NIPPON INDIVIDUAL SAVINGS ACCOUNT

【投信調査コラム】日本版ISAの道　その371

情報提供資料
2022年12月26日

抜本改革されるNISAと個人への投資アドバイス体制！

つみたてNISAやiDeCoに絞った「顧客の立場に立ったアドバイザー/アドバイス」とは～英国ではISAに絞った「シンプリファイ・アドバイス(≒ストリームライン・アドバイス)」!!～

三菱UFJ国際投信株式会社　商品マーケティング企画部　松尾 健治（ kenji-matsuo@am.mufg.jp ）
窪田 真美（ mami1-kubota@am.mufg.jp ）

※三菱UFJ国際投信がお届けする、NISAなど内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

●抜本改革される NISA と個人への投資アドバイス体制！
つみたて NISA や iDeCo に絞った「顧客の立場に立ったアドバイザー/アドバイス」とは

2022 年 12 月 16 日に決定した与党(自民党と公明党)の 2023 年度/令和 5 年度税制改正大綱が大きな話題となっている(税制改正大綱については 2022 年 12 月 19 日付日本版 ISA の道 その 370「税制改正大綱で NISA の抜本的拡充・恒久化！」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221219_2.pdf)。大きいのは資産所得倍増プランの目玉と言われる「NISA の抜本的拡充・恒久化」だ(2022 年 11 月 28 日付日本版 ISA の道 その 369「資産所得倍増プランの目玉は NISA 抜本的拡充(恒久 NISA)より中立的なアドバイザー!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221129.pdf)。

ただ、税制改正大綱(と同日発表の予算編成大綱～右下図表の※3 参照)には「金融サービスの提供に関する法律の改正を前提に、金融経済教育推進機構(仮称)を公共法人等/公益法人等/消費税法別表第三法人とする。」(2022 年 12 月 16 日決定の与党税制改正大綱)、「金融サービスの提供に関する法律の改正を前提に、金融経済教育推進機構(仮称)の行う収益事業以外の事業に係る事業所税について、非課税とする措置を講ずる。」(2022 年 12 月 16 日決定の与党税制改正大綱)、「顧客本位の業務運営を推進する制度整備、消費者に対して中立的で信頼できる助言サービスを促進するための仕組みづくり、金融教育等の充実により、『資産所得倍増プラン』を着実に推進する。」(2022 年 12 月 16 日決定の予算編成大綱～)とある。

資産所得倍増プラン 関連
（項目の順番は金融庁・令和5年度税制改正要望を基本としている）
2022年12月23日現在

		金融庁の税制改正要望・資産所得倍増プラン関連(2022年8月31日)、金融審議会 顧客本位タスクフォース(2022年12月9日)、厚生労働省の税制改正要望・資産所得倍増プラン関連(2022年8月31日)		新しい資本主義実現会議の資産所得倍増プラン(概要)(2022年11月28日)		与党(自民党と公明党)の税制改正大綱*1(2022年12月16日) *与党税制改正大綱における「資産所得倍増プラン」に関する記載およびメディア等からの情報をまとめたもの。
1	NISA関連	NISAの抜本的拡充(2022年8月31日付金融庁・税制改正要望)	制度の恒久化	第一の柱: NISA の抜本的拡充や恒久化	制度の恒久化	制度の**恒久化** (現行は口座開設可能期間: 一般NISA 2023年、つみたてNISA 2042年)
2			非課税保有期間の無期限化		非課税保有期間の無期限化	非課税保有期間の**無期限化** (現行は非課税保有期間: 一般NISA 5年間、つみたてNISA 20年間)
3			年間投資枠を拡大し、弾力的な積立を可能に		一般 NISA･つみたて NISA の投資上限額の増加	年間投資枠: **成長投資枠(一般NISAに近い、新1) 取得対価の額240万円**(2023年12月まで120万円)、**つみたて投資枠(つみたてNISA) 取得対価の額120万円**(2023年12月まで40万円)、**計360万円**(2023年12月まで120万円)。 **生涯非課税限度額 1800万円、うち成長投資枠(一般NISAに近い) 1200万円**。
4			非課税限度額の拡大(簿価残高に限度額を設定)		非課税限度額の引上げ	
5			つみたてNISAを基本としつつ、一般NISAの機能を引き継ぐ「成長投資枠(仮称)」を導入		「一般 NISA とつみたて NISA のいずれも重要な意義を有する」とある	
6			つみたてNISAの対象年齢を未成年者まで拡大			**18歳以上**(※2)。
7	iDeCo関連	「新しい資本主義実現会議に設置される検討の場において議論・策定される『資産所得倍増プラン』に基づき、税制上の所要の措置を講じる。」(2022年6月13日日本版生涯資産形成プラン閣議) *「70歳までの引き上げなどが念頭にあるとみられる。」(2022年5月30日付日本経済新聞～ https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUA292OMDZ20C22A5000000/)と言うが、今一つ迫力がなく、投資助言の解禁、あらかじめ定められた指定運用方法(デフォルト商品運用)を原則ターゲット・デート・ファンドやバランス型ファンド等にする事が期待されていた(2022年6月13日付日本版ISAの道 その358「資産所得倍増プランに『iDeCoの改革や子供世代の資産形成を行いやすい環境整備』！」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220613_2.pdf)。	第二の柱: 加入可能年齢の引上げなど iDeCo 制度の改革		「iDeCoの加入可能年齢の **70 歳への引上げや無出限度額の引上げ**について、2024年の公的年金の財政検証にあわせて、所要の法制上の措置を講じることや結論を得るとされていることも踏まえつつ、老後に係る税制について、例えば各種私的年金の共通の非課税拠出枠や従業員それぞれに私的年金等を管理する個人退職年金勘定を設けるといった議論も参考にしながら、あるべき方向性や全体像の共有を深めながら、具体的な案の検討を進めていく。」(2022年12月16日決定の与党税制改正大綱)。
8	顧客の立場に立ったアドバイザー(※2)関連	「中立的なアドバイザーが行うアドバイスが投資初心者層へ広く提供されるよう、助言対象を絞った投資助言業(例えば、つみたてNISAやDeCoの対象商品に限定)」(2022年11月22日付金融庁・金融審議会・顧客本位タスクフォース)	第三の柱: 消費者に対して中立的で信頼できるアドバイスの提供を促すための仕組みの創設		「金融サービスの提供に関する法律の改正を前提に、**金融経済教育推進機構**(仮称)を公共法人等/公益法人等/消費税法別表第三法人とする。」、「金融サービスの提供に関する法律の改正を前提に、金融経済教育推進機構(仮称)の行う収益事業以外の事業に係る事業所税について、非課税とする措置を講ずる。」(2022年12月16日決定の与党税制改正大綱)。 **「顧客本位の業務運営を推進する制度整備、消費者に対して中立的で信頼できる助言サービスを促進するための仕組みづくり、金融教育等**の充実により、『資産所得倍増プラン』を着実に推進する。」(2022年12月16日決定の予算編成大綱～※3)。
9			第四の柱: 雇用者に対する資産形成の強化 〈職域における中立的な認定アドバイザーの活用〉			
10	顧客本位の業務運営・金融経済教育関連	「顧客本位の業務運営、金融経済教育等について、幅広く検討を行う」との諮問(2022年9月30日付金融担当大臣)。	第五の柱: 安定的な資産形成の重要性を浸透させていくための金融経済教育の充実			
11			第七の柱: 顧客本位の業務運営の確保			
12	その他	2023年3月31日に期限を迎える教育資金一括贈与制度の拡充等(2022年8月31日付文部科学省主担、金融庁共同要望) 教育資金一括贈与制度(1人あたり500万円まで非課税)を2000万円まで引き上げ、2年延長等。	第六の柱: 世界に開かれた国際金融センターの実 ①新たな成長に資する金融資本市場の活性化 (1)スタートアップ支援(私設取引システム、PTSセプロ)投資家向け非上場株式取扱い可能に、(2)ESG 債市場等の活性化、(3)人的資本への投資、(4)コーポレートガバナンス改革、(5)市場インフラの強化(PTSの売買高上限撤廃、投資単位引下げ)、(6)暗証ファイアウォール規制の見直し ②金融行政・税制のグローバル化 ③外国籍の高度人材を支える生活・ビジネス環境整備と効果的な情報発信など		**教育資金一括贈与制度(1人あたり1,800万円まで非課税)を3年延長**、結婚・子育て資金資金一括贈与制度(1人あたり最大1,000万円)の非課税制度を2年延長。
13		資産形成促進に関する費用に係る法人税の税額控除の導入(2022年8月31日付金融庁・税制改正要望)				
14		金融所得課税の一体化(2022年8月31日付金融庁・税制改正要望)				**「極めて高い水準の所得」に金融所得課税強化。 所得が30億円を超える200～300人が対象となる見込み**(※4)。

