

—連載（第33回）—

## 英国FCAのコンサルテーションからみえる英国投資プラットフォーム市場の概要について



### ■ 1. はじめに

英国のFinancial Conduct Authority（英国金融行為規制機構。以下「FCA」という。）は、2018年7月16日、個人投資家向けの投資プラットフォーム市場に関するレビューの中間レポート（以下「レポート」という。）を公表し、更なる市場競争を促進するために、想定される解決案をコンサルテーションとして提案した。日本でもあまり聞きなれないと思われる、この「投資プラットフォーム（Investment platform）」とは何なのか、詳細な説明は後述するが、イメージを持っていただくために簡単に記載すると、銀行、証券会社、保険などの金融機関が各社ごとに提供する、オンライン取引用のwebサービスと考えていただくと分かりやすいかと思う。

FCAは、英国で普及するこの投資プラットフォームについて、現状、様々な問題点が出てきていることから、更なる市場間競争を

促進させることを目的とし、本レポート／コンサルテーションを通じて改善に向けた解決策を提案しているが<sup>（注1）</sup>、FCAの同レポート内には、解決策の提案を行うための前提情報等として、投資プラットフォームの利用状況等についてもあわせて調査が行われている。本コラムでは、この投資プラットフォームについて、概要を紹介していくこととした。

なお、本文中の意見は執筆者に属し、必ずしも所属する組織の見解を示すものではない旨をお断りする。

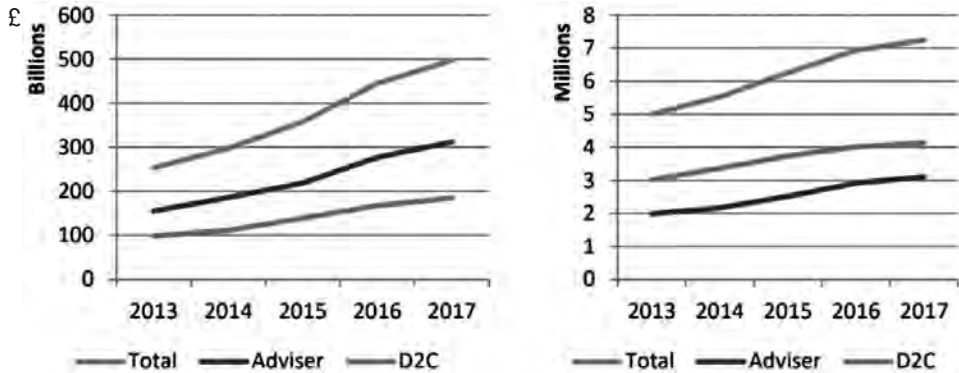
### ■ 2. 英国投資プラットフォームの概要

#### (1) 投資プラットフォームにおける提供商品・サービス対象及び利用形態

まず、FCAは、投資プラットフォームにて提供する商品について、株式等の投資商品及び投資信託等といった、複数の個別商品を



(図表1) 投資プラットフォームにおける総預かり資産(左)と顧客数(右)



(出所) FCAによる各投資プラットフォームに対するアンケート集計結果から抜粋

組み合わせて組成する投資商品と定義しており、サービス対象については、税制優遇の適用可能な個人貯蓄口座 (ISA) や個人型拠出年金等としている。

この投資プラットフォームにおけるサービス提供方法については、FCAによると、「インターネットを通じたオンラインアクセスが可能な」投資商品へのアクセスとしており、店頭のほか、電話や郵便等といった媒体を通じた投資チャネルについては、投資プラットフォームには含まないとしている。

レポートによると、英国では、2017年6月時点において、計43社からのべ59の投資プラットフォームが提供されており、その利用形態から投資プラットフォームは、大まかに以下の2つに分類分けすることができる。

- \* Direct to Consumer (D2C) プラットフォーム…投資家が、金融アドバイザーを介さずに利用するプラットフォーム
- \* アドバイザープラットフォーム…投資

