

## 拡大するシンガポールのプライベートバンキング市場

浦出 隆行

### 要約

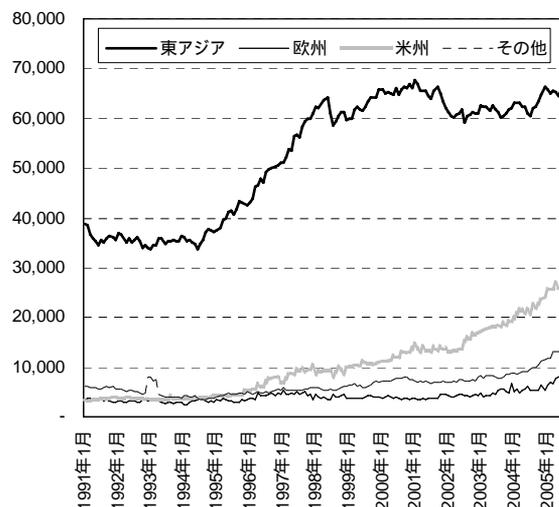
1. 近年、シンガポールのプライベートバンキング市場への資金流入が増加傾向にある。
2. この背景としては、アジア域内の富裕層が拡大してきていることに加え、2005年7月の欧州における貯蓄課税強化や、シンガポールにおける税制面での優遇措置といった要因が考えられる。
3. またこうした資金流入を受けて、シンガポールでプライベートバンキング業務を営む金融機関各社の間でも、拠点人員を拡充したり、同市場を戦略拠点と位置づけ、プライベートバンキングの地域本部やグローバル本部を設置する動きなどが見られる。
4. シンガポールにおけるプライベートバンキング業務の拡大は、今後も順調な進展を見せるものと予想される。また、同国が注力しているイスラム金融市場整備に伴う資金の動きなども注目される。
5. ただその一方で、マネーロンダリングやテロ資金の脅威も拡大していると言われており、同国が今後、どのように国際的な規制・監督上の要請に応えつつ、他国・他市場の資金を吸収してゆくのか、その舵取りが注目される。

近年、シンガポールのプライベートバンキング市場への資金流入が増加傾向にある。また、多くの金融機関が、シンガポールでのプライベートバンキング機能の充実を図り、戦略拠点の設置や人員拡充を進めている。本稿では市場拡大の現状や進出各社の取組み、資金流入拡大の背景などを概観し、最後に今後の展望を試みる。

### I. 市場規模の拡大

シンガポールの外貨建て市場（アジアダラー市場）では、図表1に示す通り1990年代後半以降資金流入が続いている。シンガポール市場は、以前からインドネシア、フィリピン

図表1 アジアダラー市場における地域別預金残高の推移(非金融のみ、百万米ドル)



(出所) MAS

ン等、近隣国からの資金運用の場となってきたが、とりわけ 97 年のアジア通貨危機前後から資金流入が増加してきている。また、2005 年半ばからは、欧州からの資金流入が前年同月比で大きく伸びている（図表 2）。

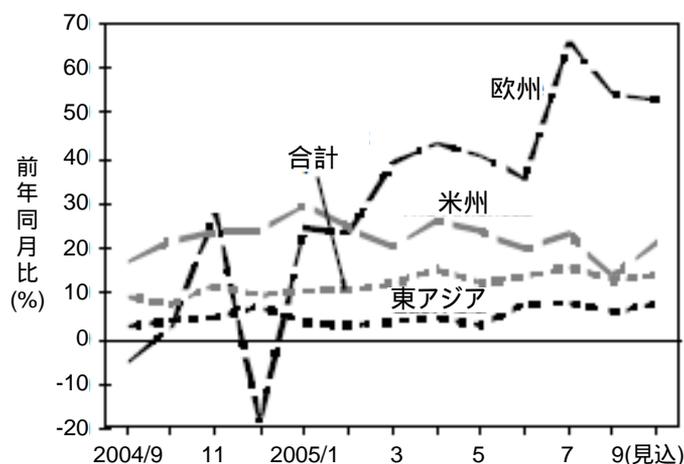
プライベートバンクの顧客資産残高を見ると、2001 年末の 957 億ドルから 2004 年末には約 2 倍の 1,802 億ドルにまで増加しており（図表 3）、今後も年率 15~20%のペースでの成長が続くと見込まれている。2000 年に 20 行あったプライベートバンキング業務を営む金融機関は、5 年間で 35 行にまで増えている。

