

■ スマートデバイス時代のリテール証券

最近リテール証券会社のホームページを拝見すると、随分と綺麗に作りこまれたものが多くなったように感じるが、対面営業であってもインターネット利用の意識が高まっているためだろう。そのインターネットへの個人のアクセスを容易にするものとして、スマホやタブレットなどのスマートデバイス普及があるが、日本での本格化はこれからとみられる。最近のGoogleの調査(8月公表)によると、日本でのスマートフォンの普及率は25%で、米国の56%や韓国の73%と比べ大きく落ちる。携帯電話に関して従来型のものが未だ主流だが、iPhoneの廉価版が発売されたり、タブレット端末商戦が活発化しているので、今後はスマートデバイスの利用が増加していくと予想される。

ただし、スマートデバイスの普及は単純にインターネット利用が増えるというより、インターネット利用の高度化に繋がることが期待されている。「平成25年版 情報通信白書」(2013年7月総務省)によると、スマートデバイスなどのモバイルを起点に、SNSの活用、クラウドサービスの拡大、ビッグデータの利用などがリンクした「スマートICT」*がICTの最新トレンドとして示されており、日本の成長を加速させる役割が期待されている。

このスマートICTが、投資関連ビジネスにどう影響するかが、今までのリテール証券会社によるネット利用は、取引の効率化や事務部門のコスト削減が主な目的だった。これらは業務改善の一貫で行われたことなので、今後も続くと思われるが、スマートデバイス普及により今後は次のような取組みも行われていくと予想される。

■ 個人のインターネットへのアクセスが容易になることで、コミュニケーション手段としてSNSなどのソーシャルメディア利用が広まるだろうが、投資というテーマで個人のニーズを絞り易いので、証券会社などが情報提供を積極化する。ただし、現状は投資家に対する適合性の原則遵守や広告規制の関係で、従業員個人のSNS利用を社内ルールで規制しているケースもある。証券会社がSNSへの情報発信で期待する効果について

は、次の四つに分類される。(証券業協会アンケート2011年11月。それぞれの項目は、ほぼ同じような比率)

- ✓ 商品・サービスのプロモーション
- ✓ インターネット取引における営業推進
- ✓ 顧客サポートの充実
- ✓ 顧客等とのエンゲージメント強化

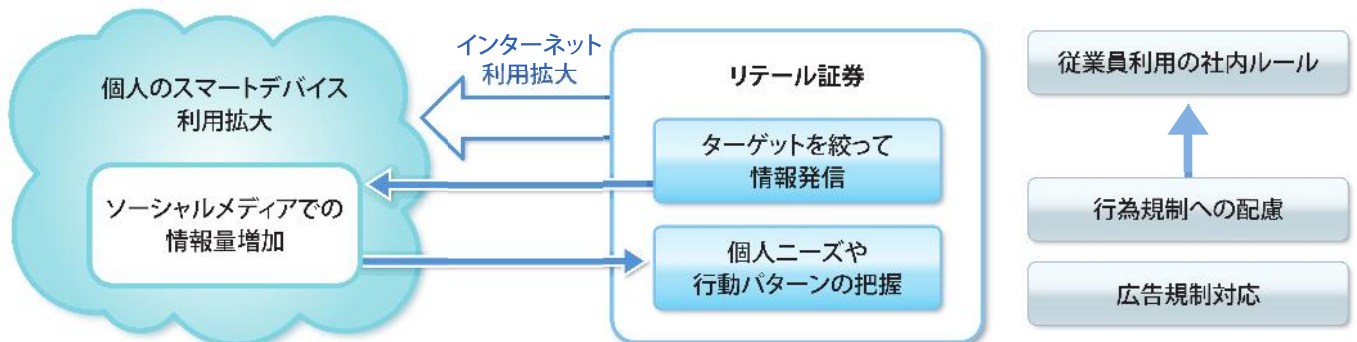
■ 個人が発信する投資に関連した情報量が格段に増加するだろうが、そのようなインターネット上のSNS情報をビッグデータとしてクラウドコンピューティング技術を使って分析し、顧客の運用成績向上を目的として活用しようとするサービスが行われる。インターネット上の全てのデータが対象ではなく、個人の属性が推定しやすいSNS上で発信されたデータを、投資家ニーズや投資家の行動パターンと関連づけようとする試みとなるが、実際の株価動向などに関係するデータを選択し統計化するという技術が使われる。

