

日本におけるウェルス・マネジメントの課題

対面の証券や銀行チャネルで富裕層分野のウェルス・マネジメント部門の新設や改変が相次いでいる。地方銀行や地域金融機関、地場証券にも同様の方向性が見られる。コスト競争では、ネットチャネルと戦うことが難しく、異なるバリュー提供が必要だ。筆者は日系メガバンク、米系証券、欧州系信託銀行、投資助言業者で35年、特に富裕層部門を25年担当してきた。本稿では日本における富裕層部門の歴史からヒントを紐解き、富裕層部門の成功の鍵を述べる。

RIA JAPAN おカネ学株式会社 代表取締役 安東 隆司

① 日系の富裕層部門の黎明期

日系金融機関では富裕層向けの専任部署はここ約20年の傾向と思われる。筆者は1999年に、勤務先の大手銀行で富裕層専任部署設立を提案した。当時、日本の大手銀行にプライベート・バンキング部門は無かった。多くが法人部門と個人部門に分かれ、法人オナーは法人部門、地主は個人部門、相続はノータッチという時代だった。3年以内の人事異動が多く、相続や事業承継等、終結まで長期間要する業務は、担当者から敬遠されていた。時間を割き対応しても最終時は転勤後で他の担当の成果のケースが考えられた。銀行員のノルマ（目標）の達成度が、ボーナス査定や人事査定の根拠だったことが富裕層部門で外資系に遅れを取った要因と考えられる。

ノルマはクレジットカード、EB契約、給与振込件数、公共料金決済口座数、貸出収益目標など、事細かに定められていた。目先の目標達成に重きが置かれる風潮だった。また相続や事業承継、遺言、不動産売買などは商業銀行での直接業務では無く、優先度が低かったことも理由であった。

一方で外資系は富裕層特化し1億円以上の金融資産保有者向けのプライベート・バンキング（PB）専任部門で日本市場に挑んだ。2000年頃の外資系は「レバレッジ」と呼ばれる金融商品ローンのサービスが充実。株式や金融商品など有価証券を担保に貸付け、更に融資資金を有価証券投資に誘導し商品販売機会を増加させていた。ローンによる安定的な収益確保も可能だった。仕組み預金、特に為替動向予想の商品等を、リスク愛好者向けに販売する担当

者が存在していた。3カ月や6カ月毎に新商品への乗り換えが行われ、その都度収益を産み出すPB担当者が多く存在した。また特別感を全面に押し出し、販売時の手数料が高く、成功報酬体系を採用するヘッジファンドへの投資を促すケースもあった。販売者には収益性が高いが、投資家は実態ではコスト倒れで成績劣後ケースが散見された。

② 外資系違法対応の2極化

収益を重視しコンプライアンスに対する意識が極端に低い米系企業で法令違反が頻発日本から撤退を余儀なくされた事例が発生した。これを機に、コンプライアンス重視の米系企業も出現した。筆者が米系企業に出向した時、転勤挨拶状のFAX文面をチェックした法務担当者から、出向前の顧客情報漏洩に当たる可能性を指摘された。日本で2

図表1 日本での主な外資系PB部門の歴史①

1986年	シティバンク、 参入 ケミカル信託銀行、 設立
1996年	ケミカル信託銀行、親会社合併 チェース信託銀行へ名称変更
1998年	メリルリンチ、 参入
1999年	UBS、 参入 ロンバーオディエ、 参入 クレディスイス、行政処分により 銀行免許取り消し
2000年	ピクテ(フィナンシャルマネジメントコンサルタント)、 参入
2002年	UBS、 撤退 ソシエテジェネラルがチェース信託銀行を買収
2004年	シティバンク、行政処分で 撤退 個人金融部は継続 UBS、 再参入
2006年	ゴールドマンサックス、 参入 三菱UFJメリルリンチPB証券(日米合併) 営業開始 スタンダードチャータード銀行、 参入

図表2 日本での主な外資系PB部門の歴史②

2008年	HSBC、 参入
2009年	クレディスイス、 参入
2011年	HSBC、クレディスイスに事業譲渡し 撤退 シティバンク、行政処分で プレミア部門撤退
2012年	三菱UFJメリルリンチPB証券、MUFGに売却 撤退 ピクテ、 撤退
2013年	ソシエテジェネラル信託銀行、三井住友銀行が 完全子会社化 ジュリアスベア、 参入
2014年	シティバンク、リテール部門 撤退 、SMBCグループに 吸収
2015年	スタンダードチャータード銀行、 撤退
2018年	ジュリアスベア、野村HDと 合併
2023年	ロンバーオディエ、みずほFGと 業務提携
2024年	ゴールドマンサックス 撤退

