

# ファンドニュース

## 2023 事務年度 金融行政方針

2023 年 11 月

### はじめに

金融庁は、2023 事務年度の金融行政における重点課題および金融行政に取り組む上での方針を、「金融行政方針」として策定し、2023 年 8 月 29 日に公表しました。今回のファンドニュースでは、2023 事務年度金融行政方針の概要と、それを受けた投資信託協会の「資産運用立国」の実現に向けた資産運用業等の抜本的な改革への提言について解説します。

### 2023 事務年度金融行政方針の概要

当事務年度の方針は、「Ⅰ. 経済や国民生活の安定を支え、その後の成長へと繋ぐ」「Ⅱ. 社会課題解決と経済成長を両立させる金融システムを構築する」「Ⅲ. 金融システムの安定・信頼を確保する」「Ⅳ. 金融行政を絶えず進化・深化させる」の 4 つを重点課題として取り組むとしています。

従来の金融行政方針を受け継ぎつつ、岸田文雄内閣が掲げる「新しい資本主義」の柱の 1 つである「資産所得倍増プランの推進」とともに、「資産運用立国の実現」という新たな政策方針を掲げています。「資産運用立国の実現」に向けては、資産運用力の向上に必要なガバナンス改善や環境整備、スチュワードシップ活動の実質化、運用会社の新規参入支援を通じた競争の促進、運用対象の多様化を推進するための環境整備、国際金融センターの実現に向けた情報発信の強化・環境整備を実施するとしています。一方の「資産所得倍増プランの推進」に向けては、新しい NISA 制度（2024 年 1 月開始）の普及・活用促進、金融経済教育充実を通じた国民の金融リテラシー向上を実施するとしています。なお、前事務年度の方針からの変更点としては、「モニタリング方針」が当事務年度の方針では 1 つの項目として独立されています。表 1 に当事務年度の方針の概要をまとめています。

表 1 「2023 事務年度 金融行政方針」の概要

#### Ⅰ. 経済や国民生活の安定を支え、その後の成長へと繋ぐ

- 金融機関による、資本金性劣後ローンや REVIC の活用等の、事業者の実情に応じた経営改善支援や事業再生支援等の徹底を促す。事業者支援に関する重点的なヒアリングの実施を通じて金融機関の取組状況を確認し、把握した課題等について継続的に対話を行う。
- 事業者支援能力の向上に向け、事業再生支援に関する知見・ノウハウの地域金融機関への展開、経営人材のマッチングの促進等を行う。
- 事業者の持続的な成長を促す融資慣行の形成に向け、「経営者保証改革プログラム」の推進や事業全体に対する担保権の早期制度化に取り組む。

## II. 社会課題解決と経済成長を両立させる金融システムを構築する

- **資産運用立国の実現**に向け、**資産運用業の高度化**や**アセットオーナーの機能強化**等を推進し、「Japan Weeks」の開催等を通じて国内外へ積極的な情報発信を行う。新しい NISA 制度に係る周知・広報や活用事例の蓄積、金融経済教育推進機構の設立等を通じた金融経済教育の充実など、**資産所得倍増プラン**を推進する。
- **スタートアップの資金調達の円滑化**に向け、株式投資型クラウドファンディングの環境整備や、私設取引システム(PTS)の認可要件の緩和等を検討する。
- **コーポレートガバナンス改革の実質化**や**企業情報の開示の充実**に向けて、大量保有報告制度の見直しや非財務情報の開示の充実、四半期開示の見直し等を推進する。
- **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やGXに向けた産業と金融の対話の促進、インパクト投資の推進等を図る。
- **デジタル社会の実現**に向け、フィンテック事業者の参入促進やデジタルマネー・暗号資産等に関する環境整備に取り組む。

## III. 金融システムの安定・信頼を確保する

- **グローバルな金融経済情勢等の動向**を注視し、金融システムの安定に与える影響を分析する。
- **金融機関の持続可能なビジネスモデルの構築**に向け、ガバナンス、各種リスク管理態勢等、内部監査等についてモニタリングを行い、経営基盤の強化を促す。
- 利用者保護の観点から、金融機関に**法令等の遵守の徹底**を求める。
- **顧客本位の業務運営の確保**に向け、高リスクの金融商品の取扱いを含め、顧客の最善の利益に資する金融商品の組成・販売・管理等に関する態勢整備を促す。
- **マネロン対策等**や**サイバーセキュリティ**、**経済安全保障**、**システムリスク管理**について、世界情勢等を踏まえた対応を促す。

## IV. 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更なる連携・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。
- **金融行政の組織力向上**のため、職員の能力・資質の向上を図るとともに、職員の主体性・自主性を重視した職場環境やいきいきと働ける環境の整備に取り組む。

