

# ウェルステック企業へと 変貌を遂げる米国大手金融機関 ～A I活用のオペレーティングモデルの進化～

金融調査部 内野 逸勢  
金融システム事業本部 竹内 正幸  
フロンティア研究開発センター 坂本 博勝

## 要 約

米国大手金融機関は、アセット・ウェルス・マネジメント（AWM）ビジネスにおいて、様々な生成A I企業との戦略的な提携のもと、ウェルステック企業へと変貌を遂げている。これらの企業は、全体のAWMビジネスモデルの将来的な進化を踏まえて、アクティビティチェーンごとに業務プロセスを分解し、さらに生成A Iを5つのコア機能に区分して、時間的優先度とインパクトの度合いで判断して、ユースケースを作り上げている。これらの中には、コスト削減だけではなく付加価値を創出するためのユースケースがあり、将来を見据えた全体のオペレーションモデルの進化につながっている。その先にはエージェントA I活用の未来が見据えられており、顧客にとっても“正しい未来”である必要がある。これまでの米国のAWMビジネスモデルは、1) 投資家保護規制強化によるF A（フィナンシャル・アドバイザー）能力の高度化、2) 質の高い顧客データの蓄積による堅牢なデータベースの構築、3) グローバル大手AM会社の巨大化とコストパフォーマンスを伴うAM能力の高度化などにより、顧客にとって正常な進化を遂げてきたと言える。日本のAWM業界においても顧客にとっての米国のAWMビジネスのような正常な進化と正しい未来を期待したい。

## 目 次

- 1章 米国AWMビジネスモデルの進化の6段階
- 2章 米国のAWMビジネスのオペレーティングモデルを進化させる生成A Iの活用
- 3章 米国の大手AWM企業に見る生成A Iのユースケースの創出の仕方
- 4章 日本へのインプリケーション ～日本の生成A I導入の現在地～

# 1章 米国AWMビジネスモデルの進化の6段階

## 1. 規制緩和ドリブンによるAWMビジネスモデルの進化

米国のAWMビジネスモデル（以下、ビジネスモデルはモデル）の進化（変革）は、大きく6段階に分けることができる（図表1）。図中の①から③までの進化を促してきたエンジンは、規制であり、「規制ドリブンによるモデルの変革」と言える。規制ドリブンには、規制緩和ドリブンと規制強化ドリブンがある。以下で、図表1の①～⑥を検証する。

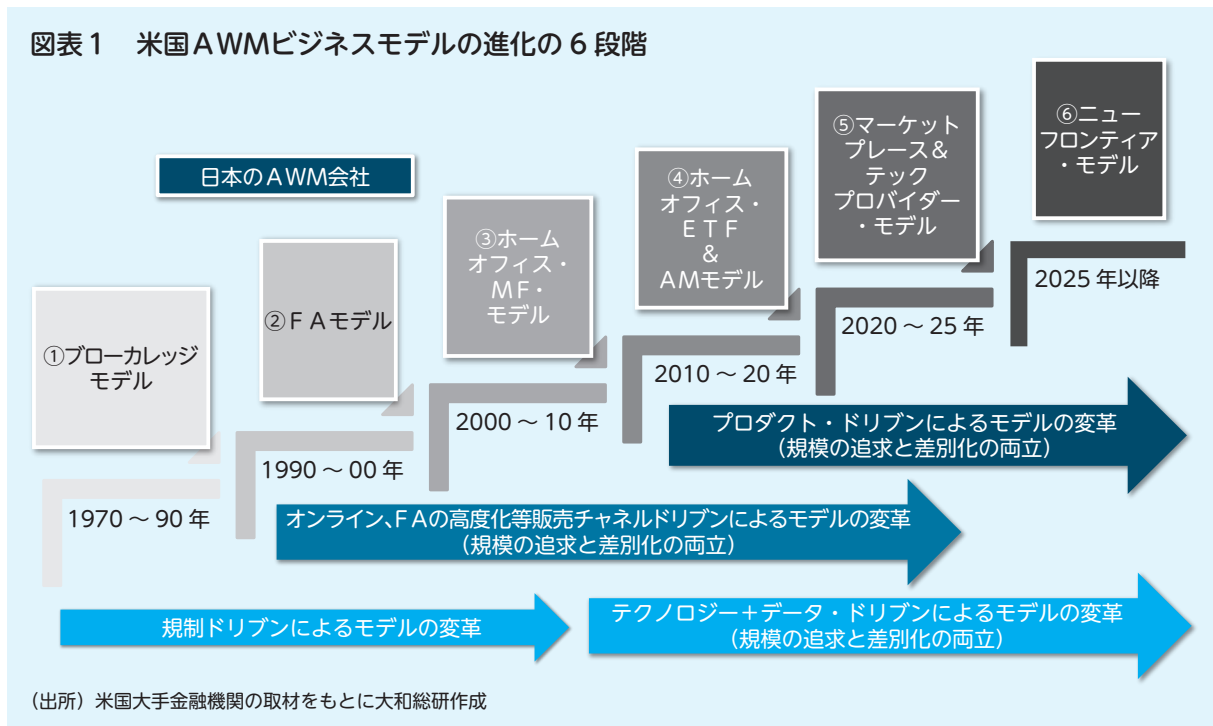
### ① 「ブローカレッジモデル」

①の「ブローカレッジモデル（1970年～1990年）：②の期間もブローカレッジモデルは部分的に継続」における規制緩和としては、1）

1974年のERISA法、2）1978年内国歳入法による401（k）制度発足、3）1980年の投資会社法規則12b－1手数料（日本の代行手数料に相当）の創設、4）1980年代後半頃から銀行が投信販売に参画したことなどが挙げられる。これによって、①のモデルでは下記の特徴がみられる。

まず12b－1手数料が創設されたことにより、ノーロード・ファンドが増加する中、投資家から徴収する販売手数料（フロント・ロード）より、運用資産から販売証券会社へ還流させる手数料が増え、インセンティブが販売証券会社に生まれたことが挙げられる。次に、このインセンティブはブローカレッジ型の販売チャネルのマーケティングに適合し、同販売チャネルが成長したことが挙げられる。さらに、ネット取引ではなくマニュアル取引と対面営業が主流であること、そして最後に、前述の規制緩和ドリブンによってミューチュ

図表1 米国AWMビジネスモデルの進化の6段階



アルファンドの純資産残高が、1970年の476億ドルから1990年には1兆ドル（1.064兆ドル）へ大幅に増加したことが挙げられる（図表2）。参考までに、次の②のモデルの期間の1990年代にはミューチュアルファンドの純資産残高が1兆ドルから6.8兆ドルと7倍に大幅に増加した。

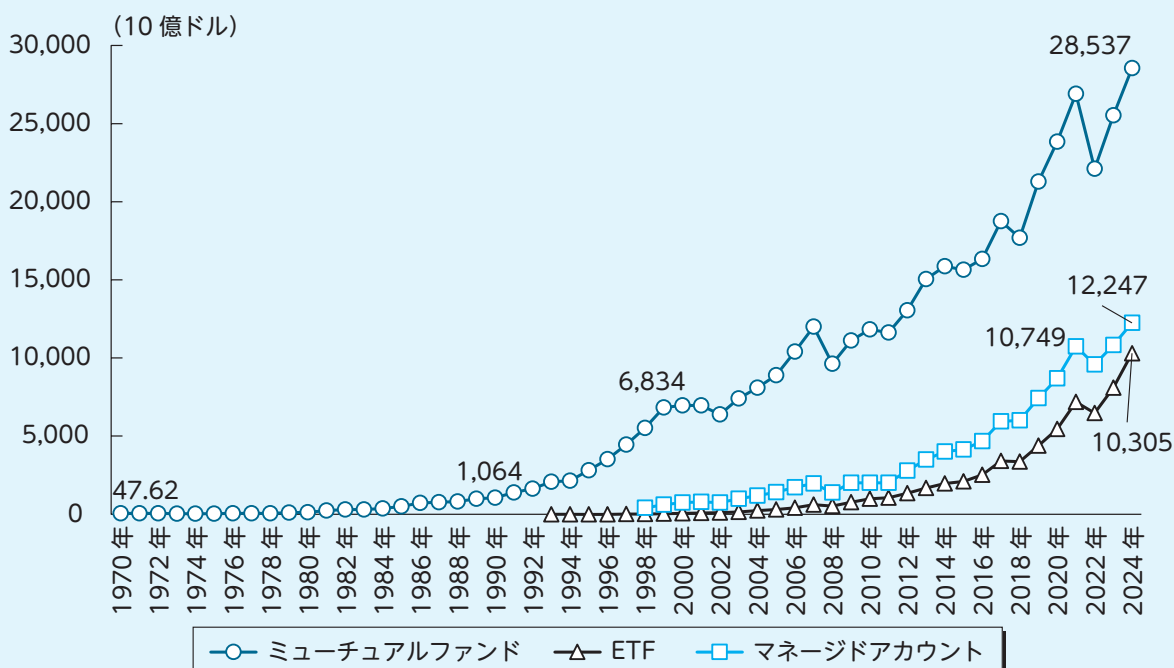
## 2. 規制強化ドリブンによる中央集権化したAWMモデルの進化

### ② 「FAモデル」

②の「FA（ファイナンシャル・アドバイザー）モデル（1990年～2000年）：③の期間もFA

モデルは部分的に継続」以降の規制強化（投資家保護規制強化）ドリブンの背景としては、ミューチュアルファンドの純資産残高は急増したものの、2003年の投信スキャンダル<sup>1</sup>を受け、SEC（米国証券取引委員会）は2003年から2004年にかけて1940年投資会社法規則を大幅に改正し、ファンドガバナンス、関係者の行為規制、ディスクロージャー要件等の規制強化を行ったことが挙げられる。さらに、2016年の米国労働省の投資アドバイザーに課されるフィデューシャリーデューティ規則（FD規則）<sup>2</sup>および、2019年に採択されたSECのブローカー・ディーラー（B

図表2 米国のミューチュアルファンド、ETF、マネージドアカウントの純資産残高の時系列推移



（出所）ミューチュアルファンド、ETFは米国 Investment Company Institute (ICI) 「投資会社ファクトブック 2025」のデータ、マネージドアカウントは米国 Cerulli Associates のデータより大和総研作成

