

## REPORT II

# 金融商品販売におけるインターネット活用のこれから - ポータルからチャネル・ミックスへ -

金融研究部門 臼杵 政治

### 1. インターネット販売に馴染みやすい 金融商品

インターネットの普及とともに、金融サービスをネット上に展開する動きが広がっている。先行する米国では、いわゆるオンライン証券の他、カードやローンを含む銀行さらには保険など、あらゆる分野でインターネットが重要な販売チャネルとなり始めている。

わが国でも、これを追うようにネット金融への参入が活発である。オンライン証券の口座数はこの一年間で80万に達しており、インターネット銀行の設立も相次いでいる。

もともと、金融業とインターネットとは馴染みやすいといわれてきた。金融では、物品のデリバリーが不要であるため、旅行やソフトウェア産業と同じく、インターネット販売との親和性が高いというのである。

なるほど、紙幣や株式を考えても、紙あるいは「もの」としての価値はない。権利を表象させ、流通するのに丈夫で便利だから、情報（権利）の記憶媒体に紙が使われているだけで、フロッピーやサーバーに代えても何の差し支えもない。また現状ではまだ信頼性に欠けるものの、金融商品から「証券」や「証書」がなくなり、電子マネーや電子証券などが実現するのも遠くはないだろう。

### 2. 金融のオープン化

こうしてインターネットを利用した販売が普及すると、金融商品の製造業者と販売企業間の関係がオープン化する。従来、わが国の金融機関は、自社あるいは自社グループの商品だけ売ってきた。たとえば大手銀行は、預金や貸付だけでなく、クレジット・カードから年金を運用する投資顧問にいたるまで、全て自前のサービスを展開するのが普通だった。証券界でも、投信会社は自社の系列証券の販売戦略に沿った商品を提供し、保険でも引受（製造）と販売にあたる代理店や外交員は同一会社が同じ系列にあった。

その背景には規制のため、どの商品も大枠では同じ内容だったことがある。また、生命保険のように販売企業が複数の企業の商品を扱うことが実際に禁じられている例もあった。

しかし、1980年代後半以降、こうした規制が緩和されたにもかかわらず、多くの金融機関は自前主義を捨てきれないでいる。その一つの理由はオンライン・システムにあった。すなわち、顧客の注文や取引状況あるいは資金決済など自前の商品の販売にかかわるデータを自社内で処理する体制を構築してきたため、他社の製品を扱うことになると一からシステムを作り直す必

要がある、というのである。

ところが、インターネットを核とした情報通信技術の発達で、この問題が解消されつつある。まず、簡単になったのが顧客からの受注である。ネットで株式の売買注文があれば、電話注文のように社員が逐一端末で入力しなくても、そのまま取引所につなぐことができる。これによるコスト節約分を利用したのがインターネット証券であり、米国では株式売買手数料が平均して従来の1、2割まで下がった。

さらに現在はそのメリットが企業間(B2B)取引にも広がろうとしている。すなわち、各社が社内の通信手順(プロトコル)をインターネットの方式に統一し、データ形式(フォーマット)もネットで使いやすいもの(XMLなど)に合わせれば、いくつもの会社間でデータを同じ方法で交換できるはずである。専用の回線や各社固有の形式を使わずに、ペーパーレスばかりかデータ変換など途中での操作もなしに、注文や資金決済の情報が顧客 販売 製造企業の順に流れるようになる。そうなれば、販売業者と、特定の製造業者(投信の運用、保険の引受あるいはカードの決済業者など)とが結びつく必然性はさらに低くなる。

米国でオープン化の先駆けとなったのが、証

券会社チャールズ・シュワブなどが始めた、投信スーパーマーケットであった。現在、もっともファンド数の多いスーパーマーケットでは数千の投信を購入できる(図表-1)。しかも、通常のフルサービス証券会社を利用する場合と比べて、販売手数料も低い。現在では、オープン化の現象が投信から保険や住宅ローン、クレジットカードにも広がっている。顧客はインターネットを通じて、保険料やローン金利・手数料の見積もりを取って、自分ももっとも気に入った商品を選ぶようになってきた。

このようにインターネットの普及により、販売業者があらゆる製造業者の商品を扱うようになる。それが金融のオープン化あるいはオープン・アーキテクチャー化と呼ばれる現象に拍車をかけるだろう。

