

# 迫る手数料ゼロ、証券会社に試練!?

米国では銀行も! バンク・オブ・アメリカがJPモルガンに続き  
戦争参入、UBSがSMA(ラップ口座)マネジメント・フィー・ゼロ!!  
~証券会社・銀行のジェネレーションX、Y/ミレニアルの囲い込み、アドバイザー・ビジネスへの誘導、  
オンラインと人間、そして支店が鍵~

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。

## 米国 3 大銀行のバンク・オブ・アメリカが JP モルガンに続き手数料値下げ戦争参入

米国 3 大銀行の 1 つ(後述※1 参照)、バンク・オブ・アメリカ(バンカメ)/Bank of America(BofA)がメリル・エッジ/Merrill Edge で 2019 年 10 月 21 日、証券と預金の残高 20,000 ドル以上を対象に株式・ETF のオンライン取引手数料を無料にする事(20,000 ドル未満は半分以下の大幅値下げ)を発表した(後述[参考ホームページ]①参照)。



バンク・オブ・アメリカ/Bank of Americaの証券口座と預金口座残高別の特典・優遇・手数料一覧  
~メリル・リンチ・ウェルスマネジメント/Merrill Lynch Wealth Managementとメリル・エッジ/Merrill Edge~

2019年10月31日現在

メリル・リンチの証券口座とバンク・オブ・アメリカの預金口座の合計残高 3カ月平均	プラットフォーム	新規開設現金ボーナス (メリル・エッジ・セルフダイレクテッド/Merrill Edge Self-Directed)	オンライン		オンラインと人間アドバイザー (オンラインも活用)	金利やATM等		
			優先特典プログラム /Preferred Rewards program	コミッション	メリル・ガイテッド・インベスティング /Merrill Guided Investing (フィーの月次前払) ※1		メリル・ガイテッド・インベスティング・ウィズ・アドバイザー/Merrill Guided Investing with an advisor (フィーの月次前払) ※2	メリル・リンチ・ウェルスマネジメント/Merrill Lynch Wealth Management (フィー) ※3
250,000 ドル ~ /約2700万円~	メリル・リンチ・ウェルスマネジメント /Merrill Lynch Wealth Management	-	-	株式・ETF ゼロ・コミッション (無制限)	-	アドバイザー・フィー上限は年2.0%、これ以外に、投資戦略によって通常0.10%~0.65%(※3)	非銀行ATM取引無制限等のPreferred Rewards for Wealth Managementがある。	
100,000 ドル ~ 250,000 ドル /約1100万円~約2700万円	メリル・エッジ・セルフダイレクテッド /Merrill Edge Self-Directed	100,000 ドルで250 ドル、200,000 ドル以上で600 ドル	プラチナ・オーナーズ /PLATINUM HONORS	*Merrill Edge MarketPro付きで、リアルタイム分析・取引が可能。	年0.30%	年0.70%	250,000 ドル未満の顧客に関してメリル・リンチ・ウェルスマネジメントのアドバイザーは報酬を受け取れないが、支店やコールセンターで働(Merrill Edgeのアドバイザー-Merrill)	金利20%増、非銀行ATM取引無制限等
50,000 ドル ~ 100,000 ドル /約550万円~約1100万円		150 ドル	プラチナ /PLATINUM	株式・ETF ゼロ・コミッション (無制限)	年0.35%	年0.75%	Financial Solutions Advisor(FSA)にその顧客を紹介するとインセンティブが受け取れる。一方、FSAが富裕層顧客をメリル・リンチ・ウェルスマネジメントのアドバイザーに紹介すると、インセンティブが受け取れる。相互の紹介が多数行われている。	金利10%増、非銀行ATM取引年12回まで等
20,000 ドル ~ 50,000 ドル /約220万円~約550万円		100 ドル	ゴールド /GOLD	株式・ETF ゼロ・コミッション (無制限)	年0.40%	年0.80%		金利5%増、非銀行ATM取引不可等
0 ドル ~ 20,000 ドル /0円~約220万円		-	一定期間20,000 ドル未満となった優先特典プログラム加入者		株式・ETF 2.95 ドル(←6.95 ドル)	年0.45%	年0.85%	
20,000 ドル ~ 250,000 ドル /約220万円~約2700万円		100 ドル						
5,000 ドル ~ 20,000 ドル /約55万円~約220万円		-	優先特典プログラム非加入者					
0 ドル ~ 5,000 ドル /0円~約55万円		-						

