

「資産運用立国実現プラン」で示された政策プランの概要

金融ニューズレター

2023年12月20日号

執筆者:

[有吉 尚哉](#)

n.ariyoshi@nishimura.com

1. 資産運用立国実現プランと資産運用タスクフォース報告書

2023年12月13日、新しい資本主義実現会議 資産運用立国分科会は「資産運用立国実現プラン」(以下「実現プラン」)を取りまとめ、公表しました¹。岸田政権が進める「新しい資本主義」の考え方の下、実現プランでは、資産運用立国を実現し、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ためのものとして、①資産運用業の改革、②アセットオーナーシップの改革、③成長資金の供給と運用対象の多様化、④スチュワードシップ活動の実質化、⑤対外情報発信・コミュニケーションの強化の5項目から政策プランがまとめられています²。

実現プランの公表の前日の12月12日には、「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」(以下「資産運用 TF 報告書」)が取りまとめられています³。実現プランの策定にあたってこの資産運用 TF 報告書も参考資料とされており、実現プランには資産運用 TF 報告書にまとめられた制度整備などに関する提言も盛り込まれていますが、それ以外にも金融分野に影響を及ぼす施策が含まれています。

本稿では実現プランにまとめられた政策プランのうち、資産運用 TF 報告書に含まれていない内容について、その概要を解説をします。なお、資産運用 TF 報告書の内容については「[金融審議会 資産運用に関するタスクフォース 報告書\(2023年12月12日公表\)の概要](#)」(金融ニューズレター2023年12月13日号)で紹介しておりますので、併せてご参照ください。

【実現プランで挙げられた施策】

資産運用業の改革

- (1)資産運用力の向上やガバナンス改善・体制強化
- (2)資産運用業への国内外からの新規参入と競争の促進
 - ①日本独自のビジネス慣行や参入障壁の是正
 - ②金融・資産運用特区の創設
 - ③新興運用業者促進プログラム(日本版 EMP)

アセットオーナーシップの改革

- (1)アセットオーナー・プリンシプルの策定
- (2)企業年金の改革

¹ https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/bunkakai/sisanunyou_torimatome/plan.pdf

² 内閣官房等において、実現プランに掲げられた施策の進捗状況を、2024年6月目途に確認することが表明されています。

³ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20231212.html

- ①確定給付企業年金(DB)の改革
 - (ア)資産運用力の向上
 - (イ)共同運用の選択肢の拡大
 - (ウ)加入者のための運用の見える化の充実
- ②企業型確定拠出年金(DC)の改革
 - (ア)適切な商品選択に向けた制度改善
 - (イ)加入者のための運用の見える化の充実
- ③企業年金を含む私的年金の更なる普及促進

成長資金の供給と運用対象の多様化

- (1)スタートアップ企業等への成長資金の供給の促進
- (2)オルタナティブ投資やサステナブル投資などを含めた運用対象の多様化

スチュワードシップ活動の実質化

対外情報発信・コミュニケーションの強化

2. 資産運用業の改革

資産運用業の改革のための施策として掲げられている項目の多くは、資産運用 TF 報告書の提言が盛り込まれたものですが⁴、「日本独自のビジネス慣行や参入障壁の是正」の施策として、投資信託に関するシステムの寡占化等による非効率性を是正するため、システムの利用料に関する課題を含め、関係者と改善を進めることが示されています。

また、特定の地域において金融・資産運用サービスを集積し、高度化と競争力強化を促進する「金融・資産運用特区」の創設が表明されており、①地域の主体的な取組(ビジネス・生活環境の整備、税財政面その他の支援、英語対応等の行政サービスの充実、重点分野の支援など)、②国の支援(金融分野、ビジネス・生活環境、重点分野等に関する規制改革、英語対応等の行政サービスの充実など)について、検討を進めることとされています⁵。

3. アセットオーナーシップの改革

年金基金を中心とするアセットオーナーに関する制度改革は、資産運用などの金融分野にも影響を及ぼすものです。

実現プランでは、アセットオーナーシップの改革のための施策として、まず、アセットオーナーの運用・ガバナンス・リスク管理に係る共通の原則(アセットオーナー・プリンシプル)を 2024 年夏目途に策定することが示されています。

また、アセットオーナーのうち特に企業年金について、確定給付企業年金(DB)と企業型確定拠出年金

⁴ ①大手金融機関グループに対して、資産運用ビジネスの経営戦略上の位置づけのほか、運用力向上やガバナンス改善・体制強化のためのプランの策定・公表を要請すること、②プロダクトガバナンスに関する原則を策定すること、③投資信託の基準価額に係る二重計算について、一者計算の普及に向けた環境整備を行うこと、④新興運用業者促進プログラム(日本版 EMP)を策定し、実施することが掲げられています。

⁵ 2023 年末に「金融・資産運用特区」の概要を金融庁が発表し、2024 年夏目途に特区のパッケージを策定・公表するというスケジュールが示されています。

(DC)に分けて、その役割を最大限発揮し、企業年金の加入者等の利益を最大化するための施策を示しています。示された施策の内容は以下のとおりであり、特に見える化(情報開示)の施策が共通して掲げられています。

