

**リスク性金融商品の販売・組成会社による
顧客本位の業務運営に関するモニタリング結果**



2025（令和7）年7月1日

金 融 庁

(目次)

1. はじめに	3
2. リスク性金融商品の販売状況及びモニタリング結果	5
(1) 外国株式	5
(2) ファンドラップ	7
(3) 外貨建一時払保険	12
(4) 仕組債	18
(5) 仕組預金	21
(6) 外貨建債券	22
(7) 投資信託	24
3. 顧客本位の業務運営の確保に向けて経営陣に期待すること	28
(1) 顧客本位に基づく金融商品販売に関するPDCAサイクルの基本的な考え方	28
(2) 顧客本位に基づく金融商品販売に関するPDCAサイクルの重要な要素	29
(3) 金融商品販売に係る内部統制（3線管理）	36
コラムⅠ 外国株式の取引を通じた顧客への経済的な利益提供度の分析結果	38
コラムⅡ 投資信託の販売上位5商品の分析結果	42
コラムⅢ 業績評価が金融商品販売に与える影響	49
コラムⅣ 顧客本位の業務運営と持続可能なリテールビジネスの構築	52

1. はじめに

金融庁は、国民が安心して金融商品を購入し、安定的な資産形成ができる環境を整備するため、2017年3月に「顧客本位の業務運営に関する原則」¹（以下「本原則」という。）を公表した。モニタリング²を通じて、金融事業者が本原則を踏まえて創意工夫を発揮し、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を促してきた³。

2024年1月の新しいNISAの開始後、その口座数は大幅に増加し、足元では2,600万を超えた⁴。18歳以上の国民の4人に1人がNISA口座を保有しており、国民の資産形成への関心は大きく高まっているなど、投資家の裾野は拡大している。金融事業者においては、顧客本位の業務運営の取組みをより一層進展させることが重要である。

本文書では、金融事業者のうち、リスク性金融商品の販売会社及び組成会社（以下「販売会社等」という。）に対するモニタリング結果等を紹介する。

販売会社等に対する昨事務年度のモニタリング⁵では、外貨建一時払保険に関して、知識・投資経験の不足する顧客への販売や顧客の投資方針と整合しない販売が懸念される事例、ターゲット型保険に関して、目標到達後の乗換販売が発生している事例、仕組預金に関して、商品性の検証や妥当性判断を十分に行っていない事例などの課題が認められた。

今事務年度は、外貨建一時払保険、仕組預金に関する課題へのフォローアップに加えて、外国株式、ファンドラップ、仕組債、外貨建債券、投資信託について、販売会社等のプロダクトガバナンス態勢及び販売・管理態勢を中心に、それぞれ以下の点に着眼してモニタリングを実施した。

プロダクトガバナンス態勢：特に顧客の最善の利益に適う金融商品の組成・導入・改廃の取組状況

販売・管理態勢：特に顧客の資産状況、取引経験、知識、取引目的・ニーズ等に適う金融商品の推奨・販売、販売後のフォローアップの取組状況

モニタリングの実施に当たっては、2023年度におけるリスク性金融商品の業態別及び個社別の販売動向等を踏まえ、販売会社等の中から重点的にモニタリングする先（以下「重

¹ 「顧客本位の業務運営に関する原則」(<https://www.fsa.go.jp/news/r6/20240926/02.pdf>)を参照。直近では、2024年9月に本原則を改訂して「プロダクトガバナンスに関する補充原則」を追加した。なお、「プロダクトガバナンス」とは、「顧客の最善の利益に適った商品提供等を確保するためのガバナンス」のことを言う。

² 「モニタリング」は、「販売実績等の調査・確認・分析・検証や取組実態の把握等の調査・検証全般及び取組みの改善に向けた対話」と定義。また、「調査」「分析」「検証」「把握」は「モニタリング」の手法と整理。

³ 2024年11月に「顧客等の最善の利益を勘案しつつ、顧客等に対して誠実かつ公正に、その業務を遂行する義務（最善利益勘案義務）が規定された改正金融サービス提供法が施行され、2025年3月には顧客が適切な商品（仕組債・投資信託等）を選択できるようにするため顧客との利益相反の可能性に係る事項の顧客への情報提供を義務付ける改正内閣府令が公布された（2025年12月施行）。

⁴ 「NISA口座の利用状況調査（2025年3月末時点）」(<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20250508.html>)を参照。

⁵ 「リスク性金融商品の販売・組成会社による顧客本位の業務運営に関するモニタリング結果等について（2023事務年度）」(https://www.fsa.go.jp/news/r6/kokyakuhoni/fdreport/fdreport_2024.html)を参照。

点先」⁶という。)を抽出して対話を行った。加えて、重点先を含む幅広い販売会社に対しても、定性⁷・定量アンケート調査(以下「アンケート調査」という。)を実施し、課題事例及び課題の改善に向けた工夫事例も含めて幅広く実態を把握した(本文書2.及びコラムI・II参照)。

また、販売会社等において顧客本位に基づく金融商品販売のPDCAに関する重要な要素となる事項を整理した(本文書3.及びコラムIII・IV参照)。

金融庁は、販売会社等が本文書も参考に、自らの主体的な創意工夫の下で、顧客との共通価値を創造し、持続可能なリテールビジネスを構築することを通じて、顧客本位の良質な金融商品・サービスを提供し、国民の安定的な資産形成を支援することを期待している。

⁶ 「重点先」は、「態勢面の実態把握等を行うため、質問票の送付や資料提出依頼、対話を行った先」であり、今事務年度は、主要行等6行、地域銀行グループ11先、証券会社12社、保険会社8社の合計37先となった。うち、外国株式に係る重点先は販売会社9先、ファンドラップに係る重点先は販売会社等6先、外貨建一時払保険に係る重点先は販売会社7先(主要行等、地域銀行グループ)及び組成会社8先(保険会社)、仕組債に係る重点先は販売会社等12先、仕組預金に係る重点先は販売会社等3先、外貨建債券に係る重点先は販売会社等13先、投資信託に係る重点先は販売会社10先などである(一部、重複)。

⁷ 「定性アンケート調査」は、2024年10～12月に、主要行等11先、地域銀行100先、証券会社10先の合計121先を対象に、販売会社における顧客本位の業務運営の実践状況等に関して実態把握を行うために実施したもの。

2. リスク性金融商品の販売状況⁸及びモニタリング結果⁹

この章では、モニタリングを実施したリスク性金融商品の販売状況と、重点先に対するモニタリングを実施する中で販売会社等において確認された課題事例及び工夫事例を金融商品の種類別に紹介する。

なお、課題事例は対象金融商品の本源的な機能又は価値を否定するものではなく、あくまでその商品を取り扱う販売会社等の態勢面の改善・向上に一層の取組みを促すことを目的として提示するものである。

(1) 外国株式¹⁰

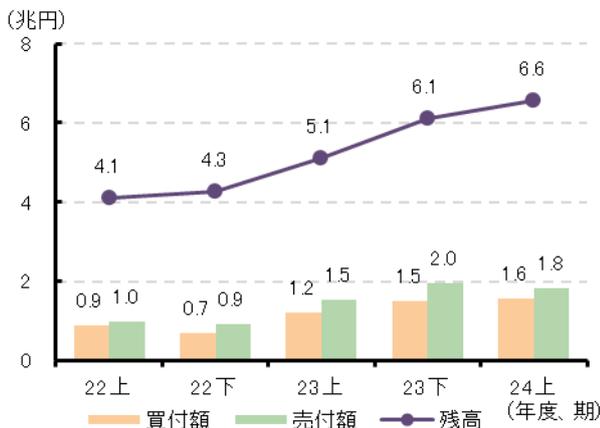
① 販売状況

顧客の外国株式の買付・売付額の推移を見ると、好調な海外市況の影響等から、大手証券では2023年度上期以降、ネット系証券では2023年度下期以降、増加傾向にある。なお、大手証券は売付超、ネット系証券は買付超と違いが出ている。

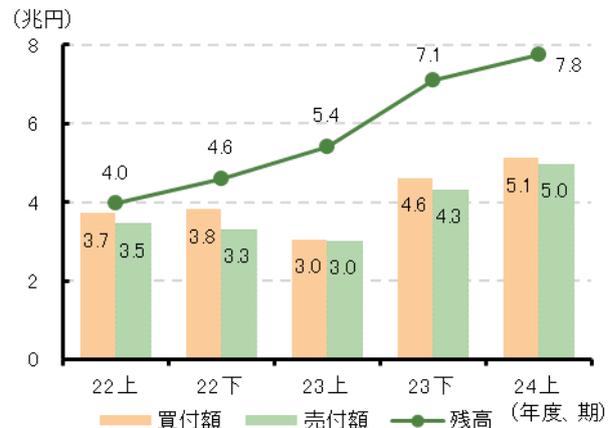
また、同商品の預り資産残高の推移を見ると、大手証券・ネット系証券ともに増加傾向が続いている。(図表1及び図表2)

こうした中、足元、一部の証券会社で売却率(売付額を残高で除した値)が高い状況が確認されている。

(図表1)大手証券の外国株式買付・売付額及び預り資産残高の推移



(図表2)ネット系証券の外国株式買付・売付額及び預り資産残高の推移



② モニタリング結果

金融庁では、今事務年度、外国株式の買付・売付額が増加していることや、一部の証券会社で売却率が高まっていることから、アンケート調査も活用しながら、モニタリングを実施した。

(i) 販売・管理態勢

(イ) 銀行から証券会社への送客状況

外国株式に関しても、グループ内又は提携先の証券会社に顧客を送客する銀行においては、顧客の投資方針やリスク許容度等を十分に把握した上で、送客基準に基づいて送客を

⁸ 各図表のデータの出所は、特に別途の記載がない場合、金融庁が実施したアンケート調査。

⁹ 「ほとんど」は7割程度以上、「多く」は半数以上、「一部」は半数未満の金融機関と定義した。

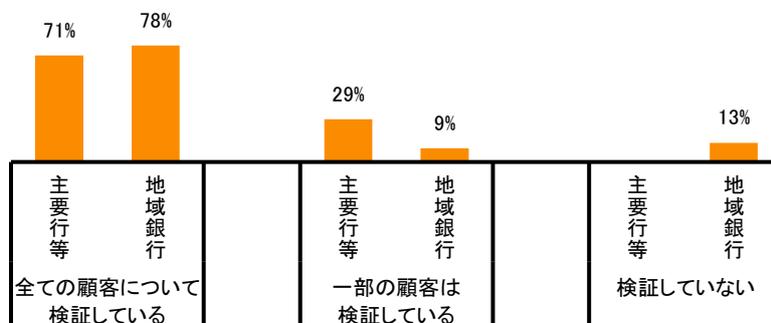
¹⁰ 本文書における「外国株式」及び「内国株式」にはETFを含む。

行う適切な銀証連携¹¹態勢を構築することが重要である。また、銀行においては、送客後においても、自らの顧客基盤の確保や銀行と証券会社一体での総合的な資産形成支援を実施する観点から、証券会社における取引状況を適切にフォローアップすることが重要である。

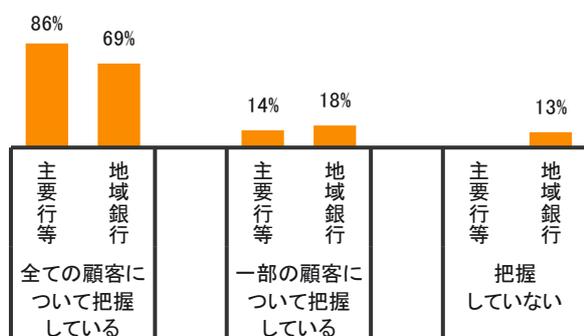
アンケート調査の回答によれば、銀行における送客基準どおりの送客ができているかの検証状況について、ほとんどの主要行等・地域銀行で「全ての顧客について検証している」としている。一方、主要行等の29%、地域銀行の9%で「一部の顧客は検証している」、地域銀行の13%で「検証していない」としている（図表3）。

また、顧客がグループ内又は提携先の証券会社で購入した商品の銀行における把握状況について、ほとんどの主要行等・地域銀行で「全ての顧客について把握している」としている（図表4）。一方、顧客がどのような商品を購入しているかを把握している先（一部の顧客についてのみ把握している先を含む。）のうち、顧客が送客基準と異なる金融商品を購入していた場合に、「全ての顧客」についてその事情を確認している銀行は、半数以下にとどまっている（図表5）。

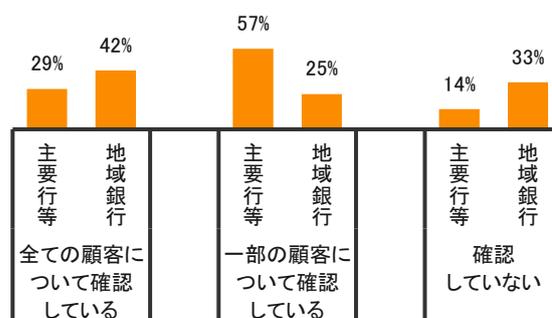
（図表3）送客基準どおりの送客ができているかの検証状況



（図表4）送客先で顧客が購入した商品の把握状況



（図表5）送客基準と異なる商品購入時の事情把握状況



工夫事例

- ✓ グループ一体で顧客管理や資産形成支援を実施するため、銀行が証券会社に顧客を紹介し、当該顧客が証券会社で取り扱っている商品を購入した際は、銀行がフォローコールを実施して意見・要望を把握するとともに、加えて、銀行のプロファイリング情報より投資目的のランクが上位の商品を購入していた顧客に対しては、当該商品を購入した事情や勧誘状況を銀行から確認している

¹¹ 「銀証連携」とは、情報共有に関する同意の取得を前提として、銀行がグループ内又は提携先の証券会社に紹介した顧客に対し、当該証券会社が適切な金融商品の提案・販売等を行っているかを銀行側においても適切に把握した上で、必要に応じ、適切な対応を行うことを言う。

(ロ) 顧客属性や投資目的に適う販売の実践状況

証券会社においては、顧客の投資方針・投資意向を十分に把握した上で、顧客が自身の投資方針等に沿って投資判断を行うことができる情報を適切に提供することが重要である。また、証券会社においては、合理的な理由を欠く投資勧誘や不適當又は不誠実な投資勧誘が行われないよう、顧客の取引実態¹²を把握¹³した上で、顧客の最善の利益を追求する観点から適切な提案・販売ができていないかを検証し、必要に応じて販売・管理態勢を改善することも重要である。

課題事例

内部監査で次の事項を指摘されている。

- ✓ 勧誘時に顧客カードを確認しておらず、顧客カードで外国株式の運用意向を1～3年（中期運用）としている一部の顧客について、取引数の8割程度が保有期間3か月以内の短期取引となっている
- ✓ 必ずしも顧客の意向に沿わない短期取引（薄利での利益確定取引や頻繁な損切取引）が一部の顧客で行われており、良好な相場環境下の一定期間において、顧客が販売会社に支払った販売手数料相当額が顧客利益の10倍～20倍となっている
- ✓ 同一の営業員が、同一銘柄の販売説明において、ある顧客には「業績拡大による値上がりが見込める」旨の説明をして買付提案した一方、同じタイミングで別の顧客には「株価が頭打ちである」旨の説明をして売付提案していた

また、金融庁では、アンケート調査結果等を踏まえ、対面証券会社¹⁴が、外国株式の取引を通じ、どれだけの利益を顧客に提供できているかを分析した。その結果、資産回転率（買付・売付額を残高で除したもの）が高くなるほど、顧客の利益が小さくなる傾向等が窺われた（巻末「コラムⅠ」参照）。

(2) ファンドラップ

① 販売状況

ファンドラップにおける業態別¹⁵の契約額¹⁶の推移を見ると、2020年度以降は主要行等・大手証券で増加傾向にある（図表6）。

同商品の預り資産残高の推移を見ると、2020年度以降は主要行等・大手証券で増加傾向にある（図表7）。

同商品の解約率¹⁷の推移を見ると、全ての業態で、2023年度は上昇したが、2024年度上

¹² 顧客口座ごとの売買損益、評価損益、取引回数、手数料の状況等。

¹³ アンケート調査では、一部の販売会社から「把握していない」旨の回答があった。

¹⁴ 主として、実店舗を持ち、営業員と直接相談しながら株式や投資信託等の金融商品を購入できる証券会社をいう。

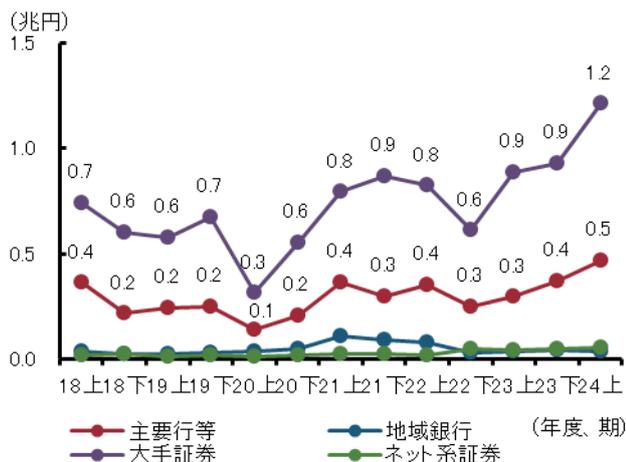
¹⁵ 各図表において、特に別途の記載がない場合、「主要行等」は9行、「地域銀行」は30行、「大手証券」は7社、「ネット系証券」は5社のうち、回答があった金融機関のデータを集計したものである。

¹⁶ ファンドラップの「契約額」、「預り資産残高」及び「解約額」については、仲介販売分を含み、紹介販売分を含まない。

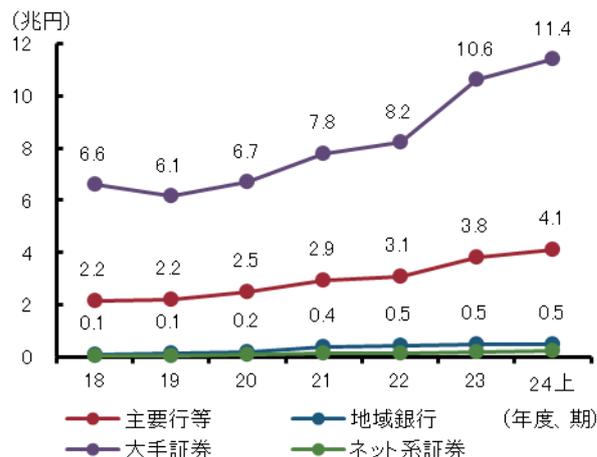
¹⁷ 「解約率」の算出方法は、「各年度のファンドラップの解約額」÷「各年度の期中残高（「ファンドラップの預り資産残高」の期初の値と期末の値の平均）」で算出。なお、2024年度上期の「各年度のファンドラップの解約額」は、同期の「ファンドラップの解約額」を2倍して算出。なお、「投資信託の解約率（4業態）」は、各業態の同解約率の加重平均。

期は低下している（図表8）。

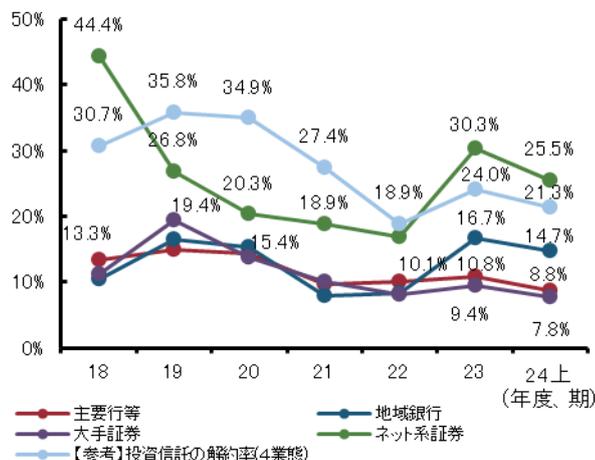
（図表6）ファンドラップの契約額の推移



（図表7）ファンドラップの預り資産残高の推移



（図表8）ファンドラップの解約率の推移



② モニタリング結果

金融庁では、ファンドラップの契約額の増加や解約率の上昇を踏まえ、昨事務年度に重点的なモニタリングを開始し、ファンドラップの位置付けや付加価値の明確化に関する課題提起を行った。

今事務年度は、プロダクトガバナンス態勢にも範囲を広げて更に実態把握を進めるとともに、昨事務年度に課題提起した事項への対応状況などについて、アンケート調査も活用しながら、モニタリングを実施した。

（i）プロダクトガバナンス態勢

ファンドラップは、個々の顧客に適した投資対象商品のポートフォリオを提案・管理するサービスであり、投資一任運用に係る報酬の影響によって、組入れファンドの期待リターンより総コスト¹⁸控除後の期待リターンが低くなる。したがって、販売会社等においては、ファンドラップの組成・販売目的を踏まえ、全てのコースの運用パフォーマンスについて、顧客に対して十分な利益（総コスト控除後のリターン）が提供できているかを継続的にモニタリングした上で、必要に応じ、後述するアンケート調査の回答で見られるようなアロ

¹⁸ 投資一任受任料及びファンドラップ手数料並びに組入ファンドの信託報酬等。

ケーションの見直しやコストの削減等を含め、商品性の改善に向けた取組みを行うことが重要である。

アンケート調査の回答によれば、2019～2023 年度における総コスト控除後のリターンについて、約 3 割の販売会社で「総コスト控除後の実績リターンがマイナスのコースが有る」としている。また、一部の先では「総コスト控除後の期待リターンがマイナスのコースが有る」としている。

実績リターンが市場環境によってマイナスとなる場合はあり得ると考えられる。しかしながら、ファンドラップが資産形成を目的として組成されている金融商品であるにもかかわらず、総コスト控除後の期待リターンがマイナスというのは、モデルポートフォリオが顧客に経済的な利益を提供できない状況になっていると推認される。

なお、アンケート調査の回答によれば、「総コスト控除後の期待リターン又は実績リターンがマイナスであるコースが有る」と回答した販売会社における改善対応策は、多くの先で、

- ・ アロケーションの見直し（組入れファンドの入替え含む）
- ・ コストの削減 等

を組成会社と協議することにより、リターンの改善を図った旨の回答があったほか、一部の先で、

- ・ 提案するコースの決定プロセスの見直し
- ・ 一部コースの取扱停止 等

により、販売・管理態勢の見直しを図っているとの回答があった。

また、重点先において、特に低リスク帯コースでは、為替ヘッジ付外貨建債券のヘッジコスト上昇等を主因に、総コスト控除後の実績リターンがマイナスとなっている商品が複数認められた。

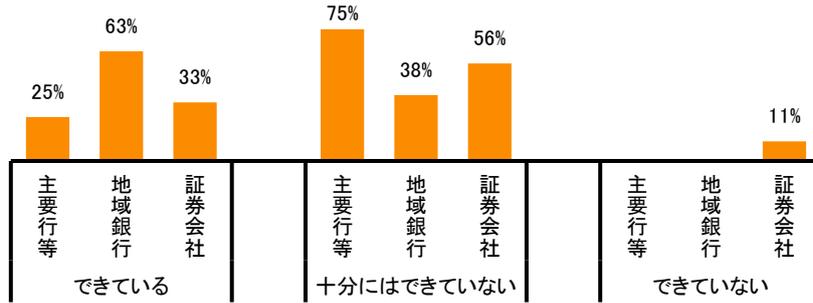
(ii) 販売・管理態勢

(イ) 顧客の総資産ポートフォリオに配慮した提案の実施状況

販売会社においては、ファンドラップが顧客にとって最適な金融商品かを確認するため、顧客の投資方針、リスク許容度等を把握するとともに、顧客のニーズとファンドラップの機能又は価値とが合致することを確認することが重要である。その上で、顧客との対話を通じて資産状況等を把握し、顧客の保有資産全体のポートフォリオに配慮した提案・管理を行うことが重要である。