(出所: メリル・リンチ・ウェルスマネジメントとメリル・エッジの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)

※1: Merrill Guided Investingは5,000 ドルから年0.45%~0.30%、Merrill Guided Investing with an advisorは20,000 ドルから年0.85%~0.70%。Merrill Guided InvestingをMerrill Guided Investing with an advisorにする事により、人間のアドバイザーのゴール達成支援/Help establishing goals、一対一の人間のアドバイス/One-on-one advice、人間のアドバイザーとの定期的なレビュー/Periodic reviews with an advisorが加わる。

※2: Merrill Guided Investing with an advisorをMerrill Lynch Wealth Managementにする事により、専門の人間のアドバイザー・チーム/Dedicated advisor teamによる幅広い投資ソリューション/wide range of investing solutionsとカスタムのファイナンシャル・プランニング/custom planning for key aspects of your financial lifeが加わる。月~金の午前9時~午後9時(東部時間)の対応。

※3: Merrill Lynch Wealth Managementのアドバイザー・フィー/Merrill Lynch Fee Rate上限は2018年まで「500万ドル未満で年2.2%、500万ドル以上で年2.0%」だったが、2019年より「年2.0%」になった。このMerrill Lynch Fee Rate以外に、Style Manager Expense Rateとして投資戦略によって通常0.10%~0.65%がかかる。2017年11月16日付Personal Capital「Advisor Fee Report」の推計によると、アドバイザー・フィー1.0%~2.0%、その他0.33%、計1.33%~2.33%と言う。

2019年10月21日にバンク・オブ・アメリカ/Bank of Americaは次の様に発表した。それは「『メリル・エッジ・セルフ・ダイレクテッド・プラットフォーム/Merrill Edge Self-Directed platform』の『優先特典プログラム/Preferred Rewards program(約600万人加入)』で、オンライン取引のゼロ・コミッション株式・ETF・オプションを無制限とする。この優先特典プログラムはバンク・オブ・アメリカの預金口座と証券口座/Bank of America deposit and Merrill investment accountsをまたぐユニークなもので、メリル・エッジ・セルフ・ダイレクテッド・プラットフォームの約87%が加入している。13年前から始めていたもので無料だったが、月間の回数制限があった。今回、この優先特典プログラムの加入者に無制限で無料とすると共に、優先特典プログラムに加入していない顧客も今回6.95ドルを2.95ドルに大幅値下げする(半分以下)。以上によって、メリル・エッジ・セルフ・ダイレクテッド/Merrill Edge Self-Directed、メリル・ガイドド・インベスティング/Merrill Guided Investing、そして、メリル・リンチ・ウェルスマネジメント/Merrill Lynch Wealth Managementを通じて、顧客の人生の全てのステージにおいて、全ての領域で顧客を支援出来よう。尚、メリル・エッジ・セルフ・ダイレクテッドは2010年開始で、賞も受賞、メリル・ガイドド・インベスティングと合わせ、約2230億ドル/約24兆円(2019年9月30日現在)となっている。メリル・ガイドド・インベスティングは米国初のオンライン・アドバイザー・プログラム/online advisory programs(ロボアド)の一つであり、2019年6月にはオプションで人間のメリル・リンチ・ファイナンシャル・ソリューション・アドバイザー/Merrill Financial Solutions Advisor(FSA)のいるメリル・ガイドド・インベスティング・ウィズ・アドバイザー/Merrill Guided Investing with an advisorを始めた。メリル・ガイドド・インベスティング・ウィズ・アドバイザーにする事で、人間のアドバイザーのゴール達成支援/Help establishing goals、一対一の人間のアドバイス/One-on-one advice、人間のアドバイザーとの定期的なレビュー/Periodic reviews with an advisorが加わる。顧客は2,600のバンク・オブ・アメリカのファイナンシャル・センター/Bank of America financial centersでFSAに会える。」(2019年10月21日付Bank of America～後述[参考ホームページ]①参照、※2参照)と言っている。

バンク・オブ・アメリカのファイナンシャル・センターに置かれたメリル・エッジ・センター/Merrill Edge centers



(出所: 2018年3月30日付 Binary Tribune より～後述[参考ホームページ]①参照、※2参照)。

## メリル・エッジ・センター/Merrill Edge centers 内部



(出所: 2019年10月21日付 ThinkAdvisor より～後述[参考ホームページ]①参照、※2参照)