### 3. 見直されるフェイス・トゥ・フェイスの相談サービス

オープン化の流れの中で昨今、米国で注目されてきたのがヤフー、クイッケンなど、ポータル(「入り口」の意)と呼ばれるインターネット上のサービスである。これは金融商品全般あるいは保険など特定分野の商品を売る各社のページと接続(リンク)し、どの商品も比較・利用できるようにしたサイト(サーバー)である。

図表 - 1 主要ファンド(投信)・スーパーマーケットの比較

会社名	ウェブアドレス	ファンド総数	内売買手数料のないファンド	最低保有期間	早期売却ペナルティ	乗換回数制限
チャールズ・シュワブ	www.schwab.com	1640	1024	180日間	0.75%または最低39ドル	なし
イー・トレード	www.etrade.com	4300	1187	90日間	24.95ドル	なし
フィデリティ	www.fidelity.com	3900余	900余	180日間	通常の売買手数料	一年に15回以上乗り換えると手数料あり
ジャック・ホワイト	www.jackwhiteco.com	およそ7500	800余	90日間	10万ドル以下50ドル 10万ドル以上100ドル	なし
スカダー	www.scudder.com	8000余	800余	6ヶ月	通常の売買手数料を課す	あり
ストロング	www.strong-funds.com	80	80	90日間	50ドル	なし
バンガード	www.vanguard.com	2600余	948	1年	1%または最低50ドル	あり

\*顧客の要望により、手数料を徴求した上でのノー・ロードファンドやロード・ファンドも扱う  
(資料) Business Week 1999年2月1日号

顧客がポータルであらゆる商品を調べ、売買発注まで完了することができるようになれば、製造から販売の系列は完全にオープン化する。

ところが、そこに落とし穴がないわけではない。第一に他の商品よりはインターネットに馴染みやすいとはいっても、金融商品の中にインターネットを通じた売買に向けたものとそうでないものがある。現状をみると、インターネットでのオープンな取引に乗りやすいのは、定型的で画一処理しやすく反復される取引である。株式の売買委託（ブローカレッジ）はその条件を満たしている。また、小切手やカード決済など銀行取引も、反復される点でネット取引に乗りやすい。

他方、住宅ローンや生命保険は、5年、10年に一度の取引である上、物件や個人による差が大きいので、定型的とはいえない。生命保険の場合は、「ニード喚起型商品」といわれるように、単純な死亡保障型を除くと、商品内容の理解が難しい。また、契約締結にいたるまでには、セールスマンや医者による直接のインタビューで、健康状態など顧客の情報を確認しなくてはならない<sup>(注1)</sup>。その結果、最初の見積もりと条件を変えることもある。ネット上だけで契約までこぎつけにくいのである。実際、米国のネット上を通じた保険販売実績の内、9割が自動車保険だという。

第二の落とし穴が、特に取引頻度の低い商品では、その選択肢が広がると、どれを買えばよいか迷う顧客が出てくることである。自動車損害賠償保険のように定型的な商品なら、インターネット上で価格を比べれば選択は難しくない。しかし、投信や生命保険の中には、ネットで見積もり価格をみただけではどれが良いか比較できない商品も多い。その場合には、顧客が専門家（販売業者）のアドバイスを求めるケー

スが増えてくる。

金融に限らず、インターネットが普及すると、商品情報が氾濫し、選択肢が増える。ところが、ポートフォリオをつくるための金融商品選択のように顧客が本当に欲しい情報はネット上で得られないこともある。専門家である販売業者と顧客との間に存在する情報の非対称性は、いくらインターネットが普及しても完全には解消しない。そこで、情報を処理して買い手である顧客の選択を助ける購買代理業が必要になる。金融アドバイスをする業者は、その購買代理人（サイバーエージェント、インフォメディアリーとも呼ばれる）にあたる。この購買代理人には、顧客との相互の信頼が不可欠であり、顧客との関係は自ずとクローズ（閉鎖的）になる。ポータルではその役割を果たせない。

