

# 地銀系証券の存在感

2000年ごろから相次いで設立された地銀系証券が、いまも増え続けている。だが、「親銀行との連携」という共通キーワードはあるものの、設立の経緯や営業手法の違いはしだいに鮮明になってきている。成功モデルの模索は、いまも続く。

## 証券子会社をやる選択、やらない選択

### 収益拡大に結びつく明確な経営戦略が重要

地域銀行による証券子会社設立がふたたび活発化している。背景には、地域経済が低迷し貸出が伸び悩むなか、収益源を多様化する必要性が増していることがある。一方で、商業銀行への原点回帰を鮮明にし、あえて証券業務をやらないという選択もある。地域銀行にとって、証券業務をやる選択、やらない選択の双方の利点を考える。

シティグループ証券  
クレジット・スペシャリスト

高橋 克英



#### 相次ぐ

#### 証券子会社設立

2009年 百五、中国、西日本シティの三つの銀行が証券子会社をもった。これにより、06年以降、証券子会社をスタートさせた地域銀行は九つにのぼ

る。なぜこれほどまでに地域銀行の証券子会社設立が続いているのだろうか。

その背景には、収益源の多様化というキーワードがみえる。多くの地域銀行では、収益向上策として、貸出増強、手数料収入増強、有価証券運用強化の三

つの分野に取り組んでいるが、これらの業務は、大手行やその他地域金融機関も同様にフォーカスしている分野で、競争は厳

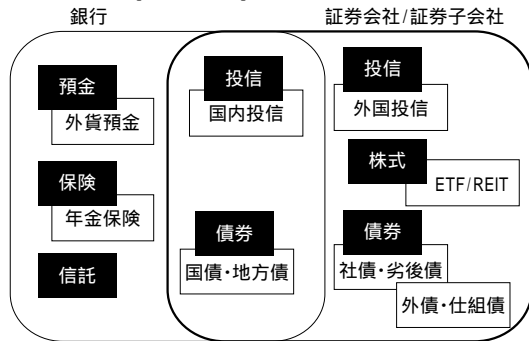
しい。地域経済の構造的低迷や異業種との競争を視野に入れれば、さらに、①異業種への進出、②貸付連衡による規模の拡

大といった抜本的な収益向上策を掲げる必要があるのだ。とくに、地域銀行の異業種進出先として、証券業務、信託業務、ノンバンク業務、投資銀行業務

などがあげられる。そのなかでも、進展著しいのが、証券業務への進出といえる。

【特集】地銀系証券の存在感

〔図表1〕 地域銀行：銀行と証券子会社の商品構成（イメージ）



（出所）シティグループ証券。

実際、地域銀行各社は、リアル業務の深耕、手数料収入の拡大を目指し、銀行本体での金融商品販売（預り資産残高の増強）を積極的に行ってきた。投資信託や国債など公共債だけではなく、個人年金保険の獲得にも努めている。さらに、より広く地元個人取引先の拡大や、株式投信などリスク性商品販売のさらなる拡大を目指し、証券会社との金融商品仲介業務の強

〔図表2〕

地域銀行12行：証券子会社・関係会社

証券会社名	設立形態	設立年 (傘下入年)	資本金 (億円)	銀行および 銀行Gr持分	店舗数		従業員数 (人)
					うち 銀行共同 店舗等		
浜銀TT証券	共同出資会社	08年11月	33.1	横浜銀行 51%	9	2	152
中央証券	地場証券子会社化	98年3月	43.7	千葉銀行Gr 48.7%	16	3	219
常陽証券	新規設立	07年11月	30.0	常陽銀行 100%	4	2	52
静銀ティーエム証券	共同出資会社	00年12月	30.0	静岡銀行Gr 85.1%	14	1	155
八十二証券	地場証券子会社化	06年4月	8.0	八十二銀行 100%	12	4	
新潟証券	地場証券子会社化	06年3月	6.0	第四銀行 47.0%	16	3	193
百五証券	新規設立	09年8月	30.0	百五銀行 100%	1		
中銀証券	地場証券子会社化	09年6月	20.0	中国銀行 100%	3		80
ひろぎんウツミ屋証券	共同出資会社	08年1月	61.0	広島銀行 50%	26	2	241
ワイエム証券	共同出資会社	07年7月	12.7	山口FG 60%	13	11	140
前田証券	持分法適用会社	04年12月	22.0	福岡銀行Gr 29.0%	14	1	237
西日本シティTT証券	共同出資会社	09年9月	15.8	西日本シティ銀行 60%	3	2	71

