

英国金融制度改革の日本への示唆 ISA, IFA, Platform, RDR, FAMR

資本市場を考える会

英国金融制度改革の日本への示唆 ISA, IFA, Platform, RDR, FAMR

2017年11月

フィデリティ退職・投資教育研究所
所長 野尻 哲史



NISA, iDeCo.....
非課税投資制度の
活用法は英国にある!
制度変遷の重要性から学ぶ
(「なぜこの制度がない?」)の解説

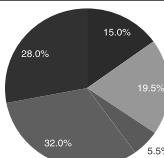
Fidelity
INTERNATIONAL

フィデリティ投信株式会社
金融商品引受業者 開業財務局長(金融)第388号
加入協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

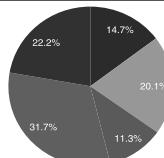
「貯蓄から投資へ」がなぜうまくいかなかったのか

資本市場を考える会

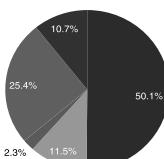
個人金融資産 — どのグラフが日本、米国? 2014年、1995年?



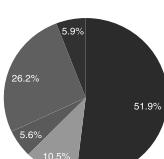
- 現金・預金
- 株式・出資金
- 投資信託
- 保険年金準備金
- その他



- 現金・預金
- 株式・出資金
- 投資信託
- 保険年金準備金
- その他



- 現金・預金
- 株式・出資金
- 投資信託
- 保険年金準備金
- その他



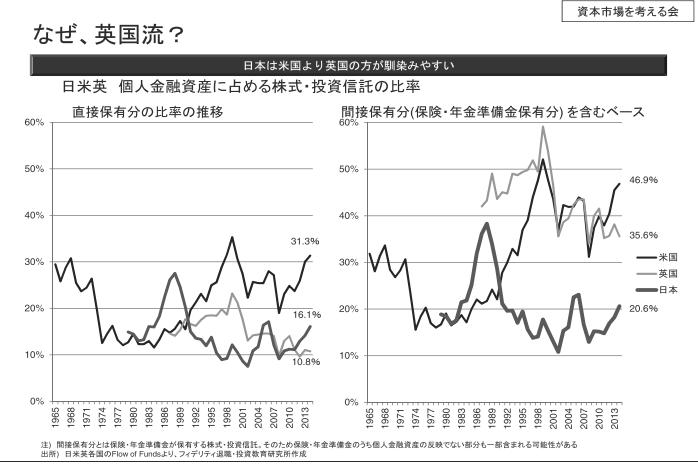
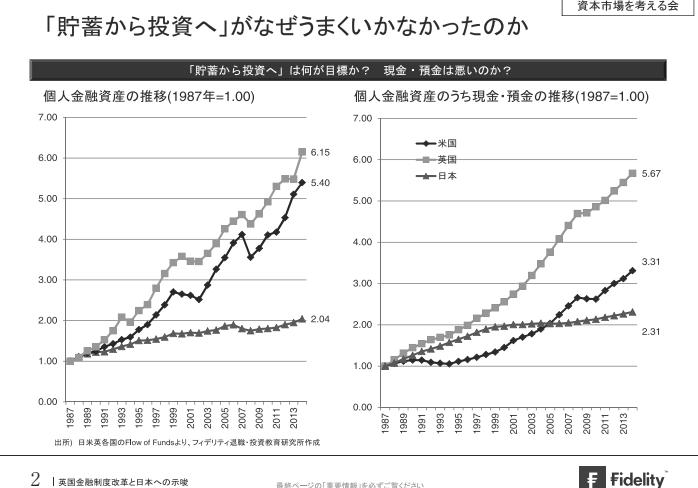
- 現金・預金
- 株式・出資金
- 投資信託
- 保険年金準備金
- その他

