地方銀行の投資信託窓販と資産管理サービス業務の展開

松　澤　孝　紀
松　本　勇　樹
丸　　淳　子

要　旨

金融ビッグバンでの投資信託改革の一つである銀行等金融機関の投資信託窓販（以下，投信窓販）解禁後，銀行経由の投信窓販は絶対量でも比率でも拡大している。さらに，銀行の内訳をみると，大手銀行のシェアが低下してきているのに対して，第二地銀を含む全地銀のシェアは20％から30％になっている。本稿では，販売窓口として証券会社の本支店との重複が少ない地銀に焦点をあて，銀行の資産管理サービス業務の展開を考察する。

銀行の貸出以外の収入である役務取引収益の対経常利益は地銀ではおおむね10％を超えているが，第二地銀では半数以上が10％以下である。さらに，投信販売手数料や信託報酬などのその他役務取引収益は総役務取引収益の半分前後であり，銀行の経常利益からみればかなり小さい存在であるが，急速に拡大していることも事実である。地銀による投信窓販は単なる窓口販売ではなく，預金者の資産管理に対する総合サービスの提供による高い付加価値からの手数料の確保は今後の地銀経営モデルの一つである。

現段階では，地銀の投信窓販への取り組み方にはかなり温度差があるし，付加価値の高い資産管理業務への移行には時間がかかりそうである。投信販売量と投信関連手数料を軸に，地銀の投信販売状況を個別銀行ベースで分析して展望と課題を考える。

目　次

Ⅰ．はじめに
Ⅱ．地銀の投信普及状況（投信窓口販売残高対資金量）の実態
Ⅲ．投信窓販による収益（役務・信託報酬）
Ⅳ．預貸業務と投信窓販のコスト・パフォーマンス
Ⅴ．米国に学ぶ：地銀の資産管理サービス業務の戦略
　1．米銀の投信業務への進出経緯
　2．米国大手銀行の革新からの教訓
Ⅵ．おわりに：地銀の資産管理サービス業展開と課題
参考文献

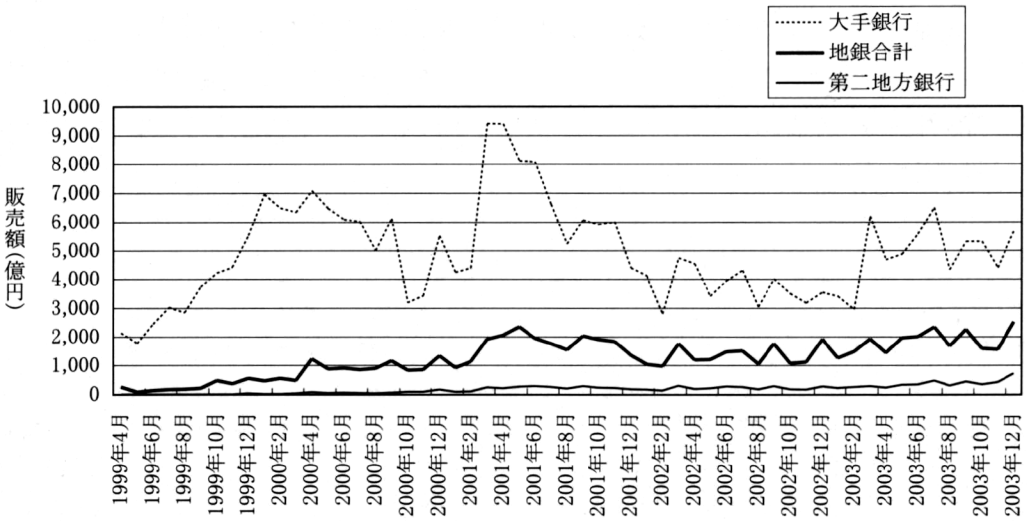
Ⅰ．はじめに

金融ビッグバンでの投資信託改革の一つである銀行等金融機関の投資信託窓販（以下，投信窓販）解禁後，銀行経由の投信窓販は絶対量でも比率でも拡大している。さらに，銀行の内訳（図表１）をみると，大手銀行のシェアが低下してきているのに対して，第二地銀を含む全地銀のシェアは20％から30％になっており，65％対35％という資金量（預金，金融債，信託計）の比率に近い数値まで増加している。本稿では，販売窓口として証券会社の本支店との重複が少ない地銀に焦点をあて，銀行の資産管理サービス業務の展開を考察する。

銀行による投信窓販サービスは投資家（預金者）にとってどのような価値があるのであろうか。投資家はこのサービスを利用することによって，コスト以上のベネフィットを受け取れるであろうか。言い換えると，銀行は投信窓販サービスの提供によってあらたな収益源を確保できるのであろうか。従来の銀行の主たる収入源は預金で集めた資金の貸出からえられる利益であった。しかし，バブル崩壊後，貸出先の倒産による不良債権の増加は銀行業績を悪化させてきた。また，預金者は超低金利状況の下，預金以外の資産運用の手段を探らねばならなかった。投資信託はその有力候補であったが，証券会社以外では購入できない投信は地銀の預金者からはかなり遠い存在であった。

銀行の貸出以外の収入である役務取引収益は為替手数料・ATM 手数料に加えて投信販売手数料・信託報酬などを含む。経常利益に対する役務取引収益は地銀ではおおむね10％を超えているが，第二地銀では半数以上が10％以下である。さらに，投信販売手数料や信託報酬などのその他役務取引収益は総役務取引収益の半分前後であり，銀行の経常利益からみればかなり小さい存在であるが，急速に拡大していることも事実である。地銀による投信窓販は単なる窓口販売ではなく，預金者の資産管理に対する総合サービスを提供することによって，預金者の満

