

リテール証券2022年度決算の動向

～個人の投資拡大で期待されるリテール証券業の進化



令和5年6月1日
株式会社資本市場研究所きずな

2022年度決算の特徴

2022年度は、ロシアによるウクライナ侵攻から国際情勢の緊張が続く中、エネルギー価格等の高騰などによる世界的なインフレ懸念が強まり、日本以外の主要国の金融引き締め策が急速に進み、株式・債券・為替・商品の各市場が大きく変動した。その為、個人投資家層が積極的に投資に取り組む環境とはならず、リテール証券会社決算は概ね低調な結果となった

期初27,624円で始まった日経平均株価は、海外主要中央銀行の利上げが相次いだことで6月には25,520円まで下落したものの、その後一時的に米FRBの引締め加速懸念が後退したことで8月に29,222円まで戻った。しかし、世界的な景気後退懸念や金融引締めにより一部の欧米金融システム不安などが顕在化して、その後は基本的に軟調な展開となり28,041円で期末を終えた。一方、変動が大きかったのは外国為替市場で、4月に121円台でスタートしたドル円相場は、日米金利差の急拡大を受け10月には150円を超える水準まで円安が進行、その後は米金融

引締め減速期待もあり130円程度まで戻り、130円台前半での推移となった。下表は、主要なりテール証券会社21社の2023年3月期ベースの決算数値だが、純営業収益が合計1兆5,512億円となり、前年度より約1割強の減少となった。

株式委託手数料は7月に米国株の信用取引が解禁され一部ネット証券では増収したところもあったが、概ね2割程度の減少となった。一方、投資信託関係では、大手証券を中心に募集手数料が大きく減少し、全体では3割以上の減少となったが、信託報酬部分は、ほぼ変わらずの水準を確保した。

リテール証券主要21社の2022年3月期決算概要

	純営業収益		株式委託手数料		投信募集手数料		投信残高報酬		投信販売額		外債販売額		顧客資産残高	
	億円	増減 (%)	億円	増減 (%)	億円	増減 (%)	億円	増減 (%)	億円	増減 (%)	億円	増減 (%)	兆円	増減 (%)
野村 (リテール)	3,002	-8.4%	509	-24.5%	302	-30.6%	1,081	-1.1%	21,110	-3.9%	9,496	47.7%	122.2	0.1%
大和 (リテール)	1,643	-13.0%	468	-27.7%	109	-47.3%	229	-7.3%	9,324	-41.4%	7,439	-32.4%	74.7	-0.5%
SMBC日興(リテール)	1,359	-37.0%	265	-37.5%	160	-62.2%	693	-1.3%	13,833	-40.3%	15,072	-42.3%	67.6	-0.6%
※三菱UFJモルスタ	2,611	1.2%	232	-12.8%	186	-30.3%	236	4.7%	12,310	-18.9%	12,445	-12.5%	46.0	7.2%
SBI	1,615	2.9%	394	-3.3%	28	-24.6%	321	14.2%					23.7	16.7%
みずほ (国内営業)	1,143	-30.3%	231	-10.0%	198	-48.5%	261	-16.7%	7,010	-49.4%	7,440	-23.3%	45.3	-2.6%
楽天※	917	8.5%	288	6.3%	10	-24.8%	93	20.8%					19.6	19.5%
東海東京	587	-4.3%	101	-3.9%	65	3.2%	51	12.8%	3,912	-11.6%	1,328	67.7%	3.5	16.7%
岡三(単体)	510	-5.2%	114	-7.9%	93	-0.9%	62	0.0%	3,257	-1.2%	2,160	-2.4%	5.9	6.0%
GMOフィナンシャル※	455	2.4%	9	-25.0%										
マネックス	309	1.6%	89	-32.1%	1	24.2%	36	65.0%					6.2	3.3%
松井	284	-3.5%	151	-9.2%	2	14.0%			680	-12.4%			3.3	10.0%
岩井コスモ	194	-5.3%	84	73.9%	11	-23.9%	24	-9.8%					1.9	-1.8%
カブコム	175	-1.0%	55	-4.0%									20.9	0.2%
いちよし	166	-14.9%	44	-16.0%	26	-30.2%	82	-3.4%	1,672	-34.0%			1.9	-2.2%
丸三	148	-20.1%	42	-32.8%	42	-14.4%	59	-9.2%	1,519	-15.5%	13	前年度0	1.8	17.0%
藍沢	122	-21.8%	46	-17.3%	19	11.1%	24	-15.6%					1.5	4.7%
水戸	111	-18.3%	38	-30.0%	23	-30.2%	34	-6.4%	899	-20.5%			1.1	-0.8%
東洋	81	-24.3%	27	-12.5%	22	-30.0%	20	-3.5%	806	-29.4%	40	-99.2%	1	-3.2%
極東	42	-33.9%	10	-8.1%	5	-10.0%	2	7.0%	656	-11.2%				
今村	38	-15.1%	14	-3.6%	3	19.2%	2	19.6%					0.26	7.4%

