

## 「見える化」で“最善の利益”実現を

### 顧客本位と収益確保の両立に向けて

金融庁 総合政策局 リスク分析総括課 コンダクト企画室長 信森 毅博

金融庁は2017年3月、「顧客本位の業務運営に関する原則」(以下「原則」)を公表した。原則は、「金融事業者が自ら主体的に創意工夫を発揮し、良質な金融商品やサービスを提供することで顧客から選択されるメカニズムを実現すること」を目指している。一方で、原則は、理想論であって、収益確保は難しいという声があるとも聞く。本稿では、顧客本位に関する金融庁の最近の試みを踏まえつつ、筆者の所感を整理したい。

#### 顧客本位を巡る状況

原則の策定から4年が経過し、評価できる点は大きく2つある。1つ目は、長期・積み立て・分散を実践する資産形成層のすそ野が拡大したことである。少額投資非課税制度(NISA)の口座数は、2020年12月末時点で一般NISAが1,221万口座、つみたてNISAが302万口座にまで増えている。特に、ネット証券がアプローチに奏功している。2つ目は、地方銀行を含む販売会社の営業現場での提案方法やツールに工夫がみられているほか、販売担当者の人事評価が販売額だけではなく預かり資産残高や定性評価をも踏まえた形に変わりつつある。

他方、顧客本位の実現は、残念ながら道半ばと言わざるを得ない。例えば、いわゆる手数料稼ぎの「回転売買」は概ね減っている一方、提案方法等の変化の程度には金融機関間で差異が見られる。また、金融庁による顧客意識調査では、「金融機関の対応に変化は見られない」と感じている個人が多い。何より、個人金融資産が「貯蓄から資産形成へ」構造的に転換しているとは言えない。個人金融資産に占める投資信託などリスク性商品の割合は、2015年比でほぼ変わらず、投資への資金の流れは鈍いと認めざるを得ない。

こうした環境下、金融審議会の市場ワーキング・グループ(市場WG)は、2020年8月、顧客本位の業務運営のさらなる進展に向けた提言を行った。この提言を踏まえ、金融庁は原則改訂を含めた追加的対応を取っている。

#### 市場WGを踏まえた対応—顧客本位の「見える化」など—

ここでは、市場WGを踏まえた2つの追加対応を取り上げたい。1つは、悪質な販売

行為を防止する観点から、監督上の措置により是正を求めるものである。具体的には、「誠実公正義務」の項目を新設し、顧客に対して合理的な理由を欠く投資勧誘行為や、不適切又は不誠実な投資勧誘行為が行われないう、着眼点を整理した。例えば、「顧客属性や投資目的を踏まえると複数の金融商品が顧客に適合する可能性のある状況において、合理的な理由がないにもかかわらず、手数料の高い金融商品を勧誘する行為」と明確化している。

もう1つは、金融機関の取り組みの「見える化」である。この「見える化」は、原則を積極的に推進する先が、顧客に認知・評価され、選択される環境を整備することを目的としている。具体的には、金融機関自身に顧客サービスの具体的な方針や方法をコミットしてもらい、その状況を顧客向けに発表して頂くことを求めている。金融庁は、把握した取り組みの中から好事例を取り上げるとともに、顧客サービスの実際の提供状況を各金融機関と対話することを予定している。

この「見える化」での金融庁の役割は、金融機関の特定行為をやめさせることではない。顧客本位の実現に向け創意工夫をする金融機関の取り組みを広く紹介し、顧客のためになるサービス提供の普及を促すことにある。この観点から、金融庁は、好事例の分析の際にポイントと考えられる点も整理し発表した。例えば、顧客の最善の利益を図る企業文化を定着させるための取り組み、同一ベンチマークと連動したインデックスファンドかつ同一チャネル向け販売において、販売手数料や信託報酬が異なる際の顧客説明の取り組み、商品ラインアップ選定や改廃の審査基準やプロセス、営業の業績評価体系、営業員に求められるスキル等がポイントに記載されている。

## モニタリングから見えてきたこと

金融庁としては、上記で示したとおり、原則のさらなる定着を推進する姿勢にある。一方で、地銀の中には、『顧客本位は本当にビジネスになるか』と不安を持つ先もあるようだ。確かに、2020年度のモニタリングから課題も浮き彫りになっている。<sup>1</sup>

