

平成 29 年度 証券ゼミナール大会

5

10

第 4 テーマ A ブロック
今後の証券会社経営のあり方

15

20

25

宮城学院女子大学 伊藤ゼミナール

目次

第1章 証券会社の機能と役割

1. 証券会社の主要業務
- 5 2. 関節金融と直接金融の仕組み
3. 証券会社の収益構造

第2章 証券会社の組織と内部管理体制

1. 証券会社の組織改革
- 10 2. 内部管理体制の整備・強化
3. コンプライアンスの軽視と不祥事の多発

第3章 証券業界の現状

1. 大手証券会社とネット専門証券の相違
- 15 2. ネット型と対面型のメリット・デメリット
3. 証券・サービスに対するニーズの変化
4. 日本と米国の証券会社の比較

第4章 今後の証券会社経営のあり方

- 20 1. 人の金融資産形成を推進する
2. 個人投資家の育成
3. 証券会社の収益構造の変化
4. 証券会社経営の在り方

25

30

第 1 章 証券会社の機能と役割

1. 証券会社の主要業務

- 証券会社の主な業務は「引受」業務、「募集・売り出し」業務、「委託売買」業務、「自己売買」業務の四つが挙げられる。まず、「引受」業務とは、株式会社や国が株式や債券を新たに発行するとき、発行された新株式を証券会社がい
- 5 ったん買い取り投資家に向けて販売し、引受後、この新株式が売れなければ証券会社が引き取る業務のことである。また、引受業務とよく似た業務に「募集・売り出し」業務がある。この募集と売り出しは若干意味が異なり、「募
- 10 集」は文字通り、企業が新しく発行する株式などを販売するのみであるが、それに対して「売り出し」は、既に株式を多く持っている企業からの委託を受けてその売却を行うというものである。募集・売り出し業務では、引受業務と異なり、株式を証券会社が引き取る必要はない。その為、引受業務とは異なり、証券会社のリスクは少ないといえる。
- 15 次に、証券を流通・販売する際に必要になってくる「委託売買」業務がある。これは企業が発行した株式など有価証券を売買したい投資家に仲介、その取引手数料を利益とするものである。ここまで述べた三つの業務が、直接金融の場で資金調達したい企業が株式などを発行、証券会社がこれを引受、募集、投資家に向けて流通・販売するという一連の流れに関する業務でなる。
- 20 4つ目の流通・販売に関わる「自己売買」業務は、証券会社が自己資金を投入、自己の利益を目的として、金融市場に運用し、その運用で得た利益を自社の利益とするものである。

前述した三つの業務と自己売買業務を加えた四つの業務が証券会社の「四大業務」である。このほか、証券業務から直接派生する業務として有価証券の保

25 護預りや有価証券の貸借取引なども取り扱っている。

また、銀行と証券会社の違いを比べるために銀行固有の基本的機能について説明する。それは、一つが貯蓄手段の提供機能（預金の受入れ）、二つ目が資金の供給機能（資金の運用）、三つ目が信用創造機能（預金通貨の創出）、四つ目に資金決済機能（支払手段の提供）である。貯蓄手段の提供機能と資金の供

給機能は一体化して捉えることができ、これを資金仲介機能と呼んでいる。資金仲介を通じた信用創造機能は、要求払預金を通じて行われるため、預金業務を扱っている銀行に固有のものであり、証券会社にはないものである。銀行法という法律によって銀行だけのものとなっている。なお、預金の提供や為替業務は、銀行法において銀行だけに認められた銀行固有の機能であったが、2009年6月に成立した資金決済法により、銀行以外の一般事業会社も資金移動業者としての登録をすることで為替取引を行うことができる。

次に、証券会社と銀行の口座において取り扱える金融商品の違いをみていく。

まず、銀行は預金を扱うことが出来るが、証券会社は取り扱うことができない。次に、投資信託は銀行でも証券会社でも取り扱いが可能だが、証券取引所で売買されている上場投信は銀行では扱うことが出来ない。株式・債券は証券会社のみ扱うことが出来る。銀行では「預金」中心で扱っており、その他の投資商品の売買については「証券会社」の方が取り扱い商品の種類も幅も広がっている。

15

2. 間接金融と直接金融の仕組み

貸し手と借り手の間の資金の橋渡しをするのが金融であるが、その方法には直接金融方式と間接金融方式とがある。わが国では、従来から「間接金融優位」が金融の特徴として指摘されてきた。

20 直接金融とは、個々の企業が金融機関を通さずに資金を調達する仕組みのことをいう。直接金融を担う証券業界は「お金を集めたい企業」と“出資”という形で「お金を出したい個人や法人」との仲介を行うことを主な業務としている。発行者である企業が倒産したり、社債の償還不能に伴うリスクは直接購入者が負担することとなる。

25 間接金融は、金融機関が預金などの金融債務証券を発行して最終的貸し手から資金を調達し、それを企業や国などの最終的借り手が発行する債務証券の購入により運用する金融の方式である。この方式の場合、直接金融とは異なり、仮に最終的借り手である企業などの破綻が発生したとしても、そのリスク自体は金融機関が負担するため、最終的貸し手である預貯金者に個別の借り手の破綻リスクが及ぶことはない。間接金融は銀行が中心となって取引が行われる

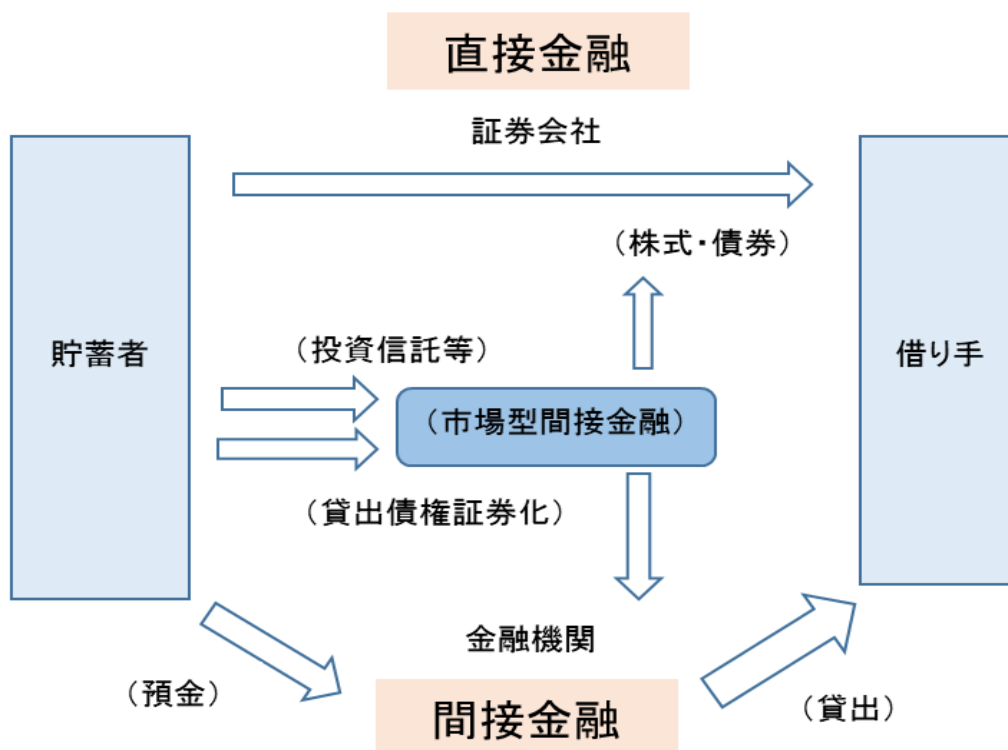
30

が、直接金融は投資家と企業などが直接取引をし、証券会社はその仲介を行う役割をしている。

5 直接金融と間接金融の割合は、資金循環勘定に基づいて作成される「広義金融市場の資金仲介」によって確認することができる。わが国では、戦後一貫して金融機関を介した資金供給は高い比率を占めてきたが、金融ビッグバン以降は、貯蓄から投資へというスローガンの下、直接金融市場への移行も勧められ、直接金融の比重が少しずつ高まってきている。

10 また、投資信託や、貸出債権の証券化といった、いわゆる「市場型間接金融」方式がわが国においても徐々に進んできているが、世界金融危機後はその動きは大きく減速している。

図表 1-1 間接金融と直接金融



(出展：『図説 わが国の銀行』 富高克典 P14-15)

3. 証券会社の収益構造

証券会社は、株式や債券などの証券の発行にあたって、企業の手助けをして、購入する投資家の募集の取り扱いを行っている。証券会社は、投資家の株式売買を取り次いだ際の手数料によって収益を得ている。証券会社の収益に

5 は、上記のような手数料収入だけでなく、証券会社自身のお金で株や債券の売買を行うものや、機関投資家向けの情報の提供、株式や債券などの新規発行証券の引き受け、顧客に対する M&A や財務アドバイザーの提供などによる収益がある。一方銀行は、預金という形で資金を集め、その資金を元手に個人や企業に貸し付けを行っている。この時、銀行は預金者に利息を払わなければならない。銀行は預金者に払う利子率よりも高い利子率で個人・企業などに貸し付け、その差が銀行の収入となる。

