

リテール金融業界は「利潤消滅」前に 事業モデルの転換を図れ

共通基盤の提供で資産運用アドバイス事業への転換を支援

日本の証券会社や資産運用会社は、株式売買委託手数料の無料化や投信運用報酬の引き下げ圧力など、従来型ビジネスの利潤が失われようとしている。ビジネスとして成り立たなくなることへの危機意識も高まりつつあり、事業モデルの転換が急がれる。どのような事業モデルの転換が望ましいのか――。欧米では一般的な資産運用業界の事業支援プラットフォーム事業者を日本で初めて手掛けた、日本資産運用基盤グループの大原啓一社長に話を聞いた。(編集部)

当社が目指すのは
「日本型TAMP」

――日本資産運用基盤の設立から2年が経過した。資産運用ビジネスの発足から運用までを支援する「TAMP」と呼ばれる

業態を日本で初めて立ち上げたが、背景にはどのような問題意識があったのか

私は運用会社でのキャリアが長く、新卒から東京で4年間働いた後は、8年間ロンドンに駐在していた。欧州では新しい資



日本資産運用基盤グループ 社長 大原 啓一

産運用会社を設立する際、外部のリソースも活用しながらコンプライアンス人材を採用したり、システム構築をしたりでき、スムーズにビジネスをスタートさせることができる。片や日本では、運用会社などを立ち上げる際、人材の採用やシステム構築などをすべて自前で行っている。ビジネスの成否は始めてみなければ分からないのに、日本の場合はこの「トライアル&エラー」のコストが大き過ぎる。そのため、日本のリテール金融業界では新しい挑戦が生まれづらく、画期的なイノベーションが起きにくい。

そのため、前職の資産運用会社を退任した後、こうした日本特有の構造を改善するため2年前に当社を立ち上げた。当社の事業は、すでに存在している金融機関やシステムを活用して、軽やかな資産運用ビジネスの立ち上げを支援するものだ。その一環として昨年夏、みずほ信託銀行と業務提携を締結した。みずほ信託が投資信託業務で有する高品質なノウハウやシステムを当社がパッケージ化して、中

小の運用会社などに提供している。

こうした仕組みは米国や欧州では一般的だが、日本では当社が初めて。米国ではこういう業態を「TAMP」(Turnkey Asset Management Platform)と呼んでいる。Turnkeyは「鍵を回す」という意味で、扉の先には、資産運用ビジネスを順調に開始することが可能な空間が待っているというイメージだ。日本のこれからの資産運用ビジネスを考えた際、こうした基盤が必要であり、当社は「日本版TAMP」を目指している。現段階では事業領域を資産運用分野に限定しているが、将来的には金融業界全体の基盤づくりに携わっていききたい。

——具体的に、どのような事業を手掛けているのか

主に、三つの事業領域を手掛けている。一つは、資産運用ビジネスを中心に、東京都が主導する「国際金融都市構想」を手伝うことだ。新しい資産運用会社の立ち上げや、海外から証券会社や資産運用会社を誘致した後のセットアップなど、発足か

ら計画策定、実際のオペレーションまですべてを支援している。二つ目は、地域銀行向けのサービス。地方においては、運用の専門人材が不足していて、非効率な投資運用が行われているケースが多い。そこで当社は利益相反のない中立的な立場から、リスク管理・投資運用助言、バックオフィスまでの市場部門業務を一括受託するサービスを今年度から提供し始める。そして三つ目が、証券会社や資産運用会社が「資産運用アドバイザー事業」へとモデル転換するのに当たって、当社がソリューションを提供して支援する事業だ。とりわけ従来型の証券・資産運用ビジネスの利潤が低下している現在、この事業領域の引き合いが強まっている。

参考にするべきは「富士ファイルム」

——従来型の証券・資産運用ビジネスは、どのように事業モデルの転換を図るべきか

現在、リテール金融業界は大きな転換点を迎えている。証券業界ではネット証券を中心に委

託手数料の無料化が加速し、運用業界では運用報酬が完全無料の投資信託が販売されるなど運用報酬の引き下げ圧力が強まっている。二つの従来型のリテール金融ビジネス、すなわちブローカレッジ事業とアセットマネジメント事業の利潤が消失しつつある。

