

ウェルスマネジメント業務における 世界の5大トレンドとわが国への示唆

調査部
金融リサーチセンター

2020年12月21日
No.2020-032

- ◆ 欧米金融機関では、市場規模が安定的に拡大し、かつ、危機時の業績悪化が限定的であることを背景に、富裕層の資産管理を行うウェルスマネジメント（WM）業務が主要ビジネスラインの1つとなっている。一方、わが国では、超富裕層の少なさや金融資産の預貯金偏在等を主因に、WM業務は十分に発展してこなかったが、近年は、国内外の金融機関が、わが国のWM業務に関心を示している。
- ◆ 今後、わが国にWM業務を根付かせるためには、同業界における世界的なトレンドを踏まえたうえで、自国の実情に合わせたビジネスモデルを構築することが重要である。具体的には以下の通り。
 - ① **資産保有層の変化**：世界では、若年層や女性の保有する金融資産が増加しており、WM業務の顧客層が変化している。わが国では、依然として金融資産は高齢者に偏在しているが、将来的に資産保有層が変化する可能性を踏まえ、早期に若年層の取り込みを図る必要がある。
 - ② **プロダクトの多様化**：世界ではESG関連商品や非金融サービスのニーズが高まっている。一方、わが国では、現状、顧客が運用益などの経済的利益を重視する傾向が強い。将来的な社会貢献等への関心の高まりに備え、金融機関は、ESG関連商品や非金融サービスの提供に備えることが重要である。
 - ③ **手数料体系の見直し**：欧米では、低金利下で割高感のある残高ベース手数料よりも、顧客が希望するアドバイス1回あたり定額の手数料を導入する動きがある。わが国でも、導入が進む残高ベース手数料に加えて、顧客の求める成果報酬型手数料を採用する金融商品の拡充を検討すべきである。
 - ④ **投資アドバイスの大衆化**：世界では、対面アドバイスの対象顧客と自己取引を行う顧客の中間に位置する顧客層に、ビデオチャットやロボアドバイザー等により「非対面」のアドバイスを提供する動きがある。わが国でも、非対面でアドバイスを提供するツールやサービスを提供・高度化することが考えられる。
 - ⑤ **デジタル技術の活用**：欧米のWM業界では、対顧客業務でデジタルツールを活用する企業が増加しており、わが国でも、デジタルコミュニケーションツールを高度化してビジネスに組み込む必要がある。

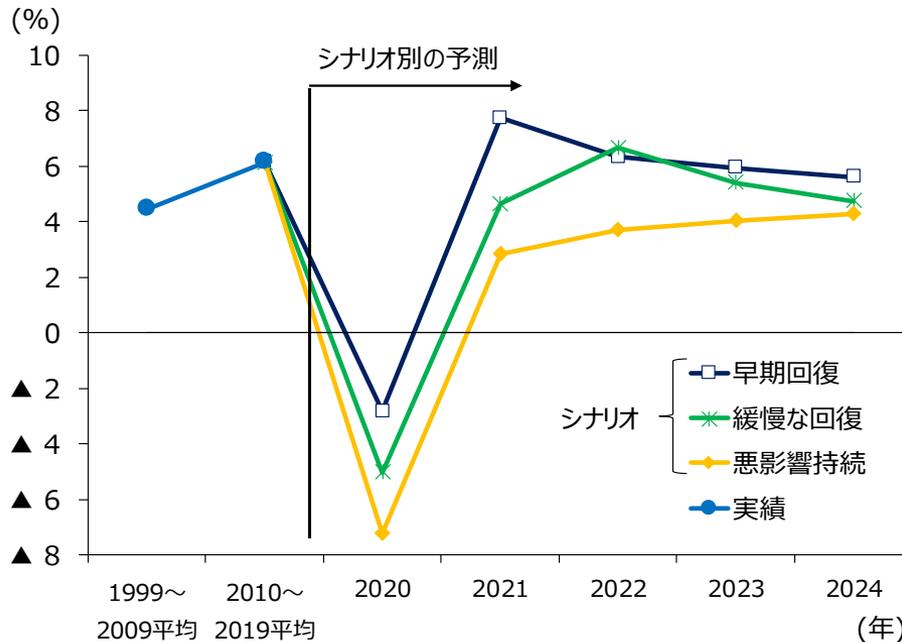
(注) 本稿では、欧米銀について略称を使用(JPMC : JPMorgan Chase、GS : Goldman Sachs、MS : Morgan Stanley、HSBC : HSBC Group、CS : Credit Suisse、UBS : UBS Group)。また、顧客カテゴリーについて、超富裕層は欧米のUltra High Net Worth (UHNW)、富裕層はHigh Net Worth (HNW)、準富裕層はマスアフルエントに相当。

1. ウェルスマネジメントの現状

(1) 欧米におけるウェルスマネジメント業務

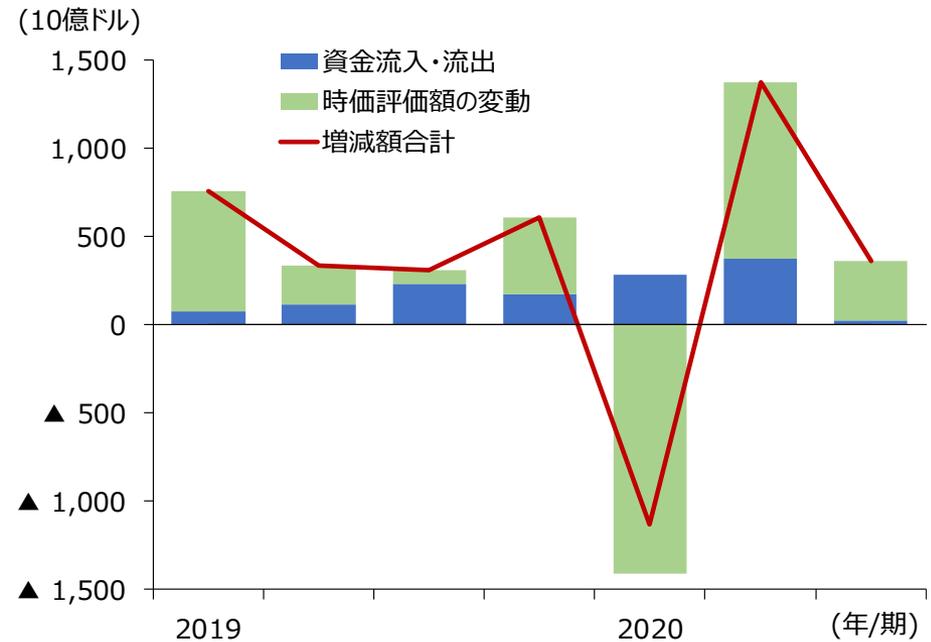
- 欧米金融機関では、富裕層の資産管理を行うウェルスマネジメント（以下、WM）業務が、主要なビジネスラインの一つとなっている。その背景として、①市場規模を示す金融資産残高が安定的に増加している点や、②危機時の業績悪化が限定的で、グループ全体の収益を下支えする点が指摘されている。
- 実際、世界の金融資産残高の推移をみれば、概ね年率4～6%増加しているほか、コロナ危機による足もとの減少も来年には回復が見込まれている（左図）。また、欧米主要行のWM部門の預り資産の推移をみても、低金利下の運用ニーズの高まり等を受けて資金流入が継続している（右図）。

