

## 米国の銀行サービスにおける製販分離の現状

沼田 優子

### 要 約

1. 米国の金融業界では、商品の「製造」と「販売」の機能分化が進み、「製販分離」が一つのビジネスモデルとして確立しつつある。製販一体型の業者においても、自前の販売チャンネルだけに依存するのではなく、販売に強みをもつ業者を有効に活用するケースもみられる。このような傾向は、預金の吸収から貸付までを一体化して行っていた銀行業においても例外ではなく、預金ブローカーや、住宅ローン・ブローカーが活躍するようになっている。
2. こうした変化の背景の一つには、従来以上に密接なサービスを求める消費者と、巨大化、寡占化による効率的経営を志向する商品製造業者との間に、ずれが生じてきたことがある。両者をつなぐ仲介者として、消費者に金融サービスを提供するプレイヤーの役割が重要となっているのである。
3. これらの仲介業者は、製造業者と消費者をつなぐ軽装備のアクセス・ポイントとなるのに留まらず、多様な選択肢の提供、中立的な立場からの最適商品の提示、他の商品と融合することによって生まれる新たなサービスの創造等、彼らならではの付加価値も生み出しつつある。
4. 我が国においても、銀行代理店規制を大幅に緩和する法律が成立し、平成 18 年 4 月に施行された。当面は慎重な動きを見せる銀行が多いようであるが、製販分離の実現により、いかなる新サービスが生み出されるのかが、注目されている。

### ．米国の銀行サービスにおける製販分離の進展

#### 1．製販分離の背景

米国金融業界では、商品の「製造」と「販売」の機能分化が進み、「製販分離」が一つのビジネスモデルとして確立しつつある。製販一体型の業者においても、自前の販売チャンネルだけに依存するのではなく、販売に強みをもつ業者を有効活用するケースがみられる。

このような変化の背景の一つには、消費者の求める金融サービス業者と、商品製造業者

の志向する姿との間に、ずれが生じてきたことがある。

消費者は、金融サービス業者に対し、金融商品の仕組みや利点、リスクについて丁寧に説明し、多様な品揃えのなかから中立的な立場で最も適した商品を提示したうえで、商品購入後もその商品の適性を定期的に見直す等、従来以上に親密なサービスを求めている。金融商品を他の商品・サービスと融合することにより、単品にはない新たな付加価値を期待する場合もあるかもしれない。

一方、商品製造業者は激しい競争と価格低下圧力にさらされるため、より専門性を磨い

て付加価値を維持しながら、効率化を図ろうと、巨大化、寡占化しつつある。

そこで、こうした兩者をつなぐ仲介者として、消費者に金融サービスを提供するプレイヤーの役割が重要となっているのである。このような傾向は、預金の吸収から貸付までを一体化させてきた銀行業においても例外ではない。

## 2. 銀行サービスにおける製販分離の実態

### 1) 製販分離の形態

銀行及び関連サービスの製販分離は、主に4つの形態に分けられる(図表1)。

第一が、単独商品製造業者が、単独販売業者に商品を卸す場合である。証券会社系列の銀行が本体を経由して流動性預金を提供、

保険会社や証券会社系列の信託会社が、本体を経由して信託サービスを提供、自動車メーカー系のファイナンス・カンパニーが、自動車ディーラー等でローンを提供、といったケースが考えられる。いずれも、商品製造業者と販売業者は異業種同士の組み合わせであるが、同一グループ内に属するという特徴がある。

第二が、単独商品製造業者の商品を、複数の販売業者が提供する場合である。巨大カード発行銀行の商品を、他の銀行が提供、

それぞれの専門会社が提供する事業貸付市場のニッチ商品(リース、中小企業庁ローン、動産ファイナンス、商業用不動産ファイナンス等)を、銀行が提供、といったケースが考えられる。最も定番的な商品とニッチな商品の市場で、このような現象が見られるのは興味深い。

また、単純に販売業者が仲介役となるのみではなく、製造業者と販売業者の関係が入り組んでいるケースがあるのも、この形態の特徴である。

例えば A 銀行の名前とロゴをつけたカードを B 銀行が発行、運営するケース、A 銀行が発行したカードを主にグループ会社の顧客に販売するが、実際の運営は B 銀行が行うケース、A 銀行が、自行の顧客に対する営業と、B 社に対するリース物件購入のための資金供与を行うが、B 社がリース契約の締結と、A 銀行の営業担当者に対する営業支援や後方事務処理支援等を全て請け負うケース<sup>1</sup>、等がある。

第三が、複数の商品製造業者が、単独販売業者に商品を卸す場合である。このケースも、商品製造業者の役割は、単純な商品そのものよりは、資金供与等、中核となる機能の供給となりつつある。幹事行がとりまとめ役となり、一企業に対して、複数の銀行が同一条

図表1 米国の銀行サービスにおける製販分離の概念図

		商品製造業者	
		単独	複数
販売業者	単独	ブローカー流動性預金 信託 自動車ローン	シンジケート・ローン シーダーズ 預金担保証券
	複数	カード リース 中小企業庁ローン 動産ファイナンス 商業用不動産ファイナンス	ATM 住宅ローン ブローカー定期預金

(出所) 野村資本市場研究所

件で貸付を行うシンジケート・ローン、大口の預金を複数行で提供するシーダーズ（後述）、複数の銀行が受け入れた預金を担保とする預金担保証券（後述）、等がこのケースにあたる。

第四は、複数の商品製造業者が、複数の販売業者に商品を卸す場合である。複数の銀行が複数の独立系 ATM ネットワークに乗り入れるケース、複数の銀行の住宅（モーゲージ）ローンを複数の独立系の住宅ローン・ブローカーが取り扱うケース、複数の銀行の定期預金を、複数の証券会社が取り扱うケース、等がある。いずれも、販売業者が競合する複数の商品を取り扱うため、彼らの独立性が高い。

## 2) 製販分離の目的

製販分離の目的も、形態ごとに異なる。第一に、単独の製販業者同士の形態は、異業種が、本業の付加価値を高める目的で、銀行サービスも提供したいという強いインセンティブを持つ場合に活用される。この場合、銀行サービス単独で収益をあげたり、規模を拡大したりするよりは、本業と一体化した運営を行うことが重視される。従って、単独で一定の収益性を維持しなければならない外部の銀行と提携するよりは、この目的で設立されたグループ内の銀行を利用する場合の方が多いようである。

第二に、単独の商品製造業者が、複数の販売業者に商品を卸す目的は、多数のアクセス・ポイントを活用することである。このような形態となった背景は、定番商品とニッチ商品で異なる。

銀行はカードに代表される定番商品において、商品製造業者として厳しい価格競争等を繰り広げたため、極端な寡占化が進んだ。しかし定番商品は、販売業者としての銀行にとっては不可欠な品揃えである。その結果、商品製造業務からは撤退して、ライバル行か

らの商品供給を受け入れる銀行が少なくない。

事業貸付のニッチ商品市場においては、専門会社（特にノンバンク）の成長が著しい。一方、地元企業の資金調達ニーズに応える銀行の立場としては、一通りの商品を取り揃えておきたいが、ニッチ商品まで、自前で提供するインセンティブもノウハウももたない場合が多い。