- 1) 2003年9月、ヘッジ・ファンド「カナリー・キャピタル・パートナーズ社」が大手金融機関と共謀した不正取引がニューヨーク州司法当局より摘発された。SECなど規制当局による金融機関の捜査の結果、20社を超える運用会社・証券会社の不正行為（時間外取引と短期売買だが、これらは特定顧客や業者自身の利益を優先するもの）が発覚した。
- 2) 米国従業員退職所得保障法（Employee Retirement Income Security Act of 1974）、ERISA法においては、401(k)などの企業年金について、投資アドバイスを提供する者が受託者に該当すれば、投資家の最善の利益のために行動するなどの法的責任が課される。ちなみに投資顧問法の下では投資アドバイザーが受託者として負うべき責任と規定されている。

D) を対象としたベストインタレスト規則（最善の利益規則; B I 規則）<sup>3</sup> 等の個人投資家保護規制の強化が挙げられる。

これらの規制によって、②のモデルの特徴としては、1) F D 規則を重視した顧客の要望に対するファイナンシャル・アドバイスに関して、残高フィーベースでのファイナンシャル・プランニング・サービスの提供が主流になったこと、2) テクノロジーの進化が上記ファイナンシャル・プランニングの効率化を生み、成長につながったこと、3) F A は、自身の規模の利益を追求できるとともに、標準化された F A モデルを構築することにより非常に早く成長でき、より効率的かつ効果的に顧客に対してサービスを提供することが可能となったことなどが挙げられる。すでに②のモデルにおいても、規制強化ドリブンによって、規制対応の負担が増えたことで、上記3) のように、W M 会社のフロントのマーケティングにおけるテクノロジー・ドリブンによる変革がみられる。

### ③ 「ホームオフィス・ミューチュアルファンド・モデル」

③は「ホームオフィス・MF（ミューチュアルファンド）・モデル」（2000年～2010年）である。前述した規制強化ドリブンによって、F A にポートフォリオ・マネジメントの裁量を持たせるのではなく、ワイヤハウスなどのW M 会社がより効率性を追求して本部に機能を集中する“ホームオフィスモデル＝本部中央集権モデル”を構築した（図表3上図）。ただし、十分な質と量の顧客データ、商品データ、市場データが備わった上で、

1) T A A（戦術的資産配分）が正常に機能する

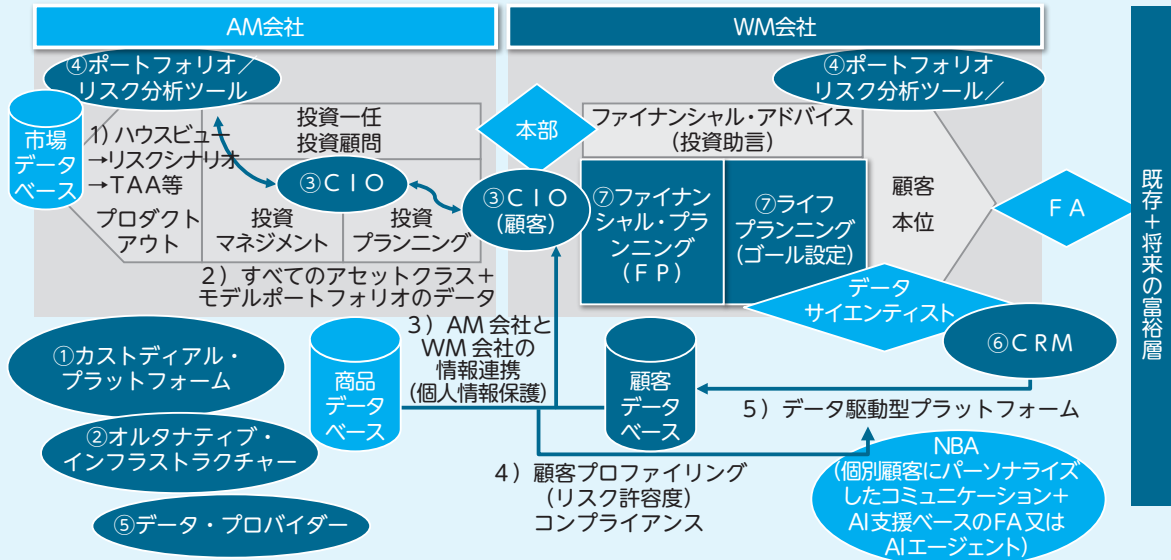
ようなあらゆるリスクシナリオを想定できる客観的なハウスビュー、2) すべてのアセットクラス、モデルポートフォリオを中立的に選択できるC I O（チーフ・インベストメント・オフィス）機能、3) A M 会社とW M 会社の顧客情報を保護しながらのデータ連携、4) 顧客のリスク許容度が判断できるプロファイリング機能、それらに基づく、5) データ駆動型プラットフォームが必要となる。F A を効率的かつ効果的に動かすN B A（ネクスト・ベスト・アクション）は、それらがあって機能する。

③のモデルの特徴としては、1) ワイヤハウスにてホームオフィスのミューチュアルファンド・アドバイザー・プログラムが提供されることでビジネスモデルの主流になったこと、2) 中央集権化の戦略的な動きがみられ、これによって、F A は包括的なプランニングに注力でき、新規顧客を開拓して獲得することができたこと、一方、3) ポートフォリオ・マネジメントはC I O 機能によって代替されたことなどが挙げられる。このころから、製販分離と製販一体の形態が表れている。ワイヤハウスは製販一体を崩さなかったわけではなく、金融プラットフォームの優れた部分を取り込みながら、自社で業務プロセスを構造的に改革して、新たなプラットフォームを構築していった。いわば、ワイヤハウスは製販分離と製販一体を繰り返していたといえよう。一方、金融プラットフォーマーは、自社の強みを磨いて、モジュール化していった。テクノロジー・ドリブンの基礎を築いていったモデルと位置付けられる（図表3下図）。

加えて付加価値としてのリテール投資家向けの

3) 証券取引や証券に関わる投資戦略の推奨をする B D に対して、顧客の最善の利益のために行動することを義務付けるものであり、現状 B D に適用されている適合性原則が強化されたものといわれている。ただし、投資アドバイザーに課されているいわゆるフィデューシャリー・デューティが課されるわけではない。

図表3 ワイヤハウスのAWMプラットフォームの確立（上図）と金融プラットフォームのモジュール化（下図）



	プラットフォームの特性と提供されるサービスの概要	主要企業
①カスタディアル・プラットフォーム	登録投資アドバイザー（RIA）は独立したカストディアンを利用することはSECの規制上の要件。外部のカストディアルサービスとRIAのファイナンシャル・プランニングが統合されることで、投資戦略からコンプライアンス要件まで、RIAの顧客のニーズを包括的に管理することが可能。	•Charles Schwab •Fidelity •Bank of New York Mellon (BNY) / Pershing
②オルタナティブ・インフラストラクチャー	同プラットフォームは、プライベート・エクイティ、ヘッジファンド、ストラクチャードクレジット、プライベート不動産へのアクセスを提供し、アドバイザーのワークフローに直接統合されるプラットフォーム。上記オルタナティブ商品のデュデリジェンスレポート、コンプライアンスツールの機能が、シームレスに提供される。アドバイザーにオルタナティブ商品を教育する機能も提供。	•CAIS:アドバイザー向けのプラットフォーム •iCapital:機関投資家向けのプラットフォーム •Opto、GLASfunds
③CIO（アセットマネジメント・プラットフォーム（TAMP））	TAMPとはターンキー資産運用プラットフォームを指し、ポートフォリオ構築、取引実行、ポートフォリオのリバランシングの機能を外部から提供するCIOのプラットフォーム。CIO機能はコア機能であるが、コスト対比で考えるとアウトソースの方が効率的とAM会社が経営判断可能となる。CIO機能を分解してモジュール化し、必要な機能のみを使用することも可能。	•Envestnet Tamarac、Orion等
④ポートフォリオ/リスク分析ツール	リスク管理・資産運用支援プラットフォーム。単なるポートフォリオ管理ツールではなく、AI・ビッグデータ・クラウド処理・リスク解析・決済支援などを包括的に統合された金融業界のオペレーティングシステム。投資判断の高度化（マクロ経済・市場データ・企業財務をリアルタイムで統合分析、数十億件のシミュレーションを通じたリスクシナリオ分析が可能）、バックオフィスの効率化、規制対応の強化、ポートフォリオ管理の透明性、信頼性向上。	•BlackRock Aladdin、Charles River等
⑤データ・プロバイダー	グローバルベースでのアセットクラス別の市場データの大规模プロバイダー。データが整備されていないプライベート市場のデータを提供するPreqin社も台頭。	•Morningstar、FactSet、S&P Global、Preqin
⑥CRM	資産管理CRMと案件管理ソフトウェアは、ポートフォリオ管理、コンプライアンスに準拠したオンボーディング、パーソナライズされたコミュニケーション、サービス機能、案件管理ソフトウェアのニーズ、資産管理CRMなどに使用可能。業務効率の向上、生産性の向上、分析による意思決定の改善、コラボレーションの改善、ワークフローの自動化などのメリット。	•Salesforce
⑦ファイナンシャル（ライフ）・プランニング	ファイナンシャル・アドバイザーが顧客との関係を強化し、業務を効率化し、事業の成長を促進するために設計された包括的なファイナンシャル・プランニング・プラットフォーム。	•eMoney

（出所） 各社、各種資料をもとに大和総研作成

ラップ商品（リテール投資家向けの投資一任契約の商品＝マネージドアカウント）の組成技術が高まった時期といえよう。これによって2000年から2010年の期間にマネージドアカウントの純資産残高が急激に成長していった（前掲図表2）。

### 3. テクノロジー・ドリブンによるAWMビジネスモデルの進化

図表1の④から⑤までのモデルの進化を促してきたエンジンは、テクノロジーであり、「テクノロジー・ドリブンによるモデルの変革」といえよう。特に投資一任サービスのシステムソリューションを提供する事業者TAMPはワイヤハウスが構築してきた元来機関投資家向けの高度なAWMプラットフォームをモジュール化して、中小のWM会社にも合理的な価格でアクセス可能とした。