世界の金融資産（年間増減率）の推移



(資料) BCG「The Future of Wealth Management—A CEO Agenda」を基に日本総合研究所作成

欧米主要行の顧客預り資産（AUM）の増減



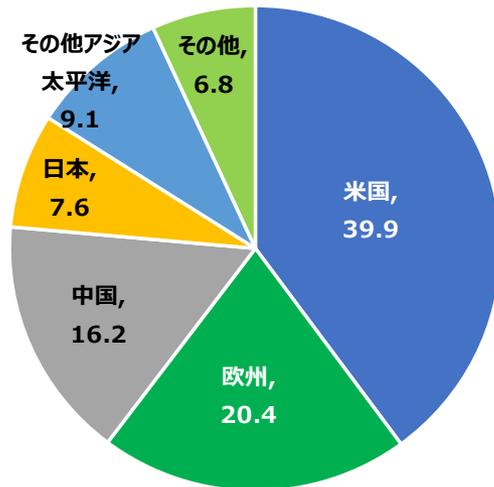
(資料) 各社HPを基に日本総合研究所作成
(注) 1 ページ注記の欧米主要行のWM部門における顧客預り資産の増減合計。

1. ウェルスマネジメントの現状

(2) わが国におけるウェルスマネジメント業務

- 一方、日本銀行によれば、わが国の個人金融資産残高は、2020年6月末時点で約1,883兆円と、他国・地域と比較して相応の規模ながら（左図）、①WM業務の主要顧客となる超富裕層（GSの定義では、金融資産1,000万ドル超）の数が少なく、準富裕層（同10～100万ドル）が多い、②金融資産が預貯金に偏在している、等の理由から、WM業務は十分に発展してこなかった。実際、本邦金融機関の預り資産残高（除く預金）が個人金融資産全体に占める割合は、他国と比べると低水準である（右図）。
- しかしながら、最近では、本邦金融機関が、収益源の多角化に向けてWM業務を強化する動きや、欧米金融機関が、わが国のWM業務に参入する動きがみられ、今後は、わが国においても、WM業務が根付いていくことが期待される。

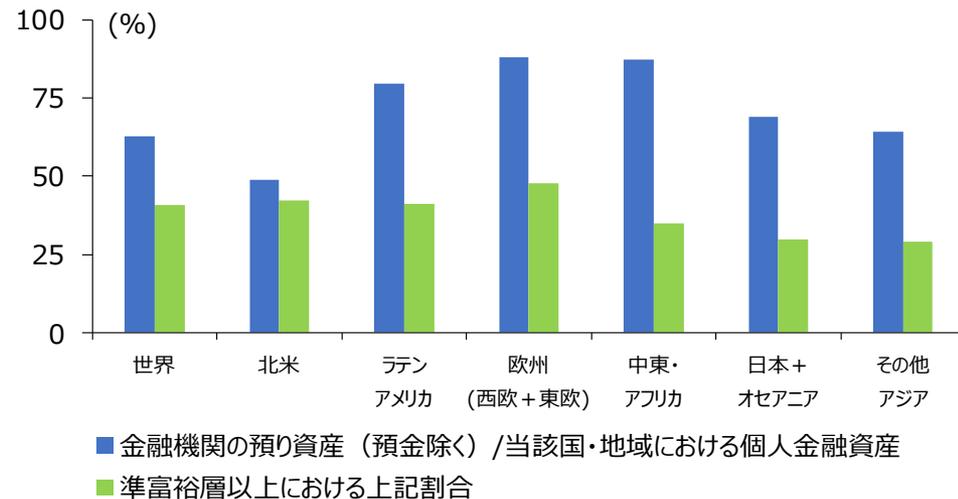
世界の金融資産の国・地域別内訳(2019年央、%)



(資料) Credit Suisse「Global wealth databook 2019」を基に日本総合研究所作成

次世代の国づくり

個人金融資産全体に占める
金融機関の預り資産（預金除く）の割合



(資料) BCG「Protect, Adapt, and Innovate」を基に日本総合研究所作成

1. ウェルスマネジメントの現状

(3) 世界のウェルスマネジメント業務におけるトレンド

- 近年、世界のWM業界では、5つの大きなトレンドが存在する。具体的には、①資産保有層の変化、②プロダクトの多様化、③手数料体系の見直し、④投資アドバイスの大衆化、⑤デジタル技術の活用である。
- わが国でWM業務を根付かせるためには、こうした足許の世界のトレンドを踏まえたうえで、わが国の実情に合わせたビジネスモデルを構築することが重要である。以下では、これらの世界のトレンドについて概観したうえで、わが国の現状と比較し、WM業務の高度化・普及に向けた示唆を得る。

ウェルスマネジメントを取り巻く世界のトレンド（イメージ）



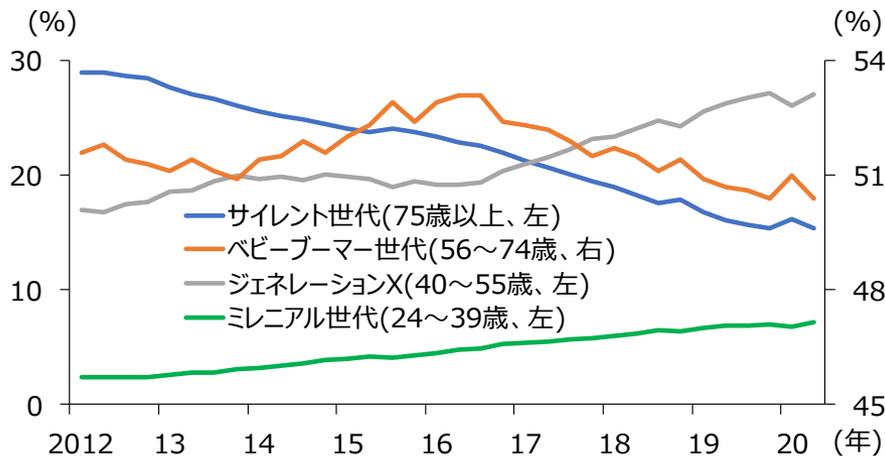
(資料) 各種資料を基に日本総合研究所作成

2. 世界のトレンドとわが国ウェルスマネジメント業務への示唆

(1) 資産保有層の変化①

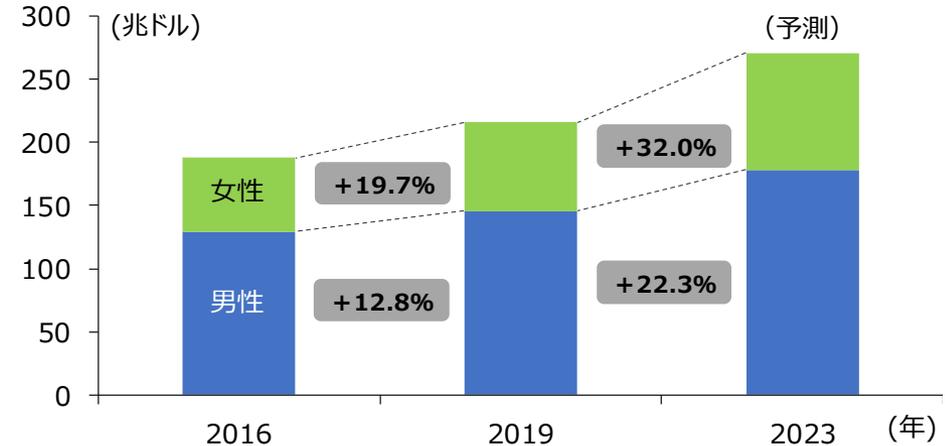
- WM業界における第1のトレンドは、金融資産を保有する顧客層の変化である。具体的に、米国における金融資産の世代別保有割合をみれば、最も多く金融資産を保有する世代は、サイレント世代やベビーブーマー世代から、ジェネレーションXに移行しており、ミレニアル世代の保有割合も上昇している（左図）。
- こうしたなか米国金融機関は、若年層へのアプローチを推進している。例えば、MSは、2019年2月にストックオプションの設計・管理会社Solium Capitalを買収したが、これは、同社の顧客であるスタートアップ企業の若い従業員が、ストックオプションを行使してWM業務の顧客となる可能性を見込んだものである。
- また、女性が保有する金融資産残高は、近年、男性よりも早いペースで増加している（右図）。女性は男性よりも、資産運用や老後の資金計画等、金融に関連したテーマに懸念を持つ割合が高く、アドバイニーズも大きいとの指摘があり、WM業務における女性へのアプローチの重要性が高まっている。

