

地域銀行の証券子会社の経営動向

金融機構局 中原 伸

Bank of Japan Review

2018年5月

2000年代半ば以降、銀行の収益力が低下基調をたどる中、収益源の多様化や業績の底上げを図る観点から、地域銀行による証券子会社の設立が着実に増えている。設立形態は「①既存証券の買収」型、「②既存証券との共同出資」型および「③銀行による単独新設」型の3類型に分類され、設立形態ごとに人員面や預り資産の構成にも特徴が見受けられる。現状、証券子会社の経営は、総じて軌道に乗っており、連結ベースでの収益貢献度は、緩やかに高まってきている。地域銀行が、対個人、対事業法人双方の面において、証券子会社を含めたグループのチャネルを一層活用しながら、多様化する顧客のニーズに応え、収益力を高めていくことが期待される。

はじめに

わが国では、1990年代前半に金融自由化が進められた。その過程では、所謂「銀証分離規制」も緩和され、業態別子会社方式による相互参入が認められた。法制度は整備されたものの、地域銀行による証券子会社設立の動きが本格化したのは、不良債権処理が落ち着きを見せ始めた2000年代半ば以降のことであった。その後の状況をみると、最近に至るまで証券子会社設立の動きが続いており、2018年3月末時点で23社が営業している¹（図表1）。以下では、こうした証券子会社設立の背景、設立の形態やそれぞれの特徴、現状の収益状況および今後の課題について整理する。

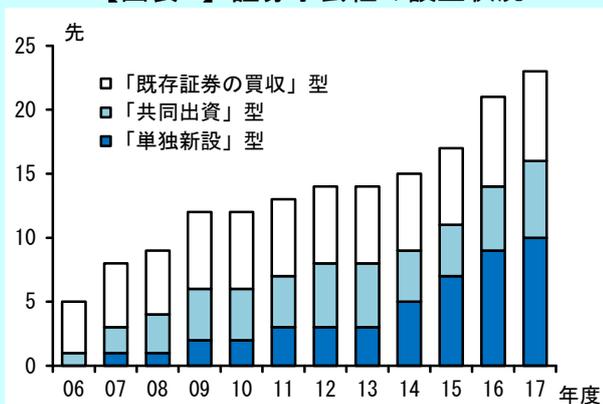
証券子会社設立の背景

近年、証券子会社を設立する地域銀行が増えている背景には、銀行の収益力が低下基調をたどる中、収益源の多様化や業績の底上げを図る必要がある。地域銀行の最終利益は相応の水準を確保しており、財務基盤も総じて安定しているが、信用コストの落ち着きや有価証券売買益によって支えられている面があり、基礎的な収益力は徐々に低下している。

中でも、地域銀行の収益の8割程度を占める資金利益は、長引く低金利環境に加え、人口や企業数の減少、金融機関間の厳しい競争状況の継続といった環境のもとで、減少基調が続いている（図表2）。そこで、地域銀行では、非資金利益の底上げに向け注力している。非資金利益の大宗を占める役員取引等収益は、金利情勢に左右されにくいことや、バランスシートの拡大を伴わず自己資本比率の低下につながらない、といった利点がある。

非資金利益の増収に向けた対事業会社での代表的な取り組みは、法人向けのソリューションビジネスの強化であり、M&Aや事業承継、ビジネスマッチングなどが該当する。他方、個人向けでは、投資信託や保険販売による手数料収入の増収策が当てはまる²。こうした預り資産販売の強化は、取扱手数料の増収効果だけでなく、顧客の囲い込

