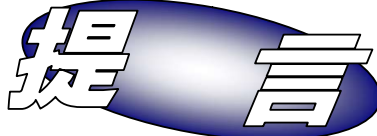


## オピニオン



このコラムは運用会社や金融機関のエキスパートの方に執筆をお願いしています。

日本銀行がマイナス金利政策の解除を含む金融緩和政策の見直しを決定したことを受け、当面の間は金融緩和姿勢を維持する考えを示しているものの、同政策の一環でこれまで購入してきた70兆円強（時価ベース）ものETFの今後の取り扱いについての議論が少しずつではありますが活発になってきているように感じます。購入してきた国債は償還に伴って時間の経過とともに残高が減少していくのに対し、ETFは能動的に売却しない限りは日本銀行のバランスシートに残ってしまうことは関係各所の頭の痛いところではないでしょうか。ただ、株式市場の上昇で保有ETFに巨額の含み益が生じており、その「埋蔵金」をどのように活用するのかというのは、難題ではありながらもうれしい悩みと言えるかもしれません。

一部報道によると、政府内ではこの「埋蔵金」を少子化対策やこれからの成長産業と期待される半導体関係領域への投資等の財源として活用するプランも検討されているようです。確かにこれからの日本の将来を考えた場合、少子化対策は国の存亡がかかっている喫緊の重要課題ですし、半導体関係等の成長領域に積極的に投資を行うというのも十分に検討に値すると思います。ただ、私が資産運用業界の人間であるというポジショ

ントークもありますが、政府が足元「資産運用立国」の旗印を掲げ、インベストメントチェーンの活性化に日本の経済成長の期待を寄せているいま、この「埋蔵金」をより積極的にその目的に沿うよう活用して欲しいという気持ちを強く持っています。

例えばですが、日本銀行が保有するETFを全ての日本国民を対象に分配するというアイデアも考えられるのではないのでしょうか。現在の日本

### ETF「埋蔵金」を活用した 資産運用立国構想の推進

国民の数を考えると、1人当たり約50万円の分配になり、決して小さな金額ではありません。その際、ETFを受け取るためには金融機関での少額投資非課税制度（NISA）口座の開設を前提とすると、NISA口座の開設がさらに広がりますし、そこでETFを初めて保有する人たちがリスク性資産による資産形成・運用に関心を持つことも考えられます。間接的な効果ではありますが、預貯金に偏重している家計保有の金融資産が投資や資産運用に動き出すきっかけになることも期待されます。もちろん、分配したのちにすぐに多くの人々が売却に動くと金融市場にネガティブな影響を及ぼすことも懸念されますので、最低保有期間等をあらかじめ設けておいたり、長期保有した場合には追

加的な節税メリットを付与したりする等の仕組みも講じておいた方が良いかもしれません。

別の案としては、「埋蔵金」の一部を新興運用会社の育成に活用するという考えられます。毎年少しずつ保有ETFを取り崩しながら、その売却資金を新興運用会社へ運用委託するシードマネーにする。そうすれば、これまでトラックレコードを積むための最初の投資家が見つからずに創業に二の足を踏んでいた新興運用会社候補の背中を押すことが期待されます。また、この案の場合、ETFの売却資金は運用パフォーマンス次第で増減することはあっても、使って無くなるわけではありませんので、一定の運用委託期間を経た後には、新たな新興運用会社への委託資金としたり、他の政策実現のための財源として活用したりすることも可能というメリットもあります。

資産運用会社のミドルバックオフィス業務の外部委託を促進する金融商品取引法改正案が国会で成立する等、「資産運用立国」構想の実現施策も具体的に出そろい始めたように見受けられます。ただ、本格的な構想推進には当然ながら予算も必要になります。日銀のETFの保有時価残高の増加による「埋蔵金」の存在に資産運用業界が役立っているのであれば、その一部を当業界の成長のために還元してもらいたい、それが日本全体のためにもなるというのは、ポジショントークが過ぎるでしょうか。 (○次郎)