

銀行の証券業務について

平成28年4月27日

株式会社資本市場研究所きずな



法制度上の沿革

銀行や郵便局の店頭で、投資信託を販売することはもはや当たり前の風景となったが、今回はこの銀行(金融機関)における証券業務について取り上げたい。

先ず、金融機関による証券業務は、金融商品取引法第33条第1項によって有価証券関連業及び投資運用業は原則禁止されている。これは、旧証券取引法からの銀行業務と証券業務を分離した所謂銀証分離規定を引き継いだもので、次の趣旨があった。①銀行の証券取引リスク増大の防止及び預金者保護②銀行業務による顧客情報を有する銀行が、同じ顧客の証券取引を行う場合の利益相反の防止③銀行による過度の産業支配防止など。しかし、我が国の経済環境や金融市場の変化によって、以下の様に銀行が対応可能な証券業務が順次拡大してきている。

・1948年:証券取引法施行で、金融機関による証券業務を原則禁止

(公共債に関する業務、書面による証券業務の取次ぎ

業務は、信託銀行による信託勘定のみ)

・1981年:新銀行法及び改正証取法で、金融機関による公共債に関する証券業務が可能に

・1983年:金融機関による国債窓販業務開始

・1984年:金融機関による公共債のディーリング開始

・1988年:金融機関による債券先物取引の取次ぎが可能に

・1992年:金融機関によるCP、海外CD、住宅ローン債券信託受益権などの売買等ならびに私募の取扱いが可能に

・1992年:(業態別子会社による銀行・証券・信託各業務への相互参入が解禁、弊害防止の観点から①業務範囲の制限②業務隔壁規制(ファイアーウォール規制)の設置)

・1998年:金融機関による有価証券店頭デリバティブ、投資信託受益証券の募集が可能に

・1998年:証券業の認可制から登録制の以降に伴い、上記で可能となった金融機関の証券業務は、(当局に登録してこれを行う「登録金融機関」(金商法第33条第2項)で定義される。