米国における金融資産の世代別保有割合



(資料) FRBを基に日本総合研究所作成

世界における男女別の金融資産残高



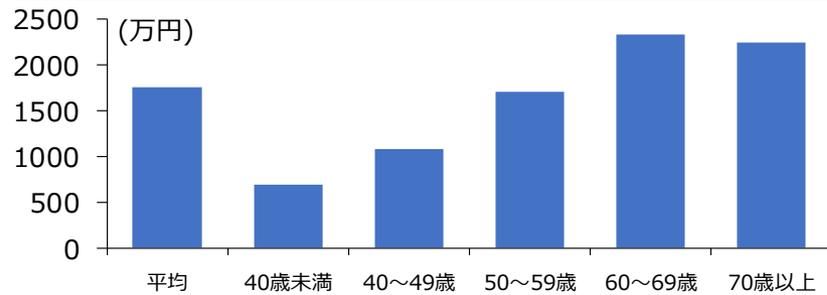
(資料) BCG「Managing the Next Decade of Women's Wealth」を基に日本総合研究所作成

2. 世界のトレンドとわが国ウェルスマネジメント業務への示唆

(1) 資産保有層の変化② – わが国への示唆(1/2)

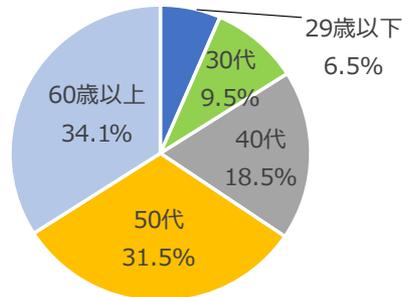
- これに対して、わが国の個人金融資産は、依然として高齢者に偏在しており、富裕層の約3分の2は50代以上である（左図）。また、同資産の保有残高別分布を見ると、日本は、欧米における準富裕層（概ね10～100万ドル）に相当する層に厚みがある（右図）。
- 今後、世代間の資産移転が起こり得ることも踏まえれば、わが国金融機関は、WM業務の対象となる残高基準を引き下げ、相対的に若い年齢層の取り込みを図ることが肝要であろう。

家計の貯蓄額(二人以上の世帯、2019年)



(資料) 総務省統計局「家計調査報告」を基に日本総合研究所作成

日本の富裕層の年代別内訳



《富裕層》
世帯年収
3,000万円以上
もしくは
世帯金融資産
5,000万円以上

(資料) JTB総合研究所「富裕層の価値観と旅行」を基に日本総合研究所作成

成人の金融資産残高別分布(%)と欧米主要行の顧客セグメント

保有資産 (万ドル)	米国	ドイツ	英国	日本	GS	HSBC	JPMC
5,000～	0.03	0.01	0.01	0.00	超富裕層	超富裕層	超富裕層
5,000～ 3,000	0.41	0.10	0.11	0.05		富裕層	
3,000～ 1,000					0.84	0.19	0.24
1,000～ 500	6.31	2.93	4.44	2.71			
500～ 300					34.50	35.21	44.77
300～ 100	31.00	20.97	33.02	42.65			
100～ 50					26.90	40.59	17.40
50～ 10	~1	~1	~1	~1			
10～ 1					~1	~1	~1
~1	~1	~1	~1	~1			

(資料) CS、GS、HSBC、JPMCを基に日本総合研究所作成

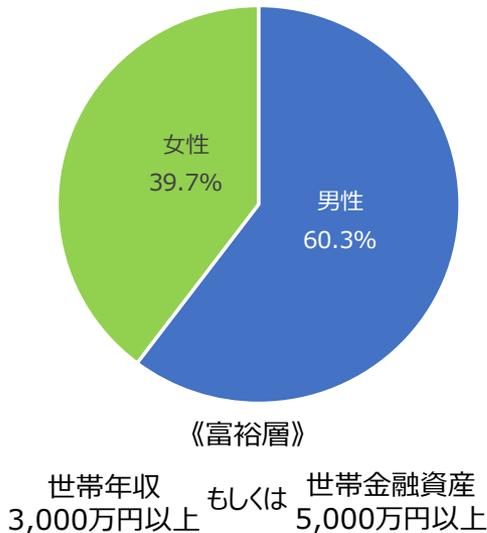
2. 世界のトレンドとわが国ウェルスマネジメント業務への示唆

(1) 資産保有層の変化② – わが国への示唆(2/2)

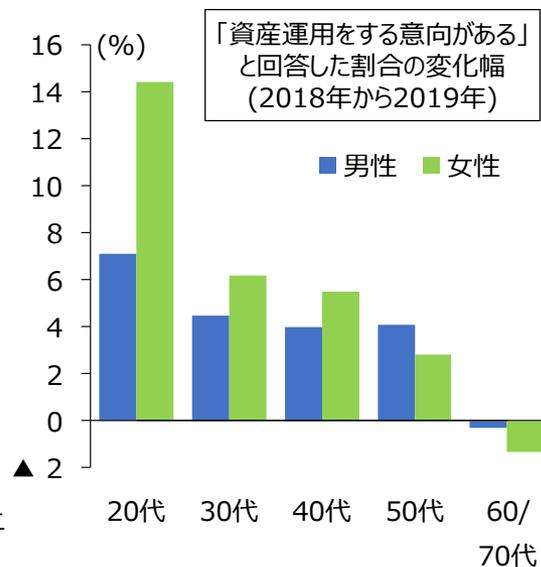
- 次に、わが国における富裕層のうち女性の占める比率をみれば、すでに約4割に達している。また、女性は男性と比較して、特に若年層において、資産運用ニーズが急速に高まっている（左図）。
- アンケート調査によれば、一定の運用可能資産を有する女性は、人生の目標達成のための投資、長期目線の投資を好む傾向にある（右図）。そのため、運用成績のみならず、ライフプラン上の「目標」を設定し、その達成に向けた金融行動（資産運用、税金対応、支出管理等）をアドバイスする、「ゴールズベースアプローチ」に対するニーズが大きいとの見方もある。

