

金融・資産運用特区への取組みについて



令和6年5月6日
株式会社資本市場研究所きずな

金融・資産運用特区と国際金融センター構想について

本年2月に「金融・資産運用特区」(以下、特区)への申請が各地方公共団体から出そろった。東京都、大阪府・大阪市、福岡市・福岡県、札幌市・北海道の4地域により金融庁に提出され、夏頃に具体的な国からの支援策等を盛り込んだ金融・資産運用特区のパッケージが公表される予定となっている。特区については、2023年12月に政府より公表された資産運用立国実現プランにおいて、資産運用業改革の施策の一つとして創設されることとされている。

特区構想の背景としては、次の様な資産運用業に対する課題認識があった。

◆日本において資産運用業の新規参入は限定的であり、日本独自のビジネス慣行や参入障壁の存在も指摘されている。これらの是正や新規参入促進策を通じ、国内外の優れた事業者や人材が日本に集まり、互いに競い合うことで、より良い、多様な商品やサービスが家計をはじめとする投資家に提供される環境を築いていく必要がある。

◆新規参入の促進による競争を通じて運用力の向上や投資対象の多様化を図ることができれば、これまで十分な資金供給が行われてこなかったスタートアップ企業や上場後のグロース企業等への成長資金の供給にもつながる。

特に、海外の資産運用業者の日本参入が強く望まれているが、これは香港やシンガポールを意識した国際的な金融インフラ拠点づくりの流れがあった。

例えば、東京都の国際金融都市・東京構想は2017年11月に策定され、第一に海外金融系企業の誘致が上げられて、国内進出企業へのビジネス・生活環境の整備として、税負担の軽減や行政手続等の英語対応などの利便性向上、医療・教育等の生活環境の整備を目指していた。

また、国の施策として2020年からは国際金融センター構想が金融審議会で議論され、世界に開かれた国際金融センターの実現として、次の様の取組みが行われている。

・税制優遇措置:海外で資産運用業を行ってきた事業者や人材が同様のビジネスを日本で取り組みやすくなるよう、法人税・相続税・所得税について大胆な措置

・手続きの簡素化:日本拠点開設を検討する海外金融事業者に対する一元的な相談窓口として「拠点開設サポートオフィス」を開設し、金融ライセンス取得に係る事前相談から登録手続き、登録後の監督までを切れ目なく英語で対応することが可能にした。また、日本進出に関する幅広いサポートを「英語・ワンストップ・無料」で担う。

・在留資格の緩和:資産運用業者を想定して在留資格関連の利便性向上のための諸施策

つまり、特区は国際金融センター構想の延長線上にあるとも見なすことが出来る。

金融・資産運用特区の概要

国と地方の協働

規制緩和（金融・ビジネス・生活環境関連）
行政サービス支援

金融・資産運用サービスの集積・拡充と成長分野（スタートアップ等）の発展へ

国の支援

地域の主体的な取組み

金融・資産運用サービスの集積・拡充

規制緩和・規制特例措置

行政サービスの充実（英語対応等）

ビジネス・生活環境の整備、税財政面等の支援

行政サービスの充実（英語対応等）

スタートアップ企業への成長支援

規制特例措置
その他の支援

金融・資産運用の投資対象として一体的に推進

各地域からの特区支援要望について

目指す方向性とともな4地域における特区での国からの支援要望内容について、概要は次の様になっている。

東京都は、2021年に「国際金融都市・東京」構想2.0を策定しているが、今回の特区申請においては、サステナブルな社会を実現するアジアのイノベーション・金融ハブを目指している。中核になる考え方は、国際金融都市の実現として①サステナブルファイナンスの先進②グローバルに活躍するスタートアップが生まれる③“英語でビジネス”できるグローバルスタンダード対応を上げている。投資に係る具体的な提言としては、税制要望では①関連で、海外投資家の運用益に対する源泉徴収の廃止、機関投資家等による新興資産運用業者への運用資金の拠出を増加させるインセンティブとして損金算入など優遇措置の新設、再生可能エネルギー発電設備を主たる投資先とする投資法人に認められている時限の税制優遇措置を恒久化、②関連では上場ベンチャーファンド等に投資した個人の税制上の優遇措置などがある。規制緩和要望では、地方公共団体によるデジタル証券発行に係る法整備、ファンド・

マネジмент・カンパニーの登録制度の新設、政府系ファンドを通じたレイター期スタートアップ支援、多様な人材を呼び込む開かれた在留資格の創設などが注目される。

大阪府・大阪市では、2022年3月に「国際金融都市 OSAKA戦略」を策定しているが、今回は「未来社会の実現に向けたチャレンジ特区」というコンセプトのもとに、主に以下のような提案が行われている。①海外からの入りやすさとして、一定以上の投資を実施すれば永住権が付与される「投資家ビザ」の創設など②ビジネス・生活のしやすさとして、進出企業等の銀行口座開設の促進、行政等の手続きの簡素化・デジタル化・英語化の対応など③ビジネス展開のしやすさとして、金融ライセンス届け出手続きの簡素化や未上場株式セカンダリー取引の活性化など④在阪企業の活動を活性化させるために、アセットオーナーの金融リテラシー向上、国立大学教員の兼業要件の緩和、公立大学の出資範囲の拡大などがあげられている。

