

我が国におけるウェルスマネジメントの課題について

目次

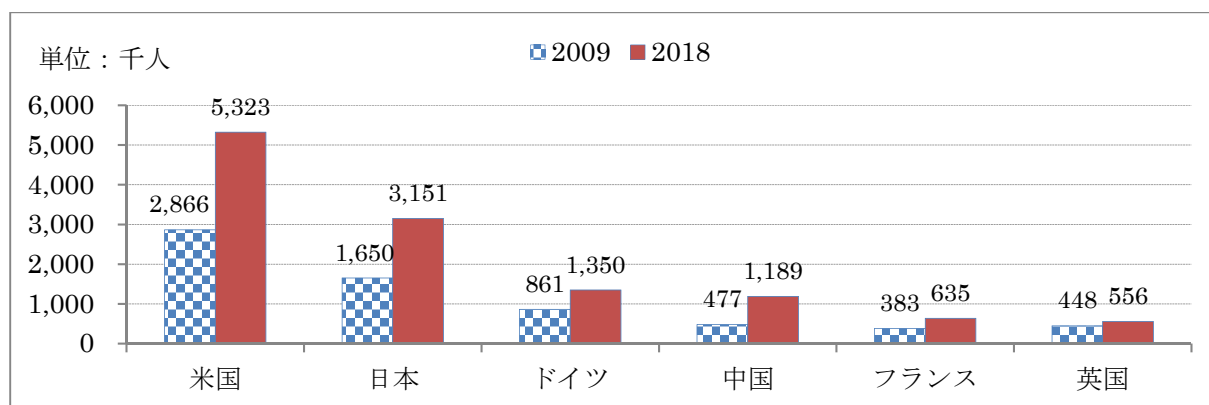
- I. はじめに
- II. ウェルスマネジメントの概要
- III. 米国ウェルスマネジメント業務の現状と課題
- IV. 我が国のウェルスマネジメントの課題と発展可能性
- V. 終わりに

ニューヨーク支店 信託業務室 調査役補 坂田 直隆

I. はじめに

近年、世界各国で富裕層¹が増加している。フランスの大手コンサルティング会社 Capgemini の最新調査によると、日本の富裕層は 2009 年時点で約 165 万人であったが、2018 年末時点では約 315 万人にまで達したという結果が出ている(図表 1)。この傾向は日本だけに留まらず主要先進国の多くで見られ、今後も続くものと予想されている。

図表 1：主要先進国の富裕層数の変遷



出所：Capgemini WORLD WEALTH REPORT より三菱UFJ信託銀行作成

こうした国内の富裕層増加を背景に、我が国では富裕層向けの金融総合サービスであるウェルスマネジメント業務に注力する金融機関が増えている。国内金融機関におけるウェルスマネジメント業務の取り組みは図表 2 をご覧いただきたい。

¹ 富裕層：本稿では富裕層を 100 万米ドル(約 1 億円)以上の投資可能資産(除く住居)を保有する個人と定義する。投資可能資産とは、株式、債券、投資信託、生命保険、個人年金等の各種運用資産を指す。

図表 2 : 国内金融機関のウェルスマネジメント業務に対する取り組み

企業名・部門名	内 容
三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	プライベート・バンカーを 100 人増員。米モルガン・スタンレーから人材を受け入れ、ウェルスマネジメント領域の知見の獲得を狙う。
三井住友トラスト・ホールディングス 三井住友信託銀行 UBS 証券 UBS 銀行東京支店	三井住友トラスト・ホールディングスと三井住友信託銀行はウェルスマネジメント事業を強化するために、グローバルでのウェルスマネジメントビジネス最大手の UBS グループの UBS 証券・UBS 銀行東京支店と資本・業務提携を行い、新会社を立ち上げ。
みずほ証券	多忙な富裕層顧客のニーズに対応するために、電話・テレビ電話等での顧客サポート体制を新たに整備。
三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券 三菱 UFJ モルガン・スタンレーPB 証券	ウェルスマネジメント事業強化のために三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券と三菱 UFJ モルガン・スタンレーPB 証券が合併を予定しており、グループベースで幅広いソリューションを提供し体制強化を図る。
UBS ウェルスマネジメント	プライベート・バンキング部門で新卒および第二新卒の採用を開始。若い世代の富裕層と同じ目線で長く関係を築けるバンカーを育成。

出所：各企業ホームページおよび新聞等の媒体より三菱 UFJ 信託銀行作成

このように、国内においても各社で様々な取り組みが行われているものの、現時点では先行する米国と比較するとまだ黎明期であるといえる。本稿では我が国のウェルスマネジメント業界における発展の可能性について米国の事例を参考にしながら考察していく。

まず、II章ではウェルスマネジメントの起源と我が国での歴史について紹介し、ウェルスマネジメントがどのような経緯で生まれ、サービス提供者側にどのようなことが求められているのかを明らかにしていく。III章ではウェルスマネジメント先進国の米国における変遷と現況について、我が国のウェルスマネジメント業界で参考になるとと思われる事例を採り上げる。IV章では我が国におけるウェルスマネジメントの定着と発展に向けてどのような課題があるのかを検討し、課題解決に向けて企業はどのような取り組みが必要になるかについて考察していく。

II. ウェルスマネジメントの概要

ウェルスマネジメントは、富裕層および超富裕層²に対する総合金融サービスであるが、明確な定義がある訳ではない。一般的には、個人の顧客一人一人の金融資産・不動産の運用・管理・継承および事業継承に関するニーズについて、包括的なソリューションをカスタムベースで提供する金融サービスを指す。我が国で「ウェルスマネジメント」の言葉が使われ出したのはごく最近のことであり、以前は「プライベート・バンキング」という言葉が主に使われていた。ウェルスマネジメント業務に長い歴史を持つ UBS ウェルスマネジメントは、「ウェルスマネジメント」を「広義のプライベート・バンキング」と考えており、以下のように説明している。

