

リテール金融の多角化を目指す招商銀行 ー「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想を中心にー

宋 良也

■ 要 約 ■

1. 中国の招商銀行は、個人向け金融サービスに注力してきた結果、設立 30 年ほどで「リテールの王者」と呼ばれる全国レベルの大手銀行に成長した。同行によるリテール金融の多角化の集大成と位置付けられるのが、2021 年 3 月に公表された「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想である。
2. 中国の銀行業界では近年、金利自由化に加え、2020 年以降は、コロナ禍の下での中小企業向けの金利低減・優遇政策や不動産向け貸出の上限設定などにより、収益への圧力が高まっていた。そうした中、招商銀行はリテール業務、プライベートバンキング（PB）への注力や、イノベーションを推進してきた結果、自己資本利益率（ROE）などの指標で業界トップレベルとなった。
3. 「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想において招商銀行は、組織構成の改正、評価指標の変更、FinTech への注力などを実施している。また、金融商品の代理販売を更に拡大するべく、理財子会社への外資系アセットマネジメント会社の資本受け入れを行った。更に、顧客の長期的な資産運用を支援するべく、公募ファンドを用いた投資顧問業務（投資一任サービス）の試行実験へも参画している。
4. 招商銀行の取り組みは、国民の自助努力による資産形成を支援する重要な施策といえよう。他方、近年拡大中の FinTech プラットフォーマーとの競争も無視できない。今後、招商銀行が激化する競争環境に対応しつつ更なる発展を遂げることができるのか、注目に値しよう。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・ 関根栄一、宋良也「アント・グループの上場延期とその背景ー中国の金融系プラットフォームへの規制強化を巡る議論ー」『野村資本市場クォーターリー』2021 年春号。
- ・ 関根栄一「中国・資産管理業界への包括的・横断的な規制導入の動き」『野村資本市場クォーターリー』2018 年秋号（ウェブサイト版）。

I はじめに

中国の招商銀行は 2021 年 3 月、業績発表会で「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想を公表した。国内商業銀行による顧客の資産形成支援を目指す野心的な取り組みとして注目されている。政府が直接保有する銀行と異なり、1987 年に深圳市で設立された招商銀行は、企業¹のみが株主となる銀行であり、国有銀行と異なるコーポレートガバナンスの態勢が敷かれている。

招商銀行は、個人向け金融サービスへの注力で差別化を図り、「リテールの王者」とも呼ばれている²。設立 30 年ほどで、全国レベルの大手行と位置付けられるまでに成長した。2020 年末時点で、招商銀行の総資産は 8.4 兆元と 6 大国有商業銀行³に次ぐ第 7 位であるが、自己資本利益率（ROE）は 15.7%と 6 大国有商業銀行のいずれよりも高く、金融危機以降は業界トップの水準を維持してきた。招商銀行にとって次の重点は、伝統的な預貸業務と資産運用の両立を中心とするリテール業務の多角化といえる。顧客の資産形成ニーズを最大限に満たすことを目指す中、「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想は、同行によるリテール業務の多角化の集大成と位置付けられる。

本稿では、招商銀行の中国銀行業界における位置づけや、同行が地方銀行から全国レベルの大手行までに拡大してきた経緯を概観した上で、最新の「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想に係る同行の試みを紹介する。

II 中国の銀行業界の全体像と直面する課題

1. 銀行業界の全体像

中国では、1978 年の改革開放政策の下で、金融分野の改革が行われた。それまで唯一の銀行であった中国人民銀行は、中央銀行として位置づけが変更され、政府の経済政策を支援するための政策性銀行（中国国家開発銀行、中国輸出入銀行、中国農業発展銀行）が設立された。国民向けの銀行サービスの主な担い手は、その後設立された 4 大国有商業銀行⁴（中国銀行、中国工商銀行、中国建設銀行、中国農業銀行）となり、地域における商業銀行サービスのさらなる拡充を目指し、各地域において株式制商業銀行（招商銀行、中信銀行など）が設立された。そのうち、招商銀行をはじめとする一部の銀行は、中国各地へと業務を展開し、全国レベルの株式制商業銀行となったが、そのほかの株式制商業銀行は地元の特化した都市商業銀行（北京銀行、上海銀行、天津銀行など）となった。また、主に農村部での金融サービスを提供する農村金融機関などもある。

¹ 政府系企業含む。

² 本稿における「リテール」は、マスリテール顧客だけでなく、富裕層も含む個人顧客全般を指す。

³ 中国銀行、中国工商銀行、中国建設銀行、中国農業銀行、交通銀行、中国郵政貯蓄銀行を指す。

⁴ 2006 年に交通銀行、2019 年に中国郵政貯蓄銀行が「国有大型商業銀行」に分類され、現在の 6 大国有商業銀行となった。

上記のうち商業銀行は、全国展開して資産規模も大きい国有大型商業銀行が 6 行、全国レベルであるが、資産規模が比較的小さい株式制商業銀行が 12 行、省レベルの地方を中心に展開している都市商業銀行（地方銀行に相当）が 130 行といった構成である（図表 1）。2021 年 8 月末時点で、中国の全銀行の総資産は 328 兆 8,884 億元で、国有大型商業銀行の資産シェアは 39.2%、株式制商業銀行は同 18.1%、都市商業銀行は 13.4%となっている（図表 2）。

