

第一回及び第二回WG等における指摘事項(事務局提起事項を含む)

<現在の投資信託市場を巡る環境>

- ① 投資信託の量的拡大は途上過程にあり、現在の規模では経費を残高ベースの手数料ではまかない切れず、取引連動手数料を確保する必要がある。
- ② 運用会社が独自の販路をほとんど有しておらず、顧客との関係は販売会社が掌握している。
- ③ 証券会社の株式売買手数料や銀行の資金利益(利ざや)といった従来の収益源が不振な中、投資信託販売手数料が重要な収益源となっている。
- ④ 株価低迷・低金利環境が長期化しており、シンプルな伝統的投資手法を用いて高いリターンを得ることが困難になってきている。また、投資家も預金等による安定的商品からは高い収益を得ることが困難になってきている。
- ⑤ 退職前後の世代に余裕資金が偏在する一方、退職後への漠たる不安が広がっている。
- ⑥ 確定拠出年金制度が導入されたものの、投資信託の拡大への寄与は米国に比べれば相対的に小さい。

<上記環境下での経済活動等>

- i. 取引連動手数料を確保せざるを得ず、次々と新しいテーマに基づく新商品が設定され、既存商品より新商品が積極的に販売されている。
- ii. 低迷する市場環境を受け、海外資産中心の運用や複数の収益源を組み合わせた高リターン追求のための商品開発が活発となった。
- iii. 預金利息等による定期的収入を代替できるものとして、高頻度・高分配金商品が開発された。
- iv. 資金保有層である退職前後世代を中心対象としたマーケティング・営業により、当該世代が投資信託市場の主要顧客層を形成している。

<上記の結果もたらされた影響>

- A) 販売手数料重視の販売会社が主導する業界構造が形成され、これら供給サイドの「目的関数」は投資家の資産運用ニーズを反映したものとなっていない

のではないか。

- B) 運用ファンド数の増加・小規模化するとともに多くのファンドが赤字に陥っている。
- C) 海外資産への投資割合が上昇する一方、商品の複雑化・リスクの複合化が進行しており、これらに伴い手数料も上昇傾向にある。
- D) 特別分配金を含む多頻度の分配を行う商品の普及によりトータルリターンの把握が難しくなっている。
- E) 退職世代は今後減少することが予想される中で、資産形成層への普及は出遅れている。

＜これまでの議論で提起された対応策(事務局提案も含む)＞

“same boat”による信頼感醸成

- ・ 運用担当者名や報酬体系、役員・販売員の投資信託保有状況の提示
- ・ 取引ベースから残高ベースの報酬体系への移行

顧客に資する形でのコンサルティング機能強化

- ・ 運用目的や目標を顧客と共に考える姿勢
- ・ 顧客にとっての最適ポートフォリオの提案
- ・ 適切なリスク・リターンの目標や実績の提示

投資信託運営の効率性の向上

- ・ 運営が非効率・高コストになっている小規模投資信託の整理統合
- ・ 運用以外の業務のアウトソース 等

合理的な投資判断ができる環境整備

- ・ 運用報告書の改善
- ・ トータルリターン通知制度の導入
- ・ 代行手数料等手数料の用途説明
- ・ ボラティリティの階級表示

複合化するリスクへの対応

- ・ ボラティリティの階級表示
- ・ 商品のリスクに対する一定の制約

資産形成層への投資信託普及に向けた研究

- ・ 確定拠出年金制度の拡大

- ・ 積み立て投資の拡大 等

＜対応策の具体的実現手法＞

- ・ 法令等のハードロー
- ・ 協会自主規制規則等のソフトロー
- ・ 各社の自主的取り組み

又はこれらを組み合わせた複合的対応