米国のフィナンシャル・プランナー

―その現況と新しい動き―

はじめに

ニングの提供が求められる。

杉

田

浩

治

そこで、「コンサルティング営業」で先行する

ル・プランナー(以下「FP」)がどのように活米国において、第一線で活躍するフィナンシャ

をまとめ、日本への示唆を求めてみた。

(注) 本稿における事実認識・意見は筆者の私見

動しているか、およびFPをめぐる新しい動き等

である。

り上ういで用手されている。押しもあって、「貯蓄から投資へ」の動きが本格

から約三年を経過した。NISAなどの政策的後

一二年秋に日本の株式市況が回復基調に転じて

的することが期待されている。

この動きを確かなものとするために、業者サイ

び投資目的に適合した投資勧誘」の実行が望まれドにおいても「顧客の知識・経験・財産の状況及

る。言い換えれば適切なフィナンシャル・プラン

— 45 —

一、FPの定義

下Pについて米国でも法的定義はない。呼び方も「フィナンシャル・プランナー(FP)」以外に、「フィナンシャル・プランナー(FP)」以外に、「フィナンシャル・プランナー(FP)」以外い)」、「フィナンシャル・プランナー(FP)」以外の方ができるので、統一されていない。

歴史的に見ると、米国証券会社のビジネスモデれている。 む幅広い分野―のアドバイスを行うプロと考えら

むフィンナンシャル・プランニング)の作成を含

び資産形成の計画

(保険活用・相続・税対策を含

顧客の人生計画等に対応した長期の金銭収支およ

Pは、「投資」だけでなく「投資」以前

の事柄

いは「インベストメント・プロフェッショナル」) なお、「インベトメント・アドバイザー」(ある 型)へ移行したことにともない、証券外務員が以

いい、これでは、これによりでは、これである。すなわち、一般的にインベストメント・アドという用語もあるが、これはFP、FAとは異な

きた。
きた。
きた。
きた。

ポートフォリオの作成、その定期的な見直しなど株式・債券・投信など具体的な投資物件の選定とバイザー(IA)とは、「投資」に関わる事項―

の投資アドバイスを行うプロであり、一方、F

識は、SECの委託により調査機関・ランド・が一般にFPまたはFAと呼ばれている。この認ンニングと投資アドバイスの両方を手掛けるプロ前述の通り、現在では、フィナンシャル・プラ

(資産管理

ルが、九〇年代以降、

以前の売買コミッション

(フロー) 中心型から残高フィー中心

なフィナンシャル・プランニングについて一般的 れている。すなわち同レポートは「´FPはブ らも独立した主体であって、 ローカー・ディーラーおよび投資顧問のどちらか 証券と投資顧問の接近の実態等」の中でも示さ 顧客のために一般的

ポ

レーションが〇八年にまとめたレポート

は一致しない幅広いサービスを提供する人々とし ある。しかし、米国のFPは、概してこの説明と 取引を執行するのでもない〟と説明されることが なアドバイスを提供し、顧客勘定を持つわけでも て広く認識されている」と記述している。

FPの歴史

プランニングの歴史」はFPの起源を次のように ・国で○九年に出版された 「フィナンシャ ル

解説している。

とづき、生命保険・傷害保険・年金保険をセット 保険を売る保険セールスマンがフィナンシャル 見積りを行ったうえで、その準備資金として生命 六〇年代後半においては、富裕層対象に相続税 プランナーであり、 ンナーという言葉が使われることは稀であった。 九六〇年代頃までは、フィナンシャル・プラ 彼らは顧客の資金計画等にも

が、一種の専門職種名として公式に使われたのは 「フィナンシャル・プランニング」という言葉

で販売していた。

六九年である。 でなく、 あったローレン・ダンカンが、「商品を売るだけ 顧客の役に立つサービスやアドバイスを すなわち、投信セールスマンで

顧客に提供したい」と志し、その考え方を広める ため六九年に有志一一人と語らって、現在の米国

シエイション」、略称FPA)の前身である「イ FP協会 (フィナンシャル・プランニング・ アソ

増加した。

フィナンシャル・プランニング」の設立を決定しンターナショナル・アソシエイション・フォア・

(傍線は本稿筆者)。 たところから出発した、と上掲書は述べている

してみた。

わずか四三名から一五年六月末には七万二千人に性を高め、職業として確立していく動きは着実に進展し、FPの上級資格といわれるCFP(Certified Financial Planner)の数は、七三年の

新しい職業ということができる。○年程度に過ぎず、この間に急速な成長を遂げた以上のように、FPの歴史は米国においても五

三、FP(FA)の現況

以下、米国のFPの現況について、(1)業務分

(6) FPに求められる資質の六つの切り口から分析独立化、4) 顧客開拓の方法(5) FPの社会的地位、野・取扱商品、2)収入構成、3)所属属性・転籍・

稿においても以下「FA」と記述する。「FP」でなく「FA」と表記しているため、本基づいて記述しており、その報告書では対象者を基づいて記述しており、その報告書では対象者を

(1) 業務分野・取扱商品

米国のFAは現在どのような業務を行い、近い将来どのような業務を加えようとしているのか。 将来どのような業務を加えようとしているのか。 来国FP協会の調査機関である FPA Research and Practice Institute(以下「FPA」)がFA 業界の従事者を対象に一三年に行なった調査報告 書("The Future of Practice Management")の 中から紹介する。

計などについても六○%以上のFAが る。そして、投資管理業務 が、「退職後の所得設計」 ル・プランニング、子供の大学資金計画 Aが扱っている。その他、 7 表 î るサー の左側に見るように、 ビ スの内容は多岐にわたって が一番多く八九% 一般的なフィナンシャ (ポートフォリオ・ F A が :顧客に 扱ってい 相 0 続設 提 13 F マ 供 る

体化していると見ることができる。 義」の中で述べた通り、FP(FA)とIAが一 ネジメント)も八〇%が手掛けており、「一、定

い。

「離婚」「高齢者介護」「同性婚」といった最は、「離婚」「高齢者介護」「同性婚」といった最は、「離婚」「高齢者介護」「同性婚」といった最一方、今後追加する業務(図表1右側の)中に

式は六六%から

五三%

^,

債券は六〇

%

か

5

应

ると図表2の通りである て利用して 次 に F А が 顧客 る金 \bar{O} 商品の ポ 1 1 現状と最近の変化を見 ・フォ 1] 才管理 にあ たっ

> 投信(ラップ以外)の七八%を上回った。 して、 向上に寄与すると考えられていること、 のコストが低いため顧客ポートフォリオの の利用率が上がってい ○%から八一%へ大幅に増加し、 利 崩 〇六年と一五年を比べると、 商品の中心は一貫して投資信託である。 る理由としては、 一五年には E T 種 ファンド F ΕTF 類 収 が が豊 益 般 匹 そ

