

## アジア最大のプライベートバンク UBS — 成功の背景とさらなる成長のポイント —

北野 陽平、植田 剛将

### ■ 要 約 ■

1. スイスを本拠とする UBS は近年、アジア太平洋地域（APAC）のウェルス・マネジメント（WM）事業を強化しており、APAC（中国本土を除く）最大のプライベートバンクの地位を確立している。UBS の APAC における預かり資産は 2020 年 9 月末時点で約 5,030 億米ドルに達した。また、収益面でも、APAC の貢献度が向上している。
2. UBS は、より効率的・効果的な顧客対応を目的として、比較的早い時期からデジタル化を推進してきた。背景には、APAC の富裕層の間で第 1 世代から第 2 世代以降への世代交代が進展しており、デジタル・サービスを求める富裕層が増加していることがある。また、足元では、新型コロナウイルス禍を契機としてデジタル・チャネルの重要性が高まる中、UBS は環境の変化に柔軟に対応している。
3. 世界的に環境・社会・ガバナンス（ESG）の要素を重視した ESG 投資が注目される中、APAC の富裕層の関心も徐々に高まりつつある。UBS は、他のプライベートバンクに先駆けて、ESG 関連商品・サービスを強化し、2018 年 4 月には ESG 資産に 100% 投資する投資一任ポートフォリオの提供を開始した。市場の変動性が高まる中、同ポートフォリオは良好なパフォーマンスもあり、残高が着々と増加している。
4. APAC では中国を中心に超富裕層の人数及び資産が増加していることも、超富裕層に重点を置く戦略をとる UBS にとって追い風となろう。今後、UBS が、富裕層の世代交代に伴う潮流の変化を的確に捉え、次世代の顧客ニーズに即した金融商品・サービスを提供できるかどうか、中長期的な事業拡大の成否を左右すると考えられよう。

### 野村資本市場研究所 関連論文等

- ・北野陽平「シンガポールを中心としたアジアにおけるウェルス・マネジメント業界の現状と今後の展望」『野村資本市場クォーターリー』2017 年秋号。
- ・磯部昌吾「苦境に立たされる欧州の大手銀行—欧銀が抱える課題と活路—」『野村資本市場クォーターリー』2019 年秋号。
- ・磯部昌吾「コロナ禍において活況を呈する欧州リテール証券ビジネス」『野村資本市場クォーターリー』2020 年夏号。

## I はじめに

スイスを本拠とするグローバルな金融機関である UBS グループ（以下、UBS）は近年、アジア太平洋地域（APAC）<sup>1</sup>におけるウェルス・マネジメント（WM）事業を強化しており、預かり資産ベースで APAC（中国本土を除く）最大のプライベートバンクの地位を確立している<sup>2</sup>。UBS の事業部門は、①富裕層顧客向けに様々な金融商品・サービスを提供するグローバル・ウェルス・マネジメント（Global Wealth Management、GWM）部門、②株式・債券の引受や M&A 等に関する助言を行う投資銀行（Investment Banking）部門、③投資信託や投資顧問サービスを提供するアセット・マネジメント（Asset Management）部門、④スイス国内の個人及び法人顧客向けに様々な銀行サービスを提供する個人・法人向け銀行（Personal & Corporate Banking）部門、から構成されている。GWM 部門は、全社の営業収入の 5～6 割を占めており、主力事業部門となっている。

GWM 部門では、APAC における預かり資産（invested assets）の割合が上昇傾向にあり、2020 年 9 月末時点で約 2 割を占める。また、GWM 部門の税前利益に占める APAC の割合は、2013 年に 1 割台半ばであったが 2020 年 1～9 月には約 3 割へと上昇し、APAC の収益貢献度が高まっている（詳細後述）。

