

**リスク性金融商品の販売・組成会社による
顧客本位の業務運営に関するモニタリング結果
(概要版)**



**2024（令和6）年7月5日
金融庁**

1. 目次及びはじめに

目次

1. はじめに
2. リスク性金融商品の個人向け販売等の状況
3. リスク性金融商品の販売・管理等における態勢面の課題等
 - (1) リスク性金融商品の販売会社等におけるモニタリングの着眼点
 - (2) 販売会社等へのモニタリング結果 ①外貨建一時払保険 ②仕組預金 ③仕組債 ④その他のリスク性金融商品
4. リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査結果

はじめに

- 金融庁は、「顧客本位の業務運営に関する原則」（以下「本原則」）等を踏まえたモニタリングを通じ、販売会社等による顧客本位の業務運営を確保に向けた取組みを促している。本報告書では、モニタリングで把握した実態を踏まえ、個別のリスク性金融商品の販売・管理等における態勢面において販売会社等に共通すると考えられる課題等を記載。
- 販売会社等においては、本報告書を参考に、顧客本位の業務運営の確保に向けた取組みの改善にとどまらず、ベストプラクティスを目指すこと、また、こうした取組みを通じて、国民の安定的な資産形成を支援することを期待。その際には、必要に応じて、販売会社と組成会社が連携して取り組むことを期待。

モニタリング対象先等

- 2022年度におけるリスク性金融商品の販売動向や個社別の販売額等を踏まえ、「本原則」を採択している販売会社、また、必要に応じて組成会社からも、重点的にモニタリングする先（以下「重点先」^(注)）を抽出。

(注) 態勢面の実態把握等を行うため、質問票の送付や資料提出依頼、対話を行った先。「多くの重点先」は本報告書・本文3ページの脚注6で記載した各リスク性金融商品に係る重点先数の半数以上の重点先と、「一部の重点先」は同脚注6で記載した各リスク性金融商品に係る重点先数の半数未満の重点先と定義。
- 重点先は、主要行等7行、地域銀行グループ15先、証券会社9社、保険会社8社。

【※1】本概要版における各図表のデータの出所は、特に別途の記載がない場合、金融庁が半期に一度実施している「定量アンケート調査」。また、本概要版における各図表において、「主要行等」は9行、「地域銀行」は30行、「大手証券」は7社、「ネット系証券」は5社のデータを集計。

【※2】本概要版における各図表は、個人向けに販売されたリスク性金融商品に係るデータを集計。「仕組債」と「外貨建債券」の「販売額」の計数について、「主要行等」には紹介販売分を含まないが、「地域銀行」には紹介販売分を含む。

3. リスク性金融商品の販売・管理等における態勢面の課題等

(1) リスク性金融商品の販売会社等^(注)におけるモニタリングの着眼点

(注) 「本原則」を採択している販売会社及び組成会社。

① プロダクトガバナンス態勢の整備・構築

- 顧客の最善の利益の実現を図る観点から、販売会社においても、適切な検証期間の下でのリスク・リターンの合理性等や自らの想定顧客層に適した金融商品かどうかについて検証を行った上で、顧客の最善の利益の追求に資するリスク性金融商品の導入を判断することが重要。
- 金融商品を導入した後も、販売実績等を基に商品性を継続的に検証し、必要に応じて商品の見直し等を行うことが重要。

② 販売・管理態勢及び従業員に対する適切な動機付けの枠組み等の整備・構築

(イ) 販売・管理態勢

- 販売会社は、複雑又はリスクの高い金融商品の販売・推奨等を行う場合には、コスト（名目を問わず、顧客が負担する手数料その他の費用）やリスク・リターン等といったリスク性金融商品の販売・推奨等に係る重要な情報について、他の金融商品と比較しながら顧客に分かりやすく提供すべきとされている。【本原則4及び5等】
- 販売会社は、顧客の資産状況、取引経験、知識及び取引目的・ニーズ等を把握した上で、同顧客にふさわしい金融商品の販売・推奨等を行うべきとされている。【本原則6】

