

金融商品仲介業の動向

～選択、適合、進化そして期待



2019年8月5日

株式会社資本市場研究所きずな

再び注目される金融商品仲介業

証券会社の厳しい経営環境が続いているが、市場のボラティリティの低下や米中貿易問題の長期化による先行き不透明感の強まりだけではなく、顧客の高齢化問題や顧客本位の業務運営による資産管理型営業へのシフトが遅れているようだ。その様な構造的問題を抱える業界環境にあって、金融仲介業が再び注目を集めている。

金融商品仲介業は、証券市場の改革促進として2004年4月に投資家の市場アクセスの充実を図る為の証券仲介業制度として始まり、2007年9月の金融商品取引法施行により、金融商品取引業と呼称が変更されている。その現状は、専業の889業者(2019年5月末、法人579社、個人310事業者)と金融機関で金融商品仲介業を行うものに分かれる。仲介業の基本的な構造は、証券会社が取扱う金融商品を顧客に仲介するが、顧客は金融商品の仲介元の証券会社に口座を開設し、仲介業者の注文取次ぎにより金融商品の購入・解約・売買等を行う。仲介業者は、顧客への金融商品取引の対価として、証券会社より手数料を

受け取る。なお、証券会社は仲介業者向けの金融商品を限定しており、またその販売責任を投資家に対して責任を負う為、仲介業者のコンプライアンス管理を行うこととなる。

ビジネスモデルは、ファイナンシャル・プランナー(FA)が顧客のライフプランニングに合わせて、保険商品や金融商品を販売を行うもので、証券会社の内部にいる営業部員と異なり、証券会社独自の商品販売戦略に左右されない。また顧客のニーズに合った金融商品の仕入れルートとして、複数の仲介元証券会社を確保するというのが仲介業者としての理想的な在り方だった。下表は、独立系仲介業者の仲介元として利用業者数の多い証券会社の上位20社だが、複数の仲介元がある仲介業者は全体の3割弱に留まる。

証券会社が顧客本位の業務運営を求められる時代にあって、この独立系業者の在り方が、行政ニーズとマッチしているとされて、最近の金融審議会市場ワーキンググループ(2019年4月24日)では投資家視点でその役割が改めて取り上げられている。

もう一つの注目は、スマホ時代を想定した金融サービスの検討で、銀行代理業者・金融商品仲介業者・保険募集人など、複数業種かつ多数の金融機関が提供する多種多様な商品・サービスを、ワンストップで提供する金融プラットフォームの出現の可能性についての議論(金融審議会金融制度スタディグループ)だ。これは機能別に仲介業務の登録が分かれている現行について、統合されたオンライン金融サービスが実行された場合、現行の行政から見た機能や投資家保護などの監視の在り方などを見直す必要があるかどうか、また、金融サービスが多様化する中で、画一的な規制を金融プラットフォームに適用していくのが望ましいのかどうかなどが議論されている。

この様な行政からみた注目とは別に、金融商品仲介業は既存の金融機関において、グループ内や親密な証券会社から金融商品・投資サービスの供給を受ける機能として取り組まれているし、既存の証券会社では、営業拠点の効率化や営業網拡張目的などで仲介業戦略が進められている。つまり証券ビジネスの多様化の中で、金融商品仲介業も多様な使われ方をしている実情がある。

独立系仲介業者の仲介元(2019年5月末)

仲介元証券会社	仲介業者数	仲介元証券会社	仲介業者数
エース証券	409	リーディング証券	18
S B I 証券	147	エアーズシー証券	17
楽天証券	96	F P L 証券	12
PWM日本証券	92	ニュース証券	12
三菱UFJモルガン・スタンレー証券	80	ウェルスナビ	11
あかつき証券	55	日産証券	11
証券ジャパン	40	T e n e o P a r t n e r s	9
高木証券	35	マディソン証券	7
スーパーファンド・ジャパン	28	I S 証券	6
藍澤証券	21	キャピタル・パートナーズ証券	4