図表１　銀行の投信窓口販売状況



〔出所〕全国銀行協会『金融』より作成。

足とより高い付加価値から得られる手数料の確保は今後の地銀経営モデルの一つであろう。

現段階では，地銀の投信窓販への取り組み方にはかなり温度差がある。投信販売量と投信関連手数料を軸に，地銀の投信販売状況を個別銀行ベースで分析する。その結果から，地銀の投信窓販の展開と課題を考えてみよう。以下，Ⅱ章で地銀の投信普及状況を投信窓販残高と銀行規模（預金等資金量）との関係からみる。Ⅲ章で投信窓販による収益率と投信普及率の関連を分析する。Ⅳ章では預貸業務と投信窓販業務の収益性を検討する。Ⅴ章では日本に先んじて投信業務に進出している米国銀行の状況から投信業務戦略を学ぶ。Ⅵ章でわが国地銀の展開と課題をまとめる。

Ⅱ．地銀の投信普及状況（投信窓口販売残高対資金量）の実態

銀行窓口による投信の取扱いは1998年12月から開始された。地方銀行は東北，東邦，泉州，親和の4行を除き全行で，第二地銀は約半数の銀行が同時点で取扱いを開始した。現在投信を取り扱っていない地銀は静岡中央，大正，福岡中央，佐賀共栄，長崎の第二地銀6行のみである[1)]。

全国銀行協会の『金融』により毎月公表されている投信窓口販売状況によると，地銀の投信窓販実績は，若干の停滞はあったものの2001年5月の2,084億円まで順調に増加した。しかしながら，MMFの元本割れをキッカケに2001年11月から2002年2月にかけて大幅に減少，その後は1,000億から1,800億の間で変動している。また第二地銀による投信窓販実績は，2001年4月から2003年4月まで停滞したが，翌月以降上昇傾向にあり，2003年12月時点で726億円となっている。銀行の投信窓口販売状況を大手銀行と地銀のシェアでみると，図表1のように2002年前半までは地銀のシェアが徐々に上昇しているが，後半では地銀のシェアは頭打ちになっている。

全地銀の投信残高から投信の普及度をみよう。東洋経済新報社の『金融ビジネス』とニッキンの『ニッキン投信年金情報』によると投信残高は1999年度末に3,082億円，2000年度末に1兆30億円，2001年度末に1兆7,186億円，2002年度末に2兆3,917億に達している。残高の内訳は，株式投信が2000年度末に2,067億円，2001年度末に5,746億円，2002年度末に1兆5,743億円，MMFと中国ファンドがそれぞれ4,621億円，6,323億円，5,352億円，公社債がそれぞれ1,735億円，3,028億円，1,862億円となっており，株式投信の残高が急増していることが確認できる。合計残高の地銀合計に占める地銀の割合は，94.1%から84.7%に徐々に低下しており，第二地銀の投信取扱い行数増加を反映している。

投信販売は銀行の規模が大きいほど普及しているのであろうか。たとえば，規模の拡大は富裕層の拡大であり，富裕層ほどリスク資産である投信を購入するならば，銀行の規模と投信普及率（＝投信残高の資金量に対する比率）は正の関係が期待される。銀行の規模（資金量）と投信普及率との関連性をみるために回帰分析を行った。回帰結果は，1999年度の回帰係数は0.000034（t値＝2.54，R^2＝0.06），2000年度の回帰係数は0.000075（t値＝3.06，R^2＝0.07），2001年度の回帰係数は0.000089（t値＝2.60，R^2＝0.05），2002年度の回帰係数は0.000097（t値＝1.90，R^2＝0.02）であり，

2002年度以外は5％または1％水準で t 値が有意となり，資金量と投信残高には関連があることが確認できたが，修正済み決定係数が低いだけではなく徐々に低下している。規模は投信普及率にそれほど寄与しておらず，規模の割に投信普及率が高いのは規模の小さい銀行に多く，たとえば，荘内，関西さわやか，泉州などである。他方，規模が大きくて普及率が平均以上であるのは千葉，横浜である。

1999－2002年度の4年間について，投信普及率上位10行の推移をみたものが図表2である。年々投信普及率が上昇していること，上位に入っている銀行が横浜，静岡，千葉，常陽の大手と資金量1兆円以下の奈良，荘内および資金量1兆円から2兆円クラスの中規模行であること，関西さわやかや東京スターという営業譲渡を受けた銀行であること，また第二地銀が徐々に上位に進出していること，ほぼ三大都市圏の銀行であることが確認できる。このことから，規模が大きい銀行が投信をより多く販売しているが，投信普及率の上位行は，競合銀行が存在する地方の中規模行で県内トップ行でない銀行であるので，競合銀行と貸出業務以外で競争しなければならないため積極的に投信を販売している可能性がある。

たとえば，2002年度末に投信普及率トップであった荘内の経営環境をみると，同行の基盤である山形県は同一県内に山形，殖産，山形しあわせと競合銀行が3行存在する。また，県内の証券会社店舗数は11店である。県内トップ行は