（注）店舗数には出張所等含む。

（出所）カンパニーレポート、シティグループ証券。

化、証券子会社設立、証券子会社との共同店舗設置などが進められている。証券子会社を設置すれば、地域銀行本体では公共債、国内投信、年金保険などを取り扱い、証券子会社の窓口では外国投信や外債、仕組債といったリスクの高い商品を取り扱うことで棲み分けを図り、幅広い地元顧客を取り込むことが可能となる（図表1）。個人の資産運用への関心が強まるなか、総合的な金融サービスを

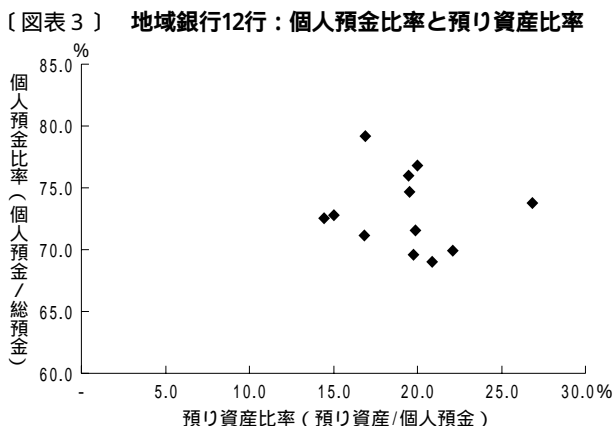
提供することで、団塊世代の退職金をはじめ、高齢者や富裕層を取り込む狙いもある。さらに、銀行の法人顧客を証券子会社に紹介することで、M&Aや株式の譲渡、資産運用サービスなどの提供につなげられる。

預り資産残高比率の高さと相関

このような状況下、現在、12行が証券子会社を有している。おもに、①新規設立、②共同出資設立、③地場証券会社の子会社という三つの設立形態があり、12地銀においては、①2社、②5社、③（含む持分適用会社化）5社という内訳になっている（図表2）。

なお、図表3にあるように、これら12行は、概して、地域銀行の平均よりも総預金に占める個人預金比率が高いだけでなく、個人預金に対する預り資産残高比率も高いという傾向がある。もともとリテール業務に強

地域銀行12行：個人預金比率と預り資産比率



(注) 横濱銀行、千葉銀行、常陽銀行、静岡銀行、八十二銀行、西日本銀行、百五銀行、中国銀行、広島銀行、山口F&G、福岡銀行、福井銀行の各数値。預り資産は投資信託+公共債+個人年金の合計値。  
(出所) カンパニーレポート、シティグループ証券一部推計。

く、かつ重視するカルチャーをもつ地域銀行の基盤は、証券子会社設立などリテール証券業務の強化によってさらに強固になるといって、好循環を生み出しているといえる。

**躍進する証券子会社の陰で**

横濱銀行を例にあげると、08年11月に開業した浜銀T-T証券

お、横濱銀行では、投資信託や年金保険、外貨預金、公共債など個人向け投資型商品残高1兆7322億円(うち浜銀T-T証券預り資産残高1622億円)を3年間で27%増加させ、12年度には2兆2000億円とする計画だ。その結果、個人向け預り資産に占める個人向け投資型商品比率は、現在の18・2%から21%程度に上昇するとしてい

(横濱銀行51%出資)は、個人富裕層等に質の高い証券サービスを提供し、09年度の営業利益、当期利益ともに黒字計上した。10年3月の預り資産残高は前年比462億円増加し1750億円に達している(本誌15ページ参照)。な

