

世界CEO意識調査 資産運用業界版

資産運用業界のCEOは慎重ながらも、
生産性向上による収益性の改善に期待

第22回世界CEO意識調査より資産運用業界の回答結果



日本語翻訳版発刊にあたり

第22回世界CEO意識調査では、これまで他の金融サービス業界と比較して、自社の成長や世界経済に対し楽観的な見方を示していた資産運用業界のCEOの回答に変化が見られました。回答者の3分の1が、2019年、世界の経済成長は減速すると予測しており、また2019年の自社の売上成長見通しについて、「非常に自信がある」と回答したCEOは3分の1にとどまっています。

金利の上昇、量的引き締め、米中貿易摩擦、英国のEU離脱問題の長期化、グローバル経済の減速の兆候などの地政学的な懸念に加え、パッシブ運用の台頭、運用報酬率の低下、そして業界全体に及ぶ利益率と生産性向上への圧力といった逆風を前に、資産運用会社は今、何をすべきなのでしょうか。

本報告書では、第22回世界CEO意識調査に参加した資産運用業界のCEO164名の回答結果から、業界が直面している変化や課題を概観するとともに、資産運用会社が自社の生産性を向上させ、競争優位性を構築するために有効な三つのステップについて提言しています。

本報告書が、これからさらに変革が進むと予想される資産運用業界における戦略策定や前向きな施策につながれば幸いです。

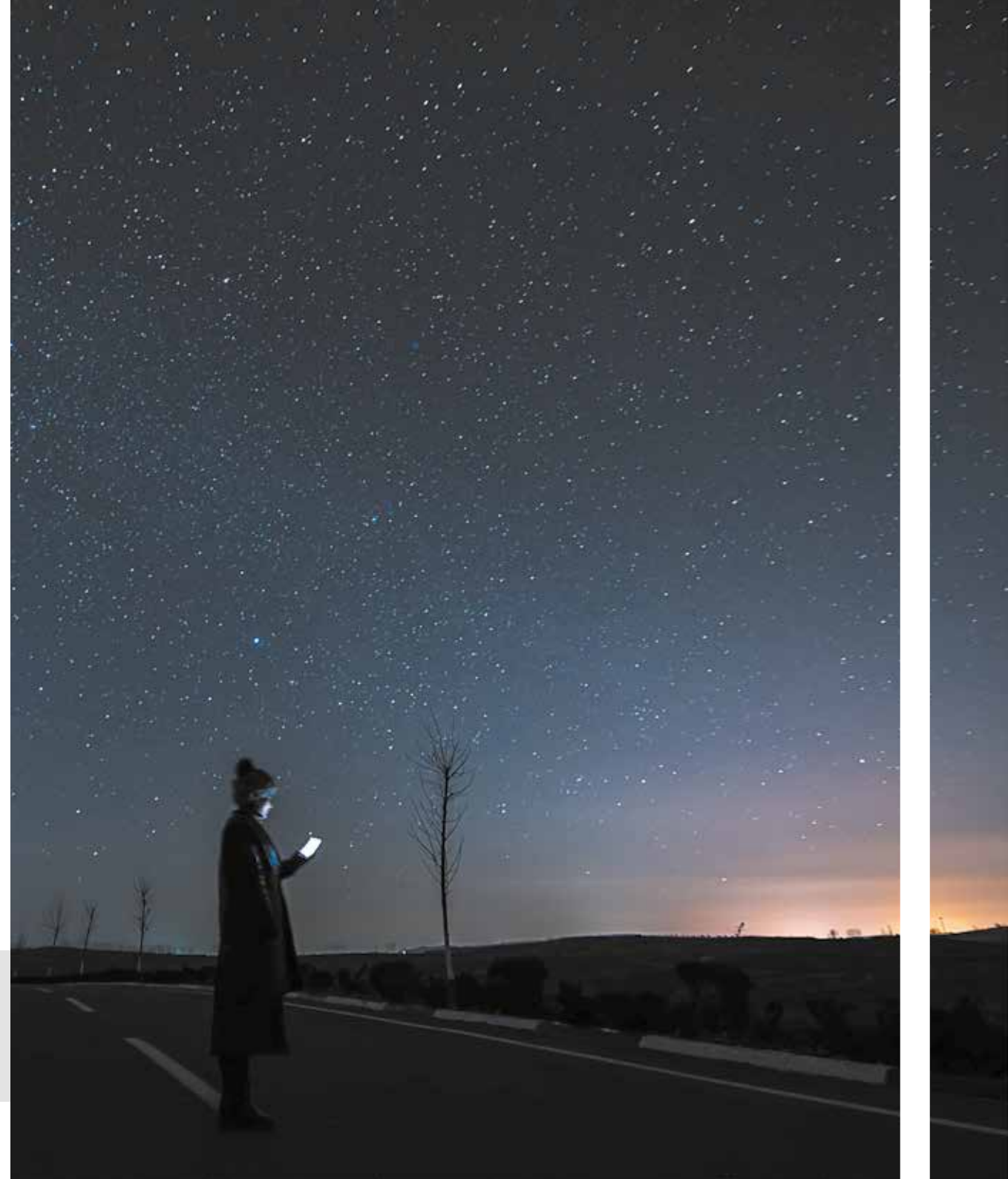
あわせて是非「アセットマネジメント2025 資産運用業界における変革への対応：収益性に対する圧力」もご一読ください。



