

NEWS LINE

証券会社関連の動向……………01  
証券関連業務に関する行政の動き……………01

JIPs LINER

「OmegaFS/投信ロボアドバイザーソリューション」のご紹介……………02  
インターネット取引システム「OmegaFS/NET」にて  
外貨MMFの取り扱いを開始しました……………03

PICK UP TOPICS

—証券トレンド— 増加するMSワラント調達……………04

JIPs FOCUS

リテール証券会社での販売商品の変化  
～ 5年間で何が変わったのか……………05

## NEWS LINE

● ビジネスニュース

### ■ 証券会社関連の動向

**米大手参入** 米国最大手の仮想通貨交換会社コインベースが日本に進出(6/5)

—三菱UFJフィナンシャル・グループと連携して日本市場を開拓、年内にも登録申請

**REIT含み益** 上場REITの2017年度の含み益は約2.6兆円、前年度比3割増加(6/4)

—オフィス賃料の上昇を受けて鑑定評価額が伸び、含み益が過去最高に

**米証券再参入** 米証券会社のキャンター・フィッツジェラルドは、日本で投資銀行業務を開始(5/31)

—17年ぶりの再参入、機関投資家向けに不動産関連や非上場株への投資機会を提供へ

**有料金融講座** 野村證券は、個人投資家向け有料の資産運用や資産管理講座を年内に開設(5/28)

—主な対象は55～60歳で、退職金などで運用ニーズが高まる世代がターゲット

**投信分配月額** 毎月分配型ファンドの分配金合計額は4月に2,447億円と、2010年3月以来、約8年ぶりの低水準(5/26)

—毎月分配型の純資産総額は1年前に比べて19%減の約27兆円

**ネット運用助言** マネックス証券は、ウェブ上で資産形成を試算できるサービスを提供(5/23)

—リスク許容度ごとの資産の組み入れ比率も示し、運用対象として指数連動型投信を提示

**仮想通貨参入** マネーフォワードが仮想通貨交換業へ参入(5/23)

—子会社が交換業者登録を申請中、仮想通貨・ブロックチェーンに関する情報発信も今夏目途に開始

**副業解禁** カブドットコム証券は、証券会社では初めて副業制度を試験的に導入(5/12)

—副業として認めるのはSNSを活用した広告関連業務などを想定

### ■ 証券関連業務に関する行政の動き

・「金融行政とSDGs」の公表について(6/11)

—証券業界における取り組み【日本証券業協会】

SDGsで掲げられている社会的な課題に取り組むため、「証券業界におけるSDGsの推進に関する懇談会」を設置(2017年9月19日)。同懇談会の下、インパクト・インベストメント(ワクチン債、ウォーターボンド、グリーンボンド等の組成・販売等)やESG投資等について議論する「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」等で具体的な方策を検討中

・FSHO株式会社に対する行政処分について(6/7)

—「仮想通貨交換業を適正かつ確実に遂行する体制の整備が行われていない法人」に該当することから、登録拒否処分

・NGFS(気候変動リスクに係る金融当局ネットワーク)への金融庁の参加について(6/6)

—NGFSへの参加により、気候変動リスクへの金融監督上の対応について、国際的な議論の場で国内での検討に基づく建設的な提言を行うとともに、国内の課題への対応に国際的な議論の積み重ねを活用

・「投資家と企業の対話ガイドライン」の確定について(6/1)

—コーポレートガバナンスを巡る現在の課題を踏まえ、ステークホルダーシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードが求める持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた機関投資家と企業の対話において、重点的に議論することが期待される事項を取りまとめた

・「FinTech実証実験ハブ」支援決定案件について(5/31)

—実験内容: 利用者が所有するスマートフォンのSIMカードに、新たなサブSIMを貼り付け、当該サブSIMに電子証明書を搭載することで、SIMカードを認証行為や金融取引の電子署名として利用できるプラットフォーム(Fintech Platform over SIM(FPoS))を提供し、当該プラットフォームにおける取引の安全性や利便性の向上等について検証

■「OmegaFS/投信ロボアドバイザーソリューション」のご紹介

「手軽に資産運用を始めてみたい」「自分に合った投資信託を調べてみたい」といった投資家様のニーズに対するソリューションとして、「OmegaFS/投信ロボアドバイザーソリューション」をご紹介します。

業界実績のあるロボアドバイザーエンジンを活用し、各社の投資家向け戦略に合わせたカスタマイズが可能で、今後FinTechサービスを展開していく金融機関様の足がかりとしても最適なソリューションです。

