

No.122

May.25  
2023

## JIPS DIRECT

## 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

マルチ参加型 電子帳票配信・電子契約連携Webサービス  
「evidence.path®」のご紹介 ..... 02

## PICK UP TOPICS —証券トレンド—

IPO価格決定に関する公正取引委員会の「注意」について ..... 04

## JIPs FOCUS

リテール証券会社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 ..... 05

## NEWS LINE | ビジネスニュース

## ◆ 証券会社関連の動向

**業務提携** 野村證券とQUICKは、上場企業のリサーチ  
事業に関する業務提携を発表(5/15)

—企業が自ら費用を負担するアナリストレポートなどの作成を野村證券が企業に提案し、QUICK企業価値研究所のアナリストがレポート作成

**ガバナンス  
助言強化** 三井住友信託銀行は、独立系コンサルティング  
のボードアドバイザーズと資本提携へ(5/11)

—25.5%出資し、コーポレートガバナンスや取締役会の運営などのコンサルティングビジネスを強化へ

**NFT付き  
デジタル  
証券** デジタル証券の発行支援する米セキュライズ  
は、NFTの売買サービスを運営するSBINFTと  
業務提携(5/2)

—企業がデジタル証券を発行する際に個人投資家に対して、特典NFTを発行できるサービスを共同開発

**個人株主  
動向** みずほ信託銀行と楽天証券は、企業の個人株  
主向けの情報発信で連携(4/26)

—楽天証券内口座で、最新の株式保有状況などの分析を企業に有償で提供。企業は若者など特定の株主層に絞って情報発信ができる

**東証取引  
延長** 東京証券取引所は、株式の売買時間の延長を  
2024年11月5日から実施(4/25)

—取引終了時刻を現在の15時から、15時30分に変更

**AT1債** クレディ・スイス・グループのAT1債(永久劣  
後債)について、国内で「おおむね1,400億円  
程度販売」と鈴木金融相が発言(4/21)

—三菱UFJモルガン・スタンレー証券が富裕層の個人や一部法人向けに計約950億円販売

## ◆ 証券関連業務に関する行政の動き

・「金融商品取引法施行令の一部を改正する政令(案)」  
の公表について(4/28)

—非上場株式のセカンダリー取引の円滑化に向けた規制の見直しで、PTS(私設取引システム)において非上場の特定投資家向け有価証券の取り扱いを可能とした

・トランジション・ファイナンスにかかるフォローアップ  
ガイダンス～資金調達者とのより良い対話に向けて  
～(案)について(4/28)

—トランジション・ファイナンスの信頼性と実効性を向上することを目的として、特に資金供給後のトランジション戦略の着実な実行と企業価値向上への貢献を担保するため、金融機関や投資家向けに策定

・「デジタル資産を用いた不公正取引等に関する国際  
的な規制動向、法規制当局による執行事例、及び  
マーケットにおける課題の分析調査」報告書の公表  
について(4/27)

—暗号資産を含むデジタル資産に関する不公正取引等に係る国際的な規制動向と法規制当局による執行事例(法規制及び技術的な面からの執行方法に関する分析を含む)及びマーケットにおける課題(具体的な問題事例を含む)を把握・分析し、今後の当庁施策へ活用することを目的として、EYストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社に調査を委託

・「資産運用業高度化プログレスレポート2023」の公表  
について(4/21)

—わが国の資産運用業が、国際的な動向も踏まえて、経営とサービスの専門性と透明性を高め、国民の信頼を得て、わが国の重要産業として成長するために必要と考える事項を取りまとめ

◆ マルチ参加型 電子帳票配信・電子契約連携Webサービス「evidence.path®」のご紹介

弊社は社債とCP(コマーシャルペーパー・短期社債)の発行管理業務をデジタル化する会員制クラウドサービス「evidence.path®」を2022年より開始しました。

金融機関様のペーパーレス化に向けた取り組みとして、OmegaFSの「口座開設フルペーパーレスソリューション」に続いて、今回は社債の原本業務をペーパーレス化するマルチ参加型 電子帳票配信・電子契約連携Webサービス「evidence.path®」をご紹介します。