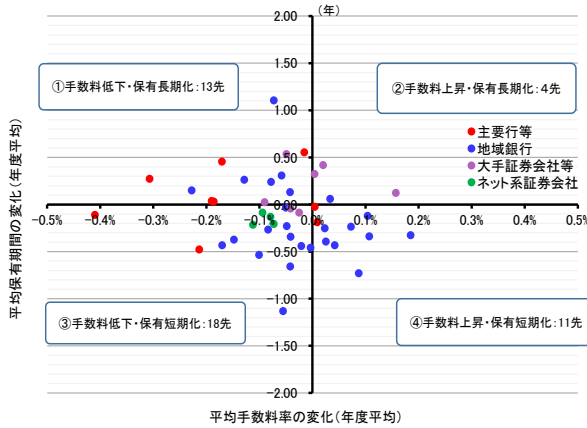
1つ目の課題は、安定した顧客基盤と収益確保との両立である。例えば、主な販売会社の投資信託の平均保有期間と平均販売手数料率との関係(過去5年間)を整理した上で(図表1)、預かり資産残高及び販売額の各行推移をみると、期間が長期化し手数料率が低下している先ほど、資産残高と販売額は減少し、必ずしも、預かり資産残高の増加といった多くの先が目指す結果には至っていない。

2つ目の課題は、投資信託販売の実態として、短期で売れ筋商品が入れ替わり、純資産額の増加につながっていない点である。具体的には、日米における純資産額の大きい投資信託の上位10銘柄について、5年前・10年前・現在の比較を行った上で(図表2)、純資産額の絶対額、さらには、主な販売会社における販売状況を確認し

<sup>1</sup> 詳細は、金融庁HP「投資信託等の販売会社による顧客本位の業務運営のモニタリング結果について」(6/30日公表)参照。

た。すると、日本では、テーマ型ファンドの割合が高い上、一時的に残高が伸びても一定期間後に売却され、新たに他の商品が残高を伸ばすことが示唆される。

図表1 投資信託の平均保有期間と平均販売手数料率との関係



(注1) 主要行等9行、地域銀行26行、大手証券会社等8社(20年度は経営統合により7社)、ネット系証券会社4社を集計  
 (注2) 銀行は、自行販売、仲介販売の合算ベース  
 (注3) 2016年度から2020年度までの平均変動幅を算出  
 (注4) 販売手数料率は税込み  
 (注5) 平均保有期間は、(前年度末残高+当年度末残高) ÷ 2 ÷ (年間の解約額+償還額) で算出  
 (資料) 金融庁

図表2 純資産額の大きい投資信託の日米比較

|    | 順位 | 現在(21年3月末)       | 5年前(16年3月末)      | 10年前(11年3月末) |
|----|----|------------------|------------------|--------------|
| 日本 | 1  | 世界株式①            | 米国低格付債券①         | 世界株式②        |
|    | 2  | 世界株式②            | 米国低格付債券②         | 米国低格付債券③     |
|    | 3  | 世界株式③            | 世界株式②            | 米国REIT②      |
|    | 4  | 米国株式①            | 米国低格付債券③         | 米国REIT③      |
|    | 5  | 世界株式④            | 米国REIT②          | 米国REIT①      |
|    | 6  | 米国株式②            | 国内資産複合           | 国内債券         |
|    | 7  | 世界株式⑤            | 国内株式             | 世界REIT       |
|    | 8  | 国内資産複合           | 米国REIT③          | 新興国株         |
|    | 9  | 米国REIT①          | 米国REIT①          | 先進国高格付債券     |
|    | 10 | 世界株式⑥            | 国内債券             | 世界資産複合       |
| 米国 | 1  | 米国株式インデックス①      | 米国株式インデックス①      | 米国債券①        |
|    | 2  | 米国株式インデックス②      | 米国株式インデックス②      | 米国株式①        |
|    | 3  | 世界株式(除く米国)インデックス | 米国株式インデックス④      | 米国株式インデックス①  |
|    | 4  | 米国株式インデックス③      | 世界株式(除く米国)インデックス | 世界株式(除く米国)   |
|    | 5  | 米国債券インデックス①      | 米国債券インデックス①      | 米国株式インデックス②  |
|    | 6  | 米国株式インデックス④      | 米国株式①            | 米国株式インデックス④  |
|    | 7  | 米国株式①            | 世界株式(除く米国)       | 米国債券インデックス①  |
|    | 8  | 米国債券インデックス②      | 米国株式②            | 世界株式②        |
|    | 9  | 米国資産複合           | 世界株式①            | 世界株式①        |
|    | 10 | 世界株式(除く米国)       | 米国債券インデックス②      | 米国株式②        |

(注1) 21年、16年、11年それぞれ3月末基準  
 (注2) 16年、11年の色塗りの投資信託は、21年にも売れ筋の10位以内にランクインしている  
 (資料) Q U I C Kデータ、©2021 Morningstar. イボットソン・アソシエイツ・ジャパン提供のMorningstar Direct を基に金融庁作成