図表2　投信普及率

	1999年度	2000年度	2001年度	2002年度
1	千葉 (1.26%)	泉州 (2.41%)	泉州 (3.28%)	荘内 (5.26%)
2	東京都民 (0.98%)	東京都民 (1.95%)	東京都民 (2.55%)	関西さわやか (3.86%)
3	関東 (0.91%)	第四 (1.77%)	関西さわやか (2.40%)	泉州 (3.65%)
4	横浜 (0.89%)	駿河 (1.52%)	荘内 (2.38%)	東京都民 (3.05%)
5	泉州 (0.77%)	横浜 (1.38%)	横浜 (2.10%)	奈良 (3.00%)
6	荘内 (0.59%)	荘内 (1.36%)	名古屋 (2.08%)	横浜 (2.47%)
7	第四 (0.26%)	千葉 (1.20%)	第四 (1.88%)	千葉 (2.42%)
8	池田 (0.24%)	千葉興業 (1.11%)	愛知 (1.50%)	近畿大阪 (2.36%)
9	静岡 (0.22%)	名古屋 (1.09%)	千葉 (1.49%)	東京スター (2.35%)
10	福井 (0.18%)	西京 (0.95%)	常陽 (1.38%)	関東 (2.22%)
平均	(0.11%)	(0.35%)	(0.61%)	(0.89%)

〔出所〕ニッキン『ニッキン投信年金情報』より作成。

山形であり，2003年度末の県内預貯金残高シェアは22.3%，貸出金残高シェアは25.9%，店舗数は74店舗で全県にわたる店舗網を有している。山形の今後の長期経営計画である「ベスト・ソリューション・プラン」は，「地域密着による地域貢献」「企業価値・競争優位性を高める為の構造改革」「充実感を実感できる職場づくり」を基本方針とし，「リレーションシップ重視」によるコア業務（預貸業務）からの収益性強化，効率性改善，健全性確保を目標としている。このことから投信窓販にはあまり積極的ではなく，投信普及率は0.68%であり，投信残高も78億円と小額である。県第三位である第二地銀の殖産の県内預貯金残高シェアは7.7%，貸出金残高シェアは12.4%，店舗数は57店舗で山形市を中心に店舗を展開している。殖産の経営計画である「Dream 90」は，「リレーションシップ・バンキング機能強化」「マーケット別営業推進体制確立」「フィービジネス強化」からもたらされる融資量拡大と「個人ローンの拡販」による「経営効率化」「資産健全化」「収益力向上」からなっている。よって，同行も手数料収入よりもコア業務の拡大を目指しており，投信普及率は0.32%であり，投信残高も19億円と小額である。県第四位である第二地銀の山形しあわせの県内預貯金残高シェアは7.5%，貸出金残高シェアは12.1%，店舗数は56店舗で山形市を中心に店舗を展開している。山形しあわせの経営方針は「ビッグバン航海図」のもと，「手数料増強」による「収益の増強」も目指してはいるが，主に「資金量拡大」と「融資量拡大」というようにコア業務の拡大に主眼をおいており，投信普及率は0.42%であり，投信残高も25億と小額である。

一方，投信普及率トップであった荘内の県内預貯金残高シェアは9.4%，貸出金残高シェアは15.2%，店舗数は62店舗で県都から離れた県西部を主基盤としており，第二地銀2行とほぼ同規模である。荘内の経営方針を確認すると，「リテール強化」「リスクマネジメント強化」「フィービジネス強化」の一環としてとくに投資信託に重きを置いている。この投信重視の戦略により，投信普及率は5.26%，投信残高が367億円となっており，同一県内他行より店舗展開が不利である点を，「コア業務拡大」ではなく「手数料収入の拡大」という戦略で預金貸出市場での量的拡大競争とは別次元の競争で優位になることで生き残りをかけている。

山形県内の銀行の2002年度自己資本比率と不良債権比率という二つの経営指標からみると山形県の銀行は全国的に見て経営内容が良いほうである。しかしながら貸出金利鞘は，全国平均より低く，貸出競争が激しいことが確認できる。このことは，荘内が資金の量的拡大より手数料収入の拡大を主だった経営目標にし，他行と差別化を図る戦略を採った理由の一部と考えられる[2)]。

Ⅲ．投信窓販による収益（役務・信託報酬）

預貸業務による不良債権の発生や発生懸念，預貸資金の需給ギャップ，自己資本比率規制等により，新たな収益源として積極的に投信等の新規業務に参入し，手数料収入による経営内容改善を経営目標としている銀行が増加している。投信窓販による収入（投信関連手数料）は販売手数料と信託報酬である。販売手数料は投信の売買に対して入る手数料収入であるが，信託報酬は投信残高に応じて得られる管理業務な

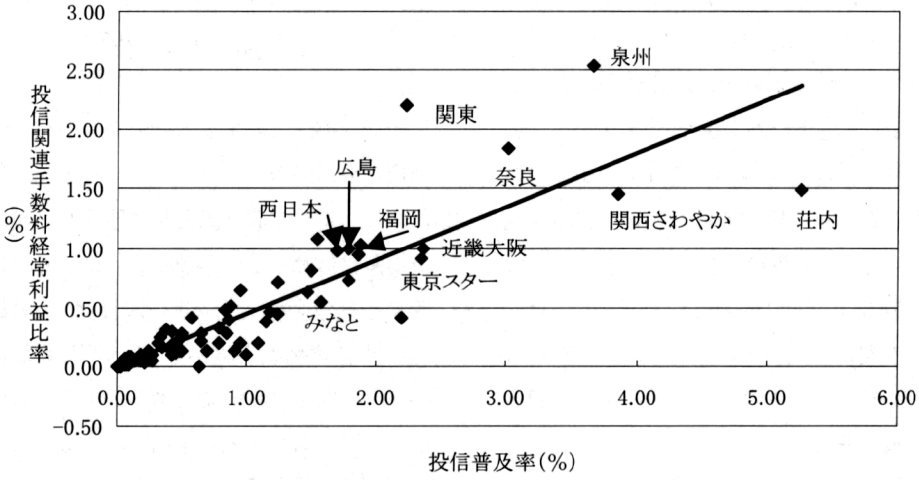
どの手数料収入であり，資産管理ビジネスへと転換を図っている銀行業にとって重要な収入源となろう。

