



一般社団法人国際資産運用センター推進機構

# Key Take-aways from Singapore and Hong Kong Roadshow

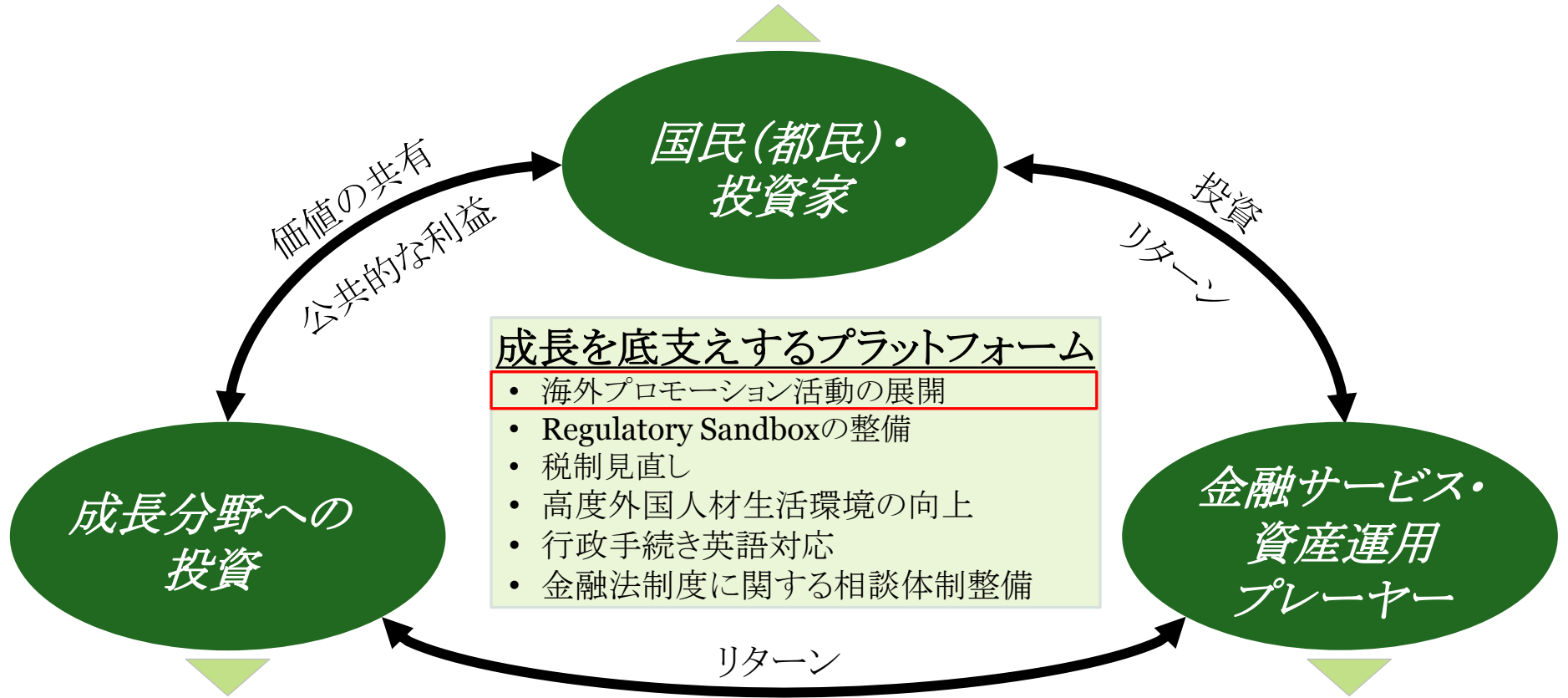
～シンガポール・香港ロードショーから得た重要な学び～

2017年4月14日

# 懇談会で提案されている施策とインベストメント・チェーンの関係性

     本プレゼン資料で取り上げるテーマ

- 一般的な国民向けの投資教育



- (VC含む)独立系PE、インフラ・コンセッション投資(下水道等の公共インフラへの投資)の専門家育成
- アジア地域ファンド、アジア債券市場の育成など

- 高度金融人材輩出のための投資教育
- 新興マネジャー育成プログラム(EMP)の立ち上げ

# 1. シンガポール・香港ロードショーのハイライト

詳細は後述

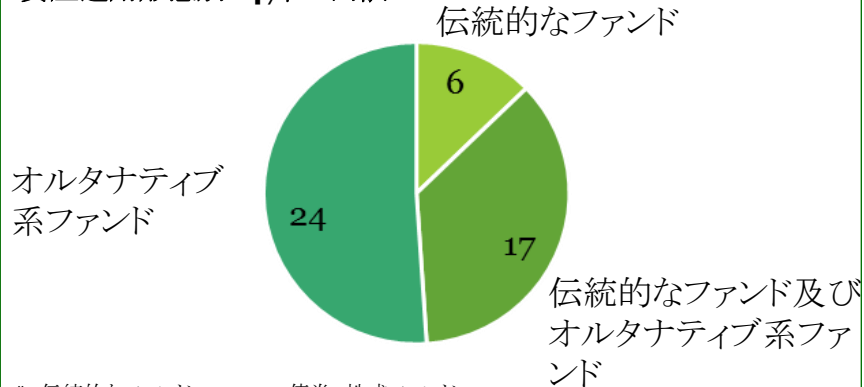
- これまで18ヶ月の間、JIAM（一般社団法人国際資産運用センター推進機構）は東京を国際資産運用センターとしてアピールするためにプロモーション活動を実施し、約200社と面談を実施した
- 上記の一環で2017年2月後半から3月初旬にかけてJIAMの代表者は、アクティブ資産運用会社47社と面談を行い(シンガポール27社、香港20社)、JIAM 及び東京都の取組や方策について紹介した
