

## 変革期を迎える我が国証券業界

日本版ビッグバンの進展により、97年度以降現在に至るまで、証券業界に進出する会社は急増した。そして、99年10月1日に株式売買委託手数料が完全に自由化され、証券業界をめぐる動きはさらに慌ただしくなっている。本レポートでは、97年度以降の証券業界の新しい動きを新規参入証券会社の動向を中心に整理する。

### 1. 証券業界の新しい動き

97年4月から99年10月18日までに証券業務免許または登録を受けた会社は延べ57社、98年12月の証券業の免許制から登録制への移行後だけでも27社に上る(表1)。いわゆる証券恐慌後の1968年に証券業務規制が免許制に移行して以来、銀行などの証券子会社を除いて、新たに証券業の免許を受けた国内の証券会社がほとんどなかったことを考えると、ここ2年ほどの動きには目を見張るものがある。

このような新規参入ラッシュを引き起こした最大の要因は言うまでもなく日本版ビッグバンに伴う業務規制の緩和である。ビッグバンは新規参入の証券会社数を増大させただけでなく、既存の証券会社にも事業戦略の大幅な変革を迫り、その結果、現在証券業界は新旧入り乱れてのダイナミックな動きを見せている。

そして、この新しい動きにはいくつかの特徴がみられる。

第一に、新たなビジネス・チャンスを見込んで異業種からの進出が増加している。表からも明らかのように、新たに免許・登録を受けた証券会社には、従来の外資系、銀行系に加え、商社、生・損保、電機メーカー、投信・投資顧問会社、短資会社、クレジット・カード会社、ベンチャー・キャピタルなど様々な業態の会社に関わる事例がみられる。また、異業種や外資系の会社が、既存の証券会社を買収するという例もある。

異業種からの新規参入に際しては、親会社の特性や強みを活かしながら、証券化商品やプライベート・エクイティなど、伝統的な証券業務の枠内に留まらないビジネスを開拓しようとする傾向がみられる。

表1 97年度以降の新規参入証券会社

会社名	免許または 登録日	年月日 協会加入	東証会員	参入時の資本の額 (単位：百万円)	オンライン証券 取引参入	備考
「97年度」						
ソロモン・ブラザーズ・アジア証券東京支店(*)	4/25	6/1		11,000		
現代証券東京支店(*)	6/27	7/16		17,360		韓国の現代グループが出資
フィディリティ証券東京支店(*)	6/27	7/16		660		
トウキョウフォレックス証券	7/29	7/31		400		外為ブローカー、トウキョウフォレックスの子会社
日短ブローカーズ証券	7/29	7/31		400		日本短資の子会社
ディー・ブレイン証券	8/19	8/22		180		経営コンサル会社が設立母体
上田短資証券	10/24	10/27		300		上田短資の子会社
シーシーエフ・エリゼ証券東京支店(*)	12/26	1/21		1,135		
八木インターナショナル証券	2/10	2/18		400		八木短資の子会社
エンゼル証券	2/10	2/18		180		
アクシーズ・ジャパン証券	2/10	2/18		300		
ブリッジ証券東京支店(*)	3/20	3/27		372		
チェース証券東京支店(*)	3/20	4/1		10,000		
「98年度」						
ティーディー証券東京支店(*)	4/28	5/20		13,035		
シー・ディー・シー マルシェ証券東京支店(*)	5/7	8/3		注3		
長銀ウォーバグ証券東京神谷町支店(*)	5/18	6/1		30,000		
メルリリンチ日本証券	5/26	6/3	○	5,000		
スパークス証券	6/18	6/24		165		スパークス投資顧問が全額出資
日商岩井証券	6/18	6/24		1,000		日商岩井が出資
日本インベスターズ証券	8/14	8/20		625		ジャーディン・フレミング投信・投資顧問、丸紅などが共同出資
コアパシフィック山一証券	8/31	9/1		500		親会社の京華山一国際は山一證券の元香港法人で、今年1月に台湾のコアパシフィックグループに買収された
アイティーエム証券	8/31	9/1		100		
中泉証券	11/24	11/30		100		静岡県磐田市の地域密着型証券会社
未来証券	11/24	11/30		400		VC大手の日本アジア投資が全額出資
山根プレボン証券	11/24	11/30		400		山根短資とプレボン社が共同出資
トゥエンティー・トゥエンティー証券	11/27	12/7		200		
日本電子証券	11/27	12/7		490		
伊藤忠キャピタル証券	11/27	12/7		1,000		伊藤忠商事が出資
プリュヴェ チューリッヒ証券	11/27	12/7		323		
ラボ・アジア証券会社東京支店(*)	11/30	12/7		5,019		オランダ大手銀ラボバンクの証券子会社