ニッキンの『ニッキン投信年金情報』公表分[3]による投信関連手数料は，2000年度が31億円，2001年度が79億円，2002年度が158億円と5倍になっている。この期間の投信残高はおよそ2.7倍であり，手数料の高い株式投信の販売増加を反映した結果であろう。販売手数料と信託報酬の内訳は2001年度から公表されており，それぞれ2001年度が51億円と19億円，2002年度が117億円と31億円である。販売手数料の方が信託報酬よりも伸びていることが確認できる。現在は投信参入初期段階であるため販売手数料の伸びや額が大きくなっている。

投信販売業務の収益性をみよう。ここで収益として投信関連手数料，販売手数料および信託報酬をとり，それぞれの収益の経常利益に対する比率と銀行資金量に対する投信残高の関係，すなわち投信普及率との関連を分析する。2002年度公表分データによる回帰分析結果は図表3－図表5のようになっている。

まず投信関連手数料をみると，投信関連手数料経常利益比率の投信普及率への回帰係数は0.45（t値＝15.93，R^2＝0.76）なっている。これは投信業務の割合が1％増加すると手数料の営業利益比が0.45％上がることを意味している。図表3の回帰曲線の上方にある銀行は，投信関連から平均以上に利益を得ていることになる。投信普及率が上位の銀行では，泉州，奈良，関東がそれにあたるが，積極的に投信業務を展開している荘内，関西さわやかは回帰曲線の下方にある。販売手数料をみると，販売手数料経常利益比率の投信普及率への回帰係数が0.27（t値＝8.23，R^2＝0.46）となっている。図表4の回帰曲線の上方にある銀行で投信普及率が上位の銀行は，関西さわやか，奈良，関東，近畿大阪，東京スターであるが，荘内はかなり下方に位置している。信託報酬では，信託報酬経常利益比率の投信普及率への回帰係数が0.14（t値＝12.38，R^2＝0.66）となっている。図表5の回帰曲線の上方にある銀行で投信普及率が上位の銀行は，荘内のみであり関西さわやか，奈良，近畿大阪，東京スター，関東は

