

沼田参考人 提出資料

日米独立アドバイザーの現状と課題

2018年9月
明治大学国際日本学部
特任教授 沼田優子

米国独立アドバイザーの「独立」方法は多様

- 米国独立アドバイザーは2017年127,681人（証券外務員型61,600人、投資顧問型38,407人、両者の兼業型27,674人）と、大手証券の外務員数47,470人よりも多い。近年は預かり資産や収入比でも存在感を示す。独立系の中では兼業型が増加
- 証券外務員型は取引連動手数料（コミッション）を受け取る。証券外務員資格を有さない投資顧問型は、取引連動手数料を受け取らず、残高連動手数料等（フィー）のみを受け取るため、回転売買のインセンティブが小さいと考えられている
- いずれのアドバイザーも証券会社から独立した営業を行うが、規模の経済が働きやすい商品やITシステムは証券会社が提供する。つまり、営業の自由度は高いが、証券会社が商品とITツールを通じて一定の品質管理を行うことも可能である

レイモンド・ジェームズの独立アドバイザー・チャンネル

	証券外務員型（わが国のIFAに相当）	証券外務員・投資顧問兼業型（いわゆるハイブリッド）	投資顧問型（いわゆるRIA）
概要	証券会社から独立して営業する証券外務員	証券外務員型、投資顧問型を兼業	証券外務員資格を有さず、残高連動手数料等のみを受け取る
アドバイザーが満たすべき要件	3年以上の営業経験。新規出店要件は年間営業収入35万ドル以上、既存店で営業する場合は同30万ドル以上	営業形態に応じて異なる。	5,000万ドル以上の運用資産
資格	証券外務員	証券外務員、投資顧問業者	投資顧問業者
アドバイザーへの手数料戻し率	取引連動手数料の80~100%	取引連動手数料の85~100%、残高連動手数料等の100%	残高連動手数料等の100%
アシスタントの採用者	アドバイザー		
商品・サービス	全ての商品・サービスにアクセス可		
情報技術（IT）	証券会社のIT部門が包括的なITシステムを提供		
福利厚生	自己負担		
支店立地	アドバイザーが決定		
リサーチ	証券会社が提供する社内外リサーチにアクセス可		
コンプライアンス責任	アドバイザーと本社	営業形態に応じて異なる	アドバイザー。コンプライアンス・コンサルタントを採用することもある

2018年7月のわが国の金融商品仲介業者（IFA）数は866で、同6月の証券外務員数では証券会社の証券外務員数の4%弱に匹敵。収入は取引連動型が大半である。近年は米国流のフィー型を目指し、投資助言業との兼業を行ったり、金融商品仲介業ではなく、あえて投資助言業登録を行う動きもある。なお、日本投資顧問業協会の投資助言・代理会員数は2018年6月479

（注）データは金融庁、日本証券業協会、日本投資顧問業協会

米国独立アドバイザーに対する営業支援は充実①

- 証券・運用会社、アドバイザー専用業者、協会等がアドバイザー向け支援機能を提供し、独立アドバイザー中心のエコシステムができあがっている。ただしアドバイザーは必要な機能のみを利用
- 主な支援機能は、営業、経営、コンプライアンス、IT支援

チャールズ・シュワブのアドバイザー支援機能

営業支援	
提供商品	有価証券、SMA等、総合口座、オルタナティブ、変額年金、住宅/住宅担保/証券担保ローン
超富裕層/機関投資家サービス	譲渡制限株式、プライム・ブローカレッジ、信託、相続対策等
専用トレーディング・デスク	ブロック取引や、流動性の低い証券に対応
リサーチ	自社及び割引購入できる独立業者のリサーチ
24時間対応コールセンター	アドバイザー及びその顧客用コールセンター
顧客用取引明細書	カスタマイズ可能
営業支援チーム	リレーションシップ・マネージャー、オペレーション・サービス・チーム、商品チーム等
研修等	年次総会、ウェブキャスト、各種ツールの講習会、地域で開催するセミナー・勉強会等
顧客紹介	預かり資産50万ドル以上の顧客の要望に適したアドバイザーを200人の中から紹介
認知度向上支援	ロビー活動、全国展開広告、アドバイザー検索サイトの運営
経営支援	
独立後のシミュレーション	預かり資産等から独立後の収益予想を試算
資産移管支援チーム	リレーションシップ・マネージャー、移管コンサルタント（指揮）、移管スペシャリスト（事務対応）が60日で口座を移管
経営コンサルティング	事業戦略・企画・開発・マーケティング、人材開発、事業継承、IT・オペレーション、コンプライアンスのコンサルティング
アドバイザーの事業概況調査	1,000業者以上参加。参加業者は自社と同業他社平均を比べられる
報酬調査	アドバイザー業者における20の担当業務別報酬調査
人材開発	オンライン講座、経営幹部研修、ファイナンシャル・プランニング資格取得・継続講座、大学寄付講座、インターンシップ
求人情報サイト	アドバイザー業者のための求人情報サイト
M&Aマッチング・サイト	事業拡大途上のアドバイザー業者と後継者のいないアドバイザー業者を結びつけるM&Aサイト