男女別に見た富裕層の割合と資産運用に対する意向

富裕層に占める割合

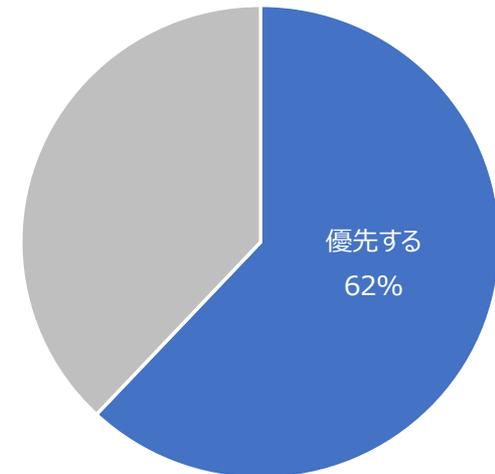


資産運用に対する意向の変化



女性(運用可能資産1000万円超)へのアンケート調査

質問内容：前年のパフォーマンスや市場を上回ることよりも、各個人の長期的な資産形成の目標達成を優先するか



(資料) JTB総合研究所「富裕層の価値観と旅行」、メットライフ生命「『老後を変える』全国47都道府県大調査」を基に日本総合研究所作成

(資料) PIMCO「私の人生の目標にあった新しい商品を作る」(2020/9)を基に日本総合研究所作成

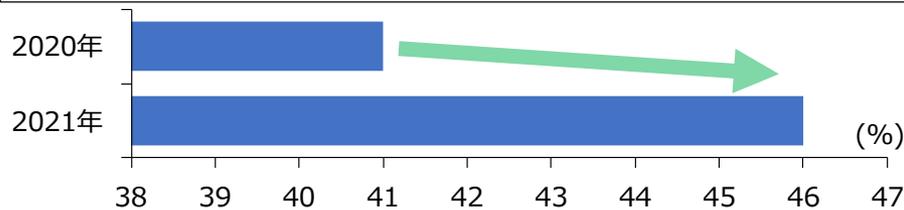
2. 世界のトレンドとわが国ウェルスマネジメント業務への示唆

(2) プロダクトの多様化①

- 第2のトレンドは、プロダクトの多様化である。欧米のWM業務では、①富裕層の社会貢献に対する意識、②社会の分断傾向への懸念、の高まりから、ESG関連プロダクトのニーズが増大している（左上図）。
- これを受けて、英Standard Charteredは、本年1月、自社が提供する投資商品について、ESGへの適格性を厳格に判断するプロセス「ESG Select」を導入し、顧客へ正確な情報を提供している（左下図）。
- また、富裕層では、不動産投資や財務アドバイスなどの非金融サービスを求める割合が高く、とりわけ、若い富裕層は、対価を払っても当該サービスを受けたいとの意向が強い（右図）。

サステナブル投資に対する富裕層の意向調査

質問内容：ポートフォリオ全体のうち、どの程度サステナブル投資に割り当てる意向を持っているか



(資料) Capgemini「World Wealth Report 2020」を基に日本総合研究所作成

Standard Charteredが導入した「ESG Select」の概要

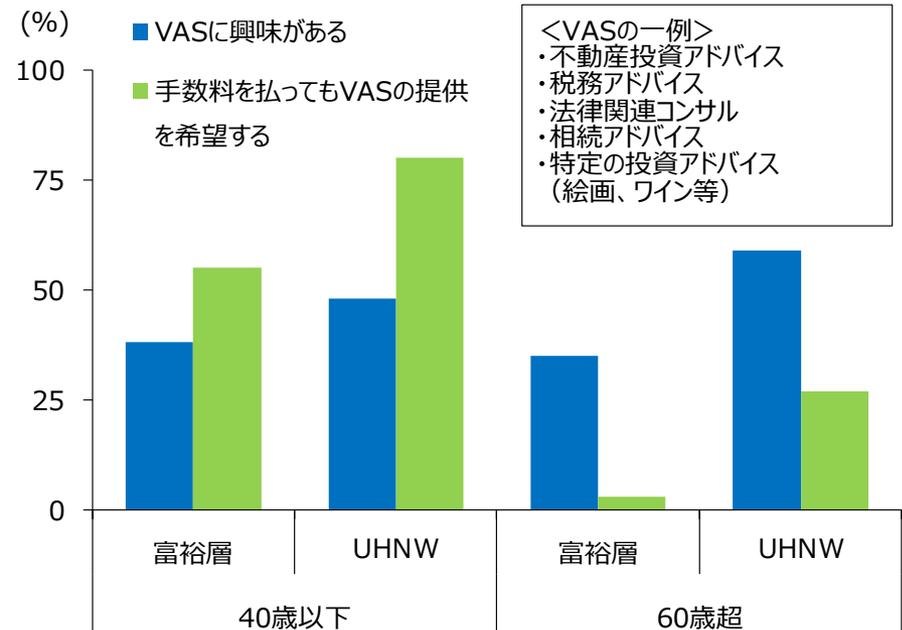


- ・「グリーンウォッシュ」(形だけの環境配慮)を排除するために、レビュープロセスを厳格化かつ効率化
- ・外部格付けではなく独自の内部スコアリングを利用
- ・債券と仕組商品は別の基準でそれぞれ評価

(資料) Standard Chartered Private Bankや各種資料を基に日本総合研究所作成

次世代の国づくり

非金融サービス等(付加価値サービス：VAS)への需要



<VASの一例>
 ・不動産投資アドバイス
 ・税務アドバイス
 ・法律関連コンサル
 ・相続アドバイス
 ・特定の投資アドバイス (絵画、ワイン等)

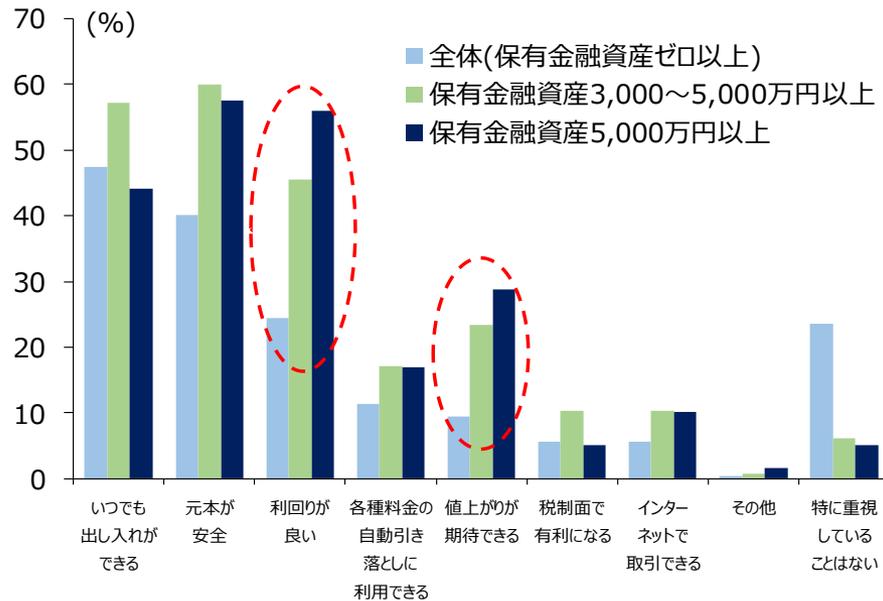
(資料) Capgemini「World Wealth Report 2020」を基に日本総合研究所作成