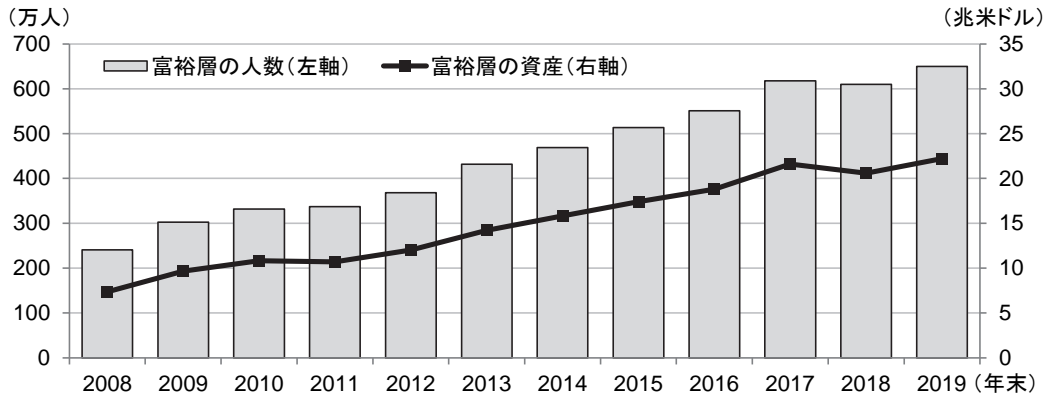
UBS が APAC の WM 事業を拡大させてきた背景には、域内各国の高い経済成長や株式市場の上昇等により、富裕層の人数及び資産が増加していることがある。大手コンサルティング会社のキャップジェミニが毎年発行する World Wealth Report によると、同地域で 100 万米ドル以上の投資可能資産を保有する富裕層の人数は、2008 年末時点の約 240 万人から 2019 年末には約 650 万人に、富裕層の資産は同期間に 7.4 兆米ドルから 22.2 兆米ドルに増加した（図表 1）。APAC における富裕層の人数及び資産は、世界平均を上回るペースで増加してきた。

本稿では、UBS の APAC における成功の背景及び WM 事業のさらなる拡大に向けた近年の事業戦略・取り組みについて紹介する。

<sup>1</sup> UBS の事業地域は、米州、欧州・中東・アフリカ（スイスを除く）、APAC、スイスに区分されている。

<sup>2</sup> APAC の WM 業界を調査するアジアン・プライベート・バンカー（Asian Private Banker）のデータに基づくと、UBS の 2019 年末時点の APAC における預かり資産は、中国最大のプライベートバンクである招商銀行の預かり資産を上回った。中国本土を含む APAC のランキングは作成されていないが、このことから、中国本土を考慮しても、UBS は APAC 最大のプライベートバンクと言えよう。

図表 1 APACにおける富裕層の人数及び資産の推移



(注) 対象国には、日本、中国、インド、東南アジア諸国、オーストラリア等が含まれる。  
 (出所) キャップジェミニより野村資本市場研究所作成

## II APAC 最大のプライベートバンクとしての地位確立

UBS の前身であるスイス銀行コーポレイション (Swiss Banking Corporation、SBC)<sup>3</sup>は 1964 年、香港で駐在員事務所を開設し、スイスの銀行として初めて APAC に拠点を設置した。その後、SBC は 1965 年に日本、1970 年にシンガポール、1989 年に中国本土に進出した。UBS は現在、APAC においては、香港、シンガポール、中国本土、台湾、日本を拠点として WM 事業を展開している。

UBS は、APAC で WM 事業を展開する金融機関として大きな存在感を有している。アジアン・プライベート・バンカーによると、UBS は 2019 年末時点の預かり資産で、APAC (中国本土を除く) 最大のプライベートバンクとなっており、2 位のクレディ・スイスの約 2 倍、3 位の HSBC の約 3 倍であった (図表 2)。

UBS が現在の地位を確立した背景として、他の大手金融機関に先駆けて同地域で WM 事業を開始したことがある。また、UBS が超富裕層に重点を置く戦略をとってきたことも一因として挙げられる。投資可能な資産が 200 万米ドル以上の顧客が富裕層 (high net worth)、同 5,000 万米ドル以上の顧客が超富裕層 (ultra high net worth) と位置付けられている。UBS は、特に超富裕層の預かり資産を拡大させるため、機関投資家と同様の資産運用ニーズを有するファミリーオフィス向けの事業を強化してきた<sup>4</sup>。その取り組みの一環として、2011 年に GWM 部門と投資銀行部門の連携により、グローバル・ファミリー・オフィス・グループが設置され、APAC では香港とシンガポールがハブとして機能している。GWM 部門全体の預かり資産に占める超富裕層の預かり資産の割合は、全地域平均で 5 割超に達している。

<sup>3</sup> SBC とスイス・ユニオン銀行 (Union Bank of Switzerland) が 1998 年に合併し、現在の UBS となった。

<sup>4</sup> ファミリーオフィスの概要は、北野陽平、植田剛将「ウェルス・マネジメント事業を強化するシンガポールの DBS 銀行」『野村資本市場クォーターリー』2020 年夏号参照。