シンガポールにおけるプライベートバンキ

ング業務の最も重要な顧客層は、アジア太平洋地域内の富裕層であろう。ここで、域内富裕層の国別構成を見ると、約 180 万人と言われるアジア太平洋地域の富裕層のうち、中国 52%、韓国 14%、台湾 12%、香港 9%、インド 8%、シンガポール 2%（2004 年 9 月、DBS アセットマネジメント調べ）となっている。特に最近是非居住者インド人（NRI）の成長が著しい模様であり、全世界で見ると、約 2 千万人の NRI が 3,600 億米ドルの運用可能資金を持つとも言われている<sup>1</sup>。

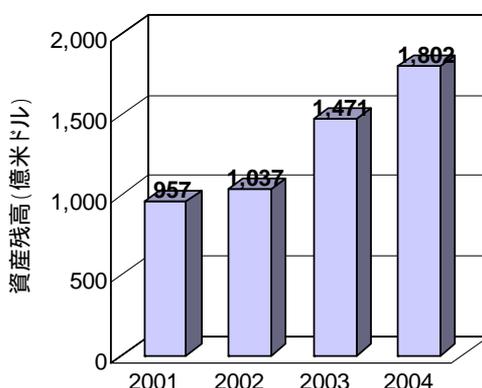
現地でのヒアリング等によれば、シンガポールのプライベートバンキング市場における

図表 2 アジアダラー市場における地域別預金残高の前年同月比変化(非金融のみ)



(出所) MAS

図表 3 シンガポールのプライベートバンクにおける預り資産残高推移



(出所) MAS

顧客構成としては、従来より大きな部分を占めてきたインドネシアに加え、近年は中国系が大きく伸びてきている模様であり、これにマレーシア、台湾、インド、日・米・欧等が続くという図式となっているようである。

### ・シンガポールへの資金流入増大の背景

こうした市場拡大の背景としては、以下に挙げる要因が考えられる。

#### 1. アジア域内投資家の潜在性

第一に、アジア域内において富裕層の基盤が拡大しつつある。

図表4の地域別富裕層資産残高にも示す通り、2004～09年の予測では、アジア太平洋地域は北米、中東に次ぐ成長が見込まれており、欧州を大きく上回っている。こうした拡大の背景としては、中国、インド、東南アジアにおける新興企業の成長とそれに伴うオーナー経営者の資産拡大があげられよう。

また、アジア市場で資産家が保有する投資可能資産のうち、現在プライベートバンクに運用委託されているのは20%程度にとどまっており（BNPパリバ調べ）、この点から考えても市場としての潜在性は高いと見られている。

#### 2. 欧州市場からの資金流出

第二に、欧州における制度変更を背景としてアジアへの資金移動が生じている。

EUでは、課税逃れを防ぎたい主要加盟国からの圧力のほか、銀行取引の透明性に対する国際的な要請の高まりを受け、2003年6月に貯蓄課税に関する指令（Council Directive 2003/48/EC）が採択され、これまで銀行預金から生じる利子所得等に対する源泉税を徴収していなかった国においても、源泉税が課せられることになり、節税を図ろうとする富裕層の資産が、他地域へ流出する要因になる可能性も指摘されている。

この指令では、加盟国が国内金融機関等による非居住者への預金利子等の支払に関する情報の当局宛て報告制度を2004年1月1日までに国内法化し、2005年7月1日より施行することが義務付けられた。また、加盟国の当局間で最低年1回、課税年度終了後6ヶ月以内に報告によって得られた情報を交換することも定められた。これにより各国の税務当局は、域内の他の加盟国で運用されている国内居住者の金融資産を捕捉することが、これまでよりも容易になるものと考えられる。

ただしオーストリア、ベルギー、ルクセンブルクについては経過措置<sup>2</sup>として、国内金融機関等の非居住者への支払利息について源泉徴収を行ない（税率は2005年7月1日からの移行期間のうち当初3年間は15%、次

