

英国における投資顧問業の現状について

—日本生命ロンドン事務所—

1. はじめに

英国の投資顧問業は全世界で最も長い歴史を有し、ビッグ・バンや昨年のマーケットクラッシュ等の多くの危機を経験しながらも活発に業務を展開してきた。その取扱資産総額は、1987年末時点で優に4,000億ポンドを超えていると推計されている。

小稿では、今や英国金融サービスの重要な一翼を担っていると言える英国の投資顧問業について、概況及び現在の動向を紹介することとしたい。

2. 英国における投資顧問業

(1) 投資顧問業者及び顧客について

① 一任業務と助言業務

投資顧問業は、「顧客に対して有価証券等の価値又は投資に関する助言や運用代行を行なって報酬を得ることを目的として営まれる、広義の金融サービス業の一種である。」と定義できるが、英国でも、日本の場合と同様、そのサービスの内容によって大きく次の2つに分類することができよう。

一つは、投資顧問業者が、事前に顧客から与えられたガイドラインの範囲内で、業者の自己裁量をふるいつつ受託資金の投資・管理を行なう、所謂、投資一任業務（Investment Management ServiceないしはDiscretionary Management）であり、他方は、投資情報の提供等の助言業務（Investment Advisory ServiceないしはNon-discretionary Management）（注1）である。後者の場合、顧客は、実際の運用にあたっての意思決定は自らが行なう自家運用（In-House Management）という形態をとることとなる。

なお、イングランド銀行が1984年末に行なったアンケート（注2）によれば、一任業務が、取扱資産総額の7割強を占めている。

小稿では、投資顧問業者の能力・実績がストレートに反映されると思われる一任業務に焦点を当てることとする。従って、以下、特に明記しない限り、シェア等の数字は一任業務をベースにしたものである。

（注1） Bank of England, Quarterly Bulletin 1985. 6 なお、1986年10月のビッグ・バン前後の金融再編成を通じて、英国の証券ブローカーのほとんどが、マーチャント・バンク、クリアリング・バンク、米国系やスイス系の

外国銀行の傘下に入っている。従って、BOEのこの調査の中には、業者の分類等そのまま現状に当てはまらないものもある点については留意する必要がある。

(注2) Bank of England, Quarterly Bulletin 1985. 6

② マーケット・シェア

投資顧問業者を系列別に見ると、(i) クリアリング・バンク系、(ii) マーチャント・バンク系、(iii) 証券ブローカー系、(iv) 保険会社系、(v) 専門業者、(vi) 海外の専門業者の英国支店、等に分類される。尚、(i)～(iv)のうち大手については、子会社形態をとっている場合が多い。

これらの業者が、年金を中心とする資産運用を巡り、各社各様の個性を発揮しつつ競争を展開している。

彼らの国内での一任運用における最大の顧客は、年金基金であり、国内顧客分の一任運用資産の約6割を占める。その他の顧客としては、ユニット・トラスト、インベストメント・トラスト、個人顧客等が挙げられる。

一方、海外顧客の一任運用の主要な顧客は、海外(特に米国)の年金基金、中東諸国や旧英連邦諸国を中心とする諸外国政府や中央銀行等となっている。

表-1、表-2は、国内顧客と海外顧客について、業者系列別に取扱状況を示したものであるが、顧客の国内外を問わず、マーチャント・バンク系が有力で約40%のシェアを有し、国内の専門業者、クリアリング・バンク系がその後が続いている。

但し、海外顧客については、複数の外国からの委託である点を反映して、海外業者が30%強のシェアを持っている。

表-1 国内顧客の業者別運用資産額(1984年末) (単位、億ポンド、%)

