

「外貨建て一時払い保険」 その組成・販売における課題

金融庁総合政策局 審議官 屋敷利紀

金融庁中間報告の公表理由

金融庁は4月3日、「リスク性金融商品の販売会社等による顧客本位の業務運営に関するモニタリング結果（2023事務年度中間報告）」（以下「中間報告」）を公表した。中間報告では、ここ数年販売が急増していた外貨建て一時払い保険（以下「本保険」）の組成・販売における課題と金融庁の問題意識を詳述している。今回、事務年度の終了を待たずに中間報告を公表したのは、金融庁がモニタリングで把握した課題や問題意識をできるだけ早く周知することにより、本保険をはじめとするリスク性金融商品を組成・販売する会社（以下、「組成・販売会社」）に、速やかな改善対応を求めたいからだ。

本稿では、本保険に関する組成・販売会社のプロダクトガバナンス態勢及び販売・管理態勢における課題、金融庁の問題意識について解説したい。組成・販売会社においては、中間報告や本稿を参考に、顧客本位の業務運営の確保に向けた取り組みを加速することで、国民の安定的な資産形成を支援するよう期待している。なお、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。

検証欠くプロダクトガバナンス態勢

組成・販売会社が顧客本位の業務運営を実現するためには、本保険についても、適切なプロダクトガバナンス態勢を構築しなければならない。プロダクトガバナンス態勢とは、明確化した想定顧客層にとって最善の利益追求に資する商品を組成・導入するとともに、そのあり方を継続的に評価・検証し、必要に応じて見直す態勢をいう。組成・販売会社は、リスク性金融商品のリスク・リ

ターンや運用パフォーマンスを定量的に把握できていないと、想定顧客層を明確化することは難しいだろう。ましてやそのリスク性金融商品が、顧客にとって最善の利益追求に資するか否か、判断などできないはずだ。組成・販売会社においては、まず、適切な検証期間の下でリスク・リターンや運用パフォーマンスを検証する必要がある。ところが、重点的にモニタリングを実施した27社^(注1)（以下、「重点モニタリング先」）の中で、リスク・リターンや運用パフォーマンスを検証している先はただの1つもなかった。全く検証していないのだから、他のリスク性金融商品と比較しながら本保険を説明・提案できるはずがない。組成・販売会社には、速やかな改善対応を求めたい。

苦情に見る販売・管理態勢

販売会社が顧客本位の業務運営を実現するためには、本保険についても、適切な販売管理態勢を構築しなければならない。販売管理態勢とは、顧客の資産・収入状況、取引経験、知識、取引目的・ニーズや判断能力等の属性に応じて、当該顧客にふさわしい商品を販売・推奨する態勢をいう。

ところが、多くの重点モニタリング先では、本保険を販売した顧客から、「元本が毀損するとは聞いていなかった」といった耳を疑う苦情が発生していた。そこで、金融庁が、重点モニタリング先から、本保険を販売した287人の顧客カードを取り寄せて属性を分析した。その結果、販売した2割の顧客が本保険を販売するに足る知識・投資経験がなかった疑いや、顧客の投資方針と本保険の商品性が一致していない疑いがある実態が判明した。販売会社に苦情が発生した顧客（87人）に限れば、その割合は3割弱にもなっていた。販売会社においては「2割ならやむを得まい」と考えるべき

ではない。販売会社が顧客属性や取引実態を的確に把握し得る顧客管理態勢を確立していれば、不一致が生じることはないはずだ。販売会社には、速やかな改善対応を求めたい。

ターゲット型保険の課題とは

(1) 本保険のパフォーマンス分析結果

全ての重点モニタリング先で、本保険の運用パフォーマンスを一切分析していなかったため、金融庁が同先での売れ筋米ドル建て8商品について分析した。結果、2023年8月末時点で運用が終了している契約の運用パフォーマンスは、継続期間5年以上の契約や本保険と同じく米ドル建て先進国債券で運用する投資信託と比べて劣後していることが判明した。運用パフォーマンスが劣後する大きな要因は解約だ。実際、本保険の運用パフォーマンスを要素別に見ると、為替円安の加速による為替差益（図表C）が運用益を大きく押し上げている一方、米金利上昇に伴う運用債券の含み損（市場価格調整、図表D）と解約に要する費用（解約控除、同）が押し下げている。運用有価証券の含み損益は、顧客が解約すれば運用益に反映されるものの、当初の契約期間満了まで継続すれば反映されない。