## 1. 背景

これまで弊社金融事業部は、社債発行に関わる金融機関様向けの業務システムを提供し、現在の振替制度化における発行支払代理人業務(以下、本業務)において国内95%のシェアを頂いております。メガバンク様をはじめ多数の金融機関様にシステムをご利用頂いており、発行支払代理人業務の高度化に努めて参りました。

元来、本業務は郵送・FAXによって構築されてきました。しかし、新型コロナウイルス感染防止のため多くの企業でテレワークの流れが急速に進行。ペーパーレス化・電子化対応の需要が高まったことを受け、本サービスを立ち上げました。

## 2. サービス概要

本サービスは、会員制N対Nのマルチ接続型サービスです。会員(発行企業様・受託金融機関様)をインターネット上で結び付け、FAX・郵送で受け渡しされていた多くの契約書・対顧帳票を、実印・原紙同等の証拠能力を有する電子データとしてクラウド上に展開します。

従来、「基金請求書」や「取引報告書」等は、弊社システム(B-Apps/IPA・JIP-CP)より紙面で発行され、押印後顧客へ郵送されてきました。本サービスでは、『押印』を伴う重要な帳票に相応の『証拠能力』を付与し、押印や印刷を伴うことなく、業務システムから自動的に電子帳票としてインターネット経由でお届けすることで、社債・電子CP業務について回る郵送やFAXを削減し、テレワーク化・ペーパーレス化を推進します。

## 3. 機能一覧(一部抜粋)

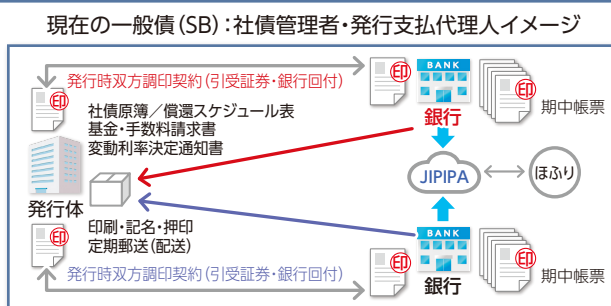
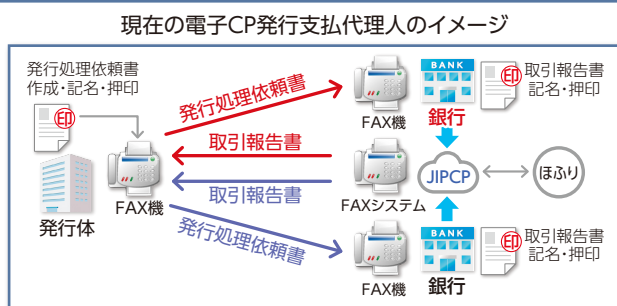
順番	機能名	機能概要
1	参加会員の紐づけ	システム上で利用者間の紐づけ登録を行うため、相手先のメールアドレス管理・個人の管理が不要。
2	フォルダ整理機能	取引先ごと、帳票ごとに自動でフォルダが整理される。利用者によるフォルダ整理・管理が不要。
3	各種帳票検索機能	帳票名、日付などの指定によって過去データの検索・閲覧が可能。
4	メール自動通知機能	取引報告書や社債原簿などの受信通知、発行処理依頼書の申請・承認通知など関係者へメール自動通知が行われる。
5	タイムスタンプ 電子印鑑機能	帳票データに直接タイムスタンプが組み込まれ、処理後改竄されていないことの証明が可能。また目視で処理の有無を確認するため、電子印鑑機能を実装。
6	ワークフロー機能	担当者による申請行為と承認者による承認行為をワークフロー機能で管理。