#### ④ 「ホームオフィス・ETF&アセットマネージャー・モデル」

④は「ホームオフィス・ETF&アセットマネージャー・モデル」（2010年～2020年）であり、このモデルは前述したFD規制（2016年）とBI規制（2019年）の強化ドリブンの流れを受けつつ、テクノロジー・ドリブンによって成長していったモデルと位置付けることができよう。WM会社の増加する規制対応の負担軽減をテクノロジーによって追求しながらワイヤハウス全体のアドバイザーの付加価値を中央集権化で効率的かつ効果的に高めていた。ミューチュアルファンドの製造コストは低下していったが、ETFの特徴を利用してさらなるコスト低下、ラップの付加価値向上を目指したモデルである。

④のモデルの特徴として、1) ミューチュアル

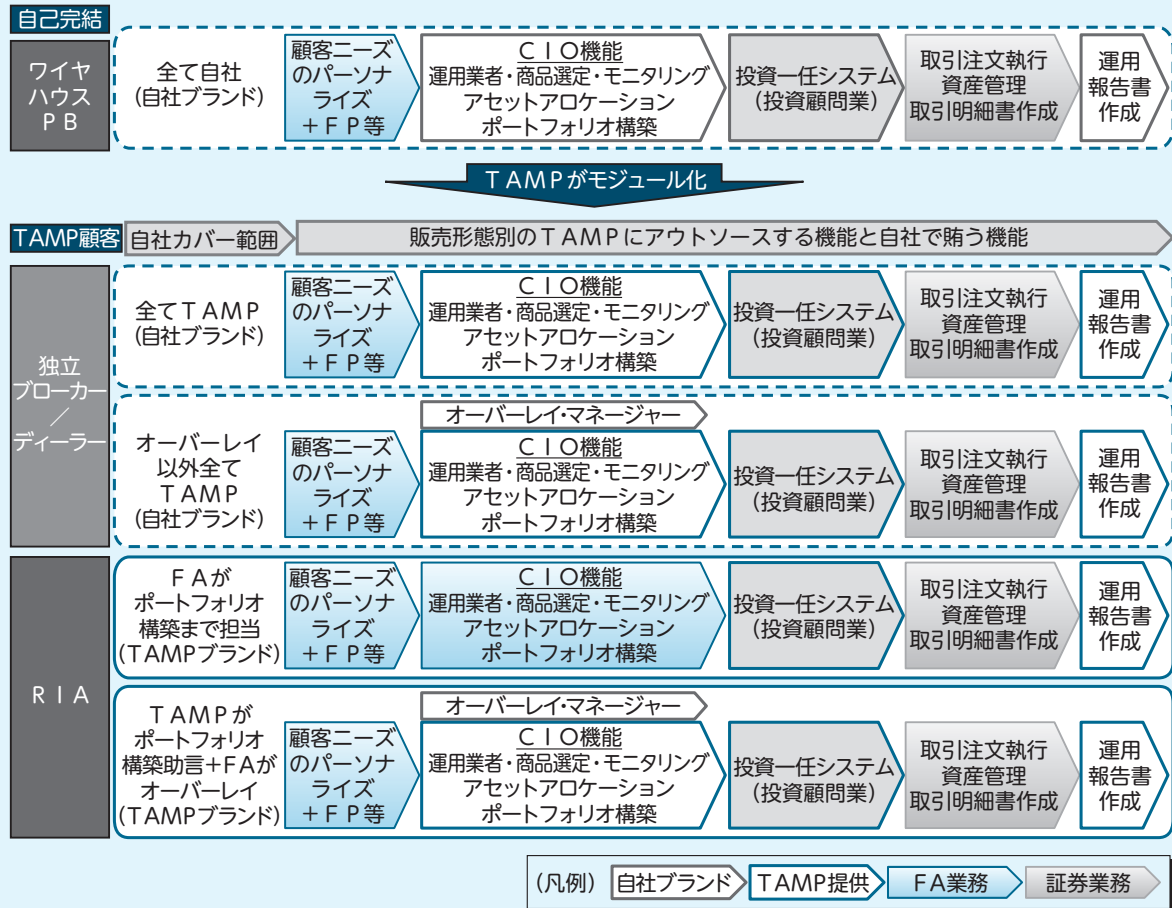
ファンドよりもETFの設定が増加するにつれ、WM会社はETFのアクティブ/パッシブ・モデルのラップ商品の組成・販売を開始したこと、2) ETFは、低コスト、高い税効率、正確にエクスポージャーのターゲットを設定できるため、ラップの対象として選好されたこと、同時に、3) AM会社（アセットマネージャー）は、ETFが増加したため、規模の利益を追求できる投資ソリューションの要望に見合うアクティブ/パッシブ・モデルのETFの設定を増やしたことなどが挙げられる。

このため、先述の図表2に示す通り、ETFの純資産残高は、2019年にETF規則の新たなルール等が採択されてアクティブETFが増加したこともあり、2021年に10兆ドルを超えた。

#### ⑤ 「マーケットプレース&テックプロバイダー・モデル」

⑤は「マーケットプレース&テックプロバイダー・モデル」（2020年～2025年）である。⑤のモデルの特徴として、1) Envestnet、Orion、AssetMarkなどのTAMP企業は、図表4のようにワイヤハウスの構築したAWMプラットフォームをモジュール化して、合理的な価格で中小の独立ブローカー・ディーラー、RIA（登録投資アドバイザー）が高度なモデルにアクセス可能としたこと、同時に、2) 複数の大規模な独立ブローカー・ディーラーは、内部（自社顧客）の資金を外部のファンドに流入させることができるサードパーティのマネージャーを活用するという「マーケットプレース・モデル」を本格的に導入していることなどが挙げられる。

図表4 TAMPがワイヤハウスのAWMプラットフォームをモジュール化（提供販売業態別の自社担当機能とTAMPにアウトソースする機能）



（出所）米国での取材をもとに大和総研作成

## 4. プロダクト・ドリブンによるAWMビジネスモデルの進化

### ⑥ 「ニューフロンティア・モデル」

⑥は「ニューフロンティア・モデル」（2025年以降）である。⑥のモデルの特徴として、1）伝統的資産と相関が低いオルタナティブ商品のモデルとパブリック／プライベートモデルを通じて、プライベートマーケットの商品をモデルポートフォリオに加える競争が勃発していること、同時に、2）モデルポートフォリオの中に、税効率

を改善させるタックス・ロス・ハーベスティング・オーバーレイ機能をモデルに加えて、ダイレクト・インデックシングSMAを設定できるプラットフォームが構築されたこと、3）個人投資家は、自身の財務状況と投資嗜好をベースに、モデルポートフォリオの中で、よりパーソナライゼーションを要望することが可能となったこと、4）アクティブETFがモデルポートフォリオの組成者のラップ商品における有望な商品になりつつあることなどが挙げられる。これら4つの特徴から、元来FAの付加価値の源泉であった税効率の向

上、パーソナライズというサービスが、プロダクトの中にモデルとして組み込まれるというプロダクト・ドリブンによるモデルの変革といえよう。

## 5. 6ステップで生成A I 実装の準備が整ったオペレーティングモデルの進化

これまでの、規制対応のマーケティング体制の変革であり、規制という事業環境の変化に適応した高度な人的資源の配置が中心のビジネスモデルの優劣が競争上の優位を高める鍵であった。しかし、今後は、人的資源が不足していき、ますます付加価値の高い業務に人的資源を配置する必要がある。このため、生成A I の配置による効率性と付加価値の追求が可能なオペレーティングモデルの高度化が必須となる。これが競争優位を維持する上で最重要となる。ただし、図表1の①から⑥のビジネスモデルを番号順にステップアップすることで、データの質と量が高いレベルで維持され、米国のAWMビジネスモデルが正常に発展していったという進化の過程は重要である。その上で、データ駆動型のプラットフォームが確立し、ビジネスモデルを進化させている。このため、米国の大手金融機関ではアクティビティチェーンと、さらにアクティビティごとの営業プロセスを分解し、生成A I を導入していき、導入の成果を出していった。導入の成果は、人件費のコスト削減だけではなく、付加価値の向上を伴うものである。これによって生成A I 実装の準備が整ったオペレーティングモデルが構築され、改善されている。

## 2章 米国のAWMビジネスのオペレーティングモデルを進化させる生成A I の活用

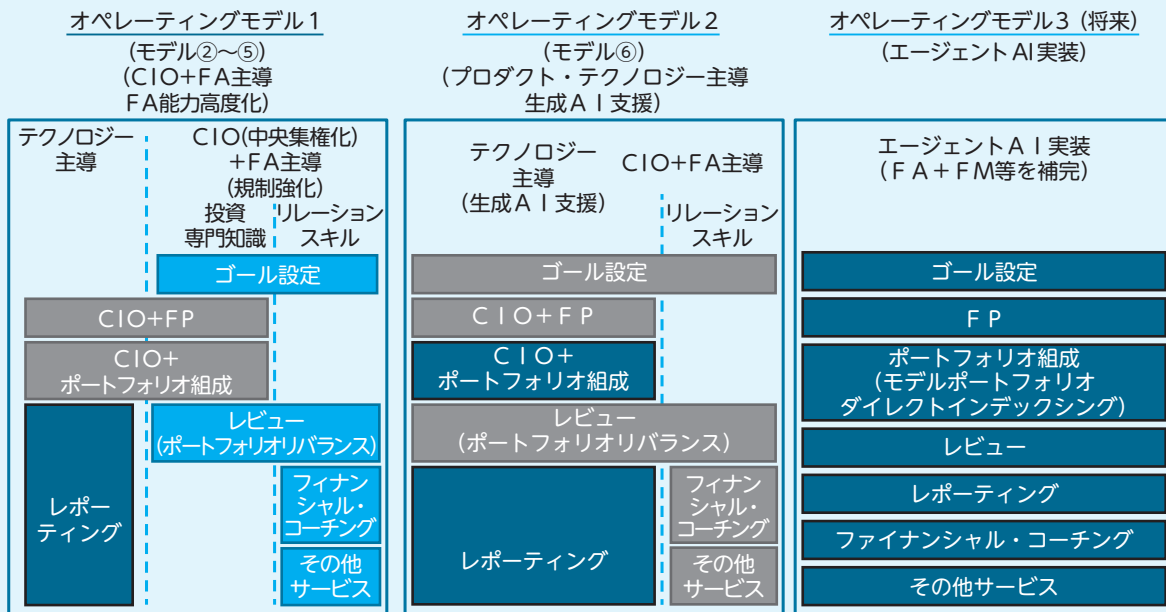
### 1. 米国にみるAWMビジネスの変化に合わせたオペレーティングモデルの再構築

