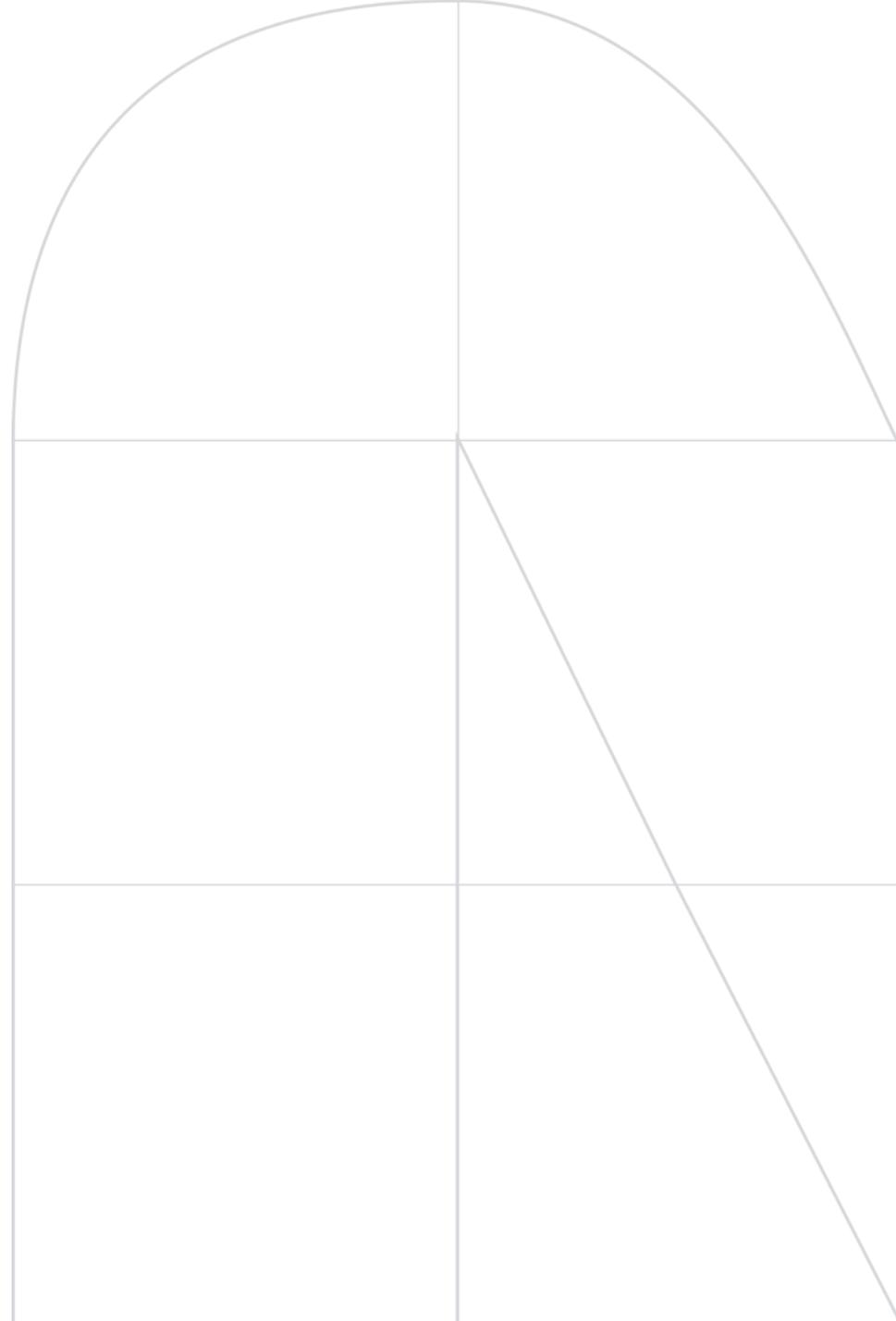


【報告書】 顧客の立場に立った良質な 金融アドバイスの普及へ向けた 環境整備に関する調査

2024年11月29日

株式会社NTTデータ経営研究所



はじめに

本編は、令和6年度の金融庁からの委託調査「顧客の立場に立った良質な金融アドバイスの普及へ向けた環境整備に関する調査」の最終報告書である。

本案件における調査項目等については、金融庁との契約ならびに同庁との協議を踏まえて対象を選定し調査を実施した。

なお、本調査の実施にあたっては、公開情報を中心とした文献調査及び有識者へのインタビューを基本としている。関連法令の解釈等については、極力当該法域の金融当局の公式資料等を確認しながら進めたが、最終的には当社の解釈・見解に基づく記述となっていることをご了解いただきたい。

2024年11月

株式会社エヌ・ティ・ティ・データ経営研究所

背景・目的

■ 背景

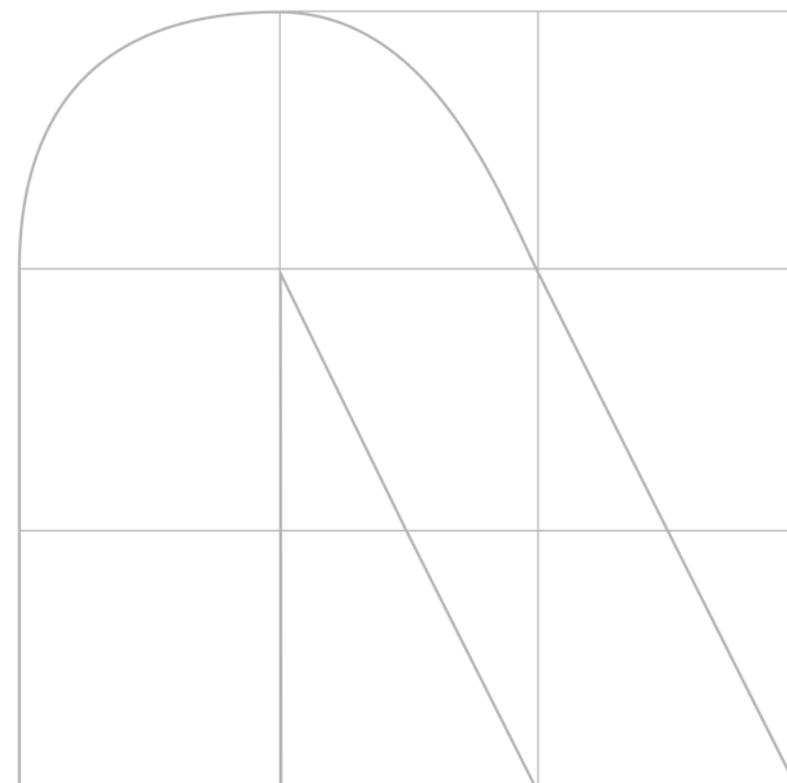
- 家計の資金が投資に向かい、企業価値向上が家計の所得増に繋がり、更なる投資や消費が生まれる、という好循環の実現を目指し、政府はこれまで「資産所得倍増プラン」の策定（2022年11月）、コーポレートガバナンス改革、「資産運用立国実現プラン」の策定（2023年12月）といったインベストメント・チェーンの主体の機能強化のための様々な取組みを進めてきた。
- 今後、資産運用業の高度化がインベストメント・チェーンを通じて家計の資産形成へ真に貢献していくためには、家計が資産運用会社や金融商品を適切に選択することが重要であり、家計に対して適切な金融商品の選択等をアドバイスするアドバイザーにおいて顧客の最善の利益に適った良質なアドバイスを実現するための環境整備は不可欠な状況となっている。
- 日本において良質なアドバイスがより広く提供されるように、環境整備を行っていくための方策を議論していくことが必要であり、その議論に際しては、諸外国のアドバイザービジネスの実情や、検討・推進されている様々な施策を参考とし、日本の実情に即したアドバイスのあり方を検討することが有効であると考えられる。

■ 本業務の目的

- アドバイザービジネスが定着している米英豪の3か国を対象に、以下の調査を行う。
 - ①金融アドバイザーの整理
 - ②金融アドバイザーのビジネスモデル
 - ③金融アドバイザーに関する制度、資格
- 加えて、日本の実情を踏まえた日本の参考になるべき示唆を提言する。

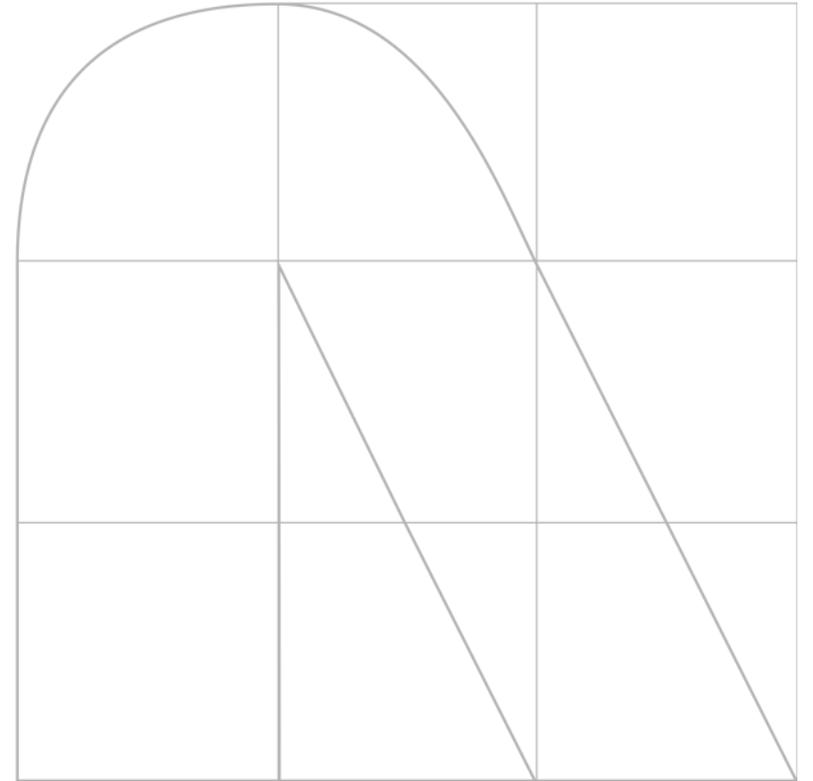
目次（構成）

1.課題認識	…	5P
2.海外事例調査	…	9P
2-1.米国	…	11P
2-2.英国	…	40P
2-3.豪州	…	59P
3.政策提言	…	76P



1

課題認識

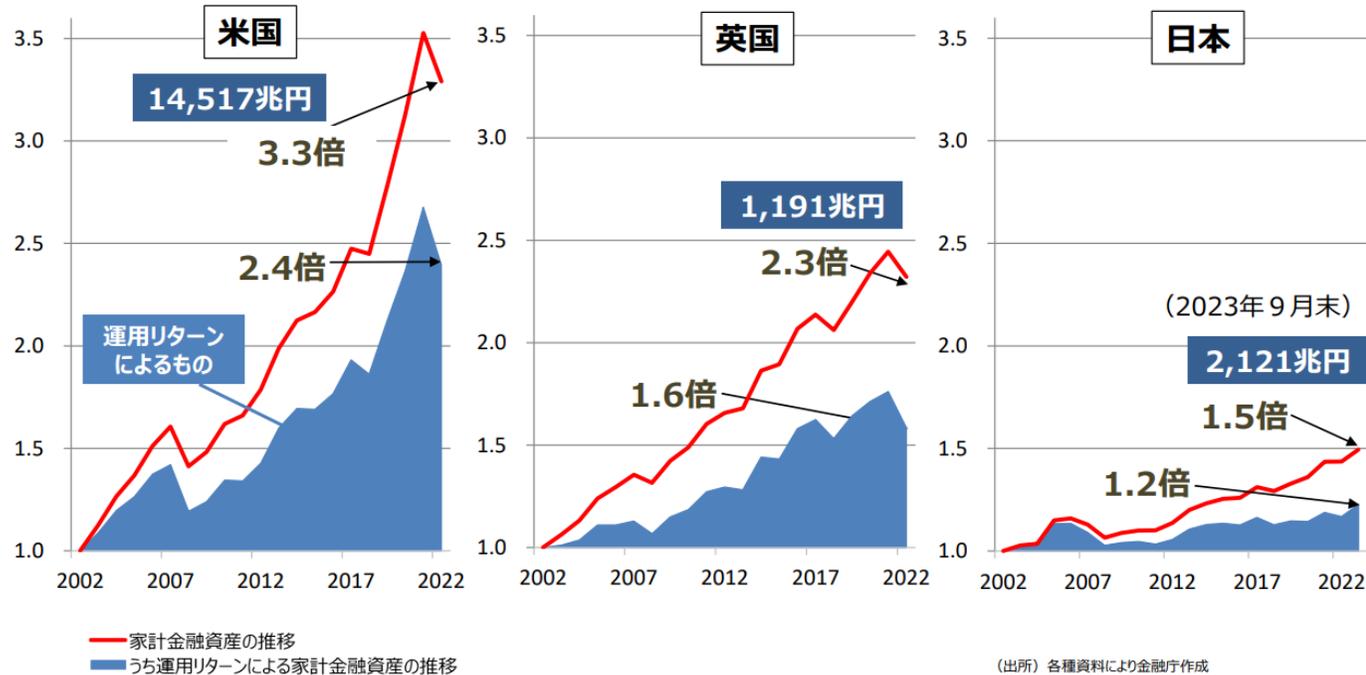


課題認識①

資産運用立国実現のため、また老後資金確保のために資産運用は必要だが、現金保有割合が高く、運用割合は低位

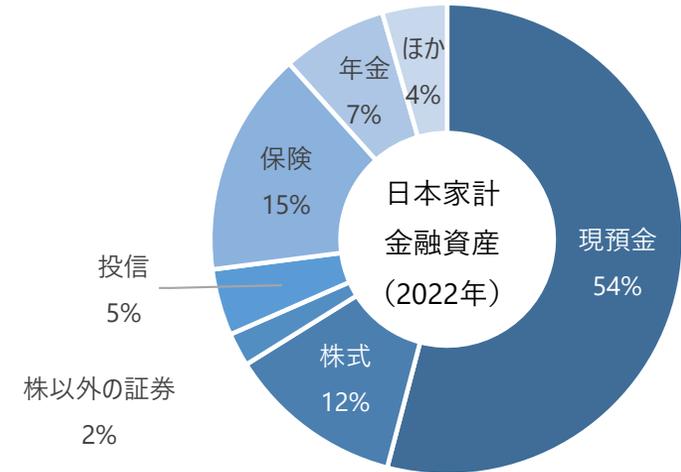
- 家計金融資産の各国推移をみると、足許20年で米国3.3倍、英国2.3倍に対し、日本は1.5倍と伸び率に見劣り
- 日本の家計金融資産の過半は現預金が占め、資金が運用に十分回っているとは言いかねる状況

【各国の家計金融資産の推移】



(出所) 24年3月金融庁資料より抜粋

【日本の家計金融資産の状況】



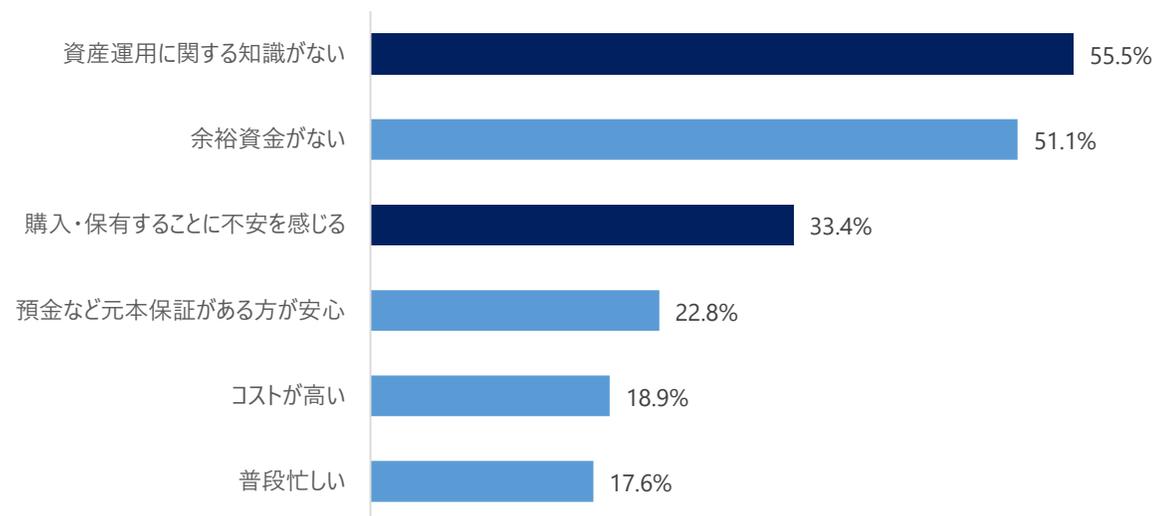
(出所) OECDデータを元に作成

課題認識②

投資に至らない理由は、知識不足や不安感。教育やアドバイスが必要にも拘らず不足していることが示唆

- 最も回答が多かったのは、資産運用に関する知識がないことであり、知識習得ないし、アドバイスの必要性を示唆
- 3番目には購入・保有したあとの価値下落等の不安を挙げている。これについても、投資に関するメンタル面でのコーチ的役割を果たすプレーヤーが解決ないし緩和できる可能性

【投資未経験者が検討しながらも投資に踏み切らなかった理由（複数回答）】



(出所) 金融庁「リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査」(令和6年)を元に作成

課題認識③

金融アドバイスの提供者として期待されるブローカー、投資助言業、FPとも、アドバイスの質と量いずれかの観点で課題が存在

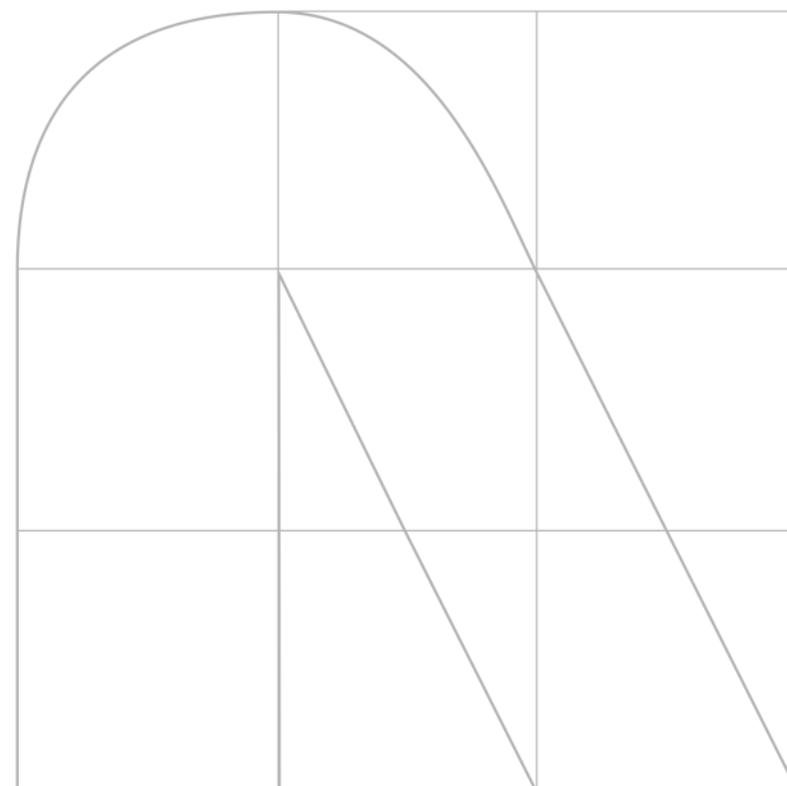
- ブローカーにおいては、プレーヤーの数は十分であるものの、現状のアドバイスは販売に付随する限定的なものであること、また、コミッションを収益源とする以上、利益相反は起こりえる構造
- 投資助言業に関しては、アドバイスの質については規制により担保されている一方、個人向け事業者は少ない
- FPについては、FP資格者は多いが独立FPとして事業者は多くなく、また、アドバイスの質に関わる法規制は存在しない