## 4. 特 長

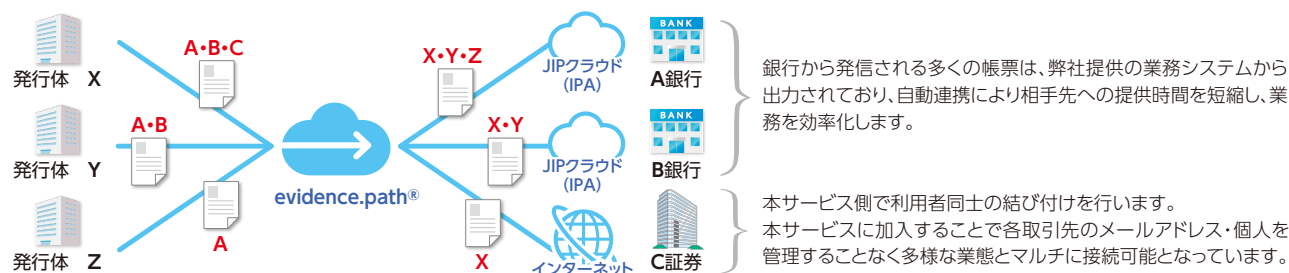
- ① 社債・電子CP業務上で発生する帳票の電子化により、郵送・FAX対応が不要。
- ② 電子帳票上に電子証明書を付与することで、帳票に原本性を確保。
- ③ 取引先ごとに各種帳票フォルダが自動生成。
- ④ 帳票はフォルダ内で年月ごとに整理され、利用者による管理・整理の手間が不要。
- ⑤ 電子データとしてシステム上に10年間保存対応。(電子帳簿保存法に対応)
- ⑥ 接続IPとユーザーを制限でき、情報漏洩対策についても万全。

## 5. 従来業務との比較

### 現行業務イメージ



### evidence.path®ご利用イメージ



## 6. 2次開発について(今後のサービス高度化について)

直近の取り組みとして、社債起債時における「電子契約」の実現について研究開発に取り組んでいます。また、短期社債発行時の入札告知、投資運用会社の定期報告といった社債以外の金融商品への活用を企画しており、証券会社や短資会社など、業務範囲の広がりに応じた利用者・ステークホルダーの拡大を目指しています。

弊社マルチ参加型「電子帳票配信・電子契約連携Webサービス」**evidence.path®**については、Webにてご紹介しております。併せてご確認ください。<https://www.jip.co.jp/product/evidence.path/>



弊社**OmegaFS**「口座開設フルペーパーレスソリューション」については、Webにてご紹介しております。併せてご確認ください。<https://www.jip.co.jp/product/kouzakaisetsufullpaperless/>



各サービス・ソリューションにつきましては、下記までお問い合わせください。



- マルチ参加型 電子帳票配信・電子契約連携Webサービス「**evidence.path®**」  
金融事業部 金融第一統括部 TEL:03-5210-0142 Mail: evidence.path\_info@cm.jip.co.jp
- **OmegaFS**「口座開設フルペーパーレスソリューション」  
証券事業部 証券営業統括部 TEL:03-5210-0155 Mail: shoken\_sales@cm.jip.co.jp

◆ IPO価格決定に関する公正取引委員会の「注意」について

4月13日に公正取引委員会(以下、公取委)は、みずほ証券に対して、2020年6月から2021年5月までの間に同社が主幹事証券会社(以下、主幹事)を務めたIPO(新規株式公開)21件のうち、次の2件に対して公開価格決定プロセスにおける優先的地位の濫用(独占禁止法第2条第9項第5号八)規定の違反につながる恐れがある行為があったとして注意を行った。

**【A社の件】** 想定発行価格を決定する際、A社はみずほ証券の示す価格より高い想定発行価格やその考え方を示す他の証券会社からのセカンドオピニオンを提供したが、みずほ証券はほとんど考慮せず、自ら主張する価格で決定することを強いた。

**【B社の件】** 仮条件の決定にあたってB社が実施したロードショーにおいて、機関投資家からは想定発行価格を上回る価格が示されたが、仮条件の価格帯決定には反映されず、その理由についてもみずほ証券がB社に対して十分に説明しなかった。

この結果、A社の想定発行価格、B社の仮条件ともに両社が想定した価格より低く決定され、結果、公開価格が低めに設定されることとなったが、ともに初値は公開価格の2倍以上になっており、両社の主張が公開価格設定に取り入れられていれば、より多くの資金を調達した可能性があるとした。

