

# 証券市場改革の現状と展望

## リテール証券市場と銀行証券共同店舗を中心に

安岡 彰

### CONTENTS

加速する金融制度改革  
銀行証券共同店舗の登場  
米国の銀行による証券サービス  
銀行証券共同店舗の課題と展望

#### 要約

- 1 わが国の金融業際規制の緩和は、1992年に「金融制度改革関連法」が成立、翌年の業態別子会社による銀行、証券の相互乗り入れによって始まった。1996年にはフリー、フェア、グローバルを代名詞に日本版ビックバンが発表され、99年に一部信託業務などを除き、子会社の業務範囲規制が完全撤廃された。2002年に入ると、銀行証券共同店舗を認める「証券市場の改革促進プログラム」が発表され、リテール証券市場をめぐる経営環境に変化の兆しが出つつある。
- 2 銀行証券共同店舗は、証券子会社を持つ大手銀行を中心に、2002年度に17店舗前後、2003年度には80店舗程度に拡大が見込まれる。各銀行の目指す新しい個人向け証券サービスの姿は一概とはいえず、ビジネスモデルの完成には時間がかかりそうである。
- 3 米国における銀行による証券サービスは、1997年に日本と同様、証券子会社の買収によって、共同店舗形式で拡大した。証券コンプライアンス（法令順守）を重視した米国の銀行による証券サービスモデルは、わが国の今後の銀行証券ビジネスモデルにとって重要な示唆となろう。
- 4 わが国の銀行証券共同店舗におけるビジネスモデルは、銀行、証券の両カウンターで、公共債、投資信託などの証券商品を販売する形が多い。今後、証券商品の特性（価格変動リスクなど）に対応したコンプライアンスと営業効率を最重視すれば、証券商品の取り扱いを証券子会社に限定する米国型の共同店舗ビジネスモデルに近づくことが考えられる。そのうえで、銀行の持つ顧客情報を活用した、証券外務員による証券資産運用コンサルティング営業を確立することが、顧客の満足度を高め、市場型金融ビジネスの定着につながる。

## 加速する金融制度改革

### 1 業際規制の緩和

わが国の金融自由化は、「価格（預金金利や株式委託売買手数料など）」と「業務」の両面で、欧米に比べてかなり後れをとっていたものの、1990年代後半に入ると一気に加速した。特に、銀行業務、証券業務の相互乗り入れの面では、同様の規制が存在した米国と比べても、わずか数年の遅れで規制緩和が進んだ（表1）。

1948年に制定された証券取引法によって、わが国では米国と同様に銀行業務、証券業務の分離が行われていた。しかし、1992年に成立した「金融制度及び証券取引制度の改革のための関連法律の整備等に関する法律」（いわゆる「金融制度改革関連法」）のもと、93年には業態別子会社による銀行、証券の相互乗り入れが始まった。当時は、それぞれの業態別子会社の業務に制限が設けられてはいたが、1999年にそうした業務範囲に関する制限も完全撤廃された。

その間、1996年には、フリー、フェア、グローバルを目標に、2001年を目指した日本版ビックバンといえる金融制度改革が発表され、内外資本取引等の完全自由化、証券市場改革、銀行業務に関する規制緩和などが盛り込まれた。なかでも、証券市場に関するものは過半を占め、証券会社の免許制から登録制への移行、会社型投資信託の導入などが1998年までに実施され、99年には株式委託売買手数料の完全自由化が完了した。

また、1997年には独占禁止法の改正により、金融機関に対しても持株会社の設立を認めるのを目的に、「持株会社の設立等の禁止の解除に伴う金融関連法律の整備等に関する法律」が成立し、98年に施行された。これにより、大手金融機関（旧都市銀行）はすべて金融持株会社体制へと移行した。

一方、銀行による証券業務、保険業務への参入は別の形で加速した。1997年には、投資信託委託会社への銀行店舗の間貸しといった形で、銀行による投資信託販売が認められ、98年からは銀行本体での販売が開始された。

