

目次

■ JBIS EYE'S	証券会社関連の動向	01
	証券関連業務に関する行政の動き	01
■ JBIS ONLINE	SIGMA21- χ 機能強化ポイントのご紹介 = 第5回 =	02
	審査・顧客管理支援ツールのご紹介 ~ Doc Bell ~	03
■ PICK UP TOPICS	=証券業界トレンド= 有価証券オプション(かぶオプ)について	04
■ JBIS'S FOCUS	リテール証券会社の決算から見えるもの	05

JBIS EYE'S — ビジネスニュース —

証券会社関連の動向

- 【 B C P 】 野村は災害時業務継続の代替拠点として中国・大連の事務処理センター整備を決定(4/29)
—2012年までに500名体制へ
- 【東証決算】 上場企業の増資減少の影響で営業収益は前期比5.1%減少の571億円(4/28)
—株式などの売買代金は前期と同水準
- 【日本国債価格】 S&Pは日本国債などの見通しを安定的からネガティブに変更(4/27)
—1月にAAからAA-へ約9年ぶりに格下げ実施済
- 【資本提携】 SBIHGがインドネシア大手証券に出資(4/27)
—BNI証券に11億円出資し25%の株式を取得
- 【相互接続】 東京金融取引所はニューヨーク取引所との相互接続検討を発表(4/26)
—日米で相互の上場商品取引を目指す
- 【被災企業支援】 大証が大震災の被災上場企業支援策を公表(4/26)
—宮城・福島・茨城・青森に本社を置く上場企業の上場費用等を1年間免除する措置など
- 【大証決算】 旧ジャスダックとの合併後の決算となったが、営業収益は株式関連の収益減少の影響で前期比0.2%減少の229億円(4/26)
—デリバティブ関連の取引量は25%以上増加したものの、株式売買高や上場賦課金の減少が影響
- 【買 収】 マネックスが米オンライン証券の買収を公表(4/21)
—TOB(公開買付)によりNASDAQ上場のトレードステーション社を約339億円で買収予定
- 【銀行業務】 大和がネット専業の銀行免許取得(4/12)
—新規顧客層拡大や預金運用のスプレッド収益に期待

証券関連業務に関する行政の動き

- ・「金融サービス利用者相談室」における相談等の受付状況等(期間:平成23年1月1日~3月31日)のうち投資商品関連分について
—投資商品等に関する相談等の受付件数4,072件のうち、一般的な照会・質問に関するもの:1,840件(45%)、個別取引・契約の結果に関するもの:1,065件(26%)
—商品別では、未公開株に関するもの:795件(20%)、社債に関するもの:519件(13%)、ファンドに関するもの:305件(7%)、上場株式に関するもの:229件(6%)
- ・株式会社エマージングアセットマネジメントに対する行政処分について(4/28)
—業務停止命令期間中(本年4月~7月)にオフショア海外資源ファンドを販売した行為に対して、登録取消
- ・株式会社塩見ホールディングスが実施した第三者割当増資の引受人による内部者取引に対する課徴金納付命令の決定について(4/27)
—第三者割当先当事者(個人)のインサイダー取引による売買に対して
- ・空売り規制自己株式取得に係る時限措置の延長について(4/22)
—金融危機後9度目の延長措置で、今回は大震災の影響を考慮し10月末まで延長
◇ 0.25%以上の空売り残高の報告義務
◇ 株券の用意されていない空売りの禁止
◇ 市場から自社株取得場合の制限ルールの停止
- ・株式会社ウェスコ・ジャパンに対する行政処分について(4/19)
—未公開株投資の私募ファンドを利用して特別の利益の提供を約束する勧誘行為があり、3か月の業務停止命令と業務改善命令
- ・SMBCH興証券株式会社に対する行政処分について(4/15)
—営業員が同一の支店で14年6か月にわたり顧客16名から約8.8億円を詐取していた事案に対して、業務改善命令