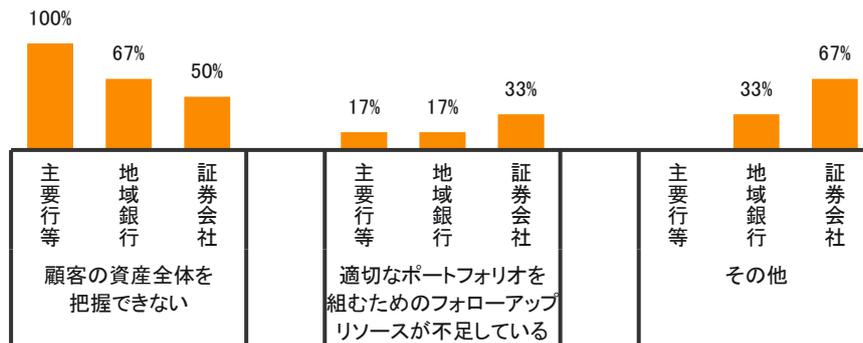
アンケート調査の回答によれば、主要行等の 75%、地域銀行の 38%、証券会社の 67% で、顧客の総資産ポートフォリオに配慮した継続的な提案が「十分にはできていない」又は「できていない」としている（図表 9）。

(図表9) 顧客の総資産ポートフォリオに配慮した提案の実施状況



次に、顧客の総資産ポートフォリオに配慮した提案ができていない又は十分にはできていない理由について、主要行等の全て、地域銀行の67%、証券会社の50%が「顧客の資産全体を把握できない」としている。また、主要行等の17%、地域銀行の17%、証券会社の33%が「フォローアップリソースが不足している」としている。このほか、地域銀行の33%、証券会社の67%が「その他」と回答しており、具体的には「資産管理ツールの機能不足」や「担当者のスキルにバラツキがある」としている（図表10）。

(図表10) 顧客の総資産ポートフォリオに配慮した提案ができない理由状況(複数回答)



(ロ) 解約状況及び解約理由等

ファンドラップは、特に顧客のニーズや将来の目的を踏まえ、販売会社が中長期で顧客に伴走して資産形成を支援する金融商品である。したがって、販売会社においては、ファンドラップの解約理由の検証を通じて、顧客意向を満たし、かつ、商品性理解を伴う適切な提案・販売ができていないかを検証した上で、必要に応じて販売・管理態勢を改善することが重要である。

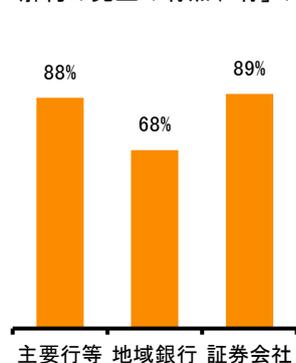
アンケート調査の回答によれば、全ての販売会社がファンドラップを中長期で保有する金融商品と位置付けて販売しているにもかかわらず、2023年度はほとんどの販売会社で5%以上の解約が発生している（図表11）。

最も多い解約理由は、主要行等の25%、地域銀行の31%、証券会社の25%が「資金が必要になった」、主要行等の25%、地域銀行の38%が「利益確定¹⁹」、主要行等の25%、地域銀行の9%が「想定していた利益が得られない」としている（図表12）。

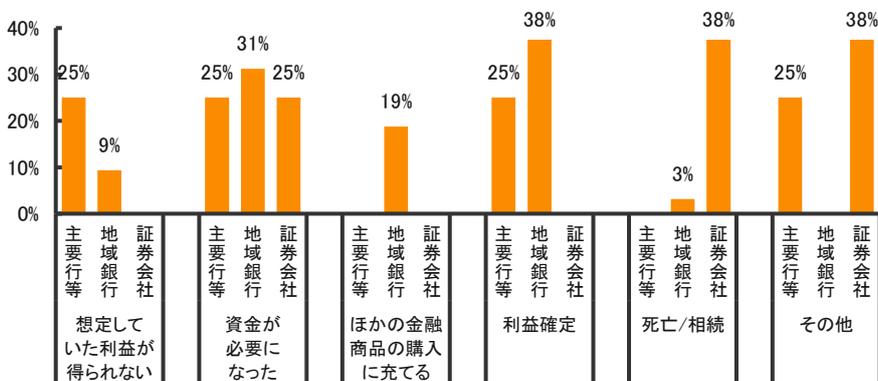
¹⁹ 「利益確定」の内訳は、①目標利益到達によるもの、②相場環境を踏まえた利益確定によるもの、③値下がり後に相場が買値まで回復した時の売却によるものなどとなっている。

もとより、解約は顧客の意向を尊重すべき²⁰であるが、少なくとも、「相場環境を踏まえた利益確定」、「値下がり後に相場が買値まで回復した時の売却」及び「想定していた利益が得られない」を理由とする解約については、中長期投資の商品性を十分に理解していない顧客や、中長期投資を目的としない顧客にファンドラップを提案していることも考えられる。

(図表 11) 2023 年度における5%以上の解約の発生の有無(「有」の割合)

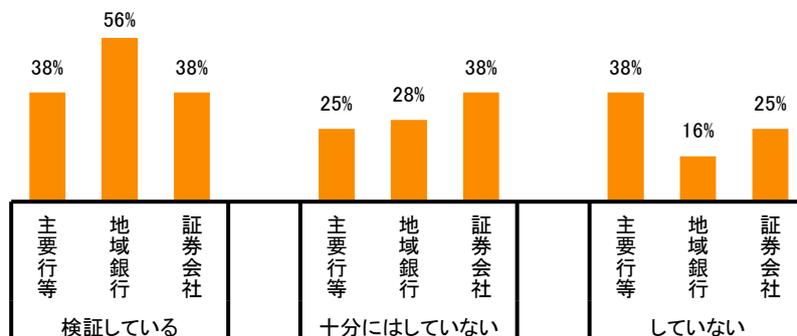


(図表 12) 解約理由



アンケート調査の回答によれば、解約理由を踏まえたファンドラップ提案の適切性に係る第2線又は第3線による検証状況について、多くの地域銀行及び一部の主要行等・証券会社が「検証している」としている一方、主要行等の63%、地域銀行の44%、証券会社の63%が「十分には検証していない」又は「検証していない」としている(図表 13)。

(図表 13) 解約理由を踏まえた第2線・第3線の営業現場による提案の適切性の検証状況



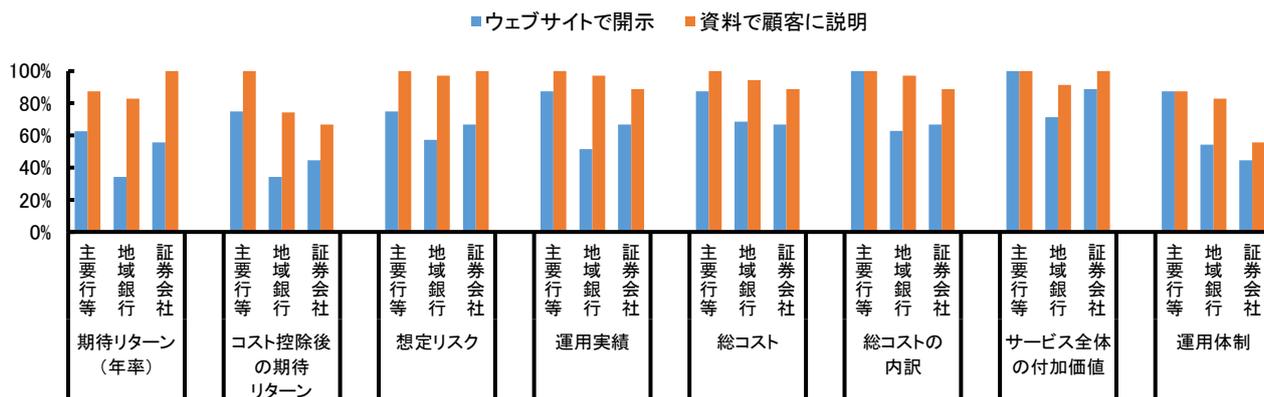
(ハ) 情報開示の状況

販売会社等においては、顧客の投資判断において有用な情報をウェブサイトで開示し、他社の同種商品や他の金融商品と比較できる環境を構築するとともに、提案に当たっては、こうした情報を踏まえて顧客に十分な説明を行うことが重要である。

アンケート調査の回答によれば、多くの地域銀行・証券会社がファンドラップの「期待リターン」「コスト控除後の期待リターン」「運用体制」を、一部の主要行等・地域銀行・証券会社が「想定リスク」「運用実績」「総コスト」を、「ウェブサイトを開示していない」としている(図表 14)。また、一部の地域銀行・証券会社が「コスト控除後の期待リターン」を「説明していない」としている。

²⁰ 解約率を低下させる又は残高を維持する目的で顧客の意向を無視した解約止めを行うことは不適切な行為である。

(図表 14) 投資判断に必要と考えられる情報の開示状況



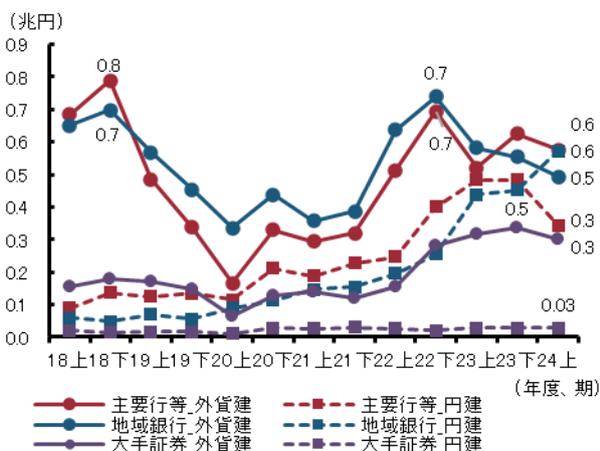
(3) 外貨建一時払保険

① 販売状況

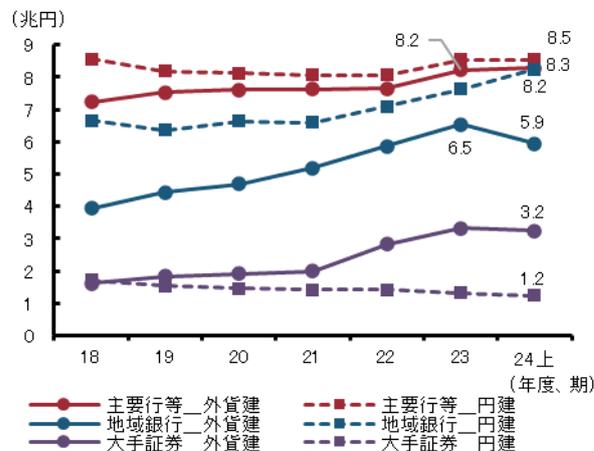
外貨建一時払保険における業態別の販売額の推移を見ると、海外金利の上昇等の影響もあり、2022 年度に主要行等・地域銀行・大手証券で急増し、2023 年度以降、主要行等・地域銀行ではやや減少傾向、大手証券では横ばいとなっている（図表 15）。

また、同保険の預り資産残高の推移を見ると、足元、主要行等・大手証券が横ばいとなる中、地域銀行は 2024 年度上期に反転減少している（図表 16）。

(図表 15) 外貨建・円建一時払保険の販売額の推移



(図表 16) 外貨建・円建一時払保険の残高の推移



② モニタリング結果

金融庁では、外貨建一時払保険の販売額が増加する中で、2021 年度以降ターゲット型保険を中心に乗換販売が発生していたことから、2022 事務年度に重点的なモニタリングを開始し、これまで十分なリスク・リターン検証ができていないこと、知識・投資経験の不足する顧客への販売や投資方針と整合しない懸念のある販売が行われていること、十分なフォローアップができていないこと等に関する課題提起を行った。

今事務年度は、2022 事務年度以降に課題提起した事項や 2024 年 4 月に改正された「市

場リスクを有する生命保険の募集等に関するガイドライン²¹(以下「生保協ガイドライン」という。)への対応状況等について、アンケート調査も活用しながら、モニタリングを実施した。

(イ) プロダクトガバナンス態勢

(イ) リスク・リターンの検証状況

外貨建一時払保険は、保険商品としての側面と資産運用商品としての側面を併せ持っている。したがって、販売会社等においては、保険商品、資産運用商品それぞれの観点から適切なプロダクトガバナンス態勢を構築することが重要である。その際、販売会社等においては、販売後においてもリスク・リターン検証をした上で他の金融商品と運用パフォーマンスを比較することや、平均契約継続期間の短縮が運用パフォーマンスに与える影響を検証することが重要である。

しかしながら、昨事務年度のモニタリングでは、ほとんどの販売会社等で外貨建一時払保険のリスク・リターン検証が十分になされておらず、このため、ほとんどの販売会社で、顧客への提案に当たって、当該保険と他の金融商品のリスク・リターンを比較する対応や平均契約継続期間の短縮が運用パフォーマンスに与える影響の検証が十分に行われていないことが認められた。

生命保険協会においては、業界共通のリスク・リターンの検証方法・定義を策定し、組成会社である保険会社から販売会社に対して、自社商品のリスク・リターン検証結果の連携を促す取組みが進められている。生命保険協会及び保険会社においては、こうした取組みを推進するほか、各社の工夫事例を収集することなどを通じてリスク・リターンの検証方法を高度化していくことが期待される。

(ロ) 想定顧客層の特定

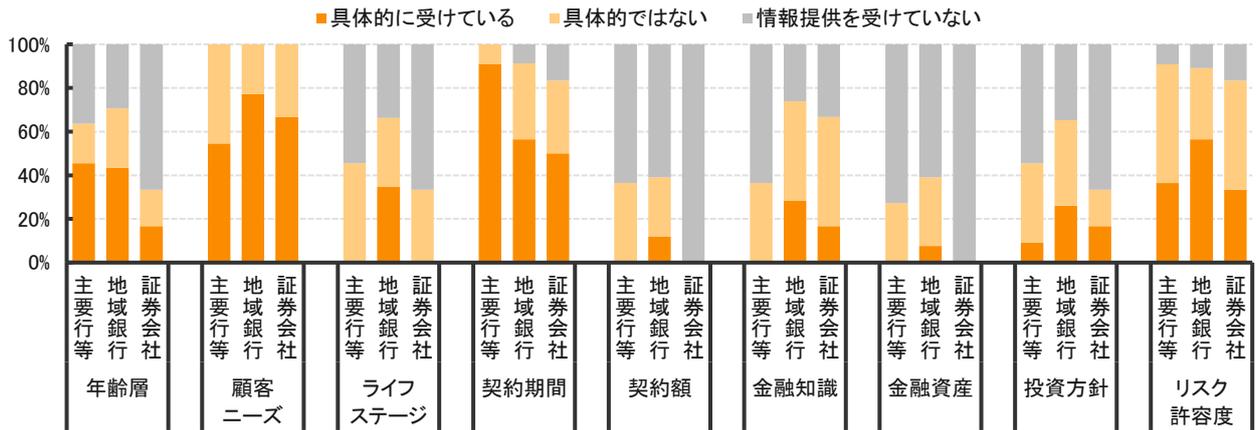
外貨建一時払保険は、為替や金利等の変動状況によって、保険金や解約返戻金を円で受け取る場合に元本が確保されないリスクがある。したがって、販売会社等においては、知識・投資経験、リスク許容度等を踏まえ、想定顧客層を特定することが重要である。

アンケート調査の回答によれば、ほとんどの販売会社で、全ての保険会社から想定顧客層の「情報提供を受けている」としている。

しかしながら、「情報提供を受けている」と回答した販売会社においても、多くの販売会社が「年齢層」「ライフステージ」「契約額」「金融知識」「金融資産」「投資方針」の「情報提供を受けていない」としている。また、一部の販売会社で情報提供を受けているものの「具体的ではない」としている(図表17)。

²¹ 外貨建保険の販売・管理等態勢の改善に向けた対応として、外貨建一時払保険は中長期で加入することでリターンが期待できる保険商品であることを踏まえ、顧客の最善の利益の追求をより意識した取組みを高度化する観点から、想定顧客層への適切な販売、投資信託等の他の金融商品との比較、販売後のフォローアップ、販売会社への手数料の支払いに関する考え方等について改定が行われたもの。

(図表 17) 保険会社から情報提供を受けている想定顧客層の項目



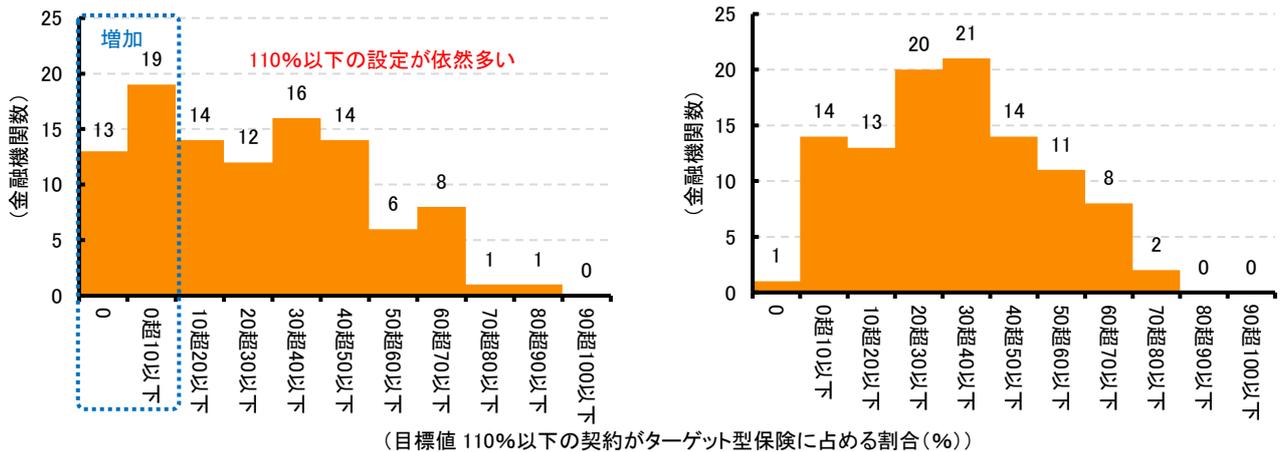
(ii) 販売・管理態勢

(イ) ターゲット型保険における目標値の設定状況

ターゲット型保険は、解約返戻金額が顧客の設定した目標値に到達した場合、自動的に円貨で運用成果を確保し、円建の終身保険等に移行する商品である。したがって、販売会社においては、顧客のニーズ・加入目的を十分に把握した上で、適切な目標値を設定²²することが重要である。

アンケート調査の回答を基に、ターゲット特約を付加できる保険商品について、2023年7～9月期と2024年同期における目標値の設定状況を確認した。その結果、2024年7～9月期は、目標値を110%以下に設定した契約の割合が「0%」又は「0%超10%以下」の販売会社が増加している一方、依然として、目標値を110%以下とする契約の割合が高い販売会社も多い(図表18)。

(図表 18) 目標値 110% 以下の契約がターゲット型保険に占める割合ごとの金融機関数の分布
2024年7-9月期 (参考)2023年7-9月期



(ロ) 2024年4-9月期における乗換販売の状況等

ターゲット型保険は、解約返戻金額が目標値に近づいた場合において、契約者等が更に

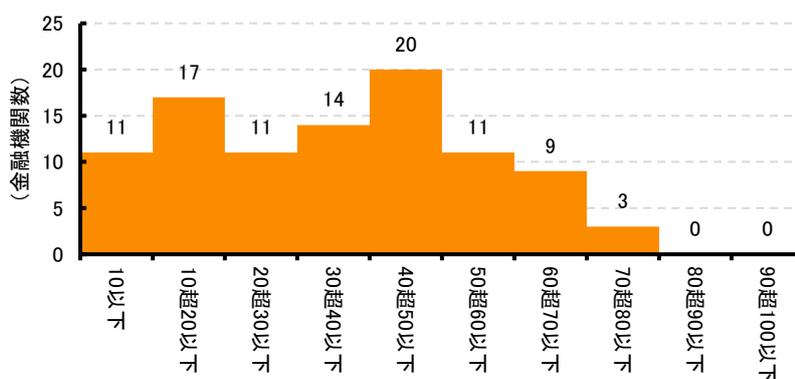
²² 販売会社からは、顧客の意向を踏まえて低い目標値を設定しているとの声が聞かれるが、それが不合理な乗換に繋がっているのであれば、顧客はターゲット特約の内容や解約控除・市場価格調整の影響、再加入時に生じるコストを十分に理解していない可能性があり、当該保険を購入するために必要となる知識・経験が備わっていない懸念があることにも留意する必要がある。

為替差益を獲得することを望むとき、為替の水準にかかわらず契約を維持することを望むときなどには、予め目標値を引き上げ、又は取り消すことにより、費用をかけずに引き続き外貨建保険として契約を維持することができる。他方、解約返戻金額の目標値到達に伴って解約し、その後同一又は同種商品に加入し直す行為は、追加で新契約の販売手数料が発生することから、経済合理性があるケースは極めて限られている²³。

販売会社においては、顧客の最善の利益を追求する観点から、販売後も適時適切なフォローアップを行うとともに、目標値到達前に顧客のニーズに沿ったアドバイスを行うことが重要である。

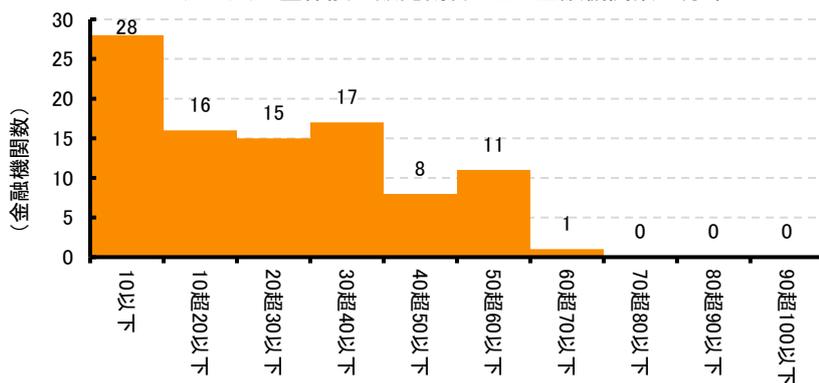
しかしながら、アンケート調査の回答によれば、ほとんどの販売会社が目標値到達を理由とする外貨建一時払保険の解約（以下「到達解約」という。）をした者に対する外貨建一時払保険又はターゲット型保険の乗換販売を行っている。また、一部の先は到達解約顧客販売比率²⁴が50%を超える状況である（図表19及び図表20）。

（図表19）2024年4－9月期における目標値到達を理由として外貨建一時払保険を解約した者に対する外貨建一時払保険の販売割合ごとの金融機関数の分布



（「外貨建一時払保険の販売件数／目標値到達を理由とする解約件数」(%)）

（図表20）2024年4－9月期における目標値到達を理由として外貨建一時払保険を解約した者に対するターゲット型保険の販売割合ごとの金融機関数の分布



（「ターゲット型保険の販売件数／目標値到達を理由とする解約件数」(%)）

²³ 乗換を行う場合、解約返戻金から解約控除費用が控除される点、市場価格調整が反映される点、（為替相場によるものの）円高時に契約した権利を放棄する可能性がある点を踏まえると、解約から期間を置かずに行われる再契約については、再加入時に販売手数料も発生することから、ほとんどのケースで経済合理性があるとは言えない。この点、販売会社等において、一定の理解は醸成されてきているが、依然として、一部の重点先で、乗換に経済合理性がないことを顧客に十分に説明している、顧客が解約・乗換を希望していることから問題ない、といった声が聞かれている。乗換販売の現状を踏まえると、パンフレット等で説明したとしても、顧客が十分に理解できていない可能性が考えられる。顧客の意向は尊重すべきであるが、顧客の最善の利益を追求する観点からは、乗換を行うより目標値を引き上げた方が経済合理性がある可能性が高いことを顧客が理解できるように説明することが重要である。

²⁴ 特定の期間における外貨建一時払保険の販売件数（同期間に到達解約をした顧客に対する販売の件数に限る。）を同期間における到達解約の件数で除した値。この値が高い金融機関ほど、乗換販売が多く発生していると考えられる。

