

証券会社の人事政策

アメリカの証券外務員

はじめに

金融分野の規制緩和が進むなかで、今後の厳しい競争的環境に柔軟に対応するという観点から、証券業におけるリテール営業員のあり方にも検討の余地が生まれてくることが予想される。周知のように、日本とアメリカでは証券会社の従業員の雇用形態には大きな違いがあるため、報酬はもちろんのこと、営業方針や個別の従業員が抱える問題にも大きな違いがあると思われる。とくに、アメリカの証券会社では、証券営業員は歩合給を受け取る専門職として採用されるため、転職によって所属先の証券会社を移ることはあっても、社内の別の職務につくことはない点は、日本との最大の違いであると考えられる。

日本のリテール営業のあり方を検討する上で、アメリカの証券外務員の実態について見ることは重要であるが、具体的なイメージがなかなか得にくいことが多かった。本稿では、アメリカの外務員向けの専門誌が、購読者向けに行ったアンケート調査を紹介することで、アメリカの証券外務員の具体的なイメージを探ることとしたい。雑誌アンケートであるために、サンプルに偏りがあることは予想されるが、調査項目も多岐にわたっており、興味深い調査であるということが出来る。

アメリカの証券外務員

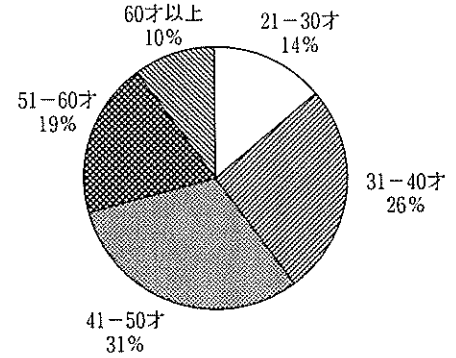
アメリカの証券外務員については、これまでも、社員外務員であつても報酬は歩合制が中心となつていたり、とや、戻し率が一般に四〇〜四五%程度であるが、その水準は証券会社によつて一律ではないことなどが紹介されてきた。また、アメリカの証券外務員は、離職率がかなり高く、外務員の転職によつて担当顧客も口座を移すケースが多いこともよく知られている。アメリカの証券外務員は、多くが既存顧客の紹介を通じて新規顧客を獲得しており、いわゆる飛び込みセールスを行うことはまれで、営業所に顧客がアドバイスを求めて訪ねてくるような形の営業形態をとっている。

また、アメリカではこうした歩合制の社内外務員以外にも、IC（インディペンデント・コントラクター）と呼ばれる、手数料からの歩合戻し率が非常に高い証券外務員の契約形態があり、近年増加してきていることも伝えられている。ICは、個人で証券業を開業している営業形態にきわめて近く、非常に独立性の高い証券外務員であるといふことができる。¹⁾

このように、アメリカでは、証券外務員の独立性が高く、外務員が独自の人脈や販売戦略をもつて営業を行っているため、証券会社の役割は、積極的に自社の営業方針をうちだすというよりは、むしろ外務員をバックオフィス業務の面からサポートするという側面が強いように思われる。したがって、アメリカの証券会社にとつては、サポートを充実することで優秀な営業員を自社にどのようにして引き留めておくかがリテール営業上非常に重要であるといふことができる。

これに対して、日本の証券営業員は、社員外務員が主体であり、報酬体系もある程度は業績に連動するものの、基本的には固定給が支払われている。社員外務員以外に、歩合給を支給される歩合外務員が存在するが、高度成

図表1 外務員の年齢



出所 Registered Representatives 1995年3月号より作成

長期と八〇年代を通じてその割合を低下させてきた。こうした動きの背景には、歩合性の報酬を得る外務員が顧客と癒着して証券事故の温床になることを恐れたという面もあるが、それに加えて、社員外務員であれば、証券会社が顧客基盤を把握しやすいこと、自社の営業方針が徹底しやすいことといった証券会社の経営上の利点も大きいとされている。⁽²⁾

