

富裕層ビジネスから生まれる リテール資産運用ビジネスの新たな潮流

プライベートバンキングから銀行窓販まで

宮本弘之



米村敏康



CONTENTS

- I 新たな投資家の出現とその要因
- II 新たな投資家への対応における金融機関の課題
- III 金融資産階層別に見たマーケットの特徴とアプローチの方向性
- IV プライベートバンキング・サービスの規格化による富裕層・準富裕層ビジネスの面展開

要約

- 1 団塊世代のリタイアメント、相続の増加、起業家の増加などを背景として、5000万～5億円の金融資産を保有する「富裕層・準富裕層」が増加している。これらの人々は、金融機関のプライベートバンキング・サービス（以下、PBサービス）の対象となる企業オーナーだけでなく、多様な職業に分布し、「大衆的な」要素が強い。
- 2 また、銀行窓販（渉外や窓口経由）やインターネット専門証券会社から投資を始める人も増えてきた。これらの販売チャネルは、投資初心者にとって資産運用の入り口として重要な位置を占めるが、彼らが本格的な資産運用を行いたいと思うようになったとき、現状の金融機関では十分な対応ができていない。
- 3 金融機関は、金融資産階層別の顧客ニーズの違いを踏まえたうえで、それらに別々の対応をするのではなく、オーダーメイドのPBサービスを規格化して富裕層や準富裕層に適用すべきである。
- 4 なお、紙面の都合で本論文において十分に紹介できなかった富裕層・超富裕層とそのファミリーに関する事実やアプローチの論点については、宮本弘之『富裕層ファミリー』（東洋経済新報社、2007年）を参照されたい。

I 新たな投資家の出現とその要因

本稿では、世帯の純金融資産（預貯金、株式、一時払い生命・年金保険などの金融資産からローンなどの負債を差し引いた金額）の保有額によって、5億円以上を「超富裕層」、1億円以上5億円未満を「富裕層」、5000万円以上1億円未満を「準富裕層」、3000万円以上5000万円未満を「アッパーマス層」、3000万円未満を「マス層」と定義し、それぞれの階層における資産運用の傾向と、階層間をつないでビジネスを展開するための金融機関の戦略の方向性を論じる（図1）。

1 次々と現れる三大都市圏の 新世代富裕層

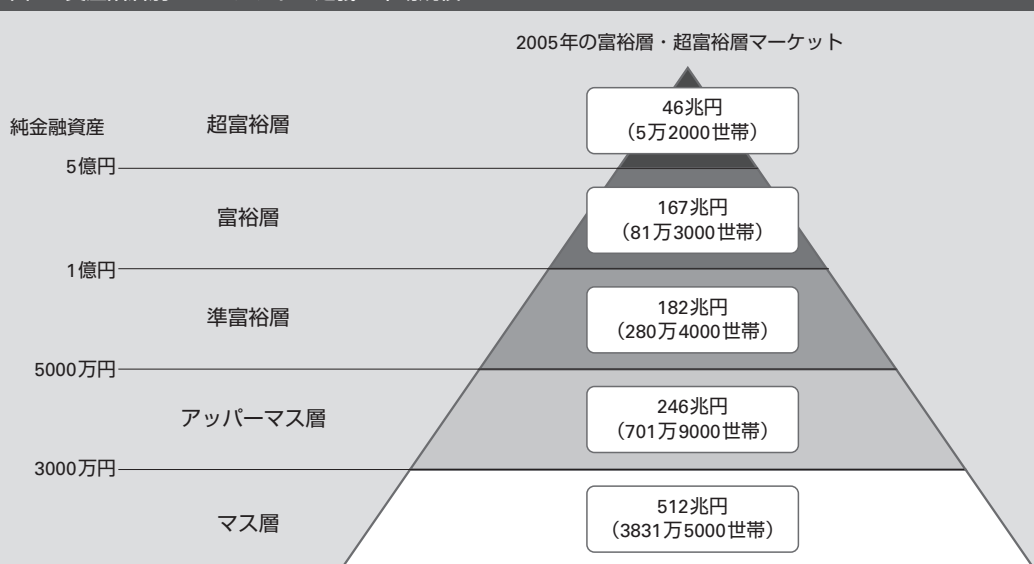
21世紀に入ってから、日本のお金持ちの様相が大きく変化した。ネットビジネスで起業する新興企業オーナー・経営者や、外資系金融

機関で成功報酬や業績連動型の高収入を得る新しいタイプのプロフェッショナル、結婚・子育てをしながら管理職になり、夫婦共働きを続ける女性総合職などがその典型例である。これらの新しい富裕層は、東京、大阪、名古屋などの三大都市圏に居住する現役世代（以下、「三大都市圏の新世代富裕層」）である。

その一方で、地方の不動産オーナーや企業オーナー、自営業者は、地域経済の停滞、不動産価格の低迷、事業の後継者問題などに苦しみ、1990年以降の景気低迷で、その多くが富裕層・超富裕層から没落していったと見られる。

富裕層・超富裕層の人々が入れ替わることによって、消費や金融資産の運用の考え方・行動も様変わりした。この変化を端的に表すのが、「金融リテラシー（資産運用について自ら学び、知識や経験を活用する能力）」の

図1 資産階層別のマーケットの定義と市場規模



注1) 各分類の上段は保有金融資産額、下段は世帯数

2) 2005年の数値は、国税庁「国税庁統計年報書」2004年、総務省「人口推計」2004年、総務省「平成16年全国消費実態調査」2004年、および野村総合研究所「NRI生活者1万人アンケート調査」2003年より推計