図表3　2002年度投信関連手数料経常利益比率と投信普及率

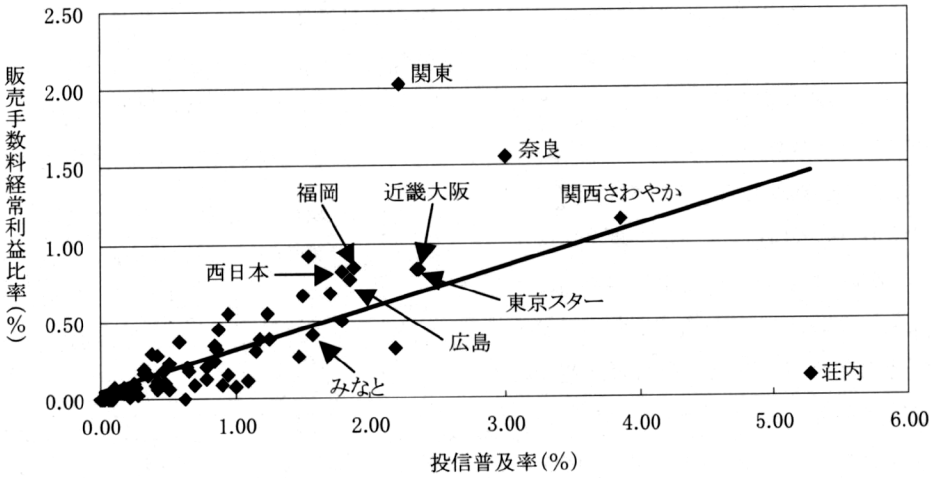


〔出所〕ニッキン『ニッキン投信年金情報』より作成。

下方に位置している。

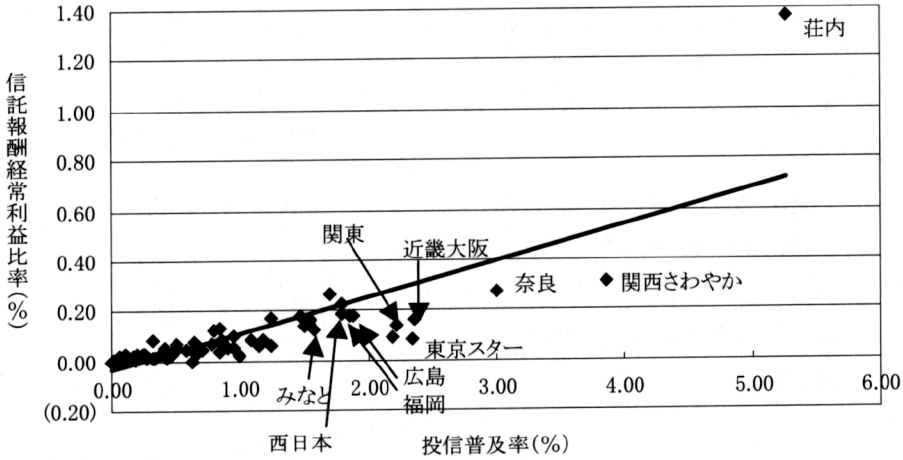
投信関連手数料の内訳である販売手数料と信託報酬の振り分けは各銀行の投信販売戦略に依存している。回帰結果の特徴的な荘内は一時的な販売による手数料収入で収益をあげるのではなく，残高に対して一定額が必ず収入となる信託報酬を基本とする投信販売戦略と採っていて，同行が投信主力商品として扱っている「フルーツ王国」には販売手数料が課されていない。つまり，荘内は金融管理サービス業を新たな戦略としており，投信関連手数料の多くは信託報酬によっている。販売手数料経常利益比率が2001年度の0.15%から2002年度の0.13%と低下していること，信託報酬経常利益比率が2001年度の0.60%から2002年度の1.37%へと増加していることから確認できる。また，関西さわやか，奈良，近畿大阪，東京スターは，投信業務への参入がここ2年くらいであり，急速に販売

図表4　2002年度販売手数料経常利益比率と投信普及率



〔出所〕ニッキン『ニッキン投信年金情報』より作成。

図表5　2002年度信託報酬経常利益比率と投信普及率



〔出所〕ニッキン『ニッキン投信年金情報』より作成。

残高を増加させるとともに，販売手数料の高いファンドが多く含まれていることから販売手数料が回帰曲線より上になっている。販売手数料の高いファンドは株式投信に多く，株式投信は，今まで銀行が提供してこなかったハイリスク・ハイリターンの商品であり，同投信を扱うか否かでその銀行の戦略が確認できる。これらの銀行は，投信残高に占める株式投信の比率が85％から100％であり，預金とは競合しない商品を提供していることになる。

他方，投信普及率が2位の泉州は，投信関連手数料収入の詳細を公表していない。しかし同行も株式投信比率が90％であることから，投信販売手数料による収益が高いことが予想される。荘内，関西さわやか，奈良，近畿大阪，東京スターが前年度残高増減と年度内販売実績がほぼ同じであったのに対し，2002年度末残高が477億円の泉州の前年度残高増減は64億円，年度内販売実績は357億円であることから，投信の乗換が頻繁であり，販売手数料収入増加によって投信販売関連手数料が多かったのであろう。国際投信の「グローバル・ソブリン・オープン」人気をうけ，2002－3年度に新たに取扱を開始した2本のUFJパートナーズ投信の外債ファンドへの乗換が生じたものと考えられる。

さらに投信普及率で上位にある大手銀行のデータ自体は公表されておらず，公表されている中で大手銀行である広島，西日本，福岡の数値で確認すると，投信普及率と投信関連手数料収入と販売手数料，信託報酬それぞれの回帰分析結果は，ほぼ回帰曲線上に散らばっており，平均的なものであった。

Ⅳ．預貸業務と投信窓販のコスト・パフォーマンス

Ⅲ章における分析に使用した投信関連手数料の経常利益比は預貸業務と投信販売業務の利益比較になっていない。利益を考えるときには，投信販売による手数料収入の「フィービジネス」利益と銀行の代表的な商品である預金・貸出の利益を比較しなければならない。一般的に預貸業務利益は貸出金利と預金金利の差である預貸金利鞘であり，これと投信関連手数料対投信残高である収益率を比較してみよう。

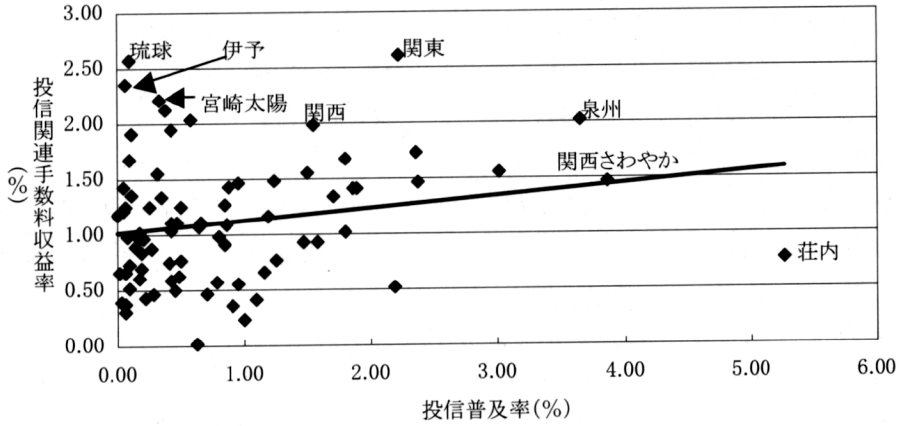
1999年以降では地銀の預貸金利鞘が0.6％から0.8％，第二地銀の預貸金利鞘が0.7％から

