

山陰証券界の特質を聞く

— 今井陸雄氏証券史談（下） —

深見泰孝
二上季代司

今号の証券史談も、前号に引き続き大山日ノ丸証券の今井陸雄氏のオーラルヒストリーである。

前号では、大山日ノ丸証券の創業から、日ノ丸証券の合併のお話を中心にお聞きした内容を掲載した。大山日ノ丸証券は、昭和三二年に創業された大山証券を母体とした地方証券会社である。そして、大山証券は多くの地方証券に見られるように、創業者が戦前から場立ちとして活躍されたわけではなく、また外交で有力な顧客を獲得していたわけでもなく、まったく証券業とは関係のない生活から証券業を始められるというかなり珍しい

出自であった。しかし、地縁、血縁、または友人などを顧客とされ、地道な顧客開拓とともに母店との友好関係を構築し、積極的な情報投資をされた結果、山陰でも主要な地方証券会社へと成長されたのである。そして、平成九年には日ノ丸証券を合併され、大山日ノ丸証券へと発展してこられた。

さて、今号は我々が今井氏へのオーラルヒストリーの聞き取りにあたり、お聞きしたいと思っていた二つの点を収録している。まず一つ目は平成二〇年以降、中国地方の証券会社は再編が続いて

いる。その最初が、平成一九年に山口フィナンシャルグループと東海東京証券が共同出資したワイエム証券の設立であろう。ワイエム証券の設立に続き、翌年にはウツミ屋証券が広島銀行と共同出資してひろぎんウツミ屋証券を設立される。その後、平成二一年に津山証券が中国銀行の完全子

会社となり、またカドヤ証券も大山日ノ丸証券に事業譲渡をされた。さらには、平成二四年には北田証券が大山日ノ丸証券に事業譲渡を決め、平成二五年には藍澤証券が八幡証券を完全子会社化している。こうした再編過程で、大山日ノ丸証券は従来の山陰地方のみならず、山陽側にも進出している。これがどのような考えによるのか。そして、なぜ中国地方の中心地である広島証券会社の再編に関わらなかったのかをお聞きした。

二つ目は大山日ノ丸証券が本拠とする鳥取県は、家計資産に占める証券関連商品の比率が低い

地域であるが、そうした保守的な街で、大山日ノ丸証券がどのようなお商売をしてこられたのか。また、同じ日本海側の北陸や東北と比較しながら、山陰証券界の特質についてもお聞きした。今号ではこれらの内容を収録している。

幻に終わった三社合併

——しかし、御社と日ノ丸証券が合併されたとき、三社合併という話もあったかと思うんですが、現実にはならなかったですね。

今井 そうですね。合併の話というのは、平成八年ぐらいに持ち上がってきたんですよ〔当時の新聞記事によれば、平成八年ごろに日ノ丸証券が大山証券、カドヤ証券に働きかけたが、カドヤ証券は独立路線を貫いたため、結果的に大山証券と日ノ丸証券の対等合併に行きついたらとされる〕。私

が社長になったのは平成六年なんです。以来、証券業協会の中国地区協会の集まりで広島に行き出したんです。広島に行くときは、汽車の本数もそれほどありませんし、二両編成の汽車で行くわけですね。ですから、社長がみんな同じ車両に乗って行くわけです。そうすると、そこでいろんな話が出るんですよ。

そもそも、私が平成七年に合併を持ちかけたんですけれども、相場がよくなっていましたから、ちよつとこの話はなしだということになって流れたんです。しかし、翌年、私はやっぱりやったほうがいいんじゃないか、と思ひましてね。それにどうせやるなら、三社でやったほうがいいと思っています。そこで、日ノ丸証券の社長が、カドヤさんに話してみるということになったのです。ただ、もともとカドヤさんがあんまり乗り気じゃなかったんですよ。こうして、二社での合併

という話になっていくんですね。

——三社合併の予定が二社での合併になったのは、三社が合併すると独占禁止法に抵触するからだという話を聞いたことがあるのですが…。

今井 合併に向けた話し合いをしているときには、独禁法のことは全然考えていませんでした。

これは両社が四月に合併を発表したときに、日ノ丸証券の皆木〔大岳〕社長が「合併により県内の株式取扱シェアが五〇%を超える」と言ったんです。そうしたら、公正取引委員会が独禁法に抵触するかもしれないからと言ひ出しましてね。それで、当局へ相談に行きましたら、「ちよつと合併を待つてほしい」と言われたという話で、それまではまったく…。

——ということは、独禁法は合併話をしておられ

たときには、まったく念頭になかったわけですね。

今井 ええ。だから、公正取引委員会から独禁法に触れるかもしれないと言われたときは、困りましたね。それで、関係方面に相談したら、途中からは、合併はいいことだけれども、ちよつと待ったほうがと……。ところが、合併の日は迫ってきているのに、六月になっても、七月になっても「もうちよつと待つように」と言われたきりで……。八月だったと思いますが、呼び出しがありました、広島に行ったら、ようやく了解を得られましたね。ほつとしました。