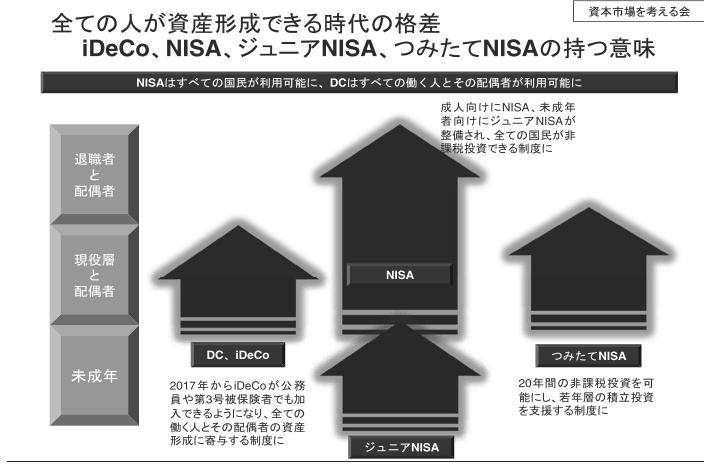
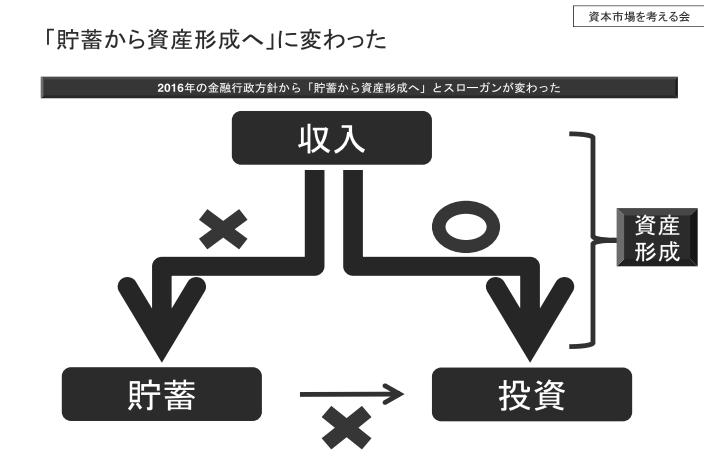
出所) 日米英各国のFlow of Fundsより、フィデリティ退職・投資教育研究所作成