このような銀行が、主力の商工業向け貸付の拡大のみに執着するのではなく、顧客に複数の商品を提供することによる関係強化にも目を向けるようになると、ニッチ商品は、競合ではなくむしろ補完商品となる。そのため、銀行も製造業者からの商品供給を積極的に受けるようになる。

なお、この形態の商品の場合、製造業者と販売業者の関係が複雑化しているのは、販売業者が商品製造業者からの営業支援も必要としているからである。営業支援とは具体的に、カード業界においては非対面型のマーケティング（ダイレクト・メールとテレフォン・マーケティング）、リース業界においては見込み顧客の発掘と彼らへの商品説明等の支援が考えられる。

第三に、複数の商品製造業者を単独販売業者がまとめる目的は、大口顧客のニーズへの対応である。零細商品製造業者の立場にたてば、その目的は大手製造業者に対する対抗策と言えるかもしれない。

例えば、リスク管理上、一行では抱えられない大口融資も、複数行がまとまれば、可能になる。また一行では、預金保険の上限額 10 万ドルまでしか元本を保証できないが、限度額超過分を融通しあうシーダーズや、複数行の預金保険上限額までの定期預金を担保とする預金担保証券は、こうした制約をなくす目的で、生み出された新しいサービスである。

第四に、複数の商品製造業者が複数の販売業者に商品を供給する目的は、消費者に

としてのアクセス・ポイントの拡大と、複数商品の比較・評価と最適商品もしくはその組み合わせの提示、という2つの付加価値を消費者に提供することである。

とりわけ住宅ローンや、ファイナンシャル・プランニングの一環で販売される定期預金等は、有人による丁寧な説明と継続的なフォローアップが必要なため、地域密着型の多数のアクセス・ポイントが求められる。

加えて、多くの選択肢の中から最適商品を選択した方が、消費者から見た付加価値が高まるため、販売業者の独立性も高まった。

また商品製造業者の中には、自前のチャネルを持つ業者も少なくないが、彼らもこの2つの付加価値を高めるため、独立チャネルとの併存や自前チャネルでの競合商品販売を、受け入れるケースさえある。

### 3) 製販分離の進展度合い

以上、4つの製販分離の形態を紹介したが、製販業者間の距離感で言えば、単独業者同士の組み合わせが最も近く、複数業者間の組み合わせが最も遠いと言えよう。製販業者間の距離が広がるためには、商品製造業者の数が少ない、消費者が多数もしくは身近なアクセス・ポイントを求めている、販売業務単独でも採算が合う、複数の競合商品の比較によって、消費者の付加価値が大きく高まる、等の条件が整う必要がある。

例えば、商品製造業者の寡占化が進んだ定番商品とえば、住宅ローンとカードがあげられる。しかし、前者は対面販売が、後者は非対面販売が主流となっているため、前者の方が製販業者間の距離が広がっている。

同様に、住宅ローンは標準化が進んでいるが、事業性貸付は標準化が難しい。そのため、両業界とも、販売業務に特化した独立系ブローカーが存在するが、その勢力という意味では、前者の方が圧倒的に強い<sup>2</sup>。

このように見ると、銀行サービスにおいて

は、販売業者の独立色が強く、大手業者が大きな収益をあげていると推測できるケースは多くない。そこで本稿では、比較的、製販業者間の距離が遠いと考えられる、預金と住宅ローンの仲介業者と、彼らの業務から発展した新しいサービスについて紹介する。

## ・ブローカー預金

### 1. 拡大するブローカー預金

「ブローカー預金」とは、「預金ブローカー」と呼ばれる仲介業者を通じて、銀行が集める預金を指す<sup>3</sup>。ブローカー預金は70年代から提供されていたが、86年、チャールズ・シュワブが、20~25行の定期預金<sup>4</sup>を提供し始めたことでも知られるように、仲介業者には証券会社が多いようである<sup>5</sup>。ただし、預金ブローカーとなるための要件は特に定められておらず、個人がブローカーとなることも可能である<sup>6</sup>。

ブローカー預金の残高は、2004年3,477億ドルと、99年の3倍以上に急拡大した。2005年に入って約3,000億ドルとなったが、これは後述の大手証券会社メリル・リンチの系列銀行が、預金の区分変更を行ったためと推測される(図表2)。

ブローカー預金の拡大に大きく貢献したのは、広範な支店網を自前で構築せずに、預金を獲得することを目指した異業種系や新興の銀行である(図表3)。ただし、伝統的銀行のブローカー預金に対する見方が、その普及とともに変わってきたことも見逃せない。

80年代のいわゆるS&L危機(預金を集めて住宅ローンで運用する貯蓄金融機関が、不良債権を積み上げて相次いで破綻)の元凶の一つとして、ブローカー預金が非難されて以来<sup>7</sup>、これを提供できるのは健全行に限定された<sup>8</sup>。またブローカー預金比率の急増は、銀行監督機関の注意を喚起する基準の一つとなった<sup>9</sup>。

しかし現在は、ブローカー預金は、自前の店舗を通じて吸収するコア預金<sup>10</sup>に比べると、金利感応度は確かに高いものの、これらを理由に無条件で問題視するべきではないと考えられるようになってきている。ブローカー預金は、レポ取引等も含めた「オルタナティブ・ファンディング」手段<sup>11</sup>の一つとして捉えられ、ネットやダイレクト・メール、「預金掲示板サービス (listing service)<sup>12</sup>」等の非対面型チャネルから吸収された預金も「逃げ足の速い資金 (hot money)」という意味では、同様の性格を有するからである<sup>13</sup>。

実際、2004年ブローカー預金残高トップ<sup>14</sup>のメリル・リンチが、銀行監督機関と協議の結果、2005年初から、同社の預金を通常の預金として分類し始めたのも、こうした認識の変化を象徴している<sup>15</sup>。