——独禁法の改正か何かがありましたかね〔平成九年六月一八日に、主として持株会社の全面禁止を緩和するなどの改正がされた〕。

今井 その年にあつたんです。それで、解釈の仕

方が変わったのか、結局のところ、委員会の考慮事項として、「鳥取県においては、全国展開している大手証券会社三社が店舗を設けて、証券業務を営むすべての免許を有して営業活動を行っており、鳥取県におけるこれら三社の株式売買シェアは、それぞれ一〇%ないし二〇%を超え、有力な競争業者である」として、総合的判断により、この「合併がただちに一定の取引分野における競争を実質的に制限することとならないとはいえない」として、独禁法には抵触しないと判断していただき、合併を認めていただいたわけです。

——地場証券が規模を拡大して、大手証券と競争できる証券会社になったことは、むしろ当局にとつては喜ぶべきことではないでしょうかね。

今井 この合併話はもともと当局の「共倒れでなくなっていくより、合併してがっちり収益を上

げていくのはいいことだ」というお考えのもとに、始まった話なんです。ですから、当局はこの合併に賛成だったのではと思います。

募集営業の開始

——話は変わりますが、昭和五〇年代に入ると、預貯金の利子が引き下げられていきまして、公社債が有利になっていったころだと思います。特に、電力債の販売に注力する会社が見られたわけですが、御社もそのころから、それまでの株式の委託売買一本やりから、だんだんと債券にも手を広げられていったのでしょうか。

今井 そうですね。大和証券さんが鳥取市に出店されて、割引債をはじめとした債券関係に力を入れておられたんですよ。ところが、当時、当社は全然やっていなかったんです。しかし、そういう

商品があるということで、ワリコーを初めて取り扱ったんですよ。そのころから、当社でも債券関係にだんだん力を入れていくようになりましたね。

——ワリコーというのは、「前月の販売実績を下回ると、割り当てを減らされるんだ。だから、必死で売り歩いていた」という話がある社長さんがされていたんですが……。

今井 母店である和光証券さんは興銀系でしたので、私の方は、その一部を分けてもらって販売していただけです。あんまりそういうノルマも何もなしに、自由にやっていました。

——いわゆる引受責任というのは、和光証券のほうにあったわけですね。

今井 でしょうね、多分。

——社債などに力を入れ始められたのは、地方の証券会社にしては、比較的早いんじゃないでしょうか。

今井 でしょうかね。その昔は、電話債券というのがあって、その売買は結構やっていましたけれども……。ただ、電話債券は、お客さんから買うだけですのですね。お客さんに債券を販売するということは、割引債券ぐらいからようやく力を入れ始めたんですよ。

——電話債券ですか。

今井 昭和四五年ごろから五〇年代にかけて、山陰地方では電話の新規取付が増えていきました。当時、電話を新たに引くには電話債券を買わなければならなかったわけです。ところが、電話は引きたいけれども、電話債券を買う余裕はないという人もたくさんいらっしやったわけです。そこ

で、お客さんから自分の集落で電話を引くことになったと聞くと、電電公社が説明会を開いている会場の近くに場所を借りて、そこまで行って、当社が電話債券の買い取りについて説明するわけです。ですから、当社は電話債券を積極的に買い付けていましたし、取扱高は年々増えていきました。このように、電話債券の買い取りには力を入れていました。

——顧客から買い付けた電話債券は、ある程度のロットにまとめて、和光証券に売っていらっしやったんですか。

今井 電話債券は券面を送らなくてはいけませんので、当社の場合には、和光さんに買ってもらっていたんです。

株式依存からの脱却と

全天候型経営への転換

——では、次の話題に移りまして、昔、御社は株式依存が非常に高かったわけですけど、合併のころから投信や債券販売の比率がかなり上がっております。それは、合併がきっかけとなったのでしょうか。それから、株式に依存していたときと、お客さんへの対応の仕方というのは変わっていったのでしょうか。

今井 私は株一本の人間でしたから、債券や投信は苦手でした。けれども、私の後、合併時に社長になられた皆木社長は、三洋証券さんから日ノ丸証券に來られた方でした。彼は三洋証券時代に、いろいろな投信を扱っていて、これからは株式依存ではやっていけないということで、投信の販売

にも注力していったんです。それまで当社は、新光投信のちの新光投信の商品を販売していましたが、以来、いろんな投信をどんどん売り出していったんです。

株式は価格が時々刻々と動クリスク商品ですけども、投信はじっくり買っていたたくもですから、しっかりとお客さんに説明しなければなりません。ですから、勉強会を開いて、投信の中身をよく勉強した上で、お客さんのところへ行っていてねいに商品をご説明して、販売するわけです。ですから、営業方法としたり変わったかなと思います。

——先ほど、鳥取、島根は家計資産に占める証券関連商品が少ないという話をいたしましたが、預金に類似している公社債投信を入口に使われながら、預金商品から証券関連商品にシフトさせるよ

うなことはしてこられたのでしょうか。さらに、公社債投信から株式のほうにシフトさせようという営業などはしてこられたのでしょうか。

今井 いや、株式投資の魅力を直接奨めましたね。それによって、今でも「株式に強い大山日ノ丸証券」と評判をいただいています。そして、プラス株式以外の商品もやってきました。

