

## 証券仲介業を巡る新しい動きについて

一上季代司

個人・一般事業法人による証券仲介業が四月に解禁された。六月末時点で金融庁へ登録を完了させた証券仲介業者は三一業者（一八法人・一三個人）となっている。委託証券会社の顔触れを見ると、日興コーディアル証券（提携先は二五業者）、エル・ピー・エル日本証券（三業者）、いちよし証券、トヨタファイナンシャルサービス証券、山丸証券、日本アジア証券（各一業者）の六社となっている（複数提携先が一社ある）。これをみると日興コーディアル証券が最も積極的であることがわかる。もっとも、金融庁の審査には二ヶ月ほどの期間が必要のようであり、ここでみた登録業者以外にも保険代理店、会計事務所、ＩＴ関連企業、コンビニエンスストアなどの他業界が仲介業参入を表明しているので、今後も登録業者は増えると思われる。

他方、今年の六月に改正証券取引法が成立し、一二月以降、証券仲介業が銀行にも解禁されることになった。証券法六五条は銀行の証券業務を原則禁止したうえでその第二項で例外的に営みうる証券業務を列挙しているが、そこに「証券仲介業務」を追加したのである。これによって銀行は、かなり自由度の高い形で証券業務を営みうる選択肢をもつことになった。

以下では、証券仲介制度に関する今回改正の内容を概観し、その後、銀行界を中心に証券仲介業を巡る新しい動きを整理して見よう。

## 1 銀行による「証券仲介業務」

これまで、銀行等の金融機関本体が例外的に行える証券業務とは、公共債等、CP、資産流動化証券等にかかる売買、証券取引所における売買の委託（先物・オプションを含む）の媒介・取次ぎ、引受、売出、募集の取扱ならびに、投資信託の売買と委託の媒介・取次ぎ、募集の取扱（いわゆる銀行窓販）、公共債等の店頭デリバティブ取引、となっていた。これらの業務は政府への登録によって行うことができる（登録制）が、における元引受、の店頭デリバティブ取引は認可を要する（認可制）こととなっていた。

今回、銀行が営みうる証券業務として、あらたに外国国債、民間社債、株式について「証券会社の委託を受けて行う売買の媒介、証券取引所における売買の委託の媒介、募集の取扱」（証券仲介業務）が加わったのである（六五条第二項三号、四号）。そして、これら外国国債、民間債、株式にかかる証券仲介業務は、当初、言われていたような認可制ではなく登録制でよいことになった。

すでに多くの銀行では公共債の窓販・デューリング、投信窓販を登録証券業務として行っているので、今回の法改正により、一二月一日付けで業務方法書の変更届出さえ行えば法的には証券仲介業務を行うことが可能になるとされており、<sup>(1)</sup> 手続き的にきわめて簡略化されることになる。一方、金融庁はこれに先立って、事務ガイドラインを改正しており、銀行と証券会社との共同店舗開設を解禁（二〇〇二年九月）、さらに市場誘導ビジネス<sup>(2)</sup>および個人向け資産運用アドバイスは六五条に抵触するものではなく付随業務として銀行が行ってもよい業務であるとの解釈を打ち出している（二〇〇四年三月）。

以上の結果、銀行は証券リテール業務において、引き続き本体で投信を販売できるほか、株式、民間社債および外国国債の販売についても（イ）証券会社との共同店舗もしくは（ロ）証券仲介業、あるいは勧誘行為を伴

わない(八)書面取次ぎ、(二)市場誘導ビジネス等の多面的な方法で取り扱うことができるようになった。いうまでもなく株式委託売買は証券業界のメインビジネスであり、外債販売は債券・為替ディーリング益も含めれば証券界にとって昨年度中間期の最大の稼ぎ頭であった。ちなみに、日銀の資金循環勘定(二〇〇四年三月末現在)によれば、家計の保有金融資産は一四二兆円(前年度末比プラス三%以下同じ)うちリスク性資産(株式、投資信託、外貨預金、対外証券投資の合計)は一三三・六兆円(プラス三三%)で四年ぶりの増加となっている。内訳は株式七七兆円(プラス四八・七%)、投信三三・八兆円(プラス一九・三%)、外貨預金五・七兆円(プラス一九・二%)、対外証券投資六・八兆円(マイナス八・二%)となっている。このうち、銀行本体が扱えないのは株式と対外証券投資だけである。これが今回の法改正により委託先証券会社への取次ぎという形で可能になった。もともと対外証券投資は外国国債だけであるが、ことは、今後の銀行経営にとって大きな意味を持つものといえよう。