いくつかの質問に答えるだけで、お客様の**投資スタイルを診断**  
投資スタイルに合った**投資配分(ポートフォリオ)をご提案**

- ▶ お客様一人ひとりの投資スタイルにあわせて資産形成をサポート
- ▶ ロボアドバイザーが、お客様のファンド選別に代わり、ポートフォリオの提案を行うことで、お客様の資産運用をサポート

- 【主な特長】
- ① 簡単に国際分散投資が可能
  - ② 運用に関する難しい知識が不要
  - ③ 投資プロセスを自動化
  - ④ ファンド選定が不要、ロボットにおまかせ
  - ⑤ 提案したファンドの一括購入が可能

対面営業の  
ビジネスツール  
としても活用



診断

回答するだけの  
かんたん診断

投信ロボアドバイザー  
あなたの投資スタイルを診断!

投資スタイル診断

1. 年齢に関する質問  
年齢を入力してください

A1. 現在の年齢は 30 歳

2. 資産運用の目的に関する質問  
資産運用の目的を選択してください

老後に備えた資産形成  退職金の運用  余剰資金の運用  
 住宅や教育費などの支出に備えた運用  その他

A2. 資産運用の目的は 住宅や教育費などの支出に備えた運用

3. 年入に関する質問  
年収を選択してください

300万円未満  300万円以上、500万円未満  
 500万円以上、1,000万円未満  1,000万円以上、2,000万円未満  
 2,000万円以上

あとから

質問内容やデザインは、  
ご要望に合わせて対応

提案

投資家に  
わかりやすく提案



提案結果から  
注文画面に連携

購入



投資総額: 5,000,000円 別表金額: 0円  
残高: 1,200,000円 入金する

商品名 (ファンド名称)	注文金額(比率)	投資単位	口数	毎季支払額
<購入> 債券手数料なしの国債 TOP10 インデックスファンド	円 (14.0%)	1,000円以上 / 1,000円単位	109.4	特定期間 一括口数 NISA
たのろーど 先進国株式	円 (25.2%)	1,000円以上 / 1,000円単位	209	特定期間 一括口数 NISA
三井投資・DIC新興国株式インデックスファンド	円 (9.0%)	1,000円以上 / 1,000円単位	26.7	特定期間 一括口数 NISA
三井投資・日本債券インデックス・ファンド	円 (8.0%)	1,000円以上 / 1,000円単位	23.1	特定期間 一括口数 NISA

※実績のある「株式会社Finatext」の分散ポートフォリオ自動作成エンジンを活用・連携したソリューションです。

当サービスにつきましては、担当営業または下記までお問い合わせください。

日本電子計算株式会社 証券事業部 証券営業統括部 | 【東京】TEL:03-3630-7427 【名古屋】TEL:052-735-6233

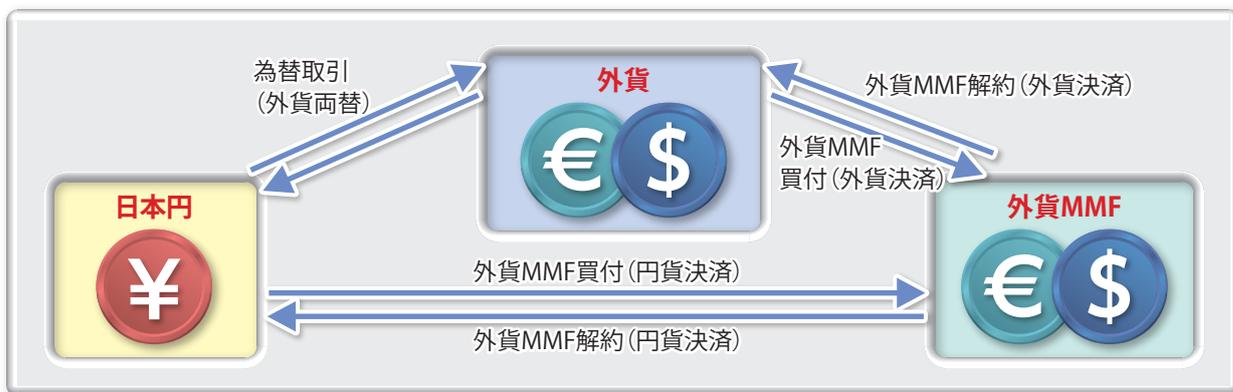
インターネット取引システム「OmegaFS/NET」にて外貨MMFの取り扱いを開始しました