大手3社

銀行系

ネット系

準大手・中堅

● 野村、SMBC日興、大和、みずほはリテール営業部門の数値。それ以外は、単体もしくは連結の数字。

● 投信販売額は、原則株式投信・外国投信の販売額。

※三菱UFJモルスタは国内法人部門を含む。

☆楽天とGMOは、12月決算だが、第1四半期を新旧調整して数値を3月期決算に調整

リテール営業を取り巻く環境

2022年度のリテール証券を取り巻く環境について、以下の様な状況だった。

【市場環境】(日本取引所決算資料より)

現物市場取引は売買代金ベースで前年度比2.5%増加、デリバティブ市場(長期国債先物を含む)も取引単位ベースで約1割程度の増加となった。

《現物市場: 売買金額》

・プライム＝803兆408億円(前年度比3.9%増加) ・スタンダード＝22兆2,693億円(同、13.2%増加)
・グロース＝35兆7,210億円(同、11.7%減小) ・ETF・ETN・REIT＝78兆9,996億円(同、5.5%減少)

《デリバティブ市場: 取引枚数》

・日経225・日経225mini(miniは10分の1に換算)＝4,705万枚(同、10.3%増加) ・TOPIX先物＝2,558万枚(同、8.9%増加)

【公募株式投信の全体像】(投資信託協会統計資料より)

期末における公募株式投信の純資産総額は、152.2兆円となって前年度末比2.2%増加した。

2022年度における公募株式投信の設定額が34.3兆円(前年度比19.9%減)、同解約額が26.1兆円(同、16.4%減)、償還額が0.3兆円となっており、差引き7.9兆円の新規資金が流入したことになる(運用損は1.5兆円)。新規資金の流入規模は前年度に比べ約3割減少し、2020年3月期以来3期ぶりの運用損となった。なお、個人の投資待機資金と言われるMRFについては、3月末には残高が13.4兆円(同、1.5%減)と過去最高額だった2020年度から多少減っているが、引き続き高い水準となった。

【外債・外国株式投資について】(財務省の国際収支統計より)

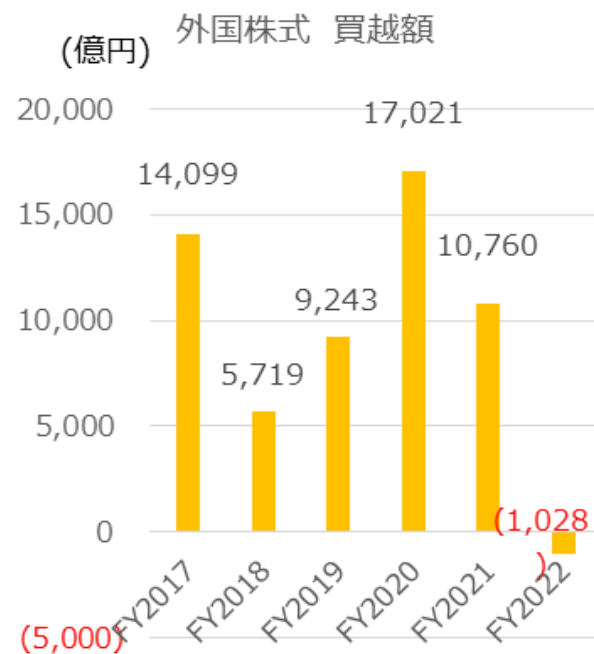
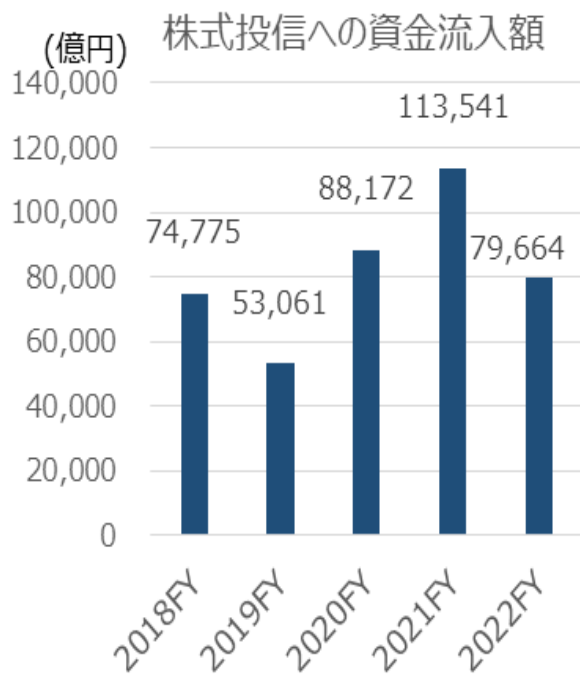
証券会社が取扱う外国債券の買越額は5.9兆円となり前年度比19.3%増と2年連続の増加となったが、外国株式への投資は、通期で1,028億円の売り越しと、年度別では2005年の統計開始以降、初めての減少となった。

