

米オンライン証券業界で第三次手数料値下げ戦争勃発! ゼロ・コミッション銘柄数増加競争から手数料撤廃へ!!

～米国で上場ネット証券最大手のチャールズ・シュワブ vs ネット証券最大手の
フィデリティ、投信大手でもあるフィデリティのゼロ・インデックス・ファンドは今～

三菱UFJ国際投信株式会社 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。

米オンライン証券業界で第三次手数料値下げ戦争勃発! ゼロ・コミッション銘柄数増加競争から手数料撤廃へ!!～IBKR、シュワブ、TD、Eトレード、フィデリティ～

2019年10月1日(火)に米国でチャールズ・シュワブ/Charles Schwab(以下、シュワブ)が株式・ETF・オプションのオンライン取引の手数料を撤廃して無料にすると発表した(Charles Schwab～後述[参考ホームページ]①参照)。

手数料は、従来 4.95 ㊦だったが、2019年10月7日からゼロ・コミッションになる(最低残高の維持は必要無し)。

🇺🇸 チャールズ・シュワブ vs フィデリティ(vs バンガード)

2019年10月21日現在

| グループ名 | チャールズ・シュワブ /Charles Schwab | フィデリティ・インベスメンツ /Fidelity Investments | (参考) バンガード・グループ /Vanguard Group | |
|---------|---|---|---|--|
| 最近の注目動向 | ①2018年7月10日にゼロ・コミッションETFを254本から265本にする事を発表、その後、514本まで増加。 ②2019年10月1日に株式・ETF・オプションのオンライン手数料撤廃を発表。 | ①2018年8月1日にミューチュアルファンドの経費率ゼロの「ゼロ・インデックス・ファンド」、既存のミューチュアルファンド21本の大幅値下げ発表。 ②2019年6月3日にオンラインのゼロ・コミッションETFをバンガードやシュワブを除く903本に。 ③2019年10月10日に株式・ETF・オプションのオンライン手数料撤廃を発表。 | ①2018年7月2日にオンライン取引のゼロ・コミッションETFを自社77本からシュワブ等他社を含む業界最多1800本(ETF市場の9割)近くにする事を発表。 | |
| グループ会社 | 投資顧問 (資金を拠出、投資会社に委託者責任を負う)、 アドミニストレーター (監督、規則遵守、SEC向け報告)、 トランスファー・エージェント (投資家口座管理、報告書等の作成・送付) | チャールズ・シュワブ・インベストメント・マネジメント/Charles Schwab Investment Management | フィデリティ・マネジメント&リサーチ/Fidelity Management and Research | バンガード・グループ/Vanguard Group |
| | ディストリビューターもしくは プリンシパル・アンダーライター (投資元引受、投資家もしくは販売会社に分売) | チャールズ・シュワブ/Charles Schwab | フィデリティ・ディストリビューター/Fidelity Distributors | バンガード・マーケティング/Vanguard Marketing |
| | 投資顧問のロボアドバイザー | チャールズ・シュワブ・インベストメント・アドバイザー/Charles Schwab Investment Advisory, シュワブ・ウェルス・インベストメント・アドバイザー/Schwab Wealth Investment Advisory | フィデリティ・パーソナル&ワークプレイス/ Fidelity Personal and Workplace Advisors, ストラテジック・アドバイザーズ/Strategic Advisers | バンガード・パーソナル・アドバイザー・サービス/Vanguard Personal Advisor Services |
| | ブローカー | チャールズ・シュワブ/Charles Schwab | フィデリティ・ブローカレッジ・サービス/Fidelity Brokerage Services | バンガード・ブローカレッジ・サービス/Vanguard Brokerage Services(バンガード・マーケティングの部門) |
| | 運営管理機関 | チャールズ・シュワブ/Charles Schwab, チャールズ・シュワブ・バンク/Charles Schwab Bank, シュワブ・リタイアメント・プラン・サービス/Schwab Retirement Plan Services | フィデリティ・ブローカレッジ・サービス/Fidelity Brokerage Services, その子会社のフィデリティ・インタラクティブ・コンテンツ・サービス/Fidelity Interactive Content Services | バンガード・マーケティング/Vanguard Marketing |
| | 管理業務その他 | チャールズ・シュワブ・バンク/Charles Schwab Bank | ナショナル・フィナンシャル・サービス/National Financial Services | バンガード・フィデューシャリー・トラスト/Vanguard Fiduciary Trust |
| | RIAカストディアン RIA/Registered Investment Advisersは投資顧問業者で、RIAに代わり、顧客管理、注文執行、ポートフォリオ管理、情報提供、書類管理(含む納税)、報酬管理等のバックオフィス業務) | シュワブ・インスティテュショナル/Schwab Institutional | 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 Solutions | バンガード・マーケティング/Vanguard Marketing |

(出所:各社ホームページ等より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

2019年9月26日にインタラクティブ・ブローカーズ・グループ/Interactive Brokers Group/IB証券(以下、IBKR～取引所のティッカー～)が株式・ETF(*シュワブと違いオプションは対象外)のオンライン取引手数料を2019年10月1日から無料(最低残高の維持は必要無し)にすると発表(Interactive Brokers～後述[参考ホームページ]①参照)、シュワブは対抗した形となる。IBKRは1977年に米国コネチカット州で設立されたブローカー・ディーラー(証券会社)で、米国証券会社サイズ別ランキングでは16位(Institutional Investor)だが、Barron's ベスト・オンライン・ブローカー1位だ(2019年2月26日付 Barron's～後述[参考ホームページ]①参照)。海外展開も積極的で日本では大手ネット証券の取次ぎもしている。