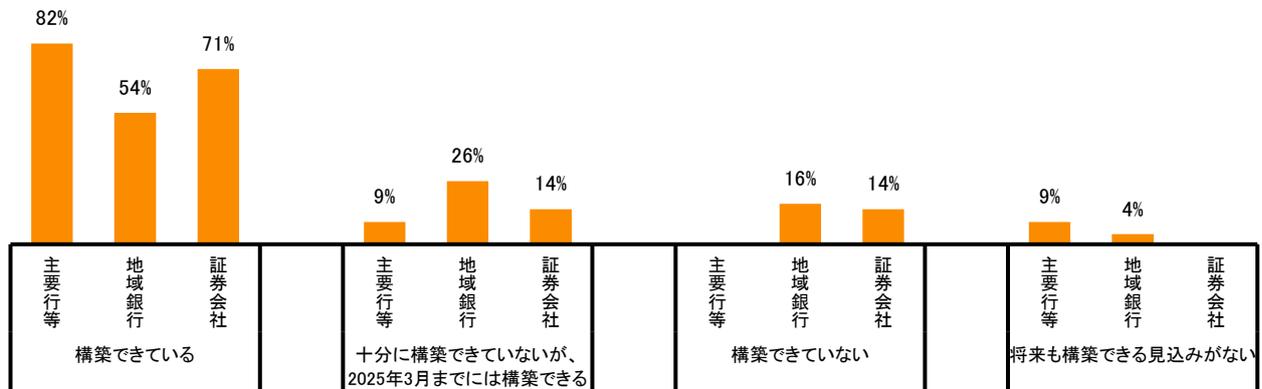
(ハ) フォローアップ態勢の構築状況

乗換販売を防止する観点から、販売会社においては、保険会社から目標値到達前リストを市況などに応じて適切と考えられる頻度で提供を受けた上で、当該リストを活用し、目標値到達前のフォローアップの実効性を向上させることが重要である。

アンケート調査の回答によれば、目標値到達前のフォローアップ態勢の構築状況は、ほとんどの先が「構築できている」としている一方、地域銀行の16%、証券会社の14%が「構築できていない」、主要行等の9%、地域銀行の4%が「将来も構築できる見込みがない」としている（図表 21）。

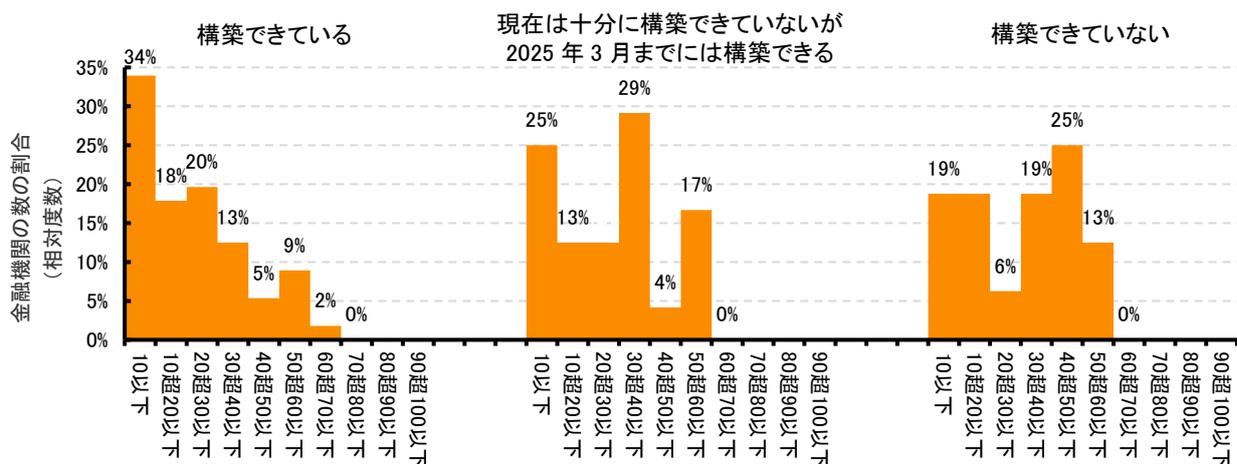
なお、「構築できている」としている先においても、乗換販売が多数発生している先もあり、フォローアップの実効性が伴っているか留意する必要がある。

（図表 21）調査時点における目標値到達前のフォローアップ態勢の構築状況



金融庁において、アンケート調査の回答を基に、目標値到達前のフォローアップ態勢の構築状況と到達解約顧客販売比率との関係をクロス分析したところ、「（フォローアップ態勢が）構築できている」先の方が、到達解約顧客販売比率が抑制されている傾向が見られた（図表 22）。

（図表 22）目標値到達前のフォローアップ態勢の構築状況と乗換販売の関係



（「ターゲット型保険の販売件数／目標値到達を理由とする解約件数」(%)）

(二) 顧客の最善の利益を追求した提案・販売

販売会社においては、市況も考慮した上で、他の金融商品との比較を含め、顧客の最善の利益を追求した提案・販売を行うこと、また、最適な提案商品となっているかを顧客視

点で考えることも重要である。

課題事例	工夫事例
<ul style="list-style-type: none"> ✓ 既契約に係る解約返戻金額が当初契約の払込保険料を上回ってさえいれば乗換販売であっても経済合理性があると判断しているなど、再加入時に販売手数料が発生することを指摘している生保協ガイドラインの趣旨を十分に認識していない ✓ 乗換販売防止に向けて、定期的にフォローアップを実施しているものの、市況変動時や目標値到達前などの適時適切なタイミングで実施しておらず、実効性のあるフォローアップに繋がっていない ✓ 乗換販売防止に向けて、保険会社からフォローアップリストを取り寄せているが、年2回取り寄せするにとどまっており、目標値到達前の適時適切なフォローアップを行うための態勢が十分に構築されていないなど、乗換販売が依然として高い割合で発生している 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 保険販売に使用する販売会社独自の顧客説明資料を作成している中、乗換販売を防止する観点から、保険会社のパンフレットには記載されていないターゲット型保険の特徴やデメリット（円建移行後は当初契約通貨に戻せない、解約は保障が途切れる、再加入には費用がかかる）等を分かりやすく記載した上で、これを活用し、丁寧に説明している ✓ 本部において、「短期間の解約件数」及び「全体の契約件数に占める利益率の低い解約件数の比率」を管理し、週次で支店に送付するなど、本部による営業店への関与を強化することで、営業現場の乗換販売防止に向けた意識向上を図っている

（ホ）保険会社における募集人管理の重要性等

保険会社においては、募集人管理の観点から、販売会社に対して目標値到達前リストを効果的なフォローアップができる頻度で提供するなど乗換販売の防止に向けて支援するとともに、販売会社の販売状況を継続してモニタリングし、必要に応じて乗換販売の防止に向けた指導を行うなど、販売会社の募集状況を適切に管理することが重要である。

また、保険会社においては、募集人管理の観点から、各販売会社の平均契約継続期間や解約率等を検証した上で、組成時に想定していた契約継続期間等と販売実績との間に乖離がある販売会社に対して、生保協ガイドラインに則した対応を行うことが重要である。

販売会社による乗換販売が発生している要因の一つとして、保険会社が販売会社に支払う手数料の体系²⁵が顧客との利益相反を生じさせるものであることが挙げられる。したがって、保険会社においては、手数料体系及びその水準をフォローアップの役務負担に応じて設定するなど、販売会社に対する適切な動機付けを行うことが重要である。

この点、保険会社における自主的な取組みとして、2025年4月以降、手数料体系をフラ

²⁵ 初年度の比重が高い、いわゆるL字型やI字型となっており、顧客に対して継続的に行われるフォローアップの役務負担が継続手数料において十分には考慮されていなかった。

ット化²⁶する動きが見られる。保険会社においては、引き続き、販売会社に対する適切な動機付けが行われることを期待する。

このほか、保険会社においては、顧客が保険加入時に勘案すべき重要な情報を分かりやすく提供する観点から、商品性のみならず、顧客が負担する全てのコストを説明・開示することが重要である。

しかしながら、保険会社においては、外貨建一時払保険に係る販売手数料は開示しているものの、顧客が負担するコストの全体にあたる保険契約関係費総額²⁷を開示していない。

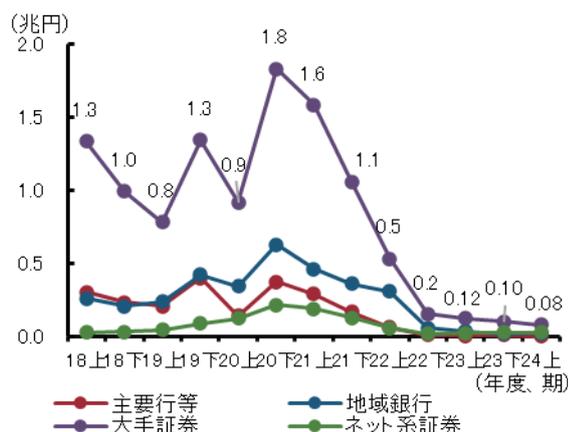
生命保険協会においては、自主的な取組みとして、リターンに影響を及ぼす保険契約関係費総額の開示に向けて取り組んでいくことを期待する²⁸。

(4) 仕組債

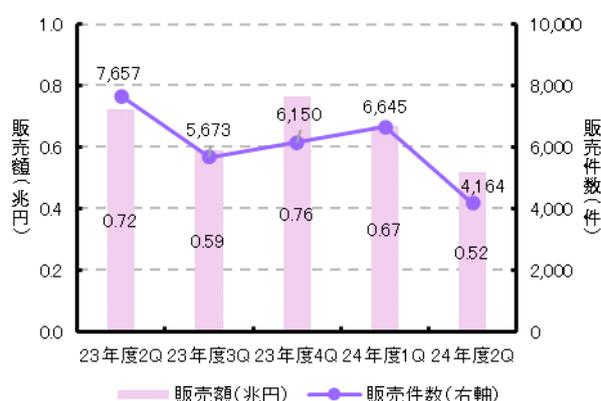
① 販売状況

仕組債における販売額²⁹の推移を見ると、2021年度上期以降、個人向けの仕組債の販売額は減少しているが（図表23）、法人向けを含む複雑な仕組債の販売額は、半期で1兆円を超える状況で推移している（図表24³⁰）。

（図表23）仕組債の個人向け販売額の推移



（図表24）複雑な仕組債の法人向けを含む全体の販売額の推移



多くの販売会社は、仕組債について、顧客によっては理解が困難な、あるいはリスクに見合うリターンが得られ難い商品であると評価し、取扱いを停止している。

一方、想定顧客層を法人又は富裕層に絞り込んで販売を継続している先がある。こうした先では、販売の9割以上が私募集引である。

また、一部の販売会社において、販売を再開する動きが見られる。

²⁶ 全体の手数料総額を概ね変えることなく、初年度の比重を下げて2年目以降の手数料を上げる調整。

²⁷ 契約の締結・維持等に必要となる費用及び死亡保険金を指定通貨で最低保証するために必要な費用であり、継続的に支払うもの。

²⁸ 各金融商品のリスク・リターン検証方法・定義等の違いに留意する必要があるが、顧客が投資判断を行う上で重要な情報であるリスク・リターン・コストが説明・開示されれば、顧客において、他の金融商品との比較がしやすくなるものと考えられる。

²⁹ 仕組債の「販売額」については、仲介販売分を含み、紹介販売分を含まない。ただし、「地域銀行」は紹介販売分を含む。

³⁰ 日本証券業協会の「会員における複雑な仕組債の取扱状況等について」のデータを基に、金融庁にて作成。

② モニタリング結果

金融庁では、仕組債の販売額が増加する中で、元本割れに伴う苦情が増加したことを踏まえ、2021年度に重点的なモニタリングを開始し、想定顧客層の特定、商品性の検証やその妥当性判断等に関する課題提起を行ってきた。

今事務年度も、本原則及び2023年7月に施行された日本証券業協会による複雑な仕組債等の販売勧誘に係る関係ガイドライン等（以下「改正ガイドライン」という。）を踏まえたモニタリングを実施した。

なお、今後、仕組債の販売に当たっては、2025年3月に公布された改正内閣府令（2025年12月施行）により、顧客に理論価格等を情報提供することが義務付けられることとなる。

（i）プロダクトガバナンス態勢

販売会社等においては、改正ガイドラインに基づき、組成・販売しようとする仕組債の合理的根拠適合性を検証し、適切な販売対象顧客を設定するなど、プロダクトガバナンス態勢を構築することが重要である。

重点先において仕組債のリスクとリターンの妥当性をどのように検証しているかを確認した結果、多くの先では、妥当性を判断する数値基準は設定していないものの、以下のとおり、「投資効率が他資産比で遜色ない水準」「シャープレシオが合理的な範囲」といったような「投資効率」に着目した基準をもって妥当性を判断していた。

仕組債のリスク・リターン検証に関する妥当性判断の主な事例（水平レビュー）	
✓	投資効率（「年率リターン」÷「年率リターンの標準偏差」）が他資産比で遜色ない水準かを判断基準とし、類似リスクを内包する主要資産（例えば、元本部分に為替リスクを内包する仕組債の場合は、同様に円建での為替リスクを有する参照通貨発行国の国債）と比較
✓	シャープレシオが合理的な（顧客に経済的な利益を提供できる）範囲であるかを確認
✓	どのような相場状況においても原資産のリターンを下回るような、又は、原資産のリターンを上回る相場局面が低い確率でしか発生しないような設計にしない

販売会社等においては、顧客の最善の利益を追求する観点から、取り扱う仕組債のリスク・リターン・コストのバランスを踏まえ、必要に応じて商品性の改善に向けた取組みを行うことが重要である。

また、販売会社において、仕組債の販売を再開する場合は、再開する目的、過去に販売を停止した背景・要因、その要因の解消状況（特に、想定顧客層の絞り込みと商品性の妥当性）について、十分に検討・議論することが重要である。

課題事例	工夫事例
✓ 2024年4月から2024年9月末までに販売されたE B債のリスク・リターン検証結果 ³¹ を金融庁が確認したところ、	✓ 早期償還による同種仕組債の販売に伴う年率コストの上昇が顧客のリターンを押し下げているとの考えの下、販売

³¹ 検証対象となるE B債と同様の条件の債券を過去5年間にわたり毎月組成したものと仮定し、参照指標の実際の変動に照らして当該仮想債券群のリスク・リターンを算出することで検証を行っているなど、改正ガイドラインに則した期間・手法での検証が実施されている重点先のリターンの状況を確認したもの。

<p>妥当かどうかは顧客の考えに依拠するなどとして自社としての判断を十分に実施していない販売会社においては、リターンがマイナスの商品が多く販売されている</p>	<p>役務対価を理論的に計算される期待償還年限に基づく計数設定に見直している（過去に販売した仕組債に当てはめてシミュレーションすると、主なものはリターンがマイナスからプラスに転換）</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 仕組債のプライシングプラットフォームを活用し、組成会社間での価格競争を実施することにより、顧客のリターン向上を図っている ✓ 組成コストについて、自社が販売する公募投信の平均的なコストと比較して妥当性を検証している
--	---

（ii）販売・管理態勢

販売会社においては、複雑な仕組債の販売・管理に当たり、改正ガイドラインに基づき、少なくとも以下のような項目について基準を適切に設定した上で、実際の販売対象顧客がこれらの基準と合致しているかを検証することが必要である。

- ・ 想定顧客属性
- ・ 複雑な仕組債等のリスクとリターンに即した投資目的・投資意向
- ・ 保有金融資産の額
- ・ 保有金融資産のうち、複雑な仕組債等の高リスク商品の割合
- ・ デリバティブ取引に類するという商品性やリスクとリターンの特性を理解できる投資経験や知見・知識
- ・ 参照指標の動向について見通しを持つことができる投資経験や知見・知識

また、販売会社においては、上記の基準を満たしているかの確認にとどまらず、例えば、顧客の投資方針・ニーズ等に即したその他の商品と比較提案するなど、多くの金融商品の中から顧客にとって最適な商品を販売・推奨することが重要である。

このほか、金融商品仲介業者（IFA）を経由して複雑な仕組債を販売している証券会社においては、IFAが想定顧客層に適切に販売しているかを十分に検証³²した上で、必要に応じて、IFAに対して販売改善に向けた指導等を行うことが重要である。

課題事例	工夫事例
<p>✓ 個人向けで販売を停止したトータルリターンがマイナスとなっている商品について、商品性の改善等を行うことなく、法人や富裕層向けに販売する意義・目的を明確に整理しないまま、法人等向けで販売を継続している</p>	<p>✓ 仕組債の運用パフォーマンスに関する顧客の理解を深める観点から、仕組債を含む様々な金融商品のアセットクラスごとのリスク・リターンをプロットしたグラフを参考資料として顧客に提供することを検討している</p>

³² 検証範囲については、複雑な仕組債に限らず、IFAが販売しているもの全てを検証することが重要である。

(5) 仕組預金³³

① 販売状況

仕組預金の販売額の推移を見ると、いずれの業態でも 2023 年度上期以降は減少傾向にある（図表 25）。

② モニタリング結果

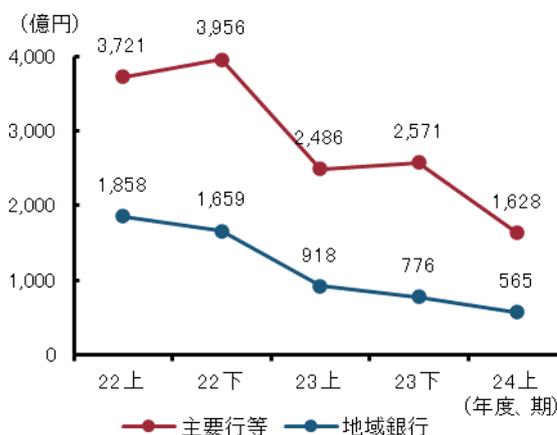
金融庁では、仕組預金のうち、為替の変動状況によって償還金を円ベースで換算すると元本が確保されないリスクのある商品である外貨償還特約付預金について、昨事務年度に重点的にモニタリングを開始し、商品性の検証やその妥当性判断等に関する課題提起を行った。

今事務年度は、昨事務年度に課題提起した事項への対応状況などについて、モニタリングを実施した。

(i) プロダクトガバナンス態勢

外貨償還特約付預金は、銀行にとって製販が一体となった金融商品である。したがって、銀行においては、組成部門と販売部門が連携したプロダクトガバナンス態勢を構築することが重要である。その際、リスク・リターン・コストのバランスを踏まえ、顧客の最善の利益を追求する観点から、必要に応じて、商品性の改善に向けた取組みを行うことが重要である。

(図表 25) 仕組預金の販売額の推移



(注) 主要行等 10 行及び地域銀行 100 行を集計

課題事例	工夫事例
<ul style="list-style-type: none"> ✓ 過去に販売した外貨償還特約付預金の運用パフォーマンスを検証した結果、顧客に経済的な利益を提供できていない（リターンは▲1%弱）ことを認識したものの、その後の改善対応が十分に行われていない 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 過去に販売した外貨償還特約付預金の運用パフォーマンスがマイナスであることを踏まえ、販売手数料率（カバー先金融機関から受領するオプションプレミアムのうち、当行が収受する割合）を顧客に経済的な利益が提供できる（当該預金の平均のトータルリターンがプラスとなる）水準まで引き下げている ✓ カバー先金融機関と協議し、市場取引コスト（組成コスト）を削減することにより、顧客が預金金利の上乗せ分として享受するオプションプレミアムの向上を図っている ✓ 顧客アンケート調査を実施し、顧客が外貨償還特約付預金を預け入れしてい

³³ 「仕組預金」は、デリバティブ取引を内包した商品であり、為替の変動状況によって償還時の通貨が決まる商品（外貨償還特約付預金）や、銀行が満期日を選択できる権利を持つ商品（満期日繰上特約付定期預金）などがある。

	る目的等を適切に把握した上で、想定顧客属性の特定や商品性の改善に取り組んでいる
--	---

(ii) 販売・管理態勢等

外貨償還特約付預金は、デリバティブ取引を内包した商品である。したがって、販売会社においては、顧客の投資意向や知識・経験、リスク許容度等を十分に把握した上で、商品性や期待リターン（過去の運用パフォーマンス等）を顧客が理解できるよう分かりやすく説明することが重要である。

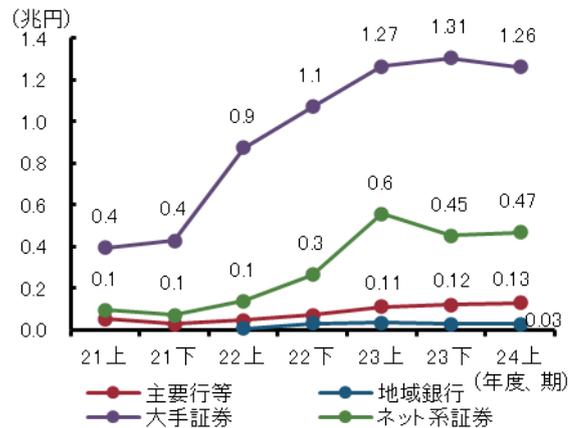
工夫事例
<p>✓ 過去に販売した外貨償還特約付預金の運用パフォーマンスについて、平均でマイナスリターンである事実やリターンの分布も含め、数字・グラフ等で顧客が理解できるように分かりやすく開示・説明している</p>

(6) 外貨建債券

① 販売状況

外貨建債券における業態別の販売額³⁴の推移を見ると、海外金利の上昇等の影響もあり、2022年度以降、大手証券・ネット系証券を中心に増加傾向にあり、足元、高止まっている³⁵（図表 26）。

(図表 26) 外貨建債券の販売額の推移



② モニタリング結果

金融庁では、外貨建債券の販売額が増加していることを踏まえ、昨事務年度から重点的なモニタリングを開始しており、想定顧客層に含まれていない顧客への販売や商品性の説明に関する課題提起を行った。

今事務年度は、昨事務年度に課題提起した事項への対応状況のほか、販売会社等のプロダクトガバナンス態勢の構築状況について、モニタリングを実施した。

³⁴ 外貨建債券の「販売額」については、仲介販売分を含み、紹介販売分を含まない。ただし、「地域銀行」は紹介販売分を含む。図表 26 においては、地域銀行の計数は 2022 年度上期以降集計したもの。

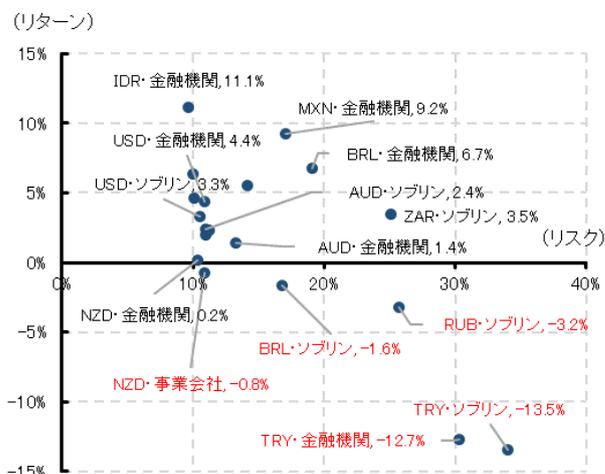
³⁵ 金融庁が半期に一度実施している「定量アンケート調査」では、大手証券における新興国通貨建債券の販売額は、2022 年度上期：593 億円、2022 年度下期：895 億円、2023 年度上期：470 億円、2023 年度下期：536 億円、2024 年度上期：427 億円となっている。

(i) プロダクトガバナンス態勢

外貨建債券は、投資する対象通貨や購入時期によって運用パフォーマンスが大きく異なる商品である。したがって、販売会社等においては、為替や金利等の影響を十分に考慮するため、長期でリスク・リターンを検証することが重要である。その際、新興国通貨建債券については、先進国通貨建債券に比べて為替のボラティリティが大きくなる傾向があることに留意する必要がある。

金融庁は、重点先の協力の下、A社が過去に販売した外貨建債券のリスク・リターンの検証結果を確認した。その結果³⁶、新興国通貨建債券でリターンがマイナスとなっているものが散見された（図表 27）。

(図表 27) A社における外貨建債券のリスク・リターン検証結果



課題事例

- ✓ 検証期間が2年程度と短いなど、十分な検証期間でリスク・リターン検証を実施していない
- ✓ 金融商品仲介により外貨建債券を取り扱う銀行において、仲介先である証券会社が平均7円強のスプレッド（ BID/ASK の差）を取って外貨建債券を販売していることを把握していないなど、商品導入時における商品性の検証が十分ではない

