

## 事務局説明資料

---

2022年9月26日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

# 目次

---

I.	市場制度ワーキング・グループ中間整理と家計の資産形成の現状	P2
II.	顧客本位の業務運営の進捗状況	P9
	A) 金融商品の販売者	P12
	B) 金融商品の組成者	P23
III.	金融リテラシーの向上	P27
IV.	ご議論いただきたい事項	P30

## I. 市場制度ワーキング・グループ中間整理と家計の資産形成の現状

### II. 顧客本位の業務運営の進捗状況

A) 金融商品の販売者

B) 金融商品の組成者

### III. 金融リテラシーの向上

### IV. ご議論いただきたい事項

# 市場制度ワーキング・グループ中間整理(抜粋)

## II. 経済成長の成果の家計への還元促進

### 1. 顧客本位の業務運営の確保と金融サービスの向上

「顧客本位の業務運営に関する原則」が2017年に策定されて以降、金融事業者において顧客本位の商品・サービスを提供する取組が広がりつつある。また、オンライン取引等が拡大するなか、顧客サービスの充実を通じた差別化を図る観点から、顧客の資産形成に向けたコンサルティングやアドバイスを重視する動きも出てきている。他方、資産形成目的の顧客に対してデリバティブ商品を組み合わせた複雑でコストの高い仕組債を販売するなど、顧客のニーズに適さない商品の組成や販売が行われているのではないかと懸念が未だに指摘されている。

家計のニーズに沿ったコンサルティングやアドバイスの提供を促進するとともに、勧誘の適切性や情報提供の充実、プロダクトガバナンスを確保することにより、家計によるライフプランに応じた適切なポートフォリオの実現を後押しし、貯蓄から資産形成への動きを確実なものとしていくことが重要である。こうした観点から制度的枠組みの見直しも含めて、金融商品取引業者等による「顧客本位の業務運営の確保」に向けた取組をより一層進めていく必要がある。

#### 販売・助言サービスの態様に応じた適切な制度設計

国民の安定的な資産形成を進める上では、コンサルティング・アドバイスに係るビジネスを健全に発展させるとともに、助言の対価の有無にかかわらず顧客本位の適切な助言が提供されることが重要である。諸外国では、勧誘・助言に適用されるルールに大きな違いが生じないよう、その内容や態様に応じた制度設計がなされている。

諸外国の制度も参考にしつつ、我が国におけるビジネスの実態や、金融商品の販売・勧誘に係るこれまでの実務の積み重ねにも十分配慮した上で、勧誘・助言に関する制度的枠組みについて更に検討を深めるべきである。

#### 金融機関によるデジタルツールも活用した顧客への情報提供の充実

##### ① 深度ある、より分かりやすい情報提供

(中略) 現在、販売にあたる金融事業者において重要情報シートの導入が進みつつあるが、定型的な記載が多く比較しにくい、文字ばかりで分かりにくい等の指摘もあり、重要な情報を簡潔に分かりやすく提供するという趣旨に照らし、更なる改善が期待される。また、社会経済全体のデジタル化が進展する中であって、こうした趣旨を引き続き徹底し、デジタルツールを効果的に活用し、書面や、書面を単に電子化した電子ドキュメントよりも、充実した情報が分かりやすく提供されるように工夫していくことが、「顧客本位の業務運営」の実現、ひいては経済成長の成果の家計への還元の観点から重要であると考えられる。

##### ② 情報提供のデジタル化

(中略) 金融商品取引に関する情報提供について、デジタル・リテラシー等の顧客属性に応じた保護を図りつつ、デジタルによる情報提供を原則とする枠組みへ移行していくことについての検討が求められている中、新規契約・既存契約のそれぞれに関して、①顧客同意の可否や意思確認の方法、②書面が選択可能であることの周知方法、③書面交付に要するコスト負担のあり方(中略)などについて引き続き検討していくことが考えられる。

## II. 経済成長の成果の家計への還元促進

## 1. 顧客本位の業務運営の確保と金融サービスの向上

## プロダクトガバナンスと資産運用業の高度化

## ① 資産運用会社等におけるプロダクトガバナンスの確保

(中略)資産運用会社等に対して、プロダクトガバナンスの確保を促す観点から、諸外国の制度を踏まえつつ、顧客の最善の利益に適った金融商品組成や手数料等の設定、適切な商品選択に資する想定顧客属性や費用といった商品性の情報提供、独立社外取締役等によるこれらの評価及び検証のほか、こうした枠組みを確保するための資産運用会社等自身のガバナンスの強化を図っていくため、「顧客本位の業務運営に関する原則」の見直しを検討すべきである。また、取組によっては制度化を検討していくことが適当なものもあると考えられることから、引き続き制度化についても検討を進めていく必要がある。

## 2. 家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上

個々人がそれぞれのライフプランにあった金融商品・サービスをより適切に選択し、安定的な資産形成を行っていくうえで、金融リテラシーを向上させていくことが重要である。(中略)しかしながら、依然として金融に関する教育を受けた経験のある者は一部にとどまっており、国際的にみても我が国の金融リテラシーの水準は高い水準とは言えず、金融経済教育が広く国民に行き届いているとはいえない。また、金融経済教育においても、限られたリソースを、お金の役割や家計管理・金融トラブルの防止についての啓発といった基礎的な内容に優先的に配分していくことから、投資や資産形成といった内容については十分に対応しきれていない状況にある。最近では、中学や高校の新金融経済教育は幅広い年齢層を対象としたものであるため、効率的・効果的に進めていくことが重要である。(中略)

金融リテラシーの向上に向けて、関係団体が一体となって取り組んでいくため、制度上の手当を行うことの可否も検討しつつ、関係団体の連携を進めていくべきである。

こうした取組を行うにあたり、家計による資産形成を促進していく観点からは、

- ① 詐欺的な投資商品や購入時に注意を要する投資商品への注意喚起
- ② 安定的な資産形成の重要性、投資のリスク、リターンといった基本的事項の理解の促進や、つみたてNISA等の優遇措置等の紹介、
- ③ ポートフォリオを考えた投資の重要性

に重点を置いていくことが有効と考えられる。

# 成長の成果の家計還元に向けた総合的アプローチ

## 金融リテラシーの向上

- 学校における金融経済教育の定着と質の向上に向けた支援
- 職域における継続的な社員向けの金融経済教育の支援
- 幅広い年齢層が対象となる金融経済教育を効率的・効果的に進めるための関係機関・団体の連携

## 顧客本位の業務運営の確保

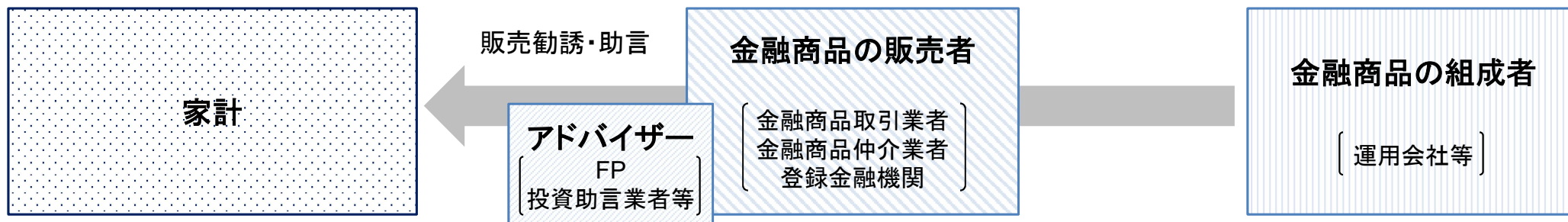
- 顧客本位の業務運営を支える制度的枠組み

### 適切な勧誘・助言、顧客への情報提供の充実

- 販売事業者による投資助言業兼業の環境整備、適切な勧誘・助言が行われる制度的枠組み
- デジタルツールも活用した情報提供の充実

### プロダクトガバナンス(注)の確保、資産運用業の高度化

- 顧客の最善の利益に適った金融商品組成や手数料設定、商品性の情報提供
- 独立社外取締役等による評価及び検証
- 二種ファンドの募集・運用の適切性の確保

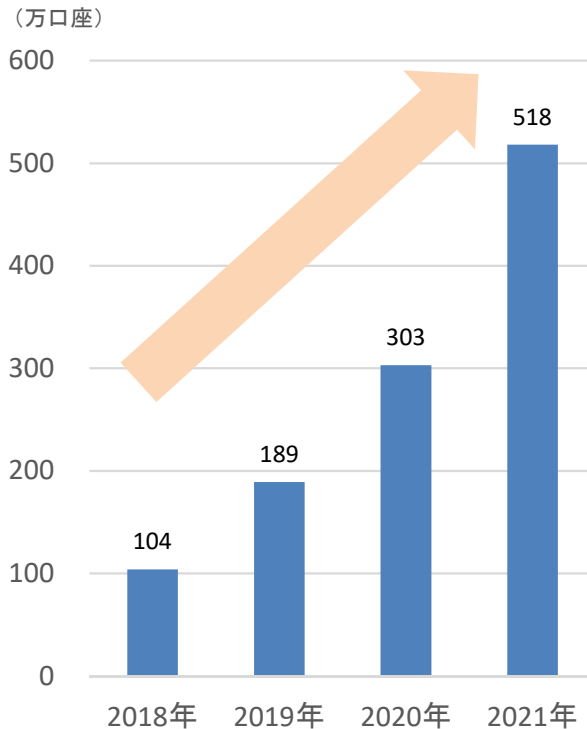


(注) 想定する顧客を明確にし、その利益に適う商品を組成するとともに、そうした商品が想定した顧客に必要な情報とともに提供されるよう、販売にあたる金融事業者へ必要な情報を提供することや、商品組成・情報提供のあり方について継続的に評価・検証等を行うこと。

# 家計の資産形成に関する近年の変化

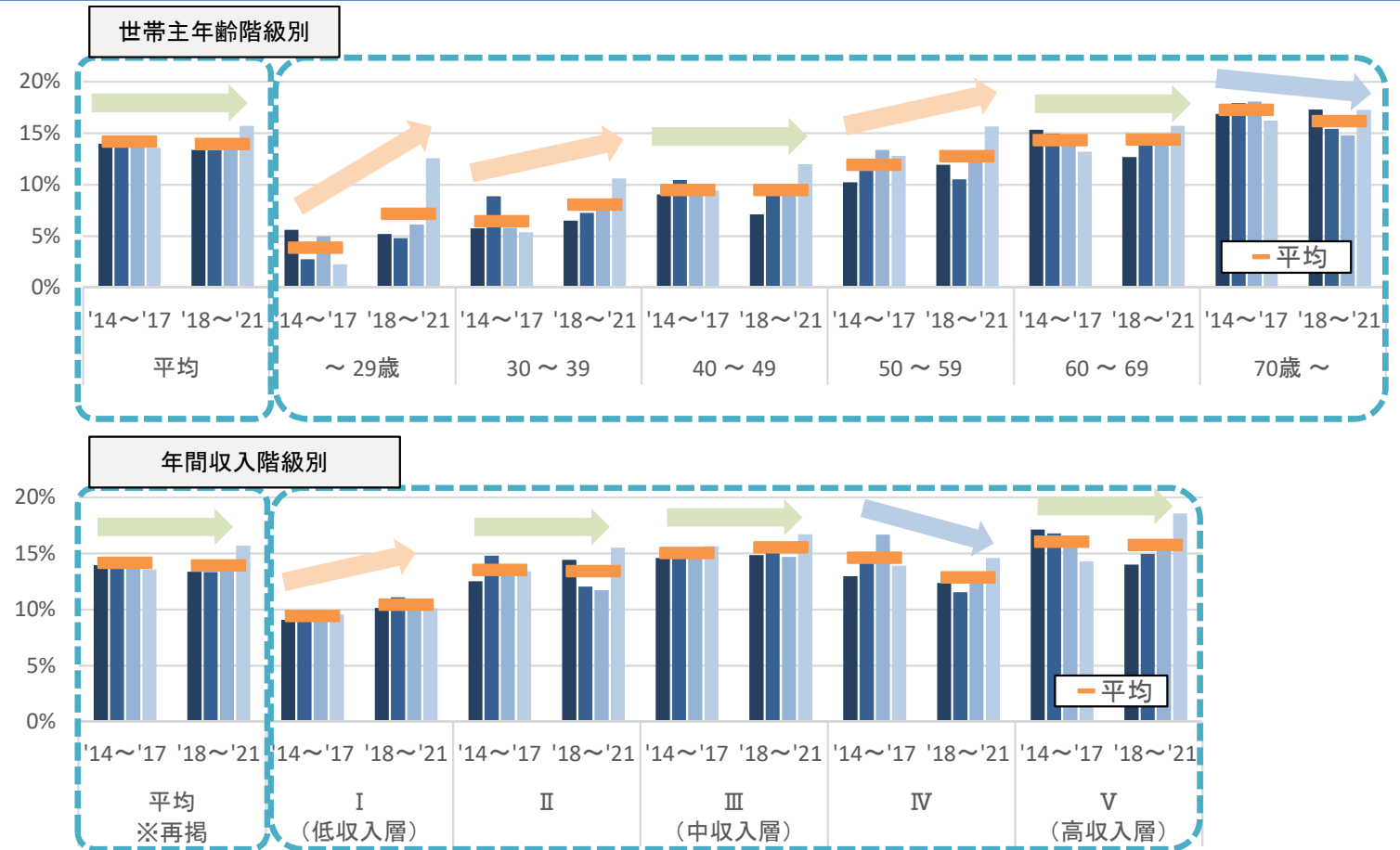
- 2017年の「顧客本位の業務運営に関する原則」(以下「原則」という)の公表後、つみたてNISA口座数や若年層等における家計金融資産に占める有価証券保有割合の増加など、家計の資産形成に進捗が見られる側面もある。
- 一方、年齢階級別では40歳代、60歳代以上、収入階級別では中収入層・高収入層については、横ばいまたは減少傾向となっており、全体としては、有価証券保有割合はほぼ横ばいとなっている。

