

ウェルスマネジメント業界の構造変化

堀江大介

2009年8月に成立した世界的金融グループUBSと米国IRSとの合意は、スイスに始まるプライベートバンク（以下、PB）業界の提供価値の根幹であった「秘密性」を取り崩す歴史的なもので、業界の構造的な変化を促す可能性がある。スイス系PB各社は長年にわたり培ってきた商品組成力やバンカーへの価値提供力で、特に成長著しいアジアに軸足を移して巻き返しを図るが、今後の情勢は予断を許さない。

歴史的な合意

2009年8月19日に、米国税当局（IRS：内国歳入庁）とUBSとの間で調印された調停の核心は、約4450の顧客口座についての情報提供することを約束した点にある。これは、中世以来続き1934年に法制化され、スイス経済の基礎をなしてきた「Bank secrecy（銀行守秘義務）」に風穴が開いたことを意味する。また、単なる個社対1国の国税当局の問題を超えつつある^{注1}。

PBの提供価値は、最大公約数的には、①富裕層向け資産管理・運用・銀行など金融業務全般、②タックスプランニングや相続・遺言など顧客資産に関連する法務・税務、③顧客情報の厳重な秘匿——が挙げられる。

②に関連しては、一般に税率が低いオフショア（国外）金融センター（以下、OFC）の地位を利用した「租税回避」ツールの提供の是非やその合法の範囲が、常に議論の対象となってきた。今回、主要先進国の多くは、ここに焦点を当て、これまでよりも法制度を厳格に運用する方向に向かうなかで、OFCにより多くの情報提供を義務づけようとしている。

資金の流れに変化？

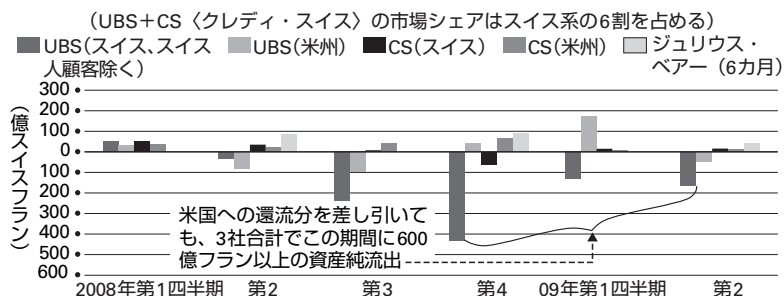
上述の調停で風穴の開いたBank secrecyの原則が顧客印象に与える悪影響は、中長期的・構造的な変化をビジネスモデルや競合関係にもたらす可能性がある。2008年7月のIRSの手続き開始以降、「5万2000

顧客情報のIRSへの引き渡し」というような報道がなされるたびに、恐れをなした米国の富裕層顧客が取引先の変更、資金の国内への還流を考慮、あるいは実行したことは想像に難くない。UBSからの資金純流出は、市場が底を打ち始めた2009年第2四半期になっても、いまだに高水準である（図1）^{注2}。

一方、この流れで恩恵を受けるのは香港・シンガポールだという声が市場では多い。しかし、実際にスイスの資金が（直接あるいは第三国を通じて）両地域に流入しているかどうかの正確かつ十分なデータは、外部者には入手困難である。マクロ的に見ると、たとえばシンガポールの銀行の非居住者預金のデータは、本問題が表面化した2008年半ば以降よりも、それ以前の残高の伸びのほうが著しい。ただし、これは信託預かり資産を含まないし、この期間はいわゆるリーマン・ショックと重なるため、このデータだけで結論を下すのは困難であろう（図2）。

ミクロ的に見ても、香港・シンガポールの最大手銀行^{注3}のリテールあるいはウェルスマネジメント部門の手数料収入や利益は、2009年上

図1 スイス系各社のウェルスマネジメント（富裕層顧客の資産運用・管理・保全）部門・資産純流入



出所）各社資料、Swiss Bankers AssociationよりNRIアメリカ作成