アセットマネジメント2025

資産運用業界における変革への対応：収益性に対する圧力

<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/asset-management-industry1907.html>



生産性を重視する

伝統的な資産運用会社やウェルスマネジメント会社（以下、合わせて資産運用会社もしくは運用会社）が直面している近年最大の脅威はパッシブ運用の台頭と、その低い運用報酬率である。運用報酬率の低下と販売会社が取扱商品数を整理、縮小していることは、資産運用業界において今、生産性の向上が重要視される要因となっている。実際、インデックスと連動し、かつ株式時価総額ではなく、一定のテクニカルフィルターを加えて銘柄選定を行うスマートベータのような低価格のパッシブファンドに対する需要が高まっている。これにより2025年までにミューチュアルファンド業界全体で、資産加重平均運用報酬率が20%近く低下する可能性がある。運用資産残高は増加が見込まれている一方で、これは運用会社にとってやや厳しい予測といえるだろう。



20%

2025年までにミューチュアルファンド業界全体で、資産加重平均運用報酬率が20%近く低下する可能性がある

この他にも、さらに広範にわたる要因から運用会社は影響を受けている。例えば、資産運用業界のグローバル化は、運用会社に新しいマーケットへと参入する機会をもたらしたが、同時に、これらの新しいマーケットにおいて事業を行う複雑さも増している。さらに、各国の規制と国際的な規制の間の協調性不足は、運用会社のコストベースを膨らませている。運用会社が使用する旧型テクノロジーでは、多額のコストをかけずして、社内のニーズや規制に対応するために必要なデータを取得できず、脆弱（ぜいじゃく）性を露呈している。

さらなる圧力をかけるのが、再び高まりを見せている金融市場のボラティリティであり、これはすぐに改善する様子がない。加えて、米中の貿易問題や英国のEU離脱交渉などの地政学的な緊張は、量的引き締めや金利の上昇、そして世界経済が同時減速へと向かう可能性の初期兆候と相まって、非常に強力な圧力となっている。株式市場や債券市場も同様に神経質な動きを見せている。

こうした資産運用業界が直面している逆風を考えれば、この業界のCEOの楽観的な見方が、

ここ数年になく後退していることに不思議はない。PwCの第22回世界CEO意識調査に参加した資産運用業界のCEOのうち、その3分の1以上が、2019年に世界の経済成長は減速すると予測している。