※1: 成長投資枠…2022年12月16日に決定した与党税制改正大綱には「高レバレッジ投資信託などの商品は投資対象から除外するとともに、金融機関が顧客に対して「成長投資枠」を活用した回転売買を無理に勧誘するような行為を規制するため、監督官庁において、監督指針を改正し金融機関に対する監督及びモニタリングを強化する。」（ https://storage.jimin.jp/pdf/news/information/204848_1.pdf ）とある。 ただ、2022年12月23日に金融庁より公表された「令和5年度税制改正について－税制改正大綱における金融庁関係の主要項目－」には「上場株式・投資信託等 ①登場・整理銘柄之信託期間20年未満、高レバレッジ型及び毎月分配型の投資信託等を除き」で「金融機関による(成長投資枠)を使った回転売買への勧誘行為に対し、金融庁が監督指針を改正し、法令に基づき監督及びモニタリングを実施。」（ https://www.fsa.go.jp/news/r6/sonota/20221223.html ）とある。 なお、成長投資枠とつみたて投資枠の双方は併用可で、2023年末までに現行の一般NISA及びつみたてNISA制度において投資した商品は、新しい制度の外枠で、現行制度における非課税措置を適用する。 現行制度から新しい制度へのロールオーバーは不可。 生涯非課税限度額は買い付け残高(取得対価の額)で管理する為、途中で売却して枠に余裕が出来れば、その分はまた投資出来る(英国ISAは生涯非課税限度額が無くスイッチング自由)。

※2: 18歳以上…2022年12月16日に決定した与党税制改正大綱には「若年期から高齢期に至るまで、長期・積立・分散投資による継続的な資産形成を行えるよう、非課税保有期間を無期限化するとともに、口座開設可能期間については期限を設けず、NISA制度を恒久的な措置とする。」とあり、対象年齢は出ていない（ https://storage.jimin.jp/pdf/news/information/204848_1.pdf ）。 ただ、2022年12月23日に金融庁より公表された「令和5年度税制改正について－税制改正大綱における金融庁関係の主要項目－」には「2024年1月から適用」で「18歳以上」と出ている（ https://www.fsa.go.jp/news/r6/sonota/20221223.html ）。「18歳以上」について、民法改正で2022年4月から成人年齢が20歳から18歳に引き下げられ、それに伴って一般・つみたてNISAも2023年1月から「20歳以上」から「18歳以上」に引き下げられる。 なお、ジュニアNISAは2023年1月から「19歳以下」から「17歳以下」になり、その年の2023年12月で新規買付終了となる(18歳になるまで非課税で保有可能)。

※2: 顧客の立場に立ったアドバイザー…従来「中立的なアドバイザー」だったが、2022年12月9日の金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 顧客本位タスクフォース 中間報告では、「顧客の立場に立ったアドバイザー」、「一定の中立性を有するアドバイザー」、「認定アドバイザー」に変わった（ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosho/20221208.html ）。 税制改正大綱について「投資になじみのない人がリスクや処務漏えを気軽に相談できる環境も整える。 投資の助言や金融教育を進めるため、24年に「金融経済教育推進機構(仮称)」を新設する。 証券会社などに属さない独立系の金融アドバイザー(IFA)の認定などを担う。 投資の初心者に対する助言に特化した新たな制度も整備する。つみたてNISAやiDeCoの取り扱いに限定した投資助言業のライセンスをつくる。」(2022年12月16日付日本経済新聞「NISA、生涯投資枠1800万円 非課税期間を無期限に(2023年度与党税制改正大綱 ポイント解説②)～ https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUA6523Q0V01C22A2000000/)と報じられている。