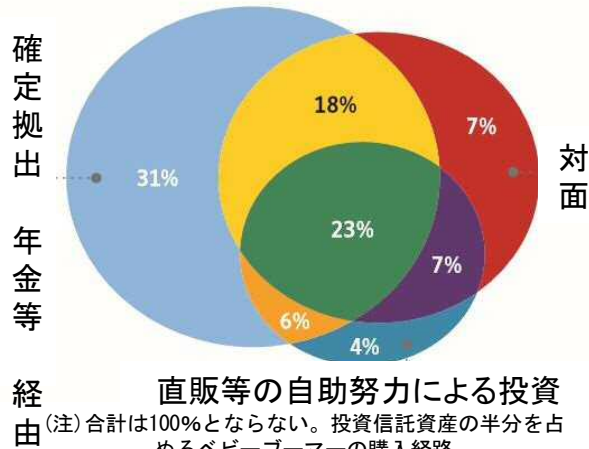
チャールズ・シュワブのアドバイザー支援機能（続き）

コンプライアンス支援	
情報提供	ニュースレター、ウェブキャスト、コンプライアンス関連の締切のリマインダー等
模擬検査	—
コンプライアンス・ツール・ボックス	コンプライアンス業務のチェックリスト、研修目的資料等を提供
コンプライアンス業者の紹介	賠償責任保険、コンプライアンス・コンサルタント、記録管理システム業者等
IT支援	
オンライン・システム	注文執行・資産管理・報告書作成等の同社の根幹システム
シュワブ・アライアンス	顧客向け口座管理システム。モバイル対応済み
ポートフォリオ・リバランス	リバランスを簡便に行うシステム
ポートフォリオ・マネジメント	シュワブのポートフォリオ会計・報告システム
ポートフォリオ・サービス	ポートフォリオ・マネジメント・システムの運営をシュワブが受託
オープン・ビュー・ゲートウェイ	データやり取り、顧客情報管理、書類管理、ファイナンシャル・プランニング、ポートフォリオ・マネジメント、リバランス、報告書作成システム等と連携したプラットフォーム
マーケット・スクウェア	シュワブが提携するアプリケーション等のアドバイザーによるレビュー・サイト
ワークフロー・ライブラリー	顧客探索、初回面談、口座開設、顧客サービス、顧客からの要望・変更対応、各種プランの作成・見直し、オペレーションのワークフローのテンプレートやチェックリストを作成。アドバイザーのワークフロー構築と、担当者の手順書作成を支援
テクノロジー・コンサルタント	アプリケーションの選択・導入支援
ロボ・アドバイザー	900本のETFの一任運用。預かり資産5,000ドル以上は自動リバランス機能、同5万ドル以上は税引き後投資収益の最大化機能あり