顧客	マーチャント・バンク系 (15社)		クリアリング・バンク系 (8社)		保険会社系 (21社)		証券ブローカー系 (45社)		その他の国内業者 (28社)		海外業者 (11社)		合計 (128社)	
	社数	構成比	社数	構成比	社数	構成比	社数	構成比	社数	構成比	社数	構成比	社数	構成比
政府・公共団体	22	5.0	1	0.6	4	2.8	11	9.9	—	—	—	—	38	3.6
個人	22	5.0	29	18.2	—	—	27	24.3	5	2.4	1	9.1	84	7.8
年金	280	63.2	86	54.1	136	95.8	62	55.9	68	32.2	6	54.5	638	59.2
ユニット・トラスト インベストメント・トラスト	85	19.2	25	15.7	1	0.7	3	2.7	114	54.0	4	36.4	232	21.5
保険会社	8	1.8	3	2.0	—	—	—	—	15	7.1	—	—	26	2.4
法人	7	1.5	8	5.0	—	—	1	0.9	4	1.9	—	—	20	1.9
その他	19	4.3	7	4.4	1	0.7	7	6.3	5	2.4	—	—	39	3.6
合計	443	100.0	159	100.0	142	100.0	111	100.0	211	100.0	11	100.0	1,077	100.0

(注) 1. 1984年末、BOEが行なった投資顧問業に関するアンケート調査による。

2. 調査対象168社中有効回答128社の統計

3. 子会社形態によるものも含む

(出典) 証券問題研究会「米・英における投資顧問業の現状」S60.12

(元資料) Bank of England, Quarterly Bulletin, 1985. 6

表－２ 海外顧客の業者別運用資産額（1984年末）

（単位：億ポンド、％）

顧客	マーチャント・バンク (15社)		クリアリング・バンク (8社)		保険会社 (21社)		証券ブローカー (45社)		その他の国内業者 (28社)		海外業者 (11社)		合計 (128社)	
	社数	構成比	社数	構成比	社数	構成比	社数	構成比	社数	構成比	社数	構成比	社数	構成比
政府・公共団体	47	35.3	1	5.3	—	—	22	88.0	—	—	46	47.4	116	40.7
個人	12	9.0	8	42.0	—	—	2	8.0	—	—	3	3.1	25	8.8
年金	32	24.1	1	5.3	—	—	—	—	5	45.4	28	28.9	66	23.1
ユニット・トラスト インベストメント・トラスト	11	8.3	1	5.3	—	—	—	—	3	27.3	2	2.1	17	6.0
保険会社	19	14.3	2	10.5	—	—	—	—	3	27.3	8	8.2	32	11.2
法人	6	4.5	5	26.3	—	—	—	—	—	—	4	4.1	15	5.3
その他	6	4.5	1	5.3	—	—	1	4.0	—	—	6	6.2	14	4.9
合計	133	100.0	19	100.0	—	—	25	100.0	11	100.0	97	100.0	285	100.0

(注) 1. 1984年末、BOEが行なった投資顧問業に関するアンケート調査による。

2. 調査対象168社中有効回答128社の統計

3. 子会社形態によるものも含む

(出典) 証券問題研究会「米・英における投資顧問業の現状」S60.12

(元資料) Bank of England, Quarterly Bulletin, 1985. 6

③ 業者系列別に見た主な顧客

投資顧問業者の、国内顧客の一口座当たり平均運用資産額は以下の通りである。

(万ポンド)

マーチャント・バンク系	420
クリアリング・バンク系	40
保険会社系	290
証券ブローカー系	50
その他の国内業者	370
海外業者の英国支店	170

(注3) (注2)と同じ

マーチャント・バンク系は、国内の年金基金を中心とした大口顧客に強みを持っていることを反映し、平均資産運用額が大きい。一方、クリアリング・バンク系、証券ブローカー系の平均資産運用額が小額であるのは、顧客の中で小口の個人顧客のウェイトが高いことを反映しているといえる。

④ 代表的な業者

1986年末現在の英国の大手投資顧問会社の運用資産ランキング（表－3）を見ると、トップは、生命保険会社系のプレディンシャル・ポートフォリオ・マネージメントで、国内顧客合計200億ポンドを運用しており、第2位以下、ロバート・フレミング、マーキュリー・アセット・マネージメント、モルガン・グレンフェル等となっている。