図表2 APAC（中国本土を除く）におけるプライベートバンクの預かり資産ランキング

（単位：億米ドル）

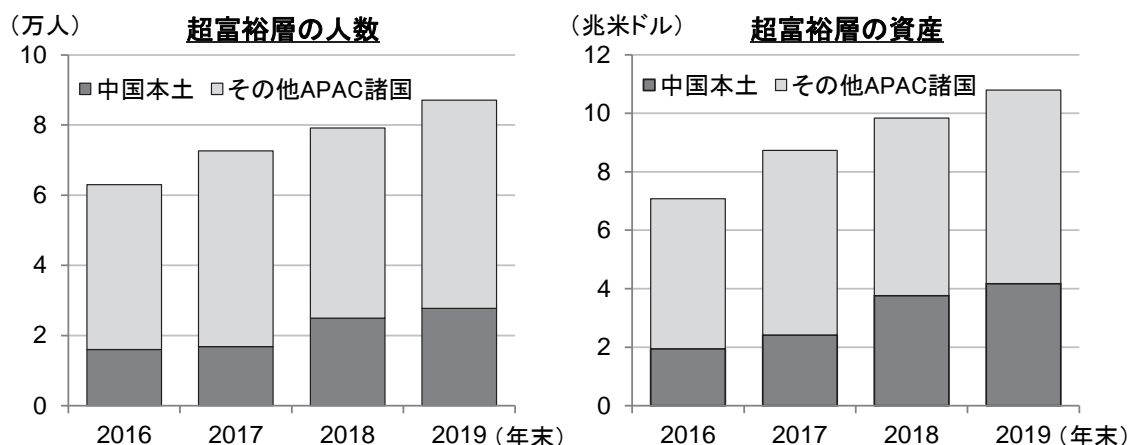
順位	社名	本拠国	預かり資産	
			2018年末	2019年末
1	UBS	スイス	3,570	4,500
2	クレディ・スイス	スイス	2,051	2,273
3	HSBC	英国	1,240	1,510
4	モルガン・スタンレー	米国	1,050	1,310
5	ジュリアス・ベア	スイス	1,119	1,302
6	バンク・オブ・シンガポール	シンガポール	1,020	1,170
7	J.P.モルガン	米国	878	1,125
8	BNPパリバ	フランス	894	983
9	ゴールドマン・サックス	米国	794	923
10	LGT	リヒテンシュタイン	570	693

(注) 各社の WM 事業/プライベート・バンキング事業の預かり資産を示す。

(出所) アジアン・プライベート・バンカーより野村資本市場研究所作成

UBSは近年、中国本土の富裕層向け事業を強化している。背景として、第1に、超富裕層の増加が挙げられる。富裕層市場の調査会社であるウェルス X (Wealth-X) が毎年発行する World Ultra Wealth Report によると、APACでは3,000万米ドル以上の純資産を保有する超富裕層の人数及び資産が増加しており、中国がその主な牽引役となっている(図表3)。第2に、中国本土における資本市場の対外開放が挙げられる。近年、外国の資産運用会社による投資信託の運用や外国銀行による出資に関する規制が緩和されてきた<sup>5</sup>。そうした中、UBS Asset Management (Shanghai) Limitedは2017年、中国本土で私募ファンドを運用するための免許を取得した。これにより、UBSは、中国本土の機関投資家や富裕層向けに、より幅広い投資商品を開発・提供することが可能となった。また、UBSは

図表3 APACにおける超富裕層の人数及び資産の推移



(出所) ウェルス X より野村資本市場研究所作成

<sup>5</sup> 詳細は、関根栄一、宋良也「中国プラットフォームと海外資産運用会社の異業種間提携と展望ーウィズコロナの下でのオンライン型投資顧問業務の試みー」『野村資本市場クォーターリー』2020年夏号参照。

2018年12月、中国企業との合弁会社である UBS Securities への出資比率を 24.99%から 51%へと引き上げ、中国本土の合弁証券会社に過半数を出資する初の外国銀行となり、WM 事業を含む様々な事業の拡大を図っている。

