

顧客本位の業務運営に関する モニタリング結果

金融庁総合政策局長 屋敷利紀

2023年度モニタリング結果の公表

金融庁は7月5日、2023事務年度に実施した、リスク性金融商品の組成・販売における顧客本位の業務運営に関するモニタリング結果を公表した^(注1) (以下、「モニタリング結果」)。2023事務年度は、主にここ数年販売が急増していた外貨建て一時払い保険のほか、仕組預金や前事務年度に集中的に検証した仕組債に着目してモニタリングを進めた。もっとも、仕組債については、前事務年度までの金融庁による問題提起を踏まえた組成・販売会社の自主的な改善状況^(注2)を注視している段階にある。金融庁においては、組成・販売会社に対して、引き続き顧客本位の業務運営に関するベストプラクティスに向けた取り組みを強く促していく方針だ。

本稿では、リスク性金融商品のうち、特に仕組預金及び仕組債に関するプロダクトガバナンス態勢、販売・管理態勢における課題、並びに金融庁の問題意識について解説する^(注3)。

もとより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。

プロダクトガバナンス態勢の課題

運用パフォーマンス検証の重要性

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、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リスク性金融商品を組成・導入するとともに、その妥当性を継続的に評価・検証し、必要に応じて見直す適切なプロダクトガバナンス態勢を構築する必要がある。

その際、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ことが重要だ。それら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できないし、顧客にとっても提供される商品が自らの最善の利益追求に資するか否かを判断することはできないだろう。ところが、今事務年度、重点的にモニタリングを実施した先^(注4) (以下、「重点先」)では以下の課題が認められた。

(注1) 金融庁「リスク性金融商品の販売・組成会社による顧客本位の業務運営に関するモニタリング結果等について(2023事務年度)」(2024年7月5日)

(注2) 日本証券業協会が2023年4月に改訂(同年7月施行)したガイドラインへの対応を含む

(注3) 外貨建て一時払い保険における課題及び問題意識については、本誌5月13日号「外貨建て一時払い保険」その組成・販売における課題」参照

(注4) リスク性金融商品販売額の多い地域銀行グループ15先、主要行等7行、証券会社9社及び保険会社8社計39先。このうち、仕組預金は地域銀行グループ及び主要行等計7先、仕組債は証券会社8先(ただし、リスク・リターン検証方法をモニタリングしたのは7先)。

(1) 仕組預金

すべての重点先（7先）では、リスク・リターンの合理性等を検証しないまま仕組預金を組成・販売し、販売後も、販売実績等に基づく継続的な検証をしていなかった。うち1先は、「的確に検証している」としていたものの、金融庁のモニタリングの過程において、検証方法に不備があることが判明した。

こうした実態を踏まえ、金融庁では、仕組預金の取り扱いが特に多い重点先6先に対し、各先で最も売れていた仕組預金^(注5)の運用パフォーマンスを分析するよう依頼した^(注6)。その結果、ここ数年で為替円安が大幅に進行しているにもかかわらず、4先ではトータルリターンがマイナスとなっており、うち1先では年率で3%近いマイナスとなっていた。また、プラスとなった2先でも、トータルリターンはほぼゼロであった。

(2) 仕組債

金融庁がリスク・リターンの検証方法をモニタリングしたすべての重点先（7先）では、参照資産のボラティリティーが大きい株価指数連動型や為替連動型など、長期でトレンドを見なければ正確なリスク・リターンが把握できない商品についても、5年間など一律の計測期間で検証し、商品組成・販売を「妥当」と判断していた。計測期間は仕組債の商品特性を踏まえ、参照資産の循環サイクルを的確に捉えることが可能となるよう設定すべきだ。

販売・管理態勢の課題

顧客属性に応じた対応

販売会社が顧客本位の業務運営を実現するためには、仕組預金や仕組債についても、顧客の資産・収入状況のほか、取引経験、知識、取引目的・ニーズ、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・推奨する適切な販売・管理態勢を構築する必要がある。ところが、重点先では以下の課題が認められた。