アカウントも三九%から四一%へ微増してい よいことがある。 富でポート 方、 個別株式・ フォリオ その他の商品では、 個別債券の 組 成 の部品として使い 利用率が低下 投信 ·ラップ 勝 る。 手 休

上場株ファンド・ヘッジファンドといった代替投へ、定額は三六%から二八%へ)した。また、未保険も利用率が低下(変額は五八%から三八%

資商品については、

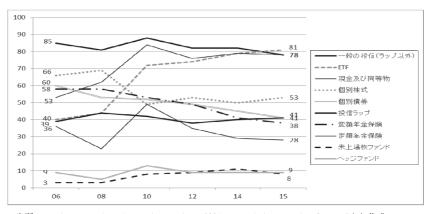
未上場株ファンドの利用率が

図表1 FAが顧客に提供しているサービスの内容(複数回答)

現在提供しているサービス (50%以上のFAが提供しているもの)		今後1年以内に追加しようとしているサービス (上位7位まで掲載)	
サービスの種類	提供しているFA の割合(%)	サービスの種類	追加を計画してい るFAの割合(%)
退職後の所得設計	89	企業オーナー向けサービス	18
フィナンシャル プランニング	86	慈善・寄付プランニング	16
ポートフォリオ・マネジメント	80	離婚プランニング	16
大学資金計画	79	高齢者介護プランニング	16
信託サービス	77	特別ニーズ対応プランニング	16
相続プランニング	65	同性婚カップル向けプランニング	16
健康・疾病・介護保険	63	信託サービス	14

[出所] FPA Research and Practice Institute "The Future of Practice Management" (Dec.2013) より作成

図表2 FAが顧客ポートフォリオに組み込んでいる商品(利用率で表示、%)



[出所] FPA Research and Practice Institute "2015 Trends in Investing Survey"より作成

高まっては 13 ずれも一〇%未満に止まってい いるもの 0 現時点における利用率は る

規

(2) 収入構成

表3の通りである。 一三年のFPA調査による業界全体の平均像は図 F Aの収入構成は人や会社によって異なるが、

運用資産額に対し定率(たとえば一〇〇万ドル

まで年一%)のフィーを収受する「対運用残高 降「売買コミッション中心から対残高フィー中心 投信の販売手数料など「投資商品のコミッション うに米国証券会社のビジネスモデルが九○年代以 収入」の二一%を大きく上回っている。 フィー」が四六%を占め、株式売買委託手数料 前述のよ

計算するハイブリッド方式」などがある。

定割合とする」、「幾つかの方法を組み合わせて

低報酬率のロ

ボ

・アドバイザー

(後述)

が出

.現し

最

を見直そうとする動きも出ている。 ていることをふまえて、 F A の 間にはフィー

ンから対残高フィーへ」移行する傾向があるが 以上のように、 FAの報酬は 「売買コミッショ

転換していることが背景にある。

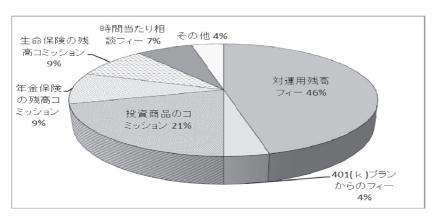
式の方が安くつく」、「対残高フィーであると小 客については、 制当局をふくめ一部には、 対残高フィーよりコミッショ 「売買頻度の低 ン方 (V 顧

ほ 客が相手にされない」といった見方もある。 また、 か、「時間当たりフィー」や、図表3の FAの報酬計算方法には、 前述の方法 「その 0

係なく一定額(たとえば年間四、 他」に含まれる方法として、「運用資産の する」、「年間発生インカム (配当·利子収入) 八〇〇ド 額に シ 0) لح 関

証券レビュー 第55巻第9号

図表3 FAの平均収入構造(2012年)



投

資

顧

問

業

者

(Registered Investment

略称RIA)

[出所] 図表1と同じ。

勤

務 する R R

(Registered Representative

登

米

玉

0

F

А

は

R

Ι

Aはもちろん、

証券会社

銀

行等が八%となってい

る。

13

る。 %

その R ラー

他、

保険

ブ

Ι

A と B

D

ディー Adviser (

B D

②転勤でなく転籍が である

である。 か」に対する回答の内訳) 多様な所 F Α 0 所 属属性 属 Α 0) 属性 報 酬 関連

デ

ル 回

る

所

次

شلح

表 0)

4

0 n 61 0

通 で は 所

0)

答者 あ

年にFP

A が

先別内訳 属する会社を最もよく表す言葉は なった 「F (「あなたのビジネスモ 実態調査」 を見ると図 Ŧī. (3)

所属

属

転

籍

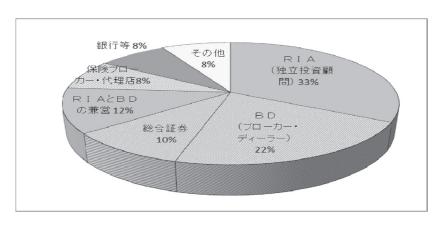
独立化

(1)

が二三%、 の兼営業者が П が三三%、] 力] 総合証券会社が 代理 ブ \bigcirc 口 店が八% %を占め] 力

]

FAの所属業態別内訳 図表4



[出所] FPA Research and Practice Institute "2015 Trends in Adviser Compensation and Benefits Study"より作成

つながっていることが多い

ため、

F

A が

転籍 人と強

する

そして、投資家は会社よりも外務員個

成

公開していることは、

というアドバイザー

0

転籍デー 証券外務員

タベ

ス

を作

0

転籍]

が

いことの証左といえよう。

場 7 年 移 した顧客 ズ誌によると、 Vì 動するケー 合には、 る(7) 九 この ロの資産 九 億ド 顧客口 ため、 スが多い。 ル 額 F |座も は А 顧客 0 一二年に九三五億ド 兀 転籍にともない 0 インベ 緒 年に八二九億ド 預かり資産をふやした に F スメント Α 0 転籍先会社 \Box ルに 座を移 ル 達 ユ 動

らカリフォル 型である。 証 な 1 券外務員) ŋ ・ズ誌が あ 方、 る。 すなわ ニア 同 「アドバ 証 券 ち同 地 場合であっても多くは 業界誌 域内で会社を移る 転勤するといったケー イ 会社内でたとえば ザー 0) 1 ンベ オン ス 転籍 ザ 地 ス Ν 域 は 密 A Y は 少

