

McKinsey
& Company

グローバルウェルス&アセットマネジメント研究グループ

アジアにおける ウェルス・マネジメント： ポストコロナの「Next Normal」

不確実な世界への適応に成功するには

2020年6月



Cover image:
© kohei_hara/Getty Images

Copyright © 2020 McKinsey &
Company. All rights reserved.

本出版物は、いかなる企業の株の取引の根拠として用いるものではない。また適切な専門アドバイザーへの相談なしに複雑または重要な金融取引に用いるものでもない。

本出版物のいかなる部分も、マッキンゼー・アンド・カンパニーによる書面での事前承諾なしに、形式を問わず複製または頒布を禁止する。

アジアにおける ウェルス・マネジメント： ポストコロナの「Next Normal」

不確実な世界への適応に成功するには

アジアのウェルス・マネジャーは、ポストコロナに成功するため、
俊敏で柔軟性の高い企業へと自らを変革しなければならない

2020年6月

Jacob Dahl
Sushant Dhar
Vito Giudici
香月 史秋
Vishal Kaushik
Joydeep Sengupta
Gabriel Vigo

はじめに

2020年6月

世界が直面した COVID-19 のパンデミックはまさに人道的な課題であり、さらに追い打ちをかけるように世界的な経済活動の縮小が急速に進んでいる。今後の経済の見通しについては議論の余地があるが、一般のパンデミックにより、アジアのウェルス・マネジメント業界における破壊的な影響に、より一層拍車がかかったことは明白である。アジアの投資家や投資アドバイザーは、パンデミックの収束と同時に、自らの「Next Normal」を見出していくことになる。

そのため、ウェルス・マネジャーは、ポストコロナを見据え、以下について考慮する必要がある。ウェルス・マネジメントはどう変わるのか。従業員の安全と健康をどう守るのか。顧客行動はどう変化するのか。新たなニーズや期待に対応すべく迅速な対策を講じるにはどうすればよいのか。「Next Normal」はリスク評価手法にどう影響するのか。デジタルチャネルはどの程度まで顧客インタラクションの標準となり得るのか。また、それは既存の物理的チャネルの合理化とどうつながるのか。

ただし、「Next Normal」がどのように展開されたとしても、アジアのウェルス・マネジメント業界が魅力的な市場であることに変わりはない¹。アジアのオンショアの個人金融資産(PFA)は2019年末時点で約34兆米ドルと推定され、2014~2019年の年平均成長率は約10%であった。これに対して、欧州や北米の同時期の成長率は5~6%である²。加えて、ウェルス・マネジメントのアドバイザーやファイナンシャルプランニングはアジアではまだ浸透して

おらず、ウェルス・マネジャーが運用している資産は地域の個人金融資産全体の15~20%程度である。これを見ても、アジアが世界の他地域より急速に成長する機会は十分にある。

我々は、アジアにおけるウェルス・マネジメントの将来について慎重ながらも楽観的な見方を保っているが、ポストコロナの競争に勝つのは容易ではない。今は目の前の危機をやり過ごすことができているとしても、業界の再編は必至と言える。

マッキンゼーは、「オペレーションの更なる重視」、「デジタル/アナリティクスの活用強化」、「合従連衡を含めた業界再編」、「顧客中心型のアドバイザーへの移行」の4つが、アジアのウェルス・マネジメント業界における「Next Normal」を支えるテーマとなると考える。さらには、進行中の構造的な変化、特にオンショア-オフショア間の新たな均衡が、今後一層強調されるようになるだろう。

ウェルス・マネジャーは、短期: COVID-19 が世界の市場や投資家の行動に大きく影響する時期、中期: 短期終了後2~3四半期、長期: その後1~2年間、という3つの時間軸において、4つのテーマを慎重に検討していく必要がある。第二章では、各テーマの要素や個別検討事項について、ウェルス・マネジャーのタイプや関連する顧客セグメントと併せて検討する。また、最終章では、「Next Normal」に向けて、上記の時間軸における各企業タイプの準備状況について、8つの問いを通じて検討するようCxOに提言する。

¹ 本稿で言及するウェルス・マネジメントとは、10万ドル以上の投資可能な資産を有する個人、世帯、事業に対する投資アドバイザーサービスを指す

² McKinsey Global Wealth Pools

第一章

「Next Normal」の推進力となる 破壊的影響

COVID-19の急速な拡大により経済活動は大きく停滞している。パンデミックを収束させるには公衆衛生や安全対策が最優先事項となるため、今後の人々の生活のあらゆる側面で劇的な変化が生じることは間違いない。

世界各国が行ったロックダウンによるウイルス封じ込め対策は、あらゆる業界に影響を及ぼした。アジアのウェルス・マネジメント業界も例外ではない(図表 1)。

アジアの株式マーケットにおける投資家の資産は、2020年2月1日～4月15日の間に約10～15%(2.5～3.5兆ドル³)減少した。ただし、COVID-19の最初の感染源となった中国では、経済活動の急速な低下により2020年1月～2月の工業生産高は前年比13.5%減少したが、感染の抑制に伴い中国市場は活況を取り戻しつつある。アジアの個人金融資産の約35～40%を中国人投資家が占めることを考慮すると、この初期的回復はアジア地域のウェルス・マネジメント業界にとってもよい兆しと言える(図表 2)。

³ アジアの主要取引所の合計時価総額は約24.3兆ドル(国際取引所連合の2020年1月時点のデータ)

図表 1

COVID-19は、アジア市場に、2008年の金融危機や2000年のITバブル崩壊に匹敵する甚大な影響をもたらした

MSCI AC アジア太平洋インデックス¹の価格変動

四半期の最終値; 1988年1月～2020年4月



- A ITバブル崩壊 (2000年4月)
- B SARS (2003年4月)
- C 鳥インフルエンザ(H5N1) (2006年6月)
- D リーマンショック (2008年8月)
- E MERS (2013年5月)
- F ジカウイルス (2016年1月)
- G COVID-19 (2020年1月)
- H 2020年5月5日

過去の重大な景気後退(2000年のITバブル崩壊、2008年の金融危機)においては、市場の回復に12~18ヵ月を要した

COVID-19による景気後退からアジア市場が回復するのにどの程度の時間を要するか?

¹MSCI AC アジア太平洋インデックスは、オーストラリア、香港、日本、ニュージーランド、シンガポール、中国、インド、インドネシア、韓国、マレーシア、パキスタン、フィリピン、台湾およびタイにおける大型・中型株に関する指数
資料: MSCI、チーム分析

リーダーは3つの時間軸に沿って 計画すべき

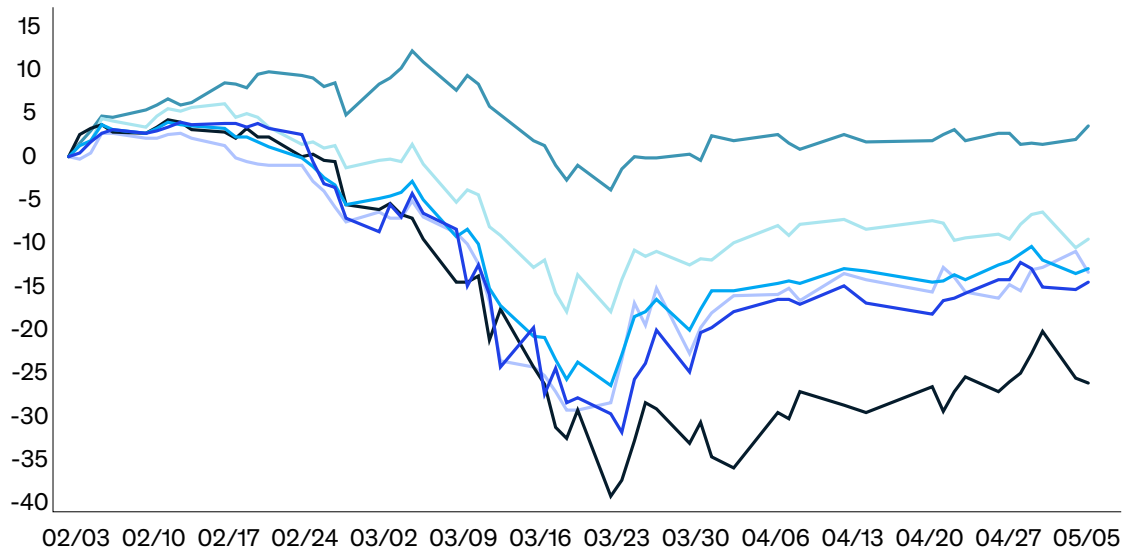
COVID-19との戦いは、いまだ予断を許さない状況にある。ウェルス・マネジメント業界は、感染が抑えられた暁には、以前とは大きく異なる新たな世界で競争優位なポジションを確保しなければならない。そのため、リーダーは、各時間軸におけるCOVID-19危機への対応を同時並行で検討し実行するとともに、将来に備え、長期的な戦略目標の達成に向け前進する必要がある(図表3)。

- 時間軸①現在の危機への対応: 短期的には、現在のCOVID-19危機を乗り越えるための事業の継続性を徹底する。例えば、従業員の心身の健康を保つための適切な手段を講じたり、市場変動下で平静を保つための投資家教育を行ったり、リモートワークに必要なシステムのアップグレードなどインフラを整備することもその一つである。特に、市場変動が激しい時期には、投資家と緊密にコミュニケーションをとり、金融機関に対する信頼を維持し深めることが重要となる。また、ウェルス・マネジメントの