(ii) 販売・管理態勢

外貨建債券は円建ての元本が確保されないリスクがある。

また、リスク分散が図られている債券型投資信託を購入する場合と違い、投資家が保有することとなる特定の通貨のリスク又は特定の発行体の信用リスクが保有資産内で大きくなる傾向もある。

加えて、外貨建債券は他の金融商品と異なり販売手数料相当額等が開示されていないことから、特に中途売却する場合³⁷は、販売手数料相当額等が運用パフォーマンスに影響を及ぼすことに留意する必要がある。

したがって、販売会社においては、顧客の投資意向、知識・経験、リスク許容度等を十分に把握した上で、各種リスクや運用パフォーマンス等について顧客が理解できるように、分かりやすく説明することが重要である³⁸。

また、販売会社においては、顧客の保有資産全体を踏まえ、最適なポートフォリオに資

³⁶ 2014年12月1日から2024年9月30日までにA社が販売した外貨建債券を対象に、2024年9月30日を基準日としてリスク・リターン検証を実施（未償還銘柄は2024年9月30日の時価・為替で評価）。リターン（年率）は償還・未償還・売却・出庫した債券を対象に計算し、リスクは月次リターンで計測。約定件数1,000件以上の種類を表示した検証結果。

³⁷ 重点先のモニタリングでは、期間が5年未満の外貨建債券であっても販売件数の1～2割が中途売却されているほか、中途売却も想定した購入が一定程度見込まれる超長期債も多く販売されている。

³⁸ 政治・経済等の情勢変化の影響を受けて円建価格が下落した新興国通貨建債券を中心とした元本棄損に関する相談や、外貨建債券全般に係るリスク・コスト説明不備に関する相談等が金融庁に寄せられている。

する提案を行うことも重要である。

加えて、販売会社においては、本原則の原則4「手数料等の明確化」の観点から、社内時価や販売手数料相当額といった顧客の投資判断に資する情報を開示することも重要である。

課題事例	工夫事例
<ul style="list-style-type: none"> ✓ 外貨建債券の購入経験がない顧客に対し、超長期のストリップス債や劣後債を販売するに当たり、元本棄損リスクの大きさや返済順位が劣後するといった商品性等を顧客が理解できるように十分に説明していない ✓ 投資経験や金融資産等の顧客のプロファイリングが十分にできていないことから、適切なポートフォリオ提案がなされていない ✓ 一部の顧客において金融資産ポートフォリオが外貨建債券に偏重している中、顧客のポートフォリオ・取引履歴全体を確認するデータを保有するためのシステム対応ができていないなど、販売・管理態勢が十分に構築されていない 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 「取組方針」でコストの開示を掲げている中、顧客視点に立った分かりやすい情報提供を行う観点から、既発債について、「購入価格」と「参考価格（当日8時の社内時価）」を示した上で、「購入価格には市場関係費用と顧客が実質的に負担するコストが含まれている」ことを明示している ✓ 劣後債等の資本性商品や相対的にリスクの高い新興国通貨建債券について、金融資産に占める保有上限割合を設定している ✓ 投資比率が高くなる取引を行う場合はシステム上でアラートが生成され、適切にチェックが行われる仕組みを構築している

(7) 投資信託³⁹

① 販売状況

(i) 投資信託の販売額、預り資産残高及び解約率の推移

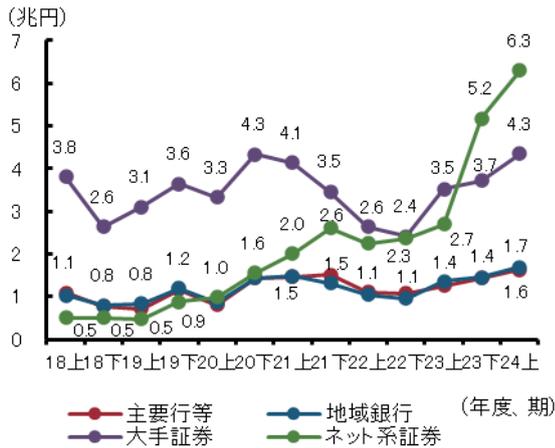
投資信託における業態別の販売額⁴⁰の推移を見ると、2022年度は主要行等・地域銀行・大手証券では減少したが、2023年度以降は新NISA制度の開始などもあり、全ての業態で増加しており、特にネット系証券の増加分が他の業態と比べて大きい（図表28）。

また、同商品の預り資産残高の推移を見ると、2024年度上期においては、基準価額の下落等の影響もあり、全ての業態で伸び率が鈍化しており、販売額対比の残高の増加額は限定的である（図表29）。

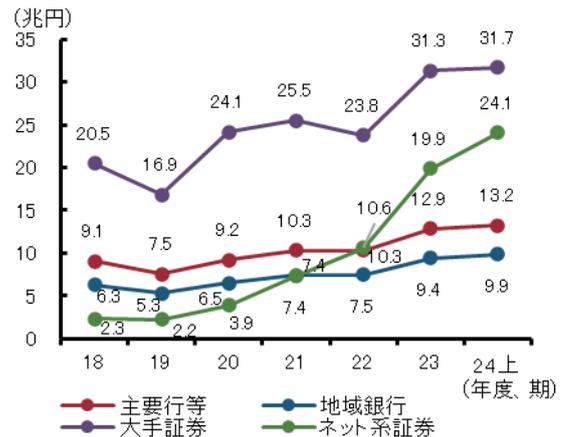
³⁹ 本文書における「投資信託」にETFは含まない。

⁴⁰ 投資信託の「販売額」、「預り資産残高」、「解約・償還額」及び「保有顧客数」については、仲介販売分を含み、紹介販売分を含まない。ただし、「地域銀行」は、特に別途の記載がない場合、「販売額」及び「預り資産残高」に紹介販売分を含む。

(図表 28) 投資信託の販売額の推移



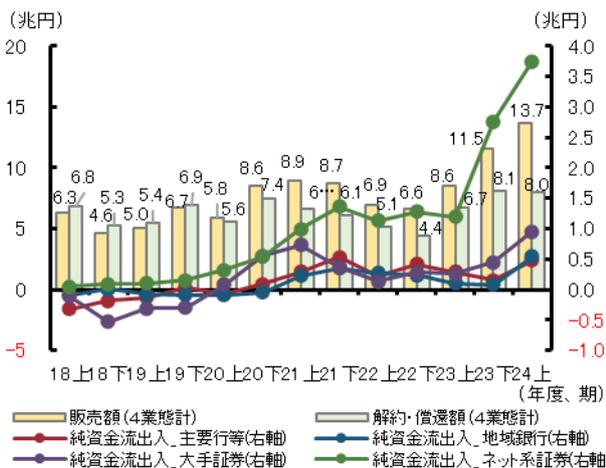
(図表 29) 投資信託の預り資産残高の推移



投資信託における業態別の販売額及び解約・償還額の推移を見ると、2021年度以降は全ての業態で販売額が解約・償還額よりも多く、純資金流入が続いており、2023年度下期以降の伸びが高くなっている（図表 30）。

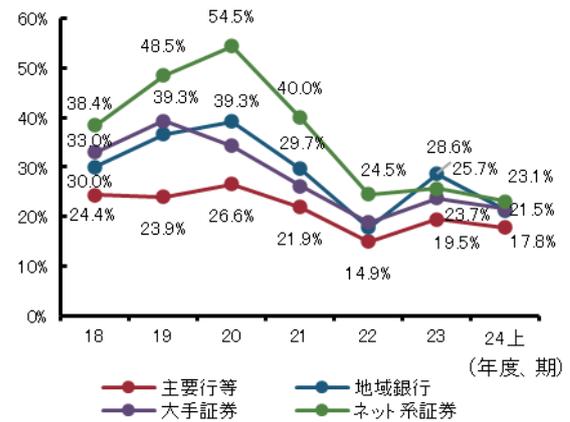
また、投資信託における業態別の解約率⁴¹の推移を見ると、全ての業態で、2023年度は上昇に転じたが、2024年度上期は低下している（図表 31）。

(図表 30) 投資信託の販売額及び解約・償還額等の推移



(注) 地域銀行の計数に紹介販売分は含まない

(図表 31) 投資信託の解約率の推移



(注) 地域銀行の計数に紹介販売分は含まない

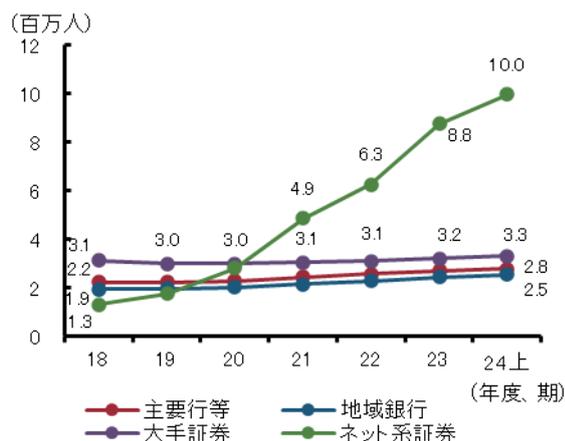
(ii) 保有顧客数等の推移

投資信託における業態別の保有顧客数の推移を見ると、足元5年間において、ネット系証券では大きく増加しており、その他の業態でも増加傾向にある（図表 32）。

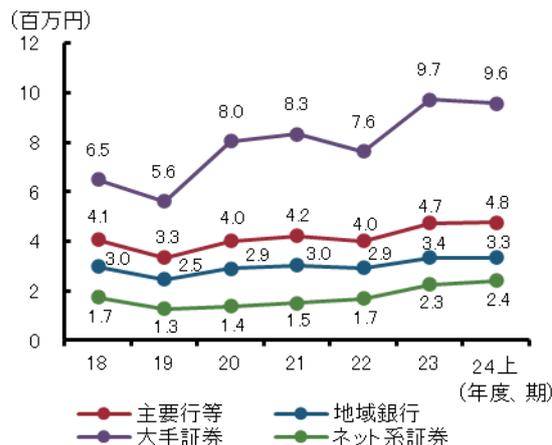
また、投資信託における業態別の保有顧客一人当たり残高の推移を見ると、全ての業態で増加傾向にあるが、2024年度上期は基準価額の下落等の影響もあり、全ての業態で前期比横ばいとなっている（図表 33）。

⁴¹ 「解約率」の算出方法は、「各年度の投資信託の解約・償還額」÷「各年度の期中残高（「投資信託の預り資産残高」の期初の値と期末の値の平均）」で算出。なお、2024年度上期の「各年度の投資信託の解約・償還額」は、同期の「投資信託の解約・償還額」を2倍して算出。

(図表 32) 投資信託の保有顧客数の推移



(図表 33) 投資信託の保有顧客一人当たり残高の推移



(注1) 「投資信託の預り資産残高」÷「投資信託の保有顧客数」で算出

(注2) 地域銀行の計数に紹介販売分は含まない

② モニタリング結果

金融庁では、2016年以降、投資信託の回転売買や高分配・テーマ型商品への販売偏重、期末に向けたプッシュ型営業等に関する課題提起を行ってきた。その結果、こうした課題は解決されつつある。

今事務年度は、新NISA制度が開始されて1年が経過し、かつ、継続して販売額が増加していることから、アンケート調査も活用しながら、モニタリングを実施した。

また、金融庁では、各販売会社の販売上位5商品について、アンケート調査を基に、業態ごとの特徴や販売手数料率・信託報酬率、運用パフォーマンスを分析した。その結果、業態ごとで取扱商品に大きな違いが見られた（巻末「コラムⅡ」参照）。

(i) 新NISA制度における成長投資枠の取引状況

新NISA制度の開始を契機として、初めて投資を行う者や若年層など、投資経験や金融知識の少ない顧客による制度利用が増加している。したがって、販売会社においては、顧客のニーズや投資意向・リスク許容度等を十分に把握した上で、制度利用者の投資経験や金融知識を考慮して分かりやすい説明を行うとともに、安定的な資産形成に向けて、制度利用者が長期・積立・分散投資の重要性を考慮して投資判断を行うことができるよう、販売後のフォローアップも含め、より丁寧な対応を行うことが重要である。

アンケート調査の回答によれば、2024年1～9月期における新NISA成長投資枠の解約率（解約額を販売額で除したもの）は、ほとんどの販売会社で10%以下と低位である⁴²（図表34）。

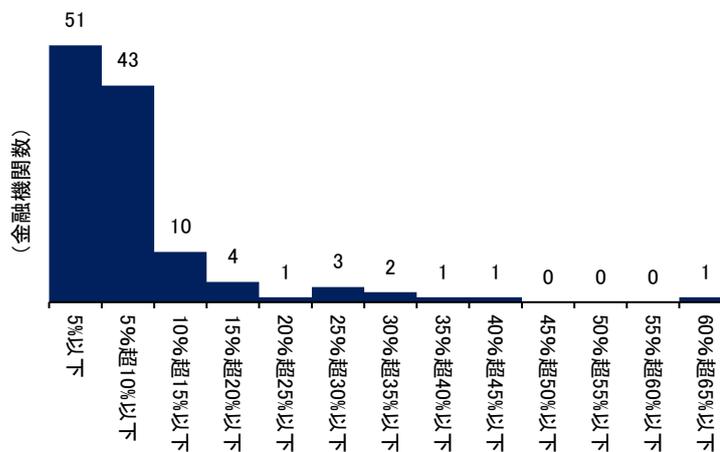
2024年度上期における投資信託全体の解約率が20%程度であることを踏まえると、新NISA成長投資枠は、制度の趣旨に沿った取扱い⁴³がなされており、家計の安定的な資産形成に寄与していることが窺われる。また、調査対象期間には2024年8月上旬の急激な相場

⁴² 販売額を分母として解約率を算出。なお、残高を分母として解約率を算出しても、解約率の階級ごとの分布は概ね変わらない。

⁴³ 金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針において、「NISA制度の趣旨等に鑑み、NISA口座の成長投資枠を使用した合理性のない短期の乗り換え勧誘は顧客の安定的な資産形成につながらないことから、こうした勧誘行為が行われていないかについても留意して監督を行う」とされている。

変動があった期間が含まれることも考慮すると、個人投資家において長期・積立・分散投資の考え方が浸透してきているものと考えられる。

(図表 34) 各社の新 NISA 成長投資枠における解約率の状況



(「2024年1～9月期における解約額」/「同販売額」)

3. 顧客本位の業務運営の確保に向けて経営陣に期待すること

この章では、顧客本位の業務運営の確保に向けて、経営陣に対して金融庁が期待することを整理するとともに、アンケート調査の回答を基に、その期待に対する足元の実践状況を紹介する。

なお、巻末「コラムⅣ」では、一部の販売会社の協力の下に実施した管理会計に関するアンケート調査結果を整理するとともに、当該調査の結果を踏まえ銀行業態において期待される取組み等をまとめた（巻末「コラムⅣ」参照）。

（1）顧客本位に基づく金融商品販売に関するPDCAサイクルの基本的な考え方

販売会社においては、顧客本位に基づく金融商品販売を実践するため、経営陣の主体的な関与の下で、経営理念・ビジョン⁴⁴を出発点として、「リテールビジネス戦略」や「取組方針」、リソース配分、業績評価体系といった一連の枠組みが全て整合的であり、実効的に機能するよう取り組むことが重要である（図表 35）。

第一に、「計画【P】」として、自らが掲げる経営理念・ビジョンに沿った「リテールビジネス戦略（金融商品販売の位置付けの明確化含む。）」及び「取組方針」等を策定した上で、その戦略等を実践するための最適なリソース配分や顧客本位の販売行動を促す業績評価体系を策定することが重要である。

第二に、「実践【D】」として、経営陣が従業員に対して顧客本位の業務運営の重要性に関するメッセージを発信するなど、顧客本位に基づく企業カルチャー⁴⁵を社内で醸成するとともに、顧客の最善の利益に適う金融商品の組成・導入・提案・販売を行うことで、計画した「リテールビジネス戦略」等を着実に実践することが重要である。

第三に、「検証【C】」として、販売計画と販売実績を比較するという数字上の表面的な分析にとどまることなく、顧客本位の業務運営が実践されている営業現場の意見も踏まえ、そのギャップを生じさせている根本原因も含めて課題を特定することが重要である。

第四に、「改善【A】」として、必要に応じ、「リテールビジネス戦略」等の改訂や、金融商品の組成・導入・提案・販売・管理等の一連の態勢や業績評価体系等の改善施策を講じ、次年度の「計画【P】」、「実践【D】」に向けた改善活動を行う。

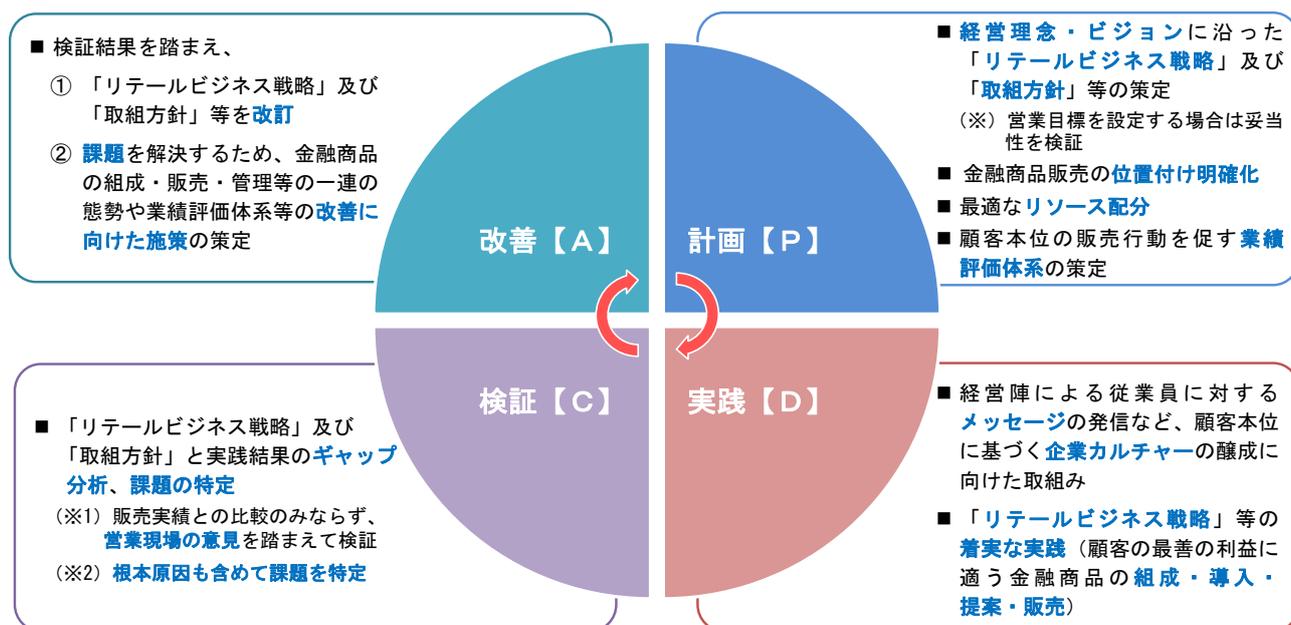
以上のようなPDCAサイクルを、実効性を持って継続的に実施していくことが重要である。

⁴⁴ 例えば、経営理念・ビジョンとして、（イ）顧客・地域・株主等と共通価値を創造する、（ロ）顧客ニーズに合った最適な金融サービスを提供する、（ハ）顧客・地域社会との信頼関係を深める、（ニ）地域経済の発展への貢献を通じて企業価値を向上する、を掲げている。

⁴⁵ 「健全な企業文化の醸成及びコンダクト・リスク管理態勢に関する対話結果レポート」

(<https://www.fsa.go.jp/news/r6/sonota/20250625-2/20250625-2.html>) では、金融機関との対話の結果を基に企業文化を改革していく上での基本的な考え方や取組事例を取りまとめている。

(図表 35)顧客本位に基づく金融商品販売に関するPDCAサイクルの基本的な考え方



(2) 顧客本位に基づく金融商品販売に関するPDCAサイクルの重要な要素

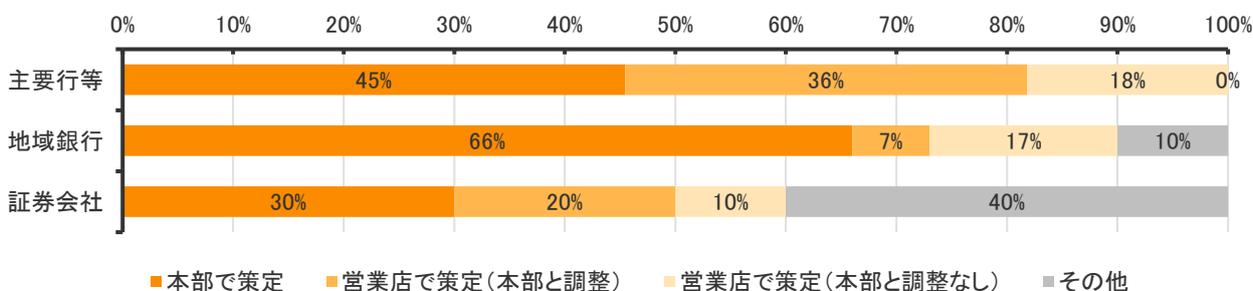
顧客本位に基づく金融商品販売に関するPDCAサイクルの重要な要素について、アンケート調査の回答に基づく各販売会社の足元の実践状況も紹介しつつ、以下①～④のとおり整理する。

① 経営理念・ビジョンに沿ったリテールビジネス戦略等の策定

販売会社においては、経営陣による主体的な関与の下で、顧客本位に基づくリテールビジネス戦略（中期経営計画）等を策定するとともに、営業目標（販売目標・収益計画）を設定する（特にトップダウンで設定する）場合には、営業現場による顧客本位の業務運営を阻害しない適切な目標とすることが重要である。

アンケート調査の回答によれば、「中期経営計画」等を策定する際の金融商品販売に係る販売目標や収益計画の策定方式（トップダウン／ボトムアップ⁴⁶）については、主要行等の45%、地域銀行の66%、証券会社の30%が「本部で策定」するとしている（図表36）。

(図表 36)「中期経営計画」等における金融商品販売目標及び収益計画の策定者



また、アンケート調査の回答によれば、中期経営計画及びそれに基づく金融商品販売に

⁴⁶ 「トップダウン」とは「過去の販売実績を踏まえて本部で策定し、営業店に配分」、「ボトムアップ」とは「各営業店で計画を策定したものを本部で集約（本部と営業店間の計数調整の有無は問わない）」とする。

係る販売目標や収益計画の妥当性の確保について、ほとんどの販売会社で、実需又は自らの営業の実力から乖離した過大な営業目標設定は顧客本位の業務運営の実践を阻害すると認識している。そうした認識の下、

- ・多くの販売会社で、過大な目標設定を避けるため、過年度の販売実績や足元の外部環境、営業現場の体制等を踏まえ、金融商品の販売目標や収益計画を策定している
 - ・一部の販売会社で、リスク管理部門が目標の妥当性を検証し、その結果を取締役に報告するなど、目標設定が過大にならないように牽制を図っている
- としている。

なお、販売会社が目標を設定し、又は目標の妥当性を検証するに当たって考慮している要素は、以下のとおり整理できる（図表 37）。

（図表 37）目標設定や目標の妥当性検証において考慮される主な要素

<p>過年度の実績</p> <ul style="list-style-type: none"> ・前年の販売実績や前中期経営計画期間の販売実績 ・営業員一人当たりの販売実績 ・年齢別の販売状況 <p>※ 実績の考慮に当たり、実績の増減を担当者の活動の結果によるものと外部要因の影響によるものとに分解する例がみられた</p> <p>※ 反対に、必ずしも過去の実績にとらわれず、一定期間減収となる前提で計画を策定するという例もみられた</p>	<p>営業現場の体制</p> <ul style="list-style-type: none"> ・営業員数 ・営業員の業務量や活動可能時間 ・説明やアフターフォローに要するリソース ・営業員のスキル
<p>外部環境</p> <ul style="list-style-type: none"> ・市況 ・経済情勢（物価変動、金利環境等） ・社会情勢（人口動態、国の政策等） ・顧客ニーズの変化、売れ筋商品の変化 	<p>手数料水準の推移</p> <ul style="list-style-type: none"> ・低コスト商品普及による手数料率の低下の状況 ・保険手数料体系の見直しの状況
<p>各営業店の特性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・営業地域の経済力、人口動態 ・営業地域における自社のシェア ・各営業店の規模（預かり資産額の大きさ等） ・各営業店の顧客属性（法人・個人の比率等） 	<p>商品ラインナップ</p> <ul style="list-style-type: none"> ・現状のラインナップ状況 ・新商品の導入計画 ・特定の商品の販売偏重の有無