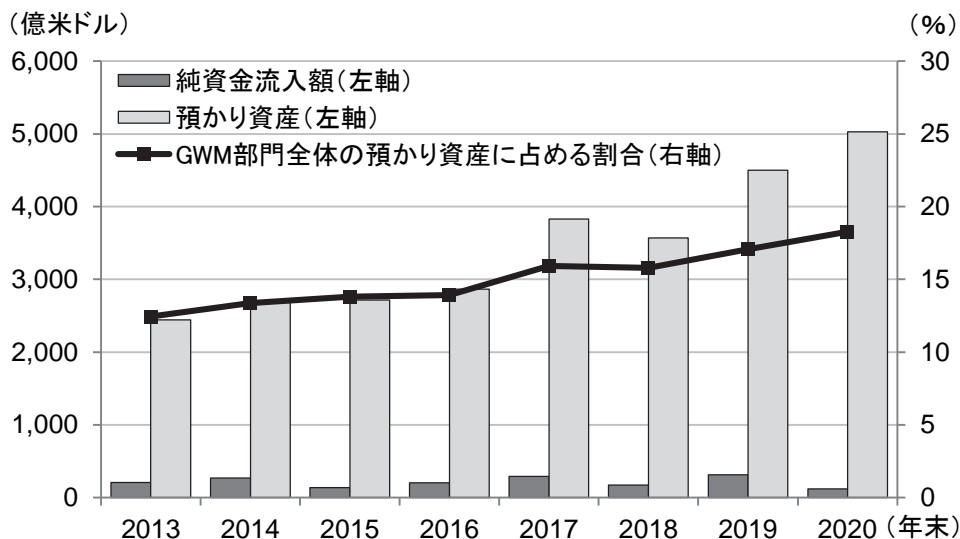
### III APAC の収益貢献度の向上

UBS の APAC の WM 事業における預かり資産は拡大傾向にあり、2013 年末の約 2,440 億米ドルから 2020 年 9 月末には約 5,030 億米ドルへと 2 倍超に増加した<sup>6</sup>。その結果、GWM 部門全体の預かり資産に占める APAC の割合は、同期間に 12%から 18%へと上昇した（図表 4）。預かり資産が拡大傾向にある一因として、顧客からの純資金流入が続いていることが挙げられる。こうした中、顧客向けの融資残高も増加傾向にあり、2020 年 9 月末時点で 472 億米ドルとなった。

また、APAC は、収益への貢献度も高めている。GWM 部門全体の営業収入に占める APAC の割合は、2013 年に 12%であったが、2020 年 1～9 月には 17%へと上昇した（図表 5）。税前利益については、APAC の割合が同期間に 16%から 28%へと上昇した。

さらに、GWM 部門全体の収益性がほぼ横ばいで推移する中、APAC の収益性は上下しながらも概ね改善傾向にある。APAC における営業収入に対する税前利益率は、2013 年に 29%であったが、2020 年 1～9 月は 41%へと上昇した（図表 6）。加えて、APAC の利益率は 2013 年以降、GWM 部門全体の利益率を一貫して上回って推移してきた。

図表 4 APAC の WM 事業における預かり資産の推移



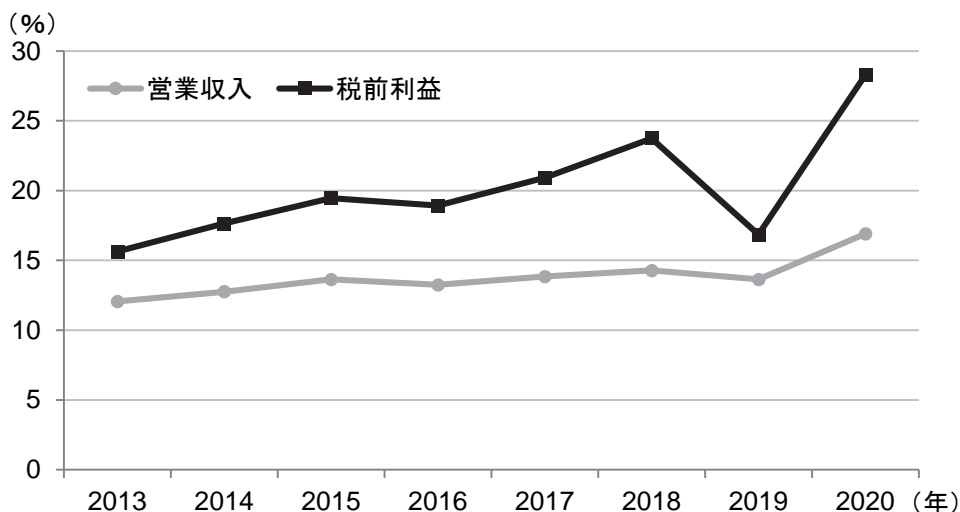
(注) 1. 2017 年以前の数値はスイスフラン建てで開示されているが、本稿では便宜的に、各年末時点の為替レートで米ドルに換算。