SIGMA21-χ 機能強化ポイントのご紹介 =第5回=

シリーズで強化された機能についてご紹介しています。

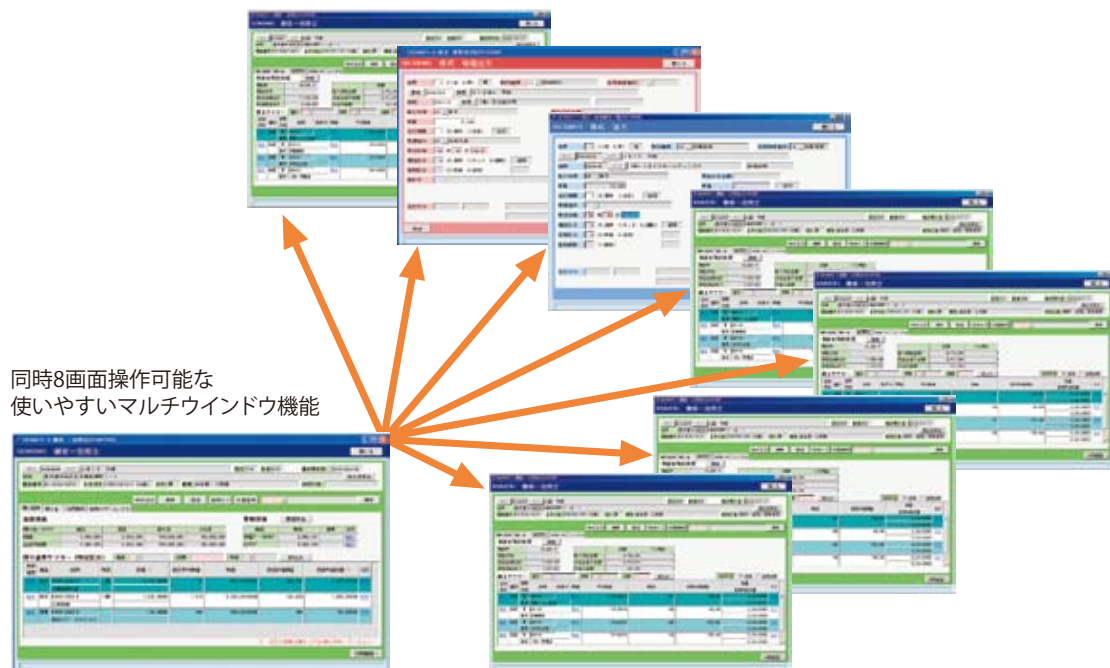
- データ操作機能の充実・大量作業の省力化
(JBIS Report No.021 2010年12月号掲載)
- 煩雑な業務処理の軽減
(JBIS Report No.022 2011年1月号掲載)
- 取扱商品の拡充化
(JBIS Report No.023 2011年2月号掲載)
- コンプライアンスの拡充
(JBIS Report No.024 2011年3月号掲載)
- 画面の操作性向上
- 営業員様支援機能

今号では「画面の操作性向上」について取り上げます。

◆画面の操作性向上

主な拡充機能	(旧) SIGMA21	SIGMA21-χ	関連業務
画面サイズ変更	3段階	4段階での画面サイズの選択が可能 (普通、中、大、特大)	注文
マルチウインドウ機能の拡張	2画面構成	8画面まで同時表示可能	約定
ナビゲーション機能追加	なし	顧客一括照会からの注文連携機能 (預かり照会、建玉照会から注文連携)	決済
顧客一括照会のバージョンアップ	注文、約定、取引履歴等の照会のみ	顧客情報の一元化と注文画面、照会画面へ遷移	コンプラ (管理)
定型仕訳入力画面	なし	定型仕訳の登録画面の新設 (日々の仕訳入力の省力化)	経理 (管理)