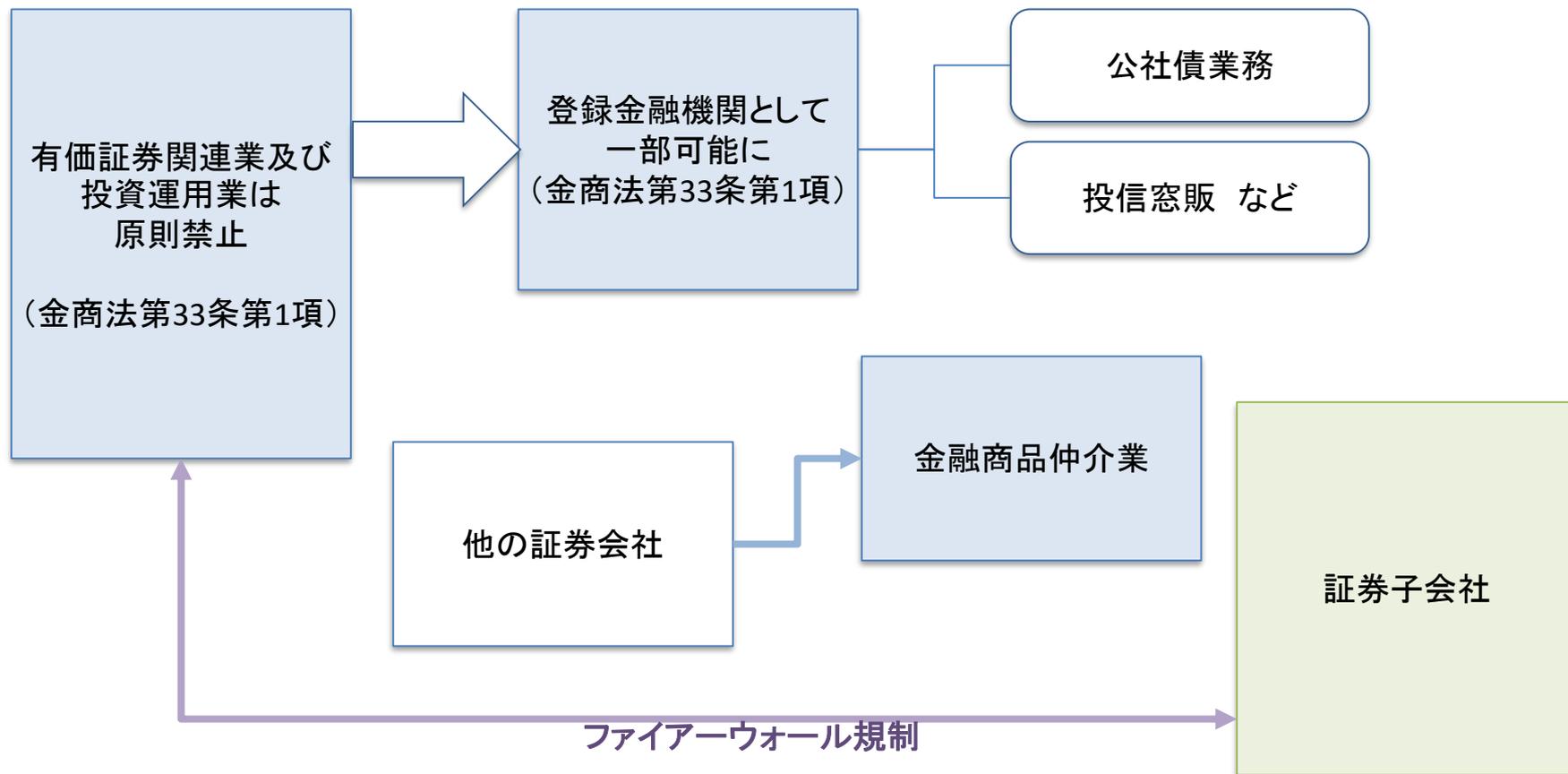
・1999年:ファイアーウォール規制緩和として、共同訪問や

証券子会社の主幹事が可能に

- ・2002年：銀行証券共同店舗設置の解禁
- ・2004年：金融機関による証券仲介業（現金融商品仲介業）の解禁
- ・2005年：IPOなどへの銀行顧客企業の証券会社への紹介業務（市場誘導業務）が可能に
- ・2009年：証券会社・銀行間の役職員の兼業規制が廃止、非公開法人顧客情報の共有も容易に

なお、親銀行と証券子会社においては、弊害防止措置として①アームスレングスルール②信用供与にかかる抱き合わせ販売の禁止③投資助言・運用業との利益相反禁止④投資家保護に欠け、取引の公正を害し、金融商品取引業の信用を失墜させる行為の禁止または制限などのファイアーウォール規制があり、親銀行の一方的利益を図る行為を禁止している。

銀行の証券業務の流れ



個人投資家との関係

銀行の証券業務で、個人投資家との関係が深いのが投資信託の販売(募集)だろう。所謂「窓販」だが、1998年から解禁となると僅か6年程度で公募株式投信の販売シェア5割まで上昇させた。これは、個人の預金満期情報など金融資産の状況を把握している銀行の優位性が出たと見られるが、その後シェアは伸び悩み、リーマンショック後は逆にシェアを低下させ、2015年のシェアは36.2%まで低下している。

個人金融資産において、未だ5割以上が現預金となる状況において、銀行の潜在的な有利さは変わらないが、この公募株式投信販売に於けるシェアの低下は、以下のことが影響している。

●2007年9月末施行の金商法において、適合性原則と説明義務が強化されたことを起点に、2013年12月の「高齢顧客への勧誘による販売に係るガイドライン」(証券業協会)など投信の販売現場における勧誘プロセスが厳格化

された。

●リーマンショック後、メガバンクが相次いで系列の証券会社を再編・強化する動きが強まり、投信販売を含めて証券関連業務の軸足を主要な証券子会社に起きはじめた。また、2009年の改正金商法におけるファイアーウォール規制緩和も、この動きを後押ししてる。地方銀行などにおいても、地元証券会社などを子会社化し、証券子会社において証券業務を強化する動きが強まっている。