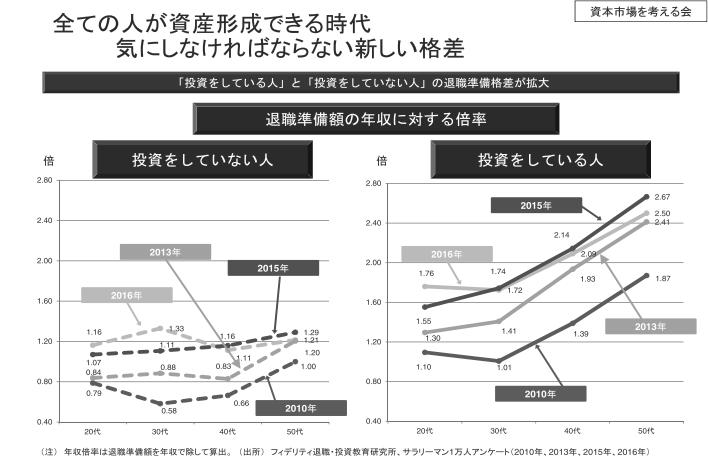
1 | 英国金融制度改革と日本への示唆

最終ページの「重要な情報」を必ずご覧ください

Fidelity
INTERNATIONAL







6 | 英国金融制度改革と日本への示唆

最終ページの「重要な情報」を必ずご覧ください



英国企業年金改革の3ポイントから学ぶ 全企業で導入・従業員は自動加入、最低拠出率8%、所得控除

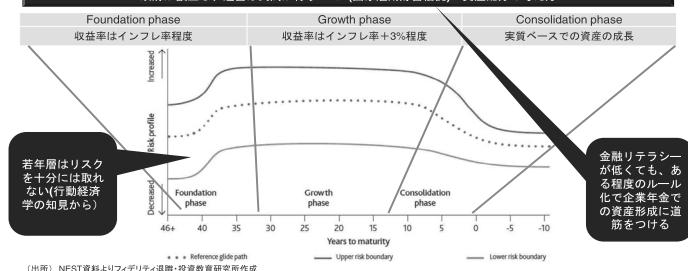
資本市場を考える会

全企業に企業年金を導入、従業員は自動加入—企業年金加入者数 2003年1230万人 → 12年1090万人 → 16年1510万人

2018年までに全企業で企業年金を導入—どちらか小さい企業でも導入を進めるために、政府が基金プロバイダーを設立—DC

従業員が自動的に企業年金に加入することになり、従業員はしなければその権利が行使できなくなる

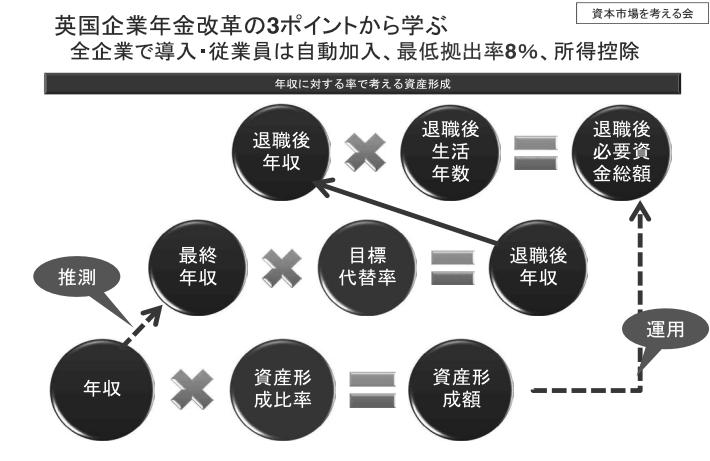
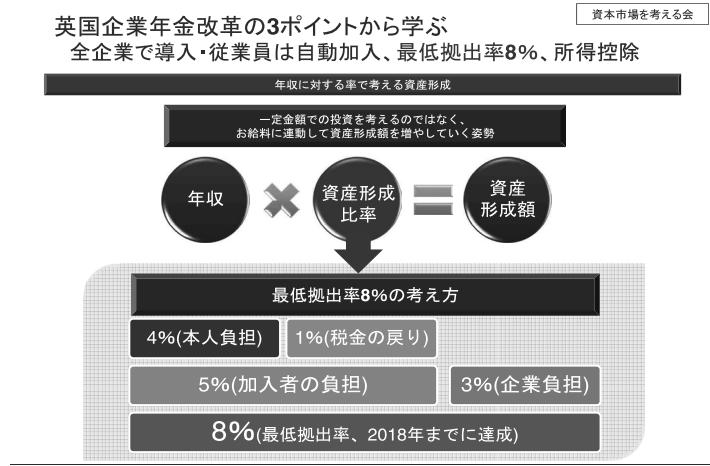
政府が設立し、運営は民間が行うNEST(国家雇用貯蓄信託)：資産配分の考え方