2. 2020 年は 9 月末時点の数値。

(出所) UBS より野村資本市場研究所作成

<sup>6</sup> 2013 年末の預かり資産はスイスフラン建てで開示されているが、本稿では便宜的に、同年末時点の為替レートで米ドルに換算。

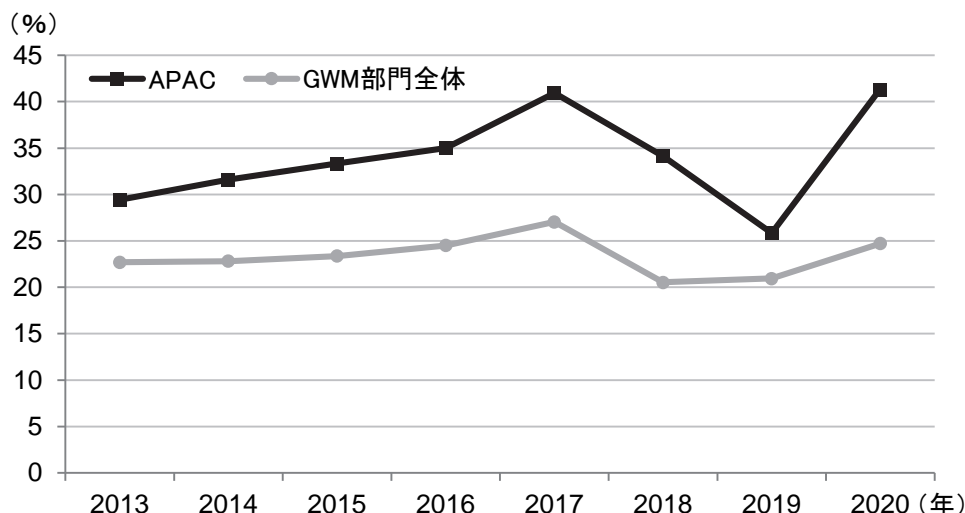
図表5 GWM部門全体の営業収入及び税前利益に占めるAPACの割合



(注) 2020年は1~9月の実績。

(出所) UBSより野村資本市場研究所作成

図表6 WM事業の営業収入に対する税前利益率の推移



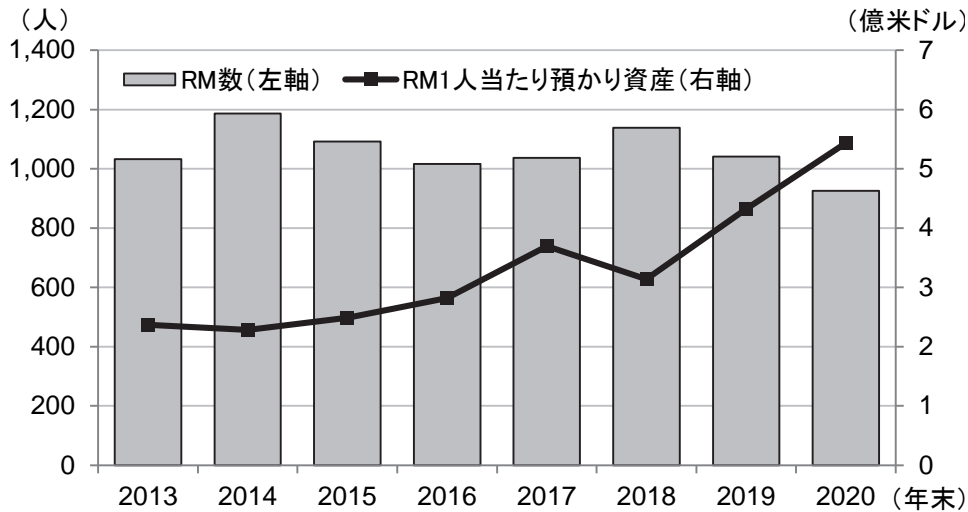
(注) 2020年は1~9月の実績。

(出所) UBSより野村資本市場研究所作成

APACの収益性が改善傾向にある要因の一つとして、預かり資産が着々と拡大する中でも、顧客を担当するリレーションシップ・マネージャー (RM) の増加が抑制されてきたことが挙げられる。RM数は、2013年末の1,032人から2014年末には1,186人へと増加したものの、それ以降は概ね減少傾向にあり、2020年9月末には926人となった(図表7)。APACでは、プライベートバンク間の競争が激化するとともに、プライベートバンクに対する規制強化により、総じてコンプライアンス費用が増加している<sup>7</sup>。UBSは、そうした

<sup>7</sup> 詳細は、北野陽平「シンガポールを中心としたアジアにおけるウェルス・マネジメント業界の現状と今後の展望」『野村資本市場クォーターリー』2017年秋号参照。

図表7 APACのWM事業におけるRM数及びRM1人当たり預かり資産の推移



(注) 1. 2017年以前の預かり資産はスイスフラン建てで開示されているが、本稿では便宜的に、各年末時点の為替レートで米ドルに換算。  
2. 2020年は9月末の数値。