2019年9月26日にIBKR、2019年10月1日にシュワブが手数料を撤廃した事を受け、**2019年10月2日にTD アメリトレード・ホールディング/TD Ameritrade Holding(以下、TD)が株式・ETF・オプションのオンライン取引手数料を2019年10月3日からゼロ(従来 6.95 ドル)にし、Eトレード・フィナンシャル/E*Trade Financial(以下、Eトレード)が株式・ETF・オプションのオンライン取引手数料を2019年10月7日からゼロ(従来 6.95 ドル)にすると発表**した。TDはネット証券大手だがRIA(登録投資アドバイザー)のバック・ミドル業務のアウトソーシング先(RIAカスタディアン)3位でもある(2019年4月22日付日本版ISAの道 その263の※1～後述[参考ホームページ]①参照)。一方、ネット証券にずっと力を入れてきた(2018年にRIAカスタディアン参入)Eトレードは「**主要ネット証券で市場シェアが最も小さいEトレードがTD アメリトレードに買収されるのではないかと**の観測が長い間くすぶっている。」(2019年10月3日付Bloomberg～後述[参考ホームページ]①参照)と言われている会社である。

そして、**2019年10月10日、フィデリティ・インベストメンツ/Fidelity Investments(以下、フィデリティ)が株式・ETF・オプションのオンライン取引手数料を撤廃し無料にする事(従来 4.95 ドル)を発表**した(2019年10月10日付Business Wire～後述[参考ホームページ]①参照)。

最近まで、例えば、**2019年6月3日にフィデリティがオンライン取引のゼロ・コミッションETF/Commission-Free ETF Platformをバンガードやシュワブを除く503本に拡大する**(「Fidelity Investments」～後述[参考ホームページ]①参照)など、**ゼロ・コミッション銘柄数増加競争**だったが、2019年9月26日のIBKRからは**手数料撤廃になった**。今の**手数料値下げ戦争は、2017年2月を第一次、2018年7・8月を第二次とすると、第三次と言えるかもしれない**(2018年9月3日付日本版ISAの道 その235～後述[参考ホームページ]①参照)。

撤廃した手数料を埋める収益…金利収入、取引所からの手数料/報酬、棚貸し料(レベニュー・シェアリング、販売関連データ使用料)、ペイメント・フォー・オーダーフロー

手数料を撤廃したIBKR、シュワブ、TD、Eトレード、フィデリティはどうやって収入を得るのか。例えば、第三次手数料値下げ戦争の先鞭を切ったIBKRは「**収入の中心を金利のスプレッド**」としている(2019年9月26日付Business Wire～後述[参考ホームページ]②参照)。具体的に言うと、IBKRはオンライン取引手数料無料の「IBKR LITE」において信用買いをする顧客に4.35%を適用する。4.35%だが、これは、米政策金利フェデラルファンド/FF金利(誘導目標1.75～2%)の間にベンチマーク・レート/Benchmark Rate/BMを決め(今は1.85%)、それに2.5%を加えたものだ(*ユーロや円のようなマイナス金利の場合はBMが0%となり2.5%を加えて2.5%となる)。

IBKRの信用買い金利/Margin Rates(株式取引手数料が有料の「IBKR PRO」とオンライン専用でゼロ・コミッションの「IBKR LITE」)
BM = Benchmark Rate

| Currency | Tier | Rate Charged: IBKR PRO | Rate Charged: IBKR LITE |
|----------|----------------------------|----------------------------------|-------------------------|
| USD | 0 - 100,000 | 3.35% (BM + 1.5%) | 4.35% (BM + 2.5%) |
| | 100,000.01 - 1,000,000 | 2.85% (BM + 1%) | 4.35% (BM + 2.5%) |
| | 1,000,000.01 - 3,000,000 | 2.35% (BM + 0.5%) | 4.35% (BM + 2.5%) |
| | 3,000,000.01 - 200,000,000 | 2.15% (BM + 0.3%) | 4.35% (BM + 2.5%) |
| | 200,000,000.01 + | 2.15% (BM + 0.3%) See note below | 4.35% (BM + 2.5%) |

(出所: Interactive Brokers 「Low Cost & Lowest Margin Fees」～後述[参考ホームページ]②参照)

「IBKR LITE」において信用買いをする顧客にかかる 4.35%は、株式取引手数料が有料の「IBKR PRO」より高い。「IBKR PRO」は 10 万ドルまで 3.35%(BM+1.5%)、10 万ドルから 100 万ドルまで 2.85%(BM+1.5%)、以下、規模に応じて低下となっている。IBKR が自社ホームページで「**Low margin borrowing rates**」と言っている通り、競合より低い。StockBrokers.com「Online Brokerage Comparison Tool」によると、2019 年 10 月 21 日現在、25000 ドル未満で見て、TD が 10.25%、フィデリティが 9.58%、IBKR が 3.68%、Eトレードが 10.50%、メリルエッジ(バンク・オブ・アメリカが 2010 年に作ったオンライン・ブローカレッジ・プラットフォーム)が 10.63%となっている。

米ネット証券の信用買い金利/Margin Rates 比較(最上段が 25000 ドル未満、左から、TD、フィデリティ、IBKR、Eトレード、メリルエッジ)

| Feature | TD Ameritrade | Fidelity | Interactive Brokers Open Account | E*TRADE | Merrill Edge |
|------------------------------|---------------|----------|-------------------------------------|---------|--------------|
| Under \$24,999.99 | 10.25% | 9.58% | 3.68% | 10.50% | 10.63% |
| \$25,000.00 to \$49,999.99 | 10.00% | 9.08% | 3.68% | 10.25% | 9.50% |
| \$50,000.00 to \$99,999.99 | 9.00% | 8.13% | 3.68% | 9.75% | 9.50% |
| \$100,000.00 to \$249,999.99 | 8.75% | 8.08% | 3.18% | 9.25% | 8.13% |
| \$250,000.00 to \$499,999.99 | 8.50% | 7.83% | 3.18% | 8.75% | 8.13% |
| \$500,000.00 to \$999,999.99 | 8.50% | 5.50% | 3.18% | 8.25% | 7.88% |
| Above \$1,000,000.00 | 7.75% | 5.25% | 2.68% | 7.25% | 7.25% |
| Commissions & Fees | ★★★★★ | ★★★★★ | ★★★★★ | ★★★★★ | ★★★★★ |
| Winner | | | ✔ | | |