この度、インターネット取引システム「OmegaFS/NET」において、2017年5月の「外国債券」に続き、2018年3月より「外貨MMF」の取り扱いを開始しました。これまで「OmegaFS/NET」では円貨取引のみのサービス提供となっておりましたが、今回の機能拡充により外貨でのお取引も可能となります。これらのサービスをご利用いただくことにより、投資家様のインターネット経由での多通貨運用ニーズに応えることが可能となります。



日本円・外貨・外貨MMFのスムーズな資金移動

- ◆ 外貨MMFのインターネット取引をサポート、円貨決済、外貨決済による取引が可能
- ◆ 為替取引(外貨両替)機能をサポート、インターネットで外貨と円貨の両替が可能



画面イメージ

取引画面

外貨MMF取扱銘柄一覧

通貨	ファンド名	年利率 (税引前)	買付参考為替レート	解約参考為替レート	締切時刻	取引
米ドル	野村MMF (米ドル)	1.52%	108.5	107.5	14:00	買付
オーストラリアドル	マネーマーケットファンド (豪ドル)	1.27%				

スマートフォンの画面イメージ:

通貨: 米ドル  
 ファンド名: 野村MMF (米ドル)  
 年利率(税引前): 1.52%  
 買付参考為替レート: 108.5  
 解約参考為替レート: 107.5  
 締切時刻: 14:00  
 取引: 買付

- ▶ 通貨ごとのファンド一覧からボタンクリックで注文画面へ遷移
- ▶ スマートフォン向けに画面を自動で整形

取引履歴照会画面

外貨取引履歴照会画面

期間: 2015年01月01日 ~ 2015年01月01日  
 通貨: 米ドル

検索 | ダウンロード

約定日 (記帳日)	通貨	通貨	銘柄	売買	数量	単価	約定金額	入出金額	通貨為替レート	取引金額
2017/04/20	米ドル	買付	GS米ドルMMF	買	1,000,000	0.01	10,000	-10,000	108.05	
2017/04/21	米ドル	買付	GS米ドルMMF	買						9,990.00

通貨別買付余力照会

買付余力照会 (通貨別)

通貨	買付可能額
USD	100,000

- ▶ 外貨取引履歴、通貨別買付余力照会画面を新設
- ▶ 通貨別買付余力には、OmegaFS/ESからの外貨入出金をリアルタイム反映

当サービスにつきましては、担当営業または下記までお問い合わせください。

日本電子計算株式会社 | 証券事業部 | 証券営業統括部 | 【東京】TEL:03-3630-7427 | 【名古屋】TEL:052-735-6233

■ 増加するMSワラント調達

最近の上場会社の資金調達において、いわゆるMSワラントの発行が増加している。MSワラントとは、行使価額修正条項付新株予約権のことだが、新株予約権の行使価額を定期的に修正する方式をMoving Strikeと言ひ、現在の新株予約権制度ができるまでの同様の権利をワラントと呼称していたので、今でも市場関係者はこの呼称を使う。

左下図は、今年に入ってからMSワラントの月別発行件数と調達額上限で合計34社、1,397億円となっている。通常のMSワラント発行では、20~30億円程度の比較的少額の調達が多いが、今年バイオ関連銘柄で100億円を超える調達を、日医工(コード4541、発行4月)、サンバイオ(同4592、同3月)、シンバイオ製薬(同4582、同4月)などが行っている。

MSワラント発行による資金調達の仕組みは、以下の手順が一般的である。

- ・ 資金調達を目的に、上場会社は証券会社やファンドに対してMSワラントを第三者割当て発行する
- ・ MSワラントにおける新株予約権の行使価額は、発行後2週間程度で当初価額より見直し開始され、前日終値の90~92%程度に下方修正される
- ・ MSワラントの割り当てを受けた証券会社等は、当該株式を大株主等から借りるなどして調達し、MSワラントの行使価額より高い値段で市場で売却する
- ・ 証券会社等は株式の売却代金をもって、MSワラントの権利行使を実行し当該株式を取得する
- ・ 証券会社等は取得した株式をもって、当初の借主に株式を返済する

以上の証券会社の借株・売却・権利行使を利用した一連の行為は、実質的に市場を使った裁定取引だが、上場会社側は、この証券会社の裁定行為が起る度に新株予約権の権利行使による新株発行を行うこととなり資金