3) 純金融資産は、預貯金、株式、一時払い生命・年金保険などの金融資産（不動産などの実物資産を含めない）からローンなどの負債を差し引いた金額

出所) 野村総合研究所推計

高まりとインターネットの利用である。

たとえば、金融リテラシーの高い三大都市圏の新世代富裕層は、手数料率の低い投資信託や海外ETF（上場投資信託）を好む傾向がある。また、資産運用の情報源を一つの金融機関の担当者だけに依存するのではなく、インターネットを使って自ら情報を集め、セカンドオピニオン（決断をするために、第三者の専門家などに求める意見）を提供する金融機関を確保しようとする。

日本の伝統的な金融機関は、情緒的で受け身的な価値観を持つ高齢の富裕層を主な顧客としてきたため、金融やIT（情報技術）のリテラシーが高い三大都市圏の新世代富裕層には、十分な対応ができていない。

2 事業や資産を承継する富裕層・超富裕層の子ども世代

富裕層・超富裕層の世代交代において、もう一つの重要な変化は、子どもや孫世代への事業や資産の承継である。日本の富裕層・超富裕層は、戦後に創業した企業オーナーが、現在引退時期を迎えているため、子どもや孫世代への事業承継・相続が本格化している。

ところが、富裕層・超富裕層の子ども世代は、事業や資産を承継する前は給与所得者であることが多く、金融機関との取引においてマス層との差があまりない。しかし、ひとたび事業や資産を親から承継すると、親世代よりも能動的・合理的に資産の運用を行うようになる。よって、親世代との信頼関係だけに依存する金融機関は、子ども世代との取引を他の金融機関に奪われる恐れがある。

また、子ども世代や孫世代になると、留学や仕事を通じた海外生活の経験が豊富なた

め、外貨建て資産での運用や海外不動産の取得に対する抵抗感が薄れる。さらに、欧米で利便性の高い金融サービスを経験した人は、日本国内でも同様のサービスを金融機関に求めるようになるだろう。

「護送船団方式」と呼ばれる手厚い保護と規制のなかで育ってきた日本の金融機関にとって、富裕層・超富裕層の子ども世代は、三大都市圏の新世代富裕層と同様に、手ごわい顧客となるであろう。

3 銀行と証券会社が奪い合う 中堅企業オーナー

従来は証券会社を中心だった中堅企業オーナー個人の資産運用ビジネスにも変化が生じている。それは、法人取引で強いつながりを持つ銀行が資産運用サービスへ進出したことによって、証券会社との顧客の奪い合いが始まっている点である。

個人と法人の2つの顔を持つ中堅企業オーナーについては、もともと、個人の資産運用サービスは証券会社、法人の融資関連サービスは銀行というすみ分けがなされていた。

しかし、1998年12月の銀行における投信窓販解禁以降、長年の法人取引で築き上げた強固な関係を背景に、銀行が中堅企業オーナー個人の資産運用のシェアを高めている。実際、野村総合研究所（NRI）が2006年12月に行った「NRI投資家アンケート調査（回答数497人）」では、経営者、役員もしくは自営業、自由業の実に70%が、銀行で資産運用取引を行っていた。中堅企業オーナーの銀行に対するロイヤルティの高さが、銀行の資産運用ビジネスにおける強みとなっているのであろう（ただし、事業への融資を受けている銀

行では個人の資産運用をしたくないという中堅企業オーナーがいることも事実である)。

一方、証券会社は、長年培ってきた資産運用の専門性、提案力に磨きをかけて、中堅企業オーナーの囲い込みを強化している。

今後、中堅企業オーナーのマーケットは、個人の資産運用ビジネスにおける銀行と証券会社の主戦場となるだろう。

4 資産運用を身近に感じ始めた人々

これまで資産運用にあまり積極的に取り組んでこなかった人々の間で、資産運用を身近に感じる動きが出てきた。

これは、たとえば、退職金の運用と老後の生活設計について、金融機関のセミナーに自ら足を運んで情報収集する50代や60代の姿がよく見られるようになってきたことに現れている。また、30代、40代でも、金融商品やサービスについて、雑誌やインターネットなどで情報収集し、運用によって少しでも資産を増やそうという人々が現れてきた。

このような動きは、資産運用の「場」が身近になってきたことが背景にある。敷居の高い証券会社の店舗とは異なり、日常的に利用している銀行や郵便局の窓口、またいつでもどこでも取引できるインターネット取引が、資産運用の新たな「場」として定着してきた。さらには、セブン銀行の店舗「みんなの銀行窓口。」やイオン銀行のように、買い物のついでに立ち寄って情報収集や金融取引ができるインストアブランチも増えている。

さらに、生活設計に対して自立的に取り組む人が増えてきたことも、資産運用を身近に感じる人の増加につながっている。

2007年は日本中が年金記録問題に揺れ、公

的な制度に対する国民の不信感、不安感が一層強くなった。少子高齢化という構造的な問題を抱えた年金制度に対して不安を持たない人はいない。この不安が、「老後は国が面倒を見てくれる」という意識から、「自分と家族の将来の生活は自分で守らなければならない」という意識へと変化させ、自立的な生活設計と資産運用への取り組みにつながっていくだろう。

このように、金融機関以外のさまざまな業種からの新規参入によって選択できる金融機関が増えるなかでは、生活設計の自立性に目覚めた人々が金融機関を選別するようになっていくと考えられる。

II 新たな投資家への対応における金融機関の課題

1 思うように立ち上がらない プライベートバンキング

日本における超富裕層向けのプライベートバンキング・サービス（以下、PBサービス）は、欧米でのその長い歴史やノウハウの蓄積と比較すると、きわめて脆弱である。

その理由は、日本の場合、伝統的なお金持ちの多くが戦後の財閥解体や農地解放によって没落した後、戦後に創業した企業オーナーが超富裕層の大半を占めるようになったが、彼らが金融資産の管理・運用よりも事業の拡大に関心を持ってきたことである。