(出所) UBSより野村資本市場研究所作成

環境下で、コスト削減を目的として、RMの数を機動的に調整してきた。また、次章で説明する通り、デジタル化の取り組みを通じた生産性の向上もあり、RM1人当たり預かり資産は、2013年末の2.4億米ドルから2020年9月末には5.4億米ドルへと2.3倍に増加した<sup>8</sup>。

## IV より効率的・効果的な顧客対応のためのデジタル化

UBSのAPACにおけるWM事業の特徴の一つとして、デジタル活用の取り組みが挙げられる。プライベートバンクの事業は伝統的に、RMと顧客の関係構築が最も重視されてきたが、それにもかかわらずUBSがデジタル化を推進してきた背景には、同地域の間では、第1世代から第2世代以降への世代交代が進展していることがある。第2世代以降の多くの富裕層は、総じて情報技術(IT)の利用に積極的であり、デジタル・チャンネルを通じて、自身が必要とする情報にいつでもどこでもアクセスできる利便性を求めている。また、プライベートバンクが、人工知能を活用したデータ分析等により、多様化・高度化する顧客ニーズに即した提案を行うことへの期待も高まっている。APACのWM業界の発展を支援するHubbisが実施した調査によると、同地域のプライベートバンク及びWM会社の約7割は、富裕層顧客のニーズに対応するためにはデジタル活用が不可欠と認識しており、RMがデジタル・チャンネルを通じて顧客対応を行う、いわゆるハイブリッド・モデルが重要となっている<sup>9</sup>。

<sup>8</sup> 前掲脚注6参照。

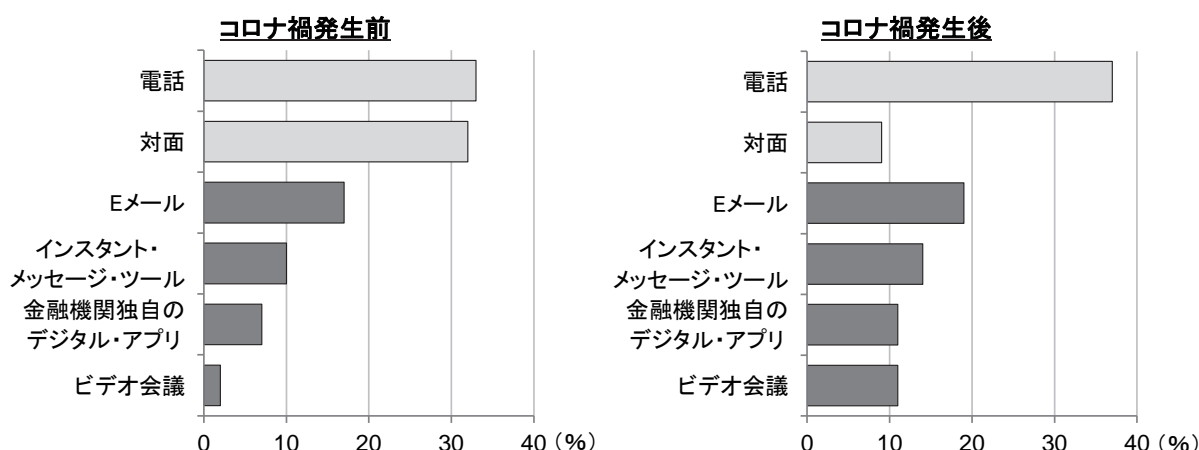
<sup>9</sup> Hubbis, Asia in Focus: The State of Play for Digital Wealth Management, 4 December 2020.

UBSは、APACにおける富裕層やRM向けのデジタル・イノベーションを推進することを目的として、2015年に同地域初のイノベーション・センターであるEVOLVEをシンガポールに設置した。同センターを主な拠点として、RMによる効率的・効果的な顧客対応を可能とする様々なデジタル・ソリューションの開発が行われている。例えば、APACのWM事業では、ワンストップ型のデジタル・プラットフォームが提供されている。顧客は、同プラットフォームにおいて、①様々な金融商品を取引するためのUBS Transact、②ポートフォリオのモニタリングや専門家から投資助言を受けるためのUBS Advice、③事前に取り決めた投資戦略に基づく投資一任サービスを受けるためのUBS Manage、④インスタント・メッセージ・アプリのWhatsAppまたはWeChatを通じて、保有資産、金融商品、相場動向等についてRMとリアルタイムで会話するためのUBS Advisor Messaging、といったツールを利用することができる。