証券会社の業績は、フロー収益を中心とするビジネスモデルの下、株式市場をはじめとする相場の動きに連動しやすく、変動の大きい傾向が見られる。証券会社の収益は、2012 年度以降、アベノミクス等を背景にした市況や企業業績の回復を受けて、3 年連続で増加した。しかし、直近の 2015 年度には、前年夏場以降の世界的な金融市場の混乱や世界経済の先行き不透明感の高まりの影響を受けて、減少に転じた。

最近までは、最大手の野村證券をはじめとした我が国の証券会社全体の収益構造をみると、株式や投信の売買による手数料収入が多くをしめるという状態があった。顧客が頻繁な売買取引を望んでいる場合は問題はない。証券会社が、手数料収入を増やそうとするあまり投信の乗換えを強引にすすめるなどして、高齢者などの取引において問題が起こることもあったようである。現在、政府は「貯蓄から資産形式へ」の流れを推進している。2014 年から少額投資非課税制度（NISA）がはじまり、金融庁は顧客の長期的な資産形成に適した商品の販売方法をすすめるなど、投資家のニーズに対応した商品開発を証券会社に働きかけている。

こうした流れのなかで、証券会社自体の収益構造の転換が必要となってきた。つまり株式売買委託手数料を主とした「フロー型」の収益拡大から、預かり資産残高を増やす「ストック型」への転換である。顧客に頻繁に売買を促して手数料を得るのではなく、投資信託などを通じて預かり資産を増やして、

信託報酬などの安定的な収入を得ようという動きがみられる。実際に、野村ホールディングスが発表した2015年3月期の決算短信によれば、預かり資産残高に応じて得られる収入が順調に伸びている。預かり資産残高を増やそうとする場合、顧客との接点をひとつひとつ大事にしていく必要がある。営業と顧客との間にしっかりとした信頼関係があれば、預かり資産はそう大きく目減りすることはないはずである。顧客は売買手数料などのコスト面に代表される、手数料の引き下げ要因だけで証券会社を選ぶわけではない。営業との接点、心情的な面で取引先を選ぶことも十分に考えられるのではないだろうか。

証券会社がストック型の収入を得るためには、ラップ口座や投信などの商品を通じて預かり資産を増やしていく地道な営業努力が必要である。証券会社が拡販に注力しているラップ口座は、その手数料体系を考えると個人的には利用したくない金融商品のひとつだが、投信は個人の資産形成をはかるうえで必須の存在といえる。証券会社がストック型へと収益構造を換えることは、顧客から見れば、証券投資の基本である長期投資への転向をうながされるということである。そもそも投信というのは短期的に売買するものではなく、長期保有と分散効果により期待リターンに近い損益を実現していこうというものであり、これは投資の基本に沿った流れへの転換であると考えることができる。証券業界の収益構造の転換により、長期投資をおこないやすい環境が整いつつあると思われる。とはいえ、短期間では変わるとは思えない。野村ホールディングスの決算を見ると、ストック収入の内訳は投信純増よりも投資一任（ラップ口座）純増のほうが大きく、いまだ売買手数料が重要なことも変わらない。投信純増についても、いま流行している毎月分配型ファンドへの資金流入が大きかったようであり、顧客側も、まだまだ長期投資を意識した投資活動へかじをきったとはいえない状況である。ただ改正投資信託法の施行が近いことや、上記のとおり制度や証券業界の動きなど、全体の流れは確実に変わってきていると思われる。

証券会社の収益は、株式市場、債券市場、為替市場などの相場の動きに連動しやすい。収益構造の推移を見ると、バブル時代は「委託手数料」が中心であったが、昨今は「トレーディング収益」や「その他の受入手数料」に変化しつつある。

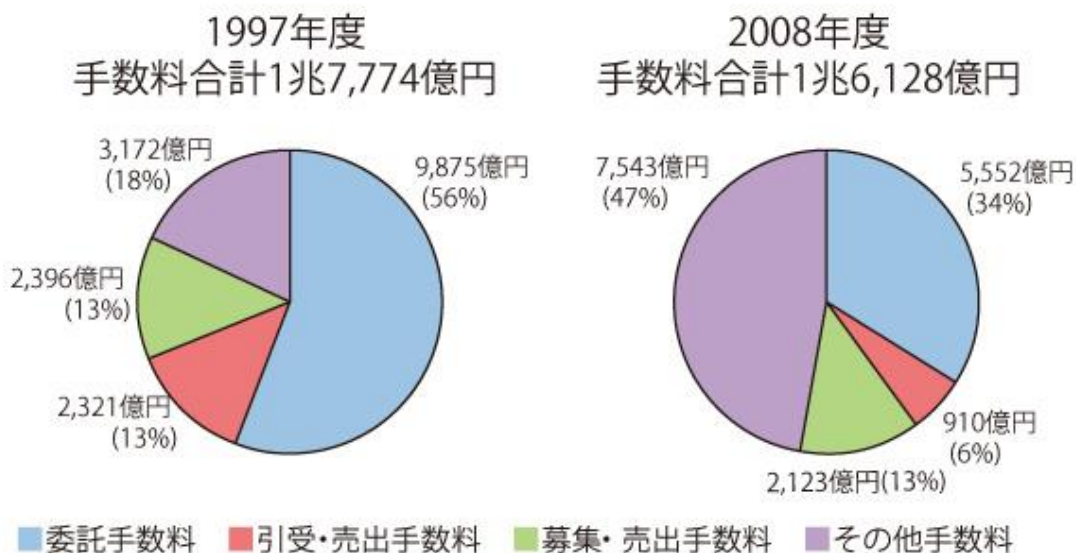
最近の証券会社の収益は「その他の受入手数料」、「トレーディング損益」が収益源として大きいこと、「委託手数料」への依存度の低下がうかがえる。「その他の受入手数料」による収益とは主に投資信託の販売を通じた、販売手数料や信託報酬の拡大といった取り組みによるものである。証券会社の規模による

5 収益構造の違いを見ると、一般的に中小証券会社は委託手数料への依存度が高い一方、大手証券会社は分散化しているという傾向がみられる。また、費用面では人件費の割合が中小証券会社よりも高い。

金融ビッグバン後10年以上経過した現在の証券会社の姿は、委託手数料自由化・新規参入条件の緩和・インターネット取引の拡大等で随分変化してきたが、収益構造面（顧客からの手数料）でその変化を見てみると、金融ビッグバン以前と直近では、以下の様になっている。

10

図表 1-2 収益構造の推移



15

(出展：日本電子株式会社HP <https://www.jip.co.jp/>)

委託手数料の減少とその他手数料の拡大が目立つが、売買代金に占める株式の委託手数料率は、この間0.35%から0.07%と5分の1に低下している。その他手数料では、投信の代行手数料が大きな割合を占めるが、M&A手

20

手数料や保険募集・ローンの仲介手数料なども含まれる。

また「委託手数料」の収益が下がった原因として、1999年10月に株式委託手数料の完全自由化が始まり、インターネット専門証券会社が続々と参入・台頭したことにより手数料値下げ競争が激化し、趨勢的な手数料の低下に繋がったとみられる。なお、「その他の受入手数料」の収益が上がった原因としては、投資信託の他、ラップ口座サービスといった投資一任契約の取引拡販が推進し、販売手数料が増加、信託報酬の増加により安定収益に寄与していると思われる。

10

15

20

25

30

第 2 章 証券会社の組織と内部管理体制

1. 証券会社の組織改革

5 これまで証券会社は一般的に株式部、債券部、投資信託部などの商品部、引
受部などの資本市場部、営業部隊としての営業本部・各支店、法人部、海外店
や海外現地法人のサポート部隊としての国際部、営業サポート部隊としての調
査部や研究所、人事・総務・業務管理・財務などの本社部門で組織構造が形成
10 されており、年功序列型のローテーション人事であった。しかし近年では、ホ
ールセール（大量販売）や投資銀行部門やネット取引部門の分社化、バックオ
フィス部門の改革・アウトソーシング化（自社の業務を外部に委託）など組織
改革の動きが急速に進められている。

実際に日本の証券会社の組織形態は証券不祥事（1991年に次々と発覚した株
式取引での証券会社が関与した一連の事件）が起きる以前は一種の職能別組織
となっていた。当時の大手証券4社（野村、大和、日興、山一）は投資銀行業
15 務に相当するホールセールと個人向けブローカー（仲買人）業務であるリテー
ルの両方をあわせ営む総合証券であった。組織単位として投資銀行、機関投資
家向けセールス、トレーディング、個人向け営業などに別れていた。また証券
会社はこの頃まで企業戦略や業務戦略までもがトップダウン方式であり、経営
資源である“ヒト”も本社人事部が採用権限を持っており、各部門は持ってい
20 なかった。実際に当時の大手証券会社である大和証券は次のような形態であっ
た。『業務本部（のちの営業本部）は各支店の1年（および四半期）ごとの収支
目標を立案し、常務会の決定を経て各支店別に予算を作成する。常務会は全社
的立場に立って経営の基本計画、総合予算、部門計画などを決定、承認する機
関であり、ここでの決定が各本部長に支持される。一方、各支店は地域ブロッ
ク別にまとめられており、各ブロックの調整機関であるブロック連絡部（のち
25 のブロック総括部）が管下支店の収支予算、出来高目標を調整配分し、ブロッ
ク担当役員が管下支店に目標を割り当て、実際収益との比較・評価に当たる。』
つまり、支店長は人員の採用権限をほとんど持っていないが、目標達成の責任
が重い状態であった。

