

大手金融機関の経営とアメリカ金融市場

前田真一郎（名城大学）

今回の大会共通論題は、「金融システムの転換と証券市場」であり、日本の金融システムが、市場機能を活かした形でどのように転換していくかが多方面から議論されると思われる。その際、市場機能を活用し発展してきたアメリカ金融市場の現状・歴史を比較検証することは、日本における今後の金融システムを考える上でも、重要な意味を持つ。共通論題に先立ち、第 1 日目のワークショップ「変貌するアメリカ金融市場」にて、アメリカ金融市場の特性とその変化、大手金融機関の対応などの一側面について報告を行う。

アメリカにおける金融業の特性の一つに、「金融業における市場原理の導入」があると思われる。米銀は、貸出ポートフォリオの管理も有価証券運用と同じような考え方で行っている。1970 年代から MBS 市場が発展してきた歴史にも見られる。早い時期から長期貸出に乗り出した米銀は、その後の証券化市場の発展もあり、多数の市場参加者による適正な評価をもとに経営が行われている。これは、厳格なディスクロージャーのもと、借り手の返済能力を徹底的な情報収集・分析によって行うという行動が確立されてきたからである。

アメリカ金融市場における資金循環を見ると、家計部門の行動変化が著しい。家計部門における資金運用の内訳では、Mutual Funds と MMF の合計残高が、99 年には預金を一時上回り、2005 年でも預金残高と同水準になっている。背景には、高齢化の進展、消費者の金融ニーズの高度化・多様化、金融商品の取引および情報収集のためのコストの低減、投資商品の増大と個人投資家の台頭などがある。また近年のアメリカ経済の成長は、旺盛な消費支出によって支えられている。堅調な住宅価格に支えられたホーム・エクイティ・ローンの増大など、新たな信用供与形態の展開も見られる。消費者は、負債状況を見ながら、決済用の預金と、投資家としての金融資産への投資を分けて行動している実態がある。

このような家計部門における資金の流れの変化に対応して、アメリカ大手金融機関の経営も大きく変化してきた。現代のアメリカ大手金融機関においては、消費者を中心としたリテール部門が利益の過半を占める会社が多く現れている。ここでは、アメリカの大手金融機関が、どのようにして家計の運用資金を取り込もうとしているかを見てみる。

アメリカでは 80 年代初めから、金融機関によるクロスセルの取組みが進められてきた。それは 90 年代に入って、「あらゆる顧客に全ての金融商品を提供する」のではなく、「定めた特定の顧客に必要な金融商品を提供する」ことに重きが置かれた。ニーズが把握できる特定の顧客にターゲットを絞って、クロスセルを行おうとしたのである。その際、金融商品の品揃えだけでは差別化が難しく、顧客は結局、価格の安いところへ行くようになる。そこで、ターゲット顧客に対しては、単独の金融商品だけではなく、これらの組み合わせ方のアドバイスや、一元管理による利便性なども提供した。例えば、メリル・リンチは 2000 年より、短期的な運用資金を有利な金利を付与した預金へ誘導し、2004 年には証券担保ローンを一元管理するローン総合口座を導入した。ターゲット顧客の金融資産全体を把握し

た上で、負債側にも踏み込んだ総合的なアドバイスを提供しようとしている。またバンク・オブ・アメリカは、銀行員と傘下証券会社の投資アドバイザーが共同で、顧客の金融資産とローンの総合管理サービスを提供している。金融持株会社形態が主流となる大手金融機関においては、顧客側の視点に立った経営が行われている。その際、顧客ニーズさえ満たすことができれば、金融商品の製造・販売・管理にわたる全ての機能を自社内に保有する必要はない。それが、近年の大手金融機関による事業部門売却にもつながっている。

アメリカ証券業界では、75年の株式売買委託手数料自由化以降、オンライン取引が急速に普及した。しかし近年では、投資アドバイスを求める声が再び高まっている。その背景には、①金融商品情報の氾濫と商品数の増大が、個人投資家の混乱を招いていること、②高齢化するベビーブーマー層を中心に、投資目的が老後の資産形成へ変化していることがある。資産形成の目的が明確であれば、求められるのは「どの商品が儲かるか」ではなく、「どの商品をどういう組合せで、どの程度の期間保有すれば、目的（住宅購入、子供の入学など）に応じて資金を流動化し、これを達成できるか」というアドバイスである。アメリカでは、このような顧客ニーズに対応して、アドバイスをするファイナンシャル・プランナーが数多く存在し、金融商品販売の主流になりつつある。顧客ニーズ多様化の中で、専門的なアドバイスと中立性を武器に、顧客からの信任を得ている一つの流れであろう。アメリカでは、金融商品の製造と販売の機能が分化すると同時に、金融商品の販売チャネルも分化した。金融機関は、顧客ニーズを把握した上で、かつ最適なチャネルで販売していかなければならない。それができなければ、差別化の難しい金融商品・サービスの販売に当たり、コスト競争に陥り、金融機関としては収益化が難しくなるのである。

日本における規制緩和の流れでは、品揃えに力点が置かれた感があるが、単なる品揃えだけでは、顧客ニーズに合致しなかったことは、アメリカの歴史でも明らかである。顧客ニーズを踏まえた商品組成と、マーケティング能力を備えた販売力が融合して初めて、我が国が進めようとする「貯蓄から投資」への流れを現実のものにすることができよう。