日立クレジット証券	1/19	1/20		1,000		日立クレジット社が全額出資
ファースト・シカゴ・トウキョウ・マリン証券東京支店(*)	1/28	3/1		9,180		米国バンク・ワン・コーポレーションと東京海上火災保険が折半出資
アメリカン・エクスプレス・ファイナンシャル・アドバイザーズ証券東京支店(*)	1/29	2/7		132		アメリカン・エクスプレス社の孫会社
野村ファンドネット証券	2/26	3/17		5,000	○	野村証券の100%子会社
大和リテール準備会社(大和証券)	2/26	3/17	○	3,000	○	
大和エスピーキャピタル・マーケット	2/26	3/17	○	3,000		
アイビージェイ・ノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ(UK)証券東京支店(*)注4)	3/5	3/17	○	9,999		野村証券と日本興業銀行が共同出資
「99年度」						
日本ティー・ピー・ピー証券	4/7	4/21		200		パートナーズ投信が95%出資
三菱商事証券	4/7	4/21		5,000		三菱商事が出資
ゲット証券	4/28	5/20		124		
ディーエルジェイディレクト・エスエフジー証券	4/28	5/20		100	○	米DLJdirect社と住友グループ7社が共同出資
ブルームバーグ・トレードブック・ジャパン証券	4/30	5/10		100		
アドバイザー・テック証券	5/19	5/26		100		米アドバイザーテック社の子会社
パンタ・レイ証券	6/1	6/16		150		
ピー・エス・アイ証券	6/2	6/16		200		
コモンウェルス証券東京支店(*)	7/5	7/22		304		オーストラリア連邦銀行グループの証券子会社
スターフューチャーズ証券	7/28	8/9		1,843		商品先物会社・国際トレーディングが本体を通じて参入。社名を変更。
マネックス証券	7/30	8/9		200	○	ソニー、JPモルガンなどが出資
日興ビーンズ証券	8/5	8/23		2,500	○	日興証券の100%子会社
エイ・エフ・ディー証券東京支店(*)	8/30	10/1		478		
三菱トラストインターナショナル証券東京支店(*)	9/1	9/14		6,089		
ウィリアム・ブレアー証券東京支店(*)	9/3	加入予定		120		
シュワブ東京海上証券	9/8	加入予定		450	○	米チャールズ・シュワブと東京海上火災保険などが共同出資
ケービーシー・ファイナンシャル・プロダクツ証券東京支店(*)	9/14	加入予定		244		
日本オンライン証券	9/16	9/24		800	○	伊藤忠商事、第一勧業銀行、朝日生命保険などが共同出資
サザレ証券	9/16	9/24		100		
安田火災シグナ証券	9/16	9/24		5,000		安田火災海上保険とシグナが共同出資

(注) 1. 98年12月から登録制に移行

2. データは99年10月18日現在

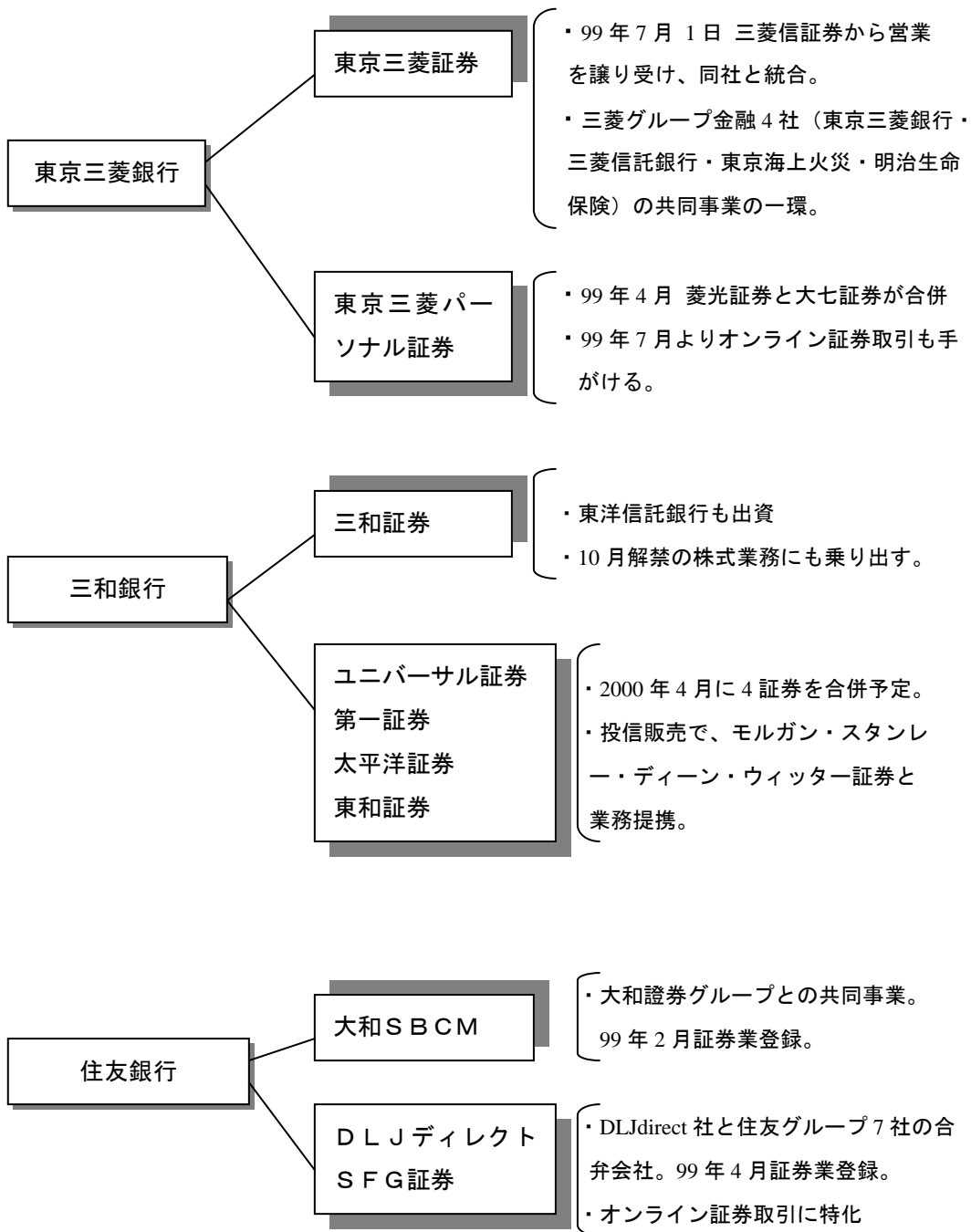
3. シー・ディー・シー マルシェ証券東京支店の資本の額は30億フランス・フラン (円換算不明)