【NISA口座】(金融庁調査)

2022年12月末時点での、一般NISAは1,804万口座(前年比2.1%増)・買付額30.7兆円、内、つみたてNISAは302万口座(同39.9%増)・買付額2.8兆円。

【暗号資産】(暗号資産交換業協会統計資料)

2月末時点で、交換業者32社合計の稼働口座数は379万口座(内、証拠金取引口座57万口座)、仮想通貨残高9,595億円、証拠金残高994億円。



リテール証券の動向

リテール証券会社にとっての2022年度は、日本以外の主要国の金融引き締めにより円安が急速に進み、またその後、反動の円高もあって為替相場の変動が大きかったこと、11月に政府による資産所得倍増計画が策定されたこと、行政による仕組債販売への適正化が強く求められたこと、などが各社の事業戦略や金融商品への取組みに影響した。

先ず株式取引については、日本株では個人投資家は約0.7兆円と小規模だが2年連続で買い越し(2021年度は約1兆円の買い越し)となったが、個人の外国債券への投資については各社で対応が分かれた。

また、株式投信の販売においては、13社ベース(本誌5P下表での公表されている証券会社ベース)で約8兆円の販売金額となっており2021年度に比べ2割減少となり、投信募集手数料は3割強の減少となった。

特に大手3社の手数料比率(募集手数料を販売額で割ったもの)については、野村が前年の2.3%から1.4%へ、大和が1.5%から1.2%へ、SMBC日興が1.8%から1.2%へ

大きく引き下がった。

なお、その他の目立った動向は、次の様なものだ。

【口座数】

個人の口座増加が続いている。日本証券業協会の統計資料では、個人の口座数は2020年12月2,638万口座、2021年12月2,932万口座、2022年12月3,231万口座となっており年間で約300万口座が増加した。

積立投資やスマホ取引の口座中心に増えており、特にSBI証券と楽天証券がそれぞれ前年比2割程度増えたことが目立っている。

SBI証券はグループ4社で3月に1000万口座に達したと公表しており、楽天証券は2022年12月末の口座数が864万口座まで増えた。楽天証券の新規口座開設者については、約8割が投資未経験者で、また若年層が6割強、女性比率が約5割となっている。

【資産管理型ビジネスの進展】

先ずラップ口座についてだが2022年12月末時点の全体の契約件数は約150万件と1年間で13.2%増加し、運用

残高は4%増の14兆3,678億円となった。引き続き、資産管理型ビジネスの推進としてリテール証券各社が注力してくると予想されるが、2022年度は銀行系証券による取り組み強化が目立った。ネット証券については、ロボアド利用や積立方式での投資が増えているようだ。

対面営業のラップ口座については、資産運用業高度化プログラムレポート2021(金融庁)によると投資家が負担するコスト(平均2.2%)とリスクリターン(コストを控除後の平均シャープレシオ0.23)のバランスが悪いと問題視されたが、同レポート2022(2023年4月21日公表)では、一部の金融機関においては最低利用金額100万円でマス向け提供を行っていることや、複数の投資信託を組み合わせた商品なのか、アドバイスも含むサービスなのか明らかなケースも指摘されている。