RIA JAPAN調べ 情報の正確性を保証するものではありません

024年に寿司業態での仕入れ情報を裁判で争う現状がある。約19年前に高水準の情報管理を行う米系金融機関も存在していた。

③ 最良提案と系列重視

フランス系PB勤務時は、デリバティブ取引のネットワークの重要性を痛感した。自社系列でなくても取引によつ

て、有利な条件を提示してくれる相手方と都度取引する、オープン・アーキテクチャを実現していたのだ。日系で仕組み商品提案を受けた顧客が、同様の商品組成をそのPBに依頼すると、顧客提示金利が数%改善していた。系列度外視で広いネットワークがあると、顧客に有利な条件での組成が可能だった。

④ リストラ文化と効率経営

米系では実力主義が根付いており、成績一覧表を公開し、常時人材の入替えがあった。組織としても、リストラによる経営効率を求める姿勢を感じられた。日本に進出/撤退を繰り返しているPBがある(図表1参照)。

人脈のあるバンカーを採用し、取引先を増やす。数年後日本からの撤退でシンガポールや香港のアジア統括部門に選ばれた富裕層顧客を集約するのだ。人員を大幅に削減し、生き残ったバンカーに顧客が集約される。経営としては効率的かもしれないが、あまりにドライで顧客の継続的取引ニーズを顧みない経営方針だとも考えられた(図表2参照)。

⑤ 欧州系、ファイベース型、リカーリング、ウインウイン

米系のPBは狩猟的なカル

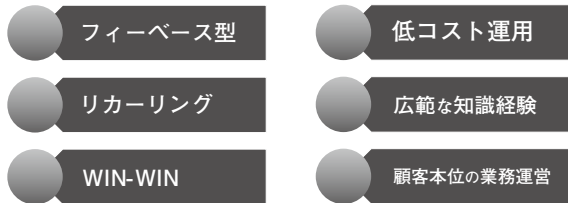
チャーと類別できる。高い目標収益や販売者の収益が重要で、従業員は多額のボーナスを目指す文化が見られた。結果として、都度の手数料を得る目的の「コミッション型」ビジネスが多かった。取引頻度が多い、高コスト商品販売が収益を得やすい体系である。一方で欧州系の伝統的なPBは農耕的だ。世代を超えた長年にわたる取引期間も存在する。利益率は高い訳ではないが、リカーリング=Recu rringは「繰り返し」という意味だが、販売で収益機会が終了せず、継続的に収益が期待できるビジネスモデルだ。その根幹が「ファイベース型」の報酬体系である。契約額に一定の報酬率を掛けた、信託報酬や投資顧問報酬を得る。顧客の資産運用が成功すると契約額が増え、報酬も比例して増加する。顧客の資産運用の成功が、顧客もPB側もウ

図表3 理想のウエルスアドバイザーとは？

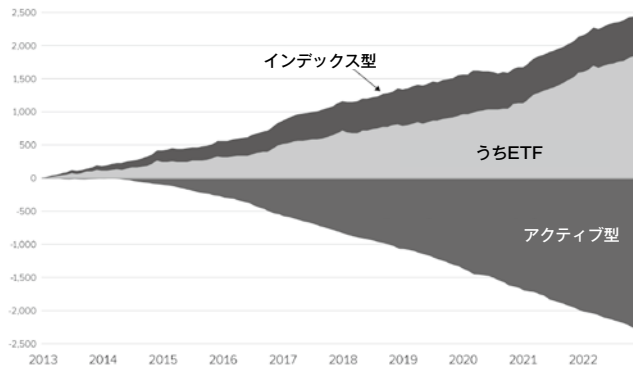
RIA JAPAN

「信頼されるお客様想い」のビジネス

長期ニーズに対応できる、
サステナブルなビジネスモデル



図表4 資金流入・流出データ2023



出所：Investment Company Institute [2023 Investment Company Fact Book] 翻訳：RIA JAPAN おカネ学株式会社

富裕層専担者が存在していなかったことから、ニーズに対応できるスキルを保有した者がほぼ存在しない状態だった。ノウハウの欠如である。また3年程度で転勤する担当者では、事業承継や相続などの長期対応ニーズに対応できない。先述のデリバティブ商品や金融商品ローンで日系の競争力不足は顕著だった。系列重視は価格競争力のみならず、魅力不足の商品構成にも見られた。これらは約25年前の日本の富裕層の課題だが、現在においても未だに課題となっている面もあるのではないか。