メディアは「米オンライン証券業界の手数料値下げ戦争/online-brokerage price war に今、バンク・オブ・アメリカが飛び込んだ/Bank of America is jumping in with adjustments to its trade commissions.」(2019年10月21日付 Business Insider～後述[参考ホームページ]①参照)、「バンク・オブ・アメリカはメリル・エッジ・プラットフォーム/Merrill Edge platform が株式・ETF・オプションのオンライン取引の手数料を無料に言う。」(2019年10月21日付 MarketWatch～後述[参考ホームページ]①参照)と大々的に報じていた。

ただ、大手銀行の手数料値下げ戦争参加については、2018年8月21日にバンク・オブ・アメリカより大きい米国3大銀行のJPモルガン・チェース/JPMorgan Chase(後述※1参照)が無料の株式・ETFアプリを発表、値下げ戦争に参加しており、「銀行業界の巨人であるJPモルガンが無料の株式・ETFアプリを開始、値下げ戦争(war)を激化、これでチャールズ・シュワブやTDアメリトレードなどオンライン・ブローカーの株が押し下げられた。」(2018年8月29日付 USA TODAY～後述[参考ホームページ]①参照)と言われていたので驚きは無い。当時については、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～」を参照の事(後述[参考ホームページ]①参照)。

JPモルガン・チェースは第二次手数料値下げ戦争で参加、バンク・オブ・アメリカは第三次手数料値下げ戦争で参加したのである。第三次手数料値下げ戦争については2019年10月21日付日本版ISAの道その285「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～」を参照の事(後述[参考ホームページ]①参照)。



## 株式・ETF・オプション取引手数料ゼロの次はアドバイス・フィー! UBS が SMA(ラップ口座)マネジメント・フィー・ゼロ!!

米オンライン証券の手数料値下げ競争に大手銀行が参入について、バンク・オブ・アメリカ参入の少し前、2019年10月17日付 Bloomberg は「米国最大級の銀行は、ディスカウント・ブローカーによるコミッションをゼロにする競争に動揺していない。バンク・オブ・アメリカやモルガン・スタンレーは取引を活発にするのではなく、顧客との長期的関係に重点を置いている。バンク・オブ・アメリカの CEO は 10月16日に『手数料無料化は当社にそれほど影響しない。当社は13年前に導入しており、DIY/self-directed trading business の約87%はコミッション無しである。』と言っていた。同日、モルガン・スタンレーの CEO は『コミッションは収入のごく一部を占めるに過ぎない。それより、1000万ドル/約11億円超の資産を持つ層へのファイナンシャル・アドバイザー・サービスに加え、100万ドル/約1億860万円~1000万ドル/約11億円の資産を持つ層へのファイナンシャル・アドバイザー・サービスの拡大可能性を持つ。そこに成長があり、アドバイス・フィーはとてども公正であり合理的である。』と言った。』(2019年10月17日付 Bloomberg~後述[参考ホームページ]②参照)と報じていた。

だが、バンク・オブ・アメリカは「コミッションをゼロにする競争に動揺していない。」と言うよりも、競争に参加しているのだ。「手数料無料化は当社にあまり影響しない。当社は13年前に導入しており、DIYの約87%はコミッション無しである。」と言った事については、先述通り、バンク・オブ・アメリカ自身が10月21日のプレスリリースで触れている。モルガン・スタンレーなどは戦火の拡大を予想、「値下げ圧力はアドバイス・フィーが次。』(2019年10月17日付 InvestmentNews~後述[参考ホームページ]②参照)と言っている。「ゼロ・フィー・トレーディングは警報。アセットマネジメントが次。』(2019年10月18日付 InvestmentNews~後述[参考ホームページ]②参照)と言っていた。