米国独立アドバイザーが創業期を乗り越えられる理由

- 顧客ニーズの変化
 - 確定拠出年金を通じて資産形成層が投資に参入。彼らは身の丈にあった (affordable) 対面アドバイスを求めた
 - 投資信託の直販やネット取引等で自ら投資を行った資産形成層が、ITバブル崩壊や金融危機を経て専門家の必要性を痛感
- 固定費が低い
 - 正社員型アドバイザーのいない証券会社は固定費が低く、証券外務員型で手数料の8~9割、投資顧問型で10割をアドバイザーに渡す (投資顧問型は証券会社にとって取引先のため、手数料を折半しない)。従ってアドバイザーは4~5割を受け取る正社員ほど営業収入を稼がなくても生活が成り立つ
- 顧客との長期的な関係が築ける
 - 投資顧問型独立アドバイザーの約半分は、証券会社や銀行系証券で経験を積んだ後、独立する
 - 正社員時代に顧客の信頼が得られれば、平均87%の顧客が独立の際、アドバイザーについてくる
(出所) Charles Schwab, "Independent Advisor Sophomore Study." March 2018.
- 兼業が行いやすい
 - 営業の自由度が高く、兼業しやすい。投資サービスのみで生計をたてる必要がなく、本業の顧客に投資を薦められる
 - 保険業、ファイナンシャル・プランナー、会計士業との兼業が多い

米国における投資信託の購入経路



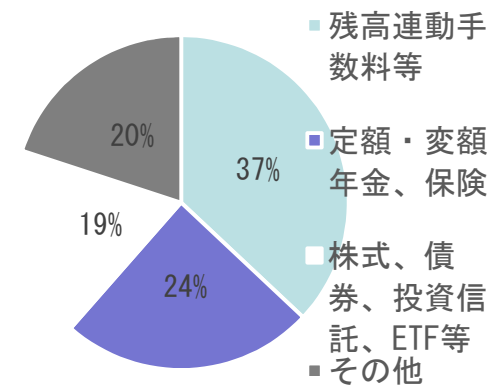
(出所) Investment Company Institute, "Investment Company Institute Fact Book 2018." 2018.

米国の典型的アドバイザーの利益

	大手の正社員型証券外務員	証券外務員型独立アドバイザー	投資顧問型独立アドバイザー
営業収入	100万ドル	100万ドル	100万ドル
証券会社取り分	60万ドル	15万ドル	
費用		30万ドル	30万ドル
利益	40万ドル	55万ドル	70万ドル

(出所) Charles Schwab Advisor Services, "Exploring Independence as a Registered Investment Advisor." 2017.

証券外務員型独立アドバイザーの収入構成



(注) 証券外務員型独立アドバイザーを採用する証券会社上位65社の収入構成平均
(出所) Financial Advisor, "FA Independent Broker-Dealer Ranking 2018." 2018.

付加価値 1 :顧客本位の業務運営を行いやすい①

- 「顧客本位の業務運営（フィデューシャリー・デューティ）」を米国で広めたのは、投資顧問型の独立アドバイザー
 - その中核たる「顧客の最善の利益」に資する行動が「適合性原則」より高度な投資家保護を提供することを周知させた
- 金融機関の業態や営業方針に縛られないアドバイスを提供しやすい
 - 中立的なアドバイス
 - 系列商品に縛られない
 - 複数証券・保険会社等の乗り入れが可能なため、商品の選択肢が多い
 - 投資顧問型アドバイザーは、取引連動手数料を受け取らないため、回転売買のインセンティブがない
 - 地域密着型のアドバイス
 - 顧客との距離が物理的に近く、長期にわたる関係が構築しやすいため、顧客情報が蓄積されやすく、どのようなアドバイスが顧客本位かを察知しやすい
 - 転勤がなく、故郷で営業したり、顧客や地域の土業の専門家からの紹介で顧客を開拓することが多いため、地域属性に合わせた保守的なアドバイスを提供しやすい
 - 得意分野に特化しやすい
 - 自らの裁量で、特定の営業地域、顧客層、提供商品等に特化できる。顧客の満足度が高い場合、顧客が同じようなタイプの顧客を紹介するため、特化分野の顧客が増えて専門性を高めやすい。また顧客にとって不要なサービスをそぎ落としやすい（次ページ参照）
- 顧客資産全体を俯瞰したアドバイスを提供しやすい
 - ファイナンシャル・プランを業として提供できる
 - 兼業しやすいため、証券以外のアドバイスも包括的に提供できる
 - 商品取引と結びつきにくいアドバイスも自らの裁量で提供しやすい。また残高連動手数料等にすることで、その対価を得やすい

わが国においても複数証券・保険会社の乗り入れが可能なこと、異業種から参入も可能でアドバイスの幅が広げられること、系列商品に縛られないこと、転勤がないので顧客と長期的な関係を築けること等から、顧客本位の業務運営を付加価値として掲げるIFAは少なくない。とりわけわが国の場合は兼業型が多く、金融商品仲介業務からの収入比率が100%の業者は20%で、50~100%が36.4%、50%未満が38.2%である。兼業で多いのは、生命保険代理店業務（65.5%）で、損害保険代理店業務（38.2%）と確定拠出年金業務（25.5%）がこれに続く