——株式投信と外債ですか。

今井 株式投信が主流ですね。外債も取り扱いましたが、他社さんよりは遅れてのスタートです。

——仕組み債は取り扱っておられないのでしょうか。

今井 仕組み債はやっていません。何より、説明ができないですよ。だから、止めておこうと…。

——でも、御社のように顧客基盤をしっかりと固めている会社には、外資系が売りに来ませんか。

今井 その当時は、あまり来ませんでしたね。皆木社長のときは、そういうのはほとんどやっていませんね。その後、新光証券さんから来られた広瀬（公一）社長のころに、ややそういうのも販売しましたが…。広瀬社長は、和光証券時代に債券部におられたんで、いろんなものを販売したいと考えていましたので…。それも当社が生き延びられた一つの要因になるかもしれません。

——そのときに取扱商品を広げられたわけですね。

今井 まあ、広げましたね。

谷田貝 広瀬社長時代に外債の取り扱いを始められて、外債を一気に広げましたね。投資信託については、日ノ丸証券さんと合併して、皆木さんが

社長を務められたときに、募集を本格的に開始したわけですが、そこから残高を積み上げていって、その後、販売実績としては、新光投信の中の大山日ノ丸証券は上位一〇社に入っていたと思います。現在の新光投信さんですが、引き続きお世話になっています。

ただ、最近ではニッセイアセットさんや岡三アセットさんのおつき合いもあり、取り扱っている投信の数は以前より増えています。

——委託会社が、商品の販売を頼みにいらつしゃるといふことは、御社にかなり募集力があって、相手方としてもウイン・ウインの関係が築けると考えてのことですよ。

谷田貝 そうです。

——そうしますと、委託会社からは情報提供や販

売支援してもらえるわけですね。

谷田貝 そうです。勉強会もやります。講師が来てくれ、たいへん助かっています。

今井 昔は、株式以外の手数料は収益の一割にも満たなかったんですけども、現在は伸びてはいるんですけども、もつと増やしたいと思っています。

——この二〇年ほどで、かなり伸びていますね。

今井 そうですね。広瀬社長になってからグーツと伸びましたね。

谷田貝 外債を販売し始めてから、一気に伸びていると思いますし、募集物で収益を上げておけば、株式の委託手数料が落ち込んでも、経営への影響は小さくなりますからね。全天候型経営と当社では呼んでいます。月間収益の四割程度は株式以外の手数料で稼ぎたいと思っています。

——どうしても株式だけですと、相場に依存しますからね。

今井 そうですね。

——ということは、ある種の総合化というのが、地場証券でも存続、拡大するためには必須だということでしょうか。

今井 そうだと思いますね。昔みたいに短波放送と黒板、チョーク、自転車があればいいのであれば、出来高が少なくても何とかやっていますけれども、やっぱりシステムのコストがすごく高くなったので、株式だけじゃ無理になっていますよね。ですから、株式以外で手数料を稼いでいかなんといけませんし…。

——しかも、コンプライアンスのコストもかかってきていますからね。

今井 そりゃすごいですよ。

——経営環境が変化しているわけですから、募集物で着実に収益を上げていかないといけないということですね。

今井 はい。ですから、皆木社長時代に投信に注力し、広瀬社長時代に外債の取り扱いに注力したことで、株式依存からの脱却が図れたと思いますね。

現社長の谷田貝〔憲一〕社長は、みずほ証券から来てもらいました。その節は、新光証券元社長で現在、みずほ証券の草間〔高志〕常任顧問に大変お世話になりました。谷田貝社長には広瀬前社長の方針を引き継いでやってもらっていますが、さらに人事部での勤務経験を生かし、会社組織や人事・給与制度の整備を始め、人材育成にも力を発揮してもらっています。

キャラバンセミナーの実施

——顧客開拓に関連して、もう一つお聞きしたいんですけれども、御社は山間部などでキャラバンセミナーをしておられるとお聞きしましたが、今年は二七会場で行ったそうですが、これは鳥取県下でされた数なんですか。

今井 いや、豊岡、倉敷も含めた五店舗で、合計二七会場での株式セミナーをやったんです。

——じゃあ、各店舗の周辺でされたということですね。

今井 一店舗につき五、六カ所やっていますね。以前からそれぐらいやっています。場所によっては、お客さんが数人しかおいでにならないとか、「株をやっているのを知られたくない」と言っ

て、わざわざ家から遠い会場まで出てくる人とか、いろいろな方がいらっしゃいます。しかし、「普段は、なかなか聞かせてもらえんし」とおっしゃって、評判はいいですね。

これは春にやった分ですが、集客の一〇〇人を越えた会場もありました。秋にも二六会場で行う予定です。このように毎年二回のキャラバンセミナーをやっているんです。

——営業社員は、テリトリー制で担当地域に分けておられるそうですが、異動とかはほとんどないわけですか。地場証券のよさの一つに、社員の異動がないから、長期間おつき合いできることがよく言われていますが…。

今井 今は五店舗になりましたから、少しは異動があります。まあ、しかし大手さんのように、北海道や九州、東京といった転勤はありませんし、

異動と言っても、豊岡、米子、倉敷ですからね。地場証券の異動範囲は、逃げも隠れもできないようなテリトリーですから…。

しかし、そうは言っても、あまりに長い間、同じ担当者がついていると何かがあつたらいけないから、時々交代するようにはしています。それでも地場証券のいいところは、やはりお客さんとの長いつき合いができることだと思っています。