■ 個人との情報のやり取りをスマートデバイス上で頻繁に行うためには、情報を簡略化したり、資料の図式化を進めることが必要になる。また、コミュニケーションを促進するためには、提供する情報の鮮度も重要だろう。これらをリテール証券会社の顧客向けに提供する情報加工サービスの需要が高まる。

このように、スマートICTが個人投資家のインタラクティブな情報のやり取りを可能にすることで、新しいリテール証券のビジネスモデルが構築されていくことに期待したいが、そのためには証券会社として発信する情報と、従業員が個人として発信する情報、販売上の行為規制の遵守などを統合して、コンプライアンス管理する必要が生じるかも知れない。しかし、これもまたクラウドコンピューティングで管理可能となると予想したいし、スマートICT時代に合った自主規制の在り方も、リテール証券の成長戦略に沿って議論されることが期待される。

*「スマートICT」
総務省が提唱している「スマート化された革新的なICT(情報通信技術)のあり方」を示すコンセプト

リテール証券のスマートICT利用



■ 大胆予想! 2020年オリンピックイヤーの個人投資家

■ 個人と投資関連制度の変化

■ 2020年の個人投資家像

■ 2020年までの日本経済変化

■ 2020年に個人投資家をサポートするもの

■ 個人と投資関連制度の変化

近い将来ではないけれど、想像可能な未来。7年先の東京オリンピックイヤーとなる2020年はそのような時間軸とを感じる方が多いのではないだろうか。来年の事を言うと鬼が笑うという格言が残る証券業界ではあるものの、2020年の個人の投資はどうなっているのかをあえて予想してみたい。

まず、2020年の個人の姿だが、少子高齢化や人口減少が加速し始める。下の表は、直近の国勢調査(2010年10月時点)と(独)社会保障・人口問題研究所が今年3月に推計した2020年の人口推計の比較だが、生産人口と言われる15歳から64歳までの人口が2020年までに約860万人減少するのに対し、65歳以上の人口は約690万人増加(うち約470万人が75歳以上の増加分)する。また、人口が約400万人減少するが、世帯数は約100万増加する。つまり、高齢化とともにお年寄りだけの世帯が増加すると見られている。これらの変化に対応するため、雇用に関しては60歳代の雇用延長や女性の雇用促進などが政策テーマとして挙げられているし、住居や生活に関しては、ヘルスケア施設や医療ネットワークの拡充が必要となってくる。

一方、投資に関する制度も大きく変化する可能性がある。例えば、税制だが来年から譲渡益課税の軽減措置が撤廃されるが、2020年までには金融所得課税一体化が進む可能性がある。既に債券投資に関する税制が

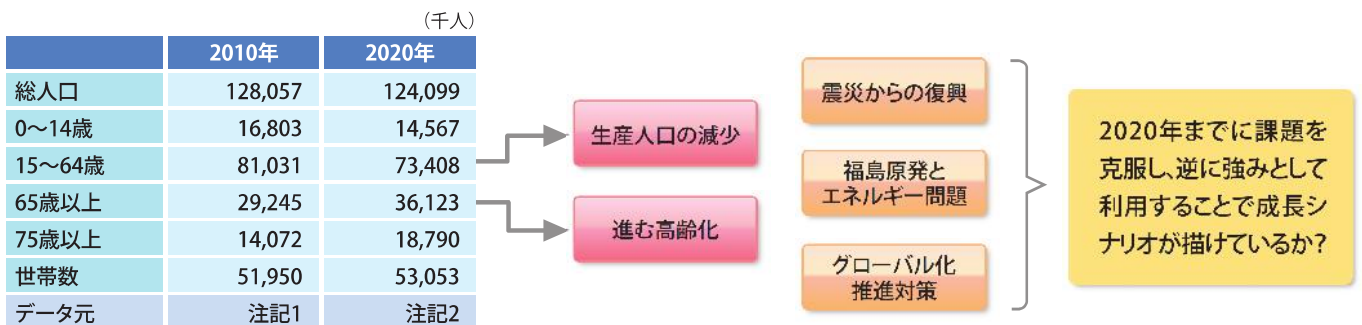
2016年より変更されることが決定している。譲渡益が非課税から20%の申告分離に変更となり、利子と損益通算が可能となる。加えて、株式や公募投信との損益通算も出来るようになる。また、平成26年の税制改正要望(金融庁)には、金融商品に係る損益通算範囲をデリバティブ取引・預貯金についても拡大すること、特に総合取引所に係るデリバティブ取引について、早期に実現することが加わっている。つまり、株式や公募投信・債券・デリバティブ間の損益通算ができ、場合によっては預金利子まで含めた個人金融所得の一体課税が進む可能性もあるということだ。

