

NEWS LINE

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

JIPs LINER

SIGMA21- χ 外国証券/外国債券機能強化概要 02
東証大証デリバティブ市場統合 03

PICK UP TOPICS

ー証券トレンドー
地域密着型証券ビジネスのすすめ(その3) 04

JIPs FOCUS

リテール証券業
～2020年に向けて、その進化の可能性 05

NEWS LINE

● ビジネスニュース

■ 証券会社関連の動向

- 呼値細分化開始** 1月14日より、TOPIX100銘柄のうち3,000円以上の42銘柄が対象(1/14)
ー10円単位(株価6,000円以上)5円単位(同3,000円以上)を1円へ変更。第二弾の変更はTOPIX100の残り銘柄対象に7月22日より
- 夜間取引** 東証が、1月下旬に夜間取引の研究会設置へ(1/14)
ー論点を整理し、夜間市場開設の是非を最終判断
- 大証FX** 大証が、外国為替証拠金取引を休止することを検討へ(1/13)
ー取引低迷で、今秋にもFX市場から一旦撤退か
- 私募REIT** 機関投資家の需要で昨年は倍増へ(1/11)
ー地方銀行や年金基金を中心に資金流入が続き、2013年末時点で6投資法人の資産合計は5,000億円強と、1年前の2倍
- 賃上げ** 野村証券に続き、大和証券が給与水準3%以上の引上げを検討(12/5)
ー若手社員中心に検討されており、政府の賃上げ要請に応え4月から実施へ
- 統合延期** 丸八証券とエース証券は、4月に予定していた経営統合を延期すると発表(1/10)
ー経営統合に関する条件の合意が遅れ、1月24日開催予定の臨時株主総会に間に合わず
- ヘルスケアREIT** 大和系運用会社が、有料老人ホームなどに投資するヘルスケア専門のREITを設立(12/25)
ー3月に投資を開始、J-REITとして年内の東証上場を目指す
- IPO支援** 関西企業の新規株式公開を増やす目的で、官民連携の支援組織を立ち上げ(12/26)
ー大阪や京都の創業支援組織と、法律事務所や会計事務所、証券会社など18団体が参加し「関西IPOチャンスセンター」を設立

■ 証券関連業務に関する行政の動き

- ・「責任ある機関投資家」の諸原則(案)《日本版ステュワードシップ・コード》～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～を公表(12/26)
 - ー機関投資家が投資先企業の持続的成長を促し、顧客・受益者の中長期的な投資リターン拡大を図るために、以下の原則を示した。
 - ▶明確な方針を策定し、これを公表すべき
 - ▶管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべき
 - ▶ステュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべき 等
- ・「金融指標の規制のあり方に関する検討会における議論の取りまとめ」の公表について(12/25)
 - ー我が国の金融取引の基礎として幅広く使用されている金融指標に対して公的規制を導入することが必要とし、指数の算出者・提示者に関する規制を導入
- ・金融審議会「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ」報告書の公表について(12/25)
 - ークラウドファンディングの利用促進
 - ー非上場株式の取引・換金のための枠組み
 - ー保険子会社ベンチャーキャピタルによるベンチャー企業への投資促進 等
- ・平成26年度税制改正大綱における金融庁関係の主要項目について(12/24)
 - ーNISA口座を開設する金融機関について、一年単位での変更を認めたり、口座廃止後の再開を認めること
 - ーデリバティブを含む金融所得課税の更なる一体化については、証券・金融、商品を一括して取扱う総合取引所の実現にも資する観点から、意図的な租税回避の防止に十分留意し、引続き検討すること 等

■ SIGMA21-χ 外国証券/外国債券機能強化概要

◆ SIGMA21-χ 外国証券/外国債券の機能が強化されます

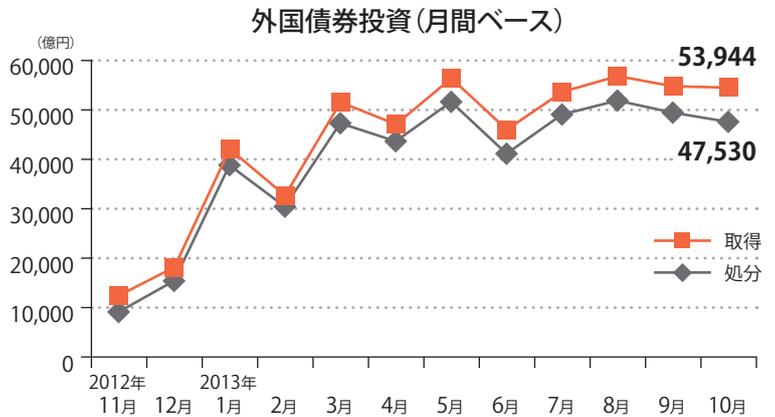
2008年のリーマンショック以降、世界的な株式市況の低迷を背景に個人投資家における外国債券投資は活発化傾向にあり、2013年の10月の買い越し額は6,413億円と高水準を維持しています。