福岡市・福岡県は、2020年より「TEAM FUKUOKA」を設立してグローバル創業・雇用創出特区としてスタートアップ支援に力をいれてきたが、今回のスタートアップ金融・資産

運用特区の税制要望は①スタートアップの株式公開にかかるキャピタル・ゲイン課税の減免②スタートアップが保有する特許等、知財所得に係る税金の減免③スタートアップのストックオプションの上限額の緩和④セキュリティトークンに係る税法上の取扱いの見直し⑤エンジェル投資税制における非課税対象期間の延長などがあり、規制緩和要望としては、⑥プロ向け組合型ファンドの自己募集要件等の見直し⑦プロ向けファンド運用業に係る規制緩和⑧証券会社による未上場株の取得勧誘の解禁⑨銀行グループ内のスタートアップへの出資における条件の緩和などが上げられている。

札幌市・北海道については、2023年6月に「Team Sapporo-Hokkaido」を設立し世界中からグリーントランスフォーメーション(GX)に関する情報・人材・資金が集積するという目標を掲げている。特区要望としては、①北海道札幌GX・金融特区の設立②水素、洋上風力関連産業、蓄電池、次世代半導体、電気及び水素運搬船、海底直流送電網、データセンターなどの新技術・新事業の創出及び企業・工場等の誘致を促進③「GX NISA投信(仮称)」等の組成に向けた支援④年金基金等(GPIF等)によるGX投資促進への大胆

な誘導⑤GX推進機構の一部機能の北海道札幌への移転などがある。

特区で各地域が目指す方針と主な支援要望（概要）について

東京都

持続可能な社会を実現するアジアのイノベーション・金融ハブ

サステナブルファイナンス

海外投資家運用益源泉徴収の廃止や再生可能施設投資への税制優遇 など

グローバルなスタートアップ

上場ベンチャーファンド投資への税制優遇措置など

英語でビジネス

海外関係者の在留資格創設など

大阪府・大阪市

未来社会の実現に向けたチャレンジ特区

- ・ 海外からの入りやすさ
- ・ ビジネス、生活をはじめやすく
- ・ ビジネス展開しやすく
- ・ 在版企業の活性化、府民資産形成向上

投資・人材・企業を呼び込み

金融系外国企業等

福岡市・福岡県

スタートアップ金融・資産運用特区

スタートアップ支援

IPOキャピタルゲイン減免
ストックオプション上限緩和
エンジェル税制緩和 など

プロ向けファンド

自己募集要件見直し
運用業規制緩和

証券会社、金融機関
取組み

未上場株への取得勧誘解禁
スタートアップへの出資緩和

札幌市・北海道

G X 投資に関するアジア・世界の金融センター

水素、洋上風力関連産業、蓄電池、次世代半導体、電気及び水素運搬船、海底直流送電網、データセンターなどの企業誘致と集積

- ・ GX、金融特区の設立
- ・ GX投信組成支援
- ・ GPIF等のGX投資誘導
- ・ GX推進機構の一部機能移転

特区構想の背景と各地域の取組み

日本の資産運用業の特徴としては、運用資産が大手金融機関グループに偏っているものの、欧米の大手と比べても各社の運用規模が小さいし、運用会社数も海外主要国と比べて少ない。海外比較や新規参入の実勢は下左図に示したが、特区構想は国内外からの新規参入と競争の促進をする施策とされている。

特に、国際金融センター構想では、アジアの中核を目指すとして香港やシンガポールからの金融関連企業や人（ファンドマネージャー等）の流入が意識されていた。日本における資産運用業を支援する為に法人設立や業登録の英文対応など、金融庁や東京都などの地方公共団体の一部で既に取組まれているものもある。

今回の特区申請においては、資産運用業に関連して各地域が実施した取組みや申請後の施策を示すことが求められており、具体的には次の様な内容となっている。

東京都の取組みの概要はサステナブルファイナンス関連（グリーン部分）を中心に下図に示した。既に排出量取引や新興資産運用会社育成、海外金融機関誘致などを行っているが、特区申請項目を有効に活かすための2024年以降の具体策としては、中小企業等のカーボנקレジット取引向けブロックチェーン利用のプラットフォーム構築、投資助言業に対する創業支援や国内新興資産業者関連の情報発信強化、スタートアップ支援でファンドを通じた環境・社会へのインパクト志向のレイター期の企業への投資100億円や、循環経済・社会資本等推進ファンドへの30億円出資などがある。

