

Insight 「投信業界の非効率性」に挑む

少子高齢化の進展など、我が国の社会構造が大きく変わるなか、老後の生活資金や万が一の場合の備えを公的保険制度に頼ることは、社会保障制度が充実している欧米諸国と比べて難しくなっており、自助努力による資産形成・運用の重要性は大きくなりつつある。一方、マクロでの我が国経済を考えた場合、生産年齢人口の減少に歯止めが効かない状況になっており、巨額の家計の金融資産を活用することを含め、成長ドライバーとしての資産運用ビジネスに対する期待は非常に大きい。

個人が利用する金融サービスがより一層充実し、資産運用ビジネスが活性化するためにも、新たな切り口の付加価値提供が見込まれる異業種からの参入など、多様なプレイヤーが切磋琢磨する競争環境の整備が期待されている。東京都が進める「国際金融都市・東京」構想は、海外からの資産運用会社の誘致を促す諸施策を含め、その具体的な取り組みの代表であると言える。

しかし、投資運用業者のなかでも、こと投信委託会社の新規設立は、期待されるほどには多くないように見受けられる。海外運用会社の日本進出や和製ヘッジファンドのケースをみても、投資助言や投資一任、もしくは外国籍投資信託を用いたスキームが一般的であり、国内籍投信スキームを避けようとする傾向があるように感じる。個人や機関投資家が最も利用しやすい国内籍投信スキームを活用するプレイヤーが増えないのは、サービスの充実や資産運用ビジネスの発展という両方の観点で望ましいことではないだろう。

この背景にある原因として、国内籍投信を運営する事業スキームの非効率性があると考えられる。つまり、投信委託会社の責任範囲が非常に広く、基準価額の計算や運用報告書等の作成を

始めとするミドル・バック業務や業務関連システムの利用・運用など、運用者自ら強みとしない業務までを全て自社で担わなければならないのである。投信委託会社としての組織を構築するだけでなく、それぞれの業務に精通した人材の確保もまた非効率性の一因である。

一方、欧米の国際金融センターにおけるファンド運営スキームをみると、ファンド運営管理会社を中心に、投資運用を担当する運用会社や基準価額の計算等を行うファンドアドミニストレーター、証券等保管を担うカストディアン等、それぞれの機能や強みに応じた役割が明確に分担されていることが一般的である。従って、投資判断やポートフォリオマネジメントに自信がある運用者は、ミドル・バック業務等をそれ程に気にすることなく、資産運用ビジネスを立ち上げることが可能な事業環境が整っている。

我が国の委託者指図型投信の場合、現行の法制度を前提とすると投信委託会社が担う責任や役割を大きく変更することは困難であると思われるが、ミドル・バック業務やコンプライアンス業務、関連システムの運用など、可能な範囲で柔軟に外部委託することができるような水平分業のビジネススキームが普及することが期待される。勿論、投資家に対する最終責任は、現行の法制度を前提とする限りにおいて投信委託会社にあるものの、投信委託会社から委託を受けて業務を受託する側も、受託業務のプロフェッショナルである意識と投信委託会社を支援する姿勢をもって低コスト・高付加価値のサービスを提供することも不可欠である。



日本資産運用基盤グループ
ディレクター
村上俊