「プライベート・バンキングは、富裕層を対象として当初は決済・貸付機能を中心に行われていた。しかし、1990 年以降、金融商品の多様化に伴い富裕層のニーズも複雑化し、決済・貸付などのいわゆる銀行業務に留まらず、デリバティブを使った資産運用やグローバル市場へのアクセスのサポートも求められるようになっていった。そうした一連の機能を有機的に結び付けようとする機運が高まる中、業務内容がバンキングという言葉の中に収まりきらないということから『ウェルスマネジメント』という概念が広がりを見せていった」

このように、ウェルスマネジメントとプライベート・バンキングは概念も業務面でも重なり合う部分が多く、両者の境界を明確にすることは非常に難しい。我が国の金融機関においても、どちらの名称を利用するかは各社の戦略次第であり、元々プライベート・バンキングを名乗っていた部門がウェルスマネジメントに改称されるというケースもある。本稿では混乱を避けるために、ウェルスマネジメントとプライベート・バンキングは同様の意味で扱うこととする。

1. ウェルスマネジメントの起源

ウェルスマネジメント(プライベート・バンク)の発祥国はスイスといわれており、その起源は 11 世紀の十字軍までさかのぼる。スイスの傭兵はその兵役に係る報酬に加えて略奪した金品類が自身の収入源になっており、当時から秘匿性の高い資産管理が必要であったことから、現在のプライベート・バンクの原型が作られたといわれている。スイスのプライベート・バンクがその地位を確立したのは、1815 年のウィーン会議にてスイスが永世中立国を宣言し承認されたことによる。秘匿性の高い資産管理に強みを持っていたスイスのプライベート・バンクは、自国が永世中立国になったことで王族や貴族から資産防衛および資産継承に最適な場所として選ばれるようになった。スイスのプライベート・バンクはスイスの銀行法で明確に定められており、スイス以外の国で呼称されているプライベート・バンクやウェルスマネジメントとは厳密には違うが、時代の流れとともに両者の境目は曖昧になり、現在では「富裕層向けの総合的な金融サービス」として一括りにされている。

² 超富裕層：定義は様々あるが、居住用住宅を除く投資可能資産が 3,000 万米ドル以上ある個人を指すことが多い。

2. 世界のウェルスマネジメント市場(市場規模と拡大ペース)

ウェルスマネジメント市場規模を図る尺度の一つとして富裕層の世界金融資産額で見れば現在約 60 兆ドル³であり、年間 5 %程度で成長している。その資産額の半分弱は北米地域(主に米国)が占めており、他の地域や国と比べて圧倒的な規模を誇る。次いで西欧地域、そのあとに中国や日本を含むアジア太平洋地域が続く。資産額増加の牽引国は圧倒的な規模を誇る米国を中心に、BRICS といわれる中国・ロシア・ブラジル・インドと続く。個人金融資産規模が約 1,800 兆円(約 16 兆ドル)といわれる日本市場の拡大ペースは他地域と比べて緩やかであり、世界の市場拡大ペースに後れをとっている状況である。

3. ウェルスマネジメント業務の特異性とフィナンシャル・アドバイザーの資質

ウェルスマネジメントを提供する専門員をフィナンシャル・アドバイザー(FA)という。FA は顧客が保有する資産を包括的かつ一生に亘り、場合によってはその子供や孫の世代まで担当することもある。このように、ウェルスマネジメントは一般的な金融サービスとはサービスの時間軸と範囲、専門性の各点で異なる特殊性の高い金融サービスである。このため、FA は顧客との間に強い信頼関係を築くことが何より重要となる。社会心理学的にも人は自分と似たような人間を信頼しやすいといわれており、FA が顧客の信頼を得るためには優れた専門知識は勿論のこと、顧客との共通の趣味や話題についても見識を深めるなど、ウェルスマネジメントのサービス提供者としての品格やマナー(幅広い教養、服装、態度、言語、行動等)を磨くことが求められる。

4. 国内ウェルスマネジメントの歴史

(1) 外資系金融機関の参入と撤退

我が国のウェルスマネジメントの歴史は浅く、米シティバンクが 1986 年にプライベート・バンキング業務を開始し、いち早く日本市場での富裕層向け金融サービスのプレゼンスを高めた。前述のとおり、当時はウェルスマネジメントという用語は浸透しておらず、主にプライベート・バンキングという名称が使われていた。また、1991 年にはクレディ・スイスがプライベート・バンキング業務を開始した(一度撤退し、2009 年に再参入している)。その後、1996 年の規制緩和“金融ビッグバン”の流れで、外資系金融機関の日本市場進出が促進された。しかし、2004 年にシティバンクが金融庁から行政処分を受け、日本のウェルスマネジメント業務から撤退。その後も HSBC(2012 年にクレディ・スイスに譲渡)等が続々とウェルスマネジメント領域に参入してきたが、それら外資系金融機関による試みの多くは短命に終わり、現在では UBS やクレディ・スイスなど少数の金融機関だけが残っている。

³ EY wealth management outlook 2018

(2)国内金融機関の参入

我が国では、金融ビッグバン後に国内大手銀行がプライベート・バンキング業務に参入している(図表3)。これが国内金融機関のウェルスマネジメント/プライベート・バンキングの幕開けとあってよいだろう。そして小泉政権下での「貯蓄から投資へ」というスローガンの下、2003年に証券税制の優遇措置が始まり、個人投資を促進させる動きが政府主導で行われた。現在では証券会社、メガバンク、信託銀行、地方銀行の多くがウェルスマネジメント業務に携わっており、国内の富裕層数の堅調な伸びもあって再びウェルスマネジメント/プライベート・バンキングに注目が集まっている。

図表3：国内金融機関のウェルスマネジメント業務参入について

銀行名	参入時期	内 容
富士銀行	1996年5月	金融資産10億円以上を保有する富裕層を対象にしたプライベート・バンキング業務を開始。
住友銀行	1997年1月	シティバンクのプライベート・バンキング部門の企画部長を招聘。
大和銀行	1997年4月	有価証券3,000万円以上、金融資産1億円以上を保有、もしくは年収2,000万円以上の富裕層を対象。

