

インデペンデント・コンサルタント導入の問題点

一上季代司

手数料が自由化される一〇月以降を見据えて、証券会社の間から自由化後に適用する新しい料金体系を前宣伝的に提示する動きが出てきた。その予定料金表は各社まちまちであるが、①営業員による対面取引と②電話・ファックスによる受注、③インターネットによるオンライン受注の三つのチャンネルに応じて異なった割引率を設定する点は共通している。対面取引は営業員のコンサルタントサービスが付加されるので料率はもともと高くし、電話等の通信販売ではコンサルタントはしないのでそれよりは安い、担当者を張り付けるのでオンライン受注よりは高くする、という体系である。しかし、第二の特徴は、ここに来てインターネットブローカーの間からは思い切った低額の手料を提示する業者もあり、ややダンピングの様相も帯び始めてきた。

そのような中で、対面取引に依存してきたこれまでの伝統的な証券会社の間から、経費をさらに流動費化し、併せてコンサルティング能力の高い営業員にインセンティブを与える観点から、アメリカで有力な販売チャンネルとなっているファイナンシャルプランナー(FP)やインデペンデントコントラクター(IC)を日本にも導入しようとする向きが増えてきた。そこで、わが国においてこうした販売チャンネルを導入するにあたってネックとなる障害、克服すべき問題があるかどうか、整理してみた。

1 FPブローカーとICブローカー

FP (Financial Planner) ブローカーとは、アメリカで活動している証券会社の一業態をさしており、社内に従業員を持たず、独立自営のFPと契約を交わし投信の販売を彼らに請託する証券業者をさす。契約FPは投信販売を手がける限りに置いては外務員資格を持つ必要があるが、従業員ではなく、契約先の証券業者を代表して顧客にコンサルタントベースのアドバイス(ライフプランに沿った資産配分と投資対象の提案など)を与えつつ投信販売の勧誘・受注を行い、証券業者の方は契約FPに対する種々のサポート(顧客の資産運用計画を作成するための情報技術の提供、資産配分をカバーするに足る投信の品揃え、その約定処理・受渡決済ならびに口座管理等のバックオフィス、基準価格や運用に関する情報の提供等)を行う。その報酬形態は業者の取得する手数料の数十%をキックバックする一種の歩合制になっている場合が多く、業者にとって流動費となっている。また契約FPへの情報提供や受注にはパソコンが使われ、無店舗販売が可能になっている。代表的な業者としては、アメリカン・エクスプレス・ファイナンシャル・アドバイザー(クレジットカード会社アメリックスの子会社)やIPCファイナンシャル・サービス等がある。

一方、IC (Independent Contractor) ブローカーとは、これまた社内に従業員を持たず、契約を結んで株式、債券、投信などの証券の販売を行う個人を抱える業態の証券業者を言う。ICも外務員資格を持つ必要があることはいずれでもない。アメリカの証券営業員は歩合制であるが、それとも異なるICの外面的特徴は、その戻し率が極めて高い(通常の営業員への戻し率は四〇%前後であるがICの場合は八〇%程度)ことである。つまりICは事務所賃貸費、備品、通信費、秘書などの人件費も負担するため戻し率は高くなっているものであり、事実上、独立自営の証券業者に近い。ただ、証券業者としての登録要件として最低資本金その他の付帯項目を満たす

までには至っていないので登録証券業者と契約を結んでそこへ注文を取り次いでいるのである。これを業者から見れば、優秀なICと契約を結べば、自社の取り分は手数料の二割程度であるものの営業管理・コスト管理が不要になり、小規模店舗の開設が容易になる。アメリカではICの数は推定一〇万人（登録外務員総数の二割）とされ、代表的な業者としては大手保険会社AIG傘下のサンアメリカなどがある。⁽¹⁾

2 日本への導入の問題点

以上のように、アメリカでもオンラインブローカーが「価格破壊」現象を伴って急速に売買シェアを高める一方で、契約FP・ICを使って質の高いコンサルタントを求め顧客を獲得しそれなりの業績を上げている業者もいる。

従って、わが国でもこうした契約FPや契約ICの利用が可能になれば、営業管理・コスト管理の面でも、また営業網構築の面からも、また優秀なコンサルタント能力のある外務員のインセンティブ向上の観点からも営業戦略上有力な選択肢となりうるであろう。では、これをそのまま日本に導入することは可能であろうか。