また、2019年の自社の売上成長見通しについて、「非常に自信がある」と回答したCEOは3分の1にとどまっており、これは5年ぶりの低い割合である（図表1参照）。

危機への対応

この困難な環境下で事業を行うのは容易ではない。特に、常に変動する流動的な状況ではなおさらである。そこでPwCでは、運用会社が自社の生産性を向上させ、競争優位性を構築するために必要な、互いに関連性のある三つのステップを特定した。

1. テクノロジーの積極的な活用

生産性の向上には、優れたデータ管理が欠かせない。データは、21世紀における燃料ビジネスともいえ、データを利活用することで、より迅速かつスマートに、そしてより敏感にマーケットの状況に合わせた対応ができるようになる。

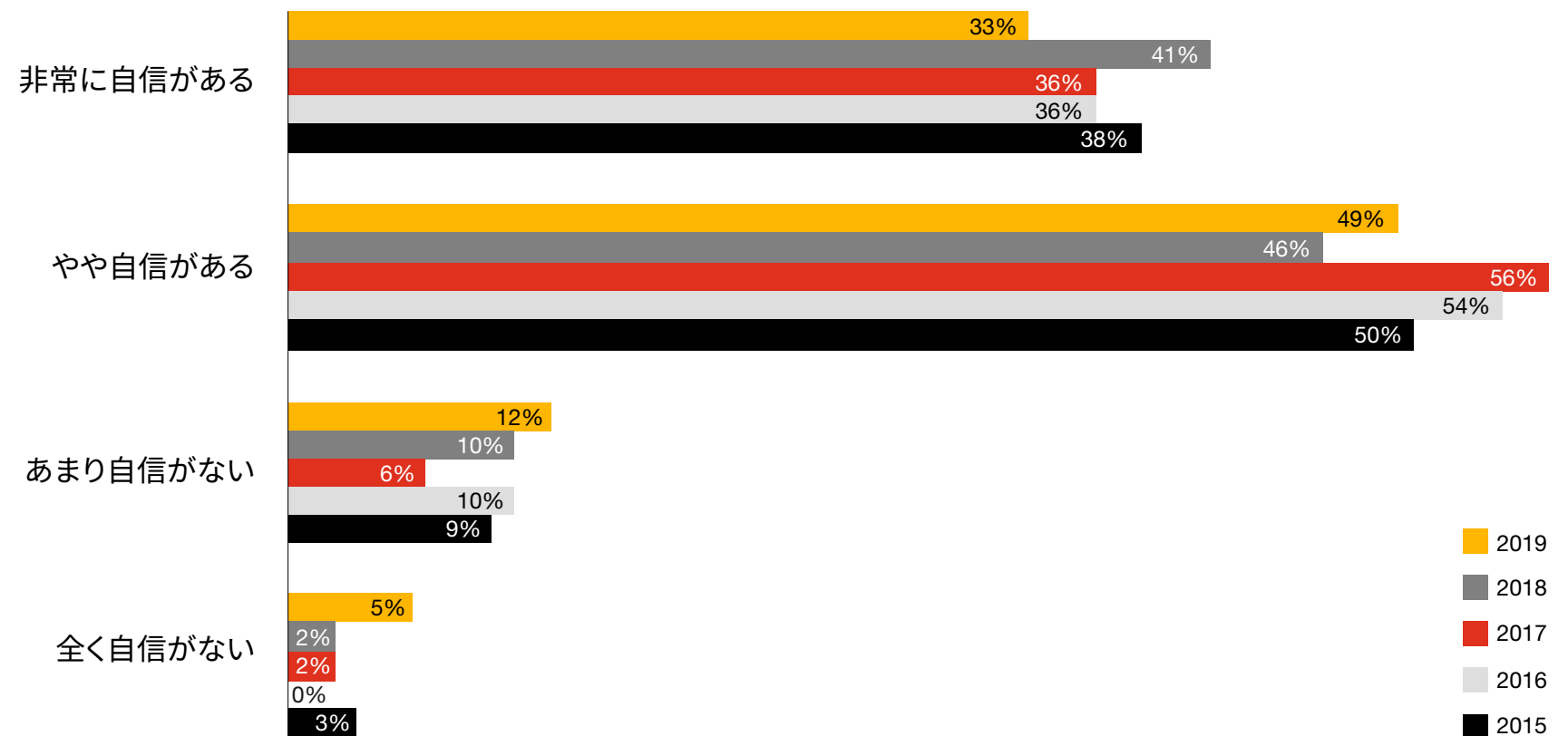
過去10年以上にわたり、運用会社のテクノロジー投資は、特定の目的のために行われる一貫性のないものだった。しかし今日、成功している運用会社は、データを組織における真の資産と考えている。こういった組織では、データと情報を組織内でシームレスに共有し、市場の洞察（インサイト）や顧客のフィードバックを機敏に活用することで、最新テクノロジーやイノベーションを迅速に取り入れている。

