

### 銀行サービスを強化するメリルリンチ

2000 年前後から、米国の有力証券会社が、銀行サービスを強化する動きが相次いだ。中でも大手証券会社のメリルリンチは 2000 年に、証券総合口座（CMA）の仕組みの中で、従来はマネー・マーケット・ファンド（MMF）に自動的に投資されていた短期資金を、系列銀行が提供する預金口座に預けるようにした。その結果、同社の預金残高は 2001 年から 700 億ドルを越え、準大手クラスの銀行に匹敵する規模となった。

#### 1. メリルリンチによる自社預金提供の動き

##### 1) 基本的な仕組み

メリルリンチは 2000 年 6 月、メリルリンチ・バンキング・アドバンテージ・プログラムを導入して、顧客に自社預金を提供し始めた。同プログラムは、メリルリンチが預金の対抗商品として 77 年に開発した証券総合口座（CMA）がベースとなっている。

CMA は、通常の証券口座（長期運用資金）とマネー口座（短期運用資金）をリンクし、これに小切手、カード等を加えた総合口座である（図表 1）。ATM から現金を引き出した後、小切手やカードで買い物を行ったりした際の代金は、マネー口座から引き落とす。また、マネー口座の残高が不足した場合は、自動的に証券口座の資産を担保とした貸付けを行う。このマネー口座の資金は主に MMF で運用しており、流動性は預金並ながら、預金よりも高金利を提供できる「お財布口座」を提供したことが、大ヒットにつながった。

バンキング・アドバンテージ・プログラムは、このマネー口座の MMF に自動的に入金していた資金を、自社預金に自動的に入金する仕組みである。従って、例えば CMA を給与振り込み口座に指定している顧客の給与は、MMF ではなく、預金として預けられる。これまで蓄積された MMF までが預金に乗り換えられる訳ではなかったが、CMA からカードや小切手、ATM を使って資金を引き出す時は、MMF の解約を優先する。そのため、MMF 残高は 2000 年第 1 四半期をピークに、純減となった。

この自社預金は厳密に言えば、系列銀行 2 行の MMDA（短期市場金利預金<sup>1</sup>）である。預金を好まない顧客は、MMF による運用を継続するよう、指示を出すこともできた。しかし、同社は以下に示すように、預金の方が MMF よりも有利な運用ができる仕組みにした

<sup>1</sup> 市場金利を付与し、小切手の月間振出枚数に制限のある預金。MMF の対抗商品として開発された。分類上は貯蓄預金。

ため、顧客は MMF に固執するインセンティブが見あたらなかった。

- ① 少なくとも 1 年間は、同社 MMF よりも系列銀行預金の金利を 5 ベーシス・ポイント高くする。
- ② 預金保険の対象となる預金であるため、元本が保証される。
- ③ 預金保険が元本を保証するのは通常、1 金融機関、1 顧客につき 10 万ドルである。しかし同社は系列銀行 2 行の預金を提供することで、実際には 20 万ドルまで保証する。

こうして、MMF 残高は急速に減っていくかに見えたが、自社預金導入から約 1 年後、同社は顧客の資産残高に応じて、異なる預金金利を付与し始めた。すなわち、預かり資産がより高額な投資家には、より高金利の預金を提供したのである。ウォール・ストリート・ジャーナル紙は、その水準は預かり資産 1,000 万ドル以上で MMF 金利+5 ベーシス・ポイント、100 万ドル以上 1,000 万ドル未満が MMF 並の金利、10 万ドル未満で MMF 金利-100 ベーシス・ポイント程度であろうと報道した。