(ロ) 従業員に対する適切な動機付けの枠組み等

- 販売会社は、顧客本位の業務運営を確保する観点から、適切な販売・管理等を促進するよう、報酬・業績評価体系等といった従業員に対する適切な動機付けの枠組み等を整備等すべきとされている。【本原則7】

(補足1) 上記①・②に係る整備・構築を進めていく中で、必要に応じて、販売会社と組成会社とが連携して取り組むことを期待。

(補足2) 金融庁としては、販売会社等において、本報告書で取り上げた個別のリスク性金融商品に限らず、リスク性金融商品全般の販売・管理等について、顧客本位の業務運営の確保に向けた取組みが進むことを期待。

3. リスク性金融商品の販売・管理等における態勢面の課題等

(2) 販売会社等へのモニタリング結果 / ①外貨建一時払保険

外貨建一時払保険の販売額は、2023年度上期において大手証券では増加している一方、主要行等と地域銀行では減少。同残高は、足元5年間に於いていずれの業態でも増加傾向。

課題事例（多くの重点先）

(イ) プロダクトガバナンス態勢

- **リスク・リターン検証を十分に行わないまま、実質的な議論を行うことなく、予定利率や積立利率といった表面金利等の形式的な情報を踏まえて商品を導入（【参考①】参照）。**

(ロ) 販売・管理態勢

- **目標値に到達したターゲット型保険（注1）の多くが解約され、同時に同一商品を同一顧客に販売する乗換販売が発生（注2）。**

（注1）「ターゲット型保険」は、払込保険料が顧客の設定した目標値（払込保険料対比の円換算額での運用の目標値。例えば105%、110～200%（10%きざみ）で設定できる。）に到達した場合、自動的に円貨で運用成果を確保し、円建の終身保険等に移行する商品を指す。

（注2）乗換販売は、販売手数料等が二重に発生することを考慮すると、必ずしも顧客にとって経済合理性があるとは言えないと考えられる。

- **為替・金利リスクを理解できていない可能性の高い顧客や、リスク許容度が低いと考えられる顧客に外貨建一時払保険を販売（【参考②】参照）。**

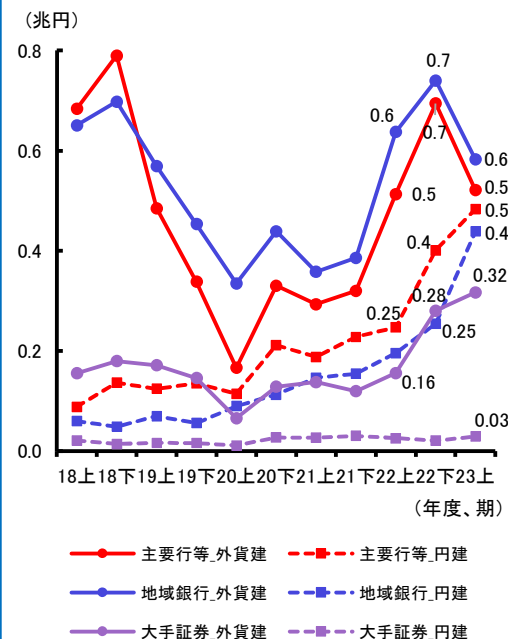
(ハ) 販売後の管理（顧客のフォローアップ）及び手数料体系（適切な動機付けの枠組み）

- 工夫事例（下記参照）において掲げられる顧客への丁寧なフォローアップを行う販売会社は限られている。この背景の一つとして、販売会社が組成会社から受け取る**手数料の体系が、顧客へのフォローアップ等を行う役務負担に見合ったものとなっていないことが考えられる。**