図表2

回復の兆しを見せている中国を除き、アジア市場の投資家のアセットは 10~15%目減りしている

アジアの各インデックスおよびMSCI ACグローバルインデックスが示す
2020年2月以降のパフォーマンス
%; 100を指数値とした場合の変動率(2020年2月3日以降)



| | |
|----------------------|------|
| 上海総合指数 | 3.5% |
| 香港ハンセン指数 | -9% |
| MSCI ACアジア太平洋 インデックス | -13% |
| 日経平均株価指数 | -13% |
| MSCIグローバル インデックス | -14% |
| BSEセンセックス | -26% |

- 投資家は、2020年2月以降、株式時価総額の10~15%を損失
- 中国の株式市場のリターンは約4%で、他のアジア市場よりかなり速いスピードで回復しつつある

資料: Bloomberg

業界団体や規制当局は、国民に情報を提供しパニックの要因を低減させるうえで重要な役割を果たす。

- 時間軸② 安定化と新たな成長機会の開拓:** 中期的には、市場や経済は安定化に向かう。しかし、顧客はもはやパンデミック前と同様のリアルチャネルの利用を望まない。そのためウェルス・マネジャーは、デジタルに対する信頼度向上のため、デジタル/アナリティクスなどのインフラ改善やリレーションシップマネジャー(RM)のスキル向上に注力する必要がある。同時に、ポストコロナに出現する新たな機会を開拓し、それらの成長機会の優先順位をセグメント、地域、チャネル毎に特定すべきである。また、投資一任運用への移行が加速することを視野に入れ、デジタル志向の自己決定型アドバイザーなど、ニーズに基づいたアドバイザーを提供する新たなアプローチも開発する必要がある。

- 時間軸③ 新たな世界での競争:** 長期的には、パンデミックによる業界の大きな変化に備える必要がある。既存および新規参入する企業を見据え、アドバイザーへの移行や、リアルとデジタルチャネルのバランスの最適化を図りつつ、今までとは大きく様相が異なる新たな市場での成長に向けて、ウェルス・マネジメント事業を再編する必要がある。そして、ビジネスモデルやデリバリーチャネルにおけるこうした変化に対応するため、ウェルス・マネジャーは、RMのスキルを再構築する必要がある。場合によっては、「プロダクトプッシュ型」から、「アドバイザーリレーションシップ型」への大きなシフトを伴うこともある。さらに、各企業は、「Next Normal」の戦略的ビジョンに沿ってM&Aの相手候補を評価するための厳格な評価プロセスを構築する必要がある。

図表 3

ウェルスマネジャーは、3つの時間軸にわたりCOVID-19に対応すべき

| | 時間軸① 短期 | 時間軸② 中期 | 時間軸③ 長期 |
|------------|---|--|--|
| 時 期 | 直近2~3ヵ月(進行中) | 時間軸①後2~3四半期 | 時間軸②後1~2年 |
| テーマ | 現在の危機への対応 – 事業継続性の徹底 | 安定化と新たな成長機会の開拓 | 新たな世界での競争 – ポスト コロナの「Next Normal」に向けた準備 |
| 主な 取り組み | <ul style="list-style-type: none"> 従業員 の健康の保護 投資家の資産保護、パニックの最小化 リモートワークインフラの整備 ITコスト抑制のプレッシャーへの対応 | <ul style="list-style-type: none"> アドバイザーへの移行計画の策定 デジタル/アナリティクスのインフラのアップグレード リアルチャネルとデジタルチャネルの最適バランスの評価 顧客セグメント別、地域別、チャネル別の成長機会の優先順位づけ M&A戦略および統合計画の再評価 | <ul style="list-style-type: none"> アドバイザーへのシフト リアルチャネルの合理化 デジタルチャネルでの顧客エンゲージメントの最適化 RMのスキル再構築 M&Aおよび買収後マネジメント(時間軸②より継続) |

各時間軸におけるテーマの遂行には多くのハードルがあり、いずれも俊敏な取り組みが必要となる。マッキンゼーは、パンデミックの混乱を一早く乗り切った企業こそが、新たな企業力と競争力をもってポストコロナの新たな世界でも成功できると予想している。

「Next Normal」とは

COVID-19危機によりアジアのウェルス・マネジメント業界の変革は加速しており、最終的にパンデミックが収束して世界経済が回復に向かえば、ウェルス・マネジャーは「Next Normal」の中で戦う覚悟を決めなければならない。では、ポストコロナはどのような様相を呈するのだろうか。

まず、ポストコロナでは、「オペレーションを改めて重視する」必要がある。多くの国が感染症対策を実施した結果、ウェルス・マネジャーはリモートワークや柔軟なスケジュールでの顧客対応を受け入れざるを得なくなった。これにより、これまで以上にオペレーション能力が問われるようになっている。さらに、規制当局は、企業に対し、事業継続計画の強化だけでなく、企業の業務に支障をきたすような同様の危機シナリオに備え資本の確保を求める可能性もある。

2つ目として、投資家がデジタルのメリットを認識することで、RMや顧客サービス担当者との接点は「実店舗ファースト」から「デジタルファースト」へと永続的にシフトする可能性が高い。そのためウェ

ルス・マネジャーは、「デジタル/アナリティクスのインフラ強化」を通じ、アドバイスや売買取引などの機能を確実に果たせるよう整備する必要がある。

3つ目は、「合従連衡を含めた業界再編」の可能性である。COVID-19危機は、フィンテックなどの企業に大きな影響を与えているが、これらの企業はやがて新たな資金調達が必要となる。同時に、市場の混乱の中で企業の評価額が下落すれば、買収企業から、スケールアップや新たなケイパビリティの獲得、新たな市場への参入などの機会として認識される可能性もある。

最後に、現在の市場の変動やそれに付随した資本市場の損失は、投資家の行動にも影響すると予想される。アジアの投資家は、これまで売買によるマニピュレーションを好み、投資判断をより支配的に行えるようにしてきた。短期的にはこの傾向が、1) 市場変動を利用したい投資家の間でトランザクションベースの取引が増える、2) 資本市場での損失に対するエクスポージャーを低減したい投資家が、キャッシュやその他のローリスクアセットへ移行する、という2つのトレンドに反映されると見られる。しかし、中長期的には、プロのアドバイザーによるパフォーマンスの安定化を求める投資家も出てくるだろう。また、金融システム全体に対する信頼度が低下した場合、投資家は、自己決定型のアドバイザーを好む可能性がある。どちらの場合も、ウェルス・マネジャーは、既存のトランザクションベースのサービスの付加オプションとして、アドバイザーや投資一任サービスを提供する機会を検討できる。

最終的にパンデミックが収束して世界経済が回復に向かえば、ウェルス・マネジャーは「Next Normal」の中で戦う覚悟を決めなければならない。では、ポストコロナはどのような様相を呈するのだろうか。

このような「顧客中心型のアドバイザーへの移行」が今後テーマとなってくる。

当然の結果として、HNW+⁴顧客向けの預かり資産は、オンショア市場がオフショアハブ⁵よりも速いスピードで成長し続けると予想される。もちろん、このシフトは、一般的な開示要求やタックス・アムネ스티・プログラムをはじめとする様々な規制を背景に、すでに加速化している。アジアのHNW+による運用資産全体に占めるオンショア資産の割合は、2016年から2019年の間に43%から46%に増加した。マッキンゼーは、COVID-19危

機の結果、顧客はオフショア資産における資産の分散効果とのバランスを取りながら資産を徐々にオンショアに置くようになると予想している。については、各ウェルス・マネジャーは、オンショアおよびオフショア戦略を新たな均衡のもとで再評価する必要がある。

こうした変化から生じる課題や機会に対応するため、ウェルス・マネジャーは、前述の4つのテーマに沿って抜本的な改革を行う必要がある(図表4)。

⁴ 個人金融資産が100万ドル以上の富裕層(HNW)顧客と、個人金融資産が2,500万ドル以上の超富裕層(UHNW)顧客の両方を含む

⁵ 投資家の居住国以外で取得/投資する資産を指す。アジアにおけるオフショア投資のプライマリーハブは香港とシンガポールである。オフショアとは、投資家の居住国以外で売買・投資される資産を指す

図表4
ウェルスマネジメント業界の「Next Normal」

| COVID-19の影響度 | 潜在的インパクト | 「Next Normal」の必須要素 |
|---|---|--------------------|
|  <p>オペレーションの更なる重視</p> | <p>事業継続計画、サイバーリスク、風評リスクなどのオペレーショナルリスクの更なる重視</p> <p>リスク管理と主要事業領域の透明性向上</p> | |
|  <p>デジタル/アナリティクスの活用強化</p> | <p>バリューチェーン全体でのデジタルケイパビリティの向上</p> <p>デジタルチャネルの導入に合わせたリアルチャネルの最適化</p> | |
|  <p>合従連衡を含めた業界再編</p> | <p>業界に対する比較的低い評価: 十分な資本を持つ企業と小企業・フィンテックでは意味合いが異なる</p> <p>将来の事業に望む状態に合わせてM&A戦略を再評価(規模の獲得、新たなケイパビリティ、市場アクセス、財政投資)</p> | |
|  <p>顧客中心型のアドバイザーへの移行</p> | <p>短期的な売買取引の急増を管理し市場の不連続性を捕捉</p> <p>中期的には、トランザクションベースのビジネスモデルから投資一任・アドバイザー運用への移行</p> | |
|  <p>オンショア/オフショアの均衡のシフト</p> | <p>顧客の資産選好とリスク多様化に備えたグローバル資産配分の管理</p> <p>オンショア/オフショア戦略の再評価</p> | |