録

か

があり、その防衛措置としてFAの引き留め策を年収の一・五倍)を払って引き抜くといったことい会社が、優秀FAに多額のボーナス(たとえば

講じている会社も多い。

す 案は、転籍先会社が転籍外務員の顧客に対し、 Communication) は、 社と転籍後の会社の提供商品・サービスの違 との利益相反を起こさない の案を公表し、バブリックコメントを求めた。 などに関し情報を提供しなければならないと規定 転籍外務員が転籍先会社から受け取る報奨が顧客 なお、証券界の自主規制機関であるFINR 情 五年五月一五日に「転籍外務員の顧客に対 顧客コストが発生しない 報 提 義務を転籍先会社に課す規則 供 (Delivery of an Educational か、 か、 四資産の移管 (11) 転籍前 の会 にと (イ) 同 Ā

にくい」との声もある。

③FAの独立 (RIA化) の動き

支配下に入った証券会社に勤務しているFAにつ ネスをしたい、ハ もある。 独立 して R I A などである。また、 ネスを拡げたい、 また、 独立を図る理由は、川自力で自由にビジ FAが証券会社 (登録投資顧問業者) 組織の (\square) リーマンショック後に銀行 より顧客サイドに立ったビジ 圧力・煩雑さを避けたい ・銀行などの傘の下から になる動き 0

「RIAとして独立するためには預かり資産が最るケースのほか、売買コミッションも得るようにる「二重登録」の道を選ぶケースもある。その選る「二重登録」の道を選ぶケースもある。その選の割合)などを考慮して行うことが多い。なお、の割合)などを考慮して行うことが多い。なお、の割合)などを考慮して行うことが多い。なお、対残高フィーを収受するRIAにな

している。

いては「銀行とのカルチャーの違いから仕事がし

低一億ドルは必要だ」との指摘がある。

(4) 顧客開拓の方法

調査した結果が図表5である。 FAがどのように新規顧客を開拓しているかを

既存顧客の紹介」が一番であり、

次いで「会

シャルメディアを重視していることの表れとして

注目されよう。

るということであろう。
人、あるいはプロの紹介を受けてFAを選んでい人、あるいはプロの紹介を受けてFAを選んでいも高い。裏返していうと、投資家側も、知人・友計士などプロの紹介」が多く、戦略有効度の評価

してベストセラーとなった「となりの億万長者」産をもつ人々)の暮らしぶりを実態分析した書と米国の資産家(純資産一○○万ドル以上の純資

などに紹介してもらいなさい」と言っていた。ではなく、自分が付き合っている税理士や弁護士方、として、「飛び込みの証券マンなどを選ぶの

の中でも、

著者は、、投資アドバイザーの

が挙げられていることは、米国のFAが最近ソーAが「非常に有効」だと考える戦略として、「ソームが「非常に有効」だと考える戦略として、「ソー・シャルメディア等を通じたイメージアップ活動」が挙げられていることは、米国のFAが最近ソー

(5) FAの社会的地位

米国においてFAはどのような社会的地位を占

めているのだろうか。

①投資家のF

A 利 用

(依存)

度、

② F A

の収入

水準、③社会的評価の三つの観点から取り上げて

みた。

選び

FAを利用

①DC以外の投信購入に当って八○%の投資家は

FAを利用

米国の投資家はFAをどの程度利用してい

る

; — 55 —

図表5 FAの顧客開拓の方法と有効性評価

	いま採用している	FAによる各戦略の有効度評価		
新規顧客開拓のための方法	FAの割合	非常に有効	ある程度有効	合計
既存顧客の紹介	92%	32%	47%	79%
プロ(会計士・弁護士等)の紹介	65%	38%	42%	80%
顧客参加イベント (パーティ・ゴルフなど)	51%	40%	11%	51%
講習会・勉強会	34%	44%	16%	60%
広告	29%	20%	5%	25%
DM・Eメール	24%	24%	3%	27%
(ソーシャル) メディア等を通じたイメージアップ活動	13%	51%	14%	65%
FP探索エンジンに登録	13%	31%	7%	38%
他のFA(個人・会社)を吸収・合併	10%	21%	59%	80%
銀行の紹介	5%	22%	33%	55%

[出所] FPA Research and Practice Institute "2014 Drivers of Business Growth"より作成

域

DC外の両方で投信を購入した人が三九%存在

している。

四三%を占めてい

るが、一

方、

み投信を購入した人が一八%、

保有者のうち①職域DC経由でのみ購入した人が

図表6の左側棒グラフが示すように、

投信

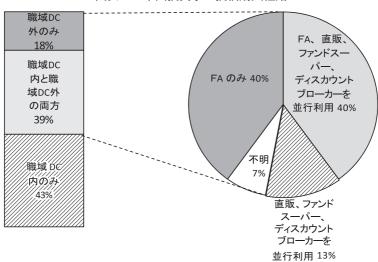
定拠出年金)を通じ投信を購入する割合が増えて

る。

カウントブローカーといったチャネルがあるが、 購入者(五七%)」の購入チャネルを見たものが 図表5の右側円グラフである。FA(ICIでは 図末の右側円グラフである。FA(ICIでは 外に投信会社の直販、ファンドスーパー、ディス 外に投信会社の直販、ファンドスーパー、ディス 近年、米国では401(k)など職域DC(確夕を見ると図表6の通りである。 日CI(米国投信協会)による一四年現在のデーか。主力投資商品である投資信託の購入について

③職域DC内と職

米国のフィナンシャル・プランナー



図表6 米国投資家の投信購入経路

[出所] ICI『Investment Company Fact Book 2015』 pp122より作成

一〇万ド

ル

以 社

調査によると、

八

年

0

マンショ

ツク時に、上保有者)

多くの投資家はF

Α

か

ナンシャ

ル

が

二年四

月に行

た投資家

割は非常

また、

保険会社

系

0

ジ

彐

ン・

つ ハ

ンコ

ッ

ク

フ

七 0 りをしないで済んだことを感謝していた。 Α 比 四%より 13 率 同 0 1 が 調 61 フォリオを崩すな」 査 信 兀 13 !頼度が高かったという。 強く お % 13 r V 信頼 達 ては、 している」と答えた投: 医 自分が付き合ってい 者の七九%、 と助 言され、 会計-そ 狼 資家 る F 士 0 狽 売

F 投資家が を通じる以外 以 ル Α と並 上のように投信の 併せるとFA 0 Z F 行 か - A を利 5 T F 0 購入した投資家が 用 Ā 般投資口 利用者は b 購入 7 利 崩 (V につい にあたって、 る訳であり、 八〇%に上っ した投資家 匹 ては、 \bigcirc が 7 F 職 兀 他 Α \bigcirc 域 61 \bigcirc 0 Z₍₁₄₎ 0 % D % チ C 役 ヤ