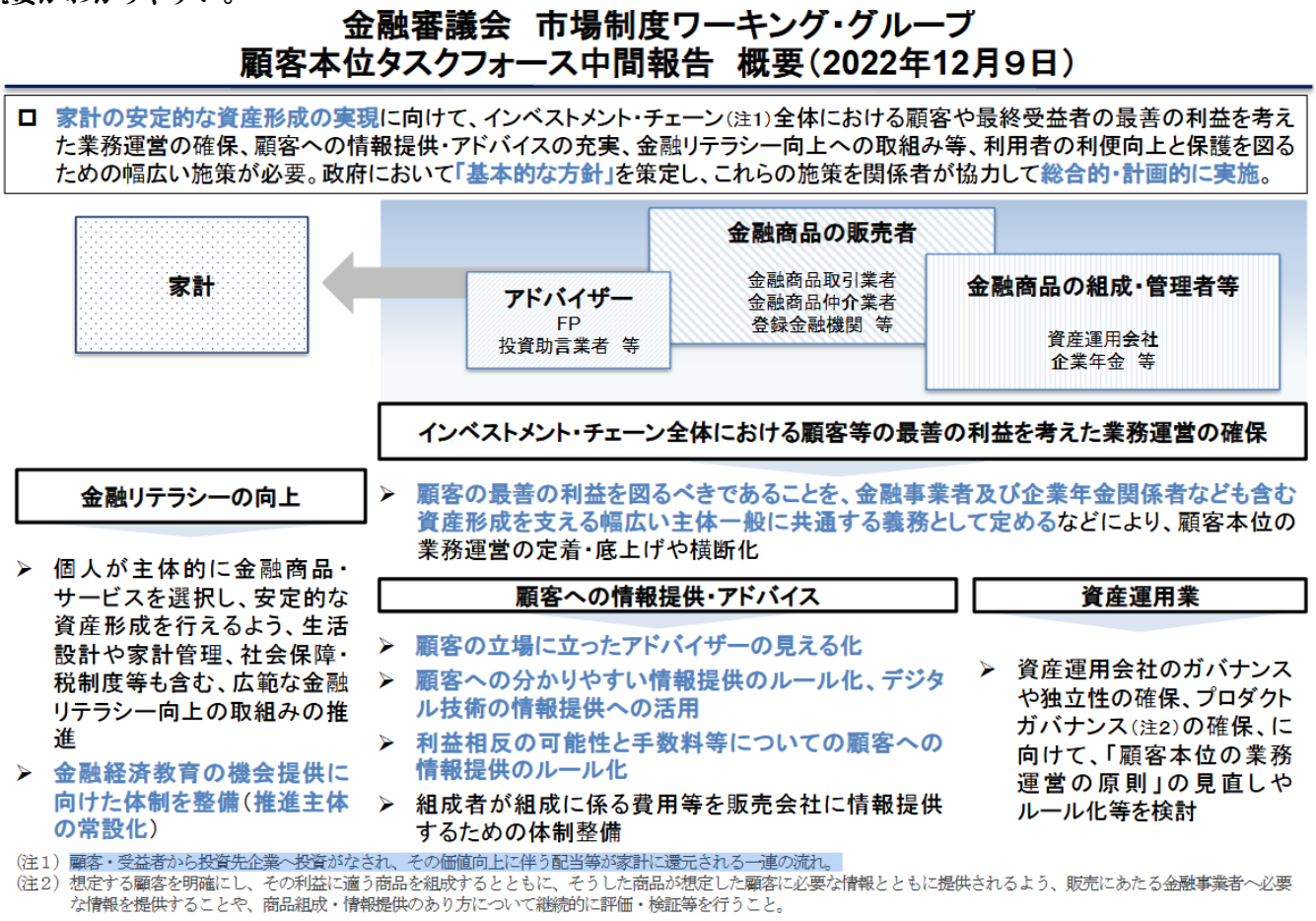
※3: 予算編成大綱と税制改正大綱…政府の基本的な方針を了承し党として予算編成に向け予算編成大綱を決定し、これに合わせて税制改正大綱で各種税率などを定める。 自民党単独政権時代(1955年～1983年)では自民党予算編成大綱決定後に自民党税制改正大綱を決定していたが(自民党連立政権時代は与党で予算編成大綱を決定後に税制改正大綱の論議を進めていたが、今は与党として同日決定している(2022年12月16日… https://www.jimin.jp/news/information/204848.html と https://www.jimin.jp/news/information/204848.html)。

※4: 金融所得課税強化…合計所得金額の「基準所得金額」から3.3億円を差し引いたうえで22.5%の税率をかけた金額が通常税額を上回る場合に差額を徴収。 基準所得金額はスタートアップに再投資する場合の優遇税制の適用を受けた株式譲渡益やNISA制度の非課税所得は対象から除外、政策的な観点から設けられている特別控除を控除した後の所得金額とする。

(出所: 金融庁、厚生労働省、内閣部・新しい資本主義実現本部、与党税制調査会等より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

2022 年 12 月 21 日付日本経済新聞電子版では「抜本改革される NISA は、同時に実施される**個人への投資アドバイス体制の抜本改革**と併せて、日本の『投資の風景』を大きく変える潜在力を持っている。…(略)…。あまり知られていないが、NISA 抜本改革と並行して、金融庁内では**投資や金融の個人へのアドバイス体制に関する非常に重要な改正論議**が進んでいる。 官邸から金融庁へかなり早い段階で『NISA 拡充は、**顧客本位のアドバイザーづくりや金融教育の強化**とセットだ』という指示が来ていたからだ。 NISA の抜本改革による変化は、**個人の資産形成へのこうした幅広い支援策**と合わせた全体像で考えるべきだ。…(略)…。金融庁は**顧客本位の『認定アドバイザー』をリスト化し公表**する方針だ。 認定の条件としては①金融商品を販売していない②金融機関から手数料などをもらっておらず報酬は顧客だけから受け取る――などが検討されている。 これは販売と実質的に切り離し『利益相反のないアドバイス』をするアドバイザーを『見える化』するという、これまでなかった非常に重要な取り組みだ。…(略)…。はるかに強力になる総合 NISA と、**顧客本位のアドバイス体制や継続的な金融教育**がセットになれば、日本の投資の風景は大きく変わる可能性がある。」(2022 年 12 月 21 日付日本経済新聞電子版「NISA 抜本改革、日本の「投資の風景」変える潜在力」～ https://www.nikkei.com/article/DGXZQOCD190BK0Z11C22A2000000/ 、下線は当コラム筆者)と報じている。