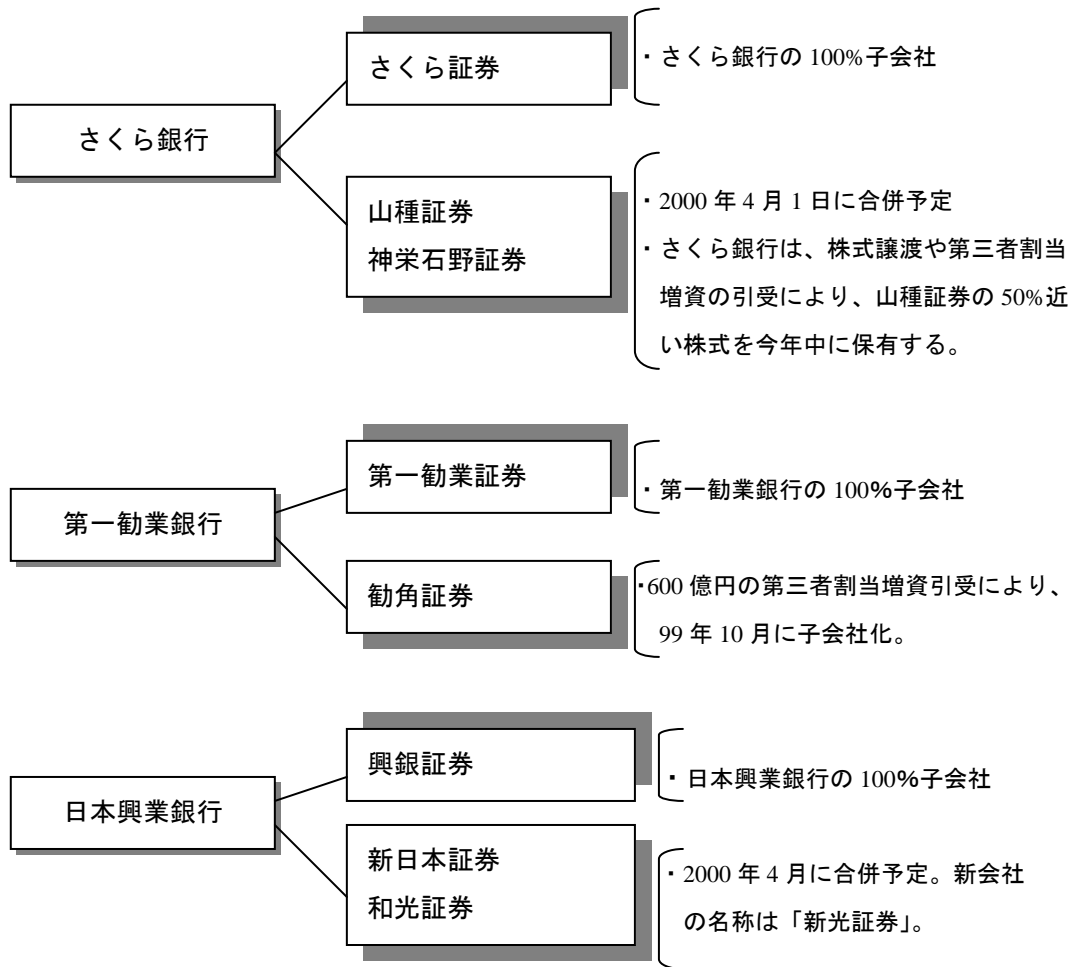
4. アイビージェイ・ノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ(UK)証券は、99年7月22日に証券業を廃止し、新たにアイビージェイ・ノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ証券(東京支店)を設立して同日営業を開始。

5. \*の付いているのは、外国証券会社。

(出所) 日本証券業協会「証券業報」、関東財務局資料等により野村総合研究所作成

図1 最近の大手銀行による系列証券会社再編の動き  
 (上段の会社がホールセール業務、下段の会社がリテール業務に注力)





(参考) 99 年 8 月 20 日に発表された日本興業銀行、第一勧業銀行、富士銀行の三行統合計画の中で、2000 年の秋に共同持ち株会社を設立する前に、各行のホールセール証券子会社である興銀証券、第一勧業証券、富士証券を合併することが、合意されている。また、リテール証券業務分野で、興銀系列の新日本証券、和光証券と第一勧業銀行の証券子会社である勸角証券が統合する可能性もある。

一方、99 年 10 月 14 日に発表された住友銀行とさくら銀行の全面提携を受け、さくら銀行の証券子会社であるさくら証券と、大和 SBCM の統合が模索されているようである。

また、東京三菱銀行は、99 年 10 月 7 日に、リテール証券業務分野強化のために、野村証券グループから国際証券の発行済み株式総数の 12% を取得することで合意し、同時に国際証券と業務提携を結んだ。