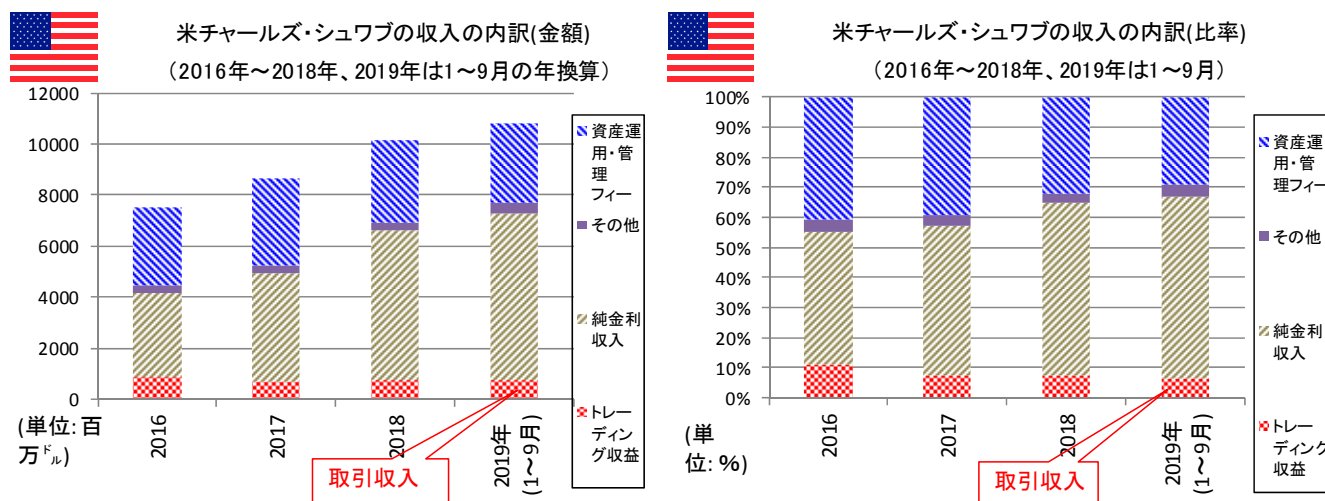
(出所: StockBrokers.com「Online Brokerage Comparison Tool」～後述[参考ホームページ]②参照)

上記にはシュワブが無いが、IBKR が自社ホームページで「25000 ドルで IBD が 3.40%、Eトレードが 10.00%、フィデリティが 8.82%、シュワブが 8.82%、TD が 9.75%。最低の信用買い金利/Rated Lowest Margin Fees」と言っている(Interactive Brokers「Low Cost & Lowest Margin Fees」～後述[参考ホームページ]②参照)。こうして IBKR などネット証券は利益を得る事が可能である。その他、IBKR は 10 万ドル以上の余資を持つ顧客に対し「**High interest rates paid on idle cash balances**」と言って顧客にとっては高い金利の BM+1.5%を適用しており、先の信用買いをする顧客に BM+2.5%等を適用するなどして 1.0%の利鞘を得る事が可能となる(*10 万ドル未満の余資運用をする顧客に対しては金額に応じて低い金利を適用、1 万ドル未満の余資運用をする顧客に対して金利は無くす)。IBKR はブローカー・ディーラー(証券会社)であるものの、信用買いをしたい顧客に有価証券の購入の為に資金を貸したり(他の銀行やブローカー・ディーラーなどから借りて調達したり)、銀行保険付き預金スイープ・プログラムで複数の銀行に顧客の預金を預けたり、「銀行」の様な事をしている。IBKR の他の収益としては、IBKR は流動性を提供する事で取引所から手数料/報酬を受け取る事などもしている。

尚、IBKR は ETF については「IBKR LITE」はもちろん無料であるが、株式取引手数料が有料の「IBKR PRO」でも無料である。しかしその対象は「Aberdeen Standard ETFs、ACSI ETFs、AGF Investments ETFs、Cambria ETFs、Eaton Vance NextShares Exchange-Traded Managed Funds、Global X ETFs、Hull Tactical ETFs、Infrastructure ETFs、Legg Mason ETFs、O'Shares ETFs、Reality Shares ETFs、Salt Financials ETFs」に限定されている(最後の Salt Financials ETFs は「マイナス手数料の ETF」、「ネガティブ・フィー・ファンド」で詳細は 2019 年 5 月 20 日付日本版 ISA の道 その 265～後述[参考ホームページ]③参照)。これについて利益を得る方法は次頁シュワブの所を参照の事。

IBKR に次いで手数料を撤廃したシュワブはコミッションをゼロにする為、レベニュー・シェアリング/Revenue Sharing (投信会社からキックバック) 及び販売関連データ使用料等を「棚貸し料」として収入源とする(2018年9月3日付日本版ISAの道 その235～後述[参考ホームページ]①参照、2019年3月4日付日本版ISAの道 その257～後述[参考ホームページ]②参照)。シュワブの手数料撤廃によるシュワブのビジネスに与える影響が気になる(米国ではネット証券株が軒並み安)。2019年10月4日付 Barron's「Charles Schwab and the New Broker Wars」にわかりやすく書かれている。その一部を和訳し引用すると次の通り。「シュワブは収入の減少に耐える事が出来る。同社の事業は、資産運用、カストディ(資産管理)、機関投資家のバックオフィス業務など、広範囲にわたって多角化されている。同社が管理する顧客資産は3兆7000億ドル、うち1兆5500億ドルは登録投資顧問/RIAからの委託資産で、同社は米国最大のRIAカストディアンとなっている。同社のインテリジェント・ポートフォリオサービスは、運用資産300億ドルを有する最大のロボアドバイザーに成長した。現在、シュワブにとって大きな利益を生んでいるのは銀行事業である。…(略)…。顧客がスウィープ口座/ brokerage sweep accounts (取引決済などに使用される口座)でマネー・マーケット・ファンド/money-market funds/MMFを保有しにくいようにした。その結果、同社のバランスシートは証券ブローカー事業の顧客が預けた現金によって大幅に拡大し、純金利収入/net interest incomeは同社の収入と利益の伸びを押し上げた。…(略)…。シュワブは、金利が低下し、売買手数料がゼロになる日に備えて、資産運用事業の拡大などのさまざまな手段を講じてきた。…(略)…。ファンドの経費率が低下すると、証券ブローカーは二つの面で打撃を受ける。第一に、競争力を保つ為に、専用ファンド/own proprietary fundsの経費率を引き下げなければならない。第二に、他の資産運用会社から高額プラットフォーム掲載料を徴収するのが限定的になる/limits their ability to collect higher fees from other asset managers who pay to be on their platforms。コミッションをゼロに出来るのは、ブローカーが依然として利益をあげられる為だ。その方法の一つが“ペイメント・フォー・オーダーフロー/payment for order flow”である。」(2019年10月4日付 Barron's～後述[参考ホームページ]②参照)。