図表6　対投信残高比率上位10行

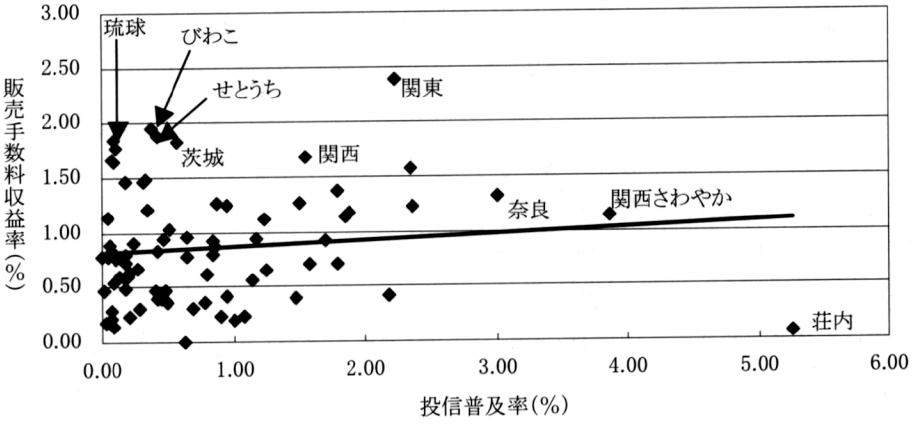
	投信関連手数料	販売手数料	信託報酬
1	関東 (2.60％)	関東 (2.38％)	宮崎太陽 (0.73％)
2	琉球 (2.57％)	びわこ (1.95％)	琉球 (0.72％)
3	伊予 (2.36％)	せとうち (1.88％)	伊予 (0.69％)
4	宮崎太陽 (2.22％)	琉球 (1.85％)	荘内 (0.69％)
5	びわこ (2.12％)	茨城 (1.83％)	阿波 (0.60％)
6	茨城 (2.03％)	東日本 (1.77％)	八千代 (0.43％)
7	泉州 (2.01％)	関西 (1.69％)	南日本 (0.41％)
8	関西 (1.98％)	伊予 (1.67％)	親和 (0.40％)
9	せとうち (1.95％)	大東 (1.64％)	福島 (0.38％)
10	東日本 (1.92％)	東京スター (1.57％)	七十七 (0.37％)
平均	(1.11％)	(0.85％)	(0.25％)

〔出所〕ニッキン『ニッキン投信年金情報』より作成。

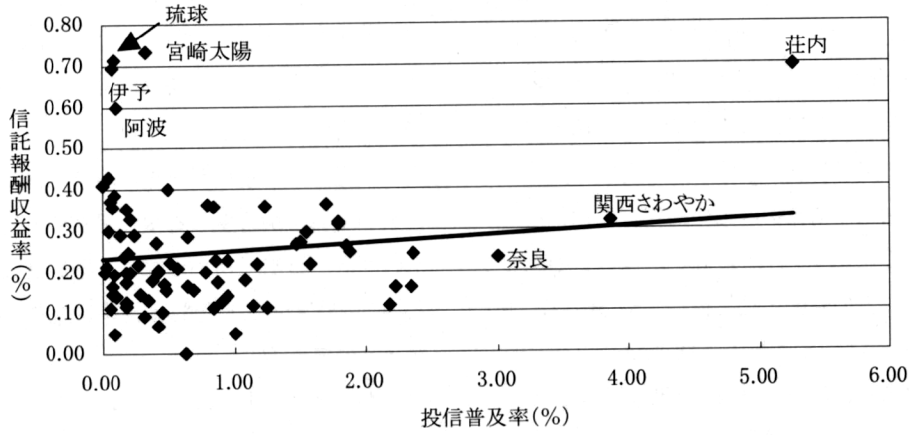
図表 7　2002年度投信関連手数料収益率と投信普及率



図表 8　2002年度販売手数料収益率と投信普及率



図表 9　2002年度信託報酬収益率と投信普及率



〔出所〕ニッキン『ニッキン投信年金情報』より作成。

1.0%，全地銀の預貸金利鞘が0.6%から0.9%となっている。他方，投信業務手数料収益率を投信残高に対する手数料でみてみよう。投信残高に対する投信関連手数料，販売手数料および信託報酬は2002年度平均でそれぞれ1.11%，0.85%，0.25%（図表6）であり，地銀の預貸業務の収益率である預貸金利鞘に較べて多少高くなっている。ただし，預貸業務と投信業務に対するコストは同じではない。投信業務のコストは販売教育や投資家向けセミナー開催費，より高度な投資管理システム・コストなどであり，これらのコストを勘案すると投信業務の方が高い収益率をあげていると判断するのは難しい。とくに，投信業務への初期投資を考慮すると現時点で収益の高い業務とはならないであろう。

図表7－図表9はそれぞれ投信残高に対する投信関連手数料，販売手数料および信託報酬比率と投信普及率の関係を示したものである。投信残高に対する手数料収入比率は投信普及率とはほとんど有意な関係がなかった。図表8からは回帰曲線の上方に位置している，びわこ，せとうち，茨城，琉球，関東，関西では販売ファンドの多くはリスクの高い，それゆえ，手数料の高いファンドであった。図表9は信託報酬収益率の高いのは販売手数料をほとんど取らずに信託報酬だけで収益を得ている投信普及率の高い荘内と普及率が非常に低い琉球，宮崎太陽，伊予，阿波である。

高い手数料収益をあげている銀行は株式投信ファンドの販売ウェイトが高い。リスクの高い株式ファンドの販売は公社債投信やMMF，中国ファンドよりも販売によりアカウンタビリティを要求されるし，投資家の理解を得るのに時間がかかる。これは販売コストを高めることであり，とくに，余裕の有る富裕層の投資家向けであろう。どのような販売戦略を取るかは手数料とコストをどう組み合わせるかということになるであろう。