まず、日本の証券取引法は、外務員を証券会社の役員、使用人に限っている（改正証券取引法六四条）。使用人（従業員）ではない者に外務行為を請託することができる（例えば代理店のような）規定がないのである。もちろん法律を変えてしまえば話は別であるが、そうでない以上、考えられる可能性としては、証取法上は「使用人」でありながら、実質的にアメリカのIC等に類似したものを日本に導入可能かどうかという問題になる。この点で参考になるのが日本の「歩合外務員制度」である。歩合外務員は証取法上は「使用人」でありながら、歩合制という報酬体系、勤務時間・営業地域・対象顧客・取扱商品を自由に選択することが出来るなど社員外務員とは異なって自営業者に近い内容になっており、税法上も自営業者扱いになっているからである。つまり、現在の法律では、歩合外務員制度の弾力的運用によるしかないと考えられる。

3 歩合外務員契約の在り方

それでは、現在の歩合外務員制度のどの部分を修正すればよいのであろうか。

まず第一に、現在、歩合外務員報酬は証券取引所受託契約準則によって手数料収入の四〇%とされているが、これを変えないと、四〇%以上の戻しは不可能であろう。この数字は業者の側で執行事務のほか事務所、備品、通信費、アシスタントの人情費持ちになっていることによるもので、もし外務員の側にこの費用を転嫁させるつもりならば、この数字を変えるか、あるいは戻し率を取引所受託契約準則で縛るといったルールそのものを撤廃する必要がある。⁽³⁾

もつとも、この戻し率の上限規定はあくまでも取引所受託ルールである。また店頭株の手数料からの歩合戻し率についてはこの様な規定はないが、取引所に準ずるとの慣行があることから、上場証券ならびに協会管理の店頭市場証券についてのみの適用となってきた。つまり投信の販売手数料については不適用であり、したがって投信販売の報酬については現在に置いても業者は自由交渉で設定できるはずである。すなわち報酬制度に限って言えばアメリカの契約FP類似のものは導入可能と言うことになろう。

4 外務員資格

次に問題なのは、歩合外務員資格が厳格に過ぎることである。証券会社は自社のために営業行為を行う

者を、名称の如何を問わず「外務員」と定め登録するよう義務づけられており、その登録事務は証券業協会が行っている。協会の規則では現物取引から信用取引、先物等のデリバティブ取引のすべてにかかる営業行為を行える外務員を一種外務員、現物取引だけしか行えない者を二種外務員、現物に信用取引を加えた営業行為をなす者を信用取引外務員、投信や国債など募集商品のみを扱う者を投信債券外務員と名付け、一種外務員、信用取引外務員、二種外務員の内で取引高に応じて報酬の支払いをうける者を特に「歩合外務員」と規定している。

この「歩合外務員」については、登録資格として、証券業務に従事した期間が七年以上であること、不都合行為者の扱いを受けた者ではないこと、過去三年間に証券事故などによる所属証券会社から処分を受けた者ではないことなどがあげられている（協会公正慣習規則八号「証券従業員に関する規則」六条一項九号）。つまり歩合外務員の資格条件をとくに厳しくしており、なかでも証券業務経験七年以上という縛りは、実質的に歩合外務員の供給源を既存の証券会社で長期にわたって営業に携わってきた従業員に狭く限定してしまっているのである。⁽⁴⁾

この制約を緩め、歩合外務員の供給源をもっと拡大する必要があると思われる。

なお、この規制は投信債券外務員には適用されないのであって、アメリカの契約FP類似のものを導入するに際してはこのような制約はない。

5 店舗の設置基準

アメリカの契約FPなりICは、自前のオフィス、スタッフを持ち、起業家精神を発揮できるというメリット、業者の側ではコスト管理・営業管理が不要で営業網拡大が図られるというメリット、これが魅力なのである。したがって、これと同様のことを日本でも歩合外務員制度の利用によって行おうとすれば、彼らが常駐しているオフィスは「店舗」とみなされる可能性がある。証券の勧誘、受注は証券業務の範囲内にあり、証券業務を営むために設置する施設は「店舗」だからである。もし、この施設を店舗ではないと主張したければ、そこで行われる行為を情報提供やファイナンシャルコンサルタントなど厳密な意味での証券業務とは一線を画したものに限定する必要がある。それは理論的には可能であるが、営業戦略上、このような制度を使うメリットが損なわれ、無意味だろう。