以上の「個人への投資アドバイス体制の抜本改革」などについては、2022 年 12 月 9 日に金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 顧客本位タスクフォース 中間報告が公表された(https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20221209.html)。 中身は下記概要がわかりやすい。



(出所: 2022 年 12 月 9 日付金融審議会 市場制度ワーキング・グループ「顧客本位タスクフォース」中間報告～ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20221209.html)

上記図表中央のやや下方にある「顧客への情報提供・アドバイス」に注目したい(それ以外については 2022 年 11 月 14 日付日本版 ISA の道 その 368「顧客本位タスクフォースが資産所得倍増プランに盛り込む具体策」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221114_2.pdf)。 「**顧客の立場に立ったアドバイザーの見える化**」とあるが、2022 年 11 月 22 日開催の顧客本位タスクフォース(第 4 回)で公表された中間報告(案)では「中立的なアドバイザー」で次の通りだった(下線は当コラム筆者、 https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/kokyakuhoni_tf/siryou/20221122.html 、2022 年 11 月 28 日付日本版 ISA の道 その 369「資産所得倍増プランの目玉は NISA 抜本的拡充(恒久 NISA)より中立的なアドバイザー!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221129.pdf)。

<2022 年 11 月 22 日の顧客本位タスクフォースで公表された中間報告(案)>

中立的なアドバイザー

顧客の立場に立ってその判断をサポートするアドバイザーの役割が重要である。…(略)…。アドバイスの対象が特定の金融事業者や金融商品に偏らない**中立的なアドバイザーの見える化**を進めるべきである。…(略)…。中立的なアドバイザーが行うアドバイスが投資初心者層へ広く提供されるよう、**助言対象を絞った投資助言業(例えば、つみたて NISA や iDeCo の対象商品に限定)**について、監督のあり方や体制も検討しながら、登録要件の緩和を検討していくべきである。

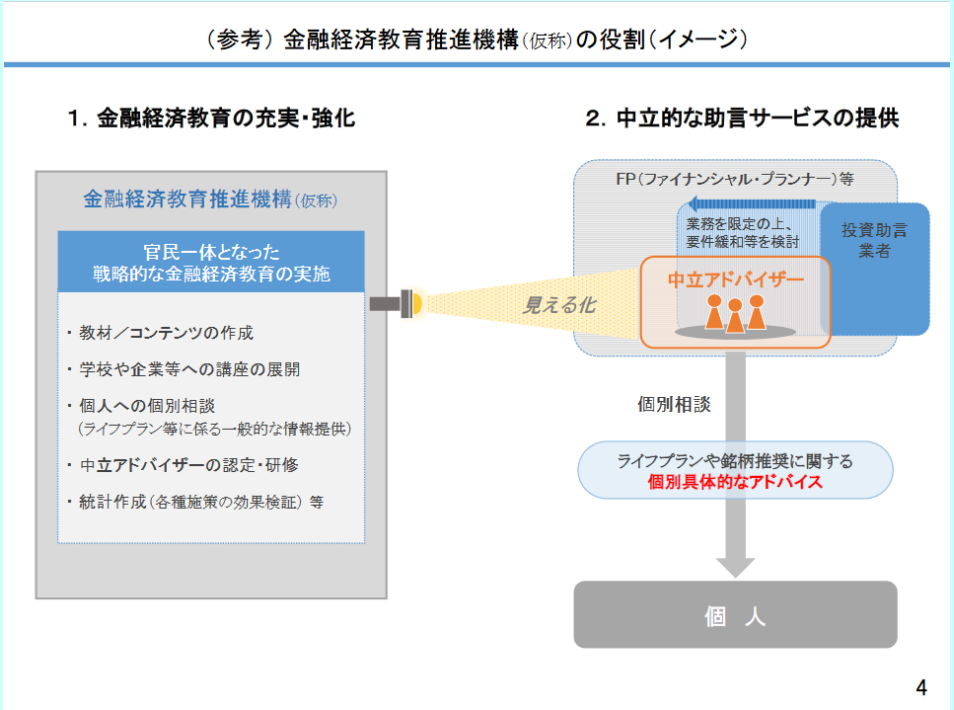
2022 年 11 月 25 日に岸田文雄首相が話した資産所得倍増プランの中(第三の柱)および 2022 年 11 月 25 日付新しい資本主義実現会議 資産所得倍増分科会 鈴木内閣府特命担当大臣(金融)提出資料では次の通りあった(下線は当コラム筆者、 https://www.kantei.go.jp/jp/101_kishida/actions/202211/25shisan.html 、 https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/bunkakai/sisanshotoku_dai3/siryou2.pdf 、2022 年 11 月 28 日付日本版 ISA の道 その 369「資産所得倍増プランの目玉は NISA 抜本的拡充(恒久 NISA)より中立的なアドバイザー!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221129.pdf)。

<2022 年 11 月 25 日に岸田文雄首相が話した資産所得倍増プラン(第三の柱)>

第 3 に、消費者に対して**中立的で信頼できるアドバイス**の提供を促す仕組みを創設することとし、**中立的なアドバイザーの認定や支援を行うことを定めた法案**を、次期通常国会に提出いたします。

<2022 年 11 月 25 日付資産所得倍増分科会 鈴木内閣府特命担当大臣(金融)提出資料>

個人が信頼できるアドバイザーが身近に不在。 特定の金融商品の仲介業や代理店に偏らないアドバイザーの振興が重要。 投資初心者層へのサポートが必要。」▶「機構(中立的な立場から金融経済教育を提供する「金融経済教育推進機構(仮称)」)がアドバイザーの中立性を認定。※ **認定中立アドバイザー**の支援策(補助金等)も検討。 **リスクの低い商品(例えば、つみたて NISA や iDeCo)に対象を絞った投資助言業**の登録要件の緩和を検討。※ 当局の監督体制の整備を併せて検討。