出所：野村資本市場研究所「注目を集めるプライベート・バンキング」を基に三菱UFJ信託銀行作成

Ⅲ. 米国ウェルスマネジメント業務の現状と課題

本章では圧倒的な市場規模を誇る米国のウェルスマネジメント業界の現状と課題について採り上げる。

とりわけ、Ⅱ章において紹介したように、ウェルスマネジメント業務は通常の金融サービスとは明らかに異なる特殊なサービスであり、富裕層顧客との間の長期に亘る信頼構築が前提となる。このため FA の資質が重要視され、米国金融機関においても FA の育成や処遇体系について他の業務とは異なる扱いとされていることを紹介する。

1. 米国人富裕層の資産管理ニーズ

現在、米国には約 30 万人の FA がいると推計されている。CNBC の調査⁴によると、米国人全体(富裕層、非富裕層の両方を含む)のうち FA を利用しているのは僅か 17% との結果が出ている。しかし、これを富裕層に限ると、その利用率は 75% に上るという結果⁵になる。調査会社や調査サンプルに差があるため断定はできないものの、FA の利用は富裕層が中心と推定することができる。では、なぜ富裕層は FA を利用するのか。米国人の持つ投資に対する積極性に加えて、富裕層には資産を殖やすだけでなく、資産防衛、資産継承等、多岐に亘る資産管理ニーズがあるからである。特にオーナー経営者の場合は、事業経営以外のタスク(個人資産管理など)は専門家(FA など)に依頼するニーズが強いものと考えられる。

2. 米国 FA の育成および処遇体系

米国には富裕層の期待を満たすハイレベルな FA が多数存在している。前述のとおり、ウェルスマネジメント業務では顧客との長期に亘る深い信頼関係を築くうえで FA の資質が重要視される。本項では米国の FA に求められる資質に触れた上で、その育成および処遇の現状を紹介する。

(1) 米国の FA 育成制度

① 研修期間と内容

例えば、メリルリンチは期間 5 年間におよぶ長期の研修制度を設けるなど、米国の金融各社は長期ビジョンでの人材育成に積極的である。研修内容は企業によって三者三様であり、コミュニケーションスキルを養うために顧客役にプロの演者を招いて本格的なロールプレイを重ねるといった例もある。人材育成の専門部署を設置する企業も多く、各

⁴ 18 歳以上の米国人約 2,000 人へのアンケート結果

⁵ Millionaires and Their Advisors [2017] Spectrem Group

社とも人材への投資がウェルスマネジメント業務において非常に重要な役割を担っていることを確りと認識している。この点は、短期でのジョブローテーションが多い我が国の人事制度においても参考になる点が多いだろう。

② FA のチーム制

近年ではFA同士でパートナーを組み、営業活動を行うことが各社で推奨されている。チーム内に研修生を組み込むことで、研修生は優秀なFAと常に行動をとものにすることができ、早期レベルアップが期待される。なお、チーム制は新任者育成のメリットだけでなく、顧客の満足度を向上させることにも好影響を与えているようだ。チーム制を採用することで顧客との接触機会を増やすことが可能となったり、FAが引退・転職等でチームを去る場合においても、チームの理念を共有する別のFAが引継ぐことで顧客流出防止に繋がる、などの利点がある。実際に、メリルリンチやモルガン・スタンレーでは、単独で営業活動しているFAよりもチーム制を採用しているFAの方が預かり資産が大きいというデータがあり、チーム制の効果が如実に現れているようだ。「営業は個の力」という風潮のある我が国の企業における営業体制にも一定の示唆を与えるものである。

(2)FA の処遇体系

米国でのFAの処遇は固定給プラス歩合制が基本であるため、優秀な人材ほど給与水準が高く、一部の優秀なFAは自身が富裕層であることも多い。一方、成績不芳のFAは容赦なく解雇されるため、FA内での生き残りをかけた競争は厳しい。米国のFAは原則として国内転勤はなく地域密着型を売りにしている一方で、同地域における別会社への転籍および独立する優秀なFAは多く、各企業は優秀なFAの流出に強い危機感を抱いている。顧客においてもFAが所属する金融機関よりFA個人との結び付きが強いため、金融機関が流出防衛に努めていてもFAの転籍とともに顧客口座も転籍先に移動することは珍しくなく、優秀なFAの引抜きが過熱している。米国ではFAの転籍で毎年1兆円規模の資産が移動しており、各企業は優秀なFAの流出防衛措置として追加のインセンティブを提供する等、様々な引き留め策を講じているため、一部の優秀なFAの給与は高騰しているようである。

3. 米国ウェルスマネジメントにおける金融機関を取り巻く状況の変化

(1)大手証券会社の再編

米国ではITバブル後の2002年頃からウェルスマネジメントという言葉が普及し始め、安定的な収益が見込めるビジネスとして、積極展開する戦略を打ち出す金融機関が増えていった。しかし、2008年の未曾有の金融危機によって多くの金融機関が合併および廃業に追い込まれたのは記憶に新しい。それは大手金融機関も例外ではなく、ウェルスマネジメント業

界での大手5社(資産額上位5社の金融機関)は全て再編の波に呑まれた(図表4)。

図表4：再編前の米国の富裕層向け金融機関上位5社

No	企業名	顧客資産合計 (預かり資産100万ドル以上の顧客のみの合計金額)	営業担当者数
1	メリルリンチ	10,500億ドル	16,690人
2	スミスバーニー (シティグループ)	8,430億ドル	12,859人
3	バンク・オブ・アメリカ・グローバル・ウェルス	6,532億ドル	9,480人
4	ワコビア	5,510億ドル	12,821人
5	モルガン・スタンレー・グローバル・ウェルス・マネジメント	4,230億ドル	約8,000人

出所：野村資本市場研究所「米国リテール証券業における新しいビジネス・モデルの台頭 —金融危機下で実質的な増収増益となったチャールズ・シュワブとRIA—」を基に三菱UFJ信託銀行作成