## 2 大銀行グループの動き

では、こうした新たな変化をつけて銀行はどのような動きを見せているのだろうか。今春以降についてみると次のようである。

りそなグループ四行(りそな、埼玉りそな、近畿大阪、奈良)は松井証券と提携し、りそな銀行等の窓口で証券口座開設の受付と松井証券への口座開設書類の送付業務を五月初旬から開始した。この口座開設受渡事務代行に対して、りそな四行は口座開設完了ごとに手数料として松井証券から一口座あたり三千円を受け取る、という(日本経済新聞三月一二日)。これは松井証券に対する顧客紹介であって、解禁された市場誘導ビジネスを適

用したものと考えられる。

次に、一二月からの証券仲介業参入に備えて、東京三菱銀行は子会社の三菱証券に三〇〇人規模の、同様にUFJ銀行も兄弟子会社のUFJつばさ証券に約一〇〇人の人材派遣を要請したとされる(『日本経済新聞』五月二八日、三一日)。すでにみたように、投信窓販を本体で行っている銀行が改めて証券仲介業に乗り出す意義は、投信以外の外債や民間債さらには株式を銀行窓口で販売したいからであるが、こつした金融商品の販売は商品知識や販売スキルの面で特殊な技能が必要であり、また固有のコンプライアンス体制が整備されていなければならぬので、そういった面でこれを担う人材を証券会社サイドに依存せざるをえないということであろう。大銀行グループでは、三井住友銀行もSMBCFレンド証券を軸に他の証券会社とも証券仲介業をはじめとする業務提携に乗り出すとされる(『日本経済新聞』七月一三日)。

他方、証券仲介業と銀行・証券共同店舗は銀行店舗内での株式、外債を含めた証券販売を可能にする代替的な方法であるが、収益的には手数料収入が見込める証券仲介業のほうがメリットは大きいと考えられる。しかし、傘下に証券子会社を持つ大銀行グループにとって、グループ全体の連結ベースで見れば同じことになる。そこで大銀行グループとしてはそれまでの経緯や状況を判断しながら、証券仲介業と共同店舗を使い分けていくだろう。共同店舗はすでに二年前に解禁され、それなりの実績が示されている。例えば、三菱東京ファイナンシャルグループが今年二月、所沢市に設けた融合型店舗「MTFGプラザ」(銀行、証券、信託共同)では、開店から四カ月強で三菱証券の新規口座七〇〇、預かり資産三〇数億円、この新規口座開設数および預かり資産の増加額は同規模の支店比較で二・五、三倍のペースだとされる(『日経金融新聞』六月四日、『日本経済新聞』七月七日)。同支店では開設前から顧客の同意を得て銀行員と証券外務員との共同外交を行っており、七〇〇口座の内、銀行が

らの紹介三〇%、来店客三六%、自力開拓三四%とされる。また同支店での手数料収入上位三〇口座のうち四割は銀行紹介顧客であったという。

このようにみると、銀行・証券共同店舗は銀行顧客の預金を証券市場に振り向けるのにかなりの効果があったということになる。東京三菱は、証券仲介業と共同店舗の両面作戦を取っているのであるが、みずほグループは証券仲介業よりも共同店舗に注力する戦略のようである。同グループはこの先、二年間で共同店舗を約百店、開設する計画とのことである（『日本経済新聞』六月一五日）

### 3 地方銀行の動き

他方、地方銀行を見ると、傘下に証券子会社もしくは系列証券会社を抱え、共同店舗を開設しているのは一部に限られている（静岡銀行と静岡ティーエム証券、千葉銀行と中央証券など）。したがって、投信以外の証券販売を扱おうと思えば、証券子会社を持たない多くの地銀、第二地銀にとって、共同店舗より証券仲介業の方を志向することになるだろう。