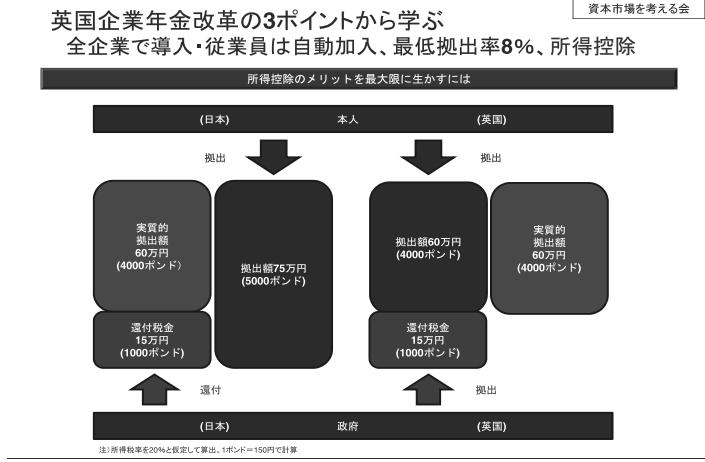


7 | 英国金融制度改革と日本への示唆

最終ページの「重要な情報」を必ずご覧ください







10 | 英国金融制度改革と日本への示唆

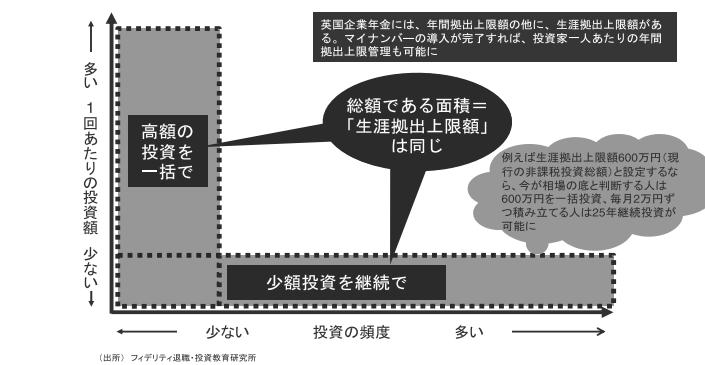
最終ページの「重要情報」を必ずご覧ください



NISA改革のアイデア 恒久化・統合化の方向性

資本市場を考える会

生涯拠出上限額の設定 — 英国企業年金流、金持ち優遇批判回避の恒久化策



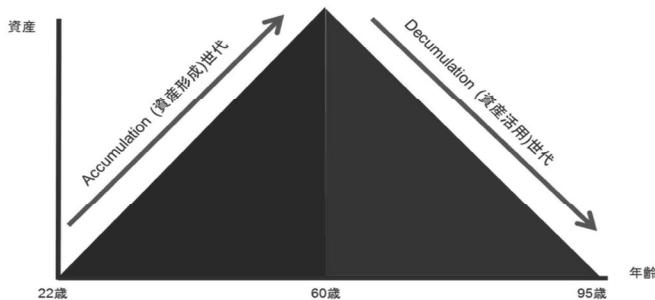
11 | 英国金融制度改革と日本への示唆

最終ページの「重要情報」を必ずご覧ください



超高齢社会への対応
Decumulationの制度、考え方の普及が必須に

A世代(Accumulation世代、資産形成)とD世代(Decumulation世代、資産活用世代)の2つで一対



高齢化に対応するNISAの改善への示唆
New ISAとInherited ISAを参考に

資産の保守化と夫婦間の共有の要請に応える

New ISA (2014年)

2013年まで

2014年以降

預金型ISAへの拠出上限
は総額の半分

預金型→株式型は可
株式型→預金型は不可

撤廃。総額すべてが預
金型ISAでも可能に

株式型→預金型も可

ISA資産の保守化を可能に

預金型
ISA

株式型
ISA

Inherited(相続) ISA (2015年)

1人当たりの口座を世帯あたりに

死亡翌年の
配偶者のISA

ISA口座保有者が死亡した場
合、その残高を配偶者の
翌年の拠出上限に上乗せする

死亡者の
資産額
相当の
追加拠出

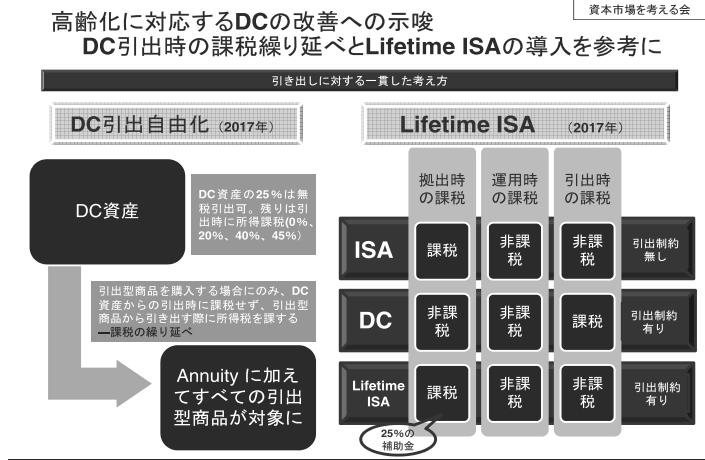
死亡者の死亡時点のISA資産額
(たとえば10万ポンド)