図表4 地域別の富裕資産残高及び成長予測

	残高(兆米ドル)				2004-09年 成長率/年
	2002末	2003末	2004末	2009末 (予測)	
欧州	8.4	8.6	8.9	10.7	3.8%
北米	7.4	8.5	9.3	13.9	8.4%
中南米	3.6	3.4	3.7	5.0	6.4%
アジア太平洋	5.9	6.6	7.2	10.1	6.9%
中東	0.8	0.8	1.0	1.5	9.1%
アフリカ	0.6	0.6	0.7	0.9	5.6%
世界合計	26.7	28.5	30.8	42.2	6.5%

(出所) Capgemini & Merrill Lynch, World Wealth Report 2005

の3年間で20%、それ以降は35%)、徴収額の75%を当該非居住者の居住国に移転する制度を導入すれば、上記の報告義務を免除されることとなっている。ただ支払先が希望すれば、報告対象となる代わりに源泉徴収の対象から外すことも可能となっている。

またEU非加盟国であり、EU域内の資金の運用先となってきたスイス、リヒテンシュタイン、サンマリノ、モナコ、アンドラも同等の措置を取ることが、加盟国における国内法施行の前提となったため、これら各国ではEUとの個別合意に基づいた措置が法制化され、同じく2005年7月1日から施行されている<sup>3</sup>。

このうちスイスに関しては、EUとの間で上記の経過措置に類似した内容の合意がなされ、2005年7月より非居住者の国内口座への利子源泉課税が導入されている。

EUとその周辺諸国におけるこうした課税強化は、欧州からシンガポールや香港への資金移動の要因の一つとなっているものと考えられる。前掲図表2から明らかのように、欧州からの預金残高は経過措置対象国及びスイス等が源泉税を導入した2005年7月に前年対比で66%(約35億ドル)増の大きな伸びを示している。

もっとも、金融関係者の間では、源泉税の導入を背景とする資金の移動は、それほど大きなものとはならないとの見方もある。その理由としては、同じプライベートバンクの中で欧州からアジアに顧客資金を移すにあたり、例えばチューリッヒ側の担当者がアカウントを手放したとしないといった事情や、指令に基づく源泉税の適用対象が個人口座に限られるため、法人や信託を活用することにより、匿名性を維持しつつ源泉税を回避することが技術的に可能であることなどが指摘されている。

### 3. シンガポールにおける優遇税制

第三に、シンガポール政府が、自国への資金流入を促進するために、優遇税制の導入など様々な措置を講じていることが功を奏している。

近年、アジアにおける資産運用先として、香港よりもシンガポールが選ばれる傾向が強まっていると言われる。これには税金、オフィス賃料などの事業コストの低さに加えて、政治的に安定したイメージ、銀行のプライバシー保護、堅固な法制度、法律・会計等専門サービスへのアクセスの良さといった、市場としての安定感や信頼感が寄与している。

こうした動きを後押ししていると思われる優遇税制としては、1)シンガポールの運用業者が管理もしくは投資助言を行なう外国人(市民権を持たない非居住者)の株式、債券、預金等へのさまざまな投資について、その所得に係る免税(2002年5月に導入、その後2004年3月に対象を拡大)、2)個人居住者が、シンガポールで受領したすべての国外源泉所得の免税(2005年度~)、3)個人が債券、投資信託等の金融商品から得た国内源泉所得の免税(2005年度~)、4)個人の預金利息に係る所得税免除(2003年1月1日より部分的に適用、2005年からは全ての預金に関して適用)等が実施されている。

さらに政府は資産運用の器としての信託の活用を推進している。シンガポールを信託の設定地として発展させるべく、法整備や優遇税制の導入を進めてきており、シンガポール国内のトラスティーが管理する外国信託<sup>4</sup>からの所得に係る免税(2003年6月1日~)等を導入している。

#### ・進出各社の動向

これらを背景とした資金流入を受けて、シンガポールでプライベートバンキング業務を営む金融機関各社も体制の強化に動いている。

特にこの1、2年の間に人員拡充を進めてきており、数年間で2倍、3倍といったスタッフの増員を予定している銀行もある（図表5）。

また、プライベートバンキングをグローバルに展開する金融機関の中で、シンガポールを同業務の戦略拠点と位置づける傾向が強まっており、シティバンク、BNPパリバ、ソシエテ・ジェネラルのようにプライベートバンキング部門のアジア本部をシンガポールに置くケースのみならず、CSFBのようにグロ