表－3 英国の大手投資顧問会社上位20社（1986年末）

（単位、10億ポンド）

	国内顧客 合計	年金基金	ユニット トラスト	そ の 他	海 外 顧 客	
					エリサ年金	そ の 他
プルデンシャル・ポートフォリオ・M	20.0	4.0	0.6	15.4	0.0	NA
ロバート・フレミング・I・M	18.0	9.0	2.1	6.9	1.2	1.6
マーキュリー・アセット・M	17.6	12.4	1.5	3.7	0.4	0.4
モルガン・グレンフェル	14.8	6.2	1.1	7.5	2.4	4.5
スタンダード・ライフ	12.7	0.6	1.9	11.4	0.0	0.0
シュローダー・I・M	11.4	7.8	NA	3.6	1.2	0.6
バークレーズ・デ・ズート	10.1	7.5	1.8	0.8	0.0	0.1
ベアリング・I・M	9.8	5.2	0.4	4.2	0.9	5.3
フィリップス&ドリュール・F・M	8.5	7.0	0.1	1.4	0.0	0.0
ヒル・サミュエル・I・M	7.8	2.0	1.1	4.7	3.5	2.5
スコティッシュ・ウィドウズ	7.6	0.4	0.2	6.9	0.0	0.0
クラインウォート・グリーンヴソン・I・M	7.5	2.8	0.5	4.2	0.2	1.0
カウンティ・ナット・ウエスト・I・M	7.4	5.8	0.2	0.2	NA	1.2
ヘンダーソン・P・F・M	6.9	2.7	1.4	1.8	NA	0.2
MIM	5.5	2.2	0.9	2.4	0.2	0.1
N・M・ロスチャイルド・A・M	5.3	2.7	0.4	2.2	0.9	0.6
スコティッシュ・アミカブル	5.2	0.6	NA	4.6	0.0	0.0
フィデリティ	4.6	2.0	0.7	1.9	1.0	0.2
M&G	4.5	0.4	2.8	1.4	NA	NA
ロイズ・I・M	4.0	2.9	0.5	0.6	NA	0.0

（注）NA：データ未入手

（出典）Salomon Brothers International Equity Flows-1987

（元資料）Financial Weekly

(2) 投資顧問会社における意思決定プロセス

投資顧問業者の投資に関する意思決定プロセスは、当然ながら、業者によって千差万別ではあるが、以下に伝統的なマーチャント・バンク系業者の場合に代表的とみられる意思決定プロセスを挙げることにしたい。

① 投資政策委員会（全体会議、月1回程度）

――調査担当重役やシニア・ファンド・マネージャーで構成。

――金利・通貨見通しを含む世界経済全般について、情報交換・議論を行ない基本的な投資方針（資産配分・通貨配分）を決定。

② 投資政策委員会（担当地域別会議）（注4）

――ファンド・マネージャーと担当地域別の調査チームが参加。

――各市場について議論を行ない。シナリオ策定。

――顧客サイドの投資ガイドライン・投資目的等をふまえて、投資可能銘柄リスト（注5）を作成。（このリストについては、担当の調査チームが毎週メンテナンスを行なう。）

③ ファンド・マネージャー

—投資政策委員会で決定された投資方針の大枠ならびに投資可能銘柄リストの範囲内で、日々の投資を実施。

—ファンド・マネージャー1人当りの運用額は、業者によっても、個々のファンド・マネージャーによっても大きく異なるが、大手業者の株式中心のファンドのケースで2～3億ポンド程度、債券中心のファンドでは、株式の場合の5倍程度の運用額になっているのが標準的である。

実際の投資行動の際に、個々のファンド・マネージャーが行使しうる自由裁量の程度は、業者によっても、また、業者に属している個々のファンド・マネージャーの過去の経験や実績によっても大きく異なっている。大手の証券ブローカー系の業者の中には、個々の銘柄選定の権限を、全て各ファンド・マネージャーに委ねている業者もある。

(注4) 英国の投資顧問会社の多くは、ロンドンやエジンバラを国際分散投資の拠点と看做しており、ファンド・マネージャーを海外に分散配置するよりは、ロンドンやエジンバラに集中させる傾向が強いと言える。

(注5) 投資可能銘柄リストとは、ファンド・マネージャーが選択することを許される銘柄のリストであり、ほとんどの業者が、この類のリストを作成している。

(3) 投資顧問料率

① ビッグ・バン後の投資顧問料

英国では、1986年10月のビッグ・バンを契機に、投資顧問料に大きな変化が起った。

従来、証券ブローカー系の業者の場合、証券取引の際の取引手数料以外に、特に、投資顧問料は徴収していなかった。

しかし、ビッグ・バン以降、証券取引手数料が大きく引き下げられたことを反映して、投資顧問料を証券取引手数料とは明確に区別した型で徴収するようになった。

② 英米日の料率比較

投資顧問料の計算は、運用資産に対し、その規模に応じて、一定の年率で徴収されるのが普通だが、英米日の投資顧問料について、標準的と思われる3社の料率を用いて比較してみることにする。