資

給与は一〇八、〇〇〇ドルで、全職種平均の四

②労働省調査でのFA業の平均給与は一○八、○

○○ドルで全職種平均の二・三倍

○○以上に分類して、雇用者数、平均給与の推定 米国労働省は、米国における雇用者の職種を八

Advisors)業」の雇用者一九六、四九〇人の平均 によると「個人対象FA (Personal Financial Wage Estimates")。直近一四年五月の調査結果 を行っている("Occupational Employment and

七、二三〇ドルの二・三倍に達していた。 の年収については別のデータがある。 なお、FA業務を行う会社に勤務するスタッフ FPAが二

は、 0 〇一五年に行った調査 が二四・九万ドル、シニアFPが一七万ドル、 会社内の地位別に年収を算出しており、CE (図表4の出所と同じ)

ジュニアFPが六万ドル(いずれも中位数)

لح

なっている。

③USニューズ誌の「Best Jobs 2015」でFAは

二五位にランク

キング「The Best Jobs 100」をも発表している。 評があるが、一二年から米国における職業のラン ルド・レポートは、大学の格付けランキングで定 米国の時事解説誌USニューズ・アンド・ワー

間の雇用需要の高い職業一〇〇種を選んだうえ で、給与額・求人倍率見通し・今後一〇年間の雇

これは、労働省のデータを使用して、今後一〇年

値によりランキングしたものである。 五年初に発表された「Best Jobs 2015」のベ

用者数の増加と増加率など七項目のスコアの合計

にランクされた。FAのランキングの推移を見る スト一〇〇においては、歯医者がトップとなり、 フィナンシャル・アドバイザー(FA)は二五位

と、一二年が二三位→一三年三二位→一四年四 位で、今年は二五位にランクアップした。同誌は

定義」の中で取り上げたランドコーポレーション

て何を期待しているか」について、「一、FPの

次に、「投資家がFAなどプロの助言者に対し

の調査結果が興味深いので紹介すると図表7の通

りである。

投資家にとって重要なことは、「付き合いやす

配慮深い」などFAの人柄であり、また「分

0

FAの高ランクの理由について、「今後一〇年間 (一二年末~二二年末) の雇用者増加率見通 しが

ライフバランスが良いこと」を挙げている。

二九%と高いこと、失業率が低いこと、

ワーク・

と言えよう。

(6)

FAに求められる資質

悪い」といったことであった。

FAは何より人柄が重要であることを示している 顧客の話をよく聞くことや、 誠実さをふくめ、

四、FAビジネスをめぐる新しい

以上、米国FAの現況を幾つかの切り口から述 動き

い動き(規制強化の動き、 ・アドバイザーへの対応)について取り上げた 高齢化への対応、 口

べてきた。ここで、FAビジネスに関係する新し

ボ

(1) 証券外務員に受託者義務を課そうとする規制

強化の動き

が悪い」「ほとんど電話をしてこない」「気配りが

ことであって、必ずしも投資実績は重視されてい

かってくれる、聞いてくれる、説明してくれる」

ない。反対にマイナスに評価される要素は「連絡

前述のように九〇年代以降、米国証券会社のビ

59

投資家のプロ助言者選択基準(回答比率、%) 図表7

プラスに評価する事柄		マイナスに評価する事柄	
付き合いやすい、配慮深い	80	連絡を取りにくい、気配りが悪い	38
人間関係、人柄	74	コスト	10
専門的知識	63	私の最良の利益のために行動しない	9
分かってくれる、聞いてくれる、説明してくれる	41	専門的知識がない	6
私の最良の利益のために行動してくれる	29	投資実績(パフォーマンス)が悪い	6
投資実績(パフォーマンス)が良い	24	人間関係、人柄が良くない	4
正直、誠実さ		信頼性に欠ける	3
信頼性	10	分かってくれない、聞いてくれない、説明してくれない	3
コスト	8	所属している会社が嫌いだ	3
提供商品・サービスの幅	8		

Rand Corporation "Investor and Industry Perspectives on Investment Advisers and Broker-Dealers" (Jan.2008) pp 101-102より作成

はSECの動きであり、

もう一つは退職準備

座

この規制強化議論には二つの

流

n

がある。

関する労働省の動きである。

Z

(1) S E C 問業者のビジネ 0 程 度理 0 動

顧

杳

前述のランド

レ 13

ポ

ートとして公表)も行

解し

7

るか等について大規模

0

相 な

違

SECは〇〇年代の Ż 0) 実態、 中 頃 から、 投資家が両 証券会社と投資 者

アド 託者義務) てきた。 顧問と同じフィデュ アドバイスの提供) 証券会社が投資顧 行 ネ バイス) ス 中 モ 証券会社の業務が 心 デ を課すべきだ」とする議論 型 ル を提供するなら、 から は 以 残 問業者と同じサー ーシャリ 高 前 広がってきた。その結果、 0 フ 売買コミッ 1 2投資顧 ĺ 中 証券会社にも投資 心 デュ 問 の資産管 論が強くなっ 0 ピ 1 領 ス 彐 テ 域 ン イ 理 (投資 、投資 型 **受**

ジ

口

Cに認めた。

たうえ、規制変更を検討してきた。

九四〇年投資顧問法を修正することで証券会社に 九一三条は、一九三四年証券取引所法ならびに まえて一○年に制定されたドッド・フランク法の そして、○八年のリーマンショックの影響をふ

対して投資アドバイザーと同様の行為基準を課 し、証券会社の受託者義務を制定する権限をSE

on Investment Advisers and Broker-Dealers") 「投資顧問業者と証券会社に関する研究」("Study これを受け、SECスタッフは一一年一月に

社および登録外務員が個人投資家に対し投資アド バイスを提供する場合には、投資顧問に適用され と題するレポートを公表し、結論として「証券会 ている内容と同様の受託者基準を設けるべきであ

題を検討するために関係者にデータと情報の提供

る」と提言した。さらに一三年三月には、この問

を求め、多くの情報等が寄せられた。

係業界の強烈なロビー活動」などがあって、 しかし「この問題についての法的複雑さと、関 S E

②IRAなど退職準備貯蓄に関する労働 Cは未だに新しい規則の提案を行ってい 方、 退職準備貯蓄に関し労働省は、 ない。 一〇年に 省の 動

É

一九七四年従業員退職所得保障法

(通称

工

リサ

各界から多くの批判等が寄せられた等のため、 券会社等にも拡げることをふくむ)を行ったが、 法)にもとづく規則の改正提案 (受託者義務を証

いったん規則改正案を撤回した。

61 利益になる高コスト商品の推奨) 顧客利益を優先しない投資アドバイス(自分達 RA(個人退職口座)について、証券会社による る」というレポートを発表、二月二三日にオバ 七〇億ドル、率にして年一%の利益が失われて しかし、 一五年二月にオバマ大統領府が、「I のために 年間 0