ーバル本部をスイスからシンガポールに移すケースまで現れている。

域内における主要プレーヤーを把握する上では、Asiamoney誌がアジアを対象に行なったプライベートバンキング・サーベイ（図表6）が参考になる。これは実際に各行を利用している顧客による人気投票の結果であり、アジア全体を対象としているため、必ずしもシンガポール市場に限定されたものではない。

ここからもわかる通り、UBS、シティバン

図表5 シンガポールのプライベートバンキング市場における各社動向

UBS	シンガポールにおけるプライベートバンク最大手。 人員はアジア最大の400～500人を配置。 資産残高では、アジアが全体の10%。 2004～2007年の間、年7.6%の成長（>グローバルでは6%）を見込む。
シティバンク	プライベートバンキング業務のアジア拠点をシンガポールに設置。 2005年初にリテール事業部門を現地法人化、年内に国内支店数を4から8に倍増。 市場拡大に伴う人材不足解消のため、金融以外の分野からの人材調達にも乗り出す。（総数800人のうち40人を同枠にて採用。） ヘッジファンド部門（トライベッカ・グローバル・マネジメント）がシンガポールにアジア本部設置。
BNPパリバ	シンガポール拠点がアジアのプライベートバンキング本部。2005年10月現在、アジア全域を統括する資産運用ハブにすることを検討中。 2005年9月にシンガポールで初の投資信託を売出し、今後3～4本/年の設定を予定。 アジアのプライベートバンキングは香港とシンガポールで計145億米ドルを管理（アジア市場では2003年で第6位）、うち10～15%がシンガポール投資家の資産。 プライベートバンキング部門設立から2年間で200人体制、今後の3年間でさらに70人増員。 2004年10月にはアジア地域成長戦略3ヵ年計画を発表、向こう3年間15%/年の業務拡大を目指す。
CSFB	2005年4月、プライベートバンキング業務の国際本部をシンガポールに移転することを発表。 アジア太平洋、中東、米州、北・東欧、南アフリカ、スペイン、ポルトガルを管轄。 シンガポールのプライベートバンキング部門はチューリヒに次ぐ規模にまで成長。 2004年の運用資産残高5,391億スイスフランのうち、約10%がアジア。 人員：過去2年で5割増しの350人に拡大（香港の2倍）。3年以内には1,000人体制に。 非アジア系顧客（欧州が中心）専門のチームは2001年に設置。約20名のRMを配置。 5月には人材育成のため社内にビジネス・スクールを開設。 バンコク事務所開設、ドバイでの営業開始も予定。
ABNアムロ	2004年末の運用資産残高2,580億米ドルのうち、6%がアジア。 プライベートバンキング部門スタッフ4,000人のうちアジア駐在が250人、その半分がシンガポール。 今後4年以内に域内上位5社入り（現在は10位）を目指し、100～150人を増員予定。
ING	2000年に参入。 当初25億米ドルだった運用資産は100億米ドルに成長、今後2～3年でさらに倍増を狙う。
EFG銀行 （スイス）	2003年11月に免許取得。 アジア各地で起業家を中心に顧客拡大、シンガポール支店の人員を年初から3割増。
ソシエテ・ ジェネラル	SGプライベートバンクでは1998年よりアジア本部をシンガポールに設置、近時はシンガポールのグローバル・センターから香港、ドバイ、ロンドン、ジュネーブ等もカバー。 2004年には、管理資産残高が前年比25%増、収益が同30%増。 2004年にスタッフを50名増員。2005年中にアジアを300名体制とする予定。 インド人顧客専任として25人、欧州系顧客専任として10人のRMを配置。 スイスからシンガポールへの資金シフトが今後の成長の20～25%にのぼると試算。
LGTリヒテンシ ユタイン銀行	2004年、駐在員事務所（2001年設立）を支店に格上げ。 スタッフを3倍に増員。
パークレイズ 銀行	プライベートバンキング部門が初のアジア拠点（＝ブックセンター）をシンガポールに開設。従来のブックセンター（ロンドン、ジュネーブ、モナコ、ジャージー、マン、ケイマン）にシンガポールを加えることでより安価で効率的なサービスの提供を目指す。 プライベートバンキング部門では、ここ数年でスタッフをそれまでの3倍の100名に増員、うち30名がシンガポールに常駐。
ドイツ銀行	シンガポールでのプライベートバンキング業務を拡大。
クーツ銀行（英）	オペレーションを拡大、インドネシア華僑など周辺国だけでなく、より広い地域から集まった資金を運用。
コモンウェルス 銀行（豪）	シンガポールの証券大手キムエン・ホールディングスの資産運用子会社で、国内最大の金融アドバイザー、KEスワンを買収。（運用資産：コモンウェルス＝10億米ドル、KEスワン＝5億米ドル）
DBS （シンガポール）	シンガポール・香港でのプライベートバンキング業務が過去4年間で2桁成長。
OCBC （シンガポール）	シンガポール・香港でのプライベートバンキング業務が過去数年で2桁成長。 プライベートバンキングの対象に次ぐ富裕層（投資可能資産\$20万）を対象としたプレミア・バンキングも強化。 3年後を目処に人員を3倍、運用資産額を2倍に増やす計画。

