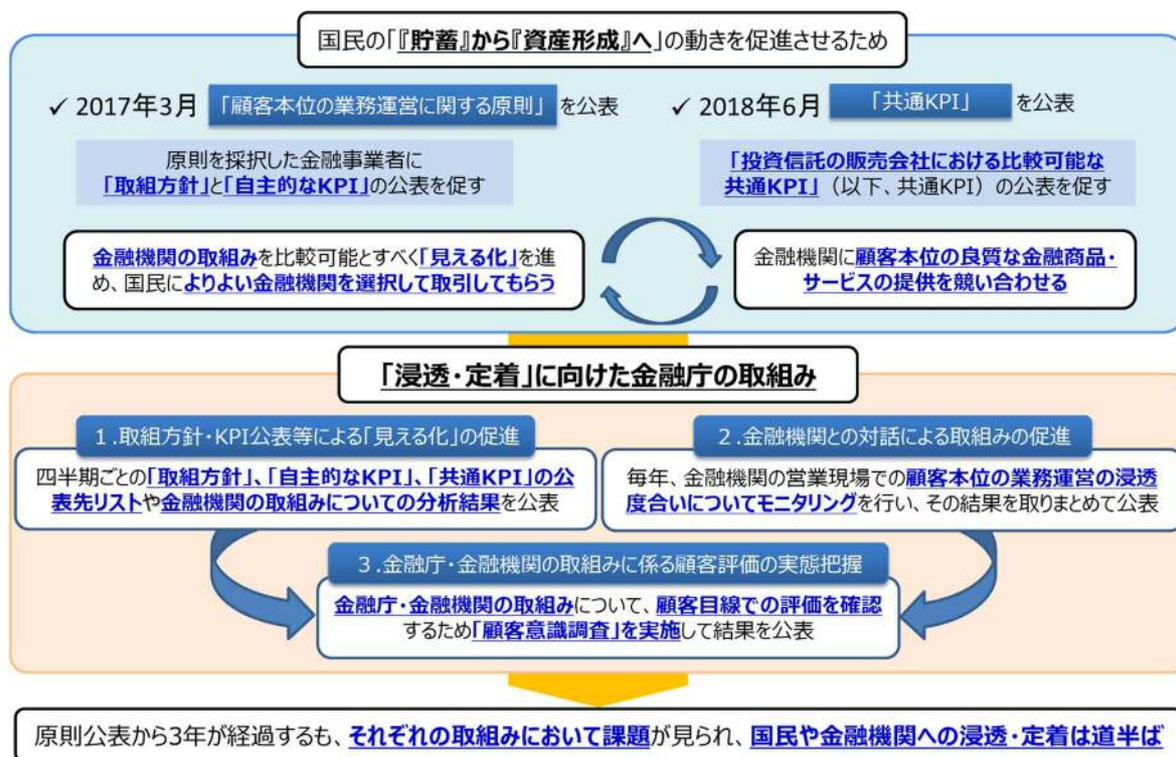


投資信託等の販売会社による顧客本位の業務運営のモニタリング結果について

1. 金融庁によるこれまでの取組みと課題(モニタリング結果のサマリー)

金融庁では、国民の「貯蓄」から「資産形成」への動きを促進させるため、金融事業者に対して、顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合うように促すべく、2017年3月に「顧客本位の業務運営に関する原則」¹(以下、「原則」という。)を策定・公表し、以後、①「原則」を採択した金融事業者の取組みの「見える化」の促進、②投資信託等の販売会社との対話による取組みの促進、③金融庁・金融機関の取組みにかかる顧客評価の実態把握²などを進めてきた(図表1)。

図表1 金融庁による顧客本位の業務運営の浸透・定着に向けた取組み



(資料)金融庁(金融審議会市場ワーキング・グループ事務局説明資料を一部修正)

こうした中、令和元事務年度における主要な論点についての概要は以下の通りとなっている。

¹ URL : <https://www.fsa.go.jp/news/28/20170330-1/02.pdf>

² 調査結果については、令和元年8月9日「リスク性金融商品販売にかかる顧客意識調査について」(最終報告)参照。URL : https://www.fsa.go.jp/news/r1/sonota/20190809fd/fd_kouhyou.html



(1)外貨建保険等の販売態勢について

平成 30 事務年度の販売会社へのモニタリングにおいて、特に、外貨建保険については、低金利環境下の比較優位な商品として、販売額が急増しており、それに伴い苦情の増加が認められた。このため、令和元事務年度においては、外貨建保険の販売態勢を中心に、営業現場における顧客宛提案等の実態、業績評価体系などの本部における取組みについてモニタリングを実施した。

その結果、一部には好事例も認められた一方で、業績評価体系が外貨建保険の販売姿勢に影響している可能性が窺え、当該保険の販売に過度なインセンティブを与えない評価体系の整備に課題が認められた。さらに提案プロセスにおいては、類似する金融商品との比較が可能となる分かりやすい情報提供などに課題が認められるなど、販売会社の取組みにおける深度の差は拡大している状況が把握された。また、販売方針や想定する販売対象とする顧客層を設定しないまま、金利の優位性をアピールした結果、預金と誤認したとの苦情が発生するなど、顧客保護の観点からの問題も認められた。

他方、投資信託の販売等において顧客本位の業務運営を進めている販売会社では、回転売買の抑制に伴い販売額が減少していることに加え、販売手数料率も低下傾向が止まっておらず、短期的には、それらの取組みが収益増につながっていない。そうした中、顧客本位の業務運営を進めるためには、ライフプラン設計サポートなどの提案力等の更なる向上が必要であり、長期的な視野で人材育成等への投資を継続する必要がある。上記のような外貨建保険販売をはじめとして見られる各販売会社の取組みの深度の差異は、単に販売現場等における能力の問題だけではなく、販売会社のこの分野における長期的な収益や投資等に関する経営スタンスが反映されていると推測される。

以上を踏まえ、今後、外貨建保険については、顧客保護の観点も含め、販売動向や苦情の発生状況等を必要に応じて検証していくほか、金融機関の経営方針(ビジネスモデル)を起点として、ライフプランに基づく提案力の向上に向けた業績評価体系、人材育成、品揃えや情報提供等のあり方、新たなビジネスモデルの収益性(手数料体系)といった点について、金融機関との対話により改善を進める。

(2)金融事業者の取組みの「見える化」について

販売会社を含む金融事業者の取組みの「見える化」について、平成 30 事務年度は、「原則」の採択事業者数こそ増加しているものの、「原則」の趣旨を自ら咀嚼し、実践するスタンスが欠如している事例が散見されたことから、金融庁ウェブサイト上の金融事業者リストについて、令和元事務年度は、取組成果の公表事業者のみの限定掲載とするなど、金融事業者の実効性ある取組みを促してきた。

この結果、事業者の取組成果の公表にあたり、自社の目指す方向性や将来像の顧客向けの表明や、成果指標である KPI の顧客の関心度や重要性の観点からの見直しなど、顧客に対して、自社の取組みや取組成果を分かりやすく情報発信する動きが一部で見られるようになったが、いまだ限定的であった。

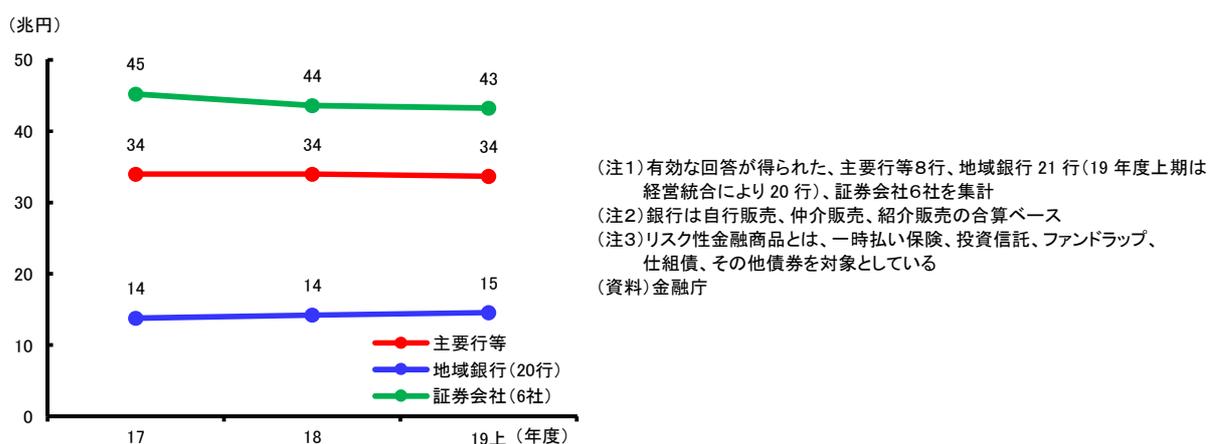
その背景としては、まずは、顧客が上記の各社の取組成果の情報を基にして、リスク性金融商品を購入する金融事業者を比較選択し、その上で、事業者がライフスタイルや各商品の想定する顧客層に基づいた提案を行い、顧客も類似する複数の金融商品を比較しながら購入するといった金融行動が一般的ではなく³、金融事業者に「見える化」を進めるモチベーションが必ずしも高くなっていないことなども、その一因かと推測される。したがって、金融事業者の「見える化」については、それが上記の顧客の金融行動の変化につながるよう、比較可能性等についての改善が必要となっている。

以上のことから、今後、金融審議会市場ワーキング・グループ（以下、「市場ワーキング・グループ」という。）での議論等も踏まえ、「原則」を踏まえた取組みの「見える化」を強化し、金融事業者間の取組みの比較可能性の改善に取り組むとともに、金融庁から、好事例等の公表のほか、金融経済教育等の取組みと連携したイベントの検討など、国民に興味を持ってもらえるような情報発信を行う。また、金融事業者による顧客本位の業務運営の取組みについて、顧客側からの評価を把握するため、顧客意識調査を実施し、その結果を踏まえ、金融事業者・金融庁の取組みについてその効果と改善すべき点を検証する。

(3)リスク性金融商品の預り資産残高の状況について

販売会社が顧客に真摯に向き合うことにより、顧客の資産運用に対するニーズをくみ取り適切な商品を提案できるようになり、結果、販売会社・顧客の双方にとって望ましい形で、リスク性金融商品の残高が増加していくことが理想であるが、「原則」公表以降の業態別（主要行等・地域銀行・大手証券等）のリスク性金融商品全体の残高推移（図表2）を見たところ、いずれの業態においても概ね横ばいで推移しており、個人の運用資産残高が順調に伸びている状況とは言えない。販売会社の取組みが、多くの国民に資産形成の重要性やそのための方法について気付きを与え、金融行動を変容させるまでには至っていないことが、こういった計数面からも窺える。

