

2024事務年度「顧客本位の業務運営」 その実現に向けたモニタリングの要点

金融庁総合政策局長 屋敷利紀

はじめに

我が国においては、家計金融資産の半分以上を占める現預金が投資に向かい、企業価値向上の恩恵が家計に還元されることで、いっそうの投資や消費につながる「成長と分配の好循環」を実現していくことが重要である。それを実現するため、政府は「資産運用立国実現プラン^(注1)」を策定したほか、その着実な実行のため、金融事業者に対し、金融商品の組成・販売・管理等において顧客等の最善の利益を勘案しつつ、誠実かつ公正に業務を遂行すること等を義務付ける^(注2)。

金融庁は8月30日、「2024事務年度金融行政方針」を公表し、「顧客本位の業務運営」実現に向けたモニタリングに際して、家計が安心して金融商品を購入できる環境を整備するために必要な態勢が金融事業者において構築されているか等に着目して検証を進める方針を示した。併せて、その過程では、投資経験が少ない NISA 利用者に対して、ニーズやリスク許容度の確認、商品特性や注意点等に関する説明、販売後のフォローアップをより丁寧にするよう促す方針も示した。以下では、その背景や趣旨について詳説したい。

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。

強固なリスクガバナンス態勢の構築と顧客本位の業務運営に資するリテール経営戦略の策定

金融庁が2017年に「顧客本位の業務運営に関する原則」（以下、「原則」）を公表してから7年、私が顧客本位の業務運営の実現に向けたモニタリングに関与してから2年が経過した。その間、金融事業者においては、顧客の最善の利益追求に向けて工夫を凝らした取り組みが増加している。顧客本位の業務運営が着実に進展していることは間違いないだろう。実際、ほとんどすべての金融事業者が「原則」を採択し、「原則」との対応関係を示した取組方針を公表している^(注3)。私は、ほとんどすべての銀行や大手証券の頭取・社長と面談しているが、一人の例外もなく「顧客本位の業務運営を徹底している」と言われる。

他方で、金融庁のモニタリングでは、「原則」を採択し、取組方針を公表している金融事業者であっても、依然として短期的な収益を優先し、必ずしも顧客の最善の利益につながらないリスク性金融商品を組成・販売している事例を確認している。こうした金融事業者では、顧客の最善の利益追求を重視する健全なリスクカルチャーが醸成されていない。その結果、第1線がリスク管理の責任

(注1) 内閣官房「資産運用立国実現プラン」(2023年12月13日)

(注2) 金融商品取引法等の一部を改正する法律(2023年11月20日成立)

(注3) 金融庁では、「原則」を採択し、かつ、取組方針及び取組状況と「原則」との対応関係を公表した金融事業者のうち、希望する金融事業者からの報告内容を取りまとめた「金融事業者リスト」を公表している。

を負う自覚に欠け、第2線が第1線に対して監視や改善に向けた助言と指導に欠け、さらに第3線も経営陣に対して、顧客本位の業務運営の徹底に向けた客観的なアシュアランスと助言に欠けているのが実態だ。不健全なリスクカルチャーと脆弱なリスクガバナンスの下で、顧客の最善の利益追求と結びつかない業績評価体系が採用されていれば、問題が噴出するのは当然の帰結だろう。2024年7月に公表された金融審議会市場制度ワーキング・グループ報告書でも、「金融商品・サービスを提供する販売会社では、時として、収益獲得を最優先した顧客本位ではない販売行動が引き続き見受けられる」と厳しく指摘している^(注4)。

過去を振り返ると、金融事業者は、金融庁が顧客に大きな不利益をもたらすと指摘した金融商品販売、例えばバブル期の変額保険販売、金利スワップに係る優越的地位の濫用、投信・株式の回転売買、EB債やターゲット型外貨建て一時払い保険販売等を取り止める一方で、顧客の最善の利益追求に資するとは考えにくい商品を次々と新たに組成・販売してきた。政府を挙げて資産運用立国を目指す今こそ、金融事業者はこの悪循環を断ち切るべきだ。そのためには、金融事業者において、経営陣がリーダーシップを発揮して、何より組織内に健全な企業カルチャーを醸成し、強固なリスクガバナンス態勢を構築したうえで、顧客本位の業務運営に資するリテール経営戦略を策定し、着実に実行すべきだ。