（出所）各種報道より野村資本市場研究所作成

ク、HSBC、ING、ソシエテ・ジェネラルといったグローバルに活動する金融機関が、主要なプレーヤーとなっている。またここには掲載しなかったが、部門別のランキングではストラクチャー商品では DBS（シンガポール）、サイアム商業銀行（タイ）等の地場系が、また、多くの部門において、いわゆる超富裕層のカテゴリーでクーツやピクテといった富裕層特化型の業者が顔を出している。

プライベートバンキング業務には、多様なサービスが含まれるが、筆者が現地のプライベートバンク、会計事務所等に対して行なった取材では、近時需要の高いサービスとしてプライベート・トラスト<sup>5</sup>に対する投資資金の貸付（特にインドネシアの顧客に対するものが多い）、また投資対象としてはヘッジファンドやプライベート・エクイティなどが挙げられた。

こういった体制強化の背景としては、先に触れた市場の拡大に加えて、シンガポール政府による市場育成策が挙げられる。上述の信託の活用推進策の一環として、外国信託の提供会社の法人税について 10%の軽減税率（原則は 20%）が適用されており（2003 年度～）、上記免税措置とともに市場の拡大を後押ししている。これらの施策や資産運用業界全般の規模拡大を反映し、2002 年末には S\$379 億であった信託残高が、2 年間で 2 倍強の S\$797 億（2004 年末）にまで伸びている（図表 7）。

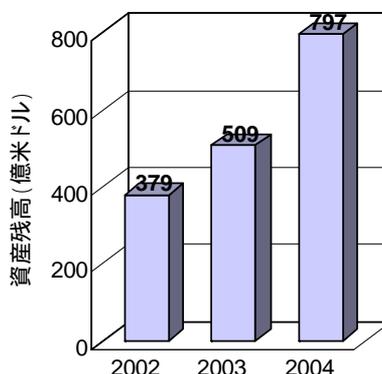
さらに政府は、金融機関における人材育成を進めていくため、2004 年 8 月に金融セクター人材転換計画（FSMCS）を発表し、2 年間で S\$250 万の予算を手当している。ここでは、プライベートバンキングや決済事業分野で不足する人材の供給を加速するため、資

図表 6 アジアにおけるプライベートバンク・ランキング（総合順位、預り資産規模別）

預り資産: US\$1~5百万			預り資産: US\$5.01~20百万			預り資産: US\$20百万超		
順位	社名	得票率 (%)	順位	社名	得票率 (%)	順位	社名	得票率 (%)
1	UBS Wealth Management	23	1	UBS Wealth Management	19	1	Citigroup Private Bank	38
2	Citigroup Wealth Advisors	19	2	Citigroup Private Bank	17	2	SG Private Banking	14
3	Deutsche Bank Private Wealth	15	3	HSBC Private Bank	13	3	HSBC Private Bank	10
4	HSBC Private Bank	13	3	ING Asia Private Bank	13	3	UBS Wealth Management	10
5	ING Asia Private Bank	7	5	Morgan Stanley Private Wealth	9	5	Coutts	5
						5	Deutsche Bank Private Wealth	5

