

「米国資産運用業界最新動向」

アセットマネジメントのみならずファイナンシャル・サービスを重視、
資産運用/AUMのみならず資産管理/AUAを重視!

“金融業界のアマゾン”フィデリティ!!

～AUM、AUA、AUA(AdvisementのA)、AUC/A、その意味と米国全体、投信への影響～

商品マーケティング企画部 松尾 健治

窪田 真美

※三菱UFJ国際投信がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

“金融業界のアマゾン”フィデリティは、AUMの増大からAUAの拡大を目指す方向へ

先週のコラムで野村資本市場クォーターリー2019年春号の「近年、米国資産運用業界は、(1)インデックス・ファンド及びETFの台頭、(2)経費率の低いファンドに資金が流入する傾向、(3)独立系ファイナンシャル・アドバイザー(IFA)の台頭等、アクティブ運用を主体とする資産運用会社の経営を根底から揺るがすメガトレンドが観察される。」を引用した(2019年5月27日付日本版ISAの道 その266～URLは後述[参考ホームページ]①参照)。これには続きがあり、「そのような中、フィデリティのアビゲイル・ジョンソン会長兼CEOは、AUMの増大を目指す資産運用業から、同社の資産運用機能をIFA経由で顧客に提供することによって、管理資産総額(AUA)の拡大を目指す方向へと経営の舵を切った。」(2019年5月14日付野村資本市場クォーターリー2019年春号～URLは後述[参考ホームページ]①参照)とある。フィデリティのAUMとAUAは下記の通りである(URLは後述[参考ホームページ]①参照)。

2019年5月31日入手



米国フィデリティ・インベスメンツ/Fidelity Investmentsの資産残高

*AUM…Assets Under Management/運用資産残高、AUA…Assets Under Administration/管理資産残高(下記※1参照)。

AUAは運用資産(AUM)を含み、フィデリティの401k等の退職口座や証券口座で同社のファンド以外に投資されている残高も含む。

非上場会社であり、開示されている情報が限定的である為、各AUA・AUMの残高を合わせて全体(6.7兆ドル)にならない。

	組織名	AUM or AUA	残高 (兆ドル)	年月
1	全体 フィデリティ・インベスメンツ /Fidelity Investments	AUA	6.692	2018年 12月
2	フィデリティ・マネジメント&リサーチ /Fidelity Management and Research(投信会社)、 エフエムアール	AUM	2.425	2018年 12月
3	資産運用 /FMR Co., Inc.(投資顧問会社)、 フィデリティ・パーソナル&ワークプレイス /Fidelity Personal and Workplace Advisors(投資顧問会社)、 ストラテジック・アドバイザーズ	AUM	2.100	2018年 12月
4	/Strategic Advisers(投資顧問会社)など	AUM	0.372	2018年 3月
5	イン ス テ ィ テ ィ ユ ー シ ョ ナ ル フィデリティ・インスティテューショナル /Fidelity Institutional	AUA	2.600	2018年 12月
6		AUM	0.683	2018年 12月
7		AUA	2.100	2018年 12月
8		AUA	0.671	2018年 12月
9	ワークプレイス・インベスティング/ Workplace Investing (WI)	AUA	1.900	2018年 12月

フィデリティ・カストディ&クリアリングは
RIAカストディアン(*RIAが基本だが、ハイブリッド
RIA、ブローカー・ディーラーのサポートもする)。

フィデリティ・クリアリング&カストディ
ソリューション
/Fidelity Clearing & Custody
フィデリティ・インスティテューショナル
・アセット・マネジメント/Fidelity
Institutional Asset Management

(出所:米国フィデリティのホームページより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

※1:AUMとAUAの違い…SEC/証券取引委員会によると、「regulatory AUM/Assets Under Management/運用資産残高は、Investment Advisers/投資顧問業者が提供する証券ポートフォリオである。不動産や顧客の為に(投資としてではなく)“管理”をするビジネス等は除かれる。」とある(FORM ADV: UNIFORM APPLICATION FOR INVESTMENT ADVISER REGISTRATION AND REPORT BY EXEMPT REPORTING ADVISERS～ https://www.sec.gov/rules/final/2016/ia-4509-appendix-b.pdf)。AUA/Assets Under Administration/管理資産残高(AUA/Assets Under Custody and Administration/カストディ&アドミニストレーション資産残高)はアドミニストレーターやカストディアン/administrator or custodian等、顧客の為に(投資としてではなく)“管理”をするビジネス等を含む。また、アドバイザーが顧客へプランニングまたは単なる助言/アドバイスを提供した資産残高/Assets Under AdvisementもAUAと呼ばれる。なお、上記AUM2.425兆ドルには、フィデリティ・インスティテューショナルの運用資産(0.683兆ドル)を含む。

前頁図表上方に示される通り、2018年12月末におけるフィデリティのAUAは6.69兆ドルで、AUMは2.42兆ドルだ。「**世界一の運用資産残高を誇り、業界の“巨人”と称されるブラックロック**」(2019年5月17日付ダイヤモンド・オンライン～URLは後述[参考ホームページ]①参照)の世界顧客のAUMは5.98兆ドル、内、米州/Americas顧客のAUMは3.95兆ドルである(2019年1月16日付BlackRock～URLは後述[参考ホームページ]①参照)。ブラックロックはAUMではフィデリティを圧倒している。だが、AUAではそうでもないのである(ブラックロックのAUAは入手困難)。ちなみに公募投信(ETFもMMFも含む)のAUMを見ると(Morningstar Direct)、ブラックロックが世界3.06兆ドルと米国2.18兆ドル、フィデリティが世界2.57兆ドルと米国2.27兆ドルと遜色無い。

そして、2017年の営業利益ではフィデリティがブラックロックを僅かに上回っている(後述)。2018年12月末におけるフィデリティのAUAは前年比-1.5%減の6.69兆ドルで、AUMは前年比-1.0%減の2.42兆ドルと、共に株安の影響を受けている。だが、**2018年のフィデリティの売上高/revenueは前年比+11.5%の204億ドルと過去最大で、営業利益/operating incomeは前年比+18.6%の63億ドルと初の60億ドル台(過去最大)となっている。フィデリティへの資金純流入/net inflowsは前年比+19.6%の+3090億ドルである。この内、一任/discretionaryが+1008億ドル(*フィデリティの運用するミューチュアルファン等とマネージド・アカウント/managed accounts)、そして、非一任/non-discretionaryが+2082億ドルである。**

