

クリアリング・ファームの行方（下）

～ 3度目の転機を迎えているのか ～

クリアリング・ファームの提供する様々なサービスを活用することで、証券会社はコアビジネスへの選択と集中、業務の合理化を図ることが可能となった。一方、新規参入を図るニッチプレーヤーの存在や、より高度化する金融機関の要望への対応などにより、クリアリング・ファーム間の生き残りをかけた競争は一層激しさを増しつつある。

今回は、このような環境下で更なる変貌を遂げようとするクリアリング・ファームの最近の動向および今後の行方について考察したい。

高度化する要望

ペーパーワーク・クライシスに対応した業務効率化やコスト削減要求（最初の転機）、ビジネスモデルの多様化に対応したサービス拡大要求（2度目の転機）など、証券会社・銀行等の金融機関は、クリアリング・ファームに様々なニーズを投げかけてきた。これらのニーズは、クリアリング・ファームの業務領域拡大やサービスレベル向上を図る原動力として、大きな役割を果たしたといえる。

昨今では何らかの形態でクリアリング・ファームを利用する会社数が 82%¹にも及ぶなど、その活用が広まるにつれ、その要望はより高度なものへと変容しつつある（【表1】参照）。このような動きがクリアリング・ファームに更なる変革を迫り、新たな転機を施す要因となることも想定される。

【表1】クリアリング・ファーム選定要因の変容

要因	過去	昨今の傾向
コスト	<ul style="list-style-type: none"> コスト削減はアウトソースサービスの基本的な訴求ポイントとして受入れられた 「サービス重視」とは言われつつも、コスト面の優位性だけで委託先変更という現象も見られた 	<ul style="list-style-type: none"> コスト削減は当然という認識のため、差別化を図るには大幅なコスト削減が必要 「質」が重要なファクターに位置付けられ、ある程度のコスト削減効果だけでは顧客維持・獲得が困難
信頼性	<ul style="list-style-type: none"> 証券決済業務や資金決済業務に求められる「正確性」や「迅速性」等の要求に応えることで信頼を獲得 	<ul style="list-style-type: none"> BCP（業務継続計画）やオペレーショナル・リスクへの対応など、より高度な「信頼性」への対応が必須
高品質サービス	<ul style="list-style-type: none"> 照会窓口の拡充、サービスメニューの拡大など、追加サービスの提供＝質の充実として受入れられた 	<ul style="list-style-type: none"> リスク管理体制の構築など、より高度なサービス要求への対応が必須 カルチャーや戦略の共有などをも含め、より深いレベルでの質の向上が求められる
情報技術への取組み	<ul style="list-style-type: none"> システム開発能力、ユーザー利便性、オンラインへの1日24時間のアクセスなどへの対応が求められた 	<ul style="list-style-type: none"> システムインテグレーション、新たなシステムにも対応できるフレキシビリティなど、より自由度の高い技術への対応が必要

¹（出典元）米国の調査会社である TowerGroup 社レポートより。

一部のニッチな業者を除くと、【表 1】のとおり、単に業務を安全に遂行するだけでなく、また、顧客のカスタマイズに対応するだけでなく、それらを包含した上での社会的な付加価値をもったアウトソース業者となることが、本マーケットで生き残っていくための重要なポイントとなるであろう。オペレーショナル・リスクへの対応、BCP(業務継続計画)などへの対応も必須であり、請け負うリスクも非常に高くなりつつある。

一般的に金融関連におけるアウトソースを巡る議論においては、対象業務範囲に関わらずコスト・利便性・業務処理能力に重点を置かれることが多いが、より高度なアウトソースを実施するにあたっては、これらだけでなくリスクやコンプライアンスに関するカルチャーやポリシーの差異の度合いなどについても顧客からの選別要素としてより重視されるようになるであろう。また、いわゆるジョブレスリカバリー(雇用なき景気回復)として注目を浴びているオフショア(海外)へのアウトソースも顧客である金融機関は検討を進める時代にもなっている。業務代行からはじまったクリアリング・ファームは、様々なリスクを背負いながら顧客からの選別や市場での生き残りに向け、自らを総合的なアウトソーサへと早急に変容させていくことが必要となると同時に、それを賄うための資金に裏付けられた信用力も重要な要素となっていると考えられよう。

3度目の転機:信用力を保持した総合的なアウトソーサを目指した動きか(2000年前後～)

信用力を保持した総合的なアウトソーサとなっていくとする動きは、2000年頃から見受けられる。2003年6月の米国有力銀行バンク・オブ・ニューヨーク(以下、BoNY)による証券バックオフィス業務代行サービス会社の最大手であるパーシング(クレディ・スイス・ファースト・ボストン傘下の企業)社の買収がその端的な例として挙げられよう。BoNYは、それまでも「高成長、フィー収入ベースのビジネスへの集中」という戦略のもと、クリアリング・ファームとしての体質変換を図るために70社もの会社を買収してきた歴史を持つ。今回のパーシング社の買収は、従来から強みを有している米国債決済業務やカस्टディ業務に加え、他部門と比較すると見劣りのする株式決済部門の強化を目的としたもので、この買収により圧倒的な顧客数を有するクリアリング・ファームとしての地位を築いた。一方、金融機関のアウトソースという視点では、シティグループが2004年4月にインドのアウトソーシング会社イーサーブ・インターナショナル社を完全子会社化するなど、クリアリング・ファームに限らない業務アウトソースをグローバルな視野で進める方向にあるようである。

