投資家の皆様への年次書簡（2026年）

自国と共に成長を

長期楽観主義者の考察

ラリー・フィンク

毎年発行しているこちらの書簡は、私が一年を通じてお客様、従業員、各国のリーダー、CEO、そして、退職後に備えて投資を行っている方々との対話をもとにまとめたものです。最近は、誰と話しても「この状況をどう乗り切ればよいのか分からない」というコメントが返ってきます。

それも無理はありません。世界を揺るがしている戦争、時価総額1兆米ドル規模の企業の誕生、国際貿易秩序の根本的な再編、そして、少なくともコンピューター以来最も重要なテクノロジーともいえるAIの急速な進歩を目の当たりにしているからです。私たちは今、かつてなら10年に一度しか起きないであろう出来事が日常的に起きている時代を生きているのです。

こうした変化は、多くの場合、短期的な視点を通して捉えられがちです。日々の市場の動きがあたかも不可逆な変化の兆しとして受け止められ、経済や技術の複雑な変化は、日々のニュースの見出しで要約されてしまっています。私たちは、情報が瞬時に行き交い、それに素早く反応する世界に生きています。時にそれは、絶え間ない情報の流入が短期的な行動を助長し、まるでドーパミンに駆り立てられているかのようです。しかし、スピードは私たちの視点を歪め、長期的な思考を押しのけてしまうことがあるのです。

もっとも、金融市場においては、こうした短期的な動きにも一定の役割があります。情報は市場の動きを通じて消化され、リスクが織り込まれ、資本が配分されていくからです。

しかし、長期で見れば、はるかに重要だったのは、投資のタイミングを見極めることではなく、市場にとどまり続けることでした。過去20年間でS&P 500に投資された資金は8倍以上に成長していますが、この期間のうち最良のタイミングであった日を10日逃してしまったとすると、得られたリターンは半分以下になっていたでしょう[1]。しかも、市場が最も力強かった日の中には、最も不安をかき立てるニュースが報じられる局面も含まれていました。

本当の危険は、ノイズに意識を向けすぎるあまり、本質を見失ってしまうことです。従来のグローバル資本主義モデルには歪みが生じつつあります。毎日見出しを飾る出来事の裏では、長年にわたって潜在的に存在していた構造の変化が、顕在化しつつあります。各国は、エネルギー、防衛、テクノロジーの分野での自立性を高めるために、巨額の資金を投じています。

その一方で、創出された富の大部分は、労働によって収入を得てきた人々ではなく、資産を保有する人々のもとへと流れています。1989年以降で見ると、米国株式市場の伸びは、その間の賃金の中央値の伸びの15倍以上に達しています[2]。そして現在、AIはこの流れを、さらに大きな規模で繰り返そうとしています。そして、富を享受できる立場にある企業や投資家にその富が一層集中しているのです。

このことこそが、今日の経済に対する人々の不安の根源になっているのです。資本主義は機能しているものの、その富を享受できているのは一部の人に過ぎないのではないかという感覚が広がっています。単に投資に集中することは、この問題を解決することにはなりません。各国に国内産業を育成する力を与え、人々に持続的な資産形成の道を開く必要があります。自国が成長していくことが自らの利益につながるということを実感するためには、長期投資が必要なのです。

> **資本主義は機能しているものの、その富を享受できているのは一部の人に過ぎないのではないかという感覚が広がっています。**

[1] ブラックロック、ブルームバーグ、2025年12月31日現在。株式は、一般的に米国の株式市場を代表するとみなされているS&P 500指数で示されています。S&P 500は運用されていません。過去の運用実績は将来の結果を保証するものではありません。指数に直接投資することはできません。

[2] 1989年1-3月期から2025年7-9月期までS&P 500に1,000米ドルを投資して配当金を再投資した場合です。この期間中に1,000米ドルはインフレ調整後で18,000米ドルをわずかに超えるまで増加しました。同じ期間中に労働統計局（BLS）の報告による1週間の実質賃金の中央値は1989年1-3月期の323米ドルから2025年7-9月期の376米ドルに増加しており（1982～1984年の物価が基準）、実質賃金の増加率は約16%であることが分かります。株式市場の実質リターンと実質賃金の上昇率の比率は15対1を超えており、このことを本文では「15倍以上」と表現しています。

MKTG0426-5382112-EXP0427-1/18

長期投資は、理想的に機能すればいわば「市民の奇跡」とも呼べる現象をもたらします。人々が貯蓄を数日単位ではなく数十年単位で投資すると、資本市場はその資金を企業やインフラ、雇用の創出へと循環させることができます。そして、このサイクルが自国で回る時、個人の将来資産と経済全体の成長は結びついていきます。個人は経済全体の成長を支え、経済全体の成長はまた、個人の資産形成を支えるのです。

こうした「市民の奇跡」に対する私の信念は、確かに私の仕事を通じて形成されました。しかし、私はブラックロックのCEOだからこの話をしているわけではありません。私の信念は、投資がより多くの人々に経済成長の恩恵をもたらすという数十年にわたる経験を反映しています。

そして、この信念には、私の個人的なバックグラウンドが影響しています。私の父は1925年に、母は1930年に生まれました。決して裕福な家庭ではなく、父は靴屋を営み、母は英語教師をしていました。二人は、できる範囲で貯蓄をし、その資金を投資に回していました。

それは1950年代から60年代にかけてのことです。インターステート・ハイウェイの建設が進み、20世紀半ばの産業成長が本格化し、自動車産業が米国の生活様式を大きく変えつつあった時期でした。彼らの投資は、ごくささやかなものでしたが、現代アメリカを形成していく歩みを支える資本の一部でもあったのです。時間の経過とともに、その成果は彼ら自身にも戻ってきました。退職する頃には、100歳を超えても安心して暮らせるだけの資産を築くことができていました。それは、彼らの資産が米国経済の成長と共に複利的に積み重なっていったからです。

そして、この循環は米国にとどまりません。国や世代が異なっても、そのパターンは驚くほど共通しています。不況や戦争、インフレ、金融危機、さらには世界的なパンデミックといった局面でも、幅広く、かつ一貫して投資を続けた家族は、それぞれの国の経済とともに資産を成長させる機を得てきました。こうした歴史があるからこそ、私は長期的な楽観主義者であり続けています。それは歩む道が平坦だからではありません。不確実な時代を通じて、市場にとどまり続けた人々が、結果として報われてきたことを、私は自らの経験を通じて確信しているからです。

まさに今、この瞬間が問われています。こうした機会を広げ、より多くの人々が自国の経済成長に参加できるようにすることが必要です。なぜなら、今日、経済成長から取り残されている人があまりにも多いからです。

そもそも、多くの人は投資に回す余裕のある資金を持てず、その日を生活することで精一杯です。翌月の家賃、翌週の食料品、あるいは突然の出費をきちんと賄えるという確信がなければ、投資に踏み出すことはできません。だからこそ、出発点となるのは、人々がまず基本的な金融面での安定を築けるようにすることなのです。

そして、こうした動きは、すでに始まりつつあります。雇用主が拠出に上乗せでき、労働者がペナルティーなしで資金を引き出せる確定拠出年金とリンクした緊急用貯蓄口座が着実に広がり始めています。さらに、子供の誕生時に資金を拠出して開設する投資口座を試験的に導入する国も増えており、子供たちは生まれた瞬間から自国の経済成長に対する持分を持つことになります。

蓄えがある世帯でさえ、資本市場への参加は依然として限られています。米国は、おそらく世界で市場参加率が最も高い国ですが、それでも国民の約40%は資本市場に投資していません[3]。世界全体でみると、その参加率はさらに低くなります[4]。数十億人もの人々が、成長する自国の経済を、所有者としてではなく、借り手として外から眺めています。ほとんど利息がつかない銀行口座に貯蓄を置き、周囲で進む成長の果実を分け合うのではなく、その行方をただ見守っているのです。

市場が機能する前提にあるのは、投資家が適正価格で売買できると信用していることです。その信用があるからこそ、企業は成長に必要な資本を調達でき、家族は一つの資産だけに依存することなく、多様な資産に低コストで投資を分散させることができます。テクノロジーの進化と金融教育の充実を通じて、資本市場へのアクセスを広げていくことで、成長の果実を分け合う人々をさらに増やすことができます。将来的にはテクノロジーの進歩により透明性が高まり、インフラやプライベート・クレジットなど、これまで多くの個人投資家には開かれてこなかったプライベート市場の一部にも投資機会が広がっていくでしょう。

世界の人口の半数はスマートフォン上にデジタル・ウォレットを持っています[5]。デジタル・ウォレットは、日常の支払いにとどまらず、幅広い企業への長期投資にも活用できるはずです。トークン化は金融システムの仕組みを作り変え、投資商品の発行、取引、保有をより容易にし、そうした未来の実現を後押しする可能性を秘めています。

長期投資は、理想的に機能すればいわば「市民の奇跡」とも呼べる現象をもたらします。人々が貯蓄を数日単位ではなく数十年単位で投資すると、資本市場はその資金を企業やインフラ、雇用の創出へと循環させることができます。

[3] 米国証券取引委員会、*U.S. Households' Participation in Capital Markets*（2025年）。2022年現在で利用可能な最新データに基づいています。数値は株式または債券を直接・間接的に保有する米国の世帯を含みます。

[4] 1. Financial Times、*Brussels wants Europe's savers to put more money into the stock market*（2025年）。注記：「欧州諸国の世帯の約3分の1が株式を保有しているのに対し、米国では全世帯の半数以上が株式を保有している。」2. Axios、*A record share of U.S. households now own stocks*（2023年）。注記：「株式市場に持分を保有する世帯が比較的大きな比率を占めることが米国の資本主義の顕著な特徴であり、株式市場参加率がはるかに低い英国、フランス、ドイツ、カナダなどの他の先進国と明確に異なっている。」

