

## 個人向け資産運用事業にみる金融業界の構造的問題（上） ～地域銀行の個人資産運用事業の苦境～

日本資産運用基盤 代表取締役社長 大原啓一

金融機能のアンバンドリング及びリバンドリングを通じた「金融サービス」の再定義が加速的に進んでいる。革新的な金融事業モデルの誕生と成長が期待されるが、そのためには金融業界の構造的問題の克服が必要となる。今回から上・下の2回にわたり、個人向け資産運用事業を切り口に、業界が抱える構造的問題と取るべき方向性について論考する。

### 金融業界に求められる新たな グランドデザイン

わが国の金融業界は、事業環境の変化に起因する大きな変革の過程にあり、FinTechと呼ばれる新しい金融機能提供手段の勃興をはじめ、様々な動きが足元観察される。大規模資本を用いた銀行貸出しなどの従来型事業モデルの行き詰まりもそのうちの一つである。社会全体の需要量の伸びが頭打ちになると予想されるなか、これまでの事業モデルが今後も機能することは残念ながら期待できない。

特に地域銀行は、生産年齢人口の減少が激しい地方に所在しており、従来型事業モデルの行き詰まりの深刻度は大きい。その存続を危ぶむ見方が強まるなか、再編・合併を通じて地域銀行の数を大幅に削減することを主張する論考が散見される。ただ、そうした論考の多くは、縮小する収益基盤でいかに生き残るかという観点で適正な銀行数を探るという論理構成であり、あくまで従来型事業モデルを前提にしているように思われる。今後中長期的に金融業界の構造がどうあるべきなのか、そのなかで地域銀行がどのような機能を提供すべきなのかというグランドデザインを欠いたままでは、個々の銀行の問題解決にならないばかりか、金融システム全体の機能低下にもつながりかねない。

一般事業会社においては、環境変化に対して柔軟かつ機動的に経営・事業運営戦略を調整

し、リソース配分の最適化を通じて競争力を高める不断の努力が行われる。銀行を始めとする金融事業者には、金融システムの担い手としての公益性が求められるため、過激な経営判断は困難ではあるが、グランドデザインを描く際に求められるのはそのような視点であろう。

### 地域銀行の個人向け資産運用事業

地域銀行の競争力の源泉は、当該地域における長年の取引実績に基づく顧客との信頼関係であることは言うまでもない。この顧客との強い信頼関係は他の金融事業者に対する競争優位であり、地域銀行が成長軌道に戻るためのカギとなる戦略資産である。

この戦略資産を最大限活用すべき事業の一つが、個人向け資産運用事業であるが、残念ながら事業運営企画、商品組成・調達、提供・販売といった各バリューレイヤーにおいて、効率的な事業運営がなされているとは言い難いのが現状である。

#### ①事業運営企画

伝統的銀行業における一丁目一番地は企業貸出し事業であり、その考え方は現在でもあまり変わっていない。そのため、非金利収入である手数料収入獲得の重要性が高まったにもかかわらず、多くの地域銀行本部において個人向け資産運用事業は本流ではないとの位置づけから脱しておらず、人員や予算等のリソースが十分に配賦されていないように見受けられる。

そもそも資産運用事業に長けた専門人材が首都圏ほどに充実していないこともあり、銀行本部で同事業に携わる人員は慢性的に不足している。特に過去数年で積み立て型の少額投資非課税制度（つみたてNISA）や個人型確定拠出年金（iDeCo）、顧客本位の業務運営方針の策定などの制度対応が連続するなか、個人向け資産運用事業の中長期戦略を策定する

ことまで手が回っていないという銀行は少なくない。

また、予算の制約などから情報系システムの整備も不十分であり、投資信託や保険商品の収益・予実管理も表計算ツールで手管理というところが多く、経営判断の材料となる各種数値の信頼性に不安ありということも懸念として聞こえてくる。

### ②商品組成・調達

個人向け資産運用事業の代表的な商品である投資信託や保険商品については、外部の投信委託会社や保険会社から仕入れるということが一般的である。この際、戦略に即して作成されるプロダクトマップを充実させるよう高品質な商品を選定し、取り扱いを決定することになるが、言うほどには容易ではない。

上述の通りそもそも同事業担当者の数が十分でないことに加え、投信委託会社や投資運用の専門人材は首都圏に偏在していることから、地方の特に中小地銀が十分な商品情報を網羅的に入手する機会は限られている。一部の大手地域銀行では投信委託会社からの出向者を定期的に受け入れる等の対応も講じられているが、中小地域銀行には営業担当者が時々商品提案等にやってくるのみであり、プロダクトマップ策定から商品選定、モニタリングまで自前で対応せざるを得ない。

### ③提供・販売

対面顧客接点で提供されるべき付加価値は、単なる商品販売ではなく、顧客一人ひとりの状況や目的に応じて柔軟に資産形成計画を提案するというコミュニケーションである。そうでなければ、オンライン証券会社を上回る高い手数料を正当化することはできない。ただし、そのためには投信・保険の商品知識のみならず、税金や相続といった幅広い専門知識が必要となり、それを営業担当者に習得させる研修計画を策定・実行するのは非常に困難である。

また、商品販売管理システムは各地域銀行がベンダーと個別に契約しているため、そのコスト負担は非常に大きい。投信預かり資産残高から得られる手数料収入でまかなうことも厳しく、インターネット販売は対応しないと諦め

#### 大原啓一（おおはら・けいいち）

2003年東京大学法学部卒業。10年London Business School金融学修士課程修了。野村資本市場研究所、DIAMアセットマネジメント（現アセットマネジメントOne）等を経て、15年8月にマネックス・セゾン・バンガード投資顧問を創業、17年9月まで同社代表取締役社長。18年7月より現職。



る地域銀行も少なくない。

### 強みに集中するための外部リソース活用

個人向け資産運用事業の各バリューレイヤーにおける非効率性からうかがわれるのは、金融業界における高度金融専門性の偏在と硬直的な事業運営モデルという二つの構造的な問題である。高度金融専門性が首都圏に集中しているという現実があるにもかかわらず、各銀行が自前でほとんど全ての機能を対応する垂直統合型事業運営が根強く残っており、効率的かつ戦略的なリソースの配賦ができていない。信金中央金庫や全国信用協同組合連合会といった中央機関を有する信用金庫や信用組合と異なり、中央機関を活用した業界内の効率的リソース配分の仕組みもないため、各地域銀行が非効率な経営・事業運営を強いられたままの状況にある。

金融機能のアンバンドリング及びリバンドリングを通じた各種金融事業モデルの再構築が今後更に進むことが予想されるなか、従来型の垂直統合型事業運営に固執することは個々の金融機関にとっても、金融システム全体にとっても、最適な選択ではないと思われる。高度金融専門性の偏在については短期的な解決が困難ではあるが、それを克服したリソースの最適配分を達成するためにも、今後は様々な金融事業者がその強みに特化しつつ、利用者である顧客に金融機能を柔軟に提供する水平分業型事業モデルへの転換が金融業界全体のグランドデザインとして求められている。

次回「(下) 新規参入事業者による個人向け資産運用事業の取り組み」では、新たな金融事業モデルの動きとその可能性について整理するとともに、今回と同様に水平分業型事業モデルへの転換の必要性について論じる。