年間拠出

配偶者の年間拠出上限額
(2万ポンド)

配偶者
自身の
ISA資産

配偶者の現在のISA資産額
(たとえば10万ポンド)



14 | 英国金融制度改革と日本への示唆

最終ページの「重要情報」を必ずご覧ください



RDR, FAMRによる販売現場の変化

資本市場を考える会

RDRで何が変わったのか、FAMRで何が変わろうとするのか

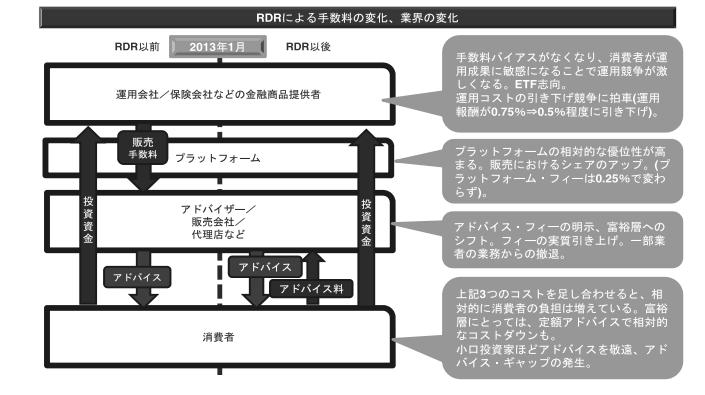
15 | 英国金融制度改革と日本への示唆

最終ページの「重要情報」を必ずご覧ください



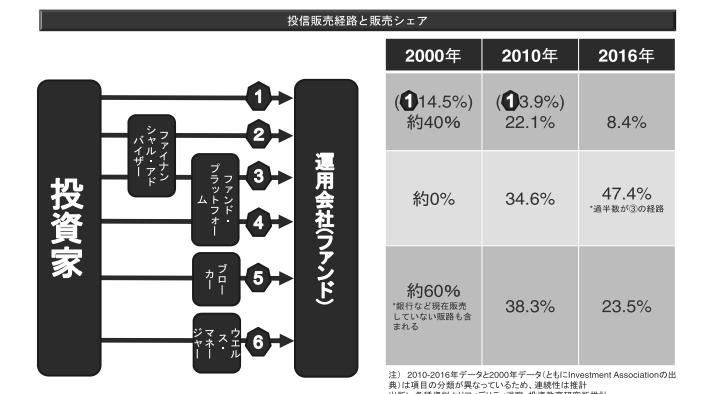
RDR, FAMRによる販売現場の変化

資本市場を考える会



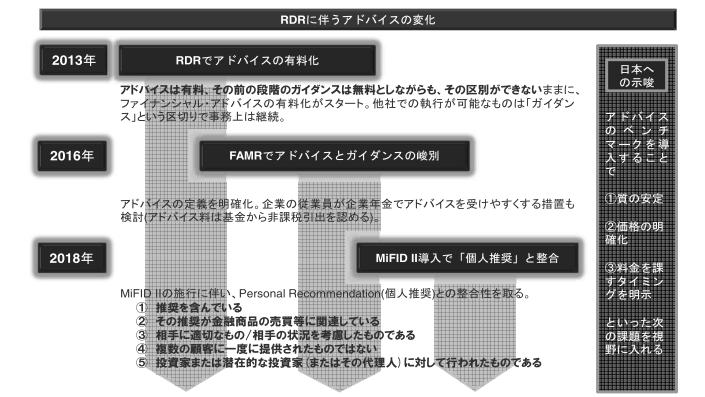
英国における投資信託の販売経路 Platformの隆盛と直販、販売会社経由の減少