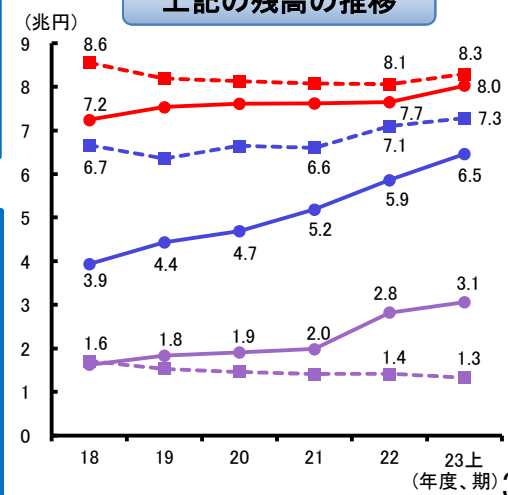
工夫事例（一部の重点先）

- （販売会社において、）乗換販売を防止する観点から、**適切なフォローアップを行った職員に対してプラスの業績評価を行うこととした事例**
- （組成会社において、）販売会社が目標値到達前に適時・適切なフォローアップができるよう、**ターゲット型保険の契約一覧を定期的又は要請に応じて販売会社に提供している事例**

外貨建・円建一時払保険の販売額の推移



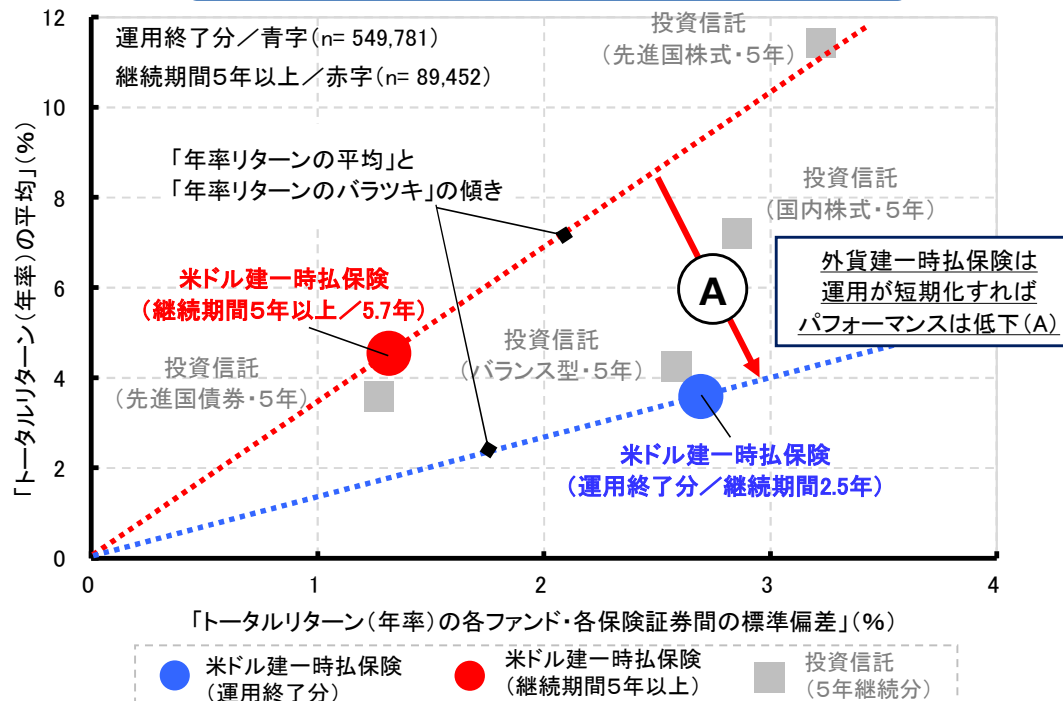
上記の残高の推移



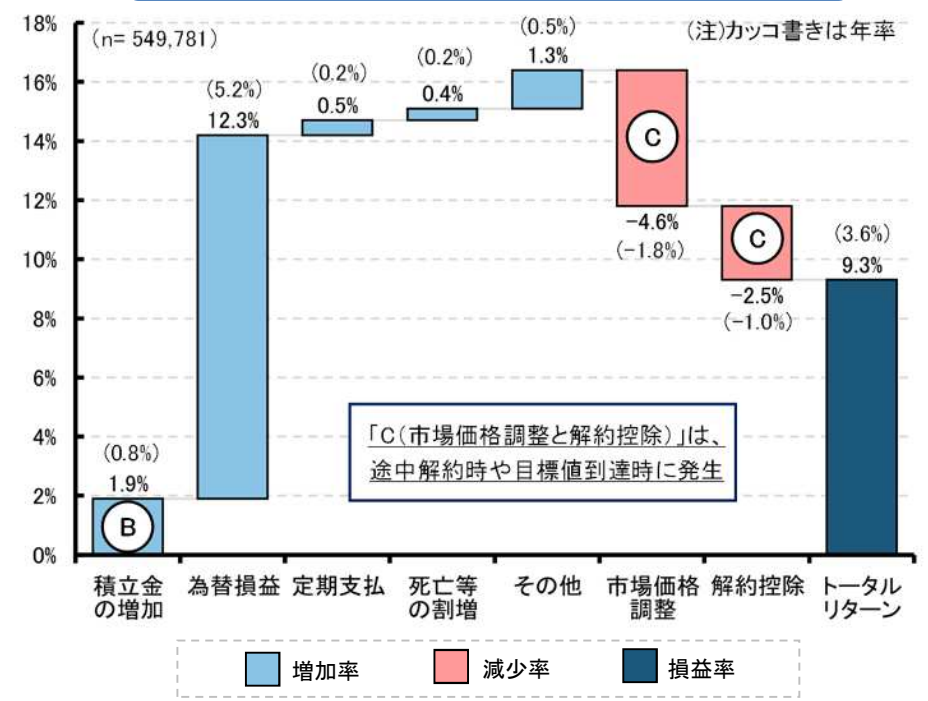
【参考①】 金融庁における外貨建一時払保険の運用パフォーマンス分析

- 金融庁において、代表的な運用型の外貨建一時払保険（8商品）の運用パフォーマンスを分析。2023年8月末時点での運用終了分の同保険は、少なくとも今般のモニタリング実施時での販売・管理の下では、継続期間5年以上の同保険と比べて劣後（左下図表の「A」）（注1）。
- 外貨建一時払保険は、長期保有を前提に販売されている商品であるが、少なくとも今般のモニタリング実施時での販売・管理の下では、ターゲット型保険を中心に同保険購入後4年間で約6割の解約等が発生していることから、契約継続期間の平均は2.5年と短期化。
- 契約継続期間の短期化に伴い、顧客が複利運用効果を十分に享受できていない可能性（右下図表の「B」）（注2）があるほか、解約や運用終了に伴い発生する費用（市場価格調整と解約控除）が利幅を押し下げている状況が窺われた（右下図表の「C」）。