2019年10月15日に発表されたシュワブの2019年7～9月決算によると、収入/Total net revenuesの60.2%が純金利収入/Net interest revenueで、収入の30.4%がアセットマネジメント・アドミニストレーション・フィー/Asset management and administration fees、収入の6.3%が取引収入/Trading revenueとなっている(2019年10月15日付 Charles Schwab～後述[参考ホームページ]②参照)。「収入に占める取引手数料/コミッションの割合がシュワブは約7%、TDは約25%、Eトレードは約20%である事から、シュワブは優位な立場にあると言える。」(2019年10月1日付 WSJ～後述[参考ホームページ]②参照)。



(出所: チャールズ・シュワブ決算資料より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

2019年10月4日付Barron'sが最後に言っている「ペイメント・フォー・オーダーフロー/payment for order flow」がわかりにくい。米国の証券会社は顧客から受けた売買注文を取引所等で執行せずに、バーチュ・ファイナンシャル/Virtu FinancialなどのHFT/High Frequency Trading/高頻度取引業者/超高速取引業者、マーケットメーカーの電子取引プラットフォーム等に回す事が多い。そこでリベートを受け取れる事が可能なのである。HFT業者については、2010年5月6日の「フラッシュ・クラッシュ/Flash Crashes(瞬時暴落)」などの相場暴落で小さい投資家から利益を得るなど米民主党議員などからの批判も多いが、金融規制改革法/ドッド・フランク法で投資銀行(証券会社)の提供していた流動性が大きく失われた代わりにHFTが担い、株式・ETFに流動性を与えていると言う支持も多い(2016年11月14日付日本版ISAの道 その163～後述[参考ホームページ]②参照)。

米国で上場ネット証券最大手のチャールズ・シュワブ vs ネット証券最大手のフィデリティ、投信大手でもあるフィデリティのゼロ・インデックス・ファンドは今

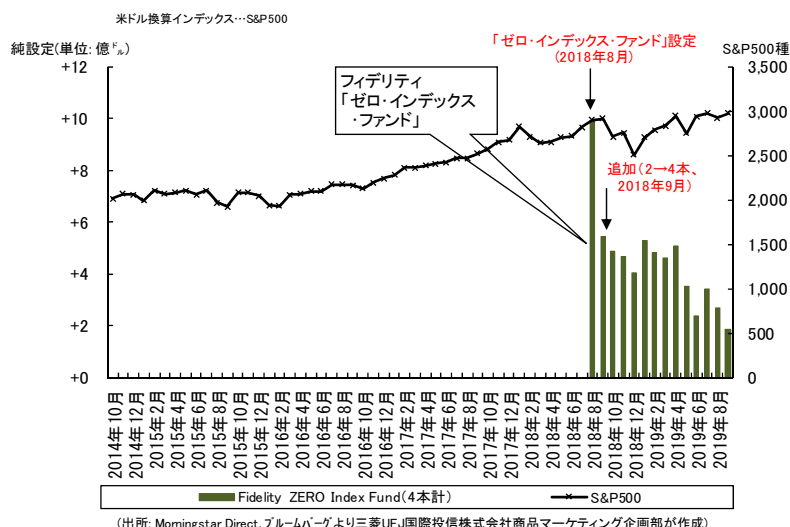
2019年10月1日に株式・ETF・オプションのオンライン取引手数料撤廃を発表して話題のチャールズ・シュワブ/Charles Schwab(以下、シュワブ)だが、日本では「米ネット証券最大手のチャールズ・シュワブ」(2019年10月2日付日本経済新聞～後述[参考ホームページ]③参照)、「独立系RIA(登録投資アドバイザー)のバック・ミドル業務のアウトソーシング先として、Charles Schwabなどの中堅BD(ブローカー・ディーラー)の存在感も大きい。」(2019年10月7日付大和総研～後述[参考ホームページ]③参照)などと言われている。ただシュワブは「シュワブー上場ネット証券最大手/Schwab—the largest publicly traded e-broker」(2019年10月1日付WSJ～後述[参考ホームページ]②参照、2019年3月4日付日本版ISAの道 その257～後述[参考ホームページ]②参照)だ。シュワブはRIAのバック・ミドル業務のアウトソーシング先(RIAカストディアン)最大手である。前述通り、RIAカストディアン3位が2019年10月2日に手数料を撤廃したTDアメリトレード・ホールディング/TD Ameritrade Holdingだ。そして「フィデリティは2180万口座数を持つオンライン証券会社最大手/the largest online brokerage firm with 21.8 million accounts」(2019年10月10日付Business Wire～後述[参考ホームページ]③参照)と言う通り、非上場のフィデリティがネット証券最大手でRIAカストディアン2位となる(冒頭の図表参照)。

