

投資信託の販路として 依然重要な銀行チャネル

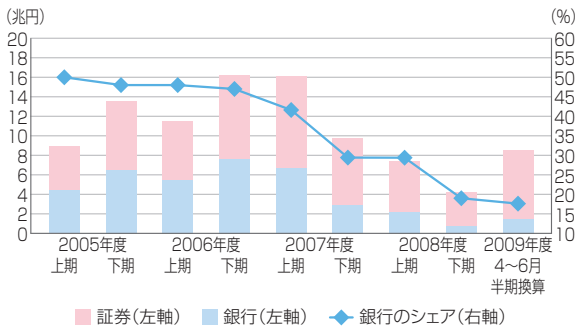
投信販売において証券会社と銀行の勢いの差が顕著になり、投信会社では銀行チャネルを相対的に軽視する向きがある。しかし、残高シェアで見れば、銀行は依然過半を占め、投信会社にとっては依然重要な販路である。投信会社は銀行を軽視すべきでなく、一貫性のある販売支援を提供し続けることが重要だ。

投信販売における銀行のシェアが落ち込んでいる。銀行による投信販売がこのまま低迷し続けるのであれば、銀行窓販にあわせて販売支援員を増やしてきた投信会社としても、人的リソースの再配分を検討せざるを得なくなる。銀行の投信窓販が再び隆盛を迎えるのかは、投信会社にとって重大な関心事となっている。

販売シェアが低下する銀行の投信窓販

ETFを除く公募株式投信の販売における銀行のシェアが減少している。かつて5割ほどあった銀行の販売シェアは2007年度以降、低下傾向が顕著になり、2009年度第1四半期には2割を切った模様である（図表1）。銀行における投信販売は金商法の施行やサブプライムローン問題の表面化に先立ち減少し始め、2008年度下期にはピーク時の10分の1にまで落ち込んだ。証券会社の場合には様相を異にしている。証券会社における投信販売額は2008年度下期でさえピーク時に比べ3分の1にしか減少しなかった上、2009年度に入ってから急回復しピーク時に迫る勢いにまで回復している。このように投信販売を担う2つのチャネルで勢いの差が明確

図表1 公募株式投信(除くETF)の販売額



(出所) 投資信託協会、週刊金融財政事情、Fundmarkより野村総合研究所作成

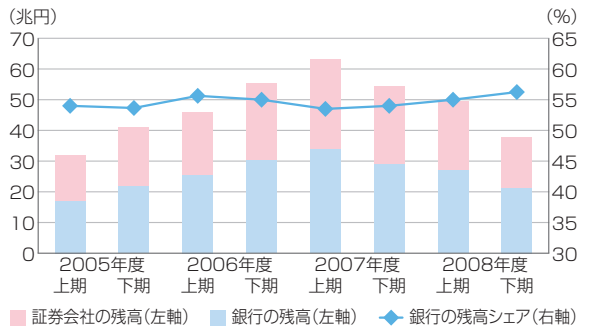
に現れている。このため特に販売力の強い証券会社が新たにファンドを採用すると、ファンドを提供した投信会社の運用残高シェアが急増するという現象も見られる。このような状況の中で、投信会社は証券チャネルに好まれるファンドを盛んに設定し、証券会社への販路の開拓に注力するようになってきている。

残高シェアを維持する銀行チャネル

販売額では水をあけられている銀行窓販だが、残高のシェアではほとんど変化していない。図表2はETFを除く公募株式投信の販売チャネル別残高の推移である。これを見ると、販売額において証券チャネルの優位性が顕著になった2007年度下期以降も残高でみた銀行のシェアは低下せず、むしろ若干上昇していることが分かる。

これは、ひとつに銀行では証券会社に比べ値動きの安定的な投信を中心に販売していたため、相場下落の影響を比較的受けにくかったことが挙げられる。もう一つの要因として、両チャネル間の解約率の違いも指摘できる。2004年度以降の5年間の証券会社と銀行が販売した公募株式投信(除くETF)の解約率を調べたところ、証券会社で販売

図表2 公募株式投信(除くETF)の残高



(出所) 投信協会、Fundmarkより野村総合研究所作成

NOTE

1) 日銀資金循環によると、この時期、海外債券への直接投資が増えている。

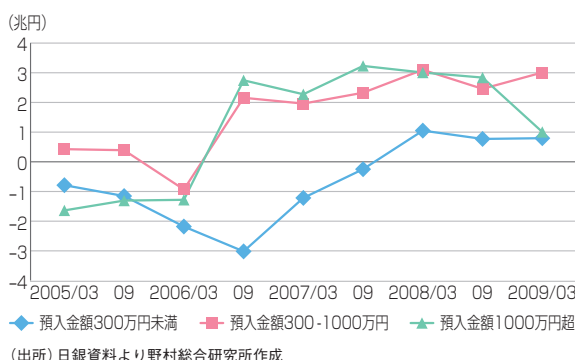
された投信の解約率は平均で年率36%であるのに対し、銀行の場合は年率18%と半分の水準である。

こうしてみると銀行は、投信会社にとって収益の源泉となる運用残高を確保する上で重要であるばかりでなく、急激な資金流出が生じにくいという点で、ファンド運営上も好ましく、決して軽視できないチャンネルと言える。

銀行による投信販売のポテンシャルが高まる

投信販売シェアが低下する局面において銀行は退職金をターゲットとしたキャンペーンを実施し、多額の個人資金を定期預金に取り込んだと言われている。数百万円以上の資金を定期預金に預け入れた顧客に対し預入当初数ヶ月間に限り優遇金利を適用するキャンペーンを実施する銀行が2006年度以降目立って増えた。図表3は預入金額別に個人定期預金の増加額をみたものだ。図表のように2006年上期以降、金額の高い階層を中心に定期預金への資金流入が続いており、2008年度末までに定期預金に取り込んだ資金の総額は24兆円に達している。これらの資金の大半は既に優遇期間が満了し、一般的な金利が適用されていると考えられる。そのため、その一部はより有利な投資のための待機資金、すなわち市場に対する信頼感が回復すれば投信などに向かう可能性のある資金と考えられる。実際、2008年度下期には、預入金額の多い階層で定期預金への資金流入が減少しており、これを預金から投信などへの資金移動の兆候と見ることもできよう¹⁾。以上のように、銀行は顧客の投資待機資金を大量に抱えており、早々にその実力を再び発揮し始める可能性もある。投信会社にとって銀行は依然として魅力的な販路と考えるべきである。

図表3 個人定期預金残高の増加額(半期前比)



顧客の損益状況が好転しつつある銀行窓販

リーマン・ショック以降、顧客のフォローに注力してきた銀行も、前向きな営業に向かう環境が整いつつある。顧客の取得価額と分配金込みの基準価額から計算される評価損益が改善してきている。リーマン・ショック後の最悪期には比較的値動きの小さな海外債券型ファンドでさえ、銀行の顧客の平均評価損益率は推計でマイナス15%に達していた。それが海外債券型ファンドに限れば今現在ほぼゼロに近づいている。販売額においても銀行が証券会社に比肩するチャンネルに復活するのも、意外に早いかもしれない。投信会社は銀行チャンネルを軽視すべきではなく、一貫性のある販売支援を提供し続けることが重要であり、販社の信頼をつなぎ止める最も効果的な戦略と肝に銘ずるべきだ。



Writer's Profile



金子 久 Hisashi Kaneko
 金融市場研究部
 上級研究員
 専門は個人金融マーケット調査
 focus@nri.co.jp