

資産運用の高度化

本 多 俊 毅

(証券アナリストジャーナル編集委員会委員)

1. 金融モニタリング基本方針

昨年9月に金融庁が発表した「平成26事務年度金融モニタリング基本方針」とその後の動向に注目している。監督当局による監督・検査といえ、法令遵守の確認作業を中心とした詳細な調査を思い浮かべる。しかし、今回のモニタリング基本方針を見ると、監督・検査の基本的な考え方として「デフレ脱却に向けた取組みと『好循環』の実現」、「金融システム及び金融機関の健全性の維持」が打ち出され、法令遵守はもちろんであるが、力点はむしろ今後の金融のあり方を示すことに置かれているという印象を受けた。

モニタリング基本方針にはいくつかの特徴が見られるが、その中でも特に注目したいのは、資産運用が中心的な問題の一つとして位置付けられていることだ。特に重点施策として提示されている「資産運用の高度化」の内容は、かなり踏み込んだ内容である。そもそも資産運用の高度化が何を意味するのかであるが、基本方針の中では「2.2-1(1) 顧客ニーズに応える経営（資産運用の高度化）」とされている。言い換えれば、現状では顧客ニーズに応える経営がなされておらず、その意味で資産運用をさらに高度化できる余地があるのではないかという、問題提起と受け止めるべきだろう。

資産運用の高度化に関しては、投資信託が例に挙げられている。「フィデューシャリー・デューティを踏まえた商品開発・運用」や「系列の販売会社との間で運用の独立性」が確保されているか。また、「手数料や系列関係にとらわれることなく、顧客のニーズや利益に真に適う商品」が提供されているか。こういった問題を監督・検査の際に検証するとのことである。

日本の投資信託において、運用会社と販売会社の関係が、提供される投資信託商品の内容、信託報酬や販売手数料、したがって投資信託の収益構造に影響を与えていることは周知の事実と言ってよい。しかし、当事者にとってはアンタッチャブルな問題という面もあり、これまで大きな変化が起きる兆しは感じられなかった。いわゆるノロードの投資信託が登場して注目を集めていたものの、NISAの導入を契機にはじまった新規口座獲得争いの様子を見ると、そういった新しい動きはむしろ沈静化されるのではないかという気配すら感じた。この論稿をまとめている段階では、監督・検査が実際にどのように行われ、各金融機関がどのように対応してゆくのか、うかがい知ることはできない。しかし、今回のモニタリング基本方針が、投資信託のありかたを議論してゆくのであれば、今後その影響は大きいだろう。