トピックス

銀行の投資信託販売について

郵政研究所第三経営経済研究部担当研究官　　山崎　知洋

１．はじめに

平成10年12月から、銀行・信用金庫・生損保等の金融機関による投資信託の販売が解禁された。従来は、投資信託の販売は証券会社、および投資信託会社による直接販売に限定されていた。平成９年12月より投資信託会社が金融機関の店舗を借りて投資信託を販売するいわゆる「間貸し方式」による販売が解禁されたが、この方式では銀行等は場所を提供するにとどまっていた。今般、銀行等の金融機関は、初めて本格的に自社の店舗網を使って投資信託を販売することができるようになり、投資信託の販売チャネルは劇的に増大することとなった。このため、投資信託の窓口販売が、一般個人投資家にとっての利便性が飛躍的に向上することを通じて、アクセスコストの低下をもたらし、保有者層の拡大に貢献することになると思われる。

金融機関本体による窓販解禁から約半年が経過する間、その販売方法や成績についてさまざまな評価が下されてきた。リスク商品である投資信託の販売に対する慎重さなどから、各社の取り組み姿勢には格差が見られるが、特に銀行にとっては、これは将来の収益源となり得る重要な商品であり、積極的に販売するべきであると考えられる。そこで以下で、投資信託販売では邦銀に10年以上先行する米銀の経験を分析し、日本における投資信託市場の将来性とあわせて、銀行による窓口販売について概観してみたい。

２．米国における投資信託の変遷

⑴　米国における規制緩和

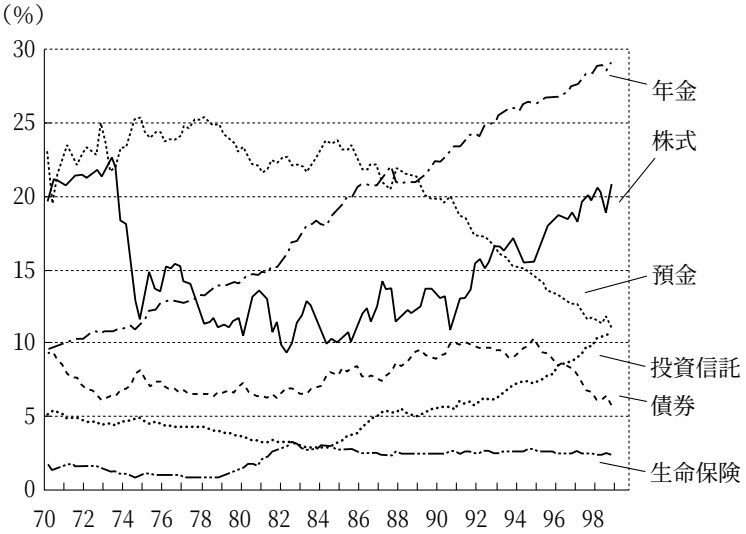
米国においても、グラス・スティーガル法による業際規制上、銀行が投信業務を行うことは認められていないと考えられてきた。具体的には同法第16条によって証券引受業務を禁止されていて、会社型投信であるミューチュアル・ファンドは、投資会社の設立という形態をとるため、商業銀行は発起人になったり、その株式の引き受け・分売人になることはできない。ただし、1980年代中頃からの判例、銀行監督局の業務規制緩和措置によって、それ以外の投信業務は自由に行えるようになった。

なかでも1985年にOOC（通貨監督官）とFRBが、銀行によるミューチュアル・ファンドのブローカレッジ業務を認可したことで、銀行の投信販売参入が可能となった。そして1992年にはFRBがレギュレーションYを改正し、銀行のブローカー子会社が自行の専用投信を推奨することも認められ、商業銀行はほとんど自由に投信業務を行うことが可能となったのである。

⑵　米国投資信託市場の概況

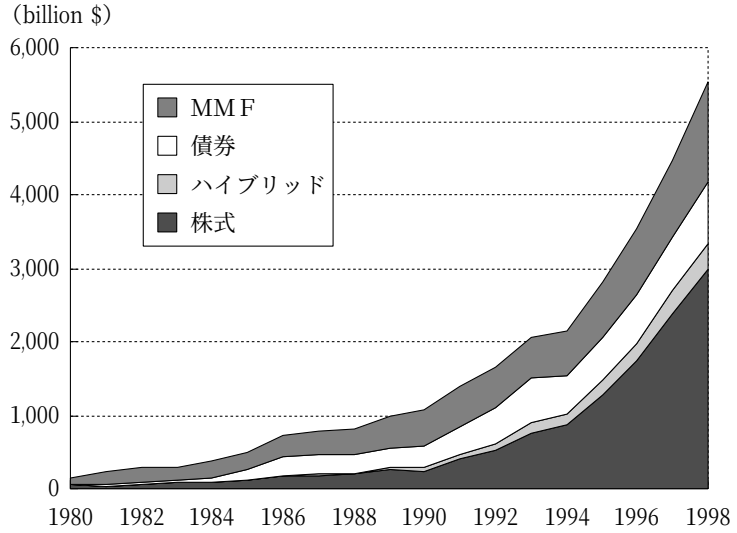
まず、米国の個人金融資産構成を見てみよう。図１からもわかるように、個人金融資産に占める預金の割合が1980年代初頭をピークに、その後ほぼ一貫して減少傾向を続けている。これに対して投資信託は、80年前後からほぼ一貫して増加して