英国A社

最低料金	10,000ポンド
～ 200万ポンドについて	0.5%
200万ポンド超3,800万ポンド以下について	0.25%
3,800万ポンド超について	0.10%

米国B社

～ 1千万ドルについて	0.75%
1千万ドル超1億ドルについて	0.5%
1億ドル超2億ドルについて	0.45%
2億ドル超について	0.4%

日本C社

5億円以下について	300万円
5億円～ 10億円について	0.4%
10 " ～ 20 " について	0.3%
20 " ～ 50 " について	0.2%
50 " ～100 " について	0.15%
100 " 超について	0.1%

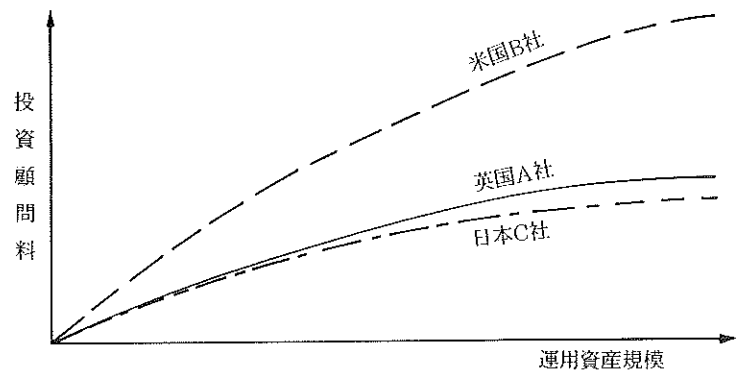
運用資産、50億円、100億円、200億円
の3つのケースについて、上記の各社料率
を適用したものが表-4、図-1である。
上記料率例のうち、英国の投資顧問料は、
日本のそれとほぼ均衡している。英日に比
べ米国が飛び抜けて高いことは注目に値す
る。

表-4 運用資産別投資顧問料
(単位、100万円)

	50億円	100億円	200億円
英国A社	14	24	34
米国B社	28	53	100
日本C社	14	22	32

(注) 金額の計算については、S63.10.7 TTM
1米ドル=133.45円、1英ポンド=226.30円を使用

図-1 運用資産規模と投資顧問料の関係



(4) 年金基金運用と投資顧問業

英国の投資顧問業にとっての最大の顧客は、国内の年金基金であり、海外顧客からの受託分を含む取扱資産総額の約5割を占めるといわれている。

次に、この年金基金の運用状況に触れてみることにしたい。

① 年金基金運用競争の激化

英国年金基金の運用及び管理は、過去30年間でシティにおいて最も急成長してきた業務の一つといわれている。新規投入資金ベース(注6)では1985年の約67億ポンドをピークに、1986年、約64億ポンド、1987年、約60億ポンドと、若干伸びが低下傾向にあるものの、運用資産総額では、1981年の約550億ポンドから、毎年、平均25%程

度の伸びを示し、1987年末では2,000億ポンド前後にも達している模様である。

しかし、同時に、年金基金の運用受託競争が激しさを増す一方であるのも事実である。証券ブローカー系、保険会社系業者及び専業業者が、マーチャント・バンク系業者の伝統的牙城であるこの分野でシェアを伸ばそうとしのぎを削っているのに加え、米国の投資銀行の進出が競争の激化に拍車をかけている。

更に、従来ファンドの運用方針・方法やその収益率に対して、余り関心を払わなかった年金基金も、最近では、少しでもパフォーマンスが落ちると、委託先を変更する傾向を強めており、これも競争激化の一因となっている。

City Research Associatesの調査によれば、シティの最大規模の年金基金の25%以上が、1984年から1986年の間に、担当業者の一部又は全部を変更している。

この数字が1980年初頭には10%程度にしか過ぎなかったことと比べると、その変化の大きさは注目に値しよう。

このような状況の中で、投資顧問業者の運用成果の測定を専門に行なう業者（例えば、WM Company、Combined Actuarial Performance Service (CAPS)、Cubi Wood IPMS等が挙げられる。）も誕生し、活発に業務を展開している。