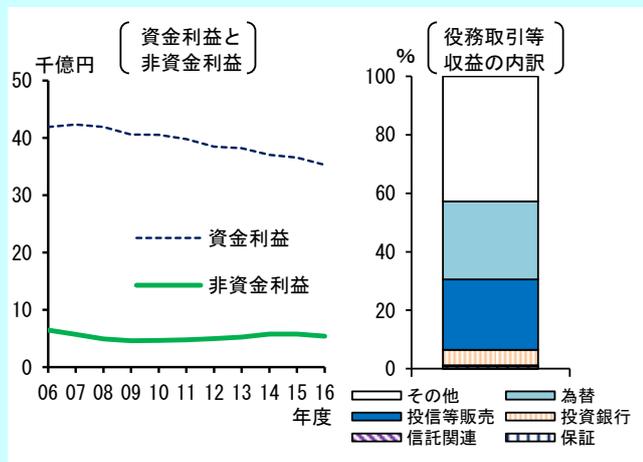
【図表1】証券子会社の設立状況



(資料)各社開示資料

みや家計のメイン化を通じ、住宅ローンといった各種取引に繋げることで、やや長い目でみた資金利益の増収に繋がり得ることが意識されている。

【図表 2】 地域銀行の非資金利益



(注) 国内業務部門ベース。役務取引等収益の内訳は 2016 年度。
(資料) 日本銀行

地域銀行が、非資金利益を増やす観点で証券子会社を設立する背景の第一は、金融商品の販売については、法律上の制約から、銀行本体では、多様化する顧客の証券投資ニーズに対応できない面がある。すなわち、銀行が取り扱いを認められる預り資産は、公社債、投信、保険等に限定されており、株式や仕組債といった金融商品の販売は認められていない。例えば、銀行の顧客で株式投信だけでなく新たに、個別株への投資を開始する意向がある場合、銀行本体ではそうしたニーズに応えることができない。

第二に、NISA や個人型確定拠出年金 iDeCo といった個人による投資を優遇する制度が整備されるなど、「貯蓄から投資（資産形成）へ」という動きが本格化し始めたことも影響している。

第三に、近年、幾つかの銀行が経営統合し、持株会社であるフィナンシャル・グループ (FG) を設立する動きが続いてきた。そうした先では、グループ全体として、総合的な金融サービス機能を担う志向を強めており、子銀行やリース会社、シンクタンクなどの従来のラインナップだけでは不十分とみる向きがある。

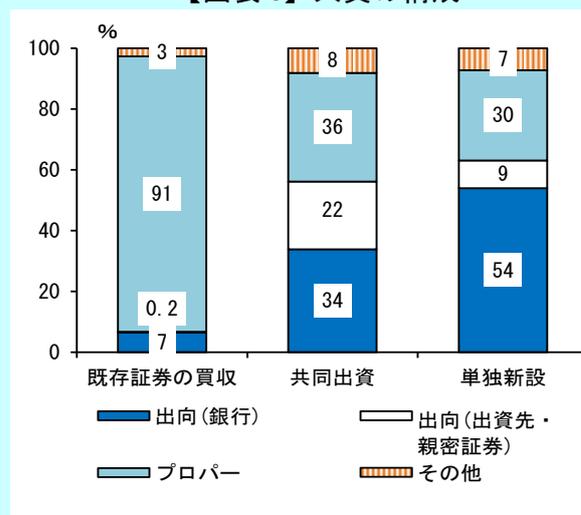
証券子会社の設立形態・特徴

証券子会社の設立には、資本、店舗、人員とい

ったコストを要する。このため、証券子会社を設立する親銀行（持株会社のケースもあり）は、規模が大きく経営体力面で相対的に余裕のある先が多い。

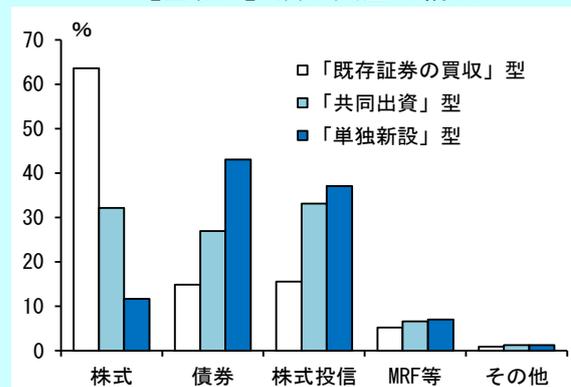
地域銀行の証券子会社設立に当たっては、大別すると 3 つの形態があり³、それぞれに狙いがあるほか、設立形態ごとに、人員面（図表 3）や預り資産の構成（図表 4）にも特徴が見受けられる。