業界全体において図表1の①から⑥のビジネスモデルを順番にステップアップすることが重要であるとともに、各社のビジネスモデルの変革においても、新たなビジネスモデルへの移行段階において、独自の付加価値の創出が非常に重要となる。その際に、前章でみてきたように、テクノロジー+プロダクト・ドリブンによって、AWM業界では商品・サービスの標準化がますます進展し、現状の生成A I 支援が進化してF A がA I エージェントの役割が大きいF A × A I エージェントに再構成されていく将来を踏まえれば、ビジネスモデル以上にオペレーティングモデルをいかに差別化していくかが重要になる。確かに、経営資源の中で人的資源は重要になるものの、生成A I が導入されたプラットフォームが拡充されれば、人的資源はより付加価値の高い業務に集中することが可能となる。今後は、生成A I の実装を想定して、人材の配置を考慮するオペレーティングモデルが競争上優位であるか見極める必要がある。

#### (1) 米国のWMビジネスのオペレーティングモデルの進化の方向性

図表5は、前章の6つのモデルと将来の生成A I の導入を踏まえた3つのオペレーティングモデルを示している。オペレーティングモデル1（同図表左）はC I O（アセットアロケーション等のポートフォリオ管理機能の中央集権化）とF A 主

図表5 WMビジネスのオペレーティングモデルの進化



(注) 青色はFA担当業務、灰色はFAが生成AI等のテクノロジーに支援を受けた業務、濃青色はテクノロジーによる自動化、AIエージェントの補完の比重が高まる業務  
(出所) 各社、各種資料をもとに大和総研作成

導によるモデル（前章の②から⑤のモデル）であり、投資家保護の規制強化を踏まえて、FAの人的な投資専門知識とリレーションスキルの高度化が付加価値の中心である。その付加価値を効率的に顧客に提供するために、テクノロジーを活用したデータ（顧客、商品、市場等の高い品質の大量のデータ）駆動型の中央集権化したCIO機能が強化されていった。

オペレーティングモデル2（図表5中央）は、CIOとFA主導ではあるものの、生成AIがFAの投資専門知識を補完する割合が高まるとともに、リレーションスキルにおいても生成AIが支援システムとして導入されるようになっていく。これによってFAはリレーションスキルに特化して顧客の新規開拓を促すようなオペレーティング

モデルとなっている。ただし、FAが顧客とのリレーションを維持し、顧客の詳細な情報を得ることの付加価値が高度化され、顧客の高いロイヤリティが維持されていることに留意が必要である。

オペレーティングモデル3（同図表右）は将来のエージェントAI<sup>4</sup>実装まで見据えたモデルである。このモデルでは、エージェントAIが、FAあるいはファンドマネージャーが担ってきた付加価値の高い業務を補完する度合いも高まることとなる。この将来のオペレーティングモデルがWM会社にとっても顧客にとってもウィン・ウィンのモデルになるかは、現在の2つのオペレーティングモデルが投資家保護規則を遵守するデータドリブン型のFA主導のWMビジネスを推進できているかに左右される。

4) エージェントAIは「自分で考えて動くAI」である。AIエージェントを実現するための枠組みや設計手法であり、複雑・多段階なタスクを人間の介入を最小限にして処理できるように設計され、「自ら動く」「計画・実行」ができることが特徴である。

## (2) AMビジネスのオペレーティングモデルの進化の方向性

AMビジネスでは、生成AIの導入によるオペレーティングモデルの拡張により、これまで困難と考えられていた想定外のビジネスモデルへの参入が可能となり、大きな影響を受ける。例えば、伝統的なアクティブあるいはインデックス運用中心のAM会社が、収益性の向上のためにプライベート市場のAM会社のビジネスに参入するのであれば、従来とは異なるオペレーティングモデルが必要となる。

プライベート市場への投資は、多様な個別商品ごとに投資戦略と固有リスクがあるため、固有の運用・報告要件、デューデリジェンスプロセス、リスク管理上の配慮が必要となる。このため、新たなテクノロジーおよびシステムコストは想定以上に増加する。加えて、ウェルス市場向けに組成された商品は、流動性を確保する必要があり、流動性資産と非流動性資産の両方をシームレスに管理できる単一のシステムが必要となる。しかし、そのシステムの構築が非常に困難なため、結果として、ソフトウェアやアプリケーションを開発するためのプログラミング言語、フレームワーク、データベース、ツールなどの技術の組み合わせである「テクノロジスタック」が分断される。このため、データやベンダーコストが増加し、データ環境が複雑化して、プライベート市場のビジネスへの参入は断念せざるを得ない。

しかし、質・量ともにレベルが高く一貫性のある堅牢なデータの存在が前提ではあるが、生成AIが導入されると、上記のように失敗のリスクが高いケースにおいても、オペレーティングモデルの拡張がこれまで以上に容易になる。それにより、これまで以上にAWM業界において競争のハード

ルが一気に引き上げられ、競争環境が大幅に変化し、生成AIあるいは、その先のエージェントAIの実装を見据えたオペレーティングモデルを構築できていないと、AM業界においてこれまでとは異なる、“大規模な淘汰”が進む可能性は否定できない。

## 2. 米国のAWMビジネスにおいてオペレーティングモデルのリーダー企業となる要件

前節を踏まえれば、リーダーとなるAWM企業とそれ以外の企業（フォロワー企業、後れを取っている企業）の間に大きな格差が生まれて、業界の淘汰が進む可能性がある。

リーダー企業となる条件は、成長が速い分野にのみ闇雲に投資せずに、バリューチェーン、業務プロセスを分解し、持続的に収益性をもたらす優れたオペレーティングモデルの構築と、それによる業務のレジリエンスを強化するための具体的なアクションに取り組むことである。生成AIが本格的に導入されれば、今後、優れたオペレーティングモデルを構築するリーダーとなる複数社がオペレーティングモデルのプラットフォーマーとして業界を独占していく可能性がある。とすれば、リーダーのAWM企業以外のAWM企業（フォロワー企業と後れを取っている企業）は、格差が拡大しないように課題を特定して、積極的に対応することが必要となる。フォロワーと後れを取っているAWM企業は、それらの具体的なアクションを効率的かつ効果的に実施するために、自社のレベルを把握して、業務プロセスの大幅な改善を含めた将来的なAI実装のためのオペレーティングモデルの包括的な設計図を作成することが必須となろう。

## (1) 戦略的資産として活用できる独自データの有無が生成AI導入の鍵

図表6では、リーダーのAWM企業が格差をもたらす7つの要因と、それらに関してリーダー、フォロワー、後れを取っている企業の各々の状態と、それらの比較による格差の状況を示している。特に、最初のステップである「①適切なデータ環境を活用し、独自のデータを戦略的資産として活用する」が、リーダー企業のオペレーティングモデルのレジリエンスにおいて優位な状況を生み出していると考えられる。つまり、一貫性のある堅牢なデータ環境と管理体制を構築し、それら独自

のデータを生成AIモデルに統合することが最も重要であると考えられる。これらデータの主権を握っているかが、中長期的にエージェントAIの導入によってオペレーティングモデルの更なる変革をもたらすための鍵となると考えられる。

また、これら独自のデータの活用についても、公開されているLLM（大規模言語モデル）を最大限に活用して適切なデータ環境で独自データを戦略的資産として応用していくことだけでは差別化にはならない。コモディティ化されたLLMに、自社の特定の業務環境を理解させてカスタマイズすることが差別化につながる事となる。その上

図表6 AWM業界における生成AI実装のリーダー、フォロワー、後れを取っているグループの要素

生成AI実装7つのステップ	後れを取っているグループ	フォロワーグループ	リーダーグループ
①適切なデータ環境を活用し、独自のデータを戦略的資産として活用する	基盤となるデータインフラストラクチャとデータ管理プラクティスの確立に取り組んでいる	データ管理の実践の見直し、独自のデータを使用して生成AIモデルを微調整するための進行中の取り組み	一貫性のある堅牢なデータ環境と管理。独自のデータが生成AIモデルに統合
②全体論的アプローチ、またはシステムベースのアプローチを採用する	生成AI対応ソリューションの検討が限定的	初期のPOC（概念実証）は、様々な機能によってサイロ化されて開発	組織全体でデジタルとAIの取組みを調和させ、利益と労力の相乗効果を実現する
③AIの可能性を最大限に実装するための業務の再構築	BAU（日常的な業務運営）に変更なし	既存のワークフローを生成AIで強化し効率性を高める	AIの可能性を最大限に実装するための新しいワークフローを積極的に模索
④生成AIが特定のビジネス課題に適したソリューションであるかどうかの特定	生成AI対応ソリューションの検討が限定的	生成AIのユースケースの特定と優先順位付けが一部行われており、初期のPOCがテストされているが、実現可能性/検証の調査が進行中である	生成AIが最も適しており実現可能なビジネス上の領域と優先順位付けされたユースケースを慎重に検討し、テストと学習、そして継続的な「調整」を実施
⑤人材戦略を進化させ、適切なチームモデルを開発する	人材モデルの進化計画やトレーニングは提供されていない	生成AIツールの適切な使用方法に関する基礎トレーニング提供	長期的な人材モデルの進化に関する戦略的視点を持ち、主要機能の初期コホートのトレーニングを開始する
⑥信頼と透明性の維持	経営陣がAIに注目しているという社内コミュニケーションを行った	組織内でのAIツールの使用に関する初期ガイドラインとFAQ公開	AIとモデルのガバナンスフレームワークを確立し、「人間参加型」アプローチを採用
⑦社内能力とアウトソーシングの適切なバランス	社内のデータとモデルチームが限られており、外部の技術ベンダーと予備的な協議を行っている	限られた社内チームに頼り、初期の概念実証とユースケースについては技術ベンダーとの連携を模索	社内チームと外部の技術ベンダーが積極的に連携し、AI対応ソリューションを共同で開発するが、社内の専門知識が原動力となる