表1 先進各国の金融自由化

|                       | 「価格」の自由化（例） |                          | 「業務」の自由化（例）                                         |                                                                                 |
|-----------------------|-------------|--------------------------|-----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
|                       | 預金金利の自由化    | 株式売買手数料の自由化              | 外為規制の撤廃                                             | 証券業務への銀行の参入                                                                     |
| 英国                    | 1971年 完了    | 1986年 国内証券の自由化           | 1979年 外為規制の撤廃                                       | 1986年 証券会社に対する資本参加規制の撤廃（ビックバン）                                                  |
| 米国                    | 1986年 完了    | 1975年 大口取引の自由化<br>82年 完了 | —                                                   | 1987年 グラス・スティーガル法<br>§ 20子会社の認可（5%）<br>97年 § 20子会社の拡大（25%）<br>99年 包括的な金融制度改革法   |
| ドイツ                   | 1967年       | —                        | 1961年                                               | —（ユニバーサルバンキング）                                                                  |
| フランス                  | 1990年       | 1989年                    | 1990年                                               | —（ユニバーサルバンキング）                                                                  |
| 日本                    | 1994年 完了    | 1999年 完全自由化              | 1980年 内外資本取引の自由化<br>84年 実需原則・円転規制の撤廃<br>98年 為銀主義の撤廃 | 1992年 金融制度改革関連法の成立<br>98年 金融システム改革法<br>99年 子会社の業務範囲規制撤廃<br>2002年 証券市場の改革促進プログラム |
| 英米と日本の差               | 8～23年       | 13～17年                   | （1～19年）                                             | （5～6年）                                                                          |
| 出所）『世界経済白書』など各種資料より作成 |             |                          |                                                     |                                                                                 |

2002年に入ると、銀行本体での年金保険の販売が認められた。

また、同年8月に発表された「証券市場の改革促進プログラム」では、銀行、証券の共同店舗、銀行における書面による株式の売買取次業務——が解禁され、銀行店舗におけるワンストップ金融サービス体制へ一歩近づいている。

## 2 証券決済システムの進展

証券市場のインフラともいえる証券決済制度面でも、わが国は、米国に比べ大きく後れをとっていた（図1）。

米国では、1968年に保管振替機構の前身といえるCCS（Central Certificate Service）が設立され、証券取引のペーパーレス化に向けた取り組みがスタートした。1970年代には、保管振替機構であるDTC（Depository Trust Company）全米の証券取引所・証券会社間の取引決済を統合、ネッティング（相殺）決済を行うネットクリアリング機構のNSCC（National Securities Clearing Corporation）が相次いで設立された。

また、1980年代に一時停滞したものの、90年代後半から取引決済期間の短縮（T+1：約定日の翌日の決済）に向けた動きが一気に進んだ。1999年には、DTCとNSCCの統合によって、DTCC（Depository Trust & Clearing Corporation）が設立され、2002年にはT+1化することが予定された。しかし、中小機関投資家、例えば投資信託運用会社や年金運用会社のコスト増を背景とした反対によって、現在のところ、T+1への移行は延期され、2004年に再度検討が行われる予定となっている。

図1 日米の証券市場決済改革



ただし、最近では、個人顧客を営業のベースとする地方証券会社の反対の声も強まりつつある。決済に3ないし4日を要する小切手による決済が、個人取引の大半を占めているためである。

一方、わが国では、2003年1月、改正証券取引法が施行され、日本証券クリアリング機構が業務を開始した。東京証券取引所など各地の証券取引所を結んで、証券会社間の証券決済におけるネッティングが開始され、2002年に設立された(株)証券保管振替機構とともに