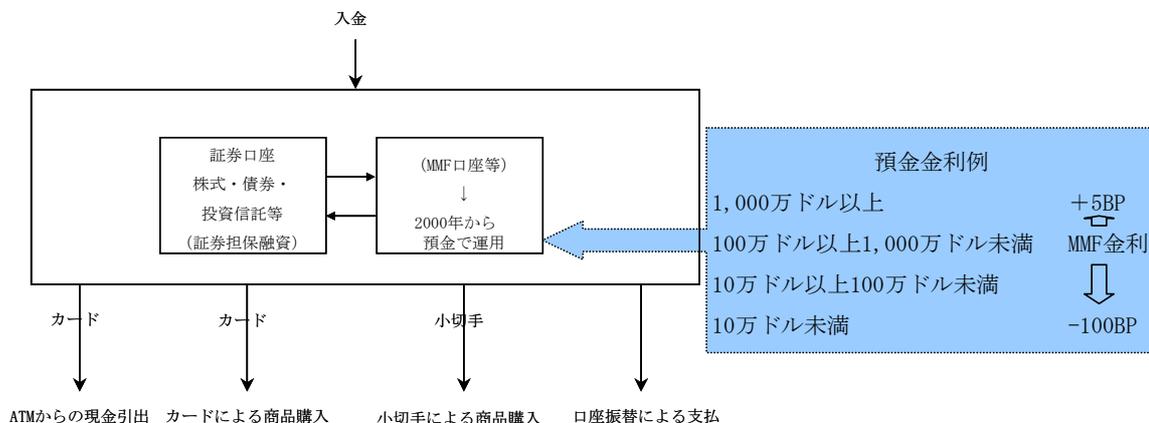
同社のこのサービスが驚きを持って受け止められたのは、以下のような理由による。

- ① 同社の MMF 残高 (CMA 以外の資産も含む) は 99 年には 1,510 億ドルと、大手銀行も脅かしかねない存在となっていた。これほど預金対抗商品としての MMF が定着していたにも関わらず、同社は自らも預金を提供し始めた。
- ② CMA のマネー口座は、従来から複数の MMF に加えて MMDA も選択できる仕組みとなっていたが、実際には 9 割が MMF で運用されていたという。それにも関わらず、今回は自動的に、短期資金を MMDA で運用する仕組みにした。
- ③ 通常、元本保証のついた預金は MMF よりも金利が低いですが、同社の価格設定はこれを逆転させた<sup>2</sup>。
- ④ その後、顧客との関係によって価格を変えるというリレーションシップ・プライシングを取り入れた。しかも一部の顧客の金利は、MMF で運用を行っていた従来よりも低くなった。
- ⑤ 投資商品を求めて証券会社の顧客となった人々が、果たして証券会社に預金を求めるのかという声もあった中で、同プログラムは大成功を収めた。株式市場の不調が短期資金の積み上げを促したということもあるが、同社の MMF の残高は下げ止まった一方で、預金残高は 2001 年 9 月に 700 億ドルにも達した。また同社は銀行の預金残高ランクで第 11 位となった。

---

<sup>2</sup> MMF の全米平均金利は 1.28% (2002 年 7 月 30 日)、MMDA は 1.04% (2002 年 7 月 31 日)。

図表1 メリルリンチの証券総合口座



(注) 金利水準はウォール・ストリート・ジャーナル紙の2001年6月の報道による。  
 (出所) 野村総合研究所

図表2 メリルリンチ顧客の資産内訳

(億ドル)

	個人顧客 預かり資産	運用資産			米国預金	
		株式	債券	MMF		
97	12,290	4,870	2,870	860	1,140	10
98	14,460	5,440	3,080	960	1,400	20
99	16,960	5,940	3,400	1,030	1,510	60
2000.1	17,920	6,020	3,410	1,030	1,580	70
2000.2	17,720	5,850	3,430	1,040	1,380	190
2000.3	17,680	5,710	3,370	1,010	1,330	380
2000.4	16,810	5,570	3,210	1,080	1,280	550
2001.1	15,640	5,250	2,820	1,180	1,250	660
2001.2	16,350	5,330	2,860	1,180	1,290	670
2001.3	14,680	5,070	2,530	1,190	1,350	700
2001.4	14,580	5,290	2,630	1,190	1,470	740
2002.1	14,420	5,180	2,570	1,190	1,420	730

(出所) メリルリンチ・ファクト・ブック等より野村総合研究所作成

## 2) 預金提供の狙い

メリルリンチは、預金提供の目的として、以下のような点を挙げている。

- ① 顧客との関係強化：個人向け営業部門責任者のゴーマン氏は、同社は真のバンキング・リレーションシップを顧客に提供することを目指しており、我々の顧客が他社の銀行サービスを利用しなければならない理由はない、とコメントしている<sup>3</sup>。
- ② 収益の安定化：同社は、富裕層の「財布の中身に占める同社のシェア (Share of Wallet)」を高めていけば、厳しい環境下でも収益の拡大が望めると考えている<sup>4</sup>。実際、同社

<sup>3</sup> James P. Gorman, "U.S. Private Client: Delivering Growth for the Future." UBS Warburg 2002 Global Financial Services Conference, April 22, 2002.