【図表 3】 人員の構成



(注) 2017 年 3 月末時点。有効回答ベース。
設立形態毎に人員数で加重平均。
(資料) 日本銀行

【図表 4】 預り資産の構成



(注) 2017 年 3 月末時点。
(資料) 日本銀行

（「既存証券の買収」型）

第一の形態は、地域銀行が既存の証券会社を買収し、完全子会社にするケース（「既存証券の買収」型）である。2018 年 3 月末時点で営業している 23 社のうち 7 社が該当し（前掲図表 1 を参照）、2000 年代後半に証券子会社が設立され始めた当初に多くみられた形態である。

このケースでは、既存の証券会社を買収するため、地元での顧客基盤が確立されているほか、顧客への説明義務などを含めた証券ビジネスに必要となる様々なノウハウの蓄積もあり、証券子会社の立ち上げは容易となる。人員構成をみても、大多数が買収先のプロパー職員で構成されている。そこに親銀行から、経営を担う役員や中堅・若手行員が出向しており、証券ビジネスの習得や親銀行へのノウハウ還元が期待されている。

現状、「既存証券の買収」型の証券子会社の預り資産は、立ち上げの経緯や人員構成もあって、従来からの顧客を中心に、株式等のウエイトが6割強と高くなっている。他方、債券や株式投信など親銀行でも取り扱い可能な金融商品は、相対的に少なめになっている。

「既存証券との共同出資」型

第二の形態は、既存の証券会社と銀行が共同出資し設立するケース（「既存証券との共同出資」型）である。現状、東海東京証券を中心とする東海東京フィナンシャル・ホールディングスと地域銀行が共同出資し設立した6つの証券子会社が該当する⁴。いずれも、出資比率は銀行が過半を占めている。なお、証券子会社の最終利益は、出資比率に応じ分配されることになる。

「既存証券との共同出資」型では、前述の「既存証券の買収」型と同様に、地域銀行が独力で証券子会社を立ち上げる場合に比べ、設立負担は軽い。販売する金融商品についても、専門証券のラインナップを活用することができる。ただ、共同出資であることから、「既存証券の買収」型に比べ、銀行にとっての経営の自由度は相対的に低くなる。人員構成をみると、既存証券会社と銀行が出資して設立するという経緯から、プロパー職員と共同出資先である証券会社からの出向者が過半を占め、そこに銀行からの出向者が加わっている。

現状の預り資産の構成については、銀行と既存証券会社の共同出資ということもあって、商品ラインナップが充実しており、株式、債券、株式投信のウエイトがほぼ等しくなっている。つまり、預り資産構成の面では「既存証券の買収」型と、次にみる「銀行による単独新設」型の中間的な色彩を帯びている。

「銀行による単独新設」型

第三の形態は、銀行が単独で証券子会社を設立するケース（「銀行による単独新設」型）である。現在、23の証券子会社のうち10社を占めており、近年は、この形態での設立が増えている。

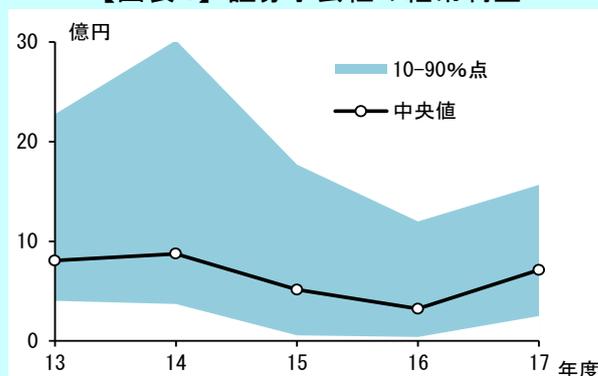
銀行による自前での設立になるため、自行を核とする総合金融サービス業としての経営戦略に沿って、高い自由度のもとで経営が可能となる。他方、銀行業務とは異質の証券ビジネスを単独で立ち上げる以上、店舗や人材、ノウハウなど有形無形の立ち上げコストを要する。そのため、経営が軌道に乗るまでの間、大手証券会社などから出向者を受け入れ、サポートを受けるケースが多い⁵。なお、人員面では、銀行からの出向者と設立後に採用したプロパー職員が大多数を占めている。