| 1990                                                                                                                                                                                                                                                                      | 2002                                                                                                                                                    | 2003                                                                                                   | 2004                                                                                                        | 2005 | 2006 | 2007 | 2008年                                                                    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|--------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                                                                                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>●短期社債等振替法施行 (2002年4月)</li> </ul>                                                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>●社債等振替法施行 (2003年1月)</li> </ul>                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>●株券不発行法案国会提出見込み (2003年秋)</li> <li>●株券不発行法案施行見込み (2004年4月)</li> </ul> |      |      |      | <ul style="list-style-type: none"> <li>●社債等登録法廃止 (2008年1月が期限)</li> </ul> |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>●株式売買手数料の自由化 (1999年10月)</li> </ul>                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>●改正証券取引法施行 (清算機関法制) (2003年1月)</li> </ul>                        |                                                                                                             |      |      |      |                                                                          |
|                                                                                                                                                                                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>●証券決済制度改革推進センター設置 (2002年4月)</li> <li>●株式会社証券保管振替機構事業開始 (2002年6月)</li> <li>●日本証券クリアリング機構業務開始 (2003年1月)</li> </ul> |                                                                                                        |                                                                                                             |      |      |      |                                                                          |
|                                                                                                                                                                                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>●保振決済照合システム 第一期第2フェーズ (2002年2月) (転換社債、非居住者取引)</li> </ul>                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>●保振決済照合システム 第一期第3フェーズ (2003年5月目途) (国債売買、先物・オプション、投信)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>●保振決済照合システム第二期 (2003年度中目途) (株式一般振替DVP制度との連動)</li> </ul>              |      |      |      |                                                                          |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>●T+3 (1995年)</li> <li>●STP化 (1998年)</li> </ul>                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                         |                                                                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>●T+1移行の決定予定 (2004年)</li> </ul>                                       |      |      |      |                                                                          |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>●DTCC設立 (1999年)</li> </ul>                                                                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>●GSCC、MBSCCなど合併 (2002年)</li> </ul>                                                                               |                                                                                                        |                                                                                                             |      |      |      |                                                                          |
| Securities Clearing Corporation (ネットクリアリング機構)、MBSCC: Mortgage Backed Securities Clearing Corporation (ネットクリアリング機構)、NSCC: National Securities Clearing Corporation (ネットクリアリング機構)、STP: 約定から決済に至るまでの一連の取引処理を人手を介さずにシームレスに行うこと、T+1: 約定日の翌日の決済、T+3: 約定日の3日後の決済<br>出所) 各種資料より作成 |                                                                                                                                                         |                                                                                                        |                                                                                                             |      |      |      |                                                                          |

に、わが国におけるDVP (Delivery vs Payment: 証券の受け渡しと資金の決済を同時に行うこと) STP (Straight Through Processing: 約定から決済に至るまでの一連の取引処理を人手を介さずにスムーズに行うこと) の基盤整備が急転した。

今後は、ペーパーレス化、約定・決済日の短縮 (T+1化) に向けて、株券不発行法の成立など、いくつかのハードルを残すのみとなっている。

## 銀行証券共同店舗の登場

### 1 銀行証券共同店舗の解禁

1993年に銀行の業態別子会社形式による証券業務が解禁されると、大手銀行 (旧都市銀行) を中心に、関連証券会社を系列化して証券業務へ参入する銀行が続出した。

当初は、入り口、店舗、コンピュータなどの共同利用は禁止され、また、顧客に関する情報の共有、共同営業に関しては、顧客からの書面による同意が必要とされた。形式的に

は、銀行、証券会社の業務相互乗り入れではあったが、実際には、業務面での一体化に関して、顧客の誤認防止を目的にかなり厳しい制約があった。

2002年8月に、前述のように「証券市場の改革促進プログラム」が発表され、同年9月には、銀行証券共同店舗が解禁された。共同店舗では、入り口、会議室、応接室などの共用が認められ、顧客の誤認防止のために人員、カウンターを分離したうえで、同一店舗内での共同営業が可能となった。加えて、顧客の求めに応じて、店頭人員による銀行、証券各カウンターへの誘導が行えるほか、セミナー、チラシなどマーケティング戦略も共同して行えることになった。

ただし、顧客情報の共有、共同営業はこれまでと同様に、顧客からの書面による同意が依然として必要となっている。

## 2 銀行証券共同店舗の 営業スタイル

当然のことながら、証券子会社を持つ大手金融グループが、まず銀行証券共同店舗の出店に積極的な動きを見せ始めた。2002年10月には、第1号店として、みずほフィナンシャル・グループが、みずほ銀行とみずほインベスターズ証券の共同店舗を東京都練馬区にオープンし、その後、他の3大金融グループが出店の計画を発表している。各種報道によれば、2002年度内に17店舗前後、2003年度内には80店舗程度に広がる予定である。