フィデリティは米国籍公募投信(MMF・ETFを含む)2位だ(2019年9月末現在、モーニングスター調査)。フィデリティは投信ビジネスで、手数料ゼロの投資信託を2018年8月1日に発表した事がある(2018年9月3日付日本版ISAの道 その235～後述[参考ホームページ]①参照)。今月2019年10月6日付日経ヴェリタスで「ゼロコスト投信を販売しても信託報酬は入らないが、新規顧客を開拓する強力なツールとなる。まず顧客を獲得し、ゼロコスト以外の金融商品にも関心を持ってもらうのが狙いようだ。米運用業界の手数料競争は加速する一方だ。」(2019年10月6日付日経ヴェリタス～後述[参考ホームページ]③参照)と報じられていたものである(米ソルト・ファイナンシャルの「マイナス手数料のETF」、「ネガティブ・フィー・ファンド」については2019年5月20日付日本版ISAの道 その265～後述[参考ホームページ]③参照)。



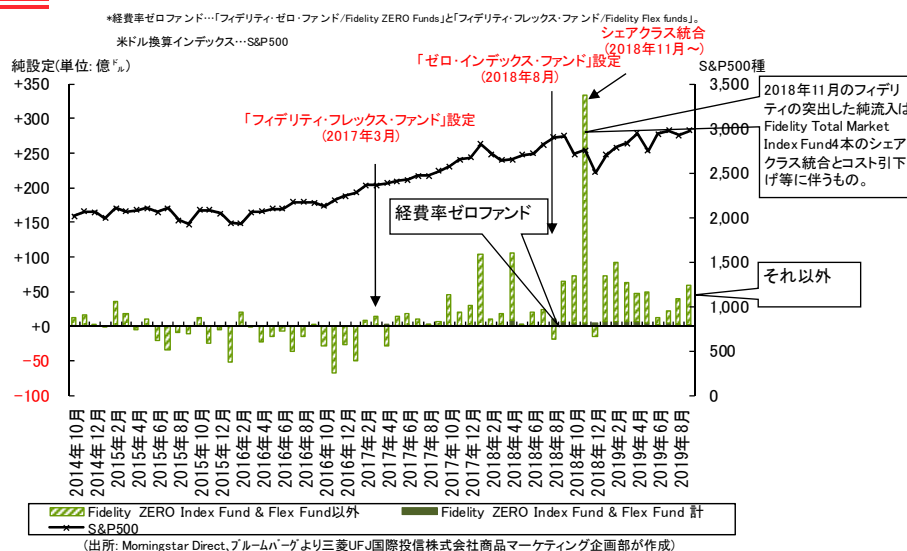
フィデリティが、投信ビジネスで行った「ゼロ」(経費率ゼロのミューチュアルファンド)は今、どうなっているか(2018年9月3日付日本版ISAの道 その235～後述[参考ホームページ]①参照)。2018年8月に新しく設定された「Fidelity ZERO Index Fund」は2018年8月に約10億ドルと言う純設定でメディアも大々的に報じた(宣伝をした)が、それが最大となった(これについては後述)。2018年9月に2本が追加され計4本となったが、それ以降、純流入は月3～5億ドルだった。最新2019年9月の純設定は+1.8億ドル/約200億円で、9月末時点の純資産は65億ドル/約7115億円。同じく経費率ゼロで2017年に設定されたフィーベース口座専用の「Fidelity Flex Fund」を加えた21本合計も、最新2019年9月は+2.3億ドルで純資産は87億ドルである。

米フィデリティ「ゼロ・インデックス・ファンド」の純設定とS&P500種の推移
(2014年10月 ~ 2019年9月、月次データ)



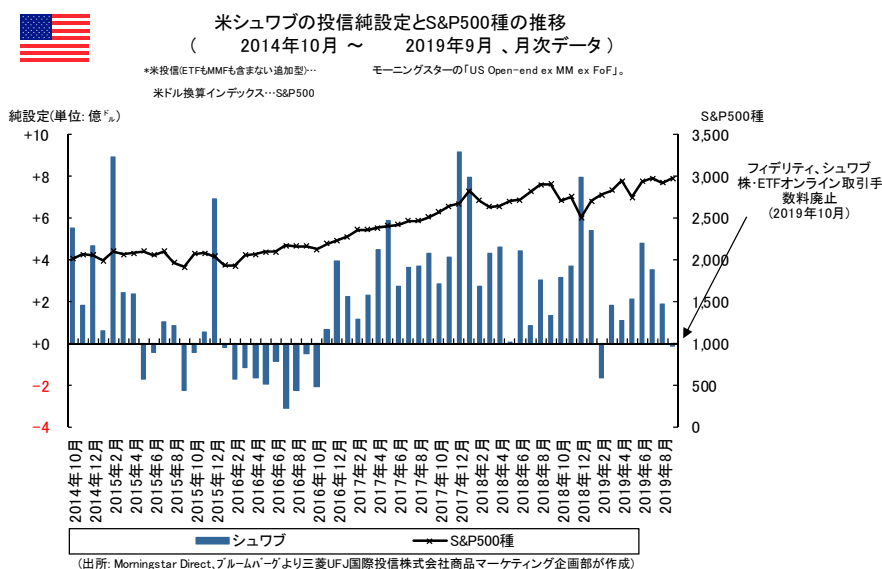
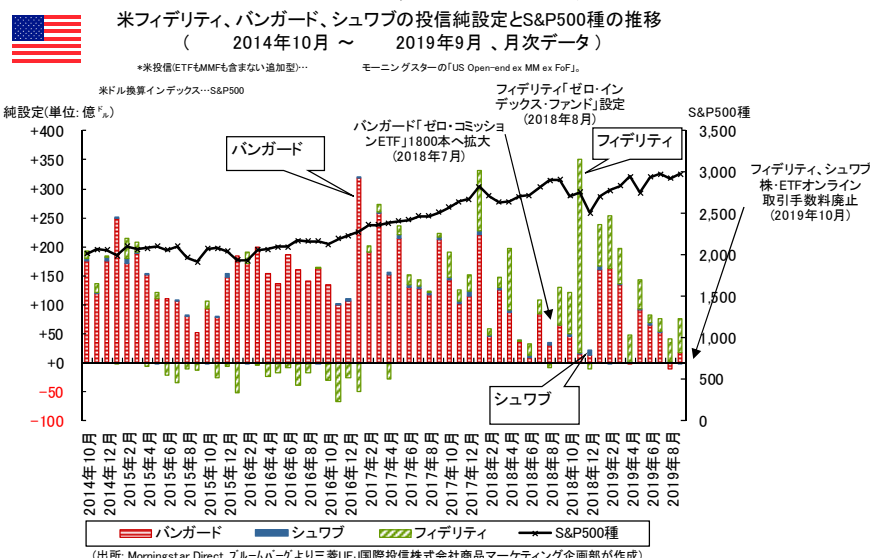
フィデリティの投信全体は純設定が+59 億ドル、純資産は 1.7 兆ドルなので経費率ゼロファンドは純資産で 0.5%となる。