2022年11月28日開催の新しい資本主義実現会議(第13回)で正式決定した資産所得倍増プランの「第三の柱:消費者に対して中立的で信頼できるアドバイスの提供を促すための仕組みの創設」でも「中立的なアドバイザー」で次の通りだった(下線は当コラム筆者、https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/kaigi/dai13/gijisidai.html 、2022年11月28日付日本版ISAの道 その369「資産所得倍増プランの目玉はNISA抜本的拡充(恒久NISA)より中立的なアドバイザー!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221129.pdf)。

<2022年11月28日の新しい資本主義実現会議で正式決定した資産所得倍増プラン>

中立的なアドバイザーの見える化を進めるとともに、そうしたアドバイザーにより顧客本位で良質なアドバイスが広く提供されるよう取り組んでいくことが重要である。 そこで、令和6年中に新たに金融経済教育推進機構(仮称)を設置し、アドバイスの円滑な提供に向けた環境整備やアドバイザー養成のための事業として、**中立的なアドバイザーの認定**や、これらのアドバイザーが継続的に質の高いサービスを提供できるようにするための支援を行う。 特に、こうした中立的なアドバイザーが行うアドバイスが投資初心者層へ広く提供されるよう、**助言対象を絞った投資助言業(例えば、つみたてNISAやiDeCoにおける投資可能商品に限定)**の登録要件の緩和を、必要な監督体制の整備と併せて検討する。

ただ、2022年12月6日開催の顧客本位タスクフォース(第5回)で公表された中間報告(案)および2022年12月9日開催の金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 顧客本位タスクフォース中間報告では次の通りあった(下線は当コラム筆者、https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/kokyakuhoni_tf/siryou/20221206.html 、 https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20221209.html)。

<2022年12月6日の顧客本位タスクフォースで公表された中間報告(案)>および
<2022年12月9日の金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 顧客本位タスクフォース中間報告>

顧客の立場に立ったアドバイザー

一定の中立性を有するアドバイザーの見える化に取り組むことが考えられる。…(略)…。金融経済教育を推進する中立的な常設組織が設定し、基準に該当するアドバイザー(以下、「**認定アドバイザー**」という。)をリスト化・公表することが考えられる。…(略)…。**助言対象を例えばつみたてNISAやiDeCoに絞った投資助言業**について、投資家保護の観点に十分配意するとともに、監督のあり方や体制も検討しつつ、登録要件の緩和を検討していくべきである。…(略)…。**今後とも、幅広い観点から家計に対するアドバイス・アドバイザーのあり方についての検討を継続していくべきである**。

「中立的なアドバイザー」ではなく、「顧客の立場に立ったアドバイザー」、「一定の中立性を有するアドバイザー」、「認定アドバイザー」に変わった。 2022年11月7日開催の顧客本位タスクフォース(第3回)で「中立」より「独立」が適当などと言う意見が複数の委員からあり(2022年12月9日公表議事録～ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/kokyakuhoni_tf/gijiroku/20221107.html)、さらに2022年11月22日開催の顧客本位タスクフォース(第4回)で神田秀樹委員(金融審議会会長兼金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」座長、学習院大学大学院法務研究科教授)が「中立アドバイザーより金融サービス助言業の様に言うのが良い」と言う意見があった事を受けてと思われる(議事録未公表、2022年11月28日付日本版ISAの道 その369「資産所得倍増プランの目玉はNISA抜本的拡充(恒久NISA)より中立的なアドバイザー!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221129.pdf)。 米国では「顧客の立場に立ってその判断をサポートするアドバイザー」を「中立アドバイザー/neutral advisor」とは一般的に言わない。 中立という言葉を使うのならば、「金融中立アドバイザー/financially neutral advisor」であるが、それより、「フィーオンリー・(ファイナンシャル・)アドバイザー/fee-only (financial)advisor」、「フィーオンリーRIA/fee-only RIA(RIA…Registered Investment Advisers/投資顧問業者)」、「フィデューシャリー・(ファイナンシャル・)アドバイザー/fiduciary (financial)advisor」、「フィデューシャリー・(ファイナンシャル・)プランナー/fiduciary (financial)planner」が近いと思われる(2022年11月28日付日本版ISAの道 その369「資産所得倍増プランの目玉はNISA抜本的拡充(恒久NISA)より中立的なアドバイザー!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221129.pdf)。

●英国では株式型 ISA(日本の NISA が手本)に絞った「シンプリファイ・アドバイス/簡易化されたアドバイス(≒ストリームライン・アドバイス/合理化されたアドバイス)!!

2022 年 12 月 9 日公表の金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 顧客本位タスクフォース 中間報告の中に「諸外国では、アドバイザーが提供できる商品・サービスの範囲や、顧客からのみ報酬を得ているかどうか等に着目している点を踏まえ、我が国においても、(i)アドバイザーが金融商品の販売を行う金融事業を兼業しておらず、家計の全体最適とポートフォリオの最適化の観点から、幅広い金融商品を対象としたアドバイスが可能かどうか、(ii)金融商品の組成・販売会社からの手数料等を受け取らず、報酬は顧客からのみ得ているかどうか、等の基準を、例えば III(金融リテラシーの向上)において述べる金融経済教育を推進する中立的な常設組織が設定し、基準に該当するアドバイザー(以下、「認定アドバイザー」という。)をリスト化・公表することが考えられる。」とあった(下線は当コラム筆者、https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20221209.html)。 顧客からのみ報酬を得ているかどうか等については既に当コラムで詳細に書いてきたので(2022 年 10 月 11 日付日本版 ISA の道 その 366「米国と英国の『顧客本位の業務運営』」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221011_2.pdf 、 2022 年 11 月 28 日付日本版 ISA の道 その 369「資産所得倍増プランの目玉は NISA 抜本的拡充(恒久 NISA)より中立的なアドバイザー!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221129.pdf)。、今回はアドバイザーが提供できる商品・サービスの範囲について(金融庁が頻繁に参考とする)諸外国の事例を見る。

日本の金融庁が参考にする事が多い英国で、先月 2022 年 11 月 30 日に英金融監督当局の FCA/Financial Conduct Authority/金融行為規制機構はファイナンシャル・アドバイスへのアクセスを改善する新しい提案/proposals to improve people's access to financial advice so they can invest with confidence をした(2022 年 11 月 30 日付 FCA「FCA proposes ways to make financial advice more accessible」～ https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-proposes-ways-make-financial-advice-more-accessible)。