日本経済新聞社が四月下旬から五月初旬にかけておこなったアンケート調査（地方銀行と第二地方銀行の計一二三行うち一〇七行から回答）によると、仲介業への参入に前向きに検討中（二五行）、未定だが検討中（七七行）、現時点では関心がない（五行）となっている。また、仲介業に参入する場合に提携先証券会社は複数とするところが多く、その選択基準として、「行員教育など支援体制の充実」（複数回答で八六%）、「商品供給力」（五四%）の順で多く、「幹事関係」は三三%にとどまっている（『日経金融新聞』六月四日）。

地銀は、当該地域における稠密な店舗網をもっていることに加え、大銀行グループとは違って傘下に証券子会

社をもっているのは少ない。そこで、証券会社にとって地銀は証券仲介業の提携先として極めて魅力的であり、大手から地場中小にいたるまで多くの証券会社は地銀との証券仲介に関する提携にきわめて熱心である。例えば、野村證券は、証券仲介に関する地銀との提携交渉部隊（三〇人規模）の専門部署を立ち上げる予定との報道もある（『日本経済新聞』六月一日）。

ところで、地銀との提携に関し、証券会社サイドとして考慮しておかなければならない固有の注意点がいくつかある。第一に、証券仲介業は勧誘行為のみを行い顧客の証券口座は提携先証券会社に開設されるので、地銀としては自らの顧客基盤を証券会社に奪われるのではないかという危惧をもつだろう。とりわけ、営業力の強い証券会社と提携する場合にはその危惧が強くなる。第二に、証券仲介業（および共同店舗）によってしか取り扱えない株式や外債はその価格変動要因・リスク要因の複雑さのため固有の商品知識、説明能力をもつ人員ならびに固有の法令順守体制が必要であり、そうした人材研修プログラムならびにコンプライアンス体制を提供できる証券会社との提携を望むであろう。第三に、決済期間の短縮（T+1への移行）や株券不発行制度への移行により証券決済システムの更新投資が日程に上っているが、地銀と証券仲介業務の提携を行う場合には、こうしたシステム更新およびシステム接続のコストは証券サイドが相当程度、負担せざるを得ないだろう。

#### 4 おわりに

すでに投信窓販を行っている銀行としては、証券仲介業制度は銀行証券共同店舗と並んで投信以外の株式、民間債、外債を銀行店舗内で扱ったためにこそ利用する方法であるが、株式の販売を担う人材、体制には時間がかかるため、当初は民間債や外債からはじめるものと考えられる。また大銀行グループと違って傘下に証券子会社を

持たない多くの地方銀行にとって共同店舗は意義が劣るため証券仲介業は相対的に積極的な位置づけになるだろう。その場合、ある程度のブランドイメージがありながら、地銀がもつてであろう営業面での競合への危惧を除去してやることができ、人材研修プログラム・コンプライアンス体制整備がしっかりしていて、多様な商品の品揃えが提供でき、ITサポートを含めシステム面での安定性が高い証券会社、が有利となる。もっとも、これがなかなか両立しがたいのであるが。

注

(1) 全国銀行協会『金融』二〇〇四年七月。

(2) 手数料を取って株式公開を望む企業にアドバイスをしたり、証券会社に紹介したりする業務を指すといわれる(大森康人「ビッグバン・ムーブメントから改革促進プログラムまで」『金融財政事情』二〇〇三年十二月一日)。ちなみに、こうした一種のビジネス斡旋業務はすでに一般事業法人向けで始まっていた。すなわち、これに先立つ昨年六月、金融庁は銀行の「ビジネスマッチング」を業務として認めるガイドライン改正を行っている。一般事業会社へ得意先紹介などビジネスの斡旋をすることに対して紹介手数料をとつてもよい、というもので、この間一年弱の実績をみると紹介手数料水準は受注額の三丁五%の成功報酬で平均百万円程度、みずほ銀行では百数十件の成約で約一億円の手数料収入と伝えられている(『日本経済新聞』五月二一日)。今年三月の市場誘導ビジネス解禁はこれを証券会社向けにも適用したものと考えられる。

(にかみ きよし・客員研究員)