つまりメガバンクグループや主要な地方銀行においては、投信販売を店頭で窓販で行う一方で、証券子会社で厳格化された投信の勧誘プロセスに対応する取組みを行うといった2つの方向性が打ち出されており、その基本的戦略として、個人顧客分野での銀証連携強化が進められている。この銀証連携が進むことで、個人投資家にとってどのような効果が期待できるかについて、銀行側は次のようなメリットを述べていた。(金融審議会第一部会資料:2007年11月三井住友銀行作成資料より)

○銀行・証券に跨る幅広い金融資産の中から、お客様のリスク許容度等に応じた最適商品の提案が可能になる。

○銀行・証券に跨る幅広い金融資産を網羅した詳細な報告書(運用実績や残高等)の作成やコンサルティングが実施可能となる。

○銀行と証券の情報分断に起因するシステムコストや人的資源の重複等の問題が解消する。

○銀行・証券に跨る各種金融資産間の資金移動を円滑に実施すること等が可能となる。

つまり欧米の金融機関で提供されていたCMA(Cash Management Account)サービスをリテールビジネス分野で進めるイメージが強いものだった。

個人を想定した銀行の証券業務は、第1章で述べたように、銀行と証券の共同店舗⇒金融商品仲介業⇒証券会社・銀行間の役職員の兼業解禁と進んできたが、ここ数年では親銀行の職員を、証券子会社の個人営業部に大量に出向させるようなことも行われており、証券における投資勧誘のノウハウ等を銀行のリテール向けサービスに

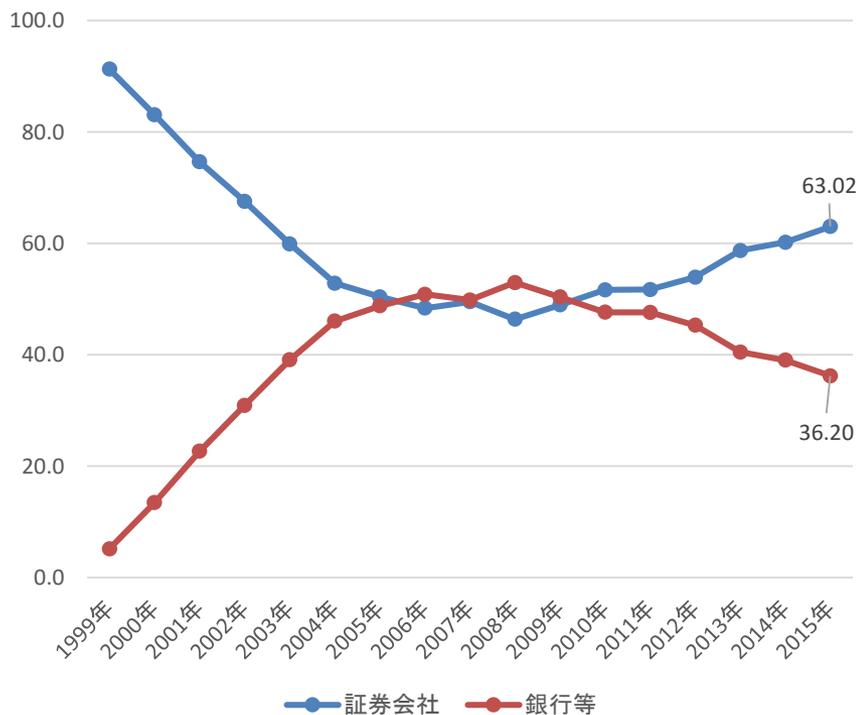
も取り込む試みがなされている。

なお、最近では銀行・証券の共同店舗の進化型として、銀行の店頭においてTV電話を利用して証券子会社の営業員が個人顧客の投資相談にのるサービスを、みずほ銀行は始めており、銀証連携も効率性や効果を求める段階に入ったようだ。