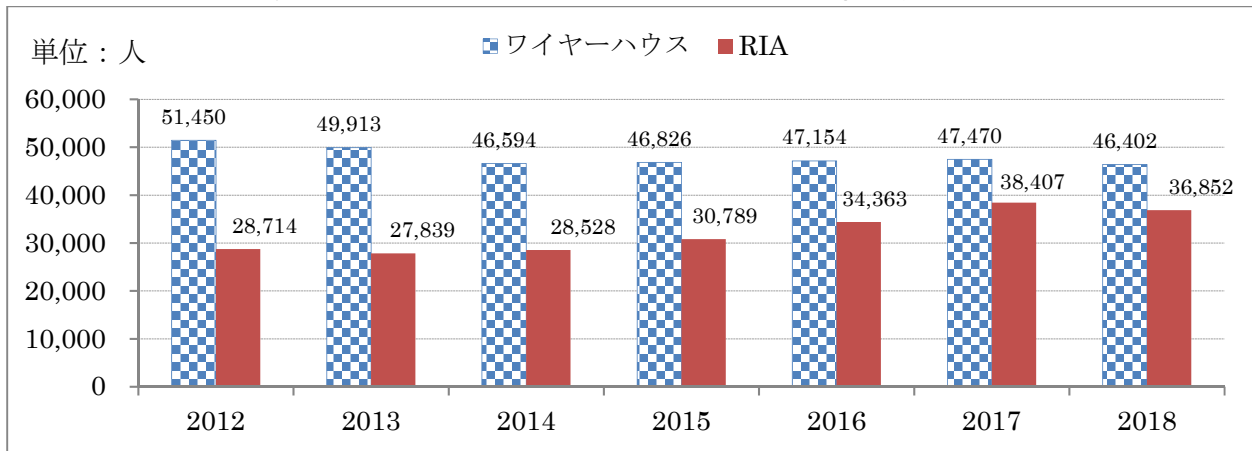
(2)独立系FAの増加

このような業界再編を経た現在、Registered Independent Advisor(以下、RIA)が存在感を増している。RIAとは独立系ファイナンシャル・アドバイザー⁶(以下、IFA)の1つで、1940年投資顧問法に準拠した投資顧問業者のことを指す。米国ではワイヤーハウス⁷と呼ばれる大手金融機関がウェルスマネジメント業務の中心にいたが、近年ではその構造に少しずつ変化が現れている。図表5および図表6のとおり、ワイヤーハウスからのRIAへの転籍増加等の影響によりRIAの登録者数は増加傾向にある。

⁶ 大手金融機関に属していない独立したFAおよび個人証券業務に特化した金融機関のことを指す。

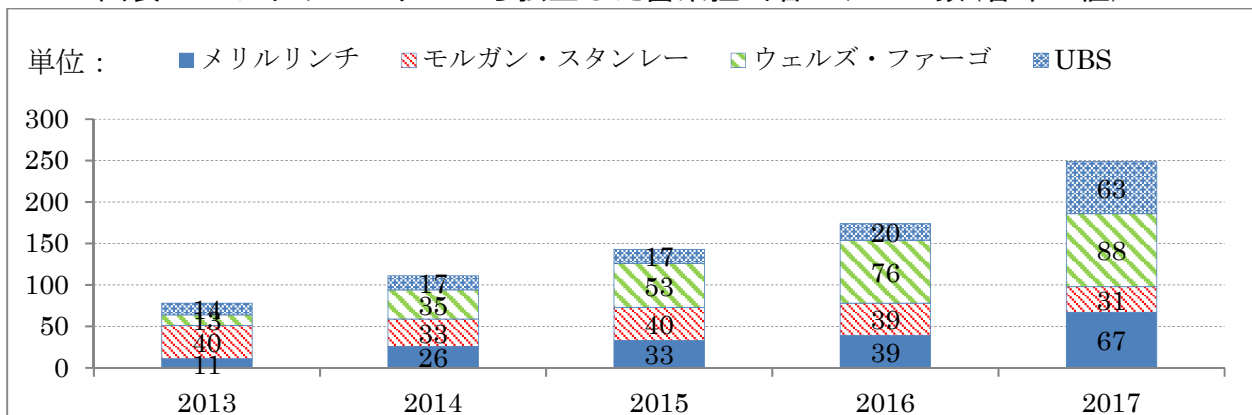
⁷ メリルリンチ、モルガン・スタンレー、ウェルズ・ファーゴ、UBSの4社を指す。

図表5：ワイヤーハウスとRIAのFA登録者数推移



出所：野村資本市場研究所「米国の独立系ファイナンシャル・アドバイザーを巡る近年の動向」および LPL Financial Annual Report を基に三菱UFJ信託銀行作成

図表6：ワイヤーハウスから独立した営業担当者のチーム数(各年の値)



出所：野村資本市場研究所「米国の独立系ファイナンシャル・アドバイザーを巡る近年の動向」基に三菱UFJ信託銀行作成

RIA 増加の背景には様々な要因が複合的に絡んでいるが、顧客側の RIA ニーズが高まっていることが要因の1つである。RIAの報酬体系はフィーベースと呼ばれるものを採用しており、預かり残高に報酬率を掛け合わせた金額がFAの報酬になるという仕組みである。つまり、顧客資産の増加とFAの報酬が比例関係にあるため顧客とFAの間で利益相反が起きにくく、WIN-WINの関係を築きやすい。このような顧客本位のビジネスモデルも顧客から選ばれる要素の一つとなっており、RIA企業の多くは顧客数と預かり資産残高を順調に拡大させている。

別の要因として、独立後の業務遂行のハードルが下がったことも大きい。所属金融機関からの独立は失敗リスクが高いうえ、これまで所属先に頼っていた事務作業や庶務等も全て独力でこなさなければならない。以前はこのようリスクや労力が非常に大きかったため、独

