

1 顧客本位タスクフォース 設置の背景

金融審議会市場制度ワーキング・グループ「顧客本位タスクフォース」(以下、「タスクフォース」)が、2022年12月に示した中間報告概要は、図表1の通り。

「顧客本位の業務運営に関する原則」(以下、「原則」)は2017年3月に策定されたが、顧客の資産形成に向けたコンサルティングやアドバイスを重視する動きも出てくるなど、金融事業者において顧客本位の商品・サービスを提供する取組みが広がっている。

他方、資産形成目的の顧客に対してデリバティブ商品を組み合わせた複雑でコストの高い仕組み債を販売するなど、顧客のニーズに適さない商品の組成や販売が行われているのではないかとの懸念が未だ

に指摘されるなど、顧客本位の業務運営はまだまだ道半ばと評されている。

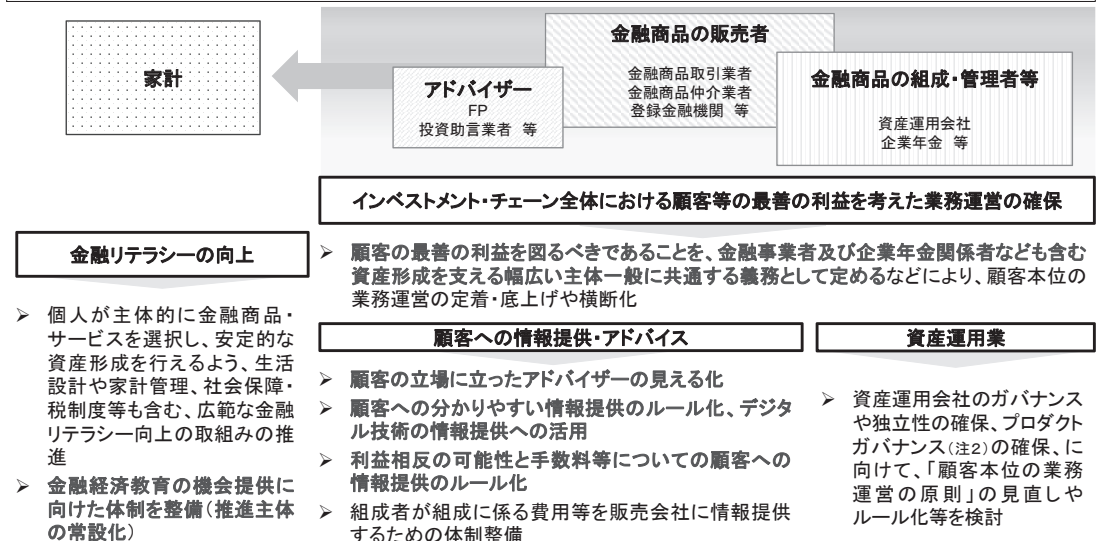
原則は、いわゆるプリンスイプルベース・アプローチを採用しており、ベスト・プラクティスを目指して顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合うことにより、より良い取組みを行う金融事業者が顧客から選択されていくメカニズムの実現を図ることが期待されている。

2021年1月に原則が改訂された際には、顧客のライフプラン等を踏まえた業界横断的な商品の提案や商品提供後の適切なフォローアップの実施等の原則への追加や、「重要情報シート」の導入により、原則のプリンシプルベースによる対応の実効性を高めることが企図された。