<sup>4</sup> David Komansky, "Merrill Lynch: A Platform for Growth." Credit Suisse First Boston's Financial Services Conference, February 12, 2002.

の個人向け営業部門の収益を見ると、2000年をピークに売買委託手数料が3割減と大幅に縮小した中で、金利収支（有価証券投資収益・ローン金利等—預金金利等）が下支え要因となった。なお2001年金利収支は、個人部門収益の19%を占めた。

- ③ 資金調達が多様化：同社がバンキング・アドバンテージ・プログラムを発表した2000年は金利が上昇傾向にあり、同社は預金を受け入れることで、資金調達コストを下げる事ができた（図表3）。また2000年から2001年にかけて、コマーシャル・ペーパー（CP）市場が大幅に縮小した際、短期負債に占める預金の比重が高まった（図表4）。

米国大手金融機関は90年代後半より総合金融機関化を標榜しており、品揃えを拡充して、より多くの商品を既存顧客に提供していくことは、確かに「顧客との関係の強化」につながる。実際、メリルリンチも預金の本格提供は、これまでの資産管理型営業を補完する動きであるとコメントしている。

ただし、預金の本格提供の動きは、以下の2点において、目新しいとも言えよう。第一に、同社の主要顧客が富裕層であることを、一層明確にした。顧客によっては預金で短期資金を運用することにより、MMFで運用していた従来よりも、金利が下がりがねない仕組みとなっているからである。実際、同社は組織から報酬まで、より富裕層に重点的にサービスを提供する体制を整えている最中で、その理由として、「これまでの小口顧客は営業マンから全く相手にされないか、過剰なサービスを受けてきたかのどちらかであるため、これを適正な水準にする」とコメントしている。預金金利の多様化も、この方針に沿った動きと言えよう。

第二に、「資産管理型営業」の対象を短期金融資産にまで広げた。従来から同社のCMAには、4種類のMMFとMMDAという選択肢があった。しかし長期資産には株式や投資信託に留まらず、保険、信託などのメニューもあることを鑑みれば、依然として開拓の余地があったと言えよう。ただし、短期資産の管理に関しては、資金を迅速に移動できるインフラが不可欠で、こうしたサービスをより求めるのは、富裕層の中でも事業主である。従って預金提供は、中小企業向けサービスの強化を視野に入れた動きと見ることもできる。

第三に、今回の動きは、品揃えの拡充以上に、収益の安定化や資金調達の多様化など、自社のバランス・シートを利用する効果を狙ったものと推測できる。メリルリンチは従来から預金を提供しており、CMAも完全な預金対抗商品という訳ではなかったからである。例えばCMAの小切手の背後には、厳密に言えば大手銀行バンク・ワンのゼロバランス口座がある（必要に応じてメリルリンチから資金が振り込まれ、小切手の支払いに充てるため、残高は基本的にない）。またCMAの短期資金をMMDAで運用することは従来から可能であったことに加え、同社はより長期の資金ニーズに関しても、他行の定期預金を自社の顧客に取り次ぐ「ブローカー預金」を提供してきた。

図表 3 メリルリンチの資金調達コスト

	(%)			
	1998	1999	2000	2001
CP等短期負債	5.28	5.94	6.43	2.00
預金	4.54	4.34	5.71	1.74
長期負債	NA	6.14	6.65	2.18

(出所) メリルリンチ年次報告書

図表 4 メリルリンチ（連結）の資金調達

	(億ドル)					
	総資産	負債			株主資本	資産
		CP及びその他 短期借入金	買戻条件付 売却契約及び 貸付有価証券 取引による 支払債務	預金	長期負債	ローン・ノート・ モーゲージ
97	2,980	343	797	98	431	86
98	2,864	186	675	124	575	102
99	3,098	255	722	176	540	130
2000	4,072	151	1,038	676	702	183
2001.1	4,316	131	1,037	779	733	199
2001.2	4,230	69	914	794	795	207
2001.3	4,486	51	1,069	837	798	211
2001.4	4,194	51	871	858	766	200
2002.1	4,291	46	956	859	773	209