よう」労働省に新しい規則の制定を求めた。に対し、顧客の利益を優先する受託者義務を課すける演説の中で、「退職準備口座を扱う証券会社

マ大統領がAARP(全米退職者協会)

大会にお

を行う全ての者に広げる」ことにあり、「顧客の者だけでなく、証券会社など退職投資アドバイスづく受託者義務の適用範囲を、従来の投資顧問業のの受託者義務の適用範囲を、従来の投資顧問業のは四月にエリサ法にもとづく規則の改正

できる」と規定している。投信会社からの販売報奨金などを受け取ることが

売買コミッション、ファンドからの12b-1フィー、最良利益(Best Interest)を満たす場合にのみ、

の指摘が労働省に寄せられた。

この案に対しては各界から激しい反対や問題点

会)は、「新規則が実施されれば、①退職口座たとえば、SIFMA(米国証券業金融市場協

ス商品に)限定されてしまう恐れがある」などと用できる商品が(たとえば低コストのインデックイスを受けられなくなる、②退職口座において利となり、小口の退職口座保有者が一対一のアドバミッションベースの口座を提供することは不可能サービスを提供している証券会社の大部分は、コ

述べている。

だけでなく、一般口座にも共通に適用されるべき、投資家の最良利益のための基準、は、退職口座(金融取引業規制機構)は、「①労働省案でいうまた、証券界の自主規制機関であるFINRA

の投資家を混乱させる。②証券会社に適用されるは、退職口座と一般口座の両方を持っている多く

である。口座によって異なる基準を適用すること

が管轄する連邦証券法であるべきだ。」と主張し最良基準の法的根拠は(エリサ法でなく)SEC

ている。また「残高二五、○○○ドル未満のⅠR

大口 は、 ホ フィーを得ることになる」と述べている。 ストである」と指摘し、「今の労働省案のままで 1 座となっており、 口座を投資顧問勘定に移管して現在より高い 証券会社がこうした小口口座を放棄 ルド投資であるので、対残高フィーより低 その多くはバ イ・ アン また K コ

が

А

 \Box

座の九八%は証券会社のコミッショ

ンベ

ース

れ、

案は、 市場に損害を与えるものだ」として、「①労働省 働省宛て書簡の中で「新規則は投資家と米国資本 人である Daniel Gallagher 氏 コミッション方式よりも勝っているという認 ての投資家にとって対資産残高フィーの方が売買 さらに、 SEC 誤った認識 (証券取引委員会) (いかなる状況においても、 (共和党系)は、 の委員 の 一 識 労 全

> う。 従わなければならなくなる」と指摘してい 制定に関してSECに権限を与えている。 本件に関し規則を定めれば業界は二重の 個人投資家向けの投資アドバイスに関する規 ②ドッド・フランク法九一三条は、 いかなるアドバイスを受けられなくなるだろ 証券会社 規制 労働

0)

所得者および小企業主にとって必須のアドバ も反対意見が表明されている。 せられ、 国会議員からも労働省提案に反対意見が多く寄 共和党だけでなく民主党議員の一 その多くは 部 中低 から イ ス

事 ら I とを指摘している。 項に関わるアドバ Ŕ Α 0) ū ルル オー イスが禁止されてしまう」こ バ とい った最も基本的 提供が排除される懸念」や、「401(k)

座

か

るコ 労働省は、 メン 最終案を起草するが、 トや公聴会での意見聴取などを踏 寄せられた二、 最終案の公表は来春に 五〇〇通以 上に まえ 0) ぼ

投資家は

証券会社のサービス対象から閉め出さ

に基づいてい

る。

もし新規則により証券会社

コ

ミッション方式を利用できなくなれば、

中

小 が

 $\dot{\Box}$

けられるかどうか』といった見方もある。 はオバマ政権の残りの一年半の任期中に決着をつ

なると見込まれている。そして一部には

「労働省

(2) 「高齢化」への対応

五○歳以上で占められている。今後、これら高齢 図表8に見る通り、 対策」と「若年顧客獲得」が課題となってい して言えば、顧客の高齢化にともなう「資産相続 高齢化は米国でも大きな問題である。FAに関 FAの既存顧客の七割近くが る。

月に実施した調査によると、既存顧客の子供の六 を受ける子供等を引き続き顧客としたいと考えて 者から次世代への資産の移転がすすみ、その額は いるが、インベストメント・ニューズ誌が15年4 三○年間で三○兆ドルに達すると予想され したがって、FAは現在の顧客から資産相続 て(30)

する」意向を持っている。

る。 機械を通じて事を処理することを好むといわれ ミュニケーションよりもパソコン・通信機器など またインベストメント・ニューズ誌に 般的に現代の若者は、 人とのわずらわしいコ

るほか、個々のFAベースでは、顧客が元気なう において若いFAの採用・育成をはかる動きがあ い人にしたい」とも思っているという。 こうしたことをふまえて、業界では大証券など

ば、若者がFAを雇う場合には「自分の年齢

よれ

に近

定する手助けをする、親の生前贈与計画の作 ラン ちにその家族全体と接触する試みがなされてい と親しくなるといったことである。 実行について助言するなどを通じ顧客の子供たち る。たとえば、祖父母が孫のための五二九教育プ (税の恩典がある教育資金拠出プラン) を設 成

また、FAによっては、アドバイスフィー -の家

六%は「親が付き合っているFAを解雇 (fire)

図表8 FAの顧客の年齢とFA自身の年齢

顧客の年齢		FAの年齢	
30歳未満	8%	30歳未満	8%
30-49歳	23%	30-39歳	19%
		40-49歳	24%
50-64歳	39%	50-59歳	30%
		60-64歳	12%
65歳以上	30%	65歳超	7%

[出所] FPA Research and Practice Institute "The Future of Practice Management" (Dec.2013) より作成

浸透

の必要性を指摘する声も多い。

の活用率が低い

とい

われる女性マーケット

以下の小口資金を対象に、 スであり、 使して、 ボ・ ロボ・アドバイザー」の台頭への対応 低料金で最適資産配分を提示するサ アドバザリーとは何か アドバイザリーとは、 ⅠTの急速な進歩を背景に○○年代後 I T 主として数万ド (情報技術)

を駆 ĺ

(1) (3)

口

口

半に出現した。最近注目されている「フィンテッ

後述のロボ・アドバイザリーを含む)を通じて さらに、ソーシャルメディアや、 Ι Τ 0) 活

若年層を新規顧客として獲得することや、

現在F

や孫 用する仕組み)を採用して、家族ぐるみで顧客に なってもらうことを試みている。 (割引制) か 5 の少 度 額 祖父母が自社の顧客である場合、 0 預 かり資産にも同じレートを適 子