運用パフォーマンス分析（米ドル建／運用終了分）



運用成果要素別分析（米ドル建／運用終了分）



(注1) 左記図表の「投資信託（先進国債券・5年）」には、米ドル建債券に限らず、他の先進国通貨建債券で運用する投資信託も含まれている。

(注2) 右記図表の「B」（「積立金の増加」）は、顧客が負担する販売手数料等を控除している。

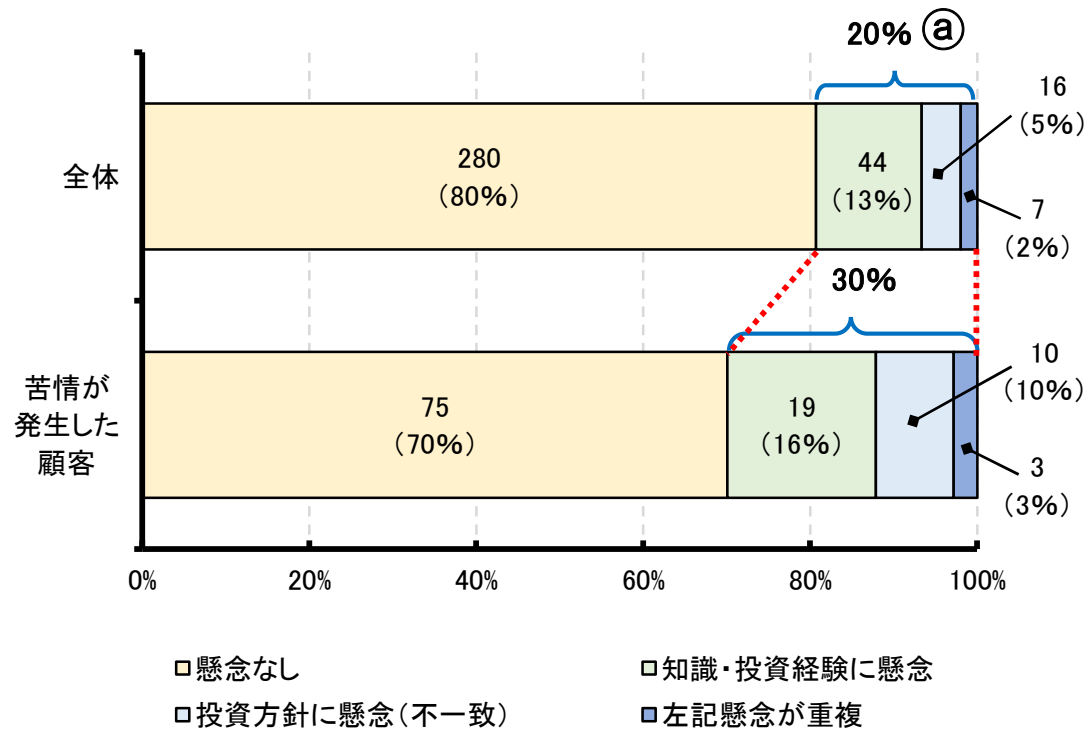
<出所等> 左図：QUICK資産運用研究所及び保険会社8社からデータの提供を受けて、金融庁で作成（「各リターン等の算出方法等」は、2024年4月3日公表の「中間報告」5ページを参照）

右図：保険会社8社からデータの提供を受けて、金融庁で作成（「運用成果における各要素の概略」は、2024年4月3日公表の「中間報告」5ページを参照）

【参考②】外貨建一時払保険の販売先（顧客層）に関する、金融庁による検証の結果

- 金融庁において、販売会社における347名分の顧客カード（注）を分析したところ、2割の顧客（下段図表の「㉑」）で外貨建一時払保険を購入するための知識・投資経験不足の懸念や投資方針との不一致の懸念が認められた。

外貨建一時払保険の販売先（顧客層）に関する検証結果



＜知識・投資経験の不足が懸念される事例＞

- 株・債券・為替という言葉は知っているが、詳しくは知らない
- 投資経験なし
- 株式・為替相場を特に確認していない 等

＜投資方針との不一致が懸念される事例＞

- 安定的な運用をして資金準備をしたい
- 収益性が小さくてもリスクが小さいことを重視
- 定額運用によって安定的に資金を準備したい 等

（注）外貨建一時払保険に係る重点先のうち、12先から提出があった、①2021年4月から2023年9月末までに寄せられた外貨建一時払保険に関する苦情のうち日付の浅いもの10件（一部銀行で10件に満たない先あり）、②2022年度下期の販売額上位10件、③2022年度に販売した最後の10件（連番）の顧客カード

＜出所等＞ 外貨建一時払保険に係る重点先のうち、12先から顧客カードの提供を受けて、金融庁で作成

3. リスク性金融商品の販売・管理等における態勢面の課題等

(2) 販売会社等へのモニタリング結果 / ②仕組預金

仕組預金（注1）の販売額は、いずれの業態でも2022年度下期は増加している一方、2023年度上期は減少。仕組預金のうち、円ベースで元本割れのリスクがある**外貨償還特約付預金のモニタリング**を実施。