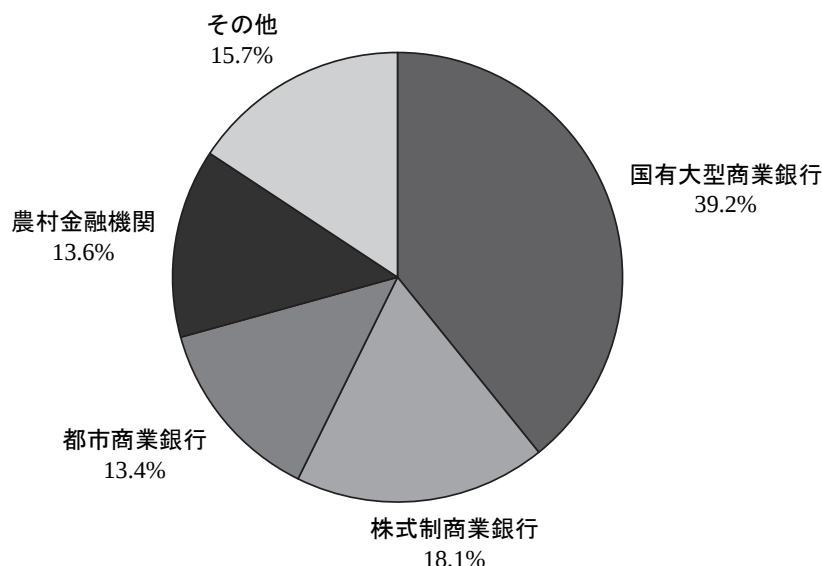
図表 1 中国における種類の銀行数

種類	銀行数	代表的な銀行
国有大型商業銀行	6	中国銀行、中国工商銀行、中国建設銀行、中国農業銀行、交通銀行、中国郵政貯蓄銀行
株式制商業銀行	12	招商銀行、中信銀行、中国光大銀行、平安銀行、中国民生銀行、上海浦東発展銀行など
都市商業銀行	130	北京銀行、上海銀行、天津銀行、河北銀行、吉林銀行、哈爾濱銀行など
民営銀行	19	浙江網商銀行（アリババ・グループ・ホールディング出資）、深圳前海微衆銀行（テンセントホールディングス出資）など
住房貯蓄銀行	1	中徳住房貯蓄銀行
農村商業銀行	1,569	天津農村商業銀行、長春農村商業銀行など
村鎮銀行	1,642	北京密雲匯豊村鎮銀行など
農村信用社	609	河北省農村信用社聯合社など
外資法人銀行	41	三菱日聯銀行（中国）、瑞穂銀行（中国）、三井住友銀行（中国）など
開発性金融機関	1	国家開発銀行
政策性銀行	2	中国輸出入銀行、中国農業発展銀行

（注） 2021 年 6 月末時点のデータ。

（出所）中国銀行保険監督管理委員会より野村資本市場研究所作成

図表 2 中国における銀行の資産シェア



（注） 2021 年 8 月末時点のデータ

（出所）中国銀行保険監督管理委員会より野村資本市場研究所作成

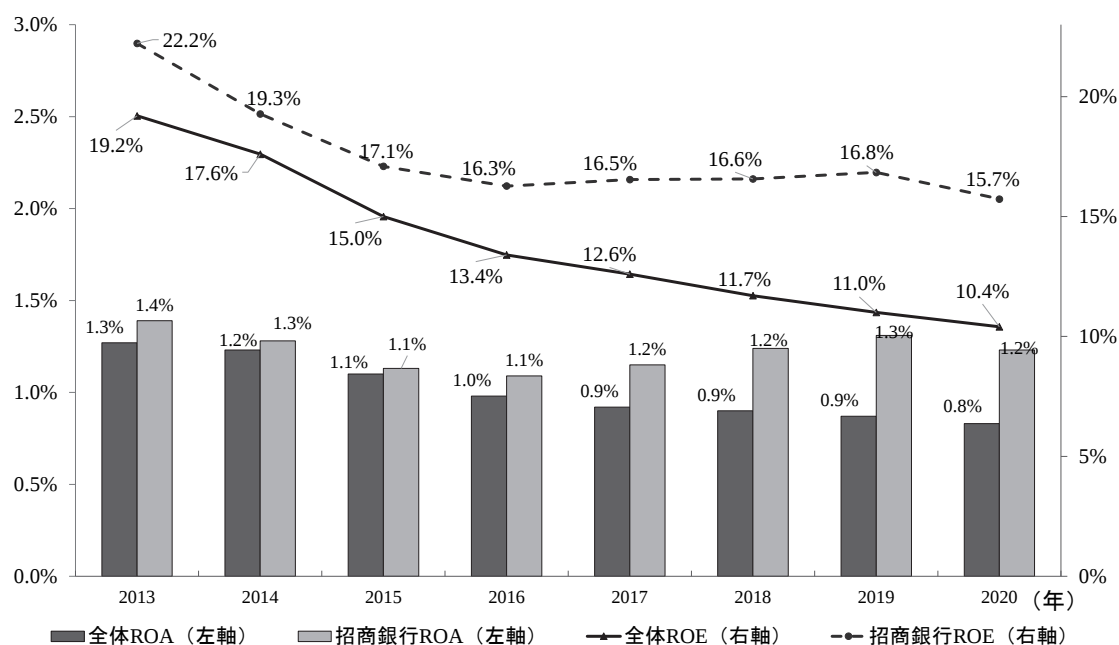
2. 中国の銀行業界における課題

中国の銀行業界は近年、外部環境の悪化に直面している。銀行業全体の総資産利益率（ROA）と ROE の推移をみると、2013 年時点の 1.27%・19.2%から、2020 年の 0.83%・10.4%までに徐々に低下していることがわかる。そのうち、招商銀行の ROE は、外部環境が悪化する中でも、業界の平均水準を大きく上回っている（図表 3）。

その背景には、2004 年から始まった中国の金利自由化の試みがある。2013 年 7 月に貸出金利の下限、2015 年 10 月に預金金利の上限が撤廃されたことを受け、従前決められた金利差による収益を得てきた銀行は、厳しい価格競争に直面することとなり、金利マージンの低下につながった。国有大型商業銀行 6 行の純利息マージンをみると、2014 年の 2.65%から、2020 年の 2.03%までに低下してきている。そのうち、招商銀行は上記 6 行よりも高い純利息マージンを実現しており、同行の預貸業務における収益力の高さが見て取れる（図表 4）。

また、コロナ禍の下で、銀行による実体経済への支援が政府より要求されている。2020 年 6 月 17 日、李克強総理が主催する中国国務院の常務会議にて、金融システムによる各種企業に対する支援策として、合計 1.5 兆元の利益の「譲渡」を推進するとされた。具体的な措置としては、金利の低減、金利優遇が含まれる貸付、実施済みの貸付の元利返済の延期、手数料の低減などが含まれる⁵。さらに、高騰している不動産価格の抑制策