2. 世界のトレンドとわが国ウェルスマネジメント業務への示唆

(2) プロダクトの多様化② – わが国への示唆

- わが国の投資家は、保有金融資産が多いほど、金融商品を選択する際に運用益を重視する（左図）。ESG関連投資への意向をみても、あくまでも、「経済的利益」の追求が前提になっている（右図）。
- もっとも、コロナ禍を経て、①社会に対する問題意識、②今後の健康面での不安、が高まっており、今後、社会貢献や介護等の非金融サービスが、富裕層から注目を集める可能性はある。
- わが国金融機関においても、ESG関連の投資商品等を拡充させたうえで、介護サービスの紹介等、運用以外のサービスのラインナップを提供することで、将来的な顧客ニーズの拡大に備える必要がある。

わが国投資家の金融商品に対する重視点

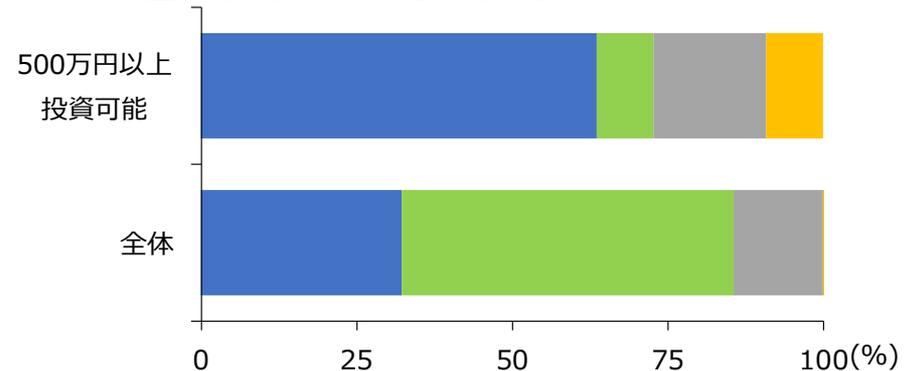


(資料) 日本証券業協会「証券投資に関する全国調査(個人調査)」(平成30年度)を基に日本総合研究所作成

ESG関連投資の経済的利益に係るアンケート調査

質問内容：ESGのうち社会課題の解決を目的とする「インパクト投資」について、経済的利益がどの程度であれば投資するか

- 他の商品より経済的な利益が高くなりそうなら投資する
- 他の投資商品と経済的な利益が同程度になりそうなら投資する
- 社会課題解決に貢献するのであればある程度経済的利益が低そうでも投資する
- 経済的利益が得られそうかにかかわらず投資する



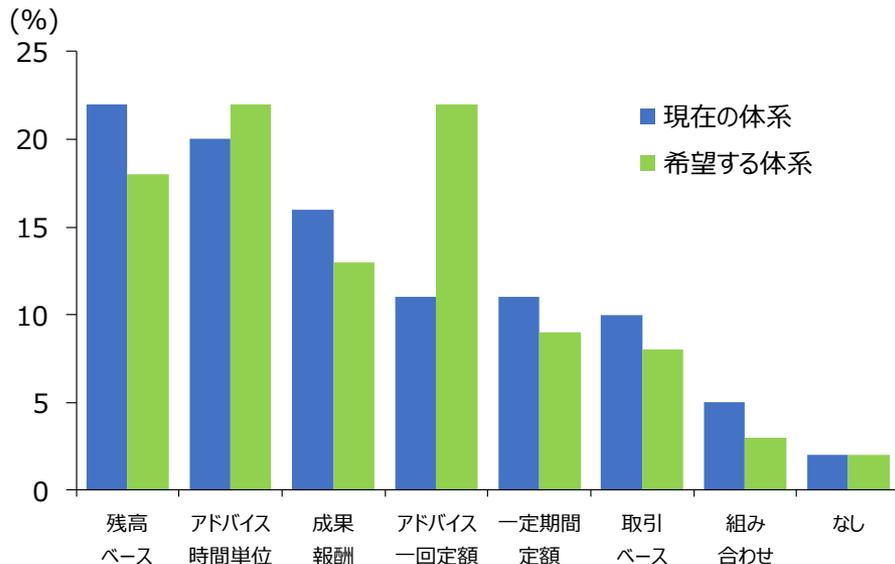
(資料) SIIF「インパクト投資に関する消費者意識調査2020年版」を基に日本総合研究所作成

2. 世界のトレンドとわが国ウェルスマネジメント業務への示唆

(3) 手数料体系の見直し①

- 第3のトレンドは、手数料体系の見直しである。欧米金融機関は、長年、取引ベースの手数料体系から残高ベースの手数料体系への移行を進めてきたが、近年は、低金利等を背景とする顧客リターンの低下を受けて、残高ベース手数料に割高感が出てきている。顧客に対するアンケート調査では、アドバイスを受ける時間単位、あるいは、アドバイス1回あたり定額の手数料を希望する割合が高くなっている（左図）。
- 英銀NatWest傘下でWM業務を営むプライベートバンクCouttsは、本年9月、対面アドバイスについて一回あたり定額の手数料体系を導入した。また、アドバイザーが介在しないオンラインプラットフォームの利用については、低率の残高ベース手数料とし、顧客がニーズに応じて選択できるようにした（右図）。

顧客の求める手数料体系(2019年)



(資料) EYを基に日本総合研究所作成

(注) 26か国2,000人(準富裕層～超富裕層)が調査対象

Couttsの手数料体系(一部)



対面アドバイス

アドバイスを含むオンライン投資プラットフォーム(注)

種別	手数料(固定)	残高	手数料(変動)
投資アドバイスのみ	£2000 + 税/回	£100万以下	残高の0.15%/年
		£100万超	残高の0.10%/年
ファイナンシャル・プランニング(含む投資アドバイス)	£5000 + 税/回	£500万以下	残高の0.10%/年
		£500万超	残高の0.05%/年