図表2 リスク性金融商品全体の残高推移



³ 平成 30 事務年度の顧客意識調査において、リスク性金融商品を購入する金融機関を複数比較して選択すると答えた顧客は 4 割、また、7 割の顧客がメインで利用する金融機関を変えたことはないと答えている。さらに、7 割の顧客がリスク性金融商品を購入する際、ほかの金融商品との比較説明を受けていないと回答している。

(4) 今後の対応

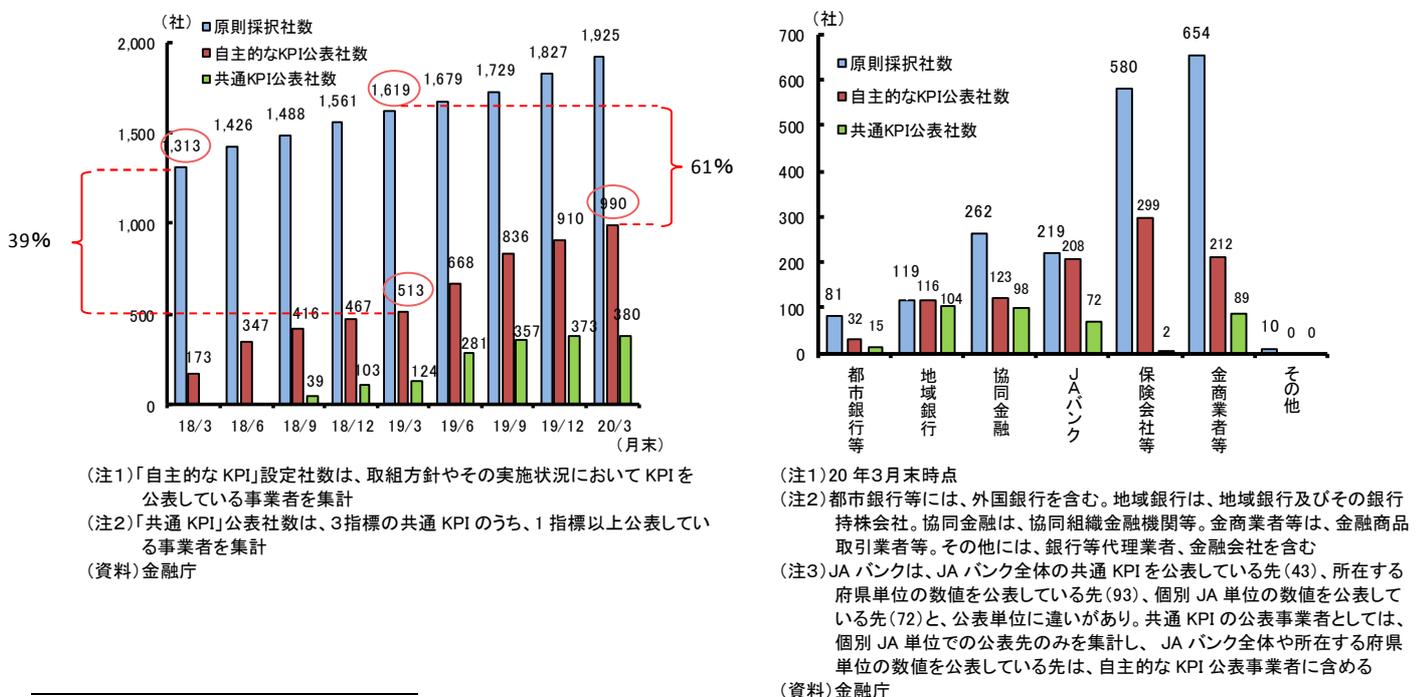
以上のようなことから、金融庁では、販売会社に対して、「原則」に基づく実効性のある取組みの実践をいかに促していくかが課題となっている。こうした課題認識のもと、市場ワーキング・グループにおいて、我が国におけるこれまでの顧客本位の業務運営の取組みについて振り返り⁴、米国の「最善の利益規則(Regulation Best Interest)」や欧州の「第二次金融商品市場指令(MiFID II)」における規制対応なども参考にしながら、今後の取組みのあり方等について議論を行った。今後、市場ワーキング・グループで出された意見等を踏まえつつ、取組みの強化や見直しを図っていく。

以下、令和元事務年度に実施した、金融事業者の取組みの「見える化」、販売会社の顧客本位の業務運営の取組みに対するモニタリング結果、顧客本位を実現する手数料体系のあり方に関する有識者に対するヒアリング結果等の詳細について紹介させていただく。なお、令和元事務年度中に発生した新型コロナウイルス感染症の影響により、販売会社の取組みについて実態把握が不十分となっている部分があるが、今後のモニタリングにおいて、補足していくこととしたい。

2. 金融事業者による顧客本位の業務運営の取組みの「見える化」

金融庁では、国民が、金融事業者の顧客本位の取組みの状況を比較でき、より自分にあった金融事業者を選択し、自身の資産形成に取り組めるように、「原則」を採択した事業者に向けて、取組方針や取組成果(自主的な KPI や共通 KPI⁵)の公表(取組みの「見える化」)を求めてきた。併せて、金融事業者に取組みを促すため、「原則」を採択し、取組方針を公表した金融事業者については、事業者名とそれぞれの取組方針や取組成果の公表状況を、金融庁ウェブサイト上で公表してきた。

図表3 「原則」採択事業者数及び自主的な KPI・共通 KPI 公表事業者数



⁴ URL : https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/market_wg/siryou/20191023/02.pdf

⁵ 投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI。

URL : <https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20180629-3/20180629-3.html>

4



5



こうした中、「原則」公表から3年が経過し、取組方針等を公表する金融事業者は着実に増加⁶（図表3）しているものの、依然として、取組方針のみの公表に止まり、取組成果を未公表の事業者も多く、「原則」を採択すること自体が目的化していることが懸念される状況となっている。

こうした状況を踏まえ、金融庁では、令和元事務年度には、取組方針を公表の上、取組成果を公表している事業者のみ、事業者リストに記載することとし、顧客本位の業務運営の実効性ある取組みを促した。その結果、「原則」採択事業者に占める取組成果公表事業者の割合⁷は、2020年3月末時点で過半を超える61%まで増加しており、2019年3月末時点の39%から改善が図られている。

しかしながら、取組方針や取組成果を公表している事業者の公表内容を確認したところ、多くの金融事業者では、「原則」を実現するための取組方針が、依然、概念的な内容に留まっているほか、取組成果の公表にあたり、自社の目指す方向性や将来像の顧客向けの表明や、成果指標であるKPIの顧客の関心度や重要性の観点からの見直しなど、顧客に対して、自社の取組みや取組成果を分かりやすく情報発信する動きは限定的となっている。加えて、情報へのアクセスという観点では、一般の顧客が取組方針やKPIの公表ページにアクセスしやすいように配慮して掲載する動きも限定的となっている。

こうした中、取組方針や取組成果を公表している金融事業者の中で、創意工夫を行い、好事例⁸と評価できるケースが見られたので紹介したい。

■ 顧客本位の業務運営を企業理念として根付かせる行動の表明（いちよし証券の事例）

当社では、内容が複雑で理解が難しいと思われる商品や明らかに中長期の資産形成にそぐわないと思われる商品などは、たとえ売れ筋商品であっても取扱わないとの方針を社内外に明確にするとともに、こうした方針に基づいて選んだ商品を顧客ニーズに沿って提案していく取組みを長年に渡り継続していくことで、顧客本位の業務運営の考えを販売員に浸透させていこうとする取組みが見られた。

■ 長期分散投資の有効性等を示す「運用損益別顧客比率」の公表（地域銀行や直販を行っている投資運用業者の事例）

共通KPIの一つである「運用損益別顧客比率」を使って長期分散投資の有効性を示すために、長期投資を行っている顧客やバランス型ファンドを保有している顧客、積立投資を行っている顧客の「運用損益別顧客比率」を算定し、販売方針に紐づけた取組成果指標（自主的なKPI）として公表する取組みが見られた。また、別の販売会社において、当該指標は投資信託を保有している顧

⁶ 2020年3月末時点で、原則の採択、自主的なKPI、共通KPIの公表事業者数は、それぞれ1,925社（前年同期比306社増加）、990社（同477社増加）、380社（同256社増加）となっている。

⁷ 通常、「原則」採択から1年経過後には取組成果が出ると考えられるため、「原則」採択から1年経過後に取組成果を公表している事業者の割合を評価指標とし、以下の基準日で算定して比較したもの。

・2019年3月末：39%（＝自主的なKPI公表事業者数（19/3末）513社／原則採択社数（18/3末）1,313社）

・2020年3月末：61%（＝自主的なKPI公表事業者数（20/3末）990社／原則採択社数（19/3末）1,619社）

⁸ 本稿において取り上げた取組み事例は、顧客本位の業務運営を取り組む際の参考事例として紹介したものであり、各取組みの成果等を評価したものではない。また、今回紹介した事例以外にも、類似の取組みを既に行っている金融機関もあり得る点には留意願いたい。

客のみを対象としているため、売却・償還したファンドも含む顧客全体の「運用損益別顧客比率」を算定し、自主的な KPI として公表する取組みが見られた。

今後、金融事業者の取組みの「見える化」の向上に向けて、現在、取組方針を公表している事業者において、各原則や原則の内容を具体的に列記した(注)⁹に対する具体的な取組内容を明確にしていない先が散見されるため、市場ワーキング・グループでの議論を踏まえながら、更なる取組みの強化を図っていくことが必要であると考えます。

3. 販売会社による顧客本位の業務運営の取組みの実態把握

金融庁では、投資信託等の販売会社における、顧客本位の業務運営の取組みについて実態把握を行うため、販売会社の経営陣・本部・営業現場に対してモニタリングを実施した。以下、主要な販売会社(主要行等 10 行、地域銀行 26 行¹⁰及び証券会社 13 社¹¹)における顧客本位の業務運営に向けた取組状況について報告する。¹²