また、今後のラップ口座拡大に向けて、バランス型投資信託との違いや、コスト控除後のパフォーマンス、手数料の構成等について、情報開示の充実も期待されている。

なお、リテール証券会社による資産管理型営業への転換の為の施策として期待されていた野村証券のレベルフィーについては3月末時点で対象資産が3,500億円を超えた。

同社のラップ口座運用金額の1割程度だが、投資運用会社・投資助言会社・販売会社が各機能を分担して行うラップ口座と、営業現場での実質的助言行為によるレベルフィー対応をすみ分けていくには、各社による現場での助言活動の定義付けが必要になっている。

【仕組債販売体制の再構築】

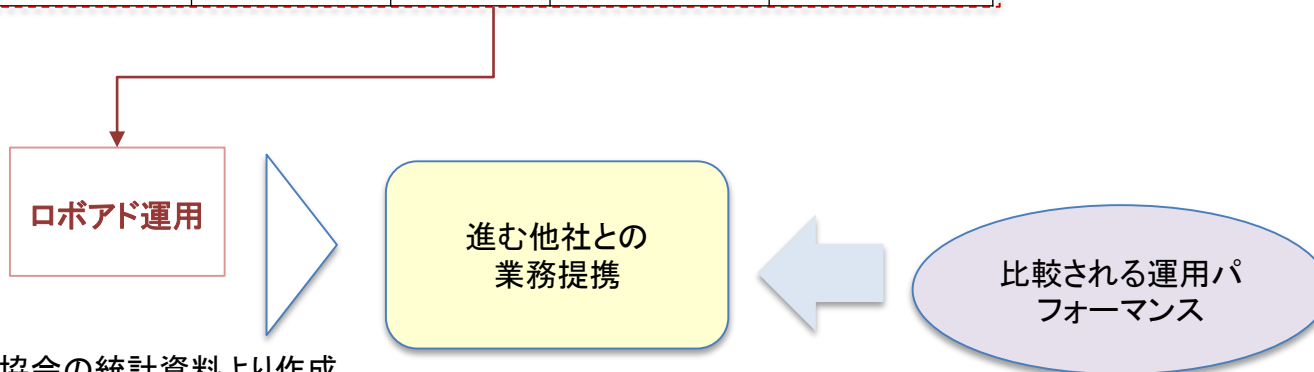
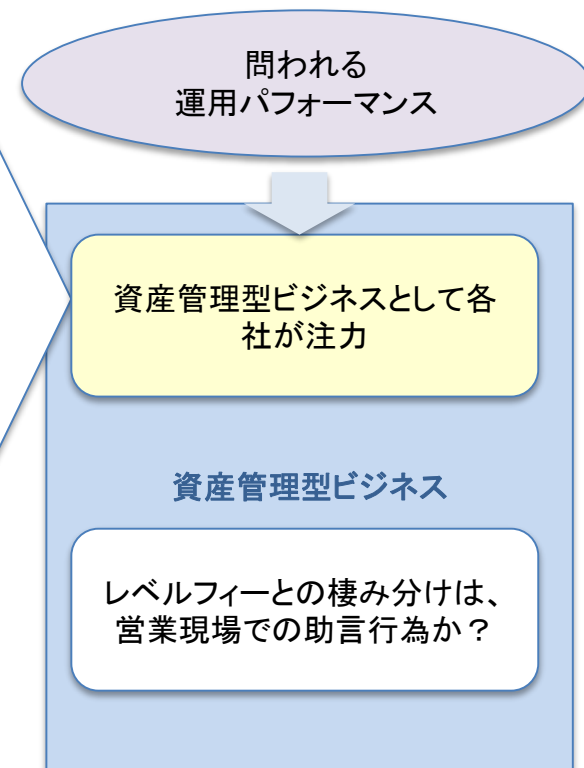
リテール証券会社の顧客本位の業務運営原則強化が進む中、不明確な投資家コスト、不適切な投資層への販売、販売後の情報提供の不足などが問題視され、仕組債販売体制に係る見直しが金融行政より強く求められた。

この動きを受けて、リテール証券会社では、公募の仕組債販売を一時停止する動きが強まったが、特に問題となったのが、地域金融機関やIFAなどが仲介に係ったケースで、退職金の運用やリスクを理解できない投資家への販売を行った行為が上げられた。