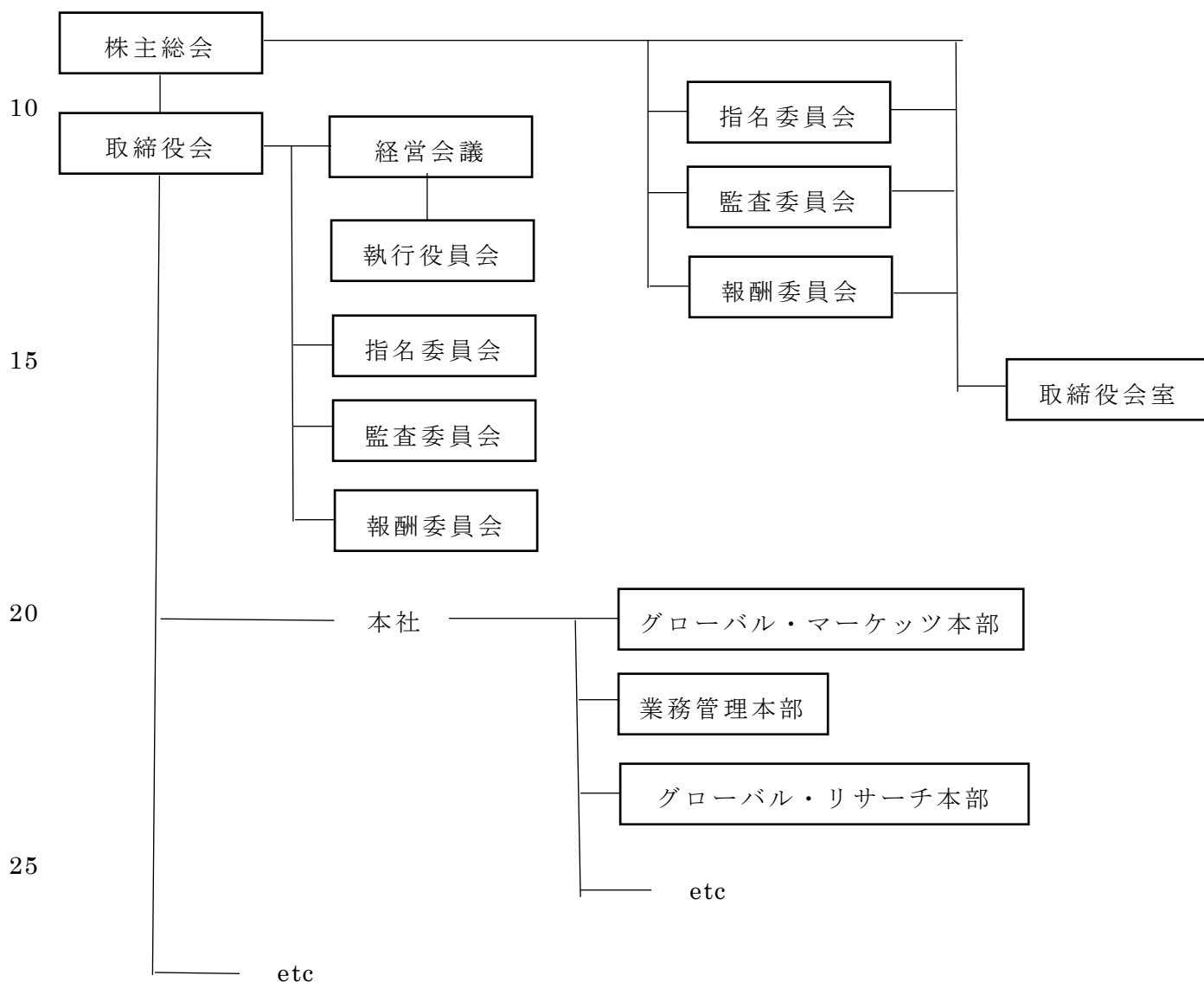
しかし、ホールセールにおける業務戦略はボトムアップ方式とは言い難かった。戦後の高度成長期を通じ日本企業におけるコーポレート・ファイナンス（企業金融）の最大目標は資金のアベイラビリティ確保であり、そして資金供給源は圧倒的に銀行に依存していた。フィナンシャル・アドバイスのかなりの部分をメインバンクが持っており、証券会社は銀行が制度的に出来なかった証券引受業務や未公開株の新規公開業務に限られていた。その中で顧客企業担当の法人部員がニーズに即したディールを練り上げ、ボトムアップ式に業務戦略を策定する余地は極めて限られていた。むしろ、調査部が将来性のある産業、企業を発掘して狙いを定めた企業の株式を推奨銘柄リストに載せ、その出来高目標を各ブロックから各支店に割り当てつつ商品本部でも自己勘定を使って買い上げ、それを背景に法人部が発行会社に引受幹事を要求するというトップダウン式の手法が一般化していったと考えられる。

(1) 転能資格制度の導入

また、人事制度では本社人事部で一括採用され、職務ごとに権限と責任の範囲を細かく決める契約ではなく漠然とした包括的な雇用契約が結ばれ、入社後は各支店・各部門に配置替え、転勤があり広範な職種を経験するのが一般的であった。1960年前後からは「職能資格制度」が導入され、これに基づいて社員の職務遂行能力を評価し、それで等級付けを行って、給与と役職が決められていき、能力向上が認められ職能資格等級基準がランクアップすることで昇進・昇給することができる。この職能資格制度では等級と給与・役職が比例関係にある。また各等級には最低停留期間があり、ある程度の年齢に達しなければ給与も役職も上がらない年功序列の属性がある。また、これは仕事から離れた評価システムであり、配置転換が容易で、能力開発のインセンティブが働きやすい評価システムである。以上より、多くの支店と複数の部門をもつ大手証券会社で従業員は支店間・部門間で頻繁な配転を経験し、幅広い能力を身につけ、会社に対するロイヤルティを高めていく。このことは、社の方針うけて担当業務を遂行する能力を評価するので会社に対する忠誠心はもちやすく、推奨販売やノルマ営業には親和的であるが、顧客との関係が密接になりにくく、担当業務への深い知識も蓄えづらいつの批判の声もあった。

そして、先述した 1991 年証券不祥事を受け、これまでの「推奨販売・シナリ

才営業」方式を撤廃した。また、これまでの営業本部制の権限を大幅に縮小させる方向で組織改革が行われた。これによって、本部が各支店の抱える顧客の実情を無視して一律に推奨銘柄を割り当てることをやめ、支店ごとの顧客マーケットの実情を勘案し支店長が自主的に株式や債券、投信などの年間の販売目標を申告、この販売目標の消化実績に応じて賞与を加減するという「自主営業」へと変換するようになった。また、ホールセールでは法人部門から引受関係の業務を分離させ資本市場本部として引受関係部署を独立させる動きも出始めた。



30 図表 2-1 野村証券組織図 2017 年 4 月 1 日現在 (HP より)

(2) 資産管理系営業体制への変換

1997年秋には、大手証券会社である野村證券が個人営業のスタイルを「資産管理型営業」に変え、他社にも普及していった。資産管理型営業とは、従来のような個別銘柄、個別商品を推奨しそれによって当該銘柄や特定の投信の販売に結び付けるというやり方ではなく、顧客資産の全般的な相談、年齢や家族構成、保有資産の中身や年収および資産形成の目的などの顧客属性に応じて顧客にあった資産運用の提案に重きを置くものである。こうして、顧客ごとにモデルポートフォリオ（金融資産の組み合わせモデル）を作成し、それに見合った商品をおすすめし、見返りに手数料をいただくというコンサルタントベースの営業手法をいう。

この資産管理型営業へと転換した背景には、1999年の金融ビッグバンによって実施された手数料自由化がある。自由交渉手数料制度のもとで手数料率の低下を食い止めようとするれば、顧客が手数料が高くても満足するようなブローカー・サービスの質的向上が不可欠であった。そこでアナリストの企業情報の提供などである「リサーチ」やファイナンシャルプランナー資格を備えた営業員や携帯・パソコンでの投資情報の分析・提示サービスや投資情報分析システムによるアドバイスをする、つまり「コンサルタント」などの面に大手証券会社は力を入れるようになった。さらに、日本では高齢化社会を迎えていたことから、老後の資産形成という観点から個人の資産管理サービスへのニーズは潜在的に高いという判断が働いたことも背景の一つである。これによって大手証券会社は営業目標を取引高よりも預かり資産残高重視の方向へと変えていったのである。（図表 2-1 参照）