また、証券会社におけるリテール戦略が、投資信託など金融商品の販売中心から、ラップ口座など個人顧客の資産管理型に軸足を移しつつある中、金融機関側も自ら運用商品を個人に提供する目的で、新たに運用会社を立ち上げたり、内外の運用会社との提携を強めたりする動きも目立ち始めており、最近では地方銀行が合同して運用会社を設立する動きもある。

一方、決済業務や資産管理中心に話題となるフィンテックにおいても、みずほ銀行で提供する「SMART FOLIO」の様なロボアドバイザーがあるが、個人にとってはWeb上で無料の資産運用助言を受け、かつ低コストで投信を利用したポートフォリオが組むことが業界で注目を集めている。

公募株式投信の形態別販売シェア



銀証連携強化の効果

銀行と証券会社の連携が強化される

リスク許容度等に応じた
最適商品の提案

幅広い金融資産を網羅した
詳細な報告書

システムコストや人的資源の
効率化

各種金融資産間の
資金移動を円滑化

法人関連ビジネスとファイアーウォール

企業にとって、資金の貸し手である銀行の立場の優位性は疑うべくもないが、銀行及び銀行グループ(親銀行と証券子会社)を想定して、金商法では弊害防止措置について第44条に定められている。つまり銀行が本体及び証券子会社において、企業を相手とする証券関連業務を行う場合、以下の弊害が起きる可能性が、証券業界などから指摘されていた。

①有害な利益相反行為＝金融グループ内において、M&Aやファイナンス、証券化など投資銀行業務が活発に行われる結果、例えば関与した親銀行に一方向的に優位な取引など有害な利益相反行為が行われる懸念がある。

②優先的地位の濫用＝与信取引において優先的な地位に立つことがある銀行が、その地位を利用して証券取引を強制する懸念がある。

この為、法人関連ビジネスにおいてもファイアーウォール規制が定められていたが、その主なものは企業の非公開情報を銀行と証券子会社で共有する場合、その情報共有

の同意書が必要だった。しかし、この部分に関しては、2009年のファイアーウォール規制緩和の際、オプトアウト方式(あらかじめ非公開情報を金融グループ間で共有する旨を通知された上で、共有を望まない場合は非公開情報の提供停止を求めること)による情報共有が認められ、金融グループ間の法人情報共有が一層進んだ。

なお、この際、金融グループ間の内部管理目的(法令遵守管理、損失の危険の管理、内部監査及び内部検査、財務、経理及び税務に関する各業務)では、非公開情報の漏えい防止措置を講じることを条件に、金融グループ間の情報授受が認められた。更に銀行側からの要望として、内部管理目的の対象範囲拡大やM&Aなどを想定した書面同意の不要が望まれており、2014年改正金商法では、一層のファイアーウォール規制緩和が為されている。

また、企業の非公開情報を銀行グループ間で共有する為には、利益相反管理体制を公表することが求められており、その中で利益相反の類型を上げる必要がある。例えば、三井住友銀行では、以下の利益相反管理方針の概要をホームページ上で公開している。(記載内容の概略のみ)

◇「お客さまと当行グループの利益相反」と「お客さま相互間の利益相反」の2つの類型を、直接取引型・間接取引型・情報利用型でそれぞれ3つのパターン化に分類している。

◇利益相反のおそれのある取引(管理対象取引)とその特定方法として、以下の方法を示している。

- ・典型的に利益相反を引き起こすおそれがある取引に関する情報を集約した上で、当行グループの行う他の取引との関係等に照らして利益相反のおそれのある取引を個別に管理対象取引として特定する方法