（出所）Asiamoney 2005 年 9 月号

図表 7 シンガポールにおける信託残高推移



（出所）MAS

産管理専門の修士課程を提供する資産管理研究所（WMI）と金融取引所協会（ACI シンガポール）が運営するトレーニング・プログラムについて、参加者に対して公的助成が提供されている。

こうした当局主導の市場振興策は、香港のように「多数の銀行が同一の特定業務に経営資源を集中して過当競争を繰り広げる集中豪雨型はよくない」（香港金融管理局／リバック副総裁）<sup>6</sup>との一歩引いたスタンスに比べると、相当踏み込んだものになっていると言えよう。

### ・今後の展望

シンガポールにおけるプライベートバンキング業務の拡大は、アジア地域の富裕層の成長や当局の育成策に支えられ、今後も順調な伸展をみせるものと予想される。

加えて、今後はイスラム金融版プライベートバンキングの拡大を予想する声も聞かれる。イスラム金融の市場規模は全世界で約 2,000～3,000 億米ドルで、年 15%程度の成長を続けているといわれており、官主導でイスラム資金の取り込みを狙うシンガポールにとって、プライベートバンキングが今後注力分野として浮上してくる可能性もある。

このような顧客基盤の拡大にも支えられ、シンガポール市場は「2007 年までに世界で最も成長著しい取引センターになる」（IBM ビジネスコンサルティングサービスが欧州マネジャーを対象に実施した調査）<sup>7</sup>とも言われる。しかしその一方で、資産運用センターとしての地位向上に伴って、マネーロンダリングやテロ資金の脅威も拡大しつつある。

例えば、FATF（OECD 内に設置されたマネーロンダリング対策の政府間会合である金融活動作業部会）が「対策に消極的」としてブラックリストに載せたインドネシア、フィリピン、ミャンマー等について、シンガポール

がその資金の受け皿になっているという問題が従来から指摘されている。地場大手の DBS 銀行が MAS に届け出た疑わしい取引件数は、前年比で 40%増となっており、この中にはテロ資金も含まれていたと報じられている<sup>8</sup>。

もっとも、この点に関して MAS の資産運用局は、「金融機関における口座開設時の本人確認は徹底されており、疑わしい取引や裁判所の命令があった場合には個別口座の調査を行なうことも可能」であり、「当局としては顧客のプライバシーを保護することで市場としての魅力を維持しつつ、合法である限りにおいて市場を民間に委ねるという立場を取る」としている<sup>9</sup>。

積極的なプライベートバンキング業務育成を進めるシンガポールが、今後、どのように国際的な規制・監督上の要請に応えつつ、他国・他地域の資金を吸収してゆくのかが、その舵取りが注目される。

<sup>1</sup> 2005 年 4 月 8 日付 The Business Times 紙。

<sup>2</sup> 移行期間はスイス、リヒテンシュタイン、モナコ、アンドラ、サンマリノが本件指令に定める非居住者への利息支払に関する有効かつ十分な報告を行なえるようになり、かつ米国が同様の情報交換に応じるようになるまで、としている。

<sup>3</sup> このほか EU 関連領であるジャージー島、ガンジー島、マン島、アンギラ島、モンセラト島、英領バージン諸島、タークス・カイコス諸島、ケイマン諸島、オランダ領アンティル、アルバについても、同時期より指令が定める情報交換の対象となっている。

<sup>4</sup> 委託者、受益者ともに市民権を持たない非居住者であるもの。

<sup>5</sup> 2006 年 2 月の施行が予定されている信託会社法（Trust Companies Act）において、プライベート・トラスト（Private Trust Company）は、近親者等の 'Connected Person' を対象とし、公に対して勧誘や信託サービスの提供を行わない信託で、認可を受けた信託事業者が管理を行なうものと定義されている。ここで言及されている形のイメージとしては、単独運用指定金銭信託（指定単）に近いと思われる。

<sup>6</sup> 2005 年 2 月 2 日記者会見でのコメント。

<sup>7</sup> 2005 年 6 月 20 日付 The Straits Times 紙。

<sup>8</sup> 2005 年 9 月 30 日付 Business Times 紙。

<sup>9</sup> 筆者のヒアリングによる。