また、超富裕層の資産の大半が不動産や自社株として蓄積され、金融資産の運用に対するニーズが発生しにくかったことも、日本でPBサービスが発展しなかった要因となっている。

このため、日本でPBサービスを提供する外資系金融機関は、これまで進出と撤退を繰り返してきた。一方、伝統的な日本の金融機関も、PBサービスでは苦戦が目立つ。たとえばメガバンクは、融資などで過去につながりのある企業オーナーや不動産オーナーに対するRM（関係維持）としてのPBサービスにとどまっていることが多い。信託銀行や大手証券会社も、特定の金融商品やサービスの提供を行うだけで、超富裕層の資産全体に対するアドバイスや、事業・家族の諸問題の解決に踏み込んでサポートしている例は必ずしも多くない。

しかし今後は、日本の超富裕層の中核を占める企業オーナーの世代交代とともに、資産の流動化や金融資産の比重の高まりが想定され、PBサービスに対するニーズは強くなっていくと考えられる。

その際、日本における今後のPBサービスの普及の鍵を握るのは、銀行や証券などの業態間の「業務分野規制（ファイアーウォール規制）」の動向である。

欧州では、第一次世界大戦のころから、一つの金融機関があらゆる金融サービスを提供する「ユニバーサルバンク」が認められてきた。これは、顧客の抱える問題を起点にして、その解決策を金融機関が包括的に提供できることを意味する。それに対し日本では、ファイアーウォール規制があるため、自社（行）で提供可能な商品・サービスの範囲で顧客に提案するという商品起点の姿勢にならざるをえない。

今後は業態間のファイアーウォールを緩和する方向で議論が進んでいる。この動きをにらんで、日本におけるPBサービスで先行し

て、ブランドと顧客基盤を確立することが、日本で金融サービスを提供する金融機関の主要な課題である。

2 富裕層にも投資信託の単品販売

超富裕層向けのPBサービスが発展しなかった要因の多くが、顧客や金融制度に起因するのに対し、金融資産を1億～5億円保有する富裕層向けの金融サービスは、金融機関の戦略不足に起因して発展が阻害されている。

日本における富裕層は着実に増加している。NRIの推計では、2003年に72万世帯であった富裕層は、2005年には81万3000世帯に急増した。これは、株価の上昇と所得格差の拡大が主な要因になっていると見られる。

急増する富裕層は、超富裕層のように企業のオーナー経営者が大半を占めるのではなく、医者、プロフェッショナル（公認会計士、税理士、弁護士等）、給与所得者など職業が多様であり、外形的にはマス層と区別が付きにくい。また、金融やITリテラシーの高い富裕層は、金融機関の担当者のセールストークを鵜呑みにせず、インターネットで自ら株取引を行い、買付手数料や信託報酬の低い投資信託を探して購入する。

つまり、資産を多く持つという点での「お金持ち」の側面と、考え方や行動の点での「大衆」の側面を併せ持つのが、急増する富裕層の特徴といえる。

こうした二面性を持つ富裕層に対して金融機関は、投資信託や債券の「単品販売」を行っている。ここでの単品販売とは、販売する金融商品をあらかじめ絞り込んで、その商品特性のみを強調する販売のやり方である。

たとえば、毎月分配金が受け取れる投資信

託は、預貯金や国内債に比べて配当利回りが高いという理由だけで、富裕層以下の顧客に単品販売される。富裕層は、このような金融機関の販売姿勢に対して「自分はそれなりに資産を持っているのに、金融機関は自分たちが販売したい商品を押し付けてくる」という不満を持つようになっていく。

今後、単品販売というプロダクトアウト（商品をつくってから売り方を考える）型のアプローチから、富裕層の顧客ニーズをくみ取るマーケットイン（市場ニーズから売の商品を考える）型のアプローチに早急に転換することが、急増する富裕層マーケットに対応するための金融機関の課題である。

3 資産運用を行う「場」を多様化させる準富裕層、アッパーマス層への対応

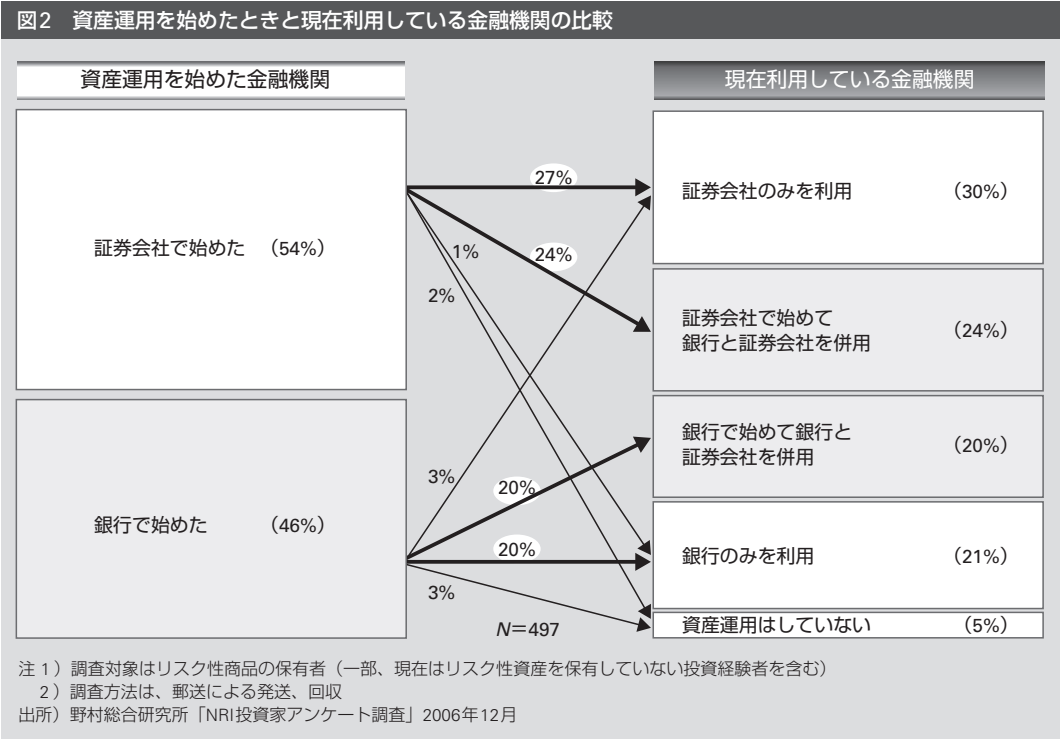
投資信託や個人年金保険などの資産運用商品販売の主戦場である金融資産3000万～1億