図表 1

自社の見通しに「非常に自信がある」資産運用業界のCEOの割合はここ数年になく低下している

質問

今後12カ月間の貴社の売上成長見通しについてどの程度自信をお持ちですか？



出典：PwC「第22回世界CEO意識調査」
調査ベース：資産運用業界の回答者（2019年：164名、2018年：126名、2017年：185名、2016年：189名、2015年：155名）



しかしこれは、単にテクノロジーを利用すればよいということではない。テクノロジーやデータが組織内に点在する今の状況から脱却することが重要なのである。組織が保有する顧客、マーケット、生産性に関する知見を集結させることで、今日の厳しい競争環境において利益を上げ、生き残るためのプラットフォームを構築することができる。

これまで、複雑かつ複数の異なるITシステムが運用会社のITコストを増幅させていた。しか

し、多くの運用会社はこの状況を改善すべく動き始めている。例えば、フロントオフィスが行う投資業務やバックオフィス業務の外部委託の検討が挙げられる。このような取り組みは、戦略的な観点から進めることができれば有効であろう。

しかし、データは運用会社の中核となるコンピテンシー（資質・能力）である。組織が保有するデータをあらゆる側面から追跡することができ、また報告や分析ツールも備えた、フロン

トオフィスからバックオフィスまでエンド・ツー・エンドで対応可能な統合プラットフォームが必要である。多くの運用会社がこれを実現するために、大手サービスプロバイダーやテクノロジー企業が提供する、バリューチェーンや資産クラス、またさまざまな地域をカバーする、統一的なデータプラットフォームを活用している。こういったシステムの導入は労働生産性の大幅な向上に寄与するだろう。また、プラットフォームの導入によって、特にフロントオフィスなどコスト集約的な部門における業務の有効

性と効率性を大幅に改善するデジタルイノベーションを組織に取り込むことができる。

人工知能（AI）に目を向けてみると、今回の調査に参加した資産運用業界のCEOのほぼ全てが、AIが自社のビジネスモデルを変革する可能性は大きいと回答している（図表2参照）。

AIの活用は、特にフロントオフィスにおいて有効と考えられており、アナリストが膨大なデータから投資シグナルを抽出する際などにその力を発揮するだろう。

資産運用業界のCEOは、データアナリティクスの重要性を十分に理解はしているが、しかし、自社が保有するデータが包括的であるとは考えていない。自社が保有する顧客の嗜好やニーズに関するデータについて満足しているCEOは15%にとどまる。

さらに、「技術変化のスピード」を自社のビジネスに対する最大の脅威と捉えている資産運用業界のCEOはわずか24%である。この結果は、金融サービス業界全体における平均回答32%をかなり下回っており、資産運用業界のCEOはやや危機感が足りないようにも見える。資産運用業界のCEOの3分の1が、サイバーセキュリティを自社における最大の脅威と回答しているが、これもまた他の金融サービス業界より少ない割合だ。運用会社のテクノロジーへの依存度は高まっており、今後、サイバー脅威の抑制に対処しなければならなくなるだろう。