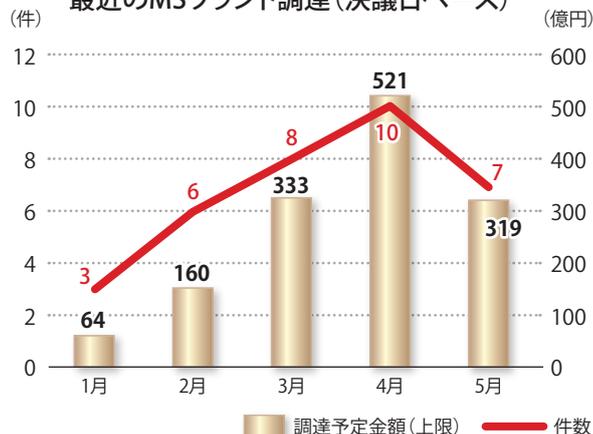
が調達される。上記のような基本的な仕組みに加えて、上場会社側が一時的に権利行使を制限したり、逆に一定期間中に証券会社の権利行使を一定額コミットさせるものもあり、上場企業の資本政策や証券会社等の引受スタンスで多様化スキームにアレンジすることもできる。

このMSワラントの基本的仕組みは引き受けた証券会社による市場での株式売却・新株予約権の権利行使を前提にしており、そのためには投資家の市場での買い需要があることが重要となっているため、上場会社側はこのファイナンスによる資金調達目的が投資家に評価される必要がある。また、引き受けた証券会社は自ら裁定取引を行うので、上場会社側のインサイダー情報に注意することも求められており、重要事実が発生している場合は、その公表後でなければ裁定取引は行えない。

なお、MSワラントを引き受けた証券会社は、市場での裁定取引により、売却と権利行使による株式取得の差額が利益になっていく。MSワラントを引き受ける証券会社側の自主規制としては、2007年2月に日本証券業協会で制定された「MSCBの取り扱いのあり方等について」(CBは新株予約権付社債だが、ワラントもこれに準じて取り扱う)がある。このルールでは、株式の流動性、市場での売買に関する関与率、調達資金の用途、市場及び既存株主への影響等を発行スキームについて確認することが求められており、上場会社側に対して適切な情報開示を求めていくことも必要となっている。

また、2014年10月に策定された「エクイティ・ファイナンスのプリンシプル」で求められる①企業価値の向上に資する②既存株主の利益を不当に損なわない③市場の公正性・信頼性への疑いを生じさせない④適時・適切な情報開示により透明性を確保する、を上場会社が遵守していることを証券会社として確認することも、株主・一般投資家の利益を守るために求められている。

最近のMSワラント調達(決議日ベース)



MSワラント発行後の株価騰落事例

発行決議日	銘柄名(コード)	発行決議直後の株価騰落率	発行決議1年後の株価騰落率	同期間の日経平均騰落率
2017年5月22日	ルネサンス(2378)	-6.1%	7.8%	16.6%
2017年5月19日	アライドアーキテツク(6081)	2.4%	-44.9%	16.5%
2017年4月21日	ジーエヌアイG(2160)	-16.5%	-18.8%	19.0%
2017年3月21日	フェローテックHD(6890)	-2.5%	59.4%	9.8%
2017年3月14日	データセクション(3905)	-5.8%	-31.5%	11.0%

■ リテール証券会社での販売商品の变化 ~ 5年間で何が変わったのか

■ リテール金融商品販売を取り巻く環境

■ 販売状況の変化

■ 金融商品販売に影響を与えた政策等

■ 個人への金融商品販売に影響を与える事項

■ リテール金融商品販売を取り巻く環境

リテール証券会社において個人投資家に対して販売している金融商品が、この5年間でどのように変化しているのかを見ていきたい。

まず、個人の金融資産の変化については、左下表に示したとおり、5年間で1,547兆円から1,880兆円へ21.5%増加している。半数以上を占める現預金は、854兆円から961兆円へ12.5%増加となっているが、債務証券(国債や社債など)は25%も減少している。これは、2003年から開始した個人向け国債が2004年から2007年にかけて年間6~7兆円の大量募集を行っており、その大量償還がこの5年で起きたが、一方、この期間の新規発行は年間ベースで2~4兆円のため差し引き2~3兆円が個人向け国債から資金流出していたのが主因だ。

投資信託に関しては61兆円から109兆円へ78.7%増加している。これは世界的な株式市場の上昇もあるが、投資信託への資金流入が続いている影響が大きい。投信協会によると株式投信(公募)への資金流入は、2013年4.6兆円、2014年6.3兆円、2015年13.0兆円、2016年5.0兆円、2017年8.1兆円と高水準を維持している。