(出典)「2023 事務年度 金融行政方針」(金融庁:[https://www.fsa.go.jp/news/r5/20230829/230829\\_summary.pdf](https://www.fsa.go.jp/news/r5/20230829/230829_summary.pdf))

# 「資産運用立国」の実現に向けた資産運用業等の抜本的な改革

2023年10月3日に金融審議会「資産運用に関するタスクフォース」(第1回)が開催されました。その中で一般社団法人投資信託協会(以下「投資信託協会」)から『「資産運用立国」の実現に向けた資産運用業等の抜本的な改革への対応に係る投資信託協会としての基本的な考え方』が提言されましたので、表2に概要をまとめています。

表2 「資産運用立国」の実現に向けた資産運用業等の抜本的な改革への対応と実現のための実施策

■ 国民の資産形成のための投資信託等の改革	
1. プロダクトガバナンスの推進	<ul style="list-style-type: none"><li>資産運用会社は、プロダクトガバナンスの推進により顧客利益最優先のガバナンス強化を進め、国民が安心して資産形成に取り組める環境を整備する。</li><li>運用パフォーマンスのモニタリングなどにより商品の品質の維持・向上を図り、改善に向けた対応が困難と考えられる商品は償還を行うなど、常に顧客本位の観点で商品の組成・提供を行う。</li></ul> <div>✓ 重大な投資信託約款の変更に関する基準の適正化、明確化をすることにより、不芳ファンドの繰り上げ償還や新たに投資家保護を向上させる観点から措置される制度の導入などを容易にし、より顧客本位の商品提供を可能とする。</div>
2. 投資資産の多様化	<ul style="list-style-type: none"><li>国民の資産形成に適した商品を組成し、多様化するニーズに応える商品をラインアップするとともに、家計からの長期のリスクマネーを成長分野や課題解決に取り組む企業等に供給することで、社会や経済の好循環を構築する。</li></ul> <div>✓ 投資家に対して新しい投資機会を提供することを可能とするとの観点から、例えば排出権などの新たな資産クラスや欧米において投資対象とされている資産等の中から、投資信託等の主たる投資対象資産の追加などを検討し、多様な投資機会を提供する。</div> <div>✓ 投資信託等において諸外国で一般的に利用されている信託報酬率や為替が異なる種類受益権等の発行を可能とする、私募投資信託について金銭信託原則の例外とする範囲を拡大するなど、ファンド・スキームの多様化を促進する。</div>
3. DC・iDeCo の改革	<ul style="list-style-type: none"><li>資産所得倍増プランの実現のため、新 NISA の啓発普及に全力をあげて取り組むとともに、確定拠出型企業年金(DC)と iDeCo の抜本的改革を推進し、資本市場に国民の老後のための資金が投資信託により安定的に供給される仕組みを構築し、強化する。</li></ul>
4. 金融経済教育の充実	
■ 運用力の向上のための資産運用業等の改革	
1. 資産運用会社の多様化の推進	<ul style="list-style-type: none"><li>国内外からの新規参入などによる資産運用会社の多様化を進め、資産運用会社間の公正かつ自由な競争の促進により、運用力の向上や商品・サービスの充実などを図り、投資家がさまざまな商品の中から資産形成のニーズに合った商品を選択することができる環境を整える。</li></ul>
2. 運用人材の育成と国内外からの人材獲得	<ul style="list-style-type: none"><li>商品性に応じた運用パフォーマンスの達成を持続していくためには、運用力を高める弛まぬ努力が不可欠であり、運用に携わる専門人材(ファンドマネジャーなど)には深い専門知識や高度な判断能力が求められる。資産運用会社等における計画的なプロフェッショナルの強化・育成とともに、国内外から優秀な人材を獲得し、長期的な雇用を維持できるようにする。</li></ul>

### 3. 資産運用の高度化と効率的な業務運営の実現

- 資産運用会社が、中長期にわたって持続可能な運用成果を上げるためには、運用へのリソース投入が必要である。その一方で、商品品質の維持・向上を可能とするためには、運用以外の分野においても高い専門性と能力を有した人材の獲得が必要となる。比較的低報酬率の商品への資金流入が続き、その残高が増大することが世界的な流れとなっていることから、運営コストの効率化が課題となる。デジタル技術などの活用に加え、各資産運用会社で重複して行っている業務の集約・一元化などで、より効率的な資産運用体制の構築を進める。

