

個人マーケット

注目集めるプライベート・バンキング

我が国において、内外の金融機関がプライベート・バンキング業務を強化する動きが見られる。手数料収入を強化したい国内金融機関や、日本への進出の手がかりとしたい外資系金融機関が、低金利が継続する中で資産運用ニーズを高めつつある富裕層の取り込みを図っているのである。

プライベート・バンキングには様々なサービスが含まれ、欧米の金融機関の戦略も多様である。本稿では欧米のプライベート・バンキング業務の内容を紹介し、最近の動向を踏まえた上で、我が国での可能性を探る。

1. プライベート・バンキングを強化する内外金融機関

内外の金融機関が、日本においてプライベート・バンキング業務の強化を進めている（表1）。都市銀行や信託銀行だけでなく、千葉銀行や静岡銀行、武蔵野銀行など地方銀行の中でも、プライベート・バンキング室を開設する動きが相次いでいる。

外資系金融機関には、シティ・バンクやクレディ・スイスのように、自ら日本でプライベート・バンキングを展開してきたものもあれば、日系金融機関との提携を図るものもある。SBC と日本長期信用銀行の業務提携の一つの狙いは、長銀の金融債購入顧客を対象にプライベート・バンキング業務を展開することである。フランスのBNPも、日系金融機関との提携により日本でのプライベート・バンキング参入を目指している。

表1 主要銀行のプライベート・バンキング強化状況

銀行名	内容
住友銀行	・97年1月にプライベート・バンキング室を開設。 ・98年初でスタッフ数は19人から55人に増加。 ・シティバンクのPB部門の前企画部長を常務として招聘。
富士銀行	・96年5月、プライベート・バンキング室を設置（当初は室員3人）。 ・金融資産だけで10億円以上を保有する富裕層を対象。 ・中堅企業オーナー、弁護士、プロスポーツ選手を顧客層と想定。
東海銀行	・金融資産1億円以上、または年収5,000万円以上の富裕層を対象。 ・これまでは行ってきた相続や税金対策、不動産活用、事業継承に加え、資産運用に関するアドバイスも行う。

表1 主要銀行のプライベート・バンキング強化状況（続）

銀行名	内容
大和銀行	<ul style="list-style-type: none"> ・97年4月にプライベート・バンキング室を設置。スタッフは60人(98年初)。 ・有価証券3,000万円以上、金融資産1億円以上、または年収2,000万円以上を顧客とする。 ・遺言信託に注力。
安田信託	<ul style="list-style-type: none"> ・97年5月に個人資産運用部を新設。支店からの相談に対応するプライベート・バンキング・センターも10月に設置。 ・受託額1億円以上のラップ型信託「運用物語」を導入。
シティ バンク	<ul style="list-style-type: none"> ・86年に日本でプライベート・バンキングを開始。97年末にはスタッフ数が120名に（うちプライベート・バンカーの所属する営業部門は20人強）。 ・97年末の預かり資産は5,000～6,000億円。 ・純資産3億円以上、投資可能資産1億円以上をターゲット。 ・為替相場条件付定期預金を入り口商品としてアピール。
クレディ ・スイス	<ul style="list-style-type: none"> ・91年に日本でプライベート・バンキングの展開を開始。 ・保有資産5億円を目途とする。 ・プライベート・バンカーは15人（97年10月）。

（出所）新聞報道、雑誌記事等より野村総合研究所作成。

2. プライベート・バンキングの再定義¹

1) 異なる業務内容

プライベート・バンキングとは、一定額以上の資産を持つ富裕層に対する、資産運用サービス、事業継承や遺産相続などに関する税務アドバイス、不動産管理、などの総合的な金融サービスのことである。顧客の求めに応じて、子女の留学先の選定、絵画や骨董品の鑑定、旅行の世話なども行う。

ただ、プライベート・バンキングを行っている欧米の金融機関が、これらのサービスを一律に提供しているわけではない。自らの規模や対象とする顧客などによって、各行のプライベート・バンキング・サービスにはある程度の幅がある。

欧米でプライベート・バンキング業務を行っている金融機関は、①大手銀行のプライベート・バンキング部門、②プライベート・バンキングを中心とする中堅銀行、③小規模プライベート・バンキング専業行、に大きく分けられ、その規模やプライベート・バンキング業務への依存度、その業務内容は互いに異なる²。