(注) ローン・ノート・モーゲージは貸倒引当金控除後。預金は、海外の預金も含む。

(出所) メリルリンチ年次報告書

## 2. メリルリンチ系列銀行の実態

### 1) 系列銀行の位置づけ

今回、預金を提供することになった系列銀行は、メリルリンチが 80 年代に総合金融機関化を目指した際に、掌中に収めたものである。

当時の銀行持株会社法は、銀行の定義を「要求払い預金を受入れ、かつ商業貸付けを行う機関」と定めていた。そこでメリルリンチはいずれかのサービスのみを手がける機関は、銀行持株会社法上の「銀行」にあたらぬという解釈をしたのである。こうして 84 年、いわゆるノンバンク・バンクのメリルリンチ・バンク & トラストは営業を開始した(図表 5)。87 年には銀行の定義が拡大されて、こうした「規制の抜け穴」は塞がれたが、既にノンバンク・バンクを所有していた異業種の既得権は認められた。

またメリルリンチは 87 年、メリルリンチ・ナショナル・ファイナンシャル(現メリルリンチ・バンク USA) を設立した。メリルリンチ・バンク USA はユタ州法に基づいて設立されたインダストリアル・バンク<sup>5</sup>である。インダストリアル・バンクもやはり銀行規制が完

<sup>5</sup> ユタ、カルフォルニア、コロラドの 3 州で認められている金融機関で 2002 年は約 30 社ある。ユタ州の場合、州法銀行と同じ規制に服するが、総資産が 1 億ドル超の場合は要求払い預金を受入れることができない。銀行持株会社法は事業会社による銀行業務参入を認めていないが、インダストリアル・バンクを利用すれば、実質的に銀行サービスを提供できる。実際、小売りのウォルマートがインダストリアル・バンクの買収を申請中である。

全には及ばないため、ノンバンクが銀行サービスを実質的に提供する際の器として利用されることが多い<sup>6</sup>。

ただ設立意図はともかく、業際論争まっただ中の 80 年代において、両行が伝統的銀行業務を大々的には展開することは殆どなかった。両行は主に、CMA カードの発行機関として機能していた模様であり、自社預金を提供する直前までは、存在感は薄かったと言えよう。98 年の両行の総資産合計は 2001 年の 3%程度で、預金も MMDA より定期預金の残高の方が多かった。また両行ともわずかにローンを保有していたものの、モーゲージ（住宅ローン）は主にメリルリンチ・クレジット・コーポレーションが、中小企業向けローンは主にメリルリンチ・ビジネス・ファイナンシャル・サービスなどが手がけていた。

図表 5 メリルリンチの主な系列会社



(注) 2002 年 3 月。

(出所) メリルリンチ・ファクト・ブックより野村総合研究所作成

## 2) 財務諸表から見たメリルリンチ系列銀行

メリルリンチの預金は、CMA の枠組みの中で提供されるため、そのマーケティングに実際に関わるのは営業マンであり、銀行の存在は表にでてこない。この営業マンのネットワークを活用すれば、系列銀行は支店展開を行わなくても、全国から預金を獲得できることになる。すなわち系列銀行から見れば、彼らが受け入れているのも「ブローカー預金」の一種である。

メリルリンチ系列銀行は従来、主に定期預金を提供してきたが、2001 年から 2002 年に急拡大した預金残高の大半は MMDA である。当然、調達した資金は、満期まで 1 年未満の短期資金が多い（図表 6）。

<sup>6</sup> このほかにも 87 年、メリルリンチは貯蓄金融機関のメリルリンチ・トラスト・カンパニーを設立した。これは主に富裕層向けに信託サービスを提供する器となったが、州法免許の同社では全国的にサービスを提供できないため、97 年には連邦免許のトラスト・カンパニーも設立した。