（注1）「仕組預金」は、デリバティブ取引を組み込んだ預金商品であり、例えば、為替相場によって払戻時の通貨が決まる商品（外貨償還特約付預金）や、銀行が預入日以降に満期日を選択できる権利を持つ商品などがある。

《課題事例（多くの重点先）》

(イ) プロダクトガバナンス態勢

- **リスク・リターン**の合理性等について十分に検証しないまま、**外貨償還特約付預金の組成・導入を判断**。また、導入後も販売実績等を基に十分な検証を行っていなかった（【参考③】参照）。

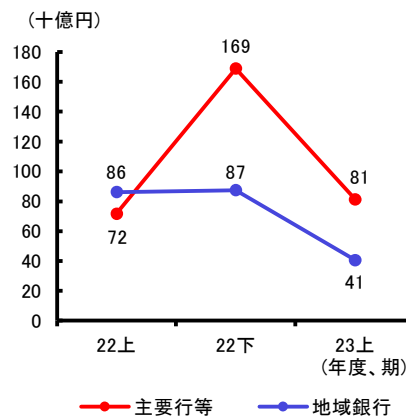
(ロ) 販売・管理態勢等

- **組成コストや販売手数料**を十分に情報提供していないほか、**解約時の手数料**を分かりやすく情報提供していなかった。
- **外貨償還特約付預金のリスク特性**（注2）を理解していない懸念がある者にも販売していることが窺われた。
（注2）プットオプション売却といったデリバティブを内包した円高時に元本割れのリスクのある商品。

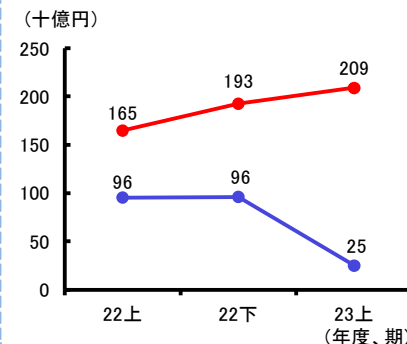
《工夫事例（一部の重点先）》

- 外貨償還特約付預金の商品性（リスク・リターンやコスト等）について、**他のリスク性金融商品と比較・検証**した上で、顧客の最善の利益を追求する観点から、**販売手数料の削減**を行い、**顧客が受け取るリターンの向上**を図った事例（【参考③】の右下図のD行・E行）

仕組預金の販売額の推移



仕組預金の残高の推移



【参考③】外貨償還特約付預金に係る顧客の損益実績の検証結果

- **外貨償還特約付預金の預入データ**を検証（注3）。多くの重点先では、同預金を預け入れした顧客が受け取った**償還金のトータルリターン（年率換算）がマイナス**。

（注3）データの検証期間に関して、組成当初からのデータが取得できなかった重点先については取得可能な期間で検証。重点先毎に、外貨償還特約付預金の顧客が受け取った金額について、同預金の預入期間を踏まえて年率換算した上で、預入額ベースで加重平均を行った値をトータルリターン（年率）とした。なお、顧客が外貨で受け取った場合には満期日の為替レートで円換算。

- 顧客が負担するコスト（手数料等）は、重点先からの申出ベースでは年率換算で最大5%強と考えられる。

A行	B行	C行
▲2.8%	▲1.3%	▲2.1%
D行（注4）	E行（注4）	F行
0.3% ⇒ 0.9%	0.3% ⇒ 2.5%	▲0.4%

（注4）D行・E行の「青字」部分は、上記の工夫事例（販売手数料の削減等）の取組みにより、トータルリターンが改善【出所等】仕組預金に係る重点先のうち、6先から損益実績データ等の提供を受けて、金融庁で作成