円の準富裕層、アッパーマス層のマーケットでは、銀行と証券会社がすみ分けている状況は終わり、顧客が銀行と証券会社を使い分ける状況になった。

前述の「NRI投資家アンケート調査」によれば、現在、資産運用を行っている人の約半数が、銀行と証券会社を併用している（図2）。しかも、初めて資産運用を行った金融機関が銀行であっても、その約半数は銀行と証券会社を併用するようになっている。初めて資産運用を行った金融機関が証券会社の場合も同様である。

この結果は、「銀行や証券会社が、一度、資産運用の入り口になったとしても、その後、必ずしも顧客を囲い込み続けられるわけではない」ことを示している。

顧客から見ると、銀行は店舗が身近にあって敷居が低く、入出金の利便性が高い。また、すでに預貯金や住宅ローンなどの取引があれば、資産運用の取引を行う際にも安心感



を持てるなどのメリットがあり、初めて資産運用をする「場」としてのシェアが高まっている。

しかし銀行は、販売時の説明や提案こそ証券会社と比べて、遜色ないレベルに近づいたとしても、販売後のフォロー体制は不十分といわれる。その結果、銀行で資産運用を始めた人が、本格的な資産運用を行いたいと考えたときや、サブプライムローン（米国の低所得者向け住宅ローン）問題に端を発する株式相場下落が発生したときには、証券会社を併用するという行動につながる。

一方、証券会社で資産運用を始めた人の中には、証券会社で購入した商品と同じような投資信託や個人年金保険が銀行の窓口で購入できるなら、決済の利便性や金融取引の一元管理を考えて銀行を併用するという人も出てきている。

以上の点から、次の2つの課題が浮かび上がる。

第一に、準富裕層からアッパーマス層には、資産運用を行う「場」に対する一定の好みが存在し、現状では、銀行や証券会社はそ

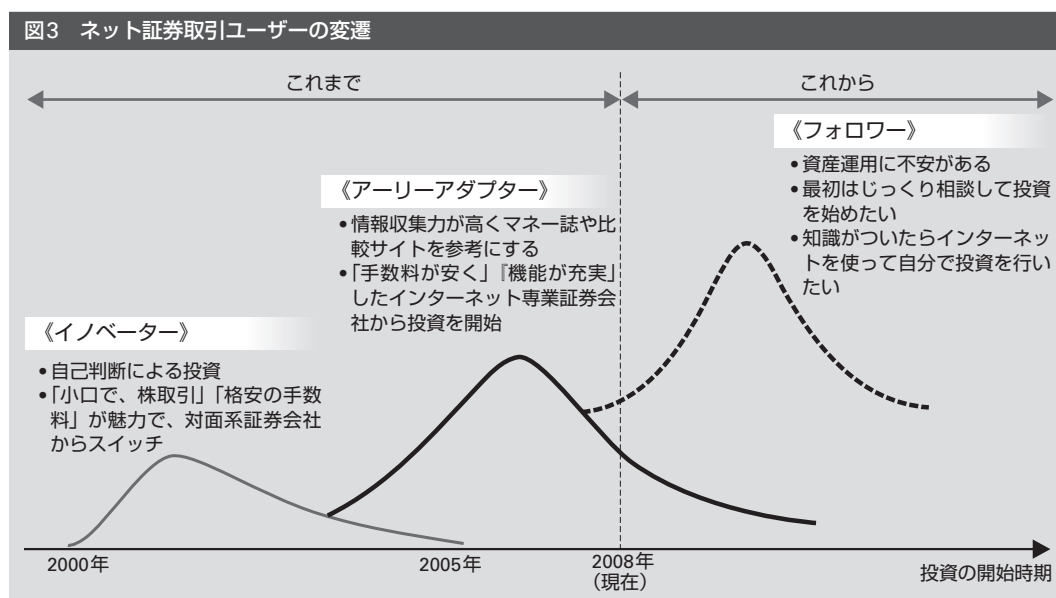
れぞれ単独ですべてカバーできないということである。

第二に、顧客の好みは資産運用の知識や経験が蓄積されるにつれて変化するものであり、初めて資産運用を行う「場」は、顧客の好みに永続的に合致するわけではないということである。金融機関は、顧客の好みの変化への対応を抜本的に考え直さなければならない。

4 ネット証券取引にフォロワーの投資初心者が増加

次に、2000年以降のインターネットを介した証券取引（以下、ネット証券取引）のブームに乗って投資を始めた人たちへの対応について考えてみたい。これらの人たちは20～50代を中心とし、従来の投資家よりも若く、マス層からアッパーマス層が中核を占める。