しかし、店舗であれば監督当局に届け出る必要があるし、店舗設置基準も遵守されなければならない。店舗の設置基準については近年、ずいぶん緩和されてきているが、この場合に参考になるのがミニ店舗の設置基準である。ミニ店舗とは営業員が少数または一人の店舗であり、現状では最も簡素化された店舗と考えられる。そこで最低限必要とされる要件とは、①営業中常時顧客からの注文を受注できる体制を整備すること（一時的に無人化する場合でも来店や架電した顧客が直接迅速に母店に連絡出来るシステムを構築すること等）、②顧客資産等の保管について通常店舗と同様の手当を行うこと（資産保管の為の金庫設置や資産管理責任者を置くか、あるいは取り次ぎだけに止め資産の受け渡しは一切行わないことにする）、③内部管理体制が他店舗と同様の水準を維持できること（内部責任者を常駐させるか、母店の内部責任者が母店から常時訪問できる距離に設置する）、である。

アメリカではフロント営業と執行・受け渡しなどのバックオフィスは分かれており、ICはもちろん通常の営業員が資産の受け渡りにタッチすることはほとんどない。またICを抱えている証券業者は顧客口座の情報を本社コンピュータンス（法務）部門で毎日確認し、問題となる取り引きがないかチェックし、抜き打ちでICの事務所を訪ね、帳簿類のチェックを行っているのである。したがって、日本では代理店制度がないために、歩合外

務員の常駐するオフィスが店舗とみなされても、そのために必要とされる要件は米国と実質的に違わないのではないかと考えられる。

6 小括

アメリカのICは、経験を積み、ある程度顧客を捕まえたベテランの証券営業マンが、最低資本金などの制約のため証券業者として独立するまでには至らない場合に切りうる選択肢であり、かつてはこのような既存の証券会社からの「スピンアウト」組が主流をなしてきた。わが国でも証券業の登録制により、既存の証券会社では飽きたらないと考える起業家精神の高い者がスピンアウトして証券会社を作るケースが出てきている。その中間としてICのような営業形態が取りうるなら、変動常無き証券ニーズに弾力的に答える方法になるであろう。

他方、近年、アメリカでも、FPが証券外務員資格を取って証券業者と契約し投信や保険等のパッケージ商品販売するだけでなくさらに進んでICとなつて、証券、リミテッドパートナーシップなど、顧客の金融状況をニーズに合った資産配分にあわせて様々な金融商品を販売するケースが増えてきた。わが国でも、ファイナシナルプランナー的なアプローチの資産管理型営業が徐々に浸透しつつあるが、これに加え証券会社による保険商品の販売が認められるようになってきたこともあり、ファイナシナルプランナー的なICの営業展開も考えられるであろう。⁽⁶⁾

ただし、そのためにはいくつかのルールの修正が必要と思われるが、その修正はさほど困難なこととも思えないのである。

(1) ICについては伊豆久「外務員のあり方(インデペンデントコントラクター)」、(大阪米國証券市場視察団報告書)米國証券会社の経営戦略・個別株オプション・自由化と市場間競争」一九九六年二月、所収を参照。

(2) 東証と大証とでは若干の違いがあるが、ほぼ同様である。

(3) 昭和二〇年代末期の不況期に中小証券を中心に歩合外務員への需要が高まり戻し率が上昇したため、これを抑制する観点から戻しの上限を取引所受託契約準則で決めたとする経緯がある。とすれば、当時の状況との比較も考慮して、その存廢の是非を検討すべきであろう。

(4) この規定は一九八一年六月に新設された条項で、九五年末までは証券業務経験一〇年以上となつていた。新設の経緯は、一九八〇年頃にいわゆる誠備グループの信用取引を悪用した株の買い占め事件があり、同グループのリーダー加藤某が歩合外務員であったことから当局が歩合外務員制度を嫌つたこと、とされる。当時から、株の買い占め事件と歩合外務員制度との因果関係が明確ではないとされてきたのである。再考すべきであろう。

(5) 昨年末の改正までは証券会社は免許制であったので店舗も認可制であった。

(6) 事実、投信販売に限つてであるが、契約FPを使って投信販売を請託するFPブローカーが日本でも出現するようになった(「新規参入続く証券界」「証研レポート」前号)。ただしその営業活動は未だ限定的のようである。