これを後押しするのは、現在、導入が決まり関連法案の整備が進められているマイナンバー制度(社会保障・税番号制度)だが、次のような導入予定(内閣官房:ロードマップ案より)となっている。

- ・ 2015年：年末にかけて、国民に番号通知
- ・ 2016年：国民への個人番号カードの交付、年金に関する照会・税の申告などから順次利用開始
- ・ 2017年：1月 国の機関で連携を開始
7月 地方公共団体との連携開始

ただし、金融所得一体課税が進み、マイナンバー制度で税申告などが簡略化されれば、現在の特定口座の機能が必要かどうかという問題も生じ、場合によってはその役割を終えたり、機能が大きく変わっていくことも考えられる。

2020年の人口構成と日本の課題



注記1：2010年10月時点、国勢調査
注記2：(独)社会保障・人口問題研究所
2013年3月推計

非課税の投資制度の方も、2020年に向け大きく変化していくことが予測される。まず、来年から始まるNISAだが、2020年は制度導入後7年経過となり、非課税投資による個人資産形成制度として本格導入となることに期待したい。例えば、同制度は現在10年間の維持となっているが、その制度の恒久化、口座開設年数を5年間から拡大、非課税枠の再利用など、個人の資産形成目的に沿った制度改正が望まれる。

次に、確定拠出年金制度(日本版401K)の強化も個人にとっては重要となる。同制度は2001年10月から始まって

既に10年以上経過しているが、当初は企業側の都合(年金債務増加を防ぐ)で確定給付年金制度からの変更が中心となっていたが、国民全体の老後資金形成の制度と考えた場合、主婦の参加を認めたり、自ら積み立てる資金を増加しやすいようにすべきとの要望が多い。また、年金制度と退職金制度のリンクが強い中小企業が同制度を利用し易いように、60歳未満の引き出しを可能にすべきとの指摘もされている。今後の年金制度議論の中で、2020年までに同制度も強化されていくことが期待される。

■ 2020年までの日本経済変化

本年6月に公表されたアベノミクスの成長戦略“日本再興戦略-JAPAN is BACK-”(首相官邸)は、100頁近くに及ぶものだが、新たな日本株式会社の中期経営計画とも言える。企業のように、具体的な事項に関して数値目標を定め、PDCAサイクルを実施することで目標の実現に近づける。その数値目標の達成期限の多くが2020年となっているので、東京でのオリンピックまでに日本経済はこのように変わる(新たな形で日本経済が再興する)といったアピール内容になっている。その中から企業活動に関係すると思われる項目を抜粋し、次頁の表に示した。これらの目標は、次の4つのテーマを推進するためのものだ。

テーマ1：国民の「健康寿命」の延伸

予防から治療、早期在宅復帰に至る適正なケアサイクルの確立のため、健康増進・予防サービス、生活支援サービス、医薬品・医療機器、高齢者向け住宅等を戦略分野とする。

テーマ2：クリーン・経済的なエネルギー需給の実現

多様・双方向・ネットワーク化によるクリーン・低廉なエネルギー社会を構築するため、再生可能エネルギー、高効率火力発電、蓄電池、次世代デバイス・部素材、エネルギーマネジメントシステム、次世代自動車、燃料電池、省エネ家電、省エネ住宅・建築物等の省エネ技術関連製品・サービス等を戦略分野とする。(※電力自由化を含む=広域的運営推進機関の創設(2015年)小売全面自由化(2016年)送配電部門の法的分離、小売料金規制撤廃(2018~2020年))