図表 6 メリルリンチ系列銀行の財務諸表

メリルリンチ・バンク&トラスト		メリルリンチ・バンク USA	
		(億ドル)	
<b>損益計算書</b>		<b>損益計算書</b>	
純金利収入	0.59	純金利収入	2.27
金利収入	1.07	金利収入	5.08
ローンの金利・手数料収入	0.04	ローンの金利・手数料収入	1.50
不動産担保ローン	0.02	不動産担保ローン	0.90
商工業向けローン	0.00	商工業向け貸付	0.53
証券の利子・配当収入	0.72	証券の利子・配当収入	3.09
トレーディング資産からの金利収入	0.29	トレーディング資産からの金利収入	0.46
金利費用	0.48	金利費用	2.36
預金金利	0.47	預金金利	2.32
非金利収入	0.83	非金利収入	0.28
受託サービス	0.31	受託サービス	0.06
レコード・キーピング	0.60	レコード・キーピング	NA
トレーディング	-0.09	トレーディング	-0.17
ローンの売却益	0.004	ローンの売却益	0.10
その他資産の売却益	0.00	その他資産の売却益	0.11
商工業向けローンの紹介料	NA	商工業向けローンの紹介料	0.15
非金利費用	0.23	非金利費用	0.61
人件費	0.05	人件費	0.24
税引き前利益	1.20	税引き前利益	2.02
税引き後利益	0.78	税引き後利益	1.30
<b>貸借対照表</b>		<b>貸借対照表</b>	
総資産	150.63	総資産	644.10
キャッシュ	0.12	キャッシュ	0.41
投資有価証券	116.49	投資有価証券	432.42
満期保有有価証券	0.30	満期保有有価証券	0.00
その他有価証券	116.19	その他有価証券	432.42
MBS	28.99	MBS	91.55
ABS	72.20	ABS	316.21
カード債権	15.72	カード債権	57.21
ホーム・エクイティ・ライン	31.03	ホーム・エクイティ・ライン	86.06
自動車ローン	20.52	自動車ローン	77.10
商工業ローン	0.00	商工業ローン	33.15
その他国内債	13.28	その他国内債	21.53
ローン	3.87	ローン	162.87
不動産担保ローン	1.69	不動産担保ローン	107.63
1~4人用住宅ローン	1.56	1~4人用住宅ローン	89.60
他行向けローン	1.90	他行向けローン	11.55
外国銀行の米国支店等	0.00	国内商業銀行	0.00
国内商業銀行	1.90	外国銀行の米国支店等	11.55
商工業ローン	0.00	商工業ローン	43.46
トレーディング勘定	23.41	トレーディング勘定	35.68
負債	140.93	負債	608.42
預金	135.50	預金	595.30
株主資本	9.69	株主資本	35.67
<b>預金の属性</b>		<b>預金の属性</b>	
預金残高	135.50	預金残高	595.27
* ブローカー預金	135.33	* ブローカー預金	594.58
* 預金保険対象預金	101.19	* 預金保険対象預金	412.25
* 満期まで一年以下の預金	135.22	* 満期まで一年以下の預金	587.66
* MMDA(短期金融市場金利預金)	131.68	* MMDA(短期金融市場金利預金)	586.86

(注)預金保険対象預金とは、10万ドル未満の預金、もしくは10万ドル以上でブローカーが10万ドル未満に分割した預金。2002年3月末。

(出所) FFIEC より野村総合研究所作成

そしてこの資金の運用は主に投資有価証券で行っている。その中身は主に、ホーム・エクイティ・ラインや自動車、カードなどの債権を担保とした資産担保証券(ABS)と、モーゲージ担保証券(MBS)である。MBSは、政府関連企業以外の企業が発行したものが多く、これらの有価証券には、比較的長期のものも含まれている。実際、メリルリンチ・バンク USAの満期まで3ヶ月未満の有価証券(政府関連企業以外の企業が発行したモーゲージ担保証券を除く)は約185億ドルである。

なおこのほか、両行にはトレーディング勘定の有価証券も合計60億ドル弱ある。その約半分は政府関連企業以外の企業が発行したモーゲージ担保証券である。

両行合計の総資産の20%はローンで、その大半はメリルリンチ・バンク USAの貸借対照表に計上されている。メリルリンチは預金提供に先駆けて2000年3月、前述のファイナン

ス・カンパニー2社をメリルリンチ・バンク USA の子会社としており、ローン残高はこれら2社を加えた連結の数字である。その内訳を見ると、いわゆる住宅ローン（1～4人用不動産担保ローン）と商工業向けローンが多い。この内住宅ローンは、売却を前提としたローンが少なくない。