[5] Juniper Research、*Digital Wallets Market: 2025-2030*（2025年）。

MKTG0426-5382112-EXP0427-2/18

この書簡ではまず、なぜ今、この議論がこれほど重要なのかを形づくっている要因から考えていきます。すなわち、世界貿易の再編、過去数十年間にわたって拡大してきた不平等、そして市場参加が広がらない限り、AIが格差をさらに拡大しかねないというリスクです。

次に、各国が資本市場参加を広げ、より多くの人々が自国の経済と共に成長できるようにしている取り組みについて、数ある例の中から4つを取り上げます。

そして最後のセクションでは、こうした目標の実現に向けて、ブラックロックが果たしている役割についてお話しします。

最後にひとつだけお伝えしたいことがあります。この書簡を書くことは、ブラックロックの株主の皆様やお客様に対する私の責務の一部です。しかし、同時に、これはあくまでも書簡です。書簡とは対話を始めるためのものです。この書簡がその役割を果たすことを願っています。私は今後も、さまざまな視点に耳を傾けながら、議論を建設的に前進させる考えや取り組みに光を当てていきたいと考えています。

なぜ今、「自国の経済と共に成長する」ことがこれまで以上に重要なのか

世界各国は自立性を高めながら再編されつつあります。しかし、自立には多額のコストが伴います。過去数世代にわたって創出された膨大な富の多くは、すでに金融資産を保有していた人々のもとに集中しました。そして今、AIが、この流れを一層大きな規模で繰り返そうとしています。こうした要因はいずれも、それぞれ単独でも、投資のあり方を見直す理由になります。しかし、これらを合わせて考えると、ひとつの明確な結論が導かれます。それは、多くの人々が富を享受できるようにするためには、長期投資をより簡単なものにし、より多くの人にとって身近なものにしていかなければならないということです。

第一に、世界は自立を軸に再編されつつあり、この再編にはより多くの長期的投資が不可欠です。

私が旅する先々で耳にするのは、表現は違えど、同じ問題意識です。欧州では防衛産業の強化が進み、新興国では国内のエネルギーの開発が加速し、米国では製造業を立て直す動きが広がっています。細部こそ異なりますが、流れは明らかです。各国は他国への依存度を下げるための投資を進めています。

そうするのには理由があります。多くの政府は、自立を目指す過程でコストが上昇することを、単なる負担ではなく、レジリエンス（耐性）と長期的な競争力を高めるための投資と捉えています。それは国内産業の生産能力を強化し、雇用と投資を国内に繋ぎ止め、重要な分野に対する主導権を確保することにつながるからです。

しかし、この移行には大きなコストが伴います。レアアースなどの重要鉱物を中国以外から調達し、半導体工場を台湾以外の地域に建設すれば、コストは大幅に上昇します。自立に向けたそれぞれの取り組みは、数十年にわたってコストを抑えてきた世界規模のスケール・メリットを、少なくとも一時的に手放すことを意味します。要するに、自立は短期的に非常に高くつくのです。

では、その資金はどこから来るのでしょうか。歴史的に見れば、大規模な経済転換を支えてきた資金の多くは銀行、企業、そして政府が調達を担っており、資本市場からの調達は限られていました。しかし、それは自然なことでもありました。人々のお金が、主にそこに置かれていたからです。人々は預金を通じて銀行に資金を預け、商品やサービスの購入を通じて企業の成長を支え、税金を通じて、政府の公共投資を支えてきました。

しかし、こうした資金調達の経路だけでは、もはや十分ではありません。銀行だけで、拡大する経済が必要とする資金を賄うことはできません。政府も記録的な水準の債務を抱えています。そして、巨額の政府系ファンドを有する湾岸諸国のような最も裕福な国でさえ、公的資金だけで野心的な計画を支えることはできなくなっています。マグニフィセント・セブンと呼ばれる巨大企業でさえ、データセンターや電力インフラの整備には資本市場に資金を求めています[6]。

自立に向けた資金は、ますます市場から供給されるようになっています。そして、その資金をより多く、自国の投資家から調達できるようにすることには、明確な合理性があります。

[6] マグニフィセント・セブンは、Alphabet、Amazon、Apple、Meta Platforms、Microsoft、Nvidia、Teslaを意味します。

MKTG0426-5382112-EXP0427-3/18

資本は何十年にもわたって世界中でリターンを追い求めてきましたが、その結果が自国の国民に十分な形で還元されてきたとはいえません。それでも、資金は機会を求めて自由に移動すべきです。それこそが、市場が正しく機能するための前提だからです。しかしそれは、国家が自国の経済成長に向けて資金を呼び込むための努力をすることはできないのだ、という事を意味するものではありません。

エネルギーの豊富さと値ごろ感

私はこの数年間、エネルギー・プラグマティズム（現実主義）を提唱してきました。石油や天然ガス、再生可能エネルギー、蓄電、原子力、電力網など、需要の増大に対応するには、あらゆる電源の供給を拡大する必要がありますが、単一の解決策で実現することはできません。

しかし、米国では今、見過ごすことのできない状況が生じています。エネルギーを各世帯に手頃な価格で供給し続けるには、電力供給を迅速に拡大する必要があります。

電力需要は、比較的安定した水準が数年続いた後、増加に転じています[7]。住宅の電化が進み、産業は拡大しています。データセンターは大量で安定した電力を必要とします。一方で、発電・送電能力を追加するには数年を要します。供給の伸びが緩やかなまま、需要がそれ以上のペースで増大すれば、価格は上昇します。

天然ガスは安定した電力供給を確保するために不可欠であり、米国は豊富な供給量を有しています[8]。しかし、どの地域においても天然ガスだけで予想される電力需要の増大に対処することはできません。

より幅広く発電能力を拡大する必要があります。原子力発電も長期的には極めて重要ですが、新たな能力開発には時間がかかります。だからこそ、新たな電源の迅速な拡大が不可欠なのです。

太陽光発電はこうした電源拡大において重要な役割を果たします。太陽光は新たに導入できる電源の中でも最も展開が速いものの一つであり、そのコストは過去10年間で大きく低下しました[9]。太陽光は他の電源に取って代わるものではなく、それらを補完する存在です。蓄電技術や送配電網の高度化と組み合わせることで、総供給量の拡大と、長期的な価格上昇圧力の緩和に寄与します。

サプライチェーンも極めて重要です。現在、世界の太陽光発電設備や蓄電池の製造能力の多くは中国に集中しています[10]。レジリエンスの強化と安全保障の観点から、米国とそのパートナーは、生産拠点の分散と国内製造の拡大に向けた投資を進めています。米国で太陽光発電を拡大していくには、発電設備の拡充と同時に、蓄電池の製造やそれを支える重要鉱物や部品を含む、より強固で分散された供給基盤の構築が不可欠です。これらはエネルギー安全保障と産業競争力の双方に直結します。

原則は単純です。手頃な価格のエネルギーを実現するには、十分な供給量が必要です。電力が不足すれば、電気料金や生活費全般が上昇し、その影響はまず家計に及びます。供給が安定的に拡大すれば、経済は成長し、その恩恵は家計にも広がります。

目標は、特定の技術を優遇することではありません。米国が、家計の負担と長期的な競争力の双方を支えられるだけの、信頼性が高く、コスト効率の良い電力を十分に確保することです。そのためには、太陽光発電の大幅な拡大を含め、複数の電源にわたる迅速で大規模、かつ持続的な投資が不可欠です。

第二に、投資参加者を広げることは、近年のグローバル資本主義がもたらした富の偏在に対処する上で重要な一歩になり得ます。

ベルリンの壁の崩壊以降、人類が創出した富は、それ以前に創出された富の総額を上回っています[11]。開発途上国では10億人以上が極度の貧困から脱出し、中産階級に加わりました[12]。先進国の企業は広大な新市場にアクセスし、消費者は商品をより安価に手に入れられるようになりました。しかし、富裕国においては、その恩恵は少数の人々にしか行き渡っていません。

この状況については、数多くの経済学的な分析がありますが、あまり論じられていない単純な説明の一つとして、富の多くが資本市場に集中してきた一方で、ほとんどの人はその資本市場に十分参加してこなかったという点が挙げられます。

多くの世帯にとって、資産形成は単一の資産に偏っていました。それが住宅です。そして住宅の所有は、中産階級にとって主要な資産形成の手段であり続けてきました。それは現在の多くの世帯においても変わっていません。

[7] 国際エネルギー機関、*Global electricity demand is set to grow strongly to 2030, underscoring need for investments in grids and flexibility*（2026年）。
[8] NASDAQ、*Top 10 Countries for Natural Gas Production*（2025年）。
[9] 国際エネルギー機関、*Electricity: Renewable capacity additions will continue increasing through 2030, led by solar PV*、（2024年）。
[10] International Energy Agency Photovoltaic Power Systems Programme、*Trends in Photovoltaic Applications 2025*（2025年）、p.57。
[11] Our World in Data、欧州連合統計局、OECD、IMF、世界銀行（2026年）、Bolt and van Zanden – Maddison Project Database 2023、Maddison Database（2010年）。
[12] 世界銀行グループ、*Poverty*（2025年）。

MKTG0426-5382112-EXP0427-4/18

しかし、住宅は必ずしも高いリターンが期待できる投資ではありません。固定資産税や保険、維持費、取引コストはいずれも多くの地域で大幅に上昇しており、これらを考慮すると、長期的な投資リターンは住宅価格の上昇が示唆するほど大きくはなく、また地域によるばらつきもあります。

この状況は米国に限ったものではありません。先進諸国の多くで住宅価格が上昇する一方、融資条件は厳格化しており、住宅の取得は年々難しくなっています。その影響は、とりわけ若年層に強く表れています。