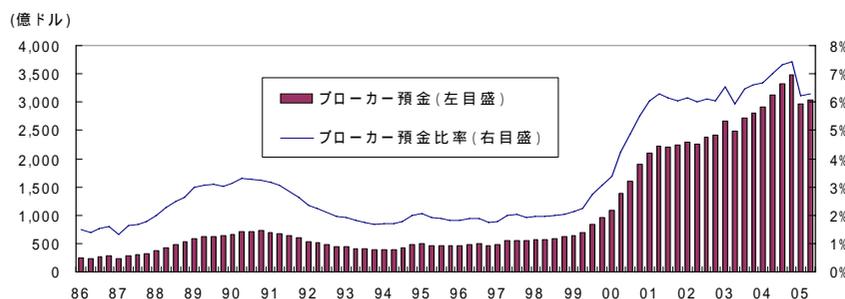
## 2. ブローカー預金のタイプ

### 1) 定期預金型ブローカー預金

定期預金型のブローカー預金の仕組みは、以下の通りである。

最初に、資金を調達したい銀行が、自行のALM (アセット・ライアビリティ・マネジ

図表2 ブローカー預金残高



(注) ブローカー預金比率は、米国内預金残高に占める比率  
(出所) Federal Reserve Bulletin より野村資本市場研究所作成

図表3 ブローカー預金利用行ランキング

行名	旗艦会社の形態	店舗数	ブローカー預金	(店、億ドル、%)	
				米国内預金	ブローカー預金比率
1 メリル・リンチ・バンク	証券会社	6	660	662	100%
2 シティバンク	銀行、証券、ファイナンス・カンパニー	831	566	1,967	29%
3 ウェルズ・ファーゴ	銀行	3,144	358	2,677	13%
4 ワコビア	銀行	3,362	295	2,860	10%
5 ワシントン・ミューチャル	貯蓄金融機関	1,599	191	1,775	11%
6 UBSバンクUSA	欧州銀行(系列米国証券会社)	1	149	149	100%
7 ディスカバー・バンク/モルガン・スタンレー・バンク	証券会社(ディスカバーは系列のカード会社)	5	132	170	78%
(ディスカバー・バンク)		2	113	151	75%
(モルガン・スタンレー・バンク)		3	19	19	100%
8 キャピタル・ワン・バンク	カード専業会社	2	91	233	39%
9 リーマン・ブラザーズ・バンク	証券会社	1	80	105	76%
10 アメリカン・エクスプレス・バンク	カード専業会社	3	68	83	82%
11 プロビディアン・ナショナル・バンク	ワシントン・ミューチャルが買収したカード専業会社	2	63	95	66%
12 ファースト・テネシー	銀行	225	61	198	31%
13 サントラスト	銀行	1,760	55	993	6%
14 チャールズ・シュワブ・バンク/USTラスト	証券会社(USTラストはシュワブが買収したプライベート・バンク)	30	52	110	47%
(チャールズ・シュワブ・バンク)		1	40	40	100%
(USTラスト)		29	12	70	17%
15 ファースト・バンク・オブ・フェルトリコ	銀行	59	45	93	48%
16 ウェスタン・バンク・フェルトリコ	銀行	0	41	62	66%
17 ナショナル・シティ	銀行	1,327	41	729	6%
18 MBNA	バンク・オブ・アメリカが買収したカード専業会社	4	38	297	13%
19 トレジャー・バンク(現カントリーワイド・バンク)	住宅ローン会社	2	37	200	19%
20 BB&T	銀行	1,428	36	670	5%

(注) 2004年末。ブローカー預金残高上位30行(銀行単体)を抽出し、これらの銀行に関しては、グループ内の他の銀行の預金残高も可能な限り加えてランキングを修正した上で、上位20社を掲載した。キャピタル・ワンが買収したハイパーニアは含まない。

(出所) FDIC データより野村資本市場研究所作成

メント) 戦略上、どのような金利、満期、規模の預金を必要とするかを検討する。証券会社は、この預金を引き受け、シンジケート団や自社の営業マン等を通じて販売する<sup>16</sup>。

ブローカー預金は高コストの銀行店舗を経由しないため、通常、一般の預金金利よりも高い金利が設定される(図表4)。また、複数の銀行の預金に分散すれば、実質的に預金保険限度額(10万ドル)以上の元本保証が得られる一方で、資産の一元管理もできる。

証券会社は、顧客の資産・負債全体を見据えた上で、債券の代替商品として、預金を勧めることが多いようである。例えばメリル・リンチのネット・チャネルは、希望満期日等で債券と定期預金を検索するツール(ボンド&CDファインダー)を提供し、キャピタル・ワン(カード会社)やGMACバンク(事業会社GM系列)等の預金を販売している。

定期預金を通じたブローカー預金の利用行には、ファイナンス・カンパニー等の異業種系の銀行が多い。もっともこれらの銀行はブローカー預金にのみ頼るのではなく、ネットや通信販売等の預金吸収手段も併用するケースが多い。またファイナンス・カンパニー系の銀行の場合は、既にグループ内でローンを提

供しているため、預金を吸収するほど調達コストが下がり、運用難の心配は少ない。

## 2) 流動性預金型ブローカー預金

加えて2000年以降は、証券会社系の銀行が、グループ証券会社の営業マンを通じて、預金を提供するようになっている。ただし、他の異業種銀行と異なるのは、預金の大半が証券総合口座に組み込まれる流動性預金で、グループ内での提供が主となる点である。

これらの預金は、既存顧客の証券総合口座内のMMFを自動的に振り替えたこともあり、メリル・リンチでは、1年間で500億ドルも積み上がった。2005年の同社の預金残高(海外も含む)は800億ドルとなり、銀行全体の預金ランクで第12位に匹敵している。

またブローカー預金残高第2位のシティグループでは、2005年に系列証券会社スミス・バーニー経由で吸収した預金残高が422億ドル、シティバンク店舗から吸収した米国内のリテール預金残高が781億ドルとなった<sup>17</sup>。

競合商品となるMMFと比べた預金のメリットは、収益性が高いこと<sup>18</sup>、富裕層等の特定の顧客の金利を優遇できること、資金調達コストを下げられること、等である<sup>19</sup>。

ただし、グループ内に有力な銀行を抱えて

図表4 リテール預金金利(2006年1月13日)

	インターネット	証券会社	伝統的銀行	信用組合
市場連動型預金 1万 <sup>ドル</sup>	3.36	3.27	1.26	1.32
流動性預金 2.5万 <sup>ドル</sup>	3.30	3.74	1.39	1.53
流動性預金 5万 <sup>ドル</sup>	3.39	3.74	0.41	1.68
付利当座預金 1万 <sup>ドル</sup>	1.63	0	1.82	0.44
3ヶ月定期預金 2.5万 <sup>ドル</sup>	3.20	3.91	2.36	2.22
6ヶ月定期預金 2.5万 <sup>ドル</sup>	3.81	4.26	2.73	2.74
12ヶ月定期預金 2.5万 <sup>ドル</sup>	4.15	4.46	3.88	3.10
60ヶ月定期預金 2.5万 <sup>ドル</sup>	4.42	4.75	3.88	4.29

(注) 平均値

(出所) American Banker, January 18, 2006

いるシティグループ等を除けば、証券会社系銀行は、預金を吸収してもその運用手段を確保しなければならない。メリル・リンチは当初、預金の大半を証券化商品で運用していたが、近年は貸付業務も強化している<sup>20</sup>。

### 3. コミュニティ・バンクによる預金の相互提供

#### 1) 預金吸収力が弱まりつつあるコミュニティ・バンク

一行当たりの残高は必ずしも多くないものの、コミュニティ・バンクによるブローカー預金の活用も再び増えている。

従来、地域密着型営業を強みとするコミュニティ・バンクは、コア預金の吸収力が強く、大手よりも低コストでの資金調達が可能であった。しかし、預金から投資商品への資金流出には一定の歯止めがかかりつつある<sup>21</sup>とは言え、メガバンクやネット・バンク、異業種系銀行等からの攻勢にさらされて、貸出需要に見合ったコア預金を確保しにくくなっている。その結果、ブローカー預金を利用する地域金融機関（総資産 10 億ドル未満）の比率は、10 年前の 8% から、2004 年の 25% まで拡大した<sup>22</sup>。

#### 2) シーダーズの仕組み

またこうした地域金融機関を支援するための新しいサービスも生まれた。元通貨監督庁長官ルドウィック氏が CEO を務めるプロモントリー・インターファイナンシャル・ネットワークのシーダーズ（Certificate of Deposit Account Registry Service-CDARS）である。

シーダーズは、預金保険上限額 10 万ドルを超える定期預金を小口化し、互いに提供し合うことをほぼ瞬時に可能とする仕組みである。たとえばある顧客が 108 万ドルの預金を預ける場合、顧客の銀行も含めた 12 行で、あたかも一つの預金を提供する（実際には各行 9 万ドルずつ）のである。同社はこのよう