立を躊躇する者が多かったが、近年では大手資本に属さない独立系金融機関⁸が独立系アドバイザー向けの営業支援サービスを拡充させたことで独立のハードルが下がっている。

4. 米国ウェルスマネジメントの課題と取り組み事例

米国のウェルスマネジメント市場全体は順調に拡大しているが、上述の流れは企業間の競争を加速させるものであり、業界各社は生き残りをかけたサービスの高度化と差別化の取り組みが益々求められるであろう。更に長期の視点では、次世代の富裕層顧客の獲得という大きな課題も潜んでいる。以下、この中長期課題の内容を示した上で、業界各社の取り組み事例を紹介する。

(1) 中長期の課題 – ミレニアル世代の囲い込み

上述のとおり、米国人富裕層には高いFA利用ニーズがあるとみられるが、富裕層の中でもその世代によってFA利用に関する考え方は必ずしも一様でないことが分かっている。現在の富裕層の8割以上を占めるベビーブーマー世代と更にその上の世代ではFA利用率が高い一方、ジェネレーションX世代⁹、ミレニアル世代¹⁰といった若年の富裕層はFAの利用に消極的である。特にミレニアル世代に関してはデジタルネイティブ世代とも呼ばれ、インターネットやスマートフォンが幼いころから身近にあったことから、FAによる対面サービスよりもグーグルでの検索やソーシャルネットワークを通じた情報収集等を好む傾向が強い。加えて、これらの世代には、金融危機時に金融資産を大きく毀損させた親を持つ者もおり、金融機関やFAに対してネガティブなイメージを持つ人が多いともいわれている。

現在、ウェルスマネジメント業界が運用する資産のうちミレニアル世代の資産は6%程度に留まっている¹¹が、今後30年間で数十兆ドルの資産がミレニアル世代に相続されると推計されるなか、将来的にこの世代が米ウェルスマネジメント業界の主要顧客になることは確実であり、その囲い込みが大手金融機関の中長期的な重要課題となっている。

⁸ チャールズ・シュワブ、LPLフィナンシャル、レイモンド・ジェームズ等が代表企業。

⁹ 明確な定義はないが、一般的に1965年～1980年に生まれた人を指す。

¹⁰ 明確な定義はないが、一般的に1981年～1996年に生まれた人を指す。ジェネレーションY世代ともいわれる。

¹¹ 「米金融大手、富裕層顧客の子息を対象に夏季セミナー開催」(2017年7月3日) REUTERS

(2) ミレニアル世代の囲い込みに向けた金融機関の取り組み事例

事例①：モルガン・スタンレーのソリアム・キャピタルの買収

モルガン・スタンレーは2019年2月に株式報酬管理サービスを提供しているカナダのソリアム・キャピタルを買収した。ソリアム・キャピタルは約3,000社の顧客企業を抱えている株式報酬管理会社である。その顧客企業の中にはベンチャー企業が多数含まれており若い世代が多く在籍している。彼らは一夜にして富裕層の仲間入りする可能性を秘めていることから、本件は将来のウェルスマネジメント業務の顧客層拡大を視野に入れた戦略的買収であったと考えられる。同社CEOのジェームズ・ゴーマン氏は「これまで若い世代にサービスを提供する手段がなかったが、今回の買収で若い世代と直接関係を構築する良い機会になる」¹²と述べている。

事例②：富裕層の子供(ミレニアル世代)向けの金融セミナーの開催

シティグループのプライベート・バンク部門とモルガン・スタンレーのプライベート・ウェルス・マネジメント部門は、それぞれ自社顧客の子供(ミレニアル世代)向けに金融セミナーを開催している。今後、ミレニアル世代への資産の継承が確実に見込まれる中で、顧客の預かり資産積上げおよび流出防止のために顧客家族全体の囲い込みを行っている。

IV. 我が国のウェルスマネジメントの課題と発展可能性

本章では、我が国でウェルスマネジメント業務が定着および発展していくために必要なことについて、Ⅲ章の米国の事例を踏まえた上で考察していきたい。なお、本稿における「定着および発展」とは「国内の富裕層が資産管理においてウェルスマネジメントのサービスを自然と選択する」状態を指す。つまり、資産管理方法の選択肢にウェルスマネジメントが当然のように入ってくる状態である。

上述のとおり、グローバルにウェルスマネジメント市場が拡大する中であって、我が国の金融資産の伸び率は相対的に低調である。この背景には、諸外国に比べて我が国での個人資産形成が保守的であるという顧客側の特性に加え、FAに対する低い顧客満足度という提供者側の課題がある。以下、それらの課題を考察した上で、改善に向けた道筋を展望する。