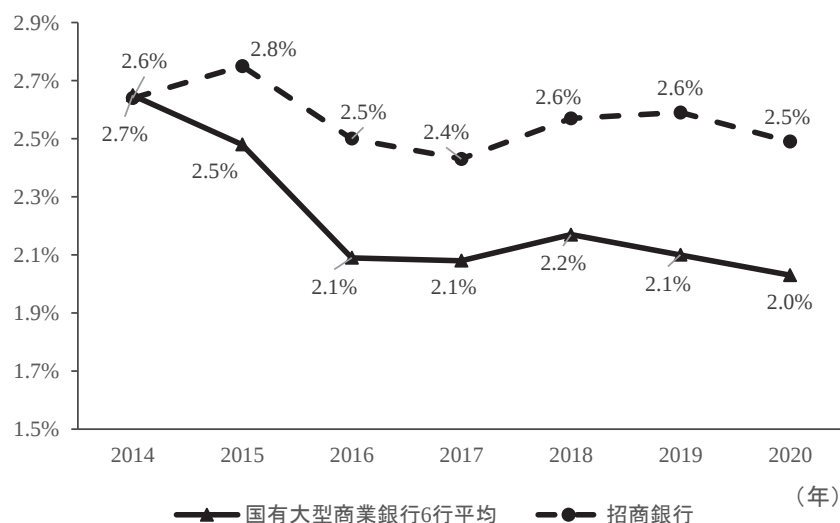
図表 3 中国における銀行の ROE 及び ROA の推移



（出所）中国銀行保険監督管理委員会より野村資本市場研究所作成

⁵ 中国人民銀行「更なる中小・零細企業金融サービスの強化に関する指導意見」（2020 年 6 月）を参照。

図表 4 国有大型商業銀行 6 行と招商銀行の純利息マージンの推移



(出所) 各銀行の年次報告書より野村資本市場研究所作成

として、中国人民銀行と中国銀行保険監督管理委員会（銀保監会）は 2020 年 12 月 31 日、銀行に対し、不動産向けの貸出が貸出全体に占める割合の上限を定めた。招商銀行は第 2 レベル⁶の銀行として、従来貸出業務における主力であったデベロッパー向けの貸出上限を 27.5%、個人向け住宅ローンの上限を 20%に制限された。これらの施策により、銀行業における業績へのプレッシャーがさらに高まることが想定された。

III 「リテールの王者」と呼ばれるまでの成長の経緯

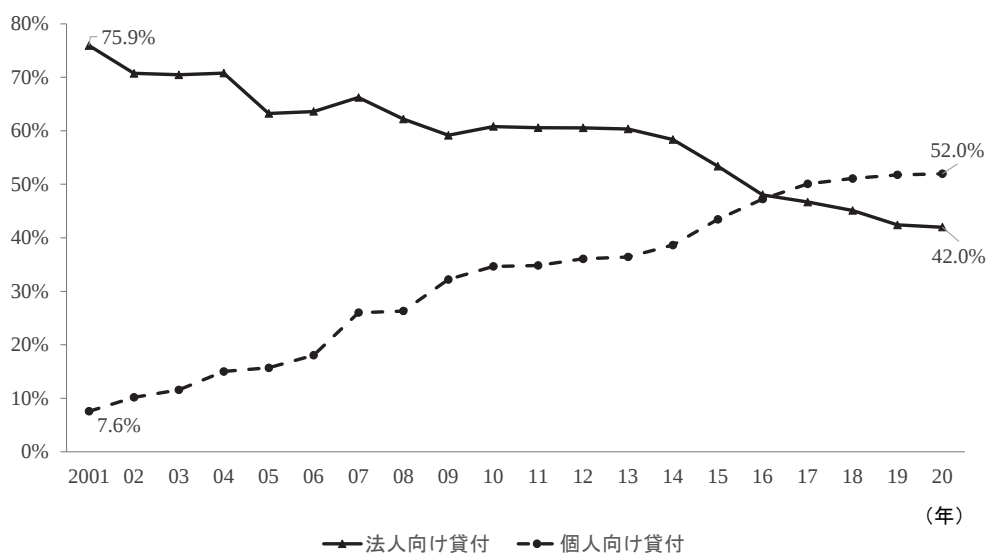
1. リテール業務への注力

招商銀行は、設立されてからリテール業務に注力してきたとは言え、2004 年までは、利ざやが大きい法人向け業務の存在感が高く、伝統的な預貸業務を中心に業務展開を行ってきた。一方で、金利自由化が進められている中、国有大型商業銀行と比べて資産規模が小さい招商銀行にとって、こうした伝統的な業務には限界があり、競争力が足りなかった。

後に「招商銀行の第 1 回のモデルチェンジ」とも言われた同行のリテール業務への本格的な注力は 2004 年から始まり、管理体制の改革、ウェルスマネジメント及びアセットマネジメントなどの仲介業務の拡充が行われた。その結果、法人向け貸付の全貸付に占める割合は 2001 年の 75.9%から 2020 年の 42.0%まで低下し、個人向け貸付は同 7.6%から 52.0%まで拡大した（図表 5）。預金業務では、個人預金の割合は 2005 年の 40%から 2020 年の 36%に低下したものの、これは、個人業務において、投資商品販売等の仲介業務に注力したことによるものと考えられる（図表 6）。

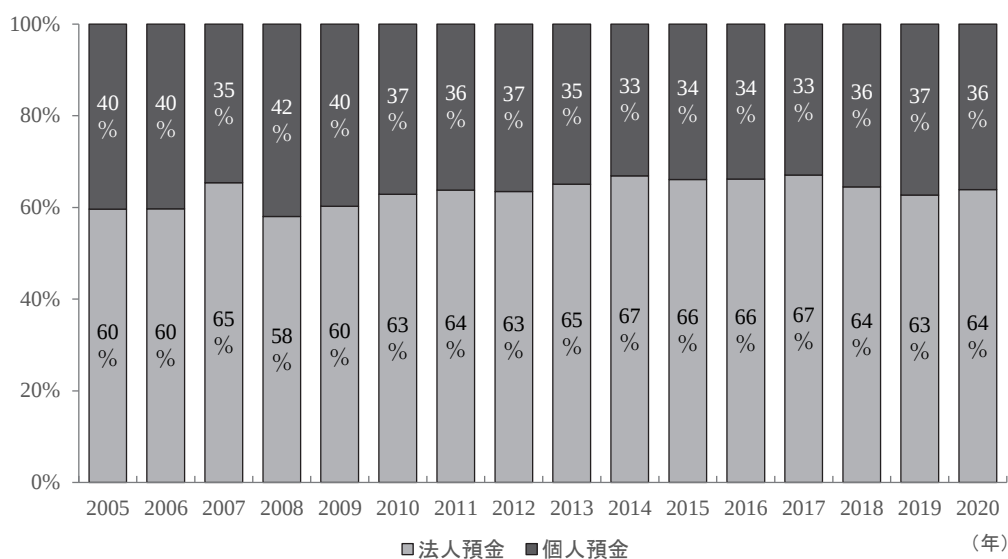
⁶ 中国人民銀行の分類によれば、第 1 レベルは大手国有商業銀行、第 2 レベルは株式制商業銀行となっている。