足元では、新型コロナウイルス（以下、コロナ）禍を契機として、プライベートバンクにとってデジタル活用の重要性が高まっている。アジアン・プライベート・バンカーがAPACの主要プライベートバンクの最高執行責任者を対象として2020年7月に実施した調査によると、RMと顧客のコミュニケーション手段はコロナ禍発生前後で変化した<sup>10</sup>。具体的には、コロナ禍発生以前は、RMが電話と対面で顧客とのコミュニケーションに費やしていた時間の割合が計65%、デジタル・チャンネルが同35%であった。しかし、コロナ禍発生以降は、電話と対面の割合が計46%へと低下し、デジタル・チャンネルが54%へと上昇した（図表8）。

UBSはAPACのWM事業において、比較的早い時期からデジタル活用に取り組んできたことから、こうした環境の変化に柔軟に対応しているとともに、RMの生産性向上も図っている。

図表8 RMと顧客のコミュニケーション手段の変化



(注) RMが各チャンネルを通じて顧客とのコミュニケーションに費やしている時間の割合を示している。

(出所) アジアン・プライベート・バンカーより野村資本市場研究所作成

<sup>10</sup> Asian Private Banker, 2020 Private Banking COO Survey.



## V ESG 関連商品・サービスの強化

近年、環境・社会・ガバナンス（ESG）の要素を重視した ESG 投資が世界的に注目される中、APACにおいても ESG 投資を検討・開始する投資家が増加している。同地域における主な ESG 投資家は、資産運用会社、年金基金、政府系ファンド等の機関投資家であるが、富裕層の間でも、ESG 投資への関心が徐々に高まりつつある。

UBS は 2017 年、国連の持続可能な開発目標（SDGs）に向けた取り組みとして、全地域において、向こう 5 年間で計 50 億米ドルの預かり資産をインパクト投資に振り向ける計画を発表した。それに先立って、UBS は 2016 年頃から、APAC の富裕層向けに ESG 関連商品・サービスの提供を本格的に開始した（図表 9）。

UBS は 2018 年 1 月、スイスの富裕層顧客向けに、持続可能な投資原則に基づいて ESG 資産に 100% 投資する投資一任ポートフォリオを導入し、同年 4 月には APAC の富裕層顧客向けに提供を開始した。当該投資一任ポートフォリオでは、顧客から ESG 投資の判断の全部または一部が一任され、投資の権限が委任されている。様々なアセットクラスを組み入れた計 10 種類超のアクティブファンド及びパッシブファンドから構成されている同ポートフォリオは、2019 年に 2 桁のリターンを実現し、ESG 要因を特に重視していない従来型のポートフォリオのパフォーマンスを上回った<sup>11</sup>。ESG 資産 100% の投資一任ポートフォリオの残高は、顧客からの資金流入もあり、2020 年 2 月時点の約 10 億米ドルから同年 7 月には約 15 億米ドルへと増加した<sup>12</sup>。

UBS は 2020 年 1 月、ESG 資産を対象とした投資一任ポートフォリオの成功を受けて、

図表 9 APAC の WM 事業における ESG 関連の取り組み

時期	取り組み
2016年	■ 米投資会社のMPMキャピタルと協力して、発展途上国における癌治療の支援を目的としたUBS オンコロジー・インパクト・ファンドを組成し、APAC等の顧客向けに販売 ・グローバルで4.71億米ドルを販売
2017年7月	■ 米投資会社のTPGグロースにより組成されたライズ・ファンドと呼ばれるグローバル・インパクト・ファンドをAPAC等の顧客に提供 ・2017年7月までにグローバルで3.25億米ドルを販売
2018年4月	■ ESG資産100%の投資一任ポートフォリオをAPACの顧客に提供
2018年9月	■ 世界銀行により発行されたSDGs関連の仕組債をAPAC等の顧客に提供 ・同債券は、国連グローバル・コンパクトに署名した企業が投資対象
2019年9月	■ 米投資会社のKKRにより2018年に組成されたグローバル・インパクト・ファンドをAPACの顧客等に提供 ・2019年9月までにグローバルで2.25億米ドルを販売
	■ 米運用会社のフェデレーテッド・インベスターズ及び英運用会社のハーミーズ・インベストメント・マネジメントと協力して、SDG エンゲージメント・ハイールド債ファンドを組成し、APAC等の顧客に提供 ・同ファンドは、SDGs関連の企業を対象として平均格付けがB+の75~100銘柄の社債に投資

(出所) UBS、アジア・プライベート・バンカーより野村資本市場研究所作成

<sup>11</sup> “UBS: ESG portfolio still outperforming in uncertainty,” *Citywire Asia*, 4 October 2019.

<sup>12</sup> “Covid-19 renews Asia’s focus on sustainable investing: UBS,” *The Business Times*, 11 September 2020.