3. リスク性金融商品の販売・管理等における態勢面の課題等

(2) 販売会社等へのモニタリング結果 / ③仕組債、④その他のリスク性金融商品

仕組債

公募による仕組債の販売額は減少している一方、特に法人等を対象にした私募による販売額は一定の水準。

今事務年度は、日本証券業協会が策定した複雑な仕組債等の販売勧誘に係る関係ガイドライン等の対応状況を確認するとともに、「本原則」を踏まえたモニタリングを実施。

「本原則」を踏まえたモニタリングの結果、一部の重点先では、以下の課題や工夫事例が見られた。

- 課題として、EB債の個人向け販売と法人向けの販売における取扱いの違いについて十分な整理をしていない。
- 工夫事例として、能動的な勧誘による仕組債の販売を停止した上で、仮に仕組債の購入を希望する顧客に対しても、まずは顧客が取り得るリスクやニーズを確認した上で、代替商品を提案。

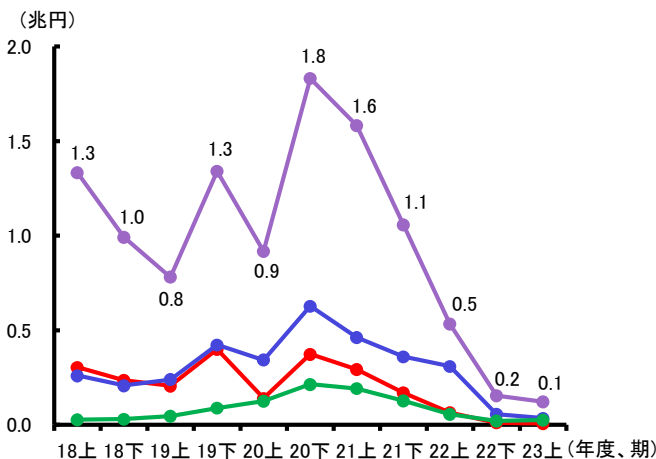
外貨建債券

- 外貨建債券は、為替・金利等の影響を受けることから、円ベースでの元本が確保されないリスクのある商品。
- 特に、新興国通貨建債券は、先進国通貨建債券に比べて為替のボラティリティが大きく、リスクが高くなる傾向があり、商品性を十分に理解できる顧客への販売や、より丁寧な説明を期待。

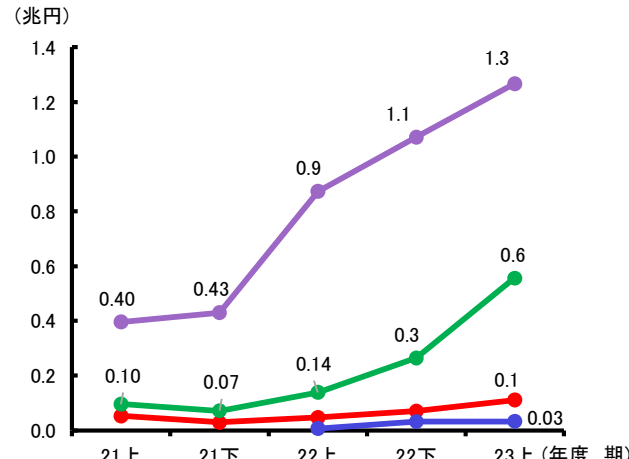
ファンドラップ

- 位置付けや付加価値の明確化などに向けて取り組むことを期待。
(顧客が負担するコストとコスト控除後の(期待)リターン
の妥当性についての検証、(期待)リターン・顧客が
負担するコスト・運用実績等の情報開示等の充実 等)

