

資産運用立国の実現に向けた 顧客本位の業務運営に関する取り組み

金融庁総合政策局長 屋敷利紀

はじめに——原則公表8年後の評価

政府は資産運用立国の実現を目指し、官民が連携して各種施策を進めている。資産運用立国では、わが国経済の持続的な成長に向けて、家計の資金が企業の成長に投資され、成長の果実が勤労所得や金融資産の拡大を通じて家計に還元されることで、一層の投資や消費の拡大につながるという循環を目指している。その際に重要な役割を担うのが、金融商品を組成・販売する金融事業者だ。金融資本市場や金融商品の組成・販売は極めて専門的な世界といえる。家計が安心して資産形成を進めるには、金融資本市場と金融商品に信頼が置けることが大前提になるだろう。そして何より、金融事業者が、顧客の最善の利益の追求を目指して取り組むことで、家計の信頼を得なければならない。

2024年1月、新NISA制度が開始されたことで、投資経験が少ない個人顧客が増加している。顧客のニーズやリスク許容度といった属性を十分に把握した上で、プロフェッショナルではない個人にも分かりやすく説明すること、販売後も丁寧にフォローアップすることが一層重要になっている。

金融庁が17年に「顧客本位の業務運営に関する原則」を公表して8年、私が顧客本位の業務運営の徹底に向けた検査・モニタリングに関与して3年近く経過した。その間、金融事業者において、顧客本位の業務運営が着実に進展していることは間違いない。私は、ほとんど全ての銀行や大手証券の頭取・社長と面談しているが、一人の例外もなく「顧客本位の業務運営を徹底している」と言われる。他方で、残念ながら、依然として短期的な収益を優先し、必ずしも顧客の最善の利益につながらないリスク性金融商品を組成・販売している

事例を確認している。こうした金融事業者では、健全なリスクカルチャーが醸成されておらず、強固なリスクガバナンス態勢も構築されていないと言わざるを得ないだろう。

金融事業者は顧客の信用の上に成り立っている。まず、経営陣がリーダーシップを発揮して組織内に健全なリスクカルチャーを醸成するとともに、顧客本位の業務運営の徹底に向けて第1線、第2線、第3線が全体として有効に機能する強固なリスクガバナンス態勢を構築する必要がある。その上で、経営陣は、従業員が本人やその家族に対しても自信を持って勧められる良い金融商品を組成・販売する強固なプロダクトガバナンス態勢を構築するとともに、販売後の適切なフォローアップを含めた強固な販売・管理態勢を構築する必要がある。

同時に、従業員を適切に動機づける仕組みを構築することも重要だ。人は様々な動機に基づいて行動する。動機は金銭だけではないだろう。私が長年、金融事業者の検査・モニタリングに従事してきた経験上、特に預金取扱金融機関の従業員はおおむね業績評価項目に沿って行動するよううかがわれる。顧客本位の業務運営に関する原則7は、顧客の最善の利益を追求するよう設計された報酬・業績評価体系、従業員研修その他の適切な動機づけの仕組みや適切なガバナンス体制を整備すべき、としている。経営陣は顧客本位の業務運営が組織全体で自律的に実践できるよう動機付ける仕組みを構築すべきだ。

もとより各種態勢や動機付けの仕組みを整備しただけで組織は動かない。経営陣は金融商品販売の現状を適切に把握した上で、顧客本位の業務運営に資する経営戦略を策定し、それが実践できる

よう経営資源を配分する必要がある。いくら立派な経営戦略を策定しても、経営資源配分を誤った場合は、営業現場にひずみが生じる。経営陣は、顧客本位の業務運営が現場で着実に実践できているかを定期的に検証し、問題があるようなら随時改善すべきだ。

24年末の金融庁アンケート結果

金融庁は24年10～12月、金融事業者¹に対し、販売会社のプロダクトガバナンス態勢及び販売・管理態勢並びに適切な動機付けの構築に向けた各種態勢の整備状況を確認する「顧客本位の業務運営の実践状況に関するアンケート」を実施した。