アメリカの証券外務員のプロフィール

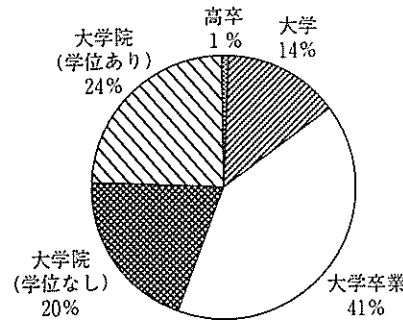
アメリカの証券外務員向けの雑誌「Registered Representatives」が、購読者を対象に五年ごとに行っている外務員のアンケート調査について、一九九五年に行われたものについて見てみよう。⁽³⁾ このアンケート調査の回答数は八九二人であり、サンプルが特定の雑誌の購読者に限定されているので、アメリカの証券外務員全体の特徴を正確に表わしている保証はないものの、アメリカの証券外務員の実像をうかがうことができると思われる。まず、証券外務員個人のキャリアも含めたプロフィールはどのようなものであろうか。

証券外務員の年齢をみたものが図表1である。いちばん多いのは四〇歳台の層で三〇歳台と四〇歳台をあわせると約五七%となり過半数を超える。平均年齢は四三歳である。報酬体系が歩合制なのであるから、個人が負う所得リスクがかなり高いにもかかわらず、中堅といえる年齢層が非常に厚いことがわかる。

図表2を参照すると、アメリカの証券外務員の学歴がかなり高いことが示されている。学位のない人も含めると、大学院卒業者は全体の四四%を占めている。学歴以外に、資格についてはたずねた調査を見ても、CFA（公認財務アナリスト）資格保持者が一三・七%、MBA資格保持者が一五・一%いるほか、数パーセントずつながら公認会計士、博士号など高い資格を持つものも多い。アメリカの証券外務員が独立性の高い営業を行っており、資格取得の意識が高いことや、財務コンサルタント的な専門的職業のかたわら、コンサルティングの一環として顧客に証券販売を行うものが多いことなどが推測できる。

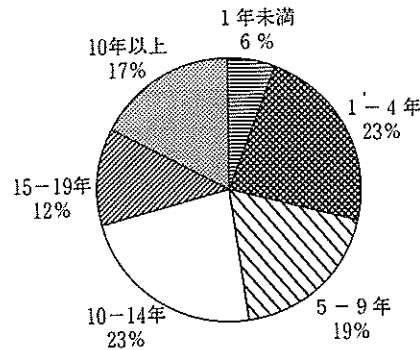
図表3は証券外務員としての経験年数であるが、ばらつきがかなりあるものの一〇年以上のキャリアを持つ外務員がかなりいることが読み取れる。平均は年数一一年間である。

図表2 外務員の学歴



出所 前掲書

図表3 外務員経験年数



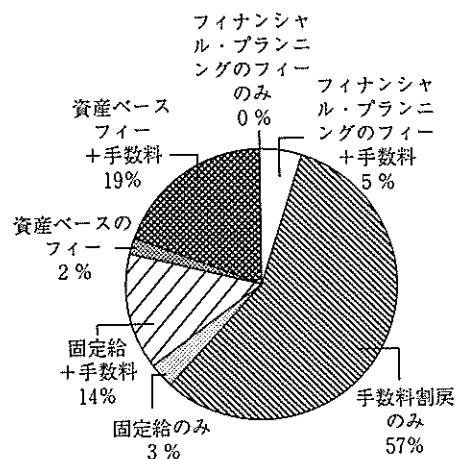
出所 前掲書

図表5 口座資産の合計

口座資産合計	割合 (%)
50万ドル以下	7.10%
50-100万ドル	3.80%
100-500万ドル	13.00%
500-1000万ドル	11.40%
1000-2000万ドル	13.90%
2000-3000万ドル	11.50%
3000-4000万ドル	7.70%
4000-5000万ドル	6.50%
5000-6000万ドル	5.10%
6000-7000万ドル	2.80%
7000-8000万ドル	2.60%
8000-9000万ドル	2.40%
9000-10000万ドル	1.70%
10000万ドル以上	8.20%
わからない	2.40%

