

対外厳秘

ブラックロック・ジャパン株式会社  
代表取締役社長CEO 有田 浩之

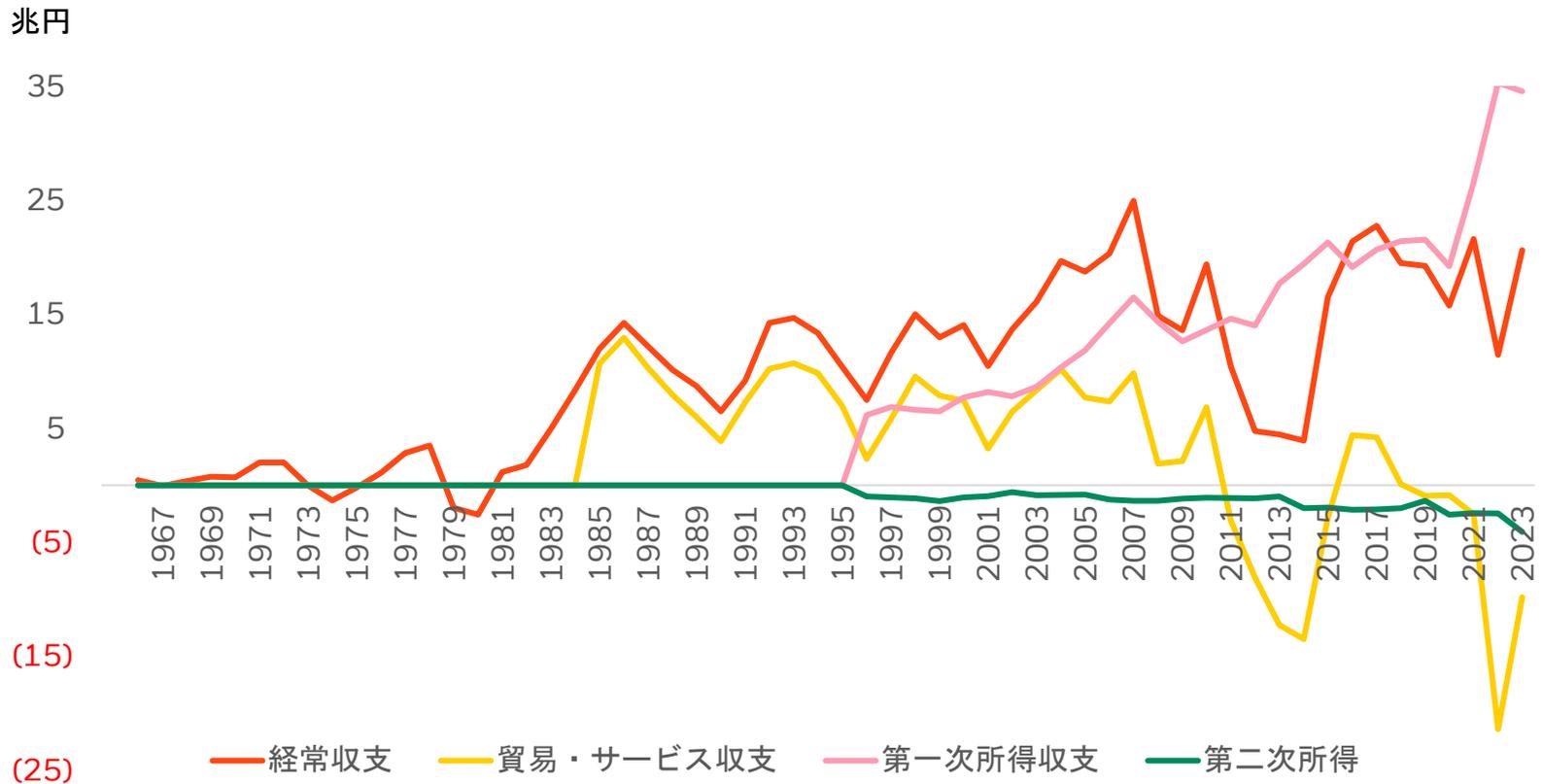
2024年3月4日

**BlackRock**

# 本邦資産運用業の役割・課題

# 日本は今や成熟した債権立国に

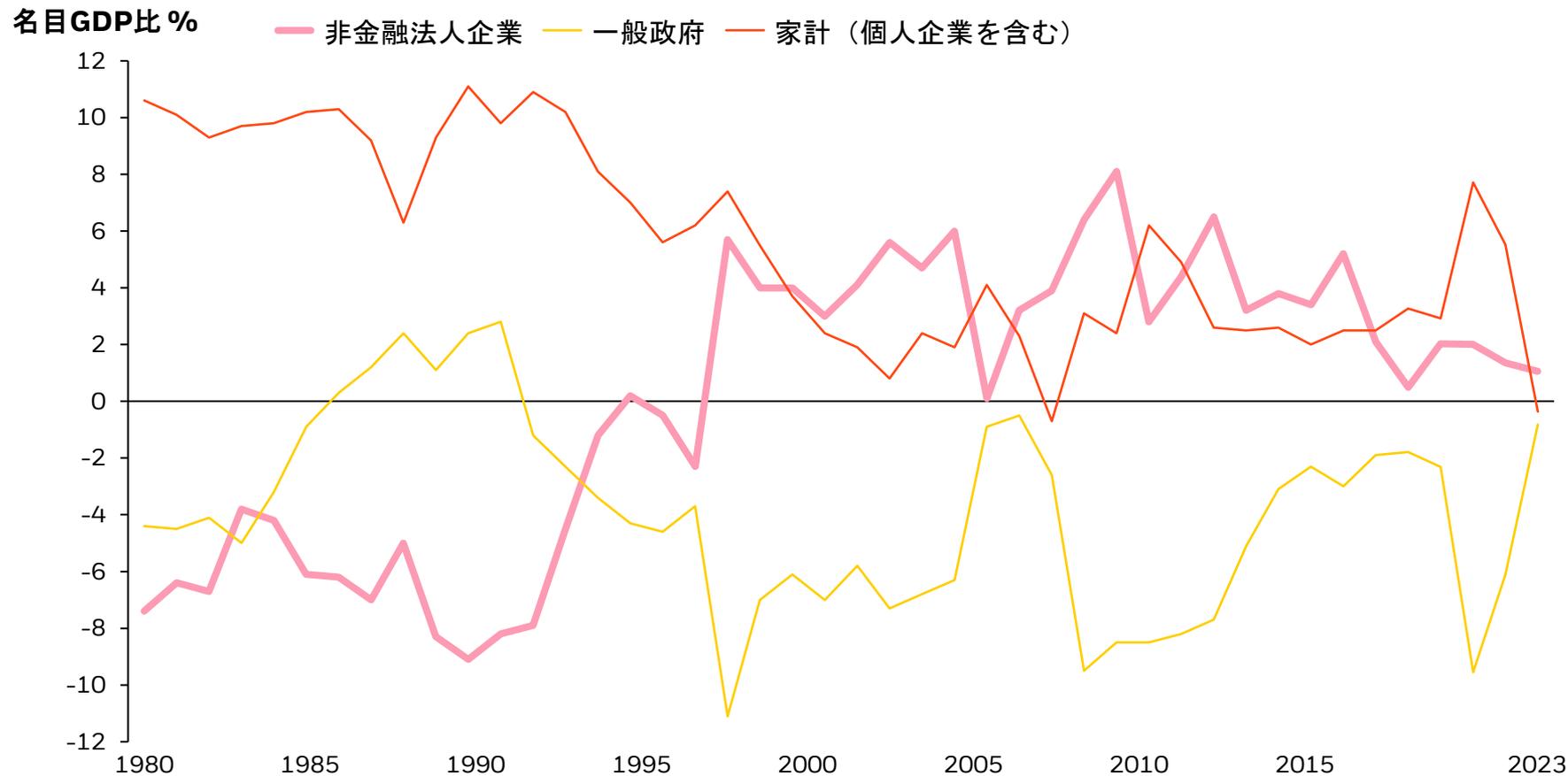
## 日本の国際収支の水位(1966 - 2023年)<sup>1,2,3,4</sup>



1. 国際収支統計改訂により1996年以前と1996年以降は不連続
  2. 貿易サービス収支は貿易収支とサービス収支の合計
  3. 経常収支は貿易・サービス収支、第一次所得収支、第二次所得収支の合計
  4. 第一次所得収支は対外金融債権・債務から生じる利子・配当金等の収支状況、第二次所得収支は居住者と非居住者との間の対価を伴わない資産の提供に係る収支状況を示す
- 出所：内閣府, 財務省