## つみたてNISAの口座数の推移



(注) 各年12月末時点(確報値)。  
 (出典) 金融庁「NISA・ジュニアNISA口座の利用状況に関する調査」(2018～2021年)より作成

## 家計金融資産に占める有価証券保有割合



(注1) 2021年における年齢階級別の家計金融資産(世帯数の割合)は、20歳代以下:414万円(1.4%)、30歳代:774万円(9.5%)、40歳代:1,134万円(18.9%)、50歳代:1,846万円(18.2%)、60歳代:2,537万円(20.2%)、70歳代以上:2,318万円(31.8%)。

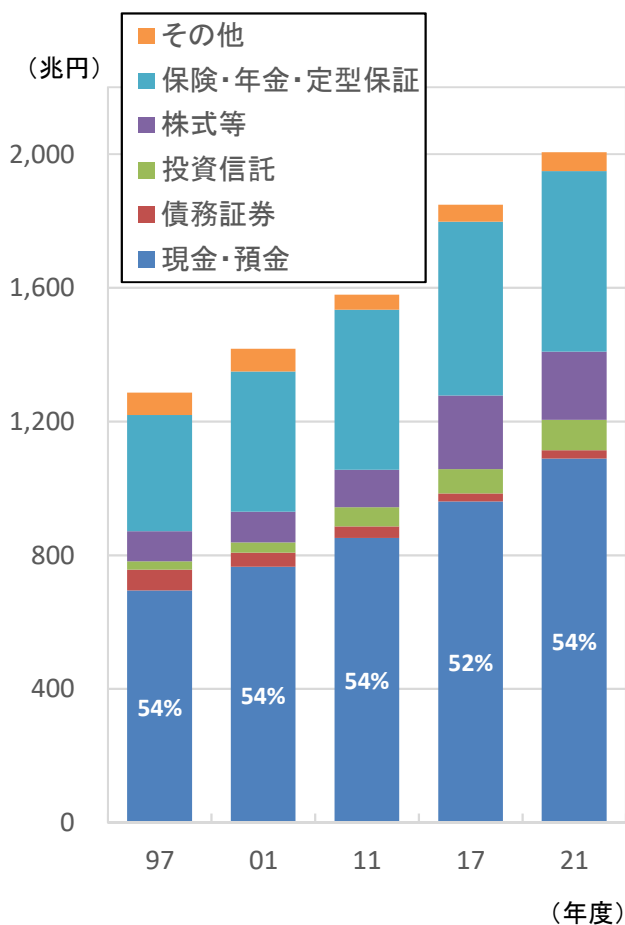
収入階級別のI～Vは、年間収入五分位階級。2021年は、I:～331万円、II:331～457万円、III:457～623万円、IV:623～872万円、V:872万円～。  
 なお、単身世帯は対象外。

(注2) 矢印は、年率-1%未満:青色、-1%以上・1%未満:緑色、1%以上:橙色。  
 (出典) 総務省統計局「家計調査年報(貯蓄・負債編)」(2014～2021年)より作成

# 家計の資産形成の現状

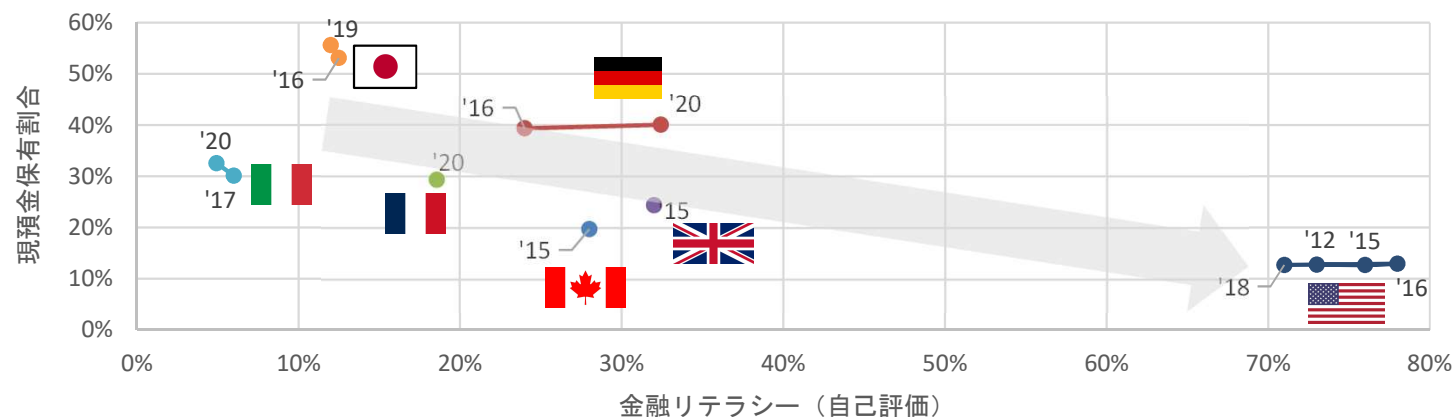
- これまでの家計による資産形成を促進するための継続的な環境整備や関係者の努力にもかかわらず、結果として、我が国の家計全体の資産構成の変化は小幅にとどまっている（「市場制度ワーキング・グループ 中間整理」）。
- また、我が国は、現預金保有割合が高い一方で、金融リテラシー水準は相対的に低い。G7各国においては、金融リテラシー水準が高いほど、家計金融資産に占める現預金保有割合が低下する傾向が見られる。

## 家計金融資産の推移

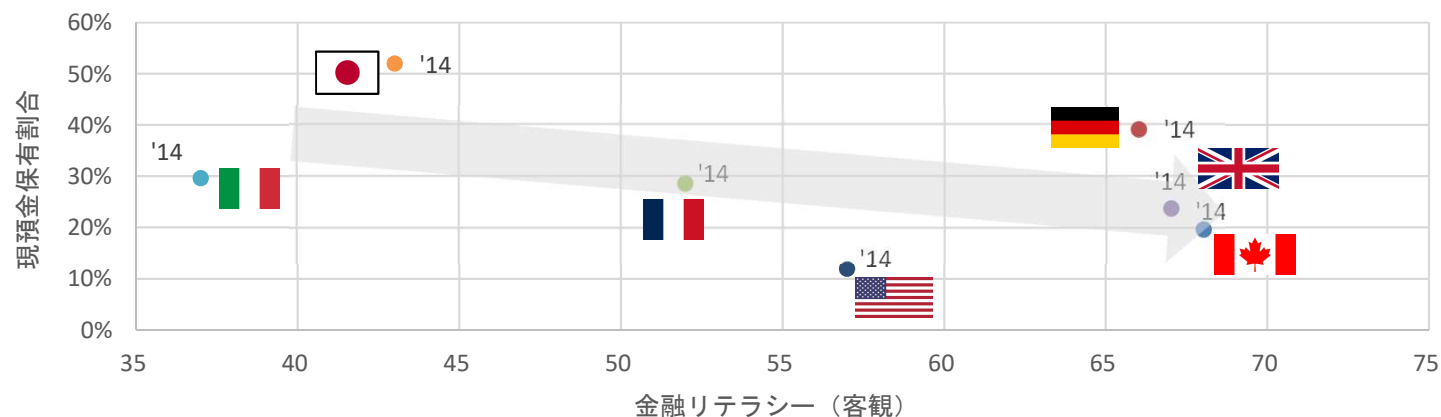


(注) 97年、01年は旧ベース(93SNAベース)。  
(出典) 日本銀行「資金循環統計」より作成

## G7各国の家計金融資産に占める現預金保有割合と金融リテラシー



(注1) 現預金はCurrency and deposits。  
(注2) 金融リテラシー(自己評価)は、各国内の相対的な金融知識水準に関する自己認識。米国は問が異なるため参考値。  
(注3) 調査年ベース。ただし、2020年は公表ベース。  
(出典) OECD、INFE、金融広報中央委員会、FINRAより金融庁作成

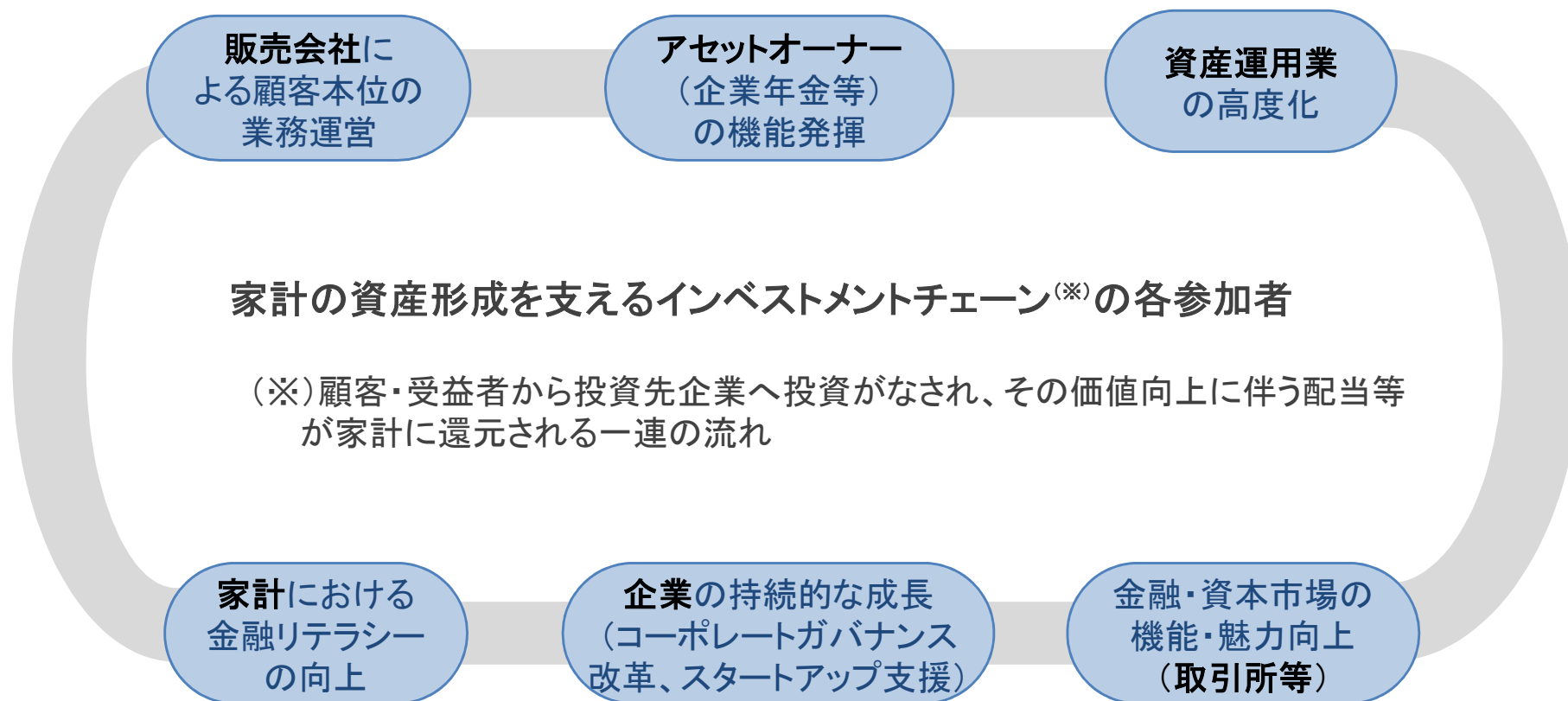


(注) 金融リテラシー(客観)は、リスク分散、インフレ、計算能力、複利の観点による知識水準。  
(出典) OECD、GFLECより作成



# I 家計の資産形成を支える各参加者の機能の底上げ

- 家計の安定的な資産形成を図るためには、成長の果実が家計に分配されるという「資金の好循環」を実現することが重要。
- そのためには、家計の資産形成を支えるインベストメント・チェーン（投資の連鎖）の各参加者が期待される機能を十二分に発揮することが期待される。