図１　米国の個人金融資産構成



（出所）　FRB

図２　ファンドの分類別資産残高

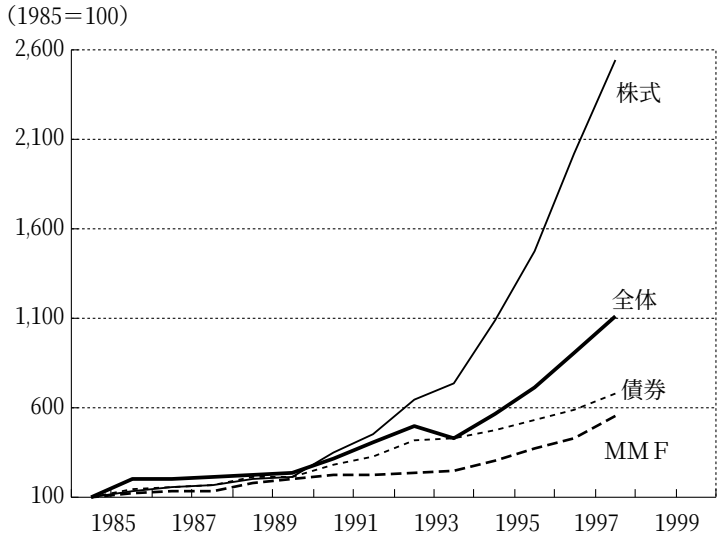


（出所）　ICI

いる。また図２、３で示されているように、特に90年代に入ってからの伸びが著しい。98年末時点での総資産残高は５兆5304億ドル（１ドル120円として換算すると663.6兆円）に達し、同時点での日本の投資信託残高が42.7兆円であるから、米国の投資信託市場の規模は日本の約15倍以上に相当することになる。米国市場を時系列で見ても、85年から98年までの間に全体で11倍以上の規模に成長している。なかでも目を引くのは同期間内に25倍余りにまで成長した株式投資信託である。この背景ついては、まず92年以降、401(k）などの確定拠出型年金プランを通じて資金流入が増大したことが挙げられる。さらに、87年のブラックマンデー後の調整期間を除いて、株価がほぼ一貫して上昇し、投資信託（特に株式投信）のパフォーマンスが非常に良好であったことも指摘できよう。

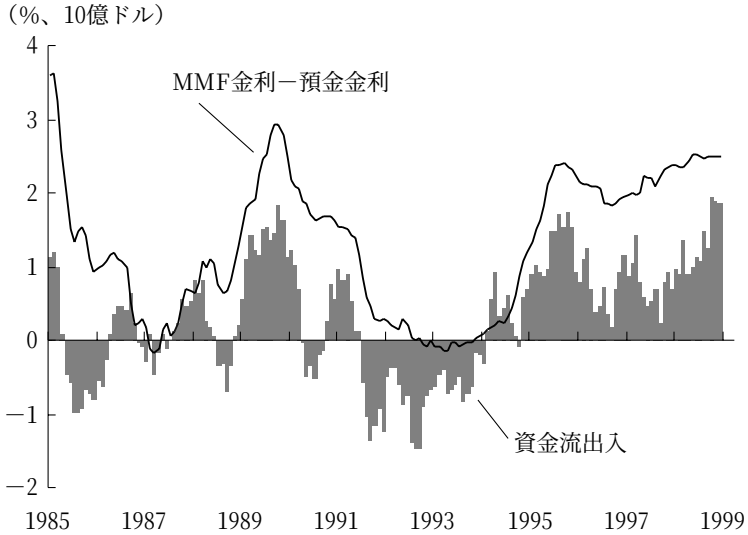
一方、こうした追い風のなかで、米国の個人投資家が極めて合理的に行動してきたことにも注目

図３　ファンドの分類別資産残高の推移



（出所）　ICI

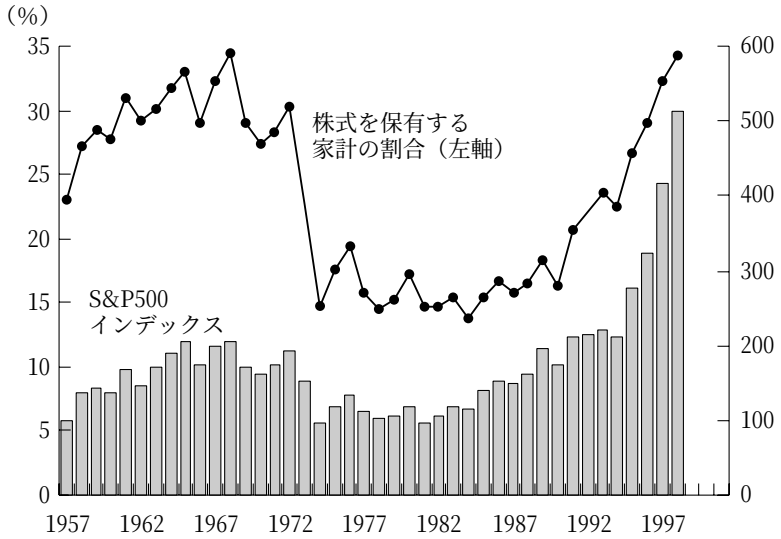
図４　金利差とMMFへの資金流出入



（出所）　ICI

すべきであろう。図４はMMF金利と銀行預金金利の差（スプレッド）とMMFへの資金流入の関係を示したものである。90年前後、および95年以降のMMF金利と銀行預金金利の金利差が拡大する時期には、MMFへの資金流入が起こっている。これに対して、金利差が縮小する局面では、逆にMMFからの資金流出が起こり、預金保険で担保される（比較的リスクの小さい）銀行預金へのシフトが起こっているものと思われる。また、図５はS＆P500株価指数と家計の株式保有との関係を示しているが、こちらもやはり、株価が上昇する局面では株式投資を行う家計が増加し、下落する局面では逆に株式投資を手控えるという明確な関係が見られる。このように、米国における個人投資家の投資信託購入には、スプレッドや株価などのファンダメンタルズをベースにした明確な合理性が確認できる。これまでの日本の投資信託について、証券会社が売買手数料を獲得する過程で、

図５　家計による株式保有



（出所）ICI

ファンドの頻繁なスイッチを顧客に薦めるケースがあったことなどが指摘されている。しかし、個人投資家育成が声高に叫ばれている今日、日本においてもInteligent Investerが確実に増えてくるものと思われる。現在のマーケット環境のみを捉えて、日本に投資信託は根付かないとするのはいささか早計というものであろう。