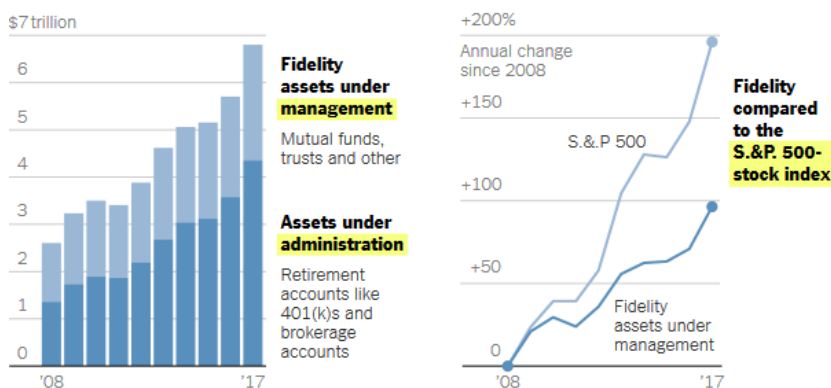
まさにフィデリティは、AUMの増大から、AUAの拡大を目指す方向へと経営の舵を切っている様だ。実は、これは1年前に出されたフィデリティ(会長兼CEOのアビゲイル・ジョンソン/Abigail P. Johnson 女史)の言葉を知れば、わかっていた事である。

1年前の記事、2018年5月27日付New York Timesに次の通り出ている。「**フィデリティ(会長兼CEOのアビゲイル・ジョンソン女史)の目標は、顧客がフィデリティで資産運用を出来る/can manage assets事と同様、資産管理も出来る/can administer assets事を促す事である。“資産管理残高/Assets Under Administration/AUA”とは、(1)ブローカーやヘッジファンドのカストディで保有される資金、(2)民間企業年金プラン/corporate retirement plans 運営、(3)投資アドバイザーの監督する貯蓄/savings overseen by investment advisers、(4)ファイナンシャル・スーパーマーケット/financial supermarket(幅広いファイナンシャル・サービスを提供する会社)の運営を包括**

する言葉/catchall termである。管理までする事で、ミューチュアルファンドの流出入と異なり、いったんフィデリティに入ればそこにとどまる傾向となる。2011年以降、フィデリティの運用するミューチュアルファンド等は+58%の2.4兆ドルだが、フィデリティが管理する非運用資産は4.4兆ドルと倍増している。2014年以降、フィデリティの売上高は149億ドルから180億ドルへ、営業利益は34億ドルから53億ドルへ増加、昨年2017年は世界最大の資産運用会社ブラックロックの営業利益を僅かに上回った。AUAの急増/boom in assets under administrationが同社の収益を牽引している事は明らかだ。」(2018年5月27日付New York Times～URLは後述[参考ホームページ]①参照)。

Changes at Fidelity

Fidelity had grown steadily in the last 10 years, but primarily by administering retirement and brokerage accounts as opposed to mutual funds. When compared to the overall stock market, the growth of its assets has been outpaced by stock prices.



Sources: Fidelity; S&P Dow Jones Indices | By The New York Times

昨年10月の次の記事も参考になる(2018年10月5日付 Barron's の抄訳)。「2017年の売上高は前年比+14%の182億ドルと過去最大を記録した。AUMは前年比+15%増の2.5兆ドル、AUA(フィデリティの証券口座で同社のファンド以外に投資されている金額を含む)は前年比+19%増の6.8兆ドルで、米国の資産運用会社としては最大である。…(略)…。金融業界のアマゾン・ドット・コム(AMZN)と言えるかもしれない。…(略)…。フィデリティは、401kなどの雇用主が提供する退職金制度において最大のレコードキーパー(記録関連運営管理機関)で、2900万件以上の口座を管理している。中小企業に給与サービスを販売し、HSA/医療貯蓄口座や企業向け医療給付にも参入している。同社が管理するHSAは前年比31%増の88万9000件で、資産額では44%増の34億ドルである。…(略)…。信託報酬がゼロのインデックス型ミューチュアルファンドを4本設定した。…(略)…。フィデリティの収益モデルが優れているのは、ファンドのアンダーパフォームや純資金流出にかかわらず、本体がダメージを受けない点である。昨年の Separately Managed Accounts/SMA への資金流入は370億ドルと、ファンドの資金流出を補って余りある水準に上り、資産運用部門全体の純資金流入は241億ドルだった。独立系ニュースレターのフィデリティ・モニター・アンド・インサイトを発行するジャック・パウアーズ氏は、『フィデリティはアクティブ型ファンド事業から明日撤退しても問題ない』と述べる。」(2018年10月5日付 Barron's ~URLは後述[参考ホームページ]①参照)。

尚、上記に出ているHSA/医療貯蓄口座については、2017年8月14日付日本版ISAの道 その192「HSA/医療貯蓄口座が『新しいIRA』として退職面での安全において年金と並ぶ鍵になる? 『オバマケア vs トランプケア』の解決策にもなる?」を参照の事(URLは後述[参考ホームページ]①)。また、ラップ口座/SMA等については2018年12月17日付日本版ISAの道 その250「米国でフィデューシャリー・デューティー強化・低コスト化の流れの中で進むラップ口座/SMA等のモデル・ポートフォリオ化(モデル・デリバリー)~ここでもバンガード vs フィデリティ~」を参照の事(URLは後述[参考ホームページ]①)。

フィデリティはノーロードで経費率ゼロのファンド等を駆使し「いったんフィデリティに入ればそこにとどまる」事を狙うスーパーマーケットか?