I. 市場制度ワーキング・グループ中間整理と家計の資産形成の現状

II. 顧客本位の業務運営の進捗状況

A) 金融商品の販売者

B) 金融商品の組成者

III. 金融リテラシーの向上

IV. ご議論いただきたい事項

## 顧客本位の業務運営に関する原則

1. 顧客本位の業務運営に関する方針の策定・公表等

2. 顧客の最善の利益の追求

3. 利益相反の適切な  
管理

4. 手数料等の明確化

5. 重要な情報の  
分かりやすい提供

6. 顧客にふさわしい  
サービスの提供

7. 従業員に対する適切な動機づけの枠組み等

## 顧客本位の業務運営の進捗状況

- 「原則」の公表時点(2017年)からの進捗状況を確認・分析する。

## 進捗状況の確認・分析項目

## 顧客本位の業務運営の確保

## 金融商品の販売者

〔金融商品取引業者  
金融商品仲介業者  
登録金融機関〕

## (1) 金融機関・個別の金融商品に関する評価

関連する主な原則  
1~7

- ① 個別商品に関する評価(仕組債、ファンドラップ、外貨建一時払い保険)
- ② 販売勧誘に関する顧客からの評価
- ③ 顧客からの苦情に関する動向

## (2) 商品の比較・手数料

関連する主な原則  
5~6

- ① 金融機関からの顧客に対する提案及び他の商品との比較説明
- ② 顧客が負担するコスト

## (3) 顧客の金融機関に対する満足度

関連する主な原則  
2

## (4) 顧客の側に立ったアドバイスの提供の促進と課題

関連する主な原則  
1・3~4

## 金融商品の組成者

〔運用会社等〕

## (1) プロダクトガバナンスの確保

関連する主な原則  
6~7

- ・ ファンドの新規設定本数の推移
- ・ パフォーマンス及びコスト水準の検証

## (2) 資産運用会社のガバナンス

関連する主な原則  
3・7

- ・ グループ販売会社出身以外の役員
- ・ 独立社外取締役による運用力強化に向けた取組みを検証する機能の確保

I. 市場制度ワーキング・グループ中間整理と家計の資産形成の現状

II. 顧客本位の業務運営の進捗状況

A) 金融商品の販売者

B) 金融商品の組成者

III. 金融リテラシーの向上

IV. ご議論いただきたい事項

## 販売会社による顧客本位の業務運営の状況

- 顧客が適切な金融商品を選択するためには、金融商品の販売者・アドバイザー等による適切な勧誘・情報提供や助言が不可欠である。投資信託等の販売会社に対するモニタリング結果においては、重要情報シートによる商品比較が始まるなどの動きがある一方、商品選定や説明のあり方、提案方法等に課題が指摘されている。

### 販売戦略 態勢整備

顧客の意向確認 と提案プロセス	<ul style="list-style-type: none"> <li>ライフプランシミュレーション機能などを備えたツールを活用して、独自のモデルポートフォリオ提案を行っている販売会社もあった。</li> <li>営業現場において、①提案ツールの活用、②顧客の運用資産全体を最適化する意識の定着に課題があり、<b>資産全体の最適なポートフォリオの提案には必ずしも繋がっていない。</b></li> </ul>
商品選定 プロセス	<p>① 営業現場での商品選定 / ② 本部による商品ラインアップの整備</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>営業現場では、重要情報シートの活用を通じた商品比較の取組みが広がっている。</li> <li>顧客に最適な商品を提供するために、<b>明確なプロセスや仕組みを定めた上で商品選定を行い、各顧客に適した商品を提案することが求められる。</b></li> </ul> <p>③ インデックス投信の一物多価</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>系列資産運用会社と共同で一物多価を解消する動きも見られる。</li> <li>同一インデックス投信が併存する場合には、<b>自社のHPの検索機能の充実、対面・非対面で手数料に差異がある場合には、その明示など、顧客への情報提供の在り方についての検討が望まれる。</b></li> </ul>
フォローアップ	<ul style="list-style-type: none"> <li>長期分散投資の実現のために、販売後においても、①定期的に顧客の意向等の属性の変化を確認し、②顧客の保有資産全体を見ながら、③<b>ポートフォリオの最適化のための提案</b>を行うことが望まれる。</li> </ul>
業績評価	<ul style="list-style-type: none"> <li>ストック重視を志向する販売会社の中には、預り資産残高(ストック)や顧客基盤の拡大に高い配点を与え、営業現場に動機付けをしているところがあり、特に一部の主要行等では、収益を全く評価しない体系としている。</li> <li>自社の<b>経営戦略と総合的な業績評価体系を整備し、営業現場に対し顧客本位の業務運営を動機付けることが求められる。</b></li> </ul>
管理検証態勢	<ul style="list-style-type: none"> <li>顧客本位の業務運営に関する取組みにあたっては、<b>様々な指標を用いて現状を把握し、それを踏まえて今後の取組みの改善に繋げる、事後的な検証態勢(PDCAサイクル)の構築が重要。</b></li> </ul>

### 個別商品

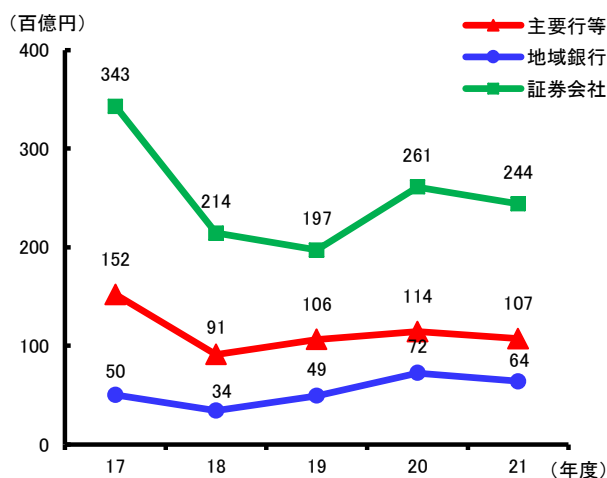
仕組債	<ul style="list-style-type: none"> <li>コスト開示等の観点で商品説明が不十分であるなど、販売態勢や商品性に関する問題点があり、中長期的な資産形成を目指す一般的な顧客ニーズに即した商品としてふさわしいものとは考えにくい。</li> </ul>
ファンドラップ	<ul style="list-style-type: none"> <li>契約金額が小口化していく中、顧客にとって投資一任運用に係る報酬とサービスの対価関係が不明確であり、説明が十分になされていない。</li> </ul>
外貨建 一時払い保険	<ul style="list-style-type: none"> <li>運用の側面があるが、他の運用商品との比較説明が行われておらず、顧客のポートフォリオ全体における位置付けが不明確。</li> </ul>

## (1)①個別商品に関する評価(仕組債)

原則1	原則2	原則3	原則4
	原則5	原則6	原則7

- 仕組債の販売額は、「原則」策定後に減少したものの、再び増加し、引き続き広く販売。
- 仕組債には例えば株式や株価指数のプットの売りというデリバティブ取引の要素を組み込んだ商品があり、損失率の裾野が広く、リスクが相応に高いが、安定して高めの利子が得られる債券と誤認されているとの指摘がある。
- また、顧客が負担する「販売段階のコスト」と「組成段階のコスト」が大きいにも関わらず、特に後者についてコストの開示が十分でなく、さらに他の運用商品との比較が可能となるような分かりやすく丁寧な情報提供もなされていないとの指摘がある。
- 仕組債を提案すべき顧客層が極めて限られるにもかかわらず、こうした顧客に絞って販売する態勢を構築できていない事例や、残高に占める販売額の割合が大きく早期償還に伴う回転売買類似の状況が見受けられることから、顧客の真のニーズに沿った販売が行われていない可能性が指摘されている。

仕組債の販売額推移

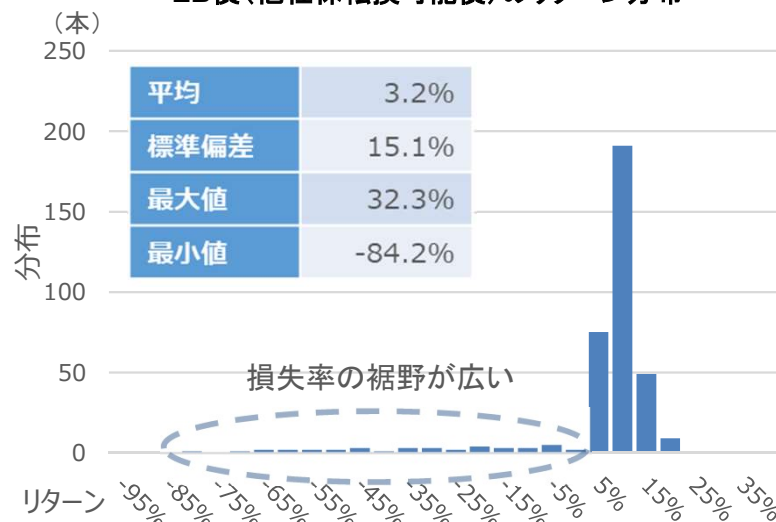


(注1) 有効回答が得られた主要行等7行、地域銀行23行、証券会社6社を集計。

(注2) 銀行は仲介・紹介販売ベース。証券会社は、他社からの仲介・紹介含む。

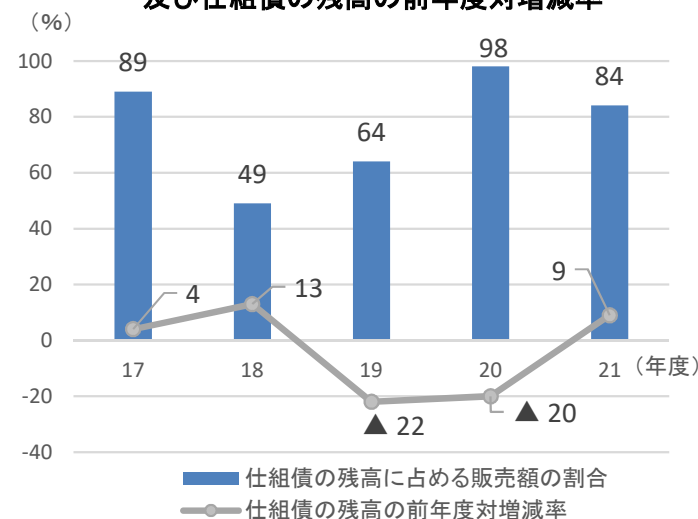
(出典) 金融庁「投資信託等の販売会社に関する定量データ集」(2022年6月)  
金融庁「資産運用業高度化プログレスレポート2022」(2022年5月)