また、最近の傾向として、特に大型基金の場合、基金を複数のファンドに分割して別々の業者に委託する傾向も強まっており（注7）、このことが、運用方法に特色を持った独立系の小規模の投資顧問業者に業務拡大の機会を与える一方で、中堅クラスの多くの業者に対し、脅威を与えることになってきている。この動きに対し、ヒル・サミュエル等のマーチャント・バンク系業者は、現在、独自のサービスの提供を梃子とした巻き返しを図っている。

（注6）WM UK Pension Fund Service Annual Review 1987

（注7）ファンドの分割には、次の2つの方法がある。

- (i) horizontal …… 基金の資産を2つ以上に分割し、夫々別の業者に委託する方法。
- (ii) vertical …… 委託者が“Asset Allocator”を業者の中から任命し、Asset Allocatorは投資対象別（英国株、英国債、不動産、外国株等）の資産配分を決定する。委託者は、投資対象別に最適と思われる業者を選定し、委託する。

② 年金基金のポートフォリオ

以下、年金基金の運用状況についてまとめることとする。なお、まとめるにあたって、WM Companyが作成した資料（注8）を参考にした。

（注8）英国の年金基金の運用資産総額の68%（時価1,350億ポンド相当）をカバー

しているとWM Companyが看做す1,279基金の運用状況の調査・分析（W
M UK Pension Fund Service Annual Review 1987）

(i) ポートフォリオの特色

1979年から1987年までの年金基金のポートフォリオの推移（表－5）を見て行くと、以下の特色が挙げられる。

- 国内株式への投資が全体の約半分を占めており、1987年末の占率は過去10年間で最高の54%に達していること。
- 外国株式の占率は上昇傾向にあったが、1986年をピーク（20%）に、昨年末時点では、若干低下の14%となっていること。
- 不動産投資についてみれば、国内への投資が大部分を占め、海外への投資は極めて少ないこと。
- 全体として海外投資比率が高いこと。

表－5 各年末のポートフォリオ占率

(単位、%)

投資対象	'77年	'78年	'79年	'80年	'81年	'82年	'83年	'84年	'85年	'86年	'87年
国内株式	49	46	44	45	44	43	44	47	49	51	54
外国株式	5	7	6	9	12	14	17	16	17	20	14
国内債券	23	23	23	21	19	19	19	17	16	13	13
外国債券	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0	1
インデックスリンク商品	—	—	—	—	—	3	3	3	3	3	3
国内不動産	19	19	22	20	21	18	14	13	11	8	9
海外不動産	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1
現金その他	5	6	6	4	4	3	4	4	4	4	6

(注) 端数処理の関係で年トータルが100%にならない場合がある。

(出典) WM UK PENSION FUND SERVICE ANNUAL REVIEW 1987

特に、最後の点については、外国株式、外国債券、海外不動産を含めた海外投資比率は、1987年末で16%となっており、米国企業年金の3～4%と比べると非常に高い。

この点は、英国固有の事情、即ち、資産規模に見合うだけの国内市場を元々持ち合わせていなかったことや、慢性的に英ポンドが切下がってきたこと等を如実に反映していると言えよう。丁度、巨大な国内市場を有し、歴史的には自国通貨が強かった米国の裏返しの現象といえる。

また、外債投資がほとんど行なわれていない理由としては、世界的に見ても、相対的に高金利である英ポンド債が自国にあったことが大きいとされる。

(ii) クラッシュの運用への影響

1987年は、ファンド・マネージャーが数年に亘って謳歌してきたブル・マーケットの終結、即ち、世界的株式相場大暴落の起った年であった。平均的な年金基金で第3四半期までに大きく積み上げることのできた収益の大部分は、10月のマーケット・ク

ラッシュで食い潰され、1987年全体の収益率は、結局、わずか3.4%に終わった（表-6）。

この状況下で、投資対象として一躍脚光を浴びることとなったのが、国内の不動産（1987年の収益率19.4%）と債券（同16.4%）（表-6）であったが、年金基金におけるこれらへの資金配分が小さかったため、全体的な収益向上に余り貢献することはなかった。