また、ホールセールでも新しいビジネスを取り入れる方向へと向かい始めた。そうなることで、ホールセール業務はスタッフのスキルの質自体が問われる時代、専門性を高める時代へと変わっていった。

こうした業務の変化に応じてマネジメントの面でも重要な改革が行われた。まず支店内組織の改革である。大手証券の支店内組織はそれまで個人営業 3 課、法人営業 2 課、総務課に分かれていた。これらの形態を 1997 年ころから変え始めた。実際に、大和証券は支店法人課をブロックにまとめた上で本社の法人部に帰属させた。また、野村證券では支店の各課を改称し、支店を統括する役

員の担当をこれまでの本部制・地区制から業務別にサポートし、統括する体制へと変わった。

(3) 管理会計制度の導入

次に管理会計制度の本格的導入である。1994年に野村証券が導入し、そこからほかの大手証券会社にも普及していった。これは一般的に投資銀行、エクイティ、債券、リテールの商品別、業務別の4分野にビジネスラインを区分し、各区分にまたがる収入と費用は何らかの基準で割り振り、ラインごとに貸借対照表と損益決算書を作成してラインごとの収益性を把握できるようにしたものである。そして、ホールセール業務におけるグローバルな組織統合である。1994年ころから債券部門から債券や株式などの商品部門、投資銀行部門では、これまで地域ごとに独立性をもって運営されてきたが、本社にこれをグローバルに統括する担当役員を置いて、この本社ヘッドが各地域のヘッドからの報告を受けてポジションやリスクを管理しつつ業務をグローバルに進める動きがみられるようになった。

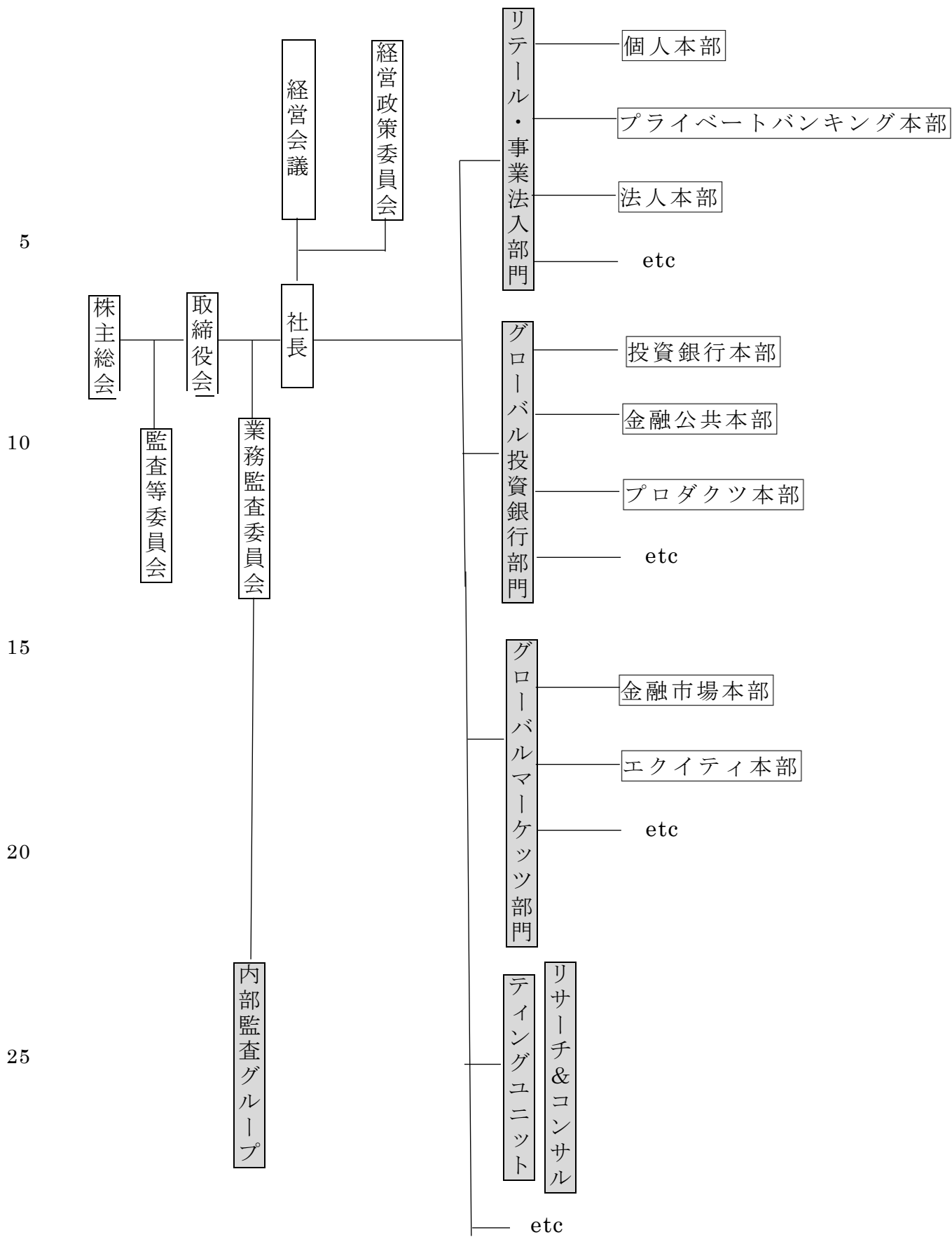
15

2. 内部管理体制の整備・強化

内部管理体制とは企業の組織の内部を適切に管理することであり、適切でかつ透明性のある経営を実現する体制を整えることである。これは、唯一無二のものであり正解は存在しないものである。それはそれぞれの戦略などに適した内部管理体制を作らなければならないからである。また、株式上場するためには、この内部管理体制を徹底することが求められており、透明化つまり社内をいかに”見える化”することが求められる。具体的には、情報管理体制、リスク管理体制、効率的な業務執行体制、コンプライアンス体制、監事の監査の実効的な執行を確保するための体制など必要な規定を定め、あるいは組織をつくることによって、法人のガバナンスを確保することが必要である。

25

30



図表 2-2 みずほ証券会社組織図 2017年6月22日 (HPより)

(1) 内部管理体制の事例

実際にみずほ証券の内部管理体制を見てみよう。みずほ銀行はおおまかにリスク管理体制・コンプライアンス（法令等遵守）体制・内部監査体制を行っている。まず、リスク管理体制を細かく見てみる。まず、信用リスク管理体制である。信用リスクとは有価証券を保有している発行体や債権債務関係を有する取引先が、倒産等により債務を履行しない場合、もしくはその可能性が高まること等によって資産価値が減少するリスクのことであるが、有価証券の発行体にかかわるリスクは、市場価格に反映され日々時価評価されている。従って、格付の引き下げや倒産等といった発行体の信用力悪化にかかわる事象が発生した場合の損失のインパクトは大きくなることが見込まれている

このような中で、低格付債券の合計保有残高に上限を設けるほか、保有残高で上位にある個別銘柄の信用状況をモニタリングする等によってリスクを管理している。リスクは、取引対象資産の価格変動等による債権（再構築コスト）発生と取引先の信用状況悪化に伴い発生するため、取引先の信用力に応じて商品ごとに与信限度額を定めてその遵守状況を確認するほか、再構築コストをモニタリングすること等でリスクを管理しているようである。また、取引先の信用力判定については、定量・定性両面からの分析によって社内格付を設定し、定期的に見直すことで判定もしている。

次に、市場リスク管理体制である。市場リスクとは、金利・株式・為替等の相場が変動することにより保有している有価証券やデリバティブ商品等の価値が変動し損失を被るリスクのことである。このリスクをコントロールするために適切なヘッジ取引を行っているようである。市場リスクはリスク管理部で計測され、みずほ証券グループ海外拠点分の実績モニターも行き、みずほ証券グループとしての統括管理を日々行う。またその結果を日次で経営陣に報告している。具体的にはみずほ証券グループ全体のみならず各部署、拠点ごとのV A R、デルタ、ベガ、ガンマ等のリスク指標値を日々計測し、また市場にテロや戦争等の不測の事態が発生した場合を想定して、ストレステストも定期的に実施している。これらの定量的に計測された数値を基に各種リミットを設定し、さらに損失額の上限を定めたロスリミットも設定することでリスクを許容限度内に抑えるように、日々管理を行っているようだ。

そして流動性リスク管理体制である。流動性リスクとは、財務内容の悪化等により、必要な資金の確保が困難になる、または資金調達に通常よりも著しく高い金利を支払わなければならないリスクのことである。海外拠点を含めた資金繰りの状況を毎日定量的に把握し、また資金調達方法に応じてリミットを設定する等の枠組みのなかで、管理状況を定期的に経営へ報告している。最後にオペレーショナル・リスク管理体制である。オペレーショナル・リスクとは内部プロセス・人・システムが不適切であること、あるいは機能しないこと、または外生的事象が生起することから生じる損失にかかわるリスクのことである。自社の定めたオペレーショナル・リスク管理の基本方針を基に基本方針を
5
10
15
20
25
30

