

世界の日本株投資ファンド～高市内閣2.0の国内投資促進策はコーポレートガバナンス改革で企業も「貯蓄から投資へ」!? 国籍別・投資地域別日本株投資および日本株ファンド販売地域・国別フロー～

三菱UFJアセットマネジメント株式会社 経営企画部 松尾 健治(シニアリサーチアナリスト)
窪田 真美(シニアリサーチアナリスト)

※三菱UFJアセットマネジメントがお届けする、内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

●高市内閣 2.0: 主要国に比べて圧倒的に足りないのは国内投資！

2026年2月18日に第2次高市内閣(全閣僚再任)が発足、その後の記者会見で、高市早苗首相は「本日より、『**高市内閣 2.0**』の始動です。…(略)…。来年度予算や税制改正法案を始め、今年度末までに成立が必要な法案について、『全ては国民の皆様のご安心と、強い経済構築のため』という観点から、野党の皆様にも御協力を呼びかけ、一日も早く成立させるように取り組んでまいります。…(略)…。高市政権における重要な政策転換の本丸は、『責任ある積極財政』です。我が国の潜在成長率が低い要因を分析しますと、**主要国に比べて圧倒的に足りないのは国内投資**です。政府が一步前に出て、様々なリスクを最小化する『危機管理投資』、そして先端技術を花開かせる『**成長投資**』により、官民協調で、**投資を大胆に促していく**が必要がございます。」と述べた(強調)

下線は当コラム筆者、2026年2月18日付首相官邸ホームページ「高市内閣総理大臣記者会見」～ <https://www.kantei.go.jp/jp/165/statement/2026/0218kaihon.html>)。

同日、高市首相は「高市内閣 1.0」の時と同様、閣僚に指示書を渡した

(2025年10月21日の第1次高市内閣の時から4か月で…2025年10月27日付投信調査コラムNo.432「片山金融相の資産運用立国、域内経済財政相の成長戦略(新しい資本主義廃止へ)、小泉防衛相の防衛力抜本的強化～国内株投資を促すNISAの案、欧州で防衛ETFが大人気 ESGの防衛ファンドも登場、世界の防衛関連ファンド～」～ https://www.am.mufj.jp/report/investgate/ohsom_531027.pdf)。



2026年2月18日の高市首相による閣僚への指示書で資産運用業に関わると思われる所(第1次高市内閣と基本同じ)

【片山さつき 財務大臣、内閣府特命担当大臣(金融)、租税特別措置・補助金見直し担当】

- 先端産業を開花させるための経済成長戦略を通じて、日本経済の力強い成長を実現する。
- **資産運用立国・投資立国の実現**に向けて、人的投資やインパクト投資を含めたすべての投資を促進する。そのために、**貯蓄から投資への移行を更に進める**とともに、**企業統治の強化や資産運用の高度化**等に取り組む。あわせて、地域金融機関による金融仲介機能の一層の発揮と健全性の確保を後押しする。
- 公平・公正・透明な金融市場への適正化を図り、金融商品に対する信頼確保に努める

【城内実(きうちみのる) 日本成長戦略担当、賃上げ環境整備担当、スタートアップ担当、全世代型社会保障改革担当、感染症危機管理担当、内閣府特命担当大臣(経済財政政策 規制改革)】

- 関係大臣と協力して、日本経済の力強い成長を実現するため、「**日本成長戦略**」を立案・実行する。
- スタートアップ政策の司令塔として、関係大臣と協力して、世界に伍するスタートアップエコシステムをつくり上げ、持続可能な経済成長と社会課題解決を両立させる。

(出所: 2026年2月18日付日本経済新聞「高市首相、第2次内閣発足にあたり全18閣僚に指示書 全容明らか」～ <https://www.nikkei.com/article/DGXZQ0U189Z0Y4A218C200000/>、

2026年2月19日付読売新聞「高市首相の全閣僚への共通指示と個別の指示の内容…第2次内閣発足に合わせた指示書の全容判明」～ <https://www.yomiuri.co.jp/politics/20260219-GYT10029/>)

高市首相は2026年2月18日に「来年度予算や税制改正法案を始め、今年度末までに成立が必要な法案について、『全ては国民の皆様の安心と、強い経済構築のため』という観点から、野党の皆様にも御協力を呼びかけ、一日も早く成立させるように取り組んでまいります。」と述べて、2026年2月20日には2026年度の予算案と税制改正関連法案を国会に提出した(2026年2月18日~2026年7月17日の第221回特別国会~ https://www.shugiin.go.jp/internet/itdb_annaif/html/static/topics/enzetsu221.html)。

2026年2月8日投開票の衆院総選挙では高市首相率いる自民党が圧勝、自民党だけで3分の2超となっており、過半数割れの参院で法案を否決されても再可決が可能だ

(2026年2月9日付投信調査レポートNo.451「自民圧勝期待(一実現)で日本株ファンドに流入! 日銀保有ETF売却、日米で金(ゴールド)ファンドに流入~世界のゴールド/金関連ファンド(ETFを含む)~」

https://www.amandf.jp/report/investigate/report_260209.pdf)。さらに、国民民主党の玉木雄一郎代表が2026年2月20日に税制改正関連法案について「しっかり2025年度内成立に協力していきたい」と述べている(2026年2月20日付日本経済新聞「国民民主:玉木氏「税制改正法案の年度内成立に協力」 予算は保留」~ <https://www.nikkei.com/article/DCGX0J0A2R0Q0A220C200009/>)。

「こどもNISA」や「暗号資産取引に係る課税の見直し」を含む「所得税法等の一部を改正する法律案」は2026年3月31日までに成立する見込みである(予算案は衆議院で可決された予算案を参議院が受け取って30日以内に議決しないと衆議院の議決で自然成立...2026年1月13日付投信調査コラムNo.436

「こどもNISAとトランプ口座と529プラン(ターゲット・エンロールメント・ポートフォリオ)~税制改正(解散総選挙で成立?)」つみたてNISAの18歳未満と新指数、債券中心投信、暗号資産ETF~」 https://www.amandf.jp/report/investigate/column_260113.pdf)。

その税制改正法案と予算の3月31日までの成立をめざして、高市首相は2026年2月20日に衆参両院の施政方針演説をした。それは「圧倒的に足りないのは、資本投入量、すなわち国内投資です。その促進に徹底的なてこ入れをします。…(略)…。複数年度予算や長期的な基金による投資促進策を大胆に進めます。…(略)…。貯蓄から投資に向けた『資産運用立国』の取組を深め、国民の皆様の安定的な金融資産形成を促します。そのことにより、貸金以外を含めた国民所得向上及び国内投資活性化につなげていきます。さらに、コーポレートガバナンスの在り方を見直し、企業の長期的な成長に資する人的投資や新事業への投資がより積極的に行われるよう、株主への還元も含めた企業の資源配分戦略を成長志向型に変容させていきます。…(略)…。とにかく成長のスイッチを押して、押して、押して、押して、押しまくってまいります。…(略)…。『スタートアップ育成五か年計画』を強化し、先端技術の社会実装を加速させます。そのため、国内外からのベンチャー投資の促進、規制改革、人材育成、官公庁による調達といった多角的観点からの総合支援策を講じます。また、支援体制の拡充を図り、多数のグローバル・ユニコーンの創出を目指します。」である(強調下線は当コラム筆者、

2026年2月20日付首相官邸ホームページ「令和8年2月20日 第221回国会における高市内閣総理大臣施政方針演説」~ <https://www.kantei.go.jp/jp/105/statement/2026/220shoichirohoshin.html>、スタートアップ育成五か年計画…2025年2月25日付投信調査コラムNo.420「プライベートアセットのクロスオーバー投信と(ファンド・オブ・)クロースドエンド・ファンド投信! ~米国のインターバルファンド、欧州のエバーグリーンファンド、英国のインベストメントトラストとLTAF~」 https://www.amandf.jp/report/investigate/column_250225.pdf)。



●日本の衆議院の会派別(出身政党派)所属議員数一覧 (衆参合計の議員数の多い順)*過半数不足は赤い色で×、過半数は水色で○。				日本の参議院の会派別(出身政党派)所属議員数一覧 2026年2月18日現在 (衆参合計の議員数の多い順)*過半数不足は赤い色で×、過半数は水色で○。				
衆議院 総選挙直後(2026年2月9日午前確定分)		過半数に不足する数		参議院 (2026年2月9日)		過半数に不足する数		衆参合計 総選挙直後
順位	会派	議員数	差	順位	会派	議員数	差	
1	自由民主党・無所属の会 <small>(衆議院の議長を無所属から戻している。*)</small>	317	+84 ○	1	自由民主党・無所属の会(*)	101	-24 ×	418
2	中道改革連合・無所属 <small>(衆議院の副議長を無所属から戻している。*)</small>	49	-184 ×	2	立憲民主・社民・無所属と公明党 <small>(衆議院の副議長を無所属から戻している。*)</small>	64	-61 ×	113
3	日本維新の会	36	-197 ×	3	日本維新の会	19	-106 ×	55
4	国民民主党・無所属クラブ	28	-205 ×	4	国民民主党・新緑風会	25	-100 ×	53
5	参政党	15	-218 ×	5	参政党	15	-110 ×	30
6	チームみらい(**)	11	-222 ×	6	チームみらい <small>(参議院に属しない議員から安野貴博参議院議員を戻している。**)</small>	1	-124 ×	12
7	日本共産党	4	-229 ×	7	日本共産党	7	-118 ×	11
8	れいわ新選組 <small>(衆議院から山本ジョージ議員を戻している。**)</small>	1	-232 ×	8	れいわ新選組	6	-119 ×	7
9	-	-	-	9	沖縄の風	2	-123 ×	2
10	日本保守党	0	-233 ×	10	日本保守党	2	-123 ×	2
11	減税日本・ゆうこく連合 <small>(衆議院から河村たかし氏を戻している。**)</small>	1	-232 ×	11	減税日本・ゆうこく連合	0	-125 ×	1
12	無所属(*)	3	-230 ×	12	各派に属しない議員(***)	6	-119 ×	9
合計(定数465)		465		合計(定数248)		248		713
過半数		233		過半数		125		358
A	与党(自民+維新)	353	+120 ○	A	与党(自民+維新)	120	-5 ×	473
B	与党(自民+維新)+国民	381	+148 ○	B	与党(自民+維新)+国民	145	+20 ○	526
C	与党(自民+維新)+参政	368	+135 ○	C	与党(自民+維新)+参政	135	+10 ○	503
D	与党(自民+維新)+みらい	364	+131 ○	D	与党(自民+維新)+みらい	121	-4 ×	485
非与党合計		112	-121 ×	非与党合計		128	+3 ○	240

*衆議院の「無所属」には会派離脱中である「自由民主党」の森英介衆議院議長と「中道改革連合」の石井啓一衆議院副議長が含まれ、参議院の「各派に属しない議員」には会派離脱中である「自由民主党」の関口昌一参議院議長と「立憲民主党」の福山哲郎参議院副議長が含まれる。衆議院では議長も副議長も首相指名選挙や可否同数時の投票が出来、参議院では議長は投票せず副議長は投票する慣例がある(議長・副議長の投票を入れても決選で同数の場合は「くじで定める」)。上記では衆議院の議長と副議長および参議院の副議長を無所属から各々の出身会派に戻している。
**衆議院の「無所属」には2名以上と言う会派要件を満たさない「れいわ新選組」の山本ジョージ衆議院議員と「減税日本・ゆうこく連合」の河村たかし衆議院議員が含まれるが、上記では「無所属」から各々の出身政党に戻している(「減税日本・ゆうこく連合」は2026年2月20日に得票率2%の政党要件も失った)。参議院の「各派に属しない議員」にも2名以上と言う会派要件を満たさない「チームみらい」の安野貴博参議院議員が含まれるが、上記では「各派に属しない議員」から出身政党に戻している。
(出所:衆議院および参議院のホームページ等より三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

●国内投資促進策はコーポレートガバナンス改革で企業も「貯蓄から投資へ」

「高市内閣 2.0」で極めて重要な役割を担っている片山さつき財務相兼金融担当相は、2026年2月11日に英国ロンドンで開催された「第15回日本証券サミット/15th Japan Securities Summit 2026(後述※2参照)」にビデオメッセージ参加、次の様に述べた(英国ロンドンの金融街シティ・オブ・ロンドンにあるシティ・オブ・ロンドン市長公邸「マンションハウス/Mansion House」で開催、共催:日本証券業協会/JSDA、日本取引所グループ/JPX、国際資本市場協会/ICMA、連