表-6 年金基金の運用状況総括表

投資対象	収益率（%）		資産配分（%） 1987. 12. 31
	1987年	過去10年間	
国内株式	7.1	20.0	54
外国株式	▲18.5	14.9	14
国内債券	16.4	13.9	13
外国債券	▲1.0	—	1
インデックスリンク商品	6.2	—	3
現金その他	8.1	11.1	6
小計（不動産除き）	2.4	17.0	90
国内不動産	19.4	12.4	9
海外不動産	▲14.1	—	1
資産総額（不動産含み）	3.4	16.3	100
小売価格指数	3.7	8.0	—

（注）端数処理の関係で年トータルが100%にならない場合がある。

（出典）WM UK PENSION FUND SERVICE ANNUAL REVIEW 1987

外国株も、国内株と同様の流れを辿り、結局、収益率は▲18.5%に終わってしまった。Financial Times-Actuaries World Index（英国除き）の損益が▲8.7%に留まっていたことと比較すると、少なくとも1987年については、海外投資比率が高く、ノウハウの蓄積も進んでいるとされる英国年金基金の外国株式投資がかなり見劣りするものであったことは否定できない（注9）。

なお、参考までに、年金基金の大手運用業者ランキング（表-7）を添付しておくこととする。

（注9）WM Companyは、1987年の英国年金基金の投資の問題点として、

- (i) 最も収益性の高かった日本株への資金配分の低下、と
- (ii) 東証指数等との比較から、日本の株式市場における基金の銘柄選択の悪さを挙げている。

表-7 年金基金の大手運用業者ランキング

投資顧問業者名	運用資産(百万ポンド)			基金数		
	1987年	1986年	増加率(%)	1987年	1986年	増加率(%)
マーキュリー・アセット・M	15,307①	12,760	20.0	556①	435	27.8
フィリップス & ドリュエー・F・M	9,391	7,492	25.3	208	165	26.1
ロバート・フレミング・I・M	8,683	7,130	21.9	143	133	7.5
パークレイズ・デ・ズート・I・M	8,200	7,900	3.8	119	107	11.2
シュローダー・I・M	8,000	7,800	2.6	150	146	2.7
カウティ・ナットウェスト・I・M	6,748	6,473	4.2	124	116	6.9
ブルデンシャル・ポートフォリオ・M	5,207②	4,143②	25.7	28	22	27.3
モルガン・グレンフェル・I・M	5,138	5,455	▲ 5.1	104	115	▲ 9.6
ヘンダーリン・ペンション・F・M ③	4,605	2,778	65.8	215	145	48.3
ベアリング・I・M	3,753	3,527	3.5	101	91	11.0
ロイズ・I・M	3,188	3,132	1.8	45	36	25.0
N・M・ロスチャイルド・A・M	3,000	2,980	0.7	84	84	0.0
クラインウォート・グリーヴソン・I・M	2,813	3,008	▲ 6.5	130	141	▲ 7.8
MIM	2,350	1,900	23.7	110	98	12.2
ミッドランド・モンタギュー・A・M	2,113	2,391	▲ 11.6	18	17	5.9
ハンブロス・バンク	2,021	1,754	15.2	47	38	23.7
マレイ・ジョンストン・ペンション・M	1,800	1,700	5.9	55	45	22.2
ヒル・サミュエル・ペンションズ・I・M	1,694	1,847	▲ 8.3	44	69	▲ 36.2
ガートモア・I・M	1,500	760	97.4	76	48	58.3
カザノヴ	1,495	1,674	▲ 10.7	62	63	▲ 1.6

①マネージド・ファンド・サービスの顧客を含む。

②ブルデンシャル・社員年金を含む。

③基金は167の分離基金と48の共同出資基金に分かれる。基金の規模はそれぞれ4,535百万ポンドと70百万ポンドである。

(出典) Financial Times 1988. 4. 1

(5) 投資顧問業に対する規制の現状

英国は、1868年に最古の投資顧問会社を生み、いわば、投資顧問業発祥の地である。にも拘らず、1世紀以上の間、日本や米国のように整備・体系化された投資顧問業法(注10)を持っていなかった。