資本市場を考える会



アドバイスとは

資本市場を考える会



IFAの実態

資本市場を考える会

英国ファイナンシャル・アドバイザーの収益状況：アドバイザーが減少したが、

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
企業数（社）	14,648	13,791	13,732	14,189	14,387	14,550	14,491	14,054
うち直接認可企業数（社）	5,334	5,084	5,142	5,123	5,036	5,214	5,263	5,446
アドバイザー数（人）	27,080	25,997	26,339	23,865	22,168	23,640	23,864	24,761
直接認可企業数当たりアドバイザー数（人）	5.08	5.11	5.12	4.66	4.40	4.53	4.53	4.55

出所：Association of Professional Financial Advisers, The Financial Market : in numbers, 2016よりFidelity International・投資教育研究所作成

- もともと30年前は25万人いたといわれるFAIは、その後の規制強化やビジネス環境の変化から大幅減に。
- IFA企業数もFAI自身もRDRが施行された2016年に向けて減少傾向をたどるが、その後は増加傾向に転じる。
- ただし、1認可企業当たりのアドバイザー数は回復しておらず、効率的なビジネスモデル(富裕層)を追求している。

- アドバイザーの収入：アドバイザーは自らアドバイス・フィーを設定し、運用会社(保険商品であれば保険会社)はアドバイザーの収入に関する影響力を持たなくなる。独立系、非独立系に関係なくアドバイザーは、アドバイスのためのコストを商品にかかるコストとは別途として開示する
- 独立性の要件：アドバイスが「独立的である」ための要件として、全ての商品群のなかから顧客に適した商品を選ぶことが求められるようになり、IFA(独立系アドバイザー)は、その独立性を担保するために、包括的かつ独立的に適正な市場から商品を選定できることが重要で、独立的なアドバイスとは顧客の要望に対して包括的かつ公正な分析を前提としたものに
- 専門職としての基準：アドバイザーの最低認定基準を引き上げ、倫理基準を策定し、継続教育基準を強化
- 資本要件：アドバイザー企業の最低資本金基準を1万ポンドから2万ポンドに引き上げ

英国金融制度改革の日本への示唆 ISA, IFA, Platform, RDR, FAMR

IFAの実態

資本市場を考える会

英国ファイナンシャル・アドバイザーの収益状況：収益は伸びている								
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
総収益額（百万ポンド）	2,655	3,408	3,794	3,781	3,481	3,940	4,266	4,543
	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
不動産（百万ポンド）	121	497	492	416	106	173	184	172
	4.6%	14.6%	13.0%	11.0%	3.0%	4.4%	4.3%	3.8%
保険（百万ポンド）	841	1,011	1,147	1,212	1,173	1,234	1,331	1,363
	31.7%	29.7%	30.2%	32.1%	33.7%	31.3%	31.2%	30.0%
投資（百万ポンド）	1,693	1,900	2,155	2,153	2,202	2,532	2,751	3,008
	63.8%	55.8%	56.8%	56.9%	63.3%	64.3%	64.5%	66.2%
手数料（百万ポンド）	1,472	1,656	1,870	1,812	1,309	972	823	765
	86.9%	87.2%	86.6%	84.2%	59.4%	38.4%	29.9%	25.4%
フィー（百万ポンド）	140	161	196	228	793	1,475	1,836	2,195
	8.3%	8.5%	9.1%	10.6%	36.0%	58.3%	66.7%	73.0%
その他（百万ポンド）	81	83	89	113	100	85	93	49
	4.8%	4.4%	4.1%	5.2%	4.5%	3.4%	3.4%	1.6%

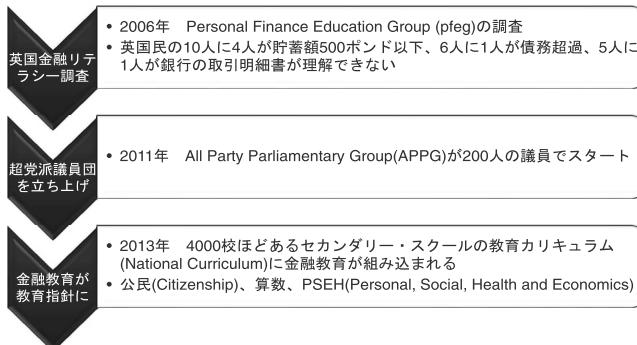
出所) Association of Professional Financial Advisers, The Financial Market : in numbers, 2016よりフィデリティ・投資教育研究所作成