最近のクリアリング・ファーム業界のシェア状況【表2】を見ると、シェア獲得が突出している企業は見当たらず、収益増加を狙ったシェア争いは激化し、合併等の動きもこれまで以上に活発化していくことも考えられよう。もちろん規模の経済を追求するだけでは具体的な成果を挙げることは難しいが、顧客の信頼を得ながら収益拡大へと繋げるためには、合併等により強化したサービスや、情報技術への対応力

【表2】クリアリング・ファームのシェア
(証券会社との契約数ベース)

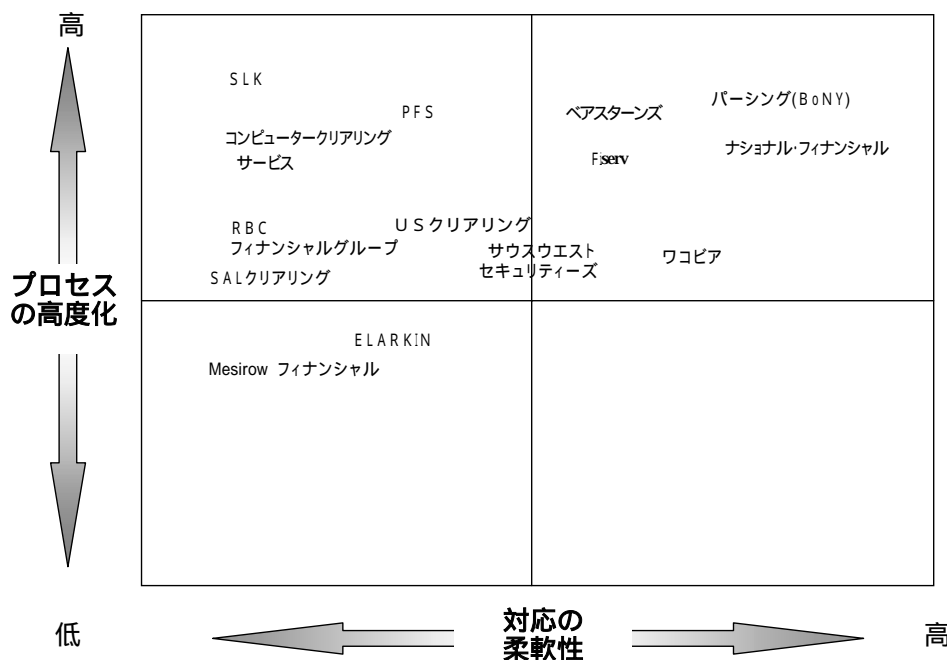
社名	シェア(%)
パーシング(BoNY)	15
ベアスターズ	11
ナショナルフィナンシャル	10
ワコピア	7
RBC	6
サウスウェスト	5
SLK	5
PFS	4
Fiserv	4
メリルリンチ	3
その他	30

(出所)TowerGroup 社資料を元に野村総合研究所作成

などを駆使し、顧客にとってより付加価値の高いサービス(例えば、ノウハウの必要なコンサルティングサービスや投資アドバイスサービス、高い情報技術力に裏打ちされたフレキシブルなカスタマイズ対応、BCP 対応など)を提供していかなければならない。

提供するサービスの特徴により米国調査会社 TowerGroup 社では主要クリアリング・ファームを【図】のように分類している。高い処理能力と顧客ニーズへのフレキシブルな対応能力を併せ持っていると評価される右上のカテゴリー会社5社のうち4社(パーシング、ベアスターンズ、ナショナルフィナンシャル、ワコピアの各社)がマーケットシェアの 1~4 位を占めており、同カテゴリーのクリアリング・ファームは、左上のカテゴリーとされているクリアリング・ファームを買収する可能性があり、資金力も有した信用力のある上位数社による寡占化が進むのではと予想する向きもあるようである。

【図】クリアリング・ファームのサービス特性による分類



(出所) TowerGroup 社資料を元に野村総合研究所作成

本邦への示唆

本邦証券関連業務のアウトソースサービスは、事務代行やシステム関連アウトソースが各々分化された状態で発展してきており、米国のクリアリング・ファームのような証券関連業務・システム提供をフルラインで提供する会社は存在していなかった。しかし、事務代行会社が平成 15 年 1 月 6 日施行の改正証券取引法により新たに設けられた清算取次業務への参入を機に証券業登録を行い、更には執行業務やシステム提供も実施するという、米国のクリアリング・ファームの初期段階に類似した事例も見られるようになった。証券市場においては、証券決済制度改革や証券仲介業制度など、システム・業務への対応を迫られる場面も多くなることが予想される中、選択肢が増えるこういった動きは前向きに捉えられる事象と言えよう。

本レポートは、日本証券業協会証券決済制度改革推進センターからの委託に基づき、(株)野村総合研究所金融IT研究センターが作成したものである。