※預り資産が多い仲介業者は、複数の仲介元があるケースが多い

※金融庁金融商品仲介業一覧より作成

	独立系仲介業者数
個人	310
法人	579
総計	889

独立系金融商品仲介業者の実態

顧客本位の業務運営が求められる時代にあって、注目される独立系金融商品仲介業者の実態について、先ず金融庁が預り資産の多い10社抽出した調査内容を紹介したい。

10社の概要は下表となるが、その内容は各社で大きな差があるのが現状だ。金融商品を提供する仲介元の証券会社数については、6社が複数社と契約している。また、収益の状況については、平成29年度で10社合計で52.9億円と過去3年間で倍増しており、その内訳は金融商品仲介収益が86.5%、保険販売収益が9.6%となっている。支出については、約6割強が人件費(役員報酬を含む)で、その他オフィス賃料や広告宣伝費が主な支出項目となっている。また、昨年12月末での業況は、以下の様なものだ。

・預り資産については3,529億円まで増加しているが、その内訳は各社まちまちで、投資信託が預り資産の殆どの仲介業者が2社ある一方、2割未満も2社となっているが全体は4割程度だ。ラップ口座の取扱いが増加しているのは2社で、外国債券取扱いも8社で増えているが、日本株の取扱いは8社で預り資産全体の四分の一程度となっている。

・顧客の年齢別預り資産では、50代までは投資信託・外国債券の保有で過半を占める一方、60代以降では株式の保有割合が高い。また投資信託の平均保有期間の推移をみると、平成29年度における10社の中央値は5.7年と主要行等の2.4年、地域銀行の2.5年及び主要証券の2.4年といった販売会社に比べると長期となっているが、これは顧客と長く付き合うことを前提とした仲介業者の営業姿勢が反映している。但し、各社別に見れば、平均保有期間が2年未満から10年以上まで広がっている。

・顧客数(口座ベース)の推移をみると、各年代で大きな偏りなく増加しており、50代以下の資産形成層が7割弱となっている。各社の顧客年齢構成では、60代以降の顧客が過半を占める業者がある一方、顧客の多くが50代までの資産形成層という業者まで状況は様々となっている。

・所属外務員は365人で増加しているが、その契約形態は、主として固定給の正社員が約3割、歩合給の業務委託社員が約7割だが、正社員のみの中介業者は4社ある。また所属外務員の前職をみると、全体の6割強が証券会社の

出身だが、保険や銀行、その他業種からの転職者も一定数存在している。

・所属外務員一人当たりの手数料等収入は2,000万円程度、預り資産残高は17.5億円、顧客数は83名(以上各社の中央値)で、それぞれ過去5年間で増加している。所属外務員一人当たりの預り資産残高・顧客数について、営業的な目標数値を定めている業者はないが、顧客管理を丁寧に行う観点から一人当たり顧客数の上限を設定したり、アドバイザーとして安定的な報酬を得られる外務員一人当たり資産額の見込みを将来目標として掲げている業者も見られる。

一方、QUICK資産運用研究所が昨年9月に実施したIFA(独立系金融アドバイザー)実態調査(サンプル数200)では、次の様な事項が注目される。

・IFA業務の主な収益源は、「証券の仲介手数料(コミッション)」が最多の36.0%で、「生命保険販売業務」が14.5%、「預かり資産に応じた報酬(フィー)」と「コンサルティング業務(顧問料、相談料)」が8.0%となった。

・新規顧客の獲得方法は、「顧客・取引先・知人からの紹介」が76.5%、「自主開催のセミナー参加者」は27.5%、「自身のIFA業務以外の顧客」が20.0%となっている。(複数回答)。

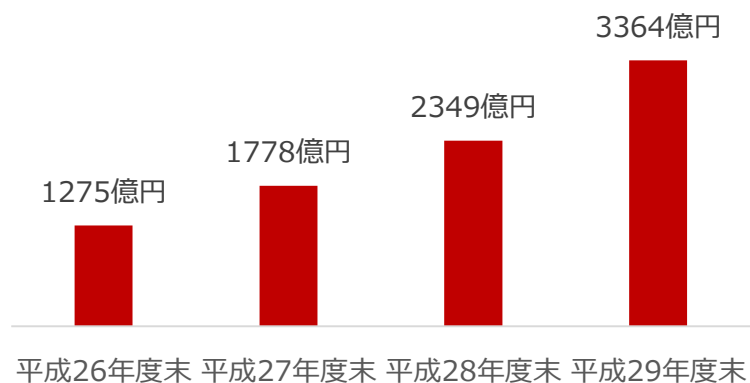
・今後注力していきたい商品は、投資信託が63.0%、国内株式が31.5%、海外株式が27.5%となっているが、一方で商品情報が不足しているものとしては、投資信託が32.5%、海外株式が30.0%、海外債券・仕組債が29.5%となっている。