金融庁は2024事務年度、「原則」を採択している金融事業者に対し、顧客の最善の利益に適った商品提供等を確保するために必要なプロダクトガバナンス態勢や販売・管理態勢、従業員に対する適切な動機付けの枠組みが構築されているか、金

融事業者内に「原則」を徹底する健全なリスクカルチャーが醸成されているか、顧客本位の業務運営の徹底に向けて、第1線、第2線、第3線が全体として有効に機能しているかを検証する方針だ。

併せて、顧客本位の業務運営に資するリテール経営戦略を策定し、必要な経営資源を配分しているかも検証する。その際、経営戦略策定や経営資源配分的前提となる金融商品販売部門の損益を適切に把握しているか、当該損益をもとに経営戦略や経営資源配分を検討し、必要に応じて見直しているかについても確認する。

検証の際に着目する個別商品

プロダクトガバナンス態勢や販売・管理態勢等に関しては、主に外貨建て債券や外国株式、外貨建て一時払い保険、仕組債、仕組預金、ファンドラップを対象に、以下の点に着目して検証を進める。もとより、その他の商品についても、販売実績や苦情の状況から必要があると判断すれば検証対象に加える。

《外貨建て債券》

外貨建て債券は、為替・金利等の影響を受けることから、円ベースでの元本が確保されないリスクがある。特に、新興国通貨建て債券は、新興国の経済情勢や市場動向等の把握が難しい上、ボラティリティが高く、損失額も大きくなる傾向がある。このため、今事務年度は、新興国通貨建て債券の組成・販売におけるリスク・リターンの合理性のほか、想定顧客の特定や販売状況等に目をつけて検証を進める。

(注4) 金融審議会市場制度ワーキング・グループ報告書—プロダクトガバナンスの確立等に向けて— (2024年7月2日)

《外国株式》

外国株式は、一部の地域銀行でグループ証券会社に送客する事案が増加しているほか、一部の証券会社で売付額と買付額が両建てで大きく増加している。このため、今事務年度は、外国株式の販売が増加している地域銀行グループにおける銀証連携態勢や、売付額と買付額が両建てで大きく増加している証券会社における販売・管理態勢等に着目して検証を進める。

《外貨建て一時払い保険》

昨事務年度は、外貨建て一時払い保険の組成・販売において、ターゲット型保険の目標到達時における同一商品への乗り換え販売や、L字型手数料体系の下で販売勧誘が過度に促されていた問題を確認した^(注5)。この問題に対応するため、生命保険協会は2024年4月、外貨建て一時払い保険等の募集等に関するガイドラインを改正した^(注6)。このため、今事務年度は、金融事業者における、同ガイドラインも踏まえた昨事務年度に確認した問題への改善状況等に着目して検証を進める。

《仕組債（EB債）、仕組預金（外貨償還特約付預金）、ファンドラップ》

・仕組債

昨事務年度は、EB債（他社株転換可能債）の販売について、個人向けはリスクに見合うリターン

を得られないとして停止した一方、法人向けはリスク許容度や投資目的等、対象とする顧客属性を明確に定義しないまま継続している事例を確認した。このため、今事務年度は、金融事業者における、EB債をはじめとする仕組債のリスク・リターン検証の合理性の判断基準等に着目して検証を進める。

・仕組預金（外貨償還特約付預金）

昨事務年度は、一部先で外貨償還特約付預金の円ベースのリターン（年率）がマイナスとなっている事例を確認した。このため、今事務年度は、金融事業者において、外貨償還特約付預金のリスク・リターン等を顧客に対して定量データを示して、他のリスク性金融商品とわかりやすく比較して説明しているか等に着目して検証を進める。