☆あらゆるお客さま対応をカバーできる「顧客一括照会画面」がさらにバージョンアップ



☆お客さまからの問い合わせに対して、投資アドバイスを的確かつスピーディーに行えます。

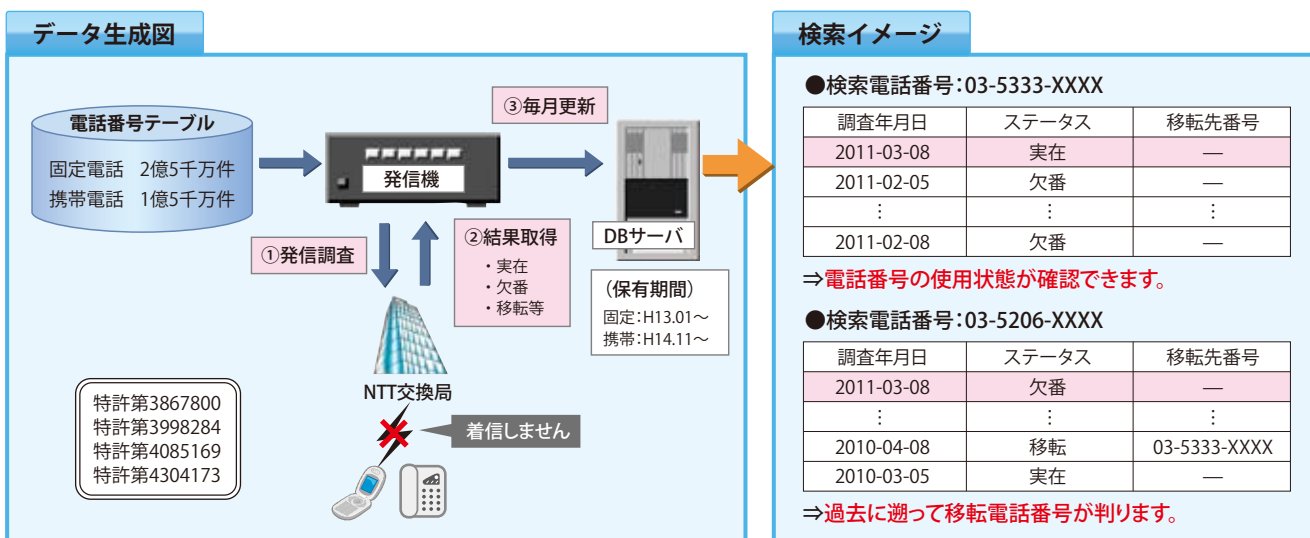
審査・顧客管理支援ツールのご紹介 ～ Doc Bell ～

1. Doc Bellの概要

国内全ての電話番号(電話帳未掲載分も含め全て)の履歴データベースです。毎月全ての固定電話(2億5千万件)と携帯電話(1億5千万件)に発信調査を行い、電話番号の使用状況を調査しています。

(調査開始 固定電話：平成13年1月～、携帯電話：平成14年11月～)

官報に掲載されている「破産手続き開始」「民事再生」「免責決定」等を平成8年からデータベース化しており、官報破産者情報は顧客管理・与信等にご利用いただいています。



2. 利用方法

- ◆ 初期与信
 - ・ なりすまし等不正申込み排除
 - ・ 法人向け融資の信用調査
 - ・ 疑わしい取引の排除
- ◆ 移転監視・不明者の追跡
 - ・ 誤配送によるクレームや不正利用を防止
 - ・ 追跡調査による不明者リストの整備
- ◆ データクリーニング
 - ・ DM、請求書などの未着を防止
 - ・ テレマーケティング業務効率アップ
 - ・ データの精度を向上し、最新性を維持

3. 提供方法

- ◆ パソコン版 : スタンドアロンのパソコンでバッチ処理から1件検索までご利用が可能です
- ◆ WEB版 : インターネットを介して1件検索します手軽にご利用できるサービスです
- ◆ 受託処理 : お客様のデータをDoc Bellのセンターで処理を行い最新の情報をご提供します(スポット処理可能)

※上記以外に毎月DVDで提供するサービスもありますが、利用者側でシステムの構築が必要になります。詳しくは担当営業までご相談ください。

※お問い合わせ先 日本電子計算株式会社 証券第3営業部 TEL:03-3630-7427

有価証券オプション(かぶオブ)について

個人投資家によるデリバティブ取引はFX取引や日本株株価指数の先物・オプション取引などで増加しているが、個別株やETFなどのオプション取引は日本ではこれから拡大していくことが期待されている。その期待もあって今年1月に東証は、有価証券オプション取引に“かぶオブ”と言う名称を付け、個人投資家への個別株・ETFのオプション取引の浸透を図ろうとしている。東証及び大証ともにこれらのオプション取引増加をもくろむ背景には、世界的な個別株オプション取引の拡大がある。東証によると、昨年全世界での取引は1日あたり約2,000万枚。取引の中心は欧米だがアジア地域の取引所での取引も急増しており、香港取引所での個別株オプション取引(ワラントという名称を使う場合もある)は1日あたり25万枚となっている。日本でも一昨年から増え始めてはいるが、1日あたりの取引高は東証・大証合わせて5,000枚程度である。世界的な投資トレンドから見て、日本の個別株オプションはまだ伸張する余地が大きい。ただしオプション取引独特の問題もあって、個人投資家に広まっていくためにはいくつかのハードルもあるようだ。それらの現状と問題点について、東証の個別株オプション取引=“かぶオブ”中心に見てみると次の様になっている。