(出所) モルガン・スタンレー、オリバー・ワイマン、<sup>4</sup>“The AI Tipping Point” 2023年より大和総研作成

で、独自のリサーチ手法やフレームワーク、さらには組織内のコミュニケーション方法まで組み込むことが必要となる。その一方、同モデルに効果的にデータを供給して活用するために十分かつ必要なデータ環境を構築し、適切なデータ管理を実践する必要がある。そのためには、データエンジニアリングでは、機密データを安全に取り扱う課題に対応しつつ、独自の内部データと外部データセットを高い信頼性を維持しながら統合することが求められる。つまり、価値ある独自データとその基盤を十分に持つリーダー企業が最も有利な立場に立てる。

## (2) ビジネス特有の課題分析を踏まえた全体アプローチと業務プロセス再構築の重要性

AWM企業がユースケースを創出する場合、特定の業務にフォーカスし過ぎて、個別のユースケースのみに注目するケースが多いと考えられる。リーダーのAWM企業は全体的かつ体系的な思考回路の下、組織全体で一貫したAI戦略を策定する。つまり、AI戦略を組織のより広範なビジネス戦略の中で位置付けている（図表6中の「②全体論的アプローチ、またはシステムベースのアプローチを採用する」）。そのためには、既存ビジネスモデルにおける業務プロセスの表面的な改善を目的とした生成AI導入のユースケースだけは、本質的なコスト削減、生産性向上、収益性改善といった課題の解決策にはならない。むしろ、導入する生成AIの機能を十分発揮するため

に業務プロセスを再設計する必要がある（「③AIの可能性を最大限実装するための業務の再構築」）。その上で、「④生成AIが特定のビジネス課題に適したソリューションであるかどうかの特定」をする必要がある。つまり、生成AIの「5つの応用領域」<sup>5</sup>の中で具体的な価値を生み出せる明確なユースケースを特定することが重要となる。

## (3) 人材配置戦略と信頼・透明性の維持

リーダーのAWM企業は、生成AI実装のオペレーティングモデルの抜本的な改善を伴う基盤の構築を見据えて、これまでの人材の獲得、従業員研修・育成、それを踏まえた組織構造の構築の考え方を大きく変えつつある。より具体的には、人材・組織よりも、これまで以上に速やかに生成AIを効果的に実装する基盤を構築することへの優先度が高くなっている。つまり、生成AI実装の基盤に必要なデータ環境を設計・サポートし、モデルの最適化や目的に合ったアプリケーションの構築を行ったうえで、既存のビジネスプロセスにシームレスに統合できるよう、データエンジニアリングやデータサイエンスの能力を強化することが求められている。加えて、AIプロンプトに関するエンジニアリングの人材を育成し、AIプロンプト基盤の技術への理解を深めると同時に、自社のビジネスへの理解を高めることが重要となる（「⑤人材戦略を進化させ、適切なチームモデルを開発する」）。

生成AIの実装に関する「⑥信頼と透明性の維持」は最も重要な要件とも言える。これには、組

5) 1) 情報の解釈とパターンの学習: 数値データを超えて、自然言語に基づく情報の背後にあるパターンを理解する、2) 情報の検索: 複数の情報源から関連情報を調査・抽出し、情報へのアクセスを民主化する、3) 人間への応答と対話: 問い合わせやプロンプトに対して人間らしい回答を提供し、人間と対話する、4) 情報の要約と整理: 大量の情報を希望する形式で整理し、主要な洞察を要約する、5) 新しいコンテンツの作成とカスタマイズ: 新しいコンテンツやカスタマイズされたコンテンツを、テキスト、データ、コードなど複数の媒体で、学習したパターンに基づいて生成する。

織がAIの利用方法について顧客、従業員、その他のステークホルダーに明確に伝えること、懸念に対応して倫理的なAI利用へのコミットメントを示すことが含まれる。顧客は、AIアプリケーションがデータをどのように活用しているか、またAIによって生成された情報を活用する際には、その事実を知る権利がある。さらに、従業員がAIによる意思決定の根拠を理解し、説明できることが重要である。これは、顧客選定やリスクプロファイリングなど、AIが確実に対応できない可能性がある人間の判断や専門知識、倫理的配慮が必要なケースで特に重要となる。

#### (4) 内製能力とアウトソーシングの適切なバランス

リーダーのAWM企業は、AIの機能を内製化することで、差別化要因となる特定の業務プロセスに応用できるような高レベルのカスタマイズ機能を向上させることができる。それに伴い、深い理解と知見を蓄積でき、モデルやデータセキュリティの高いレベルでの管理が可能になる。しかし、これには人材、インフラ、時間への膨大な投資が必要であり、大規模なリーダー企業のみが内製化によって差別化できる。確かに、外部プロバイダーと提携することで、専門知識や既製のソリューションに迅速にアクセスでき、開発時間やコストを削減できる可能性が高まる（「⑦社内能力とアウトソーシングの適切なバランス」）。しかし、より高度な生成AIのアプリケーションでは、組織独自のビジネス課題を解決するために、内製化担当の開発チームによる外部の生成AIの大幅な改善が必要となる。つまり、リーダーのAWM企業は基盤となるAIモデルを実装して自社専用

のバージョンを開発している。これにより、独自のデータを安全な環境でカスタマイズし、特有のビジネス要件に合わせる事が可能となる。

### 3. AM会社とWM会社のユースケースの優先度合い

図表7-1では、WMビジネスのアクティビティチェーンの各々のアクティビティを複数の業務プロセスに分解し、先述した生成AIの「5つの応用領域」を踏まえて、生成AIの導入に適した業務プロセスを特定している。グローバルなウェルスマネージャーにとって適合性と関連性が高いと考えられる22の業務プロセスへの生成AIの導入が、コスト削減、付加価値向上の成果を生み出すことが期待される有望なユースケースとなっている<sup>6</sup>。また図表7-2では、22のユースケースを、導入インパクトの大小と導入までのリードタイムという2つの軸から評価している。この評価を踏まえれば、FAという人材が担当する、付加価値の高いアドバイザーの業務領域において生成AI導入の効果が最も高いという結果が得られている。生成AIツールがアドバイザーを支援することで得られる効果として、以下の2点が挙げられる。1) クライアントサービス能力の強化（事務作業にかかる時間を削減し、顧客により深いインサイトを提供。さらに顧客にインサイトをより分かりやすく説明し、納得してもらうことを支援）、2) 見込み顧客を特定して資金流入させる能力の強化（既存クライアントと新規顧客獲得の増加につながる）。この2つは、コスト削減効果よりも、生産性向上を伴いながらアドバイス自体の付加価値の向上を生み出す成果を期待できる点には注目すべきであろう。

6) モルガン・スタンレー、オリバー・ワイマン、「The AI Tipping Point」 2023年

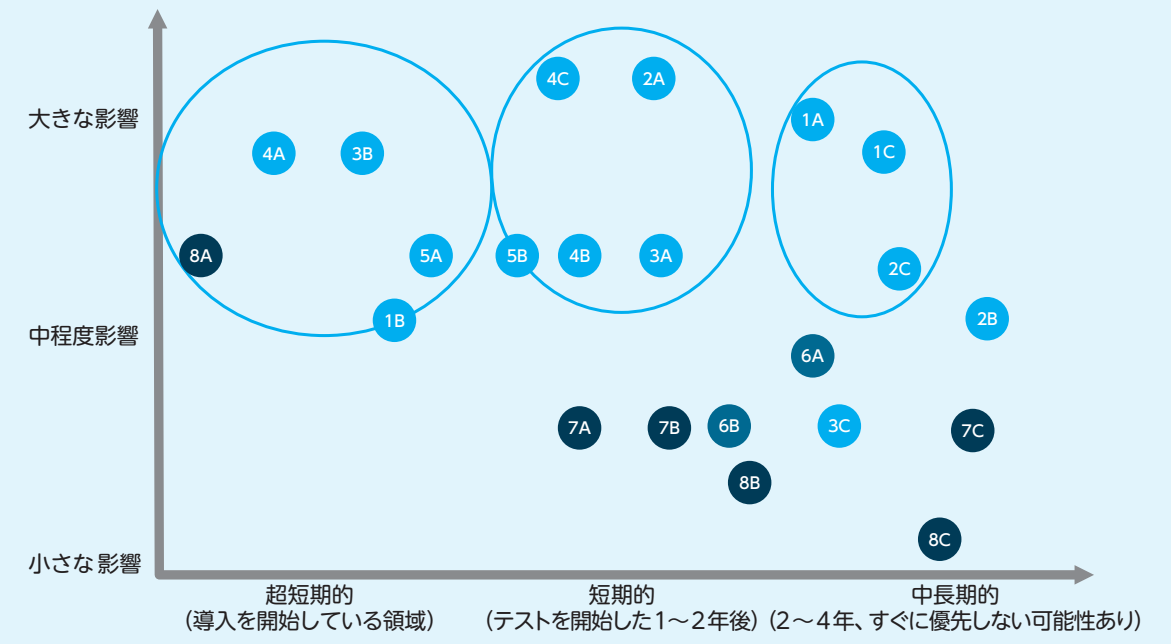
図表7-1 バリューチェーン全体における生成AIの活用の22のユースケース (WM)