（注）法人金融商品仲介業者55社に対するアンケート

（出所）株式会社想研「金融商品仲介業務に関するアンケート2018」2018年8月

付加価値1. 顧客本位の業務運営を行いやすい②

- 投資顧問型独立アドバイザーは、アドバイスの対価として残高連動手数料等を受け取るが、そのアドバイスの中身は多様化している
- 顧客や営業地域の属性、自らの経験・得意分野等に照らし合わせ、アドバイザーの守備範囲は様々である。下記の例では、資産運用に特化するタイプから相続対策や事業継承等も含めた包括的なプランニング・サービスを提供するタイプまで、4つに分類されている

投資顧問型アドバイザーの営業手法による多様化

資産運用と広義のアドバイス	営業手法	定義	提供サービス	アドバイザーの認識	セラーリ社の分類
 <p>資産運用特化型</p> <p>広義のアドバイス</p>	マネーマネージャー	個別銘柄を組み合わせてポートフォリオを構築。資産運用に注力	運用とアセット・アロケーション	9 %	9 %
	インベストメント・アドバイザー	運用を主要サービスとするが、退職プランニングや教育費積み立て等のモジュール別プランも提供	資産運用、退職・教育費プランニング中心	27 %	64 %
	ファイナンシャル・プランナー	顧客の資産・負債全体の分析をした上で、包括的なファイナンシャル・プランを構築	税対策や保険等も含め、包括的なプランニング・サービスを提供	54 %	21 %
	ウェルス・マネージャー	包括的ウェルス・マネジメントや資産継承に特化。ストック・オプション計画や経営幹部報酬、複雑な信託・相続プランニング、慈善活動等に関わるアドバイスも提供	プランニング・サービスを全て提供。複雑な相続対策、慈善活動支援、事業継承プラン等に注力	10 %	5 %

(注) アドバイザーの認識とは、自己申告による分類。セラーリ社の分類は同社の調査による分類

(出所) SEI, “Next Wave Financial Planning.” 2015. (原典はCerulli Associates)

- 大手証券との棲み分け
 - 米国では2001年のITバブルの崩壊後、大手証券が富裕層・大企業特化を明確に打ち出した。大手からアドバイスを受けにくくなった資産形成層は、独立アドバイザー等に移っていった
 - 独立アドバイザーも郊外の資産形成層や中堅・中小企業及び年金、財団等に注力することで、棲み分けを行った
 - とりわけ確定拠出年金等の税制優遇制度の導入には、雇用主や加入者の両方に制度の意義や仕組みを説明し、企業型の場合は制度設計も支援することが不可欠であるため、地域密着型のアドバイザーが重要な役割を果たす
 - 大手は本社に専門部隊がいることが少なくなく、本社から対応できる顧客規模には下限がある場合が多い
- 地域の属性にあった保守的なアドバイスを提供しやすい
 - 固定費が抑えられ、兼業も行いやすいことから、従来型の証券会社よりもさらに郊外に出店できる
 - アドバイザーが顧客層や営業地域を選択できるため、既に営業基盤のある地域や故郷に出店できる
- 顧客をよく知り、世代を超えた関係構築も可能である
 - 顧客との物理的距離が近く、顧客が質問しやすい
 - 顧客情報が蓄積され、顧客本位のアドバイスを提供しやすい
 - 家計全体を俯瞰したアドバイスや世代を超えた相続対策、事業継承等が行いやすい
 - 汎用的なファイナンシャル・プラン、SMA/ファンドラップ、ロボ・アドバイザー等のモデルを使うとしても、顧客の意向を反映させた微調整を行うことができるのは、顧客をよく知る地域密着型のアドバイザーである
- 営業地域の顧客や土業の専門家との関係を築きやすい
 - 紹介による新規顧客開拓が行いやすい
 - 地域の土業とは専門知識を補い合えるため、高度なアドバイスの地産地消も可能である
 - 包括的金融アドバイスに不可欠な専門家（弁護士、会計士、保険代理店等）は、地域に根差した営業を行っている
 - 従来型の証券会社は、本社にいる専門家がアドバイザーと同伴外交を行うことが多い。しかし専門家は本社にいるため、顧客の意向を頻繁に反映させることが難しく、対応できる顧客規模にも下限がある