# 資金余剰が常態化する国内企業

## 部門別資金過不足<sup>1,2</sup>



1. 1980-2018はe-Stat政府統計をもとに算出

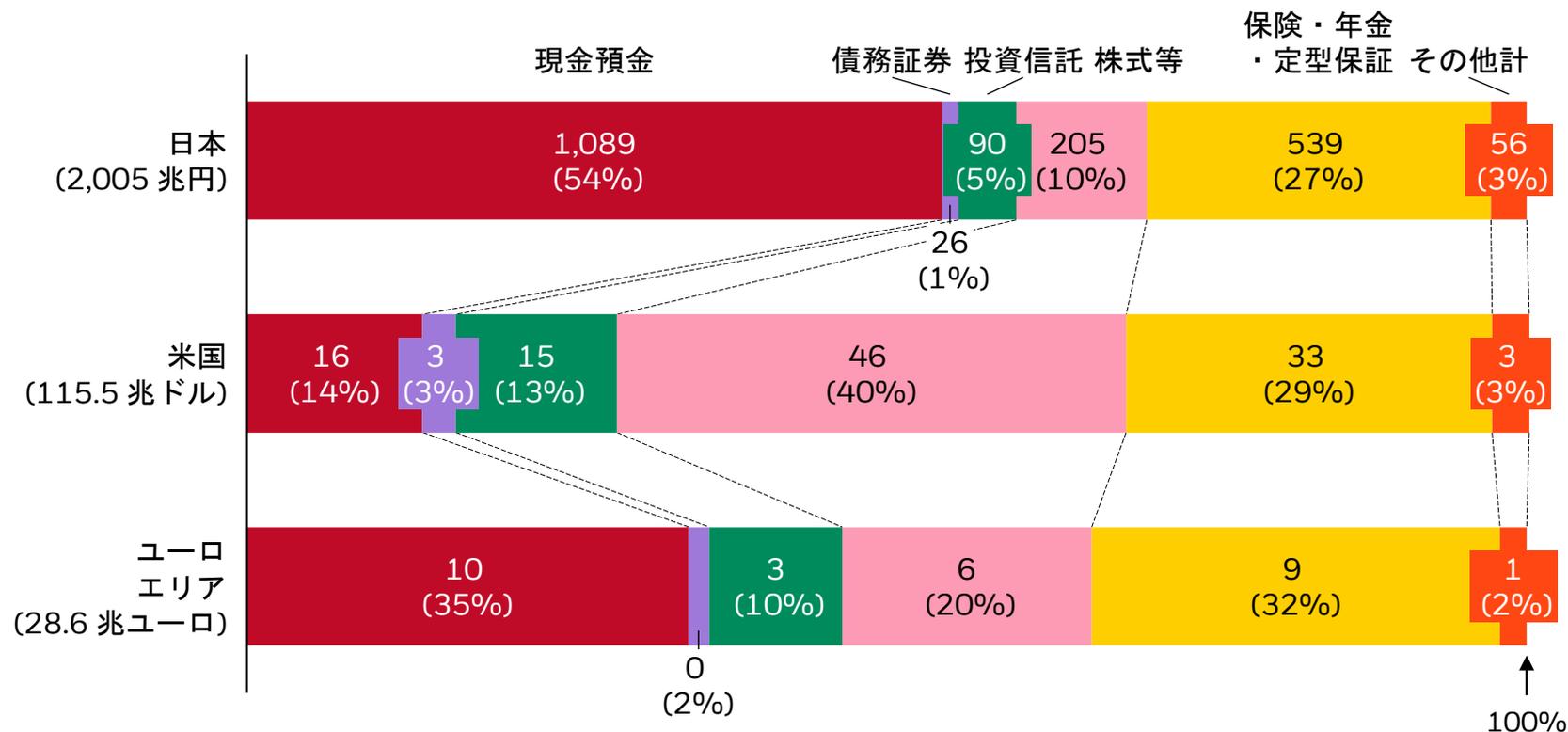
2. 2019-2022は日本銀行資金循環統計をもとにBlackRock作成

出所：e-Stat政府統計, 日本銀行

# 家計の金融資産は現預金に偏る

## 家計の金融資産構成の日米欧比較<sup>1</sup>

2022年3月時点

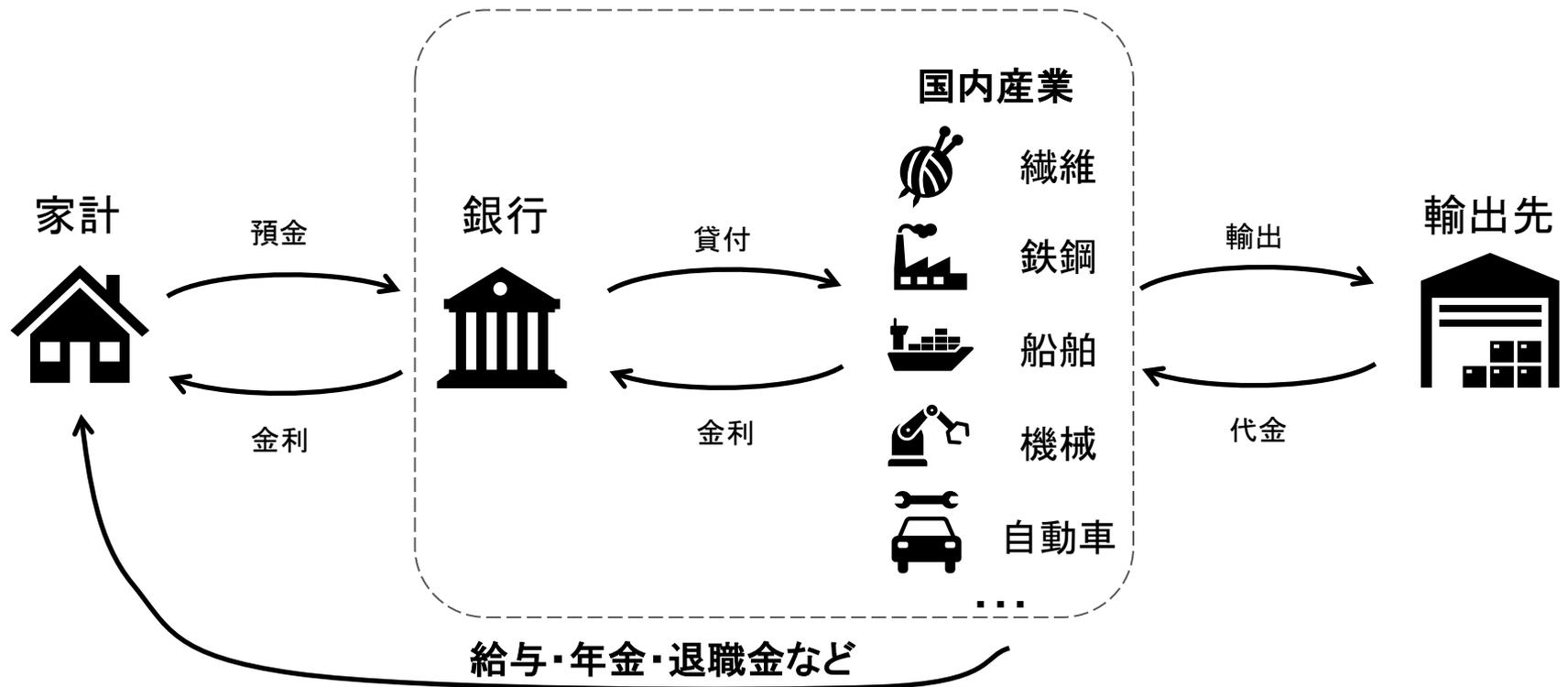


1. 「その他計」は、金融資産合計から「現金・預金」、「債務証券」、「投資信託」、「株式等」、「保険・年金・定型保証」を控除した残差