EB債(他社株転換可能債)のリターン分布



(注) 2019年4月に個人向けに販売されたEB債のサンプル856本のうち、クーポンリターンが算出可能な固定利付債(364本)のみを抽出して算出。2021年12月末時点で未償還のものは当該時点の時価から算出。リターンは年率。

仕組債の残高に占める販売額の割合及び仕組債の残高の前年度対増減率



(注1) 有効回答が得られた主要行等7行、地域銀行21行、証券会社6社を集計。

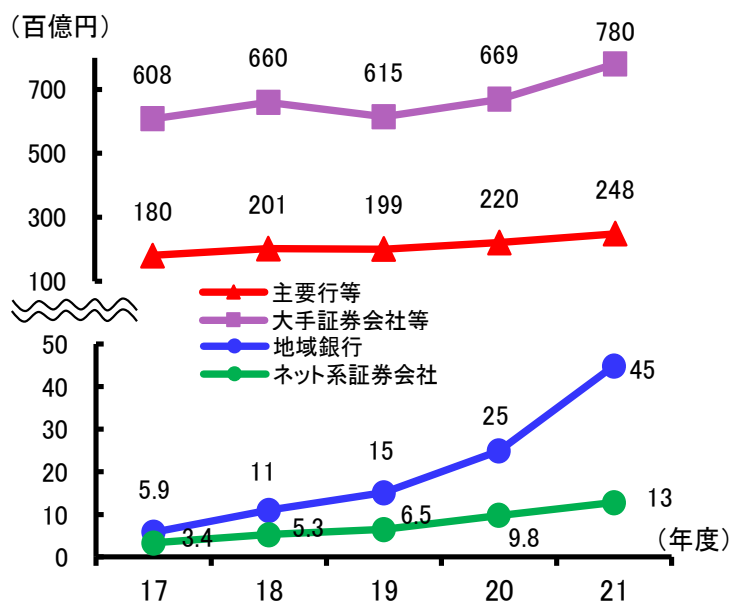
(注2) 仲介・紹介販売ベース。

## (1)①個別商品に関する評価(ファンドラップ)

原則1	原則2	原則3	原則4
	原則5	原則6	原則7

- ファンドラップは、「原則」策定時点と比べると、契約最低金額の引き下げが進むとともに、契約件数と金額が大きく増加。特に地域銀行では、取扱いを開始する行が増えたこともあり、伸び率は大きい。
- 運用実績としてコスト控除後の5年間のシャープレシオを見ると、バランス型ファンドに劣るファンドラップが依然として多く、特にコストが高いファンドラップほどパフォーマンスが劣る傾向がある。
- さらに、近年の小口化と定型化により、ファンドラップの特徴である顧客意向に応じたカスタマイズの余地が限定的なものになっていることから、提供されるサービスがその運用資産残高に応じて徴収されるコスト(約1~2%)に見合っているかが課題として指摘されている。

ファンドラップの預り資産残高推移

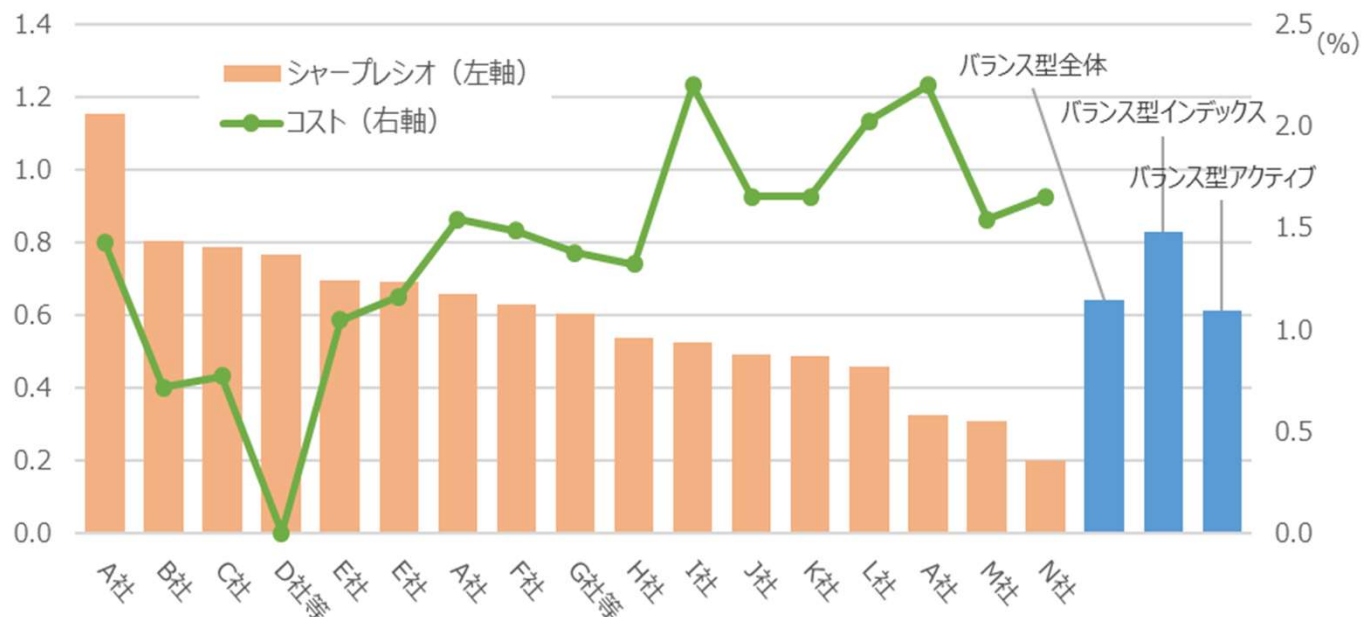


(注1) ファンドラップを取り扱っている主要行等5行、地域銀行12行、大手証券会社等7社、ネット系証券会社2社を集計。

(注2) 自社販売ベース。

(出典) 金融庁「投資信託等の販売会社に関する定量データ集」(2022年6月)  
金融庁「資産運用業高度化プログ्रेसレポート2022」(2022年5月)

ファンドラップのコスト控除後のシャープレシオ



(注1) 同一社名が複数現れるのは、一つの販売会社が複数のファンドラップ商品を扱うこともあるため。

(注2) ファンドラップで顧客が負担する費用には、①組入れ対象ファンドの信託報酬等、②ファンドラップの手数料、③ファンドラップの投資一任受任料、の大きく3種類がある。販売会社(D社等)によっては、②と③をゼロとし、その代わりに、①の組入れ対象ファンドの信託報酬等から間接的に報酬を得るものもある。なお、本図表中のコストは②と③の合計であり、ファンドラップのシャープレシオは全て、①~③の費用全てを控除した後の数値。

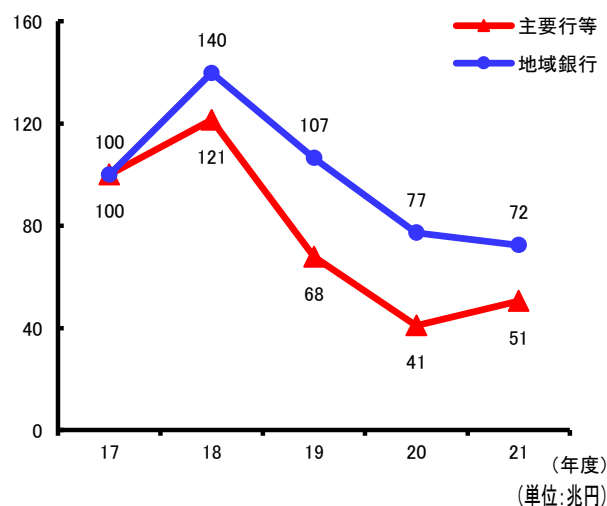


## (1)①個別商品に関する評価(外貨建一時払い保険)

原則1	原則2	原則3	原則4
	原則5	原則6	原則7

- 外貨建一時払い保険の販売額は、2019年度以降減少傾向にあったが、下げ止まり傾向が見られる。また、一時払い保険販売額に占める外貨建一時払い保険の比率が低下傾向にある一方、外貨建一時払い保険の残高は、地域銀行を中心に上昇傾向にある。
- 外貨建一時払い保険を運用商品として提案するに際して、類似する運用効果を持つ外貨建債券等と比較する事例はほとんど見受けられないとの指摘がある。
- また、顧客は販売会社による運用面に着目した説明を踏まえて外貨建一時払い保険を選択していると考えられるにもかかわらず、提案に際して分散投資の一部として位置付けられていないことが多い。さらに、資産全体における位置付けを踏まえた提案もなされておらず、外貨建一時払い保険の運用上の相対的な優位性を十分に説明していないとの指摘もある。

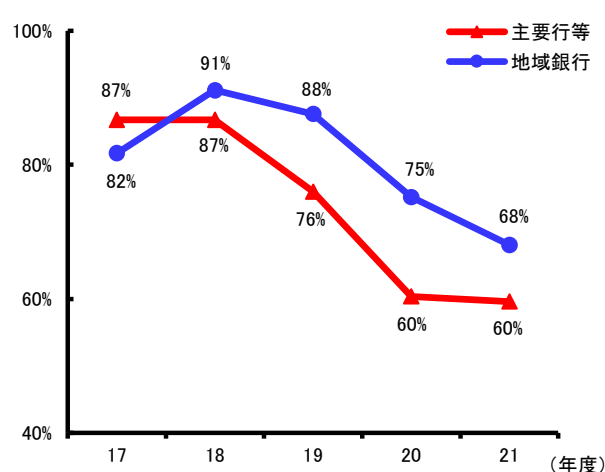
外貨建一時払い保険の販売額推移(17年度末対比)



	17	18	19	20	21
主要行等	1.2	1.5	0.8	0.5	0.6
地域銀行	0.8	1.1	0.9	0.6	0.6

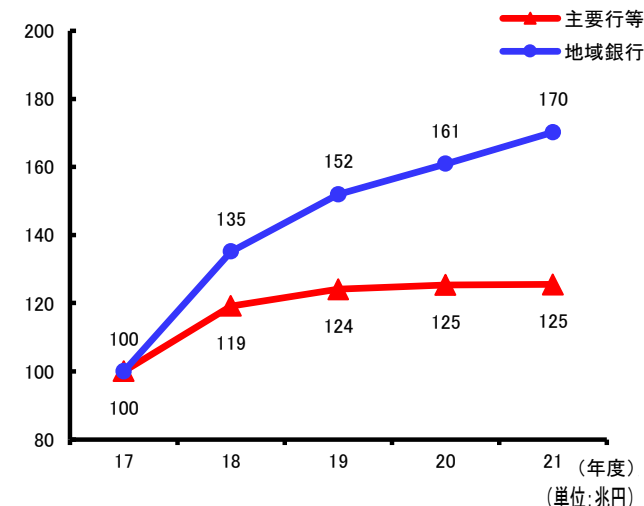
(注1) 有効回答が得られた主要行等9行、地域銀行26行を集計。  
(注2) 自行販売ベース。  
(注3) 17年度末を100として指数化。

一時払い保険販売額に占める外貨建比率の推移



(注1) 有効回答が得られた主要行等9行、地域銀行26行を集計。  
(注2) 自行販売ベース。

外貨建一時払い保険の残高推移(17年度末対比)