公取委はみずほ証券の行為を明らかな独禁法違反とせず「注意」に留めた理由について、みずほ証券が2021年3月以降、新規上場会社の納得感を高めるコミュニケーションを行うために社内規程等の改正などの改善策を行っていることや、2社に対し想定発行価格及び仮条件の設定根拠について具体的な説明を行っていることなどを挙げている。

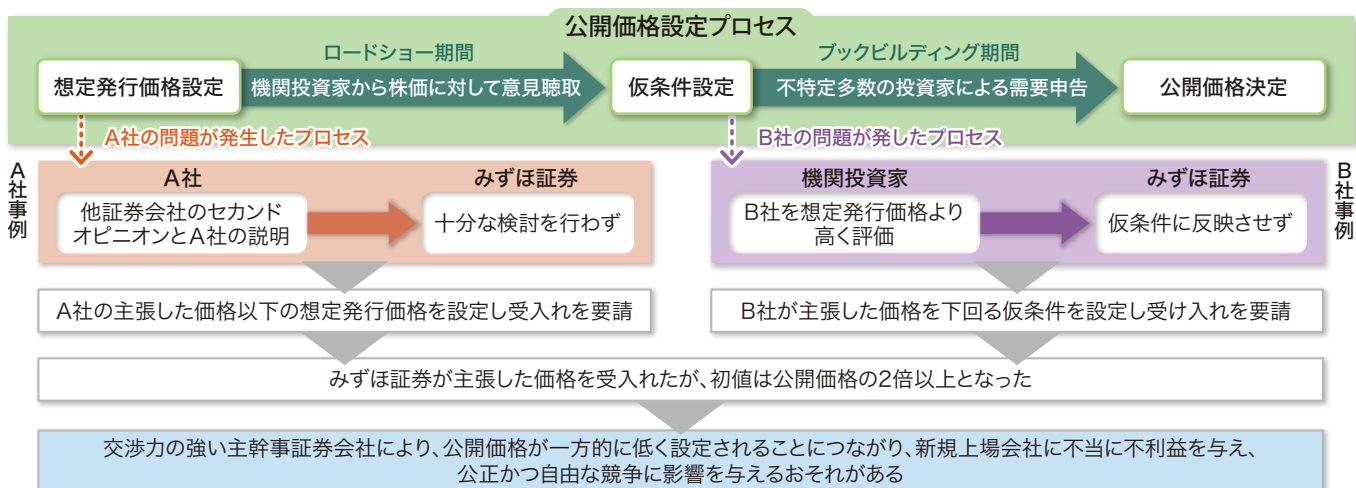
IPOにおける価格設定プロセスの見直しについては、

2021年6月に政府により策定された成長戦略実現計画において、資本市場関連政策としてSPACの検討などとともに取り上げられた。また、2022年1月には公取委より「新規株式公開(IPO)における公開価格設定プロセス等に関する実態把握について」という報告書が公表された。今回のみずほ証券に対する注意はこれに沿ったものと考えられる。みずほ証券は毎年90社から100社程度のIPOが実施される中で20社程度に主幹事として関与し、その影響度はとても大きい。従って今回、公取委より個々の企業に対するIPOの価格決定プロセスにおいて、より丁寧な対応が求められたことになる。

なお、日本証券業協会(以下、協会)は、公取委の報告書を受け公開価格ワーキング・グループで改善策を検討し、2022年2月に報告書を公表した。また、引受関連の自主規制ルールを一部先行改正し、2022年7月より主幹事に対して「価格設定の中立性確保」、「発行会社への公開価格等の納得感のある説明」などの対応を求めている。さらに、仮条件決定や売出株式数の柔軟性確保、機関投資家需要の反映などについては、本年2月にパブコメを終了して自主規制ルールなどを改正するところだ。

協会の検討については、新規公開の準備段階から公開価格に対する考え方や決定プロセスについて企業側へ丁寧な説明を行うこと以外は、ファイナンス日程や価格決定方式などの実務的な改善に重心が置かれているようで、公取委が指摘する論点と噛み合っているか否かは多少疑問となるところもある。そもそも、各主幹事のIPOビジネスに対する取り組み姿勢や企業価値評価機能などの違いが個々の案件に影響している可能性もある。IPO関連業務においても主幹事は、市場仲介者としての規範と行動が求められているということなのだろう。