- 日本のマーケット情報を共有し、複数の資産運用会社の日本における事業構築と拡大についての見解を得ることができた
- アジアのハブとしてシンガポールまたは香港を選択した理由を検証した：
  - － 事業活動を支援するための政策
  - － グローバルスタンダードを基準とする高品質なテクノロジー・インフラの存在
  - － 必要なスキルセットを有し、機動性の高い優秀な人材プールの深さ
- これまでの誘致活動を通じて、日本でのオフィス設立や事業拡大に向けて積極的に検討を行っている資産運用会社13社を優先的誘致対象として選定した

## 2. 訪問した資産運用会社のプロフィール

シンガポール・香港におけるロードショーではアクティブ資産運用会社47社を訪問した

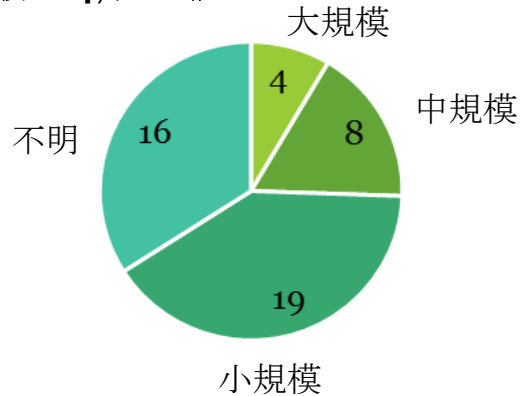
### 資産運用会社47社の内訳

資産運用形態別 47社 内訳\*1



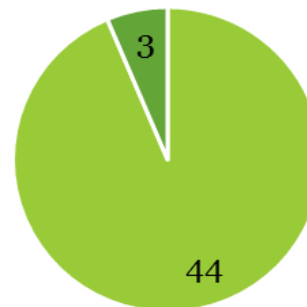
\*1 伝統的なファンド: 債券、株式ファンド  
 オルタナティブ系ファンド: プライベート・エクイティ、ヘッジファンド、インフラ、不動産、ベンチャーキャピタル等

運用資産規模別 47社 内訳\*2



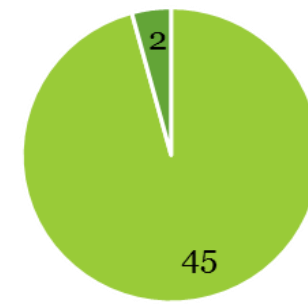
\*2 小規模: < 100億米ドル, 中規模: 100億~1000億米ドル, 大規模: >1000億米ドル