インターネット専門の証券会社が勢力を拡大した当初、証券会社は、対面での投資経験がすでに豊富で、自己判断で投資を行う投資家（イノベーター、アーリーアダプター）をメインターゲットとし、株取引の利便性（市



場へのアクセス、取引手法の多様化)と安い手数料を追求すればよかった(図3)。

ところが、最近増加している投資初心者は、相場が急上昇した2005年の投資ブーム以降にようやく重い腰を上げた、資産運用に対して既存の投資家以上に不安を抱えている人たち(フォロワー)である。このことは、2006年12月に実施した「NRI投資未経験者アンケート調査(回答数330人)」で、資産運用に関心を持つ投資未経験者の41%が「専門家に相談してみたい」と答えている点に現れている。

このようなフォロワーが大半を占める投資初心者に対して金融機関は、気軽に相談できる機会を提供し、わかりやすい言葉で初心者の疑問に答えていくことが求められる。たとえば最近では、新生銀行が「新生銀行に5分ください」をキャッチフレーズに、長いスパンでの資産計画と分散投資の必要性を、窓口やインターネットでわかりやすく説明している。これは、不安を抱えた初心者に焦点を当てた取り組みの好例であろう。

また、投資初心者が投資対象選びで過度に混乱しないように、商品ラインアップを思い切って絞り込むことも必要だろう。100種類以上の投資信託を取り扱う金融機関も多く、「何を購入すればよいかわからない」という声がよく聞かれる。

たとえば、楽天証券が2007年11月に開設した投資信託販売の専門サイト「投信スーパーステーション」では、6つの簡単な質問に答えれば、200以上ある銘柄から自分に合った投資信託だけをリストアップできる「なるほど検索」が利用できる。不安を抱えた投資初心者をこのようにナビゲート(誘導)する機能、サービスの開発に取り組む必要があろう。

Ⅲ 金融資産階層別に見た マーケットの特徴と アプローチの方向性

本章では、これまで述べてきた新たな投資家の出現と金融機関の課題を踏まえ、資産運用ビジネスにおける金融機関のマーケティング戦略の方向性を整理する。特に、金融資産階層別の特徴とニーズに基づいたアプローチの方向性に加えて、各階層に共通するニーズを捉えた戦略の方向性を考察する。

1 超富裕層の法人オーナーには 事業の支援を行う

まず超富裕層の属性を見てみよう。2007年3月に実施した「NRI富裕層・超富裕層アンケート調査(超富裕層の回答数90人)」によれば、超富裕層の78%が、事業会社や医療法人、宗教法人などのオーナーとなっており、超富裕層には法人オーナーという共通項がある。

法人オーナーの最大の関心事は、保有する法人の経営課題である。法人オーナーは、事業の資金繰りはもとより、事業規模を拡大すること、そして次の世代に無事引き継いでいくことに日夜腐心している。また、上場企業のオーナーの場合は、個人の金融資産の大半を自社株が占めるため、事業の成長が個人の資産運用に直結する。

金融機関にとっては、PBサービスの中核となる個人の金融資産の運用だけでなく、顧客の事業に関連する情報提供や人脈の紹介、事業承継やM&A(企業合併・買収)への対応がポイントとなる。

2 新世代フローリッチには積極的な資産運用の提案、リタイアメントリッチには生活設計の提案を行う

次に富裕層、準富裕層について考えてみよう。

「NRI富裕層・超富裕層アンケート調査（富裕層の回答数191人、準富裕層の回答数84人）」によれば、法人オーナーの割合は、富裕層58%、準富裕層44%であり、超富裕層の78%より低い。

法人オーナーに代わって比率が高まるのは、サラリーマン経営者や役員、医者やプロフェッショナルなどのフロー収入が多い人々（以下、「フローリッチ」）と、すでに引退してフロー収入の少ない「リタイアメントリッチ」である。

富裕層・準富裕層のなかでも年収5000万円以上で戦後生まれの「新世代フローリッチ」には、自立的に情報収集し、新しい商品・サービスに対する関心が高いという特徴がある。また、海外赴任や留学による海外生活の経験が多いことも特徴である。

この結果、ヘッジファンド、プライベートエクイティファンド、私募・公募仕組み債などオルタナティブ投資への関心（40%）や、外貨建て商品の保有率（75%）が高く、資産運用の積極的なターゲットになりうる。

これに対してリタイアメントリッチは、彼らが平均的な生活を送るための資産は十分に蓄積されている。しかし、インフレの不安、医療や介護費用の負担、趣味や旅行などの支出、子どもの住宅購入の支援などを考えたとき、豊かなリタイアメント生活を愉しむには、資産を計画的に増やし、また、取り崩していく必要がある。