「次」、戦火は今、まさに来ている。スイス最大の銀行 UBS 傘下 UBS アメリカ/UBS United States of America が2020年1月13日から SMA/separately managed accounts(ラップ口座)のマネジメント・フィーをゼロにすると言う。「UBS アメリカは2020年1月初め、同社 SMA の select single-asset-class SMAs、2020年中央までに同社 SMA の multi-asset-class SMAs において、客から SMA のマネジメント・フィーを徴収する事を停止すると言う。客は UBS のファイナンシャル・アドバイザーへの報酬だけとなる。SMA マネジメント・フィー・ゼロは UBS が初めてと言う。現在、客が払う SMA に関するフィー約1%の内、3分の1が SMA マネジメント・フィーとして資産運用会社を支払われ、残りがアドバイザーに支払われている。これが2020年1月13日から、オーダーメイドのタックス・マネジメント等プレミアム・サービスを客が選ばない限り、資産運用会社への支払いは無くなる。客からのフィーが無くなる資産運用会社はファイナンシャル・アドバイザーから運用資産に基づいたフィーを得る。UBS アメリカは既に2019年7月から一部の株式投資でマネジメント・フィー免除/waivingを開始している。』(2019年10月22日付 WSJ 及び Barrons~後述[参考ホームページ]②参照)だ。

ただこれも、SMA では既に「モデル・ベースド SMA」で無料もあるので驚きはない(2019年2月18日付日本版 ISA の道 その256、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]②参照)。ファイナンシャル・アドバイザーはコミッション(ブローカーへの支払い)や、マネジメント・フィー(資産運用会社への支払い)の値下げや無料を歓迎するからだ。

以上は UBS のアドバイザー流出対策でもある(アドバイザー流出については月刊「投資信託事情」2018年5月号~後述[参考ホームページ]②参照)。

尚、バンク・オブ・アメリカは2019年10月28日、投資プラットフォームに40の新しいモデル・ポートフォリオを加える事を発表した(後述[参考ホームページ]②参照)。メリル・リンチ・ウェルスマネジメント/顧客専用である。モデル・ポートフォリオはブラックロック/BlackRock、JPモルガン/JP Morgan、フランクリン・テンプレトン/Franklin Templeton、ナティクス・インベストメント・マネージャーズ/Natixis Investment Managersにより設定・運用される。2017年にモデル・ポートフォリオを開始、現在、165超あり、内、125はバンク・オブ・アメリカのCIO/Chief Investment Officeのチーム(120人)が運用している。バンク・オブ・アメリカのインベストメント・ソリューション・グループ/Investment Solutions GroupのヘッドであるKeith Banks氏は「顧客にとってのアドバイスの本当の価値/true value of advice for clientsは商品の選択/product selectionからポートフォリオの構築/portfolio constructionに向かい出している。」と言う。

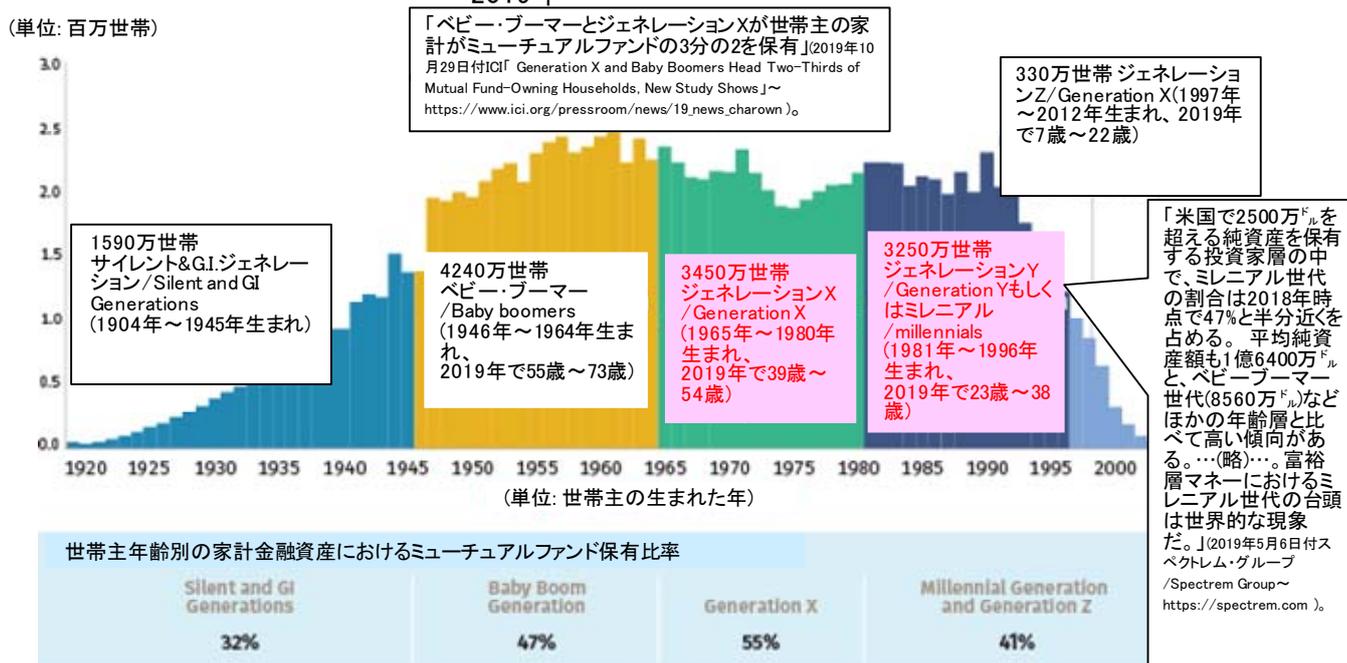
### 証券会社・銀行のジェネレーション X、Y/ミレニアルの囲い込み、アドバイザー・ビジネスへの誘導、オンラインと人間、そして支店が鍵