2つの潜在シナリオについて 戦略的オプションを比較検討

アジアのウェルス・マネジメント業界の将来的な可能性は、パンデミック前に見込んでいた水準より下振れするだろう。ウェルス・マネジャーは、事業計画を再評価し、構造改革や戦術的ステップを

熟考する際には、いくつかのシナリオに沿って自社がとり得る選択肢を検討することが重要である。

マッキンゼーでは、アジアのウェルス・マネジャーの潜在的な成長機会を、2つのGDP成長シナリオに照らしてモデル化した(図表5)。図中、A3の「早期回復」シナリオでは、ほとんどの国が商業活動

図表5

マッキンゼーは、アジアの潜在的な成長機会を、9つの成長シナリオのうち2つのシナリオに照らしてモデル化

COVID-19の拡大、公衆衛生対応、経済政策のGDPに対する影響

ウイルスの蔓延と公衆衛生への対応

COVID-19の蔓延と人体への影響を抑制する公衆衛生対応の有効性

ウイルス拡散の迅速かつ効果的な制御

強力な公衆衛生対策により、2〜3ヵ月以内に各国での感染拡大を抑制

効果的に対応しているが(一部地域で)ウイルスが復活

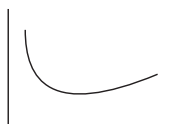
公衆衛生の対応は当初成功するが、ウイルスの復活を防ぐには対策が不十分であるため、社会的距離戦略は(地域的に)定期的に再導入される

公衆衛生介入の広範囲にわたる失敗

公衆衛生上の対応では、ウイルスの長期的な蔓延を抑制することができない(例: ワクチンが利用可能になるまで)

B1

ウイルスは抑制されたが、セクターの被害が大きく、長期的な成長率は低下



A3

ウイルスは抑制され、回復に向かう



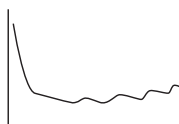
A4

ウイルスは抑制され、力強い成長のリバウンド



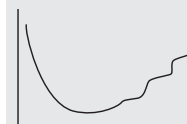
B2

ウイルスの復活、長期的な成長が鈍化し完全な回復には不十分



A1

ウイルスの復活、長期的な成長が鈍化。世界全体で緩やかな回復



A2

ウイルスの復活、趨勢成長率への回帰。強力な世界的リバウンド



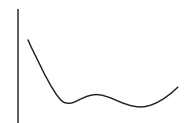
B3

パンデミックが悪化、経済成長なく景気低迷が継続



B4

パンデミックの拡大、景気回復に向けての緩やかな進展



B5

パンデミックの拡大、遅れているが完全な経済回復



効果のない介入

自己強化的な景気後退ダイナミクスの始まり、広範な倒産と信用破綻、潜在的な銀行危機の可能性

部分的に効果的な介入

政策の対応が経済へのダメージを一部相殺、金融危機は回避、回復水準は緩やか

非常に効果的な介入

強力な政策により構造的なダメージを回避、危機前のファンダメンタルズとモーメンタムが回復

ノックオン効果と経済政策による対応

連鎖的な効果と経済政策の対応回復のスピードと強さは、政策の動きが自己強化的な景気後退ダイナミクス(例: 企業の倒産、信用収縮)を緩和できるかどうかにかかっている

資料: In the tunnel: Executive expectations about the shape of the coronavirus crisis(2020年4月のマッキンゼーの記事)

を再開できる程度にまで感染を減速させることに成功し、1~2年でパンデミック前の生産水準にまで回復する。A1の「緩やかな回復」シナリオでは、感染拡大が長びき経済に深刻な影響を与え、経済回復に2~3年を要する。

経済が回復に向かうまでどれくらい時間がかかるかは、ウェルス・マネジャーがアジアの投資家の個人金融資産の成長軌道を踏まえ成長のポテンシャルを見極めるうえで重要な要素である。シナリオによっては、アジアの本業界における今後5年間の収益プールは過去の予想を大きく下回ることになる。

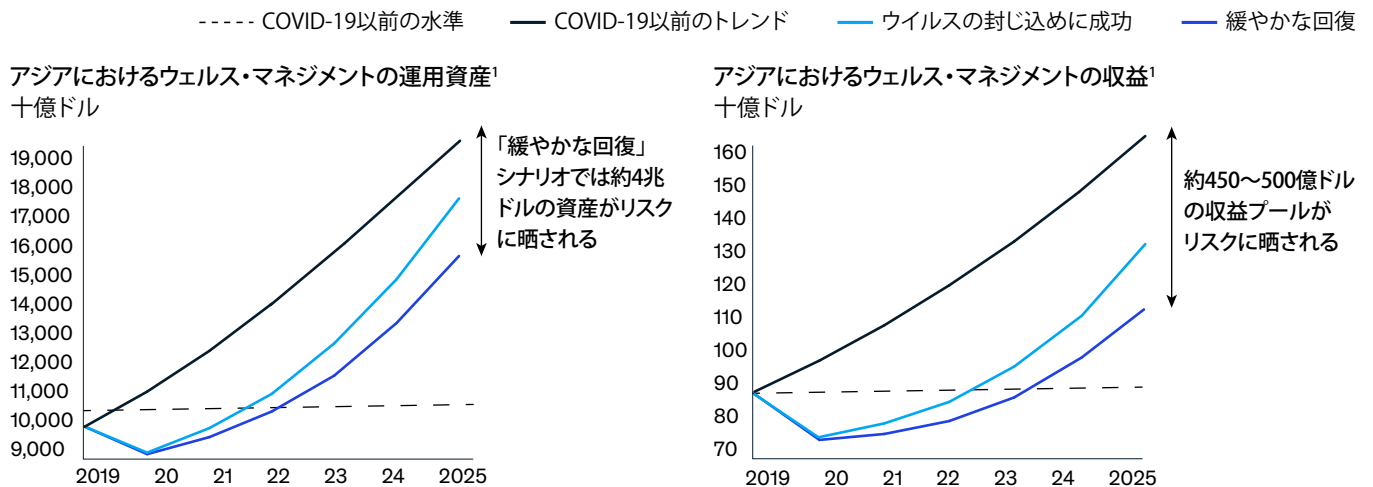
マッキンゼーの推計では、アジアにおけるウェルス・マネジメンの収益プールは2019年度末時点で900億ドルに達しており⁶、パンデミック前は2025年には新たに約700億ドルの収益プールを創出すると予想していた。一方、世界的な景気減速シナリオを用いたマッキンゼーの最新の予測では、2025年の収益プール増加は約250億ドルで、2025年の予想より30%低くなる(図表6)。

さらに、2025年には、オンショアの収益プールの50~60%を富裕層とマス富裕層セグメントが占めることが予想される。こうした顧客セグメント構成の変化に伴い、業界のコスト構造も変化する可能