営業および顧客サービス				投資	ミドル・バックオフィス			
1. ディスカバリー	2. 提案	3. 定期レビュー	4. 顧客サービス	5. マーケティング	6. ポートフォリオ管理	7. リスク・法的コンプライアンス	8. IT・オペレーション	
<b>1.A</b> ④⑤ 見込み顧客のプロフィール概要、主要な質問、公開/非公開データに基づく初期アイデアの作成  <b>1.B</b> ④ 公開ニュースやデータをスクレイピングし、共通のパターンに基づいて有望なリードを提案する  <b>1.C</b> ④⑤ 顧客から初期リスクと優先事項に関する情報をインタラクティブな方法で収集し、初回ミーティング前に重要な洞察整理	<b>2.A</b> ④ 顧客のニーズ評価に基づいた、個別投資提案書の作成  <b>2.B</b> ④⑤ 複数のシナリオにおけるクライアントのニーズに合わせた財務計画オプションの策定  <b>2.C</b> ④⑤ クライアントの既存ポートフォリオのレビュー、次のステップの推奨 (根拠付き)	<b>3.A</b> ④ クライアントの要望と過去の会話に基づいたカスタマイズされたポートフォリオレビューの作成  <b>3.B</b> ④⑤ クライアントとアドバイザーの会話から洞察を抽出し、ネクストベストアクションを提案し、エンゲージメントプランを立案する  <b>3.C</b> ④⑤ 特定タスクに関連する、または特定の特性を持つ顧客リスト作成。割り当てとコミュニケーションの草案作成	<b>4.A</b> ④⑤ 問合わせの解釈、ナレッジベースからの類似質問との照合、そしてカスタマイズされた方法での回答  <b>4.B</b> ④ あらゆるコミュニケーションチャンネルを通じて、顧客向けにパーソナライズされたコンテンツの作成  <b>4.C</b> ④ クライアントへの会議の議題と議論のポイントを提案し、推奨事項を裏付ける根拠を示す	<b>5.A</b> ④ 複数のセグメントまたはチャネルをターゲットとしたカスタマイズされたマーケティング資料およびスクリプト作成  <b>5.B</b> ④⑤ 市場からのフィードバックと顧客行動データを統合し、マーケティングキャンペーンのアイデアと計画を策定	<b>6.A</b> ④⑤ CIOガイドラインと顧客の目標に基づき、特定された範囲から、ネクストベストアクションの投資アイデア提案  <b>6.B</b> ④ 顧客情報/マイルストーンまたは市場状況に基づく、顧客ポートフォリオの変更またはリバランスのトリガーの生成	<b>7.A</b> ④⑤ 法的文書およびコンプライアンス文書の検索と要約  <b>7.B</b> ④ リスク報告書およびパフォーマンス報告書の作成  <b>7.C</b> ④⑤ セキュリティマスターアップデートの強化	<b>8.A</b> ④ コード生成とデバッグ  <b>8.B</b> ④ 財務、運用、技術インシデント、KPIなどのオンデマンドのカスタマイズされたレポート  <b>8.C</b> ④⑤ データを事前入力し、完全なバージョンを提案する書類作成/フォームアシスタント	

生成AIの5つの応用領域

- ④ ①情報の解釈とパターン学習
- ⑤ ②情報の検索
- ④⑤ ③顧客への応答と交流
- ④⑤ ④情報の要約と整理
- ④⑤ ⑤新しいコンテンツの作成とカスタマイズ

図表7-2 影響の大小と導入のリードタイムによる上記22のユースケースの評価



(出所) モルガン・スタンレー、オリバー・ワイマン、"The AI Tipping Point" 2023年より大和総研翻訳。図表7-2の囲みは大和総研加筆

とはいえ、生成AIは急速に進化しており、ビジネスのあり方を確実に変革する一方で、付随するリスクとその応用の限界を十分に認識し、対応を講じる必要がある。

### 3章 米国の大手AWM企業に見る生成AIのユースケースの創出の仕方

#### 1. AWM企業の生成AI実装の先端的なユースケース

図表8は、バリューチェーン（顧客エンゲージ

メント、アドバイザー生産性、ポートフォリオ構築、リスク・コンプライアンス、オペレーション・バックオフィス）毎に主要AWM各社の生成AI導入の直近のユースケースを一覧にしたものである。前述の図表7-1の22のユースケースは2023年時点のものであるため、図表7-2の評価基準（業務上のインパクトと導入までのリードタイム）をもとに、最新の先端的ユースケースを評価した（図表8）。総括すれば、前章の最後で触れたように、アドバイザー業務の領域、特に顧客エンゲージメントの分野に重要度が高いユースケースが集中している。

図表8 米国の主要大手金融機関のバリューチェーン上の生成AIのユースケースと評価

	顧客エンゲージメント	アドバイザー生産性	ポートフォリオ構築	リスク・コンプライアンス	オペレーション・バックオフィス
ユースケース	・自然言語チャットボット：FAQや口座に関する問い合わせ用（例：バンク・オブ・アメリカのErica パーチャルアシスタント）	・会議や表面的なアクション項目の要約を行う法務・技術・マネジメント（LLM）（例：AI@ Morgan Stanley Debrief）	・顧客データと入力情報に基づくパーソナライズされたポートフォリオ（例：UBSのMy Way）	・AML/不正行為対策のための取引および行動異常検知（例：ComplyAdvantage）	・文書/契約書処理および作成（例：モルガン・スタンレー）
評価	4.A (①大、②超短期的)	4.C (①大、②短期的)	2.C (①中、②中長期的) 3.A (①中、②短期的)	7.A (①小、②短期的)	7.A (①小、②短期的)
ユースケース	・パーソナライズされたパフォーマンスと目標ベースのレポート（例：JPモルガン・ウェルスプラン）	・社内データを活用するリサーチ/ナレッジアシスタント（例：ゴールドマンサックスの全社アシスタント）	・アルゴリズムによるリバランスと税務損失の回収（例：Wealthfront）	・コミュニケーション監視（例：Movius）	・AIを実装したクライアントオンボーディング・アシスタント（例：Personetics）
評価	2.A (①大、②短期的) 4.B (①中、②短期的)	6.A (①中、②中長期的)	6.B (①小、②短期的)	7.A (①小、②短期的)	8.B (①小、②短期的)
ユースケース	・顧客行動とデータに基づくエンゲージメントインサイト（例：モルガン・スタンレーとBlackRock AladdinのAuto Commentary）	・コンプライアンスレビューを含むメール、提案書、レビューレターのコンテンツ作成（例：Zocks/Osaicのパートナーシップ）	・大規模データセットを取り込む集中型リスク・ポートフォリオ分析（例：BlackRock Aladdin）	・AI駆動型KYC検証（例：Deutsche BankのSmart KYC）	・照合および決済自動化（例：JPモルガン・チェースの契約インテリジェンス）
評価	1.C (①大、②中長期的) 4.A (①大、②超短期的)	7.A (①小、②短期的)	6.A (①中、②中長期的) 6.B (①小、②短期的)	7.C (①小、②中長期的)	8.A (①中、②超短期的)

(注) 図中の評価：図表7-2に即し、①は重要度を大中小、②は導入開始の時間軸として、超短期的、短期的、中長期的に区分して評価(出所) 各社、各種資料をもとに大和総研作成

この分野において、導入のインパクトが大きく、リードタイムが長いと評価されたユースケースでも導入が開始されているものがある。例えば、図表8の「Auto Commentary」は、図表7-1のアクティビティチェーンの「1. ディスカバリー」において「初期のリスクや優先事項の情報をインタラクティブに収集し、主要な洞察を要約する」という「ユースケース1.C」に該当する。同ユースケースの評価は、導入のインパクトは大きいですが、中長期的（2～4年、すぐに優先しない可能性あり）に導入を目指す領域とされている。このようなユースケースを創出するリーダー企業に注目すべきであろう。

さらに、「ニーズ評価に基づいて顧客ごとにパーソナライズされた投資提案書を作成するツール」という「ユースケース2.A」に該当するJPモルガン・ウェルスプランも注目される。導入のインパクトが大きく短期的な導入、つまりテストを開始した1～2年後の領域と位置付けられている。見込み顧客のパイプラインを拡大し、成約率を高めることができる。

以下ではこの2つのユースケースを創出したモルガン・スタンレー(MS)とJPモルガン・チェース(JPM)に焦点を当てる。

## 2. モルガン・スタンレーに見るAWMビジネスにおける生成AI実装のユースケース

### (1) 顧客エンゲージメントの分野でのユースケース

「顧客行動とデータに基づくエンゲージメントインサイト」の事例が挙げられる。MSとブラックロックのAuto Commentaryは、1) Aladdin Wealthプラットフォームの堅牢なデー

タとリスク分析、2) 個々のAWM会社のCIOによる市場見通し、3) クライアントのポートフォリオ保有や投資嗜好に関する詳細な情報という3つの強力なデータ基盤を統合している。生成AIを活用し、数百のデータポイントを評価し、最も関連性の高いインサイトを強調するように要約する。これらのインサイトを活用することで、ファイナンシャル・アドバイザーは大規模な顧客基盤を活かして、生成AIを活用した大規模な仕組みをベースに、効率的かつ効果的にパーソナライズされたサービスを提供し、価値を差別化し、顧客の資産の成長を促進する可能性を高める。

ブラックロックのAladdin リスク分析とMSのデータを組み合わせた独自のポートフォリオリスクプラットフォームが、Auto Commentary機能を初めて実装した。2025年10月からは、ファイナンシャル・アドバイザーがAuto Commentaryを活用し、AIイノベーションをクライアント体験の最前線に押し出し、重要なクライアントとの対話により多くの時間を割けるようになった(MS公表資料より)。

### (2) アドバイザー生産性向上の分野でのユースケース

次に「アドバイザー生産性向上の分野」では「会議の要約やアクション項目の抽出を行う大規模言語モデル(LLM)」の事例として、OpenAI搭載のツールの「AI @ Morgan Stanley Debrief」が挙げられる。2024年6月に公表された。クライアント会議の議事録、要約、初稿を代行し、会社全体の効率性を大幅に向上させている。顧客の同意のもと、ファイナンシャル・アドバイザーの代理として会議でメモを作成し、アクションアイテムを提示する。会議後、重要なポイントをまと