テーマ3：安全・便利で経済的な次世代インフラの構築

最先端の技術を活かしてインテリジェント・インフラを実現するため、インフラマネジメント、車両安全運転支援システム、宇宙インフラ整備を戦略分野とする。

テーマ4：世界を惹きつける地域資源で稼ぐ地域社会の実現

世界を惹きつける地域資源ブランドを成長の糧とする誇り高い地域社会の実現のため、農林水産物・食品、6次産業、コンテンツ・文化等の日本ブランド確立を戦略分野とする。(※6次産業とは、農業や水産業などの第一次産業が食

品加工・流通販売にも業務展開している経営形態を表す)

実際の各目標の推進にあたっては、必要な規制緩和実行の突破口として「国家戦略特区」の創設も想定されている。この成長戦略に対して総花的との批判もあるが、全体を通して、日本が現在抱えている課題を克服することで次の成長を取り戻す、ということがメインシナリオになっている。また、克服ノウハウをもって、企業が海外でビジネスを展開できるように官民一体で取り組むというのも、政府が強くアピールしている点だ。2020年の日本経済は、グローバル化やICTの進展という世界経済全体の流れに沿ったものだろうが、成長戦略が日本の変化を加速することを、内外の投資家は期待している。

経済に変化が起きれば、当然新しい投資対象も生まれる訳だが、2020年に向けて日本市場はどのように変わっていくかということでは、次の要因を考慮する必要がある。

- 成長戦略の中で、アジアNo.1の金融・資本市場の構築を目指すことは変わらないだろう。
- そのために総合取引所構想は進められるだろうが、商品や金融先物以外にも、上記の成長戦略に合わせたリスクマネーの供給機能整備も検討されるだろう。
- 国内における新しいインフラ構築ではPFI(Private Finance Initiative)などの民間資金活用が目論まれており、アジアの成長を取り込むために、海外インフラへの資金提供も可能とするインフラファンド市場が整備される可能性が高い。
- エネルギー関連では、電力自由化を睨んで電力デリバティブ取引などが活発化する可能性もあるが、再生可能エネルギーファンドなどの取引環境も整備されるだろう。
- 地方においては、農業ファンドや農業法人のファイナンスが一つの投資テーマになるだろうが、資本市場と関係付けが課題となりそうだ。
- 市況の回復に伴ってIPO(新規株式公開)は今後も増加傾向を続けそうだが、その裾野拡大のため、地域証券会社や地域金融機関など地元企業に密着した業者の市場仲介機能充実が望まれる。

日本再興戦略における2020年までの主な成果目標

成果目標	現状	2020年
健康増進・予防、生活支援関連産業の市場拡大	6兆円	10兆円
医薬品、医療機器、再生医療の医療関連産業の市場拡大	12兆円	16兆円
6次産業市場規模	1兆円	10兆円
内外のエネルギー関連市場を獲得	8兆円	26兆円
女性の就業率(25歳から44歳)の上昇	68%	73%
中堅・中小企業等の輸出額		2010年の倍
官民一体でのインフラシステム受注	10兆円	30兆円
海外の医療技術・サービス市場を獲得	0.5兆円	1.5兆円
外国企業の対内直接投資残高拡大	18兆円	35兆円

健康産業充実

クリーンエネルギー

新インフラ整備と活用

地域資源

2020年の個人投資家像

先ず個人投資家の全体像を考えた時、バブル崩壊後は以下のような変化が起きていた。

1990年代=バブル期以前の株式投資は、一部の富裕層のものとのイメージが強かったが、株式市場は下落基調が続いたもののバブルの余熱もあって、個人の株式投資は拡大していた。例えば、個人株主数(株式分布調査による延べ数)は、90年代初めは約1,500万人程度だったが、90年代末には3,000万人を超えた。このような個人投資家の増加を支えるものとして、上場企業の持株会の拡大や、リテール証券が提供する株式累積投資などがあった。なお、この期間も現在も、全株主に占める個人の保有比率は2割前後と変わらない。