みずほ証券に対する注意の概要



※公正取引委員会、公表資料より作成

◆ リテール証券会社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

■ 2022年度決算の特徴

■ リテール営業を取り巻く環境

■ リテール証券会社の動向

■ リテール証券業の変化と進化について

■ 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、エネルギー価格の高騰等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。そのため、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。

決算内容を見ると、純営業収益が合計1兆5,437億円となり、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となったところもあったが、概ね2割程度の減少となった。また、投信募集手数料は、大手証券を中心に大きく減少し全体では3割以上の減少となった。信託報酬は、全体としては前年度の水準を確保したものの、対面営業では

減少したところが多かったのに対し、ネット証券では積立投信増加の影響もあり2割以上増加したところもあった。

市況概況については、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、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。

リテール証券会社主要21社の2023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		信託報酬		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%
au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%
藍澤	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 ネット系 ●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値 ●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 ※ブランクは非公開 ☆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

※引用元:各社決算資料より

■ リテール営業を取り巻く環境

2022年度のリテール証券会社を取り巻く環境は、以下のような状況だった。

【市場環境】(日本取引所決算より)

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 = 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、152.2兆円となり前年度末比2.2%増加した。公募株式投信

の設定額は、販売会社における顧客本位の業務運営原則の浸透もあり34.3兆円(前年度比19.9%減)となった。なお、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比約3割減少している。

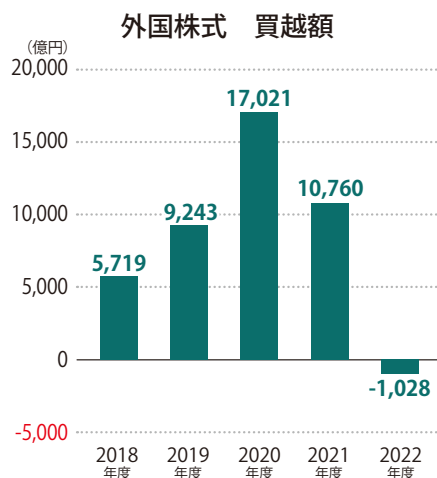
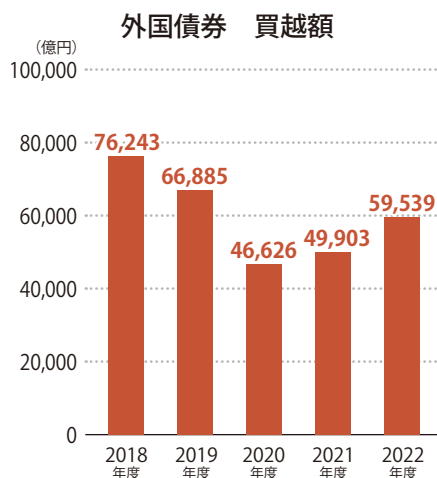
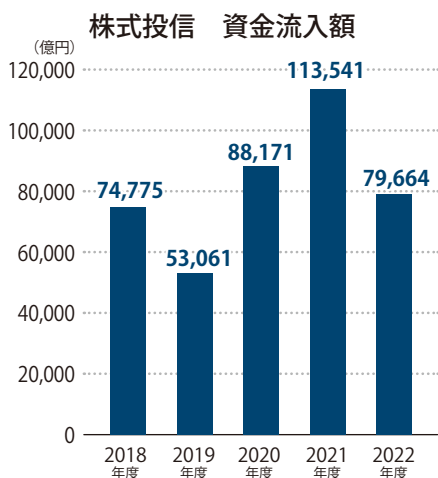
個人の投資待機資金と言われるMRFについては、3月末には残高が13.4兆円(前年度比1.5%減)と過去最高額だった2020年度から多少減ったが、引き続き高い水準となった。

【外債・外国株式投資について】(財務省国際収支統計より)

証券会社が取り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】(金融庁調査より)

NISA全体は1,804万口座(前年比2.1%増)・買付額30.7兆円、うちつみたてNISAは725万口座(同139.9%増)・買付額2.8兆円となった(2022年12月末時点)。