(出所) 新聞報道や各社ホームページのプレス・リリースより野村総合研究所作成。

第二に、金融グループ再編の中で証券会社の位置づけの見直しが進められている。大手銀行各行は、これまでの系列証券会社や金融制度改革を受けて設立した業態別子会社を再編し、ホールセール、リテールの両分野にわたる証券業務を手がけようとする傾向がみられる (図 1)。間接金融から直接金融へという大きな変化の流れを見据え、証券業務は金融グループ全体の中でも主要な戦略部門として位置づけられているのである。

第三に、リテール業務の分野では、インターネットを活用したオンライン取引サービスを戦略の軸に据えようとする動きが目立つ。オンライン取引サービスを中心とするリテール証券業務は、比較的低いコストで開始することができることから、新規参入組の中に

はオンライン取引専業に近いような証券会社も少なくない。

## 2. リテール証券業務の動向

リテール証券業務の分野における新しい動きは、販売チャネルという観点から、多くの人手を必要としないインターネットを活用しながら低価格で簡便なサービスを提供しようとする方向と従来型の対面販売取引を重視しながら営業職員の属性や取扱い商品によって差別化を図ろうとする方向とに二分される。後者は、大手証券会社などが志向する資産管理型営業とも相通ずる面を有する。

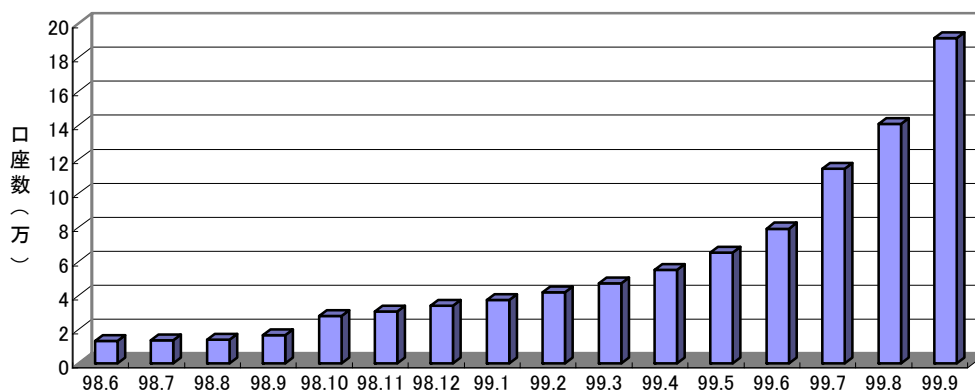
証券会社の数という面から言えば、新規参入にあたってはオンライン取引に力を入れる会社が多い。一方、対面販売取引を重視する新規参入の証券会社には、富裕層を主なターゲットにニッチ分野を狙おうとする傾向が見られる。

### 1) オンライン取引

#### (1) 概観

ブルームバーグ・ニュースの調査によれば、99年9月末時点で、我が国におけるインターネットを使った証券取引の取引口座数は約19万口座近くに達し、10月末には20万口座を突破する勢いで増加しているとみられる。特にここ数ヶ月の口座数の伸びは著しい(図2)。オンライン取引口座数が6月末で970万口座とされる米国に比べればまだかなり少ないが、今後の成長が期待される。10月1日の株式売買委託手数料の完全自由化を契機に、オンライン取引サービスに重点を置いて新規参入した会社や、今後オンライン取引サービスの開始を予定している証券会社も多い(表2)。

図2 ネット証券取引口座数



(出所) ブルームバーグ・ニュース調査より野村総合研究所作成

表2 オンライン取引に注力する主な新規参入証券会社（予定も含む）

会社名	概要
＜米国ディスカウント・ブローカーとの提携＞	
DLJディレクトSFG証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・DLJdirect社と住友銀行など住友グループ7社との合併会社。</li> <li>・99年6月に取引開始。</li> <li>・パソコン卸のバーテックスリンク社と提携し、パソコンを無料貸与する『ムリヨーパ!』に協賛。</li> <li>・株式の売買注文が出せる専用携帯端末「モバイル・トレーディング・ザウルス」を有料で貸し出し。</li> </ul>
イー・トレード証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・米国Eトレードとソフトバンクの合併会社であるイートレード株式会社の子会社。98年10月に中小証券の大沢証券を買収。</li> <li>・ソフトバンクが出資する投信評価会社、モーニングスターの投信の格付けなどの情報をネット上で利用できる。</li> <li>・99年10月にインターネット取引を開始。</li> </ul>
シュワブ東京海上証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・チャールズ・シュワブと東京海上火災保険、三菱系金融3社が合併で設立。年末にも開業予定し、店舗も展開する見込み。</li> </ul>
＜国内勢＞	
マネックス証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・米ゴールドマン・サックスの元パートナー（共同経営者）松本氏とソニーなどとの合併会社。99年10月1日取引開始。</li> </ul>
日興ビーンズ証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日興グループのオンライン専門証券会社。99年10月取引開始。</li> </ul>
インターネット・トレーディング証券（仮称）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・富士通と日興証券の合併会社で、2000年1月に設立予定。</li> <li>・富士通グループの会員制インターネット・プロバイダー「@nifty」の会員に対し、証券取引の勧誘・商品説明・注文の受付（イントロデュース・ブローカー業務）のみを行う。</li> <li>・日興ビーンズ証券と提携し、証券売買など取引執行は全面委託。</li> </ul>
ウィットキャピタル・ジャパン証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・米ウィットキャピタル・グループと三菱商事、三和銀行グループなどの合併会社。2000年1月に開業予定。</li> <li>・IPO銘柄の提供を前面に打ち出す予定。</li> </ul>
日本オンライン証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・伊藤忠商事、第一勧業銀行、朝日生命保険、安田火災海上保険、マイクロソフトなどが出資の合併会社。</li> <li>・99年11月に取引開始予定。</li> <li>・バックオフィス・システムを独自に開発する。</li> </ul>
エイチ・アイ・エス協立証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・99年1月、旧山一証券系の協立証券をHISが買収。</li> <li>・2000年1月からネット取引開始予定。</li> <li>・顧客へHISの海外旅行割引券やスカイマークの航空券を付与するなど、グループ企業との相乗効果を狙う。</li> </ul>