非流動資産



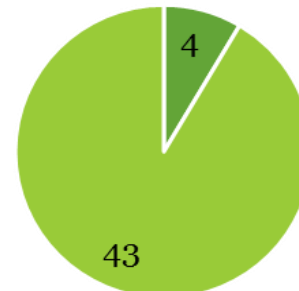
流動資産

ファンド・オブ・ファンズ



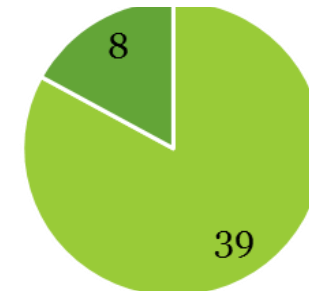
シングル(単一)マネージャー

日本人の主導による(経営)



日本人以外の主導による(経営)

キャプティブ系



独立系

### 3. 資産運用会社からの反応

懇談会やJIAMの活動にポジティブなフィードバックもあったが、主に海外在住日本人マネージャーから懐疑的なコメントも得られた。また、シンガポールや香港のみならず、韓国に見習うべきであるとの意見も少なからず聞かれた

#### JIAMからの主要なメッセージ

- 資産運用の観点から早急に対処すべき日本の社会的な課題（例：高齢化社会、公的年金基金への過度な依存）
- 東京をアジアの主要な金融都市として再開発するために日本の政府機関や業界団体が団結していること
- 独立系で有望な資産運用事業者及びフィンテック事業者の誘致にむけ、アピール材料の1つとなるビジネス機会の創出を支援する東京都の施策が検討中であること
- 国際金融都市・東京の実現にむけ、海外の資産運用事業者及びフィンテック事業者が東京において成功を収めるためのイニシアチブ、将来像、及び施策の概要

#### 資産運用会社からの反応

- 面談した資産運用会社全体の約**60%**が日本への事業参入・拡大について前向きな見解を示した
- しかしながら香港・シンガポールで面談した殆どの日本人マネージャーは過去の経験を踏まえ（日本への事業参入等に対して）**懐疑的**であった
- 前向きな見解を示した半数の会社は販売会社・代理店やゲートキーパーと組むよりもむしろ当該企業の事業哲学に賛同する**戦略的なパートナー**が欲しいと言及した
- **90%**以上の会社が日本における**現行の業界慣行・商習慣及びビジネスチャンスの獲得の難しさ**について懸念を示した
- 約**25%**の資産運用会社は、**韓国**での事業展開の経験があり、日本は韓国に後れを取っているとの見解を示した



## 4. 資産運用会社からの反応- 引用 (1/4)

個別面談した資産運用会社全体の約**60%**が日本への事業参入・拡大について前向きな見解を示した。しかしながら、香港・シンガポールで面談した殆どの日本人マネージャーは過去の経験を踏まえ(日本への事業参入等に対して)懐疑的であった

### 東京についての 前向きな見解



- “世界では中国と米国以外の第3の勢力として日本を必要としており、日本の金融業界を再生させ成功して欲しい。”
- “日本はオーストラリアや韓国と共にアジア地域において最大の年金市場規模を誇るため、東京での潜在的なビジネスチャンスの高さがあり、非常に魅力的である。”
- “日本は実質的な経済規模があり技術力の洗練さを有しているので、魅力的である。適切な投資機会が提供されれば当社は日本に投資できると思う。”

### 東京についての 懐疑的な見解



- “日本の年金(基金)と取引する事は大変な試練である。煩雑な報告要件や、ボラティリティの高い現在の市場環境の下での非現実的な流動性の要件を緩和して欲しい。”
- “金融庁のリーダーシップにより規制当局として改善を試みたとしても、現実的には金融庁の検査官や関東財務局の現場での姿勢に近い将来変わるとはとても考え難い。”
- “最大の問題は日本では免許を持たないと、潜在的な投資家と会話ができないことである。そのため、当社の事業計画上で、日本を切り捨てた。”

## 4. 資産運用会社からの反応- 引用 (2/4)

前向きな見解を示した半数の会社は販売会社・代理店やゲートキーパーと組むよりもむしろ当該企業の事業哲学に賛同する戦略的なパートナーを求めている

### 戦略的な パートナーシップ

- “東京においてシナジー効果を生み出すことのできるパートナーと協業したいと思う。東京都はどのようにご支援いただけますか？”
- “戦略的に協業していけるパートナーが理想的であり、販売会社・代理店やゲートキーパーのように質よりも量に重きを置く取引を中心としたパートナーは理想的ではない(例:日本の証券会社や信託銀行など)。”
- “潜在的なパートナーとして地方銀行が考えられる。地方銀行は資産規模も大きい。私たちはその資産を活かした、より効率的な運用を支援できるが、日本全体に散らばって、英語で意思疎通が難しいため、関係構築に苦戦している。”