わが国では都市型のIFAが少なくない。顧客は個人が中心で、既存顧客からの紹介による顧客開拓が8割を占める（前述想研アンケート）。転勤が基本的でないことから、顧客との世代を超えた関係構築が目指される。正社員型証券外務員に比べて固定費が低く、機動的な出店も可能であることから、今後は東名阪以外の地域にも一層IFAが広まっていくことが期待される。とりわけ現状は既に生損保代理店との兼業型が多く、地域に根差した彼らがますます足がかりになることも考えられる

- 残高連動手数料の推奨
 - 米国では90年代以降、回転売買の抑制効果があると考えられ、残高連動手数料型サービスが推奨された
- 投資一任サービスの多様化
 - 主な残高連動型サービスは、大手証券のSMA/ファンドラップ（アドバイザーの裁量がほぼない）と、投資顧問型独立アドバイザーが提供する投資一任サービス（アドバイザーの裁量で運用）であったが、アドバイザーの裁量の度合いを変えることで、投資一任サービスの多様化が進んだ
 - その結果、独立アドバイザーは自分の実力に見合った投資一任サービスが提供できるようになった
 - 証券営業経験の豊富な独立アドバイザーは、顧客の意向を反映させられるよう、アドバイザーの投資一任サービスや、アドバイザーの裁量が大きいSMA/ファンドラップを好む傾向がある
 - 裁量を行使するといっても、ポートフォリオの構築を全て自前で行うとは限らない。モデル・ポートフォリオの銘柄を類似の銘柄と入れ替えるだけで、顧客の満足度はあがるからである
 - 入れ替えの理由には、ESG（経済・社会・ガバナンス）に配慮していないと顧客が考える銘柄を入れ替える、自社株を持つ顧客の勤務先のセクターのエクスポージャーを下げる等もあり、モデル・ポートフォリオを大きく変えるとは限らない
 - 一方、異業種から参入した独立アドバイザーは、ロボ・アドバイザーの提案に説明を加える等、自らの裁量を最小限にとどめながら投資一任サービスを提供できるようになった
 - いずれにせよ、一任サービスの枠組みの中で銘柄選択以外の多様なアドバイスも盛り込めるようになった
- アドバイスの付加価値の可視化
 - 投資顧問型独立アドバイザーの台頭により、商品取引の対価（コミッション）とアドバイスの対価が分離された
 - アドバイスの中身が精査され、商品推奨以外のアドバイスの価値が認識された。アセット・ロケーションと引出戦略*、投資行動のコーチング**等である。顧客はその対価を払うことを厭わなくなりつつある。取引連動手数料では、商品取引と結びつきにくいアドバイスの対価を支払うことが難しかった

*複数の税制優遇口座がある中、どの口座を開設してどの順番でどの資産をどの位づつ積み立てていくか/引き出していくか、というアドバイス

**パニック売りといった投資家の非合理的行動を諷める行為。金融危機時等に効果を発揮し、顧客の信頼を高めることとなった

わが国のIFAは取引連動手数料型のサービスが大半。SMA/ファンドラップの提供は大手金融機関が中心である。IFAがSMA/ファンドラップに自らの投資判断を反映させるケースはまだ稀であるが、投資助言業登録を行い、米国のフィー型やハイブリッド型類似のビジネス・モデルを模索する動きもある

付加価値3:商品推奨に留まらない多様なアドバイス②

パフォーマンスを押し上げるアドバイス

アドバイスによるパフォーマンスの上昇分は
アドバイザーの α 、キャピタル Σ 等と呼ばれている

Kinniryのアドバイザーの α の内訳 (bpt)	
投資信託・ETFの分散投資とアセット・アロケーション	>0bpt
低コスト・ファンドの推奨	40bpt
リバランス	35bpt
投資行動のコーチング	150bpt
アセット・ロケーション	0 ~75bpt
引出戦略	0~110bpt
トータル・リターン対インカム投資	>0bpt
合計	約300bpt

Investnetのキャピタル Σ の内訳 (bpt)	
ファイナンシャル・プランニング	>50bpt
資産選択及びアロケーション	28
銘柄選択	
アクティブ運用	85bpt
パッシブ運用	82bpt
定期的なリバランス	44bpt
税の最小化	100bpt
合計	約300bpt

(出所) Investnet, "Capital Sigma: The Return on Advice." Investnet, 2016.
Kinniry, F.M. Jr., Jaconetti, C.M., DiJoseph, M.A., Zilbering, Y. & Bennyhoff, D.G. "Putting a Value on Your Value: Quantifying Vanguard Advisor's Alpha," Vanguard Research, September, 2016.