こうなると、もうビジネスとして成り立たなくなってしまう。デジタルカメラの登場によって写真フィルム市場がなくなった時にそっくりだと感じている。目の前からマーケットが消失する前に、一刻も早く自分たちの戦略資産をもとに事業モデルを転換しなければ、リテール金融機関は生き残れないだろう。私はよく「コダックになりたいのですか」と言っている。証券会社や資産運用会社は、事業モデルを抜本的に転換した富士ファイルムを参考にすべきだ。

転換する事業モデルとして有望なのが、「資産運用アドバイザー事業」だと思っている。この領域の提供付加価値はコモディティー化しにくく、事業利潤も残りやすい。商品や販売行為自

体に付加価値はなくなっても、その商品を使って自己の資産を形成するための専門的なアドバイスへの需要は高まることが想定される。米国でも研究リポートが出ていて、このアドバイスの付加価値は年率に直すと3〜4%あるという。これだけの年率の付加価値があるのであれば、仮に1〜2%の手数料を徴収しても、高い顧客満足を与えることができるはずだ。日本のリアルビジネスを見渡しても、これだけの手数料を得ることのできる領域はほかにない。

——資産運用アドバイス事業への転換を支援するに当たって、どのようなソリューションを提供しているのか

証券会社や資産運用会社が事業モデルの転換を単独で行うことは難しい。これまで証券会社はブローカレッジ事業をメインの事業として、運用会社はアセットマネジメント事業をメイン事業としてきた。両者ともアドバイス事業のノウハウをまったく持っていないといっても過言ではないだろう。

そこで当社が共通基盤として、

資産運用アドバイス事業の枠組みである「投資一任スキーム」を提供する。当社には、独自のラップ基盤である「ラップ契約内蔵型投信活用スキーム」がある。外部アドバイスチャネルの取り込みや活用が事業成長のカギになるなか、このスキームを活用することで、さまざまなチャネルの特性に応じたサービス仕様や報酬率等の柔軟な設計が可能となり、システムや人件費等のコストも抑え、スムーズな事業参入・運営が可能となる。

コロナショックは アドバイス事業に追い風

——今年4月には情報関連企業のQUICKとも業務提携を行った

QUICKとの業務提携は、当社にとってラップ基盤の完成という位置付けだ。提携内容は、QUICKが豊富なデータなどを生かした対面アドバイスソリューション開発を手掛けて、当社がそれを証券会社などの金融商品プラットフォーマーに提供していくというもの。計画提案やアフターフォローのツールを

使うことで、アドバイス経験が浅い人でも、一定程度のクオリティーが担保されることになる。そうしたことを全部われわれにお任せいただくことで、金融商品プラットフォーマーは、提携アドバイザーの囲い込みや育成等により集中することが可能になる。

——アドバイス事業への転換を図るに当たって、コロナショックは試練にならないか

むしろ新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けて、個人顧客の発想がアドバイスに基づいた資産運用に向かう流れがきていると感じている。例えば、米国で資産運用業界のアドバイス事業が伸びたのは2010年代。当時は、米国のベビーブーマーが退職し始めて、老後資金への問題意識が社会問題化した。そうした中でリーマンショックが起きて相場が大きく変動したので、シニアの方々などが専門的なアドバイスを求め始めた。

日本の場合、まさに昨年「2000万円問題」が話題となり、社会として老後資金への問題意識が高まった。その後にコロナ

ショックが起きたことは、ある意味で米国の状況と似ている。事実、コロナショックの影響で市場が乱高下するなか、資産運用アドバイスへの需要は高まっていて、IFA（独立系金融アドバイザー）への資金流入は増えているようだ。コロナ禍が明けて対面が解禁されれば、2020年代はアドバイス事業の領域はますます伸びていくはずだ。当社ではそんな新たな時代も見据えて、引き続き価値のある基盤を提供していく。

（聞き手・本誌 松本竜一）

おおはら けいいち

03年東京大学法学部卒業。10年7月ロンドンビジネススクール金融学修士課程修了。野村資本市場研究所を経て、04年7月から15年3月まで興銀第一ライフ・アセットマネジメント（現アセットマネジメントOne）の東京・ロンドンオフィスで事業・商品開発業務に従事。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し、17年9月まで同社代表取締役社長。18年5月から現職。