次に、販売会社が中期経営計画及びそれに基づく金融商品販売に係る販売目標や収益計画を策定するに当たって営業現場からの声を収集・反映する取組みは以下のとおり整理できる（図表 38）。

(図表 38) 販売目標や収益計画に対する営業現場の意見に関する
主な収集・反映プロセスや意見を反映した取組事例

意見収集・反映プロセス

- ・ 日頃から収集した意見を参考に目標を設定している
- ・ 非公式な場での意見も経営陣が出席する会議で共有して目標設定の参考としている
- ・ 計画策定に係る各店との会議を個別に開催し、各店が納得できる目標を設定している
- ・ 目標が販売活動に与える影響を考慮するに当たり、必要に応じて第1.5線部署や第2線部署とも意見交換をしている
- ・ 営業店統括部署が年間指標策定に参画している
- ・ 収集した営業現場の意見を基に経営陣が参加する会議や第1～3線の各部門長が参加する会議で議論を重ねて、目標設定や評価方法の在り方を見直している
- ・ 本部が現行の目標制度の課題及び対応策を整理し、これをたたき台として営業部門と議論している
- ・ 新商品導入検討時に営業部店の意見を収集し、導入可否判断の考慮要素の一つとしている
- ・ 中期経営計画の策定に当たり、社内イントラネットで全従業員から意見を募集している
- ・ 営業店による目標自主策定制度を採用することで営業現場の考えが直接目標に反映される仕組みとしつつ、役員の臨店時等に収集した意見を基に本部でも目標の妥当性を確認している
- ・ 金融商品販売部門を担当する経営陣が引受判定会議に参加しており、営業現場が過度な販売を強いられないように運営している

意見反映事例

- ・ 「本部から営業店に対して明確な方向性が示されていない」、「営業活動が営業店任せになっていて本部のフォローが不十分である」との意見を受けて、重視する項目の明確化やフォローの拡充に取り組んでいる
- ・ 「商品別に異なる評価(還元手数料)が設定されていることは顧客本位の業務運営を阻害する」との意見を受けて、一律のみなし手数料率を導入するなどして商品別の評価差を廃止・縮小した
 - ※ 一方で、商品ごとに説明負担の差があることを理由としてのみなし手数料率の導入に懸念を示す意見がみられたことから、評価差を修正していない金融機関も存在する
- ・ 提案の高度化や取扱商品の拡充によって営業員の業務負担が増大したことを踏まえ、営業現場の業務の一部を代務する組織を設置した
- ・ 保険の機能性を重視した販売に当たってこれまでよりも提案活動に多くの時間を要するとの意見を踏まえ、機能性を重視した販売に適した仕組みに評価制度を修正した

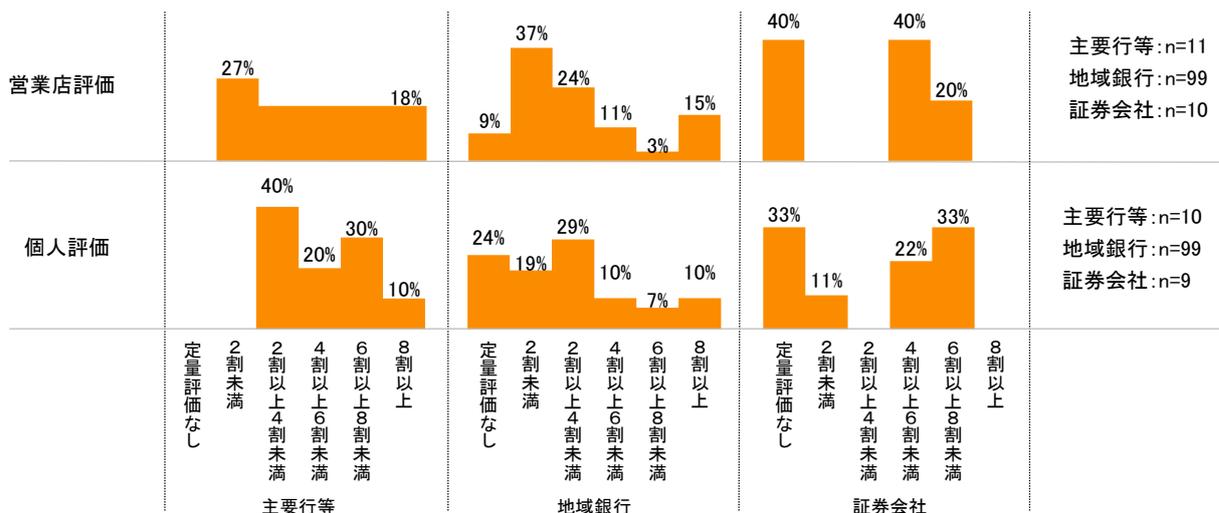
② 顧客本位の販売行動を促す業績評価体系の策定

販売会社の従業員の営業姿勢は業績評価に大きく影響される。したがって、販売会社においては、経営陣の主体的な関与の下で、営業現場が、金融機関の短期的な利益や自身の営業目標等を優先し、顧客の利益に適わない金融商品を販売する誘因を抑え、顧客の最善の利益に資する金融商品を自発的に推奨・販売する行動を方向付ける業績評価体系を策定することが重要である。その際、販売額や残高、収益額といった定量評価は、営業員にとって目標としやすく、分かりやすい評価項目であることから、販売姿勢に大きく影響を及ぼし得ることを十分に留意して業績評価体系の策定・見直しを行うことが重要である。

アンケート調査では、各販売会社の営業店及び個人に対する業績評価体系について、定量評価又は顧客本位の業務運営の取組みに関する評価が評価全体にどの程度寄与するか、2023年度下期時点の状況を確認した。

その回答によれば、定量評価の寄与度は、主要行等及び地域銀行において「定量評価なし」から「8割以上」まで様々である。証券会社では、対面証券会社のほとんどの先が4割以上から8割未満となっている(「定量評価なし」と回答した先は、1社を除きネット系証券会社)(図表 39)。

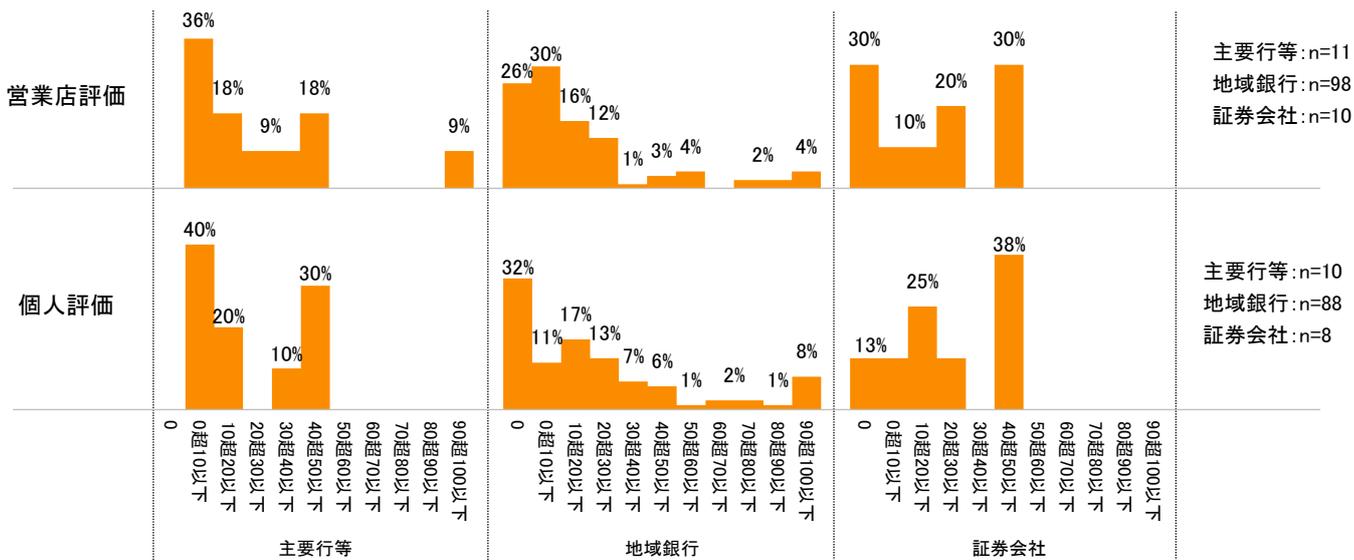
(図表 39) 定量評価が業績評価全体に寄与する程度



(注) 縦軸は、当該階級に属する金融機関数の割合 (相対度数)

顧客本位の業務運営の取組みに関する評価の寄与度は、全ての主要行等、証券会社で50%以下である。地域銀行では、「0% (顧客本位の業務運営の取組みは評価項目に入れていない)」の先も見られる (図表 40) ⁴⁷。

(図表 40) 顧客本位の業務運営の取組みが業績評価全体に寄与する程度



(注) 縦軸は、当該階級に属する金融機関数の割合 (相対度数)

また、販売会社が営業店又は個人の顧客本位の業務運営の取組みを評価するために設定している項目は、以下のとおり整理できる (図表 41)。

⁴⁷ 証券会社において、「0% (顧客本位の業務運営の取組みは評価項目に入れていない)」である旨の回答をした先は、全てネット系証券会社であった。

(図表 41)顧客本位の業務運営の取組みに関する主な評価項目

■ コンサルティング活動に係る項目

- ・運用方針の確認等の顧客を知る活動を評価
- ・アフターフォロー活動を評価
- ・覆面調査の結果等を評価

■ 顧客損益に係る項目

- ・トータルリターンがプラスとなっている口座の比率を評価
- ・顧客の損益状況をスコアリングし、平均スコアを評価

■ 社内協同に係る項目

- ・顧客本位の業務運営に資するノウハウの共有を評価

■ 業務支援ツールの活用に係る項目

- ・顧客意向を確認するためのツールの使用状況を評価

■ 人材育成に係る項目

- ・資格取得状況を評価
- ・社内独自の認定制度の合格状況を評価

■ 顧客本位にもとる活動に係る項目(減点項目)

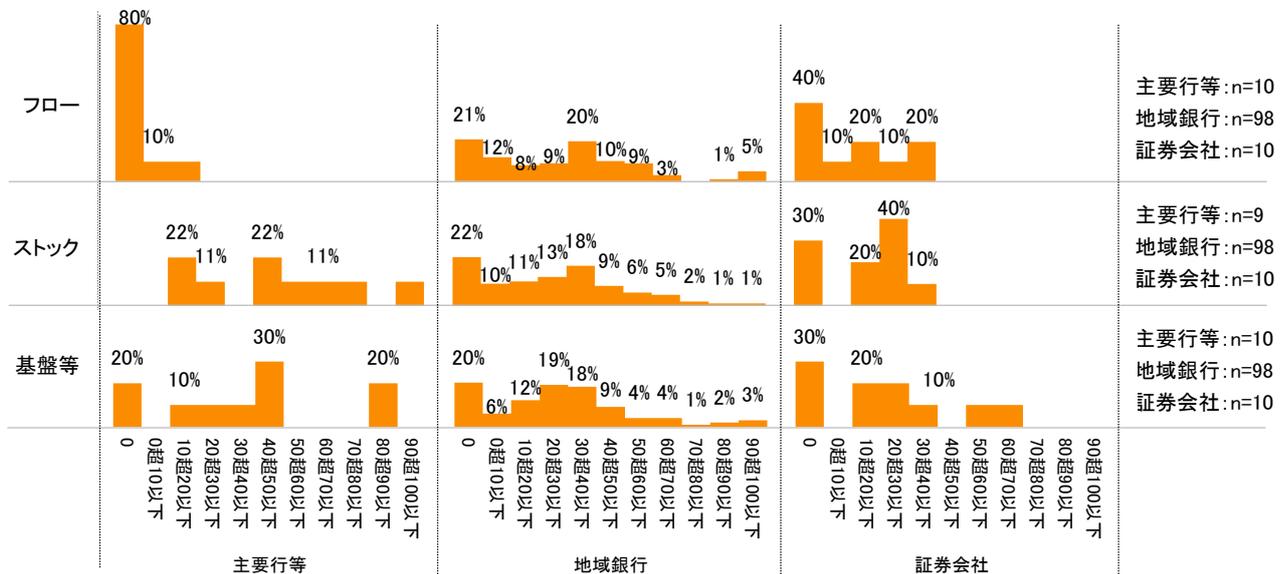
- ・顧客本位にもとる行為から得られた成果は評価対象外
- ・顧客本位にもとる行為が生じた場合に減点
- ・顧客本位の活動状況が基準未達の店舗は表彰対象外
- ・顧客本位の活動状況が基準未達の営業員は総合評価を減点

■ 顧客満足度に係る項目

- ・顧客アンケートの結果を評価
- ・ネット取引において顧客の理解度確認ステップを設定
- ・アフターフォロー態勢の見直し

アンケート調査では、各販売会社の営業店に対する業績評価体系について、フロー性要素（販売額等）、ストック性要素（残高等）及び基盤等の要素（顧客基盤の維持・拡大活動等）それぞれの評価割合を確認した。その回答によれば、主要行等では、フロー性要素よりもストック性要素を重視する傾向が見られる（図表 42）⁴⁸。

(図表 42)営業店の業績評価におけるフロー・ストック・基盤等要素の評価割合



(注) 縦軸は、当該階級に属する金融機関数の割合（相対度数）

また、アンケート調査結果等を踏まえ、業績評価が金融商品販売に与える影響を分析したところ、収益評価のポイントが高い金融商品ほど積極的に販売される状況等が窺われた（巻末「コラムⅢ」参照）。

⁴⁸ 証券会社において、「0%（ストック性要素は評価項目に入れていない）」である旨の回答をした先は、全てネット系証券会社であった。

③ 顧客の最善の利益に適う金融商品の組成・導入等

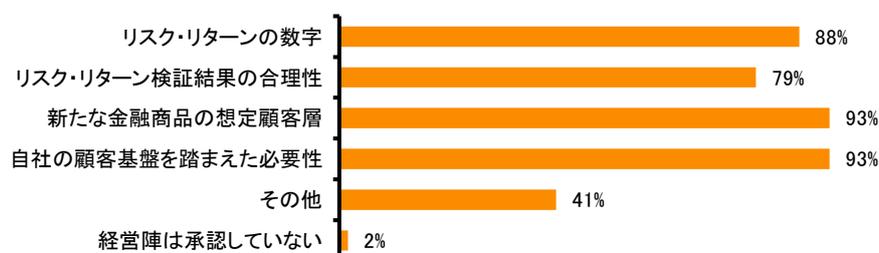
販売会社等においては、顧客の最善の利益に適う金融商品を組成・導入することが重要である。そのためには、顧客に経済的な利益を提供できるかといった観点から、取り扱おうとする金融商品のリスク・リターン・コストを恣意性が生じない検証期間⁴⁹の下で検証するなどして、商品の妥当性⁵⁰を自らの顧客基盤に照らして十分に判断する必要がある。また、販売会社等においては、金融商品の組成・導入後においても、販売実績等を踏まえ、商品性に加え、想定顧客層と実際に販売した顧客との乖離状況等を継続的に検証し、必要に応じ、商品性の見直し等を行うことが重要である。これら一連の検証には、経営陣の主体的な関与が求められる場合もある。

また、販売会社等においては、過去実績や期待リターンが不芳である商品を組成・導入しようとする場合は、商品性を改善する、又は、リターンが不芳である（期待したリターンが得られないおそれがある）ことを顧客に開示し、又は説明することが重要である。

加えて、販売会社等においては、製販全体として顧客の最善の利益を実現する観点からは、販売会社と組成会社との間で、想定顧客層や金融商品を実際に購入した顧客の属性・反応等を共有するなど、適切に連携することが重要である。

アンケート調査の回答によれば、新たな金融商品を組成・導入するに際し、「リスク・リターンの数字」「リスク・リターン検証結果の合理性」「新たな金融商品の想定顧客層」「自社の顧客基盤を踏まえた必要性」は、ほとんどの販売会社で経営陣が承認に当たり確認しているとしている（図表 43）。その回答のうち「その他」の内容には、「コストの妥当性」「商品ラインナップの充足性」「市況」「顧客ニーズや販売見込み」「説明及びアフターフォロー体制」「組成会社の体制、実績、評判」が含まれる。

（図表 43）経営陣が新たな金融商品の組成・導入の承認に当たって確認している事項（複数回答）



④ 営業現場の意見を踏まえた態勢等の改善・強化

販売会社においては、経営陣の主体的な関与の下で、必要に応じてリテールビジネス戦略や取組方針、業績評価体系、営業目標、商品ラインナップ、販売・管理態勢⁵¹等の見直し

⁴⁹ 恣意性が生じない検証期間とは、金融商品の特性等によって違いがある。例えば、モニタリング事例では、為替・金利系の金融商品は、長期で検証されている。

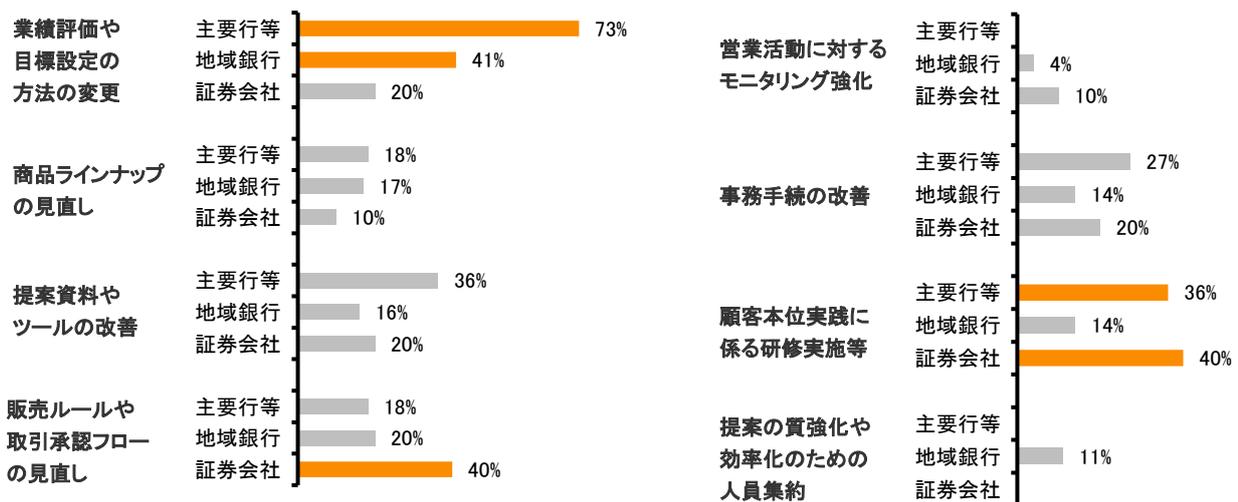
⁵⁰ 例えば、顧客が負担するコストとリターンの関係や、リスクとリターンの関係について、他の金融商品とも比較検証しつつ、妥当性を判断することが重要と考えられる。

⁵¹ 販売会社は、特に複雑又はリスクの高い金融商品の販売・推奨等を行う場合には、商品特性や取引条件はもとより、コスト（名目を問わず、顧客が負担する手数料その他の費用）やリスクとリターン、投資効率（シャープレシオ等）といった金融商品の推奨・販売等を行う上で重要な情報を、他の金融商品と比較しながら顧客が理解できるように分かりやすく提供することが重要である。また、顧客の資産状況、取引経験、知識及び取引目的・ニーズ等を十分に把握した上で、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（アセットアロケーション）を検討し、当該顧客にふさわしい金融商品の推奨・販売等を行うほか、金融商品の販売後においても、顧客の意向に基づき、長期的な視点にも配慮した適切なフォローアップを行うことが重要である。

などを行うことが重要である。

アンケート調査では、各販売会社が営業現場の職員の意見等を踏まえて実施した販売態勢の改善施策を確認した。その回答によると、主要行等の73%、地域銀行の41%が「業績評価や目標設定の方法の変更」を行っている。一方、証券会社の40%が「販売ルールや取引承認フローの見直し」を行っている。また、主要行等の36%、証券会社の40%が「顧客本位の実践に係る研修実施等」を行っている（図表44）。

（図表44）営業現場の職員の意見等を踏まえた顧客本位の業務運営の観点からの態勢改善策の類型
（主要行等：n=11、地域銀行：n=100、証券会社：n=10）



販売会社が実施した具体的な改善施策を図表44に示した類型ごとに整理すると、以下のとおりである。（図表45）。

（図表45）販売態勢の改善に向けた類型ごとの主な具体策

業績評価や目標設定方法の変更

- ・ 目標の自己申告制を導入
- ・ 収益評価を廃し、販売額、残高純増額評価を重視
- ・ 商品ごとの販売評価の差を縮小（みなし収益評価の導入等）
- ・ プロセス評価の導入
- ・ 管理職の個人目標の廃止
- ・ 顧客ロイヤリティ指標を重視

事務手続の改善

- ・ 記入負担軽減を目的とした帳票改定
- ・ 資料の簡易交付方式を導入
- ・ 口座開設電子化
- ・ 適合性チェックの自動化
- ・ 一部業務の本店集約

商品ラインナップの見直し

- ・ 低廉なネット専用ファンドを店頭でも取扱い
- ・ 商品説明負担を軽減するために取扱商品の絞り込み
- ・ 顧客ニーズを踏まえ、不足するカテゴリーの商品を拡充

営業活動に対するモニタリング強化

- ・ 本部モニタリングの強化（人員拡充、専担者設置等）

提案資料やツールの改善

- ・ 顧客向け提案ツールの導入や機能拡充（ライブプランシミュレーション等）
- ・ 比較提案ツールの導入

顧客本位実践に係る研修実施等

- ・ 顧客本位の業務運営の方針に係る研修を実施
- ・ 具体的な取組事例の周知（研修、冊子配布、イントラ配信等）
- ・ 行動指針の制定

販売ルールや取引承認フローの見直し

- ・ 保険乗換の厳格化（所属長事前承認等）
- ・ 保険募集を行う者を専門課程試験合格者であって変額及び外貨建保険の販売資格を有するものに限定
- ・ ネット取引において顧客の理解度確認ステップを設定
- ・ アフターフォロー態勢の見直し

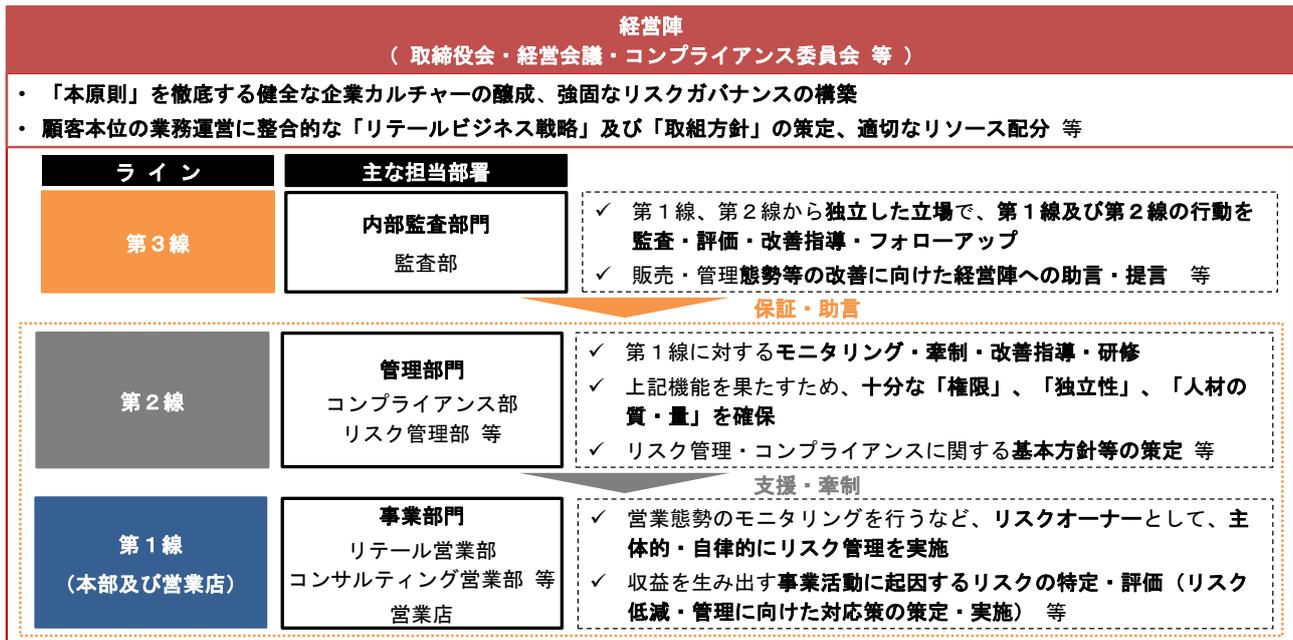
提案の質向上や効率化のための人員集約

- ・ 特定の拠点に販売担当を集約し、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、提案力の向上等を図る