このうち経営陣の関与が求められる態勢改善策として、銀行では業績評価の方法等を変更したとする先が多かったのに対し、証券会社では販売ルールや取引承認フローを見直したとする先が多かった。その具体的な改善方法を以下の通り紹介する(図表1)。

①業績評価・目標設定の見直し

「目標の自己申告制」や「プロセス評価」の導入、「管理職の個人目標廃止」などの回答があった。管理職の個人目標廃止は、管理職をマネジメントに専念させる効果があるだろう。この他、「アフターフォロー活動」や「覆面調査の結果」など

コンサルティング活動に係る項目を設定した先や、「トータルリターンがプラスとなっている口座の比率」「スコアリング化した顧客の損益状況」など顧客への付加価値の提供度に着眼した項目を設定した先、顧客本位の活動状況が基準未達の店舗や個人を表彰対象外または減点するように設計した先があった。

②商品ラインアップの見直し

「低廉なネット専用ファンドを店頭でも取り扱うようにした」「従業員の説明負担を軽減するために商品ラインアップを絞り込んだ」などの回答があった。商品ラインアップは、リテールビジネス戦略やリテール部門への投入資源量、従業員の説明力、顧客基盤に応じて決定すべきだろう。

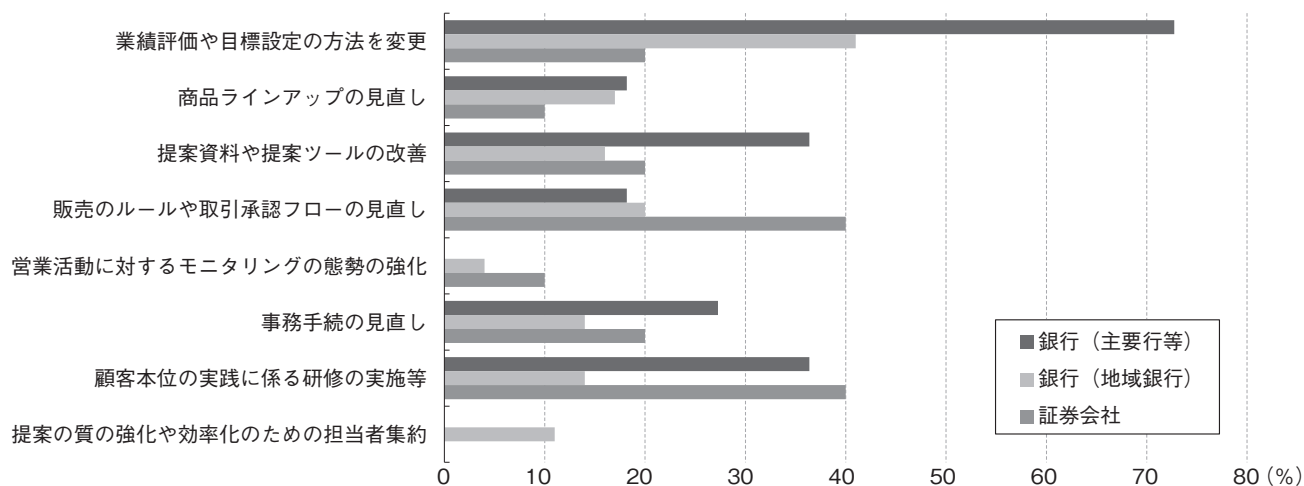
③事務手続きの見直し

「口座開設電子化等で事務負担の軽減を図った」などの回答があった。

④顧客本位の実践に係る研修等

比較提案の手法や顧客総資産の把握方法など「具体的な取組事例の周知によって、従業員が抱える課題の解消を図っている」などの回答があった。

図表1 営業現場の意見等を踏まえてどのような態勢改善策を講じたか



¹ 主要行等11先、地域銀行100先、証券会社10先、合計121先

⑤その他

10を超える地域銀行から「長期担当制によるリレーション強化、知識やスキルの共有、提案力の向上を図るため、拠点統合などによって金融商品を販売する担当者の集約を進めている」との回答があった。

