

# 証券業者ビジネスの変容 について

---

報告 二上季代司

(公益財団法人) 日本証券経済研究所大阪研究所長

(滋賀大学経済学部 名誉教授)

2015年7月9日

nikami@jsri.or.jp

## 目次

- ・ 1、収入規模から見た証券業界の日米比較
  - ・ 図1 証券業収入の対GDP比率(アメリカと日本)
- ・ 2、証券業の収益性(自己資本営業利益率)
  - ・ 図2 自己資本営業利益率の推移(日米の証券業)
  - ・ 表1 証券業における収益性の日米比較
- ・ 3、証券業の収入構成
  - ・ 表2 証券業の収入構成(日米比較)
  - ・ 表3 アメリカ証券界の収入構成の推移
  - ・ 図3 証券業収入の対GDP比率(NYSEと非NYSE)
  - ・ 表4 わが国証券界の収入構成の推移(東証と非東証)
- ・ 4、伝統的証券ビジネス以外の業務を主とする業者

## 参考資料

- 1) SIFMA, *Fact Book, various issues.*
- 2) <https://www.sifma.org/uploadedfiles/research/statistics/statisticsfiles/fi-us-industry-financial-results-sifma.xls>
- 3) 日本証券業協会「会員の決算概況」
- 4) 東京証券取引所「総合取引参加者の決算概況」
- 5) 日本投資顧問業協会「投資運用会社要覧」、「統計資料」
- 6) 各社「有価証券報告書」、「業務および財産の状況に関する説明書」、「決算公告」、ホームページ等

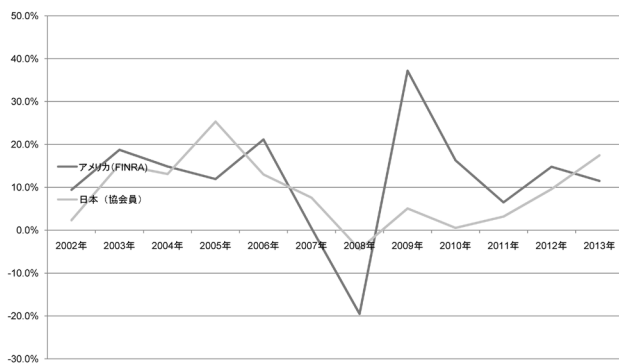
## 1、収入規模から見た証券業界の日米比較

- [アメリカ、NYSE会員]
- GDPの0.52%(1990年)~1.31%(2000年)
- 平均 0.87%、標準偏差 0.2%
- [日本、東証総合取引参加者]
- GDPの0.37%(1997年)~0.85%(2005年)
- 平均 0.54%、標準偏差 0.14%
- (注)
- アメリカは、NYSE会員を対象にNet Revenue(Total RevenueからInterest 費用を控除)
- 日本は、東証総合取引参加者を対象に純営業収益
- GDPはいずれも名目値。
- アメリカは暦年、日本は年度。アメリカ2013年と日本2014年3月期を比較している(以下同じ)。

図1 証券業収入の対GDP比率(アメリカと日本)



図2 自己資本営業利益率の推移(日米の証券業)