銀行が傘下のワイヤハウス(フルサービス大手証券会社)を使い、米オンライン証券の手数料値下げ競争に参入するのはなぜか。それは「資産運用業界の調査会社であるセルリ・アソシエイツ/Cerulli Associatesによると、『ワイヤハウス(フルサービス大手証券会社)は間違いなく初めてミレニアル/millennialsに挑戦する。メリル・リンチ/Merrill Lynch ウェルズ・ファーゴ/Wells Fargoは既に個人向けに強いブランドを持つが、今、重要なのは、取引銀行/banking relationshipから取引ウェルスマネジメント/wealth management relationshipへ転換とする事である。より若い投資家をウェルスマネジメントのチャネルへつなげる事が出来れば、ひとたび人間のアドバイザーに惹かれれば、適切な時に適切な相手とコンタクト出来る事が鍵となる。』(2019年8月22日付 wealthmanagement.com～後述[参考ホームページ]③参照)と言う事に示されている。

ミレニアル/millennialsはジェネレーション Y/Generation Yとも呼ばれ、1981年～1996年生まれ、2019年で23歳～38歳である。ミレニアルを世帯主とする家計は3250万世帯ある。



米国家計(1億2860万世帯)の世帯主年齢別ミューチュアルファンド保有比率  
2019年

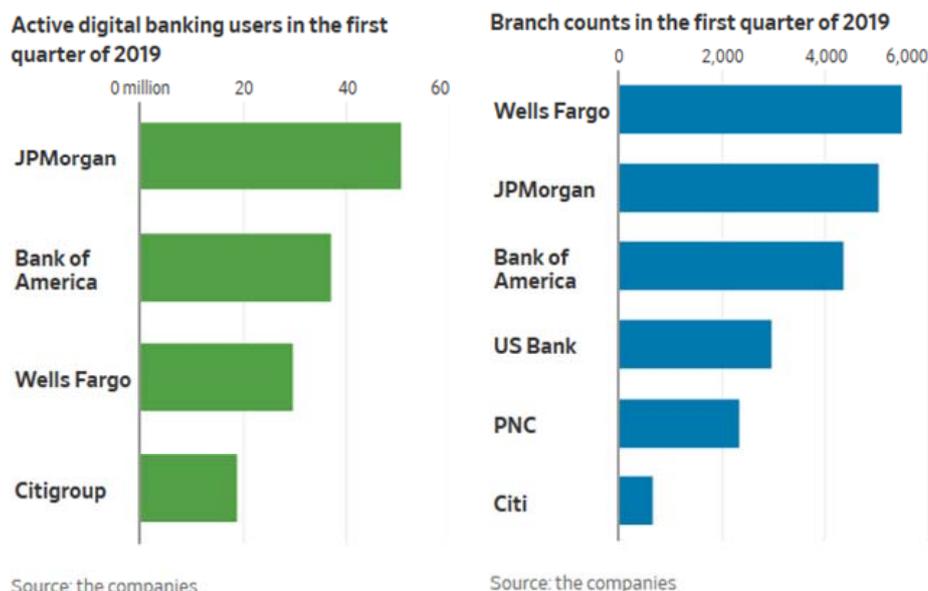


(出所: 2019年10月29日付ICI/米国投資信託協会より～後述[参考ホームページ]③参照)