同行の資産に占めるローンの比率は預金量が同程度の銀行と比べると非常に低い。しかし銀行業界における同行の位置づけを商品別に見ると、住宅ローンで第30位（2001年末）、商工業ローンで第32位（2001年9月）と健闘している<sup>7</sup>。

### 3. 今後の動きと課題

#### 1) メリルリンチの銀行サービスの行方

メリルリンチは、今後も預金サービスを強化していく模様である。とりわけ同社は86年から中小企業向けの証券総合口座（WCMA）を導入しており、この仕組みの中で預金も含めたバンキング・サービスを中小企業オーナーに提供していくと表明している。

同社はWCMAを通じて、キャッシュ・マネジメントにとどまらず、給与事務代行サービスなども提供している。そこで同社は中小企業オーナーがこれらの包括的な決済関連サービスを一層利用するように、預金も加えてキャッシュ・マネジメント・サービスのプレゼンスを高めていこうとしているようである。そのため、同社は2002年度中に、元銀行員などを約100人採用する計画を発表している。彼らは複数の営業マンの担当となり、ともに外交に行きながら、銀行サービスに関する提言をしていくようである<sup>8</sup>。

一方、同社は、ローン・ビジネスも強化するとしている。同社のゴールは、同社の顧客が預金を超えて、ローンも含めた包括的なバンキング・リレーションシップを求めるようになることだと言う<sup>9</sup>。また同社は証券よりもローンで運用を行う方が、高利益率を期待できると考えているようである<sup>10</sup>。実際、系列銀行2行のローン収益率（（ローン金利収入+売却益）÷ローン残高）と有価証券投資収益率（（証券の利子・配当収入+トレーディング資産からの金利収入+トレーディング益）÷（投資有価証券残高+トレーディング残高））を比べても、前者の方が高くなっている。

メリルリンチはこれまで、住宅ローン、資産担保ローン、中小企業向けローンなど、ロ

<sup>7</sup> “Top 50 Banks by Domestic 1-4 Family Residential Loans Outstanding.” 及び”Top 50 Banks and S&L in Commercial and Industrial Loans.” American Banker Online.

<sup>8</sup> James P. Gorman, “U.S. Private Client: Delivering Growth for the Future.” UBS Warburg 2002 Global Financial Services Conference, April 22, 2002.

<sup>9</sup> David Komansky, “Managing For Profitable Growth.” Goldman Sachs Financial Services Conference, May 14, 2002.

<sup>10</sup> Tony Chapelle, “Brokerage: Merrill Steps Up Banking Efforts.” Small Business Banker, June 27, 2002.

ローンの種類を限定して選択的に提供してきた<sup>11</sup>。同社は既にこれらのローンの営業を強化しており、2002年第2四半期には、営業マンの約3分の2が、少なくとも住宅関連ローンの申請書を1通以上受け付けたと報告した<sup>12</sup>。

また同社は上記のローンに加え、さらに中堅企業向けのローン業務も強化すると宣言した。実際、2002年1月14日には、元ヘラー（ファイナンス・カンパニー）の経営幹部をトップに、メリルリンチ・キャピタルを設立した。同社は主にコーポレート・ファイナンス、機器ファイナンス、不動産ファイナンスの3分野に注力していくという。また5月には、オンライン上にファイナンス・センターを開設した。これは、事業オーナーがオンラインで10～50万ドルの借入れ申請を行うことのできるプラットフォームである。

ただ、同社会長兼最高経営責任者（CEO）のCOMANSKY氏は、「預金の獲得は簡単であったが、その活用は容易でない」、「明らかに、我々はあまり銀行に似たくはない」、「我々は既存業務を補完するために銀行を使うことはできる。しかし、ビジネスを得るために、貸出を行ったりはしない」といった発言を行っており、同社が商工業向けローン業務においてどの程度の成功を収めるかは未知数である<sup>13</sup>。

## 2) 預金保険制度の「ただ乗り」問題

自社預金の提供に踏み切ったのは、メリルリンチに限らない。中でもシティグループの傘下証券会社であるソロモン・スミス・バーニーは、当初6行の預金を提供することにより、預金保険の対象額が60万ドルとなる仕組みにした。その後、メリルリンチが2000年6月から6四半期の間に473億ドルを預金に移したのに対し、ソロモン・スミス・バーニーは2001年初からの約3四半期で320億ドルを移した。しかも2001年10月には預金提供行数を増やすことにより、実質的な預金保険対象額を100万ドルまで引き上げると発表するなど、メリルリンチ以上に積極的な姿勢を見せている<sup>14</sup>。