Advice SI という新たな ESG 投資関連の助言サービスをスイスで導入した。当該サービスは、UBS が 2019 年に導入した、170 か国における約 1.1 万社のデータを用いて算出されたサステナビリティ・スコアに基づいて銘柄選定を行うものである<sup>13</sup>。Advice SI は、APAC の富裕層顧客にも提供されることとなっている。

APAC において自ら富を築いた第 1 世代の富裕層は、自発的に投資判断を行う傾向が強いことから、同域内のプライベートバンクは伝統的に、顧客の売買ニーズに対応するブローカレッジ・モデルが中心的となっている。そうした背景から、プライベートバンクに投資判断を委ねる投資一任ポートフォリオの浸透率は、欧州と比較すると低水準にある<sup>14</sup>。しかし、上述の通り、足元では ESG 資産 100% の投資一任ポートフォリオの残高が着々と拡大しており、このことは、コロナ禍の影響により市場の変動性が高まる中、中長期的に安定したリターンを目指すためにも、専門家に投資判断を委ねたいと考える富裕層の増加が示唆されている。また、コロナ禍を契機として、①ESG 投資が従来型の投資より高いリターンをもたらす可能性が示されたこと、②質の高い企業や社会的意義の大きい企業への投資に対する意識が高まったことが、ESG 資産ポートフォリオへの投資ニーズの向上につながったと考えられる。

今後、APAC の富裕層による世代交代に伴い、資産の保全がより重視され、結果的に持続可能な投資を選好する富裕層の増加につながる可能性がある。もしそうした動きが実現すれば、UBS は、これまでに培ってきた ESG 分野の経験を強みとして、競争力をより一層高めていくことが可能と考えられる。

## VI APAC における WM 事業のさらなる拡大に向けて

今後、APAC の富裕層の間では、第 1 世代から第 2 世代以降への世代交代がさらに進展する見通しである。そうした中、UBS がそれに伴う潮流の変化を的確に捉えた上で、次世代の顧客ニーズに即した金融商品・サービスを提供できるかどうか、中長期的な事業拡大の成否を左右すると考えられる。

具体的には、第 1 に、デジタル・サービスに対する顧客ニーズの高まりである。UBS は、RM による効率的・効果的な顧客対応を目的として、比較的早い時期からデジタル化に取り組んできたが、その先行的な地位を維持できるかどうかポイントとなる。第 2 に、社会貢献とリターン獲得の両立を目指す顧客ニーズの高まりである。UBS は、他のプライベートバンクに先駆けて、ESG 資産 100% の投資一任ポートフォリオの提供を開始し、足元では市場の変動性が高まる中で、安定的なリターンを目指す顧客ニーズにも対応している。こうした戦略的な取り組みは、次世代の富裕層顧客獲得における UBS の競争力向上につながる可能性がある。

また、UBS が APAC における WM 事業を拡大させる上で、超富裕層の顧客基盤を強化

<sup>13</sup> “UBS rolls out customised ESG flat fee mandate following SI DPM success,” *Asian Private Banker*, 24 February 2020.

<sup>14</sup> 前掲脚注 7 参照。

する戦略も重要と考えられる。同地域で超富裕層の人口及び資産が最も増加している中国では、前述の通り、資本市場の対外開放により、外国金融機関が中国本土において WM 事業を拡大できる機会が広がっている。また、シンガポールでは、インセンティブ・スキームの効果もあり、ファミリーオフィスの設立が増加傾向にあり<sup>15</sup>、香港においても、政府がファミリーオフィスの設立を支援する姿勢を強めている<sup>16</sup>。このように、APAC においては、ファミリーオフィスを中心とする超富裕層向けの事業機会が拡大しており、超富裕層を重視する UBS にとって追い風となる。

UBS は、GMW 部門の 2020～2022 年の優先事項として、税前利益を 10～15% 増加させる目標を掲げている。地域別の内訳は明らかにされていないが、APAC の収益貢献度向上の傾向を踏まえれば、当該目標の達成には APAC における事業の成否が鍵を握る可能性も十分にある。今後、UBS が APAC における WM 事業のさらなる拡大を実現し、同地域最大のプライベートバンクとしてより一層存在感を高めていくのか注目される。

---

<sup>15</sup> 詳細は、北野陽平「新たなファンド形態の導入でさらなる発展が期待されるシンガポールの資産運用業界」『野村資本市場クォーターリー』2020 年秋号参照。

<sup>16</sup> “Hong Kong government keen on helping family offices prosper,” *Asian Private Banker*, 26 November 2020.