出所：日本銀行 資金循環の日米欧比較（2022年8月）

# 日本経済を長らく支えた開発経済モデル

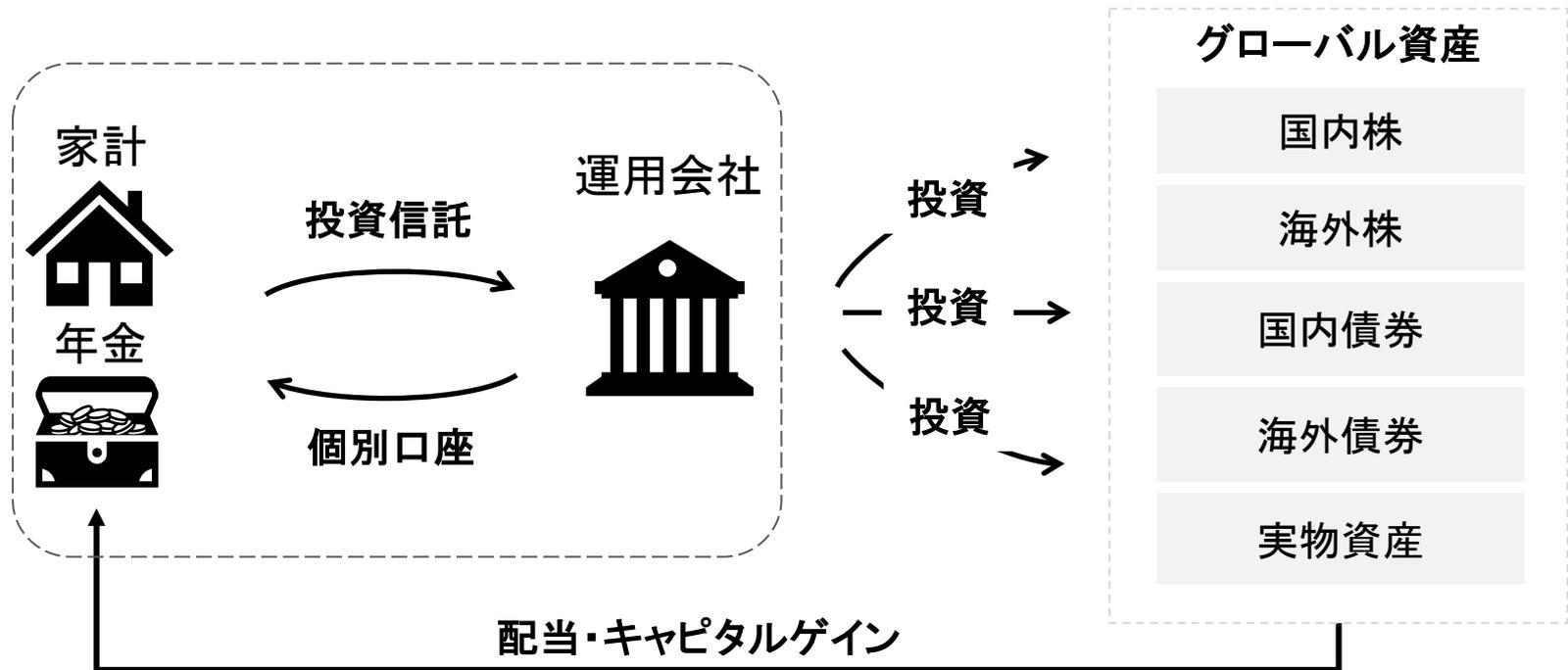
## Liability Management Model



出所：BlackRock作成

# 新たな経済社会モデル

## Asset Management Model



出所：BlackRock作成

# 金融における資産運用業の役割がより重要に

## 経済発展段階ごとの金融の役割

### 開発経済

- 銀行中心の**Liability Management**
- 国内の資金需要に対して、政府と銀行が一体となり貸付を実施
- 会社事業というアセットクラスに対して投資する、預金という単一の金融商品を投資家に提供