米フィデリティの「経費率ゼロファンド」とそれ以外の投信純設定とS&P500種の推移
(2014年10月 ~ 2019年9月、月次データ)



フィデリティのフィデリティの投信全体(オープン・エンド・ファンド)は「ゼロ」(ゼロ・インデックス・ファンド)発表のあった2018年8月に-8 億ドルと2017年4月以来1年4カ月ぶりの純流出だった。フィデリティはさらに2018年8月1日に「21本の株式/債券インデックス・ファンドで最少投資額をゼロにし、個人投資家クラスのフィーを、機関投資家向けの低いフィーと同じにするよう、一つのシェアクラス(エクスペンスレシオ)に統合する。」と発表していた。このシェアクラス統合は2018年11月上旬にかけて行われ、その影響を受けて、2018年11月には+334 億ドル/約3.8兆円の記録的な純流入があった。翌2018年12月は-12 億ドルと純流出に転じていたものの、2019年に入ってから純流入が続き、6月以降は純流入が加速、足元でバンガードを上回る純流入が2カ月、続いている。バンガードは2019年2月をピークに純流入が急減速、8月は-10 億ドル/1072 億円と2013年6月/-47 億ドル以来6年2カ月ぶりの大きな純流出となった。最新2019年9月にバンガードは+18 億ドル(1945 億円)と純流入に戻ったものの、フィデリティの+59 億ドル(6360 億円)に及ばないでいる。ちなみにシュワブは投信の自社ブランドにはこだわら

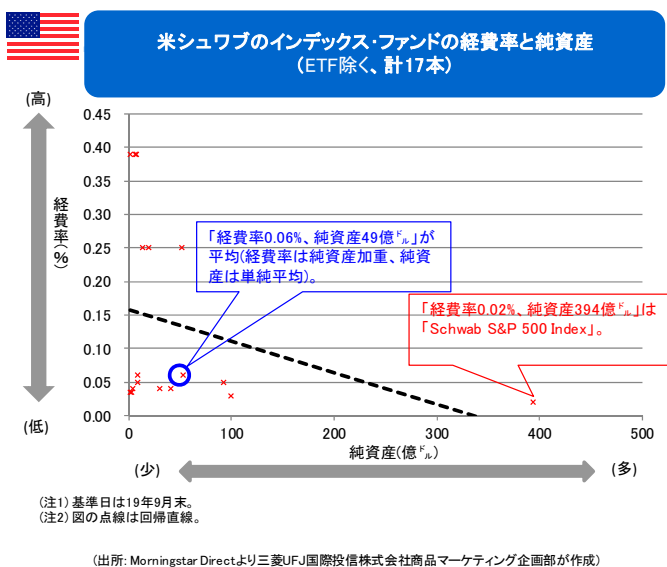
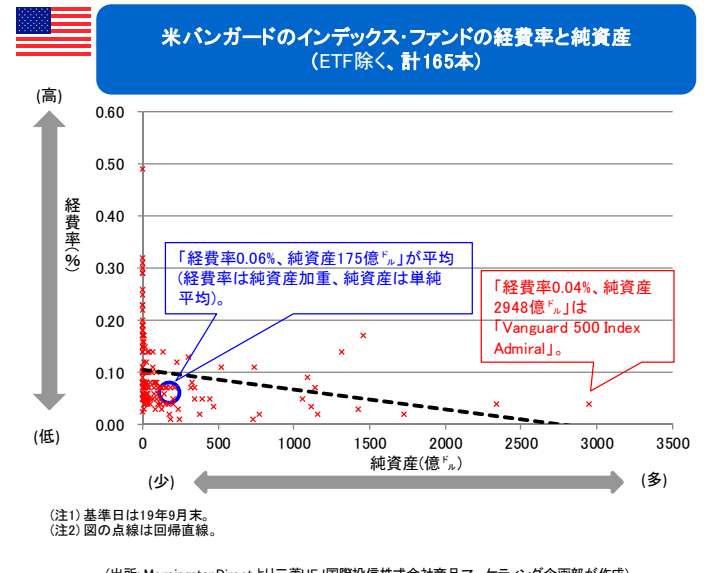
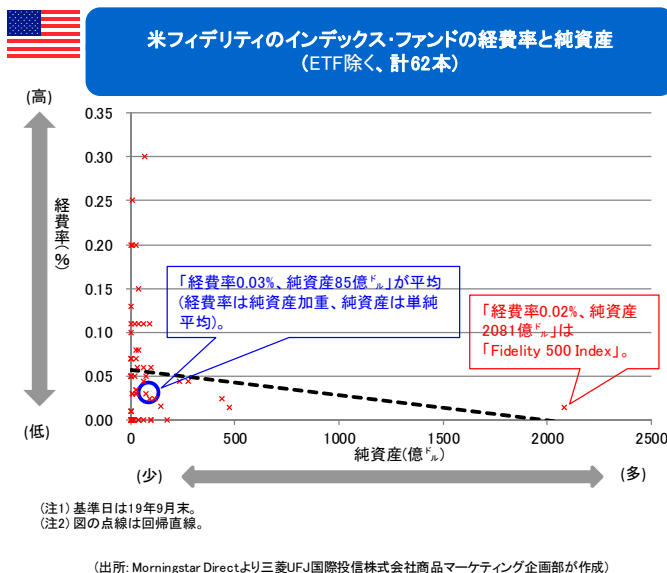
ず、シュワブのファンドはかなり小さい。その中、純流入は足下低調となっている(下記下段)。