（出所）各社ホーム・ページ及び新聞報道より野村総合研究所作成。

インターネット等を通じたオンライン取引サービスを提供するのは、新規参入の証券会社ばかりではない。むしろ、96年4月に我が国で最初にインターネットを利用したオンライン証券取引サービスを開始した大和証券を始め、既存の証券会社が、当初から積極的な取り組みを進めている。99年10月19日現在、表3のように証券会社44社がインターネット等を通じたオンライン取引サービスを提供している。

■ 資本市場クォーター 1999年 秋

表3 わが国証券会社のインターネット取引サービス(99年10月19日現在44社)

開始年月	会社名、サービス名	取扱商品											年間利用料 (円、税別、 情報料込み)	提供情報				口座管理料	休日発注			
		上場株	中国ファンド	M F	M R F	店頭株	転換社債	ミニ株	国債	信用	オプション	国内投信		外国投信	外貨 M M F	外国債	株価現在値			チャート	市況情報	銘柄情報
96年	4月 大和証券 「ホームトレード」	○	○	○	○	○	○				○				*12,000	○	○	○	○	○	要	○
	7月 日興証券 「ホームトレードワン・インターネット」	○	○	○	○	○	○				○				#12,000	○	○				要	
97年	1月 今川三澤屋証券 「WEBBROKER」	○	○	○		○	○				○				1,854	○	○	○	○	○		○
	1月 野村ホームトレード証券 「野村ホームトレード」	○	○	○	○	○	○				○				0	○	○	○	○	○	要	○
	7月 丸三証券 「インターネットホームトレード」	○	○		○	○	○								#3,600	○			○			
	10月 豊証 「豊証券ホームトレーディングシステム」	○	○	○		○								○	0	○	○					○
11月 ウツミ屋証券 「ウツミ屋証券インターネット取引」	○	○	○		○	○				○				*10,000	○	○			○		○	
98年	2月 コスモ証券 「COSMO インターネットホームトレード」	○	○	○		○					○				*12,000	○	○	○	○		要	
	2月 東海丸万証券 「インターネット通信取引」	○	○	○	○	○	○								0			○		○		○
	2月 丸八証券 「丸八のホームトレード」	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○			0	○	○	○	○	○		○
	4月 明光ナショナル証券 「インターネットトレード」	○	○	○	○	○	○				○	○			0	○	○	○	○			○
	5月 松井証券 「ネットストック」	○			○					○	○				#12,000	○	○	○	○	○		○
	5月 第一証券 「第一のホームトレード倶楽部」	○	○	○		○									0				○			
	8月 岩井証券 「イワイ・ネット」	○	○	○		○			○						#1,800	○	○	○	○			○
	8月 岡三証券 「岡三のホームトレード在宅三味」	○	○	○	○	○	○					○			#12,000	○	○	○	○	○	要	
	8月 新日本証券 「インターネットホームトレード」	○	○	○	○	○	○				○				*12,000	○	○	○	○	○	要	○
	8月 和光証券 「和光のホームトレード」	○	○	○	○	○	○				○				*12,000	○	○	○	○	○	要	
	9月 東和証券 「インターネットホームトレード」	○	○	○	○	○	○				○	○	○		0							○
	12月 日産証券 「日産ウェブトレード」	○	○	○		○									0	○	○	○	○			○
99年	3月 センチュリー証券 「センチュリーのホームトレード」	○	○	○		○									0	○	○		○			○
	3月 太平洋証券 「ドルフィンネット倶楽部」	○		○							○				0	○	○	○	○	○		○
	3月 日の出証券 「日の出インターネット取引」	○	○	○											0	○	○	○	○			
	4月 ユニバーサル証券 「UnivNet」	○	○	○	○	○	○								0	○					要	
	4月 堂島関東証券 「マネなび」	○	○	○		○					○				0	○						○
	5月 オリックス証券 「オリックス オンライン」	○	○	○		○			○						*3,000	○	○					○
	5月 東京証券 「東京証券ホームトレード」	○	○	○	○	○	○				○				0	○	○	○	○			○
	6月 日本グローバル証券 「GTO トレーディング」	○	○		○	○					○		○		0			○	○			○
	6月 DLJ ディレクト S F G 証券 「DLJ direct」	○		○		○					○				0	○	○	○	○	○		○
	7月 東京三菱パーソナル証券 「インターネット・トレード」	○	○	○		○					○				*12,000	○	○					○
	7月 野村ファンドネット証券 「インターネット・トレード」			○							○	○			0							
7月 勸角証券 「インターネット・ホームトレードサービス」	○	○		○	○									0	○	○	○	○				
8月 山種証券 「Yamatane Web」	○	○	○		○									0	○	○	○	○	○	要		





(2) 株式売買委託手数料完全自由化と各社の新手数料体系

99年10月1日、株式売買委託手数料が完全に自由化された。自由化を前に各証券会社が10月1日以降に適用される新規手数料体系を発表したが、「ディスカウント型」のオンライン取引サービスを提供する証券会社のインターネットを通じた取引の手数料は、旧手数料に比べて大幅に引き下げられた(表4)。