図表 5 招商銀行の貸付業務の推移（法人・個人）



(出所) 招商銀行年次報告書より野村資本市場研究所作成

図表 6 招商銀行の預金業務の推移（法人・個人）



(出所) 招商銀行年次報告書より野村資本市場研究所作成

2. プライベートバンキングへの進出

招商銀行によるプライベートバンキング・サービスの先駆けは、同行が 2002 年 10 月に開始した「金葵花理財 (Sunflower Wealth Management)」である。同サービスは、個人金融資産が 50 万元以上の富裕層に対するカスタマイズされたウェルスマネジメント関連サービスであり、具体的には、専属の顧客マネージャーによる一対一のコンサルティング・サービスや、最大金額 300 万元に及ぶ消費者ローンなどを提供する。2020 年末時点で

は、上記資産基準を満たす顧客が保有する資産残高は 5.9 兆円で、リテール預かり資産総額の 81.1%となっている。顧客数ベースでみると金葵花理財の顧客は 256 万人で全体の 2%に過ぎず、同行にとっての一部富裕層顧客の重要性が伺われる。更に、同行は 2009 年以降、預かり資産 500 万元以上のハイエンド顧客に「金葵花ダイヤモンド理財サービス（Sunflower VIP Services）」を提供している。具体的には、同サービスの顧客専用のリサーチ・レポートや理財商品⁷などが提供される。その後、同行は顧客を預かり資産でセグメントし、プライベートバンキング業務においては、預かり資産 1,000 万元以上という超富裕層顧客のみを対象とすることとなった。2020 年末時点では、上記プライベートバンキングの顧客数は約 10 万人で、総資産は約 2 兆 7,746 億元となっている。

招商銀行のプライベートバンキング業務では、「1+N」のサービス体系が注目される。具体的には、顧客に専任の担当者が一人ついて、それに加えて本社の多数の専門家が違う分野（プライベート・エクイティ、税務コンサルティング、財務計画など）のサービスを担当者と共同で提供する仕組みである。また、積極的に他業界の大手と提携することで、多様な金融商品を提供している。例えば、私募基金管理会社との提携を通じたプライベートバンキング顧客向けの私募ファンドの提供や、ファミリー・トラスト・サービス⁸の提供などが挙げられる。

3. イノベーションを通じた基盤拡大

1987 年に設立された招商銀行が本格的にリテール業務へ参入したのは、1995 年にデビットカードである「一卡通（「ワンカードで通用」の意）」の提供を開始したことがきっかけとなっている。当時の中国では、個人が預金する際、銀行から預金証書を受け取ることが一般的であり、預金通帳もまだ普及していない状況であった。招商銀行は、業界に率先して、1995 年 2 月に個人向け銀行業務においてデビットカードとクレジットカードを専門的に管理する部署を立ち上げ、顧客に対し、人民元・外貨の両方を扱える個人口座のシステムを導入した。同口座には、個人が特定できる口座番号が付され、普通・定期預金を同じ口座で管理することができる。また、2001 年 3 月に、同口座を証券会社の口座と直接接続することも可能となり、個人顧客による投資の利便性が向上し、同行の知名度が高まることとなった。

90 年代における招商銀行は、まだ全国に支店を展開していなかったため、基盤拡大には限界があった。そうした中で、同行はネットバンキング業務を 1999 年 9 月に開始し、まだインターネットが普及していなかった中国において、ネットバンキングの先駆けとなった。これをきっかけに、招商銀行は「一卡通」に続き、ネット銀行、電話銀行、モバイル銀行、ネット証券など、すべてのオンラインないし非対面で商品・サービスにアクセ

⁷ 理財商品とは、中国において銀行及びその理財子会社のみ組成することが認められている資産運用商品である。

⁸ 委託者である顧客の各種資産（現金、理財商品、保険、上場株式、非上場株式、不動産など）を招商銀行が受託者として一式管理し、受益者である家族が収益を受け取る仕組み。

スできる「一网通（「ワンネットで通用」の意）」という総合的な銀行サービスの提供を目指し、サービスのオンライン化を続けてきた。後述する FinTech への注力も含め、同行は新技術の活用でイノベーションを続けてきたことで、リテール業務の拡充を実現してきた。

IV 「ビッグ・ウェルスマネジメント」に係る招商銀行の試み

1. 「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想の概要

2021 年 3 月 22 日の業績発表会にて発表された招商銀行の「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想は、それまで招商銀行が行ってきた改革の集大成とも言えるものである。同行の田恵宇頭取によれば、「ビッグ・ウェルスマネジメント」の中身は、①「ビッグ」顧客層、②「ビッグ」プラットフォーム、③「ビッグ」エコシステム、で構成されている。ここでいう「ビッグ」とは、いわゆる銀行サービスのみならず、包括的なソリューションを含む総合的な金融サービスを提供することを意味している⁹。

具体的には、①の顧客層では、従来のプライベートバンキングのサービスに加え、より多くの顧客に向けてウェルスマネジメントのサービスを提供することを目指す。②のプラットフォームでは、モバイルアプリである「招商銀行 APP」をベースに、「ウェルス・オープン・プラットフォーム」を新設し、招商銀行の理財商品のみならず、他社の金融商品（理財商品、公募ファンドなど）も提供する。同行はオープンアーキテクチャーのビジネスモデルを採用しており、公募基金管理会社などと提携し、同プラットフォームにて、招商銀行の顧客向けにサービスを提供する。これにより、顧客にとってアクセスしやすい商品・サービスのプラットフォームを提供することを目指す。③のエコシステムでは、リテール顧客に関しては顧客の資金を預金として預かることにこだわらず、いかなる資産でも招商銀行が管理することを目指す。法人顧客の資金調達に関しては、自行が融資を提供することにこだわらず、あらゆる手法の資金調達を招商銀行がハブとなって管理することで、招商銀行ができるだけ多くの金融機関を巻き込みつつ、実体経済への資金供給と個人金融資産の要となるようなエコシステムを目指す。