3点目は、(自行が把握する)保有資産額や年齢といった属性に基づくセグメンテーション(分類)による顧客アプローチの制約である。一部の金融事業者では、上記セグメンテーションに止まらず、一定のデジタル・リテラシーや投資リテラシーを有する層や資産承継層などにターゲットを明確化した上で、顧客ニーズに則して商品・サービスを絞り込む一方、顧客へのアドバイス機能を強化するなどといった形で、差別化を図る動きもみられる。こうした差別化に基づき、一定の預かり資産残高を獲得し、収益の安定化を実現している先もある。他方で、地銀においてはそうした試みは限定的である。

### 地銀において考えて頂きたいポイント

さて、上記のような状況を踏まえて、地銀では、顧客本位の業務運営の実践とリアルビジネスの持続性の両立に向けて、どういった対応が考えられるだろうか。経営陣にとっては、経営戦略を再検討する必要もあるかもしれない。経営戦略の具体的内容は、その顧客基盤に照らして考える必要があり、かつ顧客が求めるものは様々であり得ることから一般化はしにくい。ただ、扱う金融商品に差が付きにくければ、①低コストでの提供 ②付加価値を付ける、しかない。うち①低コスト提供は、ノーロード化が不可逆的と考えると、②付加価値の付与に意識を向けることになると考えられる。付加価値を付与するビジネス例の1つには、資産形成などに関するアドバイス業務があり得る。いわゆる独立系アドバイザーを利用する消費者は徐々に増えており、アドバイスへの需要は少なからずありそうである。逆に、地銀は決済情報をはじめとする様々な顧客情報を持っている可能性があり、独立系アドバイザーよりも、有益なアドバイスを提供でき得る立場とも言えないだろうか。

このアドバイス提供に対しては、日本では、アドバイス、即ち情報に対価を払う慣習が無いという意見を聞くことがある。筆者は、こうした意見には与しない。例えば、日本人は教育といった、いわば一種の情報に多額の費用を費やしている。これは、教育を通じて子どもたちの将来に対する「夢」を共有し支援しようとしているからである。金融機関が、仮にお金を貯めたり、増やすことだけに着目し、その先の生活を意識していないとすると、必ずしも十分なアドバイスにならないのではあるまいか。

「見える化」の対話で金融庁が確認していきたい点の1つも経営戦略・姿勢との整合性である。多くの地銀は、原則に基づく取り組み方針の下、既に営業現場で様々な工夫を行っている。しかし、「顧客の最善の利益」を踏まえて、経営方針を明確化し、リスク性金融商品販売にかかるビジネスモデルを改めて整理するには至っていないのではないだろうか。もし、モデルの再整理を伴わないまま、営業戦術や顧客アプローチ手法だけを変更していると、営業現場に過度な負担を強いていることにもなりかねない。顧客ニーズを把握している営業現場の意見抜きに、様々な手法を導入するだけにとどまっているとすると、それは「見える化」を通じてお願いしているものではない

い。資産形成に関するアドバイザー機能なのか、(それにとどまらない)より広範な生活設計支援なのか、自らの顧客基盤を踏まえた選択しやすい商品選定・提供なのか、それ以外のもも含めて顧客が求めている「利益」の明確化が、まずは必要な作業ではなかろうか。

## おわりに

地銀が提供すべき顧客の「最善の利益」とは何か。この解は経営者が現場職員とともに、自ら考えて頂く必要があるだろう。その上で、取り組み方針において、顧客にもたらすサービスの価値や方法を分かりやすく示して頂きたい。顧客にサービス内容を伝えることは、多くの小売り・サービス業にとっては当然のことである。これらの業界では、外形的な顧客本位、ましてやコンプライアンス徹底だけでは、ビジネスとしては成立しない。

取り組み方針では、地銀側の努力や姿勢だけでなく、顧客に届ける付加価値を具体的に示す必要がある。「見える化」を通じて、良質な金融商品やサービスを提供することで顧客から選択されるメカニズムが実現することにつながれば幸いである。

(本稿における意見は、筆者の個人的見解であり、金融庁の公式見解ではない)。

### 信森 毅博(のぶもり たけひろ)

1991年日本銀行入行。国際法務・交渉、金融機関モニタリング、人事等に従事。2012年より外資系コンサル会社において、規制対応・内部統制強化のほか、組織活性化に関するアドバイス業務に関与。2020年より金融庁コンダクト企画室長として、コンダクトリスク・顧客本位の実践に関するモニタリング業務を担当。