株式等に関しては、株式市場上昇の影響により106兆円から211兆円へ約2倍になっている。この間の上場株式の時価総額を見ると、2012年末の300兆円から2017年末の700兆円と2.3倍以上に拡大している(東証統計資料より)。ただし、個人投資家の売買動向を見ると、2013年8.7兆円、2014年3.6兆円、2015年4.9兆円、2016年3.1兆円、2017年5.7兆円と5年間の累計で26.3兆円も売り越している(東証投資部門別売買動向より)。これら個人投資家の株式売却資金がどのような投資分野に流れたのか

注目される。株式投資の待機資金といわれるMRFについては、2013年に4.7兆円、2016年に1.5兆円の資金流入が見られたものの、それ以外に目立った資産増加は見られていない。これらの売却資金は、PO(公募増資や売出し、民営化案件を含む)やIPO(新規株式公開)・REITの公募などリテール証券会社が行う募集活動に応じた部分も相当あると見られる。また、昨年度は、日本株を売却して外国株を購入するような動きもあったようだ。

個人の海外投資については、外国株への投資が漸次増えており、財務省の国際統計による株式等の買越額(金融商品取引業者経由部分)は、2013年3,057億円、2014年8,453億円、2015年6,428億円、2016年7,740億円、2017年14,099億円となっており、5年間では約4兆円の買い越しとなっている。また、外国債券投資についても買越額が、2013年6.0兆円、2014年7.7兆円、2015年5.8兆円、2016年6.3兆円、2017年9.4兆円で5年間の累計は35.4兆円にも達している。なお、外国株については新たに取り扱いを始めた、情報提供を強化する中堅証券が増えた。また、外国債券では地方証券や金融機関での取り扱いも増えており、個人が直接海外証券投資を行う環境が整ってきた。

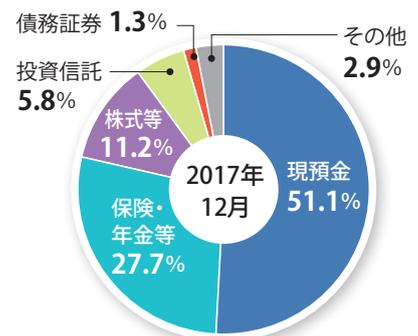
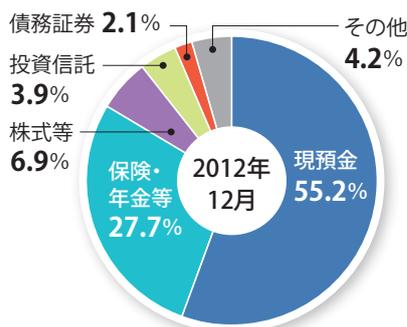
FX取引については、外国為替市場において最近ドル円の値動きが小さくなっているため売買高も減少傾向であり、2017年度は年間の取引高が4,179兆円とピークの2015年度の5,524兆円から24%減少している。金融先物取引業協会の統計資料によると、今年3月末の円売りポジションは28,735億円となっており、1~3月の円高によって個人の逆張りポジションが拡大したが、取引が活発だった2015年度に比べるとポジションを比較的長く持つようになっているようだ。

家計の金融資産変化

	2012年12月	2017年12月
現預金	854	961
保険・年金等	429	520
株式等	106	211
投資信託	61	109
債務証券	32	24
その他	65	55
合計	1,547	1,880

※日銀、資金循環統計より

(単位:兆円)



■ 販売状況の変化

実際の金融商品の販売状況の変化について、実例を見ていきたい。

左下表は、野村証券のリテール部門(国内営業)の純営業収益と主要金融商品販売額を、前決算期とその5年前で比較したものだ。営業体の稼ぐ力の指標である純営業収益は、5年間で3.8%と僅かではあるが増加しているものの、主要な募集商品である株式投信は4割強、外国投信は5割強も減少している。対面営業のリテール証券会社にとって、投資信託が金融商品販売の中心であり現在もそれは変わらない。収益面でも投資信託販売に偏って頼ることから脱却して、運用成果を上げたり新規投資資金を導入すること、顧客資産を増加させることを目指す“資産管理型営業”への切り替えが進んでおり、同社の投信販売が大きく減少しているのは、リテール営業部門における営業目標の変化の証左とも見られる。例えば、運用の成功報酬が期待できるラップ口座の販売にも同社が注力していることを、本誌先月号のリテール証券決算分析においても示したが、同社の前期末のラップ口座残高は2.7兆円あり、この顧客資産の期待収益を想定してみると、運用での資産増加10%、その成功報酬を20%と仮定した場合、2.7兆円×10%×20%=540億円の成功報酬が期待できる。これを投信販売の手数料(2.5%)に置き換えてみると2兆1,600億円の投資信託を販売したことと同じ収益効果となる。