「銀行による単独新設」型の証券子会社では、親銀行の方針やノウハウ面での制約などから、預り資産は現状、債券や株式投信が中心となっており、株式の取り扱いウエイトは低めとなっている。投資家のニーズが多様化する傾向にある中、外国株を含めた株式売買の営業体制の強化などが今後の課題として、意識されている。

証券子会社の収益状況

証券子会社の収益状況をみると、多くの先が目標として掲げる3年以内での黒字化を達成しており、17年度については業績の改善も見込まれている（図表5）。

【図表5】証券子会社の経常利益

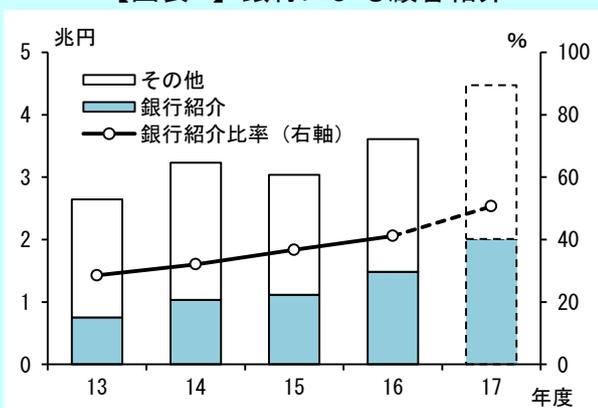


(注)設立3年目以降の先を集計。17年度は見込み。
(資料)各社開示資料、日本銀行

こうした順調な滑り出しの背景をもたらした第一の要因は、株式市況が総じて好調であったなど、経営を取り巻く環境が良好だったことである。

第二の要因として、地域銀行が、証券子会社に対し積極的に顧客を紹介してきたことが挙げられる(図表6)。親銀行では、業績評価制度に紹介件数を組み込むことなどを通じ、証券子会社への顧客紹介を促進している。

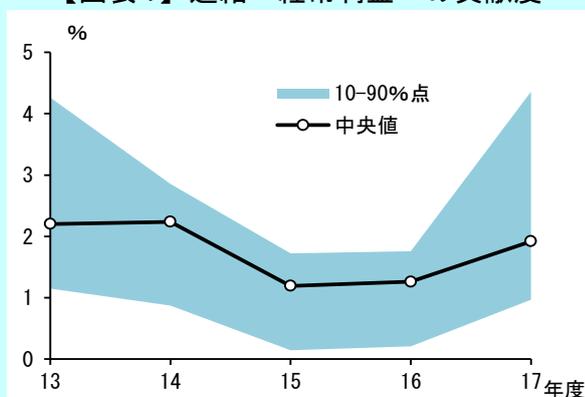
【図表6】銀行による顧客紹介



(注)「銀行紹介」は、預り資産中、銀行からの顧客紹介分。有効回答ベース。17年度は見込み。
(資料)日本銀行

このように、過去10年強の間に数多く設立された証券子会社の経営は、総じて軌道に乗りつつあり、銀行連結ベースでの収益貢献度は全体の2%程度となっている(図表7)。この点、大手行を核とするフィナンシャル・グループ傘下の証券子会社では、年によって変動はあるものの、トレーディングや投資銀行業務等を行っていることもあって、収益貢献度は5~10%程度に達している。以下では、モニタリングなどを通じ聞かれた点も参考にしつつ、地域銀行の証券子会社の今後の課題や収益力を高める余地について、整理する。