これらを背景に、弊社システムをご利用の皆様からは、外国債券に関するバックオフィスシステムの更なる機能強化のご要望をいただいております。

このたび、外国債券販売の促進の一助となるよう以下の対応を行なうことといたしました。

■ 強化される機能

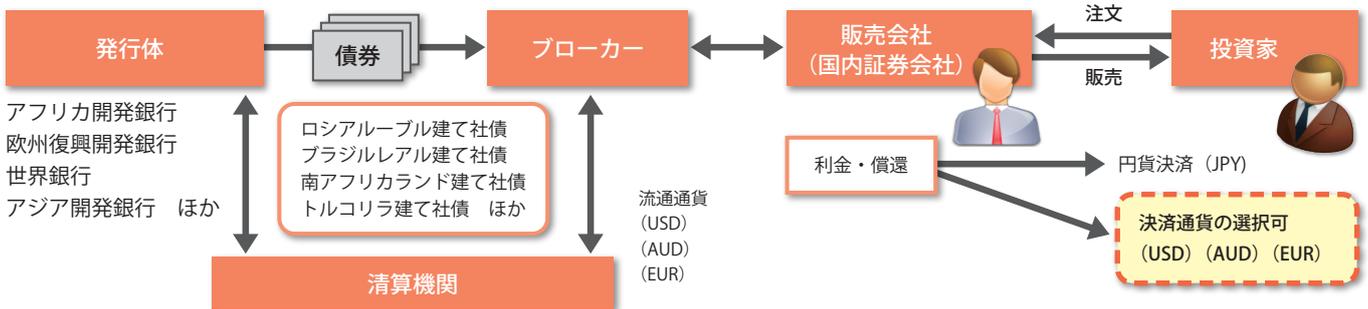
1. 多重通貨による外貨建て債券取引に対応
2. 外国債券の利払い処理期間の短縮
3. コンプライアンス機能の強化



※出所 財務省「国際収支統計 投資家部門別対外証券投資(中長期債)データ」より

1 多重通貨による外貨建て債券取引に対応

海外流通制限を受ける通貨による外貨建て債券などの取扱いにおいて、発行通貨に加え流通通貨による外貨決済を可能となるよう対応します。



2 外国債券の利払い処理期間の短縮

利払い処理では、これまで1日目に支払情報登録、2日目に支払指示入力と2日間を要していました。これを支払情報登録から支払指示入力まで同日の処理を可能とし、従来の2日間方式に加えて、翌日の利払い処理を実現いたします。

3 コンプライアンス機能の強化

近年、リスク商品の販売における確認が強化される傾向にあります。これにあわせ外国債券における目論見書交付管理/契約締結前交付書面のチェック機能の強化を図ります。

これらの対応は以下のスケジュールで順次リリースしてまいります。

外国債券 今後の対応予定	イベント	2014年									
	月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
フェーズI	利払い処理期間の短縮										
	コンプライアンス機能強化										
フェーズII	多重通貨による外貨建て債券取引対応										

■ 東証大証デリバティブ市場統合

平成26年3月24日(月)にデリバティブ市場は大証(J-GATE)へ統合します。今号では、目前に迫ったデリバティブ市場統合に対する当社の取組みについてご案内します。

1 市場統合の概要

これまで大証と東証でそれぞれ取引されてきましたが、今後は東証のデリバティブ商品(取引)が大証J-GATEシステムに集約されます。デリバティブ市場が大証に集約されるに伴いSIGMA21-χの対応を行います。



2 SIGMA21-χ 取扱商品および取引時間

商品分類	市場		上場商品	日中立会			ナイト・セッション			備考
	現	新		オープニング・オークション	レギュラー・セッション	クロージング・オークション	オープニング・オークション	レギュラー・セッション	クロージング・オークション	
国債証券先物	東	大	中期国債	午前 8:45 午後12:30	午前 8:45~11:00	午前11:02 午後15:02	15:30	15:30~ 2:55	3:00	
	東	大	長期国債(ラージ)		午後 12:30~15:00					
	東	大	超長期国債							
国債証券先物オプション	東	大	長期国債先物オプション							
指数先物	東	大	TOPIX(ラージ)	9:00	9:00~15:10	15:15	16:30	16:30~2:55	3:00	
	東	大	TOPIX(ミニ)							
	東	大	TOPIX Core30							
	東	大	東証REIT指数							
	東	大	東証銀行業株価指数							
	大	大	日経平均株価(ラージ)							
	大	大	日経平均株価(ミニ)							
	大	大	Russell/Nomura Primeインデックス							
大	大	日経平均ボラティリティ・インデックス								
指数オプション	東	大	TOPIX							
	大	大	日経平均株価							e-SIGMA21 可
有価証券オプション	東	大	153銘柄 (2014年1月6日現在)	午前 9:00 午後12:30	午前 9:00~11:30 午後 12:30~15:10	午前11:35 午後15:15	—	—	—	