⁶ 2019年時点、マッキンゼー分析に基づく。個人金融資産が10万ドル以上のウェルスマネジメント顧客が保有するオフショア/オンショア資産の両方の収益を含む

図表6

A1「緩やかな回復」シナリオでは、COVID-19の影響により2025年にはアジアのウェルスマネジメントの収益は約30%減少

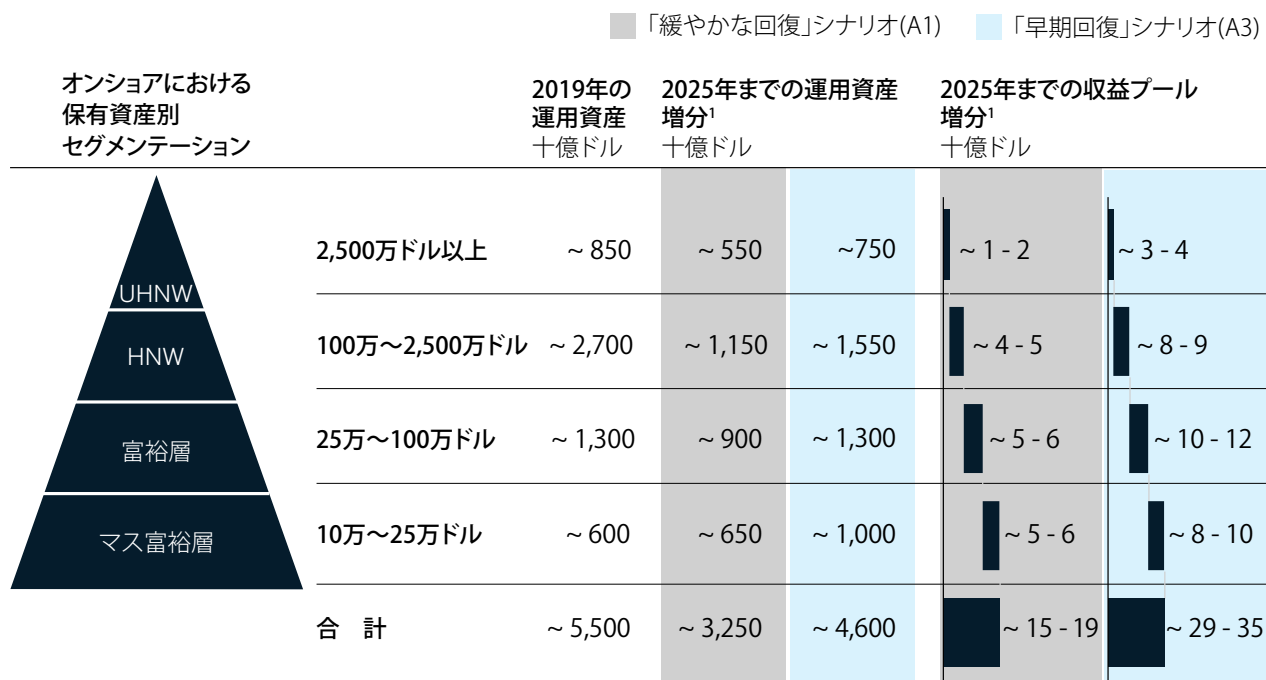


¹ オンショアおよびオフショアを含む。中国の投資家はアジアの個人金融資産の約35%を占める。このモデルでは全シナリオで個人金融資産シェアが一定であると想定

資料: マッキンゼー・プライベートバンキング調査、マッキンゼー・バンキングプール、マッキンゼー分析

図表 7

2025年までには、オンショアの収益プールの50～60%を富裕層とマス富裕層が占めると予想される



資料: マッキンゼー・プライベートバンキング調査、マッキンゼー・バンキングプール、マッキンゼー分析

性が高い。ウェルス・マネジャーは、運用モデルをどう進化させれば、顧客セグメントのニーズの変化に合わせてチャンネルを合理化・最適化できるのかを、検討する必要がある(図表 7)。

各シナリオは、COVID-19危機の影響により、アジアのウェルス・マネジメント業界の収益プールが2020年初期以前の予想をほぼ確実に下回ることを示唆している。一方で、投資家の資産レベルは2023年までに歴史的な成長率まで回復することも示している。したがって、各ウェルス・マネジャーは、顧客ニーズへの対応や市場シェアの獲得に向

けて、これまで以上に積極的に競争する必要がある。

例えば、オフショア地域のグローバルなウェルス・マネジャーは、現行のHNW+顧客のウォレットシェアを維持しつつ、オンショアの市場機会や市場参入、あるいは事業成長の方法を特定して優先的に取り組むことができる。反対に、オンショア市場を狙うリテールバンクや保険会社は、拡張可能かつ低コストのビジネスモデルの中心としてデジタルを活用したアドバイザーを提供し、富裕層やマス富裕層における機会獲得を強化することができる。

第二章

ポストコロナにウェルス・マネジャーが直面する課題と次のステップ

ポストコロナに向けて、各社は、3つの時間軸に沿って変革を計画し、変革を遂行するために必要となる一連の作業を、4つのテーマに沿って整理する必要がある(図表 8)。

1. オペレーションの更なる重視

COVID-19危機下において、デジタルチャネルの可用性は、クライアントやRMにとって良くも悪くもある。というのも、直接会わなくてもコミュニケーションがとれる一方で、ウェルス・マネジャーにとってはオペレーションに関して新たな措置を講じなければならないからである。これが、「Next Normal」の第一のテーマとなる。従来の投資リスクの範囲が広がり、事業継続計画やサイバーリスク、風評リスクも含まれるため、ウェルス・マネジャーは、今後、この領域のケイパビリティを強化する必要がある。現在の危機的状況を乗り越え、やがて訪れるポストコロナへの道筋をつけるにあたり、各社は以下の問いに答える必要がある。

- － 従業員の安全と健康を守り、顧客のパニックを抑え自社のオペレーションに対する信頼を維持しながら、刻々と変わる状況にどう対応していくか？
- － サイバーセキュリティ関連のリスクに対応できるケイパビリティや企業文化を持っているか？

- － オペレーショナルリスクをより効果的に管理するために規制当局とどのように連携するか？

事業継続性の徹底

ウェルス・マネジャーは、投資家のパニック対策と自社のオペレーションの持続を重視すべきである。売買取引やアドバイザーに対する顧客需要はすでに著しく高まっているが、多くのウェルス・マネジャーにとってサービスの提供が難しくなっている。サービスの中断や一貫した明確なコミュニケーションがとれなくなることで顧客が過剰反応し、取引機会を失う可能性もある。そのためウェルス・マネジャーは、次の3ステップの対策を講じてこうしたリスクを低減する必要がある。

- － **アジャイルかつ機能横断的な Nerve Center(情報中枢機能)を設置**: Nerve Center(情報中枢機能)は、株主、市場、顧客に単一的視点となるよう統一されかつタイムリーな対応を提供するとともに、難局の中で従業員の士気を高く保つ役割を果たす。これは、1) 幹部レベルのリーダーとプロジェクトコーディネーターを含む調整チーム、2) テクノロジー部門とビジネス部門のリーダーを含む、オフィスおよびリモートワークの安全性を確保する事業継続チーム、3) 社員、顧客、規制当局、株主に対して適切なメッセージを作成し伝達するための社内外のコミュニ

図表 8

ウェルス・マネジャーは、変革の行動計画に優先順位をつけ、3つの時間軸に照らして対応する必要がある

| | 時間軸①: 短期 直近2〜3カ月(進行中) | 時間軸②: 中期 時間軸①後2〜3四半期 | 時間軸③: 長期 時間軸②後1〜2年 |
|----------------------------|--|---|---|
| A オペレーションの更なる重視 | <ul style="list-style-type: none"> COVID-19に関して、アジャイルかつ機能横断的なNerve Center(情報中枢機能)を設置 安全かつ柔軟なリモートワーク環境を用意 | <ul style="list-style-type: none"> 必要な対策を講じ従業員にリスクの認識を促し、サイバーリスクの指針を制度化 アドバイザリープラットフォームにリスク管理手法を組み込む | <ul style="list-style-type: none"> 規制当局を積極的に巻き込んでオペレーショナルリスクシナリオを作成 |
| B デジタル/アナリティクスの活用強化 | <ul style="list-style-type: none"> リモートワークのインフラを構築 顧客対応インフラを迅速に展開 顧客情報フローを安全なコンテンツ共有方法で管理 | <ul style="list-style-type: none"> RMによる、または自己決定型のポートフォリオ配分ツール、およびデータレイクを含むアナリティクスケイパビリティを構築しスケールアップを図る リモートまたはハイブリッド型のアドバイザリーサービスを立ち上げ: RMの研修とスキル向上、デジタルマーケティング、買収活動 | <ul style="list-style-type: none"> RMワークベンチおよびカスタマー360度ビューなどのツールを配備 リアルチャネルの合理化、およびデジタルチャネルを最適化 チェンジマネジメント |
| C 合従連衡を含めた業界再編 | <ul style="list-style-type: none"> 社内のケーパビリティギャップ評価を早急に実施 | <ul style="list-style-type: none"> 社内・社外を評価しM&Aの戦略的根拠を特定 M&Aに備え買収候補企業のショートリストを作成 | <ul style="list-style-type: none"> M&Aおよび統合化マネジメントを実施 財務的・非財務的な価値創出レバーを実現 |
| D 顧客中心型のアドバイザリーへの移行 | <ul style="list-style-type: none"> RMやプロダクトエキスパートによる積極的な顧客エンゲージメントを通じて、売買取引・その他の取引引きの増加を管理 | <ul style="list-style-type: none"> リーダー/チームを任命し、移行作業計画に沿ってアドバイザリー/一任サービスへの移行を実施(プライシング、トレーニング等を含む) KPIおよび報酬体系を再設計し、変更についてインタラクティブな方法で従業員に伝達 | <ul style="list-style-type: none"> RMや顧客のマインドセットを「積極的な干渉」や「頻繁な取引」から引き離す アーキテクチャやキュレーションに基づいて提供商品を合理化 |

ニケーションチーム、4) CFOをリーダーとする、ストレステスト&シナリオ作成チーム、の4つの機能横断チームで構成される(図表 9)。

- リモートワークの環境が安全で従業員にとって使いやすく業務に適しているかを確認: 多くの企業が、すでに従業員の勤務をリモートに切り替えたリオフィス勤務の人数を削減したりしている。ウェルス・マネジャーは、頻繁に指示を出

し、チームを励まし、ソフト機能への投資によりチームの団結を高め、物理的な距離を払拭しなければならない。

- テクノロジーの活用により定期的な社内・社外コミュニケーションを確立: ウェルス・マネジャーは、毎週2〜3時間程度を、RedditやTwitter、WeChat、WhatsAppなどのソーシャルメディアプラットフォームでの顧客対応に充て、現状

維持に徹する。これらのチャンネルを社内あるいは提携先サードパーティのどちらが構築するかについては、規制要件に従って、現行のテクノロジーインフラやアプリケーションのスケールアップのタイミングにより決定する。

サイバーリスクへの備え

中期的には、より多くの従業員がリモートワークになるため、セキュリティプロトコルの強度が不足し、サイバー攻撃のリスクが高まる可能性がある。Insikt Groupのレポートによると、COVID-19に便乗したフィッシング攻撃によるサイバー犯罪が増えているという⁷。たった1度でもフィッシング攻撃が成功すれば、顧客データを深刻なリスクに晒すことになり、膨大な訴訟費用や風評被害コストが発生しかねない。各社は、こうした問題に先手の対策

