

投信販売において共通KPIを公表する意義とは？

金融庁 企画市場局
市場課長 小森卓郎



これまでに投資信託を販売する一定数の販売会社が、「顧客本位の業務運営」に関する取組方針とあわせて、その取組みを客観的に評価できるようにするための成果指標（KPI）を公表してきた。しかし、KPIの内容は各社で異なるため、顧客がKPIを用いて投資信託を購入する販売会社を選定することは容易ではない。そこで金融庁は2018年6月29日、投資信託の販売会社を比較できる「共通KPI」として3つの指標を公表した。あわせて共通KPIを用いて販売会社の分析を行い、その分析結果も公表している。金融庁の担当課長に今般の施策の狙いを聞いた。（編集部）

顧客の主體的な販売会社 選びを促す共通KPI

「投資信託の販売会社における比較可能な共通KPI」を公表しました。今後、販売会社が共通KPIを使って実績を公表することになりますが、共通KPIにはどのような狙いがあるのでしょうか

金融庁では、2017年3月に「顧客本位の業務運営に関する原則」を策定し、あわせて金融事業者の取組みの「見える化」

を促進する観点から、各金融事業者にKPIの設定および公表を促してきた。金融庁としても本原則を採択している事業者数やリスト、またKPIの好事例を四半期ごとに紹介してきたが、各金融事業者の取組みの浸透には一定の手応えを感じている。こうしたいわゆる「自主的なKPI」は、自らの工夫した取組みを顧客に伝えていくうえで意義深いものだと思う。ただ、自主的なKPIは公表する指標がまちまちであるため、顧客側がこれを比較することで販

売会社を選ぶことは難しく、金融事業者を容易に比較できる共通したKPIがあってもよいのではないかとの要望が寄せられた。もともと本原則を策定した狙いは、金融事業者の間で、より良質な金融商品・サービスの提供に向けた競い合いを促すことにあった。共通KPIの設定は「見える化」をさらに進めることにつながり、健全な競争環境をつくっていくことに資するだろう。指標の選定にあたっては、自主的なKPIの好事例や金融庁が実施したモニタリング結果も踏まえて、投資信託のリターンに注目した3つの指標（運用損益別顧客比率、投資信託預り残高上位20銘柄のコスト・リターン、投資信託預り残高上位20銘柄のリスク・リターン）を共通KPIとして設定した。なかでも「運用損益別顧客比率」は、直接的に顧客へのリターンの提供状況が読み取れる指標になると思う。真に顧客本位の業務運営を行う販売会社を選択していくためには、顧客の主體的な行動が重要だ。今後、共通KPIに対して

は、メディアやアナリストの目に触れることで、顧客の判断材料として有益な解釈が多々加わっていくことになるだろう。それが、顧客の商品を理解する能力、つまり金融リテラシーの向上につながっていくことも期待したい。

大きなバラつきが見られた 共通KPIの分析結果

—— 共通KPIの公表にあわせて、金融庁ではこの共通KPIを用いて販売会社の分析も行い、その分析結果も公表しています（図表1～4）。分析した販売会社は主要行等9行、地域地銀20行ですが、分析にあたりこれらの銀行を選定した理由は？

金融庁のモニタリングの人的リソースにも限りがある。今回、共通KPIを用いて実績を分析するにあたり、リスク性商品の販売額が比較的大きい銀行をパイロット的に選んだ。

—— 一般の分析結果の公表によって、販売会社の販売行動などにどのような変化が生じることを期待していますか

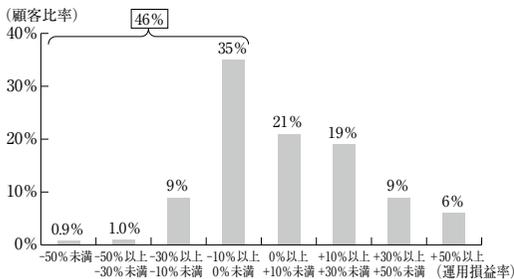
KPIの意義は「見える化」にあるので、もしも「自分たちが意図していたこと」と「実際に起きていること」との間に乖離があることを認識したならば、各社でそれを見直す機会にしていきたい。パフォーマンスが芳しくない販売会社にとっては苦い薬かもしれないが、現状に顔を背けてい

るだけでは改善につながらない。

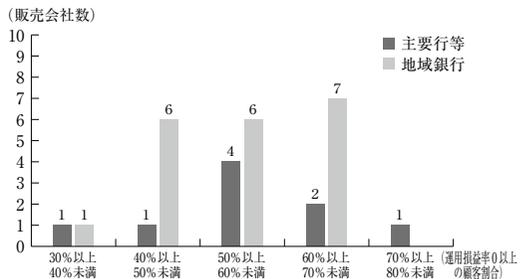
今回の分析結果の中で重要な点は、各社でかなりバラつきがあるということ。同じ市場環境のもとであっても各社の数字の開きが大きい。例えば、各販売会社について運用損益率が0以上（プラス）だった顧客の割合を見ると、7割台の販売会社がある一方で3割台にとどまる販売会社もある。この数字は顧客の購買行動にも影響されるわけだが、「なぜ運用損益率がここまで違うのか」「自社の顧客と他社の顧客はどう違うのか」といったことについても、よく分析していただけたらと思う。