	17	18	19	20	21
主要行等	6.2	7.4	7.7	7.8	7.8
地域銀行	2.4	3.2	3.6	3.8	4.0

(注1) 主要行等10行、地域銀行は有効回答が得られた21行を集計。  
(注2) 自行販売ベース。  
(注3) 17年度末を100として指数化。

## (1)②販売勧誘に関する顧客からの評価

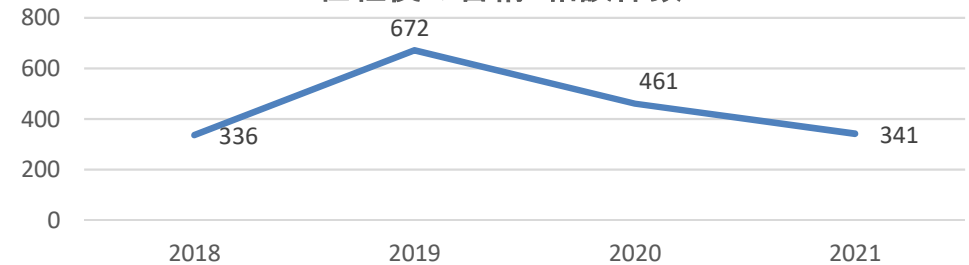
原則1	原則2	原則3	原則4
	原則5	原則6	原則7

- 「市場ワーキング・グループ報告書」(2020年8月)では、金融機関の課題として商品の特徴やリスクを十分に把握しないまま行われた不正確又は不十分な説明、又は顧客の属性・意向を軽視した営業員主導による取引の勧誘を指摘している。
- 外貨建一時払い保険、仕組債・仕組預金、毎月分配型投信及びファンドラップ等について、顧客にその商品性やコストに関する理解を十分得ることなく販売し、苦情を受ける事例は引き続き見られる。
- 例えば、仕組債の苦情・相談件数は足元で減少しているものの引き続き高水準にあり、仕組債の販売は「高金利を求める一定の顧客層」のニーズに対応したものであると言われる中、こうしたニーズ対応とは矛盾する苦情も聞かれている。また、毎月分配型投信の保有者において、若年層を含む多くの個人投資家が「元本の一部が分配金として払い戻されることがある」等の特徴を認識していない。

### 顧客からの苦情例

- (外貨建一時払い保険) 銀行で定期預金を申し込んだところ、定期預金よりも安全で、複利で運用できる商品があると外貨建一時払い保険を勧誘された。円安になったときに解約しようとしたところ、契約時に「大したことはない」と説明を受けた市場価格調整(MVA)の影響で元本割れすると言われた。
- (仕組債) 老後の資金なので安定したものでお願いしたところ、「安全性の高いもの」として、仕組債を強く勧められた。
- (仕組債) 早期償還となり元本が戻ってきた際、同じ銘柄の仕組債を「ノックインは確率的に低い」等と勧誘されたが、ノックインした。
- (毎月分配型投信) 購入時に分配金で元本を払い戻す商品であるという説明を受けていなかったため、分配金を収益金であると重大な錯誤をしていた。
- (ファンドラップ) ファンドラップ契約を解約したところ、税法上の取得価格の算出方法や管理費用を経費計上できることを理解していなかったために損失を被ってしまった。高い手数料を支払っているにもかかわらず、税法上の取り扱いについて証券会社からは何の説明もなかった。

### 仕組債の苦情・相談件数



### 分配金の特徴について認識している割合(毎月分配型保有者)

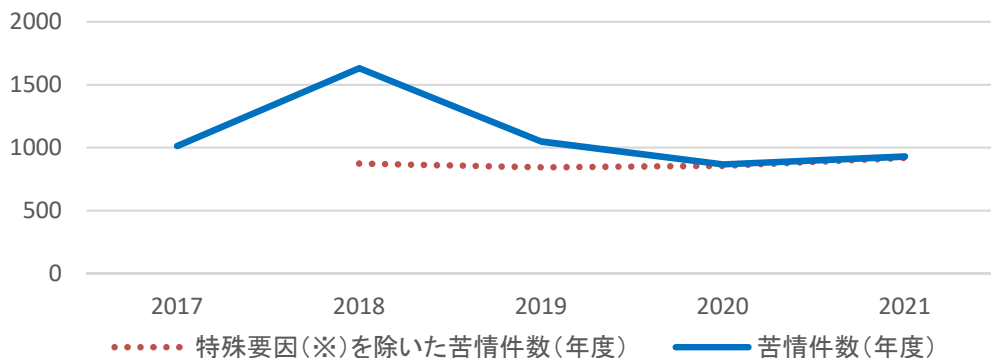
毎月在分配型保有投資年代別	n	一般的に分配金額は、運用成績によって変動する	運用成績が良くない時は分配金額が下がったり、支払われない場合がある	分配金は投資信託の決算ごとに支払われる	分配金として元本の一部が払い戻されることがある	分配金が支払われた額だけ、基準価額が下がる	分配金の取扱いを「再投資」としても税金がかかる	この中で知っているものはない	(%)
		TOTAL (1879)	67.4	60.8	54.0	46.6	40.3	26.7	5.5
20代 (239)	44.4	45.6	45.6	33.5	21.3	17.2	8.4		
30代 (311)	56.3	51.8	48.9	38.3	30.2	26.4	6.4		
40代 (317)	61.8	54.6	52.1	42.9	36.3	29.0	8.8		
50代 (267)	70.0	66.3	63.3	50.2	44.9	30.3	5.2		
60代 (346)	78.0	64.7	57.5	52.3	47.4	27.5	3.8		
70代 (399)	83.2	74.7	55.4	56.4	53.4	27.8	2.3		

# (1)③顧客からの苦情に関する動向

原則1	原則2	原則3	原則4
	原則5	原則6	原則7

- 特殊要因(\*)を除いた苦情件数は、「原則」策定後横ばいで推移している。推移の内訳をみると、年によって増減はあるものの、商品別では株式・債券・投信への苦情が多く、業務内容別では勧誘・売買取引に関する苦情が多く見られる。

## 苦情件数の推移



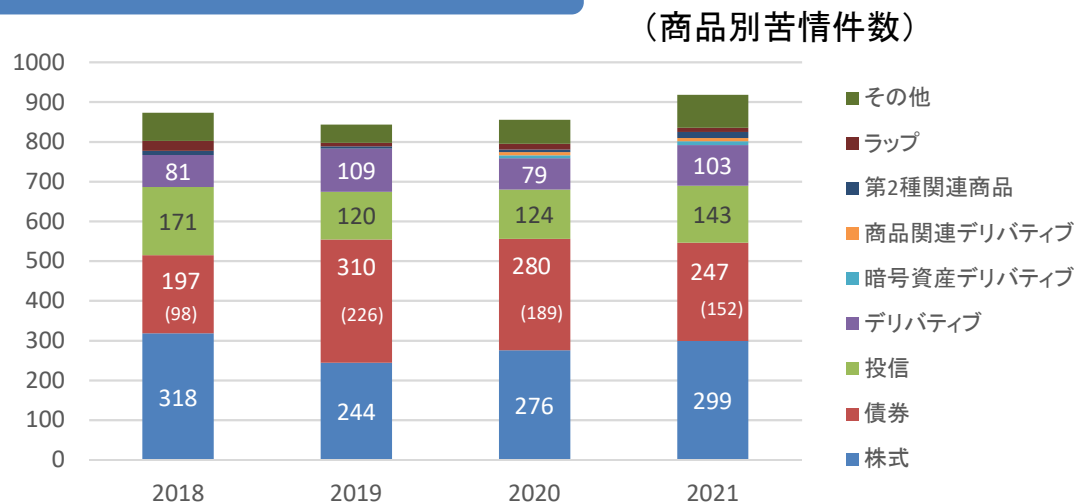
※特殊要因とは、FINMACの「あっせん・苦情・相談の実施状況」に非常に多くの苦情が寄せられた旨記載があった、VIXインバースETNIに関する苦情を指す。

## 〔勧誘・売買取引に寄せられた苦情の例(2021年度)〕

- 証券会社の紹介で購入した仕組債がロックインし、多額の損失を被った。担当者から、リスクを理解できるような説明はなかった。(勧誘・債券)
- 投資経験がない中、営業員から勧められた仕組債を購入し、大きな損失を被った。担当者からは「元本保証である。」と言われて買付し、リスクがあることの説明は受けていない。(勧誘・債券)
- 証券会社の口座において、発注していないのに複数の取引が行われている。誤りではないかと思うが、証券会社からは明確な返答をもらえない。(売買取引・株式)

(注) 苦情は顧客からFINMACに寄せられたものであり、その中には後日顧客の誤解と判明する、証券会社と和解に至る等の事例も含まれる。

## 特殊要因を除いた件数推移



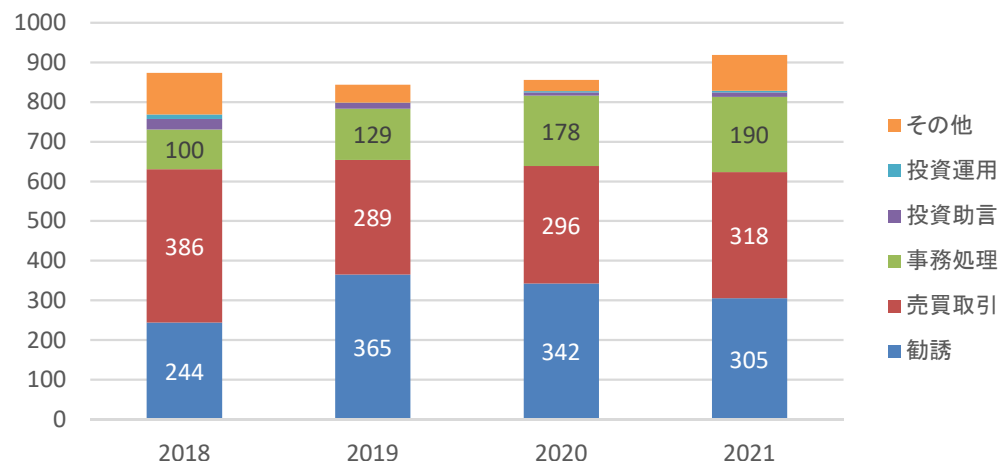
(注1) 「債券」のうち( )内の数値は日証協の会員に対する仕組債に関する苦情の件数を表す。

(注2) 「デリバティブ」にはCFD、金融先物デリバティブ・有価証券デリバティブ、その他デリバティブ(有価証券)を含む。

(注3) 商品別・業務内容別の苦情件数からは、VIXインバースETNIに関する苦情が含まれる「その他デリバティブ(有価証券)」を除いて表示。

(出典) FINMACに寄せられた苦情データ、日本証券業協会・FINMAC「あっせん・苦情・相談処理状況について(年度毎)」より作成

## (業務内容別苦情件数)

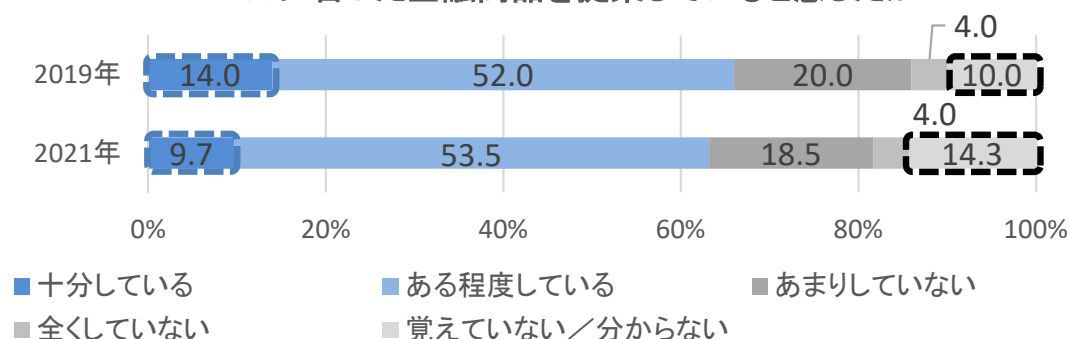


## (2)①金融機関からの顧客に対する提案及び他の商品との比較説明

原則1	原則2	原則3	原則4
	原則5	原則6	原則7

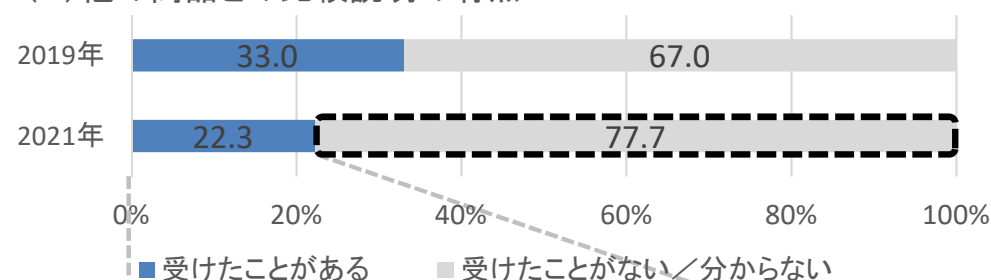
- 金融機関が顧客のニーズに合った金融商品を提供しているか否かについて、「覚えていない/分からない」が増え、「十分している」と感じた割合が減少している。
- また、フォローアップや他の商品との比較説明を受けたことがあると回答した割合は減少した。一方、フォローアップやほかの商品との比較説明に対する顧客の受け止め自体は良好である。
- これらの結果から、金融機関による顧客ニーズに応えるための取組みに十分な改善を見ることは難しい。