フィデリティと言うと、先の2018年10月5日付 Barron's にも出ていた通り、ノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンドが話題だ。

フィデリティのノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンドは2種類あって、1つは個人のリテール投資家がインターネット・電話・郵送を使いフィデリティにしか開設出来ないブローカレッジ専用投信「フィデリティ・ゼロ・ファンド/Fidelity ZERO Funds」4本、もう1つは「フィデリティ・ゴー」などフィデリティの特定フィー・ベースド・マネージドアカウントのアドバイザー専用投信「フィデリティ・フレックス・ファンド/Fidelity Flex funds」20本(ターゲットデートファンドを除く)。次頁図表参照。



共に先述した通り、「いったんフィデリティに入ればそこにとどまる」事を狙ったものである。

フィデリティのノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンドについて、詳しくは、2018年9月3日付日本版ISAの道 その235「米国で投信のコミッションやフィーの値下げ戦争が勃発! ノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンドも誕生!!~『フリー<無料>からお金を生み出す新戦略』投信版のホワイトペーパー~」及び2019年4月22日付日本版ISAの道 その263「アドバイザーのフィーにサブスクリプション(リタイナー)・フィー!? 革新を生んだ『ウォール街のメーデー』に匹敵するシュワブの戦略~バンガード vs フィデリティ vs シュワブ~」を参照の事(URLは後述[参考ホームページ]②)。



米国フィデリティのノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンド(ターゲットデートファンドを除く)
*種類別で設定日順。

2019年5月末現在

種類名	ファンド名	グローバル分類 (モーニングスター分類)	投信会社名	設定日	純資産 (クラス) (百万円)	販売手数料 抜最大 (%)	信託報酬 率(税 抜・年 率%)	経費 率/エ クス ペ ン シ オ (%)	
個人のリテール投資家がインターネット・電話・郵送を使い フィデリティにしか開設出来ないブローカレッジ専用投信 「フィデリティ・ゼロ・ファンド/Fidelity ZERO Funds」	1 Fidelity ZERO Total Market Index	米国大型ブレンド株	Fidelity Investments	2018/8/2	3,133	0.00	0.00	0.00	
	2 Fidelity ZERO International Index	グローバル大型株	Fidelity Investments	2018/8/2	986	0.00	0.00	0.00	
	3 Fidelity ZERO Extended Market Index	米国中型株	Fidelity Investments	2018/9/13	358	0.00	0.00	0.00	
	4 Fidelity ZERO Large Cap Index	米国大型ブレンド株	Fidelity Investments	2018/9/13	650	0.00	0.00	0.00	
「フィデリティ・ゴー」などフィデリティの特定フィー・ベース ド・マネージドアカウントのアドバイザー専用投信 「フィデリティ・フレックス・ファンド/Fidelity Flex funds」	5 Fidelity® Flex International	グローバル大型株	Fidelity Investments	2017/3/7	39	0.00	0.00	0.00	
	6 Fidelity® Flex Small Cap	米国小型株	Fidelity Investments	2017/3/7	9	0.00	0.00	0.00	
	7 Fidelity® Flex Short-Term Bond	米国債券	Fidelity Investments	2017/3/7	6	0.00	0.00	0.00	
	8 Fidelity® Flex Core Bond Fund	米国債券	Fidelity Investments	2017/3/7	42	0.00	0.00	0.00	
	9 Fidelity® Flex Large Cap Value	米国大型バリュー株	Fidelity Investments	2017/3/7	23	0.00	0.00	0.00	
	10 Fidelity® Flex Mid Cap Value	米国中型株	Fidelity Investments	2017/3/8	3	0.00	0.00	0.00	
	11 Fidelity® Flex Mid Cap Growth	米国中型株	Fidelity Investments	2017/3/8	11	0.00	0.00	0.00	
	12 Fidelity® Flex Intrinsic Opps	米国大型ブレンド株	Fidelity Investments	2017/3/8	21	0.00	0.00	0.00	
	13 Fidelity® Flex Large Cap Growth	米国大型グロース株	Fidelity Investments	2017/3/8	25	0.00	0.00	0.01	
	14 Fidelity® Flex Real Estate	不動産セクター株	Fidelity Investments	2017/3/8	1	0.00	0.00	0.00	
	15 Fidelity® Flex Opportunistic Insights	米国大型ブレンド株	Fidelity Investments	2017/3/8	17	0.00	0.00	0.00	
	16 Fidelity® Flex Small Cap Index	米国小型株	Fidelity Investments	2017/3/9	75	0.00	0.00	0.00	
	17 Fidelity® Flex International Index	グローバル大型株	Fidelity Investments	2017/3/9	325	0.00	0.00	0.00	
	18 Fidelity® Flex 500 Index	米国大型ブレンド株	Fidelity Investments	2017/3/9	630	0.00	0.00	0.00	
	19 Fidelity® Flex Infl-Prot Bd Idx	米国債券	Fidelity Investments	2017/3/9	5	0.00	0.00	0.00	
	20 Fidelity® Flex Mid Cap Index	米国中型株	Fidelity Investments	2017/3/9	77	0.00	0.00	0.00	
	21 Fidelity® Flex US Bond Index	米国債券	Fidelity Investments	2017/3/9	302	0.00	0.00	0.00	
	22 Fidelity Flex Cnsvr Inc Muni Bd	米地方債	Fidelity Investments	2017/10/12	41	0.00	0.00	0.00	
	23 Fidelity Flex Municipal Income	米地方債	Fidelity Investments	2017/10/12	134	0.00	0.00	0.00	
	24 Fidelity Flex Conservative Income Bd	米国債券	Fidelity Investments	2018/5/31	66	0.00	0.00	0.00	
		24本 *純資産は合計、他は平均			2017/7/11	6,978	0.00	0.00	0.00
		最新もしくは最大(プランク除く)			2018/9/13	3,133	0.00	0.00	0.01
		最古もしくは最小(プランク除く)			2017/3/7	1	0.00	0.00	0.00

(出所: Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

ノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンドが出た頃に報じられた2018年8月7日付FTが参考になる。それは「フィデリティの行動は、スーパーマーケットを真似ている。新しい顧客にスーパーマーケットのドアを開けさせる為、一部の商品を赤字覚悟で提供し、その分を価格に乗せしてある有機オーリーブや輸入ビールを売る努力をする事だ。ベターメントは『航空料金を下げて機内持ち込み手荷物料金をかける様なものでもある』と言う。ブラックロックは『フィデリティはチャールズ・シュワブやTDアメリトレードなどブローカーとの競争をしているので、資産運用業界にはあまり影響は無い。だから我々のゼロ・コストETFの計画はゼロである。』(2018年8月7日付FT~URLは後述[参考ホームページ]②参照)である。