嘗ては独立系金融商品仲介業は収益環境が厳しく、保険商品の販売に投資商品や助言料が加わるイメージだったが、預り資産増加で投資ビジネスとしても成立してくる業者が目立ってきた。

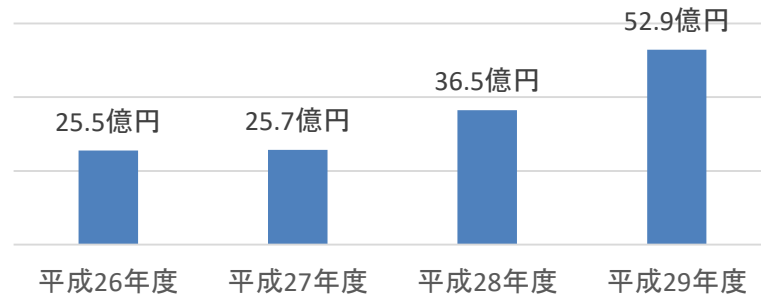
調査項目 (平成29年度 及び同期末)	10社合計		
		最大	最小
手数料等 収入	約53億円	約20億円	約1.5億円
預り資産 残高	約3,400億円	約1,000 億円	約150億円
顧客数 (口座数)	約31,500口座	約8,000 口座	約80口座
所属 外務員数	337人	約140人	10人以下

※金融審議会事務局資料より

10社の預り資産残高合計の推移



手数料等収入の推移



銀行・証券会社にとっての金融商品仲介業

銀行や証券会社にとっての金融商品仲介業は、独立系業者から見た側面と異なる。

銀行などの金融機関は、登録金融機関として投資信託や債券など金融商品の一部を販売することは可能だが、金融商品の仕入れや取扱い・管理の問題から、証券会社等の仲介業者となることが一般化している。例えば、メガバンクの投資関連ビジネス戦略にあっては、投資信託は自行店頭での窓口販売で扱う一方、外国債券や仕組み債は子会社証券会社、ラップ口座は系列運用会社の金融商品仲介業務として行うという投資サービスに関する体制が出来上がっている。このような形態は地方銀行にも広がっていて、証券子会社を有する地方銀行は、その仲介業者となって自行内の投資関連ビジネスを拡大しようとしている。また、地方銀行などの地域金融機関における外国債券販売においては、野村證券や大和証券の仲介業務として行うことも定着している。なお、証券子会社を有しない地域金融機関に対して、SBI証券や楽天証券が自社の商品供給インフラを提供する形で独自の金融商品仲介業戦略を

進めている。以上の様な動きは、銀行などの金融機関が、金融商品・サービスの供給元の仲介業者となることで、店頭での販売に特化し、商品管理など負担を軽減しようとするものだ。