3 SIGMA21-χ 対応概要

項目	概要
(1) 立会時間	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現行の大証の指数先物・オプション取引の立会時間を踏襲します。 ・ 原則、現行の東証の国債証券先物取引の立会時間を踏襲するものの、ナイトセッションの終了時刻を翌日3:00に繰り延べるとともに、国債証券先物オプション取引についても国債証券先物取引にあわせてクロージング・オークションを導入します。 ・ 有価証券オプション取引の立会時間は、現行の東証の有価証券オプション取引の立会時間を踏襲し、昼休みを設けることとします。
(2) 発注機能	<ul style="list-style-type: none"> ・ 東証取扱商品について、大証商品として対応を行います。 ・ 東証取扱商品のナイトセッション取引時間を23:30から翌日3:00に延長する対応を行います。 ・ 現在休止中の超長期国債先物取引の再開に伴い、限月取引対応を行います。
(3) 上場廃止商品対応	<ul style="list-style-type: none"> ・ S&P/TOPIX先物 ・ 日経300先物 ・ 電気機器業先物 ・ 東証株券オプション

■ 地域密着型証券ビジネスのすすめ (その3)

前2回は、地域において証券会社が地元企業とどのようにビジネスを興して行くかをフォーカスした。3回目の今回は、地域密着型のM&A関連ビジネスについて見直してみたい。地域に基盤を持つ証券会社の強みのうち、地元企業の個人株主の多くが地元住民であることを活用するケースを探ってみる。地元企業のM&Aプロセスの中で、いくつかの役割を地域証券会社が担っていくことができることを検証する。

M&Aの基本的なプロセスは、次のようになっている。

①買い手・売り手探し⇒②対象企業の精査⇒③両社の条件すり合わせ⇒④M&Aの統合実務

この中で地域証券会社の関与の可能性を、地元の上場企業と非上場企業の二つのケースに分ける。

【地元上場企業M&A】

M&Aは、商社や金融機関・M&A専門家やコンサルタント会社などアドバイザー・ビジネスとして取り組むところが多いが、上場会社のM&Aでは、④の実務の中で証券会社にしかできないことがある。対象となる上場企業のTOB(公開買付)だが、対象が地元企業なら株主も地元株主が多い場合もあり、当該M&Aの内容を既存株主に浸透させるためには、地元証券会社の方が既存株主の利便性は高い。地元企業の地元株主に対して、M&Aの目的を丁寧に説明したり、株式を一時的に保管しTOBに応じた株主へ資金決済を行うのは、本来地域に密着した証券会社の仕事であるべきだ。これらを効果的に行っていくためにも、地元証券会社として日頃から地元企業の地元株主との関係作りに関与していくべきだ。最近では地方に拠点を置く上場企業が地元でのIR活動に重点を置く傾向が強まっており、地域密着型TOBを進めるにはフォローとなっている。このことは、同時に地元証券会社が地元上場企業との接点を多く持つことにもなる。