(1) 提案プロセス

主要な販売会社では、長期分散投資提案の実践を標榜し、ライフプランのコンサルティングなどの提案力の充実に力を入れている。しかしながら、多くの販売会社において、以下のような課題が認められており、その取組みが営業現場に徹底されているとは言えない状況となっている。

- ・ 分散投資のベースとなるモデルポートフォリオ¹³がなく、顧客宛提案が個々の販売員の技量や感覚に委ねられており、販売員間で提案内容や質にバラツキが生じている。
- ・ 研修等により分散投資の重要性は理解しているが、ポートフォリオ提案を行うための具体的なノウハウを十分に有していない販売員が多く見られる。
- ・ 適合性判断の社内ルールは、商品単体のリスクと顧客属性の適合性確認の規定に留まり、顧客の分散投資ポートフォリオが顧客属性に適合しているかとの観点には達していない。

これらの結果、顧客属性に適した長期分散投資提案が十分に行われていないケースが多く見られている。また、ライフプランに基づく提案を謳いながら、顧客資産全体に関する提案ではなく、「遺す資産」に色分けされた一部資金に対して、外貨建保険などの個別商品を販売するケースが多く見られており、顧客のポートフォリオが外貨建保険に偏ってしまう状況も生じている。¹⁴

⁹ 例えば、原則 5 「重要な情報の分かりやすい提供」においては、重要な情報として含まれるべき具体的な項目（販売・推奨等を行う金融商品の基本的なリスク・リターン、選定理由、第三者から受け取る手数料等を含む利益相反の内容等）を列挙している。

¹⁰ 対象の地域銀行（26 行）は、全地域銀行（104 行）の 2019 年 3 月末のリスク性金融商品（一時払い保険、投資信託、仕組債、その他債券）の預り資産残高の 57% を占める。

¹¹ 大手・準大手証券会社 4 社と銀行系証券会社 4 社（以下「大手証券等」という。）、及びネット系証券会社 5 社。

¹² 新型コロナウイルス感染症の影響により、一部販売会社についてはモニタリングの中断を余儀なくされたが、今後のモニタリングで補足していく。

¹³ モデルポートフォリオとは、顧客属性を踏まえた長期分散投資の基準となる商品カテゴリーの組み合わせを示したポートフォリオ。

¹⁴ 地域銀行の営業店ヒアリングにおいて、販売員の預り資産残高上位顧客 5 名のリスク性金融商品のポ

こうした中、顧客の長期分散投資にとって最善の提案を目指すべく、提案プロセス全体を改革し、一貫性のある仕組みの構築を目指す事例が見られたので以下に紹介する。

■ モデルポートフォリオ設定等による提案プロセス全体の改革(福岡銀行の事例¹⁵⁾)

当行では、販売員が長期での資産形成ニーズのある顧客に対し投資信託を提案する際、単品ではなくポートフォリオ(分散投資)での保有を提案するようにしている。その際、販売員の個人技量に過度に依存せず、当行が構築したモデルポートフォリオをベースにした提案¹⁶を行い、提案水準の向上や均質化を図っており、こうしたサービスを通じて、顧客満足度の向上や取引金額の増加に繋げている。また、顧客への提案にあたり、顧客の商品への適合性を、商品単体のリスクではなく、ポートフォリオ全体のリスクで判断するような社内ルールを定めている。

また、当行では、顧客に提案するポートフォリオ組み入れ商品のラインナップに最善の商品を選定するための仕組みも構築している。具体的には、国内の販売会社で購入可能な全公募投資信託を独自のカテゴリ一別に定量評価を行い、その評価における優良銘柄に定性評価を加えて組み入れ商品として選定している。月次での組み入れ商品のモニタリングをはじめ、商品・評価の見直しも随時行っており、可能な限り最善銘柄の提供を目指している。

今後、「顧客にふさわしいサービスの提供」(原則6)を実現するため、ライフプラン等に沿った将来時点の目標資産額、安全資産と投資性資産の適正な割合等を踏まえた提案プロセスの改善や、「重要な情報の分かりやすい提供」(原則5)の観点から、金融商品の枠を越えて、類似商品や代替商品について、手数料を含めた比較説明を行う等の提案スキルの向上を図っていくことが必要であると考える。

(2) 業績評価

主要な販売会社の業績評価においては、預り資産残高や顧客基盤の構築に関する項目のウェイトを拡大する傾向が定着してきており、一部では、販売額に基づく収益評価を廃止する動きも見られた。また、投資信託販売において、個別商品の手数料率に関係なく一律の収益評価をする動きも定着しつつあり、投資信託のカテゴリにおいて手数料や収益評価の高い銘柄を提案する動機は減少傾向にある。他方で、投資信託に比べて手数料及び収益評価の高い一部の商品(例えば、外貨建保険)への取引偏重傾向が見られた。こうした業績評価体系の部分的な見直しは、見直し対象から外れた商品への新たな取引偏重を発生させ、根本的な問題解決には至っていないケースも散見された。

こうした中、顧客の預り資産増加と販売会社の収益評価の方向性を一致させるように、業績評価の見直しを図っている事例が見られたので以下に紹介する。

ートフォリオを確認したところ、外貨建一時払い保険を複数保有している顧客が過半を超える状況となっていた。販売員が、売りやすい商品を売りやすい顧客に販売している可能性が窺われる。

¹⁵ 大手証券会社においても、類似の事例あり。

¹⁶ 具体的には、顧客属性を基にして6種類の分散モデルポートフォリオを設定。顧客の様々な要望に対応した個別の提案を行うことも可能となっている。

■ 収益評価上の手数料を「販売額基準」から「預り資産残高基準」に変更(主要行等の事例)

当行は、顧客本位の業務運営という目的を達成するため、提案方針(中長期分散投資提案、結果としての預り資産残高の拡大)を明確にした上で、全商品カテゴリーを対象に、収益評価上の手数料を販売額基準から預り資産残高基準への変更を実施。顧客の運用資産の増加が結果として銀行の収益に貢献するという持続的なビジネスモデルの浸透をめざすとともに、顧客と銀行の目指す方向性を一致させ、銀行にとって都合の良い商品を一方的に提案する可能性を排除しようとしている。また、同ビジネスモデルによって期待する収益のイメージを、現場の販売員と業績評価体系を通じて共有することにより、戦略への理解を深めている。

さらに、投資信託、債券、保険等のカテゴリー別手数料率の差分を極小化し、特定の商品カテゴリーに偏重するインセンティブを低減するなどの工夫により、販売員が顧客本位の提案を行うことができる態勢整備を目指している。

今後、経営陣において、自社の短期的な収益にとらわれず、販売員に適切な提案を促すような業績評価となるよう、継続的に見直しているか、モニタリングしていく。さらに、個々の事象に対して部分的に対処するのではなく、自社の企業理念に基づいて、持続可能且つ、顧客と Win-Win となるビジネスモデルを見据えた業績評価体系を具現化していくことが重要と思われ、金融庁としてはこの点についても、引き続き、注視していく。

(3) 人材育成

主要な販売会社では、販売員の商品知識と販売スキルの向上を目指し、研修等の強化を図っており、ライフプラン設計サポートなどのコンサルティングの充実を図り、顧客が将来必要とする資産額などのゴールを共有した資産運用提案や、相続・資産承継・不動産業務等幅広い提案に取り組む販売会社・販売員が見られる一方、個々の商品売りから脱していない販売会社・販売員が依然として多く見られており、販売会社・販売員間のバラツキは拡大している。

営業店のヒアリングでは、投資信託の販売について、相場下落時に苦情となる不安から苦手意識を持つ販売員が見られ、こうした販売員には、販売会社で用意しているポートフォリオ提案ツール等を活用しきれておらず、提案内容は属人的で商品売りになっている傾向が見られた。また、若手職員を多く配置する傾向が見られたが、販売員としての明確なキャリアプランを設定していないなど、商品販売に関する知識・スキルの組織的な蓄積が進んでいない販売会社が多く見られた。

こうした中、販売員の知識・スキルの向上・蓄積を組織的に進めていくため、販売員の明確なキャリアプラン設計と高度な専門性強化へ取り組んでいる事例が見られたので以下に紹介する。

■ 明確なキャリアプラン設計と高度な専門性強化への取組み(りそな銀行の事例)

運用商品知識の習得を目的とした従来型の研修に加え、ライフプラン設計やゴールベースアプローチによる資産運用や相続・資産承継等の多様な顧客ニーズに対応できる専門性の高い人材育成を目的とした研修を強化している。さらに、中期経営計画等に則して人事制度を見直すなかで、販売員のキャリアプランの明確化を図ることにより、中長期的なコンサルティング営業体制の強化を図っている。

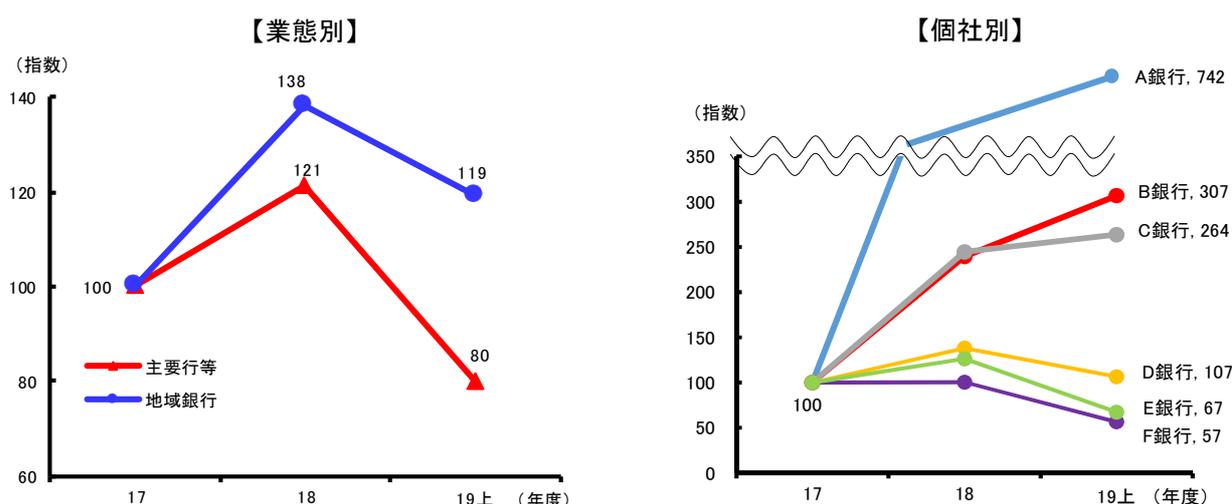
今後、販売会社においては、販売員のキャリアプランの明確化などを通じて、中長期的視野にたった販売員の育成、販売会社全体の提案レベルの向上と、販売員間のスキル格差や提案水準のバラツキの解消に取り組んでいくことが重要であるとする。