「米国で 2500 万ドルを超える純資産を保有する投資家層の中で、ミレニアル世代の割合は 2018 年時点で 47%と半分近くを占める。平均純資産額も 1 億 6400 万ドルと、ベビーブーマー世代(8560 万ドル)などほかの年齢層と比べて高い傾向がある。…(略)…。富裕層マネーにおけるミレニアル世代の台頭は世界的な現象だ。」(2019 年 5 月 6 日付スペクトラム・グループ～後述[参考ホームページ]③参照)とも言われ、ジェネレーション X やジェネレーション Y(ミレニアル)をターゲットにする事はオンライン証券だけの話ではなく銀行の将来にとって極めて重要となっているのだ。「高収入だが、まだリッチではなく AUM が少ない人/High Earning Not Rich Yet/HENRY をターゲット」とすべく(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)、「ジェネレーション X やジェネレーション Y(ミレニアル)をターゲットとして月 35 万ドルから月 595 万ドルまでを課している」などとするサブスクリプション・モデル/Subscription Model の拡大も同様である(2019 年 4 月 22 日付日本版 ISA の道 その 263～後述[参考ホームページ]③参照)。

そのミレニアルの行動について北米(米国&カナダ)の銀行顧客 4,000 人以上を対象にしたアクセントゥア・コンサルティング/Accenture Consulting の「2016 North America Consumer Digital Banking Survey」と言う調査によると、「79%が資産配分にロボアドを喜んで受け入れ、その 80%がミレニアルで 83%がマス富裕層(投資可能資産 50 万ドル～1,000 万ドル)。」、「87%(ミレニアルの 86%を含む)が将来、支店を利用するだろう/。」(Accenture Consulting の「2016 North America Consumer Digital Banking Survey」～後述[参考ホームページ]③参照)と言うのだ。

#### デジタル・バンキング利用者と支店数(2019 年 1～3 月)



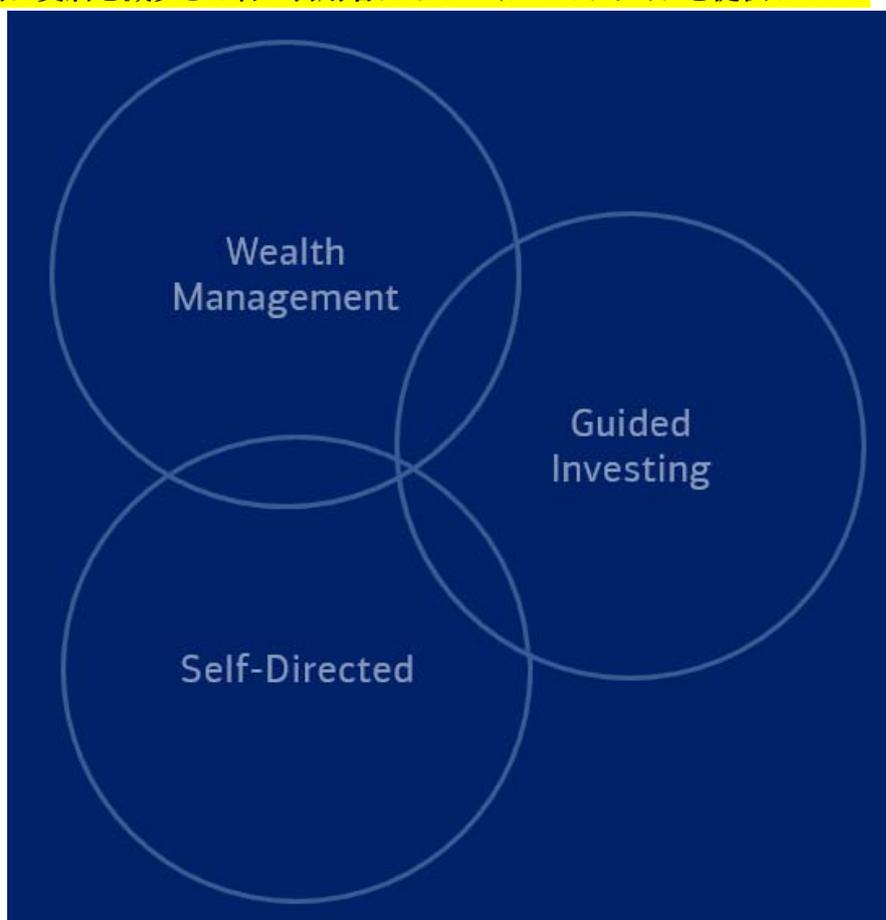
(出所: 2018 年 6 月 6 日付 WSJ より～後述[参考ホームページ]③参照、後述※1 参照)