携:日本の金融庁、国際銀行協会~在日外資系金融機関の大多数を代表~、日本の投資信託協会~ <https://www.iamgroup.org/events/15th-japan-securities-summit-2026/>)。「本日、皆様への問いかけは、“なぜ日本か/Why Japan?”、です。…(略)…。我々は、金融戦略を2026年夏までに策定し、官民連携で取り組んでまいります

/We will develop a comprehensive financial services strategy by the summer of 2026 and put the strategy into action in close collaboration with the private sector。具体的には、『**経営資源の適切な配分を促すなど企業の稼ぐ力の向上を目指す、更なるコーポレ**

ートガバナンス改革/further corporate governance reform aimed at promoting value creation, including through appropriate allocation of resources by companies』、『**東証グロース市場改革やスタートアップ企業の資金調達手段の多様化など成長資金の供給拡大**/measures to expand funding for growth through the reform of the TSE's Growth Market and diversification of financing methods for startups』、『**受益者の最善の利益を確保していくためのアセットオーナーの機能向上**/enhancing the functions of asset owners to ensure the best interests of beneficiaries』といったテーマについて検討していきます。…(略)…。」——

(強調下線は当コラム筆者、英語… https://www.fsa.go.jp/common/conference/dmwa/20260211_1a.pdf、日本語… https://www.fsa.go.jp/common/conference/dmwa/20260211_2.pdf、2026年2月17日付

日本証券業協会第15回日本証券サミット(於 英国 ロンドン)の様相について~ <https://www.jfsa.or.jp/boadoku/kaiken/files/260215shiryou2.pdf>)o



片山さつき氏は日本成長戦略会議の下にある「新戦略策定のための資産運用立国推進分科会」の「分科会長」で

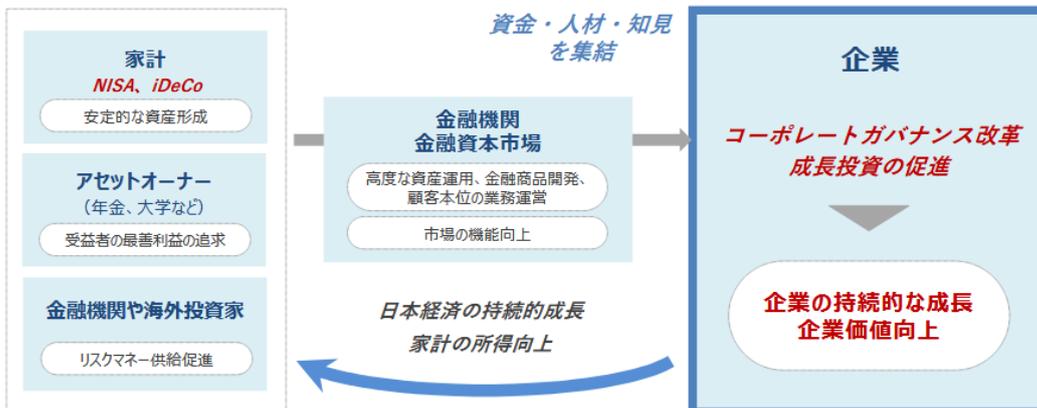
(分科会長代理は片山さつき氏と同じ大蔵省主計局にいた内閣官房副長官の尾崎正直衆議院議員で、金融庁からは八幡道典内閣官房日本成長戦略本部事務局次長、堀本善雄総合政策局長、井上俊剛企画市場局長、今野治総合政策局長、今野治総合政策局長、今野治総合政策局長が参加~ <https://www.esa.go.jp/etsaku/nipponseichoseiryaku/kitryu/dai1/gijirovchi.pdf>)、2026年1月15日に「新戦略策定のための資産運用立国推進分科会(第1回)」

が開催され、「コーポレートガバナンス改革」と「地域金融力の強化」が議論された(2026年1月15日付内閣官房ホームページ「新戦略策定のための資産

運用立国推進分科会」~ <https://www.esa.go.jp/etsaku/nipponseichoseiryaku/kitryu/dai1/etjshidai.htm>)o

資産運用立国の更なる推進

- 高市内閣が目指す「強い経済」の実現に向け、**資産運用立国の取組を更に推進・発展させる。**
- **企業経営者の更なる意識改革を促し、企業の「稼ぐ力」を高める。投資家の資金を成長投資に回し、企業価値を向上させ、従業員や投資家に成果を還元する役割を、企業が果たすことを促す。**
- 家計の貯蓄から投資への動きや、アセットオーナー、金融機関等の機能発揮を更に進める。

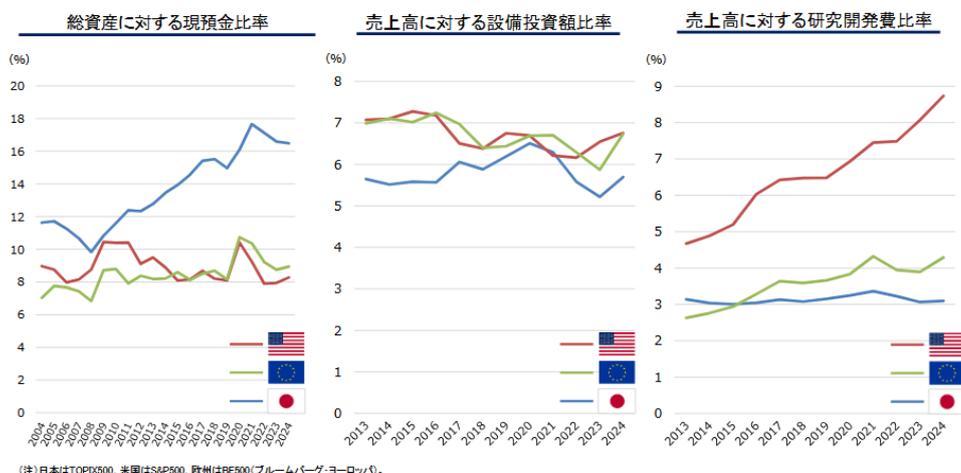


2

(出所: 2026年1月15日付新戦略策定のための資産運用立国推進分科会(第1回)資料2/内閣官房・金融庁「資産運用立国の取組について」~ <https://www.esa.go.jp/etsaku/nipponseichoseiryaku/kitryu/dai1/shiryou2.pdf> p.2)

日米欧の現預金保有と投資の状況

- 日本企業が有する現預金は長期間にわたり増加傾向が継続。
- 他方、持続的な成長の実現に向けた投資など、経営資源の最適な配分が実現されていないとの指摘。



(出所: 2026年1月15日付新戦略策定のための資産運用立国推進分科会(第1回)資料 3/金融庁「説明資料(コーポレートガバナンス改革)」～ <https://www.esa.go.jp/eshoku/nipponseichosenryaku/kinru/dai1/shiryou3.pdf> p.3)

- 3 -

以上について 2026年1月27日付週刊金融財政事情が『家計』から『企業』に軸足が移る資産運用立国の推進～コーポレートガバナンス改革や成長投資の促進で資金の好循環～と言う見出しでとても良い解説をしている。その一部を引用すると次の通り。「これまでの資産運用立国に関する施策は、NISA や iDeCo など『家計の安定的な資産形成』を通じた国民の資産所得の増加に重きを置いた制度の創設や整備、拡充が中心だった。新 NISA の導入や世界的な株高基調などを背景に国民の投資への意識が急速に高まった一方、投資先がオルカンなどを通じて海外企業に偏る傾向も見られた。高市政権は、**企業経営者にさらなる意識改革を促すことで『企業の稼ぐ力』を高めることに軸足**を置く。国内企業の持続的な成長を促すことで投資家呼び込み、その資金を成長投資に回すことで企業価値を向上させ、成果を投資家や従業員に還元させる。…(略)…。特に柱の一つに据える**コーポレートガバナンス(CG)改革**については、金融庁が現在『コーポレートガバナンス・コードの改訂に関する有識者会議』を設置し、議論を進めている。…(略)…。論点の一つが、**現預金などの経営資源を設備投資や研究開発費、人的資本などに適切に配分しているかの検証とその説明責任をコードに明記**することの是非だ。…(略)…。産業界からは慎重な意見も上がる。有識者会議のメンバーである NTT 西日本の小林充佳相談役は『企業の内部留保は将来の投資や研究開発、有事対応への備えという性格も有しているが、**コード改訂の結果として株主還元圧力が一段と強まる恐れ**がある』と危惧する。…(略)…。CG コードの改訂と共に注目が集まるのが、東京証券取引所によるスタンダード市場改革だ。東証は市場区分の再編後、23年にはプライム市場やスタンダード市場の上場企業に対して『**資本コストや株価を意識した経営**』に関する要請を実施。25年にはグロース市場における上場維持基準の見直しを行った。』と言っていた(強調下線は当コラム筆者、2026年1月27日付週刊金融財政事情『家計』から『企業』に軸足が移る資産運用立国の推進～コーポレートガバナンス改革や成長投資

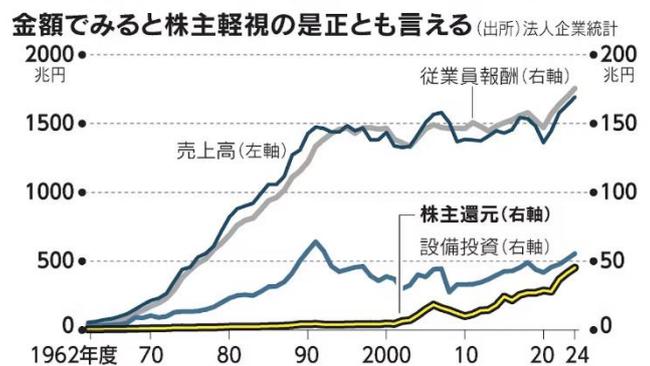
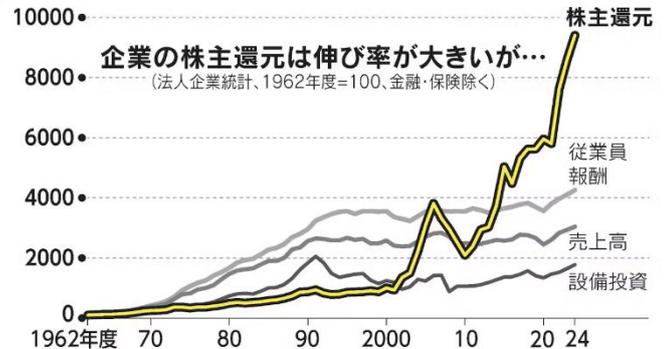
の促進で資金の好循環～』～ <https://kinan-online.jp/node/11927>、2025年10月21日付金融庁「コーポレートガバナンス・コードの改訂に関する有識者会議」～ <https://www.esa.go.jp/kinri/revision/corporategovernance/index.html>)。

また、2026年1月26日付ファンド情報「新『運用立国』は企業に焦点」も良い解説である。その一部を引用すると次の通り。「これまで進めてきた**個人の資産形成支援よりも、企業による投資の促進や、成長資金の供給に軸足**を置く構え。年金基金、大学などアセットオーナー改革は引き続き重視する。…(略)…。NISA、iDeCo(イデコ)の**さらなる普及など、個人の資産形成の促進に向けた議論は限定的**になりそうだ。事務局次長を兼務する金融庁の八幡道典審議官は、『NISA(の議論)はやりませんという意味ではない』と前置きをしつつ、『リソース、時間が限られている』と、より省庁横断的な課題を優先する方針を示した。イデコについても金融庁の担当官の一人は『現時点ではどちらともいえない』と言及を避けており、これらが政策の目玉に位置づけられる可能性は低い。』と報じている(強調

下線は当コラム筆者、2026年1月26日付ファンド情報「新『運用立国』は企業に焦点」～ <https://www.fsa.go.jp/zenken/products/fund/backNumber.html?ItemContentId=532426>)。