今も「英国の"アドバイス・ギャップ"は大きな問題である/the "advice gap" in the UK is a huge problem」(2022 年 12 月 2 日付 Financial Times「Need to Know... How will I benefit from planned changes in investment advice rules?」～ https://www.ft.com/content/1ff44ac1-0d94-4fcf-a212-a07acb106152)
為、この問題を打開しようとする FCA の案である。 2022 年 11 月 30 日に FCA のサラ・プリチャード/Sarah Pritchard 氏は「これまで以上に、英国中の人々は、生活の質を向上させ、経済を支える事の出来る、有益で手頃な価格の金融プロダクト・サービス/useful and affordable financial products and services にアクセスする必要がある。」と言い、以下を協議していると言う。

<2022 年 11 月 30 日付英金融監督当局 FCA/Financial Conduct Authority/金融行為規制機構「ファイナンシャル・アドバイスへのアクセスを改善する新しい提案/proposals to improve people's access to financial advice so they can invest with confidence」>

(1) 顧客の'事実調査(*)'を合理化し、業者と顧客にとってアドバイスがより簡単になる事/Streamlining the customer 'fact find(*)' so advice is more straightforward for both firms and customers

(2) 投資の範囲を制限し、アドバイスの提供と理解を容易にする事/Limiting the range of investments within the new regime so the advice is easier to deliver and understand

(3) 資格要件を相応のものとし、業者にコストがかからないようにする事/Making the qualification requirements for the new regime more proportionate so delivering the simplified advice is less costly for firms

(4) アドバイス・フィーを分割払いとし、顧客が多額の前払い負担とならない様にする事/Allowing advice fees to be paid in instalments so customers aren't burdened by large upfront bills

*事実調査/fact find(2017 年 9 月「Streamlined advice and related consolidated guidance.」～ https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fg-17-08.pdf)…
英国でファイナンシャル・アドバイザーは顧客に推奨をする際、顧客に適合した推奨とする為、適合性評価(顧客の知識・経験・財政状況・投資目的の情報を入手)しなければならない/must collect all the necessary information about the client's knowledge and experience, financial situation and investment objectives(2017 年 9 月「Streamlined advice and related consolidated guidance.」～ https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fg-17-08.pdf)。

事実調査は米国の適合性基準/suitability standard もしくは適合性ルール/suitability rule および EU の MiFIDII プロダクトガバナンス規制/MiFID II product governance requirements に似る所がある(米国の適合性基準もしくは適合性ルールは 2019 年 3 月 25 日付日本版 ISA の道 その 260「米国では最善の利益、フィデューシャリー・デューティーの論争真っ只中!」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190325.pdf 、EUの MiFIDII プロダクトガバナンス規制は 2022 年 8 月 8 日付日本版 ISA の道 その 362「積立投資のフォローアップ、プロダクトガバナンス、フィデューシャリー・デューティー」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220808_2.pdf)。

なお、アドバイザーは暗号資産(仮想通貨)/cryptocurrencies、ミニボンド/minibonds(投機的且つ流動性が乏しい小口の仕組み債)、CFD/Contracts-For-Difference/差金決済取引、その他のデリバティブ/other derivatives など高リスク金融プロダクトのガイダンスを提供する事は許可されていない。 FCA は意見募集/コンサルテーション・ペーパー/Consultation Paper/CP を 2023 年 2 月 28 日まで行って(Broadening access to financial advice for mainstream investments Consultation Paper CP22/24～ https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp22-24.pdf)、2023 年春、ルールを完成、2024 年 4 月から開始する予定である(「ルールを遵守するか、遵守しない場合は理由を説明する/コンプライ・オア・エクスプレイン/Comply or Explain」でなく「好事例/ベスト・プラクティス/best practice」の採用)。

株式型 ISA/stocks and shares ISA
(日本の NISA が手本とした個人貯蓄口座、2014 年 7 月以降 New ISA/NISA とも言う)
シンプリファイ・アドバイス/simplified advice
(簡易化されたアドバイス)

株式型 ISA/stocks and shares ISA(日本の NISA が手本とした英国の個人貯蓄口座、2014 年 7 月以降 New ISA/NISA とも言う)**の中の投資に限定した対面/in-person で個別/separate の「シンプリファイ・アドバイス/simplified advice(簡易化されたアドバイス)」で、コスト負担を下げ(分割払いとし)、大衆市場の個人がアドバイスを受けられない問題(総合的な高コストのファイナンシャル・アドバイスを提供するかアドバイスを一切提供しないか、と言うアドバイス・ギャップ/advice gap の問題)を打開しようとするもの**である(アドバイス・ギャップは 2022 年 11 月 28 日付日本版 ISA の道 その 369「資産所得倍増プランの目玉は NISA 抜本的拡充(恒久 NISA)より中立的なアドバイザー!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221129.pdf 、シンプリファイ・アドバイスは 2019 年 7 月 29 日付日本版 ISA の道 その 275「英国 IFA から考える日本版 IFA の道」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190729.pdf)。

2022 年 11 月 30 日の FCA 案について専門家は次の様に言う。「英国のアドバイス業界は非常に細分化されており、現在、6,199 社が FCA から『投資に関するアドバイス/advising on investments』の許可を得ているが、殆どが個人事業主で、その 89%は 5 人以下のアドバイザーしかおらず、多数の顧客を引き受ける余裕が無い。 アドバイザー・チャージが低くなると、収益も減少するので、こうした**小規模なアドバイス・プロバイダーは思いとどまる**可能性がある。 その為、**FCA は、最大 100 社(主に大企業)がこの新しい簡素化されたアドバイス/simplified advice を提供**すると想定している。 **FCA の案は、アドバイザーに広く歓迎されているが、そうではないアドバイザーもいる。** オンライン投資プラットフォーム会社であるベストインベスト/Bestinvest のジェイソン・ホランズ/Jason Hollands 氏は『FCA が、シンプリファイ・アドバイスにアクセス出来る様に規制の枠組みを適応させる必要がある事を認識したのは心強い。』と言うが、ウェルスマネジャーであるブルックス・マクドナルド/Brooks Macdonald のアンドリュー・シェパード/Andrew Shepherd 氏は『アドバイス・ギャップに対処するには簡易な制度が不可欠。 課題は、要件が顧客やアドバイザーの参加を思いとどまらせるほど複雑にならないようにする事。』と言う。 コンサルタントであるキャット/Lang Cat のトム・マクフェイル/Tom McPhail 氏は『**よりシンプルで低コストのアドバイス・プロセスを提供する事は、既存のアドバイス・モデルに損害を与えるリスクがあり、顧客が完全なアドバイス・プロセスを選択しない場合、国民に不利益をもたらすリスクがある。**』と言う。」(2022 年 12 月 2 日付 Financial Times「Need to Know... How will I benefit from planned changes in investment advice rules?」～ https://www.ft.com/content/1ff44ac1-0d94-4fcf-a212-a07acb106152)。