この様な調査結果もあり、米国 3 大銀行の JP モルガン・チェース/JPMorgan Chase は無料の株式・ETF アプリを開始すると言うオンライン戦略だけではなく、支店も拡大しているのだ(後述※1 参照)。2018 年 1 月 28 日に、JP モルガン・チェース/JPMorgan Chase は「今後 5 年で 400 の新しい支店を開設して、その支店で直接約 3,000 人の行員を雇う。」とも言っている(2018 年 1 月 28 日付 JPMorgan Chase & Co.～後述[参考ホームページ]③参照)。

JP モルガン・チェースは 2019 年 6 月 6 日に、ミレニアルをターゲットに展開していた銀行のモバイル・アプリ「Finn」を 2019 年 8 月 10 日で終了すると発表した(2018 年 6 月 6 日付 WSJ～後述[参考ホームページ]③参照)。「Finn」は 2017 年 10 月にミズーリ州セントルイス/St. Louis で試行が始まり、2018 年 6 月末に全米展開された事から僅か 1 年での撤退となる。セントルイスは当時 JP モルガン・チェースの支店が無かった事から支店が無い所の客へサービスを提供する為、ミレニアルを中心に早期に取り込みウェルスマネジメント等に誘導する目的の為、この様にしていた。しかし「銀行は全国的に支店を減少させ若い利用者にはモバイル&オンラインを提供しているとしたが、若い利用者は支店で従来の窓口や専門家を欲している。」(2018 年 6 月 6 日付 WSJ～後述[参考ホームページ]③参照)と言うのである。

これはバンク・オブ・アメリカがメリル・エッジでオンライン取引手数料を無料にする事も同様である。それを好感するジェネレーション X や Y(ミレニアル)を、その後、人間のアドバイザーと支店を使って、将来のウェルスマネジメント顧客に誘導する目的があると思われる。

そして、2019 年 10 月 21 日にバンク・オブ・アメリカが言った「メリル・エッジ・セルフ・ダイレクテッド、メリル・ガイデッド・インベストリング、そして、メリル・リンチ・ウェルスマネジメントを通じて、顧客の人生の全てのステージにおいて、全ての領域で顧客を支援出来よう。」が長期の目標となるのであろう。



(出所: Merrill-Online Investing Solutions, Trading, Guidance & Tools より～後述[参考ホームページ]③参照)

### 「いずれ日本でも起こるだろう。ただ、それは 20 年遅れで、早くても 10 年遅れ」?

以上、米国で証券会社のみならず銀行でも手数料ゼロで値下げ競争をしている事について日本では、「いずれ日本でも起こるだろう。ただ、それは 20 年遅れで、早くても 10 年遅れの可能性がある。」と考えて、「対岸の火事」の様に思う人も多々いるだろう。

確かに、米国で銀行等店舗における投信会社の投信販売は 1972 年から解禁される一方、日本でそれが解禁されたのは 1993 年から(証券系は 1997 年から)と 20 年以上遅れている(後述※3 参照)。米国生まれの投信・年金の商品・制度を日本が参考にした主な例を見ても 9～29 年である。

米国生まれの投信・年金の商品・制度を日本が参考にした主な例(日本への導入順)