一方、ベスト・プラクテ

図表1 金融審議会 顧客本位タスクフォース 中間報告 概要

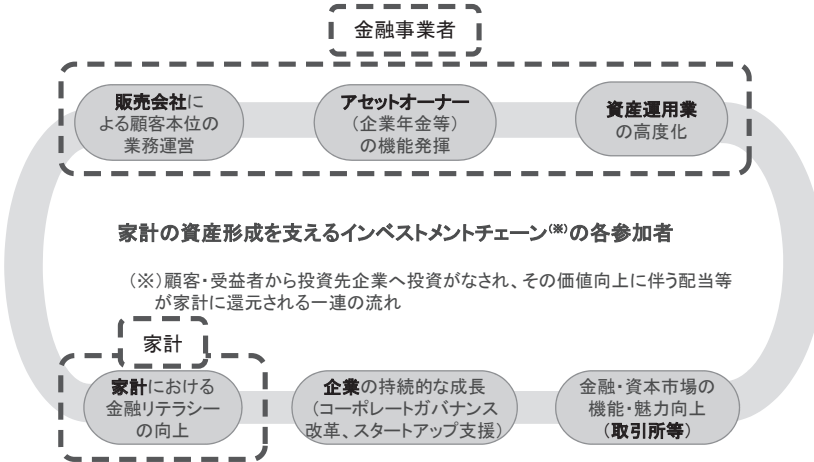
□ 家計の安定的な資産形成の実現に向けて、インベストメント・チェーン(注1)全体における顧客や最終受益者の最善の利益を考えた業務運営の確保、顧客への情報提供・アドバイスの充実、金融リテラシー向上への取組み等、利用者の利便向上と保護を図るための幅広い施策が必要。政府において「基本的な方針」を策定し、これらの施策を関係者が協力して総合的・計画的に実施。



(注1) 顧客・受益者から投資先企業へ投資がなされ、その価値向上に伴う配当等が家計に還元される一連の流れ。
(注2) 想定する顧客を明確にし、その利益に適う商品と組み、そうした商品が想定した顧客に必要な情報とともに提供されるよう、販売にあたる金融事業者へ必要な情報を提供することや、商品組成・情報提供のあり方について継続的に評価・検証等を行うこと。

出典:金融審議会 市場制度ワーキンググループ「顧客本位タスクフォース」中間報告の公表について(2022年12月9日)

図表2 インベストメント・チェーン（投資の連鎖）



出典：第1回金融審議会顧客本位タスクフォース事務局説明資料（2022年9月26日）を基に筆者作成。点線枠内が今回の議論の対象。

イスの対極にあるような不適切な事例に対しては、不適当・不誠実な行為の例示など監督指針の改正により、ルールの適用についての明確化が図られた。

こうしたプリンシプルベースの対応を基本としつつ、ルールベースの対応を組み合わせることにより、顧客本位の業務運営の更なる進展を図るというスタンスがとられた。

今回のタスクフォースに先立ち公表された、投資信託等の販売会社に対するモニタリング結果においては、「重要情報シート」による商品比較が始まるなどの動きがある一方、商品選定や説明のあり方、提案方法等に課題が指摘されている。

また、個別商品としては、仕組み債に関しては、コスト開示等の商品説明が不十分であり、苦情も多く、顧客の真のニーズに沿った販売が行われていない可能性が指摘されている。さらに、金融リテラシーについても、様々な調査より金融経済教育が広く国民に行き届いているとは言えない状況にあることが指摘されている。

こうした中、原則策定以降の顧客本位の業務運営の進捗を評価し、さらに浸透・定着を図るために優先的に取り組むべき課題や具体的な方策について、また、家計の面からは金融リテラシーの向上に向けての取組みについて、一部項目のルール化も視野に入れて議論すべく、タスクフォースが設置された。

また、2022年11月以内閣府「新しい資本主義実現会議」が決定した「資産所得倍増プラン」には、第三の柱「消費者に対して中立的で信頼できるアドバイスの提供を促すための仕組みの創設」、第五の柱「安定的な資産形成の重要性を浸透させていくための金融経済教育の充実」、第七の柱「顧客本位の業務運営の確保」が含まれているが、本タスクフォースにおいて議論された内容が反映されている。

2 中間報告の主な論点

(1) 家計の資産形成を支えるインベストメント・チェーンの機能發揮

まずは、「家計の資産形成を支えるインベストメント・チェーンの機能發揮」についてである。ここでは、三つの「ルール化」と「顧客の立場に立ったアドバイザー」がキーワードになっている。

① 顧客の最善の利益の義務化
インベストメント・チェーン（投資の連鎖）とは、図表

2にあるように、顧客・受益者から投資先企業へ投資がなされ、その価値向上に伴う配当等が家計に還元される一連の流れを指す。

銀行や証券会社等の販売に携わる金融事業者、資産運用会社、企業年金等のアセットオーナー等が、顧客・最終受益者の利益を最大化するため、十分に機能を発揮しているかについて、足元の状況や課題、今後の方向性について議論がなされた。