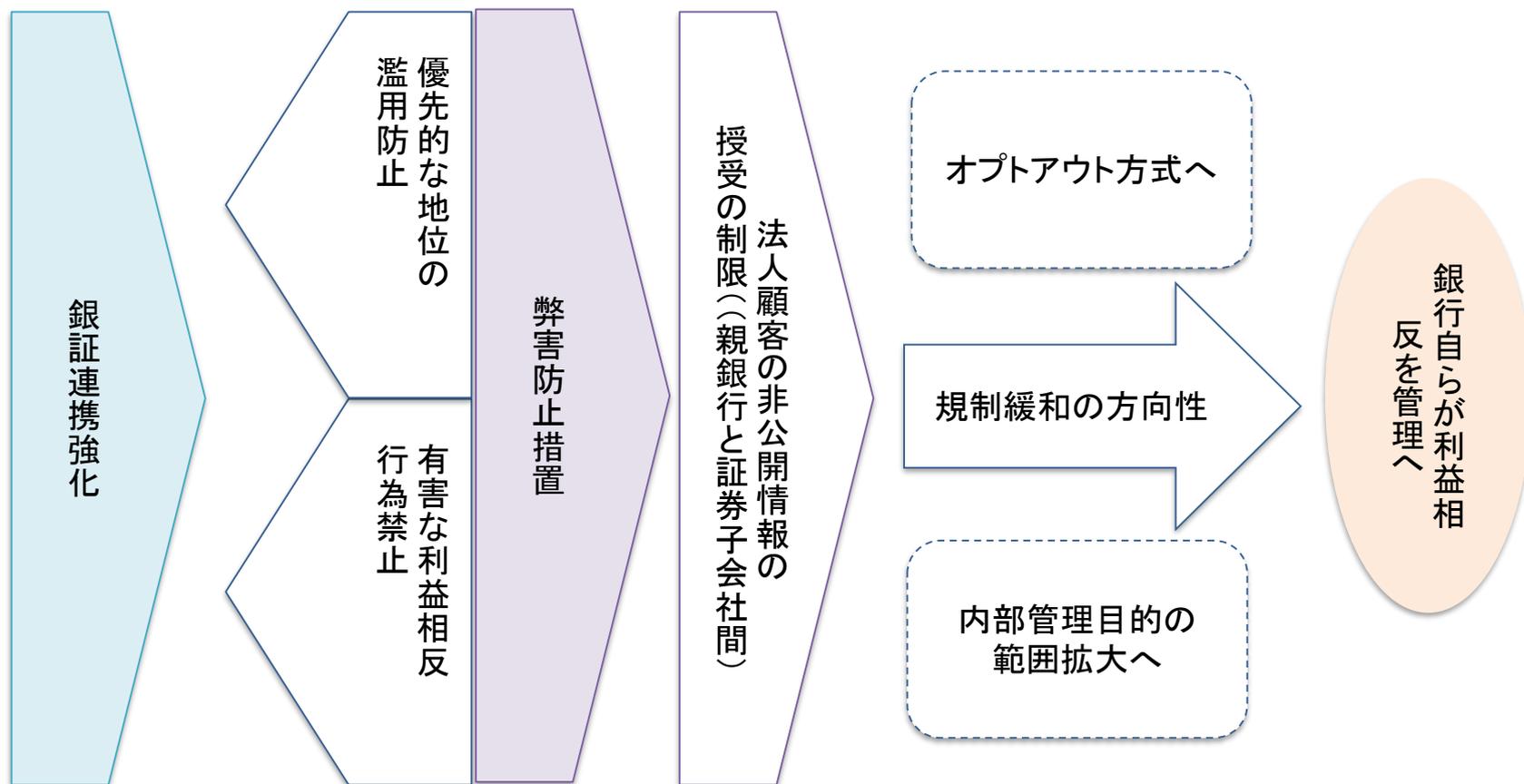
- ・その商品・サービス等の性質・構造上、利益相反を引き起こすおそれがある商品・サービス等について、当該商品・サービス等に係る取引を一括して管理対象取引として特定する方法

◇利益相反管理体制:(1)適切な情報隔壁の設置による情報遮断、(2)利益相反の状況のお客さまへの開示等、(3)取引の一部または全部の謝絶、変更、または中止

◇利益相反管理体制:営業部門からの独立性を有する利益相反管理統括部署を設置。研修・教育等を実施

いずれにせよ、法人関連ビジネスにおけるファイアーウォール規制緩和の方向性が強まっており、銀行が関与する割合も増加するだろうが、それを利益相反なきように管理するのは銀行自らのチェック機能に頼っている。