日本経済新聞は2025年11月13日に「企業の現預金に厳しい目線が向けられている。金融庁は6月、企業統治の指針であるコーポレートガバナンス・コード(CGコード)を5年ぶりに改訂する方針を示した。企業の『現預金抱え込み』(キャッシュ・ホーディング)という問題に踏み込んだことが注目を集めている。東京証券取引所や官庁によるガバナンス改革ではこれまで、自己資本利益率(ROE)や株価純資産倍率(PBR)といった指標が狙上(そじょう)に上がってきた。金融庁が今回、課題意識を示したことで、次は『現預金抱え込み』がガバナンス改革の焦点になる可能性がある。」(強調下線は当コラム筆者、2025年11月13日付日本経済新聞「現預金抱え込み割安な企業、最下位パソナG アクティビストの標的に」~ <https://www.nikkei.com/article/DGZQ9UC4081PW5A101C200000/>)、

2026年2月15日に「アベノミクスの一環として政府が進めたコーポレートガバナンス(企業統治)改革は、企業に稼ぐ力を示す自己資本利益率(ROE)の引き上げを求めた。企業は不要な資金を抱えて資本効率が落ちないよう株主還元を増やした。株主還元への批判が高まったのは20年ごろからだ。岸田文雄政権の『新しい資本主義』は、株主第一主義からの転換を唱えた。理論面で支えた早稲田大学のスズキ・トモ教授は企業の資金の使い道をひとつのグラフにし、耳目を集めた。00年度と比べた売上高や従業員報酬の伸びは2割にとどまり、設備投資は4割増に抑えられた。その間、株主還元は9倍に膨らんだ。…(略)…。不採算事業や不要な土地・株式を売却して得た資金を還元したり、配当性向を引き上げたりして内部留保を抑える動きが強まった。アクティビスト(物言う株主)は余剰資金は株主に返せと圧力をかけ、蓄積をはき出す『引き算』の経営改革のイメージが強くなった。」(右図表も含め、2026年2月15日付日本経済新聞「企業の株主還元、行き過ぎで



はない? 問題は『投資なき還元』~ https://www.nikkei.com/article/DGZQ9UC28729W6A10C200000/?_cid=dsapp_share_android)、

2026年2月20日に「企業の現預金を巡る監視の目が厳しくなっている。…(略)…。日本の上場企業の現預金は約110兆円と過去最高水準にある。目先だけではなく、中長期の企業価値向上へ向け、成長と還元、そして人的資本にどうバランスよく資金を振り向けるかを改めて熟考する局面に来ている。」などと報じていた(強調下線は当コラム筆者、2026年2月20日付

本経済新聞「『カネ余り中小型株』に照準、株主提案、現預金を問題視 予備軍300社の動向焦点」~

<https://www.nikkei.com/article/DGZQ9UC101035ANV00C28A1000000/>)。

以上からわかる事は、「高市内閣 2.0」では、(NISA などの拡がりによって)家計の「貯蓄から投資へ」が順調に進んでいる事から、家計の安定的な資産形成には NISA の国内投資枠といった国内投資促進をしない方向にして(後述※3 参照)、今はコーポレートガバナンス改革によって企業の「貯蓄から投資へ」を促し国内投資を促進、国内企業価値向上、資産所得増加、家計所得増加という資産運用立国・国内投資促進策をしようとしている様だ。

高市内閣 2.0

資産運用立国・国内投資促進策

コーポレートガバナンス改革によって

企業の「貯蓄から投資へ」⇒国内投資活性化

※2: 「日本経済見通しと投資機会 — なぜ今、日本なのか」…



先述した 2026 年 2 月 11 日の「第15 回日本証券サミット」のパネルディスカッション「日本経済見通しと投資機会 — なぜ今、日本なのか/Japan's Economic Outlook and Investment Opportunities: Why Japan?」ではパネリストから次の様な意見が出て、2026 年 2 月 17 日付 Funds Europe など海外のメディアも詳しく報じていた。参考までに下記する(強調下線は当コラム筆者、2026 年 2 月 17 日付 Funds Europe「Japan presents both uncertainty and macro resilience notes Amova」～ <https://funds-europe.com/japan-presents-both-uncertainty-and-macro-resilience-notes-amova/>)

✓大和総研代表取締役副社長兼副理事長熊谷亮丸氏…「家計資産が約 11 兆ポンド相当あり、その大部分が現金・預金である。政府は英国の ISA に類似した **NISA 制度などを通じて、家計からの投資を奨励しようとしている**/seeking to encourage investments from households, for example, through the NISA wrapper。また、日本政府もより多くの外資系資産運用会社を日本市場に参入させようとしている。」。

✓シュローダー・ポートフォリオマネジャー兼ヘッドオブグローバルエクイティのサイモン・ウェバー /Simon Webber 氏…「企業収益の伸びは、現在の水準でさえ、株式市場が日本株を比較的割安と見ている事を意味している。**継続的な自社株買いとコーポレートガバナンスの改善**/ongoing share buybacks as part of the positive developments alongside improvements in corporate governance が日本株の魅力を高めている。」。

✓ロンドンビジネススクール管理経営学教授リンダ・グラットン/Lynda Gratton 氏…「日本の人口動態変化—つまり高齢化—/Japan's demographic shift – ageing –が注目されるが、西側諸国(欧米)とは対照的に、健康な高齢者の割合がはるかに高い/far higher ratio of healthy older people。社会は健康的に老いる方法を学ぶ必要があり、日本はそれをうまく実践している。」。

※3: NISA の国内投資枠…



2025 年 12 月 8 日に衆議院で国民民主党の岸田光広・政務調査副会長の「高市政権の成長戦略を成功させるためにも、日本株や日本国債を対象とした国内投資枠を NISA に新設すべきではありませんか。」に対し、高市首相は「活用状況を見極めたいと考えています。また、この投資枠については家計の安定的な資産形成の観点から、国や地域も含む投資対象の分散が有効である事も踏まえる必要があると考えています。その上で**国内投資を活性化させ、経済成長につなげていくためには、コーポレートガバナンス改革等の中長期的な企業価値の向上を後押しする取り組みを通じ、日本企業自身の魅力を高めていく事が重要**だと考えている。」と述べ、2025 年 11 月 10 日に衆議院で日本維新の会の斎藤アレックス・政調会長の「NISA の枠を拡充するとともにその金融資産が海外だけでなくしっかりと国内の成長分野に還流していくために、例えば国内投資枠の設定や国内投資への優遇措置を行うことを検討すべきだと考えています…」に対し、片山さつき金融相は高市首相の前で「一番いいのは、**企業価値の向上というところから見て、日本株・日本の投資が一番いいと選択されれば一番いいんですが、先ほどから委員御指摘のコーポレートガバナンス等々の問題があってそうなっていないでこうなっているという部分もあります**が、どちらが鶏でどちらが卵が分かりませんが、しっかりと議論をする中で育ててまいりたいと思いますのでよろしく願います。」と述べている(以上 2 つの発言の詳細…2026 年 1 月 26 日付投信調査コラム No.437「米欧中で国内投資促進策強化! (米)ランプラク座、英 LITAF&ISA&ハブ&DC、仏 PEA&伊 PIR、中国の個人養老金制度、日本では維新の会や国民民主党が NISA の国内投資枠を要望(参政党も近い要望!)」～ https://www.am.mifc.jp/report/investigate/colom_20128.pdf)

NISA の国内投資枠については、英国で同様の追加非課税投資枠「グレート・ブリティッシュ・アイサ/Great British ISA/GB ISA」案が英国資産運用業界からの反対もあって廃案となった事、日本で自民党の日本成長戦略本部本部長である岸田文雄元首相が「国内外の投資家の資金を呼び込むには、『日本の企業や市場の魅力を高める必要がある』との考えを改めて強調した。」と言っている事(2025 年 11 月 6 日付 Bloomberg「岸田元首相、国内に成長資金があること大事—NISA マネーの海外投資」～ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-11-06/TA0R0XG0TDJ00070mf-eap-v2>)などから、**高市政権は NISA 国内投資枠よりコーポレートガバナンス改革で企業も「貯蓄から投資へ」を促す企業価値向上を進めている様である**(2024 年 7 月 29 日付投信調査コラム No.406「英国版・EU 版・韓国版の新 ISA は国内投資型? NISA 元

祖英国で抜本的 ISA 改革、成長ビッグバン・年金改革! ~DC にプライベート、5%非上場株へ、バリュエーション・マネー~」～ https://www.am.mifc.jp/report/investigate/colom_240729.pdf、2024 年 9 月 17 日付投信調査コラム No.409「日米英の新首相・大統領と金融所得課税(キャピタルゲイン税)~NISA やスタートアップなど新しい資本主義継承者は? 米英仏の課税強化は富裕層だけ、大衆は軽減・非課税! 英国は新 ISA「ブリティッシュ・アイサ」廃案で年金に期待!」~ https://www.am.mifc.jp/report/investigate/colom_240917.pdf)

●コーポレートガバナンス改革とは？

コーポレートガバナンス・コード/Corporate Governance Code/CGコード(企業統治指針)は、2004年3月11日施行の「上場会社コーポレートガバナンス原則/Principles of Corporate Governance for Listed Companies」に代わるもの(日本取引所グループ「コーポレートガバナンス」～

<https://www.jpx.co.jp/equities/bslmg/cg/03.html>、2004年3月16日付東京証券取引所「上場会社コーポレートガバナンス原則」～ <https://www.jpx.co.jp/equities/bslmg/cg/1vdyq00009564-att/governance.pdf>)。高市首相が師と仰ぐ安倍晋三元首相が率いた自民党(と公明党)が民主党から政権交代を受け(第2次安倍内閣…2012年12月26日から、安倍内閣は第4次2020年9月16日まで)、2013年6月14日に「日本再興戦略(成長戦略2013)～JAPAN is BACK～」を閣議決定、2014年2月26日にスチュワードシップ・コード/Stewardship Code(「責任ある機関投資家」の諸原則)を施行、**2015年6月1日にコーポレートガバナンス・コード/Corporate Governance Code/CGコード(企業統治指針)施行となった**(当コラム…2019年11月18日付投信調査コラムNo.288【日本版スチュワードシップ・コード(SSC)の道】英国ではコーポレートガバナンスから派生、米国ではフィデューシャリー・デューティー(FD)強化の中で派生、米国では議決権行使重視で低コストだけのインデックス・ファンドに課題を与える」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/191118.pdf>、2023年6月19日付投信調査コラムNo.382「世界のファンド投資家の日本株投資～バフェット効果と新しい資本主義(コーポレートガバナンス改革、資産所得倍増プラン、スタートアップ育成5か年計画)～」～ https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/230619_3.pdf)。

アベノミクスのコーポレートガバナンスは2013年7月16日から2014年7月25日まで経済産業省を事務局として開催された「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト(座長：一橋大学の伊藤邦雄教授、多々の資産運用会社の参加者)の最終報告書「伊藤レポート」において「資本コストを意識したROE/自己資本利益率等の資本効率の向上はアベノミクスの第三の矢の中核として捉えられるべきであろう。」とあったものが指針となった(2013年7月16日から経済産業省で開催された「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト～ <https://www.meti.go.jp/policy/economy/krisk/innovation/kiyoshaikai/kiyoshaikai.pdf>、2014年8月経済産業省「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト最終報告書」～ <https://www.meti.go.jp/policy/economy/krisk/innovation/kiyoshaikai/pdf/freport.pdf>)。

コーポレートガバナンス・コード/Corporate Governance Code(企業統治指針)の主な変化(強調下線は当コラム筆者)

- 2015年6月1日の初版…5つの基本原則:「1.株主の権利・平等性の確保、2.株主以外のステークホルダーとの適切な協働、3.適切な情報開示と透明性の確保、4.取締役会等の責務、5.株主との対話」(2015年5月13日付日本取引所グループ「コーポレートガバナンス・コードの公表」～ https://www.jpx.co.jp/news/1620/20150513.html?utm_source=whatsapp)。
- 2018年6月1日の第1次改訂…1.に「政策保有株式の縮減に関する方針・考え方など開示」および「政策保有株式についてそのリターンとリスクなどを踏まえた中長期的な経済合理性や将来の見通し」など、2.に「企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮」、3.に「ESG要素」、4.に「最高経営責任者(CEO)」、5.に「自社の**資本コスト**を的確に把握した上で、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、事業ポートフォリオの見直しや、**設備投資・研究開発投資・人材投資等を含む経営資源の配分**等に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべき」など(2018年6月1日付日本取引所グループ「コーポレートガバナンス・コードの公表」～ <https://www.jpx.co.jp/news/1620/20180601.html>)。