このような状況から、日本証券業協会は複雑な仕組債等の販売勧誘に係る規則・関係ガイドライン等の改正を行い、本年7月1日から施行予定である。

ラップ口座(2022年12月)の状況

	契約件数		金額		1件当たり金額 (百万円)
		前年同月比	(億円)	前年同月比	
全体	1,497,733	113.2%	143,678	104.0%	9.59
野村	164,583	106.5%	31,511	99.1%	19.15
大和	154,510	108.2%	29,750	101.7%	19.25
S M B C日興	193,342	114.0%	28,733	109.3%	14.86
みずほ	28,445	122.1%	4,459	106.9%	15.68
三菱U F Jモルスタ	17,016	152.7%	2,944	132.1%	17.30
楽天	64,078	99.2%	1,133	99.3%	1.77
マネックス	17,731	140.5%	475	145.6%	2.68
ウェルスナビ	355,542	112.0%	7,197	113.4%	2.02
お金のデザイン	127,931	111.0%	1,546	128.0%	1.21
FOLIO	74,474	179.4%	378	372.6%	0.51



リテール証券業に係る変化と進化について

2017年に導入された顧客本位の業務運営原則は、リテール証券会社の提供するサービスや金融商品、収益構造などに大きな影響を与えたが、2022年11月28日に政府より策定・公表された資産所得倍増プラン（以下、プラン）も、リテール証券会社にとっての新たな成長の可能性と業務の変化を促す可能性がある。

既に個人の資産形成の為の積立投資などは個人投資のトレンドとして定着した観があるが、プランでは投資経験者の倍増を目標として掲げ、今後5年間でNISA口座数を1,700万から3,400万へ、NISA買付額を28兆円から56兆円へ増加を目指すとした。これを受け令和5年度税制改正では、2024年1月からの新NISA制度として年間投資枠で成長投資家枠240万円、つみたて投資枠120万円（併用可）、非課税保有限度額を1,800万円（内、成長投資枠の限度1,200万円）と個人の非課税投資枠を大幅に拡大し同制度を恒久化した。

また、プランではiDeCo（確定拠出年金制度）の加入可能年齢や拠出限度額などの引き上げ、企業による個人の

このような動向を受けて、リテール証券各社では新NISAによって拡大される個人投資枠の獲得競争が既に始まっている。iDeCoを始めとする確定拠出年金制度（DC）への対応としては、単に金融商品を提供・管理する運営管理機関としてだけでなく、企業を通じた従業員への金融教育ニーズへの対応や、職域NISA支援なども含め、リテール証券会社の職域営業の一環として取り組まれるようになってきた。

一方、顧客本位の業務運営原則の強化により、多様な顧客ニーズに合った金融商品の選択がリテール証券会社に求められており、個別の投資テーマを選択して新たに組成する投資信託をマスセールスで短期間に大量販売するという販売方式が難しくなっているように思われる。

リテール証券業の最大の課題は、委託手数料や投資信託などのマスセールスによる販売手数料に頼らない新たなリテール証券モデルの確立だろうが、その中核になるのが資産管理型の営業体制の確立ではないかと考える。新たなモデル確立の為のプロセスとしては、本誌110号（2022年5月）に示したように顧客層の選択、商品・

サービスの選択、社内資源の活用と外部機能の選択、業務デジタル化と必要情報分析の選択という段階的選択だろうが、それを実践するためには社内外の資源活用や社内体制の再構築まで踏み込む必要があるだろう。例えば、レベルフィーなど残高連動手数料を本格的に導入するのであれば、顧客は勿論、営業員にも分かり易い仕組みとしなければならないが、それに合わせて社内体制や業務プロセスを進化させていく試みも必要だろう。

また、今後リテール証券会社が高い収益性を確保していくためには、独自の強みである地域性や顧客との密着度を活かし、顧客に提供する金融商品やサービスにオリジネーションが発揮できることが望ましい。

例えば、デリバティブ商品として取扱う仕組債や、上場・非上場を含めた地元企業への投資、資産流動化商品を介した地元不動産への投資関与など、他社との提携や社内資源活用で対応していくことで、顧客ニーズに応えながら利益を上げていく新たなリテール証券業としての進化が期待されているのではないだろうか。

リテール証券業の変化と進化のイメージ

資産所得倍増プラン

NISA拡充

中立的アドバイザー制度創設

会社を通じた雇
用者資産形成
支援

金融教育

国際センターの
実現

業務改革を
促す圧力

社内資源活用
と体制改革

顧客本位の業務運営原則強化に取り組む
リテール証券業

同業・異業種
との提携強化

資産管理型ビジネス
モデルの確立

オリジネーションが発揮できる金融商品・サービスで収益性確保

仕組債を含むデ
リバティブ商品
の活用

地域の強みを
活かした資産
流動化商品
利用

地元の上場企
業や非上場企
業への投資

私募債・外債
投資の見直し