V．米国に学ぶ：地銀の資産管理サービス業務の戦略

1．米銀の投信業務への進出経緯

わが国の銀行投信販売に10年先行しているアメリカの例を見てみよう。米国では1970年代の高金利により，金利上限が決められていた銀行預金から債券や投資信託等への資金移転が発生した。また，同時に貸出市場では，大手企業や中堅企業の証券市場へのシフトが生じた。このことから，銀行はリスクの高い中小企業へと貸出先を変更することで新たな経営モデルを構築した。しかし，この経営モデルはリスクへの対応が不十分であり，多額の不良債権が生じた。

また，1980年代に入り，世界の銀行ランキングの上位から米銀名が消え，国際的に銀行規制や業務内容を統一し，米銀の国際競争力を回復するよう法案が提出された。同法案は，業務規制の緩和と経営監督指標としての自己資本比率規制を主な内容としている。この1988年金融近代化法案により銀行は新たに投資信託業務を業務分野とすることが認可された。このことは，投信販売による手数料収入のみではなく，預金を集めることから生じる預金保険料というコストの回避，貸出業務から生じる不良債権の回避と経営基準である自己資本比率の維持を可能とするものである。

金融業務の自由化は，米銀に一度で全ての金融サービスを提供することが可能である「ワ

ン・ストップ・フィナンシャル」あるいはフルライン経営，フルライン経営とは逆なフォーカス経営あるいはブティック型経営，プロダクト特化型経営という経営モデルを導入させた。いずれの経営モデルでも，手数料収入を収入源として重きを置いている。

なお1988年金融近代化法案によりその道が開かれた銀行の投信窓販は，1992年に銀行規制緩和措置が採られたこともあり銀行による投信業務進出が積極化，1994年にメロンフィナンシャルによる投信会社買収により銀行持株会社による投信業務への参入が活発化した。1994年当局は，銀行による投信窓販の増加に伴い，顧客に対し投信がリスク商品であるという説明義務を厳格化するガイドラインを定めた。

2. 米国大手銀行の革新からの教訓

野村総合研究所著『米銀の21世紀戦略』は米国大手銀行50行を調査対象に，「リテール戦略」「ホールセール戦略」「業務革新戦略」という3方向から分析したものである。ここではリテール戦略を中心にわが国の銀行，とくに地銀にとって教訓となるものをピックアップしてみよう。

預金・貸出市場は大手企業の証券市場へのシフトが鮮明であり，貸出先としても中小企業が中心にならざるをえない。この対応はリスクをとらなければ儲からないことを意味する。また，銀行においては個人投資家のウェイトが高まり，リテール部門への進出は銀行にとって死活問題になってきている。つまり，預金を集めるだけではなく，諸々の金融サービスを提供して手数料収入の強化を図ることが重要となってきている。差別化要因は3つである。すなわち，「他より安い価格で商品を提供する」「他では売っていない商品を提供すること」「他ではできない顧客サービスを提供できること」である。しかし，リテール部門で銀行が取り扱う金融商品・サービスは他の銀行と似たり寄ったりであるので，他の銀行との差別化は非常に難しく，1番目と2番目の要因は現実には実現が難しいのである。ということで，競争の場は顧客サービスと利便性である。

米銀における顧客特性を預金金利との関係で見ると3つ抽出できる。第1は金利だけでは銀行を選ばない顧客の存在である。第2は流動性預金顧客の金利反応度が低く安定的な資金供給者である。第3は定期預金顧客の行動パターンから，個人投資家による小口定期は金利感応度が大口定期に比して低く，満期の長い預金が多いことである。このような特性は銀行が資金を集めるコストを低く押さえることが出来ることを示唆している。

リテール・バンキングの商品ラインナップで米銀が重視しているのが投資商品（預金以外の国債・地方債・株式等の証券商品や個人年金等の保険商品）であり，とくに，ミューチュアル・ファンドと個人年金・保険である。業態転換を図り，金融サービス企業として存在しなければならないという背景がある。高齢化の進展する米国で銀行の生き残り条件は，中高年者の老後のための貯蓄を取り込めるかどうかということである。個人の金融資産の増加は，投資家がより収益性のある金融商品のニーズをもつことである。金利競争を抑制しながら投資家ニーズに応える為に，預金だけではなく，幅広い商品を提供して顧客と接触し，短期的には商品販売手数料を確保し，中長期的には資産運用サービス業を収益の柱とすることを，銀行はねらっている。

このような戦略のなかで，投信はどのようなに扱われているであろうか。銀行で投信を購入する顧客は多くが既存の顧客である。また，平均的顧客は証券会社の顧客にくらべて，教育程度が低く，年齢が高く，年収が低いという特徴がある。他のチャネルより投信販売が難しいことを意味するから，販売方法として店舗経由が重要である。販売のためには投信の説明にかなりの時間をかけねばならず，販売のプロである人材が確保されねばならない。米国では銀行員とブローカーは区別されている。ブローカーは証券外務員の資格を持っており，おもに，投信販売はブローカーが行っている。ブローカーは人件費が高いので，投信販売のコストを高めてしまう。これを避ける方法として，人件費を歩合制などにして販売量にリンクさせる工夫がなされている。