資産運用業界におけるテクノロジーの重要性は増しているが、新しいツールを用いて生産性の強化を行う前に、従業員のデジタルIQの向上に取り組むことが肝要である。

図表 2

ほぼ全ての資産運用業界のCEOが、AIは自社のビジネスモデルを大きく変えると考えている

質問

人工知能（AI）は今後5年間の貴社のビジネスモデルを大きく変えると思いますか。



出典：PwC「第22回世界CEO意識調査」
調査ベース：資産運用業界のCEO（164名）
※「わからない」を選択した回答は含まず

資産運用業界のCEOは、自社の成長を促進するために、今後12カ月のうちに、どのような施策を検討しているのだろうか？

29%

今後12カ月以内に他の企業と合併する可能性があると感じたCEOの割合

41%

戦略的提携やジョイントベンチャーを模索しているCEOの割合

こういった取り組みには、研修、インセンティブ制度、生産性指標の導入、従業員とのコミュニケーションなどの戦略が欠かせない。例えば、運用会社の中には、従業員が自社の事業目標を達成するためにいかに時間を使っているか追跡・分析する生産性測定ツールを導入している会社がある。このようなツールを用いて分析を実施すると、組織に内在する非効率性や古い業務プロセスが露呈することが多々ある。これらには付加価値がないだけでなく、複雑で手戻りが多い。こういった分析結果を受け一部の運用会社では評価アプリを導入し、従業員に自身のデジタルリテラシーを「セルフモニタリング（自己観察）」させている。そして改善が必要な領域を特定し、目標達成のための自己学習ツールを提供している。また、デジタル変革の推進役（デジタルアクセラレータ）に投資し、外部での徹底した研修に派遣する人材を選定している企業もある。推進役となった従業員は、研修で得たスキルを組織内で共有し、浸透させることが期待される。

2. アジャイルM&A

資産運用業界では、ここ数年、M&Aが増加している。その理由としては、規模の拡大を通じた報酬圧力への対抗、新しい資産クラスに関するスキルの獲得、そして革新的な販売提携を通じた新しいマーケットへの参入が挙げられる。しかしこれらのM&Aを、単に合併や大型買収という観点から注目していると、業界で進む大きなイノベーションのトレンドを見落としてしまう。

新しい思考の運用会社は、ジョイントベンチャーの設立や、バックオフィス業務の外部委託による規模の経済の共有、また（プライベート・エクイティ投資のような）部分的買収を通じて、難なくM&Aのメリットを享受している。M&Aが避けられる理由の一つとして、売り手が期待する売却金額と買い手が支払う用意のある金額にギャップがあることが挙げられる。この金額ギャップは単に大きすぎることが多い。投資商品や販売チャネル、またテクノロジーの進化により、運用会社の担う役割自体が縮小していることを考えれば、かつてのような企業価値を失っている会社もあるかもしれない。

運用会社にとってジョイントベンチャーは、新しいスキルを取り入れる有効な手段だろう。フィンテック企業の多くは運用会社との提携に意欲的であり、自身が持つイノベーションの企業文化と、運用会社がつづブランド力、販売チャネル、そして規制に関する専門知識を統合できないかと考えている。また、国内マーケットや限定的な商品ラインアップから脱却し、事業の多角化を目指す運用会社には、相互補完的な事業を行う海外企業の少数株式を取得する、もしくは相互販売契約を締結することも有効かもしれない。

第22回世界CEO意識調査の結果は、このような協業のトレンドを裏付けている。資産運用業界のCEOの3分の1弱（29%）が、今後12カ月以内に他の企業と合併する可能性があると感じている。この割合は、資産運用業界が現在直

面しているさまざまな圧力に鑑みれば低いように思われる。しかし、資産運用業界のCEOの半数近く（41%）が戦略的提携やジョイントベンチャーの設立を模索している。M&Aや業務提携・統合後には、規模の拡大による理想的な効率性を実現するために、従業員の生産性向上に注力することが極めて重要である。