4大金融グループの共同店舗における個人向けの証券サービス形態はさまざまだが、人員的には、銀行支店内のこれまでの行員に加えて、証券カウンターに証券外務員3～5人、

一般職2人程度の布陣である。これまでのところ、各銀行の目指す新しい個人向け証券サービスの姿は一樣とはいえず、ビジネスモデルの完成には時間がかかりそうである。

金融機関との各種インタビュー、新聞報道によって、営業スタイルを「顧客の共有」と「証券商品の棲み分け」の2つの軸で分類すると、以下の4つの形とそれらの混合形と考えられる。

第1は、完全とまではいえないものの、かなりの程度まで一体化を目指した形である。証券カウンターへの銀行による顧客の紹介を中心に、銀行と証券会社の商品の重複（例えば外貨建て債券と外貨預金など）による無駄も、ある程度容認してゆくスタイルである。銀行の「敷居の低さ」、集客力を最大限に活かそうというわけである。

第2は、これとは正反対に、共同店舗であっても、当面、銀行は顧客の紹介を証券カウンターに全く行わない形である。商品面では、銀行主導に棲み分けられ、証券カウンターでは、株式、社債など銀行カウンターでは当面扱えない商品が主体となる。もちろん、保険年金商品も銀行カウンターのみで販売される。商品面での店舗内重複による無駄を極力排除した形である。

第3は、共同店舗開設の際に、証券会社の支店の既存顧客を他の支店に移管する形である。共同店舗では、新しい証券顧客を開拓し、銀行、証券の共同営業の形を作ることを目指している。商品面は、厳格な棲み分けは行わず、徐々に様子を見ながら整理を進めてゆく形である。

最後に、当面は証券関連のスタッフを置かずに、証券オンライントレード用のコンピュ

ータ端末などで対応するのが第4の形である。

いずれにしても、前述した、証券市場のペーパーレス化、T+1化が進むなかで、銀行証券共同店舗の登場は、顧客・証券会社間の預金口座振替による証券取引決済を前提とすれば、証券営業フロントの効率化に一役買いそうである。

現在のところ、証券会社、地方銀行などは慎重な姿勢をとっており、動きを見守る金融機関が多い。しかし、こうした4大金融グループの共同店舗のプレゼンスが高まる2003年度中には、結論を明確にする金融機関が増えてくるものと考えてよいだろう。

## 米国の銀行による証券サービス

### 1 銀行・証券の垣根と法律の抜け道

次に、先行事例として、米国における銀行の証券サービス、共同店舗の動向を見てみよう。周知のように、米国では「1933年銀行法」(Banking Act of 1933、いわゆるグラス・スティーガル法)により、わが国と同様に銀行業務と証券業務が明確に分離されていた。同法では、次のように規定していた。

「国法銀行による証券の売買業務を、顧客の注文・計算を受けて行う場合などに限定し、証券の引受業務を原則禁止する(第16条)」

「連邦準備制度加盟銀行が主として証券業務を行う企業と関連会社となることを禁止する(第20条)」

「預金受入業務と証券業務の兼営を禁止する(第21条)」

「連邦準備制度加盟銀行と証券会社の役職員の兼任を禁止する(第32条)」

ところが、金融規制の自由化と証券化の進展のなかで、1987年4月にFRB(連邦準備制度理事会)は、シティコープ、JPモルガン、バンカース・トラストからの申請を受けて、子会社収入が総収入の5%以内とするレベニューテスト(収入制限テスト)の制限付きながら、子会社によるCP(コマーシャルペーパー)、レベニュー債(各州が発行する特定事業からの収入を返済原資とした債券)、MBS(抵当貸付金担保証券)の引受・売買業務を認可した。いわゆるグラス・スティーガル法セクション20証券子会社、すなわち上述の第20条適用外として認められた証券子会社の誕生である。

さらに、1989年1月にFRBは、シティコープ、JPモルガン、バンカース・トラスト、セキュリティ・パシフィック(セパック)、チェース・マンハッタンの銀行持株会社5社に対し、セクション20証券子会社を通じた社債などの引受・ディーリング業務を、やはり5%のレベニューテストを条件に認可した。また、翌1990年には、取扱証券に株式を追加した。