(4) 外貨建保険

外貨建一時払い保険は、低金利環境下の比較優位な運用商品として、過去数年間、販売額が急増しているが、長期の資金固定化リスクや為替リスクを内包しているため、販売時に、対象顧客の慎重な選定や、適合性の確認、その他のリスク性金融商品との比較説明等が必要な商品である。こうした中、販売額の増加に伴って、預金との誤認や商品・リスク説明不足などを理由とした苦情が、高齢者を中心に発生している状況¹⁷にあることから、外貨建保険の販売態勢について、業績評価や提案プロセス等の観点から検証を行った。

まず、足元の販売状況を見てみたところ、2019 年度以降、外貨金利低下による金利面の魅力が相対的に低下することにより、販売額が減少(図表4左)している販売会社¹⁸が多い中、一部の販売会社においては、販売額が直近まで増加(図表4右)している。

図表4 外貨建一時払い保険の販売額推移



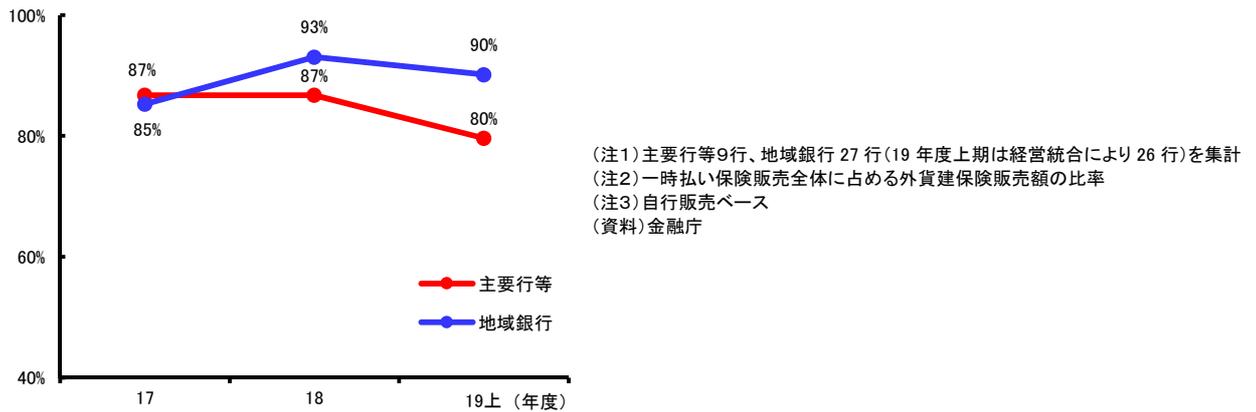
(注1) 主要行等9行、地域銀行 27 行(19 年度上期は経営統合により 26 行)を集計
(注2) 17 年度を 100 として指数化。19 年度上期は2倍して年換算
(資料) 金融庁

また、一時払い保険全体に占める外貨建保険の販売額の比率を見ると、主要行等、地域銀行ともに、足元は若干低下傾向にあるものの、依然として、地域銀行においては9割、主要行においては8割といった水準で推移(図表5)している。

¹⁷ 2020 年 2 月 20 日、国民生活センターが「外貨建て生命保険の相談が増加しています！」との報告書を公表し、全国の消費生活センター等に寄せられた外貨建生命保険の相談件数が、2018 年度は 538 件と 2014 年度の 3 倍以上に増加し、2019 年度も増加ペースが続いていることや、70 歳以上の相談者が相談全体の約半数を占めていることについて注記喚起を図っている。

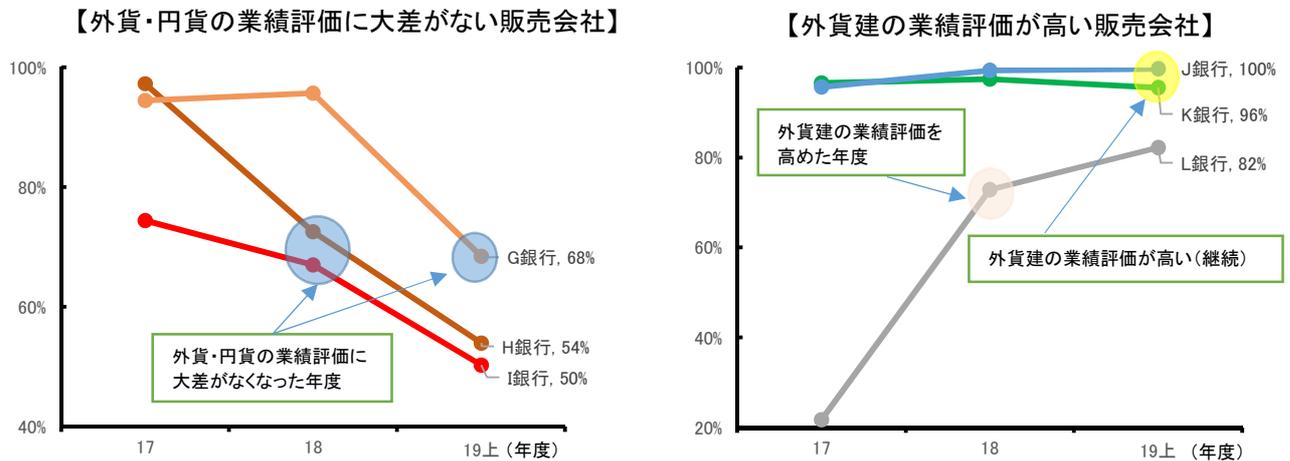
¹⁸ ヒアリングにおいて、外貨建保険に適合する購入ニーズは 4～5 割程度との意見もあった(主要行等)。

図表5 一時払い保険販売全体に占める外貨建保険比率の推移



上記(図表4右)のように外貨建保険の販売が増加している販売会社では、業績評価において、外貨建保険の評価を他のリスク性金融商品よりも高く設定しているといった傾向が見られた¹⁹。また、一時払い保険販売における円建保険と外貨建保険の業績評価の差の有無と、外貨建保険販売比率との関係性を見たところ、外貨建保険の収益評価を円建保険に近い水準ないしは同水準にした販売会社においては、外貨建比率が減少(図表6左)している。一方、外貨建保険の収益評価が円建保険よりも大幅に高い先においては、外貨建比率が8割以上の水準で推移しており、中でも新たに外貨建保険の評価を高く設定した先では、その後外貨建比率が急上昇する(図表6右)といった特徴が見られた。以上のことから、業績評価が商品の販売姿勢に影響している可能性が窺える²⁰。

図表6 業績評価変化に伴う一時払い保険販売に占める外貨建販売比率の推移



¹⁹ こうした販売会社には、外貨建保険販売の後発参入行が多く、外貨金利低下による運用利回り低下により、為替変動へのバッファーが縮小するなど、金融商品としての優位性が低下しているにもかかわらず、経営陣・本部にその認識がないことから、販売方針の見直しを行うことなく、積極的な販売拡大を図っている先も見られた。

²⁰ ①業績評価上、外貨建保険は販売額の100%を収益評価するが、円建保険は販売額の10%しか評価しない、②業績評価上の収益評価を廃止したものの、別途、外貨建保険の割合を高くした金融商品の販売目標を設定する等、外貨建保険販売へ誘導していると思われる事例が認められた。

その他、外貨建一時払い保険の販売態勢のモニタリングにおいて認められた点として、販売方針については、保険の各種機能（運用、相続、定期金受取、生前贈与等）に応じた販売方針や明確なターゲット顧客層を設定しないまま、定期預金満期先などの大口入金先に金利の優位性をアピールした販売を実施した結果、預金と誤認したとの苦情が発生するなど、顧客保護の観点からの問題が発生している販売会社が見られた。

また、提案プロセスについては、為替リスクに加え、投資期間が10年以上の長期に亘る商品が多く、中途解約時に元本割れが生じる可能性が高い商品特性を考慮すれば、特に高齢者に対しては入院・介護等のイベント発生も加味したライフプランを聴取し、中途解約することなく十分なキャッシュフローを確保できることが適合性判断の重要な要件となると考えられるが、形式的に余裕資金であることや、販売時点での投資比率、おおまかな運用可能期間の聴取に止まり、商品特性を正しく理解した適合性確認プロセスの構築を行っていない販売会社が多く見られた。

さらに、金利の優位性をアピールした運用商品として販売しているながら、債券・投資信託等の類似商品と比べた投資効率の優劣について、顧客が比較することが可能となる適切な情報提供を実施していない販売会社も多く見られた。

こうした中、外貨建一時払い保険の販売態勢について、適切な販売等に向けて改善に取り組んでいる事例が見られたので以下に紹介する。

■ 販売対象の明確化や販売後の妥当性モニタリングの実施（主要行等、地域銀行の事例）

生前贈与・年金の補完としての定期金受取、運用ニーズなどの機能別に販売対象とする顧客層を明確化したり、保険の機能別の販売実績管理を実施し、販売先顧客の属性を確認することで、販売先の妥当性をモニタリングするといった取組みが見られた。

■ 手数料の高い商品販売への偏りをなくす業績評価体系への移行（主要行等の事例）

預り資産残高を基準とした業績評価体系へ移行の上、個別商品を優先的に販売するインセンティブを極小化し、その結果、手数料の高い商品販売への偏りをなくし、顧客本位の提案を行うことができるようにしている取組みが見られた。（図表6左のI銀行の事例）

■ 他のリスク性金融商品との比較等の説明資料の充実（主要行等の事例）

外貨建一時払い保険を他のリスク性金融商品と比較する説明資料、保険商品が提供できる機能を分かりやすく図示した説明資料を作成している取組みが見られた。

以上のことから、外貨建一時払い保険の販売については、商品特性を踏まえた適切な販売態勢が未整備なまま、業績評価が優先され、顧客ニーズ・適合性に合わない過度な販売推進が行われている可能性が窺われる。金融庁では、当該保険の販売に過度なインセンティブを与えない業績評価の整備、販売対象とする顧客層の明確化、ライフプランを踏まえたキャッシュフロー検証、類似するリスク性金融商品とのリスク・コスト・リターンの比較を含む説明などの態勢整備を図っていくことが必要であると考えおり、今後、顧客保護の観点も含めて、販売動向や苦情の発生状況