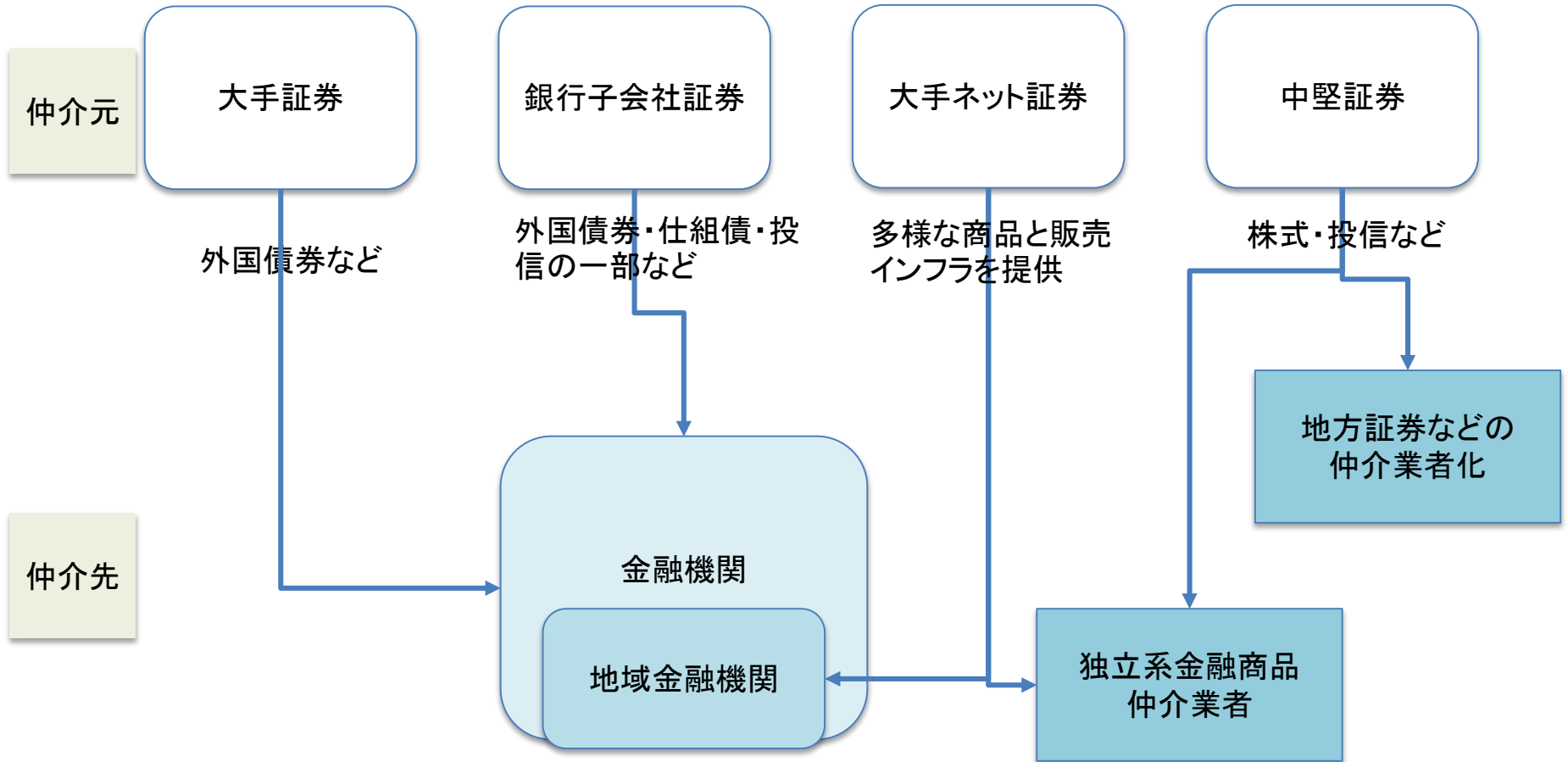
証券会社にとっての金融商品仲介業も、各社の事業戦略によっていくつかのパターンに分かれる。制度開始の初期においては、保険の代理店を想定して証券代理店のイメージが強く、その為、税理士法人や保険代理店などを営業拠点のネットワーク化しようといった動きや、歩合制外務員を取り込む方法として仲介事業が大手証券でも展開された。しかし、その後は大手証券においては個人営業部門全体での営業推進戦略上の問題から、3社とも事実上個人分野での仲介業ビジネスから撤退している。主な理由は、個別金融商品の推進に仲介業部門が利用しにくく、この部門の管理コストと期待収益のバランスがとれなかったことなど上げられ、IFAは専属の営業員として社内に取り込んでいる。また、中堅証券会社における取組みは2分しており、仲介業を営業拠点展開として行う積極派と、営業部店のコスト削減目的や廃業などの受け皿として仲介業化を行うリストラ利用派だが、概ね中堅証券(地方証券

を含む)内での営業シェア確保が優先しているようだ。その他に、独立系金融商品仲介業者への投資信託など金融商品供給を目的としたPWM日本証券などは、独自の仲介業展開を行っており業容拡大は続いている。金融機関の金融商品仲介ビジネスで取り上げたネット大手2社については、提供可能な金融商品が多いことや決済・報告などのインフラも整っている為、独立系業者においても高い仲介元シェアとなっているが、そのうちSBI証券は子会社のマネープラザを使って仲介先に対して対面営業をサポートすることも行っている。