1989年1月当時、FRBは、セクション20証券子会社の認可条件として、まず、銀行の顧客保護のための情報開示に関して、以下の3点を条件とした。

- 銀行と関連証券会社による(顧客の同意を得ない)顧客情報の共有の原則禁止
- 銀行と関連証券会社がそれぞれ独立した別会社であることを開示しない形での業務遂行の全面禁止
- 関連証券会社の引き受けの事実を開示し

表2 銀行持株会社による証券会社等の買収動向

|          |                                                                                            |
|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1997年 4月 | ●バンカース・トラストがアレックス・ブラウンを17億ドルで買収                                                            |
| 5月       | ●バンカメリカがロバートソン・スティーブンスを5億4000万ドルで買収                                                        |
| 6月       | ●ネーションズバンクがモンゴメリー・セキュリティーズを12億ドル（簿価の8倍）で買収                                                 |
| 8月       | ●ファースト・ユニオン・バンクがウィート・ファースト・ブッチャー・シンガー（個人向け外務員1040人）を買収                                     |
| 9月       | ●サントラスト・バンクがエクイタブル・セキュリティーズを買収                                                             |
| 12月      | ●USバンコプがパイパー・ジャフレイを買収し、USバンコプ・パイパー・ジャフレイを設立（個人向け外務員1127人）<br>●フィフスサード・バンコプがザ・オハイオ・カンパニーを買収 |
| 1998年 4月 | ●シティコープとトラベラーズ・グループが合併を発表、同年10月にシティグループが誕生                                                 |

出所）各種資料より作成

ない証券に関する投資アドバイスの全面禁止

同時に、関連証券会社の独立性維持のための規制として、次の2点を明記していた。

- 役職員の兼任の全面禁止
- 店舗共有の全面禁止

事態が急変したのは、1997年である。レベニューテストの上限は、それまで徐々に引き上げられてはいたが、FRBは25%にまで引き上げた。これ以降、表2に見るように、銀行、銀行持株会社による証券会社の買収が活発化し、中堅銀行をも巻き込んだ銀行による証券業務参入が本格化した。

1998年には、銀行、保険、証券の各業務の相互乗り入れを認めた99年の「包括的な金融制度改革法」（グラム・リーチ・ブライリー法）の成立を待たずに、シティコープとトラベラーズの大合併が起こった。このように、日米ともに銀行、証券会社それぞれの設立根拠法を残したまま、業務の相互乗り入れが進

んだのである。

## 2 目的はコンサルティングとクロスセル

1995年以降の株式相場の急上昇、確定拠出型年金401(k)、投資信託ブームのなかで、個人顧客向けの資産運用ビジネス市場は大きく拡大した。米国の銀行が証券業務へ本格参入することになったのは、まさにこうした時期であった。

特に、富裕層向けのプライベートバンキングに力を入れていた大手銀行にとって、すでに銀行サービスをメニューに加えて提供していた証券会社と、競争上同等のサービスを提供できるようになった。相続、事業継承アドバイスなどを行うプライベートバンキングでは、証券サービスメニューが欠かせない。

複数の州で銀行業務を行うスーパー・リージョナル・バンクや、中堅地方銀行においても、株式市場の上昇を追い風に人気を高めていた投資信託の販売が、金利自由化以降、急務となっていた手数料収入を拡大させるきっかけとなった。

米銀の証券ビジネスは、大別すると以下の3つのチャンネルで展開されている。

第1は、銀行の店頭の証券相談（コンサルティング）デスクである。証券外務員の資格を有する証券子会社の外務員が対応する<sup>注1</sup>。ただし、ほとんどの銀行で、店頭デスクに外務員は常駐していない。あらかじめ外務員の在席する時間帯が表示されていたり、デスク上の電話などで顧客が外務員との面談時間を設定したりして、証券サービスを受けることになる。こうした対応を採用する背景としては、表3に示すように、証券外務員の経済報

酬がかなり高く、効率的な営業が求められていることなどがあげられる。

第2は、店頭を案内する行員に従って、あらかじめ時間、場所を設定し、証券子会社の外務員が対応する方法である。大手の米銀の場合、こうした顧客誘導にも行員にインセンティブ賞与が与えられている。