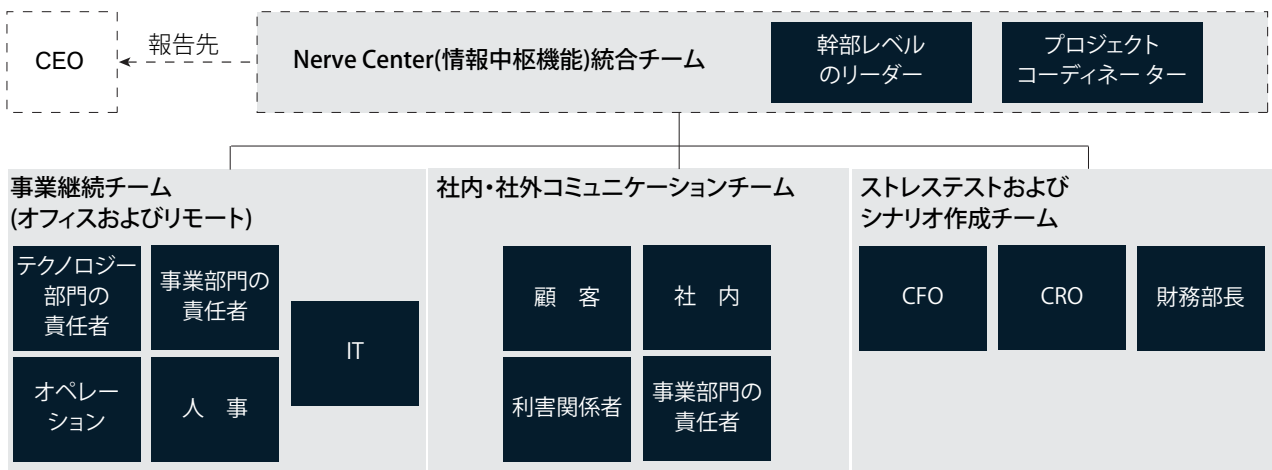
を講じて、従業員と常に情報を共有し、攻撃に強い環境を構築する必要がある。

- 必要となる対策として、システムのパッチサイクルの短縮や、バーチャルプライベートネットワーク (VPN)、エンドポイントの保護、クラウドインターフェース、その他リモートワークを安全に運用するためのシステムの導入などが考えられる。また、ネットワークや重要なアプリケーションへの接続時の多要素認証 (MFA) や、推測されにくいパスワードの要求も対策に含めるべきである。
- 従業員にリスクの認識を促す。ウェルス・マネジャーは、具体的な対策を講じて慎重に行動するよう従業員を教育し、起こり得るサイバー

⁷ Insikt Group "Capitalizing on coronavirus panic, threat actors target victims worldwide" (2020年3月12日)、recordedfuture.com.

図表 9

COVID-19に関する統合的なNerve Center(情報中枢機能)を確立すれば、タイムリーかつ最適な対応が可能



Nerve Center(情報中枢機能)統合チームが事業部門や機能から人材を招集して機能横断的かつアジャイルなチームを編成し、危機時の事実確認、意思決定、ソリューション決定および実行を管理

主な取り組み: 従業員の安全確保、クライアントの保護、コミュニケーション、オペレーションおよびテクノロジー、シナリオ計画、中長期戦略に関する意思決定

攻撃を把握し、指針に基づいてデータ機密性を確保する必要がある。また、双方向型のコミュニケーションチャネルの設置やポップアップ画面上などでの告知の表示など、独創的な方法でリスクを周知することも重要である。そして、リスクの高いユーザーを特定して、セキュリティ侵害の可能性のある行動を監視することも重要となる。

- **攻撃に強い環境を構築する。**技術面における従業員へのセキュリティチームのサポート体制の整備や、書類の保存や廃棄など物理面における基準の設定、セキュリティ情報イベント管理(SIEM)システムのアップデートによる監視の強化などの手段を講じる必要がある。

また長期的には、各社は、規模の大小に関わらず、追加的なケイパビリティの構築、特に企業のリスク文化の強化が必要となる。

- **大規模な企業は、規制当局と共にオペレーショナルリスクシナリオを積極的に作成すべきである。**また、大企業の中でも、特にグローバルなウェルス・マネジャーや銀行は、COVID-19危機も含めたワーストケースシナリオに備え、規制目的上の自己資本を用意しておく必要があるかもしれない。各社はそれらのシナリオをモデル化し、経営への影響を推測し、危機下でのセキュリティリスクを低減するための行動計画を作成する必要がある。
- **中規模な企業は、役割や責任の分担を明確に定義する必要がある。**フィンテック企業など小規模なウェルス・マネジャーの場合、一人の人間が複数の役割を担うことが想定される。そのため従業員は、サービスが中断しないよう、より幅広い役割や責任を果たす心づもりしておくことが重要である。

2. デジタル/アナリティクスの活用強化

これまで、ウェルスの顧客は、概してデジタルチャネルの導入には消極的であった。しかしながら、状況は変わりつつある。マッキンゼーは、頻繁な対面接客に慣れているHNW+を含め、今後、あらゆるセグメントの顧客が、デジタルチャネルでのサービスにメリットを見出し、実店舗の営業が再開された後も、継続的にデジタルサービスを利用していくであろうと予測している。デジタルチャ

ネルの高い利用率を保つには、各ウェルス・マネジャーがデジタルインフラを改善し、顧客接点をデジタル志向に仕向けていく必要がある。ウェルス・マネジャーは、このオムニチャネルを推進するうえで、下記の問いについて検討する必要がある。

- 今後もデジタルチャネルを継続的に積極利用してもらうために今できる取り組みは何か？ デジタルへの移行を推進するために、短期的に発生するITコストの規模はどれくらいか？
- 顧客とRMの双方にとって魅力的で優れたデジタルアドバイザリーサービスをいかにして構築するか？ こうしたツールの一部を、自動売買取引やストレート・スルー・プロセッシング(STP)を含むアドバイザリーサービスとして顧客に提供できるか？
- 現在のデジタルチャネルへの移行により、実店舗の閉鎖や一部店舗のキャパシティ縮小などリアルな販売チャネルを最適化できるようにするには、何をやる必要があるか？

マッキンゼーは、投資アドバイスやコンサルテーションを含むデジタルエンゲージメントを拡大する段階的施策を次のようにまとめた。これらの施策には投資が必要で、まずはじめにインフラをアップグレードし、次に、顧客ニーズにきめ細かに対応するために必要なアドバイザリーインフラを作り込む人材を採用し、必要な研修を実施する。

短期的には、デジタルを活用して継続的なコミュニケーションをとることに注力する。

- **的を絞った適切なコミュニケーションで既存顧客を惹きつける:**ウェルス・マネジャーは、すでにメールやソーシャルメディアなどのデジタルチャネルを活用して、事業継続性を確保するための活動について顧客への周知を続けている。投資家との積極的な関わり方として、アセット・マネジャーやポートフォリオ・マネジャー、または市場専門家によるウェビナーやカスタマーフォーラムなどを開催するなどの施策を早期に推し進めることをお勧めする。
- **顧客に直接対応するためのデジタルインフラを配備:**テクニカルチームは、クイックウィンの獲得を目指してインフラを改善させ、中長期

的な実行計画も作成する。短期的には、モバイルやウェブツールを活用した顧客コミュニケーションが必要となる場合もある。ウェルス・マネジャーは、これらのツールを慎重に選定し、安全なコンテンツ共有や遠隔での顧客エンゲージメントにおいて、プライバシーやデータ機密性を確保しなければならない。そのため、早急にベンダーの選定や価格交渉を行い、提供にかかる時間を短縮する必要がある。また、リモートワークのためのインフラや安全な顧客コミュニケーションチャンネルなどの必須ツール

を本格導入するには、一般的に200~300万ドルの投資が必要となる。

アドバイザーツールやケイパビリティを構築

危機の収束に際して、ウェルス・マネジャーは、RM主導によるアドバイザーソリューションと、自己決定型のデジタル分散投資ツールの両方を提供できるよう準備する必要がある。多くの場合、こうしたソリューションには各社のデジタル/アナリティクスのケイパビリティのアップグレードが必要となるため、中期的には相当の資本投資が必要となる。

図表 10
デジタルアドバイザー提案の開発における14の主要素

デジタル アドバイザーの 3つの主要素

デジタルアドバイザー提案の開発における主な構成要素

重要な問い

必須の構成要素



「どの」商品か?

1 ゴール・投資行動によるリスクプロファイルの作成

2 資産配分モデルとハウスビュー

3 金融商品のキュレーション

1. ゴールベースのモデルポートフォリオ

4 投資または投資のリバランシングのプロセス

5 ポートフォリオ管理のための社内ツール

6 顧客向けのデジタル・フロントエンド・インターフェース



2. ポートフォリオ分析およびリバランシングのアドバイス



「いつ」市場投入するか?

7 リード創出のためのターゲット顧客セグメント

8 サービス提供・デリバリーモデル

9 プライシング構造・収益モデル



3. 機械学習



「誰が」実行するか?