(資料) 各種資料を基に日本総合研究所作成

(注) 2020年10月に最低手数料を0.35%から引き下げた

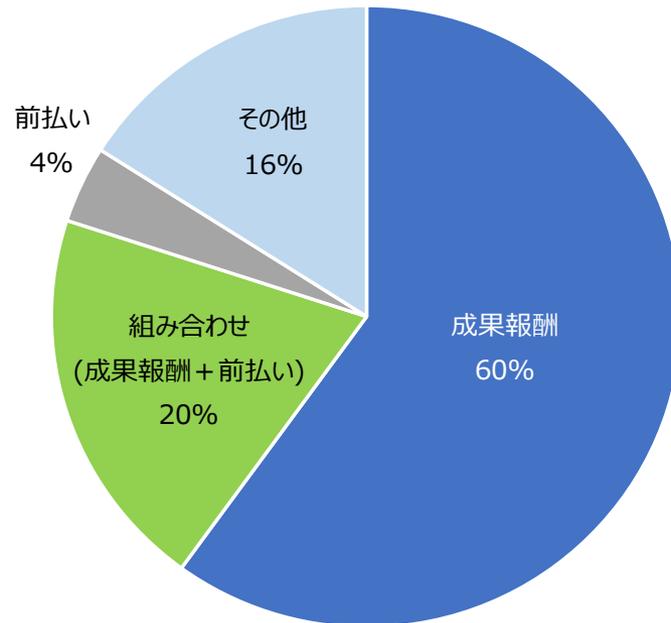
2. 世界のトレンドとわが国ウェルスマネジメント業務への示唆

(3) 手数料体系の見直し②－わが国への示唆

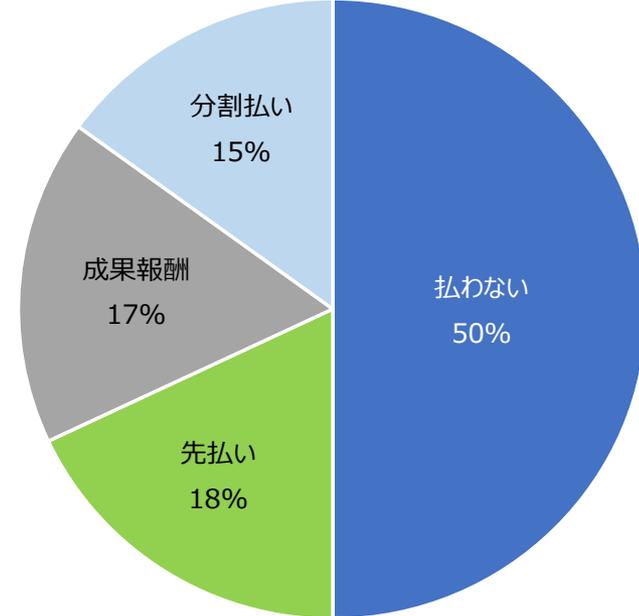
- 一方、わが国では、取引ベースの手数料体系から残高ベースの手数料体系への移行が進められているところであるが、欧米と異なり、①アドバイスに手数料を支払う習慣が顧客サイドに乏しいほか（左図）、②投資商品に対しては成果報酬型の手数料を選好する顧客が多い（右図）。
- 本邦金融機関としては、導入が進む残高ベース手数料に加えて、オンライン上でAI等による資産運用に係る助言と運用を行うロボアドバイザー等の低コストサービスを提供しつつ、顧客が求める成果報酬型手数料を採用する金融商品の拡充を検討すべきである。

日本の投資家の資産運用に係る手数料への意識

《アドバイスに対する手数料》



《投資商品に対する手数料》



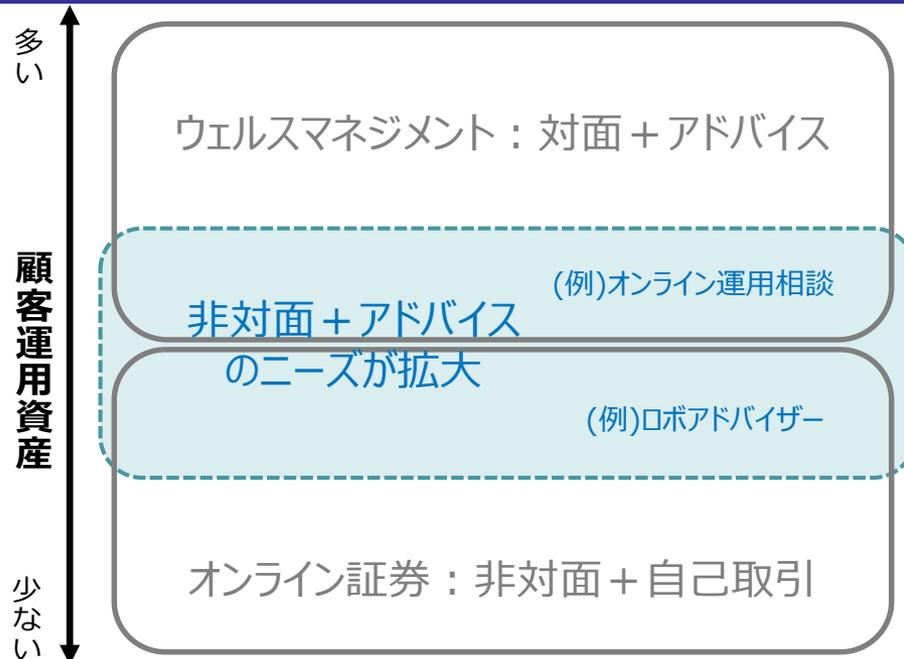
(資料) Strategy&(PwCグループ)「日本のウェルスマネジメント 永遠の幻想か潮の変わり目か」を基に日本総合研究所作成

2. 世界のトレンドとわが国ウェルスマネジメント業務への示唆

(4) 投資アドバイスの大衆化①

- 第4のトレンドは、投資アドバイスの大衆化である。欧米金融機関では、対面でのアドバイス提供を基本とするWM業務の対象顧客と、アドバイスなしで自らの判断で売買するオンライン証券の対象顧客の中間に位置する顧客層に、「非対面」のアドバイスを提供する動きが見られる（左図）。
- 具体的に、英Barclaysは本年7月、投資管理プラットフォームを提供する独スタートアップScalable Capitalと協働し、最低残高5,000ポンドと、預り資産が比較的少額な顧客に対し、ロボアドバイスとWM業務における対面アドバイスの中間の位置するサービス「Plan & Invest」の提供を開始した（右図）。

資産運用ビジネスの変化(イメージ)



(資料) 各種情報を基に日本総合研究所作成

次世代の国づくり

Barclaysの「Plan & Invest」概要

<特徴>

- ・WM業務のコストが高い対面アドバイスと、安価なロボアドバイスの「狭間」を埋めるサービス
- ・ロボアドバイザーのパッシブ運用商品だけでなく、富裕層向けにBarclaysの専門家チームが選定・管理するアクティブ運用商品も組み込む。

<アドバイス提供・運用管理の流れ>

- ① オンラインで資産運用に関する質問(資産運用の目標、債務の有無、非課税口座の活用度、リスクへの対応方針等)を実施
- ② 口座情報や質問への回答をベースに、**WM部門のチームが選定した運用商品を組み合わせた投資プランを、顧客に提示**
- ③ 投資プランが実行された場合、トレーディングやパフォーマンス確認等はファンドマネージャーが実施
- ④ **投資プランの変更等については、オンラインもしくは電話でサポートを実施**
- ⑤ 投資プランが顧客のニーズ等の変化に合致しているかを確認するために、**年1回のレビューを実施**