家が、金融アドバイザーを介して利用するプラットフォーム

※いずれのプラットフォームともに利用料は投資家が負担。

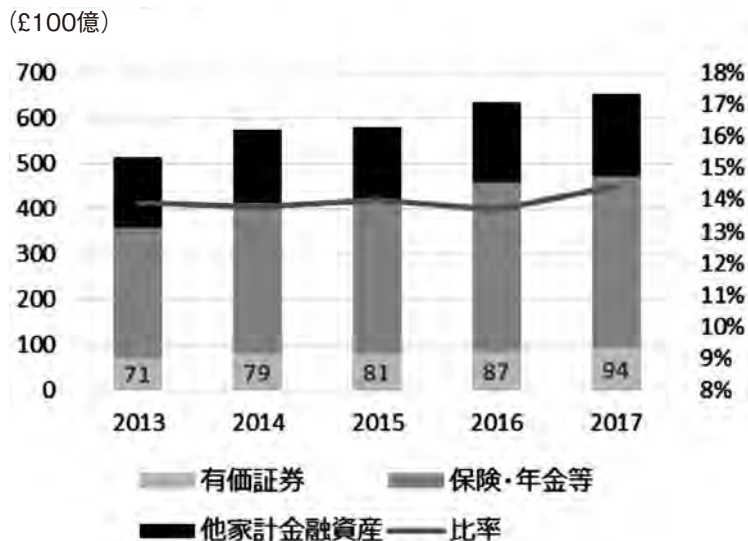
FCAは、今回の投資プラットフォーム市場の調査を行う過程で、投資プラットフォームを利用する個人投資家及び投資プラットフォーム運営業者に対するアンケート調査を行っており、当該調査結果について、本レポートにまとめている。以下ではこれらのアンケート調査結果からみえる、投資プラットフォームの利用状況等について紹介を行うこととしたい。

## (2) 投資プラットフォームを通じた預かり資産の状況

英国における投資プラットフォームを通じた預かり資産は、図表1のとおり、2017年6月時点において約£5,000億 (約75兆円<sup>(注2)</sup>)



(図表 2) 英国の家計金融資産に占める有価証券の保有額及びその比率



(出所) 英国国家統計局—The UK national balance sheet : HouseholdsよりJPXにて作成

となっており、2013年末と比較して2倍の増加を示している。当該増加幅は、株価上昇等に伴う保有資産の評価額の上昇等だけでは到底説明できず、投資プラットフォームに新たな預かり資産が大量に流入していることを示している。また、同右表によると、投資プラットフォームには、預かり資産のみならず、顧客数も増加していることをあわせて読み取ることができる。

### (3) 家計金融資産に占める有価証券の保有額

次に、英国において、(投資プラットフォームを通じた預かり資産の増加の有無にかかわらず)顧客の有価証券保有高がどの程度増加しているのか、みてみることにしたい。

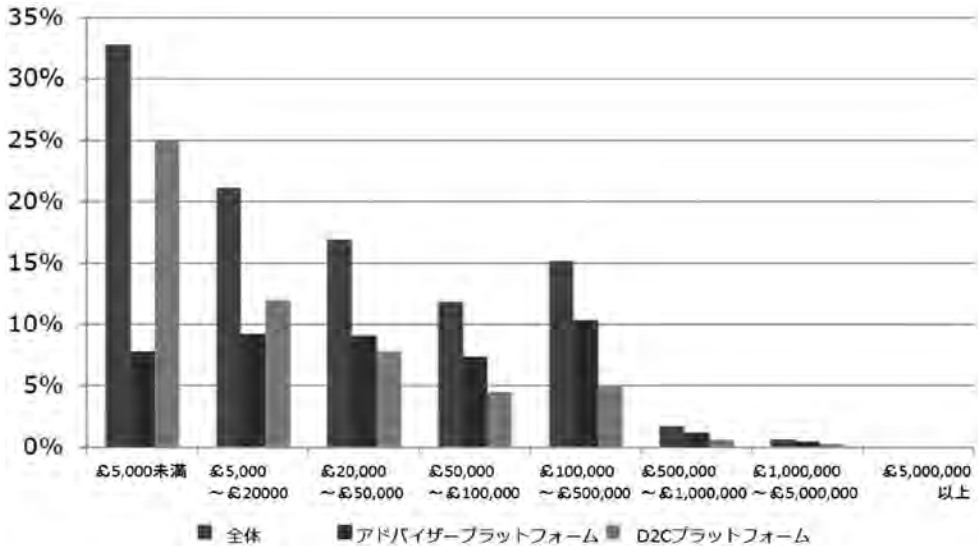
図表2は、英国における家計金融資産に占める有価証券の保有額及びその比率を示している。これによると、有価証券の保有額は、2017年末において、2013年末と比較して32%程度の増加となっているものの、家計金融資産全体に占める有価証券の保有割合は同期間、14~15%程度で継続的に推移しており、保有額自体は増加傾向にあるが、家計資産全体における有価証券の保有割合が大きく増加する傾向は特に見受けられないことが読み取れる(注3)。