・ファンドラップ

昨事務年度は、一部先の低リスク帯コースにおいて、総コスト^(注7)控除後の期待リターンがほぼゼロで、しかも運用実績がマイナスとなっている商品を販売している事例や、顧客の期待リターン、顧客が負担するコスト、運用実績等に関する情報開示が十分でない事例を確認した。このため、今事務年度は、金融事業者が、ファンドラップを他のリスク性金融商品と比較して、顧客にどのような付加価値を与える金融商品と位置づけているか等に着目して検証を進める。併せて、モニタリングを通じて、金融事業者が重要な情報を顧客へ積極的に提供するよう促していく。

(注5) 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(2023事務年度)」(2024年7月5日)

(注6) 生命保険協会「市場リスクを有する生命保険の募集等に関するガイドライン」(2024年4月3日改正)

(注7) ファンドラップの手数料及び投資一任受任料、組入ファンドの信託報酬

《新NISA》

2024年1月の新NISA制度開始を契機に、家計の安定的な資産形成に向けて投資の裾野が広がっている。もっとも、同制度利用者の中には投資経験が少ない顧客も少なくないと見られる。このため、今事務年度は、金融事業者において、特に投資経験が少ない顧客に対して商品特性や注意点等を丁寧に説明しているか、販売後のフォローアップが適切に目をつけて検証を進める。併せて、モニタリングを通じて、金融事業者が、同制度利用者が安心して資産形成に取り組むことができる態勢を構築するよう促していく。

おわりに

「原則」には、従来型のルールベースではなく、プリンシプルベースのアプローチが採用されている。その理由を、金融事業者が、「横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うよう促していく」^(注8) ためとしている。私が2008年から11年にかけて金融庁検査局で勤務した際、金融庁では、当時の佐藤隆文長官、畑中龍太郎局長、森信親審議官らの強力なリーダーシップの下、プリンシプルベースに基づく検査・監督が進められた^(注9)。それは画一的・形式的と厳しく批判された金融検査マニュアルに基づく検査・監督のアンチテーゼであったと理解するが、私自身は画期的なアプローチと深く感じ入った記憶がある。

おりしも、金融事業者には、金融商品の組成・

販売・管理等において顧客等の最善の利益を勘案しつつ、誠実かつ公正に業務を遂行すること等が義務付けられる。しかしながら、「原則」の根底にあるプリンシプルベースの精神を損ねてはならないだろう。その精神が損なわれれば、金融事業者においては、画一的・形式的な対応に終始してしまい、顧客本位の業務運営が達成できず、運用コストばかりが増加することになりかねない^(注10)との批判がある。首肯すべきだろう。顧客は、金融事業者に対して、自らの最善の利益追求に向け、ベストプラクティスにとどまらず、ベストを超えた取り組みを求めているのは間違いない。その実現には、プリンシプルベースのアプローチが望ましい。

他方、前述のとおり、金融庁のモニタリングでは、「原則」を採択し、取組方針を公表している金融事業者であっても、依然として必ずしも顧客の最善の利益につながらないリスク性金融商品を組成・販売している事例を少なからず確認している。金融審議会・市場制度WG報告書では、「プリンシプルベースでの対応では金融事業者の取組みが不十分である場合や、組成会社と販売会社との情報連携等に関し共通ルールを設けることが適切と判断される場合等には、将来的にルールベースでの対応を行うことも視野に入れることが考えられる」^(注11)としている。プリンシプルベースの精神を生かし続けるためにも、金融事業者は顧客本位の業務運営を徹底すべきだ。今こそ経営陣の発奮興起が望まれる。

(注8) 金融庁「顧客本位の業務運営に関する原則」(2024年9月26日改訂)

(注9) 佐藤隆文「金融規制の質的向上：ルール準拠とプリンシプル準拠」(2007年9月12日)

(注10) 池田唯一「プロダクトガバナンス原則の策定——真に必要な箇所の意味ある取組みを」(大和総研コラム2024.8.2)

(注11) 金融審議会市場制度ワーキング・グループ報告書—プロダクトガバナンスの確立等に向けて— (2024年7月2日)