

## 外貨建一時払保険・仕組預金の組成・販売に関する課題

金融庁 総合政策局審議官  
屋敷 利紀

金融庁は、2024年4月、「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)」を公表した。本稿では、そこで採り上げた外貨建一時払保険及び仕組預金に関する組成・販売会社のプロダクトガバナンスや販売・管理上の課題とともに、金融庁の問題意識を詳説したい。組成・販売会社においては、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するよう期待している。

### 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、外貨建一時払保険(以下、「本保険」)や仕組預金についても、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、その在り方を継続的に評価・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べきだ。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、提供する商品が顧客にとって最善の利益追求に資するか否かを判断することもできないだろう。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<sup>1</sup>(以下、「重点モニタリング先」)の中で、本保険や仕組預金のリスク・リターンや運用パフォーマンスを検証している先は皆無であった。

### 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、本保険や仕組預金についても、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・推奨する適切な販売管理態勢を構築する必要がある。

本保険には為替取引が、仕組預金にはデリバティブ取引が組み込まれている。こう

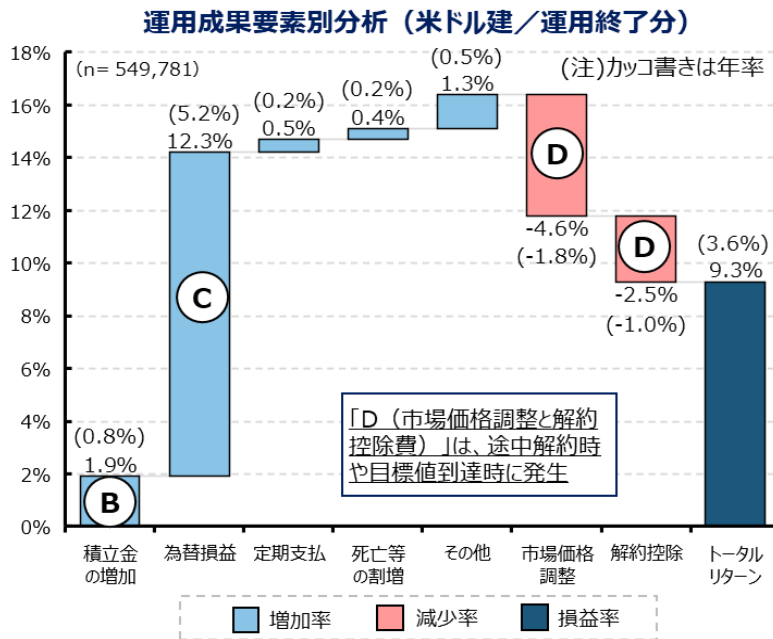
<sup>1</sup> 本保険ほかリスク性金融商品販売額の多い27先(地域銀行グループ13先、主要行等6行及び保険会社8社)。仕組預金は同商品を販売する地域銀行グループ及び主要行等7先。

したリスク特性を理解するには一定の金融知識が必要だ。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」など信じがたい苦情が発生していた。

## パフォーマンス分析

### ◆本保険のパフォーマンス

全ての重点モニタリング先では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(図表)。その結果、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様の米ドル建て先進国債券で運用する投資信託よりも劣後していることが判明した。運用パフォーマンスが低下する要因は解約だ。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って為替差益が運用益を大きく押し上げている(図表内 C)一方、解約にかかる諸コスト(市場価格調整<sup>2</sup>〔金利上昇に伴う運用債券含み損分の調整、図表内 D〕と解約控除〔解約に要する費用、同〕)が運用益を押し下げている。



<sup>2</sup> 運用有価証券含み損益分は、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運用益に反映されない。

この間、金融庁が、重点モニタリング先における前述の8商品の契約期間(2010～2023 年度累計)を調査したところ、当初の契約期間は10年以上が大半<sup>3</sup>にもかかわらず、契約継続期間はわずか2.5年であった。また、全ての重点モニタリング先では、本保険の一種であるターゲット型保険<sup>4</sup>のほとんどが運用目標値に到達すると解約され、それと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。その影響もあって、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、ターゲット型保険を中心に約6割にも達していた。これでは顧客が期待する運用パフォーマンスを得られないだろう。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皆無であった。

#### ◆仕組預金のパフォーマンス

全ての重点モニタリング先では、仕組預金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、仕組預金の取り扱いが多い4先に対して、最も売れ筋の商品<sup>5</sup>を分析するよう依頼した。その結果、足元、大幅な為替円安が進行しているにもかかわらず、4先中2先でトータルリターンがマイナスとなっており、中には2%近いマイナスとなっている先もあった。また、プラスとなった2先でもほぼゼロ近傍であることが判明した。

#### ターゲット型保険販売に関する課題

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<sup>6</sup>が返戻されないため、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を支払わなければならない。販売会社が丁寧に説明していれば、顧客が同一商品の解約・再購入を選択するだろうか。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できる。販売会社においては、顧客を丁寧にフォローアップして、払込保険料が運用目標値に近づけば顧客の意向を確認し、契約継続を望むのであれば運用目標値の引き上げを勧奨すべきだ。ところが多くの重点モニタリング先では、そのようなフォローアップに基づく勧奨をしていなかった。その背景には、役務に見合っていない手数料体系があるのではないかと。

金融庁が、重点モニタリング先における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、契約2年目以降に発生するフォローアップの方が大きい実態を確認した。他方、販売会社が保険会社

<sup>3</sup> 10年未満の契約は全体の6%。

<sup>4</sup> 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。

<sup>5</sup> 4先いずれも最も売れ筋の仕組預金は外貨償還特約付預金であった。

<sup>6</sup> 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。

から受け取る手数料は、全ての重点モニタリング先で、多くの商品に契約初年の比重が高い L 型<sup>7</sup>を採用している。中には2年目以降の手数料がゼロとなる I 型を採用している商品まである。新規契約獲得に要する負担を考慮しても、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と懸念される。販売会社にとっては、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注力するのは、短期的には合理的かもしれない。だが、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、中長期的に財務の健全性が脅かされるだろう。

金融庁では、本保険や仕組預金を含めたリスク性金融商品の手数料体系が過度にフロービジネスを助長する販売姿勢につながっていないか、検証を継続していく。

## おわりに

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扱金融機関と保険契約者保護が求められる保険会社は、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、国民の信用を失うことがあってはならない。足元、金利のある世界が復活している。預金取扱金融機関においては、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に収益を上げる必要はない。実際、私が個別に面談した大手行や地域銀行の経営トップの方々は皆、資産運用立国の実現に向けた施策を強化する一方、リスク性金融商品販売を収益の柱に据えることはないとの方針を示しておられた。今後の取り組みが大いに期待できる。

本年、新NISAが開始したことにより、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。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の強化にもつながるだろう。組成・販売会社が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て、まず、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ことが重要だ。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。

(本稿において意見に係る部分は筆者の個人的見解であり、所属組織の見解を示すものではない)

---

<sup>7</sup> 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%