なシステムを構築するため、2,100 万ドルを費やしたという<sup>23</sup>。

すなわち大口預金顧客（図表 5 の C 大学）の銀行（A 行）は、他行（B 行 - 同様の銀行が合計 11 行ある）に、9 万ドルの預金の顧客を実質的に紹介することになる。その見返りとして A 行は、B 行からも、同額分の顧客 D 社を紹介されるため、預金拡大の機会を失うことはない。ただし、それぞれの銀行が顧客に提示する金利は、顧客との関係の深さや、当該銀行の営業地域での競合状況を鑑みた水準になるため（C 大学に対しては 1.5%、D 社に対しては 2%）、金利差分（ $(2\% - 1.5\%) \times 9 \text{ 万ドル} = 450 \text{ ドル}$ ）は手数料として、B 銀行から A 銀行に支払う。

銀行にとつてのメリットは、シーダーズを仲介すれば、顧客の情報が他行に流れないこと、顧客とのリレーションシップに応じて自行が金利等の条件を設定できること等である。加えて通常のブローカー預金のコストは、残高の 30~50 ベーシス・ポイントであるが、シーダーズのコストは 2.5 ベーシス・ポイントであるという<sup>24</sup>。

また顧客にとつても、自分の銀行とのみかわればよく、取引報告書が一元化される点がメリットとなる。

シーダーズの発足当時、実質保証額は 13 万ドルにすぎなかった<sup>25</sup>。しかし現在は、約 900 行<sup>26</sup>が参加しているため、その上限は 2,000 万ドルまで引き上げられた<sup>27</sup>。顧客の八割は諸法人や自治体等で、平均して 300 万ドルを預けている<sup>28</sup>。

銀行自身が他の銀行の預金を仲介するため、典型的なブローカー預金の構図とは異なるものの、自前主義からの脱却という意味で注目すべき試みであろう<sup>29</sup>。

#### 3) 預金担保証券の組成

また、預金保険上限額を実質的に超える試みとして、預金を担保とした証券の組成も行

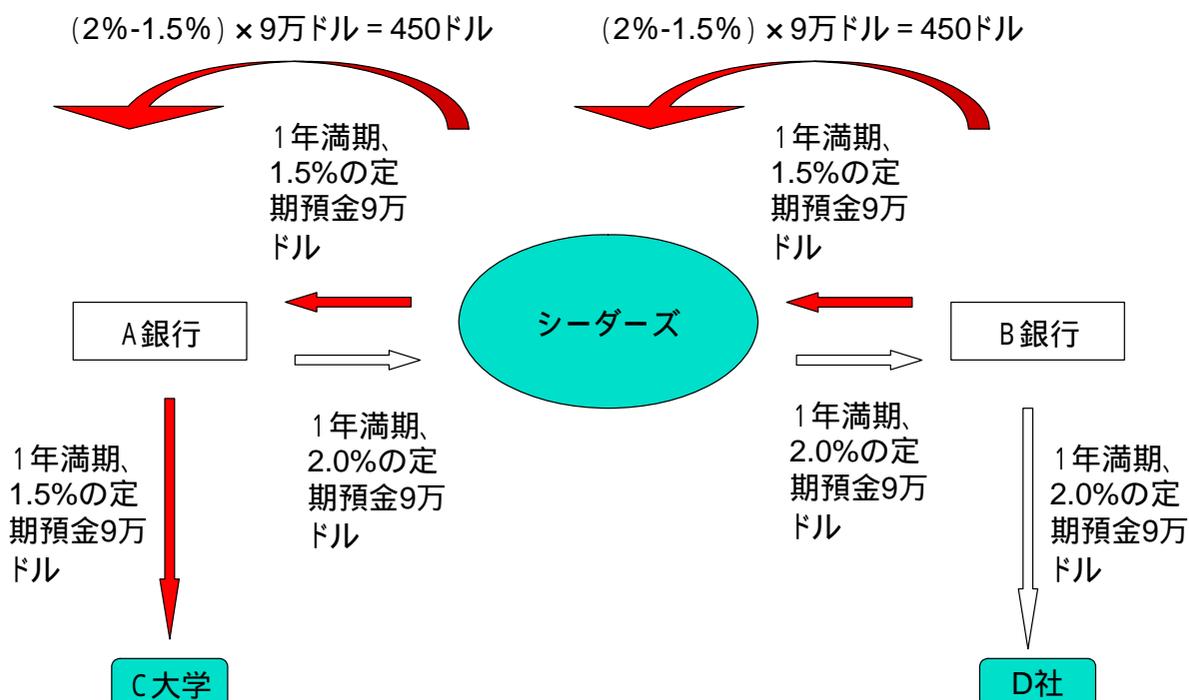
われた。

例えば預金ブローカーのインデックス・パワード・ファイナンシャル・サービスは、2005年8月、「キャピタル・マーケットCD」を組成した(図表6)<sup>30</sup>。これは、リミテッド・ライアビリティ・カンパニー(LLC-有限責任会社)が購入した、期間3年の

10万ドル弱の複数の定期預金(総額97.5万ドル)を担保とする、トリプルAのミディアム・ターム・ノート(MTN)であった。この預金とノートの金利は財務省証券に連動しており、共に4.465%であった<sup>31</sup>。

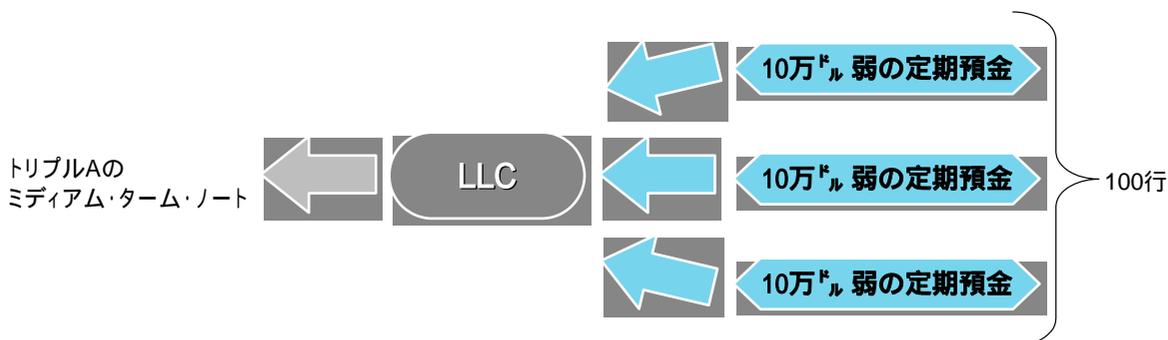
このサービスの銀行にとっての魅力は、資本市場に連動した金利となっているため、入

図表5 シーダーズの仕組み



(出所) Ludwig, Eugene and Mark Jacobsen, "CDARS Grows Relationships and Profits." September 21, 2003 より野村資本市場研究所作成

図表6 キャピタル・マーケットCDの仕組み



(出所) www.ipfscorp.com 等より野村資本市場研究所作成

札の必要がないこと、2～5年の資金の調達手段が広がること等である<sup>32</sup>。さらに、現状の流動性は高くないものの、この証券の定期発行が可能になれば、銀行にとっては安定的な資金調達源となることが期待されている。