また、招商銀行は 2021 年 7 月 15 日、北京にて「ウェルス・エコシステム・パートナー大会兼ウェルス・オープン・プラットフォーム発表会」を開催した。前述の「ウェルス・オープン・プラットフォーム」の提携パートナーとして、50 社以上の基金管理会社、保険会社、信託会社などを招き、同プラットフォームにおいて、提携パートナー各社が自社の商品を紹介し、情報提供を行うことで、招商銀行の顧客に直接アクセスすることが可能となり、招商銀行の顧客向けに商品面でのサポートを提供する見通しである。こうした取り組みを通じて、招商銀行は、金融商品の代理販売に留まらず、顧客のポートフォリオの組成及び投融資を含む全般的なサービス体系の構築を重視し、総合的な金融サービスの提供を目指す。

⁹ 中国における金融業の分業規制に基づき、銀行は証券業務などを直接行うことができないため、ここでの「総合的な金融サービス」は、金融商品の代理販売などの形で実現することとなる。

2. 組織構成・評価基準の改革

1) 組織構成の改正

「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想の実現に向けて、招商銀行は組織構成の改革にも着手している。具体的には、①「ウェルス・プラットフォーム部」を新設し、②ウェルスマネジメントを担当する従来の財富管理部を廃止し、従業員を新設のウェルス・プラットフォーム部に異動させ、③従来のリテール金融本部の大半の従業員を新設のウェルス・プラットフォーム部に異動させた（リテール金融本部には一部バックオフィス機能が残った）。こうした改革は、別々であったリテールとウェルスマネジメントをオンラインサービスにて統合することを通じて、モバイルアプリの位置づけを社内で高めることを目指したものと考えられる。

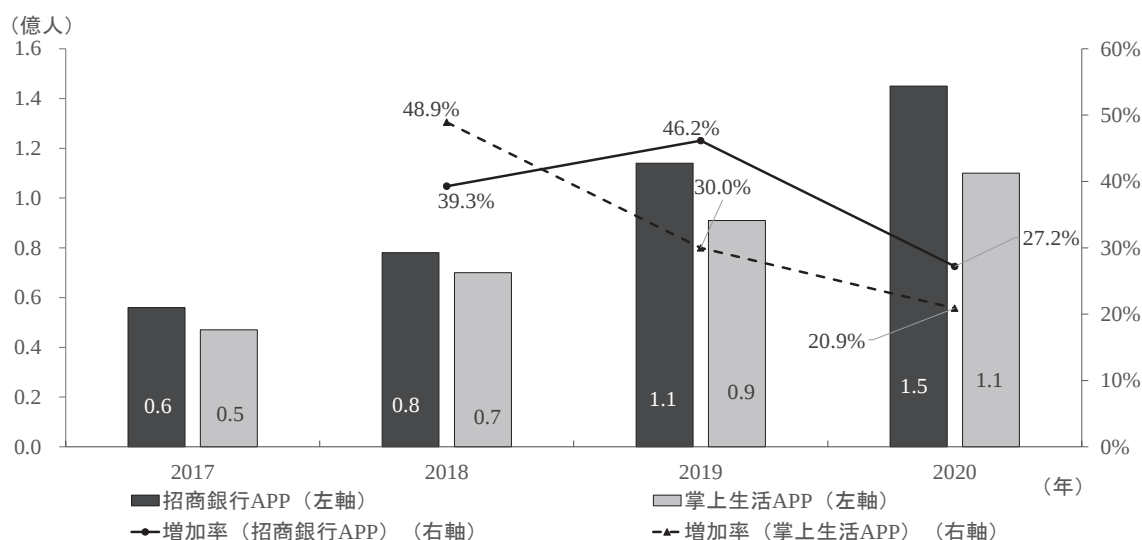
2) 評価基準の変革

(1) 従来の評価基準

招商銀行はこれまで、法人向け貸付からリテール業務の拡大へと業務の重点をシフトさせてきた中、従業員の評価指標についても、従来の預貸業務の残高から、預金、理財商品、公募ファンド、保険等すべての金融商品を含む預かり資産残高へと転換した¹⁰。その結果、2021年7月15日時点で、株式制商業銀行としては初めて、リテール顧客の預かり資産残高が10兆元を突破した。

また、招商銀行は2017年の年次報告書において、初めてMAU（月間アクティブ

図表7 招商銀行のモバイルアプリの累計ユーザー数・増加率



（出所）招商銀行年次報告書より野村資本市場研究所作成

¹⁰ 中国の銀行業では、投資に係る意思決定権を有する資産だけでなく、代理販売する金融商品も含む「預かり資産残高」を「AUM（運用資産残高）」と表記することが多いが、本稿では「預かり資産残高」に統一する。

ユーザー数)の指標に言及し、同行の「招商銀行 APP」やクレジットカードを専門に扱うモバイルアプリである「掌上生活 APP」など、オンライン・チャネルを顧客基盤の拡大に向けた施策の中心に据えることとした。その結果、2020 年末時点で、「招商銀行 APP」の累計ユーザー数は 1.45 億人と前年同期比 27.2%増となり、「掌上生活 APP」の累計ユーザー数は 1.1 億人と同 20.9%増加した(図表 7)。2020 年の増加率は 2018 年・2019 年の 40%台より減少したものの、依然として高水準を維持しているといえる。

(2) 「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想に向けた評価指標

「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想は、前述のリテール業務の多角化の延長線上に位置づけられるものであり、評価指標の変化に関しても、預かり資産残高重視の姿勢をより強化したものと見えよう。前述の業績発表会にて、招商銀行のリテール業務部門担当の汪建中副頭取は、招商銀行の次のコアとなる経営目標は、「MAU から預かり資産残高へより効率的に転換していくこと」を目指していると表明した。目的は、モバイルアプリで囲い込んだ潜在的なユーザーを顧客化することで、上記の転換効率は同目的の具体的な指標となる。前述の組織構成の変革も、この目的を実現するための施策といえよう。

また、招商銀行内部では、「総資産に対する預かり資産残高の比率」を重要な評価指標として定めたとの報道がある¹¹。同比率が高い銀行は、より低い金利コストによる運営が可能となり、預かり資産残高から得られる手数料収入も高いと想定されるため、ウェルスマネジメントへの転換度合いを測る指標としてふさわしいという考えである。実際、2020 年末における招商銀行の同比率は 106.9%であり、他行より高い水準となっている。