【アドバイスの供給者と質・量の面での課題】

	アドバイスの量 (プレーヤー数)	アドバイスの質	
		アドバイスの品質	利益相反状況
ブローカー	<ul style="list-style-type: none"> 銀行、証券、保険業は多くの営業要員を抱えており、国内においては、個人が金融商品にアクセスする主要なチャネル 国内IFAもコミッションが中心であり実態はブローカー型 	<ul style="list-style-type: none"> 販売に付随するアドバイス行為が中心 勧誘に関わる適合性原則で不適当な勧誘は禁止 	<ul style="list-style-type: none"> コミッションを収益源とする性質上、相反は起こりえる
投資助言業	<ul style="list-style-type: none"> 法的要件が厳しいこともあり、法人対象の規模の大きいビジネスが主流で、小規模・個人向けのビジネス展開は少ない 	<ul style="list-style-type: none"> 規制上、人的要件があり、知識経験が求められており、規制上も質の確保 	<ul style="list-style-type: none"> フィデューシャリーデューティー規制に服している
FP	<ul style="list-style-type: none"> 独立FPは少なく、大半が企業内FPとしての勤務者が多い (必ずしも供給面のみでなく需要面に課題がある可能性) 	<ul style="list-style-type: none"> 国家/民間資格でFP個人の能力認定制度は存在 家計アドバイスが中心で、個別商品提案は不可 質に関わる法規制はない 	<ul style="list-style-type: none"> 商品販売等を行わず、アドバイスに徹すれば、回避は可能

2

海外事例調査

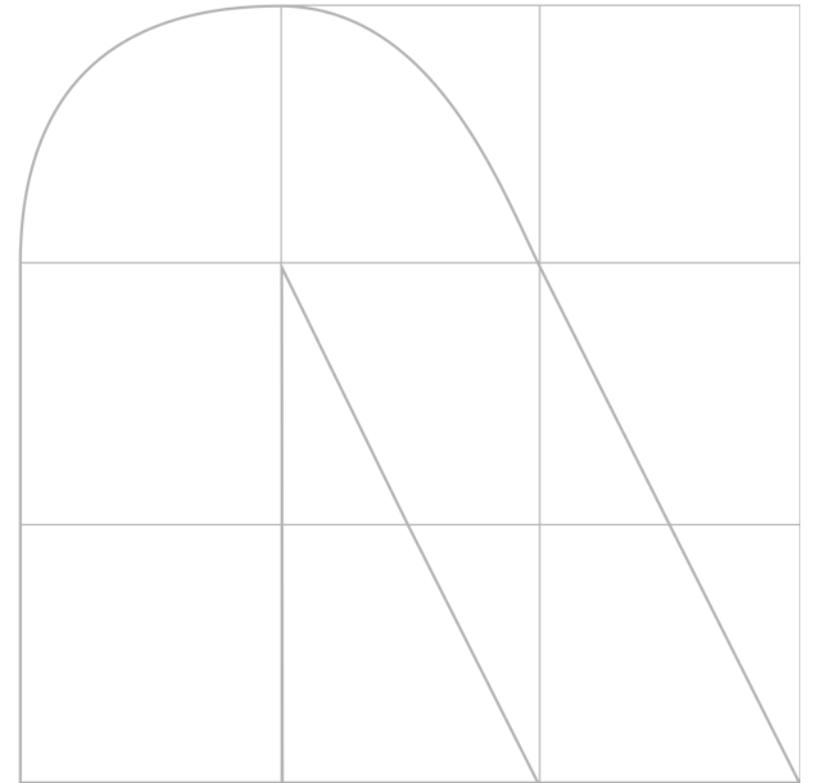


【海外調査全体】調査サマリ

- 調査対象3か国で主に金融アドバイスを担うのは、投資顧問業者であるIFAである。米国においてはブローカーであるIBDも投資アドバイス業務を担うが、投資一任口座の普及から収益計上の方法はフィーベースであり、業態として差異が縮小。
- 投資アドバイスの対象は、ゴールの設定から投資対象の決定、管理にまで至っている。また、アドバイスに内包されるコーチングに高い付加価値があるとの分析結果も存在。
- 米国RIAにおいては、ハイパースペシャライゼーションと呼ばれる顧客層の超特化戦略が足元で進んでおり、RIAの差別化戦略であると同時に、従来、投資アドバイスを受けられなかった層へのリーチの可能性。
- 英国においては、コミッションが禁止されたIFAが金融アドバイスの中心であるが、中小規模の事業者が多いことから、RIAを支援するビジネスも多く存在。
- 英国ではRDR以降広まったアドバイスギャップ対策として、ISA限定アドバイス免許の創設を検討したが、対象資産の小ささから収益性が低いとして関心を集められず、計画は見送り。
- 豪州も大きなアドバイスギャップが存在。豪州の家計資産の過半はスーパーアニュエーションと呼ばれる年金であり、IFAによる金融アドバイスでも主テーマの一つになるほか、スーパーアニュエーション運営事業者においてもアドバイスを提供。

2-1

海外事例調査(米国)



【米国】調査サマリ

金融アドバイスの主な担い手はRIAとIBDであり、資産残高に応じたフィーベースの収益が主流

- RIAはフィーベース収益。但し、完全なAUMではなく、時間報酬や成功報酬と組み合わせている状況
- IBDは当初はコミッション型のビジネスであったが、MA口座の隆盛とともに、収益の柱はフィーベースに移行
- RIAは足許で、顧客層を絞り込むことで深くリーチするハイパースペシャライゼーションの動きがみられる

アドバイスの 主な担い手	独立FA	RIA (Registered Investment Adviser)	<ul style="list-style-type: none"> ● IBDとの併営を含めると、RIAが米国の主要なアドバイザリーサービスの提供者 ● 収益はフィーベース。AUMのほか、時間制の報酬や成功報酬型などと組み合わせが多数 ● 足許でハイパースペシャライゼーションへの動き
		IBD (Independent Dealer / Broker)	<ul style="list-style-type: none"> ● RIAと並ぶアドバイザリーの中心。規制強化もあり、足元でRIAへの転向が進展 ● ブローカレッジによるコミッションが中心であったが、MA口座の拡大により、収益の柱はフィーベース ● その他ミューチュアルファンド、年金販売でコミッション収益計上
	証券会社		<ul style="list-style-type: none"> ● ウェルスマネジメントサービス等は富裕層のみ。その他の顧客はロボアド等に対応 ● コミッション収益に加え、WM、ロボアドはフィーベース収益
	商業銀行		<ul style="list-style-type: none"> ● ウェルスマネジメントサービス等は富裕層のみ。その他の顧客はロボアド等に対応 ● コミッション収益に加え、WM、ロボアドはフィーベース収益

(補足)RIAのアドバイザーの表記について、Adviser/Advisorの2種が存在。SEC記載はAdviserだが、各事業者の商号やForbs等の報道においてAdvisor表記を用いるものも多い

【米国】アドバイスと個人金融ビジネスの推移

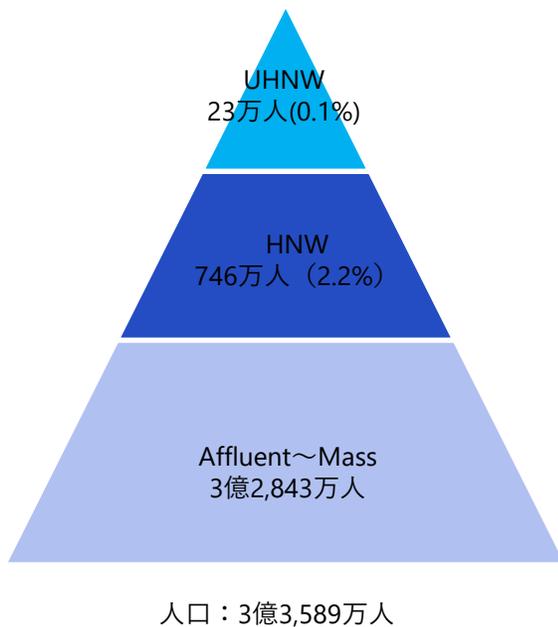
社会の動き	投資顧問	証券	銀行	FP
1918年 第一次大戦終戦	1910年代に個人の証券投資が活発化されるのに伴い、各業の付随業務ではなく、専業の証券助言業者が登場	1910年代に戦時国債の売買等を通じ、証券会社が台頭、20年代に株式市場が活発化し証券ビジネスも成長	1830年代から、投資銀行が連邦債、鉄道証券の引受等で成長。プライベートバンクも同じ頃に本格化	1930年代に保険外交員の提案活動から、フィナンシャルプランニングが登場
1929年 大恐慌 1974年 ERISA法によりIRA導入 1978年 歳入法により401k開始 1987年 ブラックマンデー 1999年 金融サービス近代化法 (銀・証・保の相互乗入可能に) 2008年 リーマンショック (金融危機) (ゴールベースアプローチ注目) 2020年 コロナショック	1940年 投資顧問業法が、投資アドバイスを受ける人々を保護する目的で制定、業態が定義 1985年 チャールズシュワブが投信マーケットプレイスをアドバイザーに解放、RIAによる包括資産管理サービス登場のきっかけに 2001年 米エンロン破綻を機に、アナリストへの信頼が失墜 2002年 リチャード・コレット氏が雑誌「フィナンシャルマガジン」で、初めて「ロボアドバイザー」という言葉を使用 2008年 Wealthfrontが初めてロボアドを実用化 2009年 FINRAを受け、IBDから流入	1933年 証券法により投資家保護 1934年 証券取引法により、証券業の規制 1975年 株式売買手数料自由化。投資一任口座のきっかけ 1987年 ブラックマンデーを機に、分散投資ニーズが増加、一任口座の利用増加 1995年 タリー委員会がFA手数料体系をフィー型に改めるよう提言 2008年頃 リーマンショックを受け、顧客にゴールベースアプローチのニーズが拡大 2009年 FINRA、新規則改正。規制対応、また、罰則時の金銭的負担からRIAへの業態転換も 2015年 労務省、退職口座下でのコミッションやインセンティブを制限、(IBD等からRIAへシフト) 2019年 SEC新規制、非兼職ブローカーのアドバイザー呼称を制限	1933年 銀行法により商業銀行の証券業務禁止 1969年 業界団体IAFP発足 1987年 SEC通知により、FP業に投資顧問業登録が必要なことが明確化 (FPの投資顧問業化) 1990年代 顧客ニーズ多様化を受け、顧客の資産に関わる業務をウェルスマネジメントと呼称 2008年 非金利ビジネスという観点で、ウェルスマネジメントビジネスを強化	

【米国】市場の概況：個人資産の状況

株式保有割合が高く、次いで年金の割合が高い市場

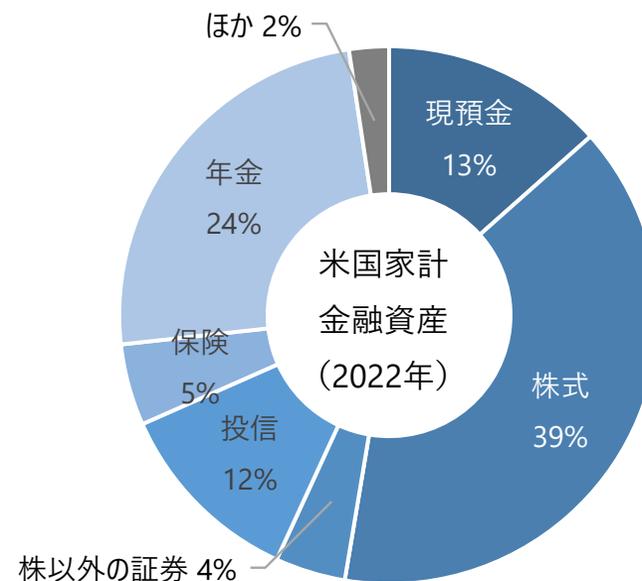
- 人口3.3億人の巨大市場
- 家計金融資産の割合は、株式の割合が高く、次いで年金

【資産セグメントの状況】



(出所) knightfrank「the wealth report 2024」、capgemini「World Wealth Report 2024」より作成

【家計金融資産の構成】



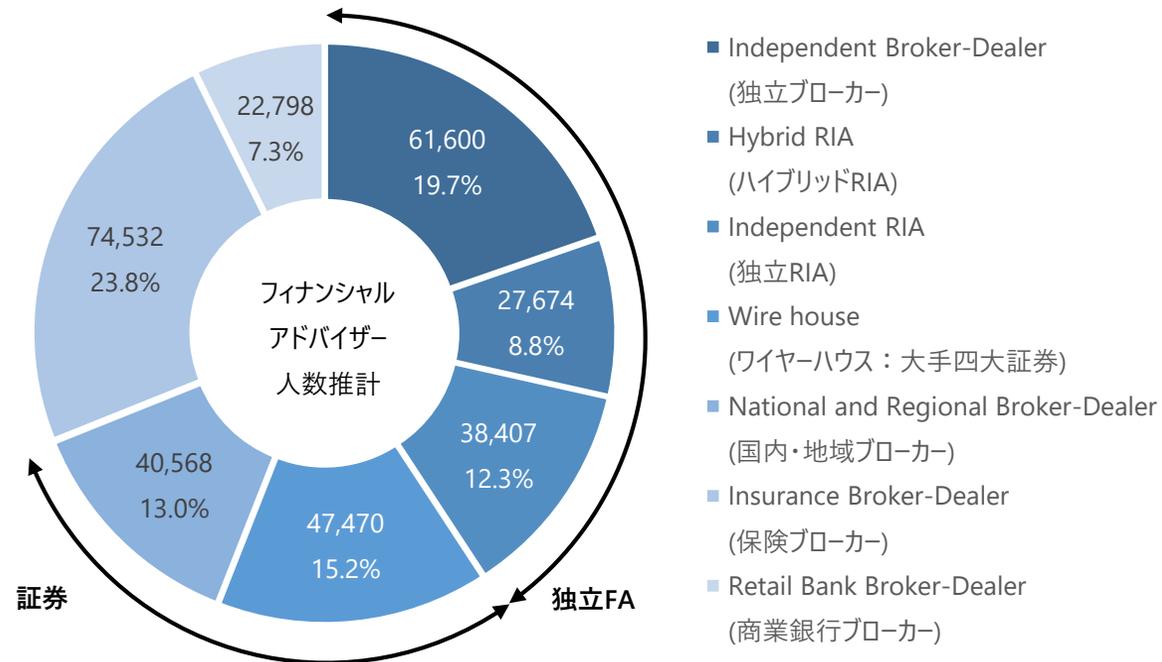
(出所) OECDデータより作成

【米国】フィナンシャルアドバイザーの所属

フィナンシャルアドバイザーの所属は独立FAと証券で過半を占める。独立FAのRIAとIBD、証券会社が金融アドバイスの主体

- フィナンシャルアドバイザーの所属は、独立系ないし証券が中心で、金融アドバイスの主体は両業態

【フィナンシャルアドバイザーの業態別構成（推計）】



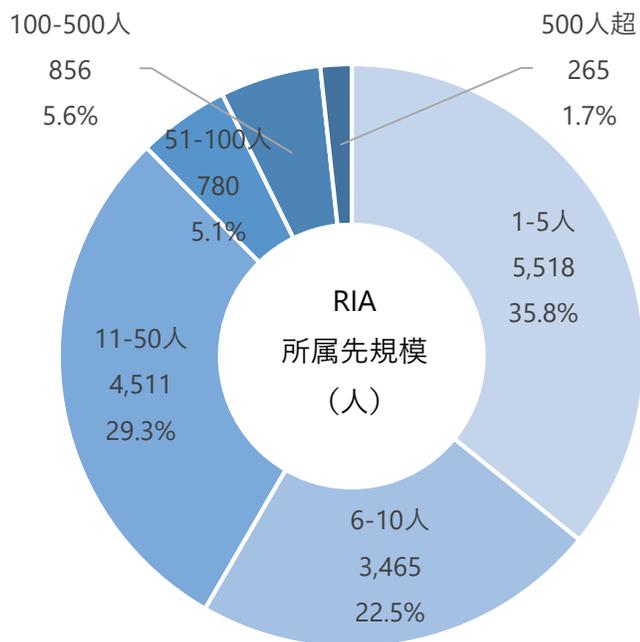
(出所) LPL Financial Holdings「Annual Report2017」より作成

【米国】業態別の状況：RIA①概況

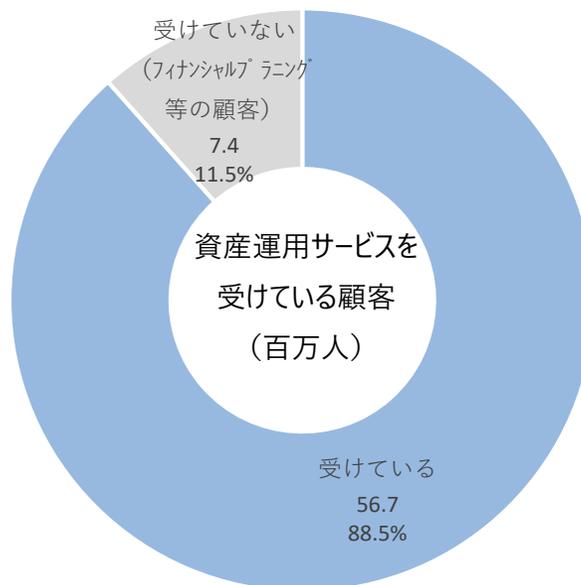
RIAの利用者は非富裕層が主ながら、運用資産ベースでは富裕層の資産が中心。即ち、富裕層からの収益が柱の状況

- RIAの所属先規模を見ると、小規模なRIAが大半
- RIAの利用者は人数ベースでは非富裕層ながら、顧客資産に占める富裕層資産の割合は高く、富裕層が収益の柱であることを示唆

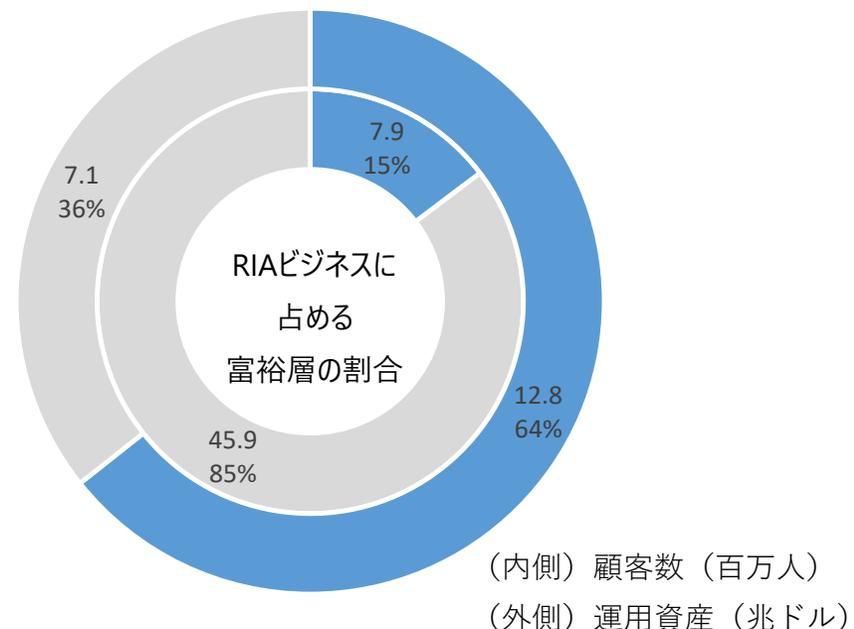
【RIAの所属先】



【資産運用サービスの提供状況】



【顧客に占める富裕層の割合】



【米国】業態別の状況：RIA②アドバイス内容

RIAのサービスはアロケーションを中心にファイナンシャルプランニングから行動管理まで広範囲

- 手数料割合の高いアドバイスが付加価値が高いもしくは、業務負担が大きいとするならば、「アロケーションとリバランス」「期初のファイナンシャルプランニング」「顧客の投資行動と期待管理」が重要な業務であると推察
- RIAは、ライフプランニングに関するアドバイスから投資アドバイスまでをカバー

【RIAのアドバイス内容と手数料内訳の例】

アロケーションとリバランス	0.25%
期初のファイナンシャルプランニング	0.20%
期中のプラン見直し	0.10%
顧客の投資行動と期待管理	0.25%
口座管理	0.10%
保険分析/改善	0.10%
相続	0.15%
投資リサーチ、デューデリ	0.10%