## 4. 資産運用会社からの反応- 引用 (3/4)

90%以上の会社が日本における現行の業界慣行・商習慣及びビジネスチャンスの獲得の難しさについて懸念を示した

### 業界慣行 に対する 懸念

- “日本における資産運用ビジネスは、投資家志向というよりも、自己利益追求型であることにショックを受けた。”
- “縄張り意識が強い企業が多いという特性に加え、公的年金基金を取り巻くゲートキーパーが多すぎるという点が、日本マーケットへの参入の障壁になっている。”
- “日本における投資教育の必要性を非常に感じている- 日本の投資家や金融機関は概してオルタナティブ資産、新興国市場、社会的なインフラストラクチャー投資について理解が浅い。”





## 4. 資産運用会社からの反応- 引用 (4/4)

約25%の資産運用会社は、韓国での事業展開の経験があり、日本は韓国に後れを取っているとの見解を示した

韓国における  
実質的な  
ビジネス機会



- “韓国は以前より資金量が多く、公的年金基金は日本よりもリスクをとることを厭わない。そのため、韓国でビジネスを展開している。”
- “韓国では日本よりもより迅速に取引を進めることができる。”
- “韓国国民年金(NPS)の資金分配は月額20億ドルで安定している。一部大手のCEOは、ビジネス機会の獲得に向け、NPSの招待により頻繁にソウルに出張している。”
- “当社にとっては韓国の資産オーナーとビジネスをする方が生産的であり、すでにジョイントベンチャーも立ち上げている。”
- “韓国は税務上のインセンティブがある - 国民に外国資産運用商品へ投資するインセンティブを与え、急速に需要を喚起した。”
- “既に韓国でビジネスを展開している。日本の金融業界における業界慣行・商習慣に変化がない限り、ビジネスを展開する気はない。”

# 付録 – 韓国での課題とアクション

## 韓国の課題

- 韓国は世界の中でも高齢化の進行が非常に早い
- 韓国の経済成長は停滞しているため、公的年金基金が十分なリターンを生み出せていないなかった
- 金融セクターは外資系企業の誘致と維持に苦労している



## 韓国のアクション

- 韓国政府は、韓国の金融サービス業界をグローバルでリーダー的な存在とするための政策を推進中であり、外資系資産運用会社を誘致している
- 政府は韓国国民年金基金(NPS)の4,550億ドルの資産を利用して外資系資産運用会社を誘致する政策を展開。NPSにおける3つの主要施策は次の通り:
  - ・ 外国籍資産運用会社に対する人的要件や最低資本金規制を緩和
  - ・ 資産運用プラットフォームの国際展開の強化を図り、ロンドン、ニューヨーク、シンガポールの海外支店で投資管理に従事するスタッフを採用する
  - ・ オルタナティブ投資を含む、外国資産への投資配分を、全体の24.1%までに高める
- NPSは2020年までに資産運用残高の83%アップを目標とし、海外資産への投資配分を現行の25.1%から最低でも30%に増加を目指す。これは、外資系資産運用会社にとっては年間換算350億ドルのビジネスチャンスとなる
- Korea PostやKIS (Korea Investment & Securities)も同様な対応を実施している

