

# ニッキン 投信情報

( 4 ) ニッキン投信情報

寄稿

## 投資アドバイスの高度化に向けて (第3回)

### 顧客のリターンを高める「投資行動のコーチング」

りそなアセットマネジメント 未来資産形成ラボ 所長 山口佳子

前回(3月22日号掲載)は、投資を始める際にリスクを許容する根拠となる「ゴールベースアプローチ」の考え方についてお伝えしました。最終回となる今回は、お客さまに投資を始めていただいた後のアドバイスのあり方について論じたいと思います。

#### 投資開始後に効果を発揮する

##### 「プロセス責任」

投資アドバイスの目的は、お客さまに投資を始めてもらうだけでなく、投資体験をより良くすることも大きな目的の一つです。せっかく投資に踏み出していただけても、それが失敗体験に終わってしまった場合は、二度と投資を再開していただけないばかりか、お客さまとの信頼関係が途絶えることにもつながりかねません。

最も大きな失敗のケースとして、相場が急落した際に、さらなる下落への恐怖から底値付近で解約してしまい、大きな損失を出してしまうことが挙げられます。この後、相場が反発したとしてもそのリターンを取り込むことができず、相場が上昇する中で投資再開のタイミングを見失い、損失を回復できないままお客さまが投資から遠ざかってしまうケースは、多くの担当者が経験していることでしょう。

このような失敗を防ぐためには、第1回・第2回でお伝えしてきたように、提案時点でリスク許容度や運用目的(ゴール)をお客さまと共有しておくなどのプロセス責任を果たしておく

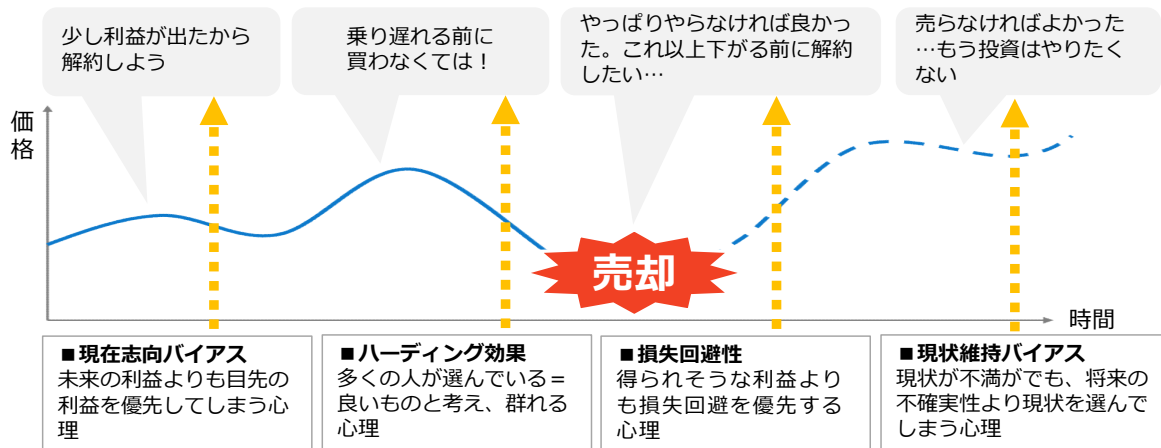
ことが、前提として必要になります。これらを果たしていれば、いざ相場が急変しても、「この程度の値動きは想定範囲内ですので安心して持ち続けましょう」、「将来のための投資なので、現在の値動きはほとんど気にする必要はありません」と堂々とお伝えし、落ち着いて投資を継続いただくためのアドバイスを行うことができます。

#### 人間は「合理的」ではなく

##### 「感情的」であるという前提に立つ

しかし、これらのプロセス責任を果たしていたとしてもなお、実際に運用を始めれば、お客さまは感情的な判断を行ってしまうものです。提案時点では「このぐらい値動きするものだ」と理性的に受け入れられていたとしても、いざ大きな下落などが生じると「今すぐ手放したい」、少し利益が出ると「今すぐ手に入れたい」という衝動に駆られます。これらは決して日本特有の事象ではなく、投資が日本よりも一般に普及している米国でさえ、「ファイナンシャル・アドバイザーが直面する最も困難な局面の一つは、相場が変動した際に感情的なお客さまと対峙する時だ」と言われています。これは、人類共通の特性として、危険を察知するとそれを反射的に避けようとする本能的な部分が存在するためです。このような事象は、「行動経済学」などの分野で昨今盛んに研究されており、これらの合理的ではない感情に基づく判断が、実際の投資

