

未来の「金融」ビジネスのカタチ

第2回 ヒトを必要とする ロボアドバイザー

FinTechと呼ばれる金融機能提供・仲介手段の勃興をはじめ、金融機能のアンバンドリング（分解）及びリバンドリング（再結合）を通じた「金融サービス」の再定義が加速度的に進んでいる。全7回にわたる本連載（毎月第2週発行号に掲載）では、金融ビジネスがこの動きの過程でどのような変化を強いられるのかを考察する。2回目の今回は、資産運用分野におけるロボアドバイザービジネスの成長可能性について予測する。

投資運用に頼れない資産運用ビジネス

前回の「投資運用を糧としない資産運用会社」(2019年1月14日号掲載)で考察したように、従来型資産運用ビジネスは、その主要サービスである投資運用の提供付加価値では高い報酬率を正当化することはできず、一部の資産運用会社は比較的長い延命の可能性はあるものの、全体として収益率低下のチキンゲームから逃れられない運命にある。

この厳しい見通しを前に、資産運用ビジネスに携わる個々の事業者が取り得る戦略としては、①事業運営コストの削減による利ざや確保、②投資運用部分の付加価値を高めることによる報酬率維持、③投資運用以外の付加価値提供による収益獲得——という三つが大きく考えられる。

例えば、金融業界全体で取り組みが進むRPA（ロボティック・プロセス・オートメーション）の活用は、大量の情報処理や単純作業の自動化等、業務効率化によって人件費等のコスト削減が期待される代表例の一つである。資産運用会社においても、販売用資料等の作成や各種データ照合等では、手作業対応が多く存在しており、これら業務分野でのRPA活用による①の効果は大きいだろう。

ロボアドバイザーとは AI投資運用ではない

一方、資産運用の未来の代名詞となっているロボアドバイザーについては、投資運用部分でのAI（人工知能）等の活用によって①、②の効果が期待できるという誤解が散見されるが、実際にはそのような効果は限定的であり、資産運用ビジネスをチキンゲームから救うことは期待できない。

まず、投資運用技術の発達は既に少人数のチームで巨額の資金運用を効率的に行うことを可能としており、投資運用部分でのAI等の活用による①の効果の余地はそこまで大きくない。

また、②の効果については、AI等の活用が、既存投資運用技術と比べて、その投下コストを正当化するほどにリスク調整後リターンを高めるといった確証を示せるとは考えにくく、報酬率の維持を期待することは困難であろう。もちろん、足元の一部に見られるように、サービス利用者にそのような期待を抱かせ、高い報酬率を正当化することはあり得るが、それに応える結果を示せなければ結局は持続可能なビジネスモデルとはなり得ない。

つまり、ロボアドバイザーとは、資産運用ビジネスの未来という視点で考えた場合、投資運用部分における①及び②の効果を狙った取り組みとしては成立し得ず、そこ以外での③効果を期待すべきものであると整理できる。

ロボアドバイザーの本質は 顧客コミュニケーション

投資運用部分以外で期待されるロボアドバイザーの役割とは、すなわち顧客コミュニケーションの効率化や充実など、顧客接点での付加価値提供に他ならない。特に、投資信託など従来型サービスがコモディティ化し、商品そのものに付加価値がほぼなくなったいま、付加価値ポイントは顧客接点に移行しており、そこでのコミュニケーションや関係性の濃さこそが一定の報酬率を対価として期待できる唯一のフロンティアである。

足元普及しつつあるロボアドバイザーサービスにおいても、投資運用部分でのAIの活用をうたうものもあるが、実際には単なるマーケティング目的の宣伝に過ぎず、新規性がある付加価値は投資運用ではなく、スマートフォン等を通じた快適な顧客体験（UX）を伴う顧客コミュニケーションである。

金融機関は、商品提案のみをとってみても、これまで客観的かつ論理的な顧客コミュニケーションができていたとは残念ながら言い難く、一貫性や論理性等が担保されたアルゴリズムに基づくコミュニケーションが可能なロボアドバイザーの付加価値は決して小さくない。

手数料を正当化できない 既存ロボアドバイザー

ただ、現在あるロボアドバイザーサービスの多くは、入り口で利用者のリスク許容度等に応じた最適な金融資産分散ポートフォリオを提案するとともに、ポートフォリオマネジメント代行及び運用状況の報告等を行うものであるが、③の効果が期待できるほど目新しい付加価値があるとは思えない。

最適なポートフォリオの提案については、既に無料の診断ツール等が多く存在していることに加え、一時点で完了するものであるため、継続的な残高比例報酬の根拠とはなり得ない。また、ポートフォリオマネジメント代行や運用状況の報告等は、投資信託など従来型サービスでも行っていることである。確かに、スマートフォンを通じてそれらを利用できることは便利ではあるが、果たして数十bpsも上乘せされる報酬率に見合うだけの付加価値であろうか。

つまり、既存の「ロボ・ポートフォリオ・アドバイザー」はその話題性や見かけの新規性で高い報酬率が成立しているものの、本質的な付加価値提供を伴うものではなく、ビジネスとして中長期的に継続可能かは疑問である。

顧客コミュニケーションツール としての付加価値

金融機関が現在提供できておらず、継続的な一定水準の残高比例報酬を正当化し得る顧客コ

大原啓一（おおはら・けいいち）

日本資産運用基盤グループ社長。
2003年東京大学法学部卒業。10年
London Business School金融学修
士課程修了。野村資本市場研究
所、DIAMアセットマネジメント
(現アセットマネジメントOne)
等を経て、15年8月にマネック
クス・セゾン・バンガード投資顧
問を創業、17年9月まで同社代表
取締役社長。18年5月より現職。



ミュニケーションとは、入り口で最適な商品を提案するのみならず、それぞれの利用者の将来目標を達成するために最適な資産計画をともに策定し、当該計画期間を通して最後まで目標達成に向けたサポートを行うというものである。つまり、投資信託等の資産運用商品というモノを販売するのではなく、アドバイザーとして資産運用をサポートする関係というコトこそがこれから先の資産運用ビジネスの主要サービスとなる。

当然ながらこのように継続的に利用者それぞれの資産計画をサポートすることは単に商品を販売する以上の専門性が求められるものであり、何よりも一人ひとりに個別のサポートを提供する手間は小さくない。「ロボ・プランニング・アドバイザー」を活用することが、利用者それぞれの資産計画の丁寧なサポートを可能にするのであれば、それは利用者にとってのみならず、金融機関側にとっても有益な付加価値となる。

一方、金融機関としては、資産運用だけでなく、保険や住宅ローン等の借入れ、相続等まで全般的にカバーできることが理想であるのは言うまでもない。簡単ではないが、もし可能となれば、利用者にとってもより有益なサービスとなり、高い水準の報酬率の維持も見込める。また、多くの機能を自動化・効率化するとしても、やはり最終的にはヒトの介在こそがアドバイザーとしての関係性や信頼感を肉付けするものであることは変わりなく、それを残すことが付加価値の一つになることは間違いない。

ロボアドバイザーの未来は、こうした理想的なヒトのアドバイザーを支援するためのツールの一つとして、資産運用ビジネスの主要サービスの効率化を担うところにある。