### ・住宅ローン・ブローカー

#### 1. 住宅ローン・ブローカーとは

米国では、2004年に米国で契約されたローンの3分の2が、住宅ローン・ブローカー経由であった<sup>33</sup>。銀行及び関連サービスの中でも、もっとも製販分離が進んでいる業態と言えよう。

住宅ローン・ブローカーは、住宅ローンを組んだり借り換えを行いたい消費者を見付け、時には彼らに信用力を高めるためのアドバイス等も提供しながら<sup>34</sup>、申請に必要な書類を整備し、実際に資金を供与するモーゲージ会社等（オリジネータ）に取り次ぐ（図表7）。これらの住宅ローン・ブローカーは、十数社（中央値）の商品のなかから、顧客に最も適したローンを提供することを、付加価値とし

ている<sup>35</sup>。

オリジネータは通常、住宅ローン・ブローカーを活用することにより、自前の店舗チャンネルに比べると、販促費用を削減できる。そのため、店舗チャンネルよりも低コストの金利や手数料で住宅ローンを提供し、住宅ローン・ブローカーがこれに自分の手数料を上乗せする仕組みとなっている。

2004年、住宅ローン・ブローカーの従業員数（中央値）は8人弱と、一社当りの規模は大きくない。しかし、ブローカー業者の数は、87年の7,000から2004年の53,000と急増し、その数は全銀行店舗数の6割にも及ぶ<sup>36</sup>。住宅ローン・ブローカーに対する連邦規制はなく、免許制や登録制を取る州と、無規制の州が混在している<sup>37</sup>。

#### 2. 住宅ローン・ブローカー台頭の背景

消費者にとって住宅ローンは金額も大きく、商品性が複雑で準備しなければならない書類も多い。したがって、彼らは通常きめ細かい情報提供や、商品選択支援を必要としている。

従来、この機能は地域に根ざした貯蓄金融

図表7 住宅ローン業者の機能比較

機能	有店舗 オリジネータ	ブローカー向け オリジネータ	住宅ローン・ ブローカー
顧客開拓とカウンセリング			
申請書受付			
金利保証期間の設定			
ローンの審査手続			
ローンの引受			
ローン契約の締結、資金供与			

（出所）Guttentag, Jack. "Mortgage Lenders, Mortgage Brokers & Loan Officers." www.mtgprofessor.com, December 22, 2000

機関が提供していたが、80年代に不良債権問題で業界自体が壊滅的な状況に陥った。また同時期、住宅ローンの証券化が進展したため<sup>38</sup>、住宅ローン販売したあとの世界は、利ザヤを期待するオンバランス・ビジネスではなく、規模の経済が追求される薄利多売型のプロセッシング・ビジネスとなった。

その結果、住宅ローン資金の提供者たるオリジネータは、おもに金利収入を収益源としていた貯蓄金融機関から、ローンの売却やサービシングに伴う手数料収入を得る、住宅ローン会社（いわゆるモーゲージ・カンパニー）へと移っていった（図表8）。さらに近年は、こうした住宅ローン会社のなかでも、資本力のある銀行系列のローン会社の伸張が著しい。

こうしてローン・オリジネータの寡占化が進んだ結果、上位25社のシェアは90年の3割未満から、2004年の8割弱まで上昇した<sup>39</sup>。

このような巨大オリジネータは、自前の店舗だけでは、個々の消費者には行き届いた

サービスを提供しかねるため、その役割の一部を住宅ローン・ブローカーに委ねるようになったのである。

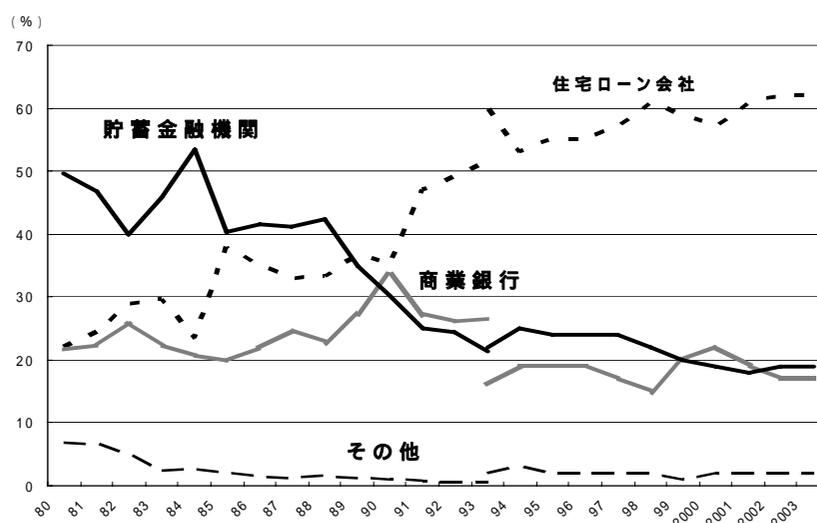
### 3. 複雑化するローン

米国では、住宅ローンは一般消費者にとって、ブローカーの手を借りなければ選択し難い商品となっている。住宅ローンの多様化・専門家が進んだ上に、証券化が前提となっているため、需給動向によって毎日価格が変動するからである。

例えば、従来、住宅ローンは長期固定金利で、元利金を均等払いするものが一般的であった。しかし現在の住宅ローンは、政府保証の有無、金利（固定もしくは変動、変動金利のインデックスも多様である）、元利金の支払い方法（例えばバルーン・モーゲージは少額の定期返済を行い、残額を満期日に一括返済するというように、支払いが不規則である）等によって、様々なタイプがある。

加えてオリジネータは、特定の地域や顧客

図表8 住宅ローン・オリジネータのシェア



(注) 調査母集団変更のため、数字は一部連続しない。

(出所) U.S. Department of Housing & Urban Development, Federal Reserve Bulletin 2004年9月号より  
野村資本市場研究所作成

層により、得手不得手がある。

例えば自社の店舗がある地域を得意地域とする場合、他の業務を通じて消費者との間に構築したリレーションシップも加味した信用審査を行ったり、審査基準を若干緩和したりする他、当該地域のローンは売却せずに自ら保有し続ける場合がある。

また特定の消費者に特化することで、たとえば信用リスクが高くても、競争力のある金利

を提示できる業者もいる。実際、消費者の信用リスクが高くなるほど、業者間の金利差が大きく開くと調査もある（図表9）。

さらにオリジネータは、顧客の細かいニーズごとの棲み分けも行っている。「信用リスクは高くない（筈である）が、書類が揃わない」、「投資用マンションを購入したい」、「72時間以内にローンが必要」といった顧客を得意とする業者がそれぞれ存在するので

図表9 消費者の信用リスクの差による住宅ローン金利の違い

消費者の「格付」	最低レート	最高レート	スプレッド
A	7.875	8.5	0.625
B	8.99	11.62	1.63
C	8.5	12	2.5
D	10.25	15	4.75

(%)

(出所) Guttentag, Jack. "Why Select an Upfront Mortgage Broker?" www.mtgprofessor.com, July 13, 2000

図表10 オリジネータの価格表  
(金利と手数料の選択肢)

金利 (%)	手数料 / リベート
6.25	3.375 ポイント
6.50	2.500 ポイント
6.75	1.125 ポイント
7.00	0.750 ポイント
7.25	0
7.50	0.625 ポイント
7.75	1.125 ポイント
8.00	1.700 ポイント
8.25	2.250 ポイント