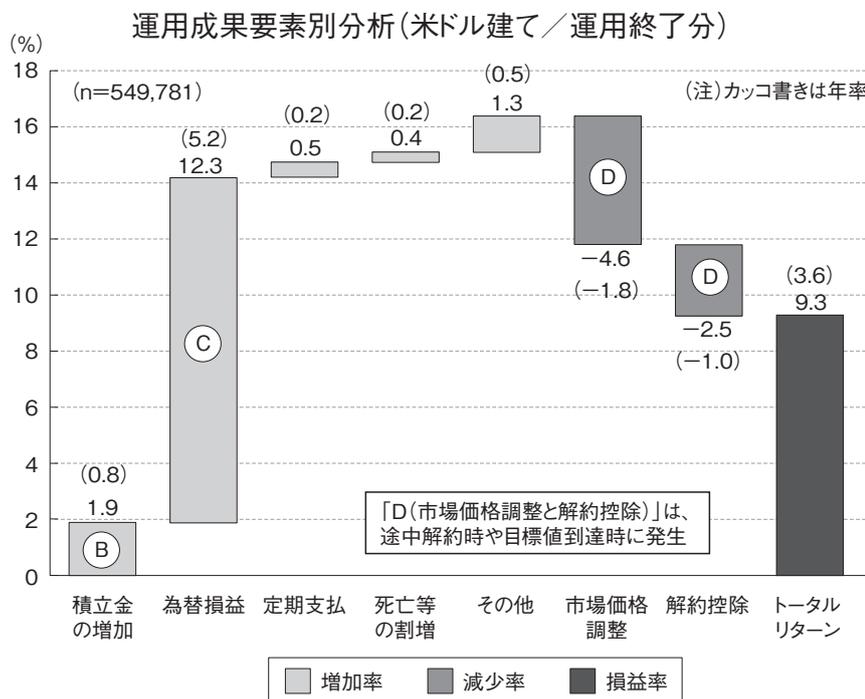
この間、分析対象8商品のほとんどは、当初の契約期間が10年以上^(注2)にもかかわらず、実際の契約継続期間がわずか2.5年だった。また全ての重点モニタリング先では、本保険の1つであるターゲット型保険^(注3)の大半が運用目標値に到達すると解約され、同時に同一商品を同一顧客が再購入する事例が多数発生していた。その影響もあり、重点モニタリング先では、本保険購入後の4年間で運用を終了した顧客の割合が約6割に達していた。これでは顧客

が意図する運用パフォーマンスを得ることは難しいだろう。しかも、重点モニタリング先の中で、契約継続期間を検証している先はただの1つもなかった。組成・販売会社には速やかな改善対応を求めたい。

(2) ターゲット型保険販売の実情

ターゲット型保険では、解約しても残余期間分の販売手数料^(注4)が顧客に返戻されない。すなわち、同一商品を再購入する場合、顧客は残余期間分に対して二重に販売手数料等を支払うことになる。販売会社が丁寧に説明していれば、顧客がこうした経済合理性の乏しい選択をすることはないだろう。ターゲット型保険の場合、顧客は購入当初に設定した運用目標値を無償で引き上げることが可能だ。丁寧なフォローアップによって、払込保険料が運用目標値に近づいた顧客の意向を確認し、契約継続を希望する場合には運用目標値の引き上げを勧奨している地域銀行もある。模範とすべきだろう。