先に「2018年8月に新しく設定された『Fidelity ZERO Index Fund』は2018年8月に約10億ドルと言う純設定でメディアも大々的に報じた(宣伝をした)が、それが最大となった(これについては後述)。」と書いたが、これは問題無い、と言うよりフィデリティの戦略通りと思われる。「『フィデリティ・ゼロ・ファンド』2本は構造的に赤字となる可能性が高い。だが、フィデリティはそれで困る事も無い。まず投信会社としたが、フィデリティは他のファンドで『援助』と言われる(フィデリティの経営戦略の可能性が高い)。」(2018年9月3日付日本版ISAの道 その235～後述[参考ホームページ]①参照)なのである。構造的赤字についても『フィデリティ・ゼロ・ファンド』2本はフィデリティ・セルフ・ダイレクト・ブローカレッジ口座のみでの直販であり、個人がネット・電話・郵送経由で投資アドバイスもゼロで買うしかないものである。他のファンドからの乗り換えによる人気拡大については、経費率引き下げを行った既存のインデックス・ファンド21本についても言える事だが、これまでの米国長期株高により多くの投資家の含み益がかなり膨らんでおり、課税口座の場合、経費率低下を吹き飛ばす課税が起り、乗り換えをしそうにはない。…(略)…。つまり『フィデリティ・ゼロ・ファンド』が人気化し赤字大幅拡大となる可能性は低い。ただし、401kなど非課税の退職口座で乗り換えは起こる可能性は高い。401k等預り残高最大手であるフィデリティとして大きなチャレンジでありチャンスとなりそうだ。」(2018年9月3日付日本版ISAの道 その235～後述[参考ホームページ]①参照)の展開になったと言える。

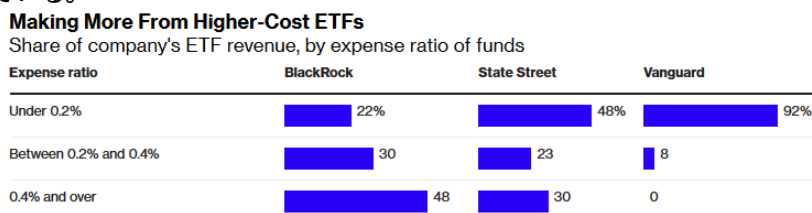
つまり、フィデリティは投信については、シュワブに対しては圧倒的優勢であり、バンガードに対しても足下、優勢になっていると言える。下記グラフはフィデリティとバンガードとシュワブのインデックス・ファンドの経費率と純資産である。2019年9月末時点で米インデックス・ファンド最大手はバンガード(2.9兆ドル)、2位フィデリティ(5410億ドル)、3位シュワブ(830億ドル)である。米インデックス・ファンドの純資産が約3.9兆ドルなので、バンガードがシェア75%と圧倒的である。純資産ではバンガードは、フィデリティの5倍超、シュワブの35倍もある。だが、経費率ではフィデリティが最も低く、バンガードはシュワブと並ぶ。純資産加重平均による経費率を見ると、フィデリティのインデックス・ファンドが0.03%と最も低く、バンガードとシュワブがともに0.06%だった。

個別ファンドで見ると、各社とも、純資産の最も大きいインデックス・ファンドは、S&P500連動型だが、その経費率は低い順に、フィデリティ0.02%(純資産2081億ドル/約22兆円)、シュワブ0.02%(純資産394億ドル/約4兆円)、そしてバンガード0.04%(純資産2948億ドル/約32兆円)である。尚、1本あたりの純資産は、大きい順に、バンガード175億ドル、フィデリティ87億ドル、シュワブ49億ドルである。



2019年10月6日付日経ヴェリタスに「低コスト運用を求める投資家に支持されて急成長したパッシブ投信。これを主力とするのがブラックロックとバンガード・グループ、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズの米資産運用トップ3社だ。3社でインデックス投信の8割のシェアを占めるとされ、全体の資産運用残高は1600兆円と中国の国内総生産(GDP)を超える。」(2019年10月6日付日経ヴェリタス～後述[参考ホームページ]③参照)と言うが、これについては、2019年5月7日付Bloombergが深い調査・分析をしている。

「資産運用3巨人」とも言われるブラックロック、ステート・ストリート、バンガードの比較をしており、そこで「ブラックロック/BlackRockの稼ぎ頭であるETFは、その収益のかなりの部分を小規模で手数料の高い商品/smaller, high-priced offeringsから得ている。経費率/Expense ratioの0.2%未満はブラックロックが22%、ステート・ストリート/State Streetが48%、バンガード/Vanguardが92%となっている一方、経費率の0.4%以上はブラックロックが48%、ステート・ストリートが30%、バンガードが0%となっている。」(2019年5月7日付Bloomberg～後述[参考ホームページ]③参照)と言っている。



Data: Compiled by Bloomberg
As of May 3, 2019. Figures may not add up to 100% due to rounding.

(出所: 2019年5月7日付Bloomberg～後述[参考ホームページ]③参照)

どこの会社が本当の低コストで、インデックス・ファンドの巨人なのか、目の前の「ゼロ」にとらわれずに見ていきたい。そして、投信だけではなく、ネット証券でも、さらにはファイナンシャル・アドバイザーについてのビジネス(RIAカスタディアン)でも、多角的な深い調査・分析が期待する。

最後になるが、シュワブのファイナンシャル・アドバイザー・ビジネスについては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～」(後述[参考ホームページ]①)を参照の事。

また、フィデリティのファイナンシャル・アドバイザー・ビジネスについては、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』アドバイザーの未来、フィーの未来～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?～」(後述[参考ホームページ]③)、2019年6月3日付日本版ISAの道その267「『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～」(後述[参考ホームページ]③)を参照の事。フィデリティの401k等預り残高最大手としてのビジネスについては、2019年9月30日付日本版ISAの道その282「『年金・投信、家計金融資産の国際比較(米英豪中心)』オーストラリアはスーパーアニュエーションで『貯蓄から投資へ』を進め、家計金融資産を増やし、老後資金の不足問題を解決へ!～ターゲット・デート・ファンド vs バランス型ファンド～」(後述[参考ホームページ]③)を参照の事。