平均寿命が伸び、元気な高齢者が増える、生活設計に基づく資産運用を求めるリタイアメントリッチが増えるであろう。

3 資産の移転が見込める アッパーマス層をねらう

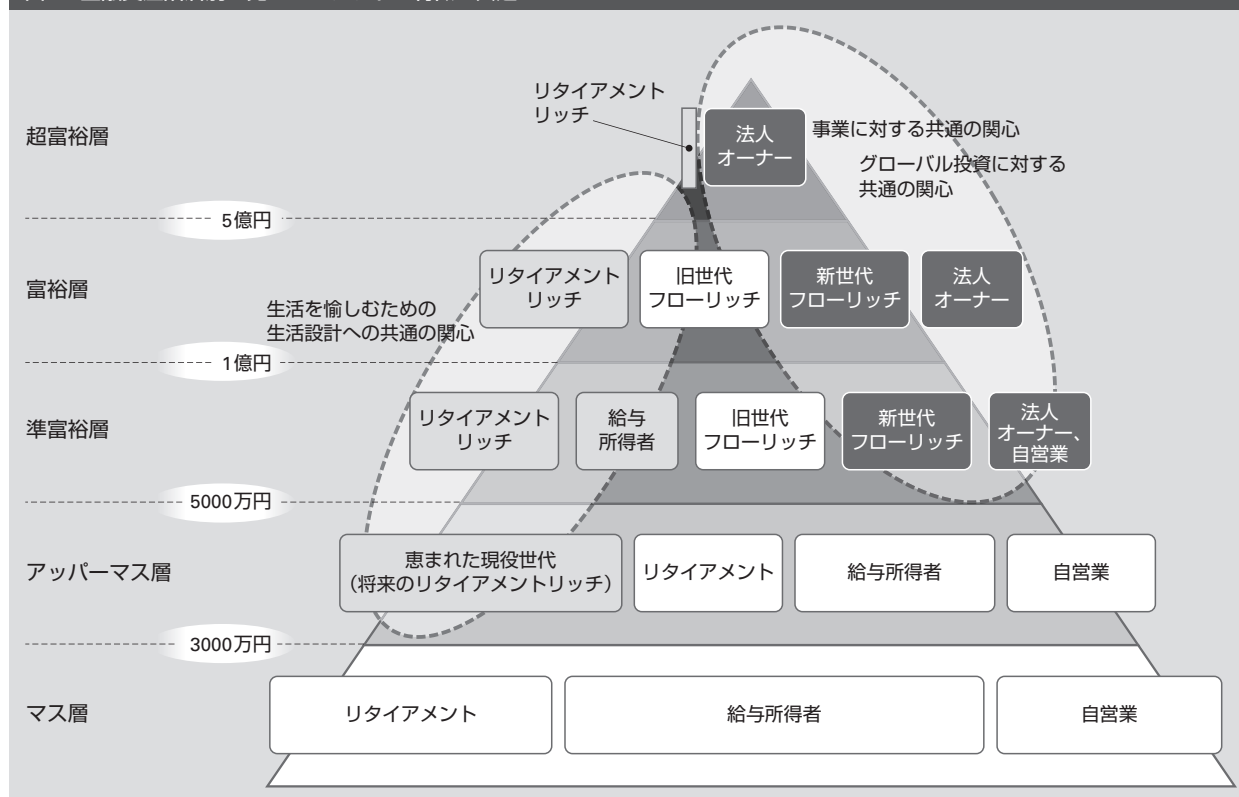
金融資産3000万～5000万円のアッパーマス層では、法人オーナーやフローリッチは少なくなり、会社員とリタイアメントが大半を占める。前述の「NRI投資家アンケート調査」と「投資未経験者アンケート調査」では、会社、団体の経営者、役員は5%にすぎないのに対し、会社員・主婦が60%、リタイアメントは11%であった。

一方で、アッパーマス層のなかでも、今後親からの相続により金融資産を受け継ぐ可能性が高い人、あるいは生前贈与などで住宅購入資金の援助を受ける人は、アッパーマス層から準富裕層以上にステップアップする可能性が高く、アッパーマス層のなかでも「恵まれた現役世代（＝将来のリタイアメントリッチ）」といえる。

アッパーマス層全般に対する資産運用ビジネスは、投資信託の販売や株式の売買取次など、比較的シンプルな金融商品に頼らざるをえない。また、売買頻度を高めて手数料収入を上げるよりも、店舗、インターネット、コールセンターを併用して、効率的な情報提供と金融商品の販売を行っていくべきであろう。

そのなかで、準富裕層以上にステップアップする「将来のリタイアメントリッチ」を、顧客との対話のなかから見つけていくべきである。

図4 金融資産階層別に見たマーケットの特徴と共通ニーズ



4 金融資産階層を横断する戦略をつくる

前節まで、金融資産階層別にマーケットの特徴とアプローチ方法を検討してきたが、次に各階層に共通するニーズに注目してみよう（図4）。

共通ニーズを持つ1つ目のグループは、超富裕層に加え、富裕層と準富裕層の法人オーナーと新世代フローリッチである。これらの人々は、事業に対する関心と、グローバル投資への関心という共通ニーズがある。

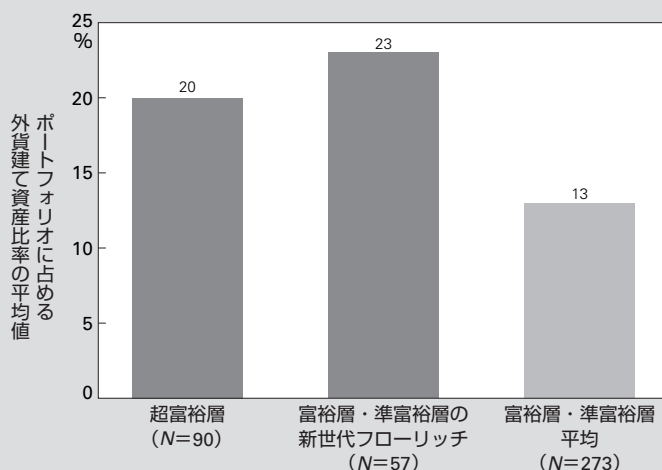
法人オーナーおよび新世代フローリッチは、金融資産や事業の規模による違いはあるが、顧客の事業に対する情報提供や支援が顧客の信頼をつかむことにつながる点で共通する。

一部のプライベートバンカーは、超富裕層の法人オーナーに対して、法人の資金調達や事業承継、ビジネスマッチングならびにM&Aのアドバイスなどの相談相手になり、内外の専門家への橋渡しの役割を担っている。

富裕層や準富裕層の法人オーナーおよび新世代フローリッチに対しても、超富裕層と同レベルでの顧客の事業支援を行うことは難しいが、担当者を窓口にした情報提供は十分に可能である。