手数料

リベート

(注) 1 ポイントはローン金額の 1%

(出所) Guttentag, Jack. "Ignore Lender Payments to My Broker?" www.mtgprofessor.com, March 19, 2001

(金利保証期間と手数料の選択肢)

保証期間	オリジネータの手数料	ブローカーの手数料
なし(変動)	0 ポイント	1.5 ポイント
30日	0.5 ポイント	2.0 ポイント
60日	1.0 ポイント	2.5 ポイント

(出所) "Did You Pay For Insurance You Didn't Get?" www.mtgprofessor.com, Revised July 10, 2000

ある<sup>40</sup>。

ちなみに、オリジネータがブローカーに提示する「価格」とは、金利、オリジネーション手数料もしくはリベート（ローン残高に対する料率で提示）、金利保証手数料の組み合わせである（図表 10）<sup>41</sup>。一般に金利が高くなるほど、オリジネーション手数料は低くなり、一定以上になると手数料の代わりに、オリジネータからブローカーに支払われるリベートが発生する。後者の場合、消費者はいわばオリジネーション手数料の支払いを繰り延べる代わりに、これを金利の形態で間接的に支払っているとも言える<sup>42</sup>。

金利保証手数料は、オリジネータが契約日前に提示した金利を 30 日ないしは 60 日保証するための手数料である<sup>43</sup>。

以上より、米国では、証券化しにくい規格外ローン市場（non-conforming loan）において、特にブローカーの利用率が高い<sup>44</sup>。またブローカー経由の住宅ローンの方が、消費者の総合的なコストは低く、その傾向はリスクの高い消費者層の方が顕著であるといった調査報告もある<sup>45</sup>。

## ・我が国の銀行代理店制度

### 1. 概要

我が国では、2005 年 10 月 26 日に銀行代理店規制を大幅に緩和する「銀行法等の一部を改正する法律」が成立し、2006 年 4 月 1 日に施行された<sup>46</sup>。

従来、銀行代理店は、銀行が 100% 出資することや、銀行代理店業務に専念すること等を義務づけられていたため、実質的には銀行と一体と考えられてきた。しかし、今回の改正でこれらの規制が撤廃されたため、信金や異業種の金融機関に加えて、一般業者も銀行代理店となることが可能となる。

ただし、全ての代理業者について必ずしも業務遂行能力や信用力が明らかではないため、

従来の届出制から許可制に改める。許可要件としては、業務遂行に必要な知識経験を有する者を配置し、かつ、必要な体制整備を行っていること、十分な社会的信用を有する者であること、代理業を遂行するために必要な財産的基礎（個人は純資産 300 万円以上、法人は 500 万円以上）を有すること、他業の兼営により、銀行代理業の遂行に支障を及ぼすおそれがないこと、等がある。

また代理業に参入後、新たな他業を兼営しようとする場合は、個別承認制となる。

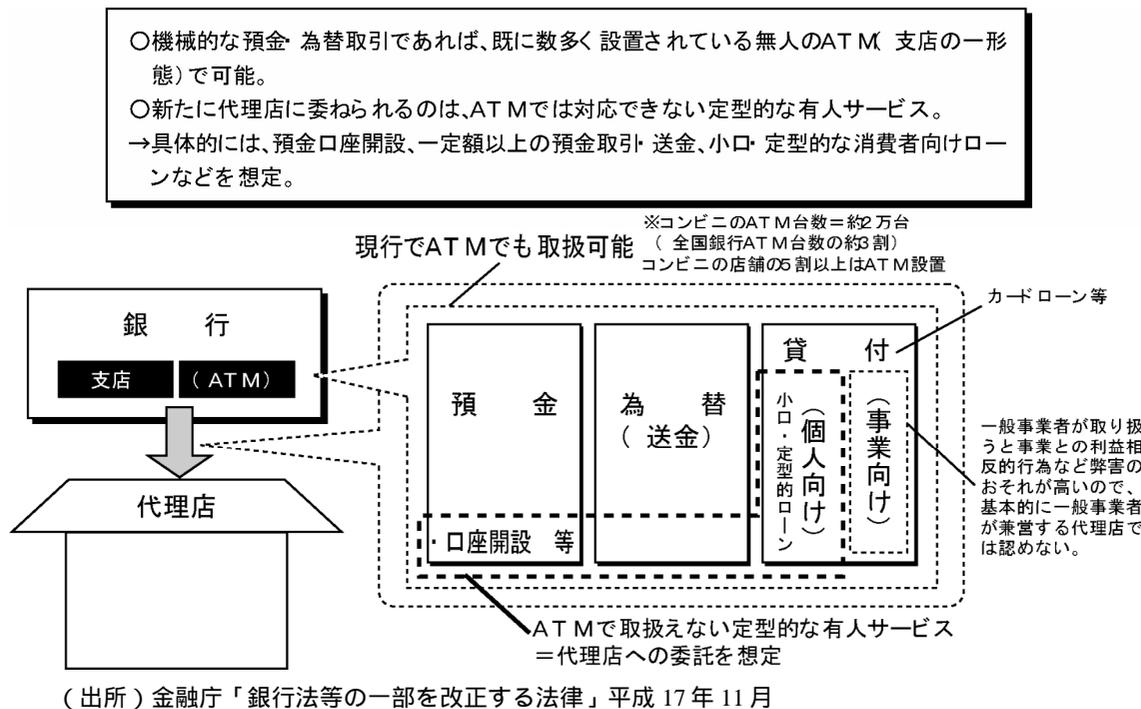
この銀行代理業とは、銀行のために、預金、為替、貸付等の代理または媒介を行うことを指す。預金業務については、銀行代理店に代理権限があるため、契約締結が可能であるが、貸付業務については基本的に銀行本体が個別の貸付の是非の審査を行うため、代理店は媒介のみを行う。

実際に、代理店に委ねられるのは、預金口座開設や一定額以上の預金取引・送金、小口・定型的な消費者向けローン等であると考えられている（図表 11）。機械的な預金・為替取引は、支店の一形態である無人 ATM でも、既に可能となっているからである。

なお、事業者向けローンについては利益相反等の弊害の恐れがあるため、基本的に禁止されている。ただし、預金等担保貸付の代理・媒介と、スコアリング手法を用いるようなタイプの、規格化された貸付商品（上限は 1,000 万円）の媒介は、この限りではない。

代理店の活用例としては、地域の百貨店、量販店、生協等の店内に代理店カウンターを設けて、銀行口座の開設等を行う、自動車販売店を代理店として、自動車ローンの勧誘・取次を行う、住宅展示場に出店している宅建業者を代理店として、住宅ローンの勧誘・取次を行う、ホテルのフロントに代理店カウンターを設けて、高額の預金・送金取引を行う、等が考えられる。約 500 社が同業務に参入するとされているが、出だしは慎重

図表 11 新しい銀行代理店制度の具体的な活用例



なようである<sup>47</sup>。

代理業務にかかる行為規制としては、商品・サービス内容の説明義務、顧客財産の分別管理義務、抱き合わせ販売や情実融資の禁止等がある(図表 12)。抱き合わせ販売とは、銀行代理店から他業の商品を購入する事などを条件として貸付等の媒介を行うこと、情実融資とは、銀行代理店の顧客に通常よりも有利な条件での貸付を行うこと等を指す。