15

(2) コンプライアンス体制

次にコンプライアンス体制である。具体的に、取締役会の承認のもとコンプライアンスプログラムおよびコンプライアンスマニュアルを策定し、それらに基づき、代表取締役である内部管理統括責任者を中心に、コンプライアンス統括部、各グループ長、部室長、内部管理責任者が一体となって、コンプライアンスの徹底を行っている。また、コンプライアンスの状況等についても、取締役会、経営会議などに対して、随時報告している。

20

(3) 内部監査体制

最後に内部監査体制である。具体的に、経営直轄組織として監査部を設置し、業務部門からは完全に独立した立場で、みずほ証券グループの内部管理体制等の適切性・有効性を総合的・客観的に評価し、問題点の助言・指導・是正勧告を行っている。加えて、システム部門およびリスク管理部門等に対する専門性の高い監査を実施することにより、事故等の防止、リスク管理体制の強化に努
25
30

報告され、的確な経営戦略の策定・実行に反映される体制となっている。

他の証券会社も自社の戦略などに基づき、細かいところは違っているが、ほぼこのような内部管理体制を掲げている。このような仕組みづくりをすることで企業の不祥事が発生することへの予防、社会的責任を経営者が強く認識すると共に社員に意識させることが重要である。

3. コンプライアンスの軽視と不祥事の多発

今まで上げてきたような内部管理体制をとりつつも、その中で発生してしまう不祥事が存在する。そして不祥事が起きるたびに企業の“コンプライアンスの軽視”が指摘されている。例を挙げるならば、まだ記憶に新しい 2008 年の野村インサイダー事件が挙げられる。以下は 2008 年 4 月 30 日の東洋経済新聞に記載された内容である。

『野村証券の中国人社員（解雇）が 4 月 22 日、インサイダー取引容疑で東京地検特捜部に逮捕された。M&A（企業の合併・買収）の実務で得た内部情報を基に、知人 2 人と当該企業株を売買。不正な利益を得た疑いだ。

「お客さまの信頼を失う行為で慚愧（ざんき）に堪えない」。22日に会見した渡部賢一社長は、苦渋の表情で陳謝した。証券最大手かつM&A分野で日本の先頭を走る野村を舞台にした事件は、同社に大きな痛手を与えるだけでなく、証券市場の信頼をも揺るがした。

NHK記者、新日本監査法人の元所属会計士、宝印刷社員、そして野村社員--。今年に入り、相次いで証券取引等監視委員会によって摘発されたインサイダー取引事件は、一本の線でつながる。関与したのは、いずれも上場企業の未公表の重要事実日常的に接する職業人だ。海外も含む一般投資家には「日本株市場はインサイダー取引が横行している」と不信が募る。一方、当局がこうした事件を短期間で立て続けに立件できたのは、「米国の証券取引委員会（SEC）に見劣りする」（大手証券幹部）と言われる証券監視委の調査能力が、人員増強やITの活用、内部告発制度の浸透などで向上している証しでもあろう。

「おかしい取引は見る人が見れば気づく」。証券監視委の幹部は打ち明ける。一般投資家に比べて有利な立場や身分を悪用して、自己の利益を得る。こうした証券市場を汚す卑劣な行為に対する監視の目は、強まっている。』

以下のように、今まで証券会社だけでなく企業の内部管理体制の不徹底により世間を騒がせた事件は多い。このような事件で顧客はもちろん他の社員・他企業・世間の人々からの信頼を手放してしまう。そうならないために、企業は内部管理体制についてそれぞれ管理体制の整理・確立を掲げている。しかしそれをしっかりと企業内で運用しなければ、このような不祥事は防げないのである。これを完全徹底することで、不祥事の未然防止や早期発見、また従業員それぞれの危機管理を持つことができるのである。

10

15

20

25

30

第3章 証券業界の現状と課題

1. 大手証券会社とネット専門証券会社の相違

(1) 大手銀行系

一般的には預金量、貸出量が共に大きく、大企業や上場企業を取引先に持ち、国際展開も積極的に行っているのが特徴である。日本版ビックバン以前は、第一勧業銀行をはじめとする13行の都市銀行が存在していたが、「金融ビッグバン」やバブル崩壊による不良債権の早期処理などの要因によって、現在では、三菱東京UFJ銀行、みずほ銀行、三井住友銀行、りそな銀行の4行グループに集約されている。すなわち3大メガバンクとは三菱東京UFJ銀行、みずほ銀行、三井住友銀行である。

この3大メガバンクは、以下の図表3-1のようになっている。

図表 3-1 3大メガバンクの比較

	三菱UFJ フィナンシャル・ グループ	みずほ フィナンシャル グループ	三井住友 フィナンシャルグ ループ
純資産	286兆円	189兆円	183兆円
従業員数	10.8万人	5.4万人	6.8万人
国内 本支店 数	740拠点 (注;銀行、信託銀行の合計。出張所、代理店などを含めず)	787拠点 (注;銀行、証券、信託銀行の合計)	630拠点 (注;三井住友銀行、SMBC日興証券の合計)
海外 拠点	81拠点 (注;支店、出張所、駐在員事務所の合計)	114拠点 (注;銀行、証券、信託銀行の合計)	80拠点 (注;三井住友銀行、SMBC日興証券の合計)

(出典 会社四季報業界地図 2016

三菱 UFJ フィナンシャル・グループ MUFG の経営戦略 *2015年2月28日

現在

みずほフィナンシャルグループ<みずほ>のネットワーク *2015年12

5 月31日現在

三井住友フィナンシャルグループの概要と戦略 *2015年6月30日現

在)

三菱 UFJ フィナンシャル・グループは国内最大の金融グループである。邦銀
10 初の純利益1兆円を達成し、アメリカや東南アジアなどで業務拡大を図るなど、
国際展開にも積極的に取り組んでいる。みずほフィナンシャルグループは信託、
銀行、証券の一体運営を推進中である。47都道府県すべてに支店を持っている
のも強みである。中小企業や個人取引も多く取り扱っている。また、指定金
融機関として自治体業務に強いのも特徴である。三井住友フィナンシャルグル
15 ープは、効率性と収益性が高いことが特徴である。アジアでの銀行買収や欧州
の貸し出しや M&A にも力を入れている。

3大メガバンクの外に、三井住友トラスト・ホールディングスは国内最大級の
20 専門信託銀行グループで、年金信託などに強みを持っている。また、りそな
ホールディングスにおいては首都圏関西圏の両方に地盤を持っているという特
徴がある。豊富な資金量に大企業や上場企業と取引を行い、M&A や海外進出な
ども積極的に行うところが大手銀行(メガバンク)の強みである。

(2) ネット専門証券会社

ネット専門証券会社とは、インターネットを使用して株式の取引を行なうこ
25 とを特徴としている証券会社である。長い間固定手数料制だった株式の委託手
数料が、99年に完全自由化となった。ネット証券は、割安な手数料と自分の
ペースで取引できる手軽さを武器として、個人投資家を中心に急速にシェアを
拡大してきた。最近では株式の個人取引に占めるネット取引のシェアは、8割
を超えている。2017年のネット証券会社のランキング上位三社は、1位 SBI
30 証券、2位松井証券、3位楽天証券である。

図表 3-2 「ネット証券 3 社～ 5 社の業績」

	会社名	設立	利益
1 位	SBI 証券	1 9 9 8 年	10, 225 万円
2 位	松井証券	1 9 1 8 年	10, 697 万円
3 位	楽天証券	1 9 9 9 年	16, 745 万円
4 位	マネックス証券	1 9 9 9 年	3, 516 万円
5 位	カブドットコム証券	1 9 9 9 年	7, 505 万円

(出典 各証券会社の公式ホームページより)

2. ネット型と対面型の長所メリット・デメリット

5 (1) 対面型証券のメリット・デメリット

対面型証券の長所は投資家が営業担当者に、直接投資方針や投資情報についての意見を求めることができるところである。専門の相談員に意見を聞きながら慎重にやっていきたいと思っている方には対面型証券が向いているだろう。一方で短所は、コストの高さと別の証券会社から口座を変える際に結構な手間がかかってしまう部分である。株式投資をしている方にとっては、投資において手数料というコストはとても大事なものである。対面型証券の手数料はとても高額であり、ネット証券の数倍から数十倍にも上るといわれている。また、営業担当の資質によるブレが大きいという点も欠点であげられる上、営業担当者はこちら側からは選べないというのも大きな欠点である。また他の証券会社から口座を変える際に手間がかかってしまう点だが、ネット証券の場合はパソコンで簡単に取引相手を変更することが可能となるため対面型のこの部分はデメリットとして目立ってしまう。