【基本的な取引の仕組み】

対象とする銘柄は3月末で154銘柄あり、これに対してプット(売る権利)とコール(買う権利)・最低5つの権利行使価格・決められた6つの現月(取引期間)毎に値段が付く。つまり1対象銘柄について少なくとも60(2×6×5)以上個別に取引価格が付くことになる。実際の“かぶオブ”の取引価格は約1万種あり、1対象銘柄で平均すると65の取引価格があることになる。これは対象銘柄の株価が大きく変動すれば権利行使価格も増えるためである。

【取引を補完する仕組み】

東証では2009年10月からマーケットメイカー制度を導入しているが、“かぶオブ”の流動性の向上には役立っているようで出来高増加に繋がっている。ただし

現在のマーケットメイカーはメリルリンチ証券が18対象銘柄、インタラクティブ・ブローカーズ証券が6対象銘柄、ソシエテジェネラル証券が1対象銘柄で、日本の証券会社でのマーケットメイカーはいない。

【個人投資家が売買するためのポイント】

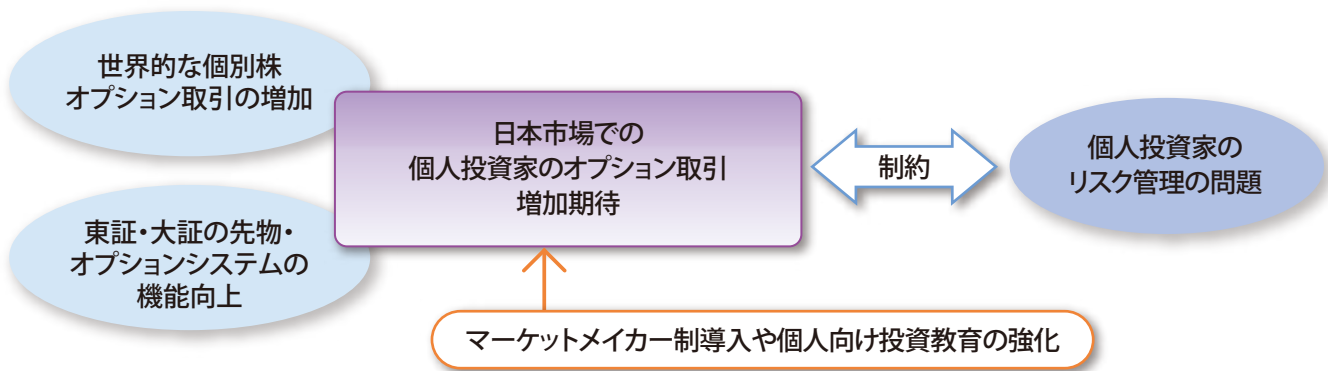
実際に“かぶオブ”を取引するためには、そのオプション価格が割安か割高かという判断が出来なければならない。そのため自分で計算を行う機関投資家とは異なり、個人投資家に対してはリアルタイムのボラティリティ(変動率)や時間的価値を判断するための指数などが提供されなければならない。ただしこの様な情報を個人投資家に証券会社が提供することは、日本株指数オプションでは既に行われている。

【個人投資家の取引の現状】

今までは東海東京証券など一部の証券会社が顧客から対面で受けた注文を取引所に繋いでいたが、オプション取引は膨大な情報を整理して効率良く伝える必要があり、値動きの激しい対象銘柄はリアルタイムで投資判断を行う必要もあるため、個人の個別株オプション取引もネット取引が適していると見られている。今年3月にインタラクティブ・ブローカーズ証券、4月末からカブドットコム証券が個人向け“かぶオブ”取引を開始したが、今後SBI証券や岡三オンライン証券も参加することが予定されている。

【個人投資家取引拡大のための問題】

既に始まったカブドットコム証券の“かぶオブ”取引は、かなり制限されたものになっている。対象銘柄数をTOPIXCore30銘柄に絞り、オプションの買建てのみで売建てすることは出来ない。(株価指数オプションとは異なる)また取引限月も直近の4つに限っている。特にオプション取引の重要な投資戦略である売建てが出来ないことは、個人の“かぶオブ”取引にとって障害となる可能性もある。ただし証券会社側から見ると、先の大震災後の株価変動で指数オプション取引に係り大きな立替金損失を出した直後であるし、個別株オプションの流動性向上がまだ見えない現状ではやむを得ない措置かもしれない。