３．米銀の経験

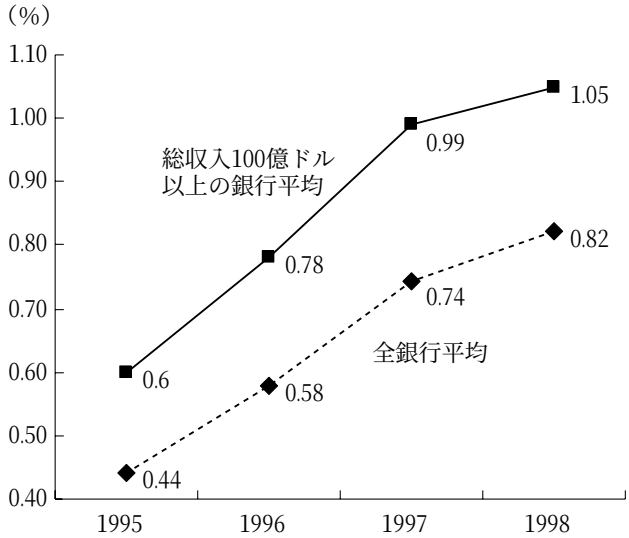
⑴　収益源としての投資信託

それでは、このように急拡大する米国の投資信託市場において、既に10年以上前から窓口販売が解禁されていた米国の商業銀行はどのように取り組んできたのであろうか。

そもそも、米銀は自行預金と競合するMMFへの資金流出（ディスインターミディエーション：金融仲介機能の喪失）を受けて、顧客基盤維持の為に預金金利で対抗しようとした。これが82年に認可された自由金利商品であるMMDA（Money Market Deposit Account）である。しかし、80年代末に、発展途上国（LDC)、不動産（Land)、LBO（Leveraged Buyout：買収先の資産や収益力を担保にして資金調達を行う形態での企業買収）のいわゆる３L融資による不良債権問題による経営危機を迎えると、銀行はバランスシート上の資産の増加を伴わない方法での収益向上を図らざるを得なくなった。こうした背景から、92年のレギュレーションＹの改正を機に、米国商業銀行は本格的に投資信託ビジネスに進出していったのである。

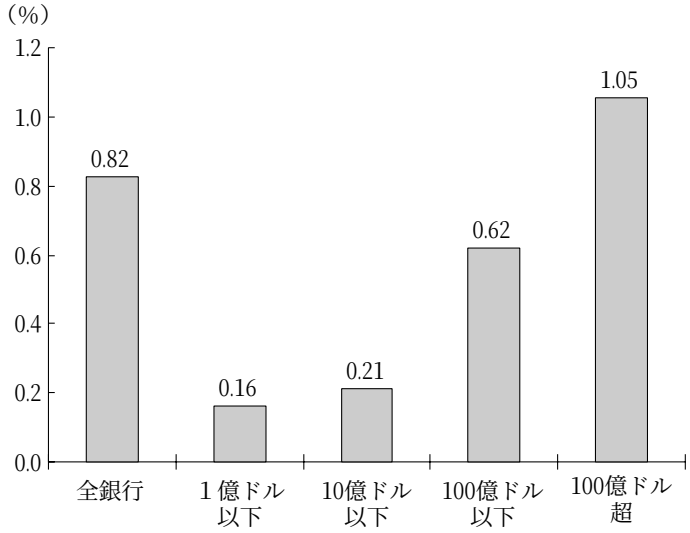
では、米銀の投資信託ビジネスはどの程度彼らの収益に貢献しているのであろうか。図６は、米銀の総収入（金利収入＋非金利収入）に占める投資信託関連手数料の推移を示したものである。比率自体は低水準であるものの、年を追うごとにその貢献度合いが増してきている。また、総収入が100億ドルを超える大手銀行においてはより高比率となっている。特に銀行の規模ごとに投資信託に対する取り組みは大きく異なる。大手銀行ほど総収入に占める投資信託の比率が高く、小規模な銀行ほど低い（図７参照)。さらに、業界内で見ても全銀行の投資信託関連収入の82%を大手銀行が占めており（図８参照)、米国における銀行の投資信託の窓口販売は、大手銀行主導で行われて

図６　総収入に占める投資信託等手数料収入



（出所）ICI

図７　総収入に占める投信関連手数料の割合（総収入規模別、1998年実績）



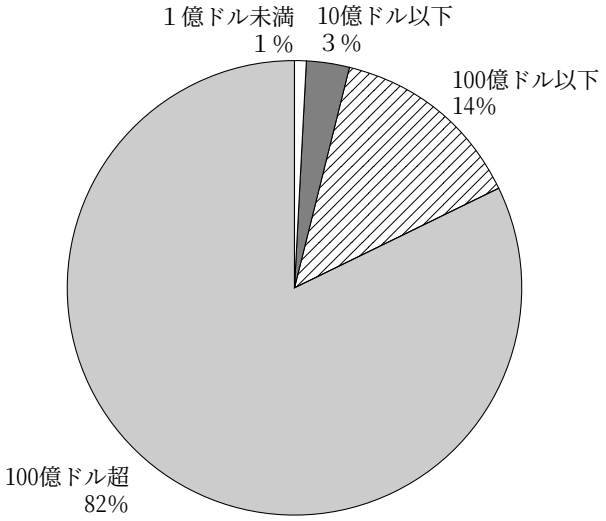
（出所）ICI

いることがわかる。比較的小規模な銀行では経営資源などの制約もあり、積極的に投信販売に参入することに対するインセンティブは小さいものと思われる。実際に、総収入の規模別に投資信託を取り扱っている銀行の比率を見てみると、大手銀行は足元で上昇している一方、小規模銀行では一貫して低下基調にある（図９参照）。すなわち、小規模な銀行が投信ビジネスから撤退しているケースも散見されるのである。