【地元非上場企業M&A】

M&Aは買い手10に対して売り手1と言われるような、

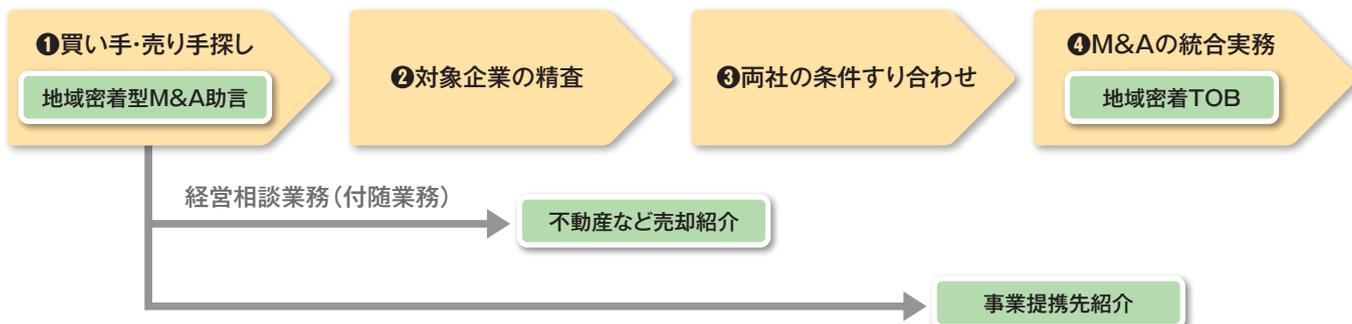
完全な売り手市場である。そのため、M&A専門家も売却企業発掘に重点を置き、地域金融機関などが進める顧客企業への「事業承継」ビジネスも、M&Aが一つの目標になっている。翻って、地域証券会社では地元企業の経営者などが投資家として主要な顧客となっている場合も多い。あくまでも投資家としての接点だろうが、彼らの経営者としての事業戦略に触れるケースもあり、M&Aプロセス①における買い手や事業提携先探しに、地元証券会社がアドバイザーとして関与していくことも可能だろう。その際には、M&Aアドバイザーとして次の二つの事が必要になる。

- ・ 買い手探しなどを自ら行うのではなく、M&A専門家や他の金融機関などとの情報交換可能なネットワークを活用すること
- ・ M&A以外の他のソリューション、例えばビジネスマッチングなどの対応を可能としておくこと

特にビジネスマッチングについては、地方銀行が進めるように広く地元中小企業ビジネスの拡大を行うことを目指すのではなく、提携先を探すとか、不動産の売却などに関与することに絞っていけば、地域密着型M&Aビジネスの効率を上げることも可能だ。なお、証券会社がこれらの業務を実際に行っていくためには、金融商品取引法に定める第1種金融商品取引業者の付随業務として届け出る必要がある。また、他の業法に触れる可能性がある仲介に関しては、紹介業務として整理が可能となる場合もある。いずれにせよ、地域密着型M&A業務を進めていくためにも他のソリューションを持っているということが、地元企業経営者との関係を深めていく。

大手・準大手証券会社では、よくミドルマーケットの開拓ということが言われるが、地元法人・企業に運用商品を販売する以外に地元企業のM&Aを狙っている。しかし、地元企業の経営相談業務は、本来経営者との関係が深い地域証券会社に強みがあるはずだ。

M&Aプロセスと地域密着型M&Aビジネス



■ リテール証券業～2020年に向けて、その進化の可能性

■ 最近の大手ネット証券会社動向

■ 個人投資家が求めるもの、求められるもの

■ 大手証券会社のリテール戦略強化プランとその背景

■ 代替機能と他社との協働、そして課題

■ 最近の大手ネット証券会社動向

我が国の証券業の中心に位置するのはリテール証券業であったし、今後も「貯蓄から投資へ」の政策遂行が続く限りそうあり続けるだろう。そのリテール証券業で、割安な手数料やネット取引の利便性を使い、勝ち組となったのが大手のネット専門証券会社であったが、大手証券会社などから顧客が大量に移動した後、リーマンショックのリスクオフでの取引低迷もあって、最近では成長の限界を指摘されることが多くなっていた。さすがに、アベノミクス相場での株式取引の活況で、取引高は急増し収益が大幅に拡大しているが、再び第二成長期に入ったのだろうか。

最近の決算説明資料等から、大手ネット証券会社の事業戦略の特徴について取り上げたいが、共通している方向性が二つほどある。一つは、個人トレーダー層の獲得競争であり、もう一つは、投資のグローバル化に合わせたものだ。各社の最近の取り組みは、次のようになっている。

【SBI】 同社の戦略を一言でいえば、総合ネット証券会社だったが、最近ではグループでの保険や金融の強化で、総合金融業を目指すイメージが強まっている。そのために、同社を中心としたグループ全体の金融取引のプラットフォーム化を目指している。最優先される戦略は顧客の囲い込みだが、顧客獲得手段の中心は手数料の安さだ。下図にあるように、大手ネット証券会社の最近の手数料率（委託手数料÷売買代金）は1年前と比べて低下しており、同社は本年度上半期は2.4bp（百分の1%）と更に業