例えばマネックス証券は、売買代金100万円以下の場合、成行注文による取引1件当たりで、これまでに手数料体系を発表した会社の中で最も安い1,000円とした。一方、DLJダイレクトSFG証券は、売買金額1,000万円以下の場合、取引一件当たり2,500円(指値注文)もしくは1,900円(成行注文)という手数料設定を行った。また、松井証券は、5月に発表した手数料体系を8月になって改定し、1日当たりの売買回数と売買代金合計の組み合わせによって手数料が異なる「ボックス・レート制」という独自の計算方法を採用した。10月からネット取引サービスを開始した藍澤証券は、売買金額300万円まで一律で1500円という手数料を設定した。

表4 99年10月1日からのインターネット取引新規手数料の例

(単位:円)

約定代金	旧 手数料	藍澤	今川 三澤屋	岩井	オリックス	DLJ ダイレクト	日興 ビーンズ	松井	マネックス
20万円	2,500	1,500	2,000	1,500	1,800	1,900	1,000	3,000	1,000
50万円	5,750	1,500	2,000	1,500	1,800	1,900	1,800	3,000	1,000
100万円	11,500	1,500	3,000	1,500	1,800	1,900	3,600	3,000	1,000
200万円	20,500	1,500	6,000	2,000	2,000	1,900	7,200	6,000	2,000
500万円	47,500	1,500	15,000	5,000	5,000	1,900	18,000	15,000	5,000
1000万円	82,500	1,500	30,000	10,000	10,000	1,900	24,000	30,000	10,000
3000万円	197,500	1,500	30,000	20,000	20,000	2,900	72,000	90,000	30,000
5000万円	272,500	-	30,000	20,000	20,000	3,900	100,000	100,000	50,000
<b>手数料の計算方式</b>		約定代金3000万円まで一律1500円	約定代金の0.3%(下限2000円/上限3万円)	約定代金の0.1%(下限1500円/上限2万円)	約定代金の0.1%(下限1800円/上限2万円)	定額手数料制を採用。売買代金1000万円超の場合、売買代金100万円毎に50円の追加。	預かり資産の額により異なる手数料率を約定代金に乘じる(下限1000円/上限10万円)	約定代金の0.3%(下限3000円/上限10万円)	約定代金100万円までは、定額。100万円超の場合、約定代金の0.1%

- (注) 1. 掲載手数料は、インターネット取引による成行注文を1日に1件行った場合  
 2. 日興ビーンズの手数料例は、約定代金500万円までは、預かり資産が500万円以上1000万円未満の顧客の場合。約定代金1000万円以上は、預かり資産3000万円以上1億円未満の顧客の場合。  
 3. データは99年9月29日現在  
 (出所) 各社のホームページなどにより野村総合研究所作成

これらの手数料体系は、米国最大手のディスカウント・ブローカーであるチャールズ・シュワブがインターネット経由の取引一件当たりの基本手数料を 29.95 ドルとしていることや英国の格安インターネット・ブローカーの最低手数料が 20 ポンド（約 3,600 円）程度であることなどを考えると、国際的にみても、かなり低額の水準であると言えよう。米国では、インターネット取引サービスの導入によって、約二年間にわたって価格破壊とも言うべき手数料引き下げ競争が展開されたが、我が国では、手数料完全自由化の当初から、もはや引き下げ余地のないほど低い手数料水準が設定されることになったわけである。

## 2) 対面販売取引

### (1) ファイナンシャル・プランナー (FP) の組織化

FP とは、金融、証券、保険・年金、ローン、不動産、税金等に関する幅広い基礎知識を基に、顧客のライフ・プランに応じた資産運用計画をアドバイスする専門家である。最近では、営業店舗を持たずに FP を販売員として活用したり、FP の販売支援サービスに専念するといった方向を打ち出す証券会社も現れている（表 5）。

表 5 ファイナンシャル・プランナーを活用する（または予定の）主な新規参入証券会社

会社名	概要
日本インベスターズ証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ジャーディン・フレミング投信・投資顧問が、安田生命保険、丸紅などと共同で設立した、投資信託販売専門の証券会社。</li> <li>・ 顧客資産残高に応じた「実績報酬型」の給与制度を拡充する。顧客との利益相反が発生しない給与システムによって、顧客の立場で長期的な資産形成を促す効果を狙う。</li> </ul>
アメリカン・エクスプレス・ファイナンシャル・アドバイザーズ証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ アメリカン・エクスプレス（アメックス）の孫会社。</li> <li>・ 当初は営業員を使わず、電話や郵便による通信販売の形をとるが、将来的には、ファイナンシャルプランナーを活用する予定。</li> <li>・ アメックスのカード会員向けに、同社が扱う投信商品への投資額に応じてポイントサービスを提供する。獲得ポイントは通常のプレゼントに使えるほか、日本航空、エールフランスなど 7 航空会社のマイレージにも移行できる。</li> </ul>
アドバイザーテック証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ インターネットでファイナンシャル・プランナーの支援サービスを展開する米アドバイザーテック社の子会社。</li> <li>・ 元チャールズシュワブの社長兼最高運営責任者ティモシー F マッカーシー氏が代表取締役会長。</li> <li>・ インターネットのウェブを通じてさまざまな側面での投資業務に関わるシステムテクノロジーサービス及び金融商品を日本のインターメディアリー（投資家と商品の橋渡し役＝FP など）向けに提供する。</li> </ul>
LPL 日本証券（仮称）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 米国の投信販売大手、LPL ファイナンシャル・サービス</li> </ul>