(3) 金融商品販売に係る内部統制（3線管理）

販売会社は、顧客本位の金融商品販売を実践するため、顧客本位の業務運営を阻害するリスクの内容を特定・評価するとともに、その対応に係る責任部署を明確化し、リテールビジネス戦略及び取組方針の策定や金融商品の導入・販売・管理といった各場面においてどのようなリスクが潜在するのかを特定した上で、リスクの性質・規模に応じて対応策を策定・実行し、その結果を検証して改善につなげていくことが重要である。また、経営陣及び第1～3線⁵²⁵³の役割を明確化した上で、前述した取組みが実効的かつ効果的に機能する3線管理体制を整備することが重要である（図表46）。

（図表46）金融商品販売にかかる内部統制



具体的には、経営陣は、本原則を徹底する健全な企業カルチャーや強固なリスクガバナンスを醸成するとともに、前述3.(2)①～②のとおり、顧客本位の業務運営に整合的なリテールビジネス戦略、業績評価体系等を策定することが重要である。

第1線は、自らがリスクオーナーであることを自覚し、また、金融商品を組成・導入・販売する中で発生し得るリスクを特定・評価した上で、リスク低減・管理に向けた対応策を主体的に検討・実施することが重要である。

第2線は、十分な「権限」「独立性」「人材の質・量」を確保の下で、第1線に対するモニタリング・牽制・改善指導等を行うとともに、リスク管理・コンプライアンスに関する基本方針等を策定することが重要である。

第3線は、第1線・第2線から独立した立場で、第1線・第2線の行動を監査・評価・

⁵² 「金融機関の内部監査高度化に関する懇談会「報告書（2025）」

(<https://www.fsa.go.jp/singi/naibukansa/siryou/20250620.html>) では、顧客本位の業務運営の確保が求められる金融機関において、「経営陣としては、自金融機関が、どのような商品・サービスをどのような方法で展開していくのが適切かを判断することが求められるが、その際には、必要かつ十分な情報を得ていることが当然の前提となる」と述べた上で、「経営判断の材料となる情報は、基本的には、当該業務を所管する部門を中心に関係部門からの適時適正な情報提供・報告に依拠することとなるが、より客観性を担保するには、内部監査部門からの情報が重要となる」と論じている。

⁵³ 監査部門における工夫事例として、同部門にはシニア人材が多かった中、30～40代（中堅行員）を新たに投入して年齢構成を若返らせるとともに、シニア人材の知見と融合させることで同部門の機能を強化している先が見られる。

改善指導・フォローアップするとともに、販売・管理態勢等の改善に向けた経営陣への助言・提言を行うことが重要である。

(以 上)

コラム I 外国株式の取引を通じた顧客への経済的な利益提供度の分析結果

足元、外国株式の販売額が増加している中、対面証券会社⁵⁴が外国株式の取引を通じて顧客に対してどれだけの経済的な利益を提供できているのか、その利益の提供度は各社によって違いがあるのかについて、内国株式とも比較しながら分析した。

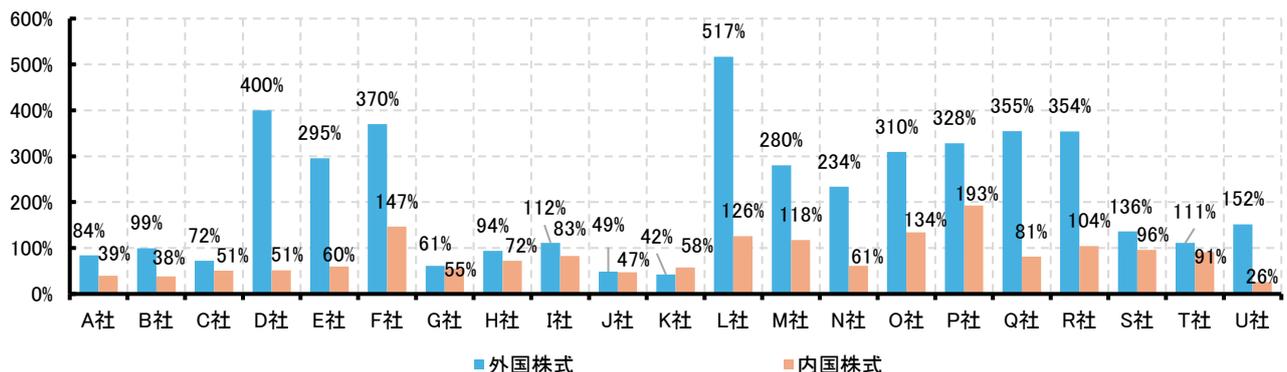
分析に当たっては、アンケート調査等で把握した、2021年度から2023年度までの期間における顧客の外国株式及び内国株式の「買付額」・「売付額」並びに対面証券会社の「獲得手数料」、2020年度末から2023年度末までの期間における両商品の「預り資産残高」、これらを用いて算出した「みなし資産回転率⁵⁵」・「みなし顧客損益額⁵⁶」を活用した。

なお、以下のような分析は、外国株式に限らず、販売に注力している金融商品において行うことが有効と考えられる⁵⁷。

1. 外国株式と内国株式の「みなし資産回転率」の比較

対面証券会社における外国株式の「みなし資産回転率」を個社別で見ると、各社で大きな違いが認められた。また、各社における外国株式と内国株式の「みなし資産回転率」を比較すると、ほとんどの先で、外国株式の方が高い値であった⁵⁸（図表47）。

（図表47）対面証券会社における外国株式及び内国株式の「みなし資産回転率」の状況



2. 外国株式の「みなし資産回転率」と「みなし顧客損益額」の相関関係

対面証券会社における外国株式の「みなし資産回転率」と「みなし顧客損益額」の相関関係を見ると、概ね【Aゾーン】と【Bゾーン】に二分でき、「みなし資産回転率」が高く

⁵⁴ 「定性アンケート調査」を行った主要行等又は地域銀行のグループ証券会社と大手・中堅証券会社。

⁵⁵ 「みなし資産回転率」は、2021年度から2023年度までの期間における株式売買金額（買付額+売付額）の1年度当たり平均額を2020年度末から2023年度末までの期間における同商品の各年度末の残高の平均額で除した値。なお、残高比売買金額が大きい販売会社ほど、売買が盛んに行われていると考えられることから、これを「資産回転」とみなして分析を行った。

⁵⁶ 「みなし顧客損益額」は、2021年度から2023年度までの期間における各年度の顧客損益額を次の（a）の方法により推計し、3年度分を合算した値。なお、数値の大きさから個社を特定することができないように、図表48には、次の等式（b）を満たす調整率kを当該合算値に乗じた値を表示している。

（a）例：2021年度の顧客損益額=2021年度末の残高-2020年度末の残高-2021年度の買付額+2021年度の売付額

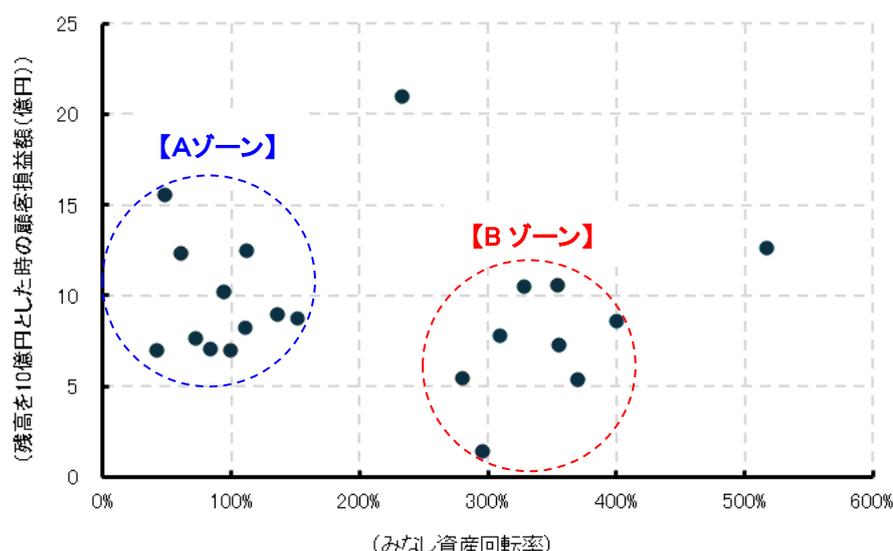
（b）各対面証券会社の2020年度末から2023年度末までの期間における各年度末の残高の平均額×k=10億円

⁵⁷ 金融庁においては、保有データに制約があり、精緻な分析はできていないが、各金融機関においては、自社で蓄積したデータを用いてこうした分析を行うなどして、顧客に経済的な利益が提供できているかについて、より精緻な検証を行い得るものと考えられる。

⁵⁸ 外国株式と内国株式で顧客のリスク許容度や投資目的等が異なると考えられることには留意する必要がある。なお、重点先に対するモニタリングで外国株式の主要な取引銘柄を確認したところ、各社で大きな違いはなかった。

なるほど、顧客の利益が小さくなる傾向が窺われた（図表 48）。

（図表 48）対面証券会社における外国株式の「みなし資産回転率」と「みなし顧客損益額」との相関関係



対面証券会社においては、過度な売買は顧客利益の押下げ要因となり得ることも踏まえ、本文書 2. (1) ② (i) (ロ) のとおり、取り組むことが重要である。

3. 外国株式の取引における対面証券会社と顧客との利益のバランス

本原則の原則 2 を踏まえ、外国株式に係る対面証券会社の「獲得手数料」と「みなし顧客損益額」とのバランスを、内国株式との比較も行いつつ、分析した。

外国株式に係る対面証券会社の「獲得手数料」対比の「みなし顧客損益額」⁵⁹の分布状況を見ると、1 倍以下から 50 倍以下の階級まで、各社で大きなバラツキが認められた（図表 49）。

他方、内国株式（図表 50）では 1 倍以下から 10 倍以下の階級に属する対面証券会社は存在しなかった。

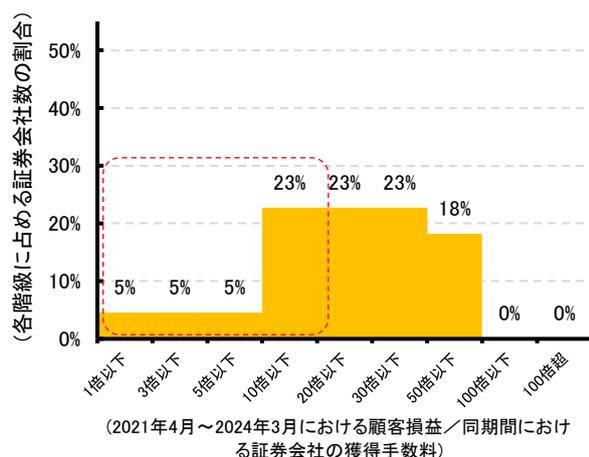
なお、両者の比較においては、分母である対面証券会社の「獲得手数料」の元となる売買手数料は、一般的には内国株式より外国株式の方が高いこと⁶⁰などに留意⁶¹する必要がある。

⁵⁹ 「みなし顧客損益額」を 2021 年度から 2023 年度までの期間における対面証券会社の「獲得手数料」で除した値。

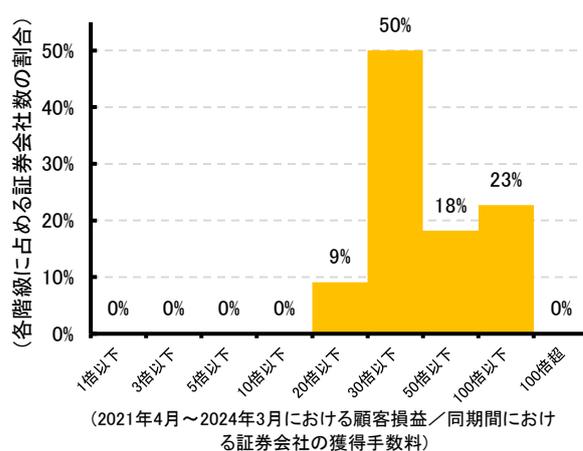
⁶⁰ 重点先のモニタリングでは、平均取引手数料は、外国株式の方が内国株式よりも 2 倍程度高い状況であった。

⁶¹ 分子である「みなし顧客損益額」は多数の顧客の個々の損益状況が反映された数値であり、保有株式や取引規模の大きな顧客の影響が全体の計数に表れる可能性がある。

(図表 49) 外国株式における「対面証券会社の獲得手数料」対比の「みなし顧客損益額」



(図表 50) [参考] 内国株式における「対面証券会社の獲得手数料」対比の「みなし顧客損益額」



前述2. のとおり、短期取引は顧客の利益を損なう可能性がある。一方で、一般に、取引回数が多ければ多いほど、証券会社は収益を得られるという構造になっている。「みなし資産回転率」や、対面証券会社の「獲得手数料」対比の「みなし顧客損益額」の大きさが各社で違っていることについては、各社の営業姿勢が影響していることも考えられる。

対面証券会社においては、取引状況を分析・検証した上で、問題が認められる場合は、販売・管理態勢を見直すことが必要である。

4. 店頭取引と委託取引

外国株式の販売に占める金額ベースの店頭取引比率を見ると、10%以下の階級と40%超50%以下の階級に大きな山があるが、0%から100%までバラツキが認められた(図表 51)。

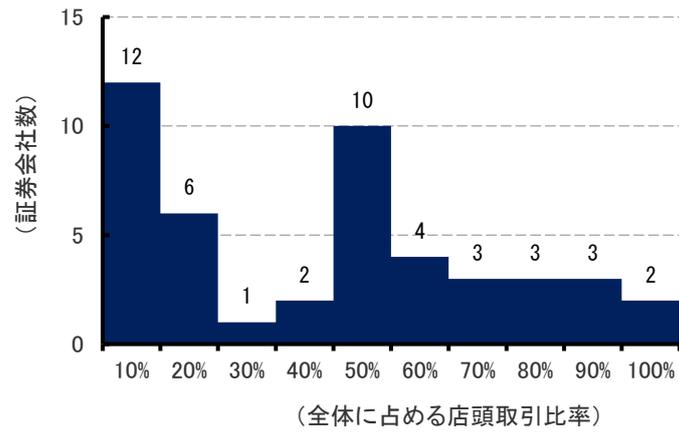
重点先のモニタリングでは、店頭取引手数料は委託取引手数料より高い状況であることが窺われた⁶²。対面証券会社においては、それぞれの取引方法の機能・メリット・デメリットは基本的に各社で違いがないと考えられる中、店頭取引比率にこのような違いが出ていることを踏まえると、顧客への説明状況等に問題がないかを検証することが重要である。

また、対面証券会社において、足元、委託取引手数料を店頭取引手数料と同等水準まで引き上げようとする動きが見られる。手数料の見直しは経営判断ではあるものの、これまで差を設けてきた手数料を同等水準にすることを顧客がどのように受け止めるのかについて、十分に検討する必要があるものと考えられる。

対面証券会社においては、店頭取引、委託取引それぞれの取引方法の機能・メリット・デメリットを顧客に十分に説明することにより、顧客意向に沿った取引方法が選択されることが重要である。

⁶² 店頭取引を行うために証券会社において個別銘柄をプールするコスト等がかかることから、この差額の全てが証券会社の利益になっているわけではないものと考えられる。

(図表 51)各証券会社における外国株式の店頭取引比率



コラムⅡ 投資信託の販売上位5商品の分析結果

アンケート調査を基に、各販売会社の店頭及びインターネット販売（以下「全部チャンネル」という。）と店頭販売（以下「店頭チャンネル」という。）における投資信託の販売額⁶³上位5商品を対象に、2024年9月末を基準日として、各業態における販売商品ごとの運用パフォーマンスと販売商品の特征について、以下のとおり分析を行った。

1. 運用パフォーマンス（リスク・リターン分布）

各投資信託の過去3年及び5年のリスク・リターンを算出し⁶⁴、業態別及びチャンネル別のリスク・リターンにまとめた上で、リスク：リターンが1：1となる点の軌跡（以下「基準線」という。）を一つの基準として、全部チャンネル及び店頭チャンネルにおける各業態の運用パフォーマンスの特征を確認したところ、以下のとおり業態ごとで差異が見られた（図表52及び図表53⁶⁵）。

（1）主要行等

全部チャンネルにおける全ての商品のリスクの平均値は、全ての業態の中で一番小さい（リスク水準の分布も低位）。全体の運用パフォーマンス⁶⁶は、全部チャンネル・店頭チャンネルともに、基準線の下側の範囲にある。

（2）地域銀行

全部チャンネルにおける販売商品ごとのリスク・リターン水準の分布には大きなバラツキがあり、全体の運用パフォーマンスは、全部チャンネル・店頭チャンネルともに、基準線の下側の範囲にある。

（3）大手証券（対面証券会社）

全部チャンネルにおける販売商品ごとのリスク・リターン水準の分布には大きなバラツキがあり、全体の運用パフォーマンスは、全部チャンネル・店頭チャンネルともに、概ね基準線上にある。

（4）ネット系証券⁶⁷

全部チャンネルにおける販売商品ごとのリスク・リターン水準の分布は、多くの商品で基準線の上側に位置している。また、販売額の多い（円が大きい）商品の運用パフォーマンスは優位な状況である。ただし、全部チャンネルにおける全体の運用パフォーマンス

⁶³ コラムⅡにおける投資信託の販売額等は自行販売分のみであり、仲介販売分は含まない。

⁶⁴ 「定量アンケート調査」において、各金融機関から販売上位5商品として報告があったもののうちデータがあるものについて、株式会社 QUICK 資産運用研究所から提供を受けたデータを利用して算出した。リターンは2024年9月末を基準として3年間又は5年間で計測し、分配金再投資ベース、かつ、販売手数料率（目論見書に記載の上限値）を計測年限で除したものを控除した手数料考慮後リターン（年率）を使用。リスクは月次リターンの標準偏差（年率）。

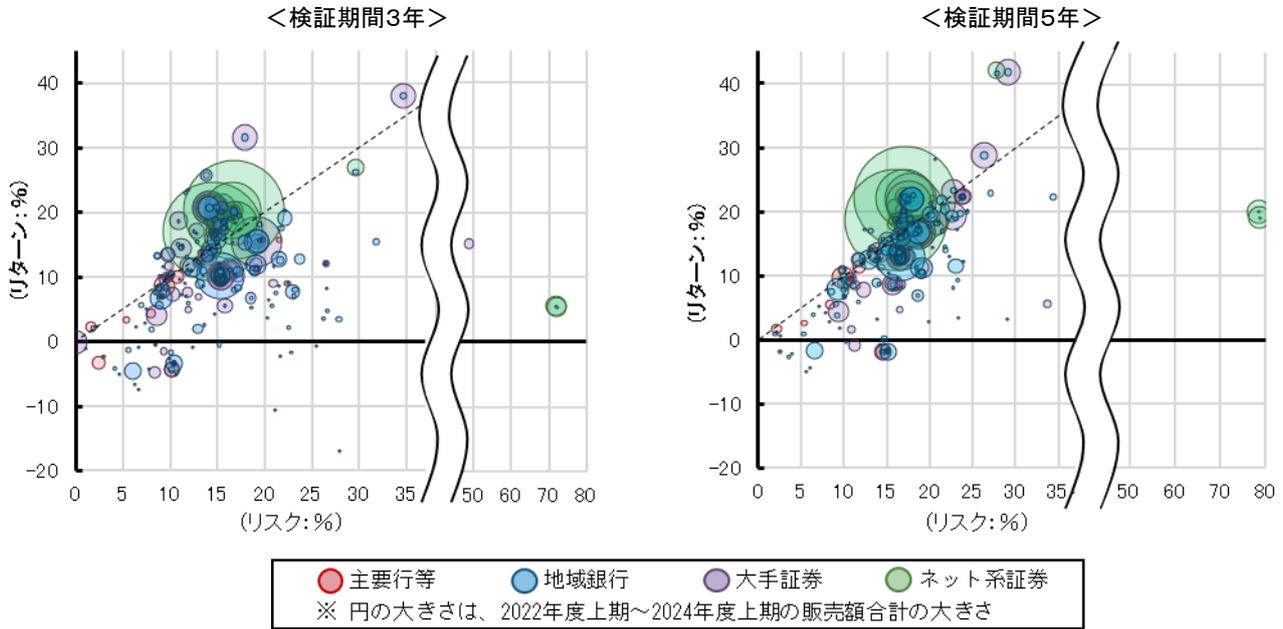
⁶⁵ 「図表52」は、各業態の販売商品ごとのリスク・リターンの分布であり、1つの円で1つの商品を表しており、円の中心点でその商品のリスク・リターンの値を示し、円の大きさが販売額の大きさを示している。グラフの右端近くにプロットされているリスクが極端に大きい商品は、いわゆるブルベア型投資信託である。「図表53」は、「図表52」の各販売商品のリスク・リターンを業態ごとにまとめた上で、販売額の加重平均によって業態別リスク・リターンを算出し、1つの円で1つの業態・チャンネルを表しており、円の中心点でその業態・チャンネルのリスク・リターンの値を示し、円の大きさが販売額の大きさを示している。なお、業態ごとの分析における全ての商品（全体）のリスク・リターンの状況は、業態・チャンネルごとの円の中心点を基に記載している。

⁶⁶ 図表53に表示した業態別及びチャンネル別のリスク・リターン。

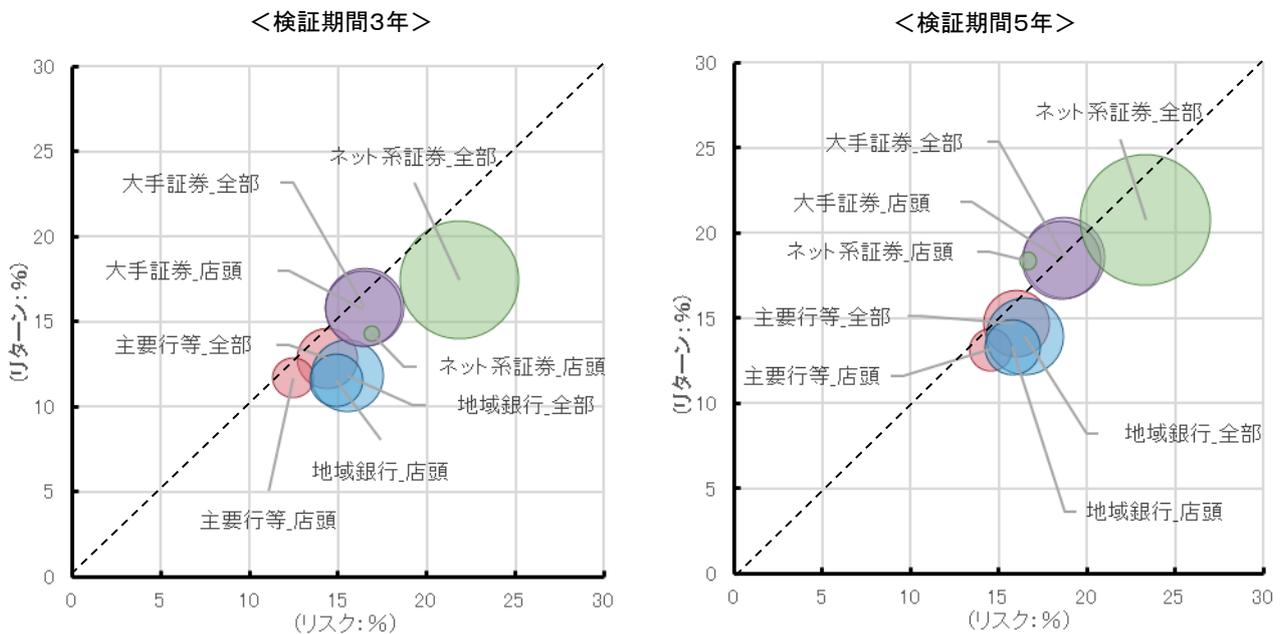
⁶⁷ ネット系証券の店頭チャンネルは、各証券会社が提携する金融商品仲介業者（IFA）による販売分。