10 デジタルマーケティング/顧客の移管・獲得プロセス

11 デベロッパー

12 デジタルマーケティングチームおよび成長分析

13 投資専門家

14 サポート部門(人事、財務、法務、コンプライアンスなど)

資料: マッキンゼー分析

- ー **デジタルアドバイザーインフラを構築する。** まずは、顧客情報フローのリスク検証や顧客適合性評価、取引前チェック、オファー・投資計画に関するニーズベースのゴール分析を含む、見込み客発掘ツールとポートフォリオの構築、リバランシングツールから着手する。機能横断チームは、複数回のやりとりを通じてこれらのモデルを精緻化し、特にゴールベースのアドバイザーソリューション、ポートフォリオの自動リバランシング、顧客セグメント毎のアクセス制限が可能な診断エンジンを構築する必要がある。そのため、デジタルリスク管理インフラの堅牢性に関する各社の受託者責任は、いっそう重くなる。
- ー **アナリティクスレイパビリティを構築し、** リスク性向、ニーズベースのポートフォリオ構築を支援し、顧客やRMによる投資判断の共有を可能にする。そのためには、社内・社外、伝統的・非伝統的なデータソース、アドバンスアナリティクス、機械学習のユースケースを組み合わせて導入する必要がある。例えば、安全な「データレイク」を構築し、アドバンスアナリティクスや機械学習を活用して顧客ニーズや行動に基づくマイクロセグメントを構築することが、個別にカスタマイズ可能なサービスを生み出す第一歩となる。あるいは、神経言語プログラミング(NLP)で財務報告書の取得や分析を自動化することにより、リサーチやコンプライアンス、その他の領域の効率を改善することもできるだろう。ただし、データリザーブやアドバンスアナリティクスモデルを構築するとウェルス・マネジャーは新たなリスクに晒されることになるため、それらを特定し低減する必要がある。
- ー **デジタルアドバイザー機能のパイロットを特定の既存顧客に対して実施した後に、** 複数のウェーブを通じて顧客ベース全体に本格導入する。各企業は、顧客行動を分析し、デジタルツールの採用が可能な顧客セグメントを把握する必要がある。さらに、デジタルチャネルのメリットや手数料割引などの期間限定特典、あるいは遠隔またはオンラインでの無料ファイナンシャルプランニングセッションなどを売りにしたマーケティング戦略と、それらの明確な伝達方法を策定する必要がある。
- ー **新規顧客獲得のためのデジタルマーケティングを始動する:** 業界の主力企業は、アナリティクスや最先端のマーケティングアプリ、アジャイルなベストプラクティスを統合したデジタルマーケティングポッドの構築にすでに取り組んでおり、デジタル顧客の獲得を加速化させている。この取り組みの最終段階では、上位3~5つのユースケースにおいて、そのプロセスが一貫して円滑に流れるよう万全を期すとともに、デジタルメディアキャンペーンの促進など、マーケティングファネルを管理する必要がある。

RMにツールを提供する、またはエンド・ツー・エンドのデジタルエージェントを配備する

長期的には、企業は、デジタルツールのアップグレードと開発、変革のマインドセットの醸成、将来のカバレッジモデルの設計を迅速に進める必要がある。

アドバイザーサービスを定義しデジタルアドバイザー提案を開発



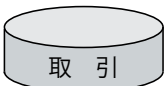

中長期的には、デジタルアドバイザーの提供についての戦略を明確に定義したうえで、自己決定型運用を好むデジタル志向の顧客向けサービスにも、上記のインフラを拡大適用することができる(図表 10)。中期的な最優先事項は、デジタル戦略の策定である。その戦略では、まず顧客がどの商品を必要としているかを詳細に示し、次に迅速に提供できるよう市場投入のタイミングを決定し、最後にビジネス部門やテクノロジー部門の幹部の中から、デジタルアドバイザー提供に適した責任者を定める必要がある。

- ー **RMのワークベンチを中心にデジタルツールを構築する。** ポートフォリオが直面し得る様々なシナリオへの迅速な対応が求められる際には、これらのツールは重要な差別化要因となる。これらを迅速に拡張するには、強力なポートフォリオ分析を備えたRM・顧客向けのエンド・ツー・エンドのデジタル/アナリティクスインフラが必要となる。それらにはSTPや自動売買できる注文管理機能を含める必要がある(図表 11)。

- ー **変革のマインドセットの醸成:** デジタルチャネルへの移行には、新たなプロセス、スキル、マインドセットが必要となる。3つの時間軸に沿ってデジタルへの移行を進める場合、重要なのは、企業のトップが新たな文化の醸成について明確かつ頻繁なコミュニケーションを行うことである。また、すべての従業員に、これまでとは異なる環境の中で現状維持にしがみつ়くことにより生じ

図表 11

RMワークベンチは、プラグインサービスと基幹バンキングシステムを搭載したあらゆるRM機能を網羅

| 機能性 | RMワークベンチ インターフェース | サービス | データレイヤー |
|------------------------|--|--|--|
| 顧客マネジメントと コミュニケーション | 顧客文書作成 従来型およびゴールベース の顧客リスクプロファイル 顧客情報 顧客コミュニケーション (取引関連、公式な連絡) | 顧客のプロファイリング 制限管理 双方向的な戦略比較 |  顧客 |
| 投資管理 | ポートフォリオ概要 (一任、アドバイザー、売買取引) モデルポートフォリオ CIO情報 リサーチ テーマ、キャンペーン 投資提案 ポートフォリオリスク分析 商品カタログ 取引 | リスクエンジン 取引/ポートフォリオ最適化ツール 不履行の自動管理 サステナビリティチェック |  ポートフォリオ |
| 基本的な銀行業務・ 取引 | 口座 カード レポーティング 融資 決済 送金 | アドバンスアナリティクスの ユースケース シームレスな顧客ビュー STP決済 自動化されたレポーティング |  取引 |
| RMアクティビティボード | 財務業績 オペレーティングKPI 与信枠 個別ポートフォリオ 総合顧客台帳 セールスファネル管理 必要な対策 顧客リスト | To-doチェックリスト 自動アラートと通知 カレンダー管理 |  アカウント |

るリスクやコストをしっかりと理解してもらうことも重要である。RMや顧客対応チームには、多角的な研修プログラムや継続的なサポート、コーチングが必要となるだろう。また、人材開発チームとRMが協働して、デジタルツールに関する顧客向けのマルチチャネルトレーニングプログラムを設計する必要もある。

- － **将来のカバレッジモデルへの備え:** 長期的な取り組みの要は、一部のリアルオフィスの閉鎖とオムニチャネルによるカバレッジモデルの最適化である。そのためには、実店舗ベースの活動について評価を実施し、リアルとデジタルの最適バランスを決定する必要がある。例えば、HNW+のプライベートバンキング顧客の場合、ハイタッチ営業とデジタルイネーブルメントの適正バランスが必要となる。なぜなら、これらの顧客は、依然としてRMとの対話によるアドバイスを望んでいるからである。一方、富裕層顧客については、完全自己決定型のデジタル提案により、リモートでの関係性を強化することができる。

企業は、デジタル/アナリティクスのケイパビリティをアップグレードする際には、以下の問いを活用すると良い。「デジタルファースト」の顧客へのリモート対応に必要なシニアRM常駐のリモートセンターはいくつ必要か？ デジタル環境およびリアル環境におけるRM1人当たりに対する最適な顧客数はどれくらいか？ 顧客が自身のアドバイザリーポートフォリオを構築するために立ち寄れるDIYストアはあるか？ 閉鎖店舗をどのように決定するか？ ミレニアル世代やリタイアメント世代の割合など、周辺の人口構成が最も重要な判断基準となるのか、それとも他に意思決定に影響する要因はあるか？

3. 合従連衡を含めた業界再編: 戦略的パートナーシップ、合併および買収の候補企業の評価

世界的な景気減速シナリオにおいて収益プールが縮小するという見通しは、フィンテック企業やより小規模なウェルス・マネジャーにとっては特に厳しい試練となり、低迷する市場において成長や資金調達に苦しむことになるだろう。そのため、買収企業を探すが、多くのウェルス・マネジャーにとって最良の選択肢となるかもしれない。反対に、既存・新規参入にかかわらず、十分な資本を調達

できているウェルス・マネジャーは、既成の基準に照らしてM&Aの候補を模索する可能性が高い。規模の大小あるいは買収・被買収企業に関わらず、すべての企業は、体系的アプローチを講じて他企業との提携やM&Aの潜在機会を評価すべきである。

買収企業となるウェルス・マネジメント事業の成長を狙うグローバルなウェルス・マネジャーやリテールバンクにおいても、悠長に構えてはいけけない。機会はすぐに現れるからだ。短期的には、顧客ベース、商品ポートフォリオ、投資ケイパビリティ、チャンネル、地理的条件といった領域における既存のケイパビリティギャップや、デジタル/アナリティクスなどのイネイプラーを評価する必要がある。既存資産は現在の戦略的ビジョンとどの程度整合しているのか、中長期的には、ポストコロナにおける戦略的優先順位やアスピレーションの達成に向けて解消すべきギャップについて、より具体的に検討する必要がある。

- － **社内外の評価を通じてM&Aの戦略的根拠を特定:** 各社は、全体的な成長戦略に合わせてノンオーガニック成長の必要性について検証する必要がある。そのためには、まずウェルス・マネジャー自身のケイパビリティを詳細に評価し、さらに現状および将来の目標を踏まえて、市場内で買収可能なケイパビリティがないか、外部を精査する。企業内部の現在のケイパビリティの評価は、重大なギャップの特定に役立つ。評価基準には、商品やソリューションのギャップ、顧客セグメントと各社の訴求価値との整合性、地理的な分布、主要なイネイプラーを含む。

この分析を、例えばデジタル志向のミレニアル世代のシェアが高い国を特定する市場評価と照らし合わせれば、今まさにデジタルアドバイザリー提案をすべき地域を特定することができる。