——お客さんの懐具合というのもよく分かるわけですからね。

今井 ええ。例えば、電話をするのでも、あの方は田んぼには何時に出られて、昼休みには家に帰って来られるとか、スイカ、梨や柿などの農作物の収穫時期はいつか、そして懐具合が良くなるのはいつか。お客さんの動きを手にとるようになっていきますからね。ですから、我々としては、

そのタイミングを目指して訪問するとか、あつ、この株が動いた、この辺だったら買ってもらえるお客さんだとかいうのは分かりますね。

——もうお客さんの趣味趣向まで、すべて頭に入れて営業をされているわけですね。

今井 そういうことですね。

カドヤ証券、北田証券の合併

——それでは、話題を変えまして、御社は平成二一年に、カドヤ証券から事業譲渡を受けられます。カドヤ証券と一緒になるというのは、先ほどのお話にも少し出てきましたが、平成八年ごろにも話が出ていたかと思えます。そのときはうまくいかなかったわけですが、カドヤ証券の事業譲渡はどういう経緯で再び組上に上ったんでしょ

か。

今井 カドヤさんは、株式では明光〔現在のSMBCフレンド証券〕さんと付き合われながら、債券の発注は大和さんにされたり、いろいろな会社とお付き合いがあったようです。実は、平成一九年ごろにも一度、カドヤさんと一緒になる話がだいたいぶ進んだことがあるんです。ところが、カドヤさんがシステムの更新をする契約を結ばれて、そのまま合併すると、システムの違約金を出さなくてはいけないという話になったんです。また、こちらも和光さんが新光さんになっていて、新光証券から証券ジャパンさんの前身のネットウイング証券に母店システムを変える話をしている時でもありました。そこにカドヤさんのまで移管するととなると、さらにややこしくなるので、ちょっと待っててくれた方が…。それでいいところまで話は進んだんですけれども、一緒になれなかったこ

とがあるんです。

——明光は独自のシステムを持っていないですから、きつとどこかのシステムを入れていたんでしょうね。

今井 どこかの母店のシステムを明光さんが使っておられたんだと思います。ようやく平成二一年になって、カドヤさんも事業の先行きを案じられて、社員の雇用継続を条件に無償譲渡に感じられたんです。それで、ようやくカドヤさんとも一緒になることができたんです。

——なるほど。こういう経緯があつて無償譲渡に応じられたと…。御社は、カドヤ証券のほかに、北田証券からも無償譲渡を受けられますね。

カドヤ証券は山陰を地盤にしているので、御社に合併を求めるといのは何となく分かるんです

が、北田証券は倉敷ですよ。そうしますと、山陽側の広島証券会社に譲渡を申し出るという選択肢もあったかと思うんです。相手さんのことから、なぜ御社に譲渡を申し出られたのか、その理由はご存じないかもしれませんが、もしご存知でしたらお話いただけませんか。

今井 そうですね。広島という点についてはわかりかねますが、私としてはそれ以前から声を掛け、気持ちを伝えていたんですよ。そして、自身、雪のない山陽側へ出ていきたいという思いは、ずっと持っていたんです。もちろん北田証券さんのことは知っていて、前社長の北田輝彦さんとは、中国地区協会でも親しくしていましたし、新光証券さんの相伸会という同業者の社長会でもお会いして、母店も新光証券で同じということからより親しくなっていたんです。

当社は平成二〇年ごろから、投信に加えて外債の取り扱いを始めていたこともあって、業績もよくなっていました。ただ、そのころ北田さんは株式だけをやっておられて、業績が伸び悩む状況が続いていました。そして、前社長の北田輝彦さんのところに行って、「お互い、今のままじゃいけないと思う、タイミングが合えば一緒にやりましょうね」という話をしました。そのときは、私の話に対して、「今井君、まあ、その折は声をかけるわ」なんて冗談まじりでおっしゃっていました。

ところが、平成二二年にカドヤさんが合併に応じて下さることになった一方で、北田さんとの話は決まった話ではなかったもので、カドヤさんとの合併を先に進めていったんです。その後、新光証券さんの水曜会という同業者の勉強会で社長の北田一雄さんと話す機会があったんです。そのとき

は、北田さんも「母店は新光証券で一緒だし、システムも一緒だし、よく知っているし…」とおっしゃるようになっていました。そのころから北田証券さんとの合併の話を実剣に考えるようになってたんです〔相伸会とは、新光証券の友好証券の社長会であった。これが後に廃止され、もともと友好証券の勉強会であった水曜会と統合した〕。

——先ほど会長様は、山陽にお店を出したかったとおっしゃっていましたけれども、それは日本海側よりも瀬戸内側のほうが経済圏としても大きいですし、お商売の可能性があると考えていらっしたんですか。

今井 おっしゃるように、人口が減っていく鳥取だけでは商売を大きくするのに限界があります。そのこともあって、経済圏の大きい山陽の方に店を出したいはずっと思っていたんです。

それともう一つ、先ほども言いましたが雪ですね。以前は、鳥取は二月から三月ごろまで、一メートル五〇センチぐらい降っていたんです。私も、出勤するのに、家の前の雪かきをして、車を出して出社するわけです。そして、会社に着いたら、今度は会社の駐車場の雪かきをして、それでやっとこさ一息つくんです。いつも、とにかく雪の降らないところで商売がしたいと思っていました。