3. 21世紀型の人材育成

新しいテクノロジーは、運用会社が必要とするスキル、仕事や業務を完遂する方法、また人材の定義自体を変えつつある。運用会社は、優秀な人材を求めて、同業他社だけでなく、革新的な新興企業や大手テクノロジー企業とも競争を繰り広げている。自社のコストベースを戦略的に分析・管理している運用会社は、既に予算を再配分し、重要な成長機会を逃さないよう、人材に投資をしている。

しかし、このような取り組みはやや行き詰まりをみせている。なぜなら資産運用業界は採用候補者から、過度に伝統的で階層的な業界と見られているからだ。

運用会社が21世紀型の人材を引き寄せ、育成し、また彼らを雇用し続けたいと望むならば、こういったイメージを払拭しなければならない。ワークライフバランスやダイバーシティ、インクルージョンを、より今の時代に合った形で実現できる組織こそ、運用会社が求めるデジタルに精通した若い世代を引き寄せることができる。資産運用業界においても、ダイバーシティ実現に向けた試みは行われているものの、残念ながらまだ他の業界に後れをとっている。資産運用業界はあらゆる働き方のさまざまな人材に対しより開かれた業界となるべく、一層の努力を重ね、性別や年齢、民族性だけでなく、スキルや知識の多様性も尊重しなければならない。人間とAI、データアナリティクス、また自動化技術の均衡点は一体どこにあるのだろうか。今後、データサイエンティストは、リサーチアナリストとして需要の高い職種となるだろう。そして資産運用業界は人材の獲得において、企業文化や人材とのつながり方が大きく異なる最先端のテクノロジー企業と競うことになるだろう。

会社の方向性の変更に際し従業員が担う役割は重要であり、彼らに対する支援は欠かせない。特に変革管理や事業分析における人材育成は、優れた人材の採用、メンターシップ制度の拡充、キャリアガイダンス、そしてプランニングにかかっている。

資産運用業界の経営層は、機動的な働き方と、それが生産性とコストにもたらす効果について、組織全体の理解を促す必要がある。

一部の企業では、特定のテクノロジーまたデジタル関連の業務や開発には、フリーランスの専門家（いわゆるギグエコノミーから確保した人材）の活用が有効だろう。多くの場合こういった人材を活用することで労働コストが抑制できる一方で、短中期のプロジェクトのとある局面で専門家が必要になった際に人員を配置することができる。

会社の方向性の変更に際し従業員が担う役割は重要であり、彼らに対する支援は欠かせない。



12%

人員を大幅に増やす予定であると回答した
資産運用業界のCEOの割合

しかし経営層は、これら全ての研修や採用キャンペーンにおいて、古い「アナログ」人材の中でも優れた従業員のテクノロジースキルを向上させるための検討を疎かにしてはならない。彼らは組織を深く理解しており、その知識は彼らの退社により失われる。また効率性の大幅な改善は、既存の従業員の生産性を向上させることによってのみ達成することができ、次の段階へと進むことが可能となるのだ。

人材育成は、あらゆる業界のトップ企業において中核となる前提条件である。資産運用業界のCEOは、従業員を増強する必要性を十分に理解している。しかし、同業界のCEOの過半数(55%)は、人材の確保がますます困難になってきていると感じている。

新しい時代において、運用会社が進化を遂げ、適応していくためには、いかに上手く新しいテクノロジーやM&A、人材を活用するだけでなく、これらを活用していかに生産性を向上できるかがより重要となる。報酬率が低下し、競争が拡大する中で、現在のコストベースを維持することが難しいと考える運用会社も出てくるだろう。

資産運用業界は、テクノロジースキルを有する従業員や規模と合理化された手法を用い効率性の強化を進める一方で、新しい時代の変化に適応しながら、コストの均衡を図る必要があると考える。

