

# ニッキン 投信情報

( 6 ) ニッキン投信情報

寄稿

金融庁のモニタリングレポート等から読み解くこれからの資産運用アドバイスのあり方(上)

## 「顧客本位の業務運営に関する原則」の改訂と 資産運用アドバイスへの影響

日本資産運用基盤グループ 主任研究員 長澤敏夫

長引くコロナ禍が将来の経済状況の不透明感を強めるなか、人生100年時代を迎え、老後の生活資金の備え等に対する資産形成・運用への関心はますます高まっていると思われます。

こうした中、金融庁は、1月に「顧客本位の業務運営に関する原則」(以下、「原則」という)の改訂を行い、6月末には「投資信託等の販売会社による顧客本位の業務運営のモニタリング結果について」(以下、「モニタリングレポート」という)を公表しました。

そこで、第1回となる本稿では、改訂された原則に新たに加えられた「顧客のライフプラン等を踏まえた適切なポートフォリオ提案やフォローアップ」により求められる提案の高度化とはどのようなものか、具体的な顧客宛提案プロセスに当てはめて考えてみたいと思います<sup>1</sup>。

### 原則改訂における最重要ポイント

私は、今回の原則の改訂における一番重要なポイントは、原則6.【顧客にふさわしいサービスの提供】(注1)として、「顧客のライフプラン等を踏まえた目標資産額や安全資産と投資性資産の適切な割合に基づく具体的な金融商品・サービスの提案と、長期的な視点にも配慮した適切なフォローアップ」が追加されたことであると考えています。

もちろん重要情報シートを使った分かりやすい情報提供や想定顧客層の公表も金融機関にとって負担が大きいかと思いますが、原則6(注1)は顧客との関わり方を大きく変えていく必要があります。また、金融庁が2年前から金融行政方針で掲げているコミッションベースからフィーベースへの移行にも関連し、ビジネスモデルのあり方について大きな影響を及ぼす可能性があると思われるからです。

以下では、このポートフォリオ提案とフォローアップについて、モニタリングレポートにおいて取り上げられた事例(好事例)等をもとに、提案プロセスのステップに従って考えてみたいと思います。

### 顧客属性(リスク許容度)の把握

モニタリングレポートでは、従来の顧客の自己申告に基づくコンプライアンス上の適合性の確認の枠組みのみでは、顧客属性が抽象的な把握にとどまるとして、リスク・リターンの数字やグラフを利用した様々な質問などにより顧客自身のリスク許容度を分かりやすく把握することを好事例として挙げております。

確かに顧客が保守的な運用を望まれても、それが預金金利プラスの1%程度をイメージしている場合もあれば、より高いリターンをイメージしている場合もあり、具体性を持つことにより、顧客の投資に対する考え方やリスク許容度についての深度ある対話につながるのではないかと思います。

また、同レポートでは、適合性の判断を商品単体のリスクと顧客属性で比較するルールのみとなっている販売会社が多いが、個別商品の提案の際も、高リスクや低リスクの単品商品のみをもって適合性を判断するのではなく、投資資産全体のリスク・リターンが、顧客にとってふさわしいか判断する仕組みがあれば、分散投資提案が実践しやすくなる可能性があるともしています。

### ゴールの設定

顧客のライフプランを踏まえた目標資産額に基づく金融商品・サービスの提案は、いわゆるゴールベース・アプローチをイメージしたものと思われます。その場合、提案するサービスとしては、一般には投資一任口座(ファンドラップ等)が思い浮かびますが、ファンドラップのコース選定時に、目標の時期や金額についての考えを十分引き出せずに、顧客から聞き出したリスク許容度により決めると、保守的なコースに集中する傾向があり、その結果、コストに見合ったリターンを投資家が享受できず、顧客が期待する本来のプロの運用という特性が十分発揮できないケースも散見されると聞きます。そういった意味でも、人生の中長期的な目標を実現するための資産運用ニーズに対して、将来

のゴールを起点にし、そこから逆算した、リスク許容度を加味したリターン目標の設定を行うことにより、より顧客の納得度・満足度につなげていくことができるのではないかと考えております。