等について注視していく。²¹

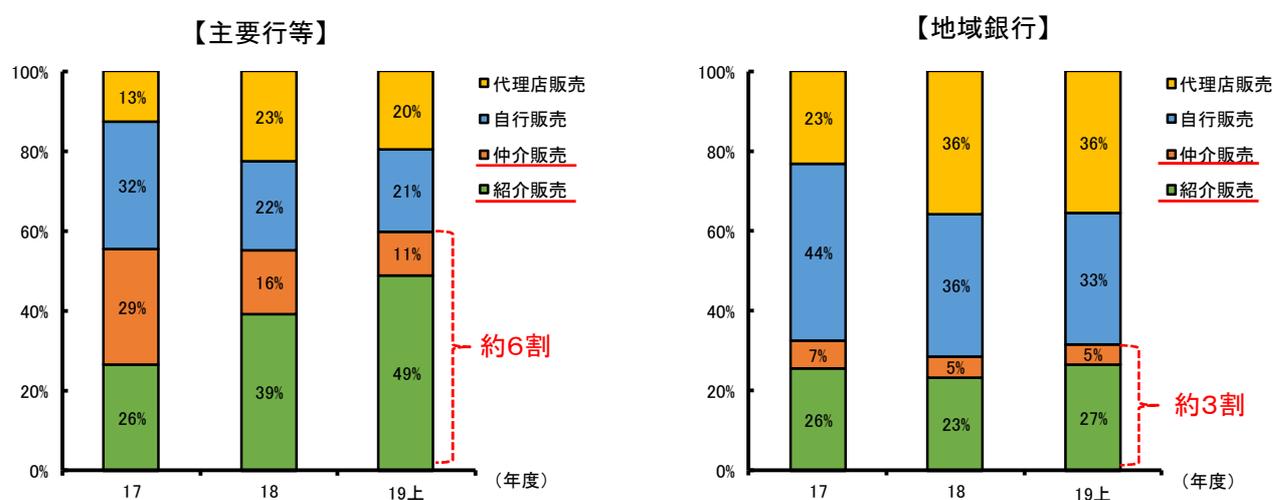
なお、外貨建一時払い保険に関する苦情は、契約後相当程度の期間が経過して発生しているものが大宗であることから、販売後に、販売会社から顧客に対して時価等の情報提供も必要な商品である。こうした中、2020年4月より、大手生命保険会社が、保険会社と販売会社間のオンライン・ネットワークを通じて月次で外貨建保険の解約返戻金に関する情報提供を開始しており、今後、販売会社のアフターフォロー時等において積極的に情報提供していくなどの活用が望まれる。

(5) 銀証連携

主要行等や地域銀行では、グループ内に証券会社を保有し、グループ証券会社と連携したビジネスを拡大させる動きが見られている。銀行が証券会社へ顧客を紹介する形での連携においては、保有資産規模²²や積極的な運用ニーズがある顧客を対象とするとしており、証券会社では、積極的に増やすニーズに対応した、投資信託、債券、株式などを主に販売するとしている。

グループ内に証券会社を保有している主要行等や地域銀行のチャネル別のリスク性金融商品販売割合の推移を見たところ、主要行等については、自行販売が減少する中、投資信託・債券のグループ証券会社向け仲介・紹介販売が増加し、約6割を占めている(図表7左)。一方、地域銀行についても、自行販売が減少する中、グループ証券会社向けの仲介・紹介販売の割合が引き続き約3割と相応の割合を占めている。(図表7右)

図表7 販売チャネル別販売額推移



(注1)グループ証券会社を保有する主要行等5行及び地域銀行16行を集計

(注2)代理店販売は一時払い保険、自行販売は投資信託及びファンドラップ、仲介販売・紹介販売は投資信託及び債券を集計。

(資料)金融庁

銀証連携については、グループとして統合的な顧客宛提案プロセスが確立され、顧客一人ひとりにとって最適な分散投資ポートフォリオが構築されるよう、グループ全体で顧客本位に向けた取り組みを進めていくことが重要である。

²¹ 生命保険協会では、各募集人が外貨建て保険の特性・留意点を踏まえた上で、丁寧かつ十分な説明を行うことができるよう、「外貨建保険販売資格試験」を創設、2020年10月から試験を開始し、2022年中の販売資格者登録制の開始を目指して準備を進めているとしている。

²² 組織内での呼び方は、マス・アフルメント層やセミハイエンド層とあって、グループによって区々。

こうした中、主要行等の一部では、業績評価上、紹介顧客の預り資産残高の増減をグループ合算ベースで評価することにより、銀行と証券会社それぞれの販売員が連携し、当該顧客にとって最善の提案を行うよう促す取組みが見られた。

金融庁では、今後、提案プロセスや業績評価等がエンティティー間でどのように整合性が図られ共有されているか、顧客宛提案内容がグループ内で一貫性あるものとなっているか、商品販売後の顧客ポートフォリオのアフターフォローもエンティティー間で統合的に行われているか、といった観点から、引き続き、注視していきたい。

4. リスク性金融商品販売の状況

リスク性金融商品の主な販売会社である銀行・証券会社について、預り資産残高の推移等の計数を分析し、どの程度、販売会社の取組みが浸透し、顧客の安定的な資産形成の促進といった成果に繋がっているか、検証を行った。²³

結論としては、預り資産残高の増加や顧客の裾野拡大について、引き続き課題となっている。なお、投資信託の平均保有期間や四半期ごとの販売額の動きについて、全体としては、顧客本位の取組みの成果が窺えるものの、個々の販売会社間においては、その成果にバラツキが見られた。

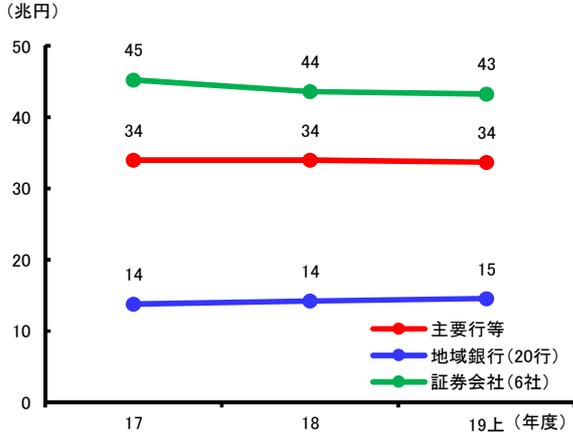
(1) 個人向けリスク性金融商品の残高・販売額・顧客数の推移

① リスク性金融商品の預り資産残高及び販売額推移

リスク性金融商品の預り資産残高について、主要行等、証券会社で微減、地域銀行で微増、全体としては概ね横ばい(図表2(再掲))で推移している。一方、販売額については、各業態ともに減少傾向(図表8)にある。この一因として、投資信託等の回転売買が抑制されていることが考えられるものの、現時点では、販売会社の顧客本位の取組みが、顧客の資産形成、運用資産の増加に繋がっている状況には達していない。

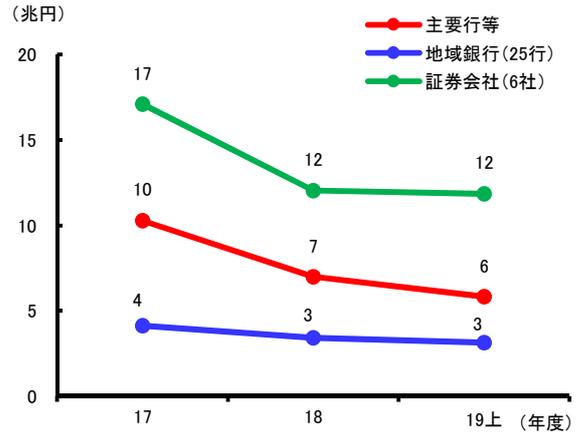
²³ 新型コロナウイルス感染症の影響により、2019年度末までの計数の回収・分析が間に合わず、2019年度上期までの計数による分析を余儀なくされたが、今後のモニタリングで補足していく。

図表2 リスク性金融商品全体の残高推移(再掲)



(注1)有効な回答が得られた、主要行等8行、地域銀行21行(19年度上期は経営統合により20行)、証券会社6社を集計
 (注2)銀行は自行販売、仲介販売、紹介販売の合算ベース
 (注3)リスク性金融商品とは、一時払い保険、投資信託、ファンドラップ、仕組債、その他債券を対象としている
 (資料)金融庁

図表8 リスク性金融商品の販売額の推移

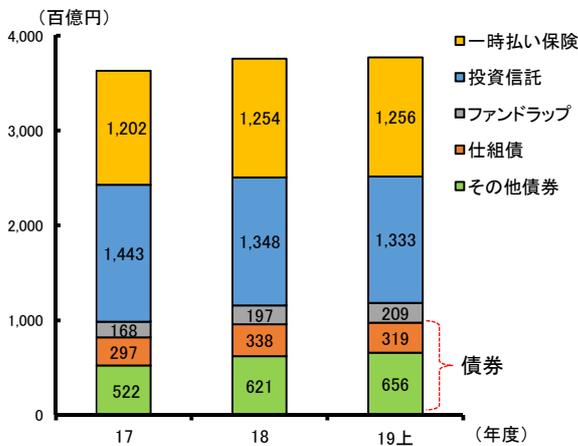


(注1)有効な回答が得られた、主要行等9行、地域銀行26行(19年度上期は経営統合により25行)、証券会社6社を集計
 (注2)銀行は自行販売、仲介販売、紹介販売の合算ベース
 (注3)19年度上期の販売額は2倍した上で集計
 (注4)リスク性金融商品とは、一時払い保険、投資信託、ファンドラップ、仕組債、その他債券を対象としている
 (資料)金融庁

次に、取引の内訳を検証するため、3メガバンクグループにおける、銀行と証券会社を合計したグループ全体の預り資産残高の推移(図表9左)を見てみると、一時払い保険(前述の通り、その多くは外貨建保険)及び債券が増加している。また、地域銀行の推移(図表9右)においても、同様の傾向が確認される。地域銀行においては、従来から、商品の売りやすさなどがあり、業態比較で見ると、比率が高い一時払い保険(図表10)がさらに増加する結果となっている。一般に長期分散投資に有効と考えられる投資信託から他の金融商品へシフトする動きが見られる中、顧客のライフプラン等を踏まえたポートフォリオ提案を行った結果であるのかという点について、各販売会社において自行・自社の預り資産のポートフォリオの状況を踏まえながら検証する必要があると考えるが、金融庁として、その検証態勢についても注視していく。