- 2013年から手数料→フィーへの収入源のシフトが明確に。そのうえで、投資業務からの有益は拡大ベースを高めている。IFAの人数が減っているなかで、富裕層ビジネスへのシフトが進んだ結果ではないかと伺える。
- 2016年の総収益額は、2013年比で30.5%拡大している

英国：2014年から教育指針に金銭教育を導入 金融リテラシー調査から8年での成果

資本市場を考える会

日本の金融リテラシーは南アフリカと並んで下から3番目



金融リテラシー調査(OECD) 低い日本の金融リテラシー

資本市場を考える会

日本の金融リテラシーは南アフリカと並んで下から3番目

	日本	調査参加国平均	日本の金融リテラシーは南アフリカと並んで下から3番目													
			ドイツ	ハンガリー	パラグアイ	アイルランド	ベルギー	英國	マレーシア	チュニシア	エストニア	アルバニア	アルメニア	南アフリカ	ノルウェー	ボーランド
合計	58	63	71	69	67	66	66	63	63	62	61	60	59	58	57	55
知識	58	59	67	69	59	65	52	65	57	58	63	54	51	53	53	54
①金利	66	58	64	61	63	76	40	61	54	60	64	40	53	44	75	60
②複利	43	30	47	46	20	29	14	37	30	32	31	10	18	21	54	27
③リスクとリターン	75	71	79	86	83	84	69	77	82	81	72	77	67	73	18	48
④インフレの定義	61	80	87	91	87	88	86	94	74	70	85	81	57	78	68	80
⑤分散	46	53	60	61	41	47	51	55	43	54	57	63	59	48	51	55
行動	65	74	82	73	80	77	83	72	76	68	68	66	81	66	75	69
①支払期限の遵守	85	82	96	82	83	85	86	89	69	85	83	77	94	61	79	78
②お金への注意	58	79	87	71	80	85	82	80	78	76	78	71	81	65	89	81
③余裕の確認	70	82	82	86	87	83	91	77	92	75	68	87	91	83	72	70
④長期計画の策定	47	53	61	52	68	56	71	43	64	36	41	30	58	55	59	46
考え方	45	50	57	62	63	46	68	43	52	57	44	64	34	54	57	32
①貯蓄重視	36	45	49	56	60	38	64	35	47	45	39	61	8	48	57	19
②その日暮らし回避	55	56	58	68	66	54	72	50	57	69	49	66	60	-	-	45

(注)この表の行には正しい行動の割合(行動の上記1)~4の項目に対して「あてはまる」または「どちらとも言えない」を選択した人の割合、考え方の行にはまさしく考え方の割合(考え方の上記1)~2の設問に対して「4または5」または「6」を選択した人の割合を、考え方の行にはまさしく考え方の割合(考え方の上記3)~2の設問に対して「4または5」または「6」を選択した人の割合を、それぞれ記載。

(出所)金融広報中央委員会「金融リテラシー調査」(2016年)

22 | 英国金融制度改革と日本への示唆

最終ページの「重要な情報」を必ずご覧ください



重要情報

資本市場を考える会

- 当資料は、信頼できる情報をもとにファイデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
- 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
- 当資料にかかる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りいたします。
- 当資料は、販売会社等に対する情報提供を目的としたものであり、ファンドの推奨(有価証券の勧誘)を目的としたものではありません。対顧客用には絶対に使用しないでください。貴社が当資料を最終投資家への説明等の目的で使用し、そのために貴社が損害を被った場合でも、当社は一切の責任を負いません。

RI 0041

23 | 英国金融制度改革と日本への示唆