界最低水準を更新した。実際の収益面での影響は、前年同期に比べ委託売買代金が4.7倍に急増しているが、委託手数料は2.7倍、金融収益は1.9倍にとどまる。

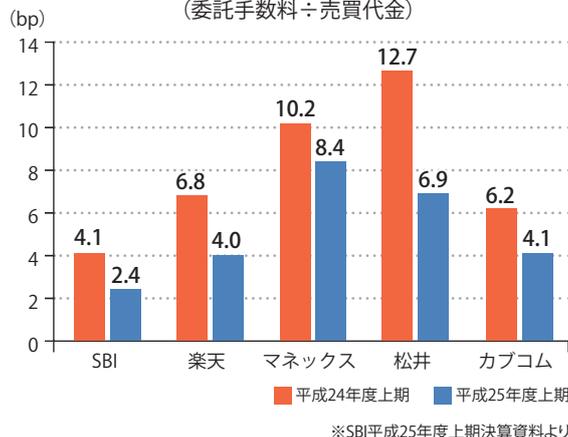
【楽天】 国内最大の個人向けeコマースに成長した楽天グループのメリットが大きい同社だが、新規顧客の約4割はグループ内プラットフォーム経由によるものだ。また、最近では対面営業の同業も含めた証券仲介業に注力している。これはネット証券会社として取引の高度化・グローバル化に対応するためには、システム費用や事務費用などの一定の固定費が避けられないが、仲介業者や他社利用で有効活用して、グループ全体のネットワーク強化にも貢献しようという戦略だ。ただし、同ビジネスの規模はまだ収益に貢献する程ではない。

【マネックス】 ネット証券ビジネスを、米国や中国において推進していこうとする同社の戦略は変わらない。日米中の各拠点をネットワーク化することで相乗効果を狙い、顧客へのサービス向上を目指している。また、米国子会社においては、システム開発要員を抱えていることも同社の強みであるが、同時に米国人件費は同社グループ全体の固定費削減の課題にも見える。なお、12月より特定口座による米国株取引サービスを始めた。また、従来から注力していた店頭FX取引等によるトレーディング収益は、上期で営業収益全体の15.9%を占めネット証券会社で最も収益貢献比率が高い。（SBIは10.5%、楽天は10.2%）

大手ネット証券会社の最近のキャンペーン（12月末時点）

証券会社	直近のキャンペーン内容（NISA口座開設以外）
SBI	海外ETF、新規上場ETF・ETN、債券取引に対するキャッシュバック
楽天	アセアン株、新規上場ETF・ETN、国債・地方債取引に対する楽天ポイント付与
マネックス	新規信用取引、米国株取引に対するキャッシュバック 新規FX口座で現金プレゼント
松井	一日信用の手数料・金利を無料 新規上場ETF・ETNに対するキャッシュバック 中国株・米国株ETFの手数料無料化
カブコム	新規上場ETF・ETNに対するキャッシュバック 中国株・米国株ETFの手数料無料化
GMO	新規FX口座に対するキャッシュバック 新規信用取引の手数料無料化
岡三オンライン	取引所FX手数料無料化 先物・オプション・取引所CFD口座開設でキャッシュバック

大手5社の実質手数料率
（委託手数料÷売買代金）



【松井】 同社が進める手数料・金利を無料化とする「一日信用取引」は、個人トレーダー層の取り込みに大きく貢献したと見られる。今年度上期の個人投資家委託売買シェア（東証1・2部：楽天証券決算資料より）は、10.6%と前年同期に比べ3%以上拡大した。ちなみに、SBIは35.0%、楽天15.2%、GMO8.3%、カブドットコム7.5%、マネックス6.8%となっている。ただし、信用残高に占める同社シェアは7%台と、それほど増加していないのが課題となっているようだ。

【カブドットコム】 率先したネットでの取引機能改善が同社の特徴であるが、MUFGグループと組むことで経営資源を自社システム開発に注力できる体制を整えたようだ。また自社開発したFXなどの取引システムの他社利用をASPモデルで推進し始めた。大手ネット証券会社全体に言えることだが、取引機能の進化やグローバル化対応のために、恒常的なシステムやネットワーク維持費用の負担が見込まれる。そのため、自社インフラの他社利用を進めるBtoBビジネスの推進が課題となっている。

■ 大手証券会社のリテール戦略強化プランとその背景

最大手である野村証券のリテール部門が、リテール証券業界全体に及ぼす影響は大きい。しかし、同社は今回の金融危機以降、リーマン（欧州・アジア部門）との統合が経営戦略として優先していたようで、目立ったリテール営業推進策は少なかった。ただ、増資インサイダー問題や法人部門の収益改善が期待ほど進んでいないことなどから、最近同社の強みであるリテール営業部門に対しても、再強化策を進めようとしているようだ。中心となるテーマは多少使い古された感もある「貯蓄から投資へ」だが、NISA口座の充実・日本版401Kの拡充・日本版IRA（個人退職勘定）の導入支援など、個人のライフサイクルに合わせてマーケットで持続的に個人投資資金を取り込もうとしている。