具体的には実現させるためのキーワードを6つ挙げる。
 フィーベース型、リカーリング、ウインウイン、低コスト運用、広範な知識経験、顧客本位の業務運営である(図表3参照)。
 フィーベース型では、顧客の資産運用の成功は顧客満足度をあげ、アドバイザー側の収益も増加する。リカーリングビジネスによる、顧客とのウインウインが実現可能なケースがあるのだ。その顧客の運用を成功させる鍵、用いるツールが重要だ。世界中でE

インウインというケースを導き出す。従業員のボーナスは米系のように高い訳ではないが、失職する可能性が低い。また従業員がノルマで疲弊せず、お金でない満足度を求める従業員が多い傾向が感じられた。

⑥ 日本におけるウエルスマネジメントの課題

2000年頃の日本のPBやウエルスマネジメントの課題について振り返る。ノウハウの欠如、体制不十分、競争力不足、系列重視の弊害である。

富裕層専担者が存在していなかったことから、ニーズに対応できるスキルを保有した者がほぼ存在しない状態だった。ノウハウの欠如である。また3年程度で転勤する担当者では、事業承継や相続などの長期対応ニーズに対応できない。先述のデリバティブ商品や金融商品ローンで日系の競争力不足は顕著だった。系列重視は価格競争力のみならず、魅力不足の商品構成にも見られた。これらは約25年前の日本の富裕層の課題だが、現在においても未だに課題となっている面もあるのではないか。

⑦ ウエルスマネジメントを成功させるキーワード

ウエルスマネジメントを成功させる概念としては、「信頼されるお客様想い」のビジネスであると思う。
 販売者の立場を脱し、アドバイザーとして顧客に寄り添う姿勢こそが必要だと思う。

TFやインデックス型投信といった低コストの運用ツールが使われている。

コストの高いアクティブ型やヘッジファンドを解約し、インデックス型、特にETFに資金流入が続いている（図表4参照）。

低コスト運用は顧客の資産増加の確率を上昇させ、金融機関側にとってもメリットがある。報酬増加のウインウインの形が実現できるのだ。そして、顧客との信頼を築くことに成功すれば、長期間にわたる取引を実現することが可能で、持続可能なリカーリングビジネスとなる。

運用以外の面では、スキルの充実が重要だ。広範な知識と経験である。富裕層の悩みや求める事柄は税務や不動産、相続、事業承継、リタイア後プランなど多岐にわたる。富裕層の相談相手としてふさわしい知識や経験が必要である。

ファイナンシャルプランナーとしての資格はこれらの多くをカバーする。富裕層担当者にとってFP資格取得に必要な知識習得は必要条件と位置付けられる。次に経験である。

これは富裕層専門部署での経験がモノを言う。上場企業のオーナーには、オーナー特有の課題が存在している。経験が全てでは無いものの、経験があった方が良いことは明らかだろう。

日本では未だに顧客本位よりも自分たちの収益に固執したビジネスが見られる。コミッションビジネスを捨てきれないケースも多い。フィーベース型、顧客本位を高レベルで実現する組織変革でなく、従来の収益維持の保身姿勢がみられる。

付言するとフィーベース型が全て顧客本位なわけでは無い。日本でファンドラップを用いて運用やアドバイスを実

施しているケースがある。コストの高いファンドをツールに用いる理由はないだろう。

販売者側が高い収益を得る目的が透けて見える。なぜ、ETFを使わず高コスト投信を利用するのか、明確に顧客に説明できる金融機関は無いと思われる。コスト高の投資信託をラップのツールに選び、信託報酬の一部の還流を受けているのではないか。これらは収益確保が優先された、事業者目線のビジネスだと思うのだ。

そして高い運用管理費用まで含めたトータルコストを、導入時に説明しないケースがほとんどだろう。顧客の運用コストは、ツールであるファンドの信託報酬など運用管理費用を含めて開示することが、顧客本位の情報開示姿勢ではないのか。

そして自社ビジネスに繋げない潔さも必要だ。相続に毎

日対峙している相続特化の税理士の経験に、社内の担当者が追い付くことは容易ではない。そもそも税理士資格のない者は税務に関するアドバイス等を行ってはならないのだ。

ワンストップで自社の収益に繋げようとせず、その道の専門家に依頼し、チーム対応で顧客ニーズに対応する方が顧客の満足度は高いのだ。蛇の道はへびで、専門家に任せる方がより良い対応ができる場合がほとんどだ。専門性の高い税理士や弁護士、資産運用の投資助言業者などと担当者がチーム体制で顧客ニーズに対応する方法もあると思う。

2017年、当時の森金融庁長官のコメントを引用し結びに代えたい。「(前略)手数料獲得が優先され顧客の利益が軽視される結果、顧客の資産を増やすことが出来ないビジネスは、そもそも社会的に続ける価値があるのですか?」