ですから、米子に店を出せない時期は、ずっと津山に出したいと思っていたくらいです。津山というのは、距離的に言うと鳥取から南へ七〇キロぐらいなんですよ。とにかく雪が降らないところで商売をしたいとずっと思っていたんです。そして、カドヤさんの合併が一段落したときに、アベノミクスが始まる前のことですが、北田さんと久しぶりに一緒になる話をしたんです。そうした

ら、「そこまで言うなら、会いたい」ということになり、それからは、母店も取次システムも一緒でしたので、とんとん拍子で話が進んで行っただけですね。そして、当社はその前にカドヤさんを合併してしまっただけで、同じような流れで、事務的なことはこうだなと…。

——雪のないところでのお商売が理想だったわけですね。

今井 そうそう、ハンデがあるんです。東京は、五センチ雪が降っただけでも交通機関が乱れたりして、大ニュースでしょう。最近でこそ積雪は減りましたが、山陰の冬は雪との戦いでした。営業に出ようと思っても雪で出られないわけですから。そんなところでは、なかなか商売を大きくしようと思っても、限界があると思うんです。けれども、雪の降らないところはそういうことがない

ですからね。

——当時は、八幡証券も再編されたころだと思うんですけども、中国地方の経済的な中心地である広島に出ていくという考えはなかったんですか。それとも、たまたま縁がなかっただけなんですか。

今井 縁がなかったですし、少し遠いし、ましてや企業規模が大きい八幡さんとは、合併なんて考えもしませんでしたよ。

——ということは、御社の身の丈を考えると、一気に急拡大というのは好ましくないとお考えになりましたね。

今井 そうです。とてもやっていけないですよ。

谷田貝 岡山というのは、鳥取から見ると真南ですよ。ですから、当社の店舗配置は鳥取を中心と

して、約一〇〇キロ圏にトライアングルのような形での outlet となつてはいるんです。また中国地方の中心は広島ではあるんですけども、鳥取のいろいろな経済活動が関西圏内として位置づけられているんですよ。だから、どちらかというと、関西圏を向いていますよね。

地場証券の抱える課題

——この史談を行うにあたって、山陰地方の証券界の歴史を調べたんですけども、その際、証券業協会が出している出版物なども見ました。ところが、これらに書かれているのは、広島のことばかりで、山陰のことは何にも書いてないですね。

今井 だろうと思いますね。それは、やっぱり広島に取引所があったというのが大きいんじゃないですかね。

——広証ですね。

今井 広証、そうですね。だから、もし松江か鳥取に取引所があったなら、山陰の歴史も残っていただろうと思いますね。それは他の各地もそうなんだろうと思いますけれども…。

——次に、御社は都市部よりも、大手証券と営業地域が重複しないエリアを重点的に狙って、営業活動されているということを聞きました。そうすると、どうしても御社のお客さんのお子さんは、ほとんどが都市部へ出ていらつしやるんじゃないかと思えますし、相続に伴う資産の流出が課題になってくるかと思うんです。御社では、それに対する対策を既にお考えになっていらつしやるんでしょうか。

谷田貝 やっぱり山間部にお住いの方々のお子さん、お孫さんが都会へ出ていくのは、妨げられない

いと思うんですよ。それに抵抗して策を練るのは大変だと思います。当社は、先ほど話題に出ました山間部などで、キャラバンセミナーを開催しています。来られるお客さんが少数であっても、セミナーを開いて、株式投資の話やNISA口座活用の説明などをして、お客さん作りをしています。

もちろん、三世代とお付き合いできるジュニアNISAも整備しました。ただ、お客さんは限定されてしまいます。というのは、三世代の人に説明しなきゃいけないわけですから、お子さん、お孫さんが東京や札幌などに住んでいらっしやるご家庭は、我々がターゲットにはしにくいからです。ですから、当社のターゲットは、営業エリア内に三世代がいるご家族に限られてしまうんです。

——別の地場証券さんは、お盆と正月には必ずお客さんのところへ行つて、お子さんに親御さんがどういう株を持つていらっしやるかなどを説明したり、大きな取引をするときは、お子さんがいらっしやるときに、必ずしておられるそうです。御社ではいかがでしょうか。

谷田貝 それはやつております。

——やつぱりそうですか。

谷田貝 ええ。お盆とか年末年始は、我々がお客さんのお宅に行く日になっています。それがもう一つの相続対策です。盆と正月にお客さんのお宅に足を運んで、実家に帰つて来られたご家族にも、親御さん、お祖父さんの投資方針を知ってもらう活動はしております。

——ジュニアNISAは、むしろ若い層への新規

開拓ということですか。

谷田貝 そうですね。NISA口座ですが、新規開拓です。

——つまり、既存のお客さんは維持しながら、さらに新規で、長いお付き合いができるお客さんを獲得しようということですね。

谷田貝 そうです。対面のよさを分かってくれる方を取り込みたいと思っています。

保守的な山陰地方の投資家

——次に、山陰地方の証券市場の話題に移って行きたいと思います。まず、平成二一年「全国消費実態調査」では、太平洋側の都府県では家計金融資産に占める証券関連商品の保有高は、概ね日本全国の平均的な保有比率と同じくらいなんです