開発経済のビジネスモデルに固執した結果、日本はバブルを経験

### 成熟経済

- 資産運用会社中心の**Asset management**
- 国内外の資金需要に対し、運用会社が資金を運用
- 株・債券・実物資産など、様々なアセットクラスに対して投資する、多種多様な金融商品を投資家に提供

グローバルな資産運用業の育成を通して、日本の富を次世代へと引き継ぐ

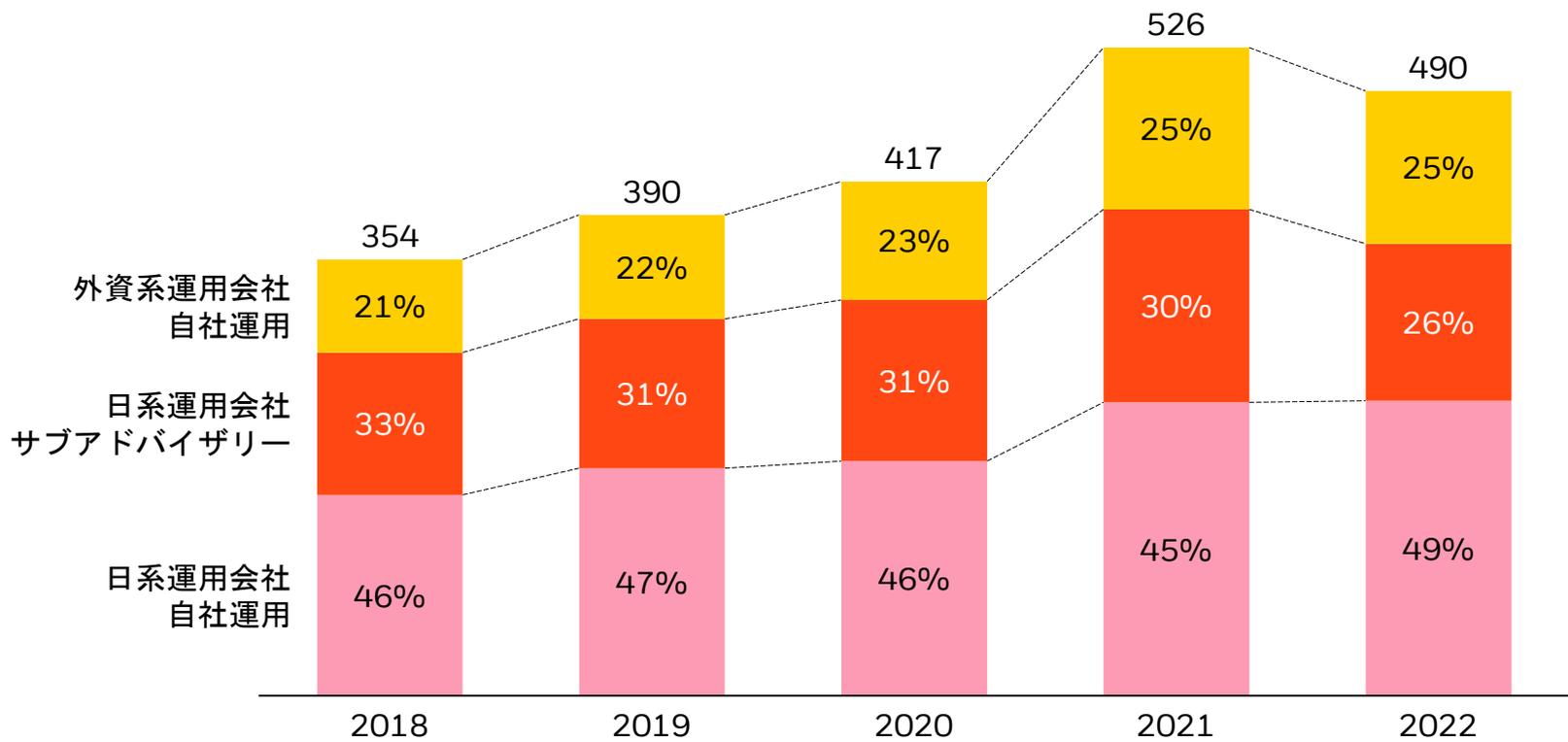
# 本邦運用会社の課題

- 1 グローバル運用能力の向上
- 2 運用商品の海外競争力の強化
- 3 Fiduciary Dutyをコアにした経営の促進
- 4 運用人材の高度化
- 5 運用業務・オペレーションの効率化／DX