—— 分析の基準日は18年3月末ですが、この時点の相場は比較的好調でした。分析では、その市場環

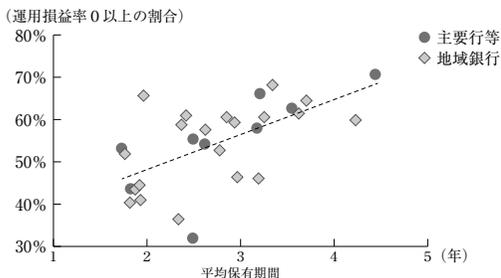
〔図表1〕 運用損益別顧客比率
(主要行等・地域銀行合算ベース)



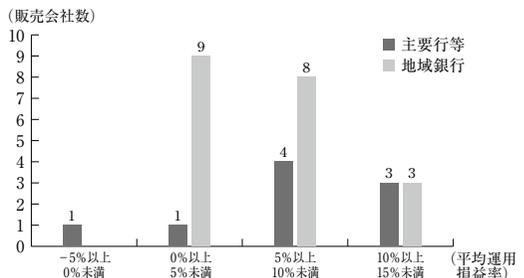
〔図表2〕 運用損益率0以上の顧客割合別の販売会社数



〔図表3〕 顧客の投資信託の平均保有期間と各販売会社の運用損益率0以上の顧客割合



〔図表4〕 平均運用損益率別の販売会社数



(資料) 金融庁「投資信託の販売会社における比較可能な共通KPIを用いた分析」。

境下で46%もの顧客が損失を抱えている結果となりました。この結果をどう受け止めていますか

評価を述べるのは差し控えるが、「当時の市場環境からすると、この数字は悪いのではないか」といった声は多く寄せられた。そうだとすると、自分たちの結果を知っている販売会社には「自社の数字がなぜそうなっているのか」を振り返っていただきたい。

なお、「指標には途中で売り抜けた顧客の数字が含まれていないので、実態を正しく反映しないのではないか」という意見も多く届いた。今回の指標は、現時点において幅広い販売会社が保有するデータから算出可能なものになっているが、例えば途中で売り抜けた顧客の数字を含めたデータを算出できる事業者は、それも自主的なKPIとして公表してもらいたい。より実態を反映した指標を基に、ベストプラクティスに向けて建設的に議論を進めていただければと思う。

定義にバラつきがあると読み手が混乱する面があるので、各社で比較ができる共通KPIを取り入れたわけだが、自主的なKPIとして優れた手法による数値をどんどん出していただくことは引き続き歓迎する。

——今回の分析結果は、「50%近い確率で損を抱えるなら、投信ではなく現金で持っていたほうがよいのでは」という示唆を与え

うるのではないですか

顧客に良い商品・サービスを提供することが、長期的に見て良い結果につながっていくのだと思う。

先ほど「バラつきがある」ことについて述べた。パフォーマンスが芳しくない販売会社の中には、「自分たちの営業努力だけでは限界がある」という意見もあるかもしれないが、共通KPIは他社と比べてどうだったのかを考える材料になる。自社における分析や検討次第で、より良い数字を示した他の販売会社にキャッチアップできる可能性は大いにあるはずだ。

「貯蓄から資産形成へ」と言われて久しいが、販売会社を取り扱う投資信託は家計の資産形成を担う重要な位置付けにある。顧客のリターンにつながる良質な商品・サービスが提供できれば、投資信託はより顧客に受け入れられていくだろう。

——投信の保有期間と運用リターンの関係についてはどうですか

今回、「顧客の投資信託の平均保有期間と各販売会社の運用損益率0以上の顧客割合」についても公表したが、顧客の投資信託の平均保有期間が長くなるにつれ、各社の運用損益率0以上の顧客割合が高くなる傾向にあることが示された。平均保有期間の長い顧客を抱える販売会社のほうが、より多くの顧客にリターンを提供しているわけであり、短期的な売却益目的で売買を繰

り返す回転売買のようなことを顧客に勧めているのであれば、それが本当に顧客のためになっているかどうか、販売会社には再度考えていただきたいと思う。

顧客の短期売買を助長している販売会社の姿勢には批判的な声強い。顧客にとつて、販売手数料がかさめば、その分だけリターンは低下してしまう。「顧客本位」を謳いつつ、自社の手数料収入を優先している販売会社があるとしたら問題だ。

——金融庁の報道発表では、共通KPIの三つの指標に関して「自社の数値を公表することを期待します」と書かれています。販売会社においては、共通KPIに関する数値の公表は義務ではなく、「公表しない」という選択肢もあるのですか

公表が強制されるものではないが、投資信託市場の健全な発展のために「見える化」を進めるという取組みの目的を理解いただき、積極的な対応を期待したい。

(聞き手・本誌 北山桂／小林晋也)

こもり たくお

93年東京大学法学部卒、大蔵省入省。09年官房副長官秘書官、11年石川県庁(企画振興部長・総務部長)、14年金融庁総務企画局総務課国際室長、16年総務企画局参事官局際担当、17年総務企画局市場課長、18年7月から現職。