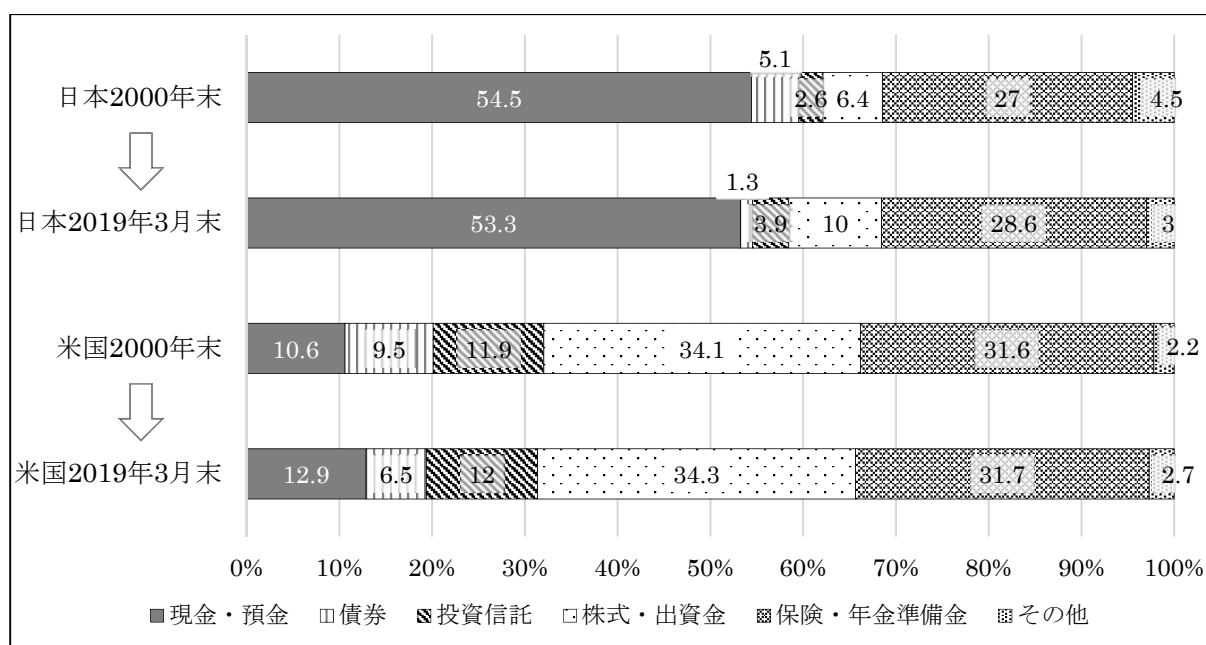
¹² 「モルガン・スタンレー、カナダ企業買収「未来の富豪」に照準」(2019年2月11日) THE WALL STREET JOURNAL
「米モルガン、株式報酬管理会社を買収 990億円」(2019年2月12日) 日本経済新聞

1. 我が国のウェルスマネジメント市場に内在する問題

(1) 我が国における個人資産形成の特異性

一般に、「日本人は投資をしないで現金・貯金で保有している」という認識が広がっている。こういった認識は例えば図表7でも表れており、小泉政権下で「貯蓄から投資へ」のスローガンが掲げられてから20年近く経つ現在も、家計の金融資産構成は当時と比べて大きな変化はみられない。こういった“投資に対する消極的な国民性や無関心”が、我が国でウェルスマネジメントが定着しない理由の1つとして挙げられることが多い。

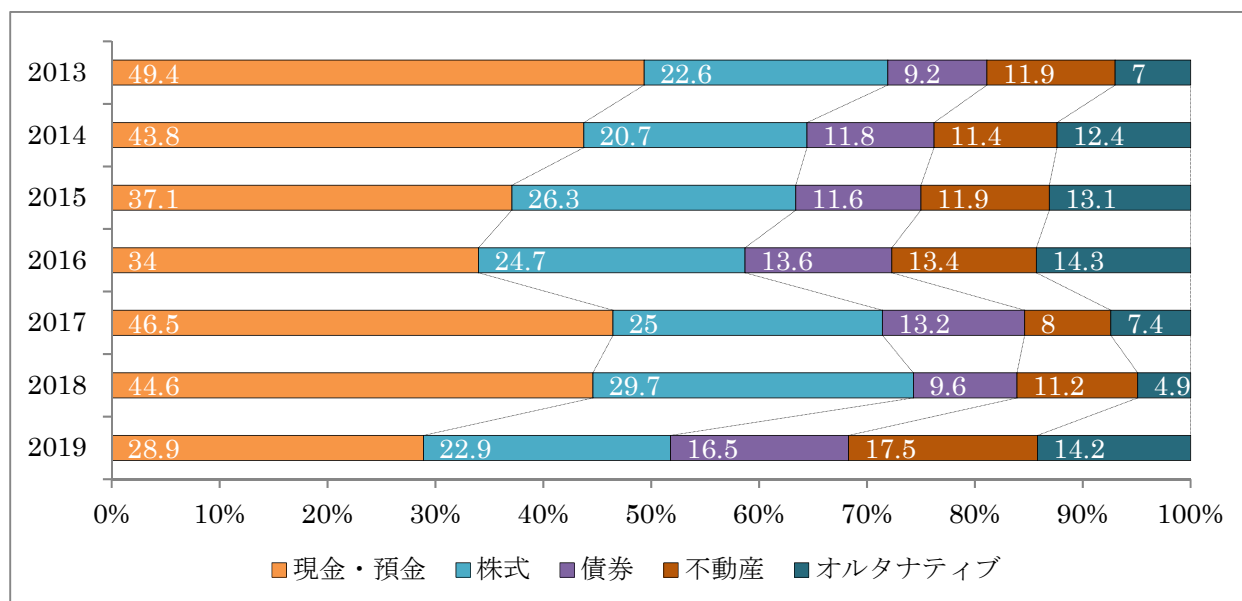
図表7：日米家計の金融資産構成



出所：日本銀行調査統計局「資金循環の日米欧比較」およびみずほ総合研究所「家計の金融資産運用とマネーフロー～リスクマネーは何故少ないのか～」を基に三菱UFJ信託銀行作成

但し、この上記グラフの数値には非富裕層も含まれている点に注意が必要である。Capgemini の調査によると我が国富裕層の金融資産構成は図表8のとおり、金融資産における現金・預金の割合が減少傾向にあることがわかる。このように見れば、上述の“消極的な国民性”は、富裕層に限れば必ずしも当てはまらない。