例えば、同社のNISA口座は昨年11月末時点で106万口座に達しているが、営業網を活用したNISA普及セミナーが計1,800回も実施され、NISAに適した投信や株式累投などの商品浸透が図られている。また、日本版401K（確定拠出年金制度）は、昨年9月末で約480万人が加入しているが、今後大企業の確定給付年金制度からの変更も見込まれ、年金制度改革の中で同制度の拡充が期待されている。現在6兆円余り（個人金融資産の0.4%程度）の日本版401Kでの運用資産は、米国の約500兆円余り（個人金融資産の9.1%）と比べ相当の増加余地がありそうだ。なお、同制度は企業の年金制度変更（確定給付型⇒確定拠出型）の中で参加するケースが殆どで、今後も企業単位の参加が見込まれるが、中小事業者や主婦・公務員などの制度参加が課題になっている。最近、日本版IRA導入に関する議論が活発化し始めたが、これは米国において企業年金のない従業員や配偶者向けに始まった制度で、現在では米国において401K制度とほぼ同規模の運用資産となっており、その8割以上が株式や投信・債券などのリスク資産で運用されている。

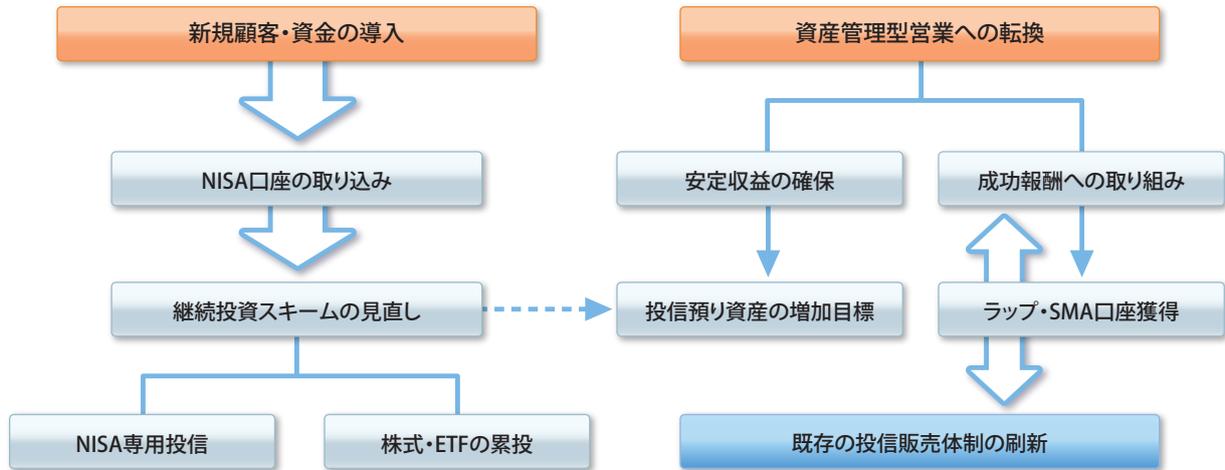
一方、大和証券のリテール戦略では子会社銀行の貯蓄・決済機能とリンクさせたサービスの強化や、ラップ口座を使った富裕層の深耕が中心テーマになっている。証券会社の口座と銀行の預金・決済機能を連携させるサービ

スは、今や銀行系証券会社や大手ネット証券会社では当たり前だが、銀行子会社において他社より高めの金利で集めた新規定期預金口座顧客のうち、3割以上が株式や投信・債券などのリスク商品を証券口座で購入している（昨年9月時点での累計）。更に顧客の海外投資ニーズにあわせ銀行子会社での外貨預金の充実も図ることで、自社グループ独自の銀証連携モデルを推進するとしている。また、ラップ口座推進は同社リテール戦略の特色でもあるが、残高ベースでは業界の45%程度を占め昨年9月末残高は4,642億円となり、1年間で93%増加している。

両社を含めリテール証券会社に共通する重点テーマは、次の新規顧客・個人投資資金をどのようなかたちで導入していくかだが、今年から新しく始まるNISAは個人の非課税投資を支えることが期待されている。そのNISA口座で新しく投資を始める個人層の利用方法として、毎月定額を投資する継続投資や、1万円単位で株式投資が可能な累積投資などが見直されているが、これらはかつてはリテール証券各社で推進していた。しかし、システム・事務コスト負担などから撤退や縮小するところが相次いだものだった。最近の業況の回復やNISA開始を契機に、再び継続投資に対するリテール証券会社の関心が高まっているが、NISA・日本版401K・日本版IRAなど継続投資に合った非課税投資制度が強化・整備されていくなら、個人の継続投資というカテゴリーで、今後リテール証券業務が拡大していく可能性もある。