1.25%/年

(注) 原典では、アロケーションとリバランスしか行わないロボアドとの対比として説明
(出所) Kevin Knull「EXPLORING ADVICE」より

【米国】業態別の状況：RIA③アドバイザー像

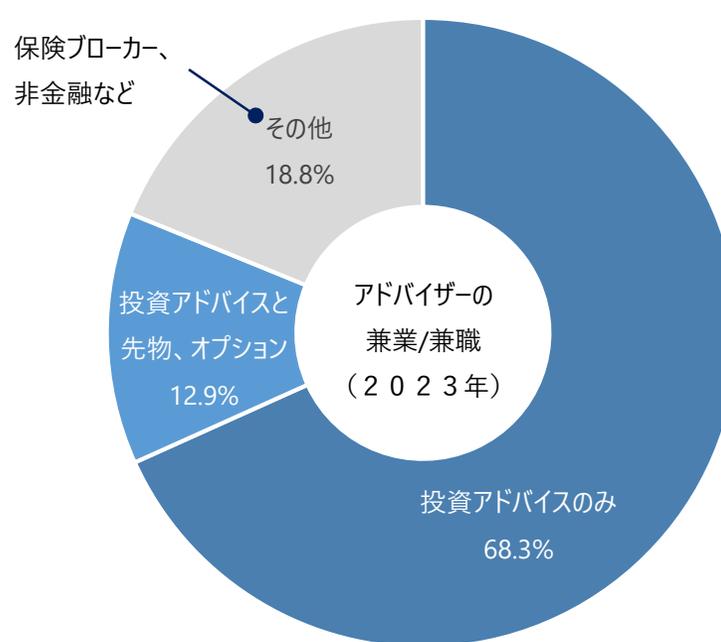
平均的アドバイザー事務所の助言対象は4億ドル、資産残高対比フィーに時間手数料や成功報酬の組み合わせでフィー收受

- アドバイザーは7割が投資アドバイスのみ、先物オプションのみ扱う事業者も含めると8割が専門に近い業態
- 収益形態は資産残高対比のフィーが中心だが、アドバイスの時間手数料や運用の成功報酬と組み合わせる形式が一般的
- ひとつのキャリアモデルとして、大手証券等から顧客を連れて独立するケースが散見

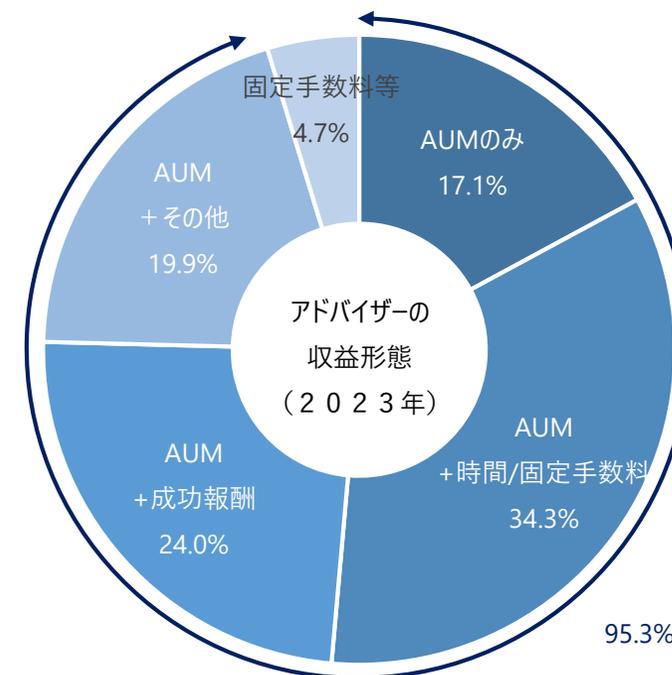
【平均的なアドバイザー事務所像】

顧客数	67人
助言対象資産	403百万ドル
顧客あたり資産（平均）	6百万ドル
従業員数	8人

【アドバイザーの兼職状況】



【アドバイザーの収益形態】



(注) 兼職状況について、原典では、先物やオプションを扱うCommodity Pool Operators and Commodity Trading Advisersと記載があったが、理解を助けるため、上記の記載とした。

AUMはAsset Under Management、運用資産残高対比のフィーを指す。

(出所) IAA「INVESTMENT ADVISER INDUSTRY SNAPSHOT 2024」を元に作成

【米国】業種別の状況：RIA④アドバイザー資格要件

投資顧問業の開業のためには、法人としての業登録の他、代表個人の資格取得が必要

- Series65試験は、「経済的要素とビジネス情報」「投資ビークルの特性」「顧客投資推奨と戦略」「法律、規制、ガイドライン」の4テーマからなる多選択式130問を180分で解き、92/130（≒70%）の正解が合格要件。通常の合格率は65～70%であり、比較的高水準
- Series試験は、FINRA（Financial Industry Regulatory Authority；金融業界自主規制機構）の実施する金融証券に関わる資格試験の一群であり、Series31（先物）、Series55（エクイティトレーダー）など数十の区分が存在

【アドバイザー資格要件】

法人 資格要件	<ul style="list-style-type: none">● 投資顧問業登録が必要になり、規模により登録先が異なる<ul style="list-style-type: none">➢ 110百万ドル以上 : SECへの登録が必要➢ 100百万～110百万ドル : SECへの登録が可能（義務ではない）➢ 100百万ドル未満 : 各州への登録が必要
法人代表 （個人） 資格要件	<ul style="list-style-type: none">● 原則、以下のいずれかの資格取得が必要<ul style="list-style-type: none">➢ Series65（投資顧問業資格）の合格➢ Series7（証券外務員資格）とSeries66（投資顧問代表資格）両方の合格<ul style="list-style-type: none">✓ CFA、CFP等を保有する場合は、Series65が免除される

（注）合格率については、Nasdaq「The Average Success for the Series 65 Test and How to Pass」を参照した。

（出所）FINRA HP、みずほ総合研究所「独立系フィナンシャルアドバイザー（IFA）に関する調査研究」（2019年）より作成

【米国】業種別の状況：RIA⑤足元の潮流：ハイパースペシャライゼーション

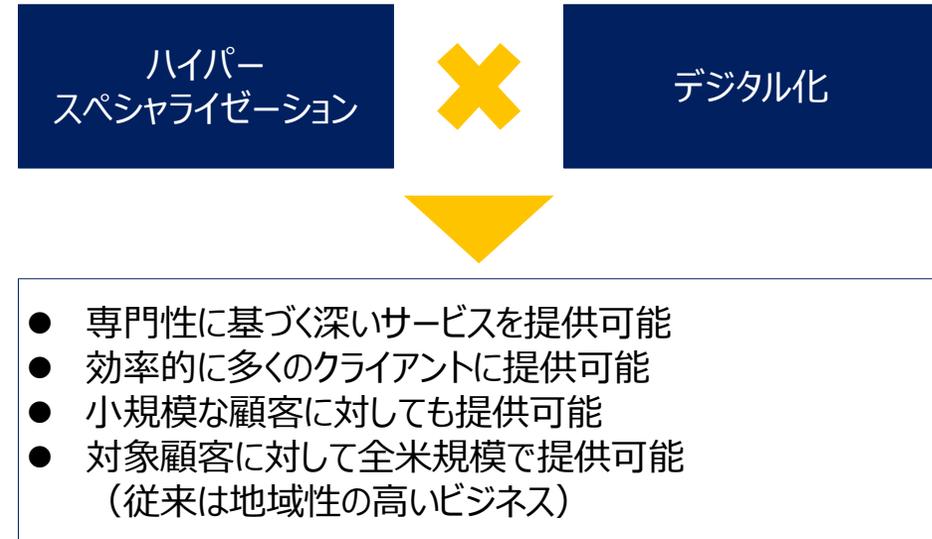
ハイパースペシャライゼーション（Hyper Specialization：超特化）により、サービス深化や小規模顧客へのアドバイス可能に

- 市場が飽和する中、ハイパースペシャライゼーション戦略という、顧客層を大きく絞り込むことで、差別化し、また専門性を発揮する事業者が登場
- 特化による事業効率向上の効果、また、後発組であり新規顧客を開拓する必要性から、従前のRIA対比で資産額の少ない顧客も対象にしている事務所もある模様
- RIAは従来地域密着色が強かったが、ハイパースペシャライゼーションとデジタル化により全米規模で展開する事業者も

【ハイパースペシャライゼーションの例】

- 特別なニーズを持つメンバーを持つ家族
- 軍人の家族、退役軍人
- 離婚した人や未亡人

【ハイパースペシャライゼーションとデジタル化の効果】



(出所) CFP Board「The Role of Independent RIA Firms in a Growing Financial Planning Profession」を参考に作成

【米国】（補足）RIA向け支援サービス

RIA向けの支援サービスを展開する企業も多数

- RIA WEALTHTECHに関するレポートでは、支援メニューを24類型に分類
- 但し、中にはBIツールなどのように、事業会社一般で用いられるサービスも包含

【RIA向け支援サービスメニュー24類型】

- BIツールとプラクティス管理：Business Intelligence & Practice Management (BI & PM)
- デジタル/ロボ投資：Digital (Robo) Investing (D(R)I)
- ビジネスプロセス管理：Business Process Management & Outsourcing (BPM & O)
- 分散台帳と暗号通貨：Distributed Ledger Technologies & Cryptocurrencies (DLT&C)
- 顧客コミュニケーションとレポート：Client Communication & Reporting (CC & R)
- 書類管理：Document Management & Storage (DM&S)
- 顧客エンゲージメント管理：Client Engagement & Management (CE&M)
- ファイナンシャルプランニング・退職プランニング：Financial & Retirement Planning (F&RP)
- 顧客マーケティング：Client Marketing & Prospecting (CM&P)
- 投資プラットフォーム・ツール：Investment Platforms & Tools (IP&T)
- 顧客オンボーディング：Client Onboarding & Identity Verification (CO&IV)
- 市場・ビジネスインフラ：Market & Business Infrastructure (M&BI)
- コンプラ・規制：Compliance & Regulation (C&R)
- ポートフォリオ構築・分析：Portfolio Build, Analysis & Reporting (PBA&R)
- バンキングサービス：Core Banking (CB)
- ポートフォリオ管理：Portfolio & Wealth Management Systems (P&WMS)
- サイバー・ネットワークセキュリティ：Cyber & Network Security (C&NS)
- リスク分析・管理：Risk Analysis & Management (RA&M)
- データフィード：Data Feeds & Information Sources (DF&IS)
- ソフト開発・管理：Software Development & Management (SD&M)
- データ管理・分析：Data Management & Analysis (DM&A)
- テクノロジー戦略・コンサルティング：Technology Strategy & Consulting (TS&C)
- デジタルプラットフォーム：Digital Platforms & Tools (DP&T)
- トレーディング：Trading & Back Office (T&BO)

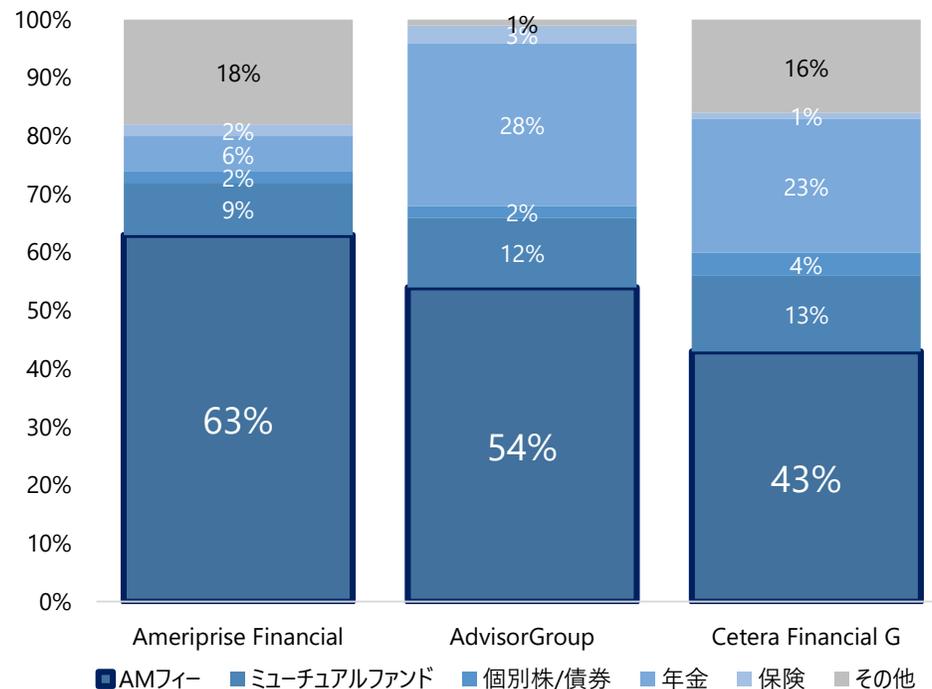
(出所) THE US RIA WEALTHTECH LANDSCAPE REPORT 2022を参照

【米国】業態別の状況：大手IBD（独立ブローカー）①概況

大手独立ブローカーも収益の柱はAMフィー。その他はミューチュアルファンドと年金に関わる販売手数料等

- 大手ブローカーもかつては販売コミッションを中心としたビジネスであったが、現在の大手IBDの収益構造を見ると、収益の柱は既にAMフィーとなっている状況
- AMフィーはMA口座（投資一任口座）に関するものが中心

【大手IBDの収益構成】



(出所) FA Magazine「Independent Dealer-Broker Review&Ranking2023」などを参考に作成

【米国】業態別の状況：大手IBD（独立ブローカー）②MA口座の種類

MA口座は富裕層向けのSMAから始まり、現在は、保険等複数商品を総合的に管理できるUMAが登場

- ブローカーはMA口座の増加によりフィービジネス中心に転換
- MA口座は当初富裕層向けのSMA口座から始まり、現在は、ETFや保険まで総合的な管理が可能なUMA口座の活用が進んでいる。同サービスでは、複数の税制優遇口座への資産配分を最適化のアドバイス等も提供

【MA口座の種類】

	サービス内容
SMA (Separately Managed Account)	株式、債券の個別証券への投資に対して、顧客意向を踏まえて提案
MFA (Mutual Fund advisory)	ミューチュアルファンドを対象に、運用資産のアロケーションを組む。顧客が投資判断を行うもの、投資一任のものが存在
UMA (Unified Managed Account)	個別証券、投資信託、ETF、保険まで対象商品として、総合的な管理が可能。顧客が投資判断を行うもの、投資一任のものが存在
RA (Rep as Advisor)	FAが顧客のポートフォリオを提案する助言。投資の最終判断は顧客
RPM (Rep As Portfolio Manager)	FAが顧客のポートフォリオの変更/売買が可能（契約にて上記を認める方式）

【米国】業態別の状況：大手IBD（独立ブローカー）③アドバイスの状況

アドバイザーの関与の高いスタイルから顧客主導のスタイルまで、アドバイスの類型が存在

- アメリプライズは、顧客の自己決定の大小で分類して自社サービスを紹介
- 前述のSMA、UMA口座でのアドバイス以外のアドバイザリサービスも提供しており、顧客が主導して商品選択を行う中で、アドバイザーの協力を得る方法も存在
- 関与の度合いは各社により異なるものの、IBDのアドバイスは投資アドバイスが主眼ながら、目標設定する観点でライフプランに関するアドバイスも含まれる状況

【アメリプライズの投資顧問サービス】

	運用スタイル	最小投資単位	投資対象/投資口座
クライアント 主導型	顧客とフィナンシャルアドバイザーが共同してポートフォリオを構築、投資選択を決定	アカウント当たり2,000ドル 世帯当たり25,000ドル	個別株式、債券、投信、ETF ストラクチャー商品、オルタナ商品
マネージャー 主導型	投資マネージャーの提示したリストから顧客とフィナンシャルアドバイザーが投資商品を選定	5,000ドル～50万ドル (口座や投資戦略次第)	投信、ETF、SMA、UMA
アドバイザー 主導型	顧客による承諾の上で、フィナンシャルアドバイザーがポートフォリオを作成、管理	アカウント当たり2,000ドル 世帯当たり10万ドル	個別株式、債券、投信、ETF ストラクチャー商品

(出所) アメリプライズ社HPを参照し、作成

【米国】業態別の状況：大手証券会社

証券会社のウェルスマネジメントサービスは25万ドルが目安。マス層はオンライン投資が中心で、一部オンラインアドバイスも

- 証券会社はメリルリンチ等のワイヤーハウスと呼ばれる大手証券と、エドワード・ジョーンズ等の準大手/地場証券に分類可能
- 大手証券会社にとって、主要なアドバイス対象は25万ドル以上保有する富裕層
- 25万ドル以下のサービスは専任のアドバイザーがつかないもので、オンラインでの投資アドバイスが主眼
- 一方、エドワードジョーンズは、中間層を狙い1人支店を多く展開するなど、上記に当てはまらないビジネスモデルも存在

【証券大手メリルリンチの顧客層別に見たビジネス】

	サービス内容	手数料
25万ドル～	専任担当者のウェルスマネジメントサービス 財務目標の優先順位設定、実現計画から商品選定までアドバイス	個別に決定
2万ドル～	ポートフォリオ機能の付いたオンライン投資 1対1オンラインアドバイスによる、目標設定やアドバイス、定期レビューあり	資産×0.45%（+ETF売買/保有コスト等）
1,000ドル～	ポートフォリオのリバランス機能等のついたオンライン投資 オンラインアドバイスなし	資産×0.45%（+ETF売買/保有コスト等）
（なし）	オンライン口座での自己による投資運用	商品売買手数料

（出所）メリルリンチ社HPを参照し、作成

【米国】業態別の状況：銀行①大手銀行

25万ドル未満はオンライン口座の顧客層であり、ロボアドサービス等を提供

- 銀行業においても、25万ドル以上の資産を保有する顧客がアドバイスの主要ターゲット

【大手地銀USBankの顧客層別に見たビジネス】

	サービス内容	手数料
7,500万ドル～	ファミリーオフィスサービスを提供	非開示（個別に決定）
300万ドル～7,500万ドル	専門のプライベートウェルスマネジメント担当が就き、チームアップ	非開示（個別に決定）
25万ドル～300万ドル	支店担当とアドバイザーが共同してサービス提供 U.S. Bank：銀行業務、信託不動産 U.S. Bancorp Investments：投資運用、ウェルスプランニング、保険	非開示（個別に決定）
～25万ドル	オンライン口座の顧客層。ニーズに応じて、ロボアドサービスを提供	自己取引：1取引ごとに4.95ドル ロボアド：資産×0.24%（+ETF売買/保有コスト等）