しかし、両社に代表される証券会社が急速に残高を伸ばせば、米国預金システムに様々なインパクトを与えかねない。

特に現在問題となっているのが、預金保険基金に対する影響である。米国の預金保険制度は、大恐慌期に重なった銀行破綻を背景に1933年に整備され、現在は預金を10万ドルまで保証する仕組みとなっている。その原資となる預金保険の料率は、91年の連邦預金保険公社改善法（FDICIA）により、自己資本や経営リスクの観点から見たリスクに応じて決める仕組みとした<sup>15</sup>。しかし過去数年は、銀行経営の環境が良好であったこともあり、実際

<sup>11</sup> 沼田優子「オンライン取引時代の米国証券営業マン～富裕層向けサービスを強化するメリルリンチ～」『資本市場クォーターリー』2000年秋号参照。

<sup>12</sup> メリルリンチ2002年第2四半期決算説明会より。

<sup>13</sup> Niamh Ring, "CEO Downplays Merrill's Role as Bank." American Banker, September 11, 2001.

<sup>14</sup> Rob Blackwell, "Solly's Sweeps Show FDIC Fund Worries Still Apply." American Banker, October 29, 2001.

<sup>15</sup> 林宏美「米国の預金保険制度を巡る論議」『資本市場クォーターリー』98年春号参照。

には9割以上の預金保険対象金融機関が、保険料を支払っていない。すなわち、にわかに預金を急増させた大手証券会社は、預金保険の恩恵にあずかっているにも関わらず、預金保険料を支払っていないという「ただ乗り」問題が生じているという。

もちろん、預金保険料率が最低0となつてから設立された銀行も預金保険料を払っておらず、「ただ乗り」は証券会社に限ったことではない。しかし、2002年6月、預金保険準備率（預金保険基金÷付保預金）は1.24%と、基金が維持すべき準備率の1.25%を割り込み、事態が改善しなければ、再び預金保険料が広く徴収される可能性もでてきた。小規模銀行の協会であるアメリカズ・コミュニティ・バンカーズの最高経営責任者（CEO）は、証券会社の預金が、預金保険準備率を過去2年間で4ベース・ポイント押し下げる要因となったという試算を明らかにし、早急に「ただ乗り」問題を解決すべきであると述べた<sup>16</sup>。

こうしたことから、現在審議中の預金保険改革法案には、大手証券会社等に特別保険料を課す条項が盛り込まれたこともあった。この条項は議論の焦点の一つとなったが、2002年5月に削除され、法案は下院を通過した<sup>17</sup>。一方、上院は、会計不正問題などの審議が優先されたこともあって、今後のスケジュールの見通しが立ちにくい状況となっている<sup>18</sup>。

### 3) ライバル社の動向

ノンバンク・バンクが勃興した当時は金融スーパーマーケット化の気運が高まったものの、80年代後半から90年代初めにかけては本業の業績が悪化したこともあり、証券会社が多角化ビジネスを縮小する動きが相次いだ。ところが2000年前後から、証券会社が再び預金サービスに注目する動きが見られる（図表7）。

その筆頭が、オンライン・バンクを買収したオンライン証券会社のEトレードで、ディスカウント・ブローカーとして創業されたチャールズ・シュワブもプライベート・バンクの老舗のUSトラストを買収した。メリルリンチによる自社預金提供はこれらに続いた動きであるが、その後はソロモン・スミス・バーニーやクィック&ライリー等が、メリルリンチ同様のサービスに踏み切った。

これらの動きの背景には、以下のような共通認識があったと推測される。

- ① 既存の業務に限界を感じており、新たな収益源を模索しなければならない。
- ② その対応策の一つとして、再び総合金融機関としての覇権争いが行われており、品揃えを充実させなければならない。
- ③ 総合金融機関を標榜する以上、預金代替商品としての証券総合口座では不十分で、預金そのものも必要である。

<sup>16</sup> Richard Cowden, "BIF Ratio Falls Below Statutory Minimum, As Deposits Rise by \$75 Billion in Quarter." Banking Report, June 17, 2002.