検査・モニタリングの主な着眼点

金融庁が進めている検査・モニタリング上の着眼点（図2）は、金融事業者が顧客本位の業務運営を実践するために必要なプロダクトガバナンス態勢や販売・管理態勢を構築する際の参考になるだろう。

①プロダクトガバナンス態勢

金融事業者においては、「顧客本位の業務運営に関する原則」の補充原則3にも示されているように、恣意性が生じない適切な検証期間の下でリスク・リターンを確認するなど、コストも含めて商品の妥当性を十分に検証することが重要だ。しかし、今事務年度上半期のモニタリングでは、依然として、リスク・リターンの検証期間が十分でない事例

や、リスク・リターン検証を行ったのみでその検証結果に基づいて対応していない事例があった。

②販売・管理態勢

金融事業者においては、顧客の資産状況、取引経験、知識、投資方針、取引目的・ニーズ、リスク許容度などから顧客を適切にプロファイリングした上で、他の商品とも比較提案しながら、当該顧客にふさわしい商品を販売することが重要だ。しかし、24事務年度上半期のモニタリングでは、依然として、インターネット経由での販売で、顧客プロファイリングの結果を有効に活用していない事例があった。

確認した望ましい取組事例

他方で、24事務年度のモニタリングでは、望ましい取組事例も確認している。例えば、外貨建債券については、ボラティリティーが高い新興国通貨建債券のリスク許容度ランクを先進国通貨建債券より高く設定するなど想定顧客層をより限定している事例や、投資する通貨国の政治・経済・金融情勢等を顧客が理解しているかを事前に確認し

図表2 検査・モニタリング上の主な着眼点

	外貨建債券	仕組債	仕組預金
販売会社のプロダクトガバナンス態勢	- 顧客の最善の利益を追求する観点から、恣意性が生じない適切な検証期間の下でリスク・リターンを確認するなど、コストも含めて商品の妥当性を十分に検証しているか - 自らの顧客基盤に適した商品をラインアップしているか - 新興国通貨建債券は、ボラティリティーが高いことに留意しているか	- 複雑な仕組債等の販売勧誘に係る関係ガイドラインに則した対応を行っているか - 過去に販売した商品のトータルリターンがマイナスとなっている、または投資効率が悪いなど、顧客への経済的な付加価値提供が十分でないと考えられる商品について、顧客の最善の利益を追求する観点から、どのような取り組みを行っているか	顧客ニーズ（例えば、資産運用や外貨調達等）を十分に特定しているか
販売・管理態勢	- 顧客の資産状況、取引経験、知識、投資方針、取引目的・ニーズ、リスク許容度などから顧客を適切にプロファイリングした上で、他の商品とも比較提案しながら、当該顧客にふさわしい商品を販売しているか ✓インターネット販売については、顧客のプロファイリングの実効性が担保される販売態勢となっているか ✓新興国通貨建債券については、当該国の政治・経済・金融情勢を顧客が十分に理解できる販売態勢となっているか	✓複雑な仕組債等の販売勧誘に係る関係ガイドライン、特に、勧誘開始基準に則して販売しているか ✓過去の運用パフォーマンスを説明するなど、総コスト控除後の期待リターン等を顧客が十分に理解できる販売態勢となっているか	✓インターネット販売については、顧客のプロファイリングの実効性が担保されているか
	- 適切な銀証連携態勢（例えば、送客基準に基づく送客や送客元において紹介顧客の購入商品を把握した上で、連携した支援をしているか等）を構築しているか - 金融商品仲介業者（IFA）を通じた販売については、そのIFAの販売状況・態勢を適切に把握した上で、適切な販売が行われているかを十分に検証しているか		—
	- 組成コストや販売手数料といった自らが負担するコストを顧客が十分に理解できる販売態勢となっているか - 顧客の意向や市況変動を踏まえ、長期的な視点にも配慮して適切にフォローアップしているか		