20 (2) ネット型証券のメリット・デメリット

ネット証券会社の長所はコストの安さと利便性の高い取引が可能という部分であろう。たとえば、大手の対面証券会社とネット証券の一般的な手数料を比較してみるとする。また、一応手数料が無料だった場合も比較すると以下のようになる。たとえば、100万円を元手に1回の取引で10%の利益で株を売

却したとして、儲けを再投資した場合の運用成果も見ていくことにする（株の手数料は買う際と、売る際の両方でかかる）。

図表 3-3 大手証券とネット証券の手数料の比較

	100万円購入時の手数料	5回再投資	10回再投資
大手証券	11,634円 (1.163%) 往復：2.326%	143万270円 9円	207万680円 6円
ネット証券	511円 (0.0515%) 往復：0.102%	159万578円 5円	254万393円 4円
手数料無料	0%	177万156円 1円	285万311円 6円

5 (出典 zai オンラインサイト <http://diamond.jp/articles/-/144616>)

近年ネット証券の手数料の安さは相当の水準にまで進んでいる。実際の例をあげてみると「SBI証券」の100万円の株手数料が一番安いプランで525（税込み）。一方の大手総合証券の「野村証券」の対面手数料は70万円超100万円以下の株式売買で2,679円+0.8640%となっている（手数料は2017年10月10日現在のもの）。手数料を見るだけでもこれだけの「差」があることがよくわかるだろう。さらにいうと、手数料は買いのタイミングだけでなく売りのタイミングでもかかる。そうすると手数料は2倍違ってくるのだ。利便性の高さについては、簡単に取引相手を変えることができる点、1つの証券会社に絞るのではなく、各証券会社のいいところや用途によって気軽に使い分け

15 ができる点などから利便性の格差は証明できるだろう。

さてネット証券のデメリットは、情報収集は自分で行わなければいけないことと、取引のほぼ全てがオンライン取引であるということである。仕方ないが、対面型で一体になって株の注文などを一緒に相談して考えていくことは、ネット

ト証券ではできない。さらに取引が手と目で確認ができないオンラインで済んでしまうところは、デメリットとして大きな点であるだろう。

3. 商品・サービスに対するニーズの変化

- 5 証券を取り巻く環境は日本版金融ビッグバン以降、大きく変化してきている。たとえば、「規制環境の変化」、「競争環境の変化」、「外部環境の変化」、「顧客環境の変化」、「社員環境の変化」など様々な環境の変化である。この変化に柔軟に対応し、信頼され、資金運用を委託される信用を得ることが大切になってくる。
- 10 顧客のニーズに合わせたビジネスを展開することが最も重要な経営戦略である。環境の変化に柔軟に対応し、顧客の信頼を獲得できなければ、堅実な金融機関でも生き残っていくことはできない。これからの日本は高齢化社会になり、平均寿命が男女共に80歳を超えている状況下では、公的年金の受給開始年齢が引き上げられ、さらには公的年金の未来が厳しくなることが予想できる。
- 15 そのため、以前から「貯蓄から資産形成」というフレーズが出てきてはいたが、最近はそのフレーズが「貯蓄から投資を通じた資産形成」と変わってきている。なぜ「投資を通じた」というフレーズが追加されたのかというと株や社債などへ投資することで貯蓄しているより、より高いリターンを得ることも可能であり、海外では実際に有望なベンチャー企業がこの仕組みで育ったという背景があるからである。しかし現実には未だに現金・預金は増え続け、個人金融資産の50%超を占めている。お金は銀行に眠ったままで新産業育成にはつなげていないうえに、マイナス金利政策は続いているため個人の財産形成にも残念ながらつなげていない状況である。

- 25 商品においても顧客のニーズが多様化している。具体的にマイナス金利導入後に、資金の置き場所に関する悩みが増加した、預金に代わる運用商品へのニーズ、長期や中長期な資産形成に資する商品へのニーズなどがある。これらの商品戦略としては、マイナス金利導入後の資金の置き場に関する悩みがあるお客様には、低リスク商品の販売を強化する。

- 30 ではなぜ低リスクなのか。中長期の資産運用を考えるにあたり、投資戦略として「攻め」と「守り」の両方を兼ね備えた「コア・サテライト戦略」という

効率的な運用手法がある。つまり、ハイリスク・ハイリターンの商品に対峙した資産を集中させるのではなく、リスクとリターンを取りながら運用していくということである。また、預金に代わる運用商品へのニーズや長期的な資産形成に資する商品へのニーズなど、今後成長が期待できるテーマにも注目した商品戦略を考える必要があるだろう。証券会社の商品サービスに対するニーズなどは日々変化し、多様化していることを認識し、商品戦略を展開することが課題となる。

10

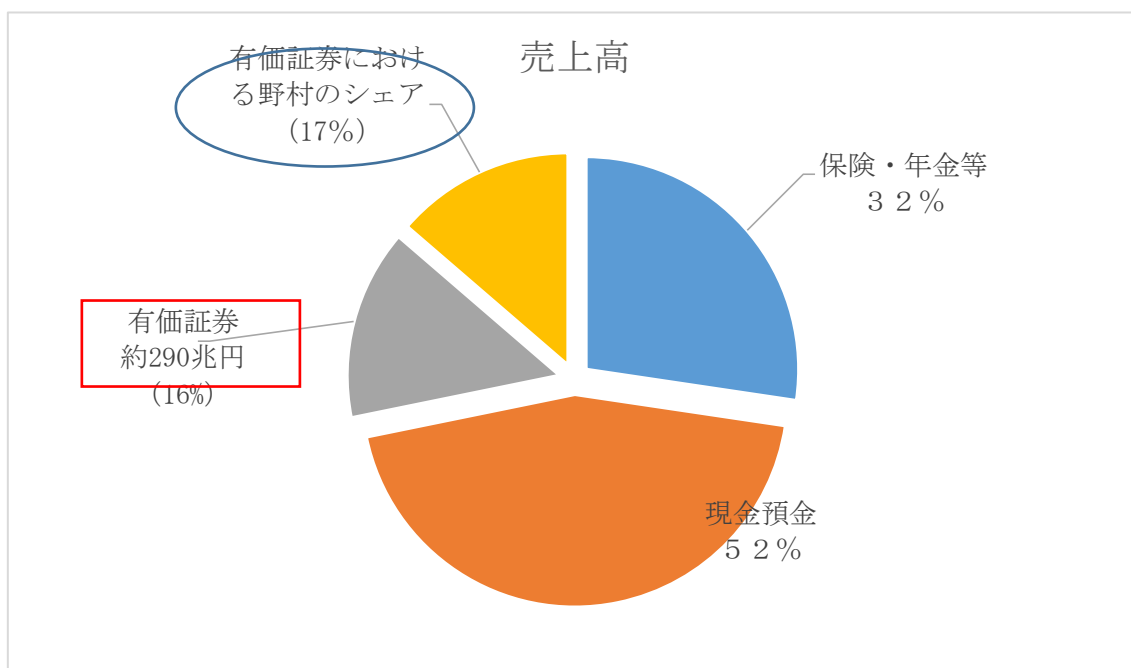
図表 3-4 個人金融資産の内訳

	2017. 1Q	構成比	前年比
金融資産計（兆円）	1.809	100.0%	2.7%
現金・預金	932	51.5%	2.3%
債務証券	25	1.4%	-3.6%
（国債）	13	0.7%	1.2%
投資信託	99	5.4%	7.2%
株式等	181	10.0%	7.9%
保険・年金等	522	28.8%	1.0%
その他	52	2.9%	5.0%

（出典 日本銀行「資金循環統計」より野村資本市場研究所作成）

15

図表 3-5 貯蓄から投資を通じた資産形成を促進



(出典 日本銀行「資金循環統計」より野村資本市場研究所作成)

5

4. 日本と米国の証券会社の比較

米国 ETF を取引する場合は、日本と米国の証券会社では大きな違いがある。日本株を取引する場合は日本の証券会社が取扱い銘柄数や手数料で有利なように、米国株を取引する場合は米国の証券会社の方が有利である。

10 こうして、両国の証券会社の特徴を認識し、投資家が個人金融資産の形成に活用できるように金融証券リテラシーを向上することも課題であろう。

15

図表 3-6 日本と米国の証券会社の特徴比較

	日本の証券会社	米国の証券会社
取扱い銘柄数	少ない	多い
手数料	高い	安い
口座開設	簡単	手間がかかる
入出金	簡単	手間がかかる
言語	日本語	英語
注文機能	少ない	多い
操作性	証券会社により異なる	証券会社により異なる
摘要	口座開設が容易で日本人向けであるので、米国株投資の初心者や限られた銘柄を長期保有する場合におすすめ。	銘柄数が多く、手数料も安いので、積極的に取引する場合におすすめ。長期投資にも短期売買にも適している。

(出典 日本と米国の証券会社比較 <https://etf-navi.info/>)