が、日本海側は明らかに低いんです。先日、荘内証券さんで同じ質問をしましたら、荘内証券さんは、日本海側はかなり保守的なんだとおっしゃっていたんですけれども、山陰も同様の県民性があるのかどうかお聞きしたいと思います。

今井 一般的に言うと、日本海側は保守的な感じがします。ただ、鳥取と米子じゃ違いがあります。経済都市の米子と県庁所在地の鳥取を比べると、鳥取の方が保守的な感じがやや強いように感じています。私はここで五〇年ほど勤めておりますので、これが当たり前のものだと思っております。けれども、やっぱり資金量が少ないんでしょうかね。それからやはり、人口が少ないことが一番、経済を小っちゃくしているように感じますね。経済が大きくなりようがない感じがします。

——昔は来店するお客さんが、株をやっているこ

とを知られたくないから、外から見えない入り口はないかとおっしゃっていたというお話ですが…。

今井 これは昭和三〇年代のことですね。私の就職前ですが、表玄関より勝手口から入って来られるお客さんが多かったですね。

——それぐらい当時は証券会社に対するマイナスイメージは強かったわけですか。

今井 そもそも証券人口は少なかつたし、まあ、証券会社が株屋だった時代のことですね。ですから当時、本店を改装したときに勝手口を作っておきましてね。常連さんはそっちから入っていらつしゃいましたよ。それが、中ファン（中国ファン）のころから、証券取引が一般的になって、女性のお客さんも増えてきました。そのころから、ようやく堂々と表玄関から出入りされだしました

ね。

——やはり中国ファンぐらいから随分、証券投資に対するイメージも変わってきましたか。

今井 変わってきました。

谷田貝 変わってきたでしょうね。中期国債ファンドは画期的な商品でしたね。

——それで、NTT株がさらにイメージを変えた…。

今井 そうですね。

——先ほど、米子は経済都市で、鳥取は県庁所在地で、保守的だとおっしゃっていましたが、米子は経済都市ですから、比較的投資にも関心を持つた人が多かったですか。

今井 そうですね。

——境港のあたりはどうでしたか。

今井 境港は鳥取では一番お金が動いたところで
すし、漁業の調子がいいときは、やつぱり活発で
したね。

——境港には市場があるから、相場と親和性があ
るんじゃないですか。

今井 だから、当社が米子支店を出すときに、J
R米子駅とか商店街より、境港に近い郊外に店舗
を構えたのは、境港のお客さんを取り込もうと考
えたからなんです。

——さて、鳥根には大手三社に加えて、みずほ証
券、岩井コスモ証券、東洋証券、ひろぎんウツミ
屋証券と七社が出店しているわけですけども、
鳥取は大和証券と野村証券、S M B C日興証券と
御社だけですな。しかも、鳥取市内への出店は御

社と大和証券だけで、大手、中堅どころが出てき
てないんですけども、何か市場性の違いってある
んですか。

今井 市場性というのか、経済規模が小さいか
ら、出しても採算が合わないのでしょうか。鳥取
は、市場調査していたら出店しない都市でしょ
うね。だから、米子に店舗を置いておいて、一〇〇
キロ離れている鳥取には、週に一〜二遍訪問すれ
ばそれで足りるという判断だと思いますよ。あ
と、大手さんは姫路や岡山の支店からも、車で鳥
取へ営業に来られますよ。

ごうぎん証券の開業とその影響

——さて、山陰地方の証券保有は低いということ
を先ほど申し上げましたが、山陰合同銀行が証券
子会社を作りましたよね。あれはどのようにご覧

になりますか。また、それによる何らかの新たな胎動が見られるのかどうかということをお聞きしたいんですが…「ごうぎん証券は山陰合同銀行が一〇〇%出資し、平成二七年一〇月一日に開業した。平成二八年六月時点で本社、松江支店、出雲支店、鳥取支店、米子支店の五店舗体制で営業している」。

谷田貝 お客さんが競合しているとはあまり感じられないですね。そもそも、銀行の証券子会社って何をしてるかといったら、銀行と連携をとって、預金から証券商品へ誘導するわけですから、あまり新規開拓をする必要はないわけですよ。ですから、預金を乗り換えた後にどうするのかは関心があります。

——ほとんどライバルとは意識されていないわけですね。

谷田貝 とんでもない。銀行は超富裕層を預金で囲い込んでいますから、それは優位ですよ。

——お客さんの手の内が分かっていますからね。
谷田貝 ただ、現時点の銀行系証券のビジネスモデルは、そこで投信や仕組債を勧めるといいうものですし、株が得意な営業マンがそんなにいるわけでもないでしょうから、今は直接バッテリーしているとは思えません。

——じゃあ、むしろ御社にとっては、証券投資を始めるきっかけを与えてくれる存在で、お客さんが本格的にやろうと思ったときに、御社のほうにお客さんを取り込むというか…。

谷田貝 そうですね。当社は「株式に強い大山日ノ丸証券」を旗印に、株式営業に力を入れて取り組んでいますので、株であれば来てもらえるで

しようから、チャンスでもあると思います。鳥取市内に大和証券さんができたとき、地場証券があまり積極的に取り扱っていなかった債券の販売が拡大するから、証券投資という点ではむしろプラスだよねと思ったのと同じように、相乗効果となればと考えています。