そのため各社は、最適なターゲットを特定するための選定基準を、金融・非金融のバリュー・レバー引き上げの最終目標と併せて定義する必要がある。

- － **自社の投資方針に一致する候補企業のショートリストを作成:** 買収企業は、M&A候補探しの戦略的根拠を定義した後に、候補企業のロング

リストを作成するための評価基準を設定する。戦略的根拠は、大きく以下の4つに分類される。規模の効果、市場シェアの拡大、ケイパビリティの統合、収益力の強化(図表 12)。

ロングリストには、評価基準を満たす、あるいはサードパーティまたは社内ビジネスリーダーとのコンサルテーションで特定された候補企業を含めるものとする。社内ビジネスリーダーには、CIO、CRO、CFO、CEOなど企業全体から異なる視点を提供できるリーダーで構成される独立的チームが理想である。ロングリスト作成後、獲得可能な機会や評価額、評価基準による優先度などを考慮してショートリストに絞り込む。

- **迅速なディール評価と実行に備える:** COVID-19 危機により、ターゲット企業が経済的に行き詰まる、あるいは事業拡大への支援を模索することもあるため、買収企業はいつでも買収を進められるよう備えておく必要がある。その例として、自動で評価額のモニタリングや査定ができるツールの開発、初回面談の設定、提案準備のための投資銀行への相談などが挙げられる。
- **テクノロジーチャネルおよび販売チャネルのチェンジリーダーを任命:** 企業は、ディール締結と並行して統合の準備も進めておかなければならない。特にオペレーションレベルの連携がディールの成否を大きく左右するテクノロジーや販売の領域に、チェンジマネジメントの責任者となるリーダーを任命する必要がある。
- **候補企業には、資金調達に苦心するニッチ企業やフィンテック企業、ウェルス・マネジメント事業を売却したい銀行、各国から撤退したいグローバル企業が含まれる。** これらの企業は、買収企業の資金力、あるいはプライベートエクイティ企業や関連市場のベンチャーキャピタル企業の関与次第で、M&Aを潜在機会と捉える可能性が高い。準備には以下の段階的手順を含む必要がある。
- **魅力的な候補を特定:** プロフェッショナルなネットワークや、大手ウェルス・マネジャーとの関係を持つ投資銀行を通じて、提携やM&Aの機会を模索中の企業が見つかる可能性がある。さらに、ネット検索を活用して買収企業を見つけ

初期的デューデリジェンスの一部として、強みや弱み、機会、脅威の「SWOT」評価が可能。

- **バリュープロポジションを明確化:** 各社は、独自の価値を明確に打ち出し、買収企業を惹きつける必要がある。そのためには、自社の強みや弱みを明確に把握するだけでなく、業界全体のニーズや、自社にとって魅力的な候補となる買収企業が保有する資産との戦略的ギャップに目を向ける必要がある。
- **並行交渉を実施:** 買収額や収益分配額を可能な限り最大化し最高の価値を創出するため、企業は複数の買収・提携機会を特定し、同時並行で交渉する必要がある。

「Next Normal」への移行は、小規模のウェルス・マネジャーにとっては計り知れないプレッシャーとなる。というのも、COVID-19出現前の予想に比べ、はるかに小さい収益プールを、より多くの競合と取り合うことになるからである。「Next Normal」の第3のテーマとして提携や合併・買収のマネジメント戦略を策定することは、他のテーマと同等の重みや重要性を持つ。

4. 顧客中心型のアドバイザーへの移行

投資一任契約やアドバイザー契約への移行は、緩やかながらもアジアでもすでに進行している。中長期的にはプロフェッショナルのアドバイザーに対する投資家の需要が高まると予想される中、ウェルス・マネジャーは、ターゲットセグメント全体にわたる顧客ニーズに応えられるよう備えなければならない。そのためには、RMのアドバイザーや投資決定のスキル向上とともに、顧客のニーズやゴールに対する包括的な視点で、デジタルアドバイザープラットフォームやポートフォリオ配分エンジンを構築する必要がある。ウェルス・マネジャーは、財務アドバイスの質を上げ、高いコミットメントを顧客に示すことで、高い競争力を持つことができるだろう。

ポートフォリオ管理という形でプロフェッショナルなアドバイスを求める顧客もいれば、デジタルツールによるセルフサービス型のアドバイザーを選ぶ顧客もいる。このような移行を通じて、ウェルス・マネジャーは、新しいテクノロジーや関連性のあるスキルを活用して投資家のニーズや嗜好の変化に対応できる真に顧客中心型のビジネスモデ

ルを構築する重要な機会を与えられているのである。HNW+顧客に関して言えば、信用サービスやその他のバンキングサービスのニーズへの対応も必要となる。これは、商品設計やプライシング、従業員の研修や報酬体系の大幅な変更を必要とする一大プロジェクトである。短期的には、顧客は各々のリスクポートフォリオに従ってポートフォリオの現金化や市場変動の高まりを利用した投資を試みるため、トランザクションベースのサービスの瞬間的な増加への対応が最優先となる。中長期的には、アドバイザリーベースの料金モデルを計画し作成するとともに、スキルやソリューション、マインドセットの著しい変革の中で組織や顧客を導いていかなければならない。このような変革には、トップによる指示が不可欠となる。

— **CxOをリーダーとするチームを編成して変革のインパクトを評価し実施に向けて準備:** プロジェクトリーダーは、CxOや機能横断チームのサポートを得て、アドバイザリー中心のサービスへの移行による、商品、プライシング、収益構成比を含むバリューチェーンの各リンクに対するインパクトを評価する責任を負う。このチームは、以

下の3つの問いに答える形で方向性を定める必要がある。

- 柔軟なプライシングを可能にするために最も適したオプションを迅速に特定するには、何をすべきか?
- RMの現在のスキルセットをどう評価するか、またフィーベースのモデルを承諾する、あるいは現在もコミッション方式の会社に移籍する可能性のあるRMをどう特定するか? そして、RMや顧客に移行についての心づもりをしてもらうためのコミュニケーションや教育プログラムをどのように作成するか?
- どのように商品提案を合理化しアドバイスをソリューションに組み込むか? 自社の商品ポートフォリオをどのように変更するか?

— **柔軟なプライシングへの移行におけるオプションを評価:** 変革チームは、顧客セグメント毎に柔軟なプライシングオプションを導入する一方で、顧客ニーズに基づく取引、運用資産ベース、サブスクリプションベースの収益構成における各プライシングオプションのメリット/デメリットを

図表 12

M&Aの4つの戦略的根拠

規模の効果

- **戦略:** ローカル市場における既存のオペレーティングプラットフォームを活用し、より広範な運用資産ベースに固定費を分散
- **評価基準:** ターゲットの規模(AUM、収益)、コスト最適化および両企業間の潜在シナジー

ケイパビリティの統合

- **戦略:** 補完的・競合的なスキルやケイパビリティを獲得(顧客関係、社内のプロダクトケイパビリティ、融資提案の獲得など)
- **評価基準:** 必要となるスキル/ケイパビリティのタイプにより異なる。顧客関係のケイパビリティが必要な場合の評価基準は口座数やクロスセルの割合、プロダクトケイパビリティの場合はトッププレイヤーと比較したプロダクト数

M&A取引の典型的な戦略的根拠

市場シェアの拡大

- **戦略:** オファリングの強化や特定のセグメント、集団、地域におけるサービスを強化し市場シェアを拡大
- **評価基準:** 求めるセグメントや地域における顧客の資産のクオリティや市場ポジション、各国固有のライセンス

収益力の強化

- **戦略:** リターンの見込みが高い、事業再生の成功見込みが高い投資に的を絞る
- **評価基準:** 新規収益を継続的に生み出す能力。AUM、収益、利益性、株式公開企業の場合は株価などの財務指標

評価する必要がある。顧客セグメントを分析することにより、サブスクリプションフィーに傾くと思われるDIY顧客と比較して、価格決定要素に占める運用資産ベースのフィーが小さい、投機的あるいは回転売買する傾向のある顧客を特定することは重要である。また、プライシングの移行は複数のウェーブで計画すべきである。例えば、まずは9～12か月の間に顧客口座の20～30%をフィーベースの取引に移行させ、それがうまくいった場合には、残りの口座も徐々に新しいプライシングモデルへと移行させていく(図表 13)。

- － 「第1ウェーブ」の顧客サービスチームを編成: 中期的には、各企業は、アドバイザー事業のビジョンや目的意識を共有できるRMを特定し、第1ウェーブで顧客を的確にリードするRMや顧客サービスマネジャー用のワークベンチを構築する必要がある。RMや顧客サービスマネジャーには、移行に備えて研修を実施し、各顧客セグメントに最適なアカウントポートフォリオの規模を決定する。
- － RM研修の実施: 顧客のニーズをビジネスモデルの中心に据えるフィーベースモデルの場合、RMの知識やスキル、実績を向上させる必要がある。この研修は、顧客にとって信頼できるパートナーでありコーチ、理想的にはサーティファイドファイナンシャルプランナー(CFP)あるいはそれと同等の資格を得ることを目的としており、基本的な商品知識だけでなく、行動ファイナンスやパーソナルファイナンスを学び、リレーションベースの接客販売に重点を置いたスキルを習得する。
- － RMの生産性向上: 商品エキスパートチームと顧客獲得を専門に行うRMサポートチーム双方がRMをサポートする体制を検討する。このチームワークは、RMを顧客へのサービスやアドバイスを行うコア活動に専念させRMの生産性を高めるうえで極めて重要である。RM1人当たりの最適な担当顧客数は、通常、HNW+顧客へのアドバイスを積極的に行うシニアプライベートバンカー1人当たり30～50人、富裕層のRM1人当たり200～250人である。
- － 社内の変革に備える: 報酬モデルを、売買取引ベースのコミッション方式から運用資産残高に