は、基準線の下側の範囲にある。これは、高リスクのブルベア型投資信託が運用パフォーマンスを押し下げている（円全体が高リスク方向に引っ張られている）ことが要因と考えられる。

（図表 52）全部チャンネルにおける各業態の販売商品ごとのリスク・リターン検証結果の分布



（図表 53）全部及び店頭チャンネルにおける業態ごとのリスク・リターン検証結果の分布



各業態で経営戦略・顧客基盤が異なることから、上記の結果⁶⁸のみから一概に良し悪しを判断することはできないが、各販売会社においては、①投資効率（リスク調整後リターン）

⁶⁸ アンケート調査の分析結果によると、検証対象の相場環境においては、ネット系証券で代表されるようなコストの安いインデックス型商品の運用パフォーマンスが良いことが窺われる。また、コストの高いアクティブ型商品の販売に特化する大手証券においても、全体の運用パフォーマンスは良い状況にある。他方で、その中間の戦略をとる銀行業態では運用パフォーマンスは相対的には芳しくない。

の評価、②顧客基盤と販売商品のリスク水準との整合性⁶⁹等について、自社の状況を把握した上で、各業態の状況も参考にしつつ、ラインナップの適切性や提案・販売態勢に課題がないかを継続的に検証するとともに、必要に応じ、不芳な商品を入れ替えることが重要である。なお、その際の判断基準は、予め整理しておくことが望ましいものと考えられる。

2. 各業態の販売商品の特徴

経営戦略・顧客基盤の違いが各業態の売れ筋商品の違いとして表れているものとも考えられるが、各業態の販売上位5商品を見ると、「銘柄・種類」、「販売手数料率」、「信託報酬率」が業態ごとで大きく異なっている。

(1) 商品種類別の販売状況

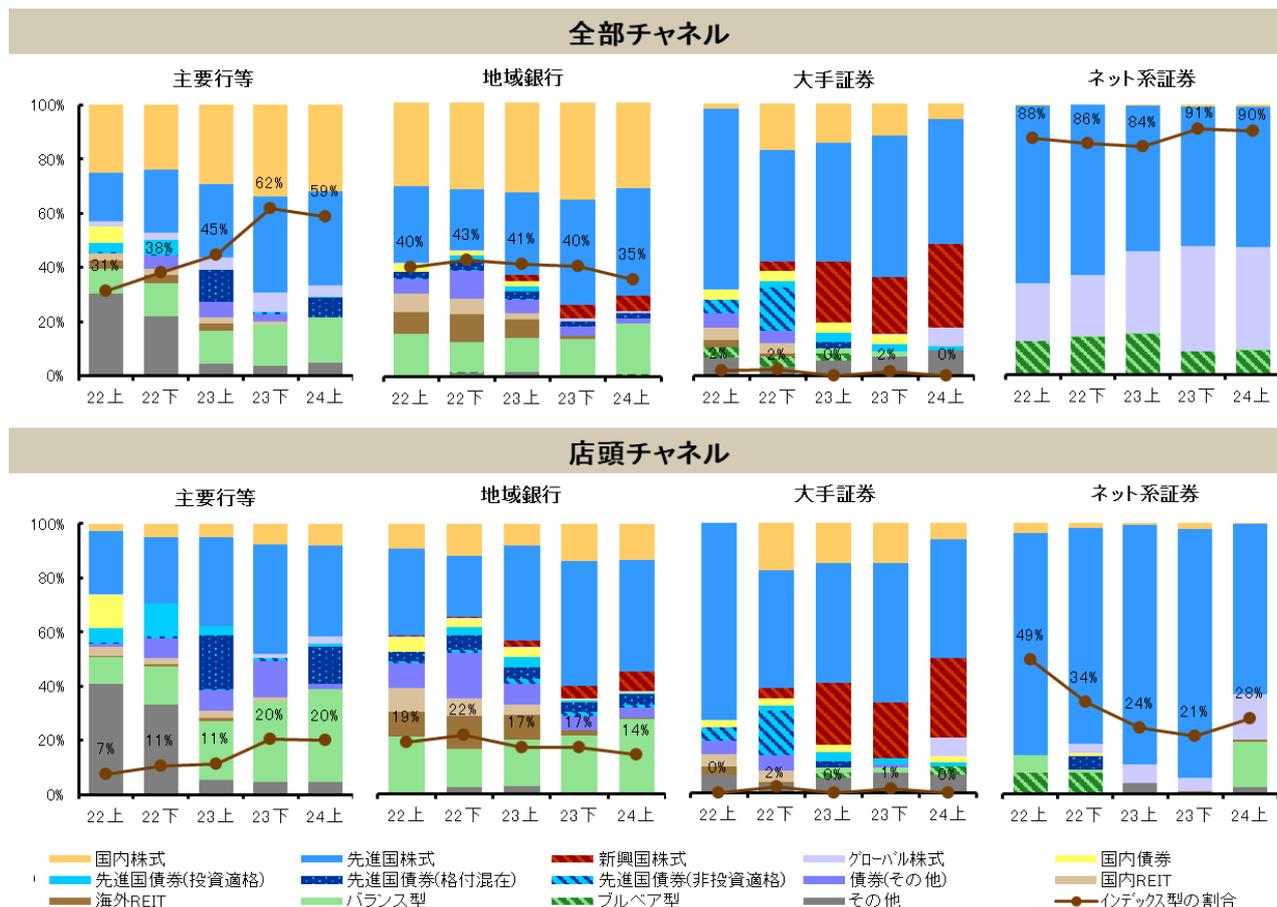
全部チャネルの商品種類別の販売状況を見ると（図表54）、全業態で「先進国株式」の割合が最も高いが、次点は、主要行等・地域銀行では「国内株式」、大手証券では「新興国株式」、ネット系証券では「グローバル株式」と業態で違いがある。また、店頭チャネルの状況を見ると、主要行等・地域銀行では、全部チャネルで次点にあった「国内株式」が大きく減少している。

「インデックス型」商品⁷⁰の割合は、全部チャネルでは、ネット系証券が9割、主要行等が6割、地域銀行が3割強、大手証券がほぼ0%と大きく異なる。また、店頭チャネルでは、「インデックス型」商品の割合は低い傾向にある。

⁶⁹ アンケート調査の回答によれば、証券会社に比べてリスク許容度が低い顧客が多いと考えられる銀行業態の販売会社において、日本株式のリスク（20%強）を大きく超えているものの、リターンが相対的に低い商品が販売上位5商品に上がってきている。

⁷⁰ 日経平均株価やS&P500といった指数等に連動する運用成果を目指すファンド。

(図表 54)商品種類別の販売状況



(2) 業態別の販売上位銘柄 (上位 10 位)⁷¹

全部チャネルにおける業態別の販売上位銘柄を見ると(図表 55⁷²)、ネット系証券では、全ての期間で上位 3 商品は同じ銘柄(低廉な「インデックス型」商品)である。

他方、地域銀行では、「インデックス型」が 1 位であるものの、信託報酬率が比較的高い(0.55%)商品であるほか、その他の商品については、「アクティブ型」商品⁷³である。

また、大手証券会社では、各期における上位 10 商品の全てが「アクティブ型」商品である。

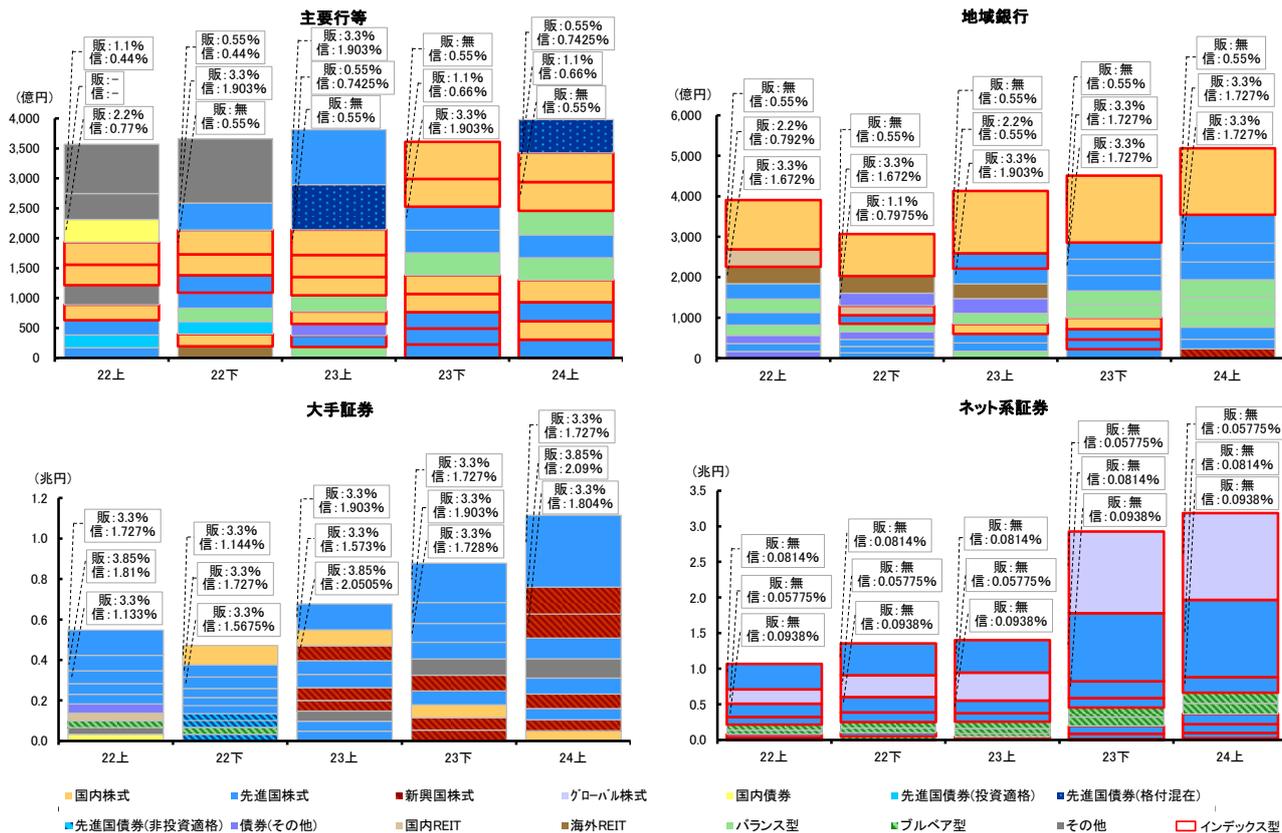
店頭チャネルにおける業態別の販売上位銘柄を見ると、全業態において、低廉な「インデックス型」商品はほとんど見られず、「アクティブ型」商品が上位である(図表 56)。

⁷¹ 各販売会社における販売上位 5 商品を集計した上で、業態ごとで上位 10 商品を分析。

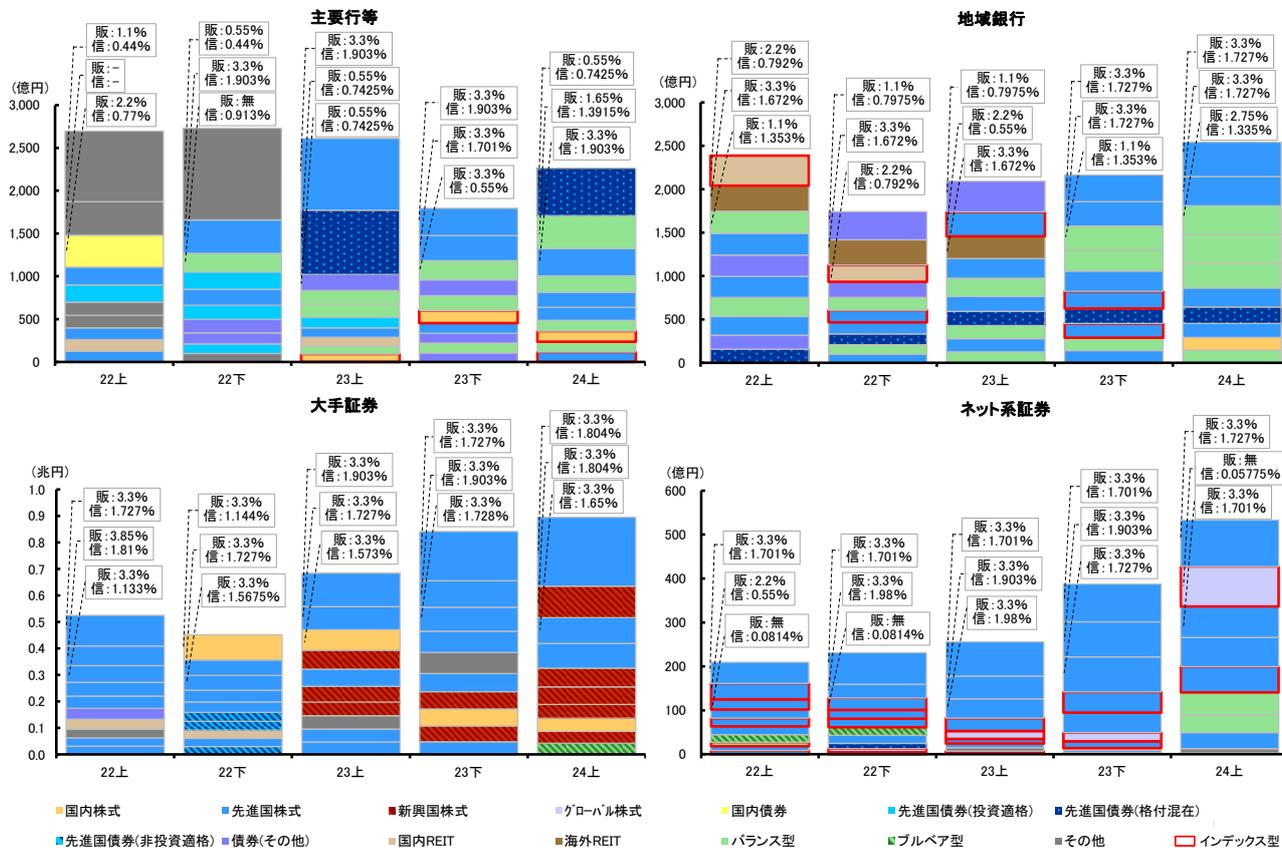
⁷² 商品種類別で色分けしているほか、「インデックス型」商品は赤枠囲みしている。また、上位 3 商品については、それぞれ販売手数料率(運用会社が各商品に定めている上限値)と信託報酬率を記載している(販:販売手数料率、信:信託報酬率、「-」はデータなし)。「図表 56」も同様。

⁷³ 「アクティブ型」商品は、一般に、「インデックス型」商品に比べ、販売手数料率や信託報酬率が高いものが多い。

(図表 55) 全部チャネルにおける業態別の販売上位 10 商品



(図表 56) 店頭チャネルにおける業態別の販売上位 10 商品

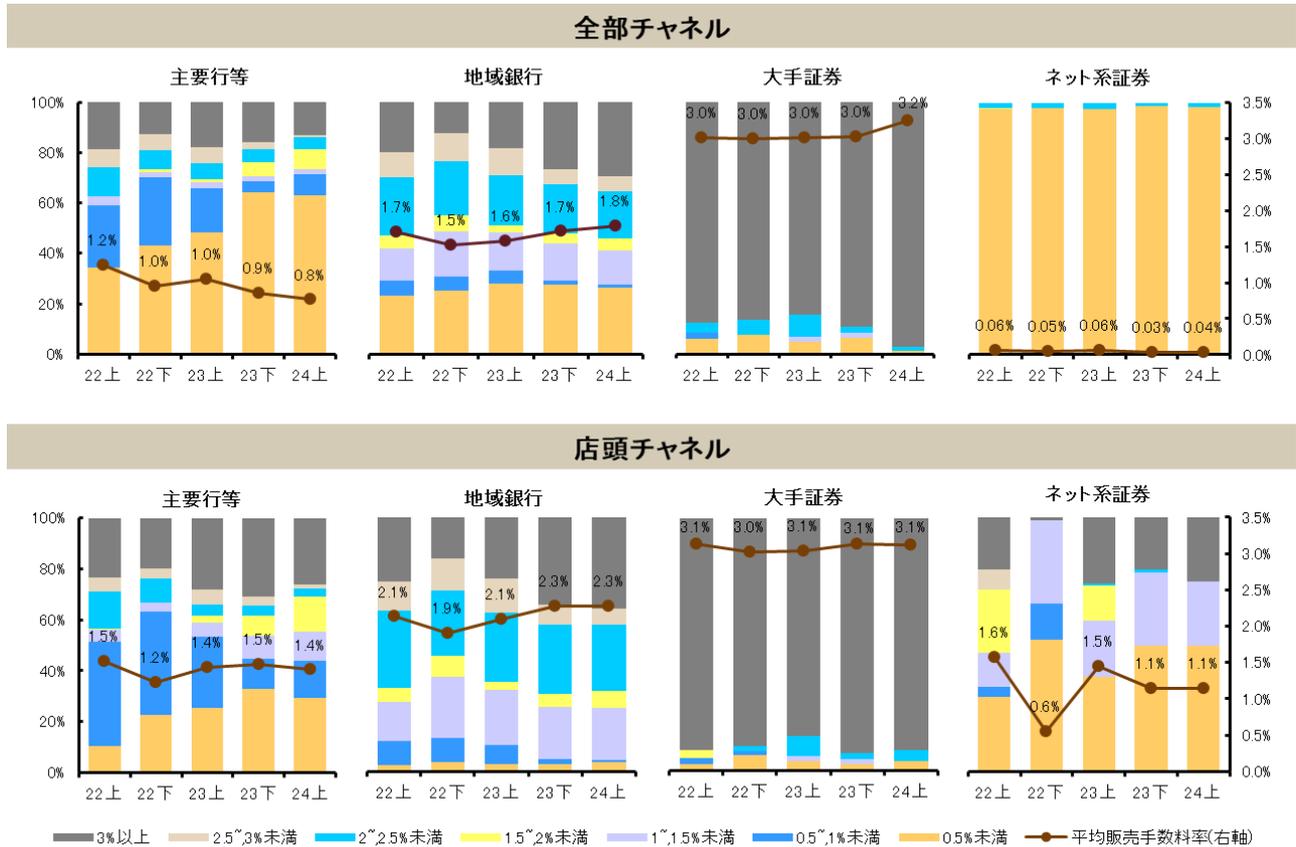


(3) 販売手数料率⁷⁴及び信託報酬率の分布

チャネル別に販売上位5商品の販売手数料率及び信託報酬率を見ると(図表57及び図表58)、大手証券では、両チャネルとも他の業態よりも手数料率が高い商品が多く販売されており、平均手数料率も全ての業態の中で最も高い。

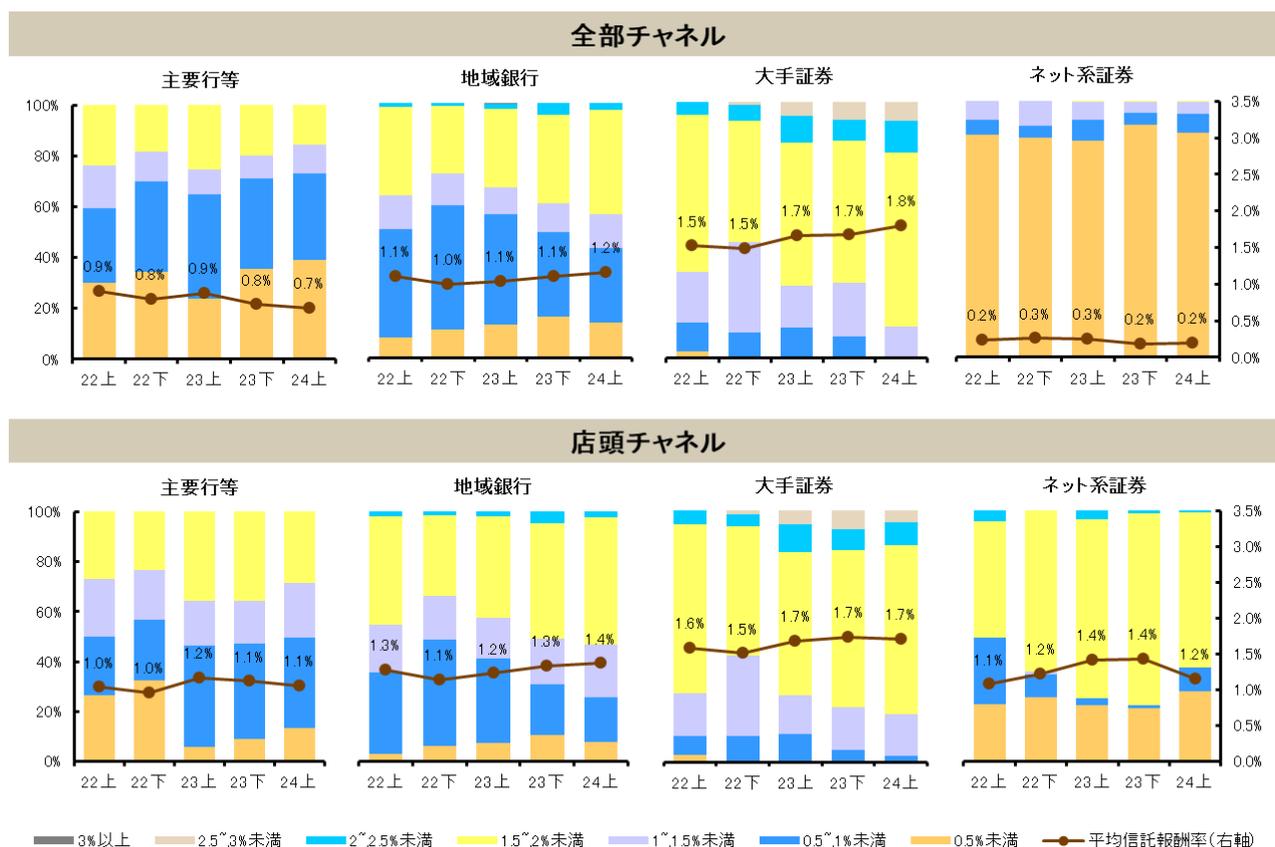
大手証券以外では、全部チャネルより、店頭チャネルの方が手数料率が高い状況にある。また、主要行等と地域銀行とで比較すると、地域銀行の方が手数料率が高い状況にある。

(図表57) 全部及び店頭チャネルにおける業態別の販売上位5商品の販売手数料率の分布



⁷⁴ 運用会社が各商品に定めている販売手数料率の上限値。

(図表 58) 全部及び店頭チャネルにおける業態別の販売上位5商品の信託報酬率の分布



(4) まとめ

以上のとおり、業態ごとに販売上位商品の種類、販売手数料率、信託報酬率に違いが見られる。

各業態で顧客基盤（資産規模、知識・投資経験、リスク許容度等）や運用収益以外で提供される価値（充実した相談、アフターフォロー態勢等）などが異なることから、販売手数料率・信託報酬率が高いことのみをもって一概に良し悪しを判断することはできないが、顧客がコストに見合ったリターンを得られているかを販売会社が検証することは重要である。