2026年2月17日付週刊金融財政事情は「資本コストの重要性が示され、23年3月には東証から『資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等』に関する要請があった。こうしたことから、取締役会においてファイナンスに関するスキルや知見が求められるようになっていく。」と報じている(2026年2月17日付週刊金融財政

事情「CGコード改訂議論を踏まえたガバナンスの『実質化』への論点」～ <https://kinsei-online.jp/node/14007>)。

現状分析においては、東京証券取引所は「資本コスト」として「WACC(負債-株式の加重平均資本コスト)」や「株主資本コスト(投資者の期待リターン)」、「資本収益性」として「ROIC(投下資本利益率)」や「ROE(自己資本利益率)」、「市場評価」として「株価・時価総額」や「PBR(株価純資産倍率)」および「PER(株価収益率)」と言った指標を例示している(2023年3月31

日付日本取引所グループ「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願い」について～ <https://www.jpx.co.jp/news/1620/20230331-01.html>、<https://www.jpx.co.jp/news/1620/cg2/cg2u00000427f-att/cg2u0000042a2.pdf>)。その後、「上場企業はコーポレートガバナンス(企業統治)の改革に取り組む姿勢を見せるため、株式の持ち合い解消を急いでいる。その際、株価へのダメージを和らげるための手段として自社株買いは有効だ。」(2024年5月22日付

Bloomberg「セル・イン・メイ封じ記録の自社株買い、日本株再浮上を促す可能性」～ <https://www.bloomberg.com/ja/news/articles/2024-05-22/sbxvxt11m0w00>)。

「良い投資先が見つからない際に、ROEを改善する財務戦略の一つである自社株買い。」(2022年4月6日付Finasee(フナ

シー)「日米両国で規制案が浮上…昨今なぜ『自社株買い』に逆風が吹くのか」～ <https://media.finasee.jp/articles/1072> などとなり、自社株買いが拡大し、内部留保(そして厚く積み上がった現預金)は投資に向かわない傾向が増えたと言える。2026年2月12日付日本経済新聞は「金融庁では3度目のコード改訂に向けた議論が進む。企業が抱え込んだ現預金について、有効な使い道をしっかり説明するよう求めることが検討されている。上場企業には100兆円の現預金が積み上がる。新たな価値を生む設備投資や研究開発、賃上げを含む人的資本への投資へ戦略的に振り向けるべきだ。自社株買いなど還元策ばかりに傾いては中長期の成長は望めない。実際、企業の稼ぐ力が十分高まったとは言い難い。自己資本利益率(ROE)は10%に届かず、20%近い米国企業に見劣りする。」と報じている(強

調下線は当コラム筆者、2026年2月12日付日本経済新聞「企業は形式主義を破り真の統治改革を」～ <https://www.nikkei.com/article/DGXZQ0DK109Z09QA218C200000/>。o

- 2021年6月11日の第2次改訂…1.に「議決権電子行使プラットフォーム」、2.に「サステナビリティ課題への対応」および「多様性」、3.に「英語での開示」および「サステナビリティについての取組み開示」、4.に「支配株主を有する上場会社は、取締役会において支配株主からの独立性を有する独立社外取締役を少なくとも3分の1以上(プライム市場上場会社においては過半数)選任するか、または支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引/行為について審議/検討を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置すべき」および「独立社外取締役には、他社での経営経験を有する者を含めるべき」、5.に「経営戦略等の策定・公表に当たっては、取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について分かりやすく示すべき」など(2021年6月11日付日本

取引所グループ「改訂コーポレートガバナンス・コードの公表」～ <https://www.jpx.co.jp/news/1026/20210611-01.html>。o

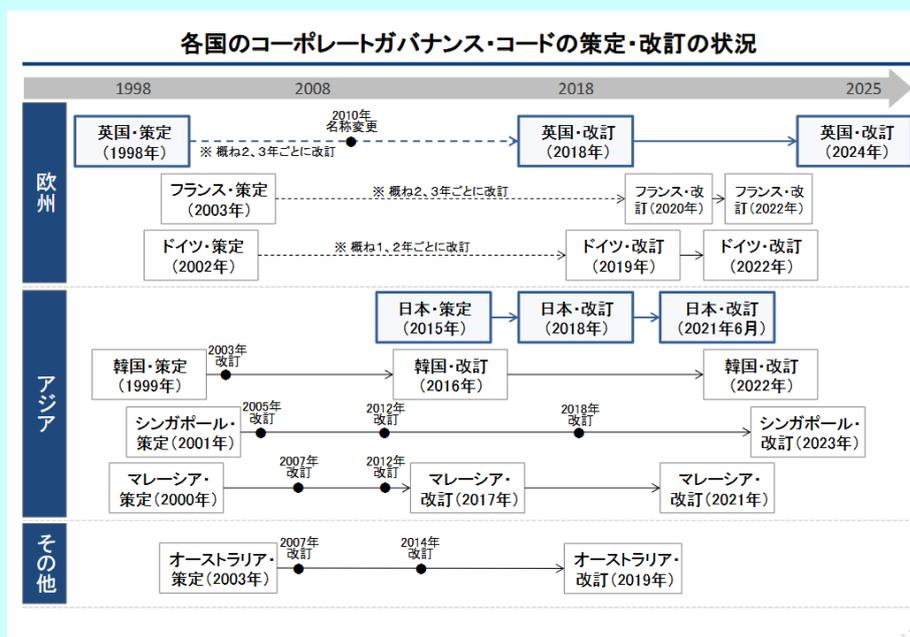
2026年2月12日付日本経済新聞は「身内で固めた日本型経営に風穴を開けるべく社外取締役を促したのが柱の一つで、99%の東証プライム企業で取締役の3分の1以上を社外が占めるまでになった。…(略)…。社外取締役の実効性も問われている。…(略)…。単なる助言役ではない。高い次元で経営に関与し、経営トップの選解任も含め執行を監督する重い役割が求められる。お飾りにしないための運営面の工夫も要る。」と報じている(強調下線は当コラム筆者、2026年2月12日付日本経済新聞「企業は形式主義を破り真の統治改革を」～ <https://www.nikkei.com/article/DGXZQ0DK109Z09QA218C200000/>。o

- 2026年5月前半から今夏にかけて見込まれる第3次改訂…4.に「取締役会の実効性を高めるために、議長もしくは筆頭独立社外取締役の下で取締役会および個々の取締役をサポート」、5.に「投資等のための経営資源の配分に関し、現状の資源配分が適切かを不断に検証しているか、例えば現預金を投資等に有効活用できているかの検証、説明責任の明確化を検討する(cash hoarding 問題)。」などとなる見込み(2025年6月

30日付金融庁「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたア

クション・プログラム2025」～ <https://www.fsa.go.jp/news/rd/singi/20250630/>

1.html - https://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/statements_8.pdf。o



(出所: 2025年10月21日付金融庁「コーポレートガバナンス・コードの改訂に関する有識者会議」～ https://www.fsa.go.jp/singi/revision_corporategovernance/index.html)

当コラム p.8 の「伊藤レポート」には「グローバルな投資家から認められるにはまずは第一ステップとして、**最低限 8%を上回る ROE を達成**することに各企業はコミットすべきである。…(略)…。**日本企業の厚い内部留保(そして厚く積み上がった現預金)**を捉えてみよう。…(略)…。**株主は、内部留保が資本コストを上回るパフォーマンスをあげることを『期待』**しているのである。内部留保とは『期待』の象徴であり、その使い方は期待を満たすか裏切るかの、経営者の経営能力を試すリマス試験紙なのである。さらに何ら『保証』のない株式の保有者である株主の期待がどのように実現されようとしているのかは、**『保証』がないだけに定期的にモニタリングする必要がある。それがコーポレート・ガバナンスであり、情報開示である。**その意味で、コーポレート・ガバナンスは株式会社制度、そして資本主義を支える根幹であるといえる。いま、日本企業にとってコーポレート・ガバナンス改革が喫緊の課題となっており、政府の成長戦略にも盛り込まれている。」とあった様に 2014 年において既に「**日本企業の厚い内部留保(そして厚く積み上がった現預金)**」を**モニタリングする必要性**が出ている(強調下線は当コラム筆者)。

「伊藤レポート」から 10 年以上が経過した 2026 年 2 月 18 日に神田秀樹氏(金融庁「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」座長)が日本経済新聞で次の様に述べていたので、その一部を引用する。「日銀の資金循環統計によれば民間企業部門は 1998 年から資金余剰に転じて今日に至っている。**金融セクターが成長資金を出そうとしても、貸出先のビジネスがない**という状況である。日本で主にお金を使っているのは低金利下で積極的な財政出動を続ける政府部門であり、家計の預貯金が政府の赤字を埋めてきた。**本来であれば企業の投資が景気をけん引し、賃上げによる家計の消費拡大が企業のさらなる投資を支えるという好循環が望ましいが、そうはなっていない。**…(略)…。米国では経営者がリスクテイクに走り、取締役会はそれをけん制するという役割を果たす。日本では経営者が適切なリスクを取らないので、取締役会が経営者のリスクテイクを後押ししようというのが提言の狙いである。日本では長年『貯蓄から投資』への転換の必要性が叫ばれ続けてきた。近年の少額投資非課税制度(NISA)導入や株式市場の活況により変化の兆しがみられるものの、依然として個人金融資産 2200 兆円の約半分が預貯金である。…(略)…。日本が 30 年間続いたデフレ経済から脱しようとしている今こそ、産業構造の転換を実現するため、企業は大きく変化しなければならない。今回の企業統治指針の改訂も、それを後押しするような内容になることを期待している。」

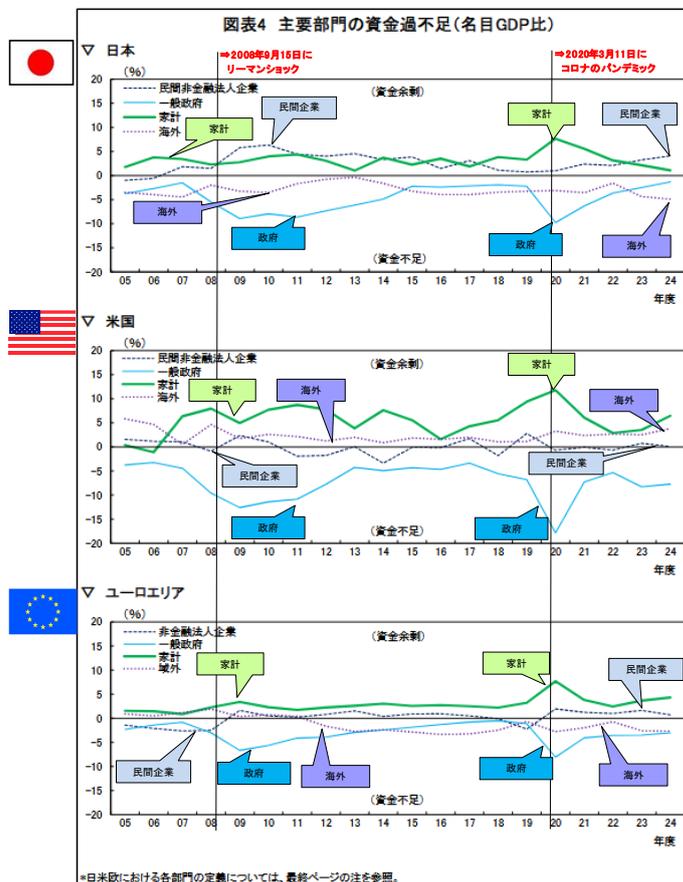
日本銀行・資金循環統計「資金循環の日米欧比較」(2025年3月末現在)

(強調下線は当コラム筆者、2026年2月18日付日本経済新聞「企業統治指針、改訂で産業構造の転換を後押し 神田秀樹氏」~ https://www.nikkei.com/article/DCKZQDCD09000200C26A3000000_0)

神田秀樹氏が指摘した日本銀行・資金循環統計「資金循環の日米欧比較」の主要部門の資金過不足(名目 GDP 比)を見る。**日本では長期にわたり家計と民間企業が資金余剰、政府と海外が資金不足となっている**(2025年8月29日付