リテール証券会社の決算から見えるもの

- ◆ 決算概要と市場環境について
- ◆ 大手証券会社の変化と戦略

- ◆ ネット証券会社の変化と戦略
- ◆ リテール証券営業の環境変化と対応

◆ 決算概要と市場環境について

金融ビッグバンから10年以上たち、その間“貯蓄から投資へ”の政策が取られて、投資のためのチャンネルは確実に拡大し個人投資家層も増えていった。そして金融危機から2年半が過ぎた現在、個人投資家と市場の間にたつリテール証券会社では、何が変わりまた何を变えようとしているのか。直近公表された決算短信

や説明資料をベースに、その変化と戦略について可能な範囲で見直してみた。(5月6日時点の各社公表資料より)

リテール証券会社主要20社の2010年度純営業収益は全体で1兆3,248億円と2009年度に比べ4.7%の減少と厳しい決算内容となっている。

リテール証券会社主要20社の2011年(平成23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	
	億円	増減(%)	億円	増減(%)	億円	増減(%)	億円	増減(%)	億円	増減(%)	億円	増減(%)
野村	3,924	1.0%	514	-7.1%	1,701	0.8%	485	2.5%	94,735	-2.5%	15,656	44.9%
大和	1,789	-7.7%	250	-22.7%	300	-5.4%	326	2.9%	14,284	-9.8%	14,779	11.7%
※SMBC日興	2,051	11.4%	162	-6.9%	614	11.2%	252	8.1%	23,807	11.6%	18,939	60.7%
みずほ	747	-12.6%	206	-10.9%	357	12.5%			9,549	23.2%	2,405	-15.8%
三菱UFJモルスタ	614	-69.8%	212	-16.5%	485	14.1%						
岡三	612	-4.8%	107	-19.1%	160	-8.3%	98	11.2%	5,196	-6.4%	2,535	10.7%
SMBCフレンド	529	-21.2%	111	-21.3%	125	44.3%	41	6.2%				
みずほインベ	529	5.3%	96	-9.6%	127	34.0%	42	7.8%	15,486	-4.6%		
東海東京	507	-11.1%	77	-23.6%	111	-15.9%	43	25.9%	4,220	-18.4%	2,443	3.2%
SBI	404	-4.6%	166	-14.8%	16	27.9%	18	31.4%	1,872	48.1%	305	156.3%
※マネックス	225	13.4%	99	-3.9%	6	21.5%	12	24.3%	807	13.6%		
楽天	213	0.5%	104	-10.7%	8	45.9%						
松井	213	-8.0%	111	-17.0%								
岩井コスモ	194		64		26		19					
丸三	148	-10.9%	41	-21.6%	51	-14.5%	40	10.4%	5,661	-8.4%	378	-2.8%
カブコム	126	-7.0%	54	-18.8%	1	45.6%	4	18.7%	15	9.9%		
いちよし	121	-18.3%	42	-16.6%	26	-28.9%	42	-1.4%	3,544	-23.2%	113	-48.1%
東洋	119	-0.5%	44	-23.7%	19	9.0%	24	1.2%	4,129	14.5%	151	-11.9%
水戸	106	-3.9%	46	-15.4%	22	24.8%	15	12.7%	3,271	18.5%	175	62.0%
極東	77	-48.5%	7	-12.3%	6	34.7%	3	-52.9%	577	10.2%	65	75.6%

大手3社

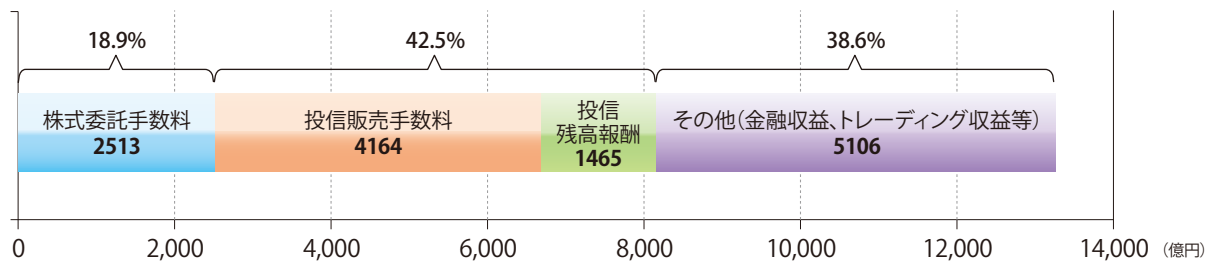
銀行系

ネット系

中堅

※日興のみ全体の数値だが、その他はリテール営業部門・または単体の数値
 ※マネックスは、昨年5月にオリックス証券と合併
 ●みずほ、三菱UFJモルスタの投信残高報酬は、投信募集手数料に含まれる
 ●楽天の空欄部分は、本稿作成時点で公表なし
 ●中堅証券会社の外債販売額は、決算短信の債券等の募集額を利用
 ●データは各社決算短信及び決算説明資料より抜粋