野村証券などの大手・メガバンク系証券会社においては、株式等やJ-REITの出資口の募集・売出し案件(PO・IPO)が多い。右下図は過去5期分の国内募集分の数値をまとめたもので、株式等の募集・売出しは2兆円前後、J-REITは7,000億円前後がリテール証券会社を通じて国内で毎年募集・売出しされている。過去5年間における大型の民営化案件には、日本郵政・ゆうちょ銀行・かんぽ生命のIPO時売出し(2015年11月合計約1.4兆円)、JR九州のIPO時売出し(2016年10月約4,000億円)、日本郵政の売出し(2017年10月約1兆円)がある。また、J-REIT

の5年間の国内募集金額は合計3兆6,990億円だが、この5年間で個人投資家は1兆6,957億円売り越しており、個人投資家に限ってはJ-REITは証券会社の募集活動で買い、市場で売却するといった投資行動の比率が高いようだ。

投資信託がリテール証券会社の金融商品販売の中核にあることに変化はないが、その商品内容は過去5年間で大きく変化している。例えば、世界的な低金利の状況が続いたことにより、株式投信の商品分類別では「海外債券型」において2013年～2017年間に7.2兆円の資金が流出している。また、毎月分配型の販売減少や運用資産縮小の影響を受けて、2017年は「海外不動産投信型」が1.4兆円、「国内不動産投信型」では0.5兆円の資金流出が起きている。一方、資金流入が目立っているのは「国内株式型」で2017年だけで10.4兆円、過去5年間の累積で30.7兆円の資金が流入している。また、個人投資家の興味も拡大している米国株式市場の堅調の影響もあって「海外株式型」は2017年に2兆円の資金流入となっている。大手だけではなく中堅・ネット証券会社にもラップ口座が広がっているが、定期的な利益の配当より、投資効果を一層重視する傾向がリテール証券会社の営業現場においても強まっているようだ。

投資信託販売の全体の推移は、株式投信設定額で見ると2013年40兆円、2014年38.4兆円、2015年44.1兆円、2016年31.7兆円、2017年41.6兆円と英国のユーロ離脱問題や原油価格の下落などで円高が進行し、株式市場が調整局面となっていた2016年以外は年間40兆円前後の高水準設定額となっている。今までの投資信託販売の中心であった対面営業を主体とする主要なリテール証券会社においては、投資信託の販売金額は減っているものの、ネット証券会社や運用会社などがインターネットでの販売や、地域金融機関での取り扱いの増加で、金融商品仲介業者などが注力し、販売チャネルが増加していることが投資信託販売の増加を支えている。

野村証券リテールの商品販売の変化

(単位:億円)

	2013年3月期	2018年3月期	
国内営業部門の純営業収益	3,979	4,129	
金融商品の販売	公社債投信	27,192	0
	株式投信	54,570	31,986
	外国投信	8,514	4,119
	年金保険契約(年間増加)	1,087	1,530
	個人向け国債	1,891	6,281
	外債販売	14,858	12,499

※決算説明資料より

国内募集・売出し(過去5年間)



※日本証券業協会、統計資料より

■ 金融商品販売に影響を与えた政策等

過去5年間に金融商品の販売に影響を与えた行政等の動向を見直してみると、基本的には政策スローガンとなって久しい「貯蓄から投資へ」の一層の推進だった。この政策は、2002年の経済諮問委員会で決定された「骨太の方針」の金融面での課題としての「預貯金中心の貯蓄優遇から株式・投信などへの投資優遇への金融のあり方の転換をふまえた直接金融へのシフトに向けて、個人投資家の証券市場への信頼向上のためのインフラ整備など、証券市場の構造改革を一層推進していく」がスタートとされている。

過去5年間ににおいては、これに加えて「投資による個人の金融資産形成」といった色彩が強まっていったが、そのためにより多くの個人が投資に参加できること、資産形成のための継続投資を促進することなどを前提にした制度が整備されていった。

国民が誰でも投資できる環境を整備するために、過去においては銀行による窓販解禁や金融商品仲介業など投資信託の販売チャネルの拡大に注力していたが、この5年間は投資信託に関する情報提供の分かり易さ、個人が求める必要な投資ニーズに応える金融商品取引業者側の態勢整備、個人が投資を行うために支払う実質的なコストやリスクの明確化、資産形成を目的とした非課税投資制度の整備などの分野で、次のような取り組みが強化されていった。