出所 前掲書

図表6 報酬体系



出所 前掲書

証券外務員一人当りの口座数をたずねた調査では、一〇〇〇口座以下と答えた外務員が二二%、一〇一から二〇〇〇口座で一八%、二〇一から三〇〇〇口座で一三・六%と合計で過半数を超える。しかし五〇〇〇口座以上を担当する外務員も二五%おり、平均口座数は三七七口座である。

一方、年一〇〇〇ドル以上の手数料をあげることができる口座は、総担当口座数の一〇%以下と答えた外務員が二六%、二〇%以下と答えた外務員が二九%と、合計過半数を超える。平均は二八%であり、休眠口座もそれぞれに多いことがうかがえる。

図表4は証券外務員の総手数料収入の分布である。一〇万ドル未満の手数料しかあげていない外務員も三〇%近くいる一方で、三五万ドル以上の手数料をあげる外務員も三五%いることがわかる。平均は二九万九〇〇ドル、中央値は二〇万ドル、調査の中の最高値は三一〇万ドルである。一部の総手数料収入の非常に高い外務員が、全体の平均をかなり押し上げていることがわかる。

また、外務員一人が担当する口座資産の合計は図表5からもわかるとおり、かなり幅があるものの、一〇〇万ドルから三〇〇万ドルの間にほぼ半数が分布している。三〇〇〇万ドル以上の口座資産を抱える証券外務員も三七%いる。平均は三三〇〇万ドルであるが、中央値は二〇〇〇—三〇〇〇万ドルの区分に入っている。

図表4 1994年総手数料収入

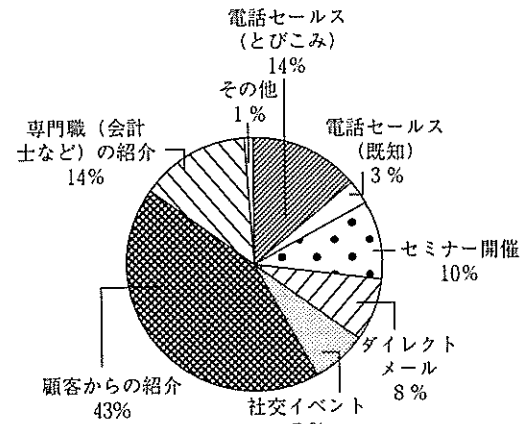
総手数料収入	割合 (%)
10万ドル以下	28.30%
10-15万ドル	14.70%
15-20万ドル	11.30%
20-25万ドル	10.10%
25-35万ドル	13.30%
30-50万ドル	9.00%
50-100万ドル	9.60%
100万ドル以上	3.70%

出所 前掲書

業務状況

一方、現在の会社での勤続年数をたずねた別の項目では、勤続年数五年未満が全体の五四%と過半数を超え、一〇年未満で七五%と、一つの会社に勤務し続ける年数はかなり短い。現在の会社での勤続年数の平均は六・六年である。証券外務員としての転職(移籍)回数は平均で二・二回となっており、三回以上の転職経験を持つ外務員も三三%とかなり流動性の高い職種であることが分かる。しかしながら、証券外務員という職業自体を変えたいと思うかという質問に対しては、九〇%の外務員がノーと答えている。

図表7 最も重要な販売の手法



出所 前掲書

入を組み合わせた形で報酬を得ている外務員と併せると一七%程度にはなる。また資産ベースのフィーで支払われる外務員も二〇%を超えていることがわかる。フィナンシャル・プランニングのフィー収入を得ている外務員は五%程度と決して多くはない。

資産ベースのフィーが手取り収入に占める割合をたずねた別の調査項目では、資産ベースのフィー収入はまったくないと答えた証券外務員が三%を超えており、一〇%未満と答えた外務員が