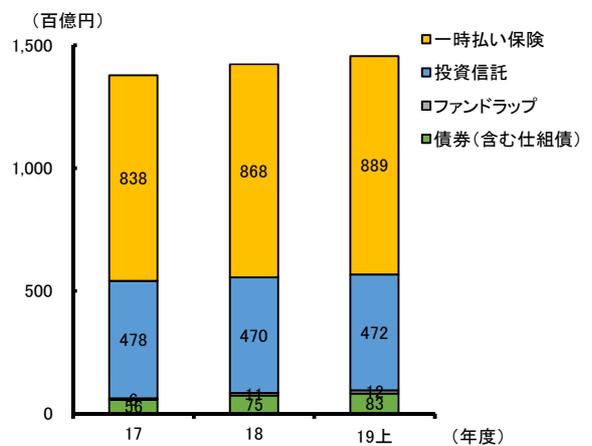
図表9 リスク性金融商品全体の預り資産残高

【3メガバンクグループ】



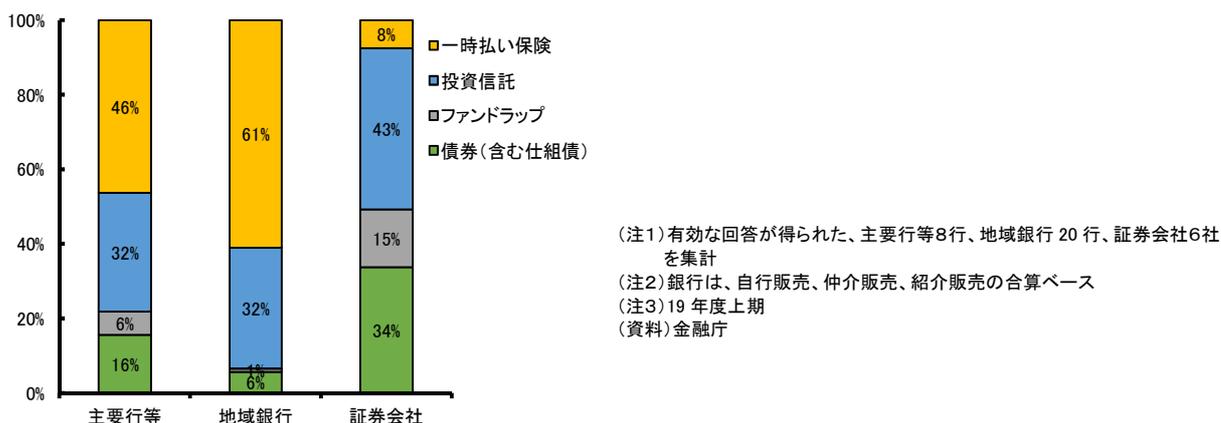
(注)3メガGのうち、計数が取得できた銀行5行、証券会社4社を集計
 (資料)金融庁

【地域銀行】



(注1)有効回答が得られた、地域銀行21行(19年度上期は経営統合により20行)を集計
 (注2)自行販売、仲介販売、紹介販売の合算ベース
 (資料)金融庁

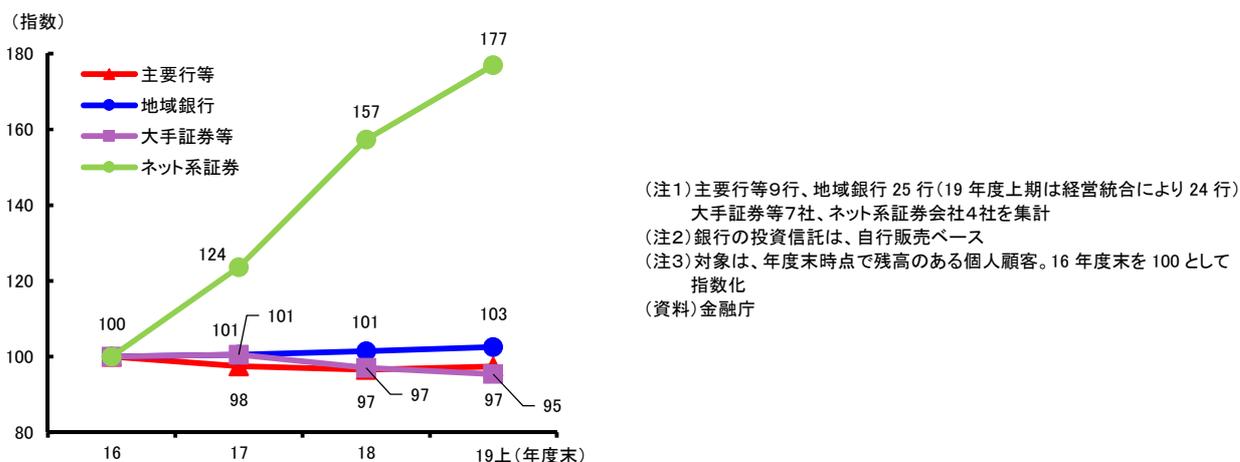
図表 10 リスク性金融商品の預り資産残高の内訳



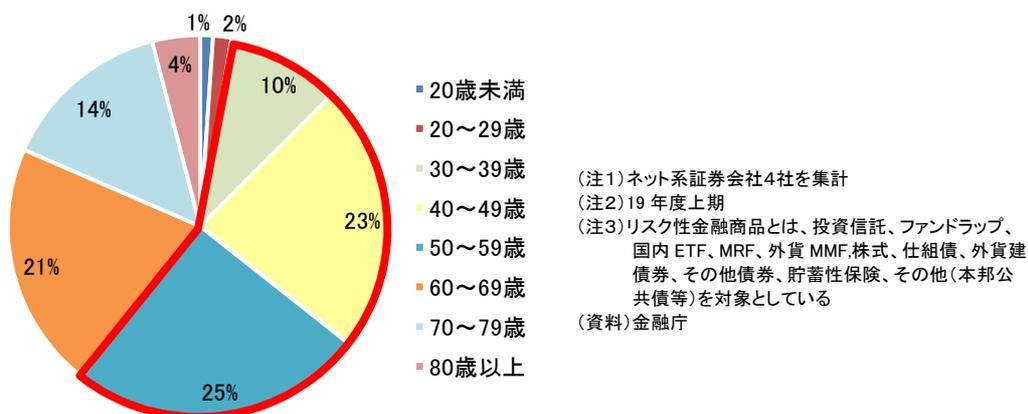
② リスク性金融商品販売における顧客の裾野拡大

顧客の裾野拡大(保有顧客数の増加)について、投資信託保有顧客数の推移を見てみると、主要行等・地域銀行・大手証券等のいずれにおいても伸び悩んでいる。一方で、ネット系証券会社においては、アクセスの良さや低コストなどの強みを活かし、投資未経験者における小口・積立投資の受け皿となっており、投資信託保有顧客数を大幅に伸ばしている(図表 11)。

図表 11 投資信託保有顧客数の推移



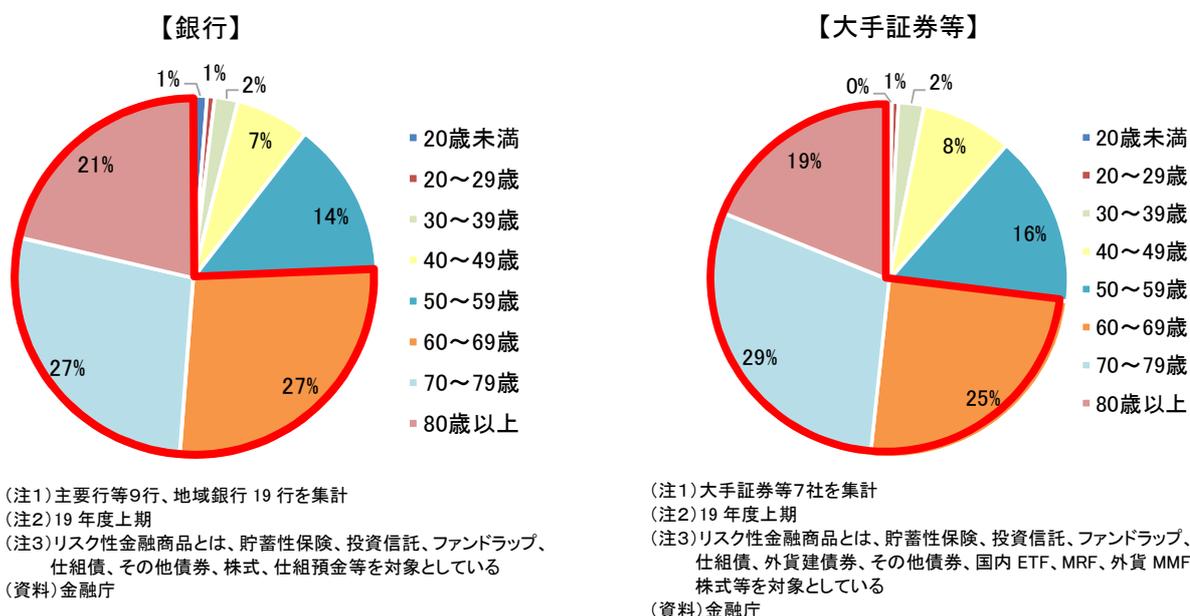
図表 12 ネット系証券会社におけるリスク性金融商品の年齢別保有割合



ネット系証券会社におけるリスク性金融商品の保有額を年齢別に見てみると、30代～50代の資産形成層が中心(図表12)である一方、銀行及び大手証券等においては、60代以上の高齢者層に偏っていることがわかる(図表13)。