■ リテール証券会社の動向

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、反動の円高もあり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と求められたこと、などが各社の事業戦略や金融商品への取り組みに影響した。

まず、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(前年度は約1兆円の買い越し)となったが、個人の外国債券へ

の投資は2割近く増加したものの各社での販売姿勢については分かれた。(5頁下表: 外債販売額参照) また、株式投信の販売状況は、13社(5頁下表各社)ベースで前年比2割減の約8兆円、募集手数料は3割強の減少となった。顧客のコスト負担を低減させる意識が強まったようで、特に大手3社の手数料比率(募集手数料÷販売額)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%へ大きく下がった。

次に、テーマ別にリテール証券会社の動向を見てみる。

【ラップ口座取組強化】

2022年12月末のラップ口座の全体の契約件数は、約150万件(前年同月末比13.2%増)で、運用残高は4%増の14兆3,678億円となった。ラップ口座は、対面営業の証券会社にとっては資産管理型ビジネスへの取り組みの一環として、ネット証券やスマホ証券にとっては個人の積立投資拡大やロボアド利用などで金融機関など他社との連携戦略として、それぞれ取り組みを強化している。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レスレポート2021で投資家が負担するコストとリスクリターンバランスが悪いと問題視されたが、同レポート2022(2023年4月公表)では、一部の金融機関において最低利用金額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か否かが明らかでないケースも指摘されている。

【資産残高連動報酬】

野村證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、今後、対面営業における資産残高連動報酬を進めていくためには、各社における営業現場での助言活動の定義付けが必要になっている。

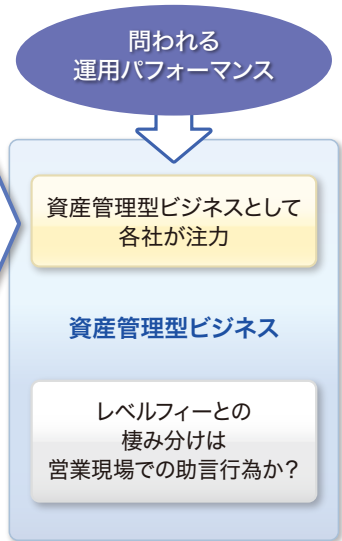
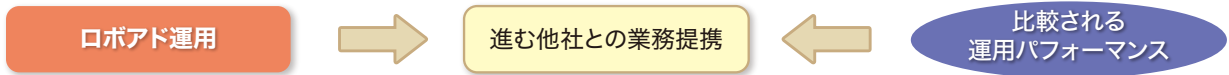
【仕組債販売体制の再構築】

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などが仲介に関わったケースで、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挙げられた。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。

ラップ口座の状況(2022年12月)

	契約件数		金額		1件当たり 金額(百万円)
	(件)	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
SMBC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UFJモルスタ	17,016	152.7%	2,944	132.1%	17.30
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
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
FOLIO	74,474	179.4%	378	372.6%	0.51

※赤点線:ロボアド運用 ※投資顧問業協会、統計資料より作成



■ リテール証券業の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、新たな成長の可能性と業務の変化を促す可能性がある。

個人の資産形成において積立投資などが定着しつつあるが、プランでは投資経験者の倍増を目標として掲げ、具体的には今後5年間でNISA口座数3,400万へ、買付額56兆円へ共に倍増を目指すとしている。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制度を見直し、恒久化したうえで成長投資枠

240万円、つみたて投資枠120万円(年・併用可)、非課税保有限度額を1,800万円(うち成長投資枠の限度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、企業による個人の資産形成支援強化、中立的で信頼できるアドバイスの提供を促すための仕組み創設などの施策が示された。中立的アドバイザーの認定機関として2024年中に新たに「金融経済教育推進機構」(仮称)を設置することが示されているが、具体的な制度設計は、本年度に金融審議会等で検討されることが予想される。

このような動向を受けて、新NISAを契機に投資未経験者をターゲットにした個人顧客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、職域営業の一環として取り組まれるようになってきた。

