



MAPLES
GROUP

大きな投資先：グローバルな 運用会社にとっての日本

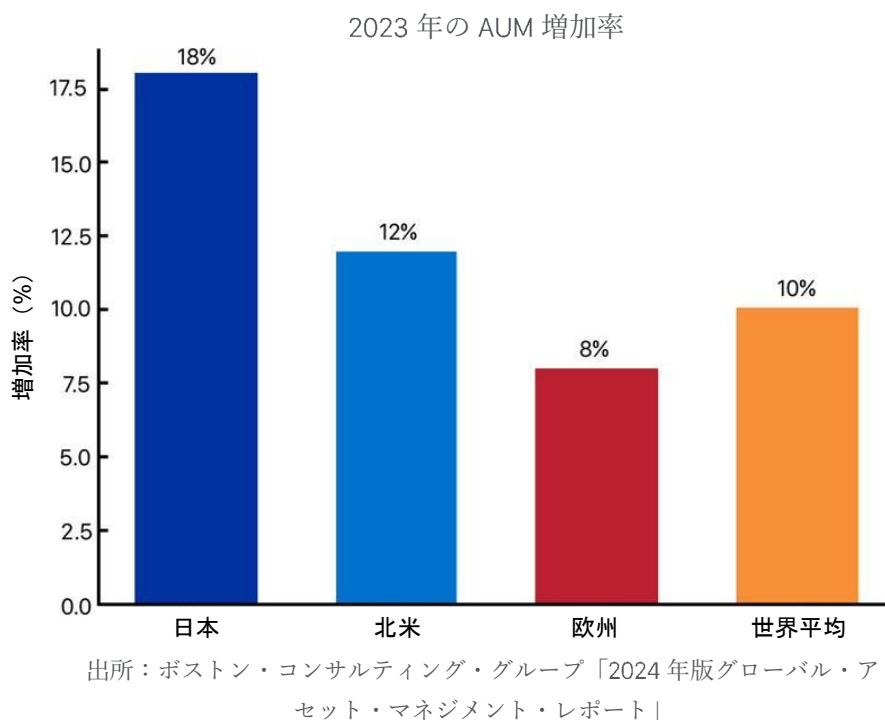
2025 年 9 月

本書はあくまでご参考のために英語で公表されたものを日本語に翻訳したものです。本書の正式言語は英語であり、その内容・解釈について差異が生じた場合には、英語版が優先します。

大きな投資先：グローバルな運用会社 にとっての日本

グローバル市場における日本の新たな役割

日本の家計は 7 兆米ドル相当もの現預金を保有しており、それは長い間、投資に対する日本人の慎重姿勢を象徴するものでした。しかし今日、そうした状況は変わりつつあります。日本の投資信託への資金流入は 2023 年、1,077 億米ドル相当に上り、対前年比で 89%の増加となりました。また、運用資産残高（「AUM」）全体を見ても、日本は前年比 18%増と、世界の主要市場の中で最も急速な拡大を見せました。



こうした変化は、かつては緩やかで段階的なものでしたが、今ではその勢いを増し、日本をはるかに超えて世界に影響を及ぼしています。家計の貯蓄が初めてオルタナティブ戦略にも広がり、生命保険会社は新たに数十億米ドルをプライベート・クレジットに投資するなど、日本は世界にとって、最も重要な資金供給源の 1 つに急成長しつつあります。

機関投資家: 日本国債のその先へ

日本においては、個人だけでなく機関投資家も、投資戦略の見直しを進めています。生命保険会社ではプライベート・クレジットやインフラストラクチャー・デットへの投資が拡大する一方、年金基金ではプライベート・エクイティへの投資が着実に増加しており、グローバルな運用会社との連携を深めることで、プライベート市場の投資機会をより広く捉えようとする動きが見られます。