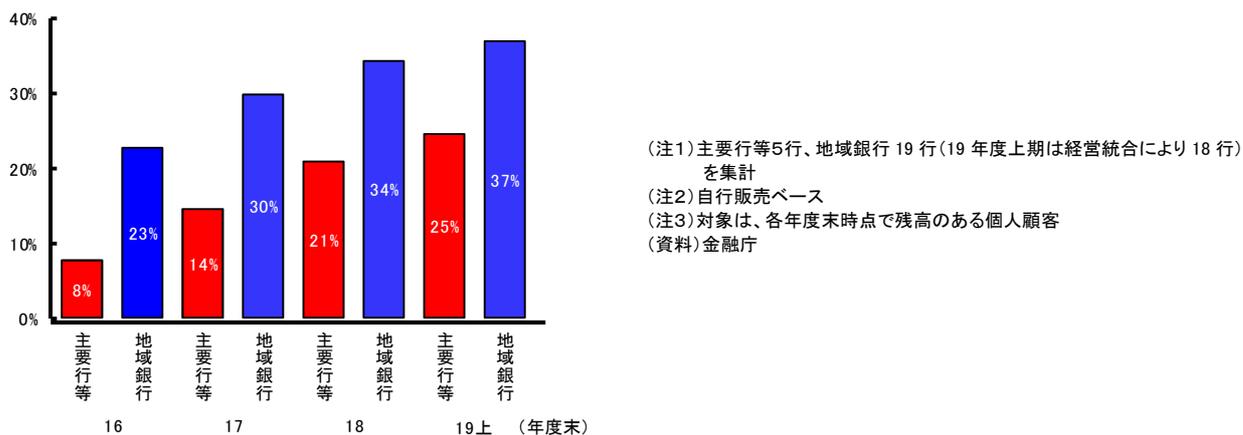
運用資産の増加という課題は、全世代共通ではあるものの、「ポスト・コロナ」においては、「ソーシャル・ディスタンス」を意識して、顧客とのコミュニケーションが、対面中心から、ウェブや電話等によるものが増えてくることも予想される中、従来型の対面手法を用いないネット系証券会社が資産形成層の運用ニーズを多く取り込んでいるという事実を踏まえれば、銀行や大手証券等においても、その増加要因について顧客の意識も含めて分析しつつ、デジタルイノベーションに取組み、販売チャネルを強化し、資産形成層のニーズを掘り起こしていくことが、経営上重要となることが想定される。

図表13 リスク性金融商品の年齢別保有割合



また、積立投資信託は、顧客が少額から取引可能なために、新規に資産運用を開始し易い(販売会社の新規顧客の獲得＝裾野拡大に有効)と考えられることから、投資信託保有顧客数に占める顧客の割合が、主要行等では25%、地域銀行では37%まで増加しており、積立投資手法が定着しつつあることが窺われる(図表14)。一方で、顧客数の伸びが、積立投資信託の浸透度合いに呼応する形で伸びていないことを鑑みれば、これまでのところ、既存運用顧客が、その運用の一部を積立投資信託にシフトしたケースも相当程度含まれることが窺われる。今後、積立投資が、投資信託保有顧客数の増加を伴う形で、真に裾野拡大に貢献していくことが期待される。

図表 14 投資信託保有顧客数に占める積立投資信託を行っている顧客数の割合の推移

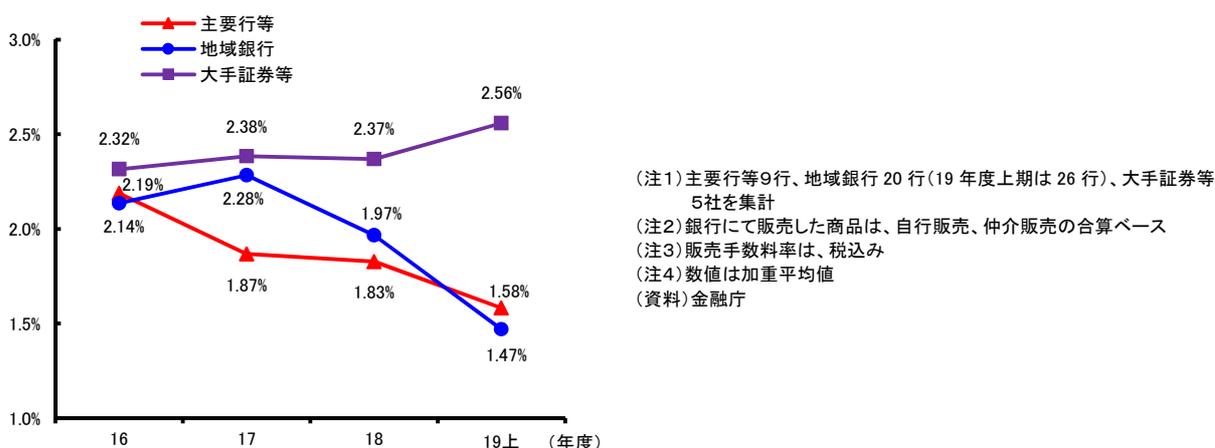


(2) 販売手数料率の推移

① 投資信託の販売手数料率の推移

銀行と大手証券等の間では、投資信託の平均販売手数料率の傾向に明確な違いが見られる。銀行においては、ここ数年、低下傾向を継続しており、2019年度上期は主要行等で1.58%、地域銀行で1.47%まで低下している。他方、大手証券等においては、顧客への丁寧な説明が必要な、複雑な商品を多く販売している等の要因もあり、緩やかな上昇傾向を示し、2019年上期の平均販売手数料率は2.56%と銀行対比1%程度高い状態にある(図表15)。手数料水準の高低は、取り扱う商品の違いや、サービスの質との関係もあり、必ずしも、そのことだけをもって良し悪しを議論できるものではないものの、サービスに見合った手数料水準となっているかについて、引き続き、各販売会社の取組みや、顧客への説明状況を注視していく。

図表 15 投資信託の平均販売手数料率の推移

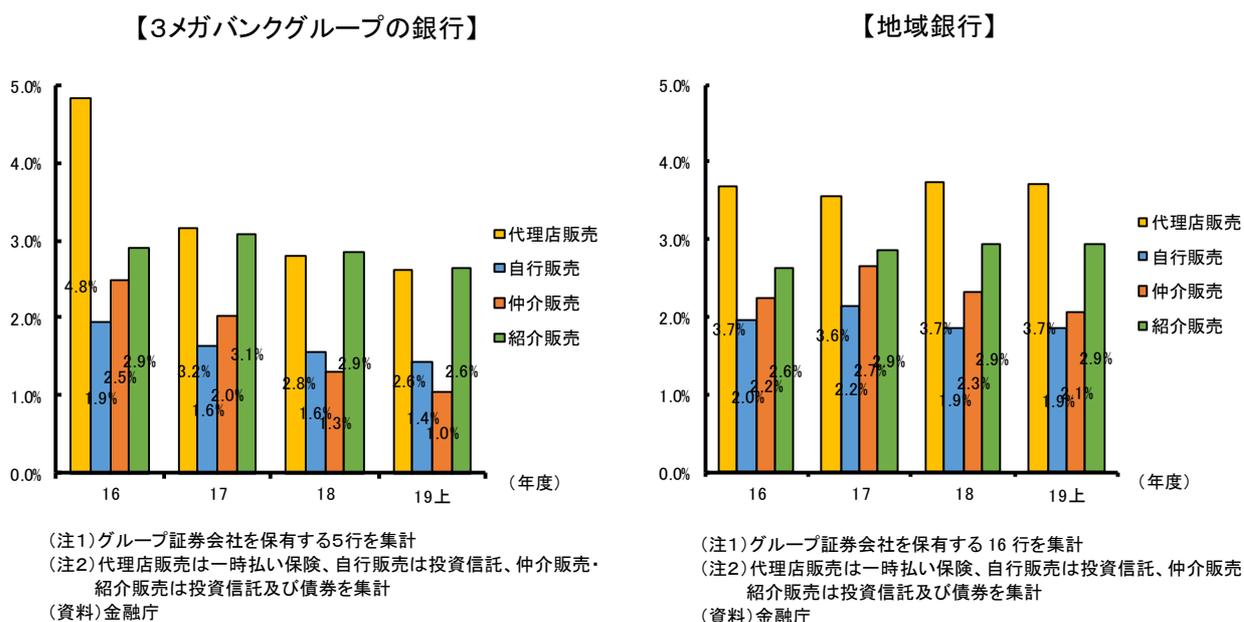


② 販売チャネル別の販売手数料率

銀行が取り扱うリスク性金融商品について、販売チャネル別の販売手数料率についても分析してみると、代理店販売や紹介販売による手数料率が、自行販売のそれよりも高い傾向にあることがわかる(図表 16)。²⁴

運用商品が多様化する中、顧客において同種の金融商品・サービスの内容と比較することが容易となるよう、より分かりやすい情報提供を行っていく必要があると考えられる。

図表 16 販売チャネル別の販売手数料率推移



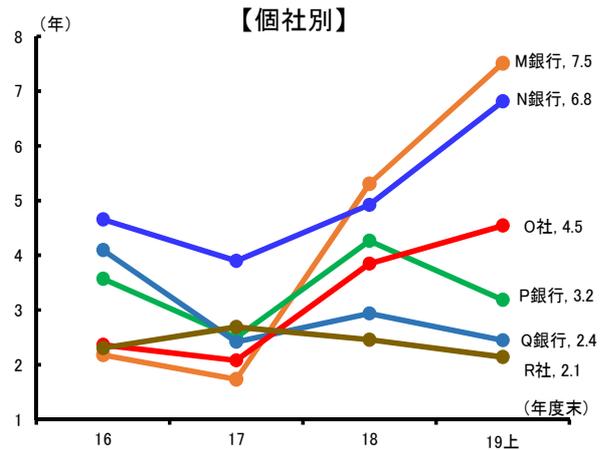
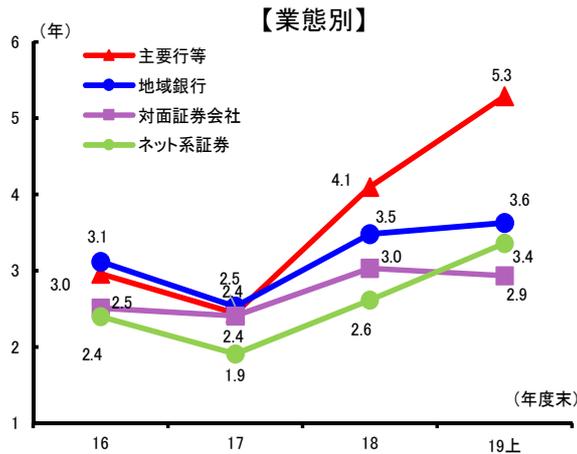
(3) 投資信託の平均保有期間

業態別に見てみると、主要行等においては、引き続き、投資信託の平均保有期間長期化の動きが見られ、回転売買の動きが相当程度改善されたと考えられる(図表 17 左)。地域銀行、証券会社においても、長期化傾向の兆しが見られ、さらに伸展することが望まれる。