住宅を持つことにより、人々は安定やコミュニティへの帰属、そして一種の固定型貯蓄の手段を手に入れることができます。そうした利益は、金銭的なリターンをも上回りうるものです。しかし、経済成長に幅広く参加したいのであれば、人生の後半になって取得する一つの資産に、将来のすべてを委ねることはできません[13]。

こうした状況に直面している人に、共感を覚えずにはいられません。仕事が成功への道だと信じられなくなった時、住宅を取得する余裕はないと感じるとき、あるいは仮に取得できたとしても、十分な富は築けないと考えるとき、人は経済が自分のために機能しているとは思えなくなります。そして、国民がそう感じている国が繁栄することはありません。

この問題に対処するため、これまで多くのアイデアが提示されてきました。しかし、富が資本市場の中でこれまで以上に創出されているのであれば、その答えの一つは、資本市場に参加する人を増やすことです。

それは、住宅取得の困難さという現実の課題を軽視することでも、多くの世帯の所得が資産価格ほどには伸びていないという事実を否定することでもありません。重要なのは、より多くの人が、すでに進行している成長を、傍観する側ではなく、その成果を分かち合う側になれるよう、資本市場への参加者の裾野を広げていくことです。

富が資本市場の中でこれまで以上に創出されているのであれば、その答えの一つは資本市場に参加する人を増やすことです。

第三に、市場への参加が十分に広がらなければ、AIによる格差拡大が現実的なリスクとなります。

AIが経済にもたらすディスラプションについて語る時、話題の中心は雇用であることが多いでしょう。これは極めて重要な問題ですが、影響は経済の領域にとどまりません。仕事は収入だけでなく、生きる目的や尊厳を与えます。

歴史を振り返れば、変革的な技術は計り知れない価値を創造してきました。しかし、その価値の多くは、技術を開発・展開する企業と、それを所有する投資家にもたらされてきました。

今日の経済では、規模がかつてないほど大きな意味を持っています。多くの業界で、企業間の差が広がるいわゆる「K字型」の展開が見られ、先行する企業はさらに優位性を高める一方で、その他の企業は追随するのに苦労しています。明暗がはっきりと分かれることもあります。たとえば、ウォルマートが過去最高の評価額に達した2週間前に、サックスが経営破綻しました[14]。

AIは、こうした傾向をさらに加速させる可能性があります。AIを大規模に展開するために必要なデータ、インフラ、資本を有する企業は、大きな恩恵を受けるでしょう。これは異例なことではなく、それ自体が問題というわけでもありません。市場のリーダーシップは、これまでも技術革新のたびに入れ替わってきました。問題は、誰がその利益に参加できるのか、という点です。資本市場への参加者が限られていれば、市場の時価総額が拡大しても、参加していない人々は、繁栄から取り残されていると感じてしまうかもしれません。

AIは今後も社会に深く浸透していくとともに、米国と中国との戦略的競争の中核でもあります。米国はAI分野で主導的な立場を維持することを不可欠と考えており、研究、インフラ、人材への継続的な投資に加え、大規模なイノベーションを支え得る資本市場の重要性を明確に理解しています。

AIは投資のあり方そのものも変えつつあります。生成AIが一般の注目を集めるよりはるか以前から、データ・サイエンスと計算能力の進化は市場分析、リスク管理、資本配分の手法を大きく変えてきました。その結果の一つが、システマティック投資の発展です。これは、個々の主観的判断に頼るのではなく、大量のデータ、リサーチに基づくモデル、そして規律あるプロセスによって、数千の有価証券を一貫した方法で評価する投資手法です。

ブラックロックはこうした能力の構築に40年を費やしてきました。データの拡充、モデルの高度化、テクノロジーの応用を通じてパターンを見出し、リスク管理を強化しながら、お客様の長期的な成果の向上に役立ててきました。

---

[13] Robert J. Shiller、全米ケース・シラー住宅価格指数、1890年から現在まで。データの入手先はRobert Shiller's online dataset、イェール大学。
[14] 1. ロイター、*Walmart hits $1 trillion market value, joins club dominated by Big Tech giants*（2026年）。2. CNBC、*Saks Global, the longtime leader of luxury department stores, files for bankruptcy protection*（2026年）。

MKTG0426-5382112-EXP0427-5/18

こうしたツールがより強力になるにつれ、システマティックに得られる洞察と、人間による判断・監督との組み合わせが、次の時代の投資のあり方を特徴づけていくでしょう。

一つだけ明らかなことがあります。AIは重要な経済的価値を創出します。そして同時に、その成長への参加を、より広く確保してゆくことは、課題であると同時に、大きな機会でもあります。

AIと労働についての一言

歴史的に、自動化は生産性を高めると同時に、時間の経過とともに、人々が担える仕事の幅を広げてきました。その過程で、特定の職務が置き換えられることもありました。AIも同様の影響をもたらす可能性があります。しかし、新たな職務が生まれるまでには時間がかかり、労働者が古い職務から新しい職務へ、常に円滑に移行できるとは限りません。

AIが労働市場にどのような影響を及ぼすのか、とりわけホワイトカラーの初級レベルの職務にどのような意味を持つのかについては、意見の一致はありません。率直に言えば、誰も確信を持って語れる状況ではないのです。

ただし短期的に見れば、明確な需要があり、高い賃金が期待できる職種は存在しています。とりわけデータセンターや電力システム、送配電網など、AIを支える物理的インフラの構築に携わる熟練技能職です。米国では電気技師の雇用が全国平均の3倍の速さで増加しています[15]。

こうした職種の多くは、賃金が中央値を上回り、多くの場合、年収6桁米ドルに達します。西欧諸国の多くでも、同様の傾向が見られます[16]。

NVIDIAの社長兼CEOであるジェンスン・フアン氏は、私にこう語りました。「誰もが豊かな生活を送ることができるべきです。そのために、コンピューター・サイエンスの博士号が必要というわけではありません。」

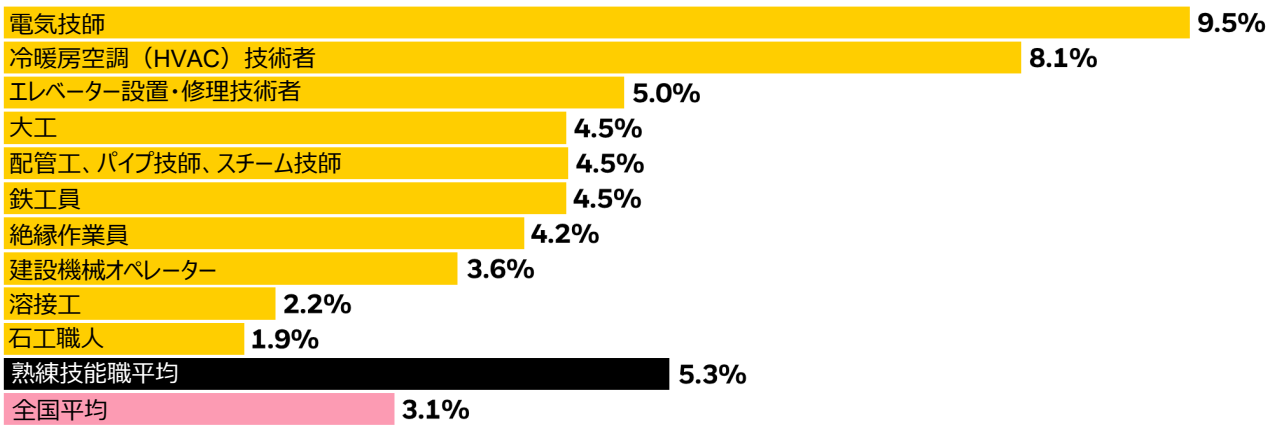
問題は、どうすればより多くの人材をこうした職業に導くことができるのかという点です。スキルのギャップは現実に存在しています。職業訓練や現場での見習い制度への継続的な投資は欠かせません。そこで、ブラックロック財団は、米国の次世代の熟練技能職従事者の経済的機会を広げ、その能力を高めることを目的として、1億米ドル規模の慈善プログラム「Future Builders」を立ち上げました。今後5年間に5万人の労働者を支援していきます。

ただし、問題は、トレーニングだけで解決できるほど簡単なものではありません。多くの社会では、何十年にもわたり、大学の学位やホワイトカラーのキャリアが「成功」の象徴とされてきました。テクノロジーがこの構造を変えつつある今、私たちは、機会や尊厳、そしてさまざまな職業の価値をどう捉えるのかについて、より広い議論を行う必要があります。では、私たちは何をすべきでしょうか。

それこそが、今、まさに向き合い、話し合うべき問いなのです。

米国の熟練技能職の雇用は全国平均（年3%)を上回る5%のペースで増加

（予想雇用者数増加率、2024～2034年）



出所：BLS Occupational Outlook Handbook。ブラックロック（2026年）。2025年8月現在、BLSによる直近の修正データ。全国平均は賃金労働者、自営業者、農業従事者、無報酬の家内労働者を含みます。軍事従事者は除きます。

[15] BLS Occupational Outlook Handbook。ブラックロック（2026年）。2025年8月現在、BLSによる直近の修正データ。「すべての労働者」は非農業部門の組織の賃金労働者を指し、自営業者と無報酬の家内労働者は含まれません。

[16] 1. BLS Occupational Outlook Handbook。ブラックロック（2026年）。2025年8月現在、BLSによる直近の修正データ。「すべての労働者」は非農業部門の組織の賃金労働者を指し、自営業者と無報酬の家内労働者は含まれません。2. 出所：欧州連合統計局、米国労働統計局、カナダ統計局。英国：熟練労働は標準職業分類（SOC）においてMajor Group 5（熟練技能職）に分類される職業を指します。非熟練労働はSOCにおけるMajor Group 9（基礎的職業）を指します。年：2022年。EU：熟練労働は国際標準職業分類（ISCO）におけるMajor Groups 3–8（技術者、貿易など）に分類される職業を指します。非熟練労働はISCOにおけるMajor Group 9（基礎的職業）を指します。年：2022年。カナダ：熟練労働はカナダの職業分類（NOC）におけるSkill Groups 72–75（貿易、運輸など）を指します。非熟練労働はNOCにおけるSkill Groups 62–65（営業、サービス）を指します。年：2022年。