銀行や証券会社からみた金融商品仲介業が、金融商品販売チャネルの拡大といった制度当初の目的だけなら、今や対面では証券会社や銀行のみならず郵便局での金融商品の取扱いも行われているし、ネットではスマートフォン対応も進んでいるので、その役割は十分果たしているように思われる。しかし、銀行も証券も顧客本位の業務運営を求められている時代にあって、顧客の高齢化にも対応しなければならぬ現状では、顧客の担当者が変わらず、ライフプランや相続にも対応することが出来る独立系金融商品仲介業者の在り方に注目する必要性が出てきている。

但し、成功しはじめている独立系金融商品仲介業者はまだ限られており、営業戦力についてもその外務員数は昨年12月末で3,765人(個人事業者を含む)に過ぎない。これは、証券会社の76,480人の4.9%だが、米国の様に独立系アドバイザーが個人の投資に影響を持つようになるには、まだ時間がかかりそうだ。

銀行・証券からみた仲介業



金融商品仲介業の課題、期待、可能性

金融行政での期待値が増している金融商品仲介業だが、今後の成長の為に、更に以下の様な取組みが必要ではないかと考える。

一つは独立系業者の増加が望まれることに対してで、現時点での成功している独立系業者は大手金融機関などで個人向け投資業務を経験し、その問題認識を持って独立しているケースが多いが、一方では大手証券や金融機関などでは店舗等個人部門のリストラが進んでる。このリストラの受け皿の一つとして、独立系金融商品仲介業の起業支援の様なことがあっても良い。また今後、高齢者向け金融サービス体制が強化されることが予想されるが、大手証券や大手金融機関内で、一般の営業員と評価体系が大きくことなる高齢者向け投資サービス提供者を同一組織内に設置するより、独自の営業管理が可能な独立系業者を支援したり協働する方が、高齢者向けサービスへのソフトランディングを早期に行いやすいのではないだろうか。

なお、現時点で独立系業者が認識している経営課題は

次の様なものがある。(金融審議会資料より)

- ・預り資産残高に基づく手数料サービスに向けた社内システムや人材の対応
- ・資産形成のみならず、保険や不動産等を含めた顧客資産の包括的アドバイスの質的向上
- ・顧客の高齢化に対処するためのカウンセリング力の強化 等

もう一つは、今後予想される金融プラットフォームの事業展開における金融仲介サービスの多様化への取組みだ。現在、金融審議会で議論が進んでいる横断的金融規制での検討だが、一つのプラットフォームの中で投資・決済・保険・旅行商品やショッピングが情報提供される場合などで、スマートフォンを使った投資家の少ない指示で投資商品を含めたオンライン取引が可能となる。例えば、同じプラットフォームで、保険商品や旅行商品を購入してそれにポイントが付与され、そのポイントにかんたん送金を利用した金額を加えて投資商品を購入することが、一つのプラットフォームでそれぞれ3タップで完了する様なサービスが想定される。この様な場合の規制の在り方などが議論されているが、送金サービスで検討されたような少額の

ケースと通常のオンライン投資における規制上の区別があっても良い。

現在は、Web上で投資の取次ぎを行う場合、少額であっても積立投資であっても大きな金額の投資であっても、同じ金融商品仲介業の登録を求められるが、好ましいのは投資家の目的や金額によって投資仲介するサービスに対する規制も柔軟であっても良いように思われる。これら金融プラットフォームに、フィンテック企業の参入が期待されるが、これに適した金融商品の卸元である金融商品取引業者側も多様な商品・サービスが必要となってくることも予想される。

ニーズに応えるために、大量の投資関連情報から個別の顧客ニーズに適した情報を選択・分析することを早急に行うことが必要ではないかと考えるが、これにAI投資アナリストのような機能が提供されれば独立系業者の生産性も向上する。現在のロボアドバイザーの進化の中で、この独立系業者向けのAIサービスが生まれる可能性もある。今後ご事業展開が予想される金融プラットフォームにおいてもAI投資アナリストは活躍するかも知れない。

結局、金融商品の販売に直接接する仲介業者の変革は、その商品の卸元である金融商品取引業者の変革をも促すことになるが、金融商品取引業においても現在の第1種、第2種、投資運用業、投資助言・代理の4つの行政上の区分で良いのかということもあり、実際に相当の兼業が進んでいる現状と各業態の中でもビジネスの多様化が進みつつあることが証券会社を始めとする金融商品取引業の進化に繋がることに期待したい。

金融商品仲介業の課題・期待