しかしながら、個別の販売会社の実績にはバラツキがあり(図表 17 右)、引き続き、回転売買の懸念が残る先も見られた。

²⁴ 自行販売は投資信託の手数料、代理店販売は保険の手数料を示している。紹介販売には、投資信託の他に債券の取引が多く含まれる。

図表 17 投資信託の平均保有期間の推移



(注1) 主要行等9行、地域銀行 27 行(19 年度上期は経営統合により 26 行)、大手証券等7社、ネット証券会社は4社を集計。
 (注2) 銀行は自行販売、仲介販売の合算ベース。証券会社は全社ベース
 (注3) 平均保有期間は、(前年度末残高+年度末残高)÷2÷(年間の解約額+償還額)で算出
 (資料)金融庁

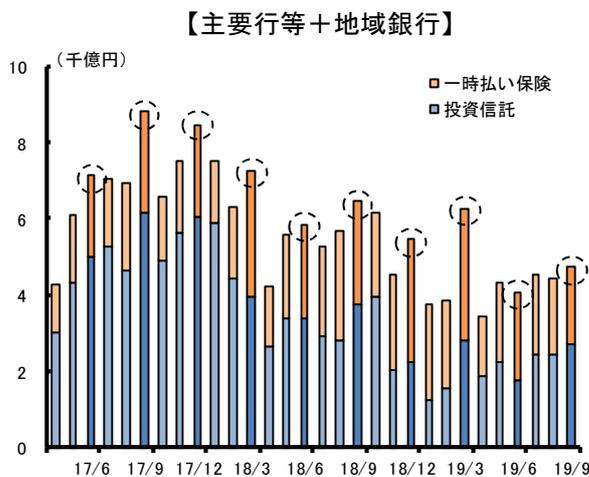
(注1) 自行販売、仲介販売の合算ベース
 (注2) 平均保有期間は、(前年度末残高+年度末残高)÷2÷(年間の解約額+償還額)で算出
 (注3) 主要行等(9行)・地域銀行(26行)・大手証券等(7社)それぞれにおいて、平均保有期間が最長・最短の会社
 (資料)金融庁

(4) リスク性金融商品の月次販売額

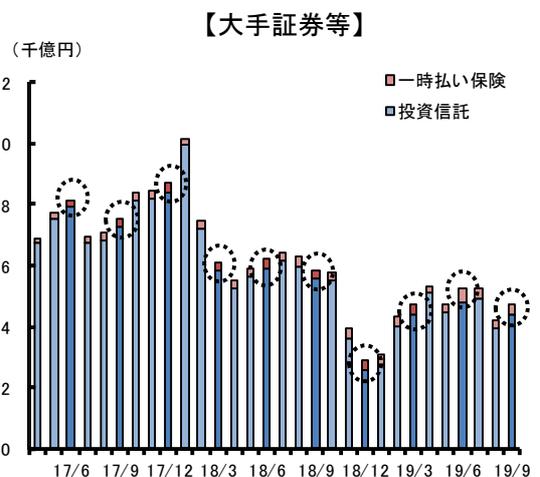
主要行等及び地域銀行におけるリスク性金融商品(投資信託と一時払い保険)の月次販売状況を検証したところ、全体としては、2018 年度まで見られた四半期ごとに販売額が顕著に増加する傾向は沈静化している(図表 18 左)。また、大手証券等についても、引き続き四半期ごとの極端な動きは見られない(図表 18 右)。

いずれの業態においても、販売担当者が、自身の業績評価を意識して、顧客に四半期末のリスク性金融商品購入を「お願い」する動きは少なくなっていることが窺える。しかしながら、個別の販売会社においては、2019 年度においても半期末の9月に取引が急増している事例も見られ、実際には販売会社間での成果にバラツキがある(図表 19)。

図表 18 リスク性金融商品販売の月次推移(業態別)

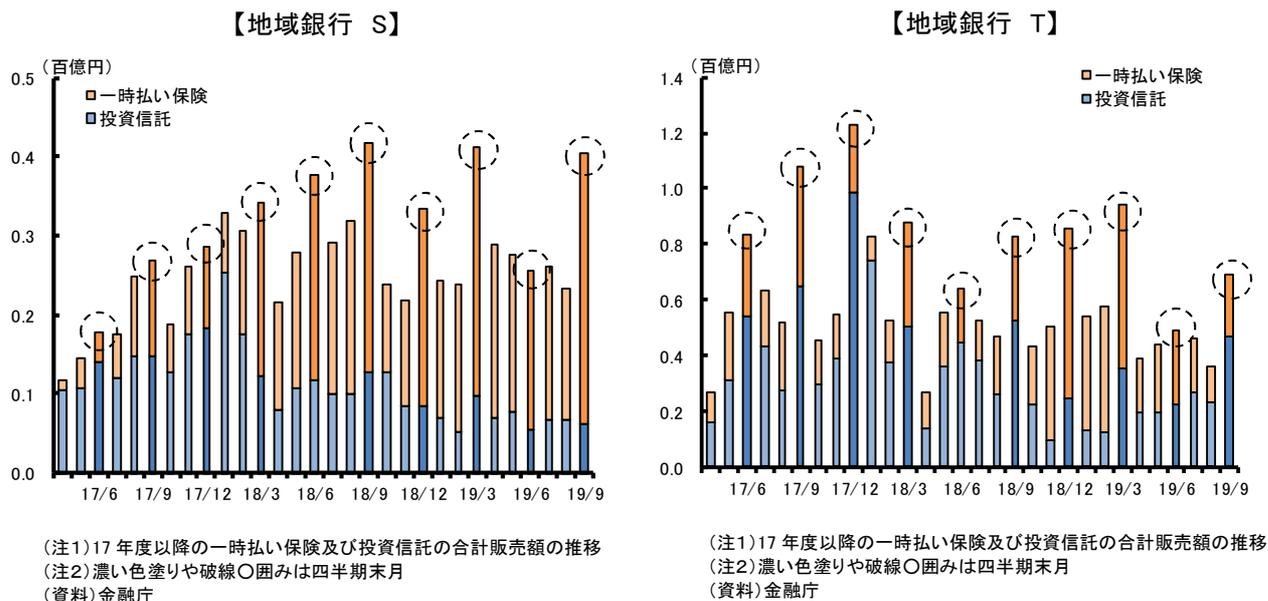


(注1) 主要行等9行及び地域銀行 27 行(19 年度上期は経営統合により 26 行)を集計
 (注2) 17 年度以降の一時払い保険及び投資信託の合計販売額の推移
 (注3) 濃い色塗りや破線○囲みは四半期末月
 (資料)金融庁



(注1) 大手証券等5社を集計
 (注2) 17 年度以降の一時払い保険及び投資信託の合計販売額の推移
 (注3) 濃い色塗りや破線○囲みは四半期末月
 (資料)金融庁

図表 19 リスク性金融商品販売の月次推移(個別別)



5. 顧客本位を実現する手数料体系のあり方

販売会社においては、顧客にとって最善の商品を提案・販売することが重要であり、時には商品を販売しないことが顧客本位となり得ることもある中で、多くの販売会社では、個々の商品販売を前提とした販売額・コミッションベースの手数料体系を採用しており、販売員と顧客の利害が必ずしも一致しないケースもある。

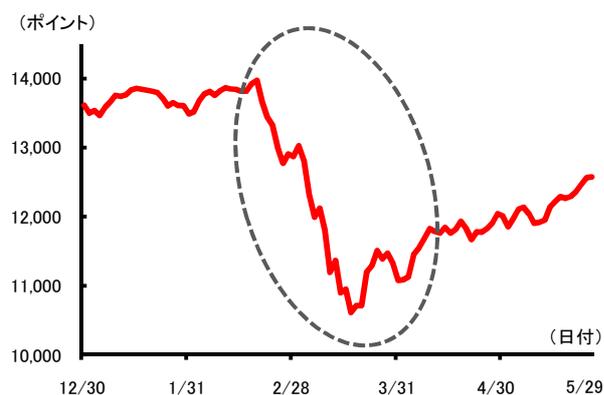
こうした問題点の解決に向けて、有識者に対し、コミッションベース(販売時基準)からフィーベース(預り資産残高基準)の手数料体系への移行の有効性及び実現可能性についてヒアリングを実施したところ、顧客と販売員との利益相反や顧客本位とは言えない行動を制御しやすいという効果があるとの意見がある一方、専門人材の育成や収益構造の転換には時間を要するため、段階的に移行していくことが現実的であるとの意見も聞かれた。

金融庁では、運用による資産の増加という顧客の利益を販売会社がより目指していくよう、顧客本位の業務運営と、持続的なビジネスの成長を両立させるためのあるべき姿について、引き続き、販売会社等との間で議論を進めていくことが必要であると考えている。

6. 今後の対応

本年に入り、新型コロナウイルス感染症による影響から市場が大きく変動(図表 20)したことにより、顧客が、資産運用に漠然とした不安を感じやすい状況にあり、投資を継続することを難しくしている面がある。こうした状況だからこそ、顧客に対して冷静な対応を促すとともに、相場の不安定化を捉えた短期的な収益を狙う投資手法ではなく、長期・積立・分散により安定的な収益確保を目標とする投資手法の有効性を、改めて理解してもらうようにすることが望ましい。金融庁としても、関係者と連携しながら資産形成を含む金融リテラシーの向上への取組みをさらに進めていくが、販売会社においても、日頃のコミュニケーションや運用提案の際に、顧客に対して、しっかりと説明することを期待したい。また、リテラシーの高い利用者が増えることで、顧客本位のサービスを提供する販売会社や、良質な金融商品が選択されるようになることも、大事な視点である。

図表 20 日本の公募追加型株式投資信託の価格指数の推移
(2019/12/30~2020/5/29)



(注1) 国内籍の公募追加型株式投資信託全体(除くETF)の動向を表す
日次投資収益率指数
(注2) 1997年3月31日を10,000ポイントとし、日次収益率を乗じて算出
(資料) 三菱アセット・ブレインズ社資料より、金融庁作成

金融庁では、市場ワーキング・グループの議論や「金融行政のこれまでの実践と今後の方針(仮題)」を踏まえて、今後とも、販売会社が顧客本位の良質なサービスを提供し、顧客の最善の利益を図っているかといった視点に立って、販売会社へのモニタリングを継続するとともに、対話を通じて、販売会社並びに当庁の取組みの改善を図っていく考えである。