米国の典型的な投資顧問型アドバイザーが 提供するアドバイスとその対価の合理性

投資顧問型アドバイザーの残高連動手数料は預かり資産の1%前後であることが多い

近年、狭義の投資アドバイスはロボ・アドバイザー等との競争もあって、価格低下圧力を受けているが、アドバイザーは商品取引には直接結びつかなくても貴重なアドバイスを提供しており、その対価は合理的であると考えられている

ロボ・アドバイザー	営業担当者	サービス
0.25%	0.25%	アロケーションとリバランス
なし	0.20%	ファイナンシャル・プラン
なし	0.10%	ファイナンシャル・プランのアップデート
なし	0.25%	顧客の投資行動及び期待管理
なし	0.10%	口座管理
なし	0.10%	保険分析
なし	0.15%	相続対策
なし	0.10%	リサーチ、デューデリジェンス
0.25%	1.25%	合計

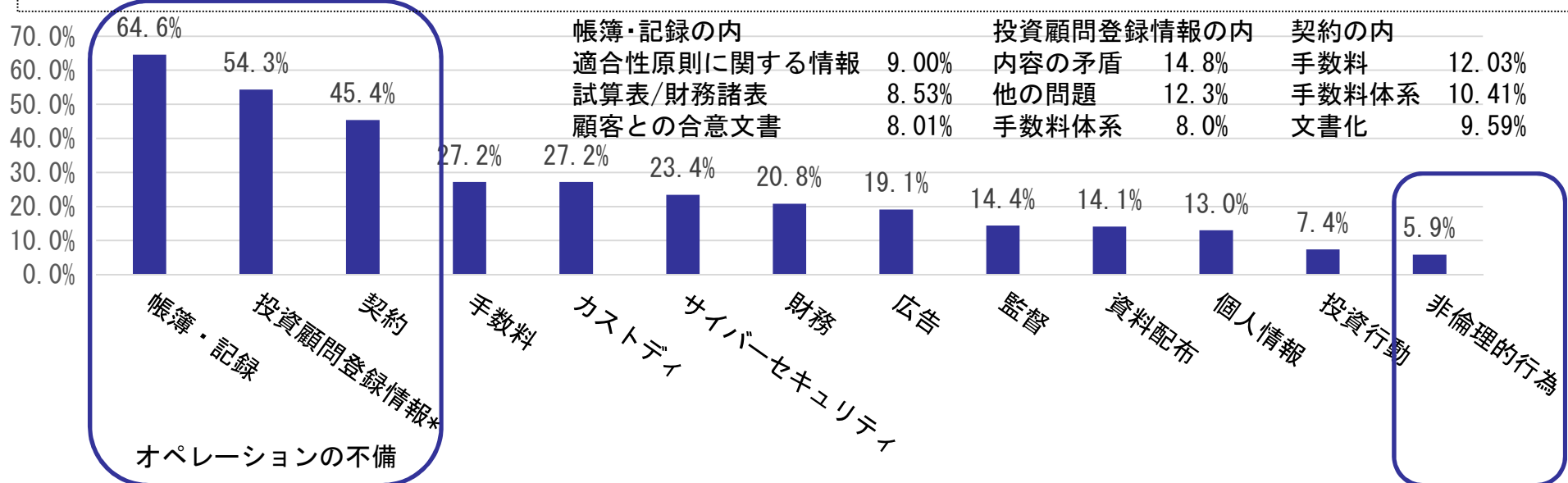
(出所) Knoll, Kevin. Exploring Advice, 2017.