⑵　投資信託販売チャネルとしての銀行

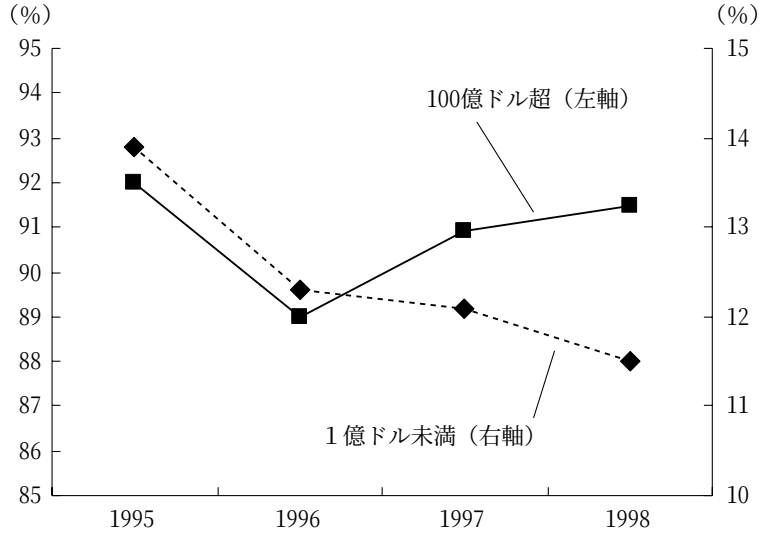
次に、投資信託販売チャネルとしての銀行について、他のチャネルとの比較をもとに、その特徴を分析してみよう。図10は、1996年調査時点における投信のチャネル別販売シェアを示したものである。このなかで銀行のシェアは、証券会社、

図８　銀行業界内の投信関連手数料シェア



（出所）　FDIC

図９　規模別投資信託取扱銀行比率

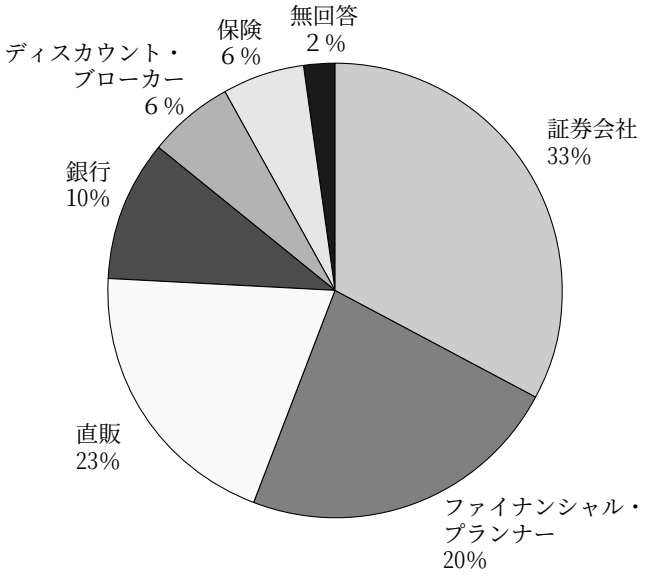


（出所）　FDIC

ファイナンシャル・プランナー、直販（投資信託会社による直接販売）に次ぐ第４位で、約10%ほどである。また、銀行は、証券会社、ファイナンシャル・プランナー、保険とともに、いわゆるアドバイス付きチャネルにカテゴライズされ、アドバイス付きチャネルの合計シェアは69%にのぼる。つまり比較的個人投資家の見識が高いとされる米国においても、顧客の約７割までもがアドバイス付きチャネルを経由して投信を購入しているのである。こうした販売チャネルの中における銀行の位置付けについて、銀行の投信ビジネス参入が本格化した直後の93年にICI（Investment Company Institute）が行った調査をもとに見てみよう。

まず、各チャネルの利用者の特性を見てみると（表１参照）、利用者の年齢（中央値）については銀行が50歳ともっとも高齢で、ディスカウント・ブローカーが40歳と最も若い。また、退職者の割合については、銀行が33%と最も高く、保険

図10　チャネル別販売シェア



（出所）　UNIVERSITY OF MICHIGAN, STUDY 1996

表1　チャネル別利用者特性

	銀行	証券会社	ディスカウントブローカー	保険	ファイナンシャルプランナー	直販
年齢（中央値）	50	49	40	45	48	47
退職者	33	29	14	9	26	20
初めてのファンド購入時期						
1990年以降	33	11	9	30	16	10
1990年以前	67	89	91	70	84	90
利用チャネル数						
１チャネル	43	56	49	45	56	51
２チャネル以上	57	44	51	55	44	49

（出所）　ICI

表2　各投信販売チャネル利用者がもっとも重視していること

	銀行	証券会社	ディスカウントブローカー	保険	ファイナンシャルプランナー	直販
購入に際してアドナイスや案内が受けられる		1		2	1	
手数料等のコストが安い（ゼロである）			1			1
信頼の置ける取引関係がある	2	2		1	2	
良好なパフォーマンスの商品を購入できる						2
商品を購入しやすく、便利である	1		2	3		3
顧客ごとにきめ細かくサービスを受けられる	3	3			3	
効率的に注文を実行してくれる			3			

（出所）　ICI

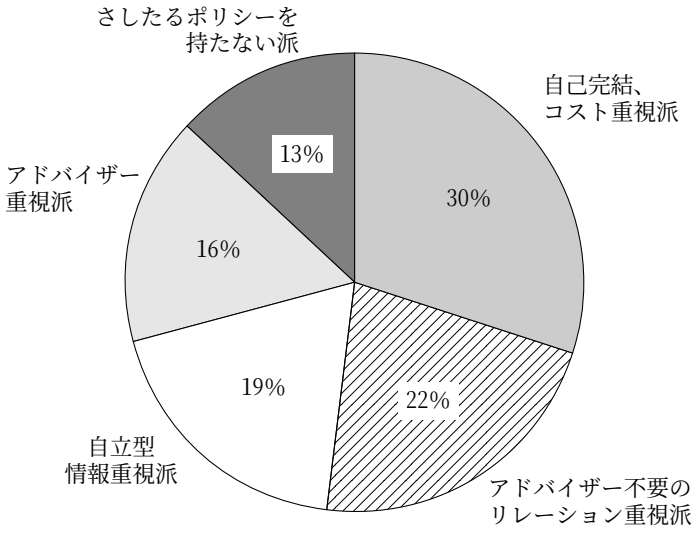
が９％と最も低い。つまり、銀行を利用して投信を購入する顧客は、他チャネルと比較して高齢者が多いのである。

また、1990年以降に始めて投信を購入した顧客が33%にのぼり、２つ以上のチャネルから購入している顧客が57%を占めるなど、いずれも各チャネルの中で最も高い数字となっている。これは、銀行の顧客には比較的投資信託購入の経験が浅く、また、複数のチャネルと比較した上で、銀行を利用している層が比較的多いことを示している。