日本銀行・資金循環統計「資金循環の日米欧比較」~資金循環統計… <https://www.boj.or.jp/statistics/sj/index.htm>、資金循環の日米欧比較… <https://www.boj.or.jp/statistics/sj/03jku.pdf>)。 **米国やユーロエリアでも家計は資金余剰傾向にあるが、民間企業は資金余剰になったり資金不足になったりしており日本の様に恒常的に資金余剰とはなっていない。**

なお、日米欧で揃って 2020 年に家計が大幅な資金余剰となり政府が大幅な資金不足となっているのは、2020 年 3 月 11 日に新型コロナウイルス感染症のパンデミック(世界的流行)/COVID-19 pandemic が起き、家計は強制貯蓄(旅行や外食などの制限)や給付金などにより資金余剰が拡大し、政府は給付金や医療費用などの支出および税収減で資金不足となった為である。

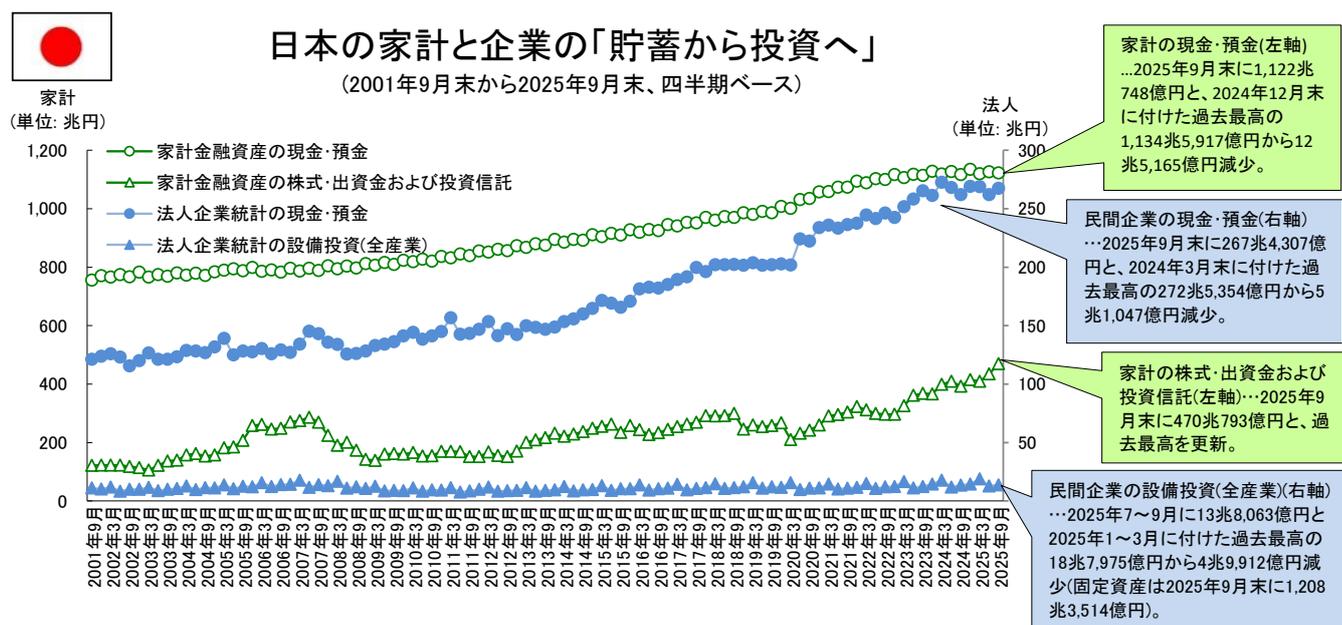


(出所: 2025年8月29日付日本銀行・資金循環統計「資金循環の日米欧比較」より三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

2025年12月17日に日本銀行が発表した資金循環統計の家計金融資産における現金・預金は2025年9月末に1,122兆748億円と、2024年12月末に付けた過去最高の1,134兆5,917億円から12兆5,165億円減少し、株式・出資金および投資信託が2025年9月末に470兆793億円と、過去最高を更新、**家計の「貯蓄から投資へ」が進んでいる**事がわかる(2025年12月17日付日本銀行「資金循環統計」～ <https://www.boj.or.jp/statistics/sj/index.htm>、<https://www.boj.or.jp/statistics/sj/sjexp.pdf>)。

2025年12月1日に日本の財務省が発表した法人企業統計の現金・預金は2025年9月末に267兆4,307億円と、2024年3月末に付けた過去最高の272兆5,354億円から5兆1,047億円減少、設備投資(全産業)は2025年7～9月に13兆8,063億円と2025年1～3月に付けた過去最高の18兆7,975億円から4兆9,912億円減少(固定資産は2025年9月末に1,208兆3,514億円)、**企業の「貯蓄から投資へ」は進んでいない**事がわかる(2025年12月1日付財務省「法人企業統計」～ <https://www.soumu.go.jp/fmain/infocenter/infocenter.do>)。

業統計」～ <https://www.soumu.go.jp/fmain/infocenter/infocenter.do>、<https://www.soumu.go.jp/fmain/infocenter/infocenter.do>)。



(出所: 日本銀行の資金循環統計と財務省の法人企業統計より三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

2026年2月16日に週刊東洋経済は「(コーポレートガバナンス/CGコード)改訂の目玉は『現預金の有効活用の検証と、その説明責任の明確化』だ。これは上場企業に、現預金を必要以上に貯め込みすぎているかの検証と、その活用策について説明を求めるもの。企業に設備投資や人的資本への投資を促すことが狙いだ。財務省の法人企業統計調査によると、金融保険業を除く大企業の現預金は2000年代に30兆円台で推移していたが、21年度以降は80兆円を上回る。日本企業の貯蓄率も大幅なプラス状態(貯蓄が投資を上回る資金余剰状態)が続く。高市首相は過去に、**現預金への課税や、CGコードを改訂して企業の賃上げと投資促進につなげる意向**を示している。CGコード改訂は企業の持続的な賃上げや、投資拡大によって日本の成長力を底上げする効果を生む。一方で、**現預金の保有を否定する機運が一気に高まることでアクティビストらによる株主還元圧力が大幅に強まるほか、企業も短期的な資本効率を強く意識せざるをえなくなる。**」と言っている(強調下線は当コラム筆者、2026年2月21日・2月28日合併号週刊東洋経済「匿名有識者の少数異見」)

高市政権の興の手、CGコードで高圧経済」～ <https://www.fujisan.co.jp/product/5828/new/>)。

2026年2月16日付週刊東洋経済が言う通り、高市現首相(当時は自民党政調会長)は2021年10月13日のBSフジ「プライムニュース」で「現預金に課税するかわりに、賃金を上げたらその分を免除する方法もある。内部留保ではなく現預金に注目している。四半期ごとの数字を見ると、少なくとも230兆円を超えている。」と述べている(当コラム筆者より...前述通り2025年9月末は267兆

4,307億円、右写真も含め2021年10月13日付毎日新聞「高市早苗氏、企業の現預金への課税を検討 法人税巡り」～ <https://mainichi.jp/articles/20211013/k00/00m/010/25500/>)。



日本経済新聞は2026年1月16日に「金融庁は2026年半ばにもまとめる金融分野の新たな政府戦略の議論を始めた。**『貯蓄から投資へ』を家計だけでなく企業にも広げ、企業が現預金をため込んでいる場合はメスを入れる。**…(略)…。金融庁はコーポレートガバナンス・コード(企業統治指針)を26年半ばに5年ぶりに改訂する。最大のポイントは**企業に眠る現預金を取り崩し、成長投資に向かわせる**ことだ。上場企業に対し、設備や研究開発、人的資本への投資などに自社の資源を適切に振り向けられているか説明を求める方向だ。…(略)…。新戦略は岸田文雄政権時代の**23年12月に政府が公表した『資産運用立国実現プラン』の発展版**に位置づける。片山氏は資産運用立国の取り組みについて『国富にかなり貢献している』と評価しつつ、『米国に比べ、証券市場や資本市場の巨大化が企業の成長をけん引するという流れにまでは至っていない』と指摘する。少額投資非課税制度(NISA)で家計に投資の恩恵が広がってきたが、**企業側の意識改革や、家計のマネーが日本企業の成長を支えるという好循環の実現は道半ばだ。**新戦略では企業の稼ぐ力を高めることに焦点を当てる。」(強調下線は当コラム筆者、2026年1月16日付日本経済新聞

「企業も『貯蓄から投資』時代 金融庁、『新戦略』議論を開始 成長資金、供給増やす 社債市場の規制緩和も」～ https://www.nikkei.com/article/DCKKZ01575030Y10C04193000?x_cid=share_android)、2025年10月21日に「5年ぶりのコーポレートガバナンス・コード(企業統治指針)改訂に向けた議論が(2025年10月)21日、金融庁で始まった。上場企業が現預金をため込みすぎず適切に活用しているか、説明を求める方向だ。現金を保有していても価値が目減りするインフレが続いており、日本企業の現預金の「山」が崩れる機運が高まる。(2025年10月)21日に首相に就任した高市早苗氏は企業の非効率経営への問題意識が強いとされる。…(略)…。高市氏は21年の著書で**企業の現預金に課税**する案を披露。法人企業統計で企業の現預金が総額200兆円を超えていることに着目し、1%課税すれば2兆円を超える税収になると記している。24年の自民党総裁選でも高市氏は内部留保の使い道を明示することの必要性に言及した。野村証券の中川和哉 ESG チーム・ヘッドは『高市氏がやろうとすることと**金融庁の方針は同じ方向のため、現預金の検証を含めた企業統治指針の見直しは着実に進むのではないかと**』と分析する。」と報じている(強調下線は当コラム筆者、2025年10月21日付日本経済新聞「崩せるか現預金100兆円の山 統治指針見直しへ、高市氏も関心」～ <https://www.nikkei.com/article/DCKZ0101320F203A021C200000/>)。

2026年1月16日付日本経済新聞に「新戦略は岸田文雄政権時代の23年12月に政府が公表した『資産運用立国実現プラン』の発展版に位置づける。」とあるが、資産運用立国実現プランとコーポレートガバナンス改革については2023年6月19日付投信調査コラム No.382「世界のファンド投資家の日本株投資～バフェット効果と新しい資本主義(コーポレートガバナンス改革、資産所得倍増プラン、スタートアップ育成5か年計画)～」を参照の事

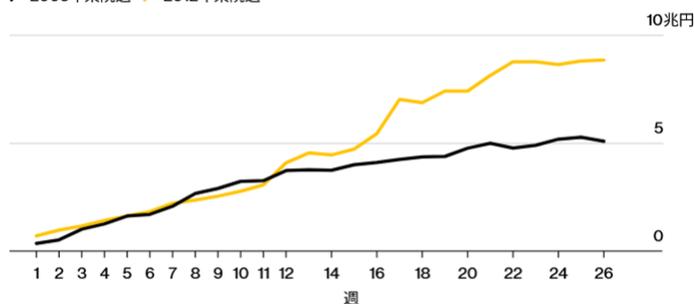
(https://www.ammf.jp/text/colbase/230619_3.pdf)。

●世界の日本株5%超ファンドの国籍別・投資地域別日本株投資フロー

高市内閣 2.0 がコーポレートガバナンス改革などで国内投資促進を進める中、海外投資家の資金が日本株投資に向かうという期待が強い。Bloomberg は2026年2月9日に「衆院選での自民党の歴史的な大勝を受け、日本株市場で海外投資家の資金流入に期待感が広がっている。…(略)…。野村証券の北岡智哉チーフ・エクイティ・ストラテジストは、適度な財政拡大の範囲内で成長戦略を実行できるとの期待が高まると、**早ければ今後3カ月で海外勢の買越額が10兆円規模に達する可能性がある**と予想した。