【図表7】連結・経常利益への貢献度



(注) 設立3年目以降の先を集計。17年度は見込み。
(資料) 各社開示資料、日本銀行

今後の課題

銀行の証券子会社にとっての課題の第一は、銀行と証券子会社の連携(銀証連携)を如何に図り、連結ベースでみた収益を安定的に伸ばしていくか、である。現状、黎明期にある証券子会社が多い中、親銀行と証券子会社の間では、次のように、顧客セグメントを棲み分ける先が多い。すなわち、親銀行では、証券投資歴が浅く投資金額の比較的小規模なマス顧客を、他方、証券子会社は相対的に証券投資歴が長く投資額の大きな富裕層を、それぞれ主要なマーケティング対象としている。こうした枠組みをどう進化させ、銀証連携を如何に進めるかは、やや長い目で見た課題と位置付けられる。

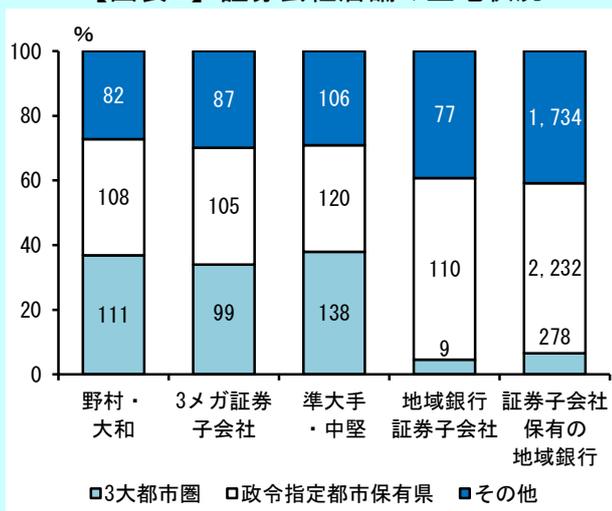
この点は、顧客からの預り資産の配分について、親銀行と証券子会社の全体最適はどうあるべきか、という問題として置き換えられる。既述のように、「既存証券の買収」型に分類される証券子会社は現状、株式の取り扱いウエイトが高い。これまでのところ、好調な株式相場などが追い風になったものの、市況悪化時を含め如何に安定的に収益を確保するかという課題にも取り組む必要がある。例えば、ストックベースの収益という意味で安定的な収益が見込める投資信託などのウエイトの引き上げなども、一つの方策と考えられる。他方で、「銀行による単独新設」型に分類される証券子会社のように、債券や投信など親銀行で取り扱い可能な金融商品が中心となれば、親銀行と証券子会社の差別化が進まず、コストをかけて証券子会社を設立した意義が薄れてしまう。

第二の課題は、親銀行が法人取引の強化を図る上で、証券子会社をどう活用するか、である。つまり、地域銀行はリテールだけでなく、対事業法人の分野でも、証券子会社を含めグループ全体のチャンネルを最大限、活用していく戦略が求められている。一例を挙げると、地方圏でも今後、事業承継やM&Aだけでなく、新規株式公開(IPO)のニーズが増すことも予想される。実際に、東京証券取引所は、地方発のIPOを後押しする観点から、地域銀行との連携を拡大している。この点に関連して、証券の元引受業務⁶をどう位置付けるかという論点も浮上している。現状では、地域でのニーズが少ない上に、審査や管理体制の構築コストを要することなどを理由に、元引受業務の認可

取得には慎重な先が多い。ただし、地元企業の上場サポートへの関与を念頭に、元引受業務の認可取得を展望する先もみられ始めている。

第三の課題は、大手証券会社などと、どのように差別化し、地域銀行の証券子会社としての独自性ひいては収益を確保していくか、である。証券子会社の強みは、地域に根差した高いブランド力や信用力だと考えられる。それを支えているのが、地域銀行の稠密な店舗網をベースとした(図表8)、地域社会との密着性である。図表8にみるように、地域銀行および証券子会社の店舗網は、三大都市圏以外の地方中核都市や地方圏においては、大手証券会社を凌駕している。こうした店舗網や銀行が蓄積してきた顧客情報などを活用することで、対大手証券会社などとの差別化を図り、競争力を確保する戦略が求められる。