<sup>17</sup> Rob Blackwell, "Changes May Clear FDIC Reform Bill's Path: Brokers That Sweep Catch a Break; ABA Steps Aside, for Now." American Banker, May 20, 2002.

<sup>18</sup> Rob Blackwell, "FDIC Reform Debate Hits an Impasse in Senate." American Banker, July 29, 2002.

各社の実際の取り組みには、様々な違いがある。例えば、メリルリンチは80年代より保有していた系列銀行を利用したのに対し、チャールズ・シュワブは99年金融制度改革法の成立後にUSトラストを買収して、証券会社としては初めて金融持株会社となった。ただこれらの金融機関をあえて分類すると、以下のような特徴も浮かび上がる。

- ① 過去に総合金融機関化を目指したり、何らかの預金サービスを提供したりしたことがあり、ある程度のインフラが既にある：メリルリンチ、ソロモン・スミス・バーニー、モルガン・スタンレーなどの大手証券会社、アメリカン・エクスプレス
- ② 従来は証券ブローカレッジに特化する戦略を取ってきたので、預金サービスのインフラはなかった。しかし、買収や合併によって現在は有力銀行と系列関係にあり、これを利用できる：チャールズ・シュワブ（USトラスト）、Eトレード（Eトレード・バンク）、クイック&ライリー（フリート・ボストン）、TDウォーターハウス（トロント・ドミニオン）等のディスカウント・ブローカー
- ③ 富裕層向けサービスの一環として、預金を提供：大手証券会社、リーマン・ブラザーズ（投資銀行はマス・リテール部隊を持たないが、通常、富裕層にはサービスを提供）

図表7 米国証券会社による銀行サービス提供の動き

97～99	証券会社15社が貯蓄金融機関免許を駆け込み申請。
99	オンライン専門証券Eトレードが、オンライン専門銀行テレバンクを買収。 カード/ファイナンシャル・プランナー会社のアメリカン・エクスプレスが、オンライン専門銀行メンバーシップ・バンキングを導入。
2000	ディスカウント・ブローカーとして創業されたチャールズ・シュワブが、プライベート・バンクのUSトラストを買収。 大手総合証券会社メリルリンチが、自社の預金に短期資金をスweepするサービスを開始。
2001	メリルリンチが、顧客資産残高に応じた預金金利を採用。 シティグループ傘下のソロモン・スミス・バーニーが、自社の預金に短期資金をスweepするサービスを開始。
2002	チャールズ・シュワブが、国法銀行免許を申請。 カナダ銀行傘下のディスカウント・ブローカーであるTDウォーターハウスが、自社の預金に資金をスweepするサービスを開始。 大手投資銀行のリーマン・ブラザーズが、自らの預金に資金をスweepするサービスを開始。 フリート銀行傘下のディスカウント・ブローカーであるクイック&ライリーが、預金も提供するコンボ・アカウントを導入。

(出所) 各種資料より野村総合研究所作成

#### 4. 終わりに

90年代中頃より米国の大手金融機関は総合金融機関化を標榜しており、メリルリンチによる預金の本格提供も、こうした動きの一つと見る向きもある。

ただ今回の動きは、長らく競合商品と見なしていた預金の自社提供に踏み切った点特徴的である。また同社にとって、預金は資産管理型営業の延長にあるものの、長期運用資産のみならず、短期資金においても「顧客の財布の中身のシェア」を高めようとした点が、目新しいと言えよう。短期資金に関する多様なサービスは、どちらかと言えば個人よりも事業主が必要としているため、今後は彼らに向けたサービスが拡充していく可能性もある。

なお、当面の課題は、こうして獲得した預金の運用面で、ある程度の結果を出すことであろう。この点に関しても、同社は貸付サービスの拡充を打ち出している。

他社も預金提供に関しては追随の動きを見せているが、自らのバランス・シートを活用する体力と運用力があり、装置産業的な短期資金管理サービスのインフラ等も併せて提供できる金融機関は、限られることになろう。メリルリンチも「真の銀行サービス提供」に向けて、これから1年間の間に施策を次々に打ち出していくことを宣言しており、今後の動きが注目されよう。

(沼田 優子)