族

の定義は同社が、全米四、〇〇〇人の投資家を対

アドバイザリー・サービスを提供する業者がロ ク (ファイナンスとテクノロジーの合成語)」 分野と見ることができる。そして、このロ ボ 0)

ボ・アドバイザーである。

サー 自動化された低コストの投資アドバイザリー・ ロボ・アドバイザーを「ウェブや携帯端末を通じ 経営コンサルティング会社A.T. ビスを提供する業者」と定義づけている カーニーは、 $\widehat{\mathcal{Z}}$

象に行った調査にもとづき一五年六月に発表 述である)。 ロボ・アドバイザーに関するレポートにおける記 した

そして、同社は前記調査にあたって、対象者に

たポートフォリオ 「あなたが自分のリスク許容度等をインプッ 対し「ロボ・アドバイザリー・サービス」とは 先端的アルゴリズムを使ってあなたに適し (ミューチュアルファンドやE トす

> を提示してくれ、その後必要なリバランスを継続 TFのように合同運用で個別化されていないもの ではなく、個人個人に対応 したポ ートフォリオ

く、すべてオンラインまたは携帯を通じデジタ

してくれるサービスである。人と話す必要はな

リーに行われる」と説明している。 口 ボ・アドバイザリーは Wealthfront 社

サービスが開始されている。 さらに米国最大の投信会社バンガードによっても ティー証券といったディスカウントブローカー、 Betterment 社といったフィンテックのリーダー ワブ、フィデリティー証券、バンガードは、 だけでなく、チャールス・シュワブ、フィデリ (チャー ル ス・シュ 投資

けのプラットフォー ケーションの作成 家向けに加え、FAが顧客資産のアセット ・変更を簡単に行える「FA向 ム」も用意している)。 アロ

②投資家のロボ・アドバザー利用見通し

IJ] 答えた人の割合は四八%にのぼり、 ボ いる人の割合は三%に過ぎない。 ・アドバイザリ 五 ・サービスの認知度は二〇%、 年 Ħ. 月現在 ĺ 投資 サービスに関心がある」と 家 0) 口 ボ その有関心層 しかし、「ロ 既に利用して T K バ イ ザ

前

記

A.

Т.

カ l

<u>:</u> |

の調査報告書によると、

と答えた人が六九%い のうち、「今後一年間に利用するかもしれない」

合は もとづき、米国投資家の投資資産のうちロボ ドバイザリー・サービスを利用している資産 後の二○年には五・六%に増加すると予想してい そして同社は、 五. 年 現在で○・五%と推定されるが、 投資市場や投資家の意向分析に 五. ・ア 0) 年 割

と次の通りである。 П その他、 ボ ・アドバイザリーの普及は、 報告書の 中 から興味深い点を抜粋する 数波に分かれ

ル

練されたリスクテイカー」であり、 て進む。 少し年長の、洗練度はやや低く慎重な投資家」 第一波を主導するのは「三五歳以下の洗 第二波 では

ないのは、 が参加する。逆にロボ・アドバイザリーを利用 「五五歳以上を中心とした高齢 0 ij ス

ク忌避者」である。

ロボ・アドバイザリーの業者選択にあたって投

第二にアドバイザリー 資家が重視する要素は、 の質 第一に価格 (投資ノウハ (利用料)、 ウ、 第

三に簡便性である。

投資に向かうことが期待される。 など今は投資に振り向けら 口 ボ・アドバイザ ij ĺ の普及によって、 れてい ない ロボ・アドバ 金融資産

ザーが運用する資産額は一六年末の○・三兆ドル から年率六八%で成長して二○年には二・二兆ド 程度に達する可能性があるが、二・二兆ドル

うち一・一兆ドルは現預金などからシフトする資

かし最近は、これら広義のIT

(情報技術)を取

③業界の反応

れる。脅威だ」と受け止める向きが多かった。しれる。脅威だ」と受け止める向きが多かった。しられる。脅威だ」と受け止める向きが多かった。した言葉)、あるいは「自分たちのビジネスが侵さた言葉)、あるいは「自分たちのビジネスが侵さた言葉)、あるいは「自分たちのビジネスが侵される。脅威だ」と受け止める向きが多かった。しれる。脅威だ」と受け止める向きが多かった。しれる。脅威だ」と受け止める向きが多かった。しれる。脅威だ」と受け止める向きが多かった。しれる。脅威だ」と受け止める向きが多かった。しれる。脅威だ」と受け止める向きが多かった。しれる。

トが多く報道されている。アップを図ろうと前向きにとらえる方向のコメンり込んで自分たちのビジネスの合理化・レベル

いる。すなわち「①人(フィナンシャルアドバイザー)の両方からアドバイスを求めたいと考えて五%は、ロボと人(フィナンシャルアドバイ五%は、ロボと人(フィナンシャルアドバイカップ調査によれば、投資家の、六

ロボに頼り併せて人も利用したい」が二六%、り併せてロボも利用したい」が三九%、「④主に(ロボ)だけに頼りたい」が九%、「③主に人に頼ザー)だけに頼りたい」が二三%、「②デジタルザー)だけに頼りたい」が

合わせると六五%で、②の「ロボだけを利用す「⑤分からない」が三%となっている。③と④を

る」は九%に過ぎない。

いでしょう」と自慢するように、人が対応するこれでしょう」と自慢するように、人が対応するこれでしょう」と電話をかけまくっ顧客に「落ち着きましょう」と電話をかけまくっなというでは、一五年七月八日にNY証券取引所がシ

FAから「ポートフォリオを崩すな」と助言さ○八年のリーマンショック時に、多くの投資家は「三、5FPの社会的地位」において述べた通り、

との顧客メリットを強調する向きもある。また

れ、

狼狽売りをしないで済んだことを感謝してい

五、

まとめと日本への示唆

(1)

まとめ

たという実績もある。

ずしもFAの役割後退を意味するものではない。

以上のように、 ロボ・アドバイザーの出現は必

値」を顧客に提供することが求められていると言 しかし、FAは益々「機械では得られない付加価

えよう。

ションの割合は減ってい る。

売買委託手数料・投信の販売時手数料などコミッ

券会社、銀行などである。 い所属先は、投資顧問会社 いずれの場合も、 (RIA) のほか、

地域

証

密着型であり、 転勤は少ない。

二顧客開拓の方法は、既存顧客や会計士などから

「紹介」を得ることが中心である。

度は高く(DC以外の投信購入に当って八○%の おFAの社会的地位に関して、投資家のFA利用

も高い。 投資家がFAを利用している)、投資家の信頼度 またFAの平均年収は米国全職種平 均

二・三倍になってい る

にマイナスに評価する要素は「連絡が悪いこと」 い、配慮深いなど人柄が良いこと」であり、 反対

口投資家がFAに求めることは、「付き合いやす

である。

変化をまとめると次の通りである。

以上述べてきた米国のFAの現況および最近の

①米国のFAの現況

はETFを含む投資信託が中心である。 リオ・マネジメント」を中心に幅広く、 (1)業務分野は 「退職後の所得設計」「ポートフォ 取扱商品

四収入は、対運用資産フィーが主流を占め、 株式

69

0

顧客の高齢化にともなう「資産相続対策」と

②FAビジネスをめぐる新しい動き

る。特にIRAなど退職準備貯蓄に関するアドバリー・デューティ)」を課そうとする動きがあ資顧問業者と同じ「受託者義務(フィデューシャ()規制に関して、証券会社および証券外務員に投