——むしろビジネスチャンスができたということですね。

谷田貝 「貯蓄から投資」が本当の意味で進められるかの原動力が、銀行の証券戦略だろうと思いますし、我々にとってもビジネスチャンスではあると思いますよ。中国五県のうち、四県の地元の証券会社は銀行系なんですよ。

——中国地方は多いですね。中銀証券に、ひろぎんウツミ屋証券、ワイエム証券、そしてごうぎん

証券ですからね。

谷田貝 これまで鳥根県だけはなかったんですが、ごうぎん証券さんができましたでしょう（地方銀行が一〇〇%出資で、新たに証券会社を設立した事例としては、平成一九年の常陽証券、平成二一年の百五証券、平成二四年のいよぎん証券、平成二七年のごうぎん証券、平成二八年のとうほう証券と続いており、ごうぎん証券は四番目の事例である）。

——地銀系証券の中には、東海東京証券が四〇%ぐらい出して合弁で作った会社もありますよね。西日本シティTT証券なんかがそうですが、ああいう会社はどのようにご覧になっておられるのでしょうか。東海東京証券のような証券会社と、地方の銀行の顧客網をドッキングさせて作った会社は、脅威に思っておられますか。

谷田貝 その会社がある地域では物すごい脅威になるかもしれません。

大手証券の出店戦略

——御社が創業された当時、鳥取市内には四大証券が支店をもっていなくて、地場証券だけだったのですが、四社から見ると、当時から鳥取には市場としての魅力がなかったんですかね。

今井 魅力はないと思いますよ。以前は、野村さん、日興さん、山一さんが支店を出していましたけれども、米子に移転しましたし、県庁所在地に大手証券の支店がないのは、鳥取県だけじゃないかと聞いたこともあります。ですから、昭和五三年に大和証券さんが、鳥取に支店を出すというこ
とになったときに、同業者さんは反対されたんです〔昭和五三年一二月に、大和証券が鳥取支店を

開設した〕。ところが、当時、うちの親父が鳥取の協会長をやっていて、反対される同業者さんに「いや、これは来てもらったほうがいいんだ」といって、出店を支援したそうですよ。

——大和証券が鳥取市内に出店したときは、今井様のお父様が鳥取県証券業協会の会長をされていたわけですか。

今井 そうです。親父が会長をしていましたね。

——今のお話の中で、野村、日興、山一が鳥取から米子に店を移したというお話をされていましたが、米子に移ったということは、先ほどおっしゃっていたように、米子のほうが経済圏としては大きいんですか。

今井 そうですね。やっぱり米子は、商売のまちで活気がありますからね。それから、鉄道も米子

には米子管理局があつて、このあたりの鉄道の中心なんです。また、飛行機でも、米子空港は国内線が一日に六便に国際線も飛んでいます。それに、境港という大きな港もありますからね。

——なるほど。米子の方が、経済規模が大きいので、大手証券は米子へ移っていったわけですか。

今井 そういうことですね。

——免許制になつて以降、大蔵省が相当、支店や出張所の店舗規制をやりましたよね。特に、四社の出店に関しては、地方証券の保護、育成を建前にしてかなり厳しくやつたと思います。昭和四〇年代、五〇年代には、大手四社の新規出店と、地場証券の支店の新設は、うまく棲み分けができていたとお感じですか。

今井 そうですね、棲み分けといわれても、鳥取

市に限っては大手証券さんがいないので…。ただ、大和証券さんが出店されるまでの地域の証券会社は、債券のパンフレットも何もなくて、株式だけをやっていたんですよ。ところが、その当時、大手証券さんは債券も取り組まれ、取扱商品をどんどん増やしてきていたわけです。だから、うちの親父は、そういう時代になつてきたんだから、来てもらったほうがいいんだと言つて、大和証券さんの鳥取進出を支援したということです。

——他方で、他社は鳥取市内から米子へ移転したわけですね。米子には、日ノ丸証券があつたわけですから、当時の日ノ丸証券にとっては、商売上、非常に影響がありますよね。

今井 いやいや。もともと大手は米子にも店舗があるんですよ。ところが、鳥取の支店の採算が悪くなつたので、鳥取市内の店舗を閉鎖して、そち

らに集約したんですね。その結果、鳥取市内から大手証券がなくなつたわけです。そして、大手証券の米子への統合からずっと後、昭和五三年に大和さんが鳥取市内に出店されたんです。

谷田貝 もちろん他の大手証券さんは、鳥取市内に昔からのお客さんがいらつしゃいますから、今も米子から鳥取市内まで営業に來ています。

—— 相当な距離ありませんか、米子からだ。

谷田貝 一〇〇キロほどじゃないでしょうか。

—— 日ノ丸証券は米原家ですね。山林地主の地方財閥でしたね。

今井 これは日ノ丸グループで、グループ内一六社あり、大きなものです。米原家は鳥取商工会議所会頭を代々努められています。現在も日ノ丸グループの日ノ丸産業会長である藤縄匡伸さんが、