2000年代=ICTの進化や規制緩和などによって新しい個人投資家層が生まれたが、代表的なものは“デイトレーダー”と“ミセスワタナベ”だった。金融ビックバンによる委託手数料の自由化とインターネットの利用で個人の売買コストが大幅に減少したことにより、金融機関のトレーダーのように頻繁に売買する個人トレーダー層が生まれた。その中で日計り商いを行うものを“デイトレーダー”と呼んだ。一方“ミセスワタナベ”の方は、外国為替取引のデリバティブを個人向けに小口化して行うFX取引は、日本の一般的な主婦でも利用しているといった個人への浸透を象徴している。また、投資信託では金融機関による窓販が1998年12月に始まったが、2000年代に入って販売が本格化し、2004年には株式投信の残高の半数を超えるようになっていた。

【現在の個人投資家像】

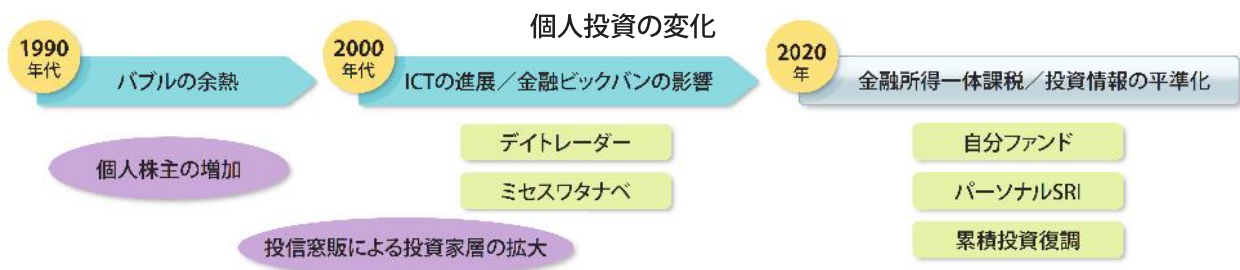
現在の個人株主数は約1,600万人程度と推測される。(2013年8月末の証券保管振替機構のデータで、全株主

1,718万人から法人・外国人・金融機関等を差し引いた推算)日本証券業協会が行った“個人投資家の証券投資に関する意識調査”(2013年9月)では、株式保有比率は全投資家の73%なので、逆算すると全投資家数は約2,200万人となり国民全体の17%を占めている。他の投資商品の保有人数は、株式投信が約960万人、個人向け国債が約860万人、外貨建て債券が210万人となる。なお、個人のFX取引口座数は300万程度と見られている。また、個人投資家が所有する有価証券の平均額は491万円だが、半数以上は60歳以上となっている。

【2020年に向かって変化する投資家】

今より7年経過した2020年では、現在の投資家層の三分の二が60歳以上となり、投資家も高齢化する。高齢化層の投資については、老後資金の確保から保守的となる見方が一般的だが、健康で働いている高齢層も増えた時、子育てや資産形成を終えて次なる人生の目的を探すのを手助けするような投資があっても良いのではないだろうか。例えば、この企業に投資すれば自分の考える社会貢献に役立つので株主となる、といったようなパーソナルな社会的責任投資などが活発化することも考えられる。

また、今後増加が予想されるETF・ETNを通じて海外市場へ投資がより容易になることや、総合取引所などでデリバティブ商品の個人利用が進むこと、金融所得一体課税で金融商品間の損益通算が容易となることなどから、個人がファンドマネージャー的資産運用を行う環境が整う。“自分ファンド”のような個人の運用スタイルが流行る可能性もある。一方、若年層の投資がNISAなどによって増加することに期待したいが、株式累積投資のような考え方も復調するかも知れない。



■ 2020年に投資家をサポートするもの

個人投資家に新たに提供される金融商品やサービスについては、一つの流れがあるように思われる。それは、従来証券会社などから機関投資家に提供されていたものが、小口化や簡略化されて個人にも提供されることだ。外債やヘッジファンド、FX取引を始めとするデリバティブなどがそうだ。また、各国政府の市場に対する姿勢は、リーマンショック後、市場参加者間の情報格差を無くそうとする意向を強めている。つまり、2020年には個人に提供される商品・サービスや市場関連情報は、今より格段に増加していることが想定される。