「モーニングスターのアナリストであるプタック/Ptak氏は『新ファンドは餌/bait』と言う。フィデリティは値引き/waiveでも払い戻し/rebateでも一時的/temporaryでもなく永久/permanentにそうだと言う。しかし、アナリスト達は『フィデリティが他の品物を多く販売する事を試みるだろう。少なくとも一つ、おそらくはアドバイスの形で。』と言う。資産を管理する別のフィーを払わせる事を試みるかもしれない。おそらくデジタル・インベスト・プラットフォームに乗せる事を誘惑しそうだ。ロボアド『フィデリティGO(ゴー)/Fidelity Go』は資産の年0.35%である。』(2018年8月10日付New York Times~URLは後述[参考ホームページ]②参照)でもある。

AUM、AUA、AUA(Advisement の A)、AUC/A、その意味と米国全体、投信への影響

AUMとAUAなど、わかりにくい言葉が並ぶ。「2018年の米国ウェルスマネジメント業界/wealth management industryだが、顧客資産/Client assetsはワイヤハウスが-5.7%と最大の減少幅となる一方、クリヤリング&カストディ(&同社がサービスを提供するRIA)が+2%と最も増加した。レイモンド・ジェームズのようなセルフ・クリヤリング・ブローカーは-2.2%、ディカウントネット証券が-0.9%だった。…(略)…。クリヤリング&カストディ資産の増加は“RIAのアドバイザーモデル検証”とワイヤハウスを離れてRIAに参入するアドバイザーが増えている事を反映している。」(2019年5月17日付ThinkAdviosr~URLは後述[参考ホームページ]③参照)などと「ウェルスマネジメント業界の顧客資産/Client assets」と言われる事もある。そこで下記の通りまとめた。

<運用資産残高/Assets Under Management/AUM>

まずAUMだが、SEC/証券取引委員会によると、「regulatory AUM/Assets Under Management/運用資産残高は、Investment Advisers/投資顧問業者が提供する証券ポートフォリオである。不動産や顧客の為に(投資としてではなく)“管理”をするビジネス等は除かれる。」とある(URLは後述[参考ホームページ]③参照)。要は運用会社のミューチュアルファンドやETFの残高等である。

<管理資産残高/Assets Under Administration/AUA>

次にAUAだが、アドミニストレーターやカストディアン/administrator or custodian等、顧客の為に(投資としてではなく)“管理”をするビジネス等を含む。また、アドバイザーが顧客へプランニングまたは単なる助言/アドバイスを提供した資産残高/Assets Under AdvisementもAUAと呼ばれる。

運用資産残高/Assets Under Management/AUMと管理資産残高/Assets Under Administration/AUAを分ける場合もあるが、AUAにAUMを含める場合もある(含むと明記されている事が多い)。

冒頭のフィデリティのAUA6.69兆ドルは、フィデリティが運用するミューチュアルファンドやETFの残高/AUM(約2兆ドル程度)が含まれるほか、フィデリティが401k等預り残高最大の運営管理機関として預かる退職口座(フィデリティの商品以外への投資もあり)、フィデリティがディスカウント・ブローカー預り残高最大のブローカーとして預かる口座(フィデリティの商品以外への投資もあり)も含まれる。さらにフィデリティがRIA/Registered Investment Advisers/投資顧問業者カストディアン2位として預かる口座(フィデリティの商品以外への投資もあり)も含まれる。フィデリティはRIAカストディアンのビッグフォー(チャールズ・シュワブ、フィデリティ、TDアメリトレード、パーシング・アドバイザー)の1つである(*バンガードもブラックロックも入らない)。

ちなみにRIAカストディアン最大のチャールズ・シュワブ/Charles Schwab(以下、シュワブ)は、かつてディスカウント・ブローカー最大手だったが、今は「シュワブのアドバイザー・サービス・カストディアル・プラットフォームでRIAによって管理/manageされている顧客の資産規模は、個人投資家向けブローカレッジで保有している規模とほぼ同程度である。」(2019年4月12日付InvestmentNews~URLは後述[参考ホームページ]③参照)となっている。シュワブについては2019年4月22日付日本版ISAの道その263「アドバイザーのフィーにサブスクリプション(リタイナー)・フィー!? 革新を生んだ『ウォール街のメーデー』に匹敵するシュワブの戦略~バンガード vs フィデリティ vs シュワブ~」(URLは後述[参考ホームページ]③)を参照の事。

<助言資産残高/Assets-under-advisement /AUA>

AUA というと上記の管理資産残高と同じとなるが、助言資産残高とも言われる。2019年4月30日、アドバイザー支援サービスを提供するケンブリッジ・インベストメント・グループが、「**同社の助言資産残高/assets-under-advisement /AUA が 1000 億ドルを突破と公表**」と報じた(子会社のケンブリッジ・インベストメント・リサーチについては2019年5月27日付日本版ISAの道 その266～URLは後述[参考ホームページ]③参照)。2018年7月26日付 Michael Kitces氏はブログで「**アドバイザー会社において、ここ数年見られる興味深い動きとして、運用資産残高/Assets under management/AUMに基づいてフィーを徴収する事から、助言資産残高/an assets-under-advisement /AUAに基づく方法へ移行する動きである。例えば、アドバイザーは資産に推奨するかもしれないが、必ずしも売買執行するとは限らないので、こうしたアプローチは合理的である。アドバイザーが直接、管理できない口座に資産が縛り付けられているかもしれない。**」と述べていた(2018年7月26日付 Michael Kitces～URLは後述[参考ホームページ]③参照)。Kitces氏については、2019年5月20日付日本版ISAの道 その265『『米国ウェルスマネジメント最新動向』～史上初のネガティブ・フィー・ファンド! フィデリティがインハウスで貸株!! モデル・ポートフォリオにモーニングスターが参入しバンガード・フィデリティ・ブラックロックが参加!!! コスト低下やFD強化の流れがさらに進む中、アドバイザーはどうすればよい?～』を参照の事(URLは後述[参考ホームページ]③)。