「英国のコンサルタントであるキャット/Lang Cat のトム・マクフェイル/Tom McPhail 氏は『アドバイスは株式型 ISA に限定されるべきではない。 アドバイス・フィーを分割して支払う事を許可する案は、個人のパフォーマンスを改善してアドバイスを提供するコストを減少すると言う全体的な目的と矛盾している様だ。 個人は 600 英ポンド/約 10 万円の初期費用/initial fee を支払う余裕がない場合、おそらく投資すべきではなく、間違いなくこれ以上の借金を負うべきではない。』と言う。」(2022 年 11 月 30 日付 Investment Week「FCA moves to create simplified financial advice regime Stop advice from being 'too costly'」～ https://www.investmentweek.co.uk/news/4060949/fca-moves-create-simplified-financial-advice-regime)。 アドバイス・フィーの分割払いは、顧客に多額の前払い請求負担をかけない為である。 FCA は「ほとんどの国民はアドバイスに最大 1%、10,000 英ポンド/170 万円弱の投資で 100 英ポンド/1万 7,000 円弱を支払う事を厭わないだろう。 平均的なアドバイザー・チャージ/adviser charges は投資額の 1%から 3%の範囲。」と言う(Broadening access to financial advice for mainstream investments Consultation Paper CP22/24～ https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp22-24.pdf)。

FAMR
/Financial Advice Market Review
ファイナンシャル・アドバイス・マーケット・レビュー

なお、2022 年 11 月 30 日の FCA 案は「FAMR/Financial Advice Market Review/ファイナンシャル・アドバイス・マーケット・レビュー」から来るものである。 英国では 2012 年 12 月 31 日に導入した RDR/Retail Distribution Review/個人向け金融商品販売制度改革で大衆市場/mass-market の個人の中にアドバイス・ギャップの問題が起きた(2022 年 11 月 28 日付日本版 ISA の道 その 369「資産所得倍増プランの目玉は NISA 抜本的拡充(恒久 NISA)より中立的なアドバイザー!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221129.pdf)。 そこで、英国の財務省/HM Treasury/HMT(Her Majesty's Treasury/女王陛下の財務省)と金融監督当局の FCA/Financial Conduct Authority/金融行為規制機構(2013 年 4 月以降 FSA は FCA になる)が 2015 年 8 月 3 日からアドバイス・ギャップの対策として FAMR を始めた(https://www.gov.uk/government/publications/financial-advice-market-review-terms-of-reference)。

2016 年 3 月 1 日に最終報告書/Final report を出し(https://www.fca.org.uk/publication/corporate/famr-final-report.pdf)、 2017 年 4 月 11 日にガイダンス/guidance とシンプリファイ・アドバイス/simplified advice(簡易化されたアドバイス)を勧告した(2019 年 7 月 29 日付日本版 ISA の道 その 275「英国 IFA から考える日本版 IFA の道」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190729.pdf)。 ガイダンス/guidance は顧客に選択肢を絞り込む事を助ける偏らないサービスであり、顧客のする事もしくは商品を買う事については言わず、決定権は顧客にある(商品プロバイダーが明確に料金等を明示しない限り無料)。 一方、シンプリファイ・アドバイス/simplified advice(簡易化されたアドバイス)は消費者の一部のニーズだけに対応するものでロボアドを含むものである(ベーシック・アドバイスやリストリクト・アドバイスは 2019 年 7 月 29 日付日本版 ISA の道 その 275「英国 IFA から考える日本版 IFA の道」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190729.pdf)。 ただ、シンプリファイ・アドバイスは普及しなかった。 シンプリファイ・アドバイスを提供した業者が顧客の事実調査(先述)などを行う業者と全く同じレベルの責任を負わなければならなかった為だ。

この様に、英国には 10 年前から定義も明確ではない多様なアドバイスがあり、議論がある。 「ベーシック/basic(基本的な)、ストリームライン/streamlined(合理化された)、シンプリファイ/simplified(簡易化された)、リストリクト/restricted(限定された)、フォーカス/focused(助言対象を絞った)とアドバイスを定義する方法について、業界で熱狂的な議論があった。 規制当局を通過した唯一のカテゴリーは、リストリクト・アドバイス/restricted advice(限定された)であった。 用語が多過ぎて定義が十分に明確ではない。」(2016 年 4 月 28 日付 FTAdviser「New advice definition could be 'silver bullet'」～ https://www.ftadviser.com/2016/04/28/training/adviser-guides/new-advice-definition-could-be-silver-bullet-fLFuwhHgDOwtKPrhUSx79H/article.html?page=1)となった(リストリクト・アドバイスはは 2019 年 7 月 29 日付日本版 ISA の道 その 275「英国 IFA から考える日本版 IFA の道」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190729.pdf)。

しかし FCA はここで 2017 年 9 月、FAMR は新しく「ストリームライン・アドバイス/streamlined advice(合理化されたアドバイス)」を登場させる。 ストリームライン・アドバイスはシンプリファイ・アドバイス/simplified advice(簡易化されたアドバイス)とフォーカス・アドバイス/focused advice(助言対象を絞ったアドバイス)の総称/umbrella term として使われている(ただ、シンプリファイ・アドバイスは業者/firm がサービスの境界/boundaries を決めるアドバイスで、フォーカス・アドバイスは顧客/client がサービスの境界を要求するアドバイスであり、原則等しい～2017 年 9 月「Streamlined advice and related consolidated guidance.」～ https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fg-17-08.pdf の p.4 以降にあり)。