それでは、一体どのような理由から銀行が選ばれているのであろうか。表２は、各チャネルの利用者が、そのチャネルを選択した理由のうち上位３つまでを示したものである。それによると、銀行の利用者が挙げた選択理由で最も多かったのは「商品を購入しやすく、便利である」ということで、以下「信頼の置ける取引関係がある」、「顧客ごとにきめ細かくサービスが受けられる」となっており、おおむねアクセスや、顧客との緊密な関係が重視されていることがわかる。これに対して、証券会社やファイナンシャル・プランナーなどの他のアドバイス付きチャネルは、まさしくアドバイスや相談などを選択理由とする顧客が多くなっている。

また、米国の個人投資家をセグメント別に分類したものが図11である。これは、個人投資家をその行動特性に応じて５タイプに分類したものであるが、なかでも最も多いと見られるのが、「自己完結、コスト重視派」つまり投資に関しては情報収集から意思決定まですべて自分で行い、チャネルについてはコストを重視して選択するタイプである。このカテゴリーに属する投資家はおおむね、ディスカウント・ブローカーや直販などを選択する確率が高いといえよう。以下、Face To Face でのコミュニケーションを求めるがアドバイザーには頼らない「アドバイザー不要のリレーション重視派」、アドバイスや情報を収集した上で自分で決断する「自立型情報重視派」、基本的にはアドバイザーの指示どおりに行動する「アドバイザー重視派」、上記以外の「さしたるポリシーを持たない派」の順となっている。このなかで、特に銀行がフォーカスするべきセグメントは「アドバイザー不要のリレーション重視派」、および「さしたるポリシーを持たない派」ということになる

図11　個人投資家のタイプ別分類



（出所）　ICI

であろう。両者のシェアを合計すると35%にのぼることから、現在10%程度の銀行の販売シェアについても拡大する可能性は十分にあると思われる。さらに、銀行側も販売担当者にFA（ファイナンシャル・アドバイザー）の資格を持たせたり、調査・研究資料などを拡充して情報提供力を高めたりすることにより、他のセグメントに属する投資家についても自社の顧客に取り込むことが出来るであろう。

個人投資家教育が進んでいるといわれる米国においても、潜在的に銀行の顧客たり得る層が全体の35%にも上ることから、日本においても銀行の窓販の可能性は大きいといえよう。預貯金優位といわれ、伝統的に銀行と家計の関係が深かったことや、相対的に個人投資家教育が遅れており、投資に際してみずからの分析に基づいて積極的に決断を下すことの出来る投資家がそれほど多くない現状を考慮すれば、日本における潜在的な銀行の顧客層は米国におけるそれをはるかに上回っている可能性も否定できない。

４．日本における投資信託の将来性

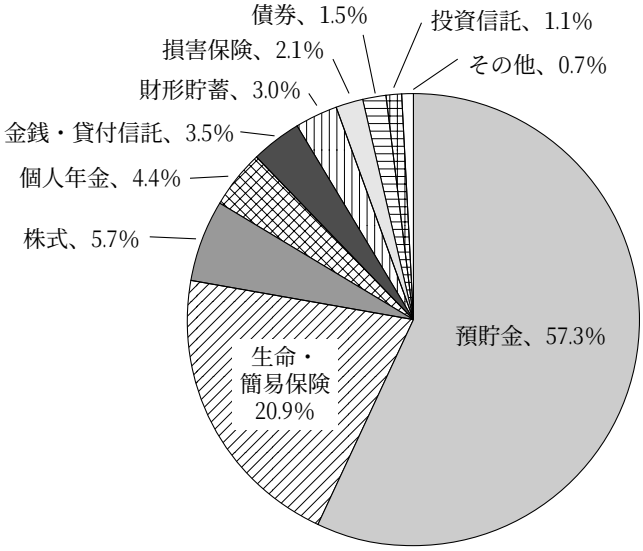
⑴　日本の個人金融資産市場

それでは、はたして邦銀の投信窓販はどの程度の可能性を有するものなのか。以下では日本の個人金融資産市場の現状を分析してみよう。

平成10年の１世帯当たりの平均貯蓄額は1,309万円となっている。その内訳は、預貯金57.3%とやはり圧倒的に預貯金が多く、投資信託はわずか1.1%に過ぎない（図12参照）。全体で見てもそのほとんどが安全資産で占められている。また、年齢別金融資産保有比率を見てみると（図13）、日本の個人金融資産の約70%程度を60歳以上の高齢者が保有しており、50歳以上の年齢層で約90%近くを保有していることがわかる。つまり、日本の個人金融資産は比較的高年齢層によって占められており、かつその大半が安全資産で運用されているのである。このことから、日本人はリスクを嫌い、利回りよりも安全性をより重視する傾向にあると指摘されている。

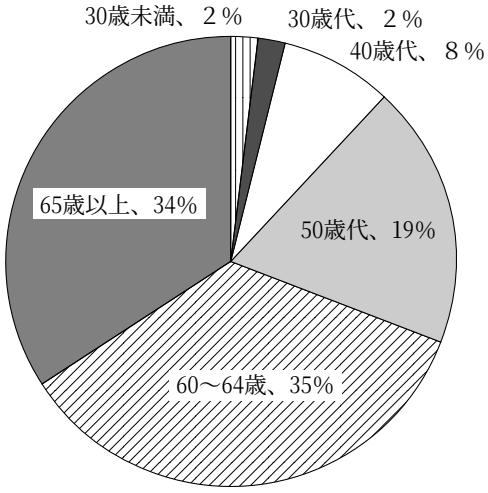
しかし、果たしてそのとおりなのであろうか。歴史的低金利が続くなかで、個人投資家の行動にも若干の変化が見られると思われる。図14は低金