自民が大勝した選挙後は海外投資家の買い越しが膨らんだ

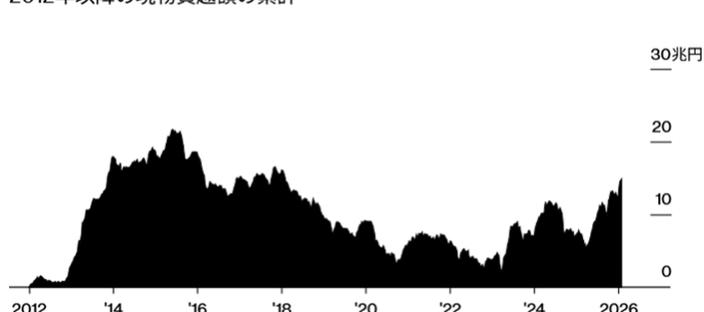
／ 2005年衆院選 ／ 2012年衆院選



Source: Bloomberg、日本取引所グループ
Note: 選挙後の日本株現物の累計買越額

海外勢の日本株買いは15年のピークを下回る

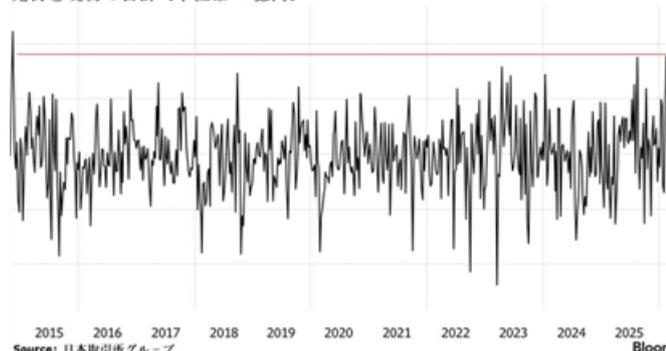
2012年以降の現物買越額の累計



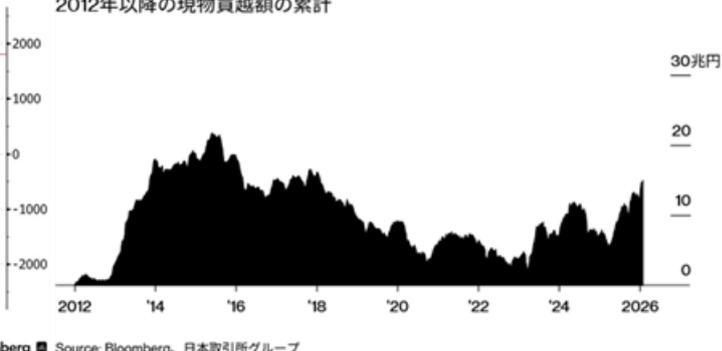
Source: Bloomberg、日本取引所グループ

グローバル投資家による日本株アンダーウエートの5分の1相当が解消するとの仮定に基づく分析で、2025年の年間買越額の5兆4000億円を大きく上回る水準だ。 北岡氏が海外勢の買いを期待するのは、過去の衆院選で自民党が大勝した際に大量の資金流入があったためだ。ブルームバーグのデータによると、小泉政権が『郵政選挙』に踏み切った05年と第2次安倍政権の発足でアベノミクスへの期待が強まった12年の選挙後半間に、海外勢は日本株現物をそれぞれ5兆円と8兆8000億円買い越した。…(略)…今年予定される企業統治指針の改定では現預金の活用方針の説明を求めることが検討されており、**企業改革の動きが継続していることも海外勢の買いを見込む根拠**となっている。自民党が政権を奪還した12年以降の海外投資家による日本株現物の累計買越額は、1月末時点で15兆円程度。アベノミクス期で22兆円まで膨らんだ15年のピークを下回っており、海外勢にはなお買い余地があることを示唆している。」(強調下線は当コラム筆者、2026年2月9日付 Bloomberg「自民圧勝で海外勢の日本株買いに期待感、『3カ月で10兆円規模』予想」～ <https://www.bloomberg.com/ja/news/articles/2026-02-10/T169X7KJH5V40P?mbj=homepage>)、2026年2月19日に「衆議院選挙での与党圧勝を受けた国内政治の安定や高市早苗首相の財政拡張への期待から、海外投資家の日本株買いが加速している。日本取引所グループが19日に発表した2月第2週(9-13日)の投資部門別売買動向によると、**海外投資家は日本株の先物と現物を計1兆7838億円買い越した。2014年11月以来の買越額だった。**海外投資家の買いは継続するとの見方も多い。自民党が政権を奪還した12年以降の海外投資家による**日本株現物の累計買越額は1月末時点で15兆円程度。アベノミクスへの期待で22兆円まで膨らんだ15年のピークを下回っているためだ。**

海外投資家の日本株買越額の推移
先物と現物の合計 (単位は10億円)

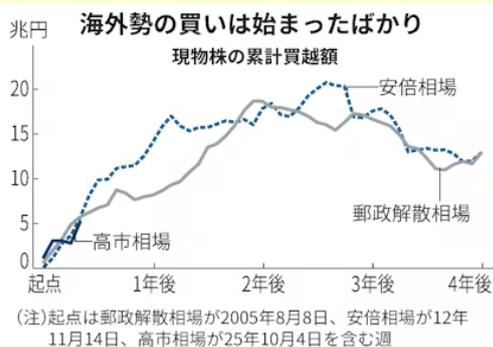


海外勢の日本株買いは15年のピークを下回る
2012年以降の現物買越額の累計



』と報じている(強調下線は当コラム筆者、2026年2月19日付 Bloomberg「衆院選後の日本株、海外資金流入が11年ぶり規模—高市政権へ期待」～ <https://www.bloomberg.com/ja/news/articles/2026-02-19/TAP1FGKKXN30P?mbj=homepage>)。

そして、日本経済新聞は2026年2月9日に「海外マネーの流入はむしろここから本格化する可能性がある。…(略)…小泉純一郎元首相が郵政民営化を訴えて衆院を解散した『郵政解散相場』や安倍晋三元総裁のもとで自民党が政権を奪還した『安倍相場』では選挙後に株高が加速した。…(略)…安倍相場での買越額は衆院解散の12年11月から15年のピークまでに累計21兆円に迫った。このときも米金融引き締めなどで小休止をはさんだが、**15年のコーポレートガバナンス・コード導入など企業統治改革で一段高**になった経緯がある。『高市相場』はどうか。高市首相が自民党総裁に選ばれた**10月初旬から1月末までの累計買越額は5兆円。買越額の規模は過去2回のピークの2~3合目にすぎない。**」などと報じている(強調下線は当コラム筆者、2026年2月9日付日本経済新聞「高市相場



『まだ3合目』日本株、海外マネーが買い増すための条件は」～ <https://www.nikkei.com/article/DCCZQ0TB098FP0200C2612000006/>)。

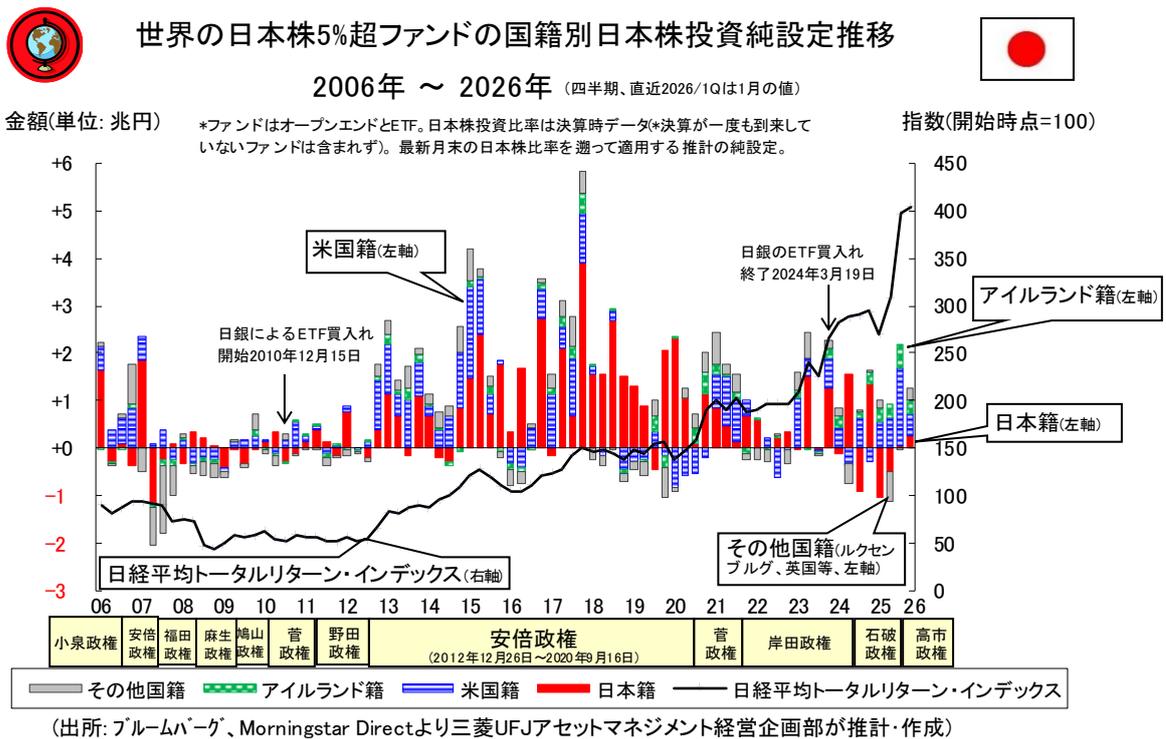
日本取引所グループの投資部門別売買動向における海外投資家の日本株(現物や先物)買い越し額をヒストリカル分析したものが海外投資家の資金が日本株投資に向かうと言う根拠となっている。今や為替も動かすほど大きくなった投信はどうだろう？そこで、当コラムでは恒例となる世界のファンド投資家の日本株投資動向を見る(後述※4参照、2025年12

月22日付投信調査レポートNo.448「世界のファンド投資家の日本債・日本株投資～日本で日本株ファンドの流入が加速、日本債ファンドは流出だがMRFが過去最大！米国でETFに過去最大の流入！米国株ファンド流入加速、日本株ファンドも流入」～ https://www.am.fund.jp/report/investigate/report_351222.pdf、2025年6月9日付投信調査レポートNo.440「世界の日本株ファンド月次流出入(ETFを含む)～週次流出入：日本籍は欧州株に8年ぶり大きな流入でゴールド/金も堅調！日本株ファンドが大幅純流出！米国籍は債券、ビットコイン、欧州株、インド株に純流入！日本株は純流出～」～ https://www.am.fund.jp/report/investigate/report_250609.pdf)。

下記は世界のファンド投資家の日本株投資動向を過去 20 年に遡って見たもので、2025 年までは四半期、直近 2026 年 1Q は 1 月の値である。

世界の日本株投資純設定は、最新 2026 年 1 月に約 1.3 兆円と 2 か月連続の純流入で、前四半期(2025 年 10-12 月の 2.2 兆円)を上回る流入ペースである。米国籍が大きく、4 四半期連続の純流入。次いでアイルランド籍が 6 四半期連続の純流入。日本籍は 2025 年 10-12 期に小幅ながら 3 四半期ぶり流入超となり、2026 年 1 月は前四半期を上回る流入となっている。

安倍相場は、2012 年 11 月から 2015 年 7 月のピークに約 20 兆円、**高市相場は(高市首相が自民党総裁に選ばれた)2025 年 10 月から 2026 年 1 月に約 3.4 兆円と安倍相場のピーク(20 兆円)の 17%で(先述した Bloomberg や日本経済新聞の言う通り)投資余力があるように見える。**



以上の図表で、2015 年から 2020 年にかけて日本籍の流入超が膨らんでいるのが目立つが、これは日銀による ETF の買入れが大きい(2024 年 10 月 28 日付投信調査コラム No.412「世界の ETF～暗号資産(仮想通貨)ETF、ヘッジファンド保有 ETF、アクティブ ETF、テーマ&パフュー ETF～ 欧州の ETF～債券 ETF、アセットオーナー保有 ETF～ 日本の ETF～日銀保有 ETF～」～ https://www.am.ufj.co.jp/report/investigate/column_241028.pdf)。日銀の買入れ(設定)が無ければ流入超でなく流出超となっていた月も少なくない。

日銀は 2010 年 12 月 15 日から日本株 ETF の買入れを実施、段階的に年間の買入れペースを増やしてきた(2013 年 1 兆円→2014 年 3 兆円→2016 年 6 兆円→2020 年に最大年 12 兆円)。2024 年 3 月に新規買入れを停止(2023 年 10 月に最後の買入れ 701 億円)。2025 年 9 月に日銀は保有 ETF 売却を決定、2026 年 1 月に売却を開始(53 億円)した(2025 年 9 月 29 日付投信調査レポート No.444「日銀 ETF 売却発表前後の日米での日本株投信日次純流出入～100 年は高リスク・流動性低下・企業統治問題? 日本版 SWF(政府系ファンド)や 20 年案～、日米ともにゴールド/金ファンドは純流入好調!」～ https://www.am.ufj.co.jp/report/investigate/report_250929.pdf)。