しかしながら、多くの重点モニタリング先では、契約後にこうした丁寧なフォローアップをしていないようだ。その一因として、役務に見合っていない



ない手数料体系があるのではないか。重点モニタリング先で、ターゲット型保険に係る役務を検証したところ、契約初年に発生する新規顧客獲得や商品説明、契約事務よりも、2年目以降に発生するフォローアップの負担の方が大きい実態を確認した。他方、重点モニタリング先が扱うターゲット型保険では、多くの商品に契約初年の比重が高いL型の手数料を採用していることを確認した。代表的なL字型手数料体系では、契約初年が4.5%、2年目以降が0.05%など、2年目以降の手数料が極端に少なくなっている。中には2年目以降の手数料がゼロとなるI型採用している商品もあった。新規契約獲得に要する負担の重さを考慮しても、役務に見合った手数料体系となっていないのではないか。販売会社からすると、役務に見合わない手数料しか得られないフォローアップよりも、役務以上の収入が得られる新規契約獲得に経営資源を投入するのは、短期的には合理的な行動かも知れない。だが、考えてもみてほしい。一時的に利益を得られたとしても、顧客の信頼を失えばいずれ顧客基盤を損ない、販売会社は中長期的に財務の健全性が脅かされることになる。

もとより手数料体系が販売に影響を与えうるリスク性金融商品はターゲット型保険に限らない。金融庁は、リスク性金融商品の手数料体系が過度なフロービジネスを助長していないか、検証を継続していく方針だ。

* * *

組成・販売会社、とりわけ銀行は、国民の生活資金や余裕資金を預金として受け入れると同時に、質の高い金融仲介機能を発揮して融資先の企業価値向上を図ることを通じて国民経済の健全な発展に貢献するという、極めて公共性が高く、尊い使命を担っている。銀行が営業地域において質の高い金融仲介機能を持続的に発揮していくためには、中長期的に財務の健全性と業務の適切性を維持していく必要がある。あくまで「中長期的に」が重要だ。目先の収益確保を急ぐあまり、顧客の信用を失うことがあってはならない。銀行は信用が命だ。その事実を、平成金融危機や世界金融危機はもとより、昨年発生したクレディ・スイス銀

行や米地銀の破綻の経験から、経営陣の骨身に沁みているはずだ。

足元、金利のある世界が復活している。これにより銀行が貸出金利息収入を拡大できれば、リスク性金融商品の販売で無理をする必要もないだろう。実際、私が個別に面談した大手行、地域銀行の経営トップは例外なく、資産運用立国の実現に向けた施策を強化する意向を示す一方で、リスク性金融商品販売を収益の柱とすることはなく、とっていた。賢明な判断だろう。顧客本位の業務運営を徹底することによって成長と分配の好循環を支援していけば、結果として自らの収益基盤が強化されるはずだ。

ところで、私はある販売会社トップから「なぜ金融事業者だけコスト開示しなければならないのか」との疑問を投げかけられた。顧客に提供するサービスへの正当な対価を正々堂々開示することに躊躇する必要があるだろうか。もとより開示する、しないは経営判断だ。ただし、コスト開示たくなければ、「顧客本位の業務運営に関する取組方針」にその旨を明記した上で、開示しない理由を説明すべきだろう。国民から利用者保護という重い負託を受けている金融庁は、今後も国民の安定的な資産形成に向け、組成・販売会社に対しベストプラクティスに向けた取組みを促す方針だ。

組成・販売会社において顧客本位の業務運営を徹底するには、経営陣がリーダーシップを発揮し、何より顧客利益を最優先とするカルチャーを組織内に醸成すること、そして第1線、第2線、第3線を全体として有効に機能させる必要がある。経営陣の一層奮励努力を期待したい。

-
- (注1) 本保険ほかりスク性金融商品販売額の多い地域銀行グループ13先、主要行等6行、保険会社8社
- (注2) 2010年度から2023年度の累計では、10年未満の契約は6%に過ぎなかった
- (注3) 払込保険料が、顧客の設定した円換算ベースの運用目標値(払込保険料対比105%、110~200%で設定可能)に到達した場合、自動的に円建終身保険等に移行する商品
- (注4) 顧客は購入時に契約期間に応じた(10年契約なら10年分)販売手数料を支払う。他方、例えば、10年契約の場合、顧客が購入後2年目に解約しても、残余8年分の手数料は返戻されない