図12　貯蓄の種類別構成比



（出所）　貯蓄と消費に関する世論調査

図13　年齢別金融資産保有比率

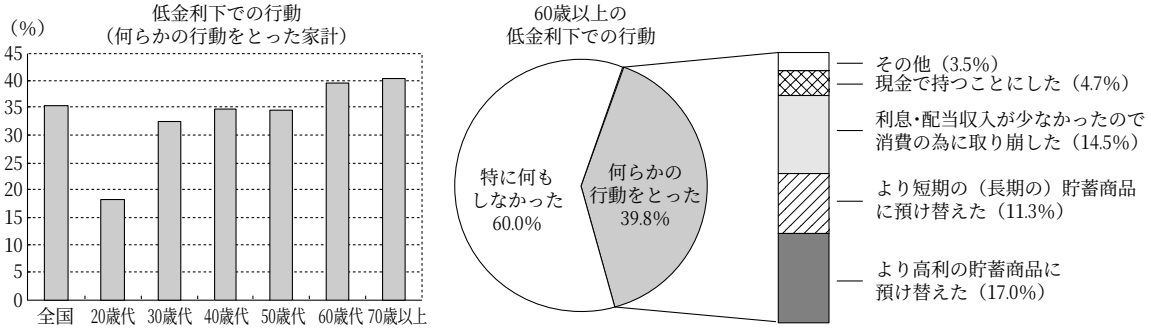


（出所）　貯蓄動向調査

利を受けて、何らかの行動を実際にとった家計の割合を示したものである。これによると、実際に行動をとったとしている家計の割合が、全体の35.4%にのぼっている。さらに興味深いのは、年齢別に見ると高年齢層になればなるほど、何らかの行動をとったとしている割合が大きく、70歳以上になると40.3%もの家計が何らかの行動をとったとしている。これはとりもなおさず、日本の個人金融資産の約７割を保有する60歳以上の年齢層が、実はもっとも利回りに敏感な層であることを示している。さらに、60歳以上で何らかの行動をとったとする家計は39.8%にのぼるが、その内訳を見ると、17%と最も多いのがより高利回りの貯蓄商品に預け替えたと回答している。

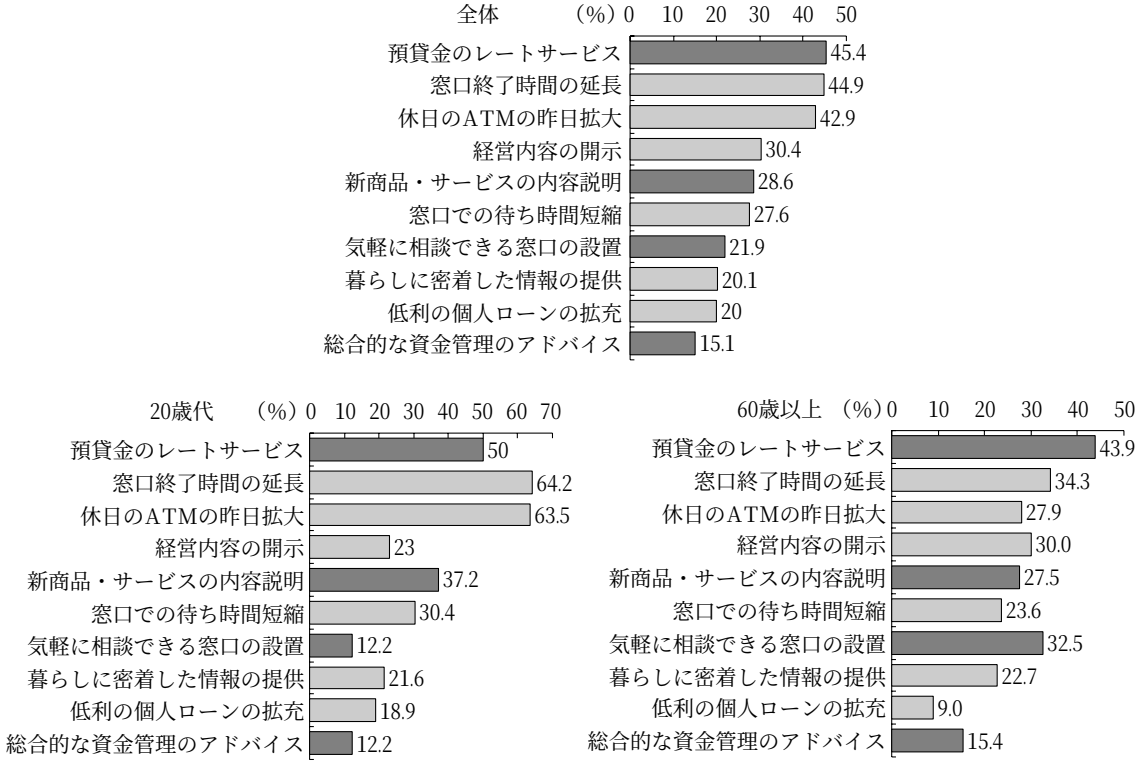
また、金融機関に対する要望についてのアンケート結果も示唆に富んでいる（図15参照）。上

図14



（出所）　貯蓄と消費に関する世論調査

図15　金融機関に対する要望



（出所）　貯蓄と消費に関する世論調査

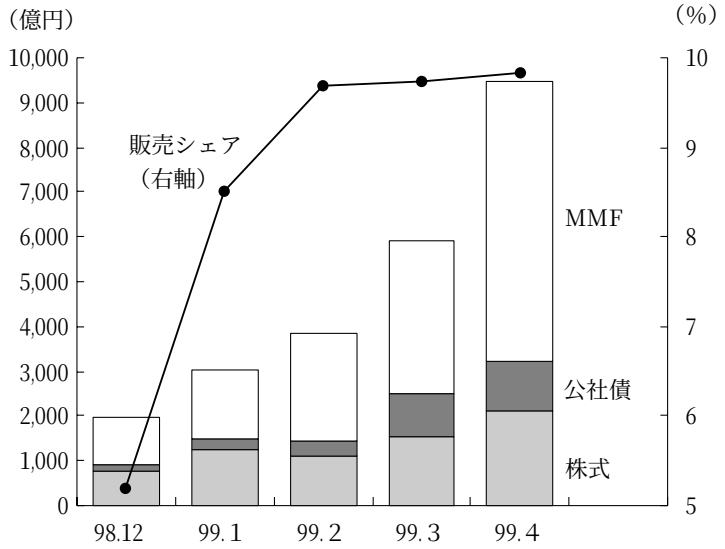
位10項目のうち「預貸金のレートサービス」、「新商品・サービスの説明」、「気軽に相談できる窓口の設置」、「総合的な資金管理のアドバイス」の４項目については、投資信託の窓販によってある程度までカバーできるニーズであると思われる。この要望についても年齢別に見ると大きな違いがあることが分かる。20歳代を例にとると、最も多いのが「窓口終了時間の延長」、「休日のATMの機能拡大」となっており、若年層のニーズは主にアクセス面での利便性の改善にある。これに対して、60歳以上では投資信託の窓販でカバーし得る４項目の比重が大きくなっている。総じて、高年齢者層は相対型のアセット・マネジメント・コンサルティングサービスを求めているといえるであろう。