<ストリームライン・アドバイス/streamlined advice(合理化されたアドバイス)の事実調査/fact find(先述)例>

株式型 ISA/stocks and shares ISA(個人貯蓄口座、NISA の手本)の中の投資について個人にアドバイスする場合

(株式型 ISA の中の投信、職域年金/workplace pension、アニュイティの購入/purchasing an annuity、年金の積立/pension accumulation がある)

対象とする顧客/Intended market:

下記は適合性がある/The firm has identified that its service is best suited to clients who:。

- ✓投資可能の資金または可処分所得がある/Have disposable income or spare funds to invest
- ✓十分な利用可能な緊急予備資金と短期支出資金(3 か月分の出費など)を維持している/Have already set aside sufficient accessible emergency funds (for example, at least three months' outgoings) and funds for any planned short-term expenditure)
- ✓総合的なフィナンシャル・プランニングと言うよりむしろ特定の投資ニーズに関するアドバイスを求める/Would like advice on a specific investment need, rather than holistic financial planning
- ✓既存のアドバイスでない事を理解する/Understand that the service will not provide advice on any of their existing investments
- ✓少なくとも 5 年以上投資する計画を持つ/Plan to remain invested for at least five years, and
- ✓投資価値下落を覚悟し受け入れ可能/Are willing and able to accept a fall in the value of their investment

下記は適合性が無い/The firm has also identified that its service would NOT meet the needs of clients who:

- ✓著しいレベルの無担保/管理不能債務/Have significant levels of unsecured/unmanaged debt, or
- ✓習慣的に財政的責任で苦労/Struggle to meet regular financial commitments, or
- ✓非常に複雑な税務環境にある/Have very complex tax circumstances, or
- ✓短中期的に財務状況悪化が見込まれる(余剰人員の解雇、退職等)/Are expecting their financial situation to deteriorate in the short/medium term – e.g. through redundancy, retirement, illness, or
- ✓投資価値下落を覚悟せず受け入れ不可能/Are unwilling or unable to accept a fall in the value of their investment, or
- ✓メリットがあるマッチング拠出付き職域年金に加入していない/Have not joined, but would benefit from joining a workplace pension where the employer matches employees' contributions, or
- ✓既存のアドバイスも求めている/Want the advice to also consider their existing investments

以下、省略(2017 年 9 月「Streamlined advice and related consolidated guidance.」～ https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fg-17-08.pdf)。

このストリームライン・アドバイスについて「生命保険・年金プロバイダーである LV のフィル・ブラウン/Phil Brown 氏は『ストリームライン・アドバイスという新しい分類はさらなる明確化が必要である。』と言う。…(略)…。ダンスタン・トーマス/Dunstan Thomas のエイドリアン・ボールディング/Adrian Boulding 氏は『かつてシンプリファイ・アドバイスは適切に定義されていなかった為、多くの銀行や住宅金融組合はアドバイザーから手を引いた。 FAMR はシンプリファイ・アドバイスと(または)ストリームライン・アドバイスの適切な定義をまだ出していない。』と言う。」(2016 年 4 月 28 日付 FTAdviser「New advice definition could be 'silver bullet'」～ https://www.ftadviser.com/2016/04/28/training/adviser-guides/new-advice-definition-could-be-silver-bullet-fLFuwhHgDOwtKPrhUSx79H/article.html?page=1)。

そして、今、シンプリファイ・アドバイスが 2022 年 11 月 30 日に再登場、先述の展開となる。 2022 年 11 月 30 日の FCA 案を受けて専門家は次の様にいう。「英国のオンライン投資プラットフォーム会社である AJ ベル/AJ Bell のトム・セルビー/Tom Selby 氏は『かつてのシンプリファイ・アドバイス/simplified advice(簡易化されたアドバイス)の概念を彷彿させる。 当時、FSA/Financial Services Authority/金融サービス機構と呼ばれていた規制当局が、RDR 改革に伴うシンプリファイ・アドバイスの最初のバージョン/first version of simplified advice に関する最終ガイダンスを設定、それは普及しなかった。 シンプリファイ・アドバイスを提供した業者が'たっぷり'のアドバイス/'full fat' advice を提供する業者と全く同じレベルの責任を負わなければならなかった為だ。」(2022 年 11 月 30 日付 Investment Week「FCA moves to create simplified financial advice regime Stop advice from being 'too costly'」～ https://www.investmentweek.co.uk/news/4060949/fca-moves-create-simplified-financial-advice-regime)。

シンプリファイ・アドバイス
/simplified advice(簡易化されたアドバイス)
*2012 年 3 月 29 日に登場、2022 年 11 月 30 日に再登場。
≒
ストリームライン・アドバイス
/streamlined advice(合理化されたアドバイス)
*2017 年 9 月に新しく登場、上記シンプリファイ・アドバイスとフォーカス・アドバイス/focused advice(助言対象を絞ったアドバイス)の総称でそのサービスは原則等しい。

フィデューシャリー・デューティーやファイナンシャル・アドバイザーで試行錯誤を繰り返してきた英国でも、現在もさまざまな問題を抱えている。 ましてや日本であろう。 日本の金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 顧客本位タスクフォース 中間報告にもあった通り、今後とも、幅広い観点から家計に対するアドバイス・アドバイザーのあり方についての検討を継続していくべきである。

以　上

三菱 UFJ 国際投信【投信調査コラム】日本版 ISA の道 バックナンバー:
「各年… https://www.am.mufg.jp/market/report/investigate.html 」、
「2013 年 2 月 1 日付日本版 ISA の道 その 1 から一気に見る/検索する…
https://www.am.mufg.jp/smp/market/report/investigate.html 」。

三菱 UFJ 国際投信株式会社 商品マーケティング企画部 企画グループ
松尾 健治(kenji-matsuo@am.mufg.jp)、
窪田 真美(mami1-kubota@am.mufg.jp)。

本資料に関してご留意頂きたい事項

○本資料はNISA(少額投資非課税制度)など内外の資産運用に関連する情報提供を目的として、三菱UFJ国際投信が作成したものです。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
○本資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
○本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
○本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
○本資料に示す意見等は、特に断りのない限り当資料作成日現在の筆者の見解です。
○投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
○投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
○投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
○投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
○クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご留意ください。
○投資信託は、ご購入時・保有時・ご換金時に手数料等の費用をご負担いただく場合があります。

MUFG
三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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