50 口「高齢化」は米国でも大きな問題であり、50 新しい規則を提案している。

F A イスに関し、

労働省がオバマ大統領の支持のもと

「若年顧客獲得」が課題となっている。

「米国投資家の投資資産のうちロボ・アドバイザ配分等を提示するロボ・アドバイザーが出現し、ハIT(情報技術)を駆使して低料金で最適資産

を取り込んで自分たちのビジネスの合理化・レベる」という見方がある。その中で、FAは「IT現在の○・五%から二○年には五・六%に増加すりー・サービスを利用する資産の割合は、一五年

アップを図ろう」としている。

ル

(2) 日本への示唆

以上の米国のF

Aの現況等から、

日本の金融

業担当者により行われている状況を踏まえて記述ナンシャル・アドバイスが主に証券・銀行等の営か。日本においては、金融商品の販売およびフィサービス業へどのような示唆が得られるだろう

①独立FAが活躍できる素地を整えたい

米国のFAの現況を日本の状況を比べた時に、

すると次の通りである。

三、○○○人程度」とのことである。数が約三○万人に達する米国に対し日本はまだFP会社ガイアの中桐啓貴社長によると「IFAいで活動する独立FAの存在である。日本の独立決定的に異なるのは証券会社や銀行等に所属しな

筆者は兼ねてから日本の投資信託の販売に関す

ると思うからである。

て、投資運用業者の登録要件(資本金五、〇〇〇

最近、日本で独立FAを増やすための方策とし

る」と批判されている問題)を解決する一助となる」と批判されている問題(「販売会社が売りい商品・手数料収入の高い商品を売っていやすい商品・手数料収入の高い商品を売っている」と批判されている問題(「販売会社が売りる」と批判されている問題)を解決する一助となる」と批判されている問題)を解決する一助となる」と批判されている問題)を解決する一助となる」と批判されている問題)を解決する一助となる」と批判されている問題)を解決する一助となる」と批判されている問題)を解決する一助となる。

に加え、独立FAに対する個人投資家のPRである。日本では、いまだに「情報とアドバイらである。日本では、いまだに「情報とアドバイらである。日本では、いまだに「情報とアドバイムを得よっとする風スはタダで得られる」と考える投資家が多く、スはタダで得られる」と考える投資家が多く、スはタダで得られる」と考える投資家が多く、スはタダで得られる」と考える投資家の「需要」とも必要であろう。プロを活用する意義のPR

②既存顧客を大事にしたいをふくめ、広義の投資教育の充実が望まれる。

米国のFAが新規顧客を獲得する有力な手段は

ある。「既存顧客の紹介」であることは前述した通りで

FAが多いことがある。すなわち、もしFAが既を含めて転勤は少なく、地元に根付いて活動するその背景には、証券・銀行などに勤務するFA

登録にあたって資本要件等はない)。 「小規模投資助言業者」の解禁を求める声がある。投資家保護とのバランスに配慮しつつ検討する。投資家保護とのバランスに配慮しつつ検討する。とが考えられよう(ちなみに、米国のRIA

なお、上記の独立FAの「供給」を増やすこと

— 71 —

り、 その地でビジネスを続けていくことが困難にな ねていけば知人等を紹介してもらうチャンスが生 反対に既存顧客との信頼関係を地道に積み重

まれる状況になっている。

存顧客の利益を害する行動をして信頼を失えば、

勤のない地域密着型の営業担当者制度も導入され ように思われる。しかし、最近は一部の会社で転 据えて顧客と信頼関係を築くケースが少なかった る営業マンが、転勤制度もあって、じっくり腰を つつある。これに店頭の女性相談員等をふくめ 方、日本では今まで証券・銀行などに勤務す

は 等を紹介してもらえるケースも増えてこよう。そ ベースになってFAビジネスが拡大していくこと けば、 投資家にとってもFAにとっても良い効果を 同一顧客と長く接触する営業担当者が増えて 投資家と営業担当者との長期 顧客との信頼関係が深まり、 信頼 顧客の知人 関 係が

もたらすと考えられる。

は、米国だけでなく日本においてこそ顕著であ 度を高めることが重要であることは言うまでもな る。相続資産の獲得に関しても、 また、「高齢化」にともなう世代間 既存顧客の信 の資産移転

能力の向上を図りたい

③ITの活用で販売担当者(FA)のアドバイス

0

Planner」(Jeffry H. Rattiner 著、 の一つである「Getting Started 初版二〇〇〇 as a Financial

年、改訂版二〇〇五年発行)の最初の方に、 ような文章がある。 次の

商品を押し付け販売する時代は終わった。 て、顧客のニーズや投資目的を十分配慮しな 「金融サービスにたずさわる多くのプロにとっ 現在

は、

より洗練され、より良く訓練されたフィナン

米国で発行されているFP志望者向けの参考書

シャル・プランナーが、顧客を良く理解したうえ 顧客にもっとも適した選択肢を提供するサー

ビスに置き換わっている」(筆者訳)。

術 ら、 リー・サービスが出現している。その中でF 業に変わってきた。そして、今やIT り込んでビジネスの合理化とレベルアップを図ろ 「ITと敵対するのではなく、ITを積極的に取 で繰り返し述べたように、米国では二〇年も前か この記述にも象徴されるように、また本稿の中 の急速な発展を背景にロボ・アドバ

証券営業が個別商品販売型から資産管理型営 (情報技 イザ A は

までもない。

する げる。ことである。そうした上で、各担当者が文 使って、 たモデル・ポートフォリオの提示など、投資アド う。たとえば、顧客のリスク許容度等にもとづい バイスの基本的部分は電子機器と適切なソフトを その実現のためにITをフル活用すべきであろ (担当者のアドバイス能力のベースを引き上 販売担当者が誰でも簡単に行えるように

とから始まって、人間ならではの付加価値を提供 のではないだろうか。 することに専念していけば、 顧客満足度も高まる

う」としている。

日本でも、投資商品の販売にあたって、「個別

注

(1)

- 金融商品取引法40条「適合性原則」の主旨
- 、トメント・アドバイザーであるが、すべてのインベトメ SECはウェブサイトにおいて、「ほとんどのFPはイン

字通り「フィナンシャル・アドバイザー(FA)」

として「顧客の声に耳を傾ける、対話をする」こ

3) Rand Corporation: Investor and Industry Perspectives on Investment Advisers and Broker-Dealers: (Jan.2008)。なお、当レポートの全体像については、杉田浩治「米国における証券と投資顧問の接近の実態(SEC委託調査・RANDレポートより抜粋)」(日本証券経済研究所ホームページ http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/0803_02.