また、外貨建て商品をはじめとするグローバル投資に対するニーズも、超富裕層と新世代フローリッチに共通するものである。この点に関して「NRI富裕層・超富裕層アンケート調査」では、超富裕層と新世代フローリッ

図5 金融資産ポートフォリオに占める外貨建て資産比率



注 1) 超富裕層は夫婦の保有する金融資産5億円以上、富裕層は同1億円以上5億円未満、準富裕層は同5000万円以上1億円未満
 2) 新世代フローリッチは、1947年以降に生まれ、かつ夫婦の年間収入5000万円以上
 3) アンケートは郵送による発送、回収
 出所) 野村総合研究所「NRI 富裕層・超富裕層アンケート調査」2007年3月

チは、金融資産のポートフォリオに占める外貨建て資産比率がともに富裕層や準富裕層の平均と比較して高い水準となっていた(図5)。

法人オーナーや新世代フローリッチには、新しいものに積極的に取り組む姿勢、リスクをとって投資することへの理解、日本経済の成熟化や資産のグローバルアロケーション(国際分散投資による資産の配分)の認識において共通点が多く、本来の意味でのグローバル投資への勧誘が可能である。

共通ニーズを持つ2つ目のグループは、準富裕層以上のリタイアメントリッチと、その候補となる恵まれた現役世代であり、彼らに共通する生活設計ニーズへの対応が求められる。

このニーズへのアプローチの方法としては、人生の目的や老後の暮らし方の生活設計をベースに、今後想定される支出を踏まえた必要資金の見積もりや、必要資金に応じた資

産の殖やし方・取り崩し方を提示する資産運用のアドバイスが重要になろう。

このサービスを準富裕層以下に展開する場合は、担当者のスキルの統一や、提案履歴の管理を目的とした資産管理ツールの活用がポイントとなる。

Ⅳ プライベートバンキング・サービスの規格化による富裕層・準富裕層ビジネスの面展開

これまで見てきたように、超富裕層、富裕層、準富裕層、アッパーマス層には、保有する金融資産の大きさの違いによる資産運用ニーズの違いはあるものの、階層横断で共通するニーズがある。

また、一般的に、よりお金持ちの生活や消費スタイルにあこがれるという傾向があることから、超富裕層向けの「オーダーメード」のPBサービスを部分的に規格化して、「パターンメード」のサービスとして富裕層以下に幅広く適用していく戦略が有効である。

なぜなら、富裕層以下にオーダーメードの対応をしたのでは採算が合わなくなるし、マス層と同じ規格品では彼らのニーズを充足しないからである。

以下、PBサービスを規格化して富裕層以下に展開する具体例を紹介しよう(表1)。

1 資産管理サービスの規格化 ——SMA、ファンドラップ

資産管理サービスとは、「資産を一元的に管理することによって、効率的な資産の運用や保全を行うサービス」である。顧客にとっては、資産の一元管理により、預貯金など流

表1 金融資産階層間に共通するニーズに対応した商品展開（例）

	超富裕層 (金融資産5億円以上)	富裕層 (金融資産1億円以上 5億円未満)	準富裕層・アッパーマス層 (金融資産3000万円以上 1億円未満)
資産管理サービス (資産を一元的に管理したい)	• 個別の資産管理サービス • ファミリーオフィスサービス	• SMA • 資産管理ツールを使った生活設計・運用提案	• ファンドラップ • バランス型投資信託 • 資産管理ツールを使った生活設計・運用提案
定期的な収入の確保 (生活を愉しむためのキャッシュを確保したい)	• 保有株式の配当金 • 賃貸・投資目的の不動産(国内外) • 自社株担保ローン	• 変額個人年金保険 • 毎月決算型投信 • 賃貸・投資目的の不動産(国内)	• 変額個人年金保険 • 毎月決算型投信
オルタナティブ投資 (醍醐味のある投資をしたい)	• 海外金融機関での運用 • 私募仕組み債 • ヘッジファンド、プライベートエクイティファンド	• 新興国株式・投信 • 私募仕組み債 • 公募仕組み債 • ヘッジファンド(FOF)	• 新興国投信 • 公募仕組み債 • ヘッジファンド(FOF)
資産運用の相談サービス (良質な情報を入手してじっくりと相談したい)	• プライベートセミナー	• プライベートバンキング専用店舗	• セミナー • 相談ブース

注) FOF：ファンド・オブ・ファンズ（複数の投資信託を運用対象とする投資信託）、SMA：セパレイトリー・マネジメント・アカウント（投資家ごとの一括資産運用口座）

動性資産を過剰に保有せずに効率的な資産運用ができる。また、資産の一元管理ができていけば、その変動リスクに対して抜けやもれない対応ができるというメリットもある。保有する資産の数や種類は、金融資産の階層によって異なるが、資産の一元管理による効率的な運用ニーズは、アッパーマス層以上であれば共通に持つニーズである。

超富裕層の場合、膨大な資産を一元管理するための資産管理会社や、金融機関による資産管理サービスが提供されている。最近では、顧客の家族の諸問題を一元的に管理・解決するための「ファミリーオフィスサービス」が提供されることもある。

富裕層以下には、金融商品の売買のタイミングを金融機関に一任するラップ口座（SMA）がこの役割を担っている。最低契約金額が数千万円以上のSMAは、通常、国内外の株式、投資信託、債券などに幅広く投資できる。完全にオーダーメイドではないが、

PBサービスに準ずるサービスといえる。

さらに、投資範囲を投資信託に限定したファンドラップは、最低契約金額が500万～1000万円程度で提供されるようになり、規格化がより進んだ商品として、準富裕層からアッパーマス層の資産管理ニーズに対応している。