MKTG0426-5382112-EXP0427-6/18

自国と共に個人の資産も成長させるケース

各国の状況には多少の違いがありますが、「自国経済に投資する人をいかに増やすか」という共通の課題を抱えています。例えば米国では、早いうちから資産を形成できる口座の導入がその第一歩となっていて、またソーシャル・セキュリティの課題については長年にわたり議論が続いています。一方インドでは、10億台を超えるスマートフォンが資本市場への新たな入り口になりつつあります。さらにドイツでは、年金制度の改革が欧州全体の資本市場をより深めるきっかけになるかもしれません。そして日本では、ある制度の改正によって3年間で1,000万人もの投資家が新たに市場に参入しました。

01　米国

多くの人が、自国の金融市場に投資したいと考えている一方で、そうするだけの資力がなく、実際には投資できていないのが現状です。ブラックロックの調査によると、米国では3人に1人が、自動車の修理といった不測の出費に備えるための500米ドルさえ手元に用意できていません[17]。そのため、急な出費を賄う場合にはやむを得ず投資資産を手放す人も多くいます。昨年は、緊急の資金が必要になったことで401(k)プランから資金を引き出した労働者の数が過去最多となりました[18]。

そもそも投資を始めるには資金を蓄える必要がありますが、その出発点が緊急用の貯蓄口座を持つことです。これは税制上の優遇が受けられる緊急用資金のための口座です。ブラックロックの調査によれば、緊急用の貯蓄がある労働者は、退職年金プランに資金を投じる傾向が70%以上高いことが分かっています[19]。現在、米国ではこうした仕組みを後押しする制度が導入されています。この制度は雇用主によるマッチング拠出を受けながら、退職年金プランと連動した緊急用口座に最大2,500米ドル（インフレ調整後）まで積み立てることができ、引き出しもペナルティーなしで可能です[20]。

より多くの人々が投資に参加するためのもう一つの方法が、早い時期からの資産形成口座です。これは出生時に子供に与えられる投資口座のことで、カナダ、英国、シンガポールなどでも導入されています。多くの場合、政府が初期資金を拠出しており、その効果を示す証拠も多数あります。平均的に見て、早期資産形成口座を持つことで、高い学位の取得や起業、住宅取得の可能性が高まることが分かっています[21]。

現在、米国では「トランプ口座」という名称でこの政策が進められています。この口座への資金拠出の方法もさまざまで、政府による拠出の試験的プログラムとして始まっており、将来的には制度更新が必要になる可能性もあります。利用者自身が資金を出す場合や、ブラックロックにおける従業員向け制度のように雇用主によるマッチング拠出が行われる場合、また、民間の資金提供者による拠出もあります。

この口座が今後どのように発展するかはまだ分かりませんが、制度設計が適切に行われ、教育や退職に向けた既存の投資制度（529プランや401(k)プラン）と組み合わせて活用されれば、より多くの若い米国人が国の経済成長に参加する重要な一歩となり得ます。

一方、資産形成により大きく影響する問題としてソーシャル・セキュリティについても議論が必要です。

ソーシャル・セキュリティは、歴史的に見ても貧困の発生を防ぐ上で最も有効な制度の一つです。米国国勢調査局によれば、毎年およそ2,900万人の米国人がソーシャル・セキュリティによって貧困から救われており[22]、これは特筆すべき成果です。

ただし課題もあり、ソーシャル・セキュリティは生活の安定を支える一方で、多くの米国人にとって、国の成長と共に資産を形成していく仕組みにはなっていません。

---

[17] ブラックロック調査、*Redefining retirement – its all of our work*（2026年）。この調査は登録有権者1,000人（電話50%、オンライン調査50%）を対象とした研究に基づいています。サンプル数1,000人についての誤差範囲は±3.1%であり、独立系調査会社のPublic Opinion Strategiesが2026年1月21日から26日に実施したものです。

[18] ウォール・ストリート・ジャーナル、*Record Numbers of Workers Are Raiding Their 401(k) Savings*（2026年）。

[19] Commonwealth and DCIIA、*Emergency Savings Features that Work for Employees Earning Low to Moderate Incomes*（2022年）。

[20] Bipartisan Policy Center、*Workplace Emergency Savings Policy: Where We Are and What Comes Next*（2024年）。

[21] Aspen Institute、*The Case for Early Wealth-Building Accounts: The Power of Net Worth at Birth for Every Child in the United States*（2023年）。

[22] 米国国勢調査局、*Poverty in the United States: 2024*（2025年）。

MKTG0426-5382112-EXP0427-7/18

現在のソーシャル・セキュリティ制度は賦課方式（pay-as-you-go)で運営されています。社会保障税は現在の退職者への給付に充てられ、ソーシャル・セキュリティ信託基金は主に米国債に投資されています。つまり、労働者は実質的に政府に資金を貸し付け、その対価として所定の給付を受ける仕組みです。この制度は社会保険として設計されており、安定性と予測のしやすさが重視されています。ただ、給付が経済成長に合わせて増えていく構造にはなっていません。安定したセーフティーネットとしての役割を保ちつつ、他の長期年金制度のように慎重かつ幅広く投資するような制度にすることはできないのでしょうか。

これはソーシャル・セキュリティを民営化したり、資金をすべて株式市場に投じたりするという話ではありません。あくまで、数百万人の連邦職員が利用する退職貯蓄制度のように、一定の分散投資を取り入れるという考え方です。目的は、制度の根幹である保障機能を守りつつ、長期的にその基盤を強化していくことにあります。

こうした取り組みについては、既にいくつかの提案が示されています。例えば、ビル・キャシディ上院議員（共和党、ルイジアナ州）やティム・ケイン上院議員（民主党、バージニア州）は、既存の信託基金を置き換えるのではなく、それと並行して新たな投資基金を設けることを提唱しています。この基金は、株式と債券に分散投資し、長期的なリターンを狙うものです。創設には約1.5兆米ドルの初期資金が必要とされ、その後75年間にわたって投資が行われる想定です。投資期間中も、財務省は給付を継続するとされています。

投資期間が終わると資金は財務省に返済され、その後は基金が社会保障税を補完する役割を担い、制度の収入と給付の差が縮小すると見込まれています。なお、現在ソーシャル・セキュリティの給付を受けている人や、退職が近い人の給付内容に変更はありません。

こうした市場に基づくアプローチは単なる机上の空論ではなく、実際にいくつかの州で導入されています。警察官や消防士、教師など約600万人の州や自治体の職員はソーシャル・セキュリティに加入しておらず、その代わりに、分散投資型の公的年金制度で退職後の生活を支えています[23]。長期投資が数百万人の公務員の安定した生活に役立っていることを考えれば、より多くの米国の国民が同じような長期的な成長機会にアクセスできるようにすべきではないでしょうか。

他の国々でも、同様の取り組みが国レベルで進められています。例えば、オーストラリアのスーパー・アニュエーションという退職年金システムを市場で運用し、今では世界有数の規模にまで成長しています。慎重に作られたこうした仕組みを参考に米国のソーシャル・セキュリティを強化することも検討に値します。

ソーシャル・セキュリティの見直し議論が不安を呼ぶ理由はよく分かります。ソーシャル・セキュリティは社会の根幹をなす約束ですが、現状のままでは、その前提が崩れてしまう可能性があります。今の予測では、信託基金は2033年までに給付の全額を賄えなくなる見込みです[24]。多くの若い米国人が、自分は全額給付金を受け取れるのだろうかと疑念を抱いています。このギャップを埋めるためには、複数の対応策が必要で、その一つが適切な配慮のもとでの長期投資です。

ソーシャル・セキュリティの問題については以前から取り上げており、2年前には本書簡で「退職制度の見直し」と題して論じています。その時も見直しの提案には一定の批判がありました。今回も同じような反応があるかもしれません。しかし、金融の世界での50年にわたる経験から言えば、議論されない問題こそ最も警戒すべきものです。だからこそ、今この議論が必要なのです。先送りすればするほど、その代償は大きくなります。

“ソーシャル・セキュリティは社会の基盤として堅持されるべきですが、現状のままでは、その前提が崩れてしまう可能性があります。

[23] 米国議会調査局、*Social Security Coverage of State and Local Government Employees*（2024年）。
[24] Social Security、*A Summary of the 2025 Annual Reports*（2025年）。

MKTG0426-5382112-EXP0427-8/18

02 インド

インドは新たな経済成長の局面に入りつつあります。株式市場も好調です。２月にインドを代表する実業家ムケシュ・アンバニ氏から、「今のインドはいわばベビーブーム世代のようなもので、今日より明日をより良くできると信じる世代の時代だ」と聞きました。特筆すべきは、インドではこうした成長に多くの人が参加できる金融面での基盤が整えられていることです。

現在、インドでは約10億人が、まるで銀行の支店をポケットに入れて持ち歩いているような環境にあります[25]。スマートフォンのデジタル・ウォレットを使えば、ルピーで支払い、貯蓄、各種取引が簡単にできます。現時点では主に決済ツールとして使われていますが、スマートフォンは資本市場への入口にもなり得ます。ブラックロックとムケシュ・アンバニ氏のリライアンス・グループが設立したジョイント・ベンチャーのジオ・ブラックロックは、より多くのインド人が投資家として市場に参加できるよう後押ししています。この事業は設立からわずか1年で国内の100万人以上の投資家を取り込んでいます。