米国独立アドバイザーの法的位置づけと監督体制

- 証券外務員型独立アドバイザーは、正社員型外務員と同じく証券外務員である（違いは雇用形態）
 - SEC（証券取引委員会）やFINRA（金融取引業規制機構）規制の対象、外務員としての行動は証券会社の監督下にある
- 投資顧問型独立アドバイザーは、投資顧問業者もしくは自ら設立した投資顧問業者の関係人（証券会社の外務員に匹敵）
 - 外務員資格がなく、取引連動手数料を受け取れない。証券会社にとっては取引先の顧客であるため監督されない。
 - 投資顧問型独立アドバイザーの大半は、投資一任運用を行う（登録要件に投資一任・助言の違いがない）
 - 預かり資産1億ドル以下の投資顧問業者（多くのアドバイザー）は州証券局、1億ドル超の投資顧問業者は原則SECに登録
- 証券外務員・投資顧問兼業型アドバイザーは上記のハイブリッド型。証券外務員資格を有し、投資顧問登録を行う
 - 独立性を高めたい場合は、アドバイザーが投資顧問業者を設立
 - 投資顧問業の経営負担を避ける場合は証券会社（投資顧問としても登録）もしくはその系列投資顧問会社の関係人となる

州登録の投資顧問型独立アドバイザーの検査結果

州登録アドバイザーは2018年17,688業者。2017年1～6月に38州で1,227件の検査を実施。検査当たりの平均不備件数は約6件
 検査を受けた投資顧問業者の内、預かり資産がある業者は946（545業者は過去5年以内に検査を受け、331業者は州検査が初めて）
 741業者のアドバイザーは1人、220業者が2人、572業者がファイナンシャル・プランニングを提供。101業者が証券会社の系列



(注) 預かり資産のある投資顧問業者対象。なんらかの不備が指摘された全検査に占める割合。*投資顧問登録時に提出するフォームADV。毎年更新しなければならない

米国の解決策

日米共通の課題	米国の解決策
認知度が低い	証券会社や協会が広報活動を行ったり、一定条件を満たしたアドバイザーを紹介。特に独立アドバイザーの仕組みや差別化要因、顧客本位の業務運営の推進役であることを啓蒙
玉石混交である	資格取得による差別化。証券会社、運用会社、アドバイザー専用業者、協会等が研修を提供。営業支援やコンプライアンス・ツールを開発。品ぞろえを多様化させることで、ベテランから異業種参入組までが、それぞれの実力に見合った商品を選択できるようにした。証券会社もアドバイザーの実力に応じて提供商品・サービスを変えることにより、一定の品質管理が行える。当局や証券会社が個人に対し、営業担当者の選び方を指南。投資顧問型独立アドバイザーの存在が、差別化に役立った。投資顧問型として独立するためには、相当程度の預かり資産を有さなければならないからである*。
営業のみならず経営を行わなければならない	アドバイザーが独立の度合いを選択できる体制を整えた。証券会社等が経営を指南したり、業務効率化を支援したりする。不得意な業務はアドバイザー支援業者に外部委託できる
小規模である。人材（経営者、コンプライアンス担当者、事務処理のマンパワー、人材を育成する余力）、情報、ITツール、資金が不足。商品交渉力が弱い	独立アドバイザーの規模拡大を支援。証券会社等がアドバイザーの法人化やアドバイザー同士の買収・合併・事業継承を奨励。採用や人材マッチング等も支援。独立アドバイザーに有料の支援サービスを提供する「独立アドバイザーのためのアドバイザー」が発達し、小規模アドバイザーを緩く統合。証券会社による独立アドバイザー化の動きもある

*取引連動型（投資信託の購入時の販売手数料は3～5%）から残高連動型（手数料は預かり資産の1%前後）にビジネス・モデルを変更する際には、収入が一時的に下がる可能性が高い。1%前後の手数料でも生活していけるだけの預かり資産がない限り、投資顧問型としては独立し難い

わが国でも、証券会社やメディアによるIFAの広報活動や、IFA紹介サイトの運営等が始まった。証券・運用会社によるIFA研修の他、アドバイザー自身が研修サービスに参入する動きも見られる。またIFAの法人化が推奨され、証券会社によるIFA化の事例もあることから、今後は規模が拡大していくことが期待される。ただし、IFAの認知度については高まった/高まっていないとする意見が拮抗しており（前述想研アンケート）、今後も一層、業界としてまとまった情報発信を行っていくこと等が必要であろう