第3は、富裕層対応のプライベートバンキングとして、証券子会社の外務員が税理士、弁護士などとチームを組成し、資産運用サービスを行う形である。

いずれの場合でも、対面での証券サービスは、登録証券外務員のみが行うことになる。また、各銀行が独自のブランド、リテール戦略に基づいて、マーケティング、販売チャネル、証券サービス内容に工夫を凝らし、顧客満足度を最重視するコンサルティングを基本とした総合資産運用サービスを構築、提供していることはいうまでもない。

### 3 顧客情報管理が最優先

米国において証券会社、銀行（証券子会社のカウンター）いずれの金融機関でも、初めて証券口座を開設する場合、顧客は証券外務員から約1時間に及ぶ説明と質問を受ける。これは、価格変動商品である証券投資に関する「適合性テスト（Suitability Test）」と呼ばれている。

顧客から財政状況（年間所得金額、貯蓄額等）、投資資金の性格（投資期間、投資目的等）といった情報だけでなく、投資結果が元本割れとなるリスク等、さまざまな投資リスクに関する顧客の理解と選好などについての情報が収集される。また、今後の顧客とのコミュニケーション方法（電話、ファクシミ

表3 米国の証券外務員プロフィール（2002年）

|                      |    | 一般外務員       | 支店長       |
|----------------------|----|-------------|-----------|
| 年齢（歳）                |    | 46          | 46        |
| 性別（男性比率、%）           |    | 85          | 90        |
| 経験年数（年）              |    | 13          | 15        |
| 預かり資産残高（百万ドル）        | 平均 | 67.2        | 75        |
|                      | 中位 | 42.7        | 38        |
| 年間受入手数料（千ドル）         | 平均 | 342         | 278       |
|                      | 中位 | 269         | 237       |
| 年間受入手数料 / 預かり資産残高（%） |    | 0.51 ~ 0.63 | 0.4 ~ 0.6 |
| ペイアウト（報酬 / 受入手数料、%）  | 平均 | 42.9        | 47.1      |
|                      | 中位 | 40.3        | 51.4      |
| 年俸（ドル）               | 平均 | 171,600     | 186,000   |
|                      | 中位 | 122,300     | 170,500   |
| 過去5年間の転職率（%）         |    | 36          | 44        |

出所）"2002 Compensation Survey," *Registered Representative*, June 2002

リ等）、コミュニケーションの時間帯に関する取り決めも同時に行われる。

こうした顧客情報、取り決めは、顧客の承認が行われ（情報の記録およびリスクに関する説明を受けたという証明のために顧客の署名が行われ）、金融機関（証券外務員を管理するスーパーバイザー）が厳格に管理、更新することになる。このことは、外務員のコンプライアンス（法令順守）の一部として義務づけられている。

例えば、顧客が30代前半の独身女性であり、年間所得は7万ドル（約800万円）、投資額5000ドル程度、投資目的が「今後の備え」といったものならば、証券外務員のほとんどは、MMMF（短期金融資産投資信託）などの元本割れリスクの小さい投資信託を推奨する。たとえ、この女性が、ある程度証券投資に関する知識を持っていたとしても、始めから公社債投資信託よりリスクの大きい証券商品を推奨することはない（アドバイスの「適切性と根拠」）。

また、顧客とのコミュニケーションに関す

る取り決めにおいては、仮に顧客が電話による方法を除外している場合、スーパーバイザーは、この顧客の電話番号の利用状況を把握し、担当外務員ばかりではなく、ほかの営業職員もこの顧客へ電話連絡を行わないように、管理することが義務づけられている。

折しも米銀では、こうした顧客情報管理のためのコンピュータシステム（CRM：Customer Relationship Managementなど）の開発投資が進みつつあった。このため、証券業務への進出は、顧客情報の整備とそれらを活用して手数料収入を増大するクロスセル（関連商品販売）の促進に直結した。顧客の銀行取引状況ばかりではなく、証券投資に関する情報を管理、統合し、総合的な資産運用相談を行うようになったわけである。

銀行、証券会社のインターネット上でのアグリゲーション（Aggregation：銀行・証券口座情報統合）サービスが急速に普及したのにも、こうした背景があった。もちろん、この場合、銀行と証券会社による個人情報の共有に関する、顧客の同意が必要となっていることはいうまでもない。