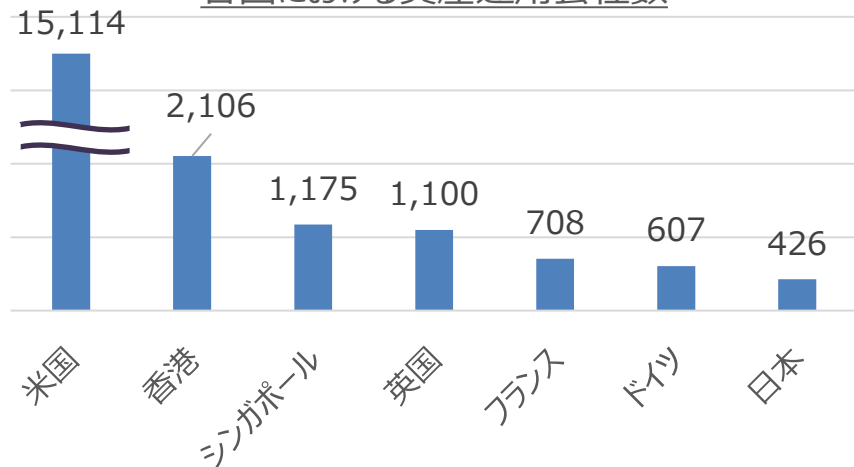
大阪府・大阪市の取組みは、2025年の大阪・関西万博や2030年に開業が予定されている総合型リゾート(IR)が強く意識されている。教育・医療・家事など外国人向けの生活環境整備、万博を契機とした未来社会の実現プロジェクトとして、再生医療の拠点形成推進やカーボンニュートラルなど最先端技術の実用化に向けた実証、大阪の産学官で構成するコンソーシアムで行うプレシード期～レイター期までの継続的支援など複数のスタートアップ支援プログラムを実施している。

福岡市・福岡県では、過去3年間で「資産運用業」「フィンテック」「BCP対応業務」に関して23社を誘致してきたが、その内14社はアジア企業を中心とした外資系企業となっている。スタートアップ支援への取組みとしては、IPO支援やCIC(中国投資有限公司)や九州大学との連携、ビジネスマッチング支援や地元スタートアップ支援者との連携などがある。また、ふるさと納税を活用し社会課題解決を目指すソーシャルスタートアップの経営基盤強化等を支援することや、外貨建ての日本株取引に取組む福岡証券取引所の機能強化をサポートしている。

札幌市・北海道においては、再生エネルギー関連のポテンシャルが国内随一である強みを生かして、GX事業情報や投資情報等を集約し、事業者と投資家を結びつけるGX情報に関するプラットフォームSapporo-Hokkaido Green Hub(仮称)を構築している。また、新技術やイノベーションを生み出すスタートアップの創出・育成や、GX産業を支える人材確保・人材育成を強化し、広い大地を有効に活用したAIに関する実証・実装促進地域の設定に取り組む。

新たな資産運用業の規制緩和や推進は国策であったとしても、実際に企業が活動し、そこで人が業務や生活を行うためのインフラが必要で、各地域ではその為のインフラ提供の整備や企業誘致の為の補助金・税制優遇、投資コア資金の提供などが行われる。

各国における資産運用会社数

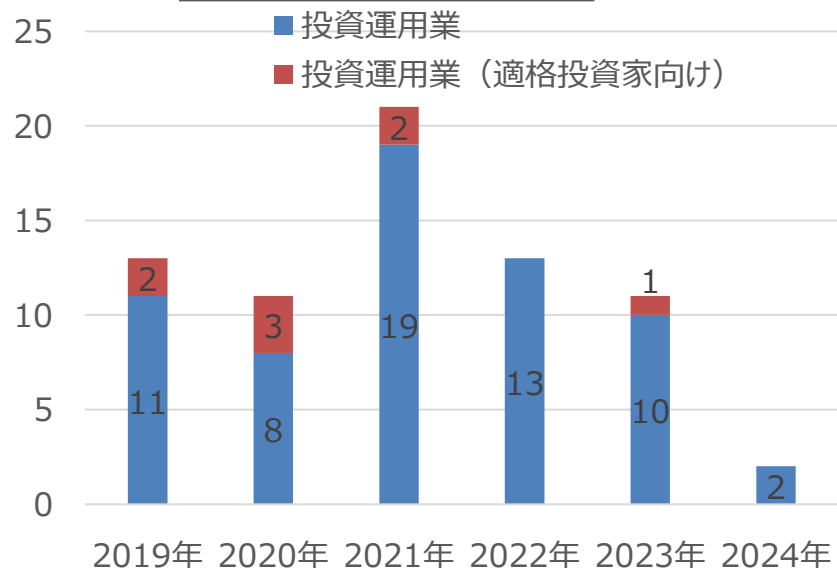


各国の資産運用残高とGDPの比率

	運用残高 (兆ドル)	GDP (兆ドル)	運用資産 / GDP
アメリカ	50	23.3	2.2倍
イギリス	13.5	3.1	4.4倍
日本	7.2	5	1.4倍
フランス	5.7	3	1.9倍
香港	4.6	0.4	11.5倍
ドイツ	4	4.3	0.9倍
シンガポール	4	0.4	10.0倍