四〇%いるのと合わせると、七〇%以上の外務員が資産ベースのフィー収入に依存していないことがわかる。しかしながら、五〇%以上のフィー収入を得ていると答えた外務員も四・二%存在しており、五年前に行った前回の調査と比べて資産ベースのフィー収入を得ている証券外務員は増加しているという。資産ベースのフィー収入が手取り収入に占める割合は平均で九・三%である。

販売の手法など

アメリカの証券外務員は、コールド・コール（飛び込みの電話セールス）はあまり行わないことが知られているが、この調査でもそのことがうらづけられた。図表7を見ると、最も重要な販売手法としてコールド・コールを挙げている外務員は全体の一四%と比較的少なく、コールド・コールの重要性についての考えをたずねた別の調査項目でも、「非常に重要」と答えた外務員は二〇%以下であった。

コールド・コールは、五年前に同じ雑誌が行った調査と比べても重要性が低下しており、かわって会計士などの専門職からの紹介や、既存顧客からの紹介が増加しているという。また、日本ではまれであるが、外務員個人が投資セミナーを開催したり、社交イベントを企画したりすることも多く、最も重要な販売手法としてそれらを回答した割合も合計で一七%あるのは興味深い。また、外務員はまったく独立に営業を行っているとは限らず、セールス・パートナーシップと呼ばれるチーム制での営業を行う外務員も、五年前の前回の調査に比べて増加したことが指摘されている。一日にかけるコールド・コールの回数についての調査でも、まったくかけない営業員が全体の三五%、五回以下が三〇%であるのに対して、二〇回以上かけるものは一六%と少ない。

コンピューターの使用状況についての質問では、仕事でコンピューターを使うと答えた外務員は全体の九三%で、まったくコンピューターを使わないと答えた外務員は四・三%にすぎなかった。また、会社からコンピューターを支給されているだけでなく、コンピューターを個人で所有していると答えた外務員も七三%にのぼる。コンピューターの用途としてあげられた主なものは（複数回答）、ワープロとして（七七・一%）、ポートフォリオ・マネジメント（五二・九%）、投資分析（五三・〇%）、フィナンシャル・プランニング（四五・〇%）、顧客へのプレゼンテーション（六一・二%）などである。アメリカの証券外務員の情報武装がかなり進んでいることが見てとれる。

員報酬の一部を延べ払いにしたり、株式購入プランを利用したりすることで外務員のモラルハザードを防止すること、コンプライアンスの充実とともに外務員教育に力をそそぐことなどを提案している。

そもそも証券外務員は、証券会社から報酬を得ながら、顧客に対して投資の勧誘や投資アドバイスを行っており、その対価として、日本の社員外務員であれば一般的には固定給プラス業績給、場合によっては報奨金などを報酬として得、アメリカの外務員や日本の歩合外務員であれば手数料収入の一定割合を報酬として得ている。証券外務員のこうしたあり方は、証券会社と外務員、顧客と外務員のいずれの関係にも利益相反をまねく可能性が本質的にあることを意味している。

すでに述べたように、日本では、社員外務員の証券会社よりの姿勢が批判されることが多く、そうした観点から歩合給の導入を検討する考えもあるが、こうした事例を検討すると、日本的な固定給体系とアメリカ的なコミッションベースの報酬体系のいずれにも、潜在的な利益相反の可能性があり、慎重に対処するべき問題であると思われる。

(1) ICについては、伊豆「IC(インディペンデント・コントラクター)」「証研レポート」一五四一号(本号)に詳しく紹介されている。

(2) 二上季代司(一九九〇)『日本の証券会社経営』東洋経済新報社。また、二上(一九九二)『証券営業員のあり方について』「証研レポート」一四二八号(一九九二年一月)

(3) Registered Representatives(1995)一九九五年三月号

(4) "Brokers and the Firms They Leave Battle To Keep the Clients" *The Wall Street Journal*, March 18, 1996 年。『米国証券市場および証券業界の現状』一九九六年五月 証券団体協議会議 p.56参照。

(5) 当研究所ニューヨーク事務所からのレポート、坂本正喜(一九九五)「証券外務員の報酬慣行に関する報告書」の送付について(一九九五年四月)。

(清水)