個人および富裕層: ニッチから主流へ

日本の個人投資家と富裕層（「HNW」）は、世界のプライベート市場において、より重要な役割を担いつつあります。日本の個人投資家と HNW によるオフショア・ファンドへの投資額は、2023 年時点の約 350 億米ドルから大きく増加し、2027 年までに 1,000 億米ドルを超えると当グループでは見えています。こうした増加の原動力は海外のプライベート市場への旺盛な需要であり、中でも Blackstone、KKR、EQT といったグローバルな運用会社の戦略に投資を行う、公募フィーダー・ファンドへの需要が高まっています。また、これと並んで、家計の資産所得を 2027 年までに倍増させるという日本政府の取り組みも、原動力に挙げることができるでしょう。こうした増加基調は業界関連データにも表れています。オフショア・ファンドへの資金流入額は、日本証券業協会の報告でも投資信託協会の報告でも 2 桁の増加率を示しており、ある調査によれば、2024 年の対前年比増加率は 18%となっています。

当グループの見通しは意図的に慎重な見方を採用しており、14 兆米ドル相当の日本の家計資産のうち、今後5年間でオフショア・ファンドに投資される割合は 0.7%にとどまると仮定しています。一方、日本国内の投資プラットフォームの多くは、海外の事例をもとに、ポートフォリオの最大 5%をプライベート市場に配分することを推奨しています。仮にそう

した推奨に投資家が続いた場合、オフショア・ファンドへの投資額は、当グループの見通しよりも大きく増加する可能性があります。

こうした変化は、プライベート市場の民主化を日本にもたらすことになるでしょう。グローバルな運用会社には現在、個人投資家向けの非課税投資制度である Nippon Individual Savings Account（「NISA」）に対応した商品を立ち上げる、強いインセンティブが働いています。次の波となる商品はおそらくエバーグリーン型ファンドであり、そうしたファンドを利用することで、個人投資家であっても、プライベート資産への長期投資を家計の貯蓄に相応しい形で実現できるようになる可能性があります。

「こども支援 NISA」と「プラチナ NISA」: 未開拓の市場

NISA 制度のこれまでの拡充の結果、日本では既に多くの若年および中年の貯蓄者が市場に参加しています。これに加えて、高齢者と未成年を対象とした、より新しい2つの提案が実現した場合、さらに大きな資金供給源が生まれる可能性があります。

プラチナ NISA

日本においては、65 歳以上の貯蓄者が家計資産全体の 60%以上を保有しています。日本の金融庁は、まさにそうした高齢貯蓄者のニーズに見合った商品であるとして、毎月分配型の投資信託なども NISA の投資対象に含めることを提案しています。こうした制度の導入は、銀行預金からリターンを生む資産への大規模な資金移動を促す可能性があります。

こども支援 NISA

日本の金融庁はまた、18 歳未満の子供や 10 代の若者も成年と同じ税制優遇が受けられるよう、NISA の利用対象年齢を引き下げることにも提案しています。仮に実現した場合、それは

若い投資家層の拡大のほか、金融リテラシーの強化や生涯にわたる市場参加者の育成にもつながることになるでしょう。

これらの2つの取り組みが相まって、NISAの対象が全世代に拡大すれば、それは日本が持つ莫大な貯蓄を動かす力になると考えられます。そうした動きは、グローバルな運用会社にとっては新たなビジネスチャンスであり、変化を続ける日本人投資家の幅広いニーズに対応するため、様々な投資ソリューション（たとえば退職者向けのインカム商品や若年投資家向けに成長を重視した商品など）が提供されることにつながるでしょう。

グローバルな信頼の証

世界の運用会社は、日本からの需要の急拡大に備えて、体制を整えつつあります。この数年、米国や欧州の運用会社では、日本の機関投資家、HNW、さらには個人投資家専用のフィーダー・ファンドを設定する動きが続いており、その立ち上げには通常、ケイマン諸島籍のユニット・トラストが利用されています。一例を挙げると、当グループでは近年、Blackstone、KKR、EQT、Goldman Sachsなどのセミリキッド型の旗艦ファンドに投資を行う、ケイマン諸島籍の公募ユニット・トラストの設定に関して、ケイマン諸島の法律顧問として、助言を提供する機会がありました。

同時に、グローバルな運用会社の多くは、東京に現地拠点を開設することで、長期的な成長市場である日本へのコミットメントを強調しています。日本の規制当局は、日本国内における資産運用免許や商品販売免許の取得に関して、既に多数の海外運用会社に支援を提供しており、そうした運用会社には EQT、StepStone、Ares、Carlyle、Brookfield、Macquarie、Columbia Threadneedle、New Mountain Capital などが含まれます¹。また、