◆ 非課税投資制度の整備

少額非課税投資制度としてNISAが2014年1月より開始され、年間100万円、連続して5年間の制度利用となっていた。2016年1月からは年間120万円まで非課税枠が引き上げられており、2018年1月より20年間つみたてNISAが年間40万円で開始されている。また、誰でも参加できる確定拠出年金制度としてiDeCoが2017年1月より開始されている。

◆ 投資信託販売制度の改革

高齢者勧誘への配慮について証券会社の自主規制として、「高齢顧客への勧誘による販売に係るガイドライン」(日本証券業協会)が制定されている。また、投資信託に関する情報を分かり易くする取り組みとして、手数料や運用成果の明確化(運用会社による運用報告書)、個々の投資家の実質的な損益状況(販売会社によるトータルリターン通知制度)などが強化された。

◆ 金融商品の販売者としてのフィデューシャリー・デューティー

2014年の金融モニタリング基本方針において、「商品開発、販売、運用、資産管理それぞれに携わる金融機関がその役割・責任(フィデューシャリー・デューティー)を実際に果たすことが求められる」と示され、個人に金融商品を販売する業者も2017年3月より「顧客本位の業務運営に関する原則」を表明し、そのための具体的な取り組みもKPIとして公表することが求められている。商品販売に関するものでは、投資信託の運用損益別顧客比率や投資信託における長期・積立・分散投資の状況の公表に取り組んでいる証券会社等もある。

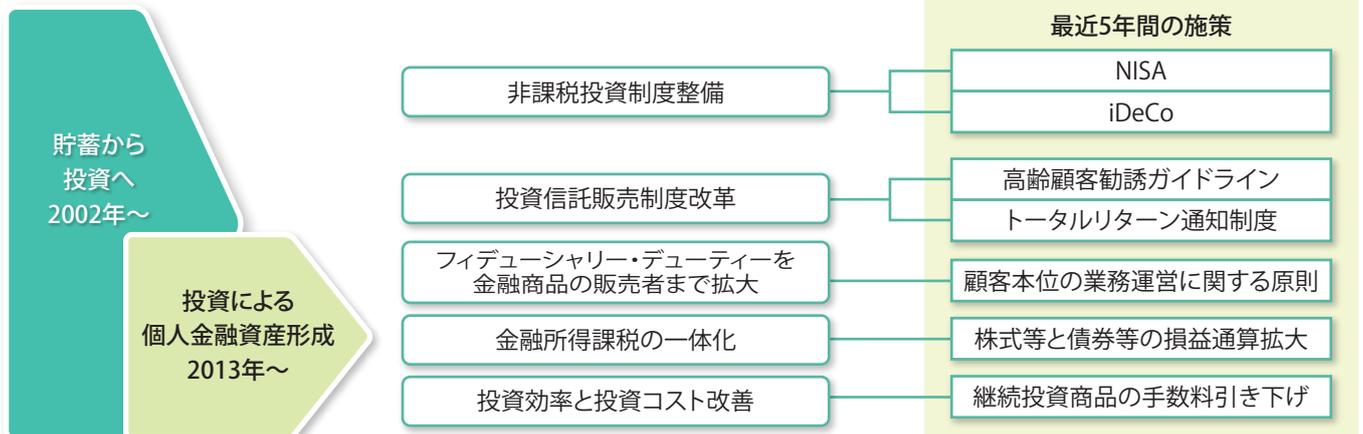
◆ 金融所得課税の一体化の進展

2016年1月より、それまでの上場株式の譲渡益と配当に加えて、公社債等の譲渡益と利子も含めて損益通算が可能となり、金融所得課税の一体化が一歩進んだ。今後、個人の投資活動拡大に伴って、預貯金の利子、デリバティブの損益などが損益通算に含まれることが金融・証券業界から望まれている。

◆ 投資効率を上げて投資コストを引き下げる取り組み

実質的な行政からの示唆として、投資による資産形成を目指す個人層に対して、投資効率を上げる取り組みが求められた結果、毎月分配型の投資信託が減少しており、また販売手数料や信託報酬を引き下げることが継続投資向けファンドを中心に求められている。