# グローバル運用能力の向上の必要性

## 国内資産運用業の運用主体別構成

\$bil, ETF, 公社債, DC, WRAP除く, 公募投信のみ, 2022年12月時点



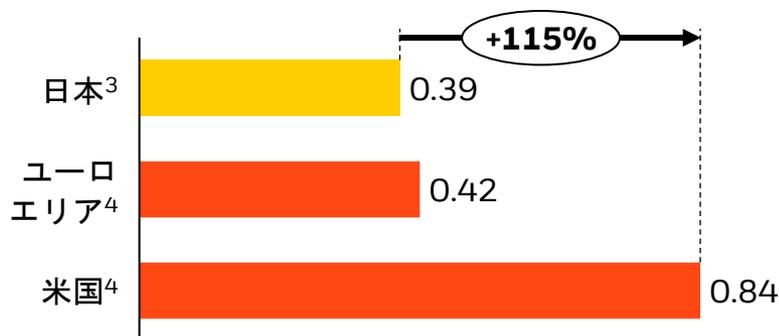
1. 為替FX USD: JPY = 1: 131, 2023年 1月時点  
出所: Fundmark

# リターン創出能力及びコスト等商品競争力強化の必要性

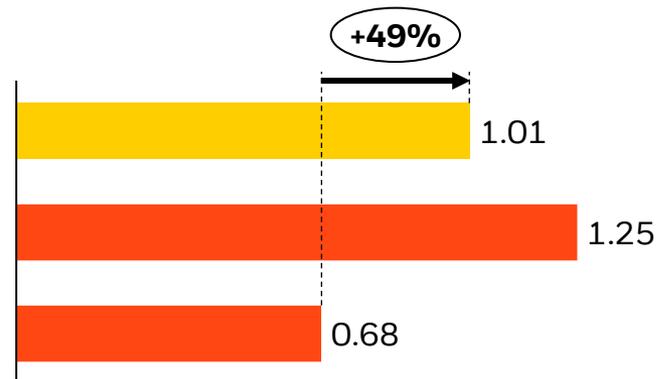
## アクティブ運用商品のシャープレシオ・エクスペンスレシオの国際比較

アクティブ・ファンドのみ

### シャープレシオ の国際比較<sup>1</sup>



### エクスペンスレシオ の国際比較<sup>2</sup>



1. シャープレシオ(Sharpe Ration)はリスクを取ってポートフォリオを運用した結果、無リスク資産から得られる収益を上回る比率
2. エクスペンスレシオ(Expense Ratio)は、投資信託（ファンド）の平均資産残高に対する、運用その他の経費の比率（%）
3. 日系資産運用業者自社運用の公募投信アクティブ・ファンドのみ、月次リターンの36ヵ月平均をもとにシャープレシオを計算。FundmarkをもとにBlackRock作成
4. QUICK, イボットソン・アソシエイツ・ジャパンのデータをもとに金融庁作成