## 証券業者ビジネスの変容について

Copyright: Kiyoshi Nikami 2015

(公益財団法人) 日本証券経済研究所

7

### 表1 証券業における収益性の日米比較

|                   |                 | 2002年 | 2003年 | 2004年 | 2005年 | 2006年 | 2007年 | 2008年  | 2009年 | 2010年 | 2011年 | 2012年 | 2013年 | 平均    | 標準偏差 |
|-------------------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 自己資本<br>営業利益<br>率 | アメリカ<br>(FINRA) | 9.4%  | 18.8% | 14.9% | 11.9% | 21.2% | 0.5%  | -19.5% | 37.2% | 16.3% | 6.5%  | 14.8% | 11.5% | 12.0% | 13%  |
|                   | 日本<br>(協会員)     | 2.3%  | 15.3% | 13.1% | 25.3% | 13.0% | 7.6%  | -4.5%  | 5.1%  | 0.5%  | 3.2%  | 9.6%  | 17.5% | 9.0%  | 8%   |
| 売上高営業<br>利益率      | アメリカ<br>(FINRA) | 7.6%  | 14.2% | 11.6% | 9.5%  | 15.0% | 0.4%  | -20.6% | 27.8% | 14.9% | 6.5%  | 13.5% | 10.6% | 9.2%  | 11%  |
|                   | 日本<br>(協会員)     | 5.4%  | 26.2% | 24.0% | 37.6% | 24.7% | 15.7% | -12.8% | 10.9% | 1.3%  | 7.5%  | 20.0% | 30.8% | 15.9% | 14%  |
| 総資産回<br>転率        | アメリカ<br>(FINRA) | 5.0%  | 4.9%  | 4.2%  | 3.8%  | 4.1%  | 3.3%  | 3.1%   | 6.0%  | 5.1%  | 4.7%  | 5.1%  | 5.4%  | 4.6%  | 1%   |
|                   | 日本<br>(協会員)     | 3.0%  | 3.5%  | 3.0%  | 3.7%  | 3.1%  | 2.7%  | 2.0%   | 3.0%  | 2.6%  | 2.3%  | 2.6%  | 3.2%  | 2.9%  | 0%   |
| レバレッジ<br>倍率       | アメリカ<br>(FINRA) | 24.9  | 28.5  | 31.6  | 34.0  | 35.8  | 38.0  | 24.1   | 20.8  | 21.6  | 21.8  | 21.3  | 19.1  | 27    | 7    |
|                   | 日本<br>(協会員)     | 14.1  | 16.6  | 18.5  | 18.1  | 16.9  | 18.2  | 17.5   | 15.4  | 16.5  | 18.2  | 18.6  | 17.9  | 17    | 1    |

自己資本営業利益率 = (日) 営業利益 ÷ 純資産、(米) Pre-tax Net Income ÷ Total Ownership Equity 自己資本営業利益率 = ① × ② × ③

① 売上高営業利益率 = (日) 営業利益 ÷ 純営業収益、(米) Pre-tax Net Income ÷ Net Revenue.

② 総資産回転率 = (日) 純営業収益 ÷ 総資産、(米) Net Revenue ÷ Total Assets

③ レバレッジ倍率 = (日) 総資産 ÷ 純資産、(米) Total Assets ÷ Total Ownership Equity (注) 総資産、純資産は平残で計算。

Copyright: Kiyoshi Nikami 2015

(公益財団法人) 日本証券経済研究所

8

### 表2 証券業の収入構成(日米比較)

|                                          | 2001年  |       | 2002-2012年平均 |       | 2013年  |       |
|------------------------------------------|--------|-------|--------------|-------|--------|-------|
|                                          | アメリカ   | 日本    | アメリカ         | 日本    | アメリカ   | 日本    |
| 社数                                       | 5,502社 | 285社  | 4,931社       | 285社  | 4,207社 | 250社  |
| Commissions<br>(委託手数料)                   | 16.1%  | 26.9% | 16.4%        | 21.3% | 15.0%  | 21.3% |
| Trading & Investment Gain<br>(トレーディング損益) | 12.4%  | 16.0% | 5.6%         | 20.7% | 6.6%   | 26.9% |
| Underwriting<br>(引受手数料)                  | 6.2%   | 6.3%  | 7.4%         | 4.6%  | 12.0%  | 4.2%  |
| Mutual funds<br>(募集手数料)                  | 6.1%   | 6.4%  | 6.8%         | 9.6%  | 8.2%   | 12.6% |
| Margin interest<br>(信用取引金利収入)            | 5.0%   | 1.8%  | 4.0%         | 2.1%  | 2.6%   | 2.3%  |
| その他                                      | 54.2%  | 42.6% | 59.8%        | 41.7% | 55.5%  | 32.7% |

(注) 対象はFINRA会員、日本証券業協会員。「その他」の項目の内訳は、アメリカは①Asset management fee、②Research、③Commodities、④Other securities related、⑤Other unrelated。日本は①「その他手数料」、②「信用取引金利を除く金利収益」、③「そのほか営業収益」

