

未来の「金融」ビジネスのカタチ

第5回 資産運用の「主役」になる「仲介」業

FinTech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過程でどのような変化を強いられるのかを考察する。5回目の今回は、資産運用ビジネスの新たな担い手として注目されるIFA（独立系ファイナンシャル・アドバイザー）の可能性と課題について考察する。

資産運用ビジネスの新たな担い手

本連載でこれまで何度も述べてきたように、投資信託などの主要な資産運用商品がコモディティ化するなか、資産運用サービスの付加価値ポイントは顧客接点でのコミュニケーションに移行しつつある。この顧客接点でのコミュニケーションとは、単に顧客にとって最適な商品を提案するのみならず、顧客のライフステージに応じた資産計画を策定するとともに、その計画の実行を継続的にサポートするファイナンシャル・アドバイザー的な機能を意味している。

このファイナンシャル・アドバイザー的機能の提供については、非対面チャネルは相対的に親和性が低く、継続的・長期的な信頼関係の育みも期待できる対面チャネルに優位性があると思われる。対面チャネルでヒトをサービス提供の主体としつつ、ロボ・プランニング・アドバイザーなど、情報技術（IT）を活用することによって、その機能の充実等が達成されることがひとつの理想的な流れであろう。

この対面チャネルを通じた資産運用サービスの提供主体として、足元で注目が集まっているのがIFAである。日本ではIFAの存在感

は欧米に比べて非常に小さく、一般の生活者が金融サービスを利用する際に用いるのは銀行や証券会社といった従来からある大手金融機関が中心である。ただ、顧客本位の業務運営に対する問題意識が強まっていくなか、顧客利益を最優先とすることが構造的に困難な大手金融機関に比べ、顧客の側に立ったサービスの提供をビジネスモデルとして構築し得るIFAという業態を評価する動きが広まりつつある。

顧客の側に立ったアドバイザーの付加価値

大手金融機関による顧客本位の業務運営の取り組みを否定するつもりはないが、現状の資本構造やビジネスモデル等を考えると、その実現には構造的な限界があることは認めざるを得ない。例えば、大手金融グループの場合、グループ内に資産運用会社等を抱えており、完全なオープンアーキテクチャーでの提案商品の選定は事実上困難であることも多い。また、雇用形態が多様化しているとはいえ、転勤や異動も頻繁に行われるため、長期的に顧客やその家族と伴走することをサービスとして確立することが難しいという限界もある。

これに対し、IFAは金融商品取引法に定めるところの金融商品仲介業者として、複数の委託金融商品取引業者と契約することにより、完全なオープンアーキテクチャーの構築を通じた最良商品方針（ベストプロダクトポリシー）の充足が可能な立ち位置にある。また、基本的には異動や転勤がなく、顧客に伴走するアドバイザーとして長期的な関係を築くことも可能である。

資産運用サービスに対する顧客の期待が、プロダクトの枠を超え、提供者との関係やコミュニケーションに寄せられるいま、IFAが本質的に有するこのような優位性が評価されているのである。

サービス提供者として定着するための課題

一方、IFAが顧客から支持されるサービス

提供者として定着し、普及していくためには、大きく三つの課題を克服する必要があると考えられる。

一つ目は、大手金融機関ほどではないにせよ、金融商品仲介業者として構造的に顧客との利益相反のリスクを抱えていることである。顧客の側に立つという表現を用いても、法令や契約上の立ち位置は金融商品取引業者の委託を受けて金融商品を販売する主体であり、手数料収入を顧客から得ているわけではない。この矛盾が顕在化すると、手数料稼ぎのための回転売買等へとつながりかねない。

二つ目は、IFAという業態に対する認知度の低さである。ブランドや信頼感の欠如が事業化のハードルを上げていることに加え、そもそもIFAという存在が顧客に何を提供するのか、何をしないのかといった共通認識が存在しない。そのため、IFA自身ですら、自らが提供すべき付加価値が本当は何なのかを理解しないままに、金融商品を販売することにだけ懸命になるということも散見される。

三つ目は、ビジネスとしてのIFA事業を軌道に乗せるためのハードルの高さである。ほとんどのIFAが個人もしくは小規模法人である現状、事業として成立させ、顧客に長期的に寄り添ってサービスを提供することは決して簡単ではない。委託金融商品取引業者の営業ツールや売買執行システム等のインフラを利用することができるとはいえ、コンプライアンスや専門知識の習得など、事業運営に必要なコスト負担は大きい。顧客の長期利益に資するビジネスモデルを構築し得る立ち位置とはいえ、実際にそこにたどり着くまでは苦難の道である。

業界横断的な取り組みの必要性

これら課題の克服のためには、IFAによる個別の活動だけでは不可能であり、委託金融商品取引業者とも連携した業界横断的な取り組みが必要不可欠である。

まず、一つ目と二つ目の課題に対しては、IFAが顧客の側に立ったアドバイザーとしてど

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。



のような付加価値を提供することができるのか、そのためにはどのような倫理観を持ち、どう行動すべきなのか等、業界全体として共通認識を持つことが必要と考えられる。IFAや委託金融商品取引業者の側でも、顧客の側でも、そうした共通認識が広がることで、顧客の長期利益を最優先にすることができるというIFAの特性を生かす土壌が整うことになる。もちろん、認識共有のみならず、倫理・行動規範の遵守を自主規制的に担保する仕組みが講じられれば、より実効的だろう。

また、三つ目の課題に対しては、IFA事業立ち上げ及び運営を支援する業界横断的な事業支援基盤の構築が考えられる。現在は各事業者がばらばらに対応しているコンプライアンスや専門性の研鑽、マーケティング等の業務を外部に委託することができれば、それぞれのIFAが付加価値であるファイナンシャルアドバイスに集中することができる。それは顧客体験価値の向上につながるばかりではなく、IFAの事業運営を効率的かつ容易にし、ひいては顧客本位の業務運営を間接的に支援することにもなる。

金融サービスの仲介については、現行のように金融商品や保険、信託、銀行といった業態ごとの縦割りではなく、総合的なサービスの提供ができるよう、制度の横断化も検討されようとしている。顧客がワンストップで様々な金融機能を利用できるよう議論が進むことが望まれるが、真に顧客に寄り添ったアドバイザーこそがその担い手となるよう、上述のような業界をあげての取り組みも並行して具体化していくことが期待される。