出所：金融庁, Fundmark

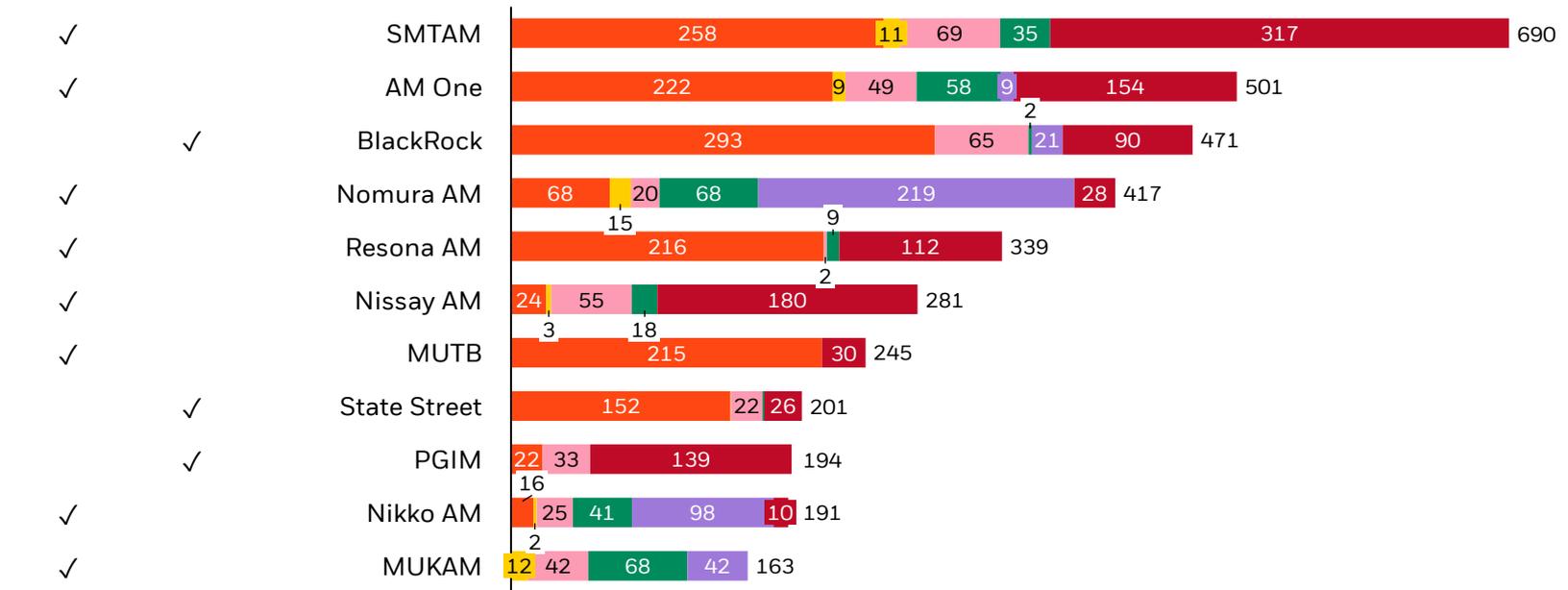
# 国内資産運用業はグループ会社としての色合いが強い

## 日本における資産運用業の運用資産残高ランキング<sup>2</sup>

\$bil, 2022年9月時点

資本関係別区分  
系列系 独立系

年金(公的・DC) 金融機関(FIG) ETF(Onshore)  
企業年金(DC) 公募投信 その他

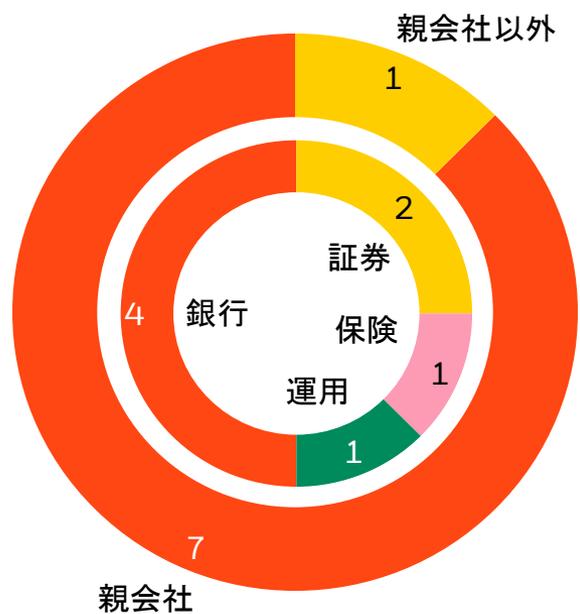


1. 年金は公的年金とDBのみ  
 2. 為替FX USD: JPY = 1: 121, 2022年3月時点  
 3. その他には海外年金、投資顧問契約などを含める  
 出所: 日本投資信託協会、日本投資顧問業協会, Fundmark, 年金情報