【確定給付企業年金(DB)の改革】

〔資産運用力の向上〕

- DB に対して、運用力の向上や受託者責任の普及啓発に向けて、資産運用に関する研修・情報提供を通じた人材育成等の取組を推進することや、DB が契約の形態如何に関わらず、定期的に総幹事会社を含めた運用委託先を評価し、必要に応じて運用力次第で委託先を変えるなどの見直しを促進することについて、ガイドラインを改定するなど、必要な方策を講じる。

〔共同運用の選択肢の拡大〕

- より多くの小規模な DB が適切な形で共同運用事業等を活用できるよう、信託銀行を含む金融機関等と適切な連携を行った上で、ガバナンスのあり方を考慮しつつ、選択肢の拡大を含めて、企業年金連合会による共同運用事業の発展等に向けた取組を促す。

〔加入者のための運用の見える化の充実〕

- DB について、運用成果の意味の周知や、運用状況や専門人材の活用に係る取組状況を含む情報の他社と比較できる見える化(情報開示)を行う。その具体的な方策については、規模等の状況にも配慮し、厚生労働省が情報を集約し公表することも含めて、次期年金制度改革に関する結論と併せて(2024 年末)、結論を得る。実施は原則として次期年金制度改革時に行う。

【企業型確定拠出年金(DC)の改革】

〔適切な商品選択に向けた制度改善〕

- 労使合意に基づき指定運用方法の投資性商品への変更や運用商品の商品構成の改善など運営管理機関・事業主・加入者本人の各段階において運用の方法の適切な選択がなされるよう、関係者と連携し、指定運用方法や運用商品の構成等に係る情報の見える化(情報開示)、継続投資教育、取組事例の横展開等の取組を促進するなどの方策を講じる。

〔加入者のための運用の見える化の充実〕

- 事業主ごとの運用の方法のラインナップや運用状況等を含む情報の他社と比較できる見える化(情報開示)を行う。その具体的な方策については、厚生労働省が情報を集約し公表することも含めて、次期年金制度改革に関する結論と併せて(2024 年末)、結論を得る。実施は原則として次期年金制度改革時に行う。

さらに、企業年金を含む私的年金の更なる普及促進のため、新たに設立される金融経済教育推進機構が関係省庁と連携し、政府横断的に私的年金の広報を行う方針が示されています。

4. 成長資金の供給と運用対象の多様化

成長資金の供給と運用対象の多様化のための施策として掲げられている項目の大半は、資産運用 TF 報告書

の提言が盛り込まれたものですが⁶、それに加えて、資産運用会社や販売会社、有識者等の多様な関係者による対話の場である、「サステナビリティ投資商品の充実に向けたダイアログ」を2023年内に開催することが述べられています。そして、2023年12月13日に金融庁を事務局として同ダイアログの第1回会合が開催されています。

5. スチュワードシップ活動の実質化

スチュワードシップ活動の実質化のための施策として掲げられている項目は、いずれも資産運用TF報告書の提言が盛り込まれたものです⁷。

6. 対外情報発信・コミュニケーションの強化

対外情報発信・コミュニケーションの強化のための施策として、①内外の資産運用会社を中心に、関係事業者や投資家等と連携しつつ、資産運用フォーラムを立ち上げることとし、そのための準備委員会を2023年内に設立すること、②自治体や関係事業者、投資家等との対話の機会を通じ、資産運用立国に関する施策について意見交換を行い、必要に応じて、施策の深掘りや更なる施策の実施についても検討していくことが示されています。

当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜にかなったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニュースレター購読をご希望の方は[N&A ニュースレター 配信申込・変更フォーム](#)よりお手続きをお願いいたします。

また、バックナンバーは[こちら](#)に掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニュースレターはリーガルアドバイスを目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めていただく必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 広報課 newsletter@nishimura.com

⁶ ①ベンチャーキャピタル向けのプリンシプルを策定すること、②投資型クラウドファンディングに係る規制緩和を行うこと、③プロ投資家を対象とした非上場有価証券の仲介業務や非上場有価証券のみを扱うPTS業務の参入要件を緩和すること、④上場ベンチャーファンドに係る規制を緩和すること、⑤少額募集における開示を見直すこと、⑥投資信託への非上場株式の組入れについて、投資信託協会において自主規制規則の改正を進めること、⑦非上場の外国籍投資信託の国内籍公募投資信託への組入れについて、投資信託協会において自主規制規則の改正を進めること、⑧外貨建国内債の発行の活発化に向けて、外貨によるDVP決済を行うプラットフォームを利用可能とするための制度整備を行うことが掲げられています。

⁷ ①東証による「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請を踏まえた企業による計画策定・開示・実行の取組について、東証と連携しフォローアップすること、②大量保有報告制度等の制度の見直しの検討を含め、機関投資家による実質的なエンゲージメントの取組を促進することが掲げられています。