め、アドバイザーが編集・送信できるメールを作成し、メモをSalesforceに保存する。

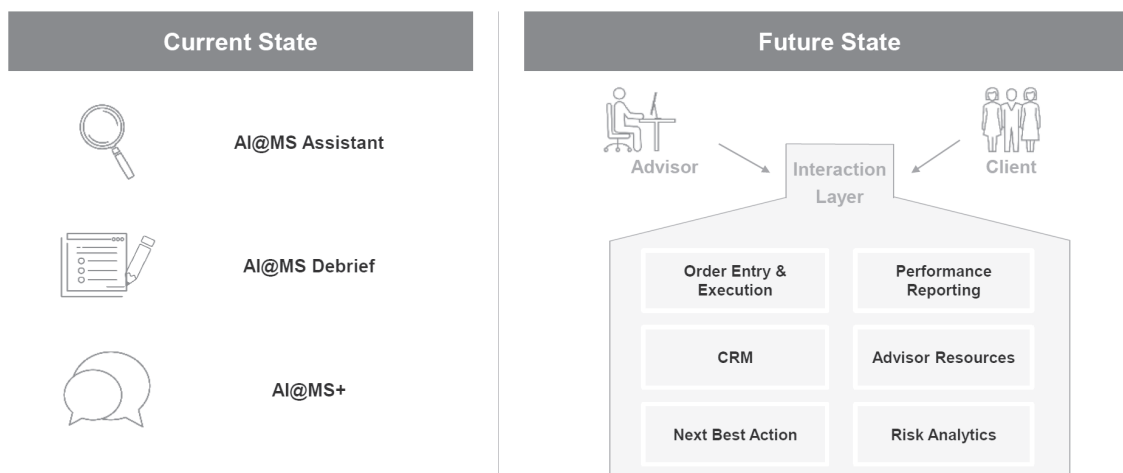
この背景には、MSが2023年3月にOpenAIを唯一のWM戦略パートナーとして発表したことがある。その後、2024年3月に生成AI搭載のチャットボットで、FAが自社の知的資本に迅速にアクセスできるよう支援できるAI @ Morgan Stanley Assistantを正式に会社全体に展開した。

### (3) AIエージェント実装の未来

図表9の将来のAI @ Morgan Stanleyの取り組みがクリティカルマスの顧客への対応手段として進化するユースケースとしては、FAのエージェントと顧客（ユーザー）のエージェントがインタラクションレイヤーとして機能する世界が想定されている。つまり、取引実行、注文入力、CRM、レポートングツール、リスク分析などの多くのアプリケーションと、FAとの間に、AIが

図表9 既存のFA支援の生成AIが進化して将来的にAIエージェント実装へ

	GenAIの進化への取り組み	GenAIの機能の概要
既存	AI @ Morgan Stanley+ (23年3月)	ファイナンシャル・アドバイザー（FA）向けの生成AIツール「AI @ Morgan Stanley」。モルガン・スタンレー・ウェルスマネジメント戦略パートナーとしてOpenAIとの関係を発表。
	AI @ Morgan Stanley Assistant (23年3月)	モルガン・スタンレー・ウェルスマネジメントのために開発された、OpenAIのテクノロジーを活用した大規模言語モデル駆動型ツール。現在までに、FAチームの98%がアシスタントを採用。
	AI @ Morgan Stanley Debrief (24年6月)	OpenAIを搭載したツールで、クライアントの同意を得て、クライアントとの会議でファイナンシャルアドバイザーに代わってメモを生成し、アクションアイテムを表示。
	MS / Aladdin AutoCommentary (25年10月)	顧客行動とデータに基づくエンゲージメントインサイトを提供する生成AI。①Aladdin Wealth、②個々のAWM会社のCIOによる市場見通し、③クライアントのポートフォリオ保有や投資嗜好に関する詳細な情報というデータ基盤を統合。生成AIを実装し、数百のデータポイントを評価し、最も関連性の高いインサイトを強調するように要約インサイトを提供。
将来	AI @ Morgan Stanleyの取り組みがクリティカルマスへ	FAのエージェントとユーザーのエージェントがインタラクションレイヤーとして機能する世界が想定されている。つまり、取引実行、注文入力、CRM、レポートングツール、リスク分析などの多くのアプリケーションと、FA（ユーザー）との間に、AIがインタラクションレイヤーとして存在することとなる。



(出所) 上図は公表資料より大和総研作成。下図はJed Finn (Head of Wealth Management at Morgan Stanley) to Speak at the Bank of America Financial Services Conference, “Achieving 30% Margins Through Growth”, Feb 22, 2024より抜粋

インタラクショナルレイヤーとして存在することとなる。生成AIの能力がFAを支援する段階から、FAのエージェントとして行動する段階へ進化する事が想定されている。

### 3. JPモルガン・チェースに見るAWMビジネスにおける生成AI実装の導入プロセス

#### (1) 顧客エンゲージメントの分野のユースケース

JPMには、顧客データが必要な「パーソナライズされたパフォーマンスと目標ベースのレポート」を作成するJPモルガン・ウェルスプランがある。サービス開始から1年程度で、利用者の100万件以上のパーソナライズプラン作成を支援した。Chase Mobile アプリおよびChase.comにて無料で利用できる（JPM公表資料）。顧客に財務状況の全体像を提供し、計画、貯蓄、投資を一か所でサポートするデジタルマネーコーチであり、利用者はツールから直接アドバイザーと話す予約も可能である。ユーザーは休暇などの短期目標や、住宅購入や退職などの長期目標をリアルタイムで設定・追跡でき、個別のステップバイステップのガイダンスやインサイトを受けられる。多数の顧客がウェルスプランを利用してプランの更新、計画の継続、目標達成に向けた支援を受けている。データは過去90日間の活動を記録している。さらにJPMのリモートの伝統的アドバイザーチャンネルであるパーソナル・アドバイザーのすべてのクライアントは、投資前にウェルスプランを使った徹底的な計画プロセスを経る必要がある。必要であれば電話やビデオを通じて顧客とアドバイザーをオンラインでつなぐことができる。顧客は米国内のチェースの支店でも金融アド

バイスを受けることが可能である。

#### (2) リーダー企業としてユースケースの創出をけん引してきたAWM部門

前述のリーダーのAWM企業の生成AI導入と同じ特性を持つJPMのユースケース創出の仕方は以下の通りである。

まず、AWM部門での採用が優先され、同部門が先駆者としてユースケースの創出を強く推し進めた。生成AIの運用開始において、JPMは独自に開発した統合型生成AIデスクトップアシスタントであるLLM Suiteを通じて、LLMへの中央集約的なアクセスを実現した。さらにJPMは導入の障害となり得るSaaS企業が提供するいわゆる“利用の有無にかかわらず発生する固定的なベンダーのサブスクリプション料金”を回避している。加えて、段階的な導入（Crawl, walk, run）を徹底し、導入インパクトの最大化を急ぐのではなく、段階的に慎重に導入を進めることでガバナンス上の課題にも柔軟に対応可能となっている。

さらにJPMはユースケースが増える中で、多様なユースケース自体ではなく、創出されるパターンに着目して区分した上で活用することで、ユースケースの断片化を防ぎ、AIアプリケーションのスケラビリティを高めるプラットフォームの構築に取り組んだ。また、セルフサービスを徹底し、ビジネスユーザーはデータサイエンスの専門知識や複雑な開発・承認プロセスを必要とせず、自ら実験し課題を解決できるようになった。

実装段階では、統合データとAIプラットフォームの基盤構築における以下の2つの課題の解決に取り組んだ。一つ目は、JPMのデータが

多くのオンプレミスやパブリックあるいはプライベートクラウドベースのシステムに広く分散していたため、処理のためのアクセスが困難な場合があるという課題である。二つ目は、データサイエンティストが従来型AIモデルや生成AIアプリケーションを構築し、テストして、展開する際に使用するツールが増えすぎているという課題である。データの分散という課題への対応として、データメッシュと呼ばれる分散型データアーキテクチャを採用することで、データのコピーを作成することなく、生成AIや従来型AIモデルの学習用にデータの利用を可能にした。この統合基盤の中には、ガバナンス対応も組み込まれており、ユースケースとデータ、AIモデルを紐付けている。このプラットフォームは、基盤機能、ツール、エー

ジェント、プロンプトのレジストリを活用することで、エージェント型システムの構築をさらに加速させるために拡張されている。

### (3) プライベートバンキングのユースケース

JPMのプライベートバンキング(PB)における生成AI導入の目的は、アドバイスの付加価値の強化である。2024年には、約4,000人のアドバイザーが約80,000人のPB顧客に対し、顧客の目標達成を支援するためのアドバイス、商品、サービスを提供している。アドバイザーの付加価値は、顧客の希望やニーズを的確に把握し、たとえば金融商品や資産運用の経験が浅い顧客であっても、最適な提案を行うスキルを持っていることで



ある。定量的に把握できる投資パフォーマンス、あるいは定型的なアドバイスよりも、その提供方法こそが付加価値の差別化要因となる。質の高いアドバイスを適切に提供するには、利用可能な商品が顧客の目標にどのように対応しているか、また、投資環境が大きく変化するイベントの発生が、アドバイザーが担当する各々の顧客のポートフォリオにどのような影響を与えるかを把握する必要がある。生成AIによって、顧客はPBに関連するコンテンツを大量に受け取ることが可能になったが、FAはどのアドバイスをどのクライアントにどのタイミングで届けるべきかを積極的に考える必要がある。ただし、現時点では、PBアドバイザーが利用できるほとんどの生成AIアプリケーションは、パーソナライズ戦略よりも、クライアントとの関係強化を優先している。

PBにおける生成AIの技術的基盤として、同事業を支える最新鋭のConnectプラットフォームが構築されている。Connectはアドバイザーが新規口座の開設や新規ポートフォリオの構築から、融資、バンキング、顧客口座管理まで、さまざまな業務を行うことを可能にしている。個人情報保護規制を遵守しながら、バンキングサービスとAWMサービスを有機的に連携させるプラットフォームといえよう。Connectはマイクロサービスアーキテクチャ上に構築されているため、生成AIアプリケーションとのシームレスな統合が可能となり、AIソリューション展開における柔軟性とスケーラビリティを高めている。

さらに、このConnectに組み込まれていたCoachは、2025年初頭には、JPMにおける最大級の生成AIアプリケーションの一つとなった。Coachは、例えばConnectのクライアントプロファイル、口座データ、顧客とアドバイザー