図表 8 : 日本の富裕層の金融資産構成

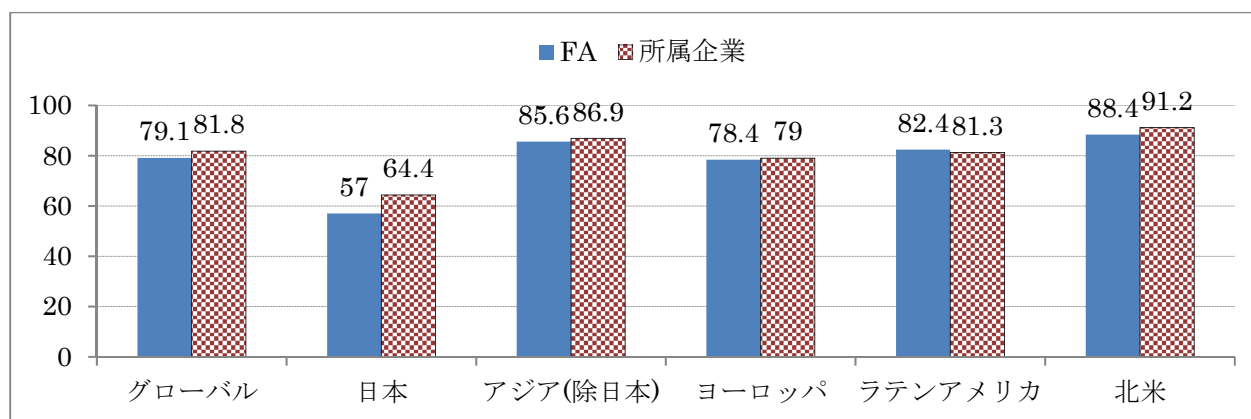


出所：Capgemini WORLD WEALTH REPORT を基に三菱 UFJ 信託銀行作成

(2) サービスレベルの改善余地

Capgemini の調査によれば、我が国の富裕層は担当している FA への信頼や満足度が低いことがわかっている。以下の図表 9 は、富裕層が自身の FA とその所属する企業に対して信頼がどの程度あるかを地域別に計測したグラフである。欧米等の地域と比較して日本のスコアが低いことが一目瞭然である。

図表 9 : 担当 FA と所属企業に対する顧客の信頼



出所：Capgemini WORLD WEALTH REPORT を基に三菱 UFJ 信託銀行作成

こういった結果の背景には様々な要因が絡み合っていると考えられる。その一つは相対的に低調な日本の株式市場や経済環境が影響している可能性もあろうし、そもそも日本の顧客が求めるサービス水準が他国に比べて高すぎるという要因も考えられる。

しかしながら筆者は、ウェルスマネジメント黎明期である我が国には先行する米国等と比較して、豊富な経験と知識を有したFAが不足していると考えており、このことが富裕層の高い期待水準に届かない要因になっているのではないかと考えている。例えば、日本人による投資は一般的に国内株式・国内債券など国内伝統資産の比重が高いといわれているが、日本のマクロ環境が停滞傾向にある中で、それを克服できるようなグローバル分散投資やオルタナティブ投資のアドバイスをFAや金融機関が十分に提供できていない、という状況を反映しているのではないだろうか。

2. 課題解決への道筋

我が国における金融機関も、米国の事例のように富裕層の多岐に亘るニーズを満たすためのサービスや品揃えの拡大に注力し続ける必要があることは勿論のこと、顧客の子供や孫の代までも視野に入れた長期の信頼関係をFAが築くことができるよう、長期ビジョンでの研修制度やジョブローテーションの考慮など、人事制度に係る強化の取り組みが益々重要になってこよう。顧客の目線の高さを踏まえた上で、顧客との長期間の親密な信頼関係を築き、顧客の資産運用、資産管理のニーズを満たすことができるFAを育成することが何よりも重要であることは、米国企業の事例からも明らかである。以下にその道筋を示す。

(1) 研修制度・人事制度の見直し

Ⅲ章で紹介したように、米国では長期ビジョンでのFA育成が一般的である。ここにウェルスマネジメントの我が国における発展可能性が隠されていると考えている。国内金融機関のホームページにはFAの魅力ややりがいを語るコンテンツは多いが、肝心の研修プログラムを明示している企業は筆者が調べた範囲では見当たらなかった。言うまでもなく国内のどの金融機関も研修制度を備えているはずだが、米国のように長期ビジョンでの本格的な研修制度を備えている企業は残念ながら少ないと推察される。

これには、社員の担当者の不正防止や癒着防止の趣旨からも比較的短期での人事ローテーションを行うことが一般的な国内金融機関の人事制度において、上記のような長期ビジョンでの人材育成は必ずしも容易ではなかったことが影響していると思われる。しかしながら、昨年10月に公表された金融庁指針¹³では、定期的なジョブローテーションに関する規定は廃止されており、今後、国内金融機関でも長期的な信頼関係の構築を促す人事制度や研修制度が広がる可能性がある。これらの制度変更の浸透には紆余曲折も予想されるが、開始のタイミングはどの金融機関も同じであるため、一気呵成で推し進めた金融機関が顧客にいち早く最高のサービスを提供することができるようになり、新規顧客の獲得に繋がることになるだ

¹³ 「主要行等向けの総合的な監督指針」等の一部改正(案)において「過度に細かく特定の方法を記載する等行き過ぎたルール・ベースとなって、金融機関における創意工夫を妨げている規定等の見直し」の1つとして人事ローテーションが挙げられている。

ろう。

(2)FA 処遇体系の見直し

我が国でも中長期的な人材育成が普及した場合、次に改善すべき点はFAの給与面での処遇体系の見直しである。米国ウェルスマネジメントは固定給プラス歩合制が基本であると紹介したが、国内金融機関は基本的に年功序列型の給与体系であり歩合制の採用には消極的である。

しかし、FAに求められる能力は多岐に亘り、その全てがハイレベルな資質が期待され、富裕層との信頼関係を築くためには金融知識のみならず、自身の品格や教養といった人間性も大きな役割を果たす。このようなFAになるためには相当の努力と経験が求められようが、現行の処遇体系は、それらのインセンティブに応えるものになっていなかったと思われる。この点について一部では、我が国でも改善の兆しがある。2019年12月の日本経済新聞の報道によると、日本経済団体連合会は、年功型の画一的な待遇が優秀な人材の獲得や働き手のキャリア形成を阻害していると考えており、会員企業に対し賃金体系の見直しを呼びかける方針であるとしている。横並びの処遇体系をどの程度まで変えられるか、ウェルスマネジメント業務への企業の本気度を窺い知ることができるだろう。