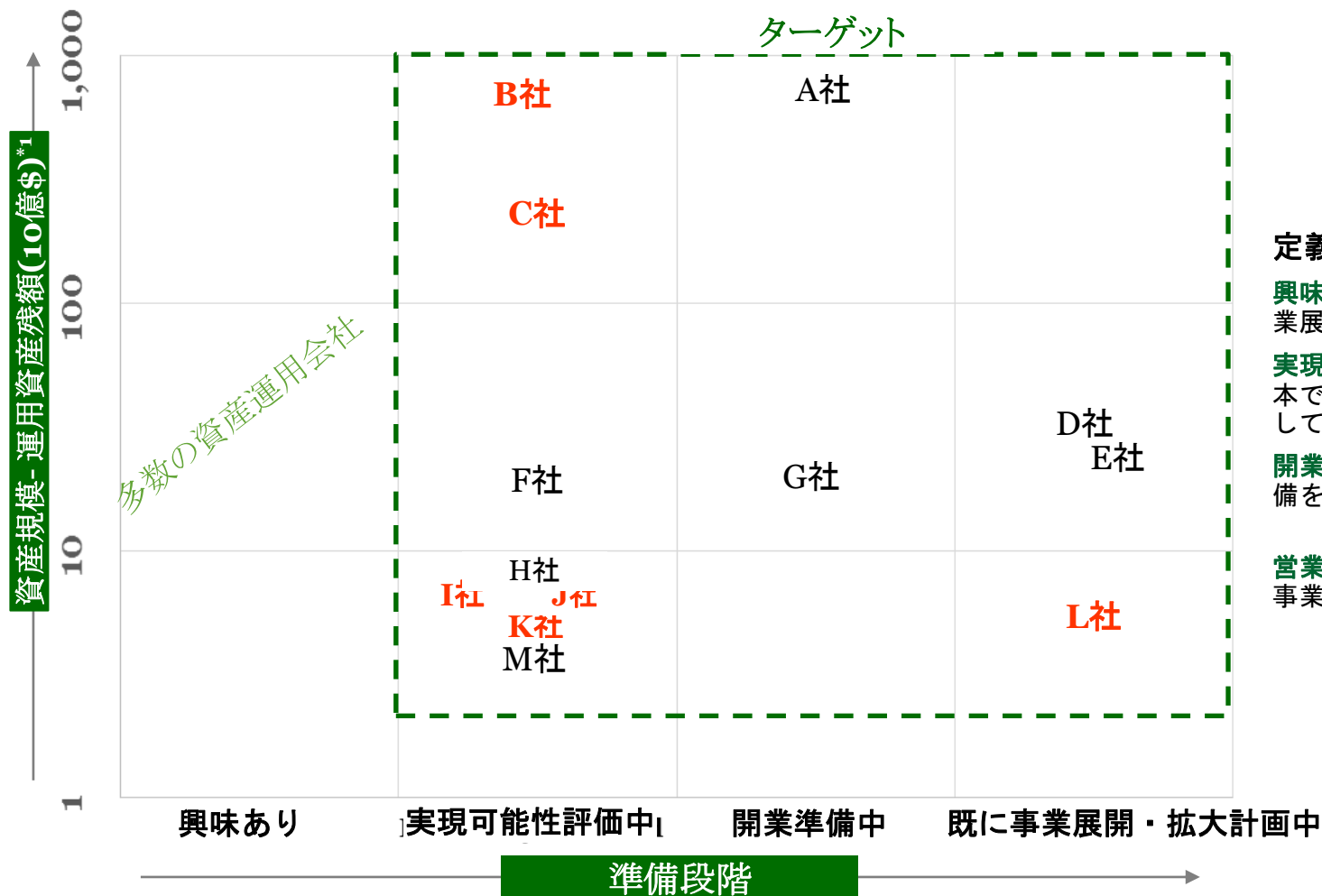
# まとめ

---

- 金融都市・東京のあり方懇談会への期待はとて大きい
- 一方、あり方懇談会の取り組みに対する懐疑的な見解や、日本の規制環境への誤解も根深い
- 誘致活動は継続すべきであるが、次回は具体的で実のある政策やインセンティブを提示が求められている
- また、金融庁、アセットオーナー（公的年金、地方銀行）との誘致活動の連携を深める必要がある

# 付録 – 誘致対象資産運用会社のパイプライン

過去2回のロードショーを通じ、優先的に誘致する対象として資産運用会社13社を選定した(今回のシンガポール、香港ロードショーで面談先は赤字表示)



## 定義:

**興味あり:** 日本での潜在的な事業展開に興味がある

**実現可能性評価中:** 積極的に日本でのビジネスチャンスを探している

**開業準備中:** 免許取得を含む準備を開始している

**営業・拡大計画中:** 既に日本で事業を展開

\*1: log 対数スケール適用



一般社団法人国際資産運用センター推進機構

**The Consortium for Japan International Asset Management Center Promotion**