ている事例があった。また、仕組債、仕組預金については、運用パフォーマンスに影響を与える販売役対価を引き下げた事例や、一定期間内における全ての顧客の損益総額を、マイナスの場合も含めて提供するよう準備を進めている事例もあった。

金融事業者においては、検査・モニタリング上の主な着眼点も参考に、頑健なプロダクトガバナンス態勢と販売・管理態勢を構築することで、顧客本位の業務運営に向けた取り組みをさらに進めるべきだ。

真の顧客本位の業務運営に向けて

金融庁が顧客本位の業務運営、顧客の最善の利益の追求について論じると、金融事業者からは、「金融事業者は儲けるなということか」との不満を主に陰でぶちまけられる。だが、金融庁が言いたいのは全く逆だ。金融事業者が質の高い金融サービスを持続的に提供していくには、それに見合う適正な対価を得ることで、財務の健全性を維持してもらわねばならない。そのためには顧客本位の業務運営を徹底することが重要ということだ。免許・登録業者たる金融事業者が、顧客との間に存在する情報の非対称性を悪用することなどあってはならない。金融事業者が顧客の利益をないがしろにして短期的な利益のみを追求すれば、遠からず最も重要な顧客の信用を失い、存立基盤である顧客を失い、利益を上げることができなくなり、やがて潰れてしまうだろう。

かの渋沢栄一も「論語と算盤」の中で「真正の利殖は仁義道徳に基づかなければ、決して永続するものではない」と語っている。資産運用立国の各施策によって投資の裾野は確実に拡大している。金融事業者には、これを絶好の機会と捉えて、顧客の最善の利益にかなう良質な金融商品を提供し、それに見合う適正な対価を得続けて財務の健全性を維持することにより、末永く繁栄してほしいと願っている。

顧客の利益と金融事業者の利益をいかに両立さ

せるのか、その解は、当然ながら一律ではない。一律でないからこそ、顧客本位の業務運営を実現するためのアプローチは、ルールベースではなく、プリンシプルベースのアプローチが望ましいのだ²。

24年7月に公表された金融審議会・市場制度ワーキンググループ報告書では、プリンシプルベースの対応で不十分な場合は、将来的にルールベースでの対応を行うことも視野に入れる、としている。ルールベースとなれば、金融事業者は画一的かつ形式的な対応に終始してしまい、顧客本位の業務運営に向けた創意工夫が損なわれ、運用コストばかりが増えることになりかねない。万一、そのような事態は、顧客にとっても金融事業者にとっても望ましいものではないし、経営陣にとっては全く恥ずべき事態だろう。

顧客は金融事業者に対して、自らの最善の利益追求に向け、ベストプラクティスにとどまらず、ベストを超えた取り組みを求めているのは間違いない。より良い金融商品・サービスの提供を競い合うというプリンシプルベースの精神を生かし続けなければならない。

もちろん、顧客本位の業務運営を進める上では様々な困難があるだろう。進まない理由は100でも200でもすぐに見つかるに違いない。だが、進まない理由を1000並べても何の役にも立たない。経営陣においては、顧客本位の業務運営を進める方法を1つでも考え出して、顧客の利益のため、金融事業者自身の利益のため、顧客本位の業務運営をさらに前進させるべきだ。それが政府の掲げる「資産運用立国」を実現する道にほかならない。経営陣における一層の奮励努力が期待される。他方、経営陣も従業員と同様、様々な動機に基づいて行動するはずだ。金融庁も「正論を吐けば金融事業者が脇目も振らずに顧客本位の業務運営にまい進する」とは信じない程度には世間ずれしている。金融庁は検査・モニタリングも活用しながら、金融事業者が顧客本位の業務運営を着実に進めるよう促していく方針だ。

² 屋敷利紀「2024事務年度「顧客本位の業務運営」その実現に向けたモニタリングの要点」(ファンド情報2024年10月14日号)