- 営業支援の充実
 - 米国では、証券・運用会社、協会等に加え、アドバイザー専門業者が有料・無料の様々な支援を提供し、独立アドバイザーを中心とするエコシステムが出来上がっている
 - わが国では主に証券・運用会社等が営業支援を提供しているが、ウェブ・ツールの利便性向上（69.1%）、セミナーサポート（52.7%）、取引事務サポート（50.9%）、ポートフォリオ分析ツール（50.9%）等、一層の支援が期待されている*
 - しかし取引先に対する営業支援に留まらずに今後は有料サービスの開発したり、支援業者、アドバイザー向けフィントックの台頭等も視野にいれるべきであろう
 - 実際、アドバイザーによるアドバイザーのための研修を提供する動きも始まっており、IFAとともに周辺業者が発展していくことも望まれる
- ITツールの活用
 - 営業・事業支援ツールとしてのIT
 - IFAは、小規模業者が多いことから（営業員数平均9.3人*）、ITツールの活用による効率化が不可欠である。実際、タブレットを導入済みのIFAは約半数を占める*
 - ITツールの多様化がより一層進めば、IFAも実力や営業スタイルにあったツールを取捨選択できるようになる。それに伴い、ベテランのみならず、異業種からの参入組が増えることも期待できよう。証券営業経験の少ない者ほど、汎用的な提案を行うITツールの恩恵を受けやすいからである
 - コンプライアンス・ツールとしてのIT
 - ITツールの多様化は、コンプライアンスの効率化ももたらす。とりわけ、営業支援ツールにコンプライアンス機能も盛り込むことで、遠隔地からの品質管理も行いやすくなる
 - またITツールの活用が進めば、ツールと連携する商品・サービスの活用が促進される。選択肢は残しつつ、ITツールによる業務効率化で、アドバイザーの営業活動を遠隔地から緩やかに先導すること等も、検討に値しよう
 - 米国の事例を見ても、小規模事業者が抱えているのは主にオペレーショナル・リスクであり、ITツールの活用によるその軽減効果は高いと考えられる
- アドバイスの多様化とその対価を得る仕組み
 - 兼業業者が多いわが国においては、IFAが多様なアドバイスを提供しやすく、営業の自由度も高いため、顧客本位の業務運営を促しやすい。しかし現状では商品取引に結び付かないアドバイスの対価が得にくいことから、今後はアドバイスと手数料を多様化し、その付加価値を可視化していくことも求められよう

- 投資目的の明確化
 - 米国では、家計の4割を占める投資信託の投資家の9割が、老後の資産形成のために投資（2018年米国投資信託協会調査）
- 自己責任と「健全な金融の状態」の理解
 - 米国の資産形成層が求めているのは「健全な金融状態（financial well-being）」で、パフォーマンスだけではない
 - 金融の健全な状態とは、（1）自分の金融状況を管理でき、（2）金融によって生じるショックを吸収できる体制が整っており、（3）金融のゴールに向かっていて、（4）そのための選択肢が与えられること
- アドバイザーの選択眼を養う（下記参照）
 - 米国では、個人がアドバイザーを選ぶ際には経歴、営業歴、資格、典型的な顧客像、投資哲学、リスク許容度、手数料体系（特に系列商品）、自分の合計費用等を聞くことが奨励される
 - FINRAが外務員登録情報を検索できるサイト（Broker Check）を提供
- 投資理論の理解
 - 米国では確定拠出年金を通して長期保有、分散投資、積み立て、ポートフォリオ運用とリバランスの効用等が啓蒙される
 - 投資理論の基礎が理解できると、包括的、継続的アドバイスの付加価値が高いことが理解できる
- 身の丈にあった投資の理解
 - 米国ではアドバイザーの棲み分けが行われており、大手金融機関故に顧客本位のサービスが受けられるとは限らない。最高級のサービスやブランドとコストを比較し、自分の身の丈にあったサービスを模索する必要がある
- 金融リテラシーを高めるには、投資の経験を積みながら困った時に質問できる身近なアドバイザーの存在が不可欠
 - 米国の独立アドバイザーは、地域間の情報やリテラシー格差を埋める役割も果たしてきた



(出所) <https://www.sec.gov/reportspubs/investor-publications/investor-brokershtm.html>, <https://www.wellsfargo.com/goals-investing/choosing-an-advisor/>, <https://brokercheck.finra.org/> 2018年9月14日アクセス