### (4) 投資プラットフォーム別の預かり資産金額分布

図表3は、投資プラットフォーム別の顧客の預かり資産金額分布を示している。これに



(図表3) 投資プラットフォーム別の預かり資産金額分布



(出所) FCAによる各投資プラットフォームに対するアンケート集計結果をもとにJPX作成

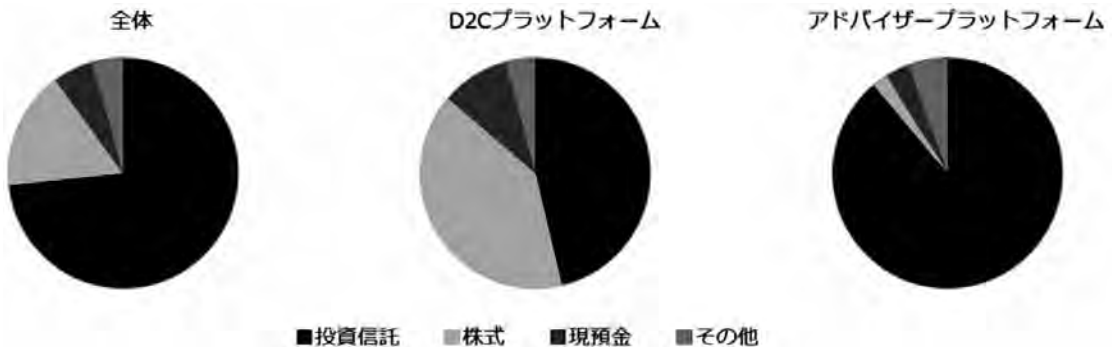
よると、金融アドバイザーを介さずに利用するD2Cプラットフォームには、預かり資産金額が¥5,000未満の顧客が集中する傾向にある一方、資産金額規模の増加とともに、D2Cプラットフォームの顧客数は減少し、それにかわり金融アドバイザーを介する形態であるアドバイザープラットフォームが概ね増加していく傾向にある。

D2Cプラットフォームは日本におけるインターネットオンライン証券の場合と同様、金融アドバイザーに対する手数料支払いが不要で、小額の投資からでも使いやすい仕組みとなっている。反対に、預かり金額の増加とともに、アドバイザープラットフォームを利用する顧客数が増加していき、預かり金額が¥100,000以上の顧客数は、投資プラットフォ

ームの顧客数全体の約10%を占め、アドバイザープラットフォームの預かり資産金額分布において最も大きい分布帯となっている。こうした点から、金融アドバイザーはより高い手数料を得るために、一定以上の資産を持つ個人投資家を重点的な顧客とする傾向にあることが読み取れる。また、¥500,000以上(約7,500万円)の資産規模までくると、図表上は預かり資産分布が急減しているものの、高額資産を有する者は、通常は特定の投資プラットフォーム1社のみを利用することは少ないと思われ、複数の投資プラットフォームを利用していることに伴うものと推測される(FCAによると、本調査の回答者の37%は複数のプラットフォームを使用していると回答している)。



(図表4) 商品分野別預かり資産額



(出所) FCAによる各投資プラットフォームに対するアンケート集計結果をもとにJPX作成

### (5) 商品分野別の預かり資産額

図表4は商品分野別の預かり資産額を円グラフで示したものである。これによると、英国投資家の7割近くの投資資金は投資信託に流れており、アドバイザープラットフォーム利用者に限定すると、その割合は9割程度まで上昇している。株式保有に関しては、D2Cプラットフォームの場合には一定程度みられるものの、アドバイザープラットフォームではごく僅かであることもあり、預かり資産額全体でみると、株式の投資割合は16%程度となっている。

## 3. おわりに

本コラムでは、FCAが公表した、個人投資家向けの投資プラットフォーム市場に関するレビューレポートをもとに、英国投資家における投資プラットフォームの利用状況の概要を紹介した。前述のとおり、投資プラット

フォームにおける預かり資産及び顧客数は、ともに近年著しく増加していることから、FCAによると、こうした状況を踏まえ、いまのタイミングで問題点等をできる限り洗い出し、解決策を早期に示すことで、利用者にとっての更なる利便性向上を目指していくことを目的としている。FCAによると、レポート内で取り上げられている投資プラットフォームに関する具体的な問題点としては、利用先投資プラットフォームを他社に乗り換える場合の障壁（手数料等）が高いこと、投資プラットフォームの手数料体系が複雑であることに加え、顧客に提供する商品の説明情報が統一的でないこと等が論点として掲げられている。

FCAにおける、このような投資プラットフォーム市場の利便性向上に向けた取組みは、2018年7月の中間レポートに加え、概ね当該内容に沿う形で本年3月には最終レポートも公表され、コンサルテーションも行われ



ているものの、まだ議論の途上にあるといえる。FCAの動きに合わせて、最近では英国の主要報道機関等においても、本件に関する記事が取り上げられる機会も増加しており、一部のアセットマネジメント会社からは、FCAが示した解決策案に対する批判等も出されている。引き続きFCAや関係者の動向をウォッチしていくこととしたい。

(注1) なお、同レビューについて、FCAは、当該レポート公表後の意見等をもとに、2019年3月14日には最終レポートを公表している。

(注2) 簡素化のため、£1 = 150円で計算。以下、同様。

(注3) なお、家計からは、保険・年金を経由した有価証券投資も行われているものの、英国国家統計局の統計によると、当該投資は保険・年金等として集計され、家計金融資産としての有価証券の分類からは除外されている。



〔関連リンク〕

<https://www.fca.org.uk/publications/market-studies/ms17-1-investment-platforms-market-study>