個人の投資に関する政策遂行



■ 個人への金融商品販売に影響を与える事項

これから個人への金融商品販売に影響を与える事項について述べてみたい。

【個人向け金融商品の動向】

個々人の投資目的に合わせた運用成績が重視されており、長期間のパフォーマンスや運用方針が評価され資金流入が続くファンドが増えるだろう。一方、つみたてNISAや確定拠出年金制度用の低コストファンドもその存在感を強めていきそうだ。超低金利状況が続いているが、確定利回りへの個人の投資ニーズは、金融機関等の劣後債や個人向け国債だけでは供給不足感があるが、上場企業の社債や現金償還の優先株、私募リートや私募債・私募ファンドなどが個人向けに発行を増やしていく可能性がある。個人向けのデリバティブ商品では、指数先物やオプションに対して同様の投資効果を持つ内外のETFが一部個人のニーズを取り込んでいる。

【投資手法について】

個人投資家は大概に分類すると、個人トレーダー層・資産運用層・資産形成層に分類されるが、その投資手法としては、ごく短期間の運用を行うデイトレード、投資テーマを重視する投資手法、数年から数か月の目標運用収益を目指す手法、一定の金額を長期的に継続投資していく手法などがあり、金融商品の販売者において、今後増加が予想される資産形成層への対応強化が求められている。

【販売方法について】

金融商品販売は大きく分けると対面営業とインターネット取引があり、対面営業は既存の投資家層である資産運用層への販売に注力している。これは、個人投資家がある程度の金額を投資する場合において、販売者による商品の説明を重視するとともに資産ポートフォリオの中での評価に対する助言などを求めることが多いためだ。これに対してインター

ネット利用が中心となる個人トレーダー層と資産形成層においては、利用方法が大きく異なる。個人トレーダー層がネット取引で重視するのは、必要とする情報取得や取引実行スピードであり、資産形成層においては、投資情報取得や投資プロセスの簡略化などが望まれることが多いため、今後はパソコンよりスマートフォン対応が中心になる可能性もある。

【AI(人工知能)の主な利用】

AIの利用は個人の金融商品販売の場面においても進むだろう。個人トレーダー層では、様々な投資関連情報の分析が重要で、資産運用層では投資対象の選択の利用が多い。また、資産運用層では投資対象の選択に留まらず売買実行などをAIに委ねることに抵抗感はなく、既に投資行動の一部をAIが代替しているケースも増加している。

【注目する投資テーマ】

個人トレーダー層における投資テーマは、その時に市場で流行しているものだろうが、資産運用層では、昨年AmazonやApple・Facebookなどの米国先進企業への投資に向かったように世の中を変化させる先進技術や企業が投資テーマの中心になっている。例えば、AIや自動運転、IoTや電気自動車、5Gやブロックチェーンなどが挙げられるが、その他高齢化などの社会変化に必要なものとして、バイオやヘルスケア関連なども挙げられる。一方、資産形成層では自分の生き方に沿った投資テーマが選択されるケースも目立ってきており、クラウドファンディングなどでは地域や企業を個人で応援することが多い。

以上のようなことが複合的に絡み合い、金融商品販売の新しいトレンドができていくのだろうが、そのためには販売者は自らの強みに特化し、販売プロセスにおいて他社との協働や分業を進めていく必要があるのではないかと考える。

投資家層別金融商品販売への影響事項

個人投資家層	投資手法	販売手法	投資家が重視すること	AI利用	主な投資テーマ	金融商品(主な利用)
個人トレーダー層	デイトレード	インターネット取引(トレーディング中心)(パソコンの利用、スマートフォンの補助的利用)	・カスタマイズされた情報取得機能 ・トレーディング機能 ・情報取得、取引実行のスピード	情報分析	その時の流行	株式 デリバティブ FX取引 仮想通貨 ETF
資産運用層	・テーマ別投資 ・一定期間の運用収益重視	・対面営業 ・インターネット取引(スマートフォン取引を含む)	投資効率とリスクの把握	投資対象の選択	・世の中を変化させる先進技術 ・社会の変化に必要なもの ・安定的な運用・投資を利用したキャッシュ・マネジメント	投資信託 ラップ口座 株式 債券・優先株・私募債・私募ファンド
資産形成層	少額継続投資	インターネット取引(スマートフォン取引が中心になる可能性あり)	・投資情報の分かり易さ ・投資行動の簡略化	投資行動の一部代替	自分の生き方に沿ったテーマ	低コスト投資信託 内外ETF

【編集・発行】日本電子計算株式会社 証券事業部

URL <http://www.jip.co.jp/> 〒135-8554 東京都江東区福住2丁目5番4号

【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-3630-7427 FAX:03-3630-7442

Trusted Global Innovator  
NTT DATA Group

NTT DATA