¹ 以下、欧米の金融機関のプライベート・バンキング業務の内容や市場環境については、金融財政事情 97年10月27日号「特集プライベートバンキングの研究」、金融ジャーナル 97年12月号「特集ザ・プライベートバンキング」を参考にした。

² プライベート・バンキング業務を行う金融機関を、株式会社形態を取る銀行のプライベート・バンキング部門と、パートナー形態を取るプライベート・バンクとに分類する方法もあるが、ここでは規模や業務の内容によって分類した。

①のタイプの例としては、スイス 3 大銀行や英米の大手銀行のプライベート・バンキング業務が挙げられよう。②の例としてはスイスのジュリウス・ベア (Julius Baer) やナット・ウェストの子会社となったクーツ (Coumts)、米国では US トラストが挙げられる。③の例としては、スイスに数多く残るピクテ (Pictet) やロンバー・オディエ (Lombard Odier) などパートナー形態のプライベート・バンクや、米国のブラウン・ブラザーズ・ハリマン (Brown Brothers Harriman) が代表的である。各タイプからスイスの代表的な例を 1 行ずつ取り上げ比較すると、この 3 タイプの違いがはっきり分かる (表 2)。

表 2 スイスのプライベート・バンキング銀行の 3 類型

	SBC	ジュリウス・ベア	クラリーデン
従業員数	4,300人 (海外120都市に展開)	1,535人 (うち国内1,066人)	288人 (海外5拠点)
資産管理手数料	23.8億スイス・フラン	2.38億スイス・フラン	0.96億フラン
対経常収益比	22%	40%	70%

(注) 1.SBC の従業員数はプライベート・バンキング部門のみ的人数。

2.資産管理手数料にはプライベート・バンキング以外の資産管理業務からの手数料も含む。

(出所) 各行アニュアル・レポートより野村総合研究所作成。

2) 顧客層の違い

プライベート・バンキングの顧客は、①富裕層の中でも特に資産規模が大きく、資産保全を最優先とし運用に関しては安全性を重視する顧客 (超リッチ・パッシブ)、②資産規模は大きいが高パフォーマンスを求めて積極的に運用する顧客 (超リッチ・アクティブ)、③保有する企業の公開やストック・オプションの行使により一躍富裕層の仲間入りをした顧客 (ニュー・リッチ)、の 3 つのタイプに分けられる。保有資産が 1,000 万ドルを超えると「超リッチ」とするのが一般的なようである。

クラリーデンのように、小規模でプライベート・バンキングに特化してきた銀行の顧客は、プライベート・バンキングの伝統的な顧客である超リッチ・パッシブが中心である。企業オーナーなどはほとんどいない。数世代にわたりサービスを提供してきた顧客も多い。新規顧客の獲得にはさほど積極的ではなく、既存顧客や弁護士、税理士からの紹介に限るケースもある。

これに対し、SBC のような大手のプライベート・バンキング部門や、ジュリウス・ベアのような中堅プライベート・バンクの顧客層は広く、新しい顧客の獲得にも積極的である。両行のプライベート・バンキング部門の顧客は、投資可能資産 25～50 万スイス・フラン (約 3,500～4,500 万円) を条件としており、決して高いものではない。ただし、同じプライベート・バンキング部門の顧客も、その資産額によってさらにセグメント化され、提供されるサービスも変わる。スイスの銀行の場合、一任勘定による運用を委託するには最低でも 100

万スイス・フランが必要とされている。それ以下の顧客には、複数の投資信託の組み合わせによる分散投資が勧められる。

なお、リテール業務も提供する大手銀行は、プライベート・バンキング部門の対象顧客となる目安をだいたい持っているが、その判断基準は柔軟である。例えば、その基準額に達していない顧客でも、今後資産の大幅な伸びが期待できる場合にはプライベート・バンキング部門で担当する。