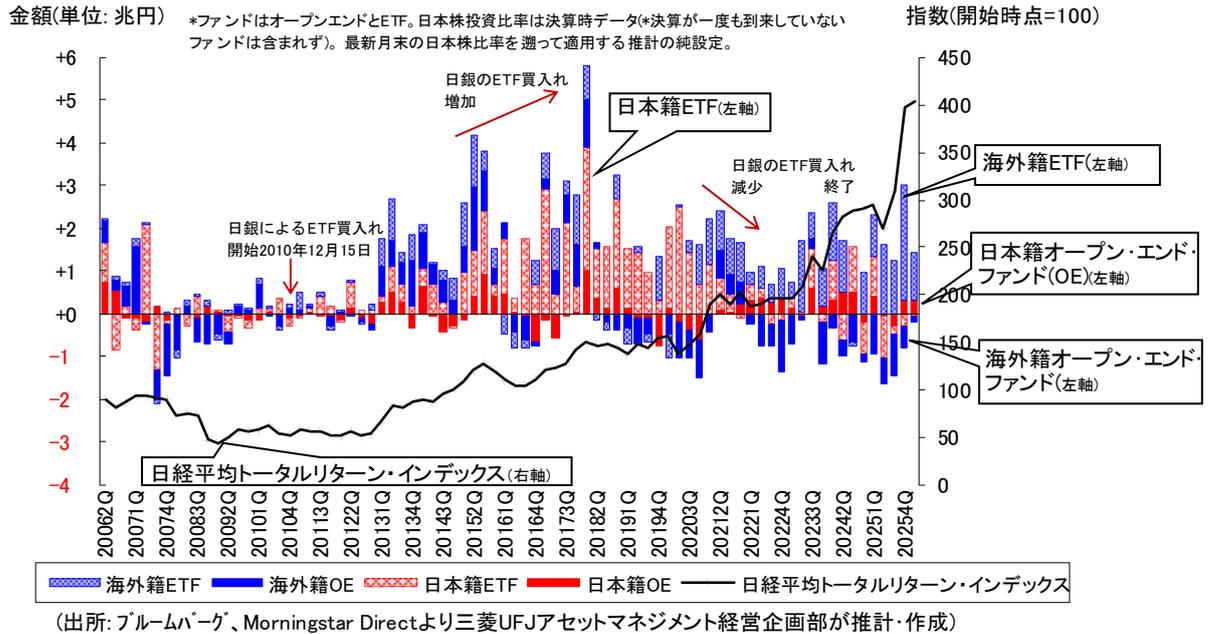
日銀の買入れが減少する 2020 年後半以降、日本籍 ETF による日本株投資が縮小している一方、海外籍 ETF による日本株投資が拡大する。最新 2025 年 10-12 月と 2026 年 1 月については、日本籍の純流入は、ETF が流出超で、ETF 以外の日本籍ファンド(追加型株式投信)を通じた日本株投資が流入超となっている。



世界の日本株5%超ファンドの内外国籍別日本株投資純設定推移



2006年～2026年（四半期、直近2026/1Qは1月の値）



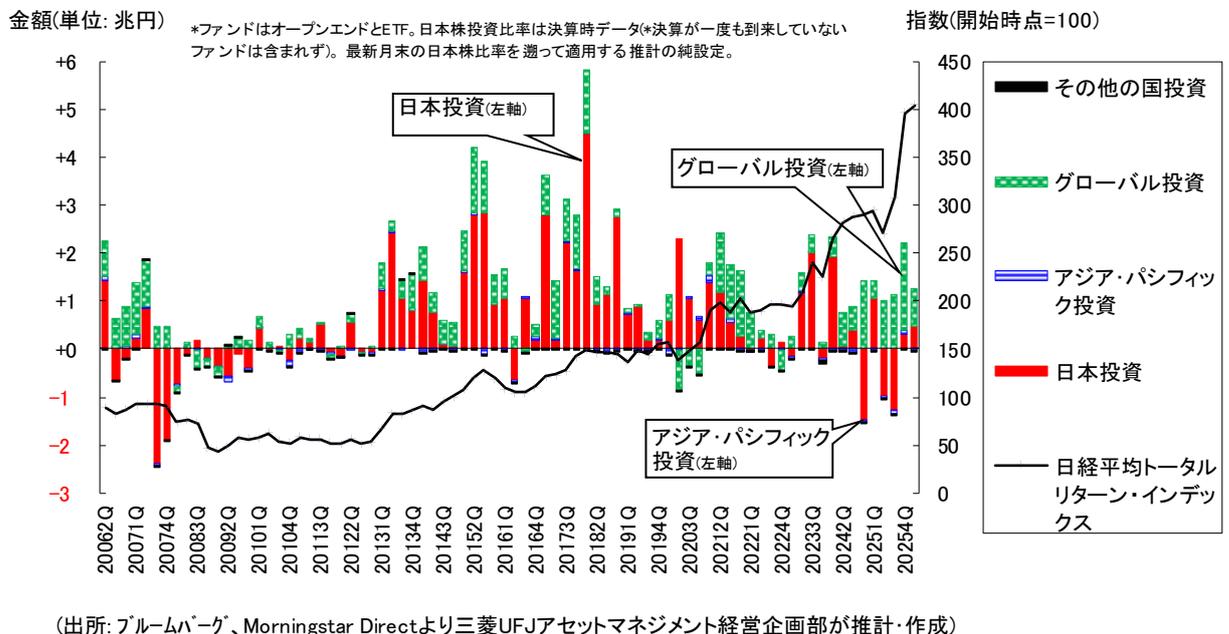
世界のファンド経由の日本株投資は、グローバル投資ファンドによる日本株投資の方が、日本株ファンドによる日本株投資よりも大きい事が多い(先述した日銀ETFを除く)。



世界の日本株5%超ファンドの投資地域別日本株投資純設定推移



2006年～2026年（四半期、直近2026/1Qは1月の値）



2026年1月に日本株投資純設定が最も大きかったのは米国籍の海外株式(つまり米国以外の株式)インデックスファンドである「Vanguard Total International Stock ETF(ティッカー:VXUS)」。 上位10本を見ると、米国籍のグローバル株ETFと日本籍225連動型ETFが上位を占めている。米国籍のグローバル株ETFが長期流入を継続、2025年12月以降、流入は加速しているが、日本籍225連動型ETFは2025年の年間には大幅な純流出で、その後流入へ転じている。日本籍インデックスファンドで最も大きいのは低コストの長期積み立て向けTOPIX連動型で長期純流入が続いている。

アクティブファンド最大は、MSCI Japan 指数をベンチマークとするルクセンブルグ籍のファンドで 2025 年は大幅な流出超だったが、2026 年 1 月は設定来(2023 年 1 月)で最大の純流入となっている。

世界の日本株5%超ファンドの2016年1月の日本株投資流入額トップ10 2026年1月末現在(一部例外あり)
 *ファンドはオープンエンドとETF。日本株投資比率は決算時データ(*決算が一度も到来していないファンドは含まれず)。

名称 (シェアクラス名)	通貨	ファンド形態	グローバル 分類 (モーニング グスター 分類)	国籍	投信会社名 *日本籍以外は 投資顧問会社名。	設定日	純資産 (クラス) (百万円) 最新月末	Inde x Fund	日本株投資 純資産 (クラス) (百万円) 最新月末	日本株投資 純設定 (クラス) (百万円) 最新月	日本株投資 純設定 (クラス) (百万円) 2025年	日本株 投資比 率(%)
1 Vanguard Total International Stock ETF	米ドル	ETF	グローバル大型株	米国	Vanguard Group Inc	2011/1/26	20,554,271	Yes	3,017,367	+128,173	+511,262	14.7
2 上場インデックスファンド225	円	ETF	日本株	日本	アモーヴァ・アセットマネジメント	2001/7/9	7,093,199	Yes	7,084,687	+87,753	-69,312	99.9
3 シェアーズ・コア 日経225 ETF	円	ETF	日本株	日本	ブラックロック・ジャパン	2001/9/4	1,591,189	Yes	1,586,575	+83,024	-378,733	99.7
4 NEXT FUNDS 日経225運動型上場投信	円	ETF	日本株	日本	野村アセットマネジメント	2001/7/9	14,374,624	Yes	14,374,624	+63,886	-193,241	100.0
5 WisdomTree Japan Hedged Equity ETF	米ドル	ETF	日本株	米国	WisdomTree Asset Management Inc	2006/6/16	891,699	Yes	891,699	+60,958	+28,845	100.0
6 iShares Core MSCI Intl Dev Mkts ETF	米ドル	ETF	グローバル大型株	米国	BlackRock Fund Advisors	2017/3/21	4,163,607	Yes	901,421	+55,018	+160,912	21.7
7 Vanguard FTSE Developed Markets ETF	米ドル	ETF	グローバル大型株	米国	Vanguard Group Inc	2007/7/20	31,887,601	Yes	6,485,938	+54,349	+548,291	20.3
8 iShares Core MSCI EAFE ETF	米ドル	ETF	グローバル大型株	米国	BlackRock Fund Advisors	2012/10/18	26,598,412	Yes	6,519,271	+52,534	+449,951	24.5
9 eMAXIS Slim 国内株式(TOPIX)	円	オープンエンドファンド	日本株	日本	三菱UFJアセットマネジメント	2017/2/27	519,203	Yes	514,997	+45,216	+121,734	99.2
10 Eastspring Inv Japan Dynamic T3 (hdg)	米ドル	オープンエンドファンド	日本株	ルクセン	Easting Investments (Singapore) Ltd	2023/1/30	115,741	No	114,641	+40,288	-12,323	99.1
21591本	*純資産と純設定は合計、その他は単純平均。					2016/8/28	1,196,443,990		306,182,970	+1,311,353	+3,423,977,083	25.7

(出所: Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

続いて 2025 年の年間(1-12 月)の日本株投資純設定の大きいファンド 10 本を見ると、2026 年 1 月と同様、米国籍のグローバル株 ETF が上位を占めていた。日本籍では TOPIX 型 ETF が 2 本あるが、どちらも 2026 年 1 月は大幅な流出に転じている。

世界の日本株5%超ファンドの2025年の年間日本株投資流入額トップ10 2026年1月末現在(一部例外あり)
 *ファンドはオープンエンドとETF。日本株投資比率は決算時データ(*決算が一度も到来していないファンドは含まれず)。

名称 (シェアクラス名)	通貨	ファンド形態	グローバル 分類 (モーニング グスター 分類)	国籍	投信会社名 *日本籍以外は 投資顧問会社名。	設定日	純資産 (クラス) (百万円) 最新月末	Inde x Fund	日本株投資 純資産 (クラス) (百万円) 最新月末	日本株投資 純設定 (クラス) (百万円) 最新月	日本株投資 純設定 (クラス) (百万円) 2025年	日本株 投資比 率(%)
1 Vanguard FTSE Developed Markets ETF	米ドル	ETF	グローバル大型株	米国	Vanguard Group Inc	2007/7/20	31,887,601	Yes	6,485,938	+54,349	+548,291	20.3
2 Vanguard Total International Stock ETF	米ドル	ETF	グローバル大型株	米国	Vanguard Group Inc	2011/1/26	20,554,271	Yes	3,017,367	+128,173	+511,262	14.7
3 iShares Core MSCI EAFE ETF	米ドル	ETF	グローバル大型株	米国	BlackRock Fund Advisors	2012/10/18	26,598,412	Yes	6,519,271	+52,534	+449,951	24.5
4 Avantis International Small Cap Val ETF	米ドル	ETF	グローバル中小型株	米国	American Century Investment Management Inc	2019/9/24	2,586,735	No	863,452	+21,049	+263,218	33.4
5 Xtrackers MSCI Japan ETF 1C	米ドル	ETF	日本株	ルクセン	ドイチェ・アセット・マネジメント・エス・エー	2007/1/9	729,844	Yes	726,194	+15,359	+240,873	99.5
6 State Street® SPDR® Ptf Dev Wid exUS ETF	米ドル	ETF	グローバル大型株	米国	SSIM Funds Management Inc	2007/4/20	5,565,824	Yes	1,235,056	+19,081	+214,318	22.2
7 NEXT FUNDS TOPIX運動型上場投信	円	ETF	日本株	日本	野村アセットマネジメント	2001/7/11	30,416,005	Yes	30,416,005	-139,224	+199,919	100.0
8 Fidelity International Index	米ドル	オープンエンドファンド	グローバル大型株	米国	Fidelity Management & Research Company LLC	2011/9/8	12,098,313	Yes	2,677,357	+22,817	+198,388	22.1
9 シェアーズ・コア TOPIX ETF	円	ETF	日本株	日本	ブラックロック・ジャパン	2015/10/19	2,496,760	Yes	2,487,522	-38,474	+195,117	99.6
10 iShares Core MSCI Intl Dev Mkts ETF	米ドル	ETF	グローバル大型株	米国	BlackRock Fund Advisors	2017/3/21	4,163,607	Yes	901,421	+55,018	+160,912	21.7
21591本	*純資産と純設定は合計、その他は単純平均。					2016/8/28	1,196,443,990		306,182,970	+1,311,353	+3,423,977,083	25.7