リテール証券会社主要20社の2011年(平成23年)3月期決算 純営業収益の内訳



【株式委託手数料】

リテール証券会社主要20社分の合計は2,513億円と2009年度に比べ336億円(11.8%)の減少となっている。金融ビックバン以前は収益の半分程度を占めていたが、その後徐々に比率を低下させ初めて2割を切る状況となっている。

【株式投資の市場環境】

リテール証券会社の委託手数料が大きく減少しているも、2010年度の日本株に関する取引が減少している訳ではない。取引所の決算発表資料で公表された日本株に関する取引量は次の様になっている。

- ・ 2010年度の東証売買代金総額は380.6兆円となり2009年度に比べ0.4%微増となっている
- ・ 同、大証の日本株指数先物は、売買代金ベースで360兆円と2009年度比4.4%増加している

この一年程度の間日本の株式市場で起きた主なことは、取引システムの高速化(現物・先物)と海外投資家の日本株買い越しの継続だが、リテール証券会社ではこのメリットが上手く活用されていない可能性がある。

一方、外国株への投資については日銀の2010年の国際収支(速報)動向によると、2010年(暦年)の外国株買越額は2兆153億円と、前年より1兆円以上減少している。

【投信関連収益】

リテール証券会社にとって収益の4割超を占める投信関連収益が主軸となっていることは疑う余地がない。但し、投信販売が順調に増加しているかと言えば、19社中(1社は投信販売せず)6社が前年より販売金額を減

少させている。不透明な市場環境もあるだろうが、一部に問題となった投信乗換えルールの厳格化も影響したと見られ、大手証券会社では自主ルールの投信乗換え禁止期間を延ばしたところもあるようだ。

投信販売手数料は19社分で4,164億円となり、全体としては2009年度比6%程度増加している。また中堅証券会社の一部は、株式委託手数料の大幅な減少を投信販売で補った。

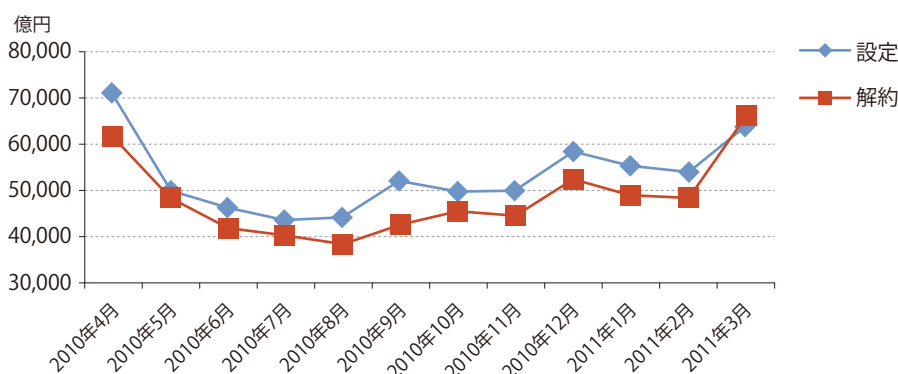
【投信全般の募集状況等】

本年3月末の契約型公募投信信託の総資産残高は65兆3,118億円で、前年比2.5%、1兆6,113億円の増加となっている。この内新規資金流入部分が5兆4,987円、市況悪化による減少部分が3兆8,874億円となっている。下図の様に、3月以外は投信への資金流入が続いている。公募投信の販売者の内訳は、純資産残高ベースで本年3月末時点、証券会社が59.4%、金融機関が40%、運用会社による直接販売が0.6%で、証券会社の比率は2008年末の56.4%から増加傾向にある。

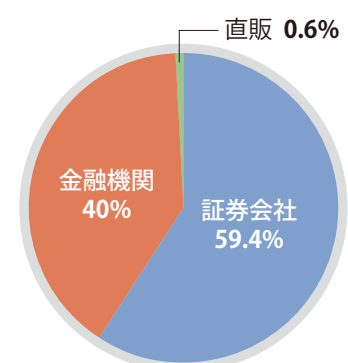
【外債の販売について】

日銀の2010年の国際収支(速報)動向によると、証券会社経由の外債取得超過額は、2009年の0.1兆円から3.2兆円に大幅増加している。各社の状況をみても、中堅証券会社の一部を除き外債販売額は大幅な増加をしており、特に大和・日興の大手証券会社は、投信販売額と同程度の外債販売を行った。なお外債販売に伴う為替差益や販売手数料相当額は、債券トレーディング収益に計上されるケースが多いようだ。