（出所）USBankHPを参照し、作成

【米国】業態別の状況：銀行②中小銀行

コミュニティバンクの一部はWMサービスを有する。ほかは提携やアドバイザーに該当しない情報提供を実施

- コミュニティバンクにおいても、自社（含む子会社）でアドバイザーサービスを提供するほか、提携により顧客にサービス提供している例が存在

【コミュニティバンクのウェルスマネジメント（WM）ビジネスへの取組類型】

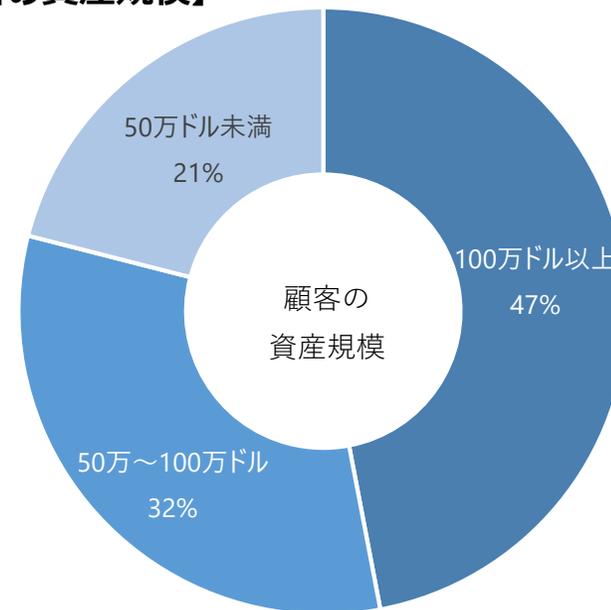
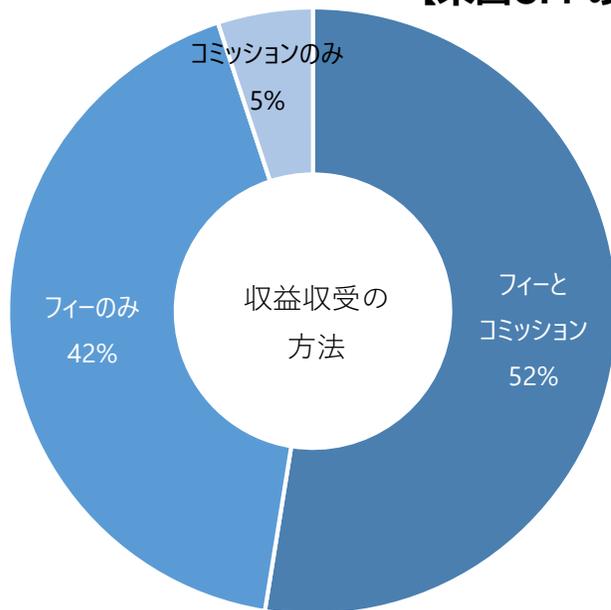
コミュニティバンク ・貯蓄銀行	類型① (自前 & 提携)	WMチームを擁し、顧客の相談に乗るが、証券・アドバイザーサービスは提携のアドバイザ/ディーラーより提供
	類型② (提携)	自行内にWMチームは有しておらず、証券・アドバイザーサービスは提携のアドバイザ/ディーラーより提供
	類型③ (情報提供)	テックの活用等で、顧客の状況に応じたアドバイス/情報提供は行うが、アドバイザー規制に抵触しない範囲で行う

【米国】業態別の状況：FP

アメリカでは多くのFPは投資アドバイザーとなっており、日本的なFPは稀有

- CFPの所属先は、独立FAないし証券会社等が多く、CFPの収益收受形態も、フィーのみとフィーとコミッションの組み合わせの形態で二分
- 1987年のSEC通知により、多くが投資顧問業免許を取得しており、日本のような投資顧問業ではない独立したFP事務所の存在感は小

【米国CFPの収益收受の方法と顧客の資産規模】



(注) 沼田 (2017) によると「SEC は1987年の通達にて、運用業者や個別銘柄を特定した推奨を行う場合は投資顧問法上の投資アドバイス、一般論として証券投資の推奨を行うに留める場合は投資アドバイスではないとした。ただし、個別銘柄の推奨等に踏み込まなくても、業として報酬を得る場合は投資アドバイスと見なされる」結果、多くのFPが投資顧問登録をしたとしている。また、杉田 (2015) では「SEC はウェブサイトにおいて、「ほとんどのFP はインベトメント・アドバイザーであるが、すべてのインベトメント・アドバイザーが FP ではない」と解説」としている

(出所) Kaplan「2024 Survey of Trends in the Financial Planning Industry」より作成

CFP Board「THE ROLE OF WIREHOUSES AND NATIONAL/REGIONAL BROKER-DEALERS IN A GROWING FINANCIAL PLANNING PROFESSION」、沼田優子 (2017) 「投資アドバイスとは何か—フィデューシャリーとしての米国証券営業担当者の事例から—」、杉田浩治 (2015) 「米国のフィナンシャル・プランナー —その現況と新しい動き—」を参照

【米国】（補足）401kアドバイザー

401kに対するアドバイスビジネスが存在

- 年金保護法制定にて、年金の受託者から加入者への投資アドバイスによる報酬が可能
- 有償アドバイスに該当しないガイダンスを提供する事業者が多いが、有償アドバイスを提供する企業も存在
- また、福利厚生の一環で、有償費用を企業（雇用主）側で負担する例も存在
- （厳密には、独立業態ではなく、401k関連ビジネスを手掛ける大手金融機関の取組）

【ヴァンガードの401kアドバイスサービス】

	サービス内容	最低資産額	手数料
デジタル アドバイザー	退職後の目標だけでなく、あらゆる経済的な目標に対するアドバイス、退職後のドローダウン戦略を提供	5ドル	資産残高×0.15%
パーソナル アドバイザー	上記に加え、税務戦略やリバランス	25万ドル	資産残高×0.30%
シチュエーション アドバイザー	複数のゴールについて相談。 貯蓄や支払いの習慣のためのコーチング	500ドル	250ドル/回

（出所）ヴァンガード社HPを元に作成

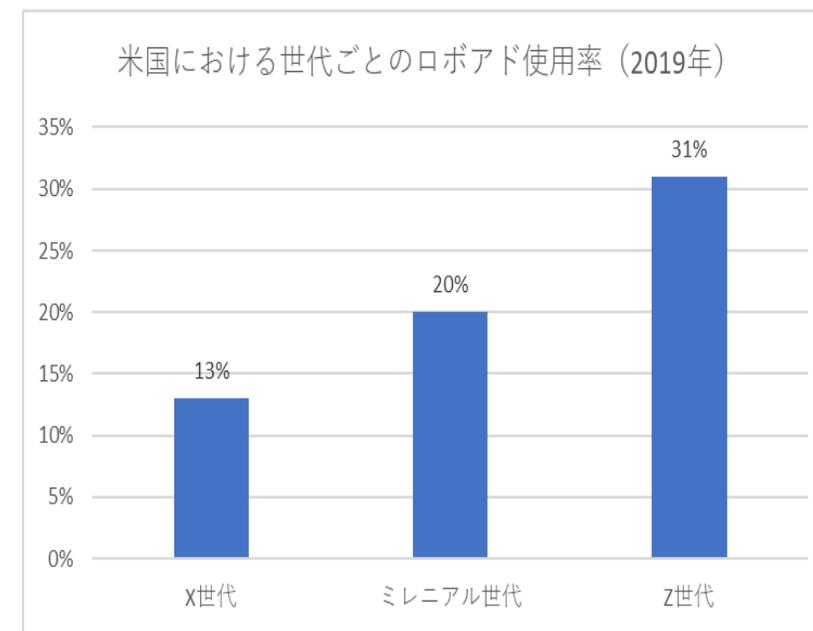
【米国】（補足）ロボアドバイザー

米国ではロボアドバイザーは独立系も存在するものの、大手証券等の存在感が大

- 独立した業態と捉えるより、既存金融機関において顧客区分毎に用意された接点の1つという捉え方が妥当

【米国ロボアドバイザーの状況】

代表的な企業	備考	サービス内容
Charles Schwab	手数料はゼロだが、ポートフォリオに現金が一定割合組み込まれており、そこから利子収入を得る。	<ul style="list-style-type: none"> • 低コスト：0~0.25%での運用が可能 • 資産目標ごとのポートフォリオ作成：資産目標に最適な比率で資産を分配 • 自動リバランス：市場動向に応じて資産配分を変更 • インデックス運用：リスクもコストも高いアクティブ商品を避ける • 節税：損失分を年収から引くことで税額を圧縮
Vanguard	ロボアドバイザー業界では預かり資産トップ	
Betterment	ゴールドマンのロボアドバイザー部門を買収	
Wealthfront	ロボアドバイザーを初めて実用化	



（出所）各種資料を元に作成

【米国】アドバイスの特徴：12/4/2ルール

典型的な投資アドバイスの実務は、年12回のコンタクト、四半期レビュー、半期に幅広い対面相談

- 顧客あたりの接触を効率化して顧客数を増やす戦略ではなく、必要な顧客を絞り込む意図

【12/4/2ルール概要】

	頻度	接触手段	所要時間
12	年12回のコンタクト	電話	20分/回
4	(上記12回のうち) 年4回、ポートフォリオのレビュー	電話	40分/回
2	(上記4回のうち) 年2回、幅広いテーマで面談	対面	60分/回

12/4/2ルール
誕生

登場の背景

80：20の法則で
20%顧客が80%の
利益を計上している実態

顧客を絞り込み、
必要な顧客に時間をかける戦略

【米国】アドバイスの特徴：2つのアプローチ

金融アドバイスはゴールベースとCFベースの2つのアプローチが主流

- キャッシュフローベースアプローチにおいては、顧客の将来CFをすべて予測するアプローチ
- 金融アドバイスは、投資アドバイスが中心ではあるものの、目標である退職や次世代への相続・承継、期中のCFについてもアドバイス対象に内包

【アドバイスの2つのアプローチ】

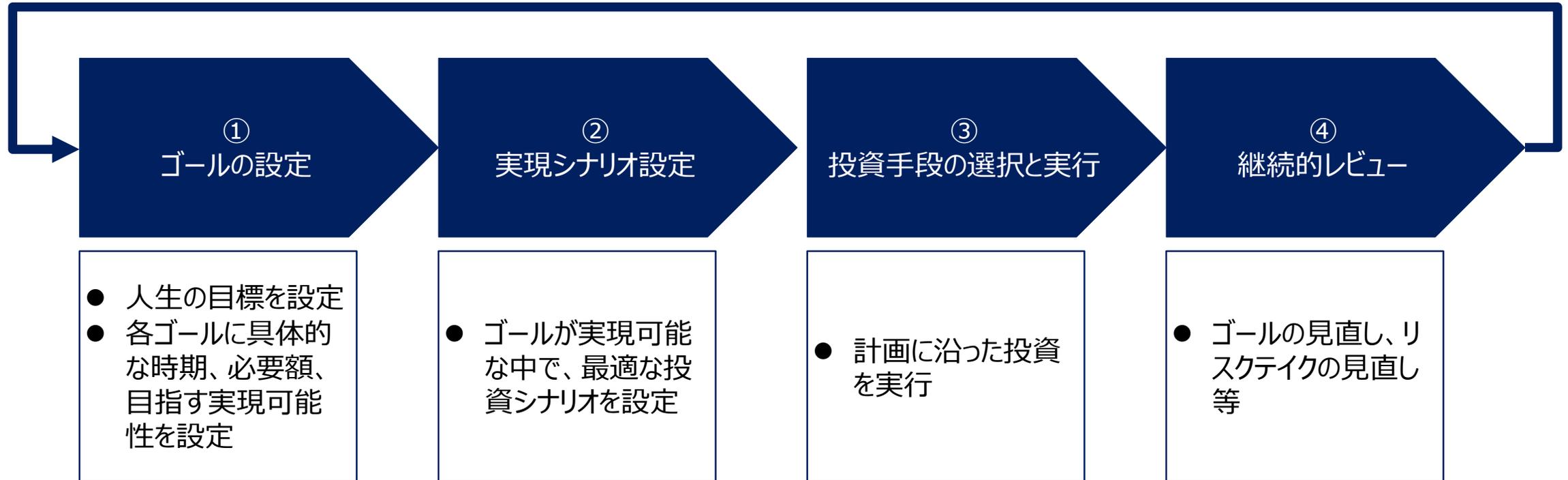
	アプローチ	適した顧客	顧客層イメージ
ゴールベース アプローチ	退職金、教育資金、旅行など、クライアントの目標を特定し、その目標を達成するための方法を検討するアプローチ	<ul style="list-style-type: none">● 目標が明確な場合● 計画策定をしたい場合● 簡便な手法を選択する場合	中間層～富裕層
キャッシュフロー ベース アプローチ	顧客の全ての将来CFを予測するアプローチ (貯蓄 = 収入 - 税金 - 支出)	<ul style="list-style-type: none">● 目標の定量化が困難な場合● 税務や遺産相続が論点の場合● 多額の負債がある場合	富裕層～超富裕層

(出所) Investnet、Dash InvestmentsのHPを参考に作成

【米国】アドバイスの特徴：ゴールベースアプローチ

ゴール策定を起点にしたPDCAサイクル。ゴール設定とレビューを通じて、人生の目標・課題を議論

【ゴールベースアプローチのサイクル】

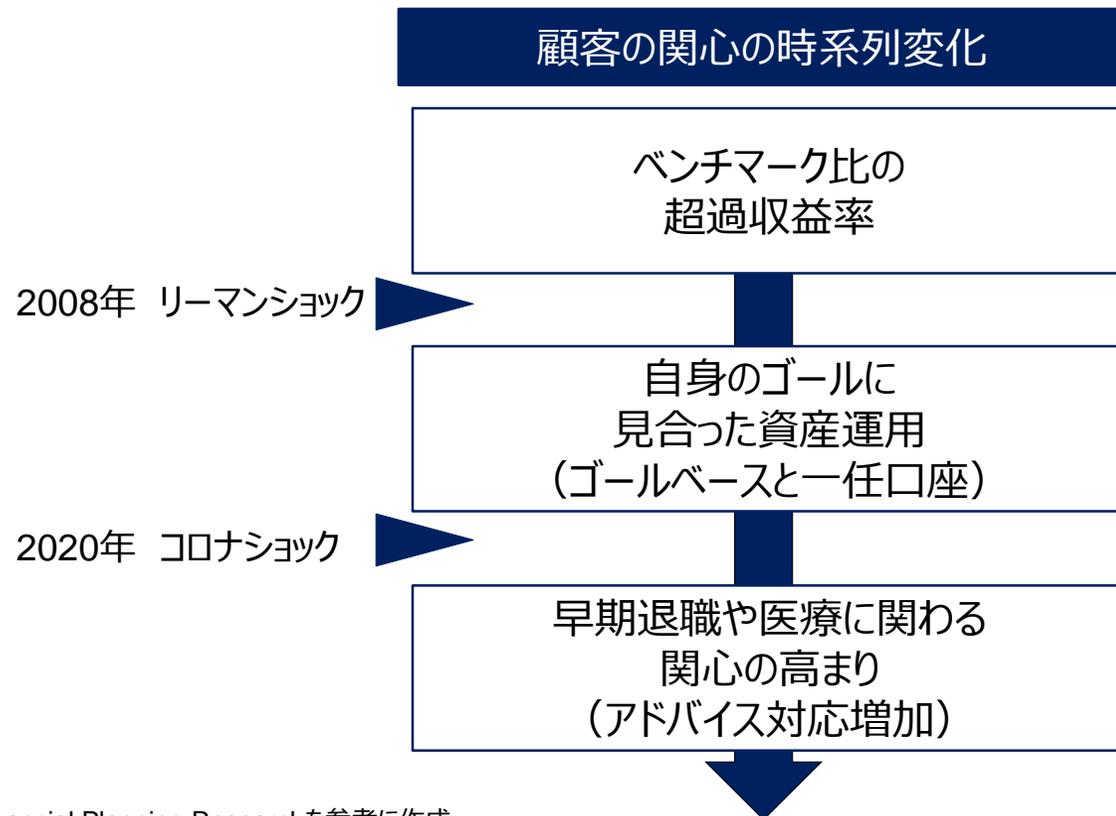


【米国】アドバイスの特徴：顧客の関心とアドバイスビジネスの変化

社会環境の変化を受けた顧客の関心の変化に、アドバイスビジネスが対応し、内容が高度化

- アドバイザーのビジネス戦略として顧客ニーズへのキャッチアップがなされ、社会に必要なアドバイスが供給されている状況

【顧客の関心とアドバイスビジネスの変化（イメージ）】



(出所) Smart asset、KeyBank、Financial Planning Researchを参考に作成

【米国】アドバイスの特徴：アドバイスの価値

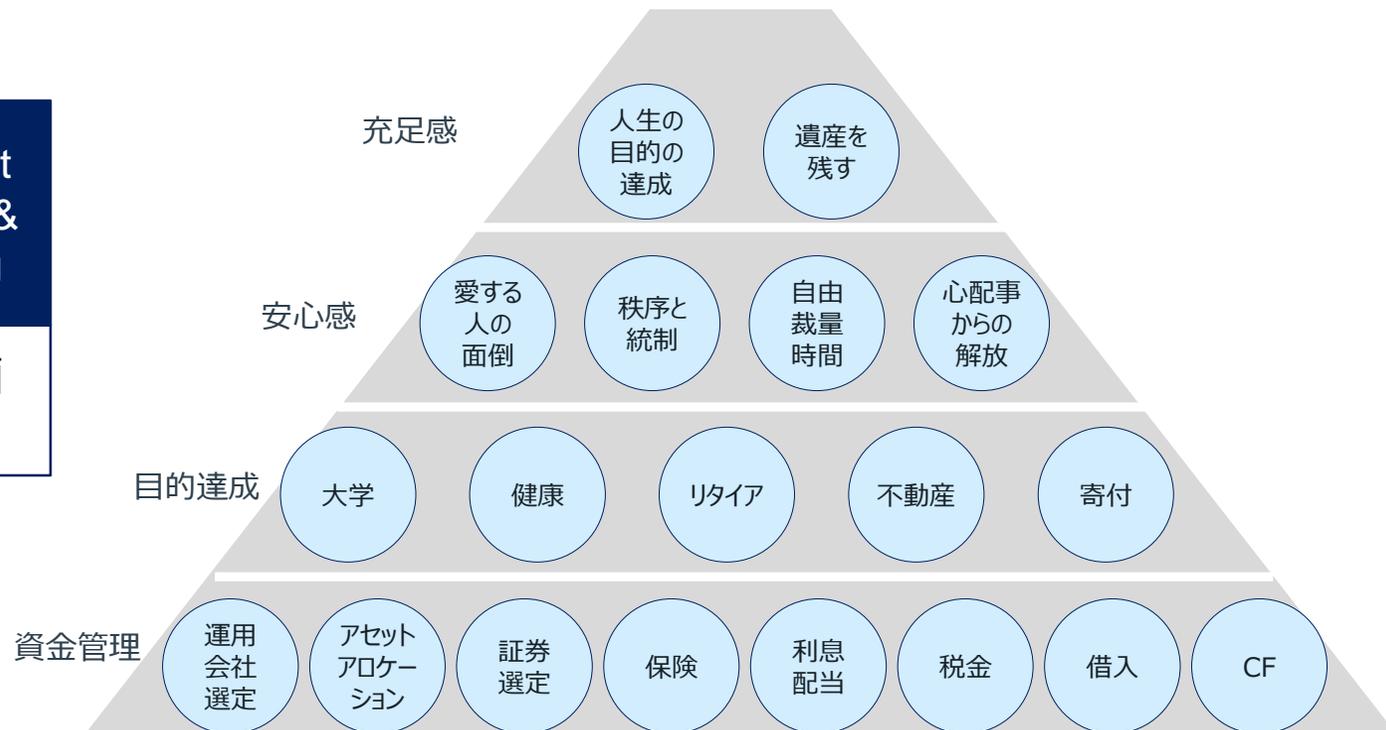
ラッセルはコーチングもアドバイザーの価値に含み、フィデリティは人生の目的達成が究極の価値であると規定

- 両者の切り口は異なるものの、アドバイザーの役割期待は利殖だけではなく、むしろ人生のゴール達成の支援であること、また、手段としても専門知識の提供だけでなく、コーチングなどのメンタル的な要素を含んでいることが確認可能

【ラッセルインベストメントValue of Adviser】

Active rebalancing and asset allocation	Behavioral coaching	Customized family wealth planning	Tax-smart planning & investing
リバランスとアセットアロケーション	コーチング	家族のウェルスプラン	節税計画 & 投資

【フィデリティAdviceValueStack】



(出所) Russell Investments、businesswireのHPを参考に作成

【米国】アドバイスの特徴：（補足）アドバイスの定量的価値

ヴァンガードの分析では、行動コーチングと支出（取り崩し）戦略の価値が高いと規定

- 同調査はヴァンガードでは複数年にわたって実施しており、毎年細部の変化はあるものの、傾向として、コーチングと支出（取り崩し）戦略の価値が高いと規定
- 他社の調査では顧客アセスメントに価値の重きを置く分析結果も存在

【ヴァンガードの定量的価値計測】

①	適切なアセットアロケーション	0bp以上
②	コスト効率の良い実装	30bp
③	リバランス	14bp
④	行動コーチング	0～200bp以上
⑤	アセットロケーション（貯蓄口座・手段間の最適化）	0～60bp
⑥	支出戦略（資産取り崩し）	0～120bp
⑦	トータルリターン	0bp以上