	ズの日本法人が、証券業の登録を申請中。 ・ 契約したファイナンシャルプランナーを通じて投信を販売する。
--	--

(出所) 各社ホーム・ページ及び新聞報道より野村総合研究所作成

## (2) オルターナティブ・ファンド

いくつかの新規参入証券会社は、富裕層を相手に、ヘッジ・ファンドやプライベート・エクイティ・ファンドなどのオルターナティブ・ファンド<sup>1</sup>を私募投信の形で組成・販売することに特化しようとしている(表 6)。これらの証券会社は、比較的小規模なところが多く、既存の証券会社からスピンアウトした証券マンや、外国証券会社などから引き抜いた専門家などで構成されることが特徴的である。既製の金融商品に満足していない富裕個人投資家にオーダー・メイドの商品を提供し、長期間に渡って資産運用の手伝いをしていくという、少数精鋭ならではのサービスを展開しようとしている。

表 6 オルターナティブ・ファンドを提供する主な新規参入証券会社

会社名	概要
スパークス証券	・ 独立系のスパークス投資顧問が全額出資で設立。 ・ 金融派生商品(デリバティブ)を使って高い運用成績を目指すヘッジファンド販売に特化する。ヘッジファンドに分散投資する私募投信などを設定、富裕層や特殊法人に販売することを計画。
アイティーエム証券	・ 山一証券の元社員らが設立。 ・ 私募投信を中心に販売。
プリュヴェ・チューリッヒ証券	・ 台湾などアジアの有望企業に直接投資するファンドを設定・販売する。

(出所) 各社ホームページ及び新聞報道より野村総合研究所作成

## 3. ホール・セール証券業務の動向

### 1) 証券化商品

異業種からの新規参入を図る証券会社の中でも、バックに大きな企業集団を有する会社には、証券化商品の提供に力を入れる例がある。

例えば、証券業務が免許制から登録制に移行してからの新規参入第一号となった日立クレジット証券は、親会社が組成する証券化商品の販売を業務の主要な柱の一つとしている。総合商社として初めて証券業界に参入した日商岩井証券や伊藤忠キャピタル証券、三菱商事証券なども商社本体や子会社などが持つ売掛債権や、海外のプロジェクトファイナンス

<sup>1</sup> 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

から生じた債権などの資産の流動化をビジネスの中心に据えようとしている。

## 2) デリバティブ

98年12月の金融システム改革法施行に伴う証券取引法改正によって、店頭デリバティブ取引が解禁された。新規参入の証券会社の中には、店頭デリバティブ業務に注力しようとする例がみられる(表7)。例えば、アイビージェイ・ノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ(UK)証券は、法律・税務・会計等に通じたプロフェッショナルを集めて、顧客のニーズに合ったオーダーメイド型商品の提供を手がけるとしている。

表7 デリバティブの提供に注力する主な新規参入証券会社

会社名	概要
山根プレボン証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・98年12月に解禁された店頭デリバティブのブローキングが事業の柱。</li> <li>・香港にプレボンの現地法人があり、国際的な顧客網を持つ。</li> </ul>
日本電子証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日経平均先物・オプションや業種別株価指数先物・オプション、個別株オプションなど大阪証券取引所が上場しているデリバティブの値付け業務(マーケットメイク)と、ディーリングを扱う。</li> <li>・大阪証券取引所と深い関係。</li> </ul>
ファースト・シカゴ・トウキョウ・マリン証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・米国第4位の銀行持株会社バンク・ワン・コーポレーションと東京海上火災保険の折半出資による合併会社。</li> <li>・金利スワップや通貨スワップ、各種オプションを主に提供。</li> </ul>
アイビージェイ・ノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ(UK)証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日本興業銀行と野村証券が共同で出資している、英国籍の証券会社。</li> <li>・オーダーメイド型のデリバティブを開発する。</li> </ul>

(出所) 各社ホーム・ページ及び新聞報道より野村総合研究所作成

## 3) プライベート・エクイティ

証券取引所未上場、株式店頭市場未登録のいわゆる未公開株式や海外ファンドなどに代表されるプライベート・エクイティなどを扱う証券会社も新たに現れている。

未公開株を専門に扱う証券会社が登場したのは、証券会社による未公開株の売買が、97年7月に解禁されたことによる。有価証券報告書に準ずる書類を作成し、監査を受けている未公開企業の株式は、証券会社が日本証券業協会に届け出れば、店頭取扱有価証券として投資勧誘できる。これを受けて、新たに3社がこの分野に新規参入した(表8)。公募形式ばかりでなく、特定少数の投資家を対象とする私募の取扱いにも力を入れようとしているようである。

一方、証券化商品に注力している商社系の証券会社は、総合商社の海外ネットワークなどの強みを活かして海外ファンドの提供を進めようとしている。三菱商事証券が、米国のプライベート・エクイティ・ファンド会社と提携してその商品を国内に持ち込むといった動きが現れている。

表 8 未公開株を主に扱う新規参入証券会社

会社名	概要
ディー・ブレイン証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 経営コンサルティング会社ディー・ブレインが設立母体。</li> <li>・ 同社が開設している未公開株式市場「VIMEX」の会員数が、入会費と年会費を無料にしたところ、最近数ヶ月で3倍に増加。1000人を超す。</li> </ul>
エンゼル証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ M&amp;Aや企業間の業務・資本提携の仲介、ベンチャー企業向けのコンサルティングも手がける。</li> </ul>
未来証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ VC大手の日本アジア投資が全額出資。</li> <li>・ 投資家から資金を集めベンチャー企業に投資する投資事業有限責任組合を証券会社として初めて設立。</li> </ul>