これは、単にインドが既存の金融システムに追いつこうとしているのではなく、現代的な金融インフラをゼロから築いていく取り組みなのです。

このことから、市場のインフラの変革に関する教訓を得ることができます。それは「トークン化」です。デジタル台帳に資産の所有権を記録することで、取引はよりスムーズになり、コストも抑えられ、決済も迅速化されます。インドのシステムはブロックチェーンとは異なるアプローチを取っていますが、だからこそ重要なのです。新しい金融インフラは、特定の単一技術だけに依存するものではないことを示しています。政策、技術、そして利用者の広がりが一体となって初めて、こうした仕組みが機能するのです。

現代の金融システムを築いてきた米国や英国、EUでは、従来型の市場とデジタル市場が共存できるように、長年培われてきた制度の見直しが進められています。資本市場が成熟している国では変化はゆっくり進むかもしれませんが、目指しているのは「人々が国の成長に投資しやすい環境を整える」ことです。

スマートフォンのウォレットから投資ができるだけでも画期的ですが、金融資産そのものがデジタル化されることで、投資対象の選択肢も大きく広がります。債券自体は変わりませんが、現代的なインフラで取引がより効率的になるのです。

今後は、規制の下、一つのデジタル・ウォレットで決済残高だけでなく、さまざまな金融資産を保有できるようになる可能性があります。ウォレット内には、上場投資信託（ETF）やデジタルユーロ、トークン化された債券だけでなく、これまで個人には手の届きにくかったインフラ投資やプライベート・クレジット・ファンドも小口で持てるようになります。トークン化によって最低投資額が引き下げられ、資産を細かく分割できるようになるので、投資の機会がより多くの人に広がります。さらに、情報取得や株主としての議決権行使も簡単になるでしょう。目指しているのは新しさではなく、誰もがシンプルでスムーズな形で市場に参加し、資産形成できる仕組みなのです。

昨年後半にロブ・ゴールドスタインと共に寄稿したように、今のトークン化は、1996年のインターネット黎明期のような段階だと思っています。既存の金融システムを一夜で置き換えるものではなく、川の両岸から橋を架けて、やがて真ん中でつながるようなイメージです。一方には伝統的な金融機関があり、もう一方にはステーブルコインの発行体やフィンテック企業、パブリック・ブロックチェーンといったデジタル起点のプレーヤーが存在します。政策当局者には、この橋をできるだけ速く安全に完成させることが求められています。

重要なのは一貫性です。デジタル市場のために新しいルールを作るのではなく、既存の制度を見直して従来型市場とトークン化市場がうまく共存できるようにすることが求められます。トークン化には安全性の担保も不可欠です。トークン化された金融商品が安全で透明性を確保できるよう、明確な投資家保護やカウンターパーティー・リスクに関する厳格な基準、不正資金のリスク抑制のためのデジタル本人確認などが必要になります。こうした基盤が整えば、人々はカード決済や送金と同じ感覚で、安心して取引や投資を行えるようになります。

“これは、単にインドが既存の金融システムに追いつくという話ではありません。現代的な金融インフラをゼロから築いていく取り組みです。

[25] GlobalData 2023 Financial Services Consumer Survey、ThePrint、*India leads the world in mobile wallet payments with 90.8 pc adoption in 2023*（2024年）。

MKTG0426-5382112-EXP0427-9/18

03 日本

日本の家計では長い間、資産の多くが現金や金利の低い預金として預けられてきました。そのため、老後の資産がなかなか増えず、高齢化が進む日本では大きな課題となっていました[26]。さらに、日本の市場は成長に必要な資金を十分に集められず、1980年代後半から続く経済の長期停滞の一因にもなっていました。

そんな中、2022年に日本は日本版の税制優遇投資プランであるNISA（少額投資非課税制度）の投資枠を２倍、または3倍に拡大する方針を打ち出しました[27]。NISAは約10年前から存在していましたが、投資上限が低く、あまり活用されていませんでした。しかし、この非課税の枠の拡大で株式投資の魅力が高まり、投資家が増え、市場に資金が流入しました。株価が上がることで投資の人気がさらに高まり、企業も将来に向けた投資を拡大するようになりました。

この発表以降、およそ2万8,000円だった日経平均株価は5万円を超える水準まで上昇し、多くのNISA口座保有者が恩恵を受けています[28]。この3年間で、日本の市場には新たに約1,000万人の個人投資家が参入しており、これは総人口の約8%に相当します[29]。さらに、2027年に子供向けNISAも始まる予定です。これにより、制度がさらに広がり、これからの日本の子供達が自然と投資に親しみながら、将来的に資本主義の担い手として成長していくことが期待されています[30]。

04 ドイツ

多くの人にとって、最初の、そして多くの場合、唯一の資本市場との本格的な接点となるのは、退職に関連したものになります。退職ということを通じて、就労者は企業やインフラ、イノベーションに長期的投資を行う立場になるのです。

ドイツでは現在、この関係性をどう進化させるかの議論が進んでいます。欧州の多くの国と同様に、ドイツでも高齢化が進み、退職者に対する現役世代の人口比率は低下しています[31]。EU全体を見ると、65歳以上の高齢者1人に対し、就業年齢人口は既に3人を下回っており、年金、医療、長期介護に関する公的支出は、合計でEUのGDPの約5分の1に達しています[32]。

ドイツの年金制度は主に法定公的年金が中心で、賦課方式（pay-as-you-go)で運営されています。職能年金や個人年金も一定の役割を果たしていますが、積立型の年金資産は、経済規模に比べて依然として低い水準にとどまっています。その結果、ドイツの年金資産総額は、GDP比で見て他の欧州先進国より低い水準となっています[33]。

2025年後半には、ドイツ政府が税制上の優遇と公的支援を受けた個人向けの退職貯蓄プランの拡充案を打ち出しました[34]。これと並行して、法定、職能、個人の各年金制度を含む制度全体の持続可能性を検証する委員会も設置されています[35]。目的は公的制度の置き換えではなく、積立型の仕組みがどれだけ補完的な役割を担えるかを評価することです。

---

[26] ロイター、*The world's oldest populations measured by ratio of those aged 65 or above, and major economies' standing*（2025年）。
[27] ブルームバーグ、*Japan Is Set to Boost Limit on Tax-Free Investment Accounts*（2022年）。
[28] 日経平均株価指数は2022年11月25日時点で28,283、2026年3月3日時点で54,452でした。
[29] ニッセイ基礎研究所（2026年）。
[30] DIME誌、*What is "NISA" scheduled to start in 2027? How is it different from Junior NISA?*（2026年）。
[31] 世界銀行グループ、*Population ages 15-64*（2024年）。
[32] エコノミスト誌、*European Pensions Are a $30trn Missed Opportunity*（2026年）。
[33] OECD、*Pension Markets in Focus 2025*（2025年）、p.11。
[34] ドイツ連邦財務省、*Private pension provision for all incomes and all generations*（2025年）。
[35] ドイツ連邦労働社会省、*Pension Commission 2026*（2026年）。

MKTG0426-5382112-EXP0427-10/18

他の欧州諸国を見ると、このバランスがどのように機能しているかがよく分かります。オランダやデンマーク、スウェーデンでは、積立型の年金制度によって長期的に大規模な資産が形成され、それがパブリック市場やプライベート市場への投資に活用されています。こうした制度は、退職後の安定した収入を支えるだけでなく、国内の資本市場の厚みを増す役割も果たしています。

アイルランドでも同様の動きが見られます。今年から積立型年金を拡充するための自動加入型の退職年金制度が導入され、何十万人もの労働者が新たに資本市場に参加するようになりました[36]。

ただし、ドイツは少し事情が異なります。欧州最大の経済規模を有するため、退職資産の仕組みや運用の変化が緩やかであっても、その波及効果は国境を超えて広がる可能性があります[37]。

欧州全体で見ると貯蓄水準は高い一方で、その資金をいかに生産的に活用し、雇用やインフラ、イノベーションを支えつつ将来の安心につなげるかが政策面での課題になっています。

欧州の人口動態を考えると、この問題は避けて通れません。現役世代に対する退職者の割合が高くなる中で、現役世代に引退世代への給付をすべて負担するよう要求することはより困難になってきています。積立型退職貯蓄制度の強化は、従来の欧州型の社会モデルを単に置き換えるのではなく、連帯責任と長期的な経済成長への幅広い参加を両立させることで、その持続可能性を支える役割を果たします。

欧州中央銀行の前総裁マリオ・ドラギ氏をはじめとする専門家は、欧州が競争力や戦略的な自立性を保つためには、資本市場をもっと深めて統合する必要があると以前から指摘しています[38]。特にドイツのような経済大国で年金改革が進めば、欧州全体の資本基盤が大きく広がり、蓄積された豊富な貯蓄を次の成長やイノベーションにつなげることができます。

ドイツのような経済大国で年金改革が進めば、欧州全体の資本基盤が大きく広がり、蓄積された豊富な貯蓄を次の成長やイノベーションにつなげることができます。

250周年

7月に米国は建国250周年を迎えます。しかし2026年は米国だけの節目の年ではありません。

歴史の不思議な巡りあわせですが、1776年にフィラデルフィアでトマス・ジェファーソンが独立宣言を書いていたその時、スコットランドではアダム・スミスが現代経済学の礎となる『国富論』を出版していました。

当初は単なる偶然の一致にすぎませんでしたが、時を経てこの二つは互いに影響し合うようになりました。民主主義と資本主義という二つの概念は、互いに補完し合う存在です。民主主義は、人々が自国の未来に自分自身が関わっていると実感できるかどうかが重要です。そして現代において、その当事者意識を具体的な形で示す仕組みこそが資本市場です。米ドル、ユーロ、円といった通貨や投資を通じて、人々は経済との繋がりを実感できる仕組みになっています。

