

米国で高まるFD（顧客の最善利益）を巡る議論—ロボアド導入で一步前進か

日本の「選ばれる」金融機関では「顧客本位の業務運営」の一環でロボアド導入が進みそうです。

米国では『顧客の最善利益』に向けた動き

- 世界的にフィデューシャリー・デューティー (fiduciary duty、以下FD) を巡る議論が活発になりつつあります。米国では、年金制度を所管する労働省が、年金受給者を保護する観点で2010年から検討開始したFDルール最終案が固まり(2016年)、今年から一部導入予定です。ところが金融業界の反発が強く、トランプ大統領は(金融規制を広範に定めたドッド・フランク法の見直しだけでなく)このFDルール案についても米労働省に見直しを指示しました(今年2月)。
- 米国では、「コストが割高でパフォーマンス(運用成績)の劣る投信が個人投資家に広範に販売されており、『顧客の最善利益』につながっていない」(Bloomberg、3月28日付)と問題視されています。行政管理予算局(OMB)は、「6ヵ月FDルール導入が遅れば、投資家の利益を向こう10年間で27億ドル損なう」(同)等として早期導入を求めている模様です。
- こうした導入延期など政治的な動きとは別に、「米国の金融機関の多くは『顧客の最善利益』追求に向けた取組みを続ける」(Bloomberg、2月3日付)との観測も根強いようです。

日本でも『顧客の最善利益』に向けた動き

- 日本では金融庁が、「顧客本位の業務運営に関する原則」(2017年3月)を公表し、『顧客の最善利益』追求を金融機関に求めています。「顧客本位の業務運営(フィデューシャリー・デューティー(注))におけるベスト・プラクティスを目指す上で有用と考えられる原則」との位置づけです。
- (注) 『フィデューシャリー・デューティー』について金融庁は、これまでは「しばしば、信託契約等に基づく受託者が負うべき義務を指す」概念だったが、「欧米等でも近時ではより広く、他者の信認に応えるべく一定の任務を遂行する者が負うべき幅広い様々な役割・責任の総称として用いる動きが広がっている」と説明しています。
- 金融機関を悩ませているのは今回、金融庁が「プリンシプルベース・アプローチ」を採用したことです。例えば、当該「原則」の適用範囲を質問しても、金融庁は「具体的な適用範囲等を示すことは適当でない」「金融事業者においては、何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うという観点から適切に判断されるべきものと考えます」(パブリック・コメントに対する金融庁の回答)とのスタンスです。

筆者：チーフストラテジスト 杉山 修司
 東京大学経済学部卒、ロンドン大学LSE修士
 日本銀行調査統計局、為替課勤務のち、格付会社S&P、ドイチェ・アセット・マネジメントを経て、2016年から現職

「まずくて高い店は淘汰される」新時代へ

- こうした金融庁のスタンスは幹部の講演(4月7日)に端的に表れています。「安くて美味しいレストランは賑わい、まずくて高い店は淘汰されています」との例え話で、「顧客本位を口で言うだけで具体的な行動につなげられない金融機関が淘汰されていく市場メカニズムが有効に働くような環境を作っていくことが、我々(行政)の責務である」と踏み込みました。
- 「具体的な行動につなげられる」金融機関をめざし、「何为顾客のためになるかを真剣に考える」動きが広がっています。上述「原則」が謳う「顧客にふさわしいサービスの提供」の一環としては、資産運用を指南するロボット・アドバイザー(ロボアド)を採用する銀行も散見され始めました。ロボアドは、顧客一人ひとりのリスク特性に基づいた顧客本位の運用を指南するため、「原則」の精神にかなうツールだからです。
- 金融機関によっては複数のロボアドを採用する動きもあるようですが、顧客から「選ばれる」金融機関となっていく過程で、ロボアドにも淘汰の波が予想されます。「選ばれる」ロボアドの一例としては、(各個人の多様なリスク特性に対応できる)数千パターンものTVゲームのような動画やサウンドで、投資に関心の薄い層を惹きつける高機能ロボアドが挙げられます。「原則」に謳われた「金融取引に関する基本的な知識を得られるための情報提供」にもなります(【参考】下線部参照)。こうしたユーザー・エクスペリエンス(使用することでユーザーが得る経験や満足感)を考慮して開発されたロボアドなど、高機能ロボアドを採用する金融機関が今後、増えそうです。

【参考】「顧客本位の業務運営に関する原則」
(平成29年3月30日)一部抜粋

【顧客にふさわしいサービスの提供】
 原則6. 金融事業者は、顧客の資産状況、取引経験、知識及び取引目的・ニーズを把握し、当該顧客にふさわしい金融商品・サービスの組成、販売・推奨等を行うべきである。
 (注4) 金融事業者は、従業員がその取り扱う金融商品の仕組み等に係る理解を深めるよう努めるとともに、顧客に対して、その属性に応じ、金融取引に関する基本的な知識を得られるための情報提供を積極的に行うべきである。

出所：金融庁資料をもとに明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における筆者の個人的見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。