### ニーズに合った金融商品を提供していると感じたか

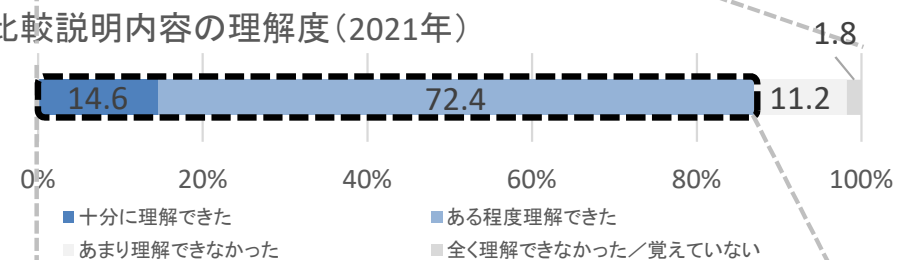


### 他の商品との比較説明の状況

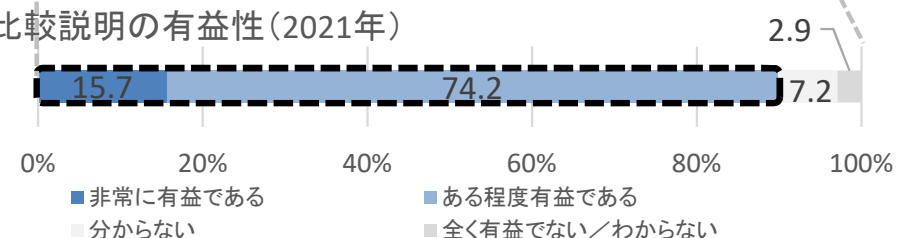
#### (1) 他の商品との比較説明の有無



#### (2) 比較説明内容の理解度(2021年)

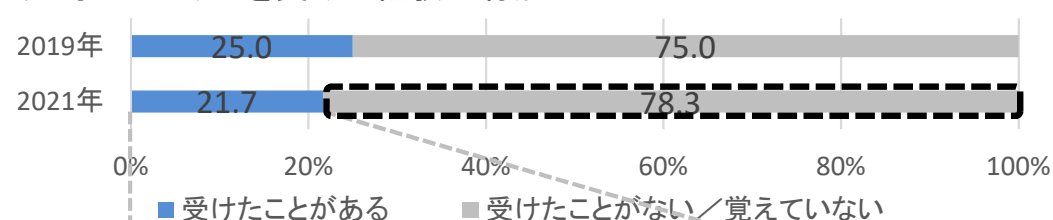


#### (3) 比較説明の有益性(2021年)

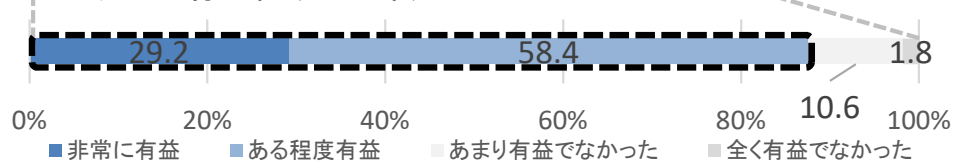


### 金融機関のフォローアップ

#### (1) フォローアップを受けた経験の有無



#### (2) フォローアップの有益性(2021年)



(注1) 「ニーズに合った金融商品を提供していると感じたか」の2021年については、回答のうち「提案を受けたことがない」を除いて集計した上で図表を作成している。

(注2) 「金融機関のフォローアップ」(1)及び「他の商品との比較説明の状況」(2)については、経年比較のため実際の回答を分類し直した上で図表を作成している。

(出典) 金融庁「リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査」(2019年8月・2021年6月)より作成

II

A

(2)②顧客が負担するコスト

原則1	原則2	原則3	原則4
	原則5	原則6	原則7

- 「市場ワーキング・グループ報告書」(2020年8月)では、金融機関の課題として販売手数料の獲得を主目的とした取引の勧誘を指摘している。
- 仕組債のうち一定の販売規模を占めるEB債(他社株転換可能債)の実質コストは、投資元本に対して年率換算すると平均して8~10%程度に達すると推定される。こうした高い実質コストもあって、EB債のリターン実績は、他の資産クラスの長期的なリスク・リターン比と比べるとリスクに見合うほど高いとは言えない。
- また、ファンドラップの顧客はファンドラップ手数料の他にも、投資一任受任料や、組入れ対象ファンドの信託報酬を負担している。これらのコスト負担等から、コスト控除後の5年間のシャープレシオでは、バランス型ファンドに劣るファンドラップが依然として多い。
- 一方、投資信託の手数料率は、主要行等においては緩やかに低下傾向。他方、大手証券会社等では、販売した商品全体の平均に比べ、販売額の多い商品の平均の手数料率が高い傾向にある。

EB債のリスク・リターン比の比較

資産クラス	リスク (%)	リターン (%)
国内債券	2	1.2
外国債券	10	4.0
新興国債券	12	5.5
国内REIT	15	3.5
外国REIT	18	5.5
国内株式	20	5.5
外国株式	22	8.0
新興国株式	25	8.0
EB債	15	3.5

投資信託の平均販売手数料率

【主要行等】

年度	販売額の多い商品の平均	販売した商品全体の平均
17	1.72%	1.87%
18	1.78%	1.83%
19	1.44%	1.47%
20	1.63%	1.53%
21	1.34%	1.47%

【地域銀行】

年度	販売額の多い商品の平均	販売した商品全体の平均
17	2.42%	2.26%
18	2.07%	1.98%
19	1.86%	1.83%
20	2.04%	2.06%
21	1.96%	1.94%

【大手証券会社等】

年度	販売額の多い商品の平均	販売した商品全体の平均
17	3.12%	2.38%
18	3.13%	2.37%
19	2.96%	2.52%
20	3.14%	2.59%
21	3.21%	2.37%

(注1) 主要行等9行、地域銀行14行、大手証券会社等5社を集計。  
 (注2) 主要行等及び地域銀行が販売した商品全体は、自行販売、仲介販売の合算ベース。  
 (注3) 販売額の多い商品は、各社の自行販売額上位5商品。  
 (注4) 販売手数料率は税込み。  
 (注5) 数値は加重平均値。

ファンドラップのコスト控除後のシャープレシオ(再掲)

会社	シャープレシオ (左軸)	コスト (右軸)
A社	1.15	0.80
B社	0.80	0.40
C社	0.80	0.45
D社等	0.75	0.05
E社	0.70	0.60
E社	0.70	0.85
A社	0.65	0.80
F社	0.65	0.80
G社等	0.60	0.75
H社	0.55	0.75
I社	0.55	1.20
J社	0.50	0.90
K社	0.50	0.90
L社	0.45	1.15
A社	0.35	1.25
M社	0.35	0.85
N社	0.20	0.90
バランス型全体	0.65	1.20
バランス型インデックス	0.65	2.00
バランス型アクティブ	0.65	1.50

(注1) 同一社名が複数現れるのは、一つの販売会社が複数のファンドラップ商品を扱うこともあるため。  
 (注2) ファンドラップで顧客が負担する費用には、①組入れ対象ファンドの信託報酬等、②ファンドラップの手数料、③ファンドラップの投資一任受任料、の大きく3種類がある。販売会社(D社等)によっては、②と③をゼロとし、その代わりに、①の組入れ対象ファンドの信託報酬等から間接的に報酬を得るものもある。なお、本図表中のコストは②と③の合計であり、ファンドラップのシャープレシオは全て、①~③の費用全てを控除した後の数値。

(出典) 金融庁「資産運用業高度化プログレスレポート2022」(2022年5月)、「投資信託等の販売会社に関する定量データ集」(2022年6月)

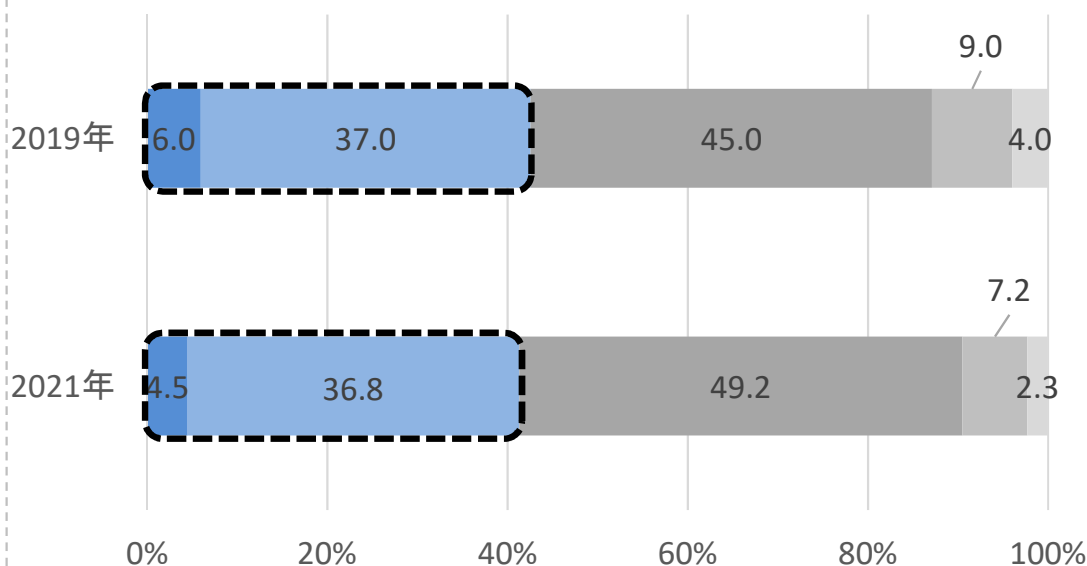
- 20 -

### (3)顧客の金融機関に対する満足度

原則1	原則2	原則3	原則4
	原則5	原則6	原則7

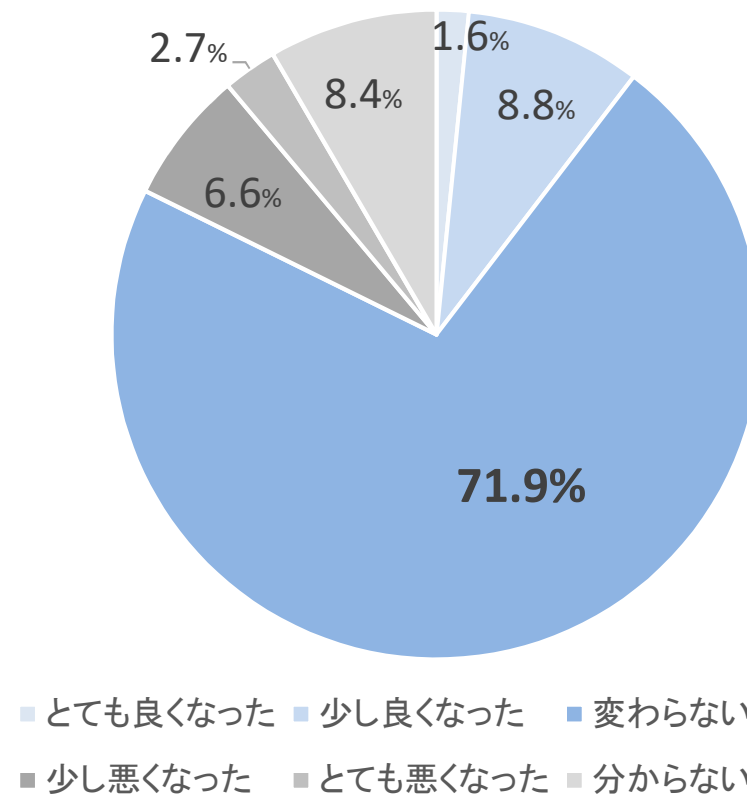
- 金融機関のサービスに対して「とても満足している」「どちらかといえば満足している」と回答する顧客の割合は約4割に留まり、2019年から2021年にかけてはやや減少している。
- 加えて、ここ2～3年における金融機関の資産運用に関する対応について、「変わらない」と回答する顧客の割合が7割以上に達するなど、足元において顧客目線から顧客本位の業務運営が着実に浸透しているとは認めにくい状況にある。