#### 基準価額算出

- ✓ 現状、投資信託の基準価額は日々、投資信託委託会社と受託者である信託銀行の双方で計算され、照合されている(基準価額の二重計算)。新規に投資信託委託業務に参入する事業者にとってコスト増の要因となっていることに加え、既存の投資信託委託会社にとっても経営資源を自社のビジネスモデルに適した配分とすることを阻害する要因となっている。
- ✓ 欧米では基準価額の二重計算は珍しく、信託銀行や専門業者が担うケースが多い。
- ✓ **基準価額の一者計算を促進**するため、投資信託協会における実務上の検討と併せ、受益者保護の水準を維持する観点から、**マテリアリティールール**(基準価額の誤りが重要でない場合は訂正を行わない)などの業務の標準化を措置する。
- ✓ 基準価額算出に係る実務者検討会を設置し、**一者計算について実務的な検討**に取り組む。

#### 投資運用業務以外の業務の外部委託

- ✓ 投資信託委託会社が自らのビジネスモデルに則した社内態勢を構築し、経営資源を効率的、効果的に配分することが可能となるよう、基準価額の算出業務なども含め、投資運用業務以外の業務を外部委託することについて、受益者保護の観点を踏まえつつ、適切に制度を整備する。

#### 投資信託の設定、解約などのデータの集中管理機関の創設

- ✓ 投資信託委託会社と証券会社、登録金融機関との間では、投資信託の日々の設定、解約、分配金単価などのデータについて、公販ネットワークを通じて情報連携している。しかし、投資信託委託会社と販売会社がシステムベンダー各社の提供する公販ネットワークを跨いで情報連携を行う場合、特定の公販ネットワーク間では一部のデータの互換性が確保されていないことによる業務上の非効率が発生している。
- ✓ この状況について、投資信託協会としても、システムベンダーへの改善に関する働きかけを行うなどの活動を行ってきたところであるが、民間事業者の努力のみに依拠した取り組みでは、コスト負担の問題などを解決することは困難である。
- ✓ 投資信託委託会社と証券会社や登録金融機関との間の日々の情報連携において発生している業務上の非効率を解消するため、**データの集中管理機関を業界横断的に設けることが重要であり、資産運用業界を中心に広く関係する主体が協力して、データの集中管理機関創設の実現に向けて協議する。**

### 4. スチュワードシップ活動の実質化

- インベストメントチェーンの好循環を機能させていくためには、資産運用会社やアセットオーナーなどの機関投資家によるスチュワードシップ活動が、中長期的な企業価値の向上や企業の持続的成長に結び付くよう意識して行われることが重要である。責任ある機関投資家として適切にスチュワードシップ責任を果たすため、スチュワードシップ活動の実質化に取り組む。

(出典)金融審議会「資産運用に関するタスクフォース」(第1回)の「一般社団法人投資信託協会提出資料」

([https://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/sisan-unyo/siryou/20231003/02-3.pdf](https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/sisan-unyo/siryou/20231003/02-3.pdf))より PwC 作成

## おわりに

2023 事務年度金融行政方針では「資産運用立国の実現」と「資産所得倍増プランの推進」がキーワードとなっており、資産運用業等の高度化やアセットオーナーの機能強化など、資産運用立国に向けた具体的な政策プランが年内に策定される見込みです。投資信託協会の提言の中では、資産運用立国の実現に向けた投資運用業等の抜本的な改革への対応内容とその実現のための実施策が具体的に記載されており、投資信託委託会社における資産運用業等の高度化に向けた動向の理解に有用な内容となっています。

資産運用会社におかれましては、今回の金融行政方針の内容を十分に理解するとともに、今後の金融庁や投資信託協会などの動向に注視し、適時に情報収集を行い、正しく理解した上で、資産運用業等の高度化に対応したプロセスの構築および見直しを適時に行うことが重要と考えられます。

内容にご質問などございましたら、以下のお問い合わせフォームからご連絡いただければと思います。なお、文中の意見にわたる部分は筆者の私見であることを申し添えます。

PwCあらた有限責任監査法人  
資産運用アシュアランス部  
マネージャー 吉 野 綾

**PwCあらた有限責任監査法人 資産運用アシュアランス部**  
[お問い合わせフォーム](#)

本冊子は概略的な内容を紹介する目的で作成されたもので、プロフェッショナルとしてのアドバイスは含まれていません。個別にプロフェッショナルからのアドバイスを受けることなく、本冊子の情報を基に判断し行動されないようお願いします。本冊子に含まれる情報は正確性または完全性を、(明示的にも暗示的にも)表明あるいは保証するものではありません。また、本冊子に含まれる情報に基づき、意思決定し何らかの行動を起こされたり、起こされなかったことによって発生した結果について、PwC あらた有限責任監査法人、およびメンバーファーム、職員、代理人は、法律によって認められる範囲においていかなる賠償責任、責任、義務も負いません。

© 2023 PricewaterhouseCoopers Aarata LLC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.