【米国】アドバイス規制の状況①

投資助言業者は、有償で助言を行う場合、FDが課され、無償の場合はReg BI（ベストインタレスト規制）の対象

- ブローカー・ディーラーの推奨行為は無償の助言行為に準じるものと解されReg BIの対象
- FPは顧客のライフプラン設計が主な業務であるため、投資顧問業免許を有さない場合、具体的な投資助言等は禁止

業態	有償の助言	無償の助言	推奨行為
投資助言業者	フィデューシャリー・ デューティー	ベストインタレスト 規則	対象外
ブローカー・ディーラー	対象外	対象外	ベストインタレスト 規則
FP	助言業免許なしに 具体的な投資助言、推奨行為は行えない		

【米国】アドバイス規制の状況②

Reg BI（ベストインタレスト規制）においても、開示義務や利益相反、注意義務等の具体的なルールが規定

規制、規則	概要	分類	内容
フィデューシャリー・デューティー (FD)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 自己の利益を顧客の利益に優先させてはならない ✓ 顧客目標の合理的理解に基づき、当該顧客の最善の利益となる助言（顧客に適合する助言）を提供する義務 ✓ 顧客との継続的な関係を通じた助言・監視の提供義務（投資顧問法206条、2019年SEC解釈） 	注意義務	顧客の目的を合理的に理解し、その理解に基づき、顧客の最善の利益となる助言を提供する義務
		忠実義務	自己の利益を顧客の利益に優先させてはならない
ベストインタレスト規則 (Reg BI)	証券取引等の推奨に際し、自らの経済的利益等をリテール顧客の利益に優先させることなく、推奨時点でリテール顧客の最善の利益となるよう行動する	開示義務	コスト、サービスの種類や範囲、評価体系等
		注意義務	一連の取引が顧客の投資プロフィールに照らして、顧客の最善の利益となること
		利益相反	開示又は排除、ノルマの廃止
		法令遵守	Reg BI遵守のための方針・手続を策定、実施

【米国】アドバイス規制の状況③ロボアド/AIに関する規制

予測データ使用における利益相反や、インターネット上のアドバイスの消費者保護の規制が強化される方向

- 米国においては、ロボアドバイザーも投資顧問業免許を要し、規制に服している状況
- 足許で、予測データ使用時の利益相反に関する懸念から規制強化が提案されている状況
- また、インターネット投資アドバイザー（含むロボアド）もWEB上で双方向対話型でアドバイスが受けられる体制の維持・構築を求め、同サイト内でサービスが完結させるよう規定

予測データ使用に関する利益相反についての提案規則（2023年6月）

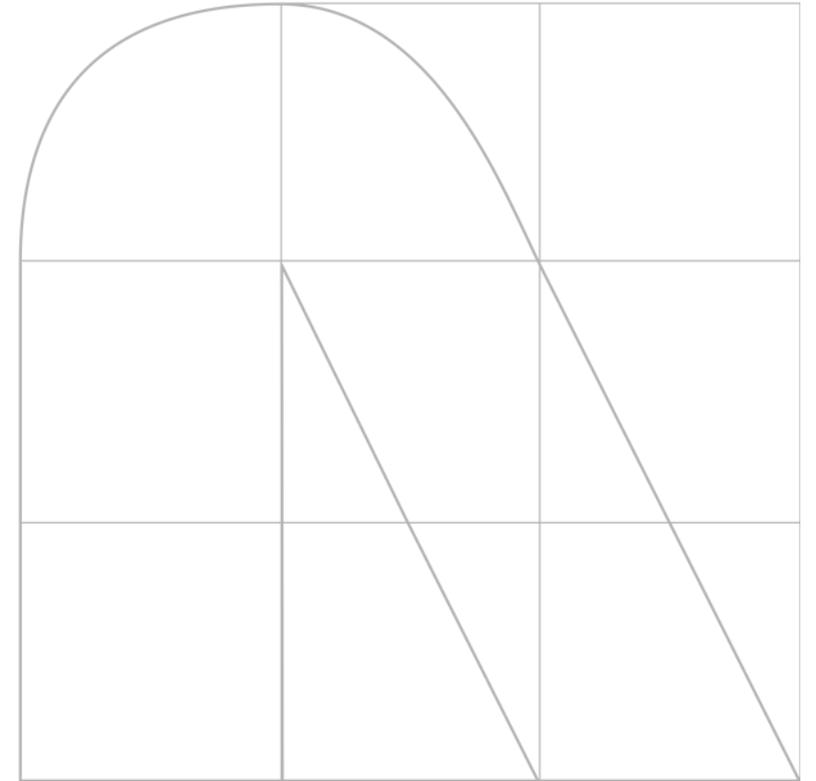
- ブローカー・ディーラーと投資アドバイザーを対象に、AI等の対象技術を利用する際に生じる利益相反の管理を求める
- 予測技術の結果として、意図的/意図なく、投資家よりも事業者側の利益を優先した助言がなされる可能性を考慮
- また、テクノロジーの特性上、同時に多くの顧客に影響が波及する可能性について言及

インターネット投資アドバイザーの規制変更（2024年3月）

- 複数の顧客にデジタル投資アドバイザリーを継続的に提供するための運用可能なインタラクティブWebサイト等（アプリやデジタルプラットフォーム含む）の常時運用を義務付け、アドバイスを同サイト上で行うことを義務付け
- 例外的に認めていた少数顧客へのサイト外でのアドバイスを今後認めない
- 従前、（SEC登録の規模要件を満たさない）インターネットアドバイザーが全米でビジネスを行うためには、各州で登録が必要でありビジネス上煩雑であることから、インターネット投資アドバイザーについて、SEC登録のみで可としていた

2-2

海外事例調査(英国)



【英国】調査サマリ

英国の主要なアドバイスの担い手はIFA。CFベースのアドバイスが中心で、個別商品の提案は近時アウトソース傾向

- 伝統的に金融商品の販売やアドバイスについてはIFAが担う状況
- 従来は、個別金融商品の提案等も積極的に行っていたが、RDR（Retail distribution review：金融商品販売改革）等の規制強化の影響により、業務量が増大。主に顧客向けのCFベースのアドバイスを中心に担い、個別商品の選定等はアウトソースする傾向。中小の多いIFAのための支援ビジネスも盛ん
- 政府は、アドバイスギャップ対策のため、対象をISAに絞った限定アドバイス制度の創設を検討したが、資産残高が限定的で収益性の面で魅力に欠けるなどから支持を得られず、見送り

アドバイスの 主な担い手	FA	IFA	<ul style="list-style-type: none"> ● 特定のプロダクトやプロバイダーに制限されないアドバイスが可能 ● 収益は顧客からのフィーで、金融商品提供者からのコミッションは禁止 ● RDR後は、CFアドバイスが主になり、個別商品の提案等はアウトソースする傾向
		RFA	<ul style="list-style-type: none"> ● 特定の会社に所属し、限定的なアドバイスを実施する業態 ● 相対的に大手企業が多い ● 収益はフィーベース
	銀行		<ul style="list-style-type: none"> ● ウェルスマネジメントサービス等は富裕層のみ。その他の顧客はロボアド等で対応 ● コミッション収益に加え、WM、ロボアドはフィーベース収益
	保険		<ul style="list-style-type: none"> ● 金融商品としての存在感は高いが、保険の多くはFAや比較サイト経由 ● 直販の割合は低く、また直販でのアドバイスは手薄 ● 傘下にRFAを抱えている例もあり、グループで見るとRFAを通じてアドバイスを提供とも捉えられる

【英国】アドバイスと個人金融ビジネスの推移

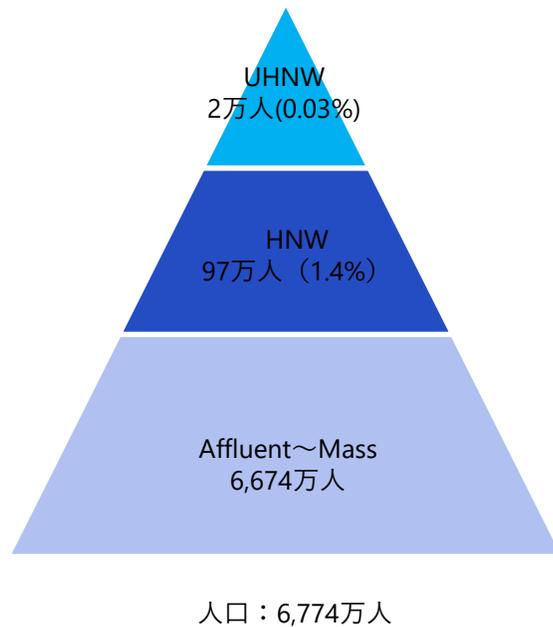
社会の動き	FA	銀行	保険	その他
	保険外交員が独立する形でFAが登場	大手銀はプライベートバンキング部門を有してきた状況。また、伝統的にバンカシュランス	直販ルートその他、従来は外交員ルート	多くは保険から独立する形式で運用会社が登場。直販と外交員ルートが存在
1986年 社会保障制度改革、私的年金制度を拡大 1987年 個人持ち株制度（PEP）（ISAの前身制度） 1999年 ISA制度開始 2012年 RDR（Retail distribution review） 2015年 FAMR（Financial Advice Market Review）提言 2023年 コンシューマーデューティー	1960年代 IFA登場 1986年 金融サービス法のポリゼーションルールにより、IFAか一社専属営業員の選択が求められIFA増加 2005年 ポリゼーションルール廃止 2012年 RDR実施、フィー收受禁止等により、アドバイザ減、収益水準低下等により、アドバイスギャップ	2010年代 非金利ビジネス強化の観点でウェルスマネジメント強化 2020年代 準富裕層のウェルスマネジメントを強化	1986年 ポリゼーションルールにより、個人向け自社外交ルートは縮小（各種小売店等で販売） 2000年頃 投資プラットフォーム登場 2012年 RDR以降、投資プラットフォームが隆盛（個人とIFAが活用）	

【英国】市場の概況

最大の保有資産は年金の割合が高いほか、現金比率も比較的高い市場

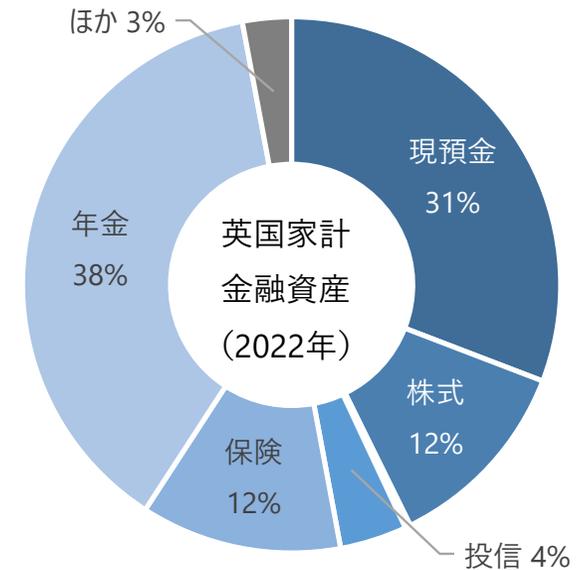
- ほかに2国と比して、富裕層の割合が相対的に低い市場

【資産セグメントの状況】



(出所) 各社HP等を参考に作成

【家計金融資産の構成】

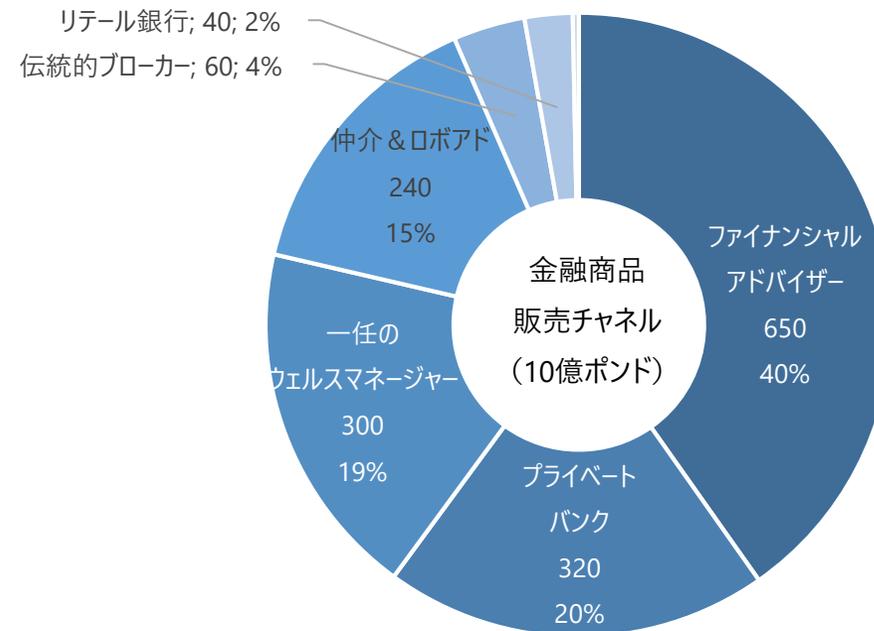


(出所) OECDデータより作成

【英国】個人金融資産のチャネルの状況

英国ではFAが主要な金融商品販売チャネル

【個人金融資産の販売チャネル】



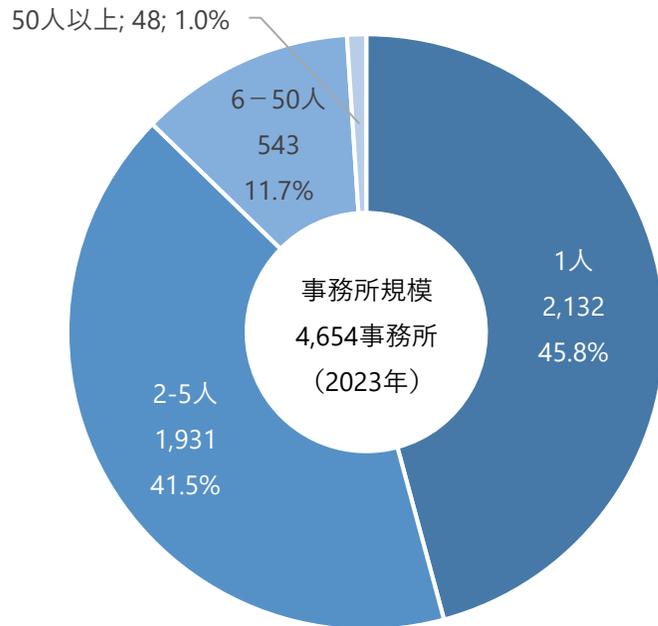
(注) 出所元に記載のあったDB、DCについては、除外した
(出所) LEK社資料より作成

【英国】業態別の状況：FA①所属先の状況と収益構造

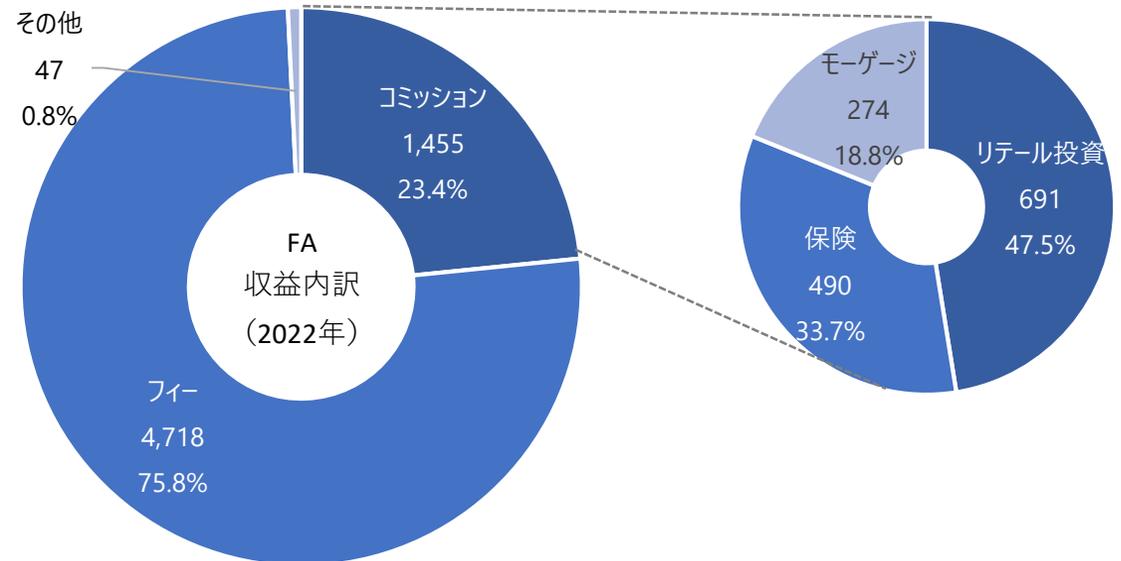
IFAの過半が5人未満の小規模事業。収益の大半はフィーベース

- FAの収益はフィーベースとなっている状況。RDRによるフィー收受禁止の影響が大

【FAの所属先の状況】



【FAの収益内訳】



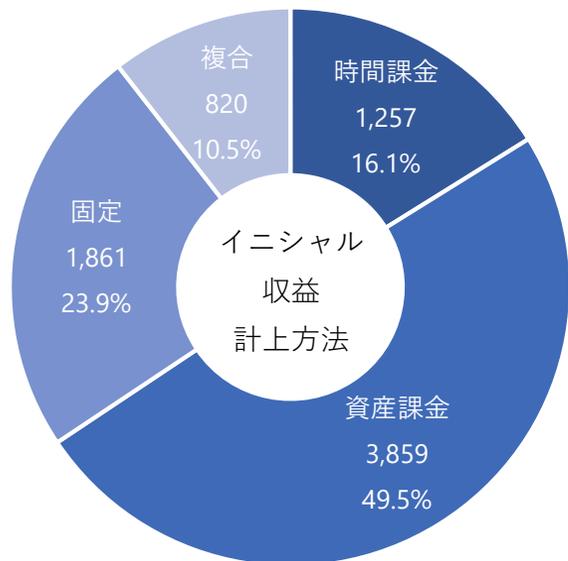
(出所) FCA「Retail Mediation Activities Return (RMAR)」(July2023) より

【英国】業態別の状況：FA②収益計上方法

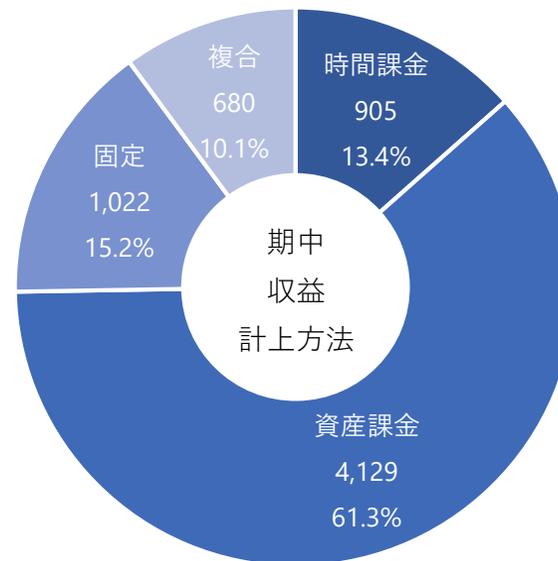
イニシャル収益は資産課金が多いが、時間課金や固定料金も。期中は資産残高対比の課金が主流

- 依頼当初（イニシャル）は資産残高に応じて課金ないし、固定金額を採用するFAが大半
- 期中に関しては過半が資産残高に応じて収益計上する形式

【FAの収益計上方法と水準感（Firm数）】



最低水準：1.0%～最高水準3.0%（中央値）



最低水準：0.5%～最高水準1.0%（中央値）

（出所）FCA「Retail Mediation Activities Return (RMAR)」(July2023) より

【英国】業態別の状況：FA③アドバイザー像

1人事務所の収益額は年間20万ポンド程度。2－5人事務所は投資関連以外のモーゲージ関連等に収益が多角化

- 1人事務所については、投資関連収益の割合が8割以上と高く、投資関連のアドバイスが中心となっているのに対し、複数人の事務所においても、柱は投資関連ながら、モーゲージ等にアドバイス対象が多角化されていることが確認可