中国銀行は、従来から67カ店で大手証券会社3社の金融商品仲介業務を展開してきた。昨年6月に津山証券を子会社化。今年5月に、商号を中銀証券に変更し、銀行本体との金融商品仲介業務をスタートさせた。新たに中銀証券のみを仲介する専用店舗を59カ店追加し、計126店舗で中銀証券の商品を取り扱うことができるようになった。2年後に単年度黒字化を目指すという。

07年に営業開始したワイエム証券(山口F&G60%出資)では、山口銀行、もみじ銀行との共同店舗形態での出店は、13店舗中11店舗に及んでいる。今年3月末の登録口座は2万6154口座、預り資産残高も1946億円で、09年度は黒字を確保。銀行本体からワイエム証券へ、投信販売をシフトさせているのが特徴的だ(本誌22ページ参照)。

このように、共同店舗の拡充などにより順調に預り資産を増やし、黒字を確保する証券子会社がある一方で、地銀系の証券

一方、千葉銀行は、早くも08年3月に中央証券をグループ化しているが、従来はどちらかというと銀行本体での金融商品販売に注力していた。しかし11年1月に中央証券をちばぎん証券に社名変更し、本店も千葉へ移転することを発表、ワンストップサービスの実現を目指す方針を打ち出した。千葉県を中心に基盤をもつ中央証券は、すでに約6万5000の登録口座、預り資産も5000億円を超え、株式関連手数料を中心に09年度も黒字を確保している。今後は、個人向けに加え企業のファイナンスニーズへの対応(株式公開、債券発行、M&A)、銀行と証券での商品戦略・チャネル戦略の統一の展開、地域シェアの向上、従業員の資産運用スキルの向上を目指す。

子会社のすべてがうまくいっているわけではない。黒字ながら累積赤字の解消には至らない、管理損益を勘案すれば実質赤字状態の証券子会社もあるとみられる。その理由としては、設立からまだ日が浅いこと、地元の市場規模が小さいこと、想定していたほど新規顧客が見込めなかったこと、金融危機とタイミングが重なったこと、銀行本体と証券子会社間の棲み分けがうまくいっていないこと、などさまざまな要因が考えられる。

新たな道として、ホールセー

大手行も二極化

このような環境下、すべての地域銀行が、メガバンクや横浜銀行、千葉銀行のように、証券子会社を立ち上げ展開し、収益貢献させることは容易ではなく、得策ではないだろう。これらの銀行には、豊富な人材、恵まれた営業基盤、過去のノウハウの蓄積があるからである。

実は大手行のなかでも、証券業務に対する取り組み方は二極化しているといえる。全国に豊富な顧客層を抱えるメガバンク3行は、みずほFGがみずほ証券とみずほインベストメント証券、MUF Gが三菱UFJモルガン・スタンレー証券、SMFGが日興コーディアル証券などを有するなど、リテール向け、ホールセー

やはりというべきか、いつもどおりというべきか、「国政選挙直前に特有の議員立法」(霞ヶ関)がいくつか成立した。選挙対策といってしまうえば、身もフタもないが、委員会での審議省略、質疑なし、あるいは超短時間の審議で、全会一致で可決した法律である。会期最終日の6月16日に駆け込み的に成立した「戦後強制抑留者に係る問題に関する特別措置法」。旧ソ連、モンゴルで強制労働を強いられた人々への特別給付金を支給するというものだ。首相交代騒ぎで多くの法案が廃案あるいは継続審議になったドタバタ国会で、なぜこの法案が最終日に成立したのか、国民はなかなかその意義を理解できないままではなかったか。北朝鮮による拉致被害者の支援を延長する改正案もほぼフリーパスであった。