3) 提供サービスの違い

上記のような顧客層の違いから、必然的に提供するサービスの内容も異なる。

クラリーデンのようにプライベート・バンキング専業で小規模な銀行は、機関投資家向けのアセット・マネジメントは行わず、また、中堅企業オーナーの顧客もほとんどいないため、事業金融や投資銀行業務も提供していない。顧客との利益相反を防ぐため、自己ポジションでのトレーディングを行わないものも多い。顧客の中心が超リッチ・パッシブなため、安定的な運用に強みを発揮しており、リスクなデリバティブを利用した運用などは行わない銀行もある（後述）。また、金融サービスや税務コンサルティングなどの基本サービス以外の付加的なサービスの提供が、このタイプの銀行にとっては重要である。付加的なサービスを依頼されるには、その顧客との関係が深くなければならず、そのようなサービスを依頼されることがその顧客の信頼の証とされている。

一方、中堅プライベート・バンクおよび大手銀行は、機関投資家向けアセット・マネジメントも平行して提供する。また、プライベート・バンキング顧客に対し、モーゲージ貸付や事業貸付なども行う。ただし、中堅専業銀行にとってこれらの金融サービスは、あくまでもプライベート・バンキング顧客に対する付随業務であり、積極的に提供しようとするものではない。

これに対し、総合的な金融サービスを提供する大手銀行の中には、プライベート・バンキングと中小企業向け企業金融とのシナジー効果を高める戦略を取るものも多い（後述）。

4) 運用体制の違い

小規模な銀行では、顧客とのコンタクトを行うプライベート・バンカーがアセット・アラケーションなどまで面倒を見るケースが多いが、規模の大きな銀行では、顧客とのコンタクトを担当するバンカーとファンド・マネージャーを分けるマルチ・マネージャー方式を採用することが多い。

また、小規模なプライベート・バンクでは、あらゆるタイプの投資手法を自ら提供することには固執せず、自らが得意としていない分野の運用については、外部のファンド・マネジメント会社を利用することによって顧客からの要望に答えている。例えばピクテは、ヘッジ・ファンドを自ら運用はせず、外部のヘッジ・ファンドをモニターし、よいファン

ドを顧客に紹介することで顧客からの要求に応えると、インタビューに答えている³。

これに対し、大手行はなるべく自社のファンド・マネージャーを利用しようとしている。

3. 欧米のプライベート・バンキングを巡る変化

1) 高まるパフォーマンス志向

プライベート・バンキングは、戦争や政変、または通貨危機、高インフレから自らの資産を守りたいという富裕層のニーズに応えることによって発展してきた。したがって、プライベート・バンキングの本質は、預かった資産の運用パフォーマンスを高めることではなく、資産価値を保全することにあると言われてきた。

しかし、最近では、運用パフォーマンスを重視する顧客も次第に増えている。特に、最近のベンチャー企業の隆盛やストック・オプションの恩恵を受けて、新たに富裕層の仲間入りをしたいいわゆるニューリッチ層は、パフォーマンスを極めて重視している。超リッチ・パッシブ層でも、相続した若い世代がパフォーマンスを求めるようになるケースも見られるようである。また、自らロイターなどの情報端末を持ち、投資決定プロセスにも積極的に関与する顧客が増えている。

2) オルターナティブ・インベストメントの普及

パフォーマンスを重視し積極的に資産を運用する顧客が次第に増える中で、オルターナティブ・インベストメントの利用が普及している。オルターナティブ・インベストメントとは上場株式や国債などの伝統的な投資対象や投資手法とは異なる投資のことである⁴。具体的には、プライベート・エクイティやヘッジ・ファンド、天然資源投資などがある。

近年、各国の株価の相関が高まり、国際分散投資のリスク分散効果が薄まりつつあるなかで、伝統的な投資対象との相関性が低い資産への投資が求められるようになってきているのである。

パフォーマンスについては、インデックスとの対比で測られることが多かったが、最近では、市場全体の変動に左右されないアブソルート・リターンを求める動きが見られるようになってきている。欧米では主要株価指数が次々に市場最高値を更新しているため、株価の急落を恐れる顧客も増加しており、派生商品を利用したマーケット・ニュートラル運用が脚光を浴びている。

投資手法の高度化も、オルターナティブ・インベストメントの普及につながっている。欧米では、規模は小さいが特化した分野で高いパフォーマンスを上げるアセット・マネジメント会社が数多くあり、これらの競争が技術的な進歩と相まって投資手法の高度化につ