また、資産管理型営業に関しては、米国でのリテール証券のあり方や市況に大きく影響されないリテール営業組織を目指して、顧客の預り資産に合わせた収益を確保しようとする試みが大手・準大手証券会社中心に10年以上も標榜されている。例えば、投信の預り残高を増やし、それに関わる信託報酬の証券会社への戻し分を安定収益として目標数値化することが続いているし、投資一任勘定においては運用の成果に合わせて報酬を得るラップ・SMA口座獲得も、最近では預り資産下限を引き下げてその拡大を狙っている。

リテール証券会社の課題



■ 個人投資家が求めるもの、求められるもの

まず、個人投資家動向の現状の概要について見てみると、アベノミクス相場が10か月経過した2013年9月末時点での個人金融資産は1,598兆円(日銀の資金循環統計)と1年間で約90兆円増加している。その中で株式が前年比43.8%増となっているが、個人の取引では売り越しとなっており、増加分は値上がり益だ。また投信は33.2%の増加となっているが、約20%が値上がり分で残りが新規資金増加分(新規資金から売却分を差し引いたもの)となっている。債券に関しては、個人向け社債は増加したものの国債償還が他の金融資産に回ったとみられ8.7%の減少となっている。なお、2011年から個人向け国債の大量償還が始まっており、過去3年は年間4兆円以上が償還されているが、今年・来年は年間8兆円を超える償還規模となっている。

次に、個人投資家がリテール証券会社に求めるものについて考えてみるが、個人の投資目的によって概ね3つの階層に分けてそのニーズを見ることができる。(以下の個人投資家に関する数値は、平成25年度日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」より)

短期的な利ザヤを狙う個人トレーダー層は約30万人程度と推計されるが、彼らがリテール証券会社に求めるものは、低い取引コスト・取引の利便性・市場分析情報などが中心だ。松井証券が手数料無料の「1日信用取引」で委託売買シェアを昨年は10%台と前年に比べ3%伸ばしたことや、口座数がマネックス証券やカブドットコム証券の6分の1程度のGMOクリック証券が委託売買シェアで両社を上回っていることなど、特に信用取引の手数料や金利が個人トレーダー層取り込みの重要な要因となっている。そのため、大手ネット証券会社による実質的手数料・

金利引き下げ競争は今後も続きそうだ。

二つ目は個人投資家の大半を占める資産運用層だが、以下のような投資目的をもって資産運用を行っている。

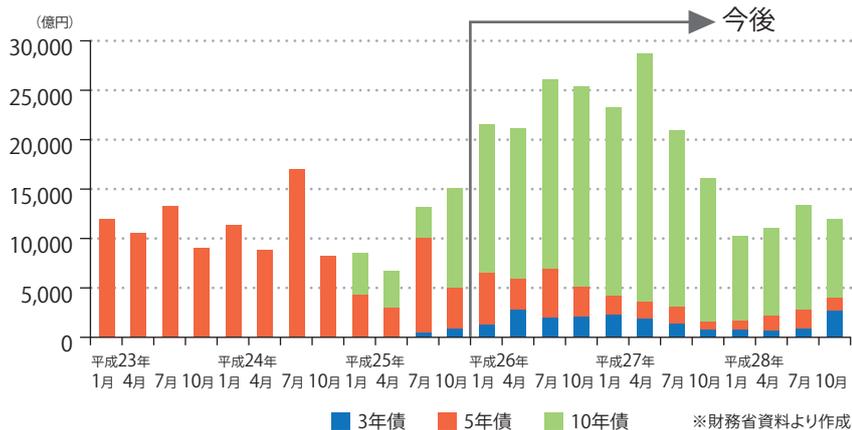
- ・ 配当金、分配金、利子を得るため…全体の53.5%
- ・ 長期資産運用のため…全体の45.5%
- ・ 老後の生活資金のため…全体の37.9%

(以上複数回答)

これらの数値は近年あまり変化がないが、運用サービスを提供するリテール証券側では、プライベートバンクのような富裕層ビジネスと、ネット&コールのような個人へのサービス提供の効率化の二つの流れがある。富裕層ビジネスは、負債まで含めた個人資産のバランスシートに関与しようとする取組みが中心だ。また、営業対応の効率化のため、過去10年来、大手・準大手では一般的な顧客のネットやコールセンター取引への誘導が行われてきたが、インターネットで情報を提供し、コールセンターで疑問に答え、営業部員より投資判断のコンサルティングを受けるといったハイブリット型の営業で多面的に顧客をカバーすることも定着してきたようだ。