(出所: Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

※4: 世界の日本株 5%超ファンドの国籍別・投資地域別日本株投資フロー…



「世界の日本株 5%超ファンド」を見るべく、世界最大級の投信評価機関であるモーニングスターを用いて、オープン・エンド・ファンドとETFを抽出する。出来る限りカバーを拡げて、全世界の公募投信を対象に、日本株のみに投資をするファンドだけでなく、海外株ファンドやEAFE株ファンドによる日本株投資を見る。日本株投資については、日本株を5%組み込んだファンドを抽出し(※5%超…株式の5%超を取得した翌日から5営業日以内に報告する日本の関東財務局・大量保有報告基準~ <http://fd.mof.go.jp/kansai/secto/hatyou/mnkg3.htm>)、各々の日本株投資比率(直近分)をファンドの純資産と純設定に乘じ、それを日本株投資純資産と純設定とみなして推計した。なお、日本株投資比率は決算時データによるもので(*決算が一度も到来していないファンドは含まれず)、2026年1月31日現在の比率と違う可能性はある。ただ大きなものがインデックスファンドばかりなので、大きな相違は無いと思われる。

2026年1月31日現在 21,591本を対象にしており、世界のファンドによる日本株投資純資産は2026年1月末現在、約306兆円ある。うち、日本株のみに投資する日本株ファンドの日本株投資純資産は約170兆円と、55.6%を占める。海外株ファンドや、EAFE株ファンド、アジア・パシフィック株ファンドなどを通じた純資産は44.4%を占める。また、日本で設定された日本籍ファンドの日本株投資純資産は約136兆円/44.4%に対し、外国で設定された外国籍ファンドによる日本株投資純資産はそれを上回り、約170兆円(大きい順に米国105兆円、アイルランド19兆円、ルクセンブルグ17兆円)。

※5: 世界の日本株 5%超ファンドの国籍別・投資地域別日本株投資フロー…



日本に投資するグローバルのファンドへの資金フローについては、昨年 2025 年に日本銀行が、日本に投資する内外のオープンエンド型ファンドを分析し、「オープンエンド型ファンドによるわが国資産の保有額を確認すると、世界金融危機以降、海外籍ファンドを中心に趨勢的に拡大してきたことが確認できる。…(略)…。わが国に投資する海外オープンエンド型ファンドへの資金フローをみると、世界金融危機や感染症拡大初期といったタイミングで大きな流出に見舞われている。このことは、グローバルな投資家のセンチメントが、わが国に投資するオープンエンド型ファンドのフローにも影響を及ぼすことを示唆している。」と指摘している(2025年6月27日付日

本銀行ワーキングペーパー「海外オープンエンド型ファンドが本邦金融資本市場にもたらす影響」～ https://www.boj.or.jp/research/wps/rev/wps_2025/data/wp2508A.pdf)o

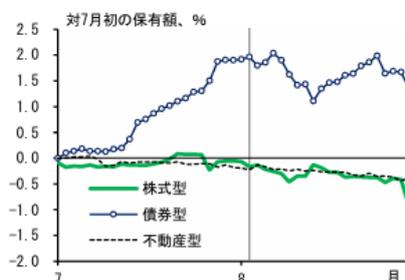
(図表 3) アセットタイプ別にみたファンドへの資金フロー (2)



(注) 1.対象は日本に投資する海外ファンド。本邦資産保有額による加重平均値。
2.ショック発生後 24 か月間にわたる累積変化。ショック発生前月を始期としている。

(出所) LSEG Lipper

(図表 4) 2024 年 8 月の市場混乱時における海外ファンドへの資金フロー

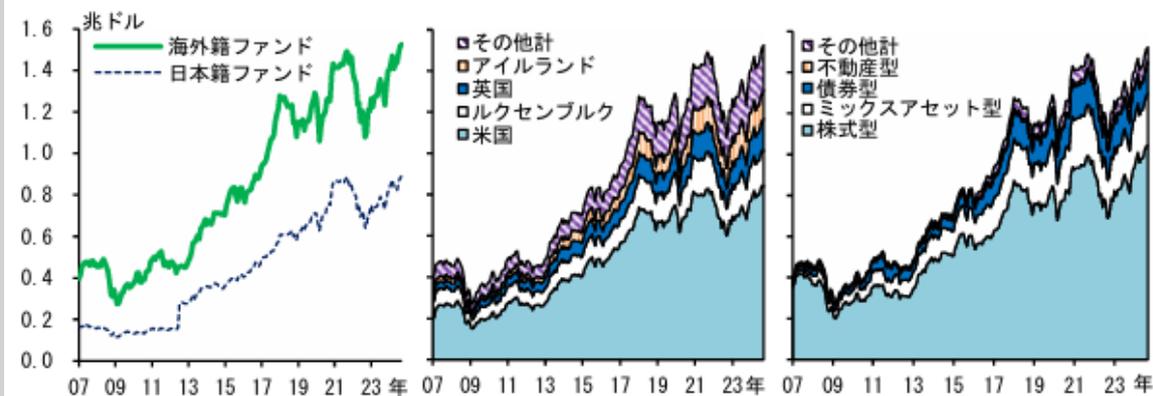


(注) 日本に投資する海外ファンドのうち、本邦資産保有額上位 30 先の中で、日次データを取得できた先の集計値(本邦資産保有額による加重平均値)。7月以降の累積資金フロー(日次ベース)を、7月初の日本資産保有額で除したもの。図中の縦線は、2024年8月2日(同年7月の米雇用統計公表日)を指す。直近は2024年8月30日。

(出所) LSEG Lipper

(図表 1) オープンエンド型ファンドによるわが国資産の保有額

内外別 海外籍ファンド：設定国別 同：アセットタイプ別



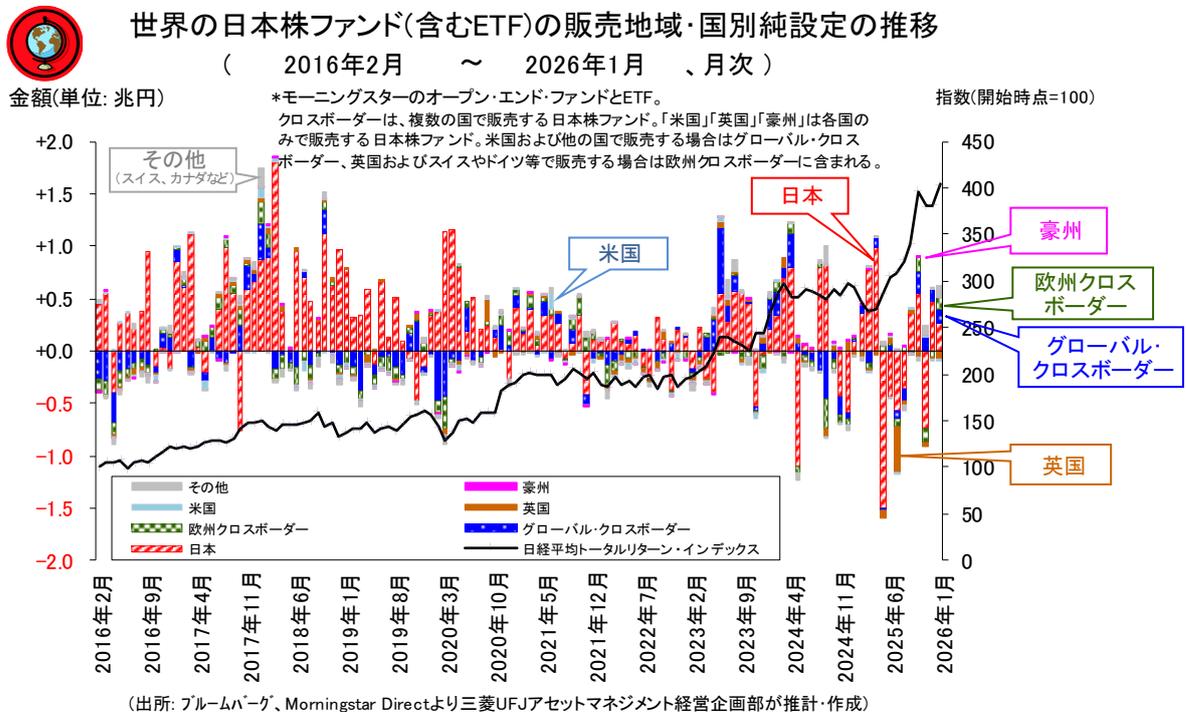
(出所: 2025年6月27日付日本銀行ワーキングペーパー「海外オープンエンド型ファンドが本邦金融資本市場にもたらす影響」～ https://www.boj.or.jp/research/wps/rev/wps_2025/data/wp2508A.pdf)

●世界の日本株ファンド(含むETF)の販売地域・国別フロー

日本株のみに投資するファンドに絞り、こういった国や地域で販売されているか、つまり、どのような国や地域の投資家が日本株ファンド(含むETF)を購入しているかを見る(後述※6 参照)。

世界の日本株ファンド(含むETF)は2025年の年間純設定が-3,500億円と純流出だったが、2026年1月は+5,550億円と前月2025年12月(+5260億円)から2か月連続の純流入。販売地域・国別に見ると、2026年1月の純設定が最も大きかったのは日本で2か月連続の純流入だった。次にグローバル・クロスボーダーと、小幅ながらも豪州が4か月連続の純流入だった。一方、米国は2か月連続、英国は4か月連続の純流出。

個別にみると、2026年1月に純設定の最も大きかったのは、日本で設定・販売の日経225連動型ETFで、日本以外の販売地域・国では、米国籍グローバル・クロスボーダー(販売可能国:米国、メキシコ)のパスシブETF「WisdomTree Japan Hedged Equity ETF(ティッカー-DXJ)」、次いでルクセンブルグ籍の台湾で販売されるアクティブファンド「Eastspring Inv Japan Dynamic T3(hedged)」だった。日本以外で販売される日本株インデックスファンドは2026年1月の純設定が+2,240億円に対して、アクティブファンドは+600億円にとどまった。



※6: 世界の日本株ファンド(含むETF)の販売地域・国別フロー…



これも世界最大級の投信評価機関であるモーニングスターを用いて、オープン・エンド・ファンドとETFを抽出する。

日本株ファンドの販売国として取り上げた「米国」「英国」「豪州」は、それぞれ米国/英国/豪州でのみ販売が可能なファンドである。販売地域について「グローバル・クロスボーダー」は米国および他の国で販売可能な日本株ファンドを含み、「欧州クロスボーダー」は、英国やアイルランドやフランスなど欧州複数の国で販売可能なファンド、「その他」はオフショアやスイス、カナダ、フランスなど単一国で販売可能なファンドが含まれる。

以上

三菱 UFJ アセットマネジメント【投信調査コラム(日本版 ISA の道)】バックナンバー：
「 <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/> 」。

三菱 UFJ アセットマネジメント株式会社 経営企画部シニアリサーチアナリスト
松尾 健治(kenji-matsuo@am.mufg.jp)、
窪田 真美(mami1-kubota@am.mufg.jp)。

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は内外の資産運用に関する情報提供のために、三菱 UFJ アセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 本資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。

本資料中で使用している指数について

- 「日経平均株価（日経 225）/日経平均トータルリターン・インデックス（日経 225（配当込み）」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会