(出所) 各社ホーム・ページ及び新聞報道より野村総合研究所作成

#### 4) 債券売買の仲介

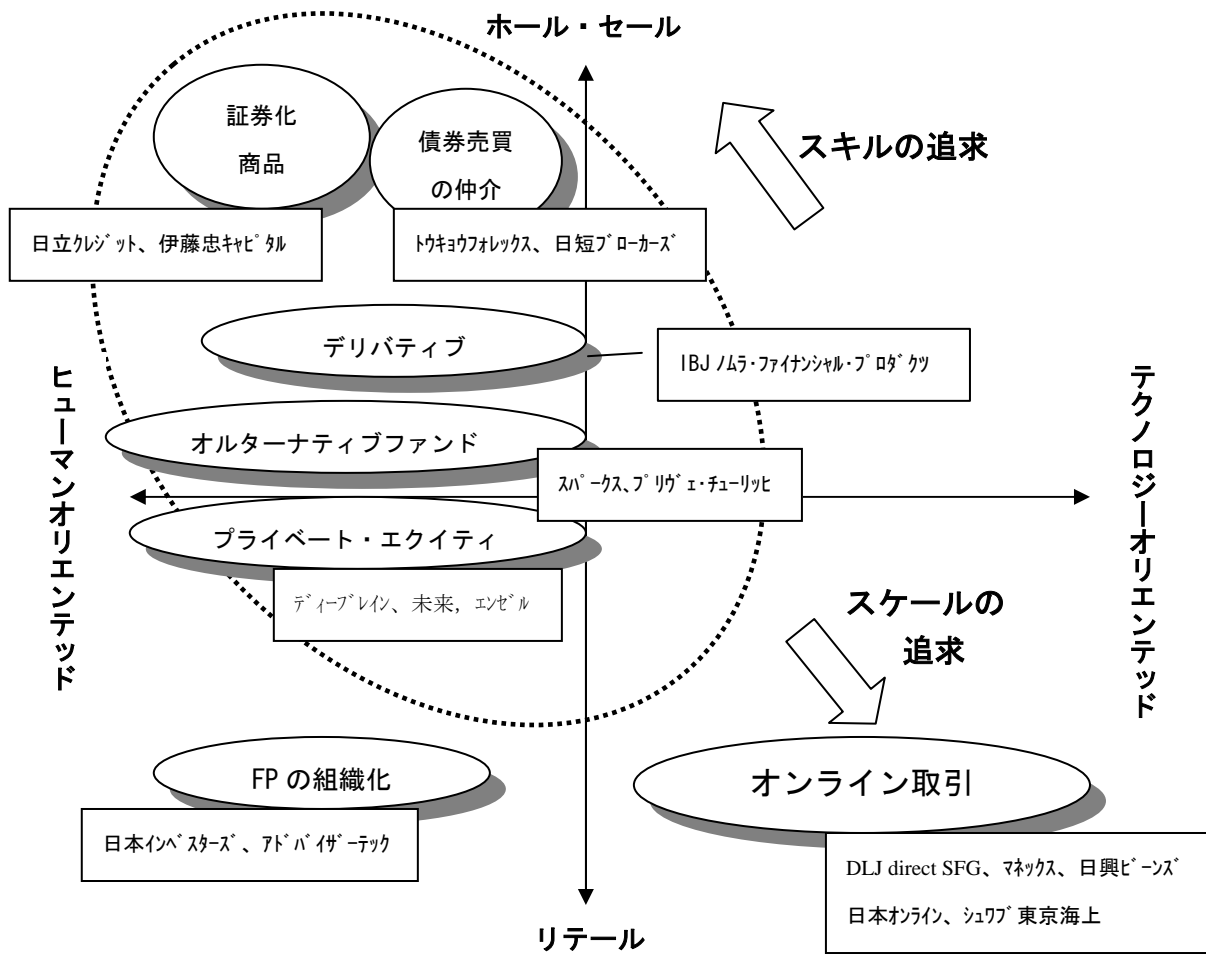
短期金融市場や外国為替市場において銀行間取引の仲介業務を手がける短資会社や外為ブローカーが、97年から98年にかけて証券子会社を設立し、証券会社や銀行など業者間の債券売買の仲介業務を中心とする証券業に進出した(表9)。参入当初は、国債を中心に公社債売買の仲介に注力していたが、各社とも徐々に個別株オプションや株式デリバティブなどの仲介業務にも手を広げようとしている。また、日短ブローカーズ証券がエマージング債を、トウキョウフォレックス証券がユーロ債を今年に入ってから取引開始し、さらに業務の多角化を推進しようとしている。

表 9 債券売買の仲介に注力する主な新規参入証券会社

会社名	概要
トウキョウフォレックス証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 東京短資グループの外為ブローカー・トウキョウフォレックスの証券子会社。</li> </ul>
日短ブローカーズ証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 日本短資の証券子会社。</li> </ul>
上田短資証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 上田短資の証券子会社。</li> </ul>
八木インターナショナル証券	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 八木短資の証券子会社。</li> </ul>

(出所) 各社ホーム・ページ及び新聞報道より野村総合研究所作成

<参考> 主要な新規参入証券会社の戦略の位置づけ



(出所) 野村総合研究所作成

(岩谷 賢伸)