図表 投資におけるよくある失敗のケース



日本金融通信社が記事利用を許諾しています

ニッキン投信情報 2021年3月29日発行 1157号 4ページ

家のリターンを市場のリターンよりも大きく押し下げる要因であると考えられています。

重要なのは、お客さまがこのような心理的バイアスを持っているということをあらかじめ認識し、担当者自身が感情に引きずられないようにすることです。相場下落時にお客さまと一緒に不安になる、上がってきたら次に下がるのが怖いので売却を勧めてしまうなど、担当者自身が感情に左右され、お客さまのリターンを低下させるアドバイスを行っているケースも少なくありません。

### 海外の資産運用業界で研究が広がる 「投資行動のコーチング」

海外の資産運用業界では、投資アドバイスについて多くの研究が行われており、ファイナンシャル・アドバイザーはそれらの情報を利用してお客さまにアドバイスを行うことが一般的です。中でも、先ほどのような感情的な判断による市場リターンと投資家リターンのギャップを解消するために、「投資行動のコーチング (Behavioral Coaching)」に関して現在多くの発信がなされています。

投資行動のコーチングとは、「相場が急落したときに底値で投げ売ってしまう」、「相場が上昇したときに、少しの利益を得るために売却してしまう」などの行動を防ぎ、当初の方針を継続するためのアドバイスのことを指します。スポーツの世界でも、上手いかわず投げ出したくなった時に精神的な支えとなるコーチの存在が、選手の真の実力を引き出すように、投資の世界でも、お客さまに寄り添い伴走し続けるファイナンシャル・アドバイザーの存在が、顧客のリターンを高める要因となると考えられているのです。

米国の運用会社などでは、お客さまが感情的な判断を行いそうになっているときに冷静さを取り戻してもらうためのステップや、お客さまに投資を継続する意義を納得いただくためのツールや伝え方など、コーチングに関する具体的なメソッドを独自に開発し、ファイナンシャル・アドバイザーに提供しています。

これらは、裏を返せば、相場の荒波の中で「投資の世界に居続ける」ことがいかに難しいか、また投資の世界から降りてしまったことによるリターンの逸失がどれほど大きいかを示しているのではないかと思います。それゆえに、「コーチ」としてお客さまと伴走し続ける担当者の存在は非常に大きいのです。対面アドバイスの付加価値とは、相場や魅力的な商品を語る場当たりのスキルではなく、お客さまの心に寄り添

### 山口佳子 (やまぐちけいこ)

2011年りそな銀行に入社。現場と本部での資産運用関連業務を経て、19年2月にりそなアセットマネジメント入社。資産形成の普及を目的とした新商品や新規ビジネスの企画の傍ら、投資教育セミナーや研修講師も務め、21年1月より現職。



い信頼関係を築くスキルであり、それが結果的に長期的なお客さまのリターンを高めることにもつながると考えます。

### 資産運用業界が取り組むべき 顧客体験の高度化の方向性

米国の運用会社などが投資アドバイスの研究に注力していることは、米国では情報の非対称性を利用した高コストのインデックスファンドやパフォーマンスの悪いアクティブファンドなどが既に一定程度淘汰されたうえで、フィデューシャリー・デューティー (FD) の次元がさらにその先へ進んでいることを示しているのではないのでしょうか。顧客に良質な投資体験を提供し、長期的な真のロイヤルティを確立するために、「そのファンドをどのように保有してもらうか」についても目が向けられており、「相場や商品を語り、売買させてもらう」世界とは既に別の次元に移行しているのです。

運用会社にとって、ポートフォリオ・マネジメントや、銘柄選定による超過収益の獲得、また運用コストの効率化等により、ファンド自体のリターンを高めることは、受託者として当然の責務です。しかし、ここまで見てきたように、最終受益者が享受するリターンは、ファンドのパフォーマンスのみに依存しているのではなく、投資家の行動およびそれに影響をもたらすファイナンシャル・アドバイザーにも大きく依存しています。日本においても、運用会社がお客さまのリターン最大化のために取り組むべき課題は、もはやアルファやベータの追求にとどまらず、投資家の「行動」や全体資産を俯瞰した「投資アドバイス」などの顧客体験全体に目を向けることが、広義のFDであると考えます。

「真にお客さまのために」を追求すれば、これから何を提供すべきかはおのずと見え、反対にそれを追求することを抜きにして、単に目新しい商品やサービスを開発・導入しただけでは、資産運用の真の裾野拡大は実現できないでしょう。FDとビジネスの方向性が同じになったときに初めて、資産運用ビジネスは真の成長軌道に乗るものと考えます。