3. ウェルスマネジメント向けの FinTech への注力

1) FinTech を重視してきた招商銀行

招商銀行は 2017 年から、「FinTech 銀行へのモデルチェンジ」を目指すとして年次報告書で表明している。そのために、2016 年の純利益の 1%に相当する金額で「FinTech イノベーション項目基金」を組成し、2018 年時点では、2017 年の営業収益の 1%を同基金に投資するとした。また、招商銀行は 2019 年 10 月 23 日、同行の定款を修正し、FinTech 向けの予算は、前年の営業収益の 3.5%以上、前述の基金への投資額は前年の営業収益の 1%以上とした。中国の銀行で、FinTech への予算支出の比率を定款に規定するのは初めてである。実際、同行による 2020 年の FinTech への支出は 119.1 億元

¹¹ 「一流の财富管理銀行長は誰？」『証券時報』2021 年 4 月 9 日付ネット記事(中国語) (https://news.stcn.com/sd/202104/t20210409_3019630.html) を参照。

で、前年同期比 27.3%増となった。これは、同行の営業収益の 4.5%に当たり、他行より高い水準となっている¹²。

更に、招商銀行は2019年12月、本社の「戦略企画と執行部」を「FinTech 弁公室」に改名し、招商銀行全体の FinTech 統括管理及び推進を担うこととした。その上で、同部署の下に、テストセンター、データセンター、リテールアプリ研究開発センター、ホールセールアプリ研究開発センター、インフラ研究開発センター、データ資産・プラットフォーム研究開発センターを設立した。

2) モバイルアプリ及びオープン API の活用

(1) 生活サービスの強化に向けたモバイルアプリ

前述の通り、招商銀行はモバイルアプリとして「招商銀行 APP」と「掌上生活 APP」を開発したが、前者は銀行口座を中心に、決済、投資、貸付など総合的な金融サービスの提供に重点を置いている。後者は、クレジットカードをベースとして、生活シーンに合わせたサービスの提供に重点を置いている（例えば食事券、映画チケット、オンラインショッピングなど）。顧客の日常生活におけるニーズをオンラインで満たすというアプリとして、中国ではアリババ・グループ・ホールディング傘下の「支付宝（アリペイ）」とテンセントホールディングス傘下の「WeChat（ウィーチャット）」が高い人気を誇っているが、こういった生活シーンを含む非金融サービスを提供するアプリとして、招商銀行の2つのアプリは銀行業界の先端に立っているといえよう。

2020年時点で、「招商銀行 APP」の MAU は 4,583 万人で、アクティブでないユーザーを含む全ユーザー数の 53%を占める。「掌上生活 APP」の MAU は 3,929 万人で、同全ユーザー数の 48.9%を占める。全ユーザーに占める MAU の割合を他行と比較すると、国有大型商業銀行6行では10%台であり、招商銀行のアプリではユーザーの利用頻度が圧倒的に高いことがわかる。

(2) オープン API の活用

招商銀行のモバイルアプリにおいて大きな転機となったのは、同行によるオープン API の活用である¹³。招商銀行は2018年9月、2つのアプリのバージョン 7.0 を新たに公開した。バージョン 7.0 では、①他行の銀行口座やクレジットカードを同アプリに登録可能にする、②外部の提携パートナーに同アプリの API を開放し、提携パートナーの各種サービスを同アプリユーザーに提供することを容認する、という2点の改革が行われた。他方、ウィーチャットの「ミニプログラム」¹⁴においても、オープン API を通じて「招商銀行 APP」と「掌上生活 APP」を提供し、より広範な顧客が招商

¹² 招商銀行 2020 年次報告書を参照。

¹³ オープン API (Application Programming Interface) とは、外部事業者に自社のアプリへの接続仕様、データや権限を開放し、銀行アプリの中で外部事業者による様々なサービスの提供をより高度化できる仕組みである。

¹⁴ 「ミニプログラム」は、ウィーチャット内で直接他のアプリをインストールせずに使える仕組みであり、アプリ内のアプリといえる。

銀行の商品・サービスにアクセスしやすくなるようにした。また、上記①についても、2019 年 11 月に公開されたバージョン 8.0 において、ユーザーが持つ他行の銀行口座を「招商銀行 APP」で登録することができるようになった。登録された他行の口座の資金は「招商銀行 APP」の「一网通」口座を介し、決済や振込、公募ファンドの購入などの機能が使えるようになり、その履歴情報も「招商銀行 APP」にて管理することができるようになった。上記②に関しても、前述の生活サービス関連以外に、提携パートナーである基金管理会社に API へのアクセス権限を開放することで、公募ファンドの情報提供や市場関連レポートの提供などを、招商銀行のアプリを通じて基金管理会社が行えるようになった。

4. 投資顧問業務の試験運用への参入

1) 「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想と投資一任サービス

「ビッグ・ウェルスマネジメント」戦略構想では、預かり資産残高や、預かり資産残高と総資産の比率などの指標が重要視されるが、これらの指標の拡大に向けた具体的な施策として、まず、今まで注力してきた金融商品の代理販売などの仲介業務の拡大は引き続き必要とされる。加えて、顧客にとって、単に金融商品を購入するだけでなく、リスク許容度に配慮した資産運用を一任するサービスへのニーズも高まってきている。そうした中、投資一任サービスに係る招商銀行のこれまでの取り組みを紹介しつつ、今後の方向性についても論じたい。

2) 招商銀行が代理販売する金融商品

招商銀行のウェルスマネジメント強化に向けた重要な柱として、金融商品の代理販売を含む仲介業務がある。その中で、招商銀行が主に扱う金融商品は、①基金管理会社が組成する公募ファンド、②信託会社が組成する信託プラン、③銀行（他行含む）の理財子会社が組成する理財商品、④保険会社の保険資産管理プラン¹⁵や投資型保険、などである。

2011 年時点ではこれら金融商品の販売額に大きな差はなかったものの、その後、銀行理財商品の販売が急成長し、2016 年には理財商品の管理報酬がピークの 143.3 億元にまで伸びた¹⁶。しかし、2018 年 4 月に導入された資産管理業界向けの規制により、新規の元本保証型（固定金利）の理財商品を組成することが禁じられたことで、従来は銀行の収益の一部とされてきた超過利益¹⁷の取得ができなくなり、理財商品関連の