これは比較的新しい現象です。1776年当時は、一般の人々と経済成長とを結びつける大規模な資本市場の仕組みは存在していませんでした。現在では、パブリック市場とプライベート市場を合わせた世界の資本市場の規模は300兆米ドルまで拡大しており[39]、その多くはこの40年の間に形成されたものです。

ブラックロックもこの変化と共に成長してきました。そして、私たちの経験から言えるのは、こうした動きはまだ世界の一部に過ぎないということです。世界の多くの国において、人々が経済を支えながら、その成長の成果を実感できる仕組みづくりはまだ始まったばかりです。

今、こうした「市民の奇跡」と言える変化が、世界各地で広がり始めています。この流れをさらに加速させ、より多くの人々が自国の成長に投資し、その成果を分かち合える社会を実現すること。それがこれからの重要な課題です。

---

[36] MyFutureFund（2026年）
[37] EU、*Facts and figures on the European Union*（2026年）。
[38] マリオ・ドラギ、フィナンシャル・タイムズ、*Forget the US—Europe has successfully put tariffs on itself*（2025年）。
[39] 1. SIFMA、*2025 Capital Markets Fact Book*（2025年）。2. S&Pグローバル、*Private Markets – A Growing, Alternative Asset Class*（2024年）。

MKTG0426-5382112-EXP0427-11/18

ブラックロックの2025年の活動と今後の展望

より多くの人々が自国と共に成長できるようになることが必要です。ブラックロックは世界100カ国以上でお客様のために活動しており、個人の退職後の資産形成をサポートし、各国の資本市場の発展に貢献しています。また投資家と市場をつなぐ役割も果たしています。ここでは、この一年間の活動をご報告します。

ブラックロックは、非常に強固な位置から2026年をスタートすることができました。2025年には過去最高の資金流入を記録し、10月－12月期のベースフィーは前年比で2桁のオーガニックグロースを達成しました。また運用資産残高（AUM）は過去最高となる14兆米ドルに達しています。ブラックロックは、プラットフォームを統一、統合を進めることで、変化に柔軟に対応できる信頼性の高い投資環境を提供しています。お客様や株主の皆様に継続的な価値をもたらし、最大の投資機会に合わせた成長投資が、お客様との関係強化につながり、プラットフォーム全体の活動を一層活発化させています。

2025年はブラックロックにとって過去最高の純資金流入額を記録した年となり、お客様から約7,000億米ドルの新規純資産をお預かりしました。オーガニック・ベースフィーは9%増となり、これは15億米ドルの増収に相当します。過去5年間の純資金流入額は累計2.5兆米ドルに達し、運用資産残高も60%以上増加しました。

こうした成長はすべて、ブラックロックが15年以上ぶりとなる大規模な合併を実行した成果でもあります。2024年のGIP買収に続き、2025年にはHPS、プレキン、エルムツリーの買収を完了しました。これにより、ブラックロックはパブリック市場、プライベート市場、テクノロジーの各分野でスケールの強みを発揮できるようになり、世界中のお客様との関係を一層強化しています。

ブラックロックの事業領域も、商品や地域を問わず幅広く展開できるようになりました。パブリック市場、プライベート市場に加え、テクノロジー、データ、顧客チャネルも多岐に広がっています。資金調達も非常に好調で、インフラ株式、債券、プライベート・ファイナンス、マルチオルタナティブなどの多様な分野において、2026年に向けて強気な資金調達を計画しています。2030年までにプライベート市場で4,000億米ドルの資金調達を達成することを目指しています。

プライベート市場、テクノロジー、ETFの各分野において着実な実績がさらなる規模拡大につながっています。2025年を成功裏に終え、さらなる成長を目指してスピード感を持って前進しています。

株主の皆様も、ブラックロックの成長の大きな受益者です。2025年には配当と自社株買いを合わせて、過去最高の50億米ドルを還元しました。持続的な事業モデルとキャッシュフローへの確信を背景に、2026年には1株当たりの配当金を10%引き上げるとともに、自社株買いの規模も拡大する予定です。退職者を含む多くの株主の皆様にとって配当収入がとても重要であることの認識のもと、過去10年間で、配当は年率10%で増加し、自社株買いによるリターンは年率15%を達成しています。

2025年の業績は、特定の市場や商品に偏ることなく、幅広い分野での成長モメンタムや進化する事業モデルを反映するものになりました。ETFは、ポートフォリオ構築の核となるビルディング・ブロックとしての役割を果たし続け、アクティブ運用はアルファやインカム創出、分散投資の手段として活用されています。プライベート市場への需要も、長期的な成長と分散効果を求める投資家のニーズを背景に拡大しています。アラディン（Aladdin）は、より複雑化する市場環境において、お客様の意思決定を支えるエンタープライズ・テクノロジーとしての価値をさらに高めています。

ブラックロックは規律ある成長を維持しながら、人材、テクノロジー、グローバル拠点への投資を継続し、営業レバレッジを活かして高い利益率を実現しています。規模の優位性は、お客様のコスト削減や株主への持続的価値創出、継続的な投資を可能にする、具体的な力となっています。

iシェアーズ（iShares）は引き続き成長の原動力であり、2025年の純資金流入額は5,270億米ドルと過去最高を更新しました。アクティブETF、デジタル資産、国際市場といった成長分野でも強い勢いを維持しています。ブラックロックは2025年、ETFへのグローバル資金流入でトップとなり、オーガニックベースの収益は第2位の発行体の3倍を超えました。

MKTG0426-5382112-EXP0427-12/18

2026年も順調な立ち上がりとなっています。年初から2月末までのiシェアーズの純資金流入額は1,030億米ドル、前年同期比でほぼ倍増しています。さらに注目すべきは、プレミアム・バリューカテゴリーの活動が世界的に拡大、多様化していることです。

2.5兆米ドル規模のアクティブ・フランチャイズは、業界全体で資金流出が続く中でも安定したアルファを提供し、力強いオーガニックグロースを実現しています。債券プラットフォームは2025年に450億米ドルを超える純資金流入額を達成し、業界平均を上回るペースでの成長が続いています。ブラックロックは、地方債やハイイールド債、トータル・リターン、アンコンストレインドなど、多様な債券投資の機会を提供しています。また、20年以上にわたって開発してきた機械学習とビッグデータを活用し、2025年に500億米ドル超の資金を調達しました。

プライベート市場では、2030年までに累計で4,000億米ドルを調達する意欲的な計画を進めています。ブラックロックは、プライベート市場のうちインフラおよびプライベート・クレジットの二つの分野でプラットフォームを拡大し、保険会社や富裕層、退職に備える個人投資家など、多くのお客様にプライベート市場への投資機会を提供しています。

インフラ分野では、GIPの5番目となる旗艦ファンドを252億米ドルでクローズし、過去最大規模のプライベート・インフラ・ファンドとなりました。また、AIインフラ・パートナーシップを通じて、データセンターなどへの投資を推進し、AI分野の成長を支えます。プライベート・クレジットでは、HPSを中心に2025年には約200億米ドルの純資金流入額を記録しました。2026年以降の資金調達と運用についても、強固たるロードマップを持っています。

お客様との関係もこれまで以上に大規模かつ革新的な形で深化しています。2025年には、シティ・ウェルスのマンデートや年間を通じて実行した多くの大型受託業務を通じて800億米ドルの投資一任口座（SMA）の資産を取り込みました。こうしたソリューションには、幅広い機関パートナーや基金、医療機関、ファミリー・オフィスなど、多様なお客様からのニーズがあります。ブラックロックのグローバルプラットフォームは、パブリック市場とプライベート市場、アクティブ運用とインデックス運用を横断し、アラディンのテクノロジーに支えられています。

地域展開においても、グローバル企業でありながらローカルに根差したアプローチを維持しています。インドでは、ジオ・ブラックロックというジョイントベンチャーが現在、約400社の機関投資家と 100 万人を超える個人投資家の資産を運用しています。ラテンアメリカ、中東、アジアではベースフィーで2桁のオーガニックグロースを達成しました。

テクノロジーはブラックロックの成長戦略の中核です。2025年のプレキンの買収により、ブラックロックはお客様へのリーチを3 倍に拡大し、プライベート市場のデータ領域を強化しました。アラディンは投資業務の効率化とリスク管理を支える基盤として世界中で活用されています。年間契約価値（ACV）のオーガニックグロースは 16%となりました。

ブラックロックは、アラディンを「ポートフォリオの言語」として位置づけてきました。現在では、世界中の機関投資家が、投資業務の効率化や、データ、リスク、ポートフォリオ管理機能の統合基盤としてアラディンを活用しています。株主の皆様にとって、ブラックロックのテクノロジー事業は成長を支えるだけでなく、長期的にわたって安定した収益を生み出すものです。このモデルは営業レバレッジを高めるとともに、お客様との関係をより強固なものにしています。こうした強みを通じて、ブラックロックは、パブリック市場とプライベート市場、データと投資実行、テクノロジーとアドバイスが交わる領域で、中心的な役割を担っています。

ブラックロックのプラットフォームは、世界の資本市場の成長や、大きく拡大するお客様基盤、長期的に拡大する商品チャネルといったスケールエンジンに支えられています。今後も有望な投資機会が見込まれるなか、複雑化する市場環境に合わせてポートフォリオを再構築し、お客様とのパートナーシップをさらに深めながら、株主の皆様に持続的な成長をお届けしていきます。私たちは、ブラックロック、GIP、HPS、プレキンのすべてがOne BlackRockとして結集した強みを持って2026年をスタートさせました。お客様、社員、株主の皆様と共に、この成長を分かち合えることを大変嬉しく思います。