個人投資家の方は前章で触れたようにその投資ニーズが多様化しているため、自分が求める商品やサービス・情報を、自分にとって効率よくナビゲートし投資判断をサポートしてくれる機能を求める。これを提供する証券会社側では効率的な提供力が必然となるため、対面営業でもコールセンター対応でもネット取引でも、多様な顧客ニーズをいくつかパターン化し、対面・コール・ネットを複合して利用するハイブリット型のサービスが主流になる可能性がある。

また、金融所得一体課税が行われ各金融商品間での損益通算が可能となるため、個人投資家から金融資産全体を管理するサービスのニーズが高まるかもしれない。例えば、Web上の一つのプラットフォームで自分の金融資産のリアルタイムな状況が分かり、同じプラットフォームで預金から外債を購入して必要な外貨を買い付けたり、投資信託を解約して株式の購入予約注文を入れる。更に、予想されるイベントに備えるために自分の金融資産に必要なデリバティブを購入してリスクヘッジを行う、などである。個人投資家の中には、ファンドマネージャーの如く保有株式や債券などの単価引き下げの売買を行ったり、定期的な益出しをするための売買シュミレーション機能のニーズがあるかも知れない。そのような個人投資家に向けた総合口座管理サービスが台頭する可能性もある。

以上の個人投資家への新しいサポートは、メガバンクや大手証券会社だけの取組みではない。対応の前提は個人投資家の多様なニーズに応えることなので、顧客と

の緊密な関係がコア・コンピタンスである対面リテール証券会社や地域金融機関などにも強みがあり、彼等が協働しながらナビゲーションや口座管理サービスの専門者を使っていくことで、自らのネットワークを構築していくことも考えられる。ここで重要なことは、顧客との対話密度を上げていくことだ。そのためにネット専門証券会社では、仲介業者を通じて個人投資ニーズを把握したり、SNSなどのビッグデータ解析から個人投資家ニーズを探そうというような動きも出そうだ。

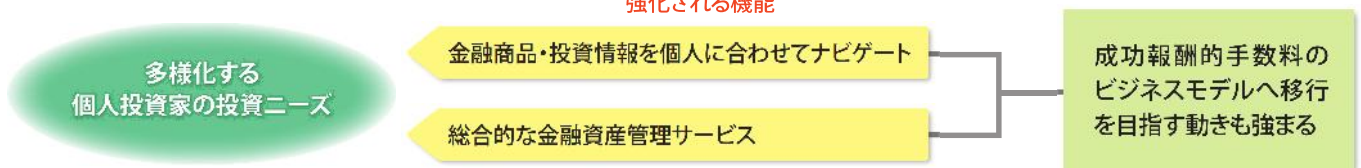
個人投資家を支える証券会社の2020年の収益に関して、主たる要因の株式市況を占うことは出来ないが、この1年近くのアベノミクス相場における対面リテール証券会社の大幅な収益改善にヒントがありそうだ。簡単に言えば、顧客の投資が成功すれば証券会社の収益も向上することを明確にした、成功報酬型手数料への移行だ。一部の証券会社では、ラップ口座やSMA口座で取り組んでいるもののまだまだ少数派で、今後の証券会社の収益構造を考えた時、上記のような総合口座管理の中で、営業部員の助言活動に対する成功報酬といったビジネスが成立する必要がある。証券会社の報酬体制が明確化することは、個人投資家にとっても望ましい。そのためには、現在の法制度での証券会社=第一種金融商品取引業、投資助言・代理業といった金融庁への個別の登録要件について、個人投資家の多様なニーズに応える対面営業の証券会社に限っては再考するべきかも知れない。

また、NISAの浸透で若年層にも投資が広がる可能性があるが、その影響で投資信託の販売手数料や信託報酬などを引き下げる動きが強まっている。これに対して、プライベート・エクイティファンドやヘッジファンドのように運用の成績に合わせた報酬とする投信の設定が増えていくことも考えられる。

以上から2020年には証券会社や運用会社において、成功報酬型手数料の考え方が広まると予想されるが、リテール証券業務もアベノミクス成長戦略の中で、そろそろ新しいビジネスモデルを見据える時期ではないだろうか。

2020年のリテール証券会社

強化される機能



【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