このほか、すでに与野党でほぼ合意したものの、委員会に送らなかった幻の議員立法もあつた。


**オンレコ**  
**オフレコ**

**駆け込み法案の陰に**

た。確定死刑囚の年金給付に関する法案だ。最近、死刑判決の再審・無罪判決が続いており、被告の人権保護の観点から、年金の給付を認めようとするものだ。国民年金の免除申請を行っていたら被告の無罪が確定した後、年金を給付できるのではないかとという問題意識による。これは宇都宮・日弁連が主張しているものだ。ただ、無罪が有罪かを争っている最中に「あなたには年金の受給資格があり、免除申請することができません」などと、実際に裁判所なり、刑務官、あるいは検事が告知することができるかどうかといった手続の問題や、刑事補償で包含されているという考え方も成り立ち、なかなか制度設計がむずかしい。ただ、政治的には冤罪事件が人口に膾炙されているようなタイミングでは確かにプロバガンダとなる。このほかにも民主党政権下で日弁連寄りのテーマが目白押し。これらも政治の節目に日弁連の主張が表面化する気配が濃厚である。

させている。三井住友銀行は、

日興コーディアル証券への個人向け商品の仲介業務を今年4月にスタート。みずほ銀行も、みずほインベスターズ証券との連携を深めるなど、顧客と多様な関係を築く取組みが進められている。

一方で、新生証券を有する新生銀行を除けば、りそな、中央三井、住友信託、あおぞらはともにリテール業務や個人富裕層業務を中核業務の一つとしているものの、証券子会社を保有して営業展開しているわけではない。このように、大手行のなかでも、証券子会社を活用して証券業務を行う銀行、行わない銀行と、方針の違いが明確に表れているのである。

## 安易な参入が 将来の負担に

このため、地域銀行は、証券業務の強化や証券子会社の設立が本当に必要なのか否か、再度

見直してみる必要がある。

銀行と証券子会社との間でシナジー効果は実際にどれくらいあるのか、クロスセルは本当に可能なのか、優良顧客の囲い込みは可能なのか、潜在的な新規顧客はどれくらいあるのか、地元企業への投資銀行業務強化は可能なのか、そもそも「貯蓄から投資へ」の動きは本当なのか、といった点が判断基準となる。また、なぜ、銀行本体での金融商品販売だけでは十分でないのかといった検討も必要となる。

ここ数年、銀行は、預金ではなく、投信や年金保険など運用商品の販売に力を入れてきた。その結果、行員は金融商品販売員となり、いわゆる銀行員としての貸出提案能力の低下や預金獲得の意義をよく理解できない行員が増えているという懸念もある。薄くても安定した収益を生み出す商業銀行業務への回帰という道が、世界的にも日

本においてもあらためてクロースアップされているといえる。

もちろん、証券子会社を設立し積極的に収益拡大を目指す地域銀行の経営姿勢は評価したい。一方で、明確な経営戦略や採算性を逸脱しての証券業務強化を評価することはできない。

また、証券業務をやらない地域銀行においては、やらないのであれば、なぜやらないのか、その代替としてどこで収益を稼いでいくのかといった将来展望を明確にする必要がある。いずれにせよ、ライバル行が設立した、隣接他行も設立する、地域証券に適当な投資先（再建先）があったというだけで、証券子会社を設立することは将来の負担となりかねない。

すでに証券子会社を設立した前記12行の地域銀行に加え、リテール強化、証券業務の強化の観点から、今後も規模の大きい地域銀行を中心に、証券業務を拡充する施策の検討は進むと考

えられる。北陸、七十七、北洋、京都、群馬、伊予、南都十六、大垣共立、百十四、山陰合同、東邦、北海道、岩手銀行など多くがその対象となる。

証券戦略には、収益拡大に結びつく明確な成長戦略が必要不可欠だ。証券子会社設立などの証券業務をやる銀行、やらない銀行、どちらの選択にも銀行の考え方しだいで勝機はあろう。

### たかはし かつひで

93年三菱（現三菱東京UFJ）銀行に入行、日興リサーチセンターを経て、99年以降、日興ソロモン・スミス・バーニー証券（当時）にてクレジット・アナリスト（金融セクター担当）を務め現在に至る。93年慶応義塾大学経済学部卒、00年青山学院大学大学院経済学修士取得。おもな著書に『最強という名の地方銀行』（中央経済社、07年）。