三つ目は資産形成層だが、投資によって資産形成を明確に目指すものは、今まで投信や株式の累積投資と日本版401Kだった。これにNISAが加わり、今後さらに非課税投資制度が拡充していけば「貯蓄から投資へ」の大きな流れをつくる投資家層として期待されている。ただし、今まで投資に不慣れな個人も多く、リテール証券会社側は資産形成目的に合わせて彼等の投資をナビゲートすることが求められそうだ。そのためには、インターネットの効果的利用は勿論、セミナー等での支援もまた必要となるだろう。

個人向け国債の償還額



三つの個人投資家層とリテール証券戦略



■ 代替機能と他社との協働、そして課題

個人の投資手段が多様化しグローバル化が進む中で、すべてのリテール証券会社が個人のための総合取引プラットフォーム化を目指す必要はないし、また個人投資家側もそれを望んではいない。むしろ、得意とする投資家層にターゲットを絞り、その個人投資家層の投資ニーズを掘り起こすコミュニケーションの深化が必要で、コアビジネスとする部分以外は代替機能の活用や他社との協働を利用していくことが考えられる。

まず、代替機能の活用としては、現状では次のようなことが行われている。

【代替市場としてのPTSの活用】

取引所取引の代替としてPTS取引が増加している。昨年10月以降は取引所取引の7%程度まで増加しているが、今後日本証券業協会の一部懇談会で検討されている信用取引解禁やPTS取引が取引所取引の10%を超えられない金商法のルールなどが緩和されていけば、個人投資家取引の利便性が向上する可能性が高い。例えば、呼び値の細分化や夜間取引はPTSが先行しているし、有効なPTS市場があれば取引所との間で最良執行市場の選択も可能となる。

【代替商品としてのETF・ETN】

ここ1年の株式市場では先物が先行して動くことが多かったが、最近の銘柄別売買金額では、TOPIXや日経平均の関連ETFが上位を占めることが多くなった。特に指数の2倍にレバレッジが掛かったものや、指数の逆に動くものの取引が増加しているが、これは先物などのデリバティブ取引を代替した取引ともいえる。例えば、信用取引を利用してレバレッジETFを売買すれば資金の約6倍の取引

が可能だが、先物などのレバレッジに引けを取らない。むしろ、普段から信用取引を活用している個人投資家は同一の保証金が活用できるので利便性は勝る。一方、外国株や外債のETF・ETNが充実してきたことで、これを海外投資の代替手段として利用する動きも広まりつつある。実際に外国証券取引口座を開設する必要もないし、日本株並みの低コストで利用でき信用取引を利用すれば売りからも入ることができるので、その代替機能が見直されている。

次に、他社との協働に関しては大手・外国・大手ネットの各証券会社の取引インフラを、他のリテール証券会社が利用していくことが考えられるが、現状はリテールにおける他社との協働は地域金融機関の方が進んでいるようだ。

【地域金融機関における他社との協働】

地方銀行や信用金庫などでは金融商品の販売で他社との協働を進める動きがある。一つは個人への外債販売において、大手証券会社の仲介業者として外債仕入や取引後のメンテナンスを頼るケースで、もう一つは投信のインターネット販売体制整備で、運用会社を介して同業者と協働するケースだ。

リテール証券会社の一部でも、外国債券の仕入れを共同で行ったり、同一の債券や私募ファンド販売を試みている動きはあるが、まだ業界のトレンドとなるほどの動きではなく、他社の強みを利用する協働は、中堅・地域証券会社にとっての課題でもある。ただし、他社との協働を有効にするためにも、自社の強みとする部分の顧客層を特定する専門化や投資家に提供する情報の専門化などが必要なのかも知れない。2020年に向けて、リテール証券会社として次の成長のために。

【編集・発行】 日本電子計算株式会社 証券事業部

URL <http://www.jip.co.jp/> 〒135-8554 東京都江東区福住2丁目5番4号

【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-3630-7427 FAX:03-3630-7442

Global IT Innovator **NTT DATA**
NTT DATA Group

●掲載される情報は日本電子計算(株)(以下JIP)が信頼できると判断した情報源を元にJIPが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、JIPは保証を行っておらず、また、いかなる責任を持つものでもありません。●本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。●本文およびデータ等の著作権を含む知的財産権はJIPに帰属し、事前にJIPへの書面による承諾を得ることなく本資料および複製物に修正・加工することは固く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは固く禁じられています。●JIPが提供する証券・金融業界情報、市場情報は、あくまで情報提供を目的としたものです。以上の点をご了承の上、ご利用ください。