第4章 今後の証券会社経営のあり方

1. 個人の金融資産形成を推進する

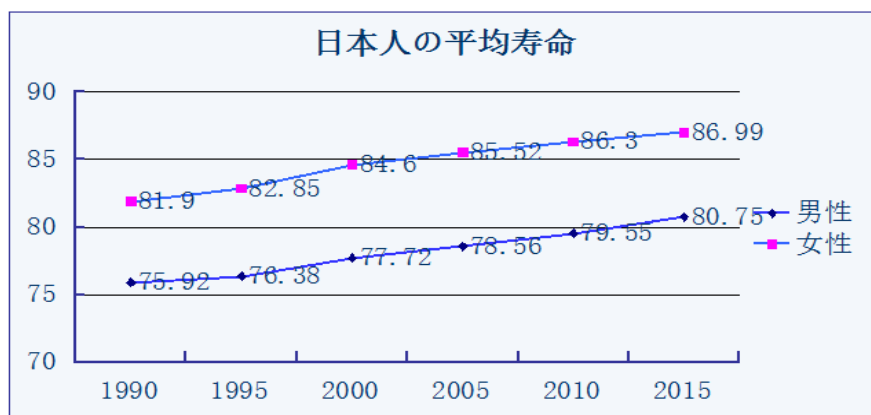
高齢者層は、積極的に資産形成をしなくても経済成長の中で貯蓄をしてそこ
5 そこ安定した生活を過ごすことができた。こうした背景をして国民は正社員雇
用の慣行の下で、終身雇用によって定年まで勤めあげれば退職金、年金で暮ら
していくという老後の生活設計を立てることができたからである。しかしこれ
からはグローバル経済の下で少子化と高齢化が急速に進み、非正規雇用者が増
え所得格差が拡大しつつあることを考えると、将来不安を抱える若年層には老
10 後の生活設計など描けなくなるのではないか。

(1) 高齢化と公的年金制度の改革

年金制度が始まったのは1954年でその当時の平均寿命は女性が68歳、男性
が63歳だった。これまで何度も年金制度が少しずつ変更されてきたが、年金
15 制度が始まって約60年の間に寿命は大幅に伸びており、日本の社会保障制度、
特に資産形成という点で考えるべき公的年金の未来は徐々に厳しいものとなっ
ている。最近の平均寿命を見てみると厚生労働省が2017年3月1日に公表し
た第22回生命表による日本人の平均寿命は女性が86.99歳、男性が80.75歳

20

図表 4-1



(出展：厚生労働省の第22回完全生命表)

であり、90歳を超える人も少なくなくグラフにすると右に上がり続けていることがわかる。年金制度が始まった当時より20年ほど平均寿命は延びているのである。数年前までは年金は60歳から受給されていたが現在は65歳からの受給に引き上げられた。これは財政の悪化や高齢者の働き方の多様化などによるものであり、希望によって受給時期の繰り下げや繰り上げも可能となっている。

- 5 現在も年金が支給される年齢が引き上げられている途中であり、男性は2013年から2025年、女性は2015年から2030年にかけて施行されていく予定である。それでも少子高齢化が進めば公的年金の年金財政は厳しくなることは必至である。
- 10 こうした状況の中、将来性のある資産運用ビジネスが求められているが、「21世紀は年金運用の時代」と言われており企業年金などの私的年金に対する関心が今以上に高まることが予想されている。日本は先進国の中でも最も高い長寿国であるが、世界の国々と比べても早く年金を受け取れる国である。2015年5月にギリシャ国家は財政破綻を宣言したのも記憶に新しい。日本より早く年金
- 15 を受け取れる国はいくつかあるが、2015年5月ギリシャ国家のように財政破たんを宣言した国もあるため、早い年金支給は国家の財政にも影響を及ぼすと考える必要がある。

(2)個人金融資産の運用推進

- 20 2014年から始まったNISA(小額投資非課税制度)は、特定の口座に限り年額120万までの投資に対して非課税になるという制度で、休眠口座など動いていなかった預金などを活用して投資することで経済の活性化にもつながる。高齢化と人口減少が加速すると考えられている今、これまでの社会保障を国民に保証することは厳しくなっている。そのため個人で資産を増やしていくことを政府は求めて「貯蓄から資産形成へ」というスローガンを掲げたのである。

25 2016年12月時点の個人金融資産は約1,800兆円になり、そのうち現金預金の割合は52%、有価証券の割合は16%、保険・年金等の割合が32%であった。保険・年金等・現金預金で個人金融資産の約8割を占めている。日本銀行の資金循環統計2006年から2017年までの個人資産の残高と内訳をみると現

金・預金、保険・年金・定型保証、株式等、投資信託、債務証券、その他の順に所有している。

近年は「貯蓄から資産形成へ」と言われているが、このデータを見ればわかる通り 2006 年からの個人金融資産の構成比はあまり変化していない。2014 年に導入された少額投資非課税制度（NISA）、2017 年 1 月から加入対象が大幅に広がった個人型確定拠出年金（iDeCo）、そして 2018 年には積立 NISA も導入される。金融庁によると NISA は全体では 2017 年 3 月末の時点で 1,077 万 1,391 口座が開設され、株式や投信の買い付け額は 2014 年から 2017 年末までの合計で 10 兆 5,469 億 8,376 万円に達したと公表されている。ジュニア NISA や 2018 年から始まる積立 NISA の残高を加えると 2020 年に 25 兆円という政府の目標に近づく可能性がある。

投資をしたことない人でも利用しやすい制度などが導入されてはいるが投資に関する知識、消極的行動の改善をしていかなければならないと考えられる。

15 2. 個人投資家の育成

多くの個人投資家は主に給料をもとにして投資を行う兼業投資家であり、世帯収入は平均またはそれよりやや上回る。日本証券業協会が公表した個人投資家の証券投資に関する意識調査報告では回答者の多くが主な収入源を給与所得もしくは年金と回答しており、主な収入源を利子や配当所得と答えたのは約 3%であった。また同調査で回答した個人投資家の過半数は 60 歳以上のシニア層が占めており年代が下がるにつれ割合も順に小さくなり、若年になるほど投資額も小さくなるという相関がみられる。

20 代から 30 代の投資額は 100 万円から 300 万円程度が多く、1,000 万円未満が約 8 割であり、金融資産がシニア層に集中している。シニア層は現役世代よりも収入が少ないが、現役世代以上の金融資産を保有・運用しているのである。個人投資家が株式投資を行う目的としては、配当金や株主優待を得るためのものと、株の値上がりを期待するものと大きく分かれる。当然配当かつ値上がり益の両方を狙うこともある。

個人投資家がインターネットを利用することの目的を実際のネット証券の取り組みなどから推し測ってみたい。資産運用、資産形成の目的別にみても、

個人投資家の大部分が資産運用層であって、基本的に投資対象の選択と運用資産管理を行っている。インターネット利用は運用資産管理が中心となっている。インターネット上には多くの情報があるがその量が多いために比較検討するには向いていないため一般の個人が対応しにくい。第三者の意見や情報

5 報を重要視する傾向がある個人にとって SNS などの活用が今後の発展につながる可能性もある。

資産形成を目的にする個人投資家層には長期、継続投資や新たな投資の開始が求められる。現在ネット証券からの投資情報は多いが、個人のニーズに合った情報提供の方法を検討することが必要だと考えられる。証券会社はインターネットを利用して投資行動のナビゲーション、投資による資産形成のシミュレーションが可能となったので、個人投資家に積極的に情報提供すべきである。

10

3. 証券会社の収益構造の変化

証券会社の収益のうち約半分が受入手数料である。また手数料のうち 3 割が株式など有価証券の委託手数料収益である。店舗型証券では様々な資産管理・運用（アセットマネジメント）による収益、その他手数料の収益が大きい。株式委託手数料の自由化によって証券会社の手数料収入が減少、収益源が大きく変化、資産管理料など収入重視の収益構造と変化してきた。

15

1998 年から株式委託手数料が自由化されたことでネット証券が増加した。また、証券会社も免許制から登録制になりそれ以前より資本額が少なくても証券業界に参入できるようになり新規参入業者も増加した。ネット証券は店舗を持たないことで経費を削減し、個別に担当者をつけないために手数料も安い。それは店舗の維持費、人件費などを抑えられ、その分手数料も安く抑えることが可能になるからである。そのため比較的頻繁に売買を繰り返すデイトレーダーなどが多く株式売買手数料が多くなっている。また信用取引の手数料も大きな収益源である。

20

25

店舗型の証券会社は手数料がネット証券と比較して高いが、投資家は対面型ともいわれる形態で個別に担当者がついて資産運用についての相談を受けることが可能だったり細かいサービスを受けられるという特徴がある。すなわち、手数料がネット証券に比べて高いのは、店舗を構えていること、個別に担