³ “Private Banking, More than just champagne and peacocks”, ユーロマネー誌 98年2月号。

⁴ オルターナティブ・インベストメントについて詳しくは、淵田康之「オルターナティブ・インベストメント」『資本市場クォーターリー』97年秋号参照。

ながっている。このようなニッチ・プレーヤーがトラック・レコードを持って、プライベート・バンクへの売り込みを行っている。

3) 付加的なサービスの削減

プライベート・バンキングの一環として、資産運用や税務、相続相談、不動産プランニングに加え、顧客の子どもの学校探しや絵画、骨董品の鑑定、海外旅行の際の手配などの付加的なサービスも行われている。しかし、最近では、これらの付加的なサービスをなるべく減らそうとしている銀行も大手の中にはある。

付加的なサービスに割く時間が多ければ多いほど、一人のプライベート・バンカーが担当できる顧客の数は減少する。プライベート・バンクは原則として預かり資産残高との見合いで手数料を得ており、付加的なサービスは手数料の対象としていないようである。このため、付加的なサービスが増えればそれだけ生産性も低下し、収益性にはマイナスとなるためである。

ただ、付加的なサービスを削減することが、顧客との長期的な信頼を損なうことにつながっては逆効果である。前述した通り、規模の小さなプライベート・バンキング専門行は、付加的なサービスを重要なサービスの一環として位置づけている。付加的サービスの削減を進めている大手銀行も、顧客をセグメント化し、超リッチ層には従来通り提供しているものと思われる。

4) 投資銀行業務との抱き合わせ

米国だけでなく、最近では欧州でもオーナー企業の公開が次第に増加している。公開により富裕層の仲間入りをするニュー・リッチ層をプライベート・バンキング部門に紹介することによって、シナジー効果を上げることが期待できる。このような環境に対応し、チェース・マンハッタンは、プライベート・バンキング部門をリテール部門からコーポレート部門に移管した。最近では、UBS やクレディ・スイスのように、企業金融部門の担当重役をプライベート・バンキング部門に移すケースも見られるようになっている。

4. 収益性

ROE で見たプライベート・バンキングの収益性は高い。96年の実績では、バークレイズのプライベート・バンキング部門のROEは31%、チェース・マンハッタンの同部門のROEは30%に達している。部門別割当資本などまで細かく示しているクレディ・スイスの部門別業績を見ると、プライベート・バンキング部門のROEは実に70%弱に達している(表3)。

ただ、資本金が商業銀行部門の半分程度に過ぎない点には注意が必要であろう。部門ごとの従業員1人当たり収益で見ると、不良資産の償却で赤字となった商業銀行部門以外と

は、大きな差異はない。プライベート・バンキングの手数料率は、預かり資産の1%前後とするものが多く、ビジネスとして立ち上げるには相当の預かり資産を獲得する必要がある。

また、最近では、資産運用のためのシステム投資がかさむようになっている。ジュリウス・ベアは、テクノロジー部門の人員が本社では最大部隊となっており、相当のコスト負担となっている。

表3 クレディ・スイスの部門別業績（1996）

	税引き前利益 (100万S. フラン)	割当資本 (100万S. フラン)	ROE (%)	従業員数 (人)	1人当たり利益 (100万S. フラン)
プライベート・バンキング	1,360	1,950	69.74	6,150	0.22
機関投資家向けアセット・マネジメント	195	400	48.75	1,254	0.16
事業金融・投資銀行	1,875	9,600	19.53	11,000	0.17
商業銀行	-950	3,950	-24.05	15,800	-0.06