金融機関のサービスに満足しているか



- とても満足している
- どちらかといえば満足している
- どちらともいえない
- 全く満足していない
- どちらかといえば満足していない

ここ2～3年における金融機関の資産運用に関する対応の変化



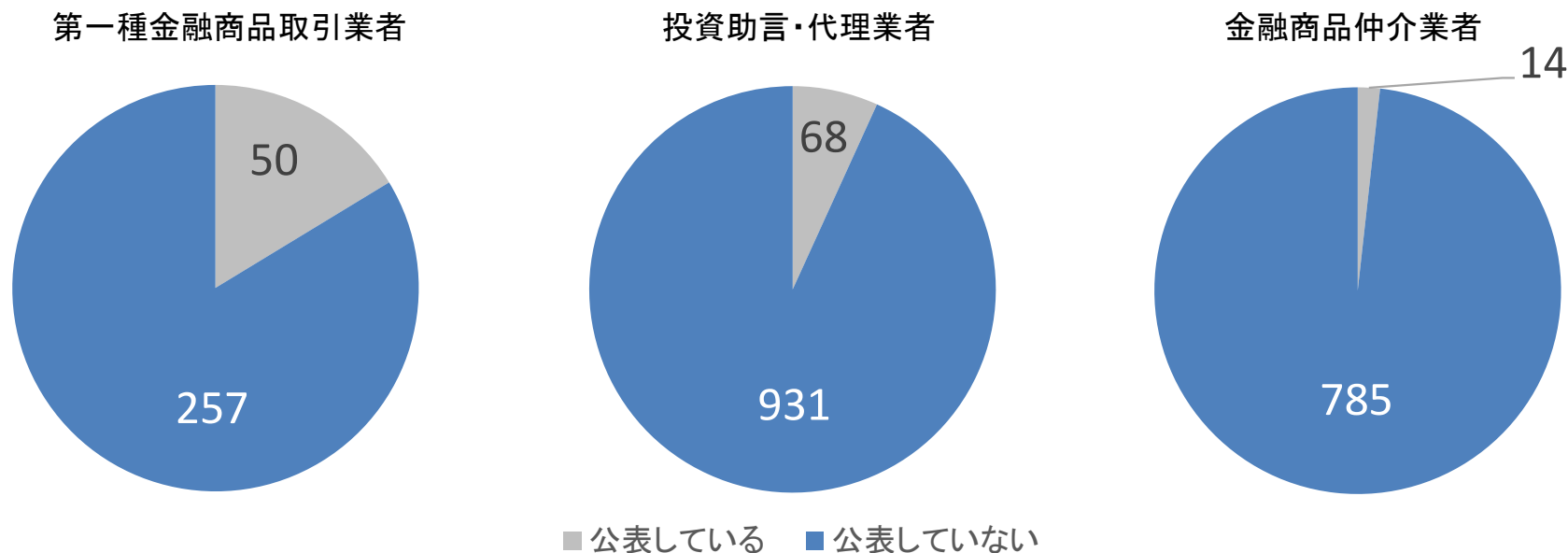
- とても良くなった
- 少し良くなった
- 変わらない
- 少し悪くなった
- とても悪くなった
- 分からない

## (4)顧客の側に立ったアドバイスの提供の促進と課題

原則1	原則2	原則3	原則4
	原則5	原則6	原則7

- 「市場ワーキング・グループ報告書」(2020年8月)では、顧客目線で金融商品・サービスを比較するにあたっては、顧客の主体的な行動をサポートする存在として顧客の側に立ったアドバイザー<sup>(注)</sup>の役割も重要であり、こうしたアドバイザーを育成していくための環境整備について検討することが必要と指摘している。
- この点、アドバイザーが金融商品取引業者から受け取る手数料は、彼らが独立の立場で商品を提案しているかを判断するために重要な情報である。しかし、こうしたアドバイザーとなり得る主体のうち、第一種金融商品取引業者、投資助言・代理業者及び金融商品仲介業者の中で、利益相反の適切な管理や顧客に対する手数料等の情報提供を求める「顧客本位の業務運営に関する原則」を採択し、その趣旨・精神を自ら咀嚼した取組方針等を公表した金融事業者リストに掲載されている者は少数にとどまっている。

「原則」等に基づく取組方針等を公表した金融事業者数(2022年6月末)



(注1) 業者数は2022年7月末時点。

(注2) 金融庁が公表する「顧客本位の業務運営に関する原則」等に基づく取組方針を公表した金融事業者リストに掲載されている者に限る。

(注) 「市場ワーキング・グループ報告書」(2020年8月)において、「アドバイザーとなり得る主体としては、金融商品・サービスの販売に携わる金融機関等の担当者のほか、投資助言・代理業を営む者、金融商品仲介業者、保険代理店、金融サービス仲介業者、フィナンシャルプランナーなど様々な業者が考えられる。」としており、特定の業種を念頭に置いてはいない。

(出典) 金融庁「顧客本位の業務運営に関する原則」等に基づく取組方針を公表した金融事業者リスト(2022年3月)、「金融商品取引業者登録一覧(2022年7月)」、「金融商品仲介業者登録一覧(2022年7月)」より作成

I. 市場制度ワーキング・グループ中間整理と家計の資産形成の現状

II. 顧客本位の業務運営の進捗状況

A) 金融商品の販売者

B) 金融商品の組成者

III. 金融リテラシーの向上

IV. ご議論いただきたい事項



## 運用会社による顧客本位の業務運営の状況

- 「資産運用業高度化プログレスレポート2022」では、金融グループ内での資産運用会社の独立性の確保、信託報酬等の情報開示の範囲・方法の改善、中長期にリターンを確保できる商品の組成・提供と長期視点での検証体制の確保等が重要であると指摘。

### 資産運用会社の 経営体制 (ガバナンス)

- 資産運用会社にとっての顧客は、販売を委託する先ではなく、投資家であることを改めて認識し、金融グループにおける独立性を確保することが重要である。
- 独立社外取締役の拡充については、形式的な体制整備に留まらず、顧客利益最優先の業務運営や運用力強化に真に資する取組みとなることが重要である。
- 資産運用会社には、運用担当者のみならず、商品、営業、リスク管理やシステム管理等、多様な専門人材が在籍しているが、各部門の役職員が顧客利益最優先の業務運営を貫徹するための評価報酬体系の構築と浸透に向けた創意工夫が必要である。

### 開示

- 顧客の最善の利益の追求及び手数料等の明確化の観点から、運用するファンドのパフォーマンス及び信託報酬等に係る情報開示の範囲・方法の改善が求められる。
- 異なる性格の商品に対して区別なく「中長期の資産形成を目的とする方」向け等と同一の想定顧客属性が記載された事例が見られるなど、重要情報シートの意義に照らして再考が必要である。
- ESG投信のうち、償還期限10年以下のものは全体の37%を占める。ESG投信には中長期的な視点が求められることに照らすと、償還期限の設定が短いものについては、顧客に対して合理的な理由を説明する必要がある。

### プロダクト ガバナンス

- 投資家ニーズを踏まえた中長期に安定的なリターンを確保できる商品の組成、提供を行うとともに、商品組成時に想定した運用が実践できているか、それぞれ独立したファンドとして投資家が負担するコストを踏まえたリターンが実現できているかについて、設定来等の長期視点での検証を行う体制を確保することが必要。
- 市場環境の動向等により、やむを得ず商品組成時に想定した運用やパフォーマンスが実現できていない、あるいは改善に向けた対応が困難であると判断される場合には、顧客利益を最優先に考えて、コスト水準の見直しや繰上償還等の対応が検討される必要がある。
- 何より経営陣が自社ファンドの実態を把握した上で、商品、運用、管理、営業等の各部署を統率するプロダクトガバナンスの権限の明確化など、実効性ある検証プロセスの構築に責任を持って対応することが必要である。
- 個人の長期的な資産形成に資することが期待される株式を投資対象とする公募投信で、商品組成時に5年以下などの比較的短期で償還期限が設定されるケースが多く見られる。

II

B

(1)プロダクトガバナンスの確保

原則1	原則2	原則3	原則4
	原則5	原則6	原則7

- 「資産運用業高度化プログレスレポート2022」では、資産運用会社の課題として、顧客利益最優先の商品組成、コスト控除後のパフォーマンス検証及び適正なコスト水準の設定・検証などが必要と指摘している。
- 公募投信の新規設定は近年減少傾向にあったが、去年はESG投信の増加等により、増加に転じている。資産運用会社には、ESG投信を含めて、真に顧客の中長期的な資産形成に適した商品の組成・提供と商品内容に応じた適切な運用が確保されるためのガバナンス・経営/業務運営体制を構築することが求められる。
- また、長期にわたって運用成績が低迷するファンドについて、短期的なパフォーマンスの改善を受けて抜本的見直しの対象から外してしまうなど、長期視点での検証が行われていないケースも見られる。
- 国内株アクティブファンドのアルファの推計値に信託報酬率を加算した値を「コスト控除前のアルファ」の推計値として、信託報酬水準との比較を行ったところ、信託報酬水準がアルファの推計値を上回っていると考えられるファンドが多数見受けられる<sup>(注)</sup>。この結果からは、対象のアクティブファンドにおいて運用成果がコストに相殺されてしまい、顧客に付加価値を届けられていない可能性が考えられる。さらに、個別ファンドの商品性に応じた信託報酬水準の設定や、設定後のパフォーマンス結果に基づいた信託報酬水準の見直しが行われていない可能性もある。

大手資産運用会社等における公募投資信託  
の新規設定本数の推移(2017年~2021年)

(本)

年	投信全体(大手資産運用会社11社)	ESG投信(資産運用会社38社(大手11社を含む))
2017年	351	6
2018年	242	31
2019年	217	22
2020年	184	41
2021年	238	96

● 投信全体(大手資産運用会社11社)  
- ESG投信(資産運用会社38社(大手11社を含む))

長期低迷ファンドのイメージ図

累積超過リターン (口ス)

3年、5年単位では時折改善と評価。  
ただし、パフォーマンスは一貫して悪化する傾向。

国内株アクティブファンドの  
コスト控除前アルファと信託報酬水準

横並びの信託報酬設定の可能性

アルファ < 信託報酬

アルファ > 信託報酬

アルファと信託報酬が等しくなるライン

信託報酬(年率)

コスト控除前アルファ(年率)

(注) この分析では販売手数料が考慮されていないため、販売手数料も含めたコストがアルファを上回ってしまうファンドは、実際にはさらに多いと考えられる。

(出典) 金融庁「資産運用業高度化プログレスレポート2022」(2022年5月)