今後は、老後の収入・支出のシミュレーションから目標資産額や推奨ポートフォリオを算出する資産管理ツールなどを用いた生活設計まで、総合的なアドバイスサービスが進化するであろう。

2 収入確保の規格化——毎月決算型投信、個人年金保険

金融資産を5億円以上保有する超富裕層でも、キャッシュフローを確保するニーズは強い。特に日本の超富裕層は、資産を自社株や不動産で保有する傾向が続いたため、資産の流動性には問題がある。そこで、キャッシュ

フローを確保するために、超富裕層は保有株式の配当金、国内外の賃貸・投資目的不動産からの収入、自社株担保ローンなどを利用している。

富裕層以下になると、定期的な収入を確保したいというニーズは超富裕層以上に顕著である。このため、毎月決算型投信や個人年金保険が、公的年金を補完する役割として富裕層や準富裕層に人気が出ている。

このように見ると、アッパーマス層以上では、保有する資産から生み出される定期的な収入、もしくは安定的な資産の取り崩しが共通するニーズといえる。

今後、各階層における定期的な収入の確保を横断的に展開する商品群が生まれる可能性がある。たとえば、保有資産を担保とするローンや個人年金保険において、各階層の特徴やニーズを反映した商品展開が進んでいくであろう。

3 オルタナティブ投資の規格化 ——公募仕組み債、ファンド・オブ・ヘッジファンズ

「醍醐味のある投資をしたい」というニーズも、金融資産階層にかかわらず共通するニーズである。

超富裕層の場合、資産の一部を使った海外の金融機関による運用や、投資の対象・タイミングや償還条件などをオーダーメイドで設定できる私募仕組み債が人気である。これらの投資には、資産ポートフォリオにおけるヘッジ（リスク回避）の意味合いだけでなく、「投資の醍醐味を愉しむ」要素が強い。

投資対象を海外に広げ、投資の醍醐味を愉しむための金融商品は、富裕層以下にさまざ

まな形態で波及している。

たとえば、新興国の株式・債券に投資する投資信託や、ヘッジファンドのファンド・オブ・ファンズ（FOF：複数の投資信託を運用対象とする投資信託）によって、これまで富裕層以下ではアクセスしにくかった市場や金融商品への投資が可能になった。

また公募仕組み債は、私募仕組み債と異なり、投資のタイミングや償還条件をオーダーメイドで設定できるわけではないが、償還条件や利回りの設定が多様であり、他の金融商品にはない醍醐味を味わうことができる。

ただし、オルタナティブ投資の規格化においては、利用者保護を十分に考慮する必要がある。リスクヘッジを目的としたオルタナティブ投資以外は、投資に失敗した場合、彼らが将来の生活資金を失う可能性が、超富裕層以上に高くなるからである。

4 店舗でのサービスの規格化 ——富裕層向け店舗、相談ブース

資産運用において、金融機関から良質な情報を入手して、じっくり相談したいというニーズは、アッパーマス層以上であれば共通に持っている。

金融機関は、超富裕層の顧客にはアナリストによるプライベートセミナーなどを通じて、オーダーメイドの情報提供サービスを行っている。プライベートセミナーにおいて顧客は、有識者から自分が興味あることだけをリクエストして聞くことができる。

富裕層以下にはプライベートセミナーでは採算が合わないため、店舗でのセミナーや相談ブースでの対応が行われている。銀行や証券会社の店舗は、これまでは事務処理用のハ

イカウンターが中心であったが、最近、間仕切りを付けた相談ブースや個室、セミナールームなどが常設されるようになってきた。

また、プライベートバンキング専用店舗を設置する金融機関も増えている。実際には、これらの店舗を利用するのは富裕層が大半であり、超富裕層は稀にしか利用しないといわれる。つまり、プライベートバンキング専用店舗は、超富裕層にあこがれる富裕層の心理を巧みに利用したPBサービスの規格化の事例といえる。

5 規格化戦略の成功の鍵を握る

ターゲット

以上、超富裕層向けのPBサービスを規格化して富裕層以下に適用する「規格化戦略」の萌芽事例を紹介してきた。この戦略を展開するに当たっては、各資産階層に共通するニーズを的確に捉えることが成功条件となる。

さらに、規格化戦略を展開する際には、その成否を左右するターゲットが存在する。

まず、企業オーナーや起業家を対象とする規格化戦略のターゲットは、新世代フローリッチの富裕層である。彼らは、感度が高く金融やITのリテラシーが高いため、金融機関が提供する商品・サービスへの要求水準が高い。彼らの求める基準をクリアできれば、新

世代フローリッチの準富裕層という、さらに大きなマーケットへの展開が容易になる。

また、資産管理や生活設計における規格化戦略のターゲットは、団塊の世代を中心とする豊かなリタイアメント（主に準富裕層）である。彼らの生活設計ニーズへの対応で蓄積したノウハウは、その下の恵まれた現役世代を取り込むための競争優位に直結する。

富裕層・超富裕層ビジネスを、単独の事業として位置づけるのではなく、他の階層への波及効果を意識しながら事業間の相乗効果を出していくことが、日本の金融サービスの質の向上につながっていくであろう。

1990年以降の景気低迷からの経済回復が踊り場を迎えた今、金融機関には、顧客に焦点を当てたビジネスの再構築を期待したい。

著者

宮本弘之（みやもとひろゆき）

金融コンサルティング部グループマネージャー、上級コンサルタント

専門はマーケティング戦略、CRM、銀行・証券・保険業界の経営コンサルティング、プライベートバンキング・富裕層戦略など

米村敏康（よねむらとしやす）

金融コンサルティング部副主任コンサルタント

専門は銀行・証券・生損保・クレジットカード業界の事業戦略、窓販戦略、業務改革、生活者調査など