では，投信販売の収益性はどうなっているのか。1995－7年でみると，投信を含む投資商品の販売ビジネスは収益的であるが，当初経営者が期待していたほど高くはない。この傾向は大手銀行ほど高い。ただし，投資商品販売は必ずしも儲からないビジネスではないともいえる。理由は，投信のような投資商品の販売手数料は株式や債券の販売手数料に較べて高いこと，リサーチ部門を持っていないこと，預金口座をもつ顧客が多いので経験のあるブローカーをペイアウト比率が高くなくても雇用できること，などである。

例えば米国で投信を積極的に取り扱うとともに収益率が高い銀行として西部を営業基盤とするウェルズ・ファーゴがあげられる。同行は西部のリテール市場で最大手の銀行の一つであった。西部は競合金融機関が多く存在し，収益の主力であったモーゲージ関連業務の収益性低下から，1995年にモーゲージポートフォリオを売却しモーゲージ業務から撤退，新たな収益源として投信と資産マネジメントサービスを個人市場の主力商品とした[4]。投信・資産マネジメントサービス部門の手数料収入増大は，同行の経営目標である経営効率性を高めており，ROEは米銀内で上位であるとともに，銀行による投信販売実績で上位を保っている。

一方米国最大の銀行であるシティグループはリテール重視戦略を打ち出しているが，投信業務は同行の事業別収益基準を達成するには低採算であるため非重点業務としており，全ての米銀が投信を利益が上がる業務であり，積極的に推進して行く業務であるとは考えていない。

米銀の投資販売の種類は自行投信（銀行本体あるいは証券子会社の運用するファンド）と一般投信に分けられる。前者ではMMFが多く，後者では過去のパフォーマンスが高く，「ブランド」イメージが良いファンドの人気である。前例のウェルズ・ファーゴは，子会社のファンドを数多く扱っている。

Ⅵ．おわりに：地銀の資産管理サービス業展開と課題

金融資産1,400兆円の半分以上が預貯金であるわが国の現状から，銀行の投信販売において特徴的なことは預金からのシフトという経路である。顧客が金利にさほど感応的でないならば預金による資金獲得のコストを低く押さえ，それを投信へシフトさせることが可能である。地銀の顧客が大手銀行に較べて預金量が少なく，高齢者が多いとすれば，この傾向は強まる。地銀の投信販売の競争相手である証券会社や大手銀行の顧客はすでに株式や債券の購入に精通し

ている比率が高いと考えられる。地銀ではリスクのある投信という商品を理解させるような手間暇掛けた販売が必要になり，店舗での販売が重要である。テレホン・バンキングなどの新しい顧客接触手段も登場しているが，顧客が店舗を訪れる頻度はまだ高いので，顧客の勧誘には店舗活用が効率的である。

このときの問題は従来取り扱わなかったリスク商品の販売が既存の銀行員には難しいので，適性な人材確保である。既存の銀行員を販売のスペシャリストに教育するか，証券会社のリスク資産販売経験者を雇用することになる。重要なことは従来の銀行窓口業務と明らかに異なる専門知識が必要であり，そのような人材にはパフォーマンスに応じた報酬を支払うような銀行内部の評価体制が確立されなければならない。専門的販売員はCFPの資格などをもつ経験者が望ましいが，このような人材を各店舗に配置するのはコスト高になるので，数店舗に1名の専門的販売員を配置し，店舗での投信販売では相談を予約制で行う。このような対応は時間とコストが掛かるので，顧客層の選別が必要である。また，テリトリーを設けグループごとに高齢者・富裕層宅に営業を行うこと，土日営業，太陽生命のように営業と集金・サービスを別担当にし巡回させるという営業方法も有効的であると思われる。当面，投信販売が中心であるが，最終的には顧客の資産運用全般についてのアドバイスを提供するコンサルタントとして機能することが目標となろう。

本稿の分析では，地銀の投信窓販は増加しているとはいえ，いまだ初期段階で確実に経営収益率の確保・増加に繋がっていくという確かな展開となっているとは言い難い。販売が主であり，付加価値の高い本来の資産管理業務への道のりは易くない。多分，地銀の一部がこの業務に生き残りを掛けて展開していくのではないであろうか。

注

1) これらの銀行は小規模であり，佐賀共栄を除き県内に2行以上存在している（なお，つくば，九州も合併まで投信を取り扱っておらず，ともに小規模，県内本店所在行数が2行以上であった）。
2) 荘内は，営業基盤のハンディを克服し，経営基盤を固めるため1990年代後半に同一の銀行系列（旧富士系）である山形しあわせ，旧第一勧業系である殖産とそれぞれ合併を計画したが，実現に至らなかった。
3) 横浜，千葉，静岡等資金量と投信残高の大きな銀行は情報を開示していない。
4) 1998年，ノーウェストとの合併により再びモーゲージ業務に参入した。

参考文献

木皿昌夫，吉川満［1989］，『ウォール街・1990』，近代セールス社。

高月昭年［1989］，『米銀 90年代への戦略』，日本経済新聞社。

永野護［1998］，『米銀リージョナルバンキング戦略事例集』，銀行研修社。

野村総合研究所［1998］，『米銀の21世紀戦略』，きんざい。

久原正治［2000］，『銀行経営の革新 第二版』，学文社。

松尾直彦［1996］，『アメリカ金融制度の新潮流』，金融財政事情研究会。

マッキンゼー・アンド・カンパニー　金融グループ編［1998］，『戦略の選択－銀行』，ダイヤモンド社。

（松澤孝紀　武蔵大学大学院経済学研究科博士後期課程）
（松本勇樹　武蔵大学大学院経済学研究科博士後期課程）
（丸　淳子　武蔵大学経済学部教授）