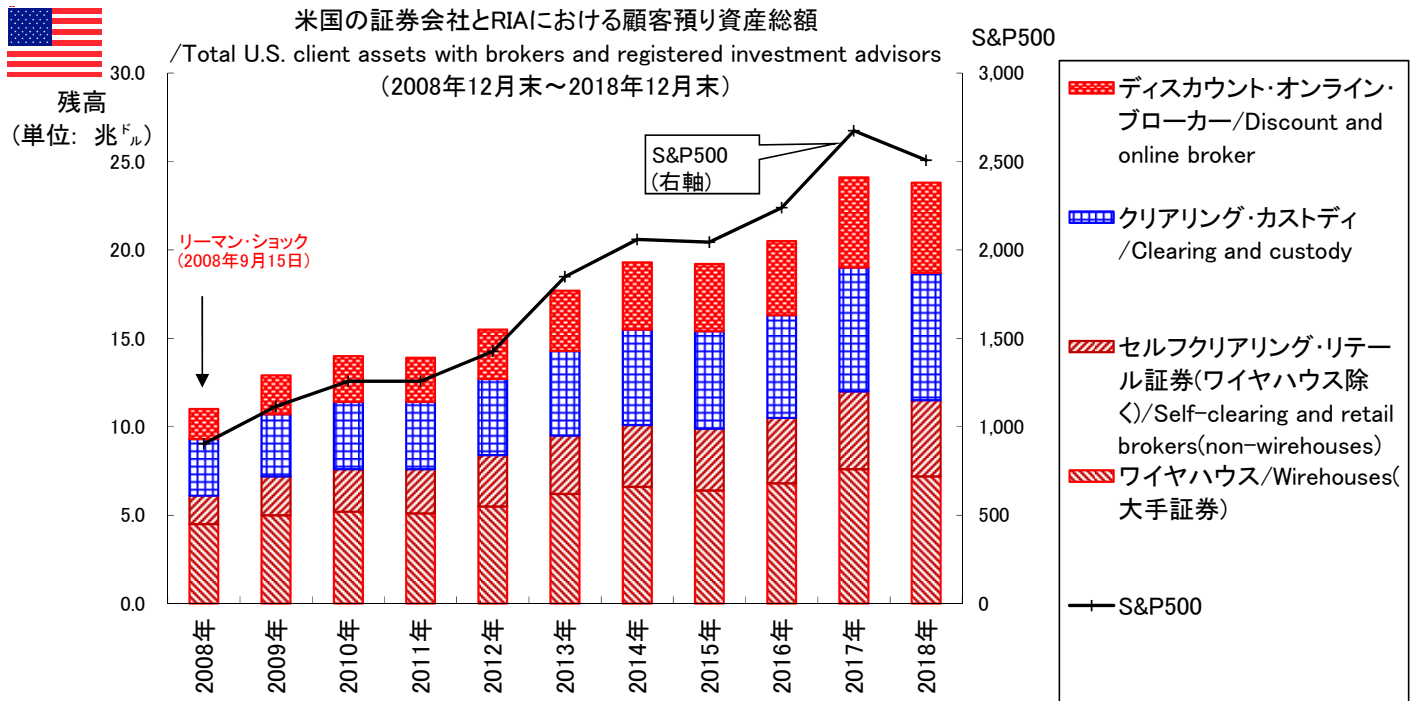
<参考: 資産管理残高/ Assets under custody and administration, AUC/A >

参考までに、顧客の運用資産の時価を算出したり、当局へのレポートを行って手数料を得たりするビジネスをグローバルに展開する金融機関では、グローバルカストディ業務、ファンドのアドミニストレーション等を含む資産が含まれる。例えば、世界のビッグフォーとされるグローバルカストディアン(BNY Mellon, J.P. Morgan, State Street, Citigroup)の資産管理残高(AUC/A)は2018年6月末に114兆ドルだった(2018年8月8日付 Forbes～URLは後述[参考ホームページ]③参照)。

AUC/A (\$ trillion)	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018
Bank of New York Mellon	31.1	32.2	33.3	33.5	33.6
State Street	31.0	32.1	33.1	33.3	32.9
JPMorgan	26.2	26.8	27.6	28.1	28.3
Citigroup	18.1	18.7	19.0	19.3	19.4
Top 4 Total	106.5	109.8	113.0	114.2	114.2

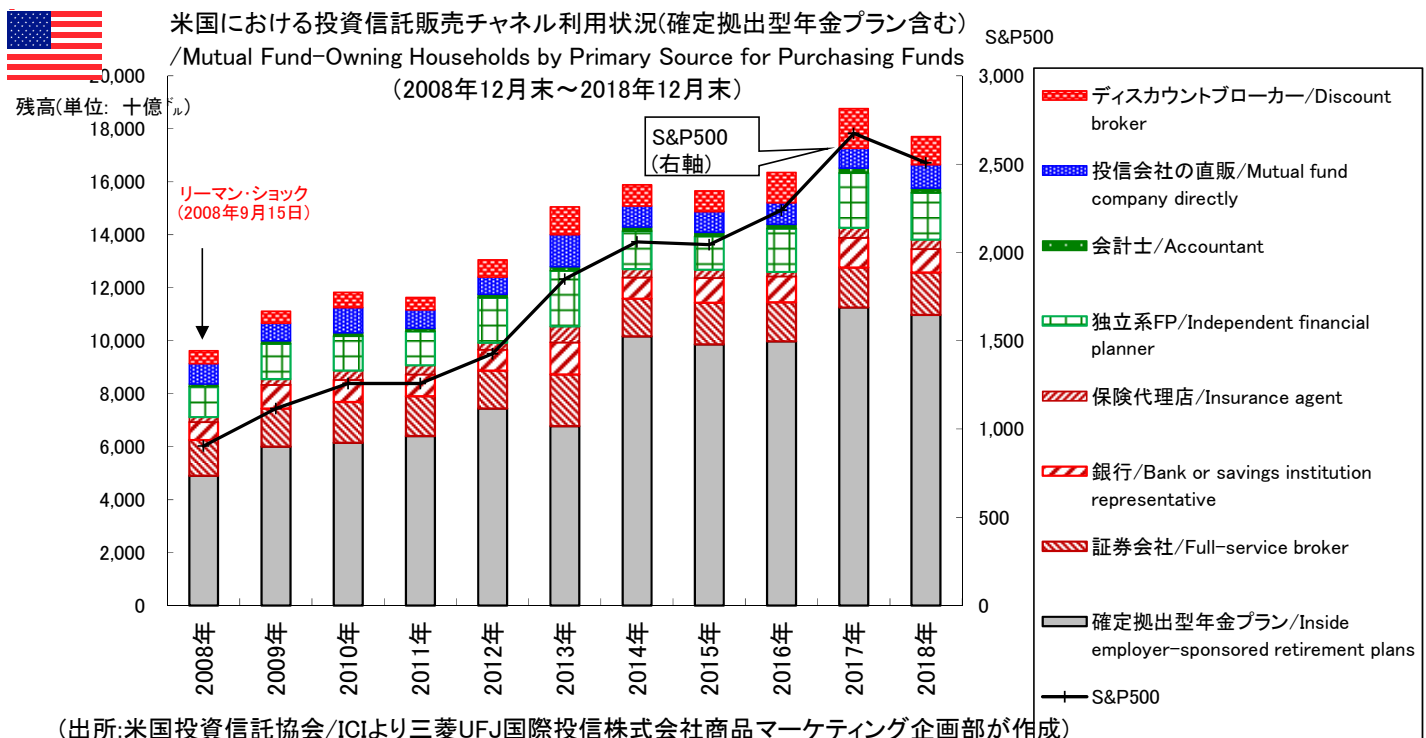
(出所: 2018年8月8日付フォーブス「Largest Custody Banks Saw Negligible Growth In Their Asset Bases Over Q2」)