以上の分析から、日本の個人金融資産市場は、投資信託にとって非常に有望な市場であるといえよう。今後高齢化が進むにつれて、個人金融資産の高齢者層への集中度合いはますます高まっていくと思われる。高齢者層は金利動向に敏感であり、投資信託に対する潜在的なニーズも高い。こうした投資信託販売において、銀行の優位性はいうまでもない。米国の例を見ても、投信購入チャネルとしての銀行は、比較的高齢者層から支持され、またアクセス面での利便性や顧客取引における信用度などの面で評価されていた。こうした特性は日本においてより強く見られることであり、その意味で邦銀が投信販売における一大勢力となる可能性は極めて大きい。実際、窓販解禁後の投資信託の販売（銀行、生命保険、信用金庫などの合計）の動きを追ってみると、わずか５ヶ月の間に販売額は約4.7倍に、全体の販売額に占めるシェアは約10%と既に米国並みの水準に達している（図16参照）。単に商品を販売するのではなく、銀行の持つ顧客の個人情報をフルに活用し、さまざまな情報提供を行い、顧客ごとのアセット・マネジメントの提案を行うことで付加価値を高めれば、今後銀行のシェアはますます拡大していくであろう。

⑵　米銀の経験を踏まえて

一方で、銀行預金が投資信託へと流出していくことへの危機感も指摘される。これには、米銀が当初そうであったように、まず顧客基盤の維持というインセンティブが働くことになる。歴史的低金利政策が続けられる中、預金者の17%が少しで

図16　銀行等の投信販売額



（出所）　証券投資信託協会

も利回りの高い貯蓄商品へ資金を移動させていることから、各銀行とも自行から流出する預金を投資信託というネットで、補足する必要がある。そしてその後に、銀行経営者は、投資信託の高収益性に気づくことになるであろう。90年初頭に、現在の日本と同じように３Lに絡む不良債権問題に悩まされた米銀は、貸出を圧縮し、バランスシート調整を進める必要性に迫られていた。そのような制約のもとで、投資信託を販売することによって、預金金利面での競争の回避、バランスシートの縮小、手数料収入の獲得という３つのメリットを実現させたのである。

今日の邦銀を取り巻く環境も、当時の米銀のそれに比較的近い。不良債権処理やBISによる自己資本比率規制などで融資残高を積極的に伸ばせないなかで、貸付債権の証券化や資産の売却などによって資産の圧縮を進める銀行が大半である。そして、このように資産の圧縮を進める過程では、負債サイドの預金の調達コストの高さがクローズアップされよう。すなわち、預金にかかる原価は、預金や金融債の利子負担である預金債券等利回りに加えて、人件費、物件費（預金保険機構への保険料支払いを含む)、税金からなる経費率があり、両者を合計して預金債券等原価として計算される。そして更に、残高に応じた準備預金（無利子）の積み立てなどの負担があるわけである。実際に、平成９年度決算でこれらの数字を見てみよう。

表３は、全国銀行の国内業務部門の資金運用利回り・調達原価および利鞘を示したものである。資金運用利回りは、金利低下の影響から年を追うごとに低下しており、平成９年度は2.51%であった。これに対して預金債券等原価は2.05%、資金調達原価では2.25%となっており、総資金利鞘は0.26%と極めて低い水準にとどまっている。貸出金利回り（2.34%）と預金債券等原価（2.05%）から預貸金利鞘を計算すると、0.29%とこちらも低水準となっている。このように預貸金というストックを使ったビジネスが低収益率に甘んじているなかで、積極的に利益の拡大を追求するためには資産の大幅な拡大が不可避である。

たとえば、米銀は97年決算で総収入の0.74%を投資信託関連手数料からあげているが、銀行が同程度の収益を貸出金の増強によって賄うとしたらどのくらいの増強が必要になるかを、単純に銀行の決算に当てはめて計算してみよう。平成９年度の日本の全国銀行の経常収益は37兆2,223億円であるから、この0.74%に相当する2,754億円を預貸金業務によって稼ぐ為には、預貸金利鞘が0.29%だから94兆9,655億円の貸出金が必要となる計算である。これは、同年度末の貸出金残高538兆6,729億円の約17.6%に相当する。つまり、投資信託による手数料収入の比率を米銀並みに引き上げることが出来れば、貸出金を17.6%圧縮することが出来る一方で、投信販売によらずに同程度の収益を預貸金業務の増強によって賄うためには、日本の全銀行が一律17.6%もの貸出増加を達

表３　国内業務部門の資金運用利回り・調達原価および利鞘

（単位：%）

		貸出金利回り	有価証券利回り	コールローン等利回り	資金運用利回り	預金債権等利回り	経費率	預金債権等原価	コールマネー等利回り	資金調達原価	総資金利鞘	預貸金利鞘
全国銀行	５年度	4.53	3.91	2.88	4.49	3.00	1.51	4.52	3.03	4.48	0.01	0.01
	６年度	3.90	3.55	2.28	3.97	2.23	1.48	3.72	2.54	3.80	0.17	0.18
	７年度	3.09	3.16	0.98	3.34	1.41	1.44	2.85	1.24	3.04	0.30	0.24
	８年度	2.51	2.70	0.66	2.79	0.79	1.44	2.23	0.99	2.50	0.29	0.28
	９年度	2.34	2.45	0.77	2.51	0.66	1.40	2.05	1.04	2.25	0.26	0.29