販売に携わる金融事業者について見ると、足元では改訂原則で加えられた長期待散投資に向けたモデルポートフォリオ提案の実践や「重要情報シート」の活用において一定の進展が認められた。

一方、資産形成目的の顧客に対してデリバティブ商品を組み合わせた複雑でコストの高い仕組み債を販売するなど、顧客のニーズに適さない商品

の組成や販売が行われているのではないか、など商品組成・選定や説明のあり方、提案方法等に関する課題が指摘された。

また、企業年金についても、運用の専門家の活用不足や運用機関の選定プロセス、加入者への情報提供に課題があるとの指摘もされている。

欧米においては、金融商品の販売に伴って個別の推奨を行う場合等において、自らの利益を顧客の利益に優先させることなく、顧客の最善の利益に従って行動することが求められている^(注1)。

こうした事例も参考に、「原則2」(図表3参照)にある「顧客に対して誠実・公正に業務を行い、顧客の最善の利益を図るべきである。」との規定を、例えば「金融商品取引法」や「金融サービスの提供に関する法律」に置くことが提言された。

企業年金制

度等の運営に

携わる者も含

め、広く金融

事業者一般に

共通する義務

として定める

ことで、顧客・

最終受益者の

最善の利益を

図る取組みを

一歩踏み込んだ

ものとする

とした。

② 利益相反

の可能性と

手数料等につ

いての顧客

への情報提供のルー

ル化

本項目について、原則3に

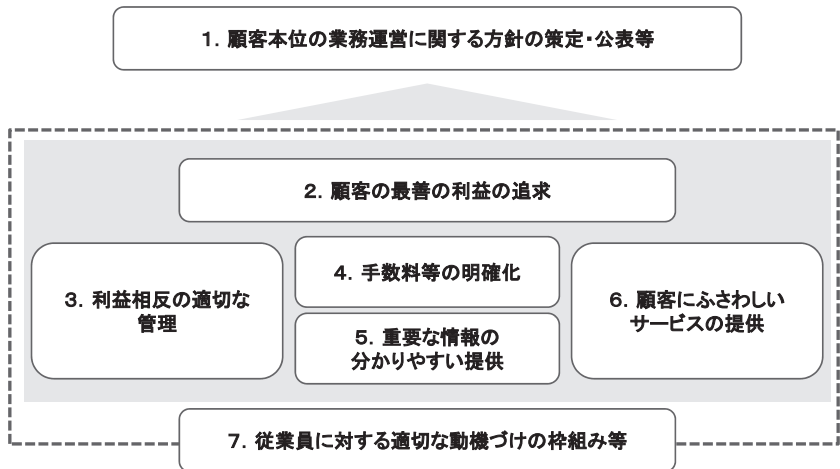
おいては、利益相反の可能性

についての把握とその適切な

管理、原則5においては利益

相反の可能性がある場合の情報

図表3 顧客本位の業務運営に関する原則



出典：第1回金融審議会顧客本位タスクフォース事務局説明資料(2022年9月26日)