のコミュニケーションの要約をJPMのWM情報と組み合わせ、必要に応じてパブリック情報を補足して、顧客にアドバイスを提供できる機能を備える。2024年10月に約3,000人のPBアドバイザー向けにリリースされ、その短期的な目的は、正確で完全かつアクセスしやすい情報を顧客へ提供することを自動化・大規模化することであった。これにより、アドバイザーは既存の顧客との関係を深めたり、新規顧客を開拓したりするために、より多くの時間を割くことができるようになった。さらにJPMの顧客データをより幅広く活用し、既存顧客や見込み客の理解を深めることにも貢献している。

#### (4) JPMのAIエージェント実装の未来

Coachの導入をさらに進め、顧客体験を支援するための手段として活用している。アドバイザーのメモや顧客の取引パターン、顧客固有のデータを活用し、Coachによって顧客のニーズに合わせて提案ハイパーパーソナライズする取り組みが進められている。この取り組みは、AWM部門のすべてのアドバイザーが、最優秀なアドバイザーが持つ最高レベルの顧客対応力を備えることにつながる。それにより、個々の顧客のニーズや特性に合わせた情報や投資ガイダンスを、市場動向に応じて提供することが可能となる。その先には、Coachの既存機能を顧客自身が直接利用できるようにし、アドバイザーと同じ商品・サービス、投資データやそれに関連する情報ソース等にアクセスする権限を顧客に提供することが考えられる。まさに先述したMSのインタラクティブレイヤーの発想である。つまり、生成AIの能力がアドバイザーを受動的に支援する段階から、自律的に行動するエージェントAIの段階へ進化する

につれ、それを同時に顧客と共有する将来が、すでに見込まれているといえよう。これらを踏まえると、生成AIの能力が進化するにつれて、対応する顧客の量的な規模を拡大しつつ、より顧客のニーズにパーソナライズされた質の高いサービスの自律的な提供が可能となる。しかし、現時点では米国AWM業界においても、顧客向けにエージェントAI実装のサービスを提供する体制は整っていない。一方、AIエージェント<sup>7</sup>の実装は進んでおり“金融AIエージェント（アドバイザー支援AI）”では、データ・モデル・推論能力が揃えば、実務の95%はすでに実現可能と考えられている<sup>8</sup>。

#### 4. 米国の将来のユースケースのキーワードは“予測”と“リアルタイム”

最後に図表8の直近のユースケースから将来のユースケースを想定していく。図表10では、想定する前に、改めて生成AIを効果的に実装するための重要なステップを3つに整理した。それらは、①強固なデータ基盤構築、②インパクトが高く、リスクが低いユースケースから始める、③AIガバナンス、倫理、そして人間による監視への投資である。これらのステップを踏むことが前提で、将来のユースケースが実現可能となる。

将来のユースケースとしては、自分で考えて動くエージェントAIの得意分野である“予測”“リアルタイム”を実現するユースケースがみられる。例えば、“予測”では、「予測分析によりクロスセ

図表10 米国の将来想定されるユースケース

AIを効果的に実装するための3つの重要な最初のステップ:		①強固なデータ基盤構築	②インパクトが高く、リスクが低いユースケースから始める	③AIガバナンス、倫理、そして人間による監視への投資
将来	顧客エンゲージメント	アドバイザー生産性	ポートフォリオ構築	リスク・コンプライアンス
	オペレーション・バックオフィス			

(出所) 米国の大手金融機関の取材により大和総研作成

7) 「人間が操縦するAI」であり、ユーザーの代わりに目標達成のために、自律的に計画を立ててタスクを遂行するソフトウェアシステム。周囲の状況やデータを理解し、複数のツールを使い分け、推論、意思決定、学習を行い、タスクを実行・調整する。つまり、目的に応じて考え・判断し・行動するAIシステムといえよう。  
 8) 筑波大学システム情報工学研究科社会学専攻 サービス工学学位プログラム客員教授 土岐大介「推論AIモデルとその応用」2025年12月

ルの機会を特定」「AIを実装した行動セグメンテーションにより、どの顧客が解約する可能性が高いかを予測」「違反を予測し、変更を推奨する予測コンプライアンスモデル」「プロアクティブな現金および流動性予測によるキャッシュバッファの自動調整」などがある。“リアルタイム”では「会議中のリアルタイムのインサイト（場合によっては社内でも）」「株式、債券、ETFのトークン化」「市場センチメント、ニュース、ボラティリティ、顧客の変化に基づくリバランス機能を備えたリアルタイム適応型ポートフォリオ」「AIによる最善の利益に基づくリアルタイム検証」が挙げられる。

米国では、3章までで触れたように、少なくともリーダーのAWM企業において、継続的な改善は続けながら、重要な3つのステップを完遂した

うえで、エージェントAIの実装を見据えたオペレーティングモデルの構築が着々と進んでいるといえよう。

## 4章 日本へのインプリケーション ~日本の生成AI導入の現在地~

米国の状況を踏まえて、日本の生成AIの導入の現在地を考えていく。大和総研では、図表11に示すように、AIエージェント企業導入展望を3段階<sup>9</sup>（第1段階：生成AIの水平導入、第2段階：既存の業務フローをベースとしたAI導入、第3段階：AI導入による業務フローの一新・変革）から、独自に1段階（1.5段階：RAG<sup>10</sup>シ

図表11 日本における生成AI導入の段階

第1段階	第1.5段階	生成AIの垂直導入 特定のユースケースごとに特化・カスタマイズして組み込む導入	
生成AIの水平導入  全社向けの一律導入	RAGシステムの水平導入・部門導入  特定の組織的ビジネス用途に特化させつつ、全社向け or 部門向けに導入	第2段階 既存の業務フローをベースとしたAI導入	第3段階 AI導入による業務フローの一新・変革
a. 生成AIツールの全社員向け導入 b. 従業員個人個人の仕事を単発的に効率化 c. 業務横断。一律。 d. 企業バランスシートレベルでの収益効果はまだ見られない e. この段階の企業が大半 f. 2023年~2025年	a. RAGシステムの企業導入 b. ビッグベンダーの生成AIが学習していない、自社独自のビジネスについても、正確なAI解説を得ることが可能 c. 全社一律導入 or 部門ごとに導入 特定の種類の情報検索支援に特化 d. 従業員ひとりひとりの仕事の品質や効率を大幅に向上。部門単位の組織的パフォーマンス水準を向上させる効果。 e. 投資回収が十分に可能 f. 少数の企業が成功 g. 2024年~2027年	a. 既存の業務フローを前提に、各ステップをAIで自動化。 b. 各ステップのサブエージェントAI群を、オーケストレーターAIが自律的判断で全体制御し、特定ユースケースに関して全体の自動化を実現。 c. AIが自律的にビジネス目標を理解し、限定されたタスク選択肢を組み合わせ、実行計画を立案し、一連実行 d. AIは受動的。人間の依頼が必要。 e. 多くの企業でまだ実用化できていない f. 2025年~2028年	a. 既存の業務を、AIエージェントと人間との協働の視点で再構成 b. AIが自発的に、人間に対してコミュニケーション。質問・相談・提案・助言。 c. AIと対話をしていると、いつの間にか業務が完了している。 d. AIは能動的。人間の依頼を必要としない。指示を待たない。AIによる自発的な、状況の判断や予測が必要。 e. 企業に真の競争優位をもたらすが、未成熟。技術として完成していない。 f. 2028年~2030年

(出所) McKinsey “Seizing the agentic AI advantage”, June 13 2025 をベースに大和総研作成

9) McKinsey “Seizing the agentic AI advantage”, June 13, 2025

10) RAG (Retrieval-Augmented Generation) は、検索機能と生成AIを組み合わせた技術で、外部データを活用して正確な回答を生成する仕組み。

システムの水平導入・部門導入)を追加して、4段階としている。この4段階における日本企業の導入状況を以下にみていく。

大半の日本の企業の導入段階は、第1段階の「生成AIの水平導入」(2023年～2025年の期間)である。つまり、全社向けの一律導入である。米国のリード企業の初期段階と言える。次の1.5段階「RAGシステムの水平導入・部門導入(2024年～2027年の期間を見込み、特定の組織的ビジネス用途に特化させつつ、全社向けまたは部門向けに導入)」において成果を得ている企業は一定数でてきている。次の第2段階としての「既存の業務フローをベースとしたAI導入(特定のユースケースごとに特化・カスタマイズして組み込む導入を実用化)」の段階に達していない企業が大半である。最後の第3段階としての「AI導入に

よる業務フローの一新・変革」(2028年～2030年の期間を見込む)は技術として完成していないとされている。

図表3の通り、米国では自社のシステム構築において、業界全体のオペレーティングモデルのシフトを金融プラットフォームが主導しているとともに、リーダーのAWM企業はウェルステック企業に転換している、つまり継続的に競争力を高められるように進化し続ける生成AIが実装できるオペレーティングモデルを追求している企業になっている。

これまでの米国のAWM業界の進化を踏まえると、日本のAWM業界の課題は大きく以下の2つに集約されよう。まず、日本のAWM業界においても顧客にとってのAWMビジネスの正常な進化が必要である。図表1のモデルの①と②に日本の



AWM業界が位置づけられるとすれば、テクノロジー・ドリブンの進化は見込めないのではないか。次に、AWM会社がアウトソースすべき機能は、外部のプラットフォーマーにアウトソース（購入）し、自社構築の部分を付加価値の高い機能に集中させることができる状況になっていないことである。米国と比較すると、日本では、業界全体のオペレーティングモデルをシフトさせるような金融プラットフォーマーの存在感が低いと考えられる。少なくともAWM業界全体でこの2つの課題解決に向けた取組みを進める必要があるのではないか。

（※）本文に掲載されている商品またはサービスなどの名称は、各社の商標または登録商標です。

[著者]

内野 逸勢（うちのはやなり）



金融調査部  
主席研究員  
担当は、金融機関経営、  
グローバル金融課題

竹内 正幸（たけうち まさゆき）



金融システム事業本部  
執行役員  
担当は、金融機関システム

坂本 博勝（さかもと ひろかつ）



フロンティア研究開発センター  
フェロー  
担当は、AI、  
データサイエンス