Blackstone、KKR、Apollo などの他の運用会社も、日本へのコミットメントを強め、シニアメンバーの採用やチームの拡大などを進めています。こうした一連の動きは、日本からの投資が今後どこに向かうかを示す、先行指標になると言えるでしょう。

日本の資金と世界を結ぶ懸け橋:ケイマン諸島、アイルランド、ルクセンブルク

日本からの投資が世界へと広がるにつれ、投資ストラクチャーの選択肢も多様化しています。グローバルなオルタナティブ戦略、とりわけプライベート市場への入り口としては、引き続きケイマン諸島が最も多く利用されています。しかしその一方で、欧州の資産クラスへの投資においては、アイルランド籍やルクセンブルク籍のファンドを利用するケースも増えています。これらの地域全体が、日本人投資家の資金と世界の投資機会を結び付ける上で、懸け橋の役割を担っているということです。

グローバル市場へのインプリケーション

足元の動きが今後も続くとするれば、日本はオルタナティブ戦略への投資において、世界有数の資金の「純輸出国」となり、世界の投資フローにとって極めて重要な米国とも肩を並べる可能性があります。その結果、日本人投資家は、プライベート・クレジット市場やインフラストラクチャー投資の安定にとって、さらには米国や欧州の長期投資戦略を支える上で、中心的な役割を果たすことになると考えられます。

運用会社にとっては、日本人投資家の需要が次にどこに向かうかを予測し、それに対応できる体制を確保していくことが、今後の課題になると言えるでしょう。

¹ 2025年8月29日付 AsianInvestor 誌の記事「Foreign asset managers expanding private market menu in Japan（プライベート市場の日本向けメニューを拡大する海外の資産運用会社）」

結論

家計の貯蓄や HNW、そして日本の機関投資家は、伝統的な国内資産の先に目を向けています。そうした中、日本からの資金の流れが、その規模や洗練度において、世界のプライベート市場に大きな影響を与え始めています。日本の人口動態や政策に加えて、世界の市場環境が示唆しているのは、そうした資金の流れは一時的なものではなく、構造的な変化であるということです。

グローバルな運用会社は、拡大する日本からの需要を取り込めるよう、商品ラインナップや販売戦略の見直し、さらには現地拠点の開設といった対応について、積極的に検討していくべきと考えます。また、そうした対応には、日本専用のファンド形態の開発のほか、日本国内の投資プラットフォームや機関投資家との安定した協力関係の構築も含まれます。日本人投資家の好みや日本の規制要件、さらには日本の販売チャネルの特性を理解すべく、早い時期から投資を行った運用会社が、構造変化の恩恵を受ける上では、最も有利な立場に立てると言えるでしょう。

さらなるサポート

本稿に関するご質問については、以下の執筆者または通常ご連絡をいただいている Maples Group 担当者までお問い合わせください。

連絡先

リーガル・サービス

シンガポール

Nick Harrold
nick.harrold@maples.com

Costa Valtas
costa.valtas@maples.com

香港

Sharon Yap
sharon.yap@maples.com

Aidan O'Regan
aidan.oregan@maples.com

ケイマン諸島

Michael Richardson
michael.richardson@maples.com

Sheryl Dean
sheryl.dean@maples.com

ロンドン

Dan Beckett
dan.beckett@maples.com

ルクセンブルク

Johan Terblanche
johan.terblanche@maples.com

アイルランド

Ian Conlon
ian.conlon@maples.com

Caitriona Carty
caitriona.carty@maples.com

英領バージン諸島

Joanna Russell
joanna.russell@maples.com

ジャージー

Nick Evans
Nick.Evans@maples.com

ファンド・サービス

香港

Eastern Fong
eastern.fong@maples.com

ケイマン諸島

Abali Hoilett
abali.hoilett@maples.com

2025 年 9 月

© MAPLES GROUP

本書は、Maples Group のお客様や専門家の方々に一般的な情報のみを提供することを目的としています。本書の内容は、網羅的なものではなく、また法的な助言を行うものでもありません。