以上

[参考ホームページ]

① Charles Schwab Online Newsroom

…「<https://pressroom.aboutschwab.com/press-release/corporate-and-financial-news/conjunction-chuck-schwabs-new-book-invested-schwab-remove>」

Interactive Brokers

…「<https://www.interactivebrokers.com/en/index.php?f=45196>、<https://www.businesswire.com/news/home/20190926005753/en/Interactive-Brokers-Launch-IBKR-Lite>」

2019年2月26日付 Barron's「Best online brokers Interactive Brokers Tops Barron's Ranking of Best Online Brokers」…「<https://www.barrons.com/topics/best-online-brokers>」

2019年10月3日付 Bloomberg「Eトレードも手数料撤廃—米証券業界、競争激化で合併観測強まる公算 /E*Trade Joins Rivals Ending Commissions in Race to Bottom」

…「<https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-10-02/e-trade-joins-rivals-ending-commissions-in-race-to-the-bottom>」

2019年10月10日付 Business Wire「Fidelity Becomes the Only Firm That Offers Zero Commission Online Trading, Automatic Default to Higher Yielding Cash Option for New Accounts and Leading Trade Execution」

…「<https://www.businesswire.com/news/home/20191010005389/en/Fidelity-Firm-Offers-Zero-Commission-Online-Trading>」

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 ファイデリティ vs シュワブ～」…

「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190422.pdf」

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～」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180903.pdf)、

「Fidelity Investments」…「https://www.fidelity.com/bin-public/060_www_fidelity.com/documents/all-commission-free-ETFs.pdf」。

② 2019年9月26日付 Business Wire「Interactive Brokers to Launch IBKR Lite」…

「<https://www.businesswire.com/news/home/20190926005753/en/Interactive-Brokers-Launch-IBKR-Lite>」

Interactive Brokers 「Low Cost & Lowest Margin Fees」

…「<https://www.interactivebrokers.com/en/index.php?f=18069>、<https://www.interactivebrokers.com/en/index.php?f=1595>、

<https://www.interactivebrokers.com/en/index.php?f=18069>」

StockBrokers.com「Online Brokerage Comparison Tool」…「<https://www.stockbrokers.com/compare>」

2019年3月4日付日本版ISAの道 その257「アセット・マネジメント(資産運用)のプラットフォーム『TAMP』!

Google 的存在のエンベストネットに、バンガード・ファイデリティ・ブラックロック・シュワブも、IFA やラップ/SMA のアドバイザーも、続々と提携へ!!」の「※1: バンガードが払わないプラットフォーム利用料等」

…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190304.pdf」

2019年10月4日付 Barron's「Charles Schwab and the New Broker Wars」

…「<https://www.barrons.com/articles/who-will-win-the-new-broker-wars-51570233983>」

2019年10月15日付 Charles Schwab「Financial Reports & Presentations | About」

…「<https://www.aboutschwab.com/financial-reports>、https://content.schwab.com/web/retail/public/about-schwab/schw_q3_2019_earnings_release.PDF」

2019年10月1日付 WSJ「Schwab Cuts Fees on Online Stock Trades to Zero, Rattling Rivals」

…「<https://www.wsj.com/articles/charles-schwab-ending-online-trading-commissions-on-u-s-listed-products-11569935983>」

2016年11月14日付日本版ISAの道 その163「トランプ大統領誕生による金融規制への影響～ドッド・フランク法(中核のボルカー・ルール)、グラス・スティーガル法、MMF 規制改革、労働省(DOL)フィデューシャリー・ルールはどうなる?～」

…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_161114.pdf、https://emaxis.jp/text/oshirase_161114.pdf」。

③2019年10月2日付日本経済新聞「米ネット証券最大手シュワブ、株取引の手数料を無料に」
…「https://www.nikkei.com/article/DGXMZO50481690S9A001C1000000/?n_cid=DSREA001」、
2019年10月7日付大和総研「米国投資アドバイザー・ビジネスでバリューチェーンの再構築が進展」
…「https://www.dir.co.jp/report/column/20191007_010330.html」、
2019年10月10日付 Business Wire「Fidelity Becomes the Only Firm That Offers Zero Commission Online Trading, Automatic Default to Higher Yielding Cash Option for New Accounts and Leading Trade Execution」…「<https://www.businesswire.com/news/home/20191010005389/en/Fidelity-Firm-Offers-Zero-Commission-Online-Trading>」、
2019年10月6日付日経ヴェリタス「運用の巨人、変わる流儀、フィデリティ、めざす針路は、手数料引き下げ競争加速、信託報酬もゼロ、『キャッシュバック』商品も。」…「<https://www.nikkei4946.com/syoukai/vs/index.html>」、
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』アドバイザーの未来、フィーの未来～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7日付 Bloomberg「Cheap ETFs Are Hot, But BlackRock's Premium Funds Pay the Bills」
…「<https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-05-07/cheap-etfs-are-hot-but-blackrock-s-premium-funds-pay-the-bills>」、
2019年6月3日付日本版ISAの道 その267「『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～」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190603.pdf」、
2019年9月30日付日本版ISAの道 その282「『年金・投信、家計金融資産の国際比較(米英豪中心)』オーストラリアはスーパーアニュエーションで『貯蓄から投資へ』を進め、家計金融資産を増やし、老後資金の不足問題を解決へ!～ターゲット・デート・ファンド vs バランス型ファンド～」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190930.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>」、
「<https://www.am.mufg.jp/smp/market/report/investigate.html>」～Google等で「投信調査コラム」もしくは「日本版ISAの道」と検索～。

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>」、
「<https://www.am.mufg.jp/smp/market/report/investigate.html>」

～Google等で「投信調査コラム」もしくは「日本版ISAの道」と検索～

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。