(1) 仕組預金

仕組預金に組み込まれているデリバティブ取引のリスク特性を理解するには一定の金融知識が必要となる。この間、すべての重点先（7先）では、「取組方針」で顧客が負担するコストを理解できるよう情報提供するとの方針を開示していた。顧客が負担するコストの開示は望ましい取り組みだ。しかし、実質が伴っていなければ意味がない。

金融庁がモニタリングしたところ、重点先7先中5先では、組成コストや販売手数料が十分に情報提供されているとは言えず、重点先7先中2先では、解約時の手数料が分かりやすく情報提供されているとは言えない実態がうかがわれた。この間、顧客が負担する手数料等のコストは、最大5%強（年率換算）である実態がうかがわれた。もとより金融庁がコスト水準の妥当性を評価する立場にはない。あくまで顧客が自らの最善の利益に資する商品か否かを判断できることが重要だ。そのためには、顧客が負担するコストを実質的に開示することが望ましいのは当然だろう。

(注5) 6先いずれも最も売れていた仕組預金は外貨償還特約付預金であった。

(注6) 検証結果が誤りであった先に対しても改めて検証を依頼した。

また、重点先7先中6先では、円高進行時に元本が毀損するリスク特性を理解していない懸念がある顧客にも販売している実態がうかがわれた。このほか、重点先7先中6先では、他のリスク性金融商品とリスク・リターンなど、顧客に対して定量データを用いた比較説明ができていない実態もうかがわれた。

(2) 仕組債

重点先8先中6先では、EB債（他社株転換可能債）は個人顧客から見てリスクに見合うリターンを得られないと整理し、個人向けの販売を停止した。一方、法人向けについては、リスク許容度や投資目的など対象とする顧客属性を明確に定義しないまま、預かり資産に占めるEB債等の保有割合が一定水準以下である顧客に対して販売を継続している。EB債は、商品性が極めて複雑で、理解することが困難である上に、実際にはリスクに見合うリターンが得られないことが多いと考えられる^(注7)。したがって、その販売に際しては、対象とする顧客属性を明確化した上で、購入を希望する顧客^(注8)であっても、リスク許容度や投資目的を確認することが不可欠だろう。

* * *

顧客本位の業務運営に向けて

ベストを超えた取り組み

組成・販売会社、とりわけ決済制度を担うとともに預金者保護が求められる預金取り扱い金融機

関は、国民から信用される存在でなければならない。目先の収益確保を急ぐあまり、信用を失うことがあってはならない。

そのためには、冒頭で述べた通り、ベストプラクティスに向けた取り組みが求められる。もとより金融庁は、特定商品の販売を推奨したり、停止を求めたりするものではない。組成・販売会社においては、顧客にとって最善の利益追求に資する商品であることを適切に判断し、顧客の投資判断に必要な情報などを誠実かつ公正に提供することが何より重要だ。

本年1月、新NISA制度が開始されたことにより、多くの個人資金が投資信託に流入するなど、投資の裾野が拡大している。組成・販売会社が顧客本位の業務運営を徹底することを通じて成長と分配の好循環を支援していけば、中長期的には自らの収益基盤強化にもつながるだろう。

顧客本位の業務運営に関して言えば、組成・販売会社はベストを尽くすことに満足してはならない。顧客は、組成・販売会社に対して、ベストを超えた取り組みを求めているのではないか。組成・販売会社においては、経営陣がリーダーシップを発揮して、まず、健全なリスクカルチャーを醸成すること、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ことにより、顧客利益を最優先とする取り組みを着実に実行することが何より重要だ。

組成・販売会社においては、モニタリング結果や本稿を参考に、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。

(注7) 金融庁「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」（2022年6月30日）

(注8) 一定のRisk Loverは存在していると考えられる。