しかしながら英国でも、ようやく本年4月29日、投資家保護の目的として、所謂投資関係業務全般を規制する「金融サービス法(The Financial Service Act 1986、以下FSA)」が施行され、投資顧問業務もその規制下に置かれることとなった。FSAの規定によれば、英国内で投資顧問業務を営むためには、貿易産業省の下部組織である証券投資委員会(Securities Investment Board : SIB)が認可した自主規制団体(Self Regulatory Organization : SRO)の一つに加盟することが必要である。

現在、SROとして5つの団体が認可されているが、投資顧問を主たる業務として営む業者は、投資顧問業協会(Investment Management Regulatory Organization: IMRO)に加盟することが一般的である。(図-2)(表-8)

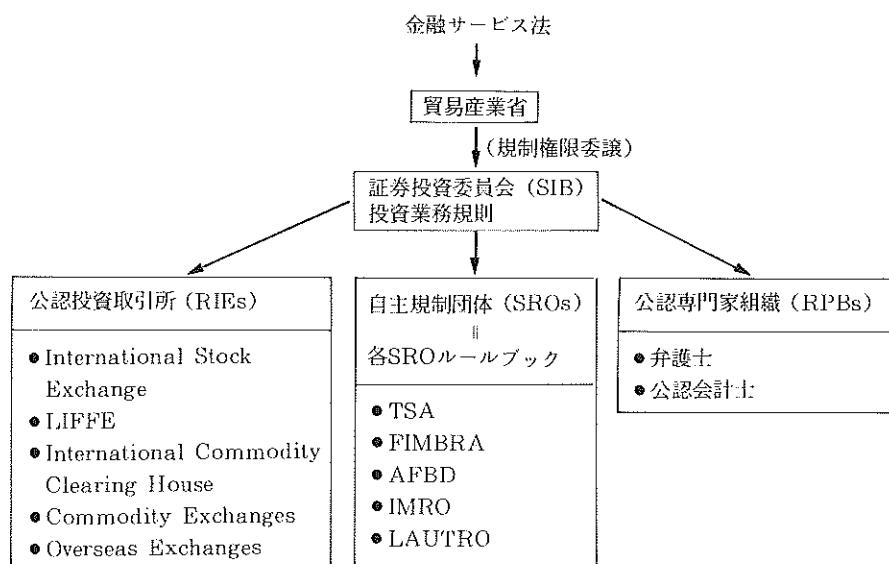
なお、英国の投資顧問業者は、IMROのメンバーだけに限れば、現在、1,030社余りとなっている。

(注10)

日本：「有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律」（1986年）

米国：「投資助言業者法（Investment Advisers Act）」（1940年）

図－2 金融サービス法の規制体系



表－8 主な自主規制団体

1. TSA (The Securities Association)
証券業協会
2. FIMBRA (The Financial Intermediaries, Managers and Brokers Regulatory Association)
金融仲介業者、運用者、ブローカー協会
ーロンドン証券取引所非会員の中小証券業者、生命保険・投信のブローカーが加盟
3. AFBD (The Association of Futures Brokers and Dealers)
先物ブローカー・ディーラー協会
ー4つの金融・商品先物取引所（LME, LIFFE, LCE, GAFTA）を創設メンバーとして発足。その他には取引所を利用する“ブローカー・ディーラー及び取次業者も加盟
4. IMRO (The Investment Management Regulatory Organization)
投資顧問業協会
ーマーチャント・バンク、投信・年金基金のマネージャーが加盟。FIMBRAとの関係では、比較的規模の大きく、かつ、インターナショナルな活動を予定している業者が加盟
5. LAUTRO (Life Assurance and Unit Trust Regulatory Organization)
生命保険・投資信託協会
ー生命保険・投資信託の販売を規制の対象とする

3. おわりに

英国の投資顧問業者の取扱資産は、本文でも触れた通り、毎年順調に増加しているが、その一方、昨今の変化の激しい市場環境の中で、運用動向を見守る顧客の眼は一層厳しさを増している。それと同時に、そのニーズの多様化も著しい。

従来、純粹な自主規制を中心とした緩やかな規制を行ってきた英国が、今春の金融サービス法の施行により、制定法による規制という選択を行なったことは極めて注目に値するが、日米に比べて比較的長期的な視点で運用を行なっていると言われる英国の投資顧問業者が、金融サービス法の下で、1992年のEC市場統合に向けて、どのように業務を展開していくか、大いに注目されるところである。

(ロンドン事務所：中根卓也)