表3 アメリカ証券界の収入構成の推移

|                           | 2001年   |        | 2002-12(年平均) |        | 2013年   |         |
|---------------------------|---------|--------|--------------|--------|---------|---------|
|                           | NYSE会員  | 非NYSE  | NYSE会員       | 非NYSE  | NYSE会員  | 非NYSE   |
| 社数                        | 261社    | 5241社  | 211社         | 4721社  | 183社    | 4024社   |
| Commissions               | 13.8%   | 21.9%  | 13.2%        | 23.3%  | 14.2%   | 16.3%   |
| Trading & Investment Gain | 13.0%   | 11.0%  | 4.5%         | 7.8%   | 7.3%    | 5.7%    |
| Underwriting Revenue      | 8.0%    | 1.8%   | 9.2%         | 3.4%   | 15.3%   | 6.7%    |
| Mutual Fund Sale Revenue  | 3.2%    | 13.2%  | 3.2%         | 14.6%  | 4.0%    | 15.0%   |
| Margin Interest           | 6.6%    | 1.2%   | 5.1%         | 1.6%   | 3.5%    | 1.2%    |
| Asset Management Fees     | 6.8%    | 7.4%   | 9.4%         | 10.6%  | 20.4%   | 14.5%   |
| Research Revenue          | 0.1%    | 0.0%   | 0.1%         | 0.0%   | 0.2%    | 0.1%    |
| Commodities Revenue       | 2.5%    | 0.6%   | 0.9%         | 0.5%   | 1.2%    | 0.1%    |
| Other Revenue Related     | 40.9%   | 16.0%  | 44.8%        | 12.3%  | 24.5%   | 9.9%    |
| Other Revenue             | 5.1%    | 26.8%  | 9.6%         | 25.8%  | 9.5%    | 30.5%   |
| TOTAL REVENUE(百万ドル)       | 194,768 | 78,401 | 199,894      | 92,648 | 162,843 | 101,662 |

(注)「非NYSE」はFINRA会員業者の数値からNYSE会員業者の数値を差し引いたもの。

図3 証券業収入の対GDP比率(NYSEと非NYSE)

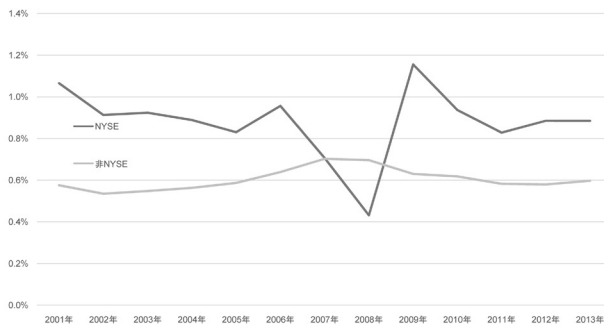


表4 わが国証券界の収入構成の推移(東証と非東証)

| 社数         | 2002年3月期 |        | 年平均(03年3月期～13年3月期) |        | 14年3月期 |        |
|------------|----------|--------|--------------------|--------|--------|--------|
|            | 東証参加者    | 東証非参加者 | 東証参加者              | 東証非参加者 | 東証参加者  | 東証非参加者 |
|            | 114社     | 171社   | 105社               | 180社   | 96社    | 154社   |
| 委託手数料      | 26.2%    | 41.7%  | 21.5%              | 18.2%  | 21.8%  | 15.3%  |
| トレーディング損益  | 16.7%    | 2.7%   | 21.1%              | 21.2%  | 27.1%  | 24.5%  |
| 引受手数料      | 6.5%     | 2.6%   | 5.0%               | 0.9%   | 4.5%   | 0.3%   |
| 募集手数料      | 6.5%     | 3.0%   | 9.8%               | 6.7%   | 12.8%  | 9.8%   |
| 信用取引収益     | 1.8%     | 2.8%   | 2.2%               | 1.5%   | 2.4%   | 0.9%   |
| 金融収入(信用除く) | 16.0%    | 5.8%   | 14.9%              | 1.7%   | 9.9%   | 4.2%   |
| その他手数料     | 26.3%    | 40.0%  | 25.6%              | 39.6%  | 21.2%  | 33.2%  |
| その他営業収益    | 0.0%     | 1.4%   | 0.1%               | 10.1%  | 0.2%   | 11.9%  |
| 営業収益(億円)   | 23,856   | 1,202  | 32,602             | 2,563  | 37,523 | 3,365  |

(注) 1、「東証非参加者」は証券業会員の数値から東証参加者の数値を差し引いたもの。  
 2、アメリカ証券業者との比較のため、収入項目の配置を変更している

## 伝統的証券ビジネス以外の業務を主とする業者

- ・証券業協会加盟250社のうち
  - ・1、運用業関連
    - ・一任運用(外資系8社、日系6社)
    - ・海外運用会社子会社(9社)
  - ・2、FX、CFD
    - ・日系14社、外資系4社
    - ・など