金融商品では、ノーベル賞学者ウィリアム・シャープらが始めたファイナンシャル・エンジンのようにネット上で商品選択のアドバイスをする購買代理人も現れている。しかし、それでは満足できずに、従来からのフェイス・トゥ・フェイスや電話での相談を求める顧客も多い。実際、米国のオンライン証券会社でも、コールセンターや支店を通じた顧客対応とインターネットとのチャネル・ミックスを見直している。従来の支店が「ブリック・アンド・モルタル（レンガとモルタル）」とよばれたのに対し、インターネットとリアルな販売網の組み合わせは「クリック・アンド・モルタル」とよばれている。

もちろん、「金融ポータルを作って販売商品の品揃えを充実させ、顧客からのアクセスを増やして市場シェアを取る」という戦略（ビジネスモデル）も依然として有力である。しかし米国でも、その手法だけでは顧客に十分満足して貰えないことが再認識されつつある。

#### 4. わが国でも冷静な評価へ

わが国では、たとえば証券会社のインターネット口座数をみても、従来の大手証券のシェアが高い(図表-2)。これは、わが国の投資家が証券会社を選ぶ際に、ブランドや電話、支店を通じたアクセスを重視する傾向が強い現れとみることができる。特に個人金融資産の5割を保有する60才以上の高齢者層では、インターネットの利用だけで金融商品を買うことには抵抗感が強いだろう。そのため、わが国ではオフラインの信用をどうインターネット上に活用するか、インターネット以外の販売ツールとインターネットでの活動をどう組み合わせるかが米国以上に問題になりそうである。

具体的には、図表-3のように金融商品の販売プロセスを、①潜在市場や顧客行動の調査、②潜在顧客への広告、③問い合わせへの対応や資料送付、④説明と勧誘、⑤受発注、⑥資金決済と引き渡し、⑦取引報告、⑧既往顧客へのフォローアップ、というステップに分ける。

その上で、顧客満足度の高まりなど付加価値の増加、事務費や人件費の削減、といったインターネットを使うことでもたらされる効果が各ステップごとにどの程度期待できるのかを、対象となる商品あるいはその組み合わせを変えて予測してやる必要がある(注2)。特に商品の組み合わせに際しては、証券や銀行といった従来の境界を外して考えるべきであるのはいうまでもない。米

図表-2 オンライン取引口座数上位証券会社

野村	257 (千)
大和	210
イートレード	90
マネックス	63
DLJディレクトSFG	57
今川三沢屋	53
日本グローバル	33
松井	31
オリックス	20
日本オンライン	16

この他日興ビーンズは口座数を公表していない。  
2000年5月末時点  
(資料)日本経済新聞 6月18日

国の例をみると、ポータルは②(見込み客への広告・DM)や③(問い合わせへの対応・資料送付)までのステップを組み合わせ、いくつかの金融機関が取り始めているアグリゲーションは⑦(取引報告)(注3)、ファイナンシャルエンジンのようなオンライン・アドバイスは④(説明と勧誘)を中心に据えている。多数の金融商品をまとめている点はいずれも同じである。

従来の物差しでは計りきれない面を持つ、インターネット・ビジネスで主導権を握るには、まずやってみるという「思い切り」が必要になるのは間違いない。しかし、その一方で、他チャンネルとのミックスなども考慮しつつ、戦略の採算を現実的に押さえておくべき時期に来ているのかもしれない。

- 
- (注1) 対面販売の必要性は、病気の自覚がある人ほど保険に入りたがるという、顧客の「逆選択」とも関係する。
  - (注2) 当面問題になるのは、今般成立した金融商品販売法での元本保証のない商品についての説明義務、適正な勧誘方針の公表、についてインターネットとリアルな世界での説明や公表をどう組み合わせるかである。
  - (注3) 「アグリゲーション」とは顧客にかわって多数の金融機関からオンラインでデータを集め、一人一人の全取引記録をまとめるサービスを言う。

図表-3 金融商品販売におけるインターネットを利用した活動の例

販売プロセスの各ステップ	潜在市場・顧客の調査	見込み客への広告・DM	問い合わせへの対応・資料送付	説明と勧誘	受注	資金決済・引渡	取引報告	既往顧客のフォローアップ
インターネットを使った活動の例	アンケート	ポータルへのバナー(看板)広告・eメール	ホームページでの資料ダウンロード(電子目録見書)・eメール	商品選択ソフトウェア・見積もりソフトウェア・eメール	eメール	電子マネー・電子決済・電子署名	電子報告書・eメール	アンケート・eメール