また顧客保護等の観点から、委託元銀行は、銀行代理店に対して業務指導を行い、銀行代理業者が顧客に損害を与えた場合は賠償責任を負う。さらに当局は、代理店に対しても、必要な範囲で報告徴求、立ち入り検査、業務改善命令等を行うことができる。

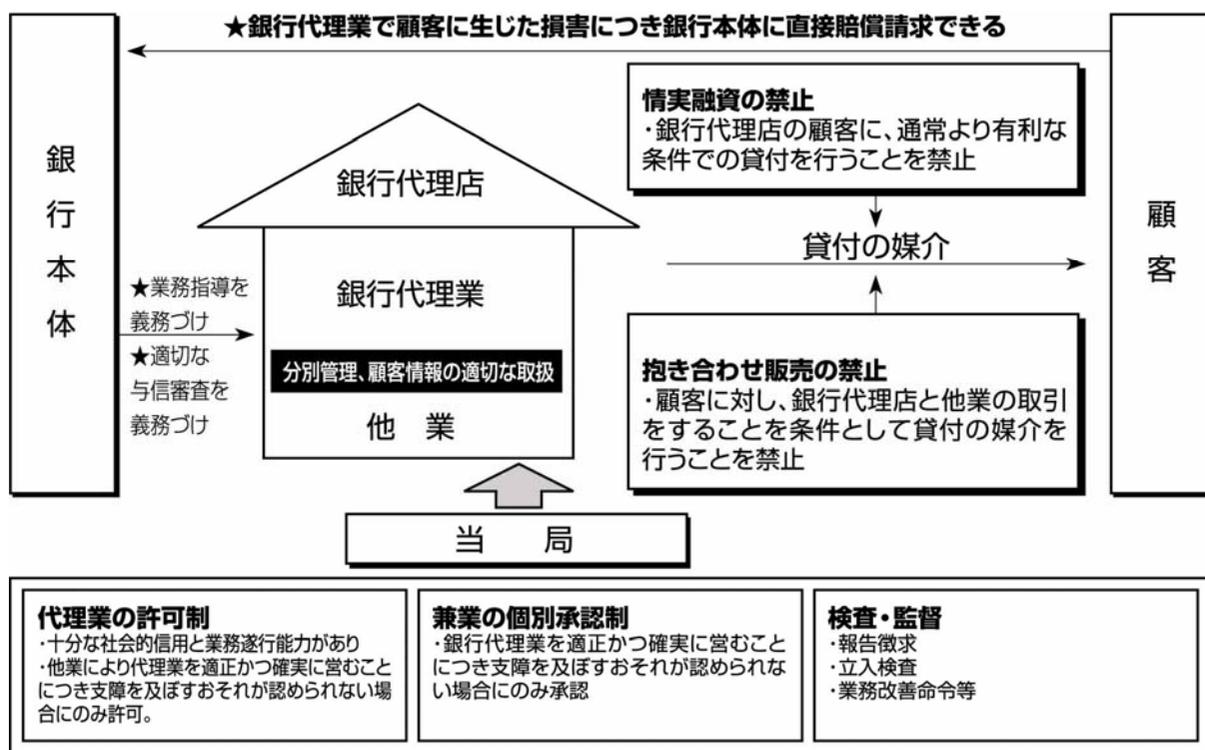
なお、代理店が複数の委託元銀行を有することも可能であるが、手数料が他の委託元銀行が行う同種の契約の手数料と異なるとき、同種の契約を他の委託元銀行が取り扱っているときは、その旨を説明しなければならない。

## 2. 我が国における販売チャネルの多様化

我が国の金融業界におけるチャネルの多様化については、従来から代理店制度を取り入れていた保険に、証券仲介業、信託代理店が加わり、今回の銀行代理店制度によって、一通りの製販分離の枠組みが完成することになる(図表 13)。

ただし、日本の金融システムの中核は銀行であるということもあり、届出制から許可制とする等、他の業種の仲介業よりも、厳しい制度となっている。

図表 12 銀行代理業の適切な業務運営の確保のための措置



(出所) 金融庁「銀行法等の一部を改正する法律」平成 17 年 11 月

図表 13 各業態における代理店制度等の比較

	証券仲介業者	信託契約代理店	損保代理店	生保募集人	銀行代理店(旧) (新) (平成18年~)	
業務	有価証券の 売買の媒介等 (平成16年4月~)	信託契約の締結の 代理又は媒介 (平成16年12月~)	保険契約の締結 の代理又は媒介 (昭和23年~)	保険契約の締結 の代理又は媒介 (昭和16年~)	銀行の業務の代理	預金は代理 貸付は媒介
参入規制	登録	登録	登録	登録	銀行の届出	許可
業務委託会社との 資本関係規制	×	×	×	×	(銀行の100%出資子 会社又は銀行持株会 社の子会社)	×
対象	個人・法人	個人・法人	個人・法人	個人・法人	個人・法人	
財産的基礎規定	×	×	×	×	(個人のみ)	(個人・法人)
専業規制	×	×	×	×		×
固有財産との 分別管理義務	(金銭若しくは有価証 券の預託の受入禁 止)		×	×		
所属会社に課され る損害賠償責任					×	
立入検査・報告徴 求等						
業務改善命令					×	

(出所) 金融庁「銀行代理店制度」『金融審議会金融分科会第二部会(第21回)』2004年12月14日資料に一部加筆

・終わりに

米国の事例を見ると、商品特性やきめ細かいアドバイスの必要性、金融機関の寡占化状況等により、銀行サービスの製販分離の進展具合には、ばらつきがある。

そしてこれらの条件を勘案すると、販売業者が仲介を行うのみで、一定の収益をあげることでできる業務は限られており、独立系の販売業者は、概して規模が小さい場合も多い。ただその一方で、金融商品販売のみでの採算や業務拡大は望めなくても、異業種の本業の商品・サービスの付加価値を高めるためには不可欠であるという金融商品が、少なからずある。

いずれの場合にせよ、米国の販売業者が、銀行のために、単に軽装備のアクセス・ポイントを増やすのではなく、多様な選択肢の提供、中立的な立場からの最適商品の提示、他の商品と融合することによって生まれる新たなサービス等、彼らならではの付加価値を模索してきたことは、参考に値しよう。

<sup>1</sup> Frank, David R. "How to Increase Loans with Your Best Commercial Credits." *Western Banking Magazine*, October/November 2002.