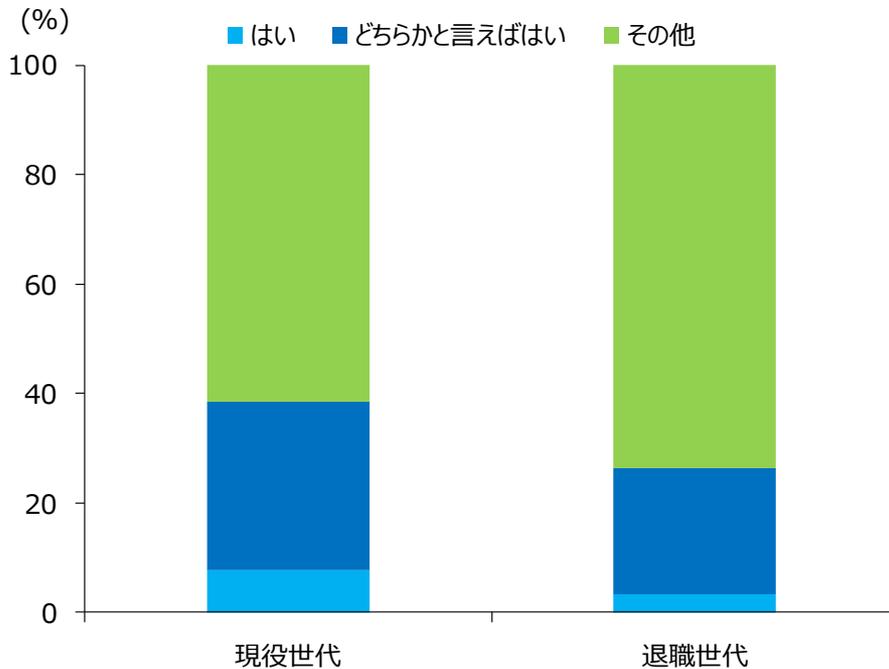
(資料) Barclaysや各種情報を基に日本総合研究所作成

2. 世界のトレンドとわが国ウェルスマネジメント業務への示唆

(4) 投資アドバイスの大衆化② – わが国への示唆

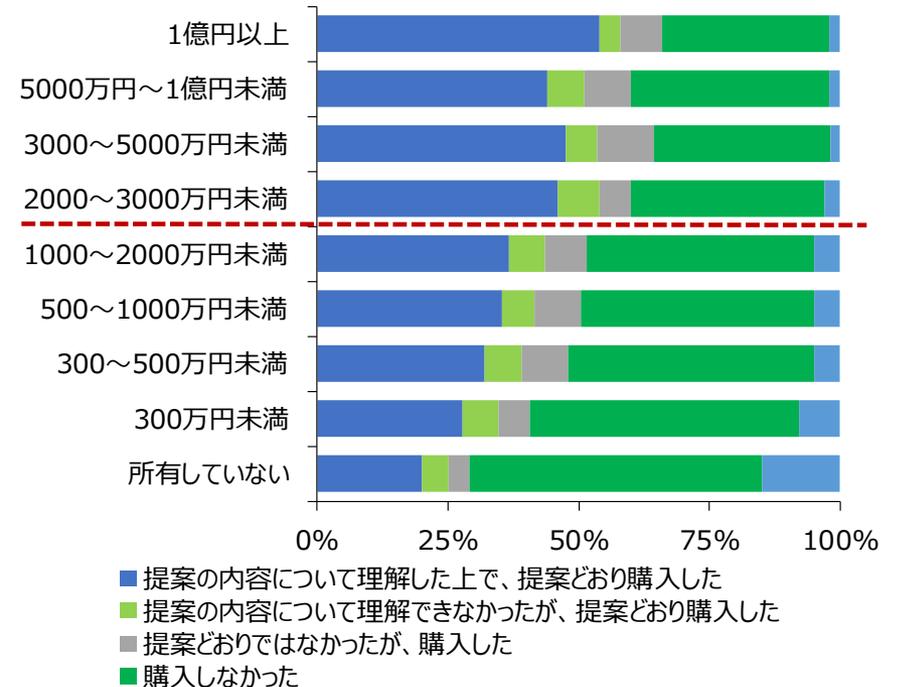
- アンケート調査によれば、わが国では、退職世代よりも現役世代の方が、アドバイスへのニーズが強い（左図）。また、他の調査では、保有金融資産が2,000万円を超えると、アドバイス通りに金融商品を購入する傾向が強くなるとの結果となった（右図）。
- こうした若年層や準富裕層のアドバイス・ニーズに応え、WM業務の顧客として取り込む観点から、低コストのロボアドバイザー等を導入・高度化し、非対面でアドバイスを提供することが考えられる。

運用相談に係る希望の有無



(資料) 日経リサーチ「現役世代の金融意識」を基に日本総合研究所作成

資産構成に係るアドバイスへの対応



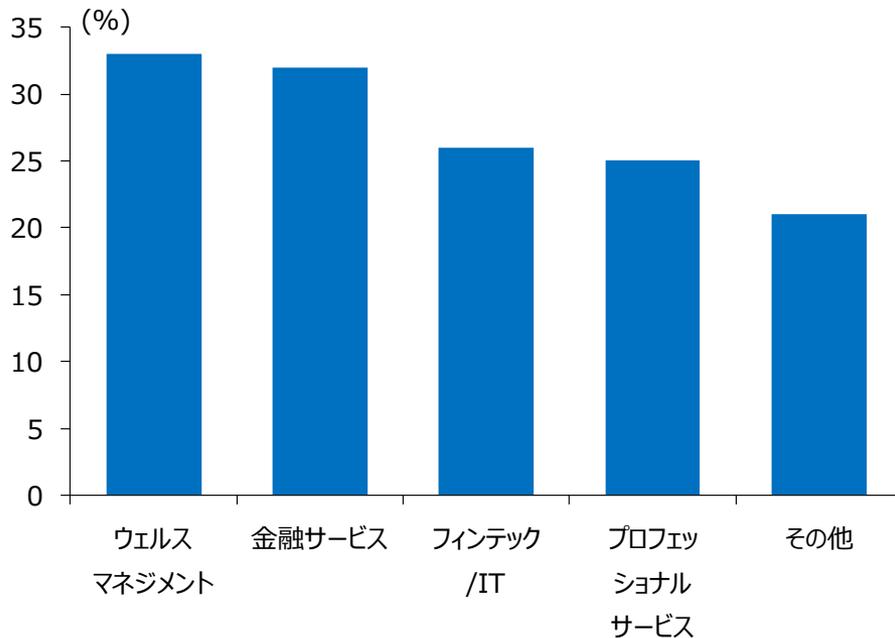
(資料) 金融庁「リスク性金融商品販売にかかる顧客意識調査について(最終報告・全体版)」(2019年8月)を基に日本総合研究所作成

2. 世界のトレンドとわが国ウェルスマネジメント業務への示唆

(5) デジタル技術の活用①

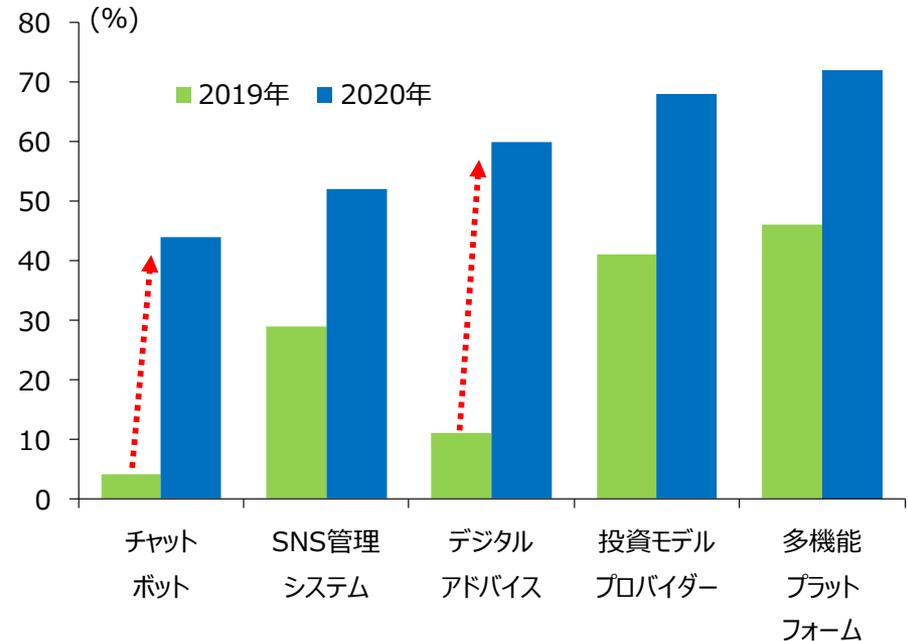
- 第5のトレンドは、デジタル技術の活用である。欧米では、対顧客業務でデジタルツールを活用する企業が、特にWM業務において増加している。アドバイザーに対する調査でも、チャットボットやデジタルアドバイス(ロボアドやTV会議等でのアドバイス)に係るデジタルツールを近年積極的に活用している、との結果が出ている。
- 米Citiは、2018年9月に、アジア圏のWM部門の顧客に、音声、文字、映像を通じてアドバイザーと連絡が取れる「Citi Live Chat」を導入した。また、米MSは2019年7月、ストレージサービスBoxと共に、暗号化・デジタル化された書類を保管し、アドバイザーと共有できる「Digital Vault」を開始している。