【FAの収益計上方法と水準感（Firm数）】

	1人事務所	2－5人事務所
アドバイザー人数	1人	2.8人
トータル収益額	220,144 £	721,109 £
(うち投資関連収益割合)	82.8%	57.6%
利益率（税前利益ベース）	40.5%	29.4%

(出所) FCA「The retail intermediary market data 2023」より作成

【英国】業態別の状況：FA④アドバイス内容の変化

RDRによるコンプラ対応負担増などを受け、個別商品の選定等を縮小、CFモデル構築がアドバイス業務の中心

- 現在のIFAのアドバイスの中心はCFモデル構築である模様。従来実施していた個別商品選定の業務は縮小
- 個別商品の選定については、RDR等によるコンプラ対応負担増に対応した結果、従前の対応が困難になったこと、また、RDRにより、コミッション收受を禁じられたことも作用し、効率化の方向へ転換
- 商品選定の効率化の結果として、マルチアセット投信などの商品選定に変化したほか、アウトソースとしてプラットフォームの活用がおこなわれている模様

【アドバイス内容の変化（イメージ）】



(出所) ヒアリング内容を元に作成

【英国】（補足）IFA向け支援サービス

IFAは中小が多く、IFAを支援するプラットフォームも多く存在し、プランニングソフトからバック事務までカバー

- Fidelityの支援メニューでは、ファイナンシャルプランニングソフトの提供から、バックオフィス関連までIFAビジネスに必要な機能がトータルパッケージで提供

【フィデリティの主要機能】

- ファイナンシャル プランニング ソフトウェア
- クライアント レポート
- 年金概要レポート
- ドキュメントのアップロードと送信
- デジタル署名
- 持続可能な投資ハブ（インサイト、ファンド情報）
- API
- バックオフィス プロバイダーとの連携
- 投資一任（DFM）サービスの機能
- 年金ダウンロード サービスの強化
- 年金プロバイダー再登録支援

（出所）FidelityのHPを参照

【英国】業態別の状況：銀行

銀行では25万ポンドがWMの最低ラインでそれ以下はデジタルと、マス層への取組は薄い

- バークレイズを例にとると、通貨単位こそ異なるものの、米国と同様、25万ポンドがウェルスマネジメントサービスの下限
- そのほか、Plan & Investmentという年0.95%（プランニング0.25% + 投資0.5% + 預かり0.2%）の投資一任も展開

【Barclaysのビジネス】

	サービス内容	手数料
300万ポンド～	End-to-Endのアドバイス シンプルで分かりやすい	非開示（個別に決定）
25万ポンド ～300万ポンド	End-to-Endのアドバイス シンプルで分かりやすい投資推奨	非開示（個別に決定）
～25万ポンド	ISA,投資口座を提供。	資産残高比：0.25% （20万ポンドを超過分は：0.05%）

（出所）Barclaysの資料を参照し作成

【英国】業態別の状況：ロボアドバイザー

主要ロボアドバイザーのうち2社は買収により大手金融傘下。アドバイス提供の有無も各社戦略次第

- 単純なロボアドはFAMRにおいて定義されたSimplified Adviceに該当
- ナツメグは有償のアドバイスも備え、マネーファームは有償アドバイスこそないが、予約しての電話・ビデオでのガイダンスを提供
- 各社とも手数料水準は異なり、主要ターゲット層の違いによるものと推察

【主要3社のサービス概要】

	ナツメグ	マネーファーム	ウェルシファイ
管理手数料	2段階 ➢ 10万ポンド未満：0.75% ➢ 10万ポンド以上：0.35%	7段階（500/1万/2万/5万/10万/25万/50万 £） ➢ 500ポンド：0.75% ➢ 50万ポンド：0.35%	固定制 ➢ 全顧客：0.60%
ファンド手数料	全顧客：0.28%	全顧客：0.20%	全顧客：0.16%
活用可能口座	GIA（一般投資口座）、ISA、 JISA（ジュニアISA）、LISA（ライフタイムISA） SIPP（個人年金）	GIA（一般投資口座）、ISA、 JISA（ジュニアISA）、SIPP（個人年金）	GIA（一般投資口座）、ISA、 JISA（ジュニアISA）、SIPP（個人年金）
ファイナンシャルアドバイス	あり（575 £ /回）	（電話ガイダンス等あり）	（なし）
ユーザー数	公称15万人	公称9万人	公称5万人
提供元	買収され現在はJPモルガン傘下	イタリア発の企業で、英国・イタリアにて事業展開	買収され英保険大手アビバ傘下

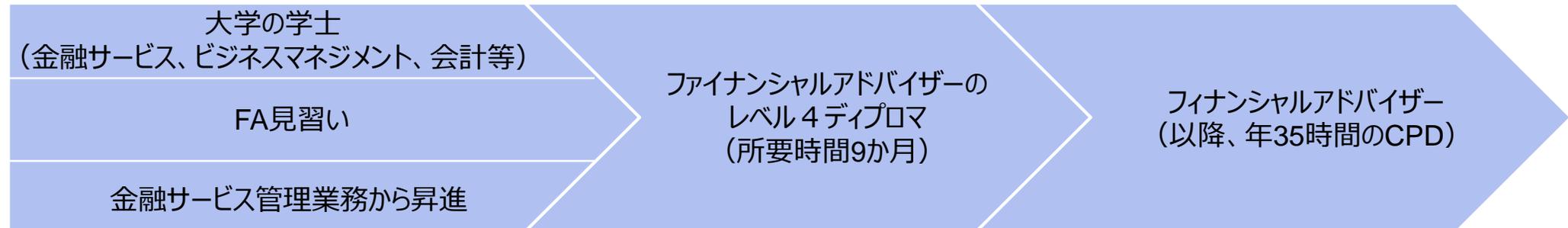
（出所）各社HP等を参照し作成

【英国】アドバイザー資格要件

RDRにより、資格取得にはレベル4ディプロマが必要。また取得後も年間35時間のCPDが必要

- RDRにより資格取得には、レベル4ディプロマが要求される。なお、英国では、資格の標準化が行われており、レベル4は大学入学程度。また、ディプロマは、3段階に分類された資格の単位数で、最も時間を要する区分
- キャリアに関する政府の提供情報では、資格取得に至る道筋として、大学の学士取得のほか、FA見習い、また、金融サービス管理業務からのステップアップの3つを提示

【アドバイザーとなるルート】



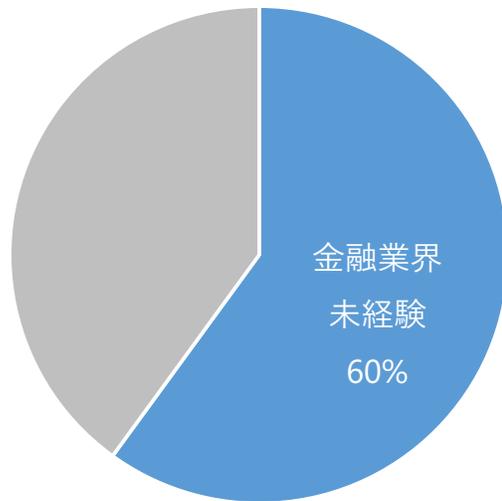
(注) ファイナンシャルアドバイザーレベル4が一般的ながら、同資格に代えて、投資アドバイスディプロマ、保険協会のファイナンシャルプランニングディプロマでも可
(出所) 英国政府HP等を参考に作成

【英国】（補足）アドバイザーのキャリア・バックグラウンド

転職者のためのアカデミーは6割が金融業界外からと公表されており、他業界からの流入も相応に多い模様

- IFA最大手セントジェームスプレイスは転職者のための「アカデミー」を開講し、これまで1,300人以上が卒業。入学者の6割は金融業界未経験と公表されており、アドバイザーのバックグラウンドが必ずしも金融のみによらないことを示唆
- 同アカデミーの紹介ページでは、一般の転職者のページの他に、金融サービス出身者、キャリアリターナー（育産休からの復帰者等）、軍隊出身者やプロアスリートの第2のキャリアとして入学勧誘も行われている状況
- アドバイザリー業界への参画後は、アドバイザーをサポートする立場として、パラプランナーやアドミニストレーターなどの職務を通じて経験を積む例が多い模様

【SJP Academy入学者のバックグラウンド】



【SJP Academyの案内対象】

- 転職者
- 金融サービス
- キャリアリターナー（復帰者）
- 軍隊出身者
- プロアスリート

（注）IFA業界全体のキャリア的バックグラウンドに関する先行調査は乏しく、詳細は不詳。しかしながら、ワイヤーハウス等からの独立やステップアップが多い米国とは状況が異なり、他業態からのキャリアチェンジも多いものと推察（出所） St. James's PlaceHP等を参考に作成

【英国】アドバイス内容

ファイナンシャルプランニング含む投資、保険、住宅ローンが主なアドバイステーマ

- 消費者支援を実施する政府外郭団体はアドバイザーの類型を「投資」「住宅ローン、リバースモーゲージ」「保険」に分類
- 投資と保険等、複数類型を跨いでアドバイスをするアドバイザーも多い模様
- 金融サービス市場法は、銀行業・証券業・保険業を統一的に規制しており、同法に基づき、アドバイス対象は金融商品全般
- 住宅ローンについては上記に含まれてはいない。業界標準的な資格が存在しており、サービス提供している者は同資格を取得の上、アドバイスを提供している模様

【アドバイザーの類型】

	内容
投資	<ul style="list-style-type: none">● 投資● 年金および退職所得商品● 全体的なファイナンシャルプランニング
住宅ローン リバースモーゲージ	<ul style="list-style-type: none">● 住宅ローン● リバースモーゲージ
保険	<ul style="list-style-type: none">● 住宅保険、自動車保険、旅行保険などのGeneral Insurance● 所得保護や重大疾病などのProtection Insurance

(注) 上記の「リバースモーゲージ」は正確には“equity release”。同サービスは、米国でのリバースモーゲージに相当するもので、日本においてもリバースモーゲージの語が一般的に認知されているため、リバースモーゲージと訳した。
(出所) MoneyHelperHPを参照して作成

【英国】アドバイスクレジットの推移①

RDRの導入によりアドバイスクレジットが拡大

RDR（Retail distribution review：金融商品販売改革）の導入

- 
- RDRは2006年にアドバイザーの利益相反を解消し、顧客に対する透明性を高めることを目的として導入された。
 - アドバイザーが顧客から直接報酬を得ることを求め、**金融商品提供者からのコミッションを禁止**。
 - RDR以前は、金融アドバイザーが商品の押し込みを通じてコミッションを得ることが一般的であったが、RDR以降、手数料制に移行したことで、**零細顧客に対するサービスが減少**する要因となった。

アドバイスクレジットの拡大

- アドバイザーは主に富裕層にサービスを提供するようになり、小口顧客や中所得層へのアドバイスクレジット提供が減少し「**アドバイスクレジット**」が生じた。
- この結果、特に若年層や中所得層が適切な投資アドバイスクレジットを受ける機会が減少した。

出典：FCA proposes ways to make financial advice more accessible
British Isa absent from Autumn Statement amid raft of changes
RDR, ten years on
RDR導入後の英国アドバイスクレジット・マーケット
英国リテール金融業界に構造改革を迫るRDR

【英国】アドバイス規制の推移②

FAMRで28の提言がなされ、それを受ける形でISA限定アドバイス制度が検討されたが、企業にとって不採算で導入は見送り

FAMR（Financial Advice Market Review：金融アドバイス市場改革）提言

- 
- アドバイスコスト低下、アクセス性向上、アドバイザーの義務と消費者保護の3つのカテゴリで28の提言を実施
 - アドバイスとガイダンスの明確化
 - 限定的ニーズに対する投資アドバイスとして「効率的アドバイス」の枠組み

ISA限定アドバイス制度検討（2022年11月）

- 
- 株式ISA限定のアドバイスのみを提供できる、従来比緩和されたアドバイザーの資格を新設を検討
 - 高リスク資産はアドバイス対象から除外
 - アドバイスの対象となる投資額の上限は株式ISAへの年間投資上限額である2万ポンドに設定

ISA限定アドバイス制度の見送り（2023年8月）

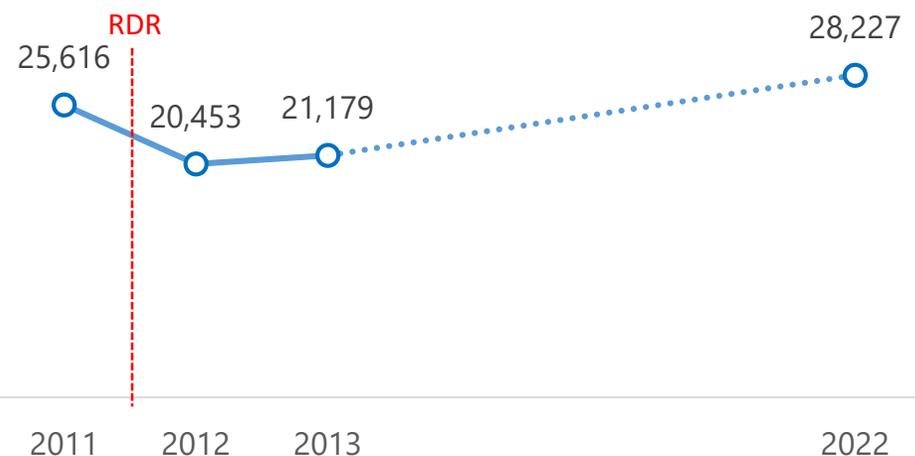
- FCAは大手機関がISA限定アドバイス免許を活用することを期待していたが、制度が株式型ISAに限定されていたため、**商業的な魅力が低く、企業にとって採算が合わない**と判断された。また、**助言範囲が狭すぎる**との懸念もあり、大手機関からの支持が得られなかった。
- FCAの公式発表によれば、**制度が消費者のニーズに十分に答えられない**ことが理由で見送りとなった。

【英国】（補足）アドバイスギャップの定義

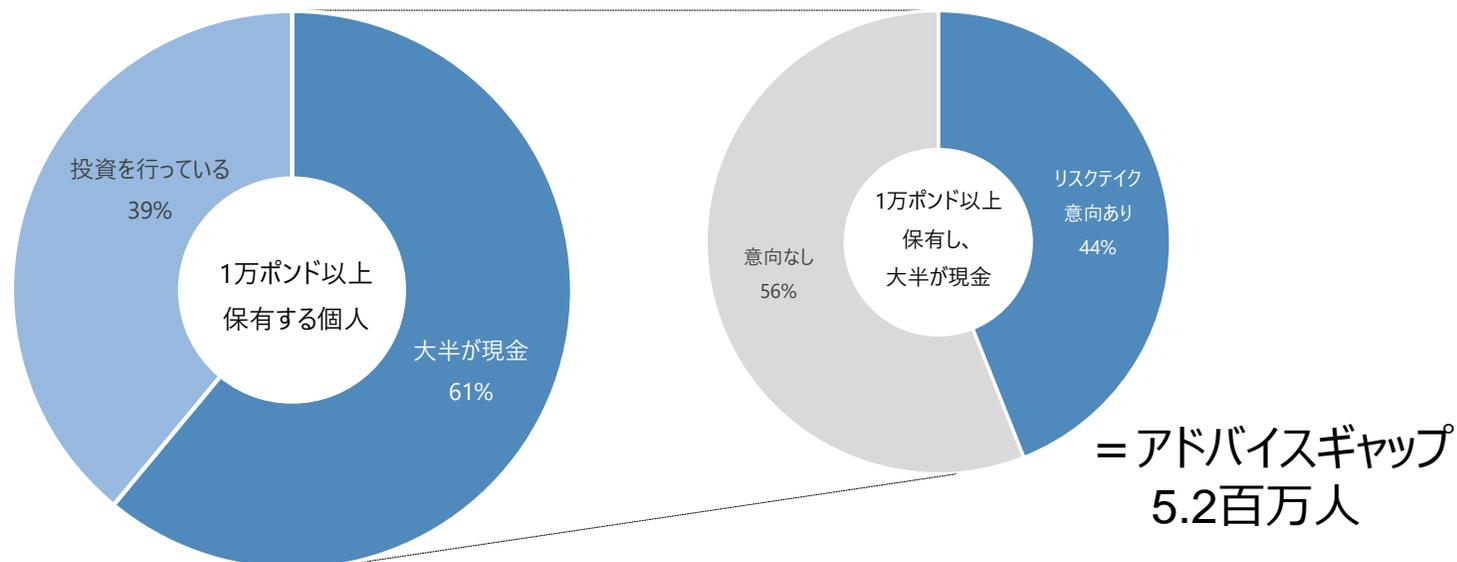
現在のFCAの定義では、一定の資産とリスクテイク意欲があるが投資をしていない層に着目

- RDR直後は、制度変更によるアドバイザーの行動変容に着目していた。2011年から12年にかけて、約20%アドバイザーが減少、加えて、ターゲットを富裕層に絞ったことからアドバイスギャップが発生。2012年のデロイトレポートでは制度変更によるアドバイザーの行動変容により5.5百万人がアドバイスを受けられなくなると推計し、これを「アドバイスギャップ」と呼称。
- 一方、足元のFCAの定義では、①1万ポンド以上の個人資産を有する、②75%以上を現預金としている、③リスクテイクの意向がある、という3点に当てはまる個人を「本来的にアドバイスを受けるべき層」と捉え、これを「アドバイスギャップ」とし、FCAは2025年までにこの層の20%以上の削減を目指して取組中

【アドバイザーの人数推移】



【足許のアドバイスギャップの定義】



(出所) デロイト、英国金融行為規制機構 (FCA) HPを参考に作成

【英国】アドバイス規制の状況

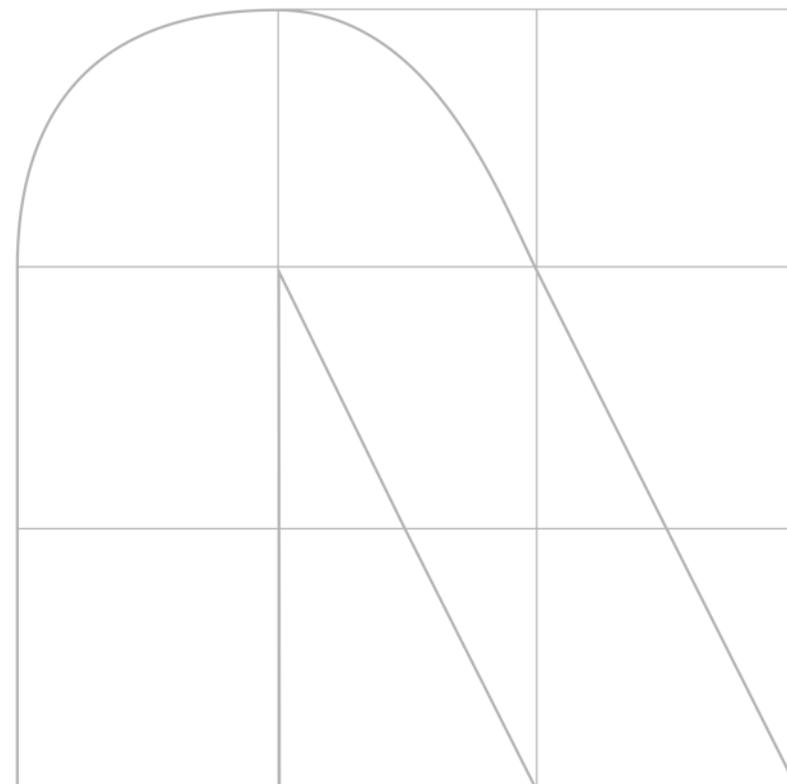
投資助言業者は、FD規制に加え、足元ではコンシューマーデューティー規制の対象

- IFAもRFAもフィデューシャリーデューティーが課せられている。RFAは所属元の投資商品の範疇でしかアドバイスが出来ないが、コミッションの収受は同様に禁止されており、ブローカーの商品推奨とは形態が別
- また、コンシューマーデューティーとして、提供価値と手数料の公平性を明らかにすることが必要
- 顧客のニーズを踏まえたものは「アドバイス」として規制されるため、規制対象にならない一般的な情報提供の範疇を「ガイダンス」と呼称している。なお、事前に提供側が明示すれば手数料収受も可能