（出所）クレディ・スイス年次報告書より野村総合研究所作成。

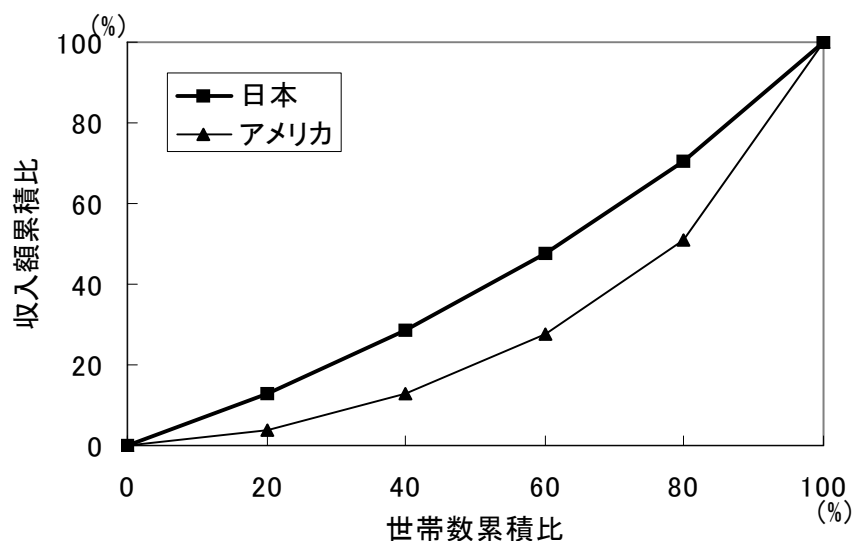
5. 日本での可能性

1) 潜在顧客

（1）所得分配

日本では、貧富の差が小さく、プライベート・バンキングの対象となる富裕資産家があり多くないと言われる。確かに、所得分配の公平性を測るローレンツ曲線を描くと、米国に比べ平等度は高い(図1)。年間の所得が2,000万円を超える家計は全体のわずかに0.3%に過ぎない。

図1 日米のローレンツ曲線比較（1996年）



（出所）総務庁「家計調査年報」、米国商務省センサス局資料より野村総合研究所作成。

(2) 富裕層

所得分配は公平であるが、日本に富裕層がないわけではもちろんない。貯蓄動向調査によれば、貯蓄現在高が4,000万円以上の世帯は全体の約8.5%に達する。日本の世帯数は約4,400万世帯であるから、貯蓄現在高が4,000万円以上の世帯が350万強あり、それらの世帯が約240兆円の資産を持つことになる。

日本の富裕層の資産内容は不動産と自己株式という、流動性のない資産が大宗を占めるとよく言われる。しかし、貯蓄現在高が4,000万円以上の世帯の平均保有金融資産額は6,900万円に上る。不動産の取得などを目的とした負債を引いた純金融資産も6,200万円に達する。

この層の金融資産の内訳を見ると、株式の占めるシェアは9.1%に過ぎない。これが全て自社株式であったとしても、平均値で5,000万円程度の投資可能資産が存在することになる。

発表されている統計やアンケート調査で、日本に1,000万ドルを超える「超リッチ」層がどれだけいるかを把握するのは極めて難しい。中小企業庁が発表した報告書によれば、納税額2,000万円以上の高額納税者の約半数は金融資産額を1億円以上保有している⁵。平成9年版全国高額納税者名簿によれば、納税額が2,000万円を超えた人は31,616人居たので、金融資産を1億円以上保有する人物が16,000人程度はいる計算になる。

また、日本銀行の預金者別預金統計調査によると、口座当たりの預金が1億円以上の個人口座が48,100口座ある(表2)。ただ、これは名寄せした上での統計ではないので、複数口座に分割しているケースもあれば、同一人物が1億円以上の口座を2つ以上持っている可能性もあるので扱いにくいデータではあるが、銀行としては貴重な手がかりとなる。ちなみに、1口座当たり預金額が1億円以上の48,100口座のうち、30,100口座は都市銀行の口座であり、富裕層が都心部に集中していることがうかがえる。

表2 個人の1口座当たり預金額別口座数、預金額(97年9月末)

	口座数(100口)	金額(億円)
50万円未満	8,142,138	370,117
100万円未満	372,551	236,891
300万円未満	404,863	588,832
500万円未満	99,987	346,857
1,000万円未満	39,477	245,320
3,000万円未満	37,730	507,029
5,000万円未満	2,874	102,099
1億円未満	1,278	78,785
3億円未満	434	58,490
3億円以上	47	26,252

(出所) 日本銀行「経済統計月報」

⁵ ただし、アンケートの有効回収率は16.1%。中小企業庁「我が国中小企業の環境変化への対応と成長を促進するための制度環境整備についての調査研究報告書」

2) ニーズ

電通が世帯収入 1,500 万円以上の層に行ったアンケート調査⁶によれば、資産運用は自分が主体となって行いたいとする回答が 85%を占め（「どちらかと言えば」も含む）、信頼できる金融機関に任せたいとする回答は 15%に過ぎなかった。