デジタル投資を増加させる企業の割合



(資料) Arizent research(2020/5)を基に日本総合研究所作成

デジタルツールを活用しているアドバイザーの割合



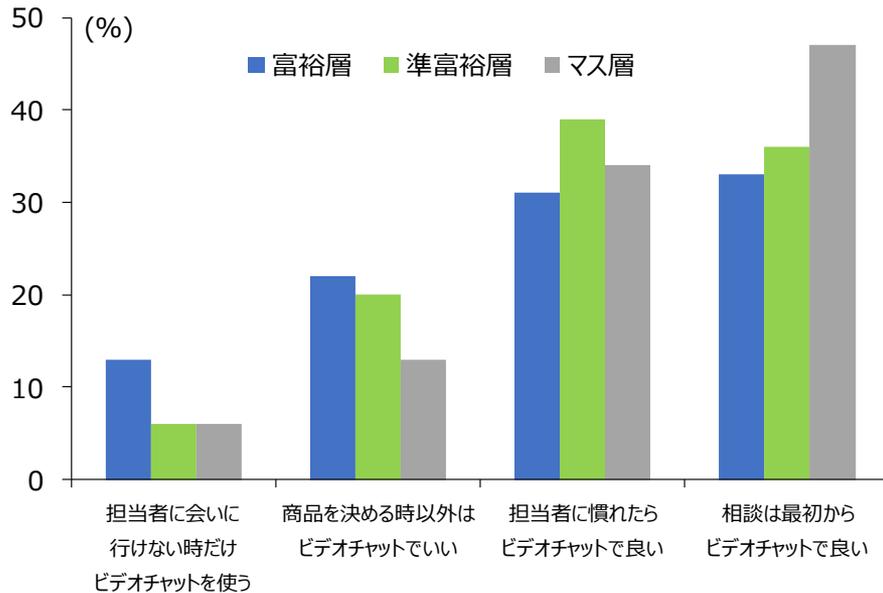
(資料) Financial Planning (2020/3)を基に日本総合研究所作成

2. 世界のトレンドとわが国ウェルスマネジメント業務への示唆

(5) デジタル技術の活用② – わが国への示唆

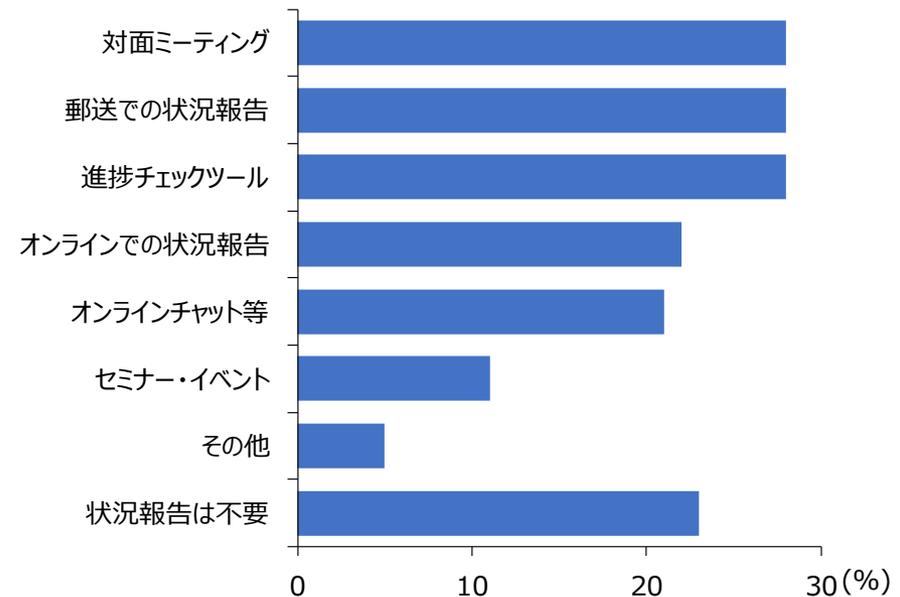
- わが国の金融機関は、①主要顧客の年齢が高く、十分なデジタルリテラシーを有していない、②法令や判例により、顧客に対面での押印・本人確認を求める慣習がある、ことから、デジタル技術を活用しきれていなかった。もっとも、コロナ禍を経て、ビデオ等での運用相談を許容する傾向が出てきている（左図）。
- 対面でのコンタクトと同程度に、運用の現状を確認するツールの導入を求めているほか、オンラインを通じたコンタクトも一定程度のニーズがある、との調査結果もある（右図）。既存金融機関のWM部門は引き続き、デジタルコミュニケーションツールの高度化を図りつつ、それらを最適な形でビジネスに組み込んでいく必要がある。

顧客によるビデオチャットの受容度(日本)



(資料) BCG「COVID-19による顧客行動変化:金融サービス」を基に日本総合研究所作成

WM顧客が求める連絡方法



(資料) Strategy&(PwCグループ)「日本のウェルスマネジメント 永遠の幻想か 潮の変わり目か」を基に日本総合研究所作成

3. おわりに

～わが国ウェルスマネジメント業務の普及に向けて～

- 本稿で紹介した世界のトレンドや日本の特徴を踏まえれば、わが国金融機関は、WM業務において、①準富裕層や若年層などへの対象顧客の拡大、②ESG関連を含めた取り扱い金融商品の多様化、③成果報酬型手数料の導入などの手数料体系の見直し、④ロボアドバイザーやビデオチャットを活用した非対面アドバイスの活用、⑤デジタルコミュニケーションツールの高度化、などに取り組む必要がある。
- 下表では、具体的な取り組みとして4つの事例を挙げているが、それぞれの取り組みは本稿で紹介した複数のトレンドに跨るものである。
- 長年にわたり預貯金に偏重していたわが国の個人金融資産を投資に活用し、今後の経済成長に繋げるためにも、富裕層・準富裕層向けのWM業務の高度化と普及・拡大が期待される。

日本でのWM業務の普及に向けて求められる動きと、具体的な取り組み例(○：各取り組みに関連する世界のトレンド)

世界のトレンド		資産保有層の変化	プロダクトの多様化	手数料体系の見直し	投資アドバイスの大衆化	デジタル技術の活用
日本の金融機関に求められる対応		対処顧客の拡大	取り扱い金融商品の多様化	成果報酬型手数料の導入	非対面アドバイスの活用	デジタルコミュニケーションツールの高度化
		← ← ← 横断的に取り組み				→ → →
具体的な取り組み例	WMの対象となる顧客の預り資産残高基準引き下げ	○	—	○	—	—
	TV会議やクラウドを活用したデジタルコミュニケーションツールの拡充	—	—	○	○	○
	低コストのアドバイス手段(ロボアド等)導入	—	○	○	○	○
	成果報酬型手数料を採用したファンドの導入・拡充	—	○	—	○	—

(資料) 各種情報を基に日本総合研究所作成

【ご照会先】

調査部 金融リサーチセンター 主任研究員 野村 拓也 (nomura.takuya.u8@jri.co.jp, 080-3410-3420)

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。