今回の調査結果から、資産運用業界のCEOの楽観的な見方が後退していることは明らかだ。しかし、多くのCEOは、自社の本業における成

長に自信を持っている。これは、差別化された商品や販売チャネルを提供し、新しいテクノロジーを活用するとともに、21世紀型の人材を育成し、さまざまなM&Aから学ぶことで実現できる。こういった取り組みの先にある未来は、今とは全く様子の異なるものになるだろう。しかし、それは今日と同じように明るい未来である。

Strategy made real

先進テクノロジーが、資産運用会社にもたらすメリットとは



これまでにないレベルで進行するデジタルディスラプション（デジタルによる創造的破壊）と、ますます複雑化する規制環境により、運用会社は厳しい圧力の下にある。一方で、運用報酬率に対する懸念は、将来の減益とそれに伴うコストの増加への懸念を意味する。多くの運用会社が苦戦する中、これまでバリューチェーンの全体でテクノロジーの導入を進めてきた運用会社は、いくらかの猶予を感じているだろう。

高価で手間のかかる旧型システムを廃止し、事業の全般を新しいテクノロジープラットフォームに置き換えるなど新しい働き方を導入することは、運用会社にとって多くの意義がある。従業員を最大限に活用し、必要とされるスキルを高め、部門間の相乗効果を生み出す機会を得ることができる。ビジネスはさらにデータ駆動型（ドリブン）に変化している。そして、多くの会社が組織内で保有するデータの最適な利用方法を模索していることを考えれば、運用会社のオペレーティングモデルはこれからも変化していくだろう。例えば、自動化技術をエンド・ツー・エンドで活用すれば、従業員は自動化された業務から解放され、伝統的なバックオフィス業務を行う従業員は、より顧客に直接対応することができるように

なる。さらに、繰り返し作業の多い業務は、ロボティック・プロセス・オートメーション（RPA）や機械学習の進化の恩恵を受け、コストの削減とともに運用会社のP/Lは改善するだろう。しかし変革はバックオフィスやミドルオフィスにとどまらず、業界全体において、AIベースのトレーディングやポートフォリオ管理がさらに一般化していくだろう。

新しいテクノロジーは、組織内の効率性を高めるだけでなく、運用会社とフィンテック企業の提携を容易にしており、これは運用会社が顧客に提供する価値をさらに高めている。運用会社は、自社の顧客として、また自社の人材として、ミレニアル世代を取り込む方法を模索しており、テクノロジーへの投資は引き続き非常に重要となるだろう。

日本のお問い合わせ先

PwCあらた有限責任監査法人

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-1-1
大手町パークビルディング
03-6212-6800（代表）

清水 毅

PwC Japan グループ
資産運用インダストリーリーダー
パートナー
takeshi.shimizu@pwc.com

久保 直毅

PwC Japan グループ
第三金融部（資産運用）
パートナー
naoki.n.kubo@pwc.com

鶴田 光夫

PwC Japan グループ
第三金融部（資産運用）
パートナー
mitsuo.tsuruta@pwc.com

勝尾 紀之

PwC Japan グループ
第三金融部（資産運用）
シニアマネージャー
noriyuki.katsuo@pwc.com

辻田 大

PwC Japan グループ
第三金融部（資産運用）
パートナー
dai.tsujita@pwc.com

Authors and contacts

Ireland

Olwyn Alexander

Global Asset and Wealth
Management Leader
Partner, PwC Ireland
+353-1-792-8719
olwyn.m.alexander@pwc.com

Andy O’Callaghan

EMEA Asset and Wealth
Management Leader
Partner, PwC Ireland
+353-1-792-6247
andy.ocallaghan@pwc.com

Singapore

Justin Ong

Asia-Pacific Asset and
Wealth Management Leader
Partner, PwC Singapore
+65-6236-3708
justin.ong@sg.pwc.com

United States

Thomas J. Holly

US Asset and Wealth
Management Leader
Partner, PwC US
+1-410-215-0627
thomas.j.holly@pwc.com