その結果、顧客に対して十分な価値提供ができていない状況が認められる場合は、本文書3. で記載しているような各種態勢の改善・高度化を図ることが重要である。

コラムⅢ 業績評価が金融商品販売に与える影響

アンケート調査の回答を基に、業績評価が金融商品販売に与える影響を明らかにするために、2023年度下期における「個別商品ごとの収益評価の実施の有無」、「個別商品ごとの評価度合い」、「フロー（販売額等）・ストック（残高等）それぞれの評価割合」と2023年度の金融商品の販売状況との関係を分析した。

1. 収益評価が金融商品販売に与える影響

収益評価が金融商品販売に与える影響を確認するため、主要行等及び地域銀行を「個別商品ごとに収益評価を行っている先⁷⁵」と「それ以外の先」とに分類し、各グループの「2023年度のリスク性金融商品⁷⁶の販売額に占める相対的に手数料が高い金融商品⁷⁷の販売額の割合」を算出して比較した。

当該割合が30%以上⁷⁸である金融機関の数の割合をグループ間で比較すると、「個別商品ごとで収益評価を行っている先」が73%であるのに対し、「それ以外の先」が55%であり、前者の方が、相対的に手数料が高い金融商品を多く販売している状況が窺われる(図表59)。

また、同様の観点で、主要行等及び地域銀行を「(取り扱うリスク性金融商品の中で)外貨建一時払保険の収益の評価ポイントが一番高い先」と「それ以外の先」とに分類し、各グループの「2023年度のリスク性金融商品の販売額に占める外貨建一時払保険⁷⁹の販売額の割合」を算出して比較した。

当該割合が30%以上である金融機関の数の割合をグループ間で比較すると、「外貨建一時払保険の収益の評価ポイントが一番高い先」が64%であるのに対し、「それ以外の先」が27%であり、前者の方が、外貨建一時払保険を多く販売している状況が窺われる(図表60)。

以上を踏まえると、収益の評価ポイントが高い金融商品ほど積極的に販売される状況が窺われる。

⁷⁵ 収益評価において、商品ごとに異なる評点を設定している先。

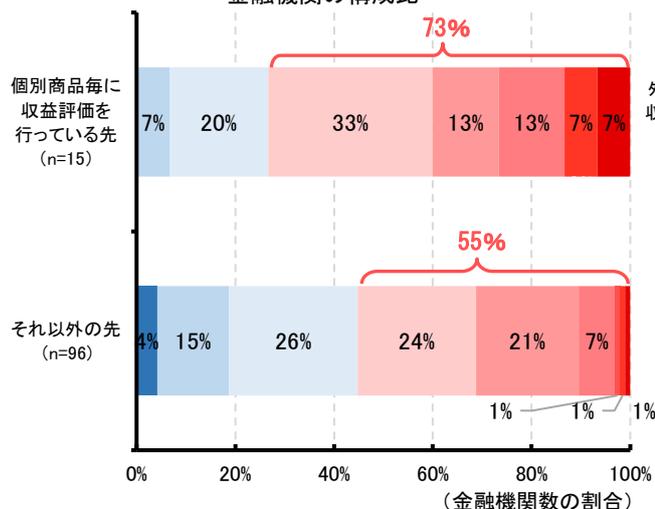
⁷⁶ コラムⅢにおいて「リスク性金融商品」とは、投資信託、株式、債券、一時払保険、仕組預金及びファンドラップをいう。

⁷⁷ 「相対的に手数料が高い金融商品」は、外国株式、外貨建債券、仕組債、外貨建一時払保険、仕組預金及びファンドラップと定義した。一方、「相対的に手数料が安い金融商品」は、内国株式、円建債券及び円建一時払保険と定義した。

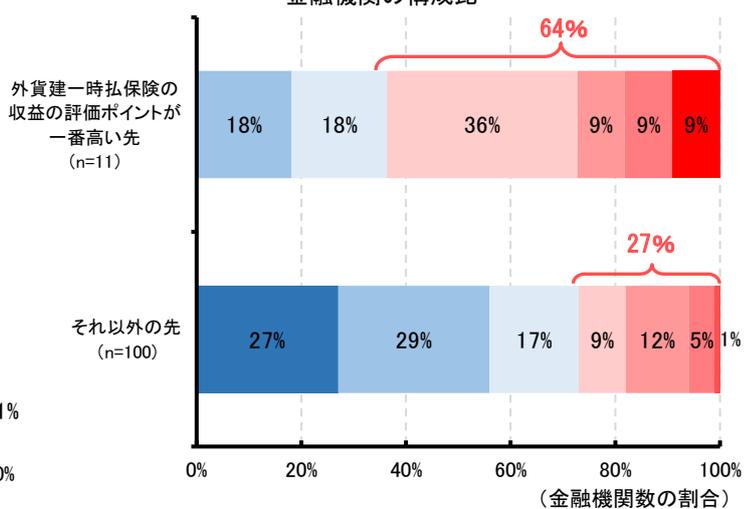
⁷⁸ リスク性金融商品全体に占める投資信託の販売比率が40%程度であったことから、投資信託を除く割合の半分である30%を閾値とした。

⁷⁹ 一般に、販売手数料が高い商品とされている金融商品の中で、多くの販売会社を取り扱っている商品である外貨建一時払保険で分析した。

(図表 59) 相対的に手数料が高い金融商品の販売比率ごとの金融機関の構成比



(図表 60) 外貨建一時払保険の販売比率ごとの金融機関の構成比



(リスク性金融商品の販売総額に占める相対的に手数料が高い金融商品の販売額の割合) (リスク性金融商品の販売総額に占める外貨建一時払保険の販売額の割合)

■ 10%未満 ■ 10%以上 ■ 20%以上 ■ 30%以上 ■ 40%以上 ■ 50%以上 ■ 60%以上 ■ 70%以上 ■ 80%以上

2. 評価要素（フロー・ストック）の重み付けが金融商品販売に与える影響

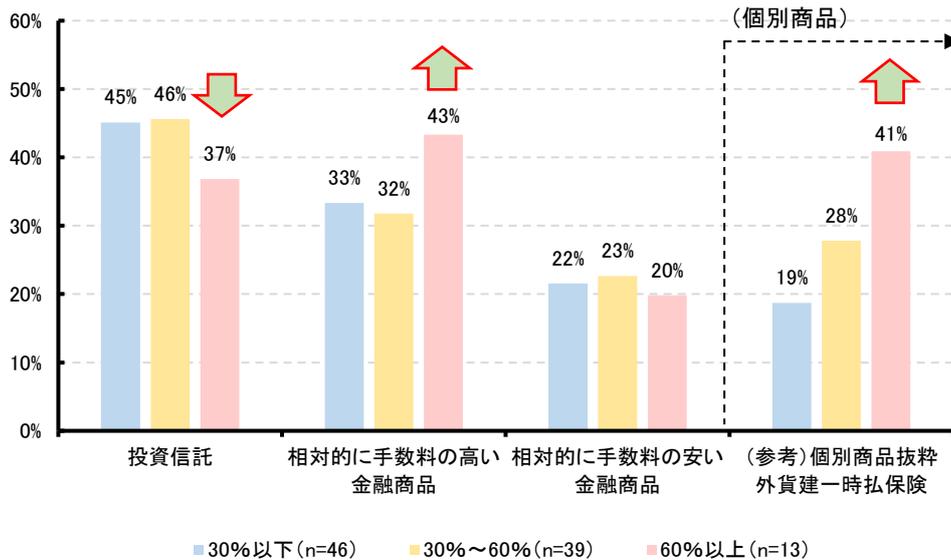
フロー・ストックそれぞれの評価要素の重み付けが金融商品販売に与える影響を確認するため、評価要素ごとに、主要行等及び地域銀行を、当該評価要素の評価全体への寄与度が「60%以上の銀行」と「30%以下の銀行」とに分類し、各グループのリスク性金融商品の販売状況を比較した⁸⁰。

(1) フロー評価が高い銀行

フロー評価の寄与度が「60%以上の銀行」と「30%以下の銀行」とを比較すると、前者は、2023年度のリスク性金融商品の販売額に占める投資信託の販売額の割合が低い一方、相対的に手数料が高い金融商品や外貨建一時払保険の販売額の割合が高い（図表 61）。フロー評価が高い銀行では、相対的に手数料が高い金融商品の販売に注力していることが窺われる。

⁸⁰ 60%及び30%という閾値については、「フロー」「ストック」の評価要素のうち、一つの要素に重点的に配点している銀行の特徴を確認する目的から、100%から10%刻みで母数を確認し、10先を超えた60%を上位層の閾値とし（対象先が少ない場合は個社の影響が大きく反映されるため）、下位層の閾値は残る先の母数が半数程度となる30%とした。

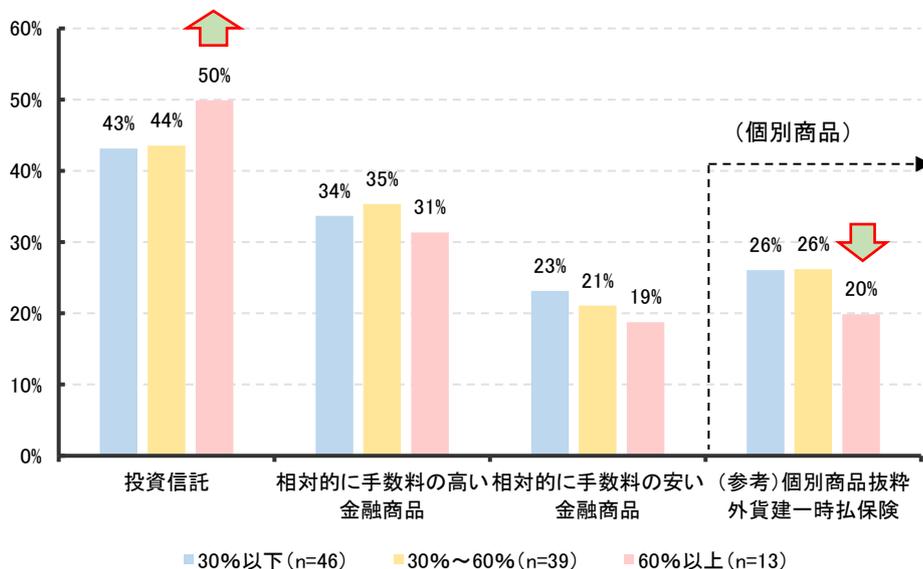
(図表 61)フロー評価の高さによる販売への影響



(2) ストック評価が高い銀行

ストック評価の寄与度が「60%以上の銀行」と「30%以下の銀行」とを比較すると、前者は、2023年度のリスク性金融商品の販売額に占める投資信託の販売額の割合が高い一方、外貨建一時払保険の販売額の割合が低い（図表 62）。ストック評価が高い銀行では、投資信託の販売に注力している中で、その他の金融商品の販売は控えめとなっていることが窺われた。

(図表 62)ストック評価の高さによる販売への影響



(3) まとめ

以上を踏まえると、業績評価は、金融商品販売に係る従業員の営業姿勢に大きく影響を与えることに留意しつつ、業績評価体系を策定・見直すことが重要である。

コラムⅣ 顧客本位の業務運営と持続可能なリテールビジネスの構築

販売会社において、持続可能なリテールビジネスを構築するためには、顧客本位の業務運営を実践していくことが重要である。

今事務年度は、金融商品販売部門⁸¹を含むリテールビジネスの実態を把握するため、一部の販売会社⁸²の協力の下、「持続可能なリテールビジネスの構築に向けた管理会計に関するアンケート調査⁸³」をパイロット的に実施した。

以下1. では、銀行業態における当該調査の結果を整理するとともに、リテールビジネスに関する採算性の評価に関する各行の回答を基に、足元の顧客本位の業務運営の取組状況を踏まえ、銀行業態において期待される取組み等を2. でまとめた。

1. 銀行業態におけるリテールビジネス部門⁸⁴と金融商品販売部門の収益状況等

(1) 収益構造等の分析結果

① 銀行ビジネス全体の粗利益に占める各部門の収益割合

- ✓ リテールビジネス部門の収益が全体の粗利益に占める割合は、回答のあった銀行で1～7割程度とバラツキがある。グローバルに事業を積極的に展開している銀行では、当該割合は低い傾向にある。
- ✓ 金融商品販売部門の収益が占める割合は、回答のあった銀行のほとんどで1割未満である。

② 金融商品販売部門における収益構成

- ✓ 回答のあった全ての銀行で、投資信託及び外貨建一時払保険から得られる手数料収入が金融商品販売部門の手数料収入全体の6～9割程度を占めている。
- ✓ なお、一部の銀行では、債券、仕組預金又はファンドラップの販売額が大きい先もあり、当該3商品から得られる収入が金融商品販売部門の収入全体に占める割合は、回答のあった銀行の多くで1割程度であるが、2～3割程度の銀行も一部で見られる。

③ 金融商品販売部門の費用構成

- ✓ 金融商品販売部門の費用構成は、回答のあった銀行のほとんどで、人件費が6～7割程度で、残りを物件費、システム経費（各1～3割程度）が占める。

⁸¹ 金融商品販売部門とは、投資信託、債券、保険等の金融商品を販売している部門。

⁸² 主要行等11行、地域銀行5行、証券会社10社。

⁸³ 本調査は、金融商品販売部門単体の赤字・黒字といった損益状況や採算性、各行のリテールビジネス戦略の是非を当庁として評価することを目的として実施したのではなく、各金融機関において、持続可能なリテールビジネスを構築するためにどのような経営戦略、位置付け、考え方に基づいて金融商品販売を実践しているのかを把握することを目的として実施したものである。

⁸⁴ リテールビジネス部門とは、例えば、投資信託、債券、保険等の金融商品の販売に加えて、リテール向けの各種ローンや決済等を提供している部門。

(2) 金融商品販売部門の位置付け及び採算性に関する銀行の主な意見・評価

① 金融商品販売部門の位置付け

- ✓ 多くの銀行で、金融商品販売は、預金・ローン・投資信託・保険・信託といったリテールビジネスにおける様々なサービスの中の一つと位置付けている。

② 金融商品販売部門の採算性の評価

- ✓ 多くの銀行で、金融商品販売部門の管理会計上の採算性は必ずしも良好ではないが、預金・ローン・信託といった他の金融商品・サービスとのクロスセルや、グループ内又は提携先の証券会社と連携した資産形成支援の実施等によって顧客生涯価値の向上に寄与しているなど、リテールビジネスやグループ全体への貢献度も踏まえると、コストに見合った採算性を確保できていると評価している。

2. 顧客本位に基づく金融商品販売の実践を通じた持続可能なリテールビジネスの構築

前述1.(2)②のとおり、アンケート調査の回答によれば、多くの銀行において、顧客本位に基づく金融商品販売の実践を通じて顧客から信用を獲得し、各種リテールサービスにつなげていくという総合採算戦略をとっていることが窺われた。

新NISA制度の開始等を契機として投資家の裾野が拡大しているほか、足元、金利のある世界が訪れる中、銀行業態では預金獲得を強化する取組みが見られ、銀行ビジネスの根幹である預金、特に粘着性のある個人預金を確保する重要性が増しているなど、リテールビジネスの位置付けの高まりも含めて事業環境が大きく変化している。

こうした状況を踏まえ、改めて、持続可能なリテールビジネスの構築に向けた取組みを検討・議論することが重要であると考えられる。

具体的には、(1)経営理念・ビジョンに沿ったリテールビジネス戦略等の策定と最適なリソース配分(体制整備)、(2)顧客本位の販売行動を促す業績評価体系の策定、(3)顧客本位の業務運営の重要性に関する従業員の意識醸成、(4)顧客本位に基づくリテールビジネス戦略等の着実な実践、(5)リテールビジネス戦略等と実践結果との乖離(ギャップ)の分析及び課題の特定、(6)課題の解決に向けた施策の実施といった一連の取組みが、それぞれ整合的かつ実効的に機能するように取り組まれているかを検討・議論することが重要であると考えられる。

(1) 経営理念・ビジョンに沿ったリテールビジネス戦略等の策定と最適なリソース配分(体制整備)

① 経営理念・ビジョンに沿ったリテールビジネス戦略等の策定

多くの銀行では、「顧客・地域・株主等と共通価値を創造する」、「顧客ニーズに合った最適な金融サービスを提供する」、「顧客・地域社会との信頼関係を深める」といった経営理念・ビジョンを掲げている

自ら掲げる経営理念・ビジョンの趣旨・精神を踏まえ、顧客本位に基づくリテールビジネス戦略(中期経営計画)及び取組方針を策定することが重要である。

② アンケート調査結果から窺われるリテールビジネス戦略の方向性

前述 1. (2) ②のとおり、多くの銀行で、総合採算戦略をとっていることが窺われた。顧客本位に基づく持続可能なリテールビジネスの構築を目指す上で、こうした戦略は、選択肢の一つであると考えられる。

③ 金融商品販売の位置付けの明確化

総合採算戦略をとる上で重要となるのが、顧客本位に基づく金融商品販売を実践することである。

金融商品は、消費財と異なり、顧客は購入した時点でその金融商品の良し悪しを評価できない場合が多い。

銀行が顧客の最善の利益を追求する提案・販売を徹底すれば、顧客は自らの将来のために同行が寄り添った対応をしてくれていると実感し、顧客満足度や同行への信頼感が高まり、追加の金融商品の購入や各種ローンの利用、預金の積み増しを始めとした他のリテールサービスの取引拡大につながり得るものと考えられる。

逆に、顧客の利益よりも自行の短期的な利益を優先した金融商品販売を行えば、いずれ顧客からの信用を失い、銀行ビジネス全体に悪影響を及ぼすことが懸念される。

こうした観点からは、顧客本位に基づく金融商品販売の実践に向けて、リテールビジネス戦略における金融商品販売の位置付けを明確化することが重要である。

この点、金融商品販売においてあるべき行動や位置付けについて行内で共通認識を持つことができるよう、中期経営計画や取組方針など、銀行が取り組むべき方向性を全行員に周知できる媒体を活用して発信することも一案と考えられる。

④ 営業目標を設定する場合の留意点と最適なリソース配分

足元の金融商品の販売額や収益額、期末残高等の推移を基に営業目標や収益計画を設定する場合は、その妥当性を検証する（図表 37 及び図表 38 参照）とともに、それを達成するための最適なリソース配分（不健全な販売を防止するための牽制態勢の整備を含む）を行うことが重要である。

金融商品の販売目標や収益計画が高過ぎるものであったり、その計画を実践するためのリソースが十分に配置されていなかったりする状況は、営業現場の販売姿勢を歪めるリスクを増大させる。

この点、金融商品販売の現状を十分に把握することは、営業目標等を設定する場合の議論の出発点になると考えられる。例えば、自らの顧客基盤やリソース等を精緻に分析した上で、どのような顧客に対して、どのような金融商品を、どの程度販売し、その結果としてどの程度の価値（利益等）を顧客に提供し、どの程度の利益を自ら獲得しているのか、といった状況を的確に把握することが重要と考えられる。

（2）顧客本位の販売行動を促す業績評価体系の策定

リテールビジネス戦略を営業現場が適切に実践していくためには、営業店や営業員に対し、顧客の最善の利益に資する金融商品を自発的に推奨・販売する行動を方向付ける業績評価体系を策定することが重要である。

金融商品販売部門の営業員は、顧客の利益に資するサービスを提供することを通じて、経済・社会・顧客に貢献するといった使命感を持ち、顧客の最善の利益の追求を目指して

金融商品販売業務に取り組んでいると思われるが、一方で、業績評価や自社の収益等の実績を過度に意識せざるを得ない状況に置かれた場合、販売姿勢が歪むことも考えられる。

民間調査会社の調査⁸⁵では、銀行、証券会社及び保険会社の営業員に対し、「どの項目が自身の業績評価に反映されていると感じるか（重視するもの3つ）」という質問をしたところ、「（獲得した）販売手数料」が全ての業態で1位であったという結果も見られる。

また、コラムⅢ「業績評価が金融商品販売に与える影響」で記載したとおり、個別商品ごとに収益評価を行っている銀行の方が、それ以外の先より、相対的に手数料が高い金融商品を多く販売している状況が窺われる。

以上のとおり、業績評価は営業員の販売行動に多大な影響を与える可能性があることに留意し、顧客本位の販売行動を促す営業員への適切な動機付けを行うことが重要である。

（3）顧客本位の業務運営の重要性に関する従業員の意識醸成

前述2.（1）（2）の取組みを実施するとともに、顧客本位の業務運営を重視するカルチャーを行内に醸成・定着させることも重要である。

この点、営業店長会議や各種研修等での周知はもとより、経営陣が自らの考えとして、顧客本位の業務運営を実践することの重要性を従業員に語ることも重要である。

例えば、前述1.（2）で示した銀行の意見・評価を踏まえると、（イ）顧客本位から逸脱した金融商品の販売行動はリテールビジネス全体での利益を損なうこと、（ロ）金融商品販売部門の重要な役割は、金融商品の販売を通じた顧客との信頼関係の構築であること、

（ハ）顧客生涯価値という中長期的な視点で金融商品販売以外のビジネスも含めてリテールビジネス全体での収益の最大化を目指す方針であり、ひいては持続可能なリテールビジネスにつながるという理念を経営陣が自らの言葉で分かりやすく発信することなどが考えられる。

顧客本位の業務運営をより高いレベルで実現していくためには、顧客本位に基づくリテールビジネス戦略に沿った行動が自律的に実践される企業文化を醸成することが重要である。

（4）顧客本位に基づくリテールビジネス戦略等の着実な実践

前述2.（1）①で策定した顧客本位に基づくリテールビジネス戦略（中期経営計画）及び取組方針を着実に実践していくためには、経営陣から営業現場までが一丸となって取り組むことが重要である。

第一に、顧客の最善の利益に適う金融商品を組成・導入することが出発点となる。取扱金融商品が、リテールビジネス戦略及び取組方針と適合しているかはもとより、自らの顧客基盤に適した商品であるか、顧客に経済的な利益が提供できる商品であるかという観点も含めて、経営陣の関与の下、実効性ある検証・判断が行われることが重要である。

また、顧客の資産形成に適した金融商品であったとしても、コラムⅠのとおり、販売の仕方によっては顧客の利益を押し下げる可能性もあり得ることから、顧客を自らや親族に置き換えた場合であっても同じ提案を行うかといった点にも思いを巡らせつつ、顧客の真のニーズやライフステージ等を十分に把握した上で、顧客が投資判断を行う際に必要とな

⁸⁵ 「金融機関の顧客本位の業務運営に関するアンケート」株式会社野村総合研究所（2024年6月）。

る重要な情報を顧客が理解できるように分かりやすく説明しながら他の金融商品とも比較して提案するなど、顧客の最善の利益を追求する金融商品の販売を行うことが重要である。

（５）リテールビジネス戦略等と実践結果との乖離（ギャップ）の分析及び課題の特定

顧客本位に基づく金融商品販売を実践する上では、リテールビジネス戦略等、リソース配分、業績評価体系といった一連の枠組みが全て整合的であり、実効的に機能することが重要である。

一連の枠組みに不整合が生じれば、営業員の販売姿勢が歪む構造要因となり、リテールビジネス戦略等の着実な実践を阻害するものと考えられる。

このため、リテールビジネス戦略等と実践結果とのギャップを分析した上で、販売計画と販売実績を比較するという数字上の表面的な分析にとどまることなく、顧客本位の業務運営が実践されている営業現場の意見も踏まえ、そのギャップを生じさせている根本原因も含めて課題を特定することが重要である。

（６）課題の解決に向けた施策の実施

前述 2.（５）で特定された課題の解決に当たっては、予期せず多く販売された金融商品の販売を抑制するという表面的な対応にとどまることなく、前述 2.（１）～（４）のリテールビジネス戦略等の策定から実践までの一連の枠組みの中で不整合な部分を見直すなど、根本原因を解消する改善策を講じることが重要である。

持続可能なリテールビジネスを構築するためにも、顧客本位の業務運営をより一層進展させていくことが必要不可欠であり、前述 2.（１）～（６）の一連の取組みについて、実効性のある P D C A サイクルを回していくことが重要である。

経営陣に対しては、顧客本位の業務運営をより一層進展させるための継続的な検討・議論を主導していくことを期待する。