2010年度契約型公募投資信託の設定・解約状況



直近の販売残高の販売者別比率



※投信協会資料より作成

◆ 大手証券会社の変化と戦略

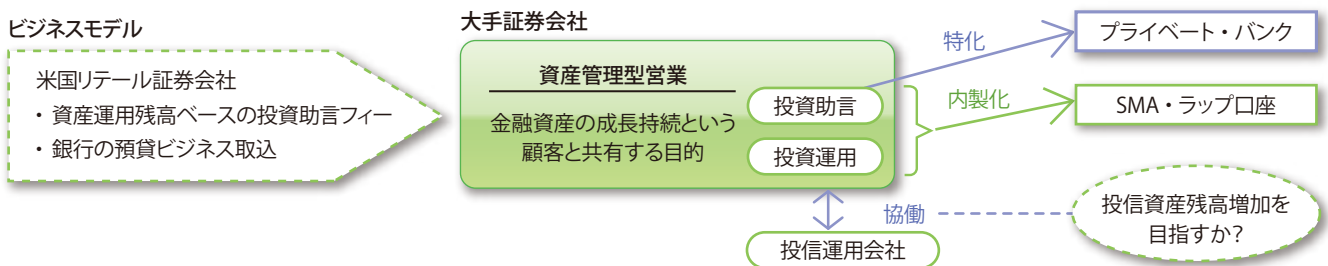
変わらないこと自体も変化の一つかもしれない。例えば、野村の強力な投信販売力自体は変わらないが、その内容には変化することの予兆がある。野村の2010年度投信販売額は9兆4,735億円ではほぼ2009年度並みだが、販売努力を要する株式投信に限って言えば5兆6,069億円と、9.1%減少している。また株式投信の新規設定に占める同社の割合は23.1%となっており、2009年度の29.3%から大きく低下している。仮に同社のリテール営業員が5,000名いるとして、1営業員あたり年間約19億円の投信を販売していることになるが、投信販売に関しては1営業員当たりの販売量は限界に近づいている可能性もある。投信販売がリテール営業の主軸であることは変わらないと見られるが、次の成長のための金融商品も必要となり、外債の販売はその有力候補となっている。

一方大手証券会社の機能としては、金融商品の販売者であることのみならず市場仲介者としての機能も重要になる。大和は250億円の株式委託手数料の約4

割強が外国株式の売買取次によるものになった。最近の取次状況では米国などが増加、中国分は減少しているようだ。外国債券と併せて個人投資家の海外投資を支えるインフラを強化するために、大手3社とも海外拠点の市場仲介機能強化を急いでいる。

また日興独自の変化としては、外債販売の増加とともに国内債の販売額も2009年度の6,956億円から1兆9,506億円と急拡大しているが、これは三井住友銀行からの債券運用紹介案件の増加が大きく影響しているようだ。資産管理型営業への取り組みは、米国の対面リテール証券会社のビジネスモデルをベースにしているが、日本ではSMA(Separately Managed Account)やラップ口座(Wrap Account)として個人投資家がある程度の投資一任をする契約として進められている。しかしこの1年間では、契約数は増加しているもののまだ契約規模が小さく、最も注力している大和でもこの3月末で2,720億円の契約残高に留まっている。