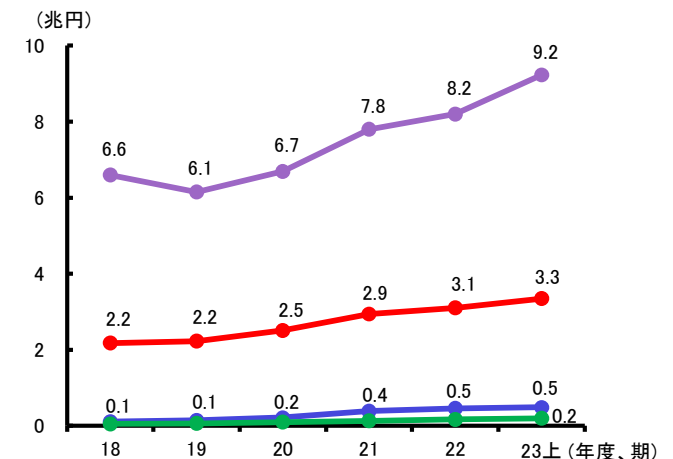
仕組債の販売額の推移



外貨建債券の販売額の推移



ファンドラップの預り資産残高の推移



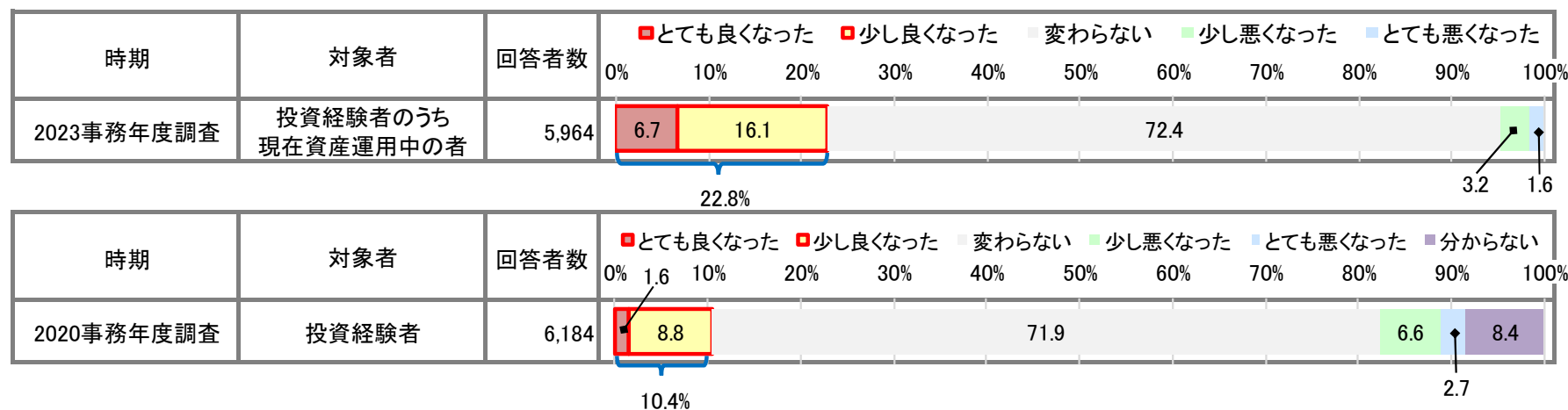
● 主要行等 ● 地域銀行 ● 大手証券 ● ネット系証券

4. リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査結果

- 今事務年度は、金融機関の顧客等に対して資産運用に関する意識等について調査を実施。2020事務年度調査（以下「前回調査」）の結果と、2023事務年度調査（以下「今回調査」）の結果を比べると、顧客本位の業務運営について一定の進捗は見られたものの、引き続き、各金融機関が顧客本位の業務運営の確保に向けた取組みを継続していくことが必要。

意識調査の事例：金融機関における資産運用に関する顧客対応の変化

Q. ここ数年の間で、あなたが主に利用する金融機関の資産運用に関する対応は、どのように変わったと感じますか（単一回答）。



(注) 前回調査と今回調査で対象者の属性が異なるほか、前回調査においては、「分からない」（8.4%）という選択肢があるため、その選択肢がない今回調査と単純比較はできないことに留意する必要。