業態	有償の助言 (独立アドバイス)	有償の助言 (限定アドバイス)	左記に該当しない 助言 = ガイダンス
IFA	フィデューシャリー・ デューティー コンシューマー・ デューティー	対象外	○
RFA	対象外	フィデューシャリー・ デューティー コンシューマー・ デューティー	○
その他事業者	対象外	対象外	○

2-3

海外事例調査(豪州)



【豪州】調査サマリ

豪州は大手金融のアドバイスビジネス撤退により、IFAがアドバイスの中心。コミッションは禁止され、フィーベース

- 従来は大手金融傘下のアドバイザーが多かったが、利益相反問題から撤退、IFAが主たるアドバイス提供者
- スーパーアニュエーションが資産の中心であり、IFAのアドバイス対象となっているほか、アニュエーションファンド側でもアドバイス機能を提供

アドバイスの 主な担い手	FA	IFA	<ul style="list-style-type: none"> ● 到底のプロダクトやプロバイダーに制限されないアドバイスが可能 ● 相対的に小規模の事業者が多い ● 収益はフィーベースで、コミッションは禁止
	銀行		<ul style="list-style-type: none"> ● ウェルスマネジメントサービス等は富裕層のみ。その他の顧客はロボアド等に対応 ● 現時点においては、簡易的なアドバイスも認められていない状況
	保険		<ul style="list-style-type: none"> ● 現時点においては、簡易的なアドバイスも認められていない状況

【豪州】

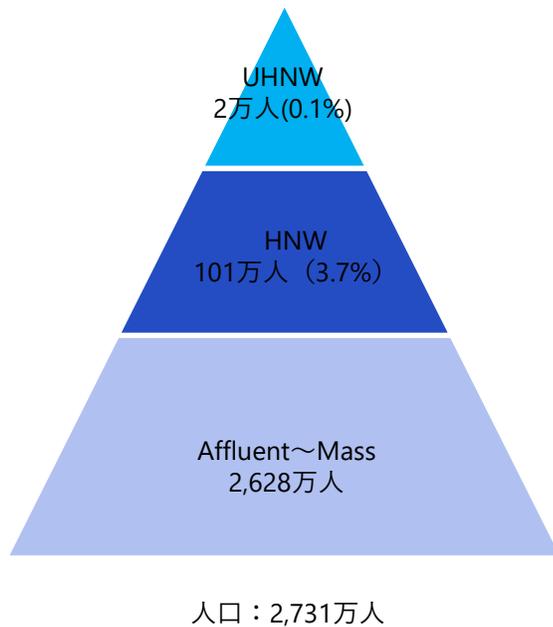
社会の動き	FA	銀行	保険	その他
	アドバイスも仲介もAFSL（金融サービス業免許）下においてなされるビジネスと整理	1970年代以降、買収等により四大銀行が寡占化。併せて、証券、保険を有するコングロマリッド化	保障性保険の割合が大きく、貯蓄性保険等の存在感が低い市場。かつては多くは銀行グループ傘下。FAと直販ルート。	1937年に証券取引所設立、翌38年に証券会社等に関する規制制度が成立。戦時国債の売買で存在感
1992年 スーパーアニュエーション開始、以降、資産に占める年金割合が増加 2013年 スーパーアニュエーション改革、適格デフォルトファンドmy superを設定 2017年 ファイナンシャル・アドバイザー・プロフェッショナル・スタンダード（FAPS）、FA資格要件厳格化 2022年 Quality of Advice Review Final Report（QAR）、規制緩和方向で提言 2024年 Delivering Better Financial Outcomes（DBFO）package トランシェ1 可決	1990年代 保険代理店等がFA業務 2013年 FOFA 改革により、FAにベストインタレストを求め、コミッション禁止 2017年 FAPS、FA資格要件厳格化、FA減少 2017年 Life Insurance Framework（LIF）で保険手数料上限を設定、アドバイス提供が難化 2022年 QAR、緩和方向で提言	1990年代 ウェルスマネジメント強化 2013年 FOFA 改革により、FAにベストインタレストを求め、コミッション禁止 2014年 大手銀行が経験の浅い多くの個人投資家に金融商品を不正販売し損失を与えたことが表面化 2017年 王立委員会により金融コングロマリットの利益相反を問題視、銀行がアドバイザリ部門縮小 2017年 FAPS、FA資格要件厳格化、FA減少 2018年 コンプライアンス違反に対して経営幹部に直接的な責任を負わせる法案可決	2010年代 銀行傘下の保険事業売却 2017年 LIFでアドバイス提供が難化	1984年 CFP協会発足（但し、主たる資格保有者はFAと重複する模様）

【豪州】市場の概況：個人資産の状況

スーパーアニュエーションの影響で、資産の過半が年金となっている市場

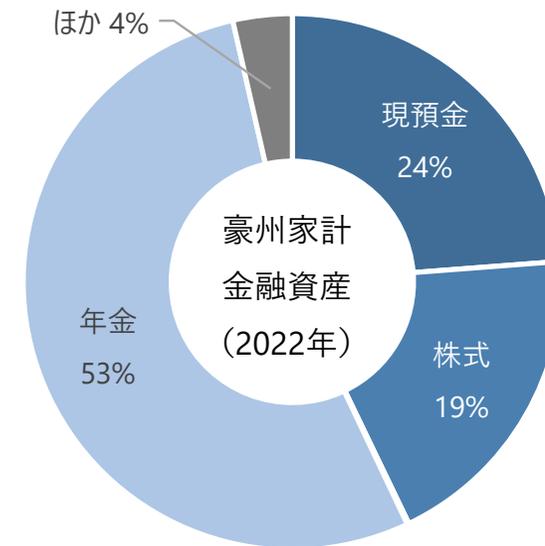
- 3か国のうちで最も富裕層割合が高い状況
- 資産内訳をみると、年金の割合が高く、スーパーアニュエーションの制度拡大に加え、制度内での順調な運用が寄与

【資産セグメントの状況】



(出所) Knight Frank「The Wealth Report 2024」、cag Gemini「World Wealth Report 2024」より作成

【家計金融資産の構成】



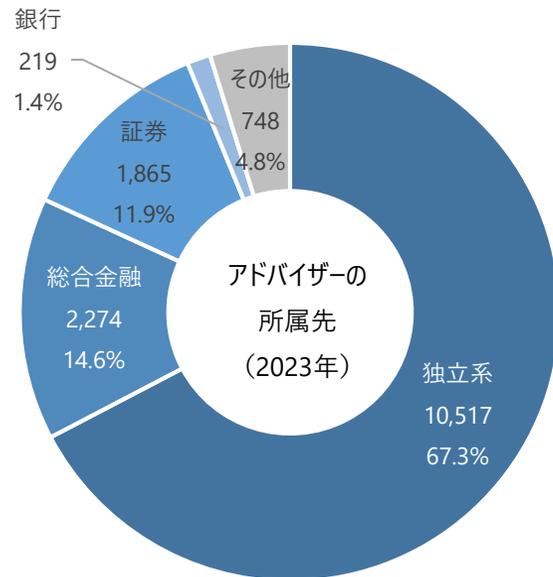
(出所) OECDデータより作成

【豪州】フィナンシャルアドバイザーの所属

規制強化等で大手銀が売却・撤退を進めたこともあり、アドバイザーの過半が独立系

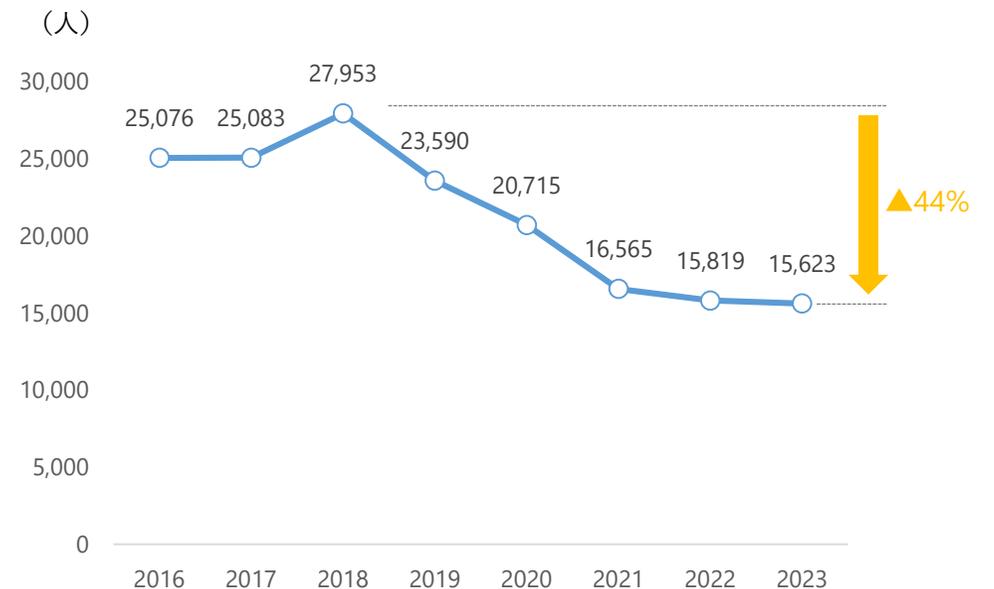
- アドバイザーの過半が独立系となっている状況。背景に、規制強化により大手銀が事業売却・撤退を進めたことが影響

【アドバイザーの所属先】



(出所) AdvisorRatings「Australian Financial Advice Landscape 2024」より

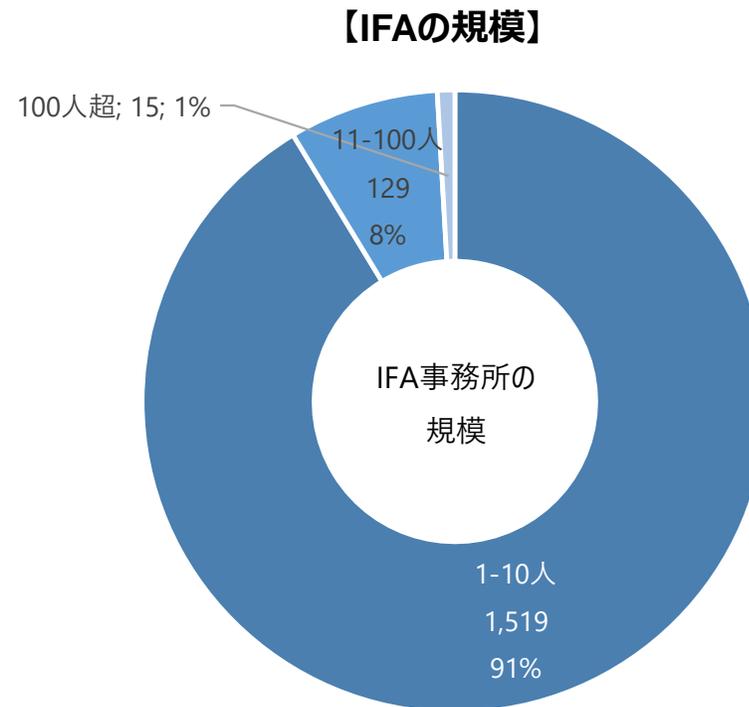
【アドバイザーの推移】



(出所) AdvisorRatings「Australian Financial Advice Landscape 2024」より

【豪州】業態別の状況：IFA①概況

豪州においても、IFAは小規模事業が過半



(出所) AdvisorRatings「Australian Financial Advice Landscape 2024」より

【豪州】業態別の状況：IFA②サービスと手数料体系

FPから年金、投資ポートフォリオ管理まで取り組む。料金は時間課金と資産残高対比の手数料が中心

【MFG社サービスメニュー】

- ファイナンシャルプランニングおよび投資アドバイス
- スーパーアニュエーション（退職年金）アドバイス
- SMSF（自己管理型スーパーアニュエーション）アドバイス
- 退職計画アドバイス
- 相続アドバイス
- 生命保険アドバイス
- ポートフォリオモニタリング
- 投資ポートフォリオの管理
- 年金給付金計画
- 証拠金・レバレッジ戦略（Margin lending & gearing strategies）

【MHG社手数料体系】

戦略的 FPアドバイス	時間課金（役職に応じる） マネージングパートナー：484ドル/時～サポートスタッフ：126.5ドル/時
投資マネジメント モニタリング	10百万ドルまで：0.66～1.10% 10百万ドル以上：0.275～0.33%
年次 ポートフォリオ レビュー	無料
その他 （保険、相続）	個別見積

（出所）Mancell Financial Group資料より

【豪州】業態別の状況：IFA③アドバイザー像

平均的なアドバイザーは100人弱の顧客を抱え、顧客あたりのフィーの中央値は約4,000ドル

【平均的なアドバイザー像】

リピーター顧客割合	75%
リピーター顧客数	97人
顧客あたり助言対象資産	685,000ドル
フィーの中央値	3,960ドル

【成功しているFA事務所の典型】

事業規模	助言対象資産	2～5億ドル
	収益額	100万ドル超
	利益率	40%超
人員体制	アドバイザー	5人
	パラプランナー	1人
	顧客サービス担当	4人

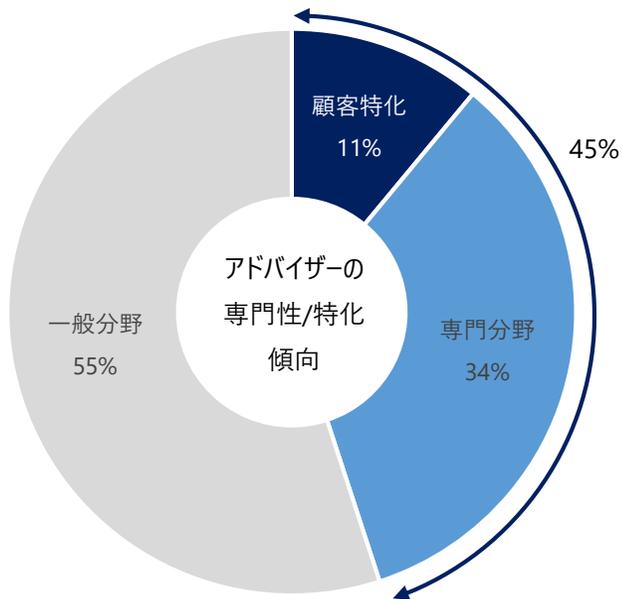
(出所) AdvisorRatings「Australian Financial Advice Landscape 2024」より

【豪州】業態別の状況：IFA④足元の潮流：顧客特化戦略

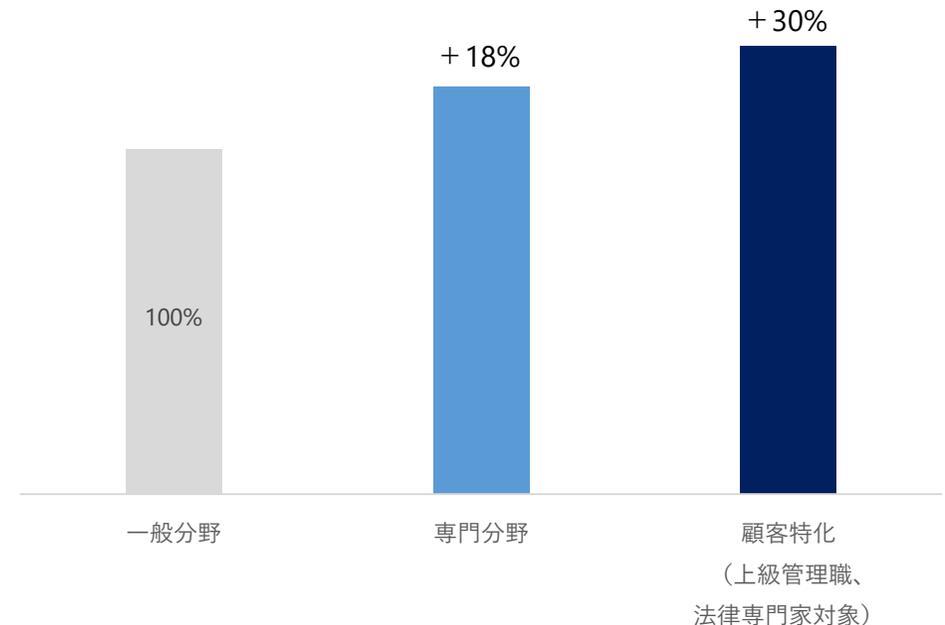
豪州においても顧客特化する戦略は存在し、特化をしていると収益性が高い傾向

- 45%は一定の顧客に対する専門性や強みを有している状況、対する55%は顧客層を限定しないアドバイザー
- 11%は特定の顧客層のみに特化したビジネス形態
- 上級管理職等に特化している場合、顧客層を限定しない一般アドバイザー対比で+30%収益性が高いとの結果。但しこれは、効率化というよりも、専門性を発揮することで富裕な顧客を確保する戦略と見た方が妥当と推察
- 専門性を持つ事務所の方が、顧客数を増やす意向が強い状況

【アドバイザーの顧客特化の傾向】



【専門性/特化と手数料額の関係】



(出所) Momentum Media社HPを参考に作成

【豪州】業態別の状況：銀行

大手銀のアドバイザーはほぼ撤退済で、PBのみ残る。マス層も住宅ローン等のアドバイス機能は存在

- FOFA以前は、FAの85%が金融機関勤務であり、その大部分が大手金融5グループ（4銀行 + 1保険）に勤務
- 王立委員会勧告を受け、各社は富裕層向けを除いてアドバイスビジネスから撤退

【ANZでの取組】

300万ドル～	資産戦略、投資、年金、承継、寄付等へのサポートを実施	個別に決定 (当初：最大4.71%、期中：0.44% + 手数料)
～300万ドル	ウェルスマネジメントビジネスから撤退済。 (住宅ローンの専門家や、貯蓄・ローン計算機等の機能は提供)	—

(出所) ANZ社HPを参照し作成

【豪州】業態別の状況：スーパーアニュエーション

スーパーアニュエーションのサービスパッケージにおいても、アドバイス業務を提供

- 一例として、オーストラリア最大のスーパーアニュエーションファンドAustralianSuperではシンプルアドバイスのほか、有償アドバイス機能を提供
- 有償アドバイスでの面談準備内容を踏まえると、日々のCFやライフプラン、リスクへの備えなども踏まえた包括的なアドバイスを実施している模様

【AustralianSuperサービスメニュー】

ウェビナー
・計算機

無償でウェビナーや無償の計算ツールが使用可能

シンプル
アドバイス

アカウントに関する一般的な電話相談は無料

包括
フィナンシャル
アドバイス

初回は無料、個別のアドバイスステートメント(SOA)の作成は有償
(金額はアドバイスの質に応じて規定され、事前見積)

【AustralianSuperの包括アドバイスの初回面談】

- ASでは以下について、準備の上、面談に望むことを推奨
 1. 収入 – 給与、投資収入、国内・海外年金、賃貸収入
 2. 資産 – 不動産、スーパー、貯蓄、投資
 3. 予算 – 住宅ローン、家賃、クレカ・ローンなどの月々の支出
 4. 保険 – 生命保険、障害保険、所得補償保険
 5. 質問や不明点

(出所) Australian Super社HPを参照

【豪州】業態別の状況：ロボアドバイザー

豪州のロボット投資技術は、通常のロボアドよりもマイクロ投資プラットフォームで活用事例が多い模様

- 最大のロボアド企業であるストックスポットの公称1.4万人に対して、マイクロ投資のスペースシップボイジャーは20万人とユーザー数で見れば、マイクロ投資プラットフォームの方が一般的
- ロボアドであるストックスポットは、富裕顧客に対して専任チームでのファイナンシャルアドバイスを提供
- AFSL（オーストラリア金融サービスライセンス）が必要で、社員としても最低限1人のアドバイザー資格が必要