※内閣官房 資産運用立国分科会配布資料より各国データは2021~2022年

投資運用会社の新規登録状況



※金融庁「金融商品取引業者より (2024/2/29現在)

特区に向けた東京都の取組み

企業・都民に幅広くサステナブルファイナンスの普及・定着

脱炭素に向けた企業等の取組促進制度、取引プラットフォーム構築

企業のサステナブルファイナンスの活用を支援

資産運用業の創業・成長の各段階で必要な支援を一気通貫で提供

都の出資を呼び水とした官民連携ファンドで投資を促進

新たな取組を通じて、資産運用業の創業と成長支援を更に拡大

スタートアップ支援

英語対応

資産運用立国に向けたそれぞれの役割

特区構想の目的は、資産運用立国プランとして金融・資産運用サービスを集積し、その高度化と競争力強化を促進することであるが、特区への国の支援と地域における先導的取組みの相乗効果が期待されている。具体的な国による施策は2024年夏に予定されている特区のパッケージ策定・公表を待たなければならないが、各特区の特徴ある取組みは既に始まっていて、今後は国との連携が重要になる。

例えば、国際金融都市への取組みで先行する東京都では、排出量取引や新興資産運用業支援など国に先駆けて取組んでおり、またその他の取組みにおいても国の資本市場政策と重なる部分も多い。過去の都による施策の課題認識から、今回特区申請においては提案内容が実務的なことも含めて16項目にも及ぶ。また、今後の施策では国の政策に先行するものもある。

特区構想においては、4地域の競争ではなく、各地域において特色のある取組みで海外の金融機関やファンド

関係者をそれぞれが誘致して、新規の資産運用業者を増加させていくことが望まれているので、特区間で情報を共有する仕組みを国が支援することも重要ではないかと考える。

金融分野における特区構想では、各地域における情報の集約とその利用や、国・地方公共団体の税制措置・補助金などが中核になるとみられるが、実際に誘致された資産運用業が特区目的に従って機能するためには、次の様な資産運用業にかかわるインフラや仲介機能が必要になる。

◇資産運用会社インフラの提供：東京都では資産運用会社の設立支援が行われているが、新興の優秀なファンドマネージャーがその機能を発揮するためには、運用資産の管理(カストディー)や運用事務管理(アドミニストレーター)が必要で、令和6年改正金商法により投資運用業からの分離やミドル・バックオフィス業務の登録制度が予定されている。各地域で資産運用業が有効に機能するためにも、地元におけるミドル・バックオフィスを担う人材の育成が望ましい。

◇投資対象への仲介:各地域の特色あるスタートアップや事業への投資資金仲介機能が必要で、資金需要については各地域の特区事務局が纏めるとしても、リスクマネーを資産運用業者に繋ぐ仲介機能が重要になる。また、運用スキーム検討も含めて資産運用会社を支援する地域金融機関や証券会社の役割が重要だろう。

◇投資家への仲介:新興運用会社が特色のあるファンドを組成したとしても、そのファンドを投資家に仲介していく機能が必要だ。投資家の対象としては、海外投資家、機関投資家、特定投資家、一般投資家とそれぞれファンドスキームが分かれる場合もあるが、仲介者には投資家意向に沿った適切な資産運用会社への助言や支援が望まれる。

◇運用評価:新興運用会社に関する運用評価は必要で、これは資産運用業全体としての位置づけや役割が前提となるので国若しくは業界団体の役割と思われる。但し、各特区目的に従った評価はそれぞれの地域で行うべきだろう。

資産運用立国実現プランにおけるインベストメントチェーンは、家計・資産運用業・企業に加え販売会社(投資仲介)の銀行・証券が加わっているが、特区における仲介機能を発揮するためにも地域金融機関や証券会社の態勢整備が望まれる。

各特区の連携と運用業者支援

資産運用立国プラン
の各政策

東京都

国際金融都市構想
(一部、都の先導的な
施策も)

国の特区支援策

(望まれる各地域における施策の情報共有)

福岡市・福岡県

スタートアップ
支援

大阪府・大阪市

未来社会の実現に向け
たチャレンジ

札幌市・北海道

GX投資の金融センター

特区への海外・新興資産運用業者参加

資産運用会社
インフラの提供

投資対象への
仲介

投資家への仲介

運用評価

各地域に必要な機能