最後に、フィデリティ以外、米国全体で見る。2019年5月16日付アイテ・グループ/Aite Groupの調査による「米国の証券会社とRIAにおける顧客預り資産総額/Total U.S. client assets with brokers and registered investment advisors」であるが、2018年に前年比-2.1%減の23.7兆ドルと、株安の影響を受け、過去十年間で最大の下落幅となった。だが、ディスカウント・オンライン・ブローカー/Discount and online broker やクリアリング・カストディ/Clearing and custody の増加などに示される通り、IFAを背景に右上がり傾向となっている(2019年5月16日付 Aitegroup～URLは後述[参考ホームページ]③参照)。

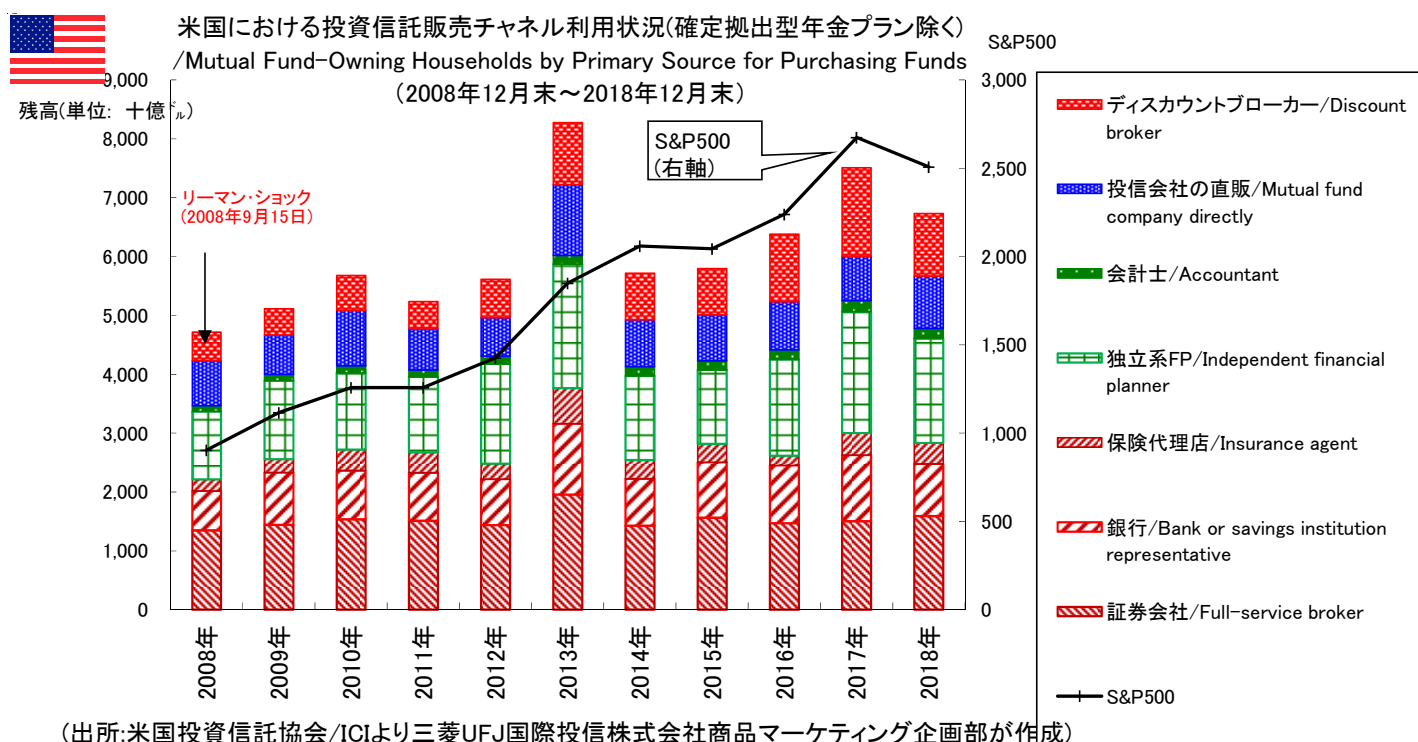


(出所:アイト・グループ/Aite Groupより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

下記は 2018 年 2 月 20 日付 ICI/米国投資信託協会の調査による「米国における投資信託販売チャネル利用状況/Mutual Fund-Owning Households by Primary Source for Purchasing Funds」である(URLは後述[参考ホームページ]③参照)。「確定拠出型年金プラン含む」だが、次頁に「確定拠出型年金プラン除く」がある。