¹⁵ 保険会社が投資家の委託を受けて組成する資産管理商品である。

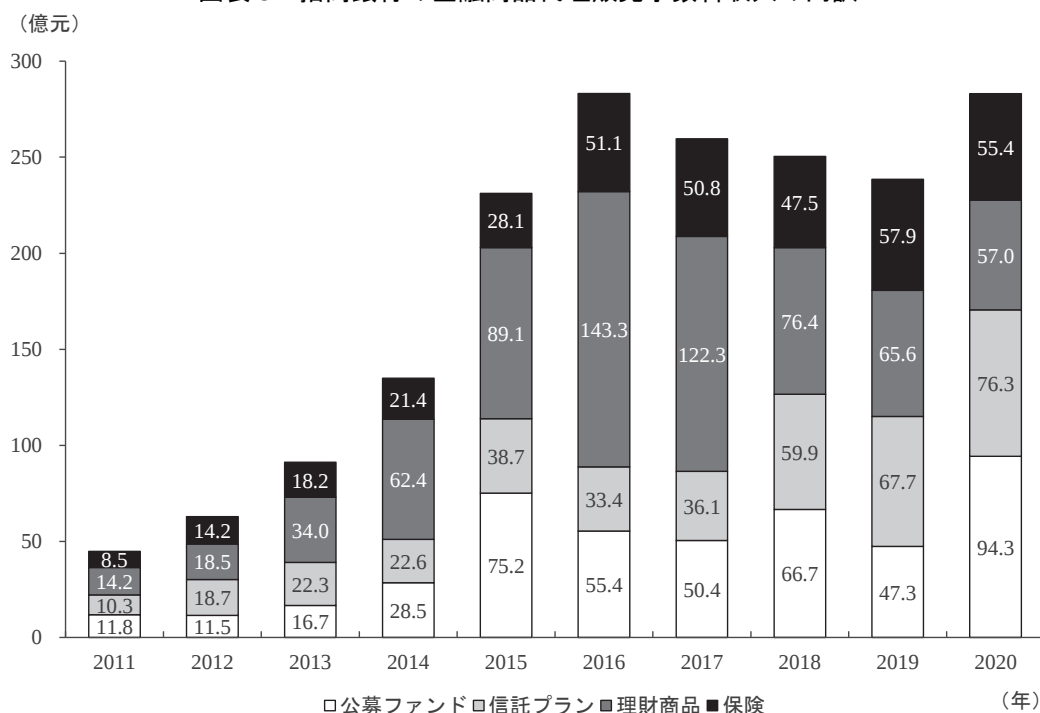
¹⁶ 2019 年までは、銀行理財商品は代理販売の形式ではなく、自行が組成する理財商品の直接販売の形式を採っていた。

¹⁷ 元本保証型（固定金利）の理財商品では一般的に、契約で定めた金利を上回った収益は銀行の収益とされていた。

管理報酬は減少し続けてきた¹⁸。また、2018 年 12 月に導入された銀行の理財子会社関連規則において、理財商品の組成・運用は理財子会社が行うことが求められたことにより、招商銀行は理財子会社を設立し、理財商品の組成・運用は子会社が行いつつ、銀行本体は理財子会社の理財商品を代理販売するようになった。更に、招商銀行は 2020 年 6 月より、自行の理財子会社に加え、他行の理財子会社の理財商品の代理販売をはじめた。他行の商品は、「招商銀行 APP」で購入することができ、その残高は、2021 年 6 月末時点で 2,000 億元超となっている。

もう一つ注目される商品は公募ファンドである。招商銀行が主に扱うのは、株式市場の影響を受けやすい株式型・バランス型の公募ファンドとなっている。その手数料収入も、株式市場が乱高下した 2015 年において 75.2 億元に急成長したが、その後数年間は株式市場の低迷により 50 億元台に低下し、株式市場が大幅に上昇した 2020 年に再度 94.3 億元へと増加した（図表 8）。販売した投信の残高（顧客の売却分除く）を金融機関別にみると、株式型・バランス型では招商銀行が 7,535 億元で 1 位を占める。MMF を除く公募ファンドでは 7,961 億元で全金融機関中 2 位となっている（図表 9）。

図表 8 招商銀行の金融商品代理販売手数料収入の内訳



(注) 理財商品について、2019 年までは自行の商品の販売・管理手数料、2020 年からは自行及び他行の理財子会社が組成する理財商品の代理販売手数料。

(出所) 招商銀行年次報告書より野村資本市場研究所作成

¹⁸ それまでの銀行理財商品は、①投資家に事前に金利を提示し、暗黙的または書面化した元利保証を提供、②プール方式による資金管理（1 つのプールに異なる期間の理財商品の資金を入れて、満期になる度に投資家に還元する）、③募集資金をその他の理財商品に投資する複雑なスキームを使うなど、銀行業全体におけるシステミックリスクが生じやすいシャドー・バンキングの問題があった。

図表 9 金融機関の公募ファンド販売残高ランキング

順位	金融機関名	株式型・バランス型の公募ファンド (億元)
1	招商銀行	7,535
2	螞蟻（杭州）基金銷售	6,584
3	中国工商銀行	5,471
4	上海天天基金銷售	4,415
5	中国建設銀行	4,113
6	中国銀行	3,334
7	中国農業銀行	2,467
8	交通銀行	2,435
9	上海浦東發展銀行	1,738
10	中国民生銀行	1,630

順位	金融機関名	公募ファンド全体（MMF除く） (億元)
1	螞蟻（杭州）基金銷售	10,594
2	招商銀行	7,961
3	中国工商銀行	5,875
4	上海天天基金銷售	5,075
5	中国銀行	4,851
6	中国建設銀行	4,445
7	中国農業銀行	2,751
8	交通銀行	2,710
9	上海浦東發展銀行	1,787
10	中国民生銀行	1,681