ブラックロックのプラットフォームは、世界の資本市場の成長や、大きく拡大するお客様基盤、長期的に拡大する商品チャネルといったスケールエンジンに支えられています。

2030年に向けた成長戦略を実行

ブラックロックは、2025年のインベスター・デイで、2030年に向けた目標を発表しました。ETFやアラディン、ポートフォリオ全体、債券、キャッシュ・マネジメントの分野において、当社のプラットフォームは強固な基盤を確立してきました。これらは、お客様に価値あるサービスを提供し、オーガニックグロースを実現するための基盤となっています。

また、ブラックロックはデジタル資産やアクティブETF、モデルポートフォリオ、システマティック・エクイティといった成長分野でも、オーガニックな事業展開を進めています。

2030年に向けて、ブラックロックは350億米ドルを超える収益達成を目指しており、そのうち30%以上をプライベート市場およびテクノロジー分野が占めると見込んでいます。この収益拡大は、ベースフィーの年率5%以上のオーガニックグロースおよびテクノロジー分野におけるACVが10%台前半～半ばの成長率になるという目標に支えられる見通しです。また、調整後営業利益を2024年の2倍まで引き上げ、市場サイクルを通じて45%以上の調整後営業利益率の達成を目指しています。ブラックロックは既に業界トップの利益率を誇っており、プライベート市場および大規模な基盤事業におけるフィー関連収益の成長軌道を通じて、さらなる利益率の向上を図る方針です。また、これらの目標は基本的に横ばいの市場環境を前提としており、2030年までの過程で市場が緩やかに上昇すれば、さらに大きな成果が期待できます。

2030年に向けて、ブラックロックは350億米ドルを超える収益達成を目指しており、そのうち30%以上をプライベート市場およびテクノロジー分野が占めると見込んでいます。

ブラックロックの2025年の成長は、長年にわたり展開してきた既存事業に加え、直近2年間で構築、取得した新規事業にも見られました。2030年に向けても同様の成長を見込んでおり、iシェアーズやアラディンなどの主要事業に加え、新たな成長市場で構築しているフランチャイズの双方が成長を牽引すると考えています。保険会社向けプライベート市場、富裕層向けプライベート市場、デジタル資産、アクティブETF など、今後5年間でそれぞれ5億米ドルの収益機会を生み出す可能性があると考えています。

ブラックロックは、より多くの投資家にプライベート市場へのアクセスを提供する大きな機会があると見ています。プライベート市場は、長期的な成長やインカム確保の可能性に加え、パブリック市場との分散効果によるポートフォリオの強化が期待できます。インフラ、プライベート・クレジット、オルタナティブ・ツー・ウェルス分野への投資が、2030年までにプライベート市場において4,000億米ドルの資金調達を目指す当社の戦略の中核となっています。ブラックロックはすでに保険会社、富裕層、外部委託顧客向けに3兆米ドルの資産を運用しています。ブラックロックは、プライベート市場への投資を通じて、お客様に新たな成果と付加価値の高い投資体験を提供してまいります。

ブラックロックは、保険会社向けジェネラル・アカウント運用においては業界最大の規模を誇り[40]、7,000億米ドルの資産を運用しています。HPS事業の展開により、資産担保の金融サービスや高品質なプライベート・デット分野においても大規模な事業展開をしています。従来パブリック市場中心に投資してきたポートフォリオに、高格付けのプライベート・デットを組み込む流れは、既に始まっています。

また、富裕層ビジネスにおいても、当社は強固なプレゼンスを確立しており、個人向けプライベート市場の運用資産残高は300億米ドルを超えています。グローバルな販売プラットフォームと幅広いアドバイザー・ネットワークも構築しています。近年では、パートナーズ・グループを通じて、プライベート・エクイティやプライベート・クレジット、実物資産へのアクセスを提供する初のプライベート市場SMAソリューションを開始しました。この戦略は単一契約で提供され、運用の複雑さを軽減しつつ、アドバイザーおよびお客様の目標達成を支援します。こうした総合サービスは、退職後資産や長期資産形成を目指す多くの投資家に、プライベート市場の恩恵を届ける大切な一歩となります。

ブラックロックは長年にわたり、退職資産形成拡大（出生時に付与される投資口座や、貯蓄から資本市場投資へのシフトなど）を支援してきました。現在、ブラックロックの14兆米ドルの運用資産残高のうち半分以上が退職関連資産（ETFや401(k) を通じた個人投資家向け、世界各国の教師や消防士、組合労働者の年金顧客向けなど）[41]となっています。

---

[40] 出所：Clearwater Insurance Investment Outsourcing Report 2025。
[41] ブラックロックの推定は、2025年12月31日現在のAUM（運用資産残高）と2024年末現在のCerulliのデータに基づいています。ETFと個人向けミューチュアル・ファンドの資産にはCerulliのデータに基づく適格資産のみが含まれ、機関投資家が保有するETFの8%は年金または退職に関連すると仮定しています。機関投資家の推定は、「退職関連」と定義された資産を含み、退職マンデートを持つ商品とお客様に基づいています（例：ライフパス、年金）。LatAmに関する推定は、LatAm年金基金顧客のために運用される資産（現金を除きます）に基づいています。

ブラックロックは確定拠出年金分野において、世界最大規模の運用会社です[42]。ライフパスのターゲット・デート・サービスでは6,000億米ドル超の資産を運用しています。ライフパス・ペイチェックは、ターゲット・デート・ファンドの柔軟性とともに、退職後の安定収入の確保を目指す仕組みを組み合わせた革新的な商品です。

世界の多くの国の退職年金制度（確定給付制度を含む）では、既にプライベート市場への資産配分が進んでおり、機関投資家に加え個人投資家に対しても、分散投資、インカムなどより高いリターンの機会を提供しています。一方、米国では多くの個人が401(k)制度を通じてのみ資本市場にアクセスしており、プライベート市場への投資はできていません。こうした現状を見直すべく規制改革に向けた議論が活発化しています。ブラックロックは、プライベート市場を専門家が運用するターゲット・デート・ファンドに慎重かつ責任を持って組み入れることで、加入者の退職資産のパフォーマンス向上につながると考えています。401(k)制度を通じてプライベート市場へのアクセスが可能になると、プレキンにとっても新たなビジネスチャンスとなります。プレキンは制度のスポンサーが必要とする大量のデータや標準化されたベンチマークを提供し、スムーズな移行を支援することができます。

今年ブラックロックは、プレキンのデータをアラディンに統合しました。アラディン、eフロント、プレキンを組み合わせることで、ブラックロックはパブリック市場とプライベート市場の双方のワークフローおよびデータをひとつのプラットフォーム上で管理できる総合ソリューションを構築しています。アラディンはAIの活用によって、増え続けるデータを効率的に処理できるだけでなく、投資および分析のプロセスにおけるスケールメリットを最大化することが可能になります。AIはアラディンの成長をさらに加速させ、同社の規模や豊富なリソース、独自のデータ、そしてグローバルな投資エコシステムに広がるネットワークの強みを一層強化する可能性を持っています。

“アラディンはAIの活用によって、増え続けるデータを効率的に処理できるだけでなく、投資および分析のプロセスにおけるスケールメリットを最大化することが可能になります。AIはアラディンの成長をさらに加速させ、同社の規模、や豊富なリソース、独自のデータ、そしてグローバルな投資エコシステムに広がるネットワークの強みを一層強化する可能性を持っています。

また、ブラックロックはデジタル資産やトークン化ファンドといった金融市場の有望な新技術にも積極的に取り組んでいます。現在はデジタル・ウォレットを通じて従来型の投資商品にアクセスできる機会は限定的ですが、ブラックロックはこの領域における変革を主導していく方針です。

ブラックロックはすでに約1,500億米ドルのデジタル資産関連の運用資産を持つなど、機関投資家向けと同等の水準を備えた商品を、デジタル市場でもいち早く展開しています。ブラックロックのトークン化されたトレジャリー・ファンドは世界最大規模に成長しており、ステーブルコイン準備金として650億米ドルや、さらに約800億米ドルのデジタル資産ETP（上場取引商品）も運用しています[43]。ブラックロックは、わずか数年でこれらの関連フランチャイズを構築し、今後もさらなる成長の機会を追求しています。

ブラックロックのデジタル資産ETPの成長は、iシェアーズETFプラットフォームが引き続き成長とイノベーションの中核であり続けることを示しています。2025年には運用資産およびベースフィーともに2桁のオーガニックグロースを達成しました。運用資産残高が5兆米ドルを超える中でも、iシェアーズはETFの新たな活用方法を次々と切り拓き、資本市場への新規投資家の参入を促しながら、世界各地でプレゼンスを拡大しています。

さらに、デジタル資産だけでなくアクティブETFもiシェアーズの新たな成長ドライバーとなっています。2025年にはブラックロックのアクティブETFの規模は3倍に拡大し、年末時点で約1,000億米ドルの運用資産に達しましたが、依然として大きな成長余地があります。アルファ創出やリスク管理、安定したインカム確保をめざして、ポートフォリオ戦略（モデルも含む）にアクティブETFを組み入れる動きが拡大しています。ブラックロックはETF市場においてアクティブ運用を実現し、世界中の投資家にポートフォリオ・マネージャーへのアクセスとアルファ創出の機会を提供しています。