【ロボ投資とマイクロ投資企業のサービス概要】

	ストックスポット	スペースシップボイジャー
特徴	2千ドルから開始、早期に1万ドル超とするよう推奨	マイクロ投資プラットフォーム
管理手数料	5段階（2千1万/5万/20万/200万ドル） ▶ 1万ドル：0.66% ▶ 200万ドル以上：0.396%	3ドル/月 + 投資対象に応じて0.15～0.5%/年
ファイナンシャル アドバイス	電話、メールでのアドバイス提供 （20万ドル超で専任チーム）	（なし）
ユーザー数	公称1.4万人（8億ドル）	公称20万人（1.4億ドル）
提供元	買収され現在はJPモルガン傘下	イスラエルの金融テックerToroが買収し傘下入り

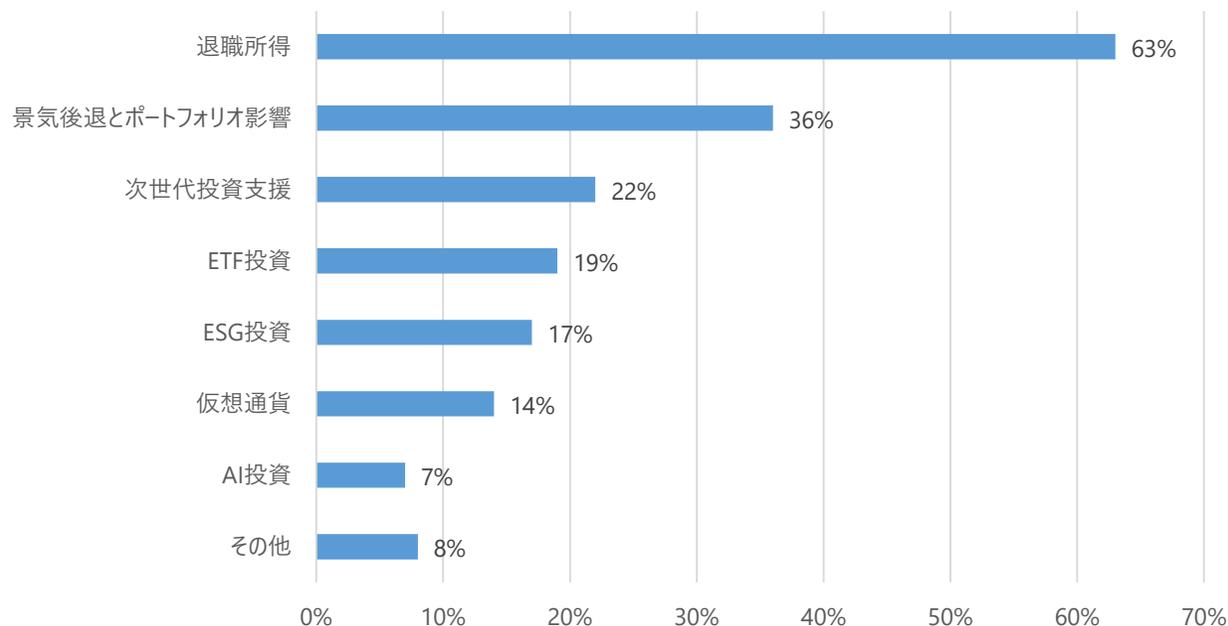
（出所）各社HP等を参照し作成

【豪州】アドバイスの特徴

アドバイザーが受ける最大の相談テーマは、退職所得と不況影響、次いで次世代投資

- ライフプランのアドバイスから投資アドバイスに至るまで包括的なアドバイスを提供
- 最大のテーマである退職所得については、殆どのアドバイザーが扱っている状況
- 最大トピックという観点では3番目となったが、次世代への節税計画含む相続の計画については、3/4のアドバイザーが相談を受けている模様。インフレにより若年層の不動産購入が難しくなっていることによる親の援助の方法もテーマとして重要度がアップ

【相談を受けた最大のトピック】



(出所) AdvisorRatings「Australian Financial Advice Landscape 2024」より

【豪州】アドバイザー資格要件

2017年のファイナンシャル・アドバイザー・プロフェッショナル・スタンダード以降、資格要件が厳格化

- 法人としてのアドバイザーには金融サービス業免許（Australian financial services Licensees : AFSL）が必要
- 個人としてのアドバイザーには、学位、試験合格、実務経験、倫理規定順守、また、継続的専門能力開発(CPD)が必要

【アドバイザー資格取得のステップ】



(出所) 各社HP等を参考に作成

【豪州】アドバイスの規制の推移①

豪州では、王立委員会による金融規制の強化により、銀行等がアドバイス業務から撤退し、アドバイスのギャップが発生
足元ではFAによる包括的なアドバイスだけでなく、金融機関によるピンポイントアドバイス解禁等が提言

金融規制の強化

(FOFA改革、2017年ファイナンシャル・アドバイザー・プロフェッショナル・スタンダード、王立委員会による規制)

- FOFA改革（2013年7月）により、FAは投信会社等から受け取っていたコミッション、セールス・ロードが禁止され、顧客の合意する継続的アドバイスフィーのみとなる。
- 2017年ファイナンシャル・アドバイザー・プロフェッショナル・スタンダードにより、FAに職業能力基準（学士号、専門的経験、試験合格、倫理規定）が設けられる。
- コモンウェルス銀行等による投資経験の浅い個人投資家の多くに金融商品を不正に販売、重い損失を負わせたことを受けて、王立委員会により銀行へ公正かつ誠実な業務遂行が義務付けられ、経営幹部に直接的な責任を負わせる法案が2018年2月可決。

金融アドバイスギャップ発生

- 個人顧客（消費者）に対して、高品質で、利用しやすく、手ごろな価格の金融アドバイスができていない
 - ✓ FAによる包括的アドバイスよりも金融商品購入時等のピンポイントアドバイスが必要とされている
 - ✓ FAによる包括的アドバイスは高価
 - ✓ FA不足（豪州国民2500万人に比してFAは約1.6万人）

豪州政府「Quality of Advice Review Final Report（2022年12月）」における提言

- FAによる包括的なアドバイスだけでなく、銀行等金融機関による必要なアドバイス提供ができるようにすること、デジタルアドバイスツールを活用しFA以外でもアドバイスができるようにする提言がなされる

【豪州】アドバイス規制の推移②

DBFOトランシェ1で開示文書の合理化など、一部負担減が期待。トランシェ2で銀行等のアドバイスが一部緩和

Delivering Better Financial Outcomes (DBFO)トランシェ①2024年



- 手数料の同意や開示文書の合理化などにより、アドバイザーの負担減が期待
- 保険等のアドバイス手数料受け取りについて、事前にインフォームドコンセントが必要
- スーパーアニュエーション内でのアドバイスの支払いを同口座から支払うことが可能な旨、明確化

Delivering Better Financial Outcomes (DBFO)トランシェ②2025年見込

- 銀行・保険などが、'qualified adviser'により、最低限の能力要件を遵守し、無償アドバイスであることを条件に、自社商品について個人的なアドバイス（≠一般的なガイダンス）を提供可能に
- セーフハーバーの削除

【豪州】アドバイス規制の状況

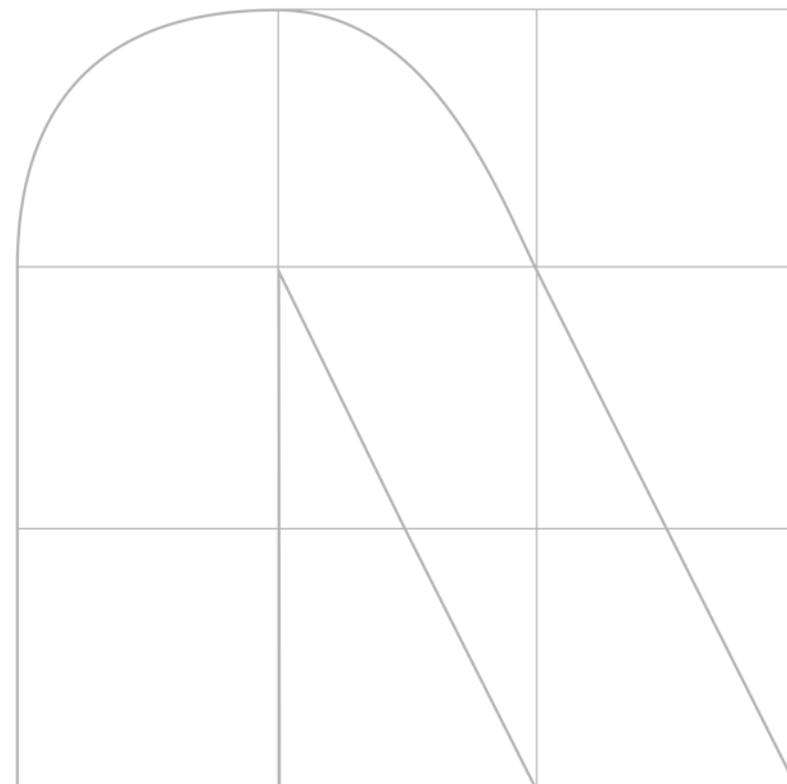
投資助言業者は、FDが課される。現時点ではブローカー・ディーラーは資格なしには無償の助言も禁止

- ブローカー・ディーラーはフィデューシャリー・デューティーの対象
- ブローカー・ディーラーは現時点では自社商品に関わる無償の助言であっても免許なしに行うことは出来ない。これは、DBFO トランシェ②で改正の見込み

業態	有償の助言	無償の助言	ガイダンス
投資助言業者	フィデューシャリー・デューティー		対象外
ブローカー・ディーラー	対象外	対象外 (緩和見込)	対象外

3

政策提言



日本でのアドバイスビジネス未定着の要因①社会制度

従前、日本は公助の範囲が広く、自助のためのアドバイスの重要性が他国対比で小

- 調査対象国においてはリスクマネジメントのニーズがあったが、日本では公的にケアされている範囲が広範
- ライフプランについても、リタイアを自分で決断する必要性がある海外と異なり、日本では定年が定められている点は差異

【ライフプラン、リスクマネジメントに対する環境の違い】

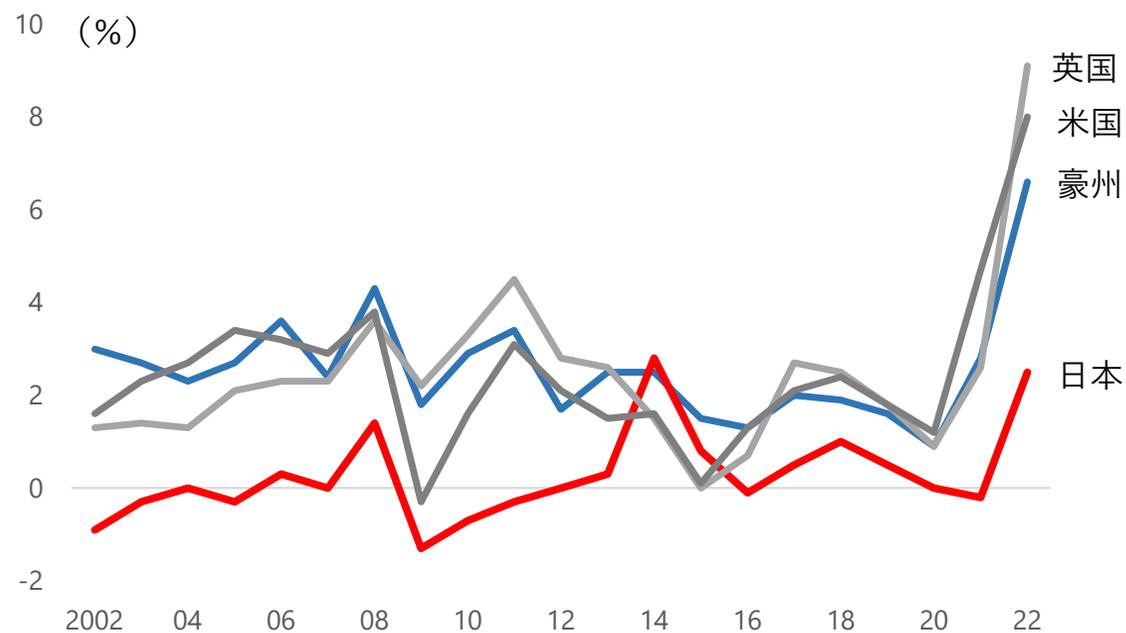
	ライフプラン	リスクマネジメント
米国	<ul style="list-style-type: none">● 定年退職制度がなく自分でリタイア時期を決断する必要● 子供の学費が高額で、計画的な準備が必要● 年金や税制が複雑で分かりにくい	<ul style="list-style-type: none">● 自由診療であり、医療費は高額
英国	<ul style="list-style-type: none">● 定年退職制度がなく自分でリタイア時期を決断する必要	<ul style="list-style-type: none">● 医療は粗無償で受けられるが、手術待ち等が常態化し、全額自費の民間病院が必要となる場合も
豪州	<ul style="list-style-type: none">● 定年退職制度がなく自分でリタイア時期を決断する必要	<ul style="list-style-type: none">● 医療は粗無償で受けられるが、手術待ち等が常態化し、全額自費の民間病院が必要となる場合も
日本	<ul style="list-style-type: none">● 定年制度が一般的● 確定給付型の企業年金● (米国等と比較すると) 学費等も相対的に安価	<ul style="list-style-type: none">● 高額医療費制度など負担にはキャップがかかり、全額自己負担の自由診療も必要性は相対的に低い

日本でのアドバイスビジネス未定着の要因②市場環境

デフレ環境下において、資金運用ニーズが相対的に小さく、アドバイスの需要も小さかった可能性

- 従前のデフレ下においては、資金運用よりも、現預金を保有しておくことに一定の経済合理性
- 「現金保有が『正解』」の環境下においては、アドバイスビジネスの余地、また需要が相対的に小さかった可能性

【インフレ率の比較】



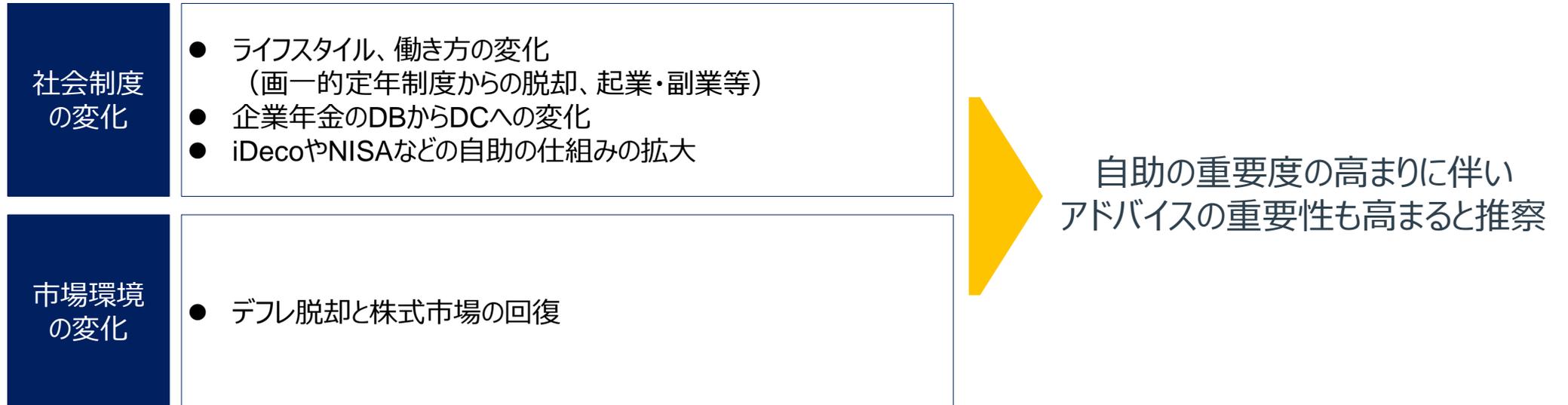
(出所) IMFデータより作成

今後の日本の方向性とアドバイスビジネス

社会、市場の変化に伴い、日本においてもアドバイスビジネスの重要性は高まると考えられ、その環境整備が必要

- 画一的な定年制度、企業年金にも変化が見られ、方々、iDecoやNISA等の自助手段は拡充するなど社会制度の変化
- デフレ脱却と株式市場の回復により、資産運用の重要性が向上

【日本の制度/環境変化の方向性】



各プレイヤーの課題への対処の方向性（案）

アドバイスビジネスの環境整備として、ブローカー、投資助言業、FPそれぞれの課題に対して対処が必要

- ブローカーについては、米国においてもMA口座の活用が進んでおり、一任口座を強化することで、利益相反リスクを減じるとともに、関与する資産を増やすことで包括的アドバイスが可能になる土壌の醸成
- 投資助言業はプレイヤー数が問題。そのため、法人向け対比で簡素な助言でも消費者の益になると考えられ、新規参入者を増やす観点で免許の一部緩和（限定免許創設）が選択肢
- FPは、従来の家計アドバイスのみならず個別商品まで包括的にアドバイス出来ることが消費者利益に繋がると考えられ、上記の助言業限定免許とのダブルライセンスを推進

【課題と対処】

	課題	対処の方向性（案）
ブローカー	<ul style="list-style-type: none"> ● コミッション型であり、利益相反が起こりえる ● アドバイスが通常、販売の付随行為のみ 	<ul style="list-style-type: none"> ● 投資一任口座を活用し、収益体系を変化させることで利益相反リスクを減じる ● 投資一任で関与する家計資産を増加させ、包括アドバイスが出来る体制に近づける
投資助言業	<ul style="list-style-type: none"> ● 法的要件が厳しく、個人向けの事業者数が少ない 	<ul style="list-style-type: none"> ● 個人向け限定資格など資格要件を緩和し、新規参入を促す
FP	<ul style="list-style-type: none"> ● 独立FP事務所は有資格者比少ない ● 個別商品に対するアドバイスは不可 	<ul style="list-style-type: none"> ● 助言業の限定資格と併せて、FP資格とのダブルライセンス等を推進し、ライフプラン（資産、負債）から投資商品に至るワンストップのアドバイス提供を担う

政策提言

NISA等限定の助言免許、FPの助言業とのダブルライセンス、銀行・証券等のブローカーの投資一任の推進が一案

- 投資助言業は本来的にはアドバイスビジネスのメインプレーヤーであり、プレーヤー数の増加を図ることが考えられる。その点で、NISA等に限定した投資助言免許の新設を行うことが対応策として一案
- FPについても、ワンストップで相談～運用、調達や保険まで活動できることが利用者の利便性に適うと考えられ、投資助言業免許の取得による業務範囲拡大を推進することが有効
- ブローカーについても、投資一任口座の活用等によりフィービジネス化を進めることで利益相反的な関係を脱し、顧客に対してライフプラン等も踏まえた投資アドバイスに注力していくことを想定

①	NISA等限定 投資助言免許	<ul style="list-style-type: none">● NISA等を限定してアドバイスを行う限定免許の創設● 英国のISA限定免許に倣う形であるが、同国では、対象資産残高の少なさがビジネス上の採算に合わず見送りとなったこともあり、NISAのみならず、iDeco、DCなどを含めた退職資産/年金資産に対するアドバイス対象とすることも要検討● 豪州ではスーパーアニュエーション運営からのアドバイス機能も存在しており、アドバイスの担い手としては、運営者も選択肢
②	FPの投資アドバイス拡大 (投資助言ダブルライセンス)	<ul style="list-style-type: none">● FPがワンストップで相談～運用、調達や保険まで活動できることが利用者の利便性に適うのではないか● 具体的には、投資助言業免許、ないしは個人向けに限定した助言業免許の資格取得を推進● 個人向けに限定の助言業免許について、他の参入を妨げるものではないが、既存の保有能力に鑑みるとFPが有力候補と推察● FP事務所を支援する観点で、英国でのIFA支援ビジネスに類似する業態も重要
③	ブローカーの投資一任	<ul style="list-style-type: none">● 銀行、証券等の業態が販売者・購入者という利益相反的な関係から脱する観点でもブローカーの投資一任化の推進● 銀行・証券の営業要員が一部独立化し、英国でいうIFA/RFA業態を担う姿も解の一つになりえるのではないか● 主要都市以外含む全国をカバーする観点では、既存の営業要員を抱えるブローカー、特に地銀の役割期待が大ではないか

NTT DATA

株式会社NTTデータ経営研究所

Lighting the way
to a brighter society