(注) 2021年6月末時点のデータ。

(出所) 中国証券投資基金業協会より野村資本市場研究所作成

3) 金融商品の代理販売の拡大に向けた試み

(1) 公募ファンドの買付手数料の引き下げ

中国における公募ファンドの代理販売は、銀行が主要なチャネルとなってきたが、アント・グループ傘下の螞蟻（杭州）基金販売（Ant (Hangzhou) Fund Distribution）や上海天天基金販売（Shanghai Tiantian Fund Distribution）などのFinTechプラットフォームは、オンラインで低い手数料や高い利便性により、独立基金販売会社として市場シェアを拡大してきている。招商銀行は2020年4月より、インデックス型公募ファンドの買付手数料を1割引き下げており、中国銀行業界において買付手数料率の引き下げを率先して実施した。また、2021年7月に、株式型・バランス型の公募ファンドについても、平均で1～1.5%に設定されていた買付手数料を従来の10分の1に相当する0.1%～0.15%まで引き下げることを決定した。

公募ファンドの買付手数料引き下げにより、招商銀行はFinTechプラットフォームに対抗し、自行のモバイルアプリにおける公募ファンドの代理販売額の拡大を図っている。一方で、こうした手数料率の引き下げが収益の低下につながる懸念もある。

（２）理財子会社における外資導入

招商銀行は 2021 年 3 月、理財子会社である招銀理財について、JP モルガン・アセット・マネジメント（JP モルガン AM）による出資を受け入れると発表した。出資額は 26.67 億元の予定であり、JP モルガン AM の持株比率は 10% となる。同出資について中国銀行保険監督管理委員会の認可を取得すれば、中国の銀行理財子会社における初の外資参入の事例となる。

招商銀行によれば、同出資は JP モルガン AM の FinTech やリサーチ、リスクマネジメントなどの経験を生かし、招商銀行の理財商品におけるアセット・アロケーション能力の向上に資するものとされる。すなわち、従来の固定収益型理財商品よりも、エクイティ運用に強みを持つ JP モルガン AM のノウハウを取り込み、招商銀行が扱うフィクストインカム偏重の理財商品におけるエクイティ比率の向上を企図している可能性がある。また、前述の資産管理業界向けの規制により元本保証型（固定金利）理財商品の新規組成が禁じられ、その代わりに、一定の範囲の期待利回りを設定する純資産価格評価型¹⁹の理財商品が販売された。これに伴い、理財商品における銀行の主な収益は、固定金利超過分の収益から、管理手数料のみへと変化した。そのうち、エクイティ比率の高い一部の理財商品は、あらかじめ定められた利回りを超えた収益の一部を変動型管理報酬（成功報酬）として徴収している。こうした成功報酬型の手数料獲得が、JP モルガン AM との提携のもう一つの理由と考えられる。

４）商品志向からサービス志向へ——公募ファンドを用いた投資顧問業務への参入

招商銀行は、公募ファンドの代理販売において、従来の商品販売を中心とする考え方から、顧客の長期的な運用ニーズに対応するサービスの提供へと切り替える努力をしている。同行は 2016 年 12 月、「招商銀行 APP」のバージョン 5.0 にて、「摩羯智投（Machine Gene Investment）」という公募ファンドのアセット・アロケーションを助言するサービスを開始した。同サービスは、オンラインの投資一任であるロボアドバイザーに似ており、アンケートにより投資家のリスク許容度を計測し、それに合わせた公募ファンドの組み合わせを組成し、投資家に提供する。但し、顧客に代わって投資の意思決定ができないという従来の規制により、業者側でポートフォリオのリバランスを行うことができない点で、いわゆるロボアドバイザーとは異なっている。

そうした中、中国证券监督管理委员会（証監会）機構部は 2019 年 10 月、「公開募集证券投资基金投資顧問業務テストの実行に関する通知」を各金融機関宛てに発出し、公募ファンドを組み入れる投資一任業務のテストの実施を認めた。テストに参画する金融機関は、顧客の委託を受け、顧客との協議に基づき公募ファンドのポートフォリオを提示し、金融機関側の判断で売買をすることでリバランスを行うことが可能となる。2020 年 3 月、招商銀行は平安銀行とともに、同テストに参加する初めての銀行と

¹⁹ 純資産価格評価型とは、理財商品の価額評価を市場価格に基づいて算定し、運用に損失が発生すれば評価額も元本割れとなる商品を指す。

なった。招商銀行にとって、公募ファンドの投資顧問業務のライセンスを取得することは、従来の代理販売のみならず、顧客のリスク許容度に合わせてアセット・アロケーションを柔軟に変更できるウェルスマネジメント・サービスの提供が可能となることを意味する²⁰。ビッグ・ウェルスマネジメントの今後という意味では、こうしたリバランスもできる投資一任サービスの強化がカギとなろう。

V 結びにかえて

中国では、急速な少子高齢化の下での老後準備など、従来以上に自助努力による資産形成が重要になりつつあり、それを支援するための金融機関のサービスがより一層求められることとなろう。ところが、銀行をはじめとする中国の金融機関には、扱う商品の品揃えは充実しているものの、異なる顧客のニーズを把握しつつ資産運用を支援するノウハウが欠けているところが少なくない。国民にとって、長期的な資産形成を支援してくれる、信頼できるパートナーが求められている中、招商銀行によるウェルスマネジメント強化の取り組みは、国民のニーズに応えていくための重要な施策といえよう。

ウェルスマネジメント分野の強化については、従来の証券会社などを含め、近年存在感を高めてきている FinTech プラットフォーマーからの競争も無視できない。中国における第三者決済市場を寡占するアリペイやテンセントペイといったツールを持つ FinTech プラットフォーマーは、若年層を中心とする膨大な顧客層をベースに、公募ファンド代理販売や、消費者ローン・サービスなどにおける基盤拡大を進めている。招商銀行のモバイルアプリの最大の競争相手とも言える。これらの FinTech プラットフォーマーに対抗し、如何に若年層の顧客を拡大していくのかが、招商銀行の今後の課題となろう。もっとも、足元では、中国政府が FinTech プラットフォーマーの急激な拡大に対して監督強化の方向性を示しており、FinTech プラットフォーマーにとって当面逆風が続くこととなろう。招商銀行がこの間、商業銀行として培ってきたリスク管理能力を強みとして、ウェルスマネジメントへの注力を更に強化できるのかは、一つのポイントになると考えられる。今後、招商銀行が如何に国民の資産形成を支援し、激化する競争環境に対応していくのか、注目に値しよう。

²⁰ なお、本稿執筆時点では、招商銀行による公募ファンドの個人向け投資顧問業務はまだ開始されていない。