報提供が求められている。また、原則4では、名目問わず、顧客が負担する手数料その他の費用の詳細の情報提供が求められている。これらについては「重要情

図表4 重要情報シート（個別商品編）一部抜粋

重要情報シート(個別商品編)	
3. 費用(本商品の購入又は保有には、費用が発生します)	
購入時に支払う費用 (販売手数料など)	
継続的に支払う費用 (信託報酬など)	
運用成果に応じた費用 (成功報酬など)	
※ 上記以外に生ずる費用を含めて詳細は契約締結前交付書面【交付目録見書】のPOに記載しています。	
(質問例) ④ 上記のリスクについて、私が理解できるように説明してほしい。	
⑤ 相対的にリスクが低い類似商品はあるのか、あればその商品について説明してほしい。	
5. 当社の利益とお客様の利益が反する可能性	
当社がお客様にこの商品を販売した場合、当社は、お客様が支払う費用(販売手数料、信託報酬等の名目を記載)のうち、組成会社等から〇%の手数料を頂きます。これは〇〇〇〇〇〇(販売仲介など)の対価です。	
当社は、この商品の組成会社等との間で〇〇の関係があります。(又は資本関係等の特別な関係はありません。)	
当社の営業職員に対する業績評価上、この商品の販売が他の商品の販売より高く評価される場合があります。(又は評価されるような場合はありません。)	
※ 利益相反の内容とその対処方針については、「顧客本位の業務運営に関する原則」の「取組方針」POをご参照ください。(URL)	
(質問例) ④ あなたの会社が得る手数料が高い商品など、私の利益よりあなたの会社やあなたの利益を優先した商品を私に薦めていないか、私の利益よりあなたの会社やあなたの利益を優先する可能性がある場合、あなたの会社では、どのような対策をとっているのか。	

「重要情報シート」を作成・活用する際の手引き

➢ 「費用」は、分量が多すぎて複雑にならない場合は欄内額又は算定式を記載することが考えられるが、手数料表を用いていることにより記載が困難な場合は別紙を添付することも考えられる。

➢ 「当社の利益とお客様の利益が反する可能性」は、

- ① 顧客が負担する費用のうち、当社に支払われる手数料・報酬等の額又は割合及びこれを対価とするサービスの内容(販売奨励金等、顧客が負担する費用とは別に組成会社や販売委託元から支払われる報酬等がある場合はその内容も記載する)
- ② 組成会社や販売委託元との関係(非金融的利益の授受の関係があればこれを含む)
- ③ 他の商品と比較して当該商品を販売した場合の営業職員の業績評価上の取扱い(その評価の違いが顧客本位の業務運営を促す目的に達しと考える場合はその理由)
- ④ その他の重大な利益相反の内容(もしあれば)

を記載する。なお、ベスト・プラクティスの一例としては、①については、同じ商品でも数量や選択する通貨、コース等によって手数料・報酬等の額又は割合が変動する場合はその関係性も記載することも考えられる。

(出典) 金融庁「重要情報シート(個別商品編)」、「重要情報シート」を作成・活用する際の手引き(2021年5月)

出典：第2回金融審議会顧客本位タスクフォース事務局説明資料(2022年10月24日)

報シート」(図表4参照)において、販売会社が組成会社から受け取る手数料、販売会社と組成会社の資本関係等、営業員の業績評価に及ぼす影響等についての具体的な内容の記載が求められている。しかしながら、その導入状況を見ると、販売会社による差異がみられ、商品別には仕組み債、ファンドラップの導入割合が低い傾向が見られたとのことである。また、書きぶりについても定型的な表現が多く、顧客が適切な商品を選択するためのツールとしては分かりにくいと指摘された。欧米においては、販売会社は、投資商品の推奨にあたり、利益相反の状況等、顧客との関係において重要な情報を提供することが義務付けられているといった点も踏まえ、利益相反の可能性の顧客への情報提供については、少なくとも「重要情報シート」の記載

事項についてはルール化するべきとの提言がなされた。特に仕組み債については、販売段階でのコスト開示に加え、組成会社から販売会社への提供価格と時価・公正価値との差額、いわゆる組成コストまで情報提供をしている販売会社は一部に留まっており、組成コストについても開示するための制度面での対応が求められるとしている。実際、仕組み債は、手数料相当額が売買価格に含まれており、投資家からは見え難くなっている。例えばオプション内包型の仕組み債では、投資家がリスクを負担することの対価であるオプションプレミアムにより、投資家が受け取るクーポンと組成・販売会社が得る手数料相当額が賄われる構造にある。クーポンと手数料が綱引きの関係(≠利益相反の関係)

にある中、投資家の負担するコストは平均5〜6%程度と推察されており、こうした手数料が開示されていないことで、リスクに対するリターンの妥当性の判断を困難にさせ、相対的なクーポンの高さが魅力的に見えている可能性がある。

組成コストまで含めた開示が求められる理由がここにある。

③ 効果的な情報提供の有り方

三点目として、情報提供に際しては、デジタルツールを効果的に活用し、充実した情報が分かりやすく顧客に対して提供されるよう工夫していることが、顧客本位の業務運営の実現の観点から重要である。