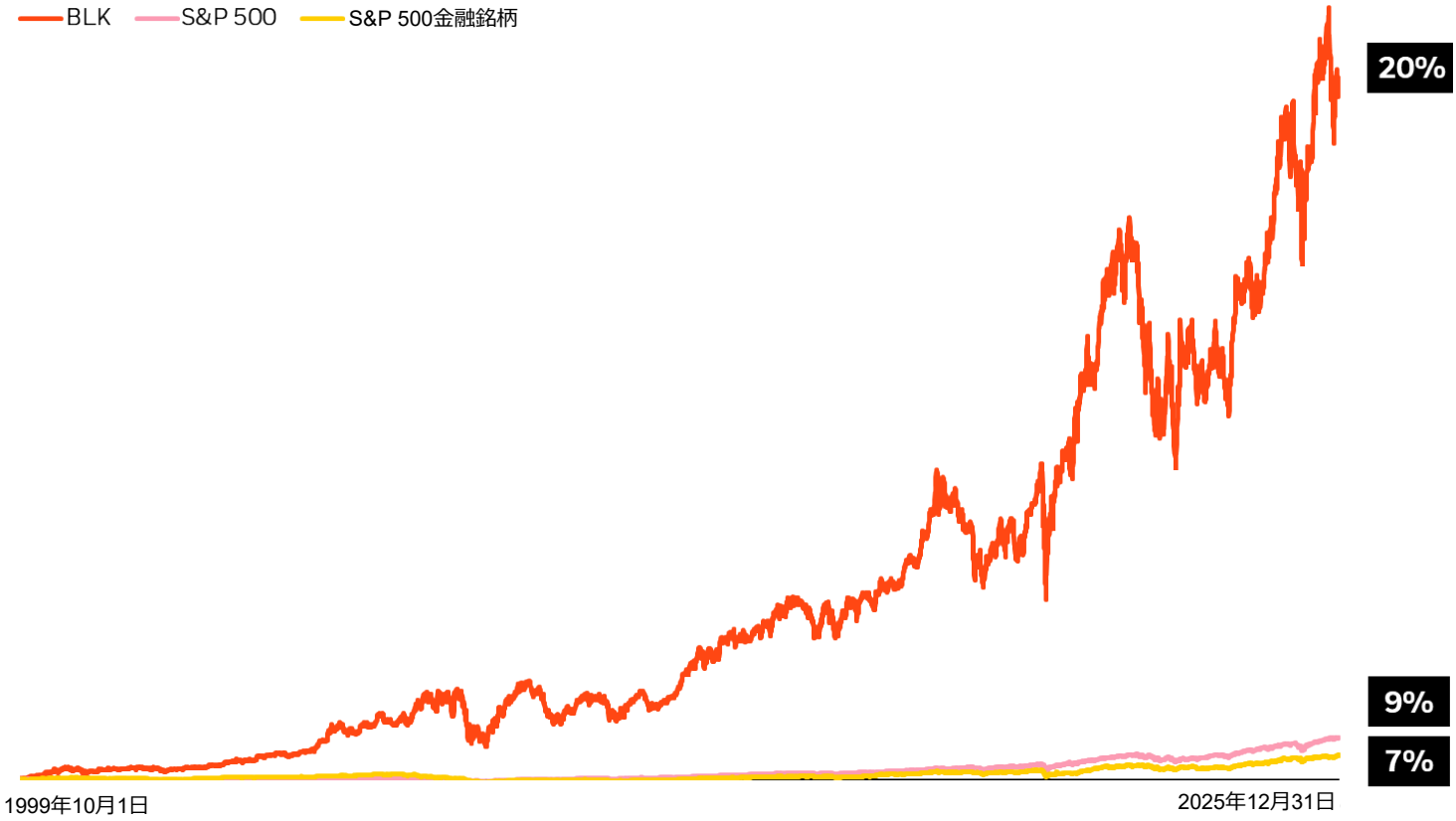
欧州では、月次積立制度やデジタルファーストの仕組みをきっかけに新たな投資家層が拡大しており、ブラックロックもこの市場拡大の恩恵を享受しています。2025年の欧州におけるiシェアーズへの純資金流入は2024年比で50%増となり、地域全体の純資金流入額の3分の1を占めました。個人投資家と機関投資家の双方でETFへの関心が高まる中、ブラックロックは欧州およびグローバルでの成長機会を着実に捉えています。

[42] 出所：PLANADVISER 2025 DCIO Survey。
[43] 2025年12月31日現在のAUM（運用資産残高）。

株主の皆様には、ブラックロックの2030年戦略は、持続的かつ高い成長を実現し、利益率の向上を目指すものであるとお伝えします。長期的な追い風や安定した収益基盤のもと、事業は着実に拡大しており、安定したオーガニックグロースと、市場環境に左右されない収益力の強化、そして長期的な価値創出を期待できるとみています。多様なプラットフォーム、計画的な資本配分、取引実行への徹底した取り組みにより、ブラックロックは将来に向けた投資を続けながら、利益の拡大を実現できる体制を整えています。お客様と株主の皆様の利益を一致させることが、ブラックロックの戦略の核となっており、2030年に向けては、これまで以上に強固で柔軟、そして優れたポジションを築いていきます。

ブラックロックのIPOから2025年12月31日までの年間複利トータル・リターン

ブラックロックが株主の皆様に提供してきた差別化されたリターンの主要な源泉は、統合プラットフォームの力、そしてお客様との関係性の強みです。1999年のIPO以来、S&P 500のトータル・リターンが9%、金融業界全体では7%にとどまる中で、ブラックロックは年率20%のトータル・リターンを創出してきました。



出所：S&Pグローバル、2025年12月31日現在。パフォーマンスのグラフは必ずしも将来の投資パフォーマンスを示唆するものではありません。

MKTG0426-5382132-EXP0427-16/18

ブラックロックの成長と成功は、世界最高水準の人材によって支えられています。リーダーシップチームも例外ではありません。2025年にはグローバル・エグゼクティブ委員会を拡大し、今後数年の戦略推進をサポートするため、多くの新進気鋭のリーダーたちを迎え入れました。過去18カ月間で、GIP、プレキン、HPSから優れたリーダー陣が加わりました。ブラックロックはこれまで統合を成功させてきた歴史があり、現役のシニアリーダーの中にも買収を通じて入社した人材がいます。社内で育ったメンバーと新しい仲間が融合することで、新たな視点や経験が加わり、ブラックロックはさらに成長しています。

取締役会

ブラックロックの取締役会は、長年にわたり成長と成功を支える不可欠な存在です。その深い知識と戦略的な洞察力が、長期戦略の策定や今後の機会創出、課題への対応に活かされています。

今年は、BDT & MSD Partnersの共同CEOグレッグ・レムカウ氏を取締役に迎えました。彼は金融サービス業界で豊富な経験を持ち、ブラックロックが次の成長段階に進む上で、その視点が非常に重要になると期待しています。

今後について

ブラックロックは今、資本市場の長期成長やポートフォリオの現代化、プライベート投資の拡大、AIの進化、そして投資そのもののデジタル化など、世界の金融を再構築する主要なトレンドの交差点に立っています。多様なプラットフォームによって、市場機会がお客様のポートフォリオ目標と合致した際には、責任を持って大規模に対応できる体制を整えています。

今こそブラックロックの株主となることが魅力的なタイミングです。ブラックロックは力強いオーガニックグロースと安定した収益基盤を武器に2026年を迎え、構造的にも様々な追い風を受けています。戦略は明確で、バランスシートも非常に強固です。より多くの方に金融面での充実を実感していただくことが、ブラックロックの使命であり、事業成長の指針となっています。

ブラックロックは常に長期的視点で事業を築いてきました。2025年の業績や現在の勢いは、今後数年の見通しを裏付けるものです。

謝辞

最後に、ブラックロックのすべての仲間に心から感謝を伝えたいと思います。38年前にブラックロックを創業したとき、いつか金融業界の優秀な人材が集まる会社にしたいと願っていましたが、今やそれが現実となりました。私は40年近くブラックロックで働いていますが、今も出社が楽しいのは、素晴らしい仲間がいるからです。全ての同僚に心より感謝します。

そしてお客様には、ブラックロックを信頼してくださることへの感謝を申し上げます。資産運用の委託先を選ぶことは重要な決断であり、その重要性を十分に理解しています。お客様のお役に立てることを光栄に思っています。

ローレンス・フィンク
会長兼CEO
ブラックロック

MKTG0426-5382112-EXP0427-17/18

重要事項

当資料は、ブラックロック・グループ（以下、「ブラックロック」という。）が作成した英語版資料の翻訳をブラックロック・ジャパン株式会社（以降「弊社」）が参考情報として提供するものです。当資料の内容は情報提供を目的として作成されたものであり、特定の金融商品取引の勧誘や、投資資産やセクター・アロケーション等の推奨を目的とするものではありません。また、ブラックロック全体、ないし弊社が設定・運用するファンドにおける投資判断と本レポートの見解とは必ずしも一致するものではありません。なお、当資料はグローバルの投資家向けに作成されたもので、日本の投資家には必ずしもあてはまらない内容も含まれております。当資料は、ブラックロック及び弊社が信頼できると判断した資料・データ等により作成しましたが、その正確性および完全性について保証するものではありません。また、当資料の各種情報は過去のもの、または、見通しであり、今後の運用成果等を保証するものではなく、当資料を利用したことによって生じた損失等について、ブラックロック及び弊社はその責任を負うものではありません。さらに、当資料に記載された市況や見通しは作成日現在のものであり、今後の経済動向や市場環境の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。
弊社が投資一任契約または投資信託によりご提供する戦略は、すべて、投資元本が保証されておりません。弊社がご提供する戦略毎のリスク、コストについては、 投資対象とする金融商品等がそれぞれの戦略によって異なりますので、一律に表示することができません。従いまして実際に弊社戦略の提供を受けられる場合には、それぞれの提供形態に沿ってお客様に交付されます契約締結前交付書面、目論見書、投資信託約款及び商品説明書等をよくお読みいただき、その内容をご確認下さい。

© 2026 BlackRock, Inc. All Rights Reserved. BLACKROCK is a trademark of BlackRock, Inc. All other trademarks are those of their respective owners.

ブラックロック・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第375号
加入協会／一般社団法人 資産運用業協会、日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会
ホームページ https://www.blackrock.com/jp/
〒100-8217 東京都千代田区丸の内一丁目8番3号 丸の内トラストタワー本館