しかし、その一方で、元本保証のない商品は「絶対に利用したくない」、または「どちらかと言えば利用したくない」と回答した人は 75%に上り、この低金利期に独力で好パフォーマンスを上げられる富裕層が多くいるとは考えにくい。プライベート・バンキングが好パフォーマンスを提供できれば、それを利用しようとする富裕層が増えても不思議ではない。

証券広報センターが行った平成 9 年度の「証券貯蓄に関する全国調査」では、株式に投資したことのない層に対し、その理由をアンケートしている。それによれば、年収 2,000 万円以上の層の回答で、「十分な知識を持っていない」が 34.0%、「株価に神経を使いたくない」が 17.0%、「買う銘柄が分からなかった」が 9.4%を占めた（重複回答）。このアンケート結果も、資産運用に関するアドバイス業務のニーズがあることを示している。

古い調査になるが、89 年に日経産業消費研究所が行ったアンケートによると、日本の富裕層は、将来に対する備えが必要であると感じているし（82.1%）、また重税感も感じている（95.5%）。子孫に不動産（65.5%）や有価証券（46.6%）などの金融資産を相続したいというニーズも高い（重複回答）。

日本では、資産の管理などのサービスに手数料を支払う習慣がないと言われている。実際、銀行が中心となって行ってきた事業継承や相続などに関するコンサルティング業務は、本業の付随業務と位置づけられ、手数料徴収の対象とはなっていなかったようである。

しかし、欧米では、プライベート・バンキング業務の手数は預かり資産に応じて徴収され、手数料率は 1%前後のようである。欧米と同様の手数料体系が取られるとすれば、運用パフォーマンスが 1%を上回れば、顧客資産は増加するのであり、顧客が手数料を払ってプライベート・バンキング・サービスを受けることに抵抗を示すとは考えにくい。

6. 展望

プライベート・バンキングを行うに当たり、最も重要なのは、どのような顧客を対象とするかということである。顧客のセグメンテーションがはっきりすれば、自ずと提供すべきサービス、強化しなければならないサービスも明らかになってくると思われる。

これから本格的にプライベート・バンキングに進出しようという我が国の金融機関が、欧米の競争相手に対抗して、海外の富裕層にサービスを提供できるとは考えにくい。国内

⁶ 電通「「金融ビッグバン」で動き出す高額所得世帯の資産運用」

の富裕層がそのターゲットとなる。

国内富裕層には、超リッチ・パッシブ層は決して多くはないと考えられる。プライベート・バンキングでは欧州に対して後発の米国金融機関と同様、我が国の金融機関もニュー・リッチ層を中心とすることになる。

その際重要なのは、プライベート・バンキング部門の顧客の再セグメント化である。保有金融資産が5,000万円～1億円の「小金持ち」層に提供するサービスとそれ以上の大口顧客に対するサービスは、当然のことながら異なるはずである。日本でも小金持ち層には投資信託の組み合わせによる分散投資を提案し、一定額以上の層には、株式や派生商品なども利用した運用提案が行われるようになる。全ての顧客に同レベルのサービスを提供するという発想からは脱却する必要がある。

また、企業オーナーに富裕層が多いという事情は我が国でも欧米と同じであり、投資銀行部門とのコワークも重要な鍵となる。

当面は、証券会社にとっては資産運用、銀行や信託銀行は相続や事業継承など、得意分野を中心に、プライベート・バンキングを展開していくことになる。しかし、プライベート・バンキングの本質は富裕層に対する総合的な金融サービスの提供である。得意ではない部門はアウトソースするという戦略も有効であるとはいえ、外部サービスをコーディネートするだけでは収益性も低かろうし、顧客との深い信頼関係も得にくい。ビッグ・バンにより業態間の垣根は撤廃される予定ではあるが、それに先駆け、グループ力も活かしながら、いかに現在の弱点を補っていくかを模索していく必要がある。

改正外為法はすでに施行されたが、税制面で限界税率の高い富裕層には大きなデメリットがあり、海外口座への資金シフトが活発になるとは考えにくい⁷。しかし、最近の外為法改正に関連した報道に加え、低金利、国内金融機関の経営悪化や不祥事、などにより、外資系金融機関の注目度は高まっている。プライベート・バンキング業務で一日の長がある欧米金融機関が、今後日本でどのように業務展開をしていくのかも注目される。

(落合 大輔)

⁷ 外為法改正については、井上武「施行された改正外為法」『資本市場クォーターリー』本号を参照。