こうした認識の下、内閣府令^(注2)で規定されている、いわゆる実質的説明義務を法律上規定すべきとの提言がな

されている。具体的には、従来、目論見書等の書面交付を法律上規定し、これに付随する形で顧客属性に応じた説明を府令で規定していたものを、実質的説明義務を前面に押し出し(法律上規定し)、情報提供の媒体は、顧客のデジタル・リテラシー等に応じて行うことが可能となるような考えが示された。

④ 顧客の立場に立ったアドバイザーとは

四点目は、「顧客の立場に立ったアドバイザー」である。家計ごとのライフプラン、資産状況、収入等を考慮した上で、家計管理、資金計画、つみたてNISA等の税制優遇制度や年金制度、多様化する金融商品・サービスなどについて、気軽に相談し、継続的に良質なアドバイスを受けられる環境を整備することが重要である。

こうした認識の下、インベ

ストメント・チェーンにおいて、顧客と販売会社の間に入り、顧客の判断をサポートするアドバイザーについて議論がなされた。

現状では、顧客の立場に立っているという謳いながら、特定の金融事業者や金融商品に偏ったアドバイスが行われているケースが見られる、顧客にとって誰が信頼できるアドバイザーであるかが分からない等の課題が指摘されている。

良質なアドバイスが広く提供されるための環境整備の方策の一つとして、一定の中立性を有するアドバイザーの見える化について提言がなされた。

具体的には、(i)アドバイザーが金融商品の販売を行う金融事業を兼業しておらず、家計の全体最適とポートフォリオの最適化の観点から、幅広い金融商品を対象としたアドバイスが可能かどうか、(ii)金

融商品の組成・販売会社からの手数料等を受け取らず、報酬は顧客からのみ得ているかどうか、等の基準を、例えば後述する金融経済教育を推進する中立的な常設組織が設定し、基準に該当するアドバイザーを認定アドバイザーとし、それをリスト化・公表することが提言された。併せてこうした認定アドバイザーに、つみたてNISAやiDeCoに絞った投資助言業について登録要件の緩和の検討も提言された。

(2) 金融リテラシーの向上

ライフプランに合った金融商品・サービスをより適切に選択し、安定的な資産形成を行っていく上では、金融リテラシーを向上させていくことも重要である。こうした認識の下、政府、金融広報中央委員会、金融関係団体等において、ライフプランに応じた資産形成の啓発や投資体験に着

目した教材の作成等、金融経済教育に関する取組みが実施されてきた。

しかしながら、様々な調査結果によると、金融経済教育が国民に行き届いているとは言えず、また、政府や金融関係団体等による金融経済教育に関する取組みが十分調整されておらず非効率との指摘もなされている。こうしたことを踏まえ、中間報告では、国全体として、中立的な立場から、資産形成に関する金融経済教育の機会提供に向けた取組みを推進するための常設組織、金融経済教育推進機構(仮称)の構築が提言された。ここでは家計管理や生活設計等のほか、消費生活の基礎や社会保障・税制度、金融トラブルに関する内容も含めて、広範な観点から金融リテラシーの向上に取り組むべきとされた。

3 中間報告の販売現場における影響

(1) 販売現場に生じるギャップ

今回のタスクフォースでルール化が議論された根底には、当初原則が策定された際、「金融事業者の取組状況や、本原則を取り巻く環境の変化を踏まえ、必要に応じ見直しの検討を行う」とされている中、なかなか原則の成果が見えてこないのであれば、ルールベースとして方向性を示すことも必要、との当局や審議会委員の厳しい認識がある。

顧客の最善の利益の義務化、利益相反の可能性と手数料等の情報提供のルール化、分かりやすい情報提供のルール化等が提言されたことで、それに伴い今後法令改正が行われる可能性がある。ルール化による実務上の影響がどの程度となるかは不明であるが、も

ともと原則を採択している金融事業者には求められていた事項である。

ルール化によりミニマム・スタンダードの水準が引き上げられるものの、原則が求められているベスト・プラクティスを目指して顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合うことが期待されていることには変わりはない。