ント・アドバイザーがFPではない」と解説している

- pdf)を参照。 ④ E. Denby Brandon and JR,H.Oliver Welch (2009) "History
- 90 (5)ローレン・ダンカンらは、同時にFPの教育養成機関でを of Financial Planning"(John Wiley & Sons, Inc.)
- ナンシャル・プランニング)をも設立した。 シャル・カウンセリング」(現在のカレッジ・フォア・フィ

ある「インターナショナル・カレッジ・フォア・フィナン

- 一四年末現在で一五万七千人であり、日本のCFPの数は「EPSB(Financial Planning Standards Board)によれば「EPSB(Financial Planning Standards Board)によれば
- Matt Sirinides: Financial adviser moves set to pick up in 2015: http://www.investmentnews.com/article/20150109/BLOG18/150109928/

日本FP協会によると一五年二月現在で約二万人である。

(14)

https://www.finra.org/sites/default/files/notice_doc_
file_ref/Regulatory_Notice_15-19.pdf

- Tom Daley * Thinking about going independent? How to understand RIA options for your practice * http://www. investmentnews.com/article/20150422/FREE/150429980/
- © Tomas J. Stanley, Ph.D., William D. Danko Ph.D. (1996) 「MILLIONAIRE NEXT DOOR"(斉藤聖美訳『となりの億方長者』早川書房、1997)
- 登録投資顧問、フルサービスブローカー、独立FP、銀行」 ICIが Investment Professionals に含めているのは、ビュー』二〇一一年九月号(日本証券経済研究所)参照。
- 用率は四六%(五七%×八○%)と計算される。 象としたものだから、投信全体の購入者についてのFA利

「八〇%」は前述の職域DC外での投信購入者五七%を対

advisers-now-more-trusted-than-doctors-or-accountants survey-shows

FREE/120609942,

- (16)る。職務として、顧客の資産・負債・キャッシュフロー、 む」と定義している。 保険加入状況、課税状況、貯蓄・投資目的の評価をふく を使ってフィナンシャルプランに関し顧客にアドバイスす に関する戦略、証券、保険、年金、不動産についての知識 労働省は Personal Financial Advisor を、「税および投資
- 中位数は八一、〇六〇ドルである。
- (18) 三位、弁護士が五三位、コンプライアンス・オフィサーが 八四位となっている。 その他では、たとえば会計士が一七位、保険代理店が三
- (19)https://www.sec.gov/news/studies/2011/913studyfinal
- (20)No. 69013, IA 3558, Duties of Brokers, Dealers and Investment Advisers (Mar. 1, 2013) U.S. Securities and Exchange Commission, SEC Release

米国のフィナンシャル

- http://www.sec.gov/rules/other/2013/34-69013.pdi
- (21)adviser-group-head-says-single-fiduciary-duty-long-overduemarketintegrity/2015/07/14/vantage-points-investment-Group Head Says SEC Rule on Broader Fiduciary Duty Long Overdue; http://blogs.cfainstitute.org/ Crystal Detamore: Vantage Points: Investment Adviser

- INVESTMENT ADVICE ON RETIREMENT SAVINGS' 起草したと言われ、一月にメディアにリークしていた。 で、大統領経済諮問委員会のジェイソン・ファーマン氏が レポートの原題は "THE EFFECTS OF CONFLICTED
- fiduciary-rule obama-directs-labor-department-to-move-ahead-on-

http://www.investmentnews.com/article/20150223/

- FREE/150229979/
- http://www.dol.gov/ebsa/regs/conflictsofinterest.html
- (25)の信託報酬のうちの販売会社報酬に類似している。 ファンド資産から支払われる販売促進費用であり、 日本
- 「レベニュー・シェアリング」と呼ばれる。
- (26)comment-ttr-7-21-15.pdi https://www.sec.gov/news/speech/2015/gallagher-dol-
- (28)http://www.investmentnews.com/article/20150806/ dol-to-launch-marathon-of-hearings-on-fiduciary-rule
- loudly the-countdown-tor-dol-to-advance-its-fiduciary-rule-ticks

FREE/150809942/

- FREE/150729932, http://www.investmentnews.com/article/20150723/
- putting advisers at risk: Liz Skinner: The great wealth transfer is coming,

http://www.investmentnews.com/article/20150713/ FEATURE/150719999

Insights from the A.T.Kearney 2015 Robo-Advisory Services Study: Hype vs. Reality: The Coming Waves of "Robo: Adoption" (June 18, 2015) http://invest.events/wp-content/uploads/2015/06/

Invest15-Hedges.pdf

Bill Harris "Openness-transparency-drawing-investors-to-robo-advisers-over-Wall Street banks" http://www.

robo-advisers-over-Wall Street banks" http://www.investmentnews.com/article/20150727/BLOG09/ 150729902/

Liz Skinner and Alessandra Malito: NYSE shutdown:
Advisers calm jittery clients: http://www.investmentnews.com/article/20150708/FREE/150709916/

(38)

ジョンについて検討を行った「投資信託懇談会」(座長:慶将来に向けて発展していくための課題や投資信託の将来ビ年にかけて、一二名の有識者が投資信託および投資法人が所)など。なお投資信託協会の主催により○七年から○八所)など。なお投資信託協会の主催により○七年から○八所)。「証券レビュー』二○一五年一月号(日本証券経済研究か」『証券レビュー』二○一五年一月号(日本証券経済研究)が国際できる。

る

よび投資助言会社への期待」が謳われていた。資信託に関する現状の課題と対応」の中で「独立系FPお

応義塾大学・池尾和人教授)

の報告書においても、「Ⅲ

Planner Revised and Updated Edition" (Bloomberg Press)
Rimmer Revised and Updated Edition" (Bloomberg Press)
金融庁の二〇一五年金融モニタリングレポートは、投資信託の販売態勢の検証結果の中で「一部の販売会社において、投資対象別、通貨別、地域別の分散状況を提示するほか、投資対象のリスク・リターン分析や資産配分シミュレーションを行うなど、深度あるコンサルティングを行っしている。こうした勧誘・販売態勢を構築した販売会社の中には、売れ筋商品に、投資対象が特定の資産に偏らないバス型商品が挙がる先も出始めている。」と指摘している。

(すぎた)こうじ・当研究所特別嘱託調査員)