我が国の金融機関に求められていることは「顧客に最高のユーザー体験を提供する」ことであると筆者は考えている。そのためには、個々の顧客に最適な金融商品や提案を提供するだけでなく、第II章に記載したウェルスマネジメントのサービス提供者に求められる「顧客との信頼構築」を徹底していくことが何より重要であり、FA育成および処遇体系の改善がそれを可能にすると思われる。外部環境の変化も手伝い、これからは我が国のFAの育成および処遇体系についても大きな変化が生まれることが予想されており、ウェルスマネジメントの健全な発展のためにFAへの充実したサポート体制の構築が各企業において望まれる。

3. 次なる課題 ～デジタル化の推進～

日米ともに金融機関におけるデジタル化の推進が必須の時代であり、Fintechを用いた取引面(ロボアドバイザーによる売買、融資、口座開設等)の利便性向上が図られている。このようなデジタル化は若い世代へのアピールになり、将来の主要顧客の獲得の一翼を担うといわれている。しかし、ウェルスマネジメント領域におけるデジタル化のキーワードはFAサポートに資するコミュニケーション向上であると筆者は考えている。

富裕層がFAに求めるニーズの一つに定期的なコミュニケーションが挙げられる。事実、顧客との接点が多いFAは預かり資産、信頼度等の様々な面で良い結果を残す傾向があるようだ。以下に、ウェルスマネジメント業界におけるデジタル化の取り組みとして米国でのモルガン・スタンレーの事例を紹介する。

事例：モルガン・スタンレーのネクスト・ベスト・アクション

モルガン・スタンレーは2017年末に「ネクスト・ベスト・アクション」というFAの生産性向上を目的としたデジタルツールを開発した。当該ツールの導入により、顧客との接触回数を増やすことが可能となり顧客満足度が上昇した。主要な機能は以下の3点である。

1つ目は投資アドバイス機能であり、個別の株式や債券を組み合わせたポートフォリオの自動構築が可能である。

2つ目の機能は運用上のアラート通知である。顧客ポートフォリオの増減等やブレグジットのような大きなマーケットイベントが発生した際に、適切なタイミングで個別顧客ごとに必要なメッセージを自動作成、送信することができる。

3つ目は顧客のライフイベント関連である。例えば、子供の受験に関する金銭的な戦略を提供することができる。

モルガン・スタンレーは当該ツールの操作方法の理解向上のために指導員の現地派遣やコールセンターの配置を行い、FAを徹底的にサポートしている。

世界のウェルスマネジメント業界におけるデジタル化の導入は今後益々進展することはほぼ間違いなく、この領域での成否が将来の業界構造を決定付ける可能性もあろう。我が国におけるデジタル化は当面先のことと予想されるが、ウェルスマネジメントの発展に必ず貢献するものであり、国内金融機関の今後の取り組みに注目したい。

V. 終わりに

本稿では、我が国におけるウェルスマネジメント業務の発展可能性について、先行する米国の事例を参考に述べてきた。日米ともに富裕層の増加が今後も見込まれ、ウェルスマネジメント業務のニーズは益々高まると予想される。我が国の金融機関はウェルスマネジメント領域の発展のために、投資商品の開発や手数料の引き下げ、グローバル展開を重要視している。それらは言うまでもなく重要な要素ではあるが、人材育成や顧客とのコミュニケーションという面にもフォーカスしていくことが、顧客に対して最高のサービスを提供するための重要なピースとなるのではないだろうか。本文中でも述べたとおり、ウェルスマネジメント業務においては顧客とFAの長期間に亘る親密な信頼関係が何よりも重要な要素であり、金融機関には人材育成にかかる早期改善やデジタル化対応などのFAサポートの本格対応が望まれる。これらを踏まえたうえで、今後の我が国のウェルスマネジメント市場の動向を注視していきたい。最後に、本稿がウェルスマネジメントに対する理解深耕の一助となれば幸いである。

(2020年1月24日 記)

※本稿中で述べた意見、考察等は、筆者の個人的な見解であり、筆者が所属する組織の公式見解ではない

【参考文献】

- ・ 『WORLD WEALTH REPORT』 [2017][2018][2019] Capgemini
- ・ EY wealth management outlook - 2018
- ・ Millionaires and Their Advisors [2017] Spectrem Group
- ・ 『米金融大手、富裕層顧客の子息を対象に夏季セミナー開催』 REUTERS
- ・ 『モルガン・スタンレー、カナダ企業買収「未来の富豪」に照準』 THE WALL STREET JOURNAL
- ・ 『米モルガン、株式報酬管理会社を買収 990 億円で』 日本経済新聞
- ・ 『米国リテール証券業における新しいビジネス・モデルの台頭 ―金融危機下で実質的な増収増益となったチャールズ・シュワブと RIAー』 [2009] 野村資本市場研究所 沼田優子
- ・ 『米モルガン・スタンレーのウェルス・マネジメント部門の取り組み』 [2018] 野村資本市場研究所 岡田功太、木下生悟
- ・ 『米国の独立系ファイナンシャル・アドバイザーを巡る近年の動向』 [2019] 野村資本市場研究所 岡田功太、下山貴史
- ・ 『注目を集めるプライベート・バンキング』 [1998] 野村資本市場研究所 落合大輔
- ・ 『ウェルス・マネジャー 富裕層の金庫番 世界トップ1%の資産防衛』 ブルック・ハリントン
- ・ 『資金循環の日米欧比較』 [2019] 日本銀行調査統計局
- ・ 『家計の金融資産運用とマネーフロー～リスクマネーは何故少ないのか～』 [2001] みずほ総合研究所 鈴木将寛
- ・ 『How Machine Learning Is Helping Morgan Stanley Better Understand Client Needs』 Harvard Business Review
- ・ FINANCIAL ADVISOR ウェブサイト (<https://www.fa-mag.com/news/ria-survey---ranking-2019-45701.html>)
- ・ LPL Financial ウェブサイト (<https://investor.lpl.com/corporate-reports/>)

本資料について

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

編集発行：三菱UFJ信託銀行株式会社 アセットマネジメント事業部
東京都千代田区丸の内1丁目4番5号 Tel. 03-3212-1211（代表）