一方、販売現場に目を向けると、一部の地域金融機関の若手・中堅の離職が増えているとの報道^(注3)がある。そこには様々な理由があると思われるが、顧客が求めるものと異なる売りたいくない商品と販売させられるという現実と、地元の人役に立ちたいという就職した際の想いとギャップの存在が、リテール部門における離職の一番の理由ではないかと思われる。

今回顧客の立場に立ったアドバイザーの認定制度が提言

されたが、「専門性や信頼性」という観点からは、販売業者などの金融機関によるアドバイザーの重要性についても引き続き高いものがある」とのタスクフォースの委員の発言^(注4)にもあるように、金融商品を販売する営業員のアドバイザーの重要性が変わるわけではないということも強調しておきたい。

むしろ、NISAの抜本的拡充による「貯蓄から資産形成」の裾野の拡がり本格化する^(注5)ことが期待される中、資産形成層、退職者層、富裕層など世代や保有資産の多寡等を問わず、老後資金や資産承継に不安を抱いている人は多い。

(2) 顧客に寄り添い、悩みをくみ取れるのは地域金融機関

こうした顧客の潜在的なニーズに対する「人によるアドバイザー」の重要性は増々高ま

るものと思われる。実際の営業現場においては、あらたまった資産運用の相談の場だけではなく、顧客との雑談をきっかけに資産運用にまつわる悩みの相談に繋がるケースも多いのではないだろうか。

顧客の立場に立ち、こうした悩みを拾うことができるのは、地域に密着して世代を跨る取引を通じて信頼を積み上げてきた地域金融機関等の販売会社の営業員であり、顧客に寄り添い、ライフプランの相談に乗るようなコンサルティングであれば営業員もやりがいを感じることができるとはならないかと思われる。

そうした中で、金融機関の役員の方にとっては、顧客本位の業務運営と業務の持続性（非収益）との両立に頭を悩ましていたのではないかとと思われる。

しかしながら、そもそも販売量に応じた手数料に依存し

ている現行のビジネスモデルには利益相反構造が内包されており、その可能性の軽減に向け、今回のルール化が議論されたわけだが、発想を変えてビジネスモデル自体を変えていくことにより、顧客との利益の方向性を一致させ、かつ従業員の満足度を向上させていくという視点も必要ではないかと思われる。

最後に、金融リテラシーの向上については、「金融経済教育と顧客の立場に立ったアドバイスは地続きであるとの認識の下、両者を一体として捉え、統合的に取組みを進めていくべき^(注5)」とある。

中立的な常設組織が主導する金融経済教育を民間金融機関として協力していくことは別に、営業現場においては、顧客との日頃の対話を通じて、資産運用による収益獲得自体は人生の目的ではなく、目標を実現するための一つの手段

であることを理解していただき、その上で、ライフプランに紐づいた資産形成を自分ごととして考えてもらうことも、身近な金融リテラシー向上策の一つといえるのではないかとと思われる。

以前、「顧客のリテラシーが高くなると、商品が売れなくなってしまう」という本音ともいえる発言を耳にしたことがある。

それこそ本末転倒であり、顧客にリテラシーを高めてもらうことは、後日の苦情やトラブルを避けることにつながり、営業員自らを守ることに加え、トラブル解消に費やされる労力がなくなる分、前向きなコンサルティングに注力できることによりやりがいにも繋がるはずである。

今回のタスフォースでは主にルール化についての議論がなされた。既に顧客本位を実践している多くの営業員にと

っては、ルール遵守は前提としつつ、引き続きベスト・プラクティスを目指して、顧客から選ばれる金融機関（営業員）になることが期待されている。本稿がその一助になれば幸いである。

※ ※ ※

(注1) 米国のリテール顧客への投資商品推奨に適用される「ベストインタレスト規則」

においては、開示義務、注意義務、利益相反に関する義務、法令遵守義務の全てを履行した場合に、最善の利益義務は遵守されるとしている。

(注2) 金融商品取引業等に関する内閣府令第117条1項1号

(注3) 23年2月1日、日本経済新聞。

(注4) 金融審議会「顧客本位タスクフォース」(第5回)

議事録。

(注5) 中間報告P.9