<sup>2</sup> The Loan Consultants, Inc. のホームページ ([www.viewtlc.com](http://www.viewtlc.com)), [www.certifiedloanbrokeronline.com](http://www.certifiedloanbrokeronline.com)

<sup>3</sup> 連邦預金保険法第 29 条、連邦預金保険公社 (FDIC) 規則 337.6

<sup>4</sup> 米国の定期預金 (time deposits) の多くは CD (Certificate of Deposit) であるが、小口の場合は通常、譲渡できない。しかしブローカー預金は、証券会社が手数料を徴収して買い取ったり、期中償還される場合がある。

<sup>5</sup> Fein, Melanie L., *Securities Activities of Banks*, Third Edition, Aspen Law & Business, 2001

<sup>6</sup> 証券取引委員会 (SEC) の投資家向け情報ページ ([www.sec.gov/investor/pubs/certific.htm](http://www.sec.gov/investor/pubs/certific.htm))

<sup>7</sup> 当時、経営難に陥った貯蓄金融機関が起死回生を狙って高リスク・高リターンへの貸付に傾倒する際に、その原資集めの手段としてブローカー預金を多用した。その際、証券会社は、預金は元本が保証されるため、貯蓄金融機関の経営状況を鑑みず、ブローカー預金の営業を積極的に行い、モラル・ハザード

を引き起こしたと非難された (詳細は Federal Deposit Insurance Corporation, *History of the 80s, Lessons for the Future*,

<http://www.fdic.gov/bank/historical/history/>, 1997)

<sup>8</sup> 1989 年金融機関改革救済執行法 (FIRREA) 及び 1991 年連邦預金保険機構強化法 (FDICIA)。詳細は鞍谷雅敏、遠藤幸彦「新しい金融資本市場の構築に向けて」『知的資産創造』2000 年 4 月号

<sup>9</sup> Vaughan, Mark D. and Timothy J. Yeager, "'Cedars' Deposits: Will They Fly?" *The Regional Economist*, The Federal Reserve Bank of St. Louis, October 2003

<sup>10</sup> 当座預金、普通預金、市場連動型預金、10 万ドル未満の定期預金 ("Funding Asset Growth in a Rising Rate Environment: National and Regional Perspectives." *FDIC Outlook*, Spring 2005)

<sup>11</sup> Pieniazek, Matthew. "The Importance of Funding Alternatives." *Bank Fund Management Report*, December 1997

<sup>12</sup> サービスの提供方法によっては、ブローカー預金と見なされる。Hencke, Christopher L. "Opinion Regarding Whether 'Listing Services' Would Be Considered Deposit Brokers." FDIC-02-04, November 13, 2002, "Questions Regarding FDIC's Criteria for Determining When a 'Listing Service' is a 'Deposit Broker'." FDIC-04-04, July 28, 2004

<sup>13</sup> Office of the Comptroller of the Currency, Board of Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Office of Thrift Supervision, "Joint Agency Advisory on Brokered and Rate-Sensitive Deposits." PR-37-2001, May 11, 2001

<sup>14</sup> 2005 年上半期はこの預金の区分変更により、第 11 位となった。

<sup>15</sup> 2004 年メリル・リンチ年次報告書

<sup>16</sup> Davidson, Steven. "Brokered Retail Deposits Comeback." *America's Community Banker*, December 1996

<sup>17</sup> シティグループ四半期決算資料より。

<sup>18</sup> Cerulli Associates, "Giving 'Sweep' Accounts New Meaning." *The Cerulli Edge*, February 2004

<sup>19</sup> 沼田優子「銀行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』2002 年秋号

<sup>20</sup> 沼田優子「メリル・リンチの中小企業向けサービス戦略」『資本市場クォーターリー』2003 年夏号

<sup>21</sup> 個人の流動金融資産に占める預金の比率は 80 年の 53% から 99 年の 17% まで低下した後、2005 年第 3 四半期は 26% まで回復している (FRB Flow of Funds)。

<sup>22</sup> Federal Deposit Insurance Corporation, *FDIC Outlook*, Spring 2005

<sup>23</sup> "A Safe Place For Big Sums of Money; CDs Easier to Insure in Network." *Houston Chronicle*, June 21, 2005

<sup>24</sup> Thompson, Laura K. "CD Network Lets Banks Lock in Large Deposits." *American Banker*, July 22, 2003

<sup>25</sup> "A Convenient Place to Park Your Cash Plus: Basics of FDIC Insurance." *Kiplingers Retirement Report*, February 1, 2005

<sup>26</sup> Wallis, Frank. "Banks Offer CD Registry Service." *The Baxter Bulletin*, June 27, 2005

<sup>27</sup> Kim, Jane J. "Protecting Your \$20 Million: Firm Raises Deposit Insurance." *Wall Street Journal*, June 9, 2005

<sup>28</sup> Ibid.

<sup>29</sup> 銀行当局に対しては、ブローカー預金として報告する（前掲 Vaughan）。

<sup>30</sup> Index Powered Financial Services, “IPFS Prices 1<sup>st</sup> Capital Market CD Issue.” August 25, 2005

<sup>31</sup> 2005年9月に同社が販売しようとしていたキャピタル・マーケットCDは、期間7年の4.38%（財務省証券金利4.13%+25ベース・ポイント）の定期預金を担保とする4.13%のノートであった（Jackson, Ben. “Obstacles Confront CD Broker Targeting Storm-Area Banks.” *American Banker*, September 28, 2005.）。

<sup>32</sup> Index Powered Financial Services, “Capital Market CDs. A Source of ‘Real’ Core Funding.” October 20, 2005

<sup>33</sup> Wholesale Access, “New Research About Mortgage Brokers Published.” www.wholesaleaccess.com, July 28, 2005

<sup>34</sup> Anshasy, El Amany, Gregory Eliehausen, and Yoshiaki Shimazaki, “Mortgage Brokers and the Subprime Mortgage Market.” May 2004（未定稿）

<sup>35</sup> 前掲 Wholesale Access.

<sup>36</sup> Apgar, William C. and Allegra Calder, “The Dual Mortgage Market: The Persistence of Discrimination in Mortgage Lending.” Joint Center for Housing Studies, Harvard University, W05-11, December 2005

<sup>37</sup> “Testimony of Joseph A. Smith, Jr., North Carolina Commissioner of Banks on behalf of the Conference of State Bank Supervisors, before the House Financial Services Committee, Subcommittee on Housing And Community Opportunity, United States House of Representatives.” September 29, 2005

<sup>38</sup> 2005年第3四半期住宅ローン残高の55%は証券化された（Federal Reserve Board, *Flow of Funds*）。

<sup>39</sup> Inside Mortgage Finance Publications, *The 2005 Mortgage Market Statistical Annual*, 2005.

<sup>40</sup> Guttentag, Jack. “More on Mortgage Lenders Versus Mortgage Brokers.” www.mtgprofessor.com, February 16, 2004

<sup>41</sup> Guttentag, Jack. “Must Mortgage Brokers Reveal All Their Charges?” www.mtgprofessor.com, October 11, 1999

<sup>42</sup> Guttentag, Jack. “Is This Mortgage Broker Upfront?” www.mtgprofessor.com, November 20, 2000

<sup>43</sup> Guttentag, Jack. “Did You Pay For Insurance You Didn’t Get?” www.mtgprofessor.com, July 10, 2000

<sup>44</sup> Rodriguez, Eric. “Licensing and Registration in the Mortgage Industry.” Submitted to US House of Representatives Committee on Financial Services, Subcommittee on Housing and Community Opportunity. September 29, 2005

<sup>45</sup> 前掲 Anshasy. 一方で前掲 Apgar は、米国の住宅ローン市場は、低年収でマイナリティの消費者には、最良のローンが提供されない「二重市場」構造になっていると指摘している。

<sup>46</sup> 金融庁「銀行代理店制度」『金融審議会金融分科会第二部会（第21回）』2004年12月14日、同「銀行法の一部を改正する法律」2005年11月、同「銀行法等の一部を改正する法律の施行期日を定める政令（案）、銀行法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係政令の整備などに関する政令（案）及び銀行法施行規則等の一部を改正する内閣府令等

（案）の公表について」2006年2月20日

<sup>47</sup> 日本経済新聞2006年3月12日、日経金融新聞2006年3月22日