John Stadtler

US Financial Services
Partner, PwC US
+1-617-530-7600
john.w.stadtler@pwc.com

John Siciliano

Asset and Wealth Management
Managing Director, PwC US
+1-646-471-5170
john.c.siciliano@pwc.com

Lara De Vido

Global Financial Services Marketing
Senior Manager, PwC US
+1-646-322-9378
lara.de.vido@pwc.com

第22回世界CEO 意識調査について

今回の調査に際し、世界90カ国を超える地域の3,200名のCEOにインタビューを行いました。資産運用業界からは164名のCEOにご回答いただき、このうち売上高が10億米ドルを超える企業は18%でした。

(注)

- 全ての数字の合計が100%にならない場合があります。これはパーセンテージの切り上げや「どちらでもない」「分からない」の回答を除外しているためです。
- 2018年9月～10月にかけて五つの大陸のCEOに掘り下げた直接インタビューも実施しました。インタビュー内容はceosurvey.pwcに掲載しています。
- 第22回世界CEO意識調査のグローバルレポート（世界のCEO1,378名の回答を抽出）では、サンプルの抽出を調査対象国の世界のGDPに占める割合に基づいて行い、世界の主要国・地域を通してCEOの意見が公平に反映されるようにしました。
- 本調査は、PwCにおける主要リサーチや実証的コンサルティングサービスのグローバルなセンター・オブ・エクセレンスであるPwC Research が実施しました。

Explore our trends series

PwCでは3,200名を超えるCEOへのインタビューから得た洞察をもとに、専門家による主要産業別・課題別の分析レポートを提供しています。詳細は以下のウェブサイトをご参照ください。

- **Asset & wealth management**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/asset-wealth-management-trends.html>

- **Chemicals**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/chemical-trends.html>

- **Financial services talent**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/financial-services-talent-trends.html>

- **Hospitality & leisure**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/hospitality-leisure-trends.html>

- **Insurance**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/insurance-trends.html>
(English)
<http://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/ceo-survey/insurance1906.html>
(Japanese)

- **Private business**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/private-business-trends.html>

- **Technology**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/technology-trends.html>

- **Banking & capital markets**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/banking-capital-markets-trends.html>
(English)
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/ceo-survey/bcm1906.html>
(Japanese)

- **Crisis preparedness**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/crisis-preparedness-trends.html>

- **Healthcare & pharmaceutical**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/healthcare-pharmaceutical-trends.html>

- **Industrial manufacturing**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/industrial-manufacturing-trends.html>

- **Oil & gas**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/oil-gas-trends.html>

- **Risk**

<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2019/themes/risk-trends.html>



PwC Japanグループは、日本におけるPwCグローバルネットワークのメンバーファームおよびそれらの関連会社（PwCあらた有限責任監査法人、PwC京都監査法人、PwCコンサルティング合同会社、PwCアドバイザリー合同会社、PwC税理士法人、PwC弁護士法人を含む）の総称です。各法人は独立して事業を行い、相互に連携をとりながら、監査およびアシュランス、コンサルティング、ディールアドバイザリー、税務、法務のサービスをクライアントに提供しています。PwCは、社会における信頼を築き、重要な課題を解決することをPurpose（存在意義）としています。私たちは、世界158カ国に及ぶグローバルネットワークに250,000人以上のスタッフを有し、高品質な監査、税務、アドバイザリーサービスを提供しています。詳細は www.pwc.com をご覧ください。

本報告書は、PwCメンバーファームが2019年3月に発行した『Asset and wealth management trends 2019 AWM CEOs are cautious but a focus on productivity could improve their outlook, Part of PwC's 22nd Annual Global CEO Survey trends series』を翻訳したものです。翻訳には正確を期しておりますが、英語版と解釈の相違がある場合は、英語版に依拠してください。

電子版はこちらからダウンロードできます。 www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership.html

日本語版発刊年月：2019年8月 管理番号：I201905-9

©2019 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.