鳥取商工会議所の会頭をされ、地元経済界からの信望は厚いものがあります。

—— 日ノ丸グループの中に御社も入っているということですね。

今井 合併により、当社も日ノ丸グループの一員です。ですから、日ノ丸グループの発展に寄与しようと思ひます。

未公開株取引の状況

—— 未公開株取引が、福井や金沢では結構あるんですけども、山陰では昔からあまりないですか。

今井 ないですね。

—— 例えば、一畑電鉄なんかはどうなんですか。

優待券目当ての取引があつたりするんじゃないかと思ふんですが…。

今井 一畑電鉄は松江の会社で詳しくはわかりませんが。鳥取には日ノ丸自動車と日本交通があるんですが、バスの優待は以前はあつたのですが、今はやっていないんじゃないかと思ひますね。

——じゃあ、優待目当ての人もあんまりいないということですね。

今井 鳥取は、一家にマイカーが二台、三台あつたりするところですから、バスの利用率が減少しています。だから、優待を欲しいと思う人もまずいないと思ひますよ。

——昔はどうだったんでしょう。例えば、日ノ丸自動車は日ノ丸グループなので、そういう株式を売買したい人たちは、日ノ丸証券へ行つて取引し

ておられたというお話を先ほど…。

今井 当時、大体は日ノ丸さんで取引していたと思ひますね。

——じゃあ、ある意味では、あれだけ未公開株を積極的にやっている北陸が特殊なんでしょうか。

今井 特に力を入れておられることもあるだろうし、やっぱりそれだけの企業があることが大きいですよ。

——北陸にはYKKがありますからね。

今井 こっちは未公開企業で、それだけ元気な会社がありませんよ。

——石川では電車の運賃が高いから、子どもさんが通学に使うだけ買いたいという人がいて、通学が終わると、もう必要ないから売りたいと言う

人がいるそうです。これをうまくマッチングしているそうですけれども、こちらではそういう取引もないんですね。

今井 ここらでは、そういう取引もありませんね。

——なるほど。やはりある程度、利便性の高い会社でなければ、優待券をもらっても使い道がないから、売買が行われないということですね。よく分かりました。今年の一月にマイナス金利が導入されましたけれども、これが山陰地区の個人金融資産に与える影響というのはあるでしょうか。

谷田員 山陰地方は投資に対して保守的と言われていますが、マイナス金利は預金金利を低下させますから、「貯蓄から投資へ」の動きが加速するのではないかと思えます。どこの地域もそうですけれども、個人金融資産の大半は高齢者がお持ち

です。将来への不安があると、予防的に貯蓄意識が高まりますけれども、預金では金利が期待できません。そうしますと、将来への不安解消が条件にはなりますが、高齢者がお持ちの資産を投資に振り向けられるのではないかと思えます。

当社としては、「NISA」の活用を進めることで、高齢者だけでなく、若い人へも投資の啓蒙に努め、その動きを後押ししていこうと思っております。「投資教育」なんかも、もつと必要ですよ。また、証券界全体としても、「貯蓄から投資へ」の動きを確かなものとし、株式取引を活発化させるための施策をするべきだと思います。それにはいくつかの施策があるのでしようが、その一つとして、上場株式等の相続税評価額が不動産のそれと比べて著しく不利なものになっていると思えます。ですから、株式などを相続する際の評価方法はぜひ見直してもらいたいと考えています

し、それが実現すれば、「貯蓄から投資へ」の動きは定着していくのではないかと思いますね。

——なるほど、たしかに相続税評価額の評価方法が不利だというのは、おっしゃるとおりだと思います。最後に、証券業協会の出版物などでは、山陰に関する記述がほとんどなかったんですね。私たちが今までいろいろとお話をお聞きしてきたわけですが、山陰証券界の特徴をうまくお聞きできていなかったかもしれませんので、何かお気づきの点がありましたら、お聞かせいただければと思っただんですけれども、いかがでしょうか。

今井 そうですね。証券会社としての創業の経緯はそれぞれ違いますが、戦後、鳥取には地場証券が複数社ありました。そして、業界の好不況の荒波を乗り越えてまいりましたが、地域の人口や経済力に見合った形で統合されて来たのではないか

と思います。

当社は、創業時から一貫して大井証券、和光証券、新光証券を母店としてきました。システムや人材面、取扱商品などで大変お世話になってきたから、今があるようなものです。新光証券さんがみずほ証券さんになる時に、みずほ証券さんは人的関係は残しつつ、システムは日本電子計算さんに、取次母店は証券ジャパンさんになりました。

近年は、システム投資の負担が大きくなっていきますが、今後もいろいろな行なわれる制度変更によって、さらに負担が重くのし掛かるのではないかと危惧しています。

来年〔平成二九年〕は創業六〇年を迎えます。お客さんに支えられて来られた記念の年になりますが、だいじなのは、創業からの伝統と時代に則した変化のバランスなんだと思います。今後も業

務は効率良くやって、「対面営業」を行う。「地域密着」の証券会社として、地域のお客さんと共に繁栄していきたいと思っています。

——たしかに、システムなどの投資が増えていますから、地場の証券会社としては負担が大きいわけですね。大変よく分かりました。本日は長い時間、大変興味深いお話をどうもありがとうございました。

※ 本稿は大山日ノ丸証券株式会社代表取締役社長 長谷田貝憲一氏にご同席頂き、二上季代司、小林和子、深見泰孝が参加し、平成二八年五月一七日に実施されたヒアリングの内容をまとめたものである。

(ふかみ やすたか・駒澤大学講師・当研究所嘱託研究員)

(にかみ きよし・当研究所大阪研究所長)