### モデルポートフォリオを使った ポートフォリオ提案

ポートフォリオ提案についてはかなり浸透してきたものの、営業員個人の技量に頼る属人的な提案になりがちとの指摘もあります。金融機関として長期分散投資の基準となる商品カテゴリーの組み合わせを示すモデルポートフォリオを持つことにより、提案水準の向上と均質化が期待されるとモニタリングレポートでは評価しています。

### 商品・サービスのラインアップと 最適な商品・サービスの選定

金融機関本部での商品・サービスのラインアップの選定について、モニタリングレポートでは、可能な限り全商品についての定量・定性面での分析を行い、最善の商品を選択しやすくする仕組みを導入している先もあれば、他社での売れ筋商品であることを選定理由に挙げる先もあり、販売会社間で取り組みにバラツキがあるとの指摘がなされています。商品ラインアップ整備の考え方を明確にし、営業員が顧客ごとにふさわしい商品を選定するためのプロセスや仕組みを定めることが求められています。

また、営業員においても、適合性の確認にとどまらず、複数の類似・代替商品同士の比較を踏まえ、なぜこの商品・サービスが顧客にとって最適と考えるのか、提案理由を分かりやすく説明することが求められています。

### 長期的な視点にも配慮 したフォローアップ

従来の個別商品提案が中心の販売では、次のニーズを引き出すためのフォローや、相場変動時の損失のフォローアップが中心となっていたかと思われませんが、ゴールベース・アプローチにおけるフォローアップでは、顧客セグメントごとに設定した頻度や深度をベースに、ゴール目標に向けた運用状況の確認、見直しなどが中心となり、営業員

長澤敏夫(ながさわ・としお)

日本資産運用基盤グループ  
主任研究員

1984年4月 太陽神戸銀行(現三井住友銀行)入行。2011年1月金融庁入庁。「顧客本位の業務運営」のモニタリング等に従事、19年8月より主任統括検査官。20年12月金融庁を任期満了につき退職。21年3月より現職。



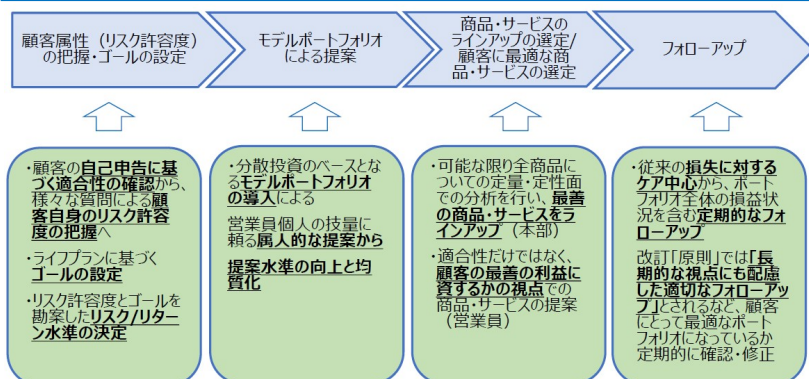
の負担も上記に比べ平準化が図られるのではないのでしょうか。市況が悪化した際の狼狽売りや、相場が上昇基調の時に更なる上昇を期待しての高値づかみを防止する行動コーチングも含め、こうした伴走型のサービスにより、顧客にとっても短期的な相場の変化に一喜一憂しない資産運用が可能となると考えます。

### 提案プロセス全体の見直しの必要性

以上、一連の顧客宛提案プロセスについて見てきました。例えば、モデルポートフォリオについては、導入したものの活用が十分なされていないとの指摘もあります。今回の改訂「原則7」にも関連することですが、金融機関の経営陣には、それぞれの課題に対し、対応を個々の営業員の力量に委ねるのではなく、業務の質の担保・向上を図る観点から、これを支援・検証するための体制を整備することが期待されています。単品の商品提案を前提とした従来の業務体制の中で、個々のプロセスの見直しで十分なのか、提案プロセス全体について整合性を取りつつ見直し、提案の高度化を図る必要はないか、検討が求められているのではないかと考えます。

<sup>1</sup> 本稿の内容は筆者個人の見解に基づいており、筆者の現在または過去の所属先等の見解を示すものではありません。

図表 商品・サービスの提案プロセスにおけるポイント



(出所)筆者作成