法人関連ビジネスとファイアーウォール規制



新たな方向性について

銀行の証券業務は今後どう展開するかについて、おそらく証券子会社との連携を強める方向性になるのではないかと予想する。その事について、前提となりそうなことを考えてみた。

まず金融全般に関して、アンバンドリングの動きが強まっている。投資に関しては、投資の専門家・運用の専門家が顧客サイドからも求められており、専門性の高い投資サービスは今後銀行本体で取組むより、証券子会社で進めるだろう。より専門性の高い投資運用について、今までが外部の専門家との連携を強めていたが、最近では顧客サービスの差別化を図るため自社グループ内に設立する動きが目立ってきている。

但し、銀行本体においても今後拡大しそうな個人向けサービスがある。一つは、新規の個人投資家を想定した継続積立投資サービスで、NISAでの利用やこれから参加可能範囲が拡大する確定拠出年金制度での利用が考えられるが、NISAでは職場NISAなどでの増加が考えられる。これは、銀行の資金決済機能が有効に働くものと想定

するが、毎月自分の決済口座から引き落とされ、証券会社と同等のサービスが提供されるのであれば、新規投資家の分は銀行を中心に増加しそうだ。

また、前章で取り上げた法人関連ビジネスにおける非公開情報の授受に関する規制緩和に加えて、銀行と証券会社での兼職が可能となった影響で、親銀行と証券子会社間の人の移動が活発になっており、投資実務対応などは現場で強化するといったトレンドが出来ているように思われる。簡単に言い切ると、銀行員が証券子会社にきて、グループ戦略を踏まえた証券業務戦略を行うと言う方が、証券会社としてのインフラを利用できるので、グループ全体からみて効率的だろう。

法人関連ビジネスにおいても銀行は証券子会社との連携が更に強まりそうだ。ファイアーウォール規制が始まった当初は、想定される弊害事例として、企業が資本市場で資金調達したものが、公表された資金用途ではなく、実質的に銀行の借入金返済に優先的に充当されるような想定があった。今は、むしろ企業ファイナンスに関する弊害ではなく、M&Aでの銀証連携強化だろう。例えば証券

子会社がM&Aのアドバイザーを行い、親銀行が買い手の買収資金調達ニーズに応じるようなケースが考えられる。この様の動きは、メガバンク・グループだけではなく地方銀行まで広がり始めているが、そこで問題となりそうなのは利益相反管理体制の構築ではないかと思われる。

これは、現状の利益相反管理体制の構築が各行ベースで任されており、長年証券子会社とのファイアーウォール規制に対応しているメガバンク・グループと、新規に証券子会社を設立した地方銀行では、この対応力が異なるのではと推測される。つまり、メガバンクでも地方銀行であっても企業に対する優先的地位は変わらない。

なお、上記の様な銀証連携強化の動きは、銀行グループ以外においても同じ構造で起こりうることで、証券子会社を持たない金融機関が、親銀行のいない証券会社と協力関係を深める動き(協働)も強まりそうだ。

一方、フィンテックの影響についても考えたいが、通常は既存の金融ビジネスを侵食して金融にイノベーションをもたらすベンチャー企業が行うイメージが強いが、最近

メガバンク始め銀行のフィンテック企業への出資や、フィンテック・ファンドの組成が相次いでいる。このフィンテックは、当初個人の資金決済機能中心に始まったが、投資に関する動きも目立ってきており、資産管理・投資助言では既存の証券ビジネスの一部を侵食する可能性もある。この投資関連のフィンテックと、本来は銀行の強みである決済・資金管理業務でのネット化対応が進み、これらが組み合わせられれば、現在の証券業務の一部を代替していくであろう。これが、銀行グループにおいて本気で取組まれれば、新たな個人向け投資サービスとなる可能性も否定できない。銀行による投資分野でのフィンテック関与が注目される。

銀行の証券ビジネスの方向性