# 国内資産運用業はグループ子会社としての色合いが強い（続き）

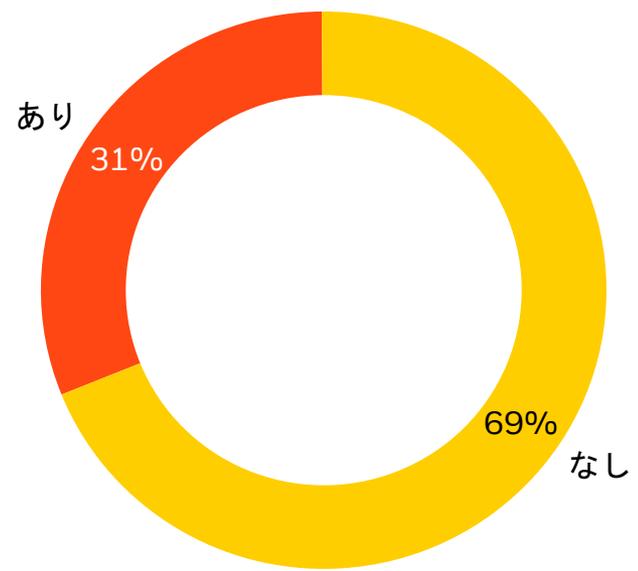
## 国内大手運用会社における経営層の経歴別構成

日系アセットマネージャー大手8社  
CEO出身別構成<sup>1</sup>



2024年1月末時点

大手運用会社における  
独立社外取締役の運用関連業務経験有無別の構成<sup>2</sup>



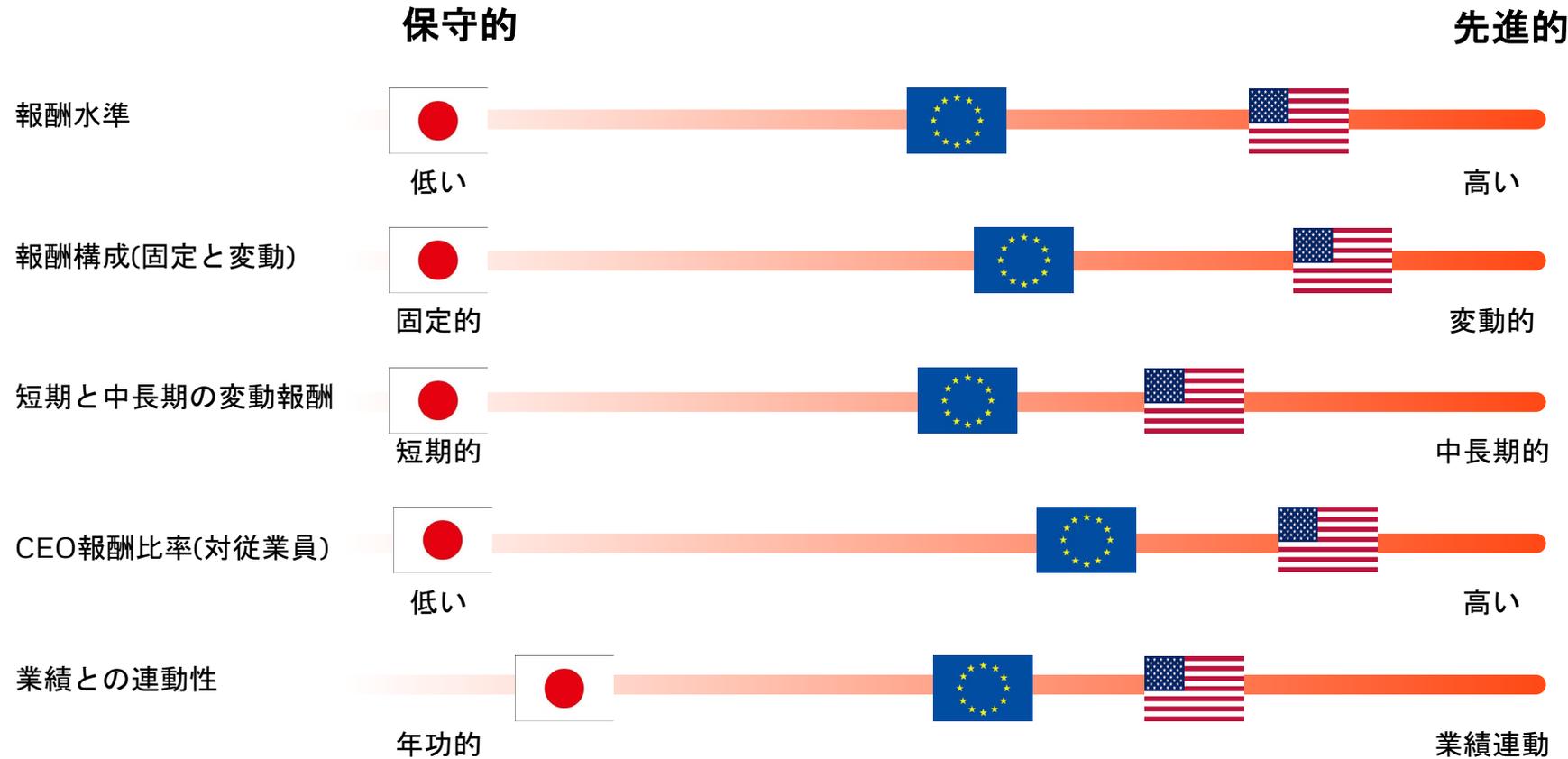
2022年3月末時点

1. 公開情報よりBlackRock作成  
 2. 金融庁調査資料よりBlackRock作成

出所：金融庁, 各社ホームページ

# 国内運用会社役職員の報酬体系は保守的であり、運用人材の高度化に向けてより魅力のある場に

## 運用受託機関の報酬の仕組みに関するトレンド



出所： Mercer, GPIF 委託調査研究

## 運用業務・オペレーションの効率化／DX

---

パフォーマンス分析、レポート作成等バックオフィス業務の効率

---

基準価額の二重計算

---

重複システムの本体化

---

プロダクト・ガバナンス（ESG等）

---

リスク管理の高度化

---

# 免責事項

## ブラックロック・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第375号

加入協会:一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人投資信託協会 日本証券業協会 一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

ホームページ <http://www.blackrock.com/jp>

〒100-8217 東京都千代田区丸の内一丁目8番3号 丸の内トラストタワー本館

Tel. 03-6703-4100(代表)

本資料はブラックロック・ジャパン株式会社が「日本経済調査協議会」において、本邦資産運用業の役割・課題に関する情報をご提供する目的で作成したものであり、投資一任契約及び投資助言契約等の締結並びに特定の商品への投資等を勧誘するものではありません。

本資料に掲載されたブラックロック・ジャパン及びブラックロック・インクを含むグループ会社(以下、「ブラックロック」という。)の意見・見解は、本資料作成日時点におけるものであり、今後予告なく変更される場合があります。本資料は各種の信頼できると考えられる情報・データに基づき作成しておりますが、弊社はその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された運用実績・データ等は過去のものであり、今後の成果を保証・約束するものではありません。また、本資料に掲載されたブラックロックの意見・見解は、本資料作成日時点で入手された情報、あるいは予想等をもとに構成されておりますため、今後の経済動向や市場環境等の変化、さらに金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、今後、予告なく変更されることがあります。

本資料の著作権は、ブラックロックに帰属し、全部または一部分であってもこれを複製・転用することは社内用、社外用を問わず許諾されていません。