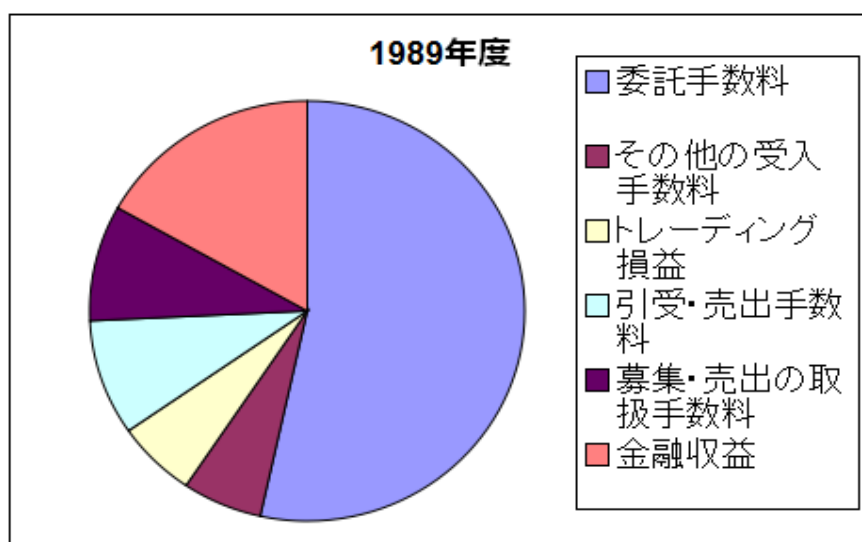
30

当する社員をもつことで経費を抑えにくいところにある。そのため売買手数料で競争しようとしても経費は抑えにくいために難しい。そこで信託報酬のストック収入を重視して、証券会社の安定した収入源になるように注力している。その理由はブローカー業務での売買手数料は競争が激しいので証券会社は長期間安定して収益を得るためにアセットマネジメント業務を重視するようになったのである。

最近では小口取引を行う個人投資家がネットでの証券口座開設、取引という流れで定着しており証券会社が実店舗で顧客と向き合う機会はますます少なくなっていると考えられる。しかしリテールに限っては小口取引はネットでの取引が定着、安定した手数料収入が見込まれ、プライベートバンキングは収益性が高くさらなる拡大が予測される。またホールセールにおいても株式・債券発行引受や機関投資家相手の貸借ビジネス、自己売買業務などの収益性が高いビジネスを証券業界は主導して行っていく必要がある。

日本証券業協会の報告によると1989年度の収益の内訳は委託手数料が54%と半分以上を占め、金融収益が17%、募集・売出しの取扱手数料、引き受け・売出し手数料が9%、トレーディング損益とその他の受入手数料が6%という割合だった。

図表 4-2 証券会社の収益構造



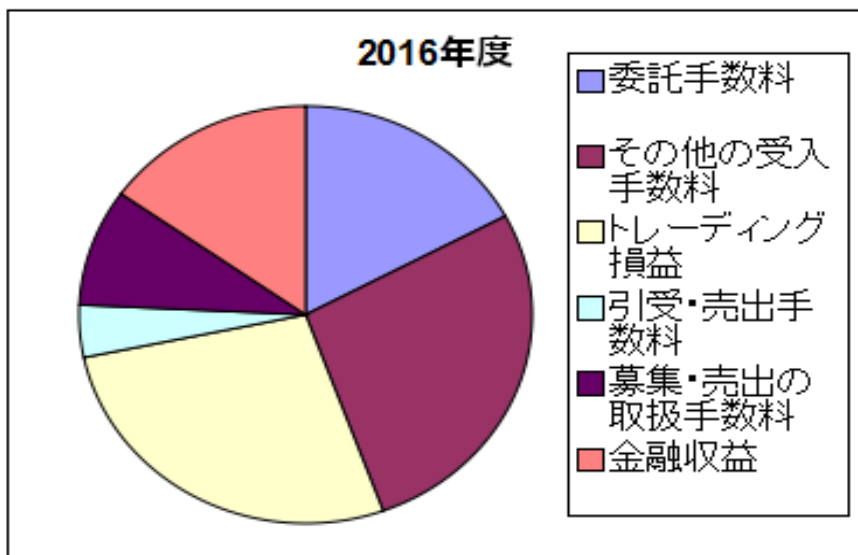
20

(出展：野村証券セミナー資料)

2016年度では54%を占めていた委託手数料が17%に減少、金融収益もわずかに減少したがトレーディング損益とその他の受入手数料が27%を占めている。最近ではその他の受入手数料とトレーディング損益が収益源として大きな割合になっている。

5

図表 4-3 証券会社の収益構造



(出展：野村証券セミナー資料)

今後、個人投資家が個人記入資産形成のためにインターネットを活用して株式売買取引に参加できる環境を作っていくためには、委託手数料への依存度を低下させる経営戦略が望まれる。

10

日本版金融ビッグバンの実施に伴って、1999年10月に株式委託手数料は完全自由化された。そしてインターネット専門証券会社が参入・台頭してきた。インターネット専門証券会社は店舗を持たないことや担当者がつかないことで店舗型と比べて手数料を安く抑えることができるため、専業主婦などの株式市場への参加が増えたことから経営環境が激しく変わった。こうした環境変化と個人の市場ニーズの的確な対応が、証券会社に求められている。

15

20

4. 証券会社経営の在り方

証券業界を取り巻く環境の変化に柔軟に対応して顧客の信頼を獲得していく必要性はますます高まっている。規制環境、競争環境、外部環境、顧客環境、社員環境の変化がみられておりさらに詳しくみると、顧客自身運営していく潮流、商品やサービス内容の開示の進捗、運用商品の手数料引き下げの流れやコミッションからフィーベースへの移行、金融分野への他業態参入、以前から目指している「貯蓄から資産形成へ」の流れ、テクノロジーの進化、顧客の高齢化や長寿化、大相続時代の到来、価値観の多様化や働き方改革の進展など様々な変化がみられている。このような環境の変化から証券会社の経営課題は「顧客資産残高の拡大」、「収益構造の変化」、「コストの引き下げ」などである。マーケットに左右されない収益構造の構築は必須でありストック収入、コンサルティングビジネスの拡大を目標にすべきである。

経済の成熟化によって資金調達の間でも積極的なリスク負担を伴う様々な新規産業への資金供給が重要な課題となりつつある。銀行を中心とした間接金融システムではなかなか難しいところがあるが、リスクの負担・分散の機能が優れた証券市場が今後の資金仲介ニーズを満たすことが可能と考えられる。しかし現在、個人の金融資産は預金などが中心であり企業の資金調達も銀行からの借入れが大きい。これまでは銀行主導の金融ビジネスであったが銀行は預金・貸出・為替の3大業務からはなかなか外れられず社会公器の役割からビジネスに枠組みが作られてしまっていたが、1998年の金融持株会社制度の解禁以降銀行と証券と保険の各金融業界の業務の隔壁はあいまいなものになっており、その傾向が強まるほど証券業界の活躍が期待される。

マイナス金利導入後は資金の置き所に関する悩みの増加、預金に代わる運用商品や長期的な資産形成に資する商品へのニーズが増加しており、低リスク商品の販売の強化や長期的な資産形成に資する商品の開発、提供に注力すべきである。

2008年のリーマンショックをきっかけとしてフィンテックが急成長してきたと。近年のスマートフォンの普及によって外出先でもコンピューターを使う生活へと環境が変化、そして金融とITに結びつきが新たな金融機能の開発を加速させている。各種支払いや資金移動、証券、先物、FX取引などがPC

からだけでなくスマートフォン一つでいつでもどこからでも行える時代がきた。

対面型の証券会社においてもインターネット利用の傾向は強まっているが、個人のネット利用の拡大に伴い個人への詳細かつ有益な情報提供が必要になってきている。ネットでの売買取引は実店舗型の証券会社も参入しており、今後この形態は更に加速すると考えられる。対面型の証券会社を考えると今後投資家との相談なども含めてインターネットの利用が増えるだろう。ネット証券でもこれまでの取引インフラを有効活用する目的で金融機関、同業他社との業務提携などの動きが強まることが予測される。こうした動きは、顧客ニーズに適

5

10

15

20

25

30

参考文献

- ・金融入門〈第2版〉 日本経済新聞社〔編〕 2016年12月15日出版
P.229-233
- 5 ・よくわかる証券業界 山崎元・鈴木雅光著 2006年4月1日出版
P.12-14,22-23,33-35,48-53,63-65
 - ・証券業界の動向とカラクリがよくわかる本〈第3版〉 秋山謙一著
2014年10月3日 P.214-217,232-233
 - ・iFree 第4回「貯蓄から資産形成へ」の本当の意味を知っていますか？
- 10 ・証券会社の組織と戦略 証券経営研究会編 財団法人 日本証券経済研究所
2001年2月28日出版 P.34-50
 - ・ダイヤモンドオンライン <http://diamond.jp/articles/-/139212>
 - ・俺たち株の初心者! <http://orekabu.jp/brokerage-commission/>
 - ・ネット証券会社比較ランキング
- 15 <http://www.stock-securities.com/erabikata/net-taimen.html>
 - ・みずほ証券ホームページ
<https://www.mizuho-sc.com/company/info/organization/index.html>
 - ・野村証券ホームページ
<http://www.nomuraholdings.com/jp/company/group/nsc/organize.html>

20

25

30