(出所:米国投資信託協会/ICIより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)



以上は、ミューチュアルファンドの純資産つまり AUM から見た AUA の広がりを示すものである。

伝統的な投資信託販売チャネルである証券会社/Full-service broker や銀行/Bank or savings institution representative 以外のチャネルが大きい。前頁下段にある図表で、とても大きな割合となっている確定拠出型年金プランには(IFA を含む)ファイナンシャル・アドバイザー/financial advisers が深く関わっている。

その他、独立系 FP/Independent financial planner はもちろん、会計士/Accountant や保険代理店/Insurance agent も IFA などファイナンシャル・アドバイザーと見なしても良いだろう。

ディスカウントブローカー/Discount broker については、冒頭のフィデリティが現在のディスカウントブローカー最大手であり(フィデリティは RIA カストディアン 2 位)、かつてはシュワブがディスカウントブローカー最大手だった(現在、シュワブは RIA カストディアン最大手)。このあたりについては、2019 年 4 月 22 日付日本版 ISA の道 その 263 「アドバイザーのフィーにサブスクリプション(リテイナー)・フィー!? 革新を生んだ『ウォール街のメーデー』に匹敵するシュワブの戦略～バンガード vs フィデリティ vs シュワブ～」を参照の事(URL は後述[参考ホームページ]②)。

そして、投信会社の直販/Mutual fund company directly と言え、バンガードのほか、先述通り、ノーロードで経費率ゼロのフィデリティのファンドも直販である。バンガードについては、2019 年 3 月 18 日付日本版 ISA の道 その 259 「米国 IFA から考える日本版 IFA の道～米国アドバイザーはコミッションからフィーへ、独立へとシフトしており、IFA では独立 RIA が増加中! IFA からの人気の高い投信はバンガードとディメンショナル/DFA!!～」及び 2018 年 2 月 13 日付日本版 ISA の道 その 214 「日米投信の最新動向～日本は銀行・信金の私募投信・日銀の ETF が主導する拡大、米国は機関投資家・大規模投資アドバイザー・超富裕層の ETF やパッシブファンド(パッシブ投資の王・バンガード)が主導する拡大～」(p.11 の※5)を参照の事(URL は後述[参考ホームページ]③参照)。

以上だが、世界最大の米国資産運用大国でもある米国を見る事は、米国を範とする日本の資産運用業界にとっても大いなるヒントを与えてくれるものである。日本でも2019年4月19日付モーニングスター・ジャパン「通期決算の概況」によれば、「投資信託マーケットは大幅に冷え込む」、だが、「タブレットを中心としたファンドデータとウェブ広告&セミナー収入は二桁の増収」、「アセットマネジメントの減少をファイナンシャル・サービスが補う」、「モーニングスターの確定拠出年金&iDeCo 関連のサポートサービス」、「モーニングスターは豊富で偏りのないコンテンツでIFA(独立系フィナンシャルアドバイザー)をサポート」などとあり、米国のフィデリティの戦略を既に実践している様でもある(URLは後述[参考ホームページ]③参照)。米国のモーニングスターについては、2019年5月20日付日本版ISAの道 その265「『米国ウェルスマネジメント最新動向』～史上初のネガティブ・フィー・ファンド! フィデリティがインハウスで貸株!! モデル・ポートフォリオにモーニングスターが参入しバンガード・フィデリティ・ブラックロックが参加!!! コスト低下やFD強化の流れがさらに進む中、アドバイザーはどうすればよい?～」(URLは後述[参考ホームページ]③参照)を参照の事。

2019年6月5日には、米国の米国資産運用業界にも多大な影響を与えるSECルール(の最善の利益規制/Regulation Best Interest/Reg BI)が発表される予定である(2019年5月23日付SECホームページ、2019年3月25日付日本版ISAの道 その260～URLは後述[参考ホームページ]③参照)。米国資産運用業界最新動向を引き続きしっかり見ていきたい。

以上

[参考ホームページ]

①2019年5月27日付日本版ISAの道 その266「『米国 IFA 最新動向』米国資産運用業界で台頭する IFA! 日本の IFA に相当する IBD をコミッションやフィーの構成、その歴史と今から見る!!～IBD ビッグスリーの LPL とアメリカプライズとレイモンド・ジェームズ、フィー・オンリーに向かうコモンウェルスとケンブリッジ、保険会社のリンカーンとウッドベリー、そして、アドバイザーに革新的なモデルを提供するセトラ～」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190527.pdf」、
2019年5月14日付野村資本市場クォーターリー 2019年春号「フィデリティの信託報酬ゼロ戦略と米国資産運用業界のメガトレンド」…「<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2019/2019spr09.html>」、
2019年5月17日付ダイヤモンド・オンライン「【ブラックロック】運用額世界一の“巨人”が挑む 飽くなき成長への『進撃』の道」…「<https://diamond.jp/articles/-/202172>」、
2019年1月16日付BlackRock「Annual Reports & Proxy Statements」…「<http://ir.blackrock.com/QuarterlyResults>」、
2019年2月21日付フィデリティ・インベストメンツ/Fidelity Investments の年次報告/annual report…「<https://www.fidelity.com/>」、
2018年5月27日付New York Times「Fidelity, Bruised From Crises, Searches for Life After Mutual Funds」…「<https://www.nytimes.com/2018/05/27/business/fidelity-mutual-funds.html>」、
2018年10月5日付Barron's「Fidelity Is Thriving. Here's What It Needs to Keep Thriving.」…「<https://www.barrons.com/articles/fidelity-is-thriving-heres-what-it-needs-to-keep-thriving-1538786334>」、
2017年8月14日付日本版ISAの道 その192「HSA/医療貯蓄口座が『新しいIRA』として退職面での安全において年金と並ぶ鍵になる? 『オバマケア vs トランプケア』の解決策にもなる?」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170814.pdf」、
2018年12月17日付日本版ISAの道 その250「米国でフィデューシャリー・デューティー強化・低コスト化の流れの中で進むラップ口座/SMA等のモデル・ポートフォリオ化(モデル・デリバリー)～ここでもバンガード vs フィデリティ～」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_181217.pdf」。