（出所）　全国銀行協会連合会

成しなければならず、これはまったく非現実的である。このことからも、資産の増加を伴わない、いわばフローのビジネスである投資信託販売の収益性の高さが容易に理解できよう。

投信窓販の解禁直後は、販売に積極的な銀行とそうでない銀行とにわかれたが、これまで概観してきたように投資信託の窓口販売における銀行のプレゼンス拡大の可能性は非常に高い。さらに、顧客基盤の維持という目的に加えて収益性の高さからも、積極的な販売こそが望ましいと思われる。

５．今後に向けた課題

⑴　顧客対応

窓販解禁直後、各種報道では銀行の窓口で顧客に対し、投資信託のリスク面を強調するあまり、顧客の購入意欲をそいでしまう危険性がある、という内容も散見された。当然ながら、常軌を逸した顧客対応は好ましくないが、①投資信託が預金保険の対象ではないこと、②投資リスクを伴い、元本確定商品ではないこと、③銀行による元本保証も無いことなどは、むしろきちんと説明されるべきである。米国においても、当局による投信販売ガイドラインなどで、このようなリスクについては必ず接客中に口頭で説明することが義務付けられており（全米証券ディーラー協会の規制では、リスクなどの説明を行ったことについて、可能な限り、顧客から書面でサインを差し入れてもらうことを求めている）、さらに、可能な限りさまざまな方法で顧客に伝えることが求められている。今のところ日本では特にペイオフが解禁されておらず、銀行預金などが100％保護されているだけに、顧客に対するリスク説明には万全を期す必要があろう。

さらに、投信商品の多様化、複雑化が進む中で、販売担当者には、一層の知識や能力が求められる。1989年、92年、95年の３回にわたる新規参入規制緩和を受けて、投信運用業界への参入が相次ぎ、89年末に15社であった運用会社の数も、今では60社をこえている（1999年５月時点）。これに伴って、商品数も増大し、様々なデリバティブなどを組み込むことで、素人には分かりにくい商品も多くなっている。このような商品の特性を理解し、顧客の求めに応じて説明し、推奨していくことは、従来の預金商品のみを扱ってきた販売担当者にとっては大きな負担となる。このため、銀行サイドとしては、自行の行員に教育を行うのか、外部から人材を登用するのかなど、いかに販売担当者を確保するのか決断を迫られるであろう。また、こうした商品の多様化、複雑化の帰結として、外部機関による商品の格付けが注目されている。通常のファンドの成績評価には利回りだけでなく、ボラティリティーやシャープ・レシオなどといった指標が用いられるが、一般の個人投資家には分かりずらいことから、投信評価会社のモーニングスター社等のように、星の数でファンドの評価を表すなど、一般投資家にもわかりやすい格付けが重視される傾向にある。このような格付けを積極的に販売に活用することも一計であろう。

⑵　販売チャネル戦略

上記の顧客対応に関連して、銀行の販売チャネル戦略に、投資信託をいかに位置づけるかという点も問われることになる。現在の情報化、ネットワーク化を背景に、インターネット・バンキングなどの新たなチャネルの導入が進められている一方で、従来型の銀行店舗の非効率性が指摘され、店舗の統廃合が進められている。しかし、米国の例で見たように、投資信託販売における銀行の優位性はアクセスのしやすさや長年の取引関係に基づく信頼性などにあった。さらに、日本の個人金融資産の約７割を占めるのが60歳以上の高齢者であること、彼らが相対型のコンサルティングサー

ビスを求めていること、投信商品の多様化・複雑化が進んでいること、投信はリスク商品であり顧客対応には慎重さを要すること等の事情を勘案すると、投信販売には従来型の銀行店舗が適していると思われる。ただし、このようなチャネル戦略における矛盾は投信販売に限らず、高齢化時代の個人投資家へのアプローチに共通の課題といえる。相対的に保有資産額の小さい若年層へのアプローチは、インターネットなどの無人チャネルを用いる一方で（図15でも若年層のアクセス面でのニーズは明らかである）、保有資産額の大きい高齢者層に対しては店頭での相対型のアプローチを強化する必要があるであろう。

投信販売におけるチャネル戦略は、銀行ごとに異なったものとなるが、投信販売にあたっては預金窓口と区別する為に別の専用窓口を開設しなければならず、従来型の店舗の見直し、低コストチャネルの導入という潮流に逆行せざるを得ない。このため、投信の窓販が解禁されたからといって、全店に専用窓口を設けるなどといった規制時代の発想ではなく、顧客データベースに基づく精緻なマーケティングを行った上で、専用窓口を必要とする支店のみに設置するという戦略が求められることになる。

６．終わりに

長引く不況と不良債権問題、それに伴う銀行の整理・淘汰と、銀行を取り巻く環境は依然厳しい。また、一方で投資信託はバブル期以降一貫してその地位を低下させており、個人金融資産に占める割合は極めて小さい。今般の銀行等の金融機関に対する投信の窓口販売の解禁は双方にとって非常に重要な転機となり得る。米国の投信市場はあくまでも一例に過ぎないが、既に述べたように、現在の日本の金融市場の低迷を前提として投信の将来性を語ることは多分に判断を誤る危険性をもつ。

また、銀行にとっても不良債権処理の先の収益体質強化、確定拠出型年金の導入、既に進展しつつある高齢化時代の個人金融資産市場への足がかり等の観点からも、投資信託は極めて有効なツールとなるであろう。

参考文献

貯蓄広報中央委員会［1998］『貯蓄と消費に関する世論調査　平成10年』

総務庁［1998］『貯蓄動向調査　平成10年』

佐賀卓雄［1997］、「米国商業銀行の投資信託販売について」、『証券経済研究』1997.　3月

ゴールドマン・サックス投信［1998］『投資信託革命』、日本経済新聞社

全国銀行協会連合会［1998］『全国銀行財務諸表分析　平成９年度決算』

FDIC *FDIC QUARTERLY BANKING PROFILE*, 1995-1998

ICI［1998］*PERSPECTIVE*

ICI［1998］*DATA SECTION*

ICI［1994］*DISTRIBUTION CHANNELS FOR MUTUAL FUNDS UNDERSTANDING SHAREHOLDER CHOICES*