基づくアドバイザーフィー方式に変更する場合、企業は十分なリソースを投入してRMの研修を行う必要がある。また、新たなビジネスモデルへの移行には、従業員の責任、報酬、マインドセットにも大きな変化を伴うことから、彼らへのサポートも必要となる。報酬が完全に発生するまでの間、ギャップを補填するために一時的に一定の資金が必要な場合もある。

- － KPIとそれに紐づく報酬体系を、各RMの運用資産の維持・増加能力が反映されるよう再設計する。給与は、商品の売上げではなくAUMの維持と増加によって決められるようになるため、RMにとっては報酬額が予想しにくくなる。短期的なインパクトへの対策として、各社はボーナスを一時的に導入することでRMの報酬減を埋め合わせることもできる。
- － ウェルス・マネジャーは、従業員に報酬体系の変更を周知する。双方向的なモデリングやライブQ&Aなどの方法を積極的に活用して、新モデルに対する従業員の懸念に耳を傾けたり慣れるための時間を与えるようにすると、従業員の賛同を得やすくなる。
- － マインドセットの変革が必要な顧客を特定し教育: ウェルス・マネジャーは、「積極的な干渉」と「頻繁な売買取引」という古い慣行から、「裁量型のポートフォリオ管理」や「サービスとしてのアドバイス」という新たなモデルへの移行に際して、顧客を教育しサポートする必要がある。短期的には、裁量型のポートフォリオ管理やアドバイザー業務は、マイナス利益を生じる可能性がある。そのためリーダーは、長期的に見たリスク調整後リターン改善の可能性や複雑性の低減や利便性の向上による顧客満足度の改善など、アドバイザーモデルの長期的なメリットを明確に示す必要がある。
- － 提供商品を合理化しアドバイスも含めたソリューションを提供: 長期的には、各社はソリューションの設計・開発の卓越性を達成する必要がある。そのためには、まず、商品にアドバイス機能を取り入れるスキルを持ったプロダクトエキスパートが必要となる。ソリューショングループには、サードパーティ商品のデューデリジェンスを実施するリサーチチームも含め、内製・サードパーティ製に関係なく顧客への最大

利益となる商品の特定などを行う。ウェルス・マネジャーは、顧客への商品提供にあたり、内製とサードパーティのソリューションの比率を慎重に検討する必要がある。いずれは提供商品にAUMベースのフィーモデルを反映し、以下の2つの要素に従って体系化する。

- ・ **アーキテクチャ**: 様々なメーカーの商品を揃えた「オープンアーキテクチャ」モデルと、専有または単一の資産運用会社の商品に限定した「クローズドアーキテクチャ」のどちらかを選ぶ。
- ・ **キュレーション**: 質やニーズを問わず可用性を最大化する「スーパーマーケット」方式と、定義されたクライアントのニーズやマネジャー・商品のデューデリジェンスに基づく候補商品のリストを備えた「専門的」アプローチのどちらかを選ぶ。

まとめ

アドバイザーへの移行は、あらゆるセグメントにおける顧客体験や生産性の改善を支えるデジタル/アナリティクスのケイパビリティ導入と密接に関連する。例えば、富裕層・マス富裕層の自己決定型顧客を獲得するには、ポートフォリオ配分ツール









や市場調査、知見へのアクセスが可能な、業界トップクラスの完全デジタルなカスタマージャーニーの構築が極めて重要となる。反対に、HNW+顧客との契約を獲得したい場合には、デジタルツールやアドバイザーによる遠隔サポート、アドバイザーとの対面コンサルテーションの比率は大きく異なり、オムニチャネル型のソリューションが必要となる。新たなビジネスモデルへの移行には、オペレーション能力の改善も不可欠である。最後に、短期、中期、長期の3つの時間軸において冒頭で述べた4つのテーマの実施を計画するにあたり、各社は「内製、外製またはパートナー提携」という重要な選択を迫られる。規模とケイパビリティを確実にするための有限の資本資源の最大活用について、偏見のない価値ベースの評価を行えば、答えは自ずとついてくる。各ウェルス・マネジャーは、企業規模、市場、コアコンピタンスに応じて、独自のアプローチで自社の必須要素を具体化しバランスを調整しつつ、各テーマを偏りなく重視してポストコロナに向けた戦略を練る必要がある。

最終章 終わりに

COVID-19のパンデミックによる人道的・経済的試練を乗り越えるにあたり、ウェルス・マネジメントリーダーは、「Next Normal」における4つのテーマ

図表 13

ターゲット顧客の嗜好に基づいた柔軟なプライシングが必要

| 運用資産ベースから | フィーベースへ | | |
|---|--|--|---|
| 運用資産ベース | バリューベース | 年間固定費 | サブスクリプションベースのフィーモデル |
| 顧客は運用資産の何%かをアドバイザーに支払う  | 顧客は適正価格の何%かをアドバイザーに支払う  | 顧客は年間のフィナンシャルプランニング料をアドバイザーに支払う (例: 5,000ドル)  | 顧客はフィナンシャルプランニング/アドバイス料として時間当たり料金(例えば1時間500ドル)をアドバイザーに支払う  |
| アドバイザー料として運用資産の何%かをファンドから直接徴収  | アドバイザー料は別のMMA/SMAから徴収  | アドバイザー料は、事前合意した固定額を顧客が年に一度振り込む  | アドバイザー料はコンサルテーションベース  |

資料: LIMRA、マッキンゼー ウェルス&アセットマネジメント研究グループ

の関連性を強調するとともに、幹部レベルのリーダーで編成された機能横断チームに会社全体の改革を確実にリードさせる必要がある。「CEOシンクタンク」は、CEOをリーダーとし、リスク責任者、デジタル責任者などの機能責任者、財務部門長やテクノロジー部門長と密接に連携するHR部門長で編成される。彼らは、自社への新しいツールの導入や新しい技術の獲得、また最も重要である、新たなマインドセットや文化の醸成に必要なビジョンや目的意識を示す必要がある。

下記の問いは、各企業の現在の立ち位置と、最終目標までの道のりを確認する手がかりとなるだろう。

1. リモートワーク環境を拡充する場合、事業継続性確保のための追加インフラを迅速に構築するために必要となる投資と期間はどれくらいか？
2. 従業員、顧客、提携先、株主、規制当局に対し、企業の健全性や安定性を改めて知ってもらうために、ブランディングなどコミュニケーション戦略をどのように強化すべきか？
3. 2つの成長シナリオに対する強韌性を高めるために、顧客への提供価値をどのように変革すべきか？
4. アジアのウェルス・マネジメント業界における「Next Normal」における自社のビジョンはどのようなものか、また従来とは異なる世界でどのような付加価値を提供できるか？「Next Normal」への移行に向けて、3つの時間軸での戦略的優先事項は何か？
5. デジタルツールへの依存や様々な情報源から得た顧客データによって生まれる新たな脅威を検知し低減する堅牢なインフラの構築、およびリスク管理文化の醸成をどのように進めるか？

サイバーリスクの低減に必要な追加投資はどの程度か？ 企業や業界全体の強韌性を高めるために、規制当局とどのように協働すればよいか？

6. 遠隔コンサルテーションやデジタルアドバイザーに注力するにあたり、デジタルファーストのオムニチャンネル型提供モデルを構築して実店舗を合理化するために、どのような手順を踏む必要があるか？ 縮小する店舗やセルフサービス型アドバイザー対応にする店舗をどのような基準で選定するか？
7. 企業をより顧客中心にする方法はあるか、また売買によるマニフェストからアドバイザーモデルに移行する際、顧客、従業員、システムに関してどのような準備が可能か？
8. 「Next Normal」に向けて、想定する運用モデルに必要なテクノロジーや企業的インフラを拡張する準備は整っているか？ どの要素を内製し、どの要素を提携や合併、買収により獲得するのか？

アジアのウェルス・マネジメント市場においてポストコロナに成功するには、どの企業も、俊敏で柔軟性の高い企業へと変革しなければならない。そのためには、短期的、中期的、長期的な優先事項の戦略的再評価を速やかに実施する必要がある。その際、ウェルス・マネジャーは、業界の「Next Normal」はどのような様相を呈しているのか、また自社の市場ポジションや今後の競争戦略にとっての意味合いは何かを検討する必要がある。変化に対する先見力を持ち、方向性を定めて迅速に前進する企業は、ポストコロナでも成功するであろう。

Jacob DahlとVito Giudiciはマッキンゼー香港オフィスのシニアパートナー。香月史秋は東京オフィスのパートナー、Sushant Dharは同オフィスのエキスパート。Joydeep Senguptaはシンガポールオフィスのシニアパートナー、Vishal Kaushikは同オフィスのシニアアナレッジエキスパート。Gabriel Vigoはマレーシアオフィスのシニアパートナー。

ここに、執筆者一同より、Thomas Briot、Steven Dinh、Xiyuan Fang、Cheryl Grover、Smiti Grover、Aalind Gupta、Zin Linn Htet、Owen Jones、Ankit Khandelwal、David Kim、Frank Liu、Ishani Rajpal、Anu Sahai、Vidushi Sathoo、Sanchit Suneja、Christabel Sunmugamほか、マッキンゼーウェルス&アセットマネジメント研究グループのメンバーに感謝の意を表したい。

Copyright © 2020 McKinsey & Company. All rights reserved.