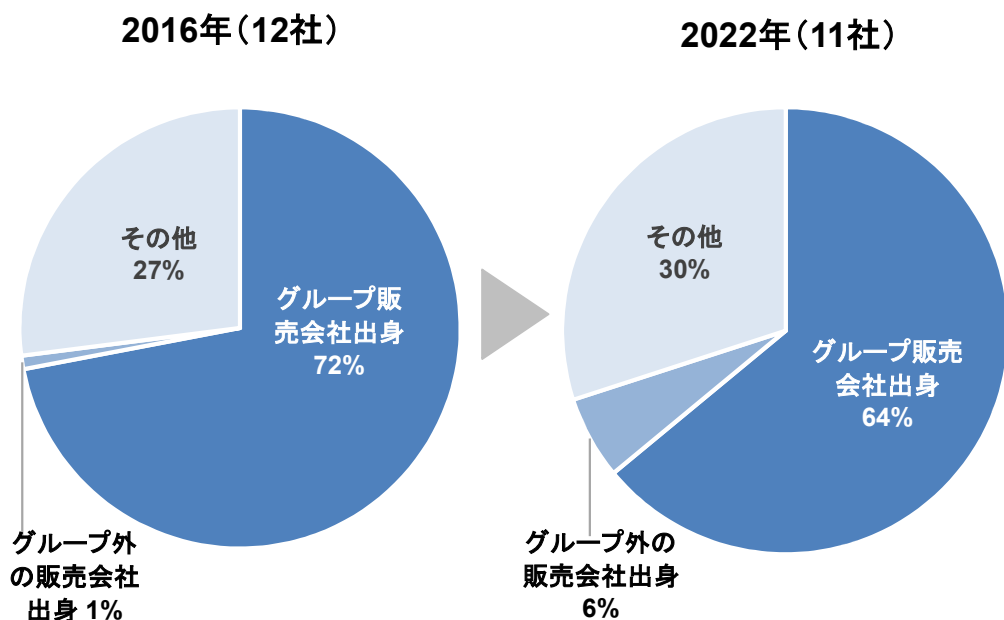
- 25 -

## (2)資産運用会社のガバナンス

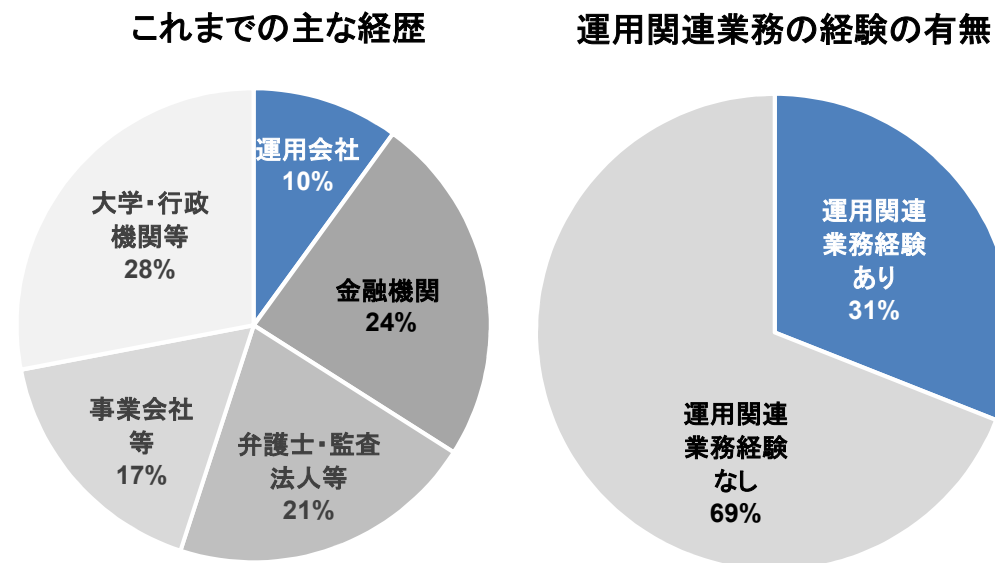
原則1	原則2	原則3	原則4
	原則5	原則6	原則7

- 資産運用会社がプロダクトガバナンスを確保し、運用を高度化するためには、資産運用会社自身のガバナンスの強化が重要である。
- 日系の大手資産運用会社の取締役会では、依然としてグループ販売会社出身の人材が多くを占める傾向にあり、親会社や販売会社からの独立性が不十分と指摘されている。また、社外取締役に占める独立社外取締役の割合はやや増加(22.13%(2020年3月末)⇒26.62%(2022年4月末))しているが、運用関連業務の経験者が少ないという課題が指摘されている。
- 運用力強化に向けた取組みを検証する観点からは、運用関連業務の知識・経験がある者の選任が求められる。

大手資産運用会社における  
社長・取締役・監査役の販売会社出身者の割合



大手資産運用会社における独立社外取締役の  
主な経歴別内訳(2022年3月末)



I. 市場制度ワーキング・グループ中間整理と家計の資産形成の現状

II. 顧客本位の業務運営の進捗状況

A) 金融商品の販売者

B) 金融商品の組成者

III. 金融リテラシーの向上

IV. ご議論いただきたい事項

# 金融広報中央委員会・金融関係団体等における主な取組み

- 金融広報中央委員会・金融関係団体において、ライフプランに応じた資産形成の啓発や、投資体験に着目した教材の作成等、金融経済教育に関する取組みが実施されている。その他、各金融機関においても、金融経済教育に関する独自の取組みを実施。

## 学生向け

## 社会人向け

<b>金融広報中央委員会</b> (事務局:日本銀行情報サービス局内)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・教材作成・提供(ライフプラン、資産形成、金融トラブル防止等)</li> <li>・出張講座(金融リテラシー全般を扱う大学講義等)</li> <li>・情報発信(金融制度・商品、生活設計・資産形成の重要性、SDGs等に関するモデル授業)</li> <li>・金融教育研究校等の支援活動 (小・中・高校等に金融教育の研究・実践を委嘱等)</li> <li>・作文・小論文コンクールを主催(中学生、高校生、教員対象)</li> <li>・調査研究活動(子ども調査)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・教材作成・提供 (金融リテラシー啓発、ライフプラン、大人のためのお金の知恵等)</li> <li>・出張講座(ライフプラン・終活等)</li> <li>・情報発信 (ホームページ・SNS経由による金融リテラシー全般)</li> <li>・調査研究活動 (金融リテラシー調査、家計の金融行動に関する世論調査)</li> </ul>
<b>全国銀行協会</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・教材作成・提供(家計管理・生活設計、ローン・資産形成の基礎等)</li> <li>・出張講座  <ul style="list-style-type: none"> <li>〔学生向け:家計管理・生活設計、ローン・資産形成の基礎等〕</li> <li>〔教員向け:金融リテラシーの必要性・模擬授業等〕</li> </ul> </li> <li>・金融経済教育研究指定校制度 (各教育委員会と連携のうえ学校を指定して重点的に支援)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・教材作成・提供 (資産形成の基礎や住宅ローン・相続、老後の家計管理や資産寿命の延伸等)</li> <li>・出張講座(金融商品の基礎・金融犯罪対策等)</li> <li>・金融経済教育広報活動(家計管理を基礎とした資産形成等)</li> </ul>
<b>日本証券業協会</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・体験型副教材等の制作・提供 (起業や会社運営、資産運用を体験できる教材)</li> <li>・教員向け情報発信 (セミナーやウェブサイトで、金融経済教育に関する情報提供)</li> <li>・講師派遣(証券市場の仕組みやマネープランの基礎)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ウェブコンテンツ(「投資の時間」サイト)、セミナーの開催、講師派遣(資産運用・証券投資の基本、ライフプランや金融商品の基礎、NISA制度の概要等) ※企業等に対しても、講師派遣について周知</li> <li>・冊子の制作・提供(資産運用の基本・確定拠出年金・証券税制)</li> </ul>
<b>投資信託協会</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・教員向け情報発信(金融教育の実践事例の紹介)</li> <li>・高校生向け動画(投資の本質)</li> <li>・家庭科教員向けオンラインセミナー</li> <li>・講師派遣(投資信託の基礎知識)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・NISAやiDeCo等に関するセミナーの開催</li> <li>・ウェブを活用した動画コンテンツなどの制作・配信(投資の基本・税制優遇等)</li> <li>・冊子の制作・提供(投資信託ガイド・REITガイド等)</li> <li>・講師派遣(投資信託、NISA、iDeCo等)</li> </ul>

(出典)金融広報中央委員会ホームページ、全国銀行協会「全銀協SDGsレポート2020-2021」、日本証券業協会「2020年度 金融・証券教育支援活動の概況(学校向け事業)」・「2020年度 金融・証券教育支援活動の概況(社会人向け事業)」、投資信託協会「令和3年度事業計画書」等

- これまでの金融経済教育の充実に向けた取組みもあって、つみたてNISAの利用が伸びているといった変化が見受けられる一方、金融リテラシーに関する調査結果や家計の金融資産の構成に大きな変化は見られないとの指摘もある。
- 「リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査」では、リスク性金融商品を購入しない理由として、「資産運用に関する知識がないから」、「購入・保有することに不安を感じるから」等が挙げられている。また、「金融リテラシー調査」によると、金融商品購入時に、その商品性を理解せずに購入している人がかなりの割合で存在している。

#### リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査結果 (金融庁、2021年6月30日公表)

##### Q29-1.

これまでリスク性金融商品を購入しなかった理由は何ですか。当てはまるものをすべてお選びください。

※投資未経験者のみが対象。

##### 回答:

- 余裕資金がないから(56.7%)
- 資産運用に関する知識がないから(40.4%)
- 購入・保有することに不安を感じるか(26.3%)
- 預金など元本保証がある方が安心だから(23.7%)
- コスト(手数料・信託報酬)が高いから(14.9%)

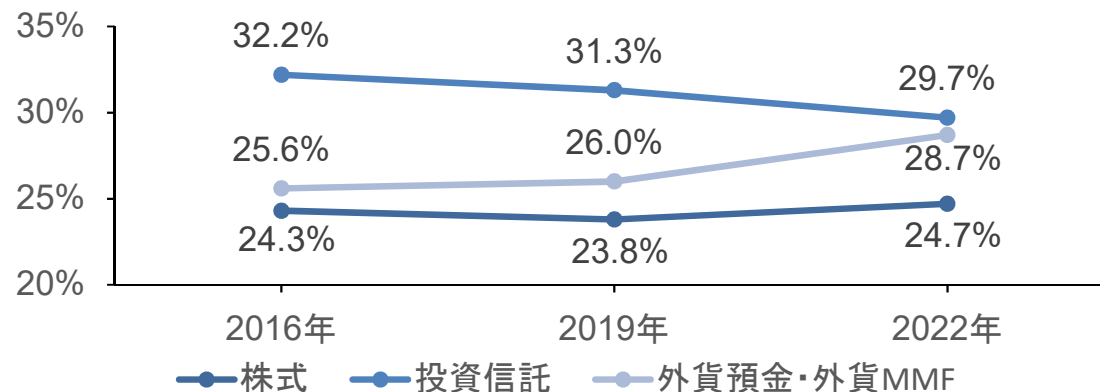
※複数回答、上位5項目。

#### 金融リテラシー調査 (金融広報中央委員会、2022年7月公表)

##### <金融教育を求める声と金融教育を受けた認識>

- 家計管理や生活設計についての授業などの金融教育については、「行うべき」との意見は**71.8%**
- その中で実際にこうした「金融教育を受けた」と認識している人の割合は**7.9%**

##### <金融商品購入者のうち、その商品性を理解せずに購入した人の割合(注)>



(注)各金融商品の購入に際して「商品性については、あまり理解していなかった」「商品性については、理解していなかった」と回答した人の割合を合計。

- I. 市場制度ワーキング・グループ中間整理と家計の資産形成の現状
- II. 顧客本位の業務運営の進捗状況
  - A) 金融商品の販売者
  - B) 金融商品の組成者
- III. 金融リテラシーの向上
- IV. ご議論いただきたい事項

## ■ 顧客本位の業務運営に係る進捗について

- 「原則」において、金融事業者には顧客本位の良質なサービスの提供や顧客の最善の利益を図ることが求められていることに照らして、「原則」策定以降の顧客本位の業務運営の進捗をどのように評価すべきか。
- 顧客本位の業務運営の進捗が芳しくないとすれば、原因は何か。また、顧客本位の業務運営をさらに進めていくにあたって優先的に取り組むべき課題や具体的な方策として考えられるものは何か。
- 「原則」を採択し、その趣旨・精神を自ら咀嚼した取組方針を公表している金融事業者の数は少数にとどまっている。金融事業者による顧客本位の業務運営に係る取組み状況が、顧客にとって有益な形で「見える化」されるためには、どのような取組みが必要か。
- 今後、顧客本位の業務運営の進捗をフォローアップしていくうえで、判断基準や参考指標として追加的に調査すべき項目はないか。あるとすれば何が考えられるか。

- 家計による安定的な資産形成を促していくために、金融リテラシーの向上に向けてどのような取組みを行うべきか。各団体によって推進されている取組みをどのように評価するか。