資産管理型営業への取り組み



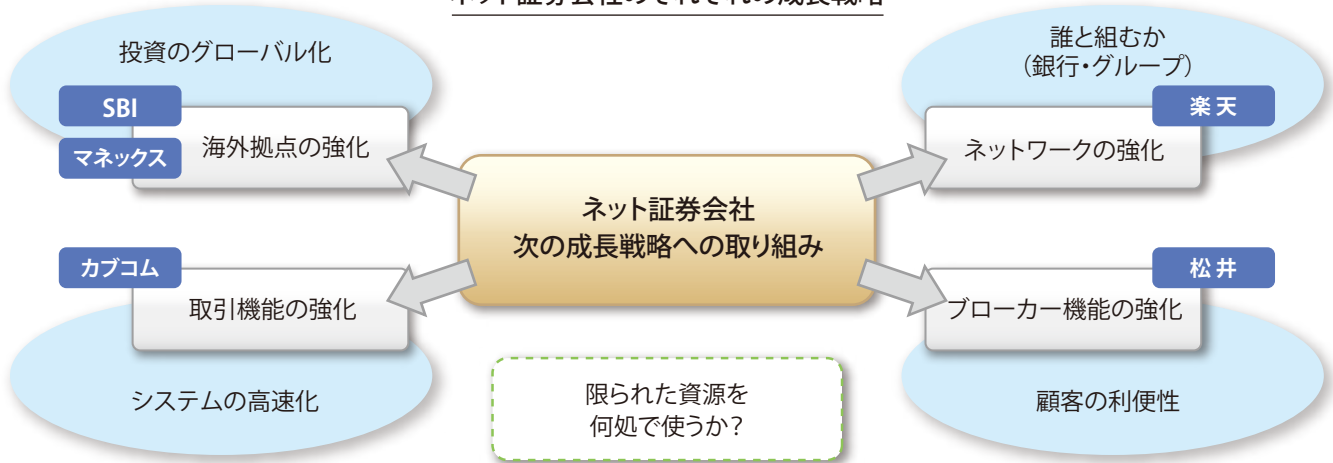
◆ ネット証券会社の変化と戦略

金融ビックバンとIT化の進展で最もメリットを受けたのはネット専門証券会社だったが、その成長力に陰りが見え始めてからもう4~5年が経つ。ネット専門証券会社のビジネスモデルは、個人の信用取引を中心とした日本株売買で成り立っているが、個人投資家の市場売買シェアは2005年の38%(売買代金ベース)から低下しており、金融危機後に一時戻ったものの、本年3月分のシェアは20%まで低下している。個人の日本株売買において、ネット専門証券大手5社の占める割合は7割前後と、高水準ながら2007年度以降シェア上昇は一服している。

ネット専門証券大手5社の2010年度決算に関して言えば、主力の株式委託手数料は軒並み10%以上の減少となったが、金融収益が2009年度とはあまり変わっていない。つまり個人の日本株売買が減少する中、信用取引の方は2009年度並みの水準だったことが推し量られ

る。また、その他の収益部分を見てみると、SBI・マネックスがトレーディング収益、楽天がその他手数料等を伸ばしているが、これは外債販売やFX取引に係わる収益が貢献し始めている。外債は売却玉など商品管理が難しい面もあるが、為替差益を上手くトレーディング益に結び付けており、もともとオンライン取引のFX取引については、FX専門家からの顧客誘導による取引増加と店頭FXが寄与しているようだ。なお松井以外の投信販売は、各社とも取り扱い投信数を大きく増やすことで販売額を増加させてはいるが、収益への寄与は1~4%とまだまだ小さいのでネットでの投信販売を促進するための新しい仕組みが必要なのだろう。それが投資教育とセットにしたものか分かりやすいインデックス投資に特化したものか、あるいは松井を除く4社による共同キャンペーン“資産倍増プロジェクト”のような何らかの共同プラットフォームによるものか、今後の取り組みが注目される。

ネット証券会社のそれぞれの成長戦略



◆ リテール証券営業の環境変化と対応

中堅証券会社の2010年度決算では、収益の中核となる株式委託手数料は軒並み2割前後の減少となったが、一部の証券会社では、投信や外債販売を増加させることでその減収の一部を補い、2桁の減収幅を免れている。しかし大手・ネットでも中堅でも、現在リテール証券営業=個人投資家の投資環境は三つの大きな変化への対応を迫られている。

一つ目は、投資のグローバル化で海外投資ニーズが個人レベルでも強まっていることで、海外株式・海外債券・海外REITなどに対してファンドの運用に任せるか自ら直接取引するか、指数取引などデリバティブで行うか、その個人投資家の選択に対して証券会社としてどう応えていくかという課題。

二つ目は金属や原油・食料など商品にまで広がった投資対象の多様化に対して今まで通り国内投信を新規設定するのか既存の外国投信を販売するのか、国内外のETFで対応していくのかそれともデリバティブ商品を活用するのか、常にリテール営業戦略上の選択を求められていること。

そして三つ目は、高速化・高度化とこの1年で大きく変化した日本の市場システムに対して、信用取引やデイトレードなどを行う個人投資家にどの様に活用させ、その取引の利便性向上に繋げていくのかという課題。この三つの変化に対する各社それぞれの解があっても良いのではないだろうか。

リテール証券会社の3つ環境変化