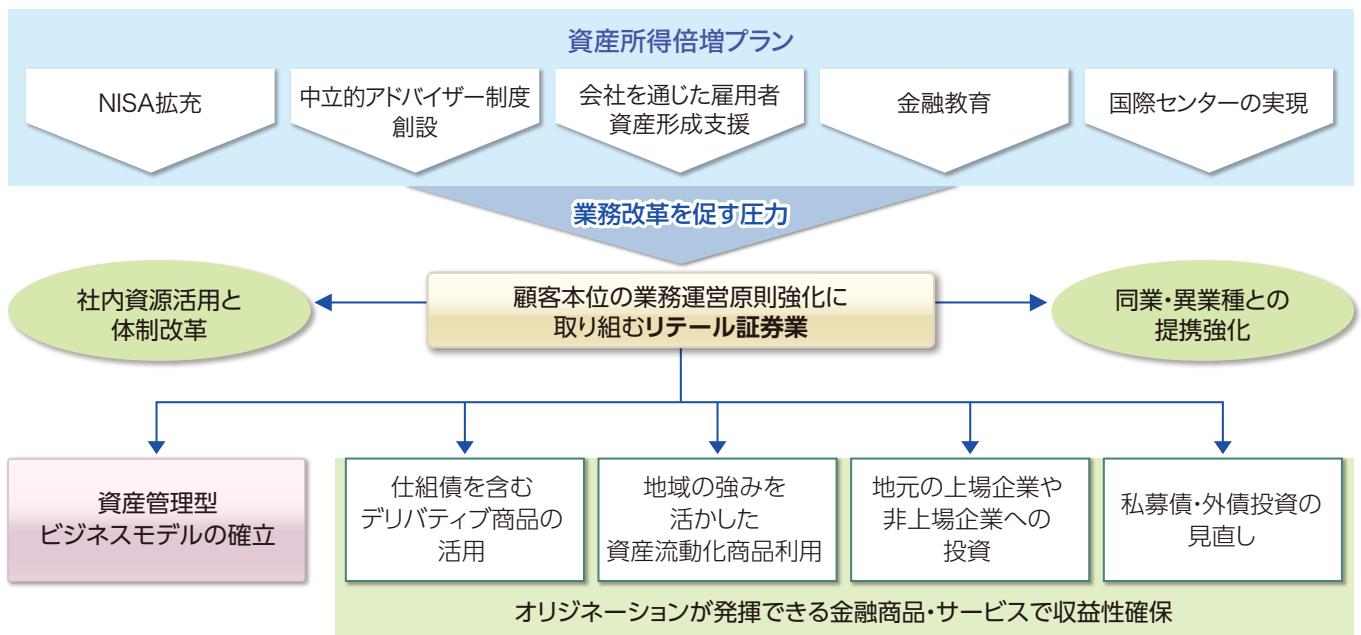
一方、顧客本位の業務運営原則の強化により、リテール証券会社には多様な顧客ニーズに合わせた金融商品の選択が求められており、個別の投資テーマを選択して新たに組成する投資信託をマスセールスで短期間に大量販売するという販売方式が難しくなってきたように思われる。

リテール証券業として進化していくためには、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ビジネスモデルの確立が必要だが、その中核になるのが各社の実情に合わせた資産管理型の営業体制の確立ではないかと考える。新たなビジネスモデル確立のためのプロセスとしては、本誌No.110号(2022年5月)8頁下図に示したように、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を進めることだと考えるが、具体的に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。環境や政策の影響を受けて変化が求められる中、進化していく可能性のイメージを下図に示した。リテール証券会社は、個人投資家の仲介者として、自らのビジネスモデルを進化させていくことが期待されている。

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り扱う仕組債や、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



【編集・発行】日本電子計算株式会社 証券事業部  
 URL <https://www.jip.co.jp/> 〒102-8235 東京都千代田区九段南1丁目3番1号  
 【お問い合わせ・ご要望】TEL:03-5210-0153 FAX:03-5210-0221  
 E-mail [shoken\\_contact@cm.jip.co.jp](mailto:shoken_contact@cm.jip.co.jp)

Trusted Global Innovator  
 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基に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。