②2018年9月3日付日本版ISAの道 その235「米国で投信のコミッションやフィーの値下げ戦争が勃発! ノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンドも誕生!!~『フリー<無料>からお金を生み出す新戦略』投信版のホワイトペーパー~」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180903.pdf」

2019年4月22日付日本版ISAの道 その263「アドバイザーのフィーにサブスクリプション(リテイナー)・フィー!? 革新を生んだ『ウォール街のメーデー』に匹敵するシュワブの戦略~バンガード vs フィデリティ vs シュワブ~」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190422.pdf」

2018年8月7日付FT「Fidelity's no-fee fund triggers mix of alarm and calls for calm」…「<https://www.ft.com/content/1c07e53e-9761-11e8-b67b-b8205561c3fe>」

2018年8月10日付New York Times「Fidelity Tries Luring Investors With 2 No-Fee Funds. So What's the Catch?」…「<https://www.nytimes.com/2018/08/10/business/fidelity-mutual-funds-fees.html>」

③2019年5月17日付ThinkAdvisor「Clearing, Custody Firms Now Tied With Wirehouses for Market Share: Aite」…「<https://www.thinkadvisor.com/2019/05/17/clearing-custody-firms-now-tied-with-wirehouses-for-market-share-aite/>」

SEC「FORM ADV: UNIFORM APPLICATION FOR INVESTMENT ADVISER REGISTRATION AND REPORT BY EXEMPT REPORTING ADVISERS」…「<https://www.sec.gov/rules/final/2016/ia-4509-appendix-b.pdf>」

2019年4月12日付InvestmentNews「RIAs needn't fear the large custodians」…「<https://www.investmentnews.com/article/20190412/BLOG09/190419990/riAs-neednt-fear-the-large-custodians>」

2019年4月22日付日本版ISAの道 その263「アドバイザーのフィーにサブスクリプション(リテイナー)・フィー!? 革新を生んだ『ウォール街のメーデー』に匹敵するシュワブの戦略~バンガード vs フィデリティ vs シュワブ~」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190422.pdf」

2019年5月27日付日本版ISAの道 その266「『米国 IFA 最新動向』米国資産運用業界で台頭する IFA! 日本の IFA に相当する IBD をコミッションやフィーの構成、その歴史と今から見る!!」

…「<https://www.kitces.com/blog/billing-investment-advice-fee-assets-under-advisement-vs-management-aaa-aum/>」

2018年7月26日付Michael Kitces「Billing on Outside Held-Away Assets Under Advisement: Issues To Consider」…「<https://www.kitces.com/blog/billing-investment-advice-fee-assets-under-advisement-vs-management-aaa-aum/>」

2019年5月20日付日本版ISAの道 その265「『米国ウェルスマネジメント最新動向』~史上初のネガティブ・フィー・ファンド! フィデリティがインハウスで貸株!! モデル・ポートフォリオにモーニングスターが参入しバンガード・フィデリティ・ブラックロックが参加!!! コスト低下やFD強化の流れがさらに進む中、アドバイザーはどうすればよい?~」

…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190520.pdf」

2018年8月8日付Forbes「Largest Custody Banks Saw Negligible Growth In Their Asset Bases Over Q2」…「<https://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2018/08/08/largest-custody-banks-saw-negligible-growth-in-their-asset-bases-over-q2/#6de3353679ac>」

2019年5月16日付Aitegroup「New Realities in Wealth Management: U.S. Client Asset Growth Stalls in Down Market」…「<https://www.aitegroup.com/report/new-realities-wealth-management-us-client-asset-growth-stalls-down-market>」

2018年2月20日付ICI/米国投資信託協会の調査による「米国における投資信託販売チャネル利用状況/Mutual Fund-Owning Households by Primary Source for Purchasing Funds」…「<https://www.ici.org/research/reports>」

2019年3月18日付日本版ISAの道 その259「米国 IFA から考える日本版 IFA の道~米国アドバイザーはコミッションからフィーへ、独立へとシフトしており、IFA では独立 RIA が増加中! IFA から人気の高い投信はバンガードとディメンショナル/DFA!!~」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190318.pdf」

2018年2月13日付日本版ISAの道 その214「日米投信の最新動向~日本は銀行・信金の私募投信・日銀のETFが主導する拡大、米国は機関投資家・大規模投資アドバイザー・超富裕層のETFやパッシブファンド(パッシ

「ブ投資の王・バンガード」が主導する拡大～」(p.11 の※5)・・・「 https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180213.pdf 」。

2019年4月19日付モーニングスター・ジャパン「通期決算の概況」・・・「 <https://www.morningstar.co.jp/company/ir/info.html> 、
<http://www.morningstar.co.jp/news/video/pdf/morningstar1904.pdf> 」。

2019年5月20日付日本版ISAの道 その265「『米国ウェルスマネジメント最新動向』～史上初のネガティブ・フィー・ファンド! フィデリティがインハウスで貸株!! モデル・ポートフォリオにモーニングスターが参入しバンガード・フィデリティ・ブラックロックが参加!!! コスト低下やFD強化の流れがさらに進む中、アドバイザーはどうすればよい?～」
「 https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190520.pdf 」。

2019年5月23日付SECホームページ「Sunshine Act Meeting Notice: Open Meeting on Wednesday, June 5, 2019, at 10:00 a.m.」・・・「 <https://www.sec.gov/news/openmeetings/2019/ssamtg060519.htm> 」。

2019年3月25日付日本版ISAの道 その260「米国では最善の利益、フィデューシャリー・デューティーの論争真っ只中!～SEC・共和党・証券業界・商工会議所等 vs 下院・民主党・民主党寄りの州(ニュージャージー州、ネバダ州、メリーランド州)～」・・・「 https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190325.pdf 」。

三菱UFJ国際投信【投信調査コラム】日本版ISAの道 バックナンバー・・・「 <https://www.am.mufg.jp/market/report/investigate.html> 」。

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は日本版ISA(少額投資非課税制度、愛称「NISA/ニーサ」)に関する考え方や情報提供を目的として、三菱UFJ国際投信が作成したものです。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当資料作成日現在の筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。
- 投資信託は、ご購入時・保有時・ご換金時に手数料等の費用をご負担いただく場合があります。