現在、銀行による投資信託、アニュイティ（年金保険）の販売シェアは30%前後にまで上昇している。また、平均的な銀行のクロスセル率（顧客1世帯当たりの金融商品の販売件数）は7件程度といわれ、手数料収入比率（手数料収入／総収入）が30%近くに増加している。

ただ、株式売買委託手数料収入は、近年、銀行リテール店舗の売却や資産運用・管理業務の強化を進め、証券業務にかなりの収益を依存しているメロン・ファイナンシャルの例を見ても、全体の手数料収入のわずか2%

（7600万ドル、2000年）にすぎない。

## 銀行証券共同店舗の課題と展望

わが国での銀行による株式の取り扱い、米銀と同様に、いわゆる間貸し（共同店舗）方式により解禁された。つまり、銀行の支店内証券カウンターで、当初、証券会社の登録証券外務員によって提供される業務と考えてよいだろう。これに、銀行カウンターで、銀行法で認められている書面での株式売買取次業務と、公共債、投資信託の販売が加わる。

すでに見たように、米銀が、投資信託、債券、株式など商品面では証券の取り扱いを証券子会社の外務員に集中しているのに比べると、わが国の銀行証券共同店舗では今のところ、各大手金融グループによって営業のスタイルは一樣ではない。これまでのところ、共同店舗営業は順調な滑り出しを見せてはいるが、今後、以下の2つの課題に直面するものと考えられる。

第1は、共同店舗内の銀行、証券両カウンターで、証券商品が販売されるために生じる課題である。証券商品特有の価格変動リスクに関する顧客の誤解や混乱などを引き起こさないように、両カウンターにおいて同水準のコンプライアンス体制が必要となる。

すなわち、銀行カウンターの行員にも証券外務員と同等の知識や経験が要求されるわけで、教育、訓練などの面での余分な費用が発生することになる。今後、そうした二重投資を避け、営業効率を高める対策が急務といえよう。その際、米銀の例で見たように、証券営業面でのコンプライアンスと営業効率を最重視して、証券商品の取り扱いを証券子会社

に集中する形が参考になるう。

次に、米銀の証券サービスでは、前述したように、新規証券口座開設時の「適合性テスト」のなかで、銀行との情報共有に関する顧客の承諾を得て、個人向け金融コンサルティング営業を展開していることを考えると、わが国において第2の課題といえるのは、銀行・証券会社間の顧客取引情報などについての取り扱いであろう。

今のところ、共同店舗内で証券子会社への積極的な顧客の紹介などに力を入れている銀行は多くない。前もって顧客の同意を得ることが、困難であるとの見方が大勢を占めているのである。

仮に、顧客の同意を前提に、銀行から証券会社への顧客の取引情報の提供、顧客紹介が行われるとすれば、大口預金者向けのプライベートバンキングの本格的な展開が進むと予想される。すでに、シティバンクなど外資系銀行が先行しているこの市場での競争が、一段と激化すると考えられる。

一般の個人向けでは、給与の支払いのほとんどが銀行振り込みで行われているわが国の状況を考えれば、銀行による証券サービスの本格提供は、そのリテールビジネスに非常に大きなインパクトを与えよう。長期的視点に立った各顧客のキャッシュフロー、投資目的を的確に把握した証券資産形成コンサルティ

ングサービスが可能となるからである。

このたびの共同店舗の導入を契機として、証券サービスを拡大する各銀行は、そのブランド、顧客からの信頼を強固なものにするための試行錯誤が、今後も続くことが考えられる。米国のような「適合性テスト」の導入、証券商品の証券カウンターへの集中などの対策を試みる銀行も、早晚、現れるものと予想される。

いずれにしても、多くの銀行で、証券コンプライアンス対策と営業効率を重視した営業体制の構築が進められていくはずである。そうした営業努力の積み重ねによって、それぞれ独自の証券サービスを構築することが、銀行による総合資産運用コンサルティングビジネスの定着と、市場型金融ビジネスへの転換につながるからである。

注

- 1 米国証券会社の登録証券外務員に関しては、拙稿「アメリカにおける銀行の株式売買仲介業務とわが国銀行窓販への示唆」『金融財政事情』2002年9月16日号を参照されたい。

著者

安岡 彰（やすおかあきら）

執行役員金融コンサルティング担当

専門は金融市場分析、金融機関経営など