資先企業の持続的成長を促すことを求める行動原則**。
- 「**コーポレートガバナンス・コード**」を策定（2015年6月適用開始・2018年6月改訂、2021年6月再改訂）
 - ⇒ **上場企業**に対して、幅広いステークホルダー（株主、従業員、顧客、取引先、地域社会等）と適切に協働しつつ、**実効的な経営戦略の下、中長期的な収益力の改善を図ることを求める行動原則**。



- 2025年3月28日、加藤金融担当大臣名で、**全上場会社に対して要請文**を発出。
- 有価証券報告書の提出は、**株主総会の3週間以上前が最も望ましい**ことを示しつつ、**企業の実務負担も考慮し、取組の第一歩として、今年から、まずは株主総会の前日ないし数日前に提出することの検討**を要請。
- 金融庁としては、**企業負担の軽減を図りつつ、2025年3月期以降の有価証券報告書の提出状況を把握し、有価証券報告書レビューにおいて調査を行うなどの対応**を検討。

株主総会前の適切な情報提供について(要請) <全文>

有価証券報告書には、役員報酬や政策保有株式等のガバナンス情報等、投資家はその意思を決定するに当たって有用な情報が豊富に含まれており、上場会社においては、投資家が株主総会の前に有価証券報告書を確認できるような限り配慮することが望ましいと考えられます。

この点、有価証券報告書の提出は、本来、株主総会の3週間以上前に行うことが最も望ましいと考えられますが、多くの上場会社がただちにこうした対応を行うことには実務上の課題も存在すると承知しており、現在、金融庁では、官民の関係者と連携し、企業負担の合理的な軽減策を含め、課題の洗い出しや対応策の検討等を行っているところです。

他方、足元の有価証券報告書の提出状況を見ると、株主総会同日又は数日以内の提出が9割以上を占めていることから、現状でも、株主総会の前日ないし数日前に提出することには日程上の大きな支障はないのではないかと考えられます。これまで株主総会前の開示に取り組んでいない上場会社におかれましては、有価証券報告書を株主総会前の望ましい時期に開示する取組を進めるための第一歩として、今年から、まずは有価証券報告書を株主総会の前日ないし数日前に提出することをご検討いただくようお願いいたします。

なお、金融庁としては、2025年3月期以降の有価証券報告書の提出状況について実態把握を行い、有価証券報告書レビューの重点テーマ審査において株主総会前の提出を行わなかった場合の今後の予定等について調査を行うなどの対応を検討してまいります。

資産運用立国推進分科会の設置

資産運用立国推進分科会

資産運用立国に関する施策の進捗状況及び効果を評価するとともに、更なる施策について検討すべく、本年3月、内閣官房・新しい資本主義実現会議の下に、**資産運用立国推進分科会**を設置。

構成員	分科会長	内閣府特命担当大臣（金融）
	構成員	安藤 聡 金融経済教育推進機構理事長 大槻 奈那 名古屋商科大学大学院教授 大場 昭義 日本投資顧問業協会会長 佐藤 久恵 国際基督教大学評議員 中曾 宏 株式会社大和総研理事長 中村 明弘 企業年金連合会運用執行理事 野崎 浩成 東洋大学国際学部教授 藤田 薫 ブラックストーン・グループ・ジャパン株式会社 マネージング・ディレクター/プライベート・ウェルス・ソリューションズ日本責任者
	(関係行政機関)	内閣官房新しい資本主義実現本部事務局、金融庁、厚生労働省ほか

今後の取組の方向性

- **家計の安定的な資産形成**
 - **全世代の国民が金融リテラシーを向上**させながら、**一人一人のライフプランに沿った形で資産形成**を行えるようにすることが重要。
- **資産運用業の高度化**
 - 各金融機関等の取組をフォローアップし、家計金融資産等の運用を行う**資産運用業の高度化**を後押しし続けていくことが必要。
- **アセットオーナーの機能強化**
 - アセットオーナーが受益者等に適切な運用の成果をもたらす等の責任を果たすよう、**アセットオーナー・プリンシプルの更なる受入れ**と、これを踏まえた運用の高度化を促進する必要。
- **コーポレートガバナンス改革**
 - **企業の統治・経営改革**をより**実質的なものに強化**し、**人的資本や成長分野への投資を促進**するため更なる取組が必要。