【図表8】証券会社店舗の立地状況



(注) 地域銀行証券子会社は2017年12月時点、その他は2016年3月時点の店舗数。図中の数値は店舗数。

(資料) 日本金融通信社「日本金融名鑑」

おわりに～まとめに代えて～

地域銀行は、地方圏を中心に、人口減や企業数の減少といった構造的な収益下押し圧力に晒されており、経営を取り巻く環境が劇的に好転するとは考えにくい。

こうした環境の下で、地域金融機関は、収益力向上に向けて、既に様々な取り組みを進めており、本稿で取り上げた証券子会社の設立も該当する⁷。この先は、高齢化の進展に伴い、老後の生活資金への備え等を目的とした資産形成ニーズが一層

増加すると予想される⁸。地域銀行が銀行と証券子会社という組織形態を活用し、こうしたニーズに的確に答えていくことは、顧客基盤の強化と収益力の向上という点からだけでなく、個人の資産形成をサポートし、「貯蓄から投資(資産形成)へ」という動きを後押しする観点からも期待される。

¹ 2018年度も、北洋銀行が、地場証券(上光証券)の完全子会社化を下期を行うことを公表しているほか、南都銀行も、地場証券(奈良証券)の株主と株式譲渡契約の締結を8月に予定している。また、十六銀行も、2019年度中に東海東京フィナンシャル・ホールディングスとの間で証券子会社を設立することを公表している。

² 最近では、振込・送金手数料を筆頭に、各種の証明書の発行手数料、不動産事務取扱手数料など広範囲に亘り、事務手数料の新設や引き上げを行う金融機関が増えている。この点については、『金融システムレポート』(2018年4月号)のBOX1「地域金融機関による手数料引き上げの動き」を参照。

³ 地域金融機関の中には、証券子会社の設立ではなく、ネット証券会社と連携する動きもみられている。このケースも、自行の顧客の多様化する投資ニーズへの対応や掘り起こしを意識したもので、銀行は提携先から紹介手数料を得ることができる場合もある。

⁴ 本稿では、現状(2018年3月末時点)の資本形態をベースに分類しており、例えば、設立時に共同で設立した後、一方が株式を買取り、銀行の100%子会社にしたケースは、「銀行による単独新設」型に分類している。

⁵ 大手証券会社などが出向者の派遣を通じ、証券子会社の立ち上げをサポートする背景については、証券投資の裾野拡大がやや長い目でみて、自社の販売チャネルの拡大に資するとの考えがあるように見受けられる。

⁶ 増資や上場等の際に新しく発行される株式や債券、転換社債等を直接買取り、一般投資家等に販売する業務。

⁷ このほか、地域銀行の中には、商品設計の面で地域的な独自性などを織り込む観点から、アセットマネジメント会社を単独ないし共同で設立する動きもみられている。また、相続関連ニーズの高まりへの対応として、信託銀行・信託会社との業務提携や信託代理店となる動きが広がりを見せているほか、信託兼営認可を得て、信託業務を自ら拡充する動きもみられている。

⁸ 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」によれば、金融資産の保有目的として「老後の生活資金」を挙げる声が多くなるほか、金融資産の選択に際しても、引き続き「安全性」、「流動性」を重視する意見が多いものの、「収益性」を重視するとの意見も増えてきている。

日銀レビュー・シリーズは、最近の金融経済の話題を、金融経済に関心を有する幅広い読者層を対象として、平易かつ簡潔に解説するために、日本銀行が編集・発行しているものです。ただし、レポートで示された意見は執筆者に属し、必ずしも日本銀行の見解を示すものではありません。

内容に関するご質問等に関しましては、日本銀行金融機構局(代表03-3279-1111 内線6389)までお知らせ下さい。なお、日銀レビュー・シリーズおよび日本銀行ワーキングペーパー・シリーズは、<http://www.boj.or.jp>で入手できます。