	商品(制度)名	 米国	 日本	米国→日本の期間
1	インデックス・ファンド	1972年 NYダウ連動「クアリデックス・ファンド」/クアリデックス・ファンド社(当時) 1976年 S&P500連動「バンガード500インデックス・ファンド」/バンガード	1985年 日経500種平均株価連動「インデックス・ポートフォリオ・ファンド」/国際投信(当時)	9～13年
2	MMF/Money Market Fund (創設当初はMMMF/Money Market Mutual Fund)	1971年 「リザーブ・プライマリー・ファンド」/リザーブ・マネジメント社(当時)	1985年 大口向けFFF/複数社 1992年 個人向けMMF/複数社	14～21年
3	ラップ口座(SMA/Separate Manage Account)、 ファンドラップ	1975年 「ラップ口座」/E・F・ハットン(当時)	1998年 ファンド・ラップ/日興証券とグローバル・ラップ・コンサルティング・グループ(当時) 2004年 SMA/日興コーディアル証券と日興コーディアル・アドバイザーズ(当時)	23～29年
4	REIT/Real Estate Investment Trust /不動産投資信託	1986年 保有不動産運用解禁 *1960年に税制上の取り扱い開始だが1986年以降拡大。	2001年 「日本ビルファンド投資法人」/日本ビルファンドマネジメント	15年
5	401k (内国歳入法401条k項の 確定拠出年金)	1981年 *1978年成立だが1981年に実施規則制定。	2001年 確定拠出年金(日本版401k)	20年
6	IRA/Individual Retirement Account /個人退職金勘定	1974年 *1981年…対象者が拡大。	2002年1月 個人型DC *2017年…対象者が拡大。	21～28年

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

しかしもうすぐ戦争の口火が切られる兆しもある。「証券会社が株式売買手数料に頼る収益モデルから脱却できていない。1999年の手数料自由化から20年の節目となる2019年4～9月期の業績が31日に出そろい、主要19社のうち17社で最終損益が減益または赤字になった。手数料ゼロの流れが先行する米国を見据え、SBIホールディングスは将来の『ゼロ化』を明言した。経営環境が急速に変化することは避けられず、証券各社は備えを迫られている。…(略)…『3カ年計画で手数料の完全無料化をめざす』。SBIの北尾吉孝最高経営責任者(CEO)は30日の決算説明会でこう宣言した。夜間の私設取引システム(PTS)を手始めに、手数料ゼロの対象を広げる。米国ではインターネット証券大手のチャールズ・シュワブが10月、株式の売買手数料を無料にすると発表した。日本では早くも追随する道筋が示された。…(略)…もともと手数料のゼロ化がすでに始まった米国と日本では証券会社の経営環境は異なる。証券会社に資金を借りて株式を売買できる信用取引の金利は、日本の2～3%に対し、米国は8%程度とされ、収益性が高い。米国のIFA(独立系金融アドバイザー)の顧客資産は27兆ドル(約2900兆円)もある。証券会社や運用会社はIFAを対象にした金融商品や取引プラットフォームを提供することで安定した収益源を確立しつつある。一方、日本は売買手数料以外に稼ぐ手段が乏しい。付加価値の高いサービスで収益源を開拓できるのか。ここから先は時間との勝負になる。」(2019年11月1日付日本経済新聞「迫る手数料ゼロ、証券会社に試練、自由化から20年、4～9月、17社減益・赤字。」～

<https://www.nikkei.com/paper/article/?b=20191101&ng=DGKKZ051646330R31C19A0EE9000>)である。

日本で米国の様な事が起こる可能性は10年後、20年後かもしれない。ただ上記記事の様に向こう3年間の事もかもしれない。こうなると、証券会社や銀行の中期経営計画で、考えざるを得ない状況でもある。今大事な事は、米国で起きている事、「戦火」はどんどん広がっている事を、日本の証券会社や銀行がしっかり見て、考え、今後の経営に役立てる事だ。何も無ければ、それはそれとして、何か起こる時の為に、場合によって自ら起こす為にも、先行事例である米国への注視は怠れない事である。

※1: 米国の銀行の支店数と世界の中での米国の銀行の時価総額のランキング…



現在の米国3大銀行(メガバンク)は残高で「1位 JP モルガン・チェース/JPMorgan Chase(1兆7,087億ドル)、2位バンク・オブ・アメリカ/Bank of America(1兆6,831億ドル)、3位ウェルズ・ファーゴ/Wells Fargo(1兆6,150億ドル)」である。

支店数で「1位ウェルズ・ファーゴ/Wells Fargo(5,585支店)、2位 JP モルガン・チェース/JPMorgan Chase(5,034支店)、3位バンク・オブ・アメリカ/Bank of America(4,339支店)」(2019年3月31日現在のFRB/米連邦準備制度理事会調べ～ <https://www.federalreserve.gov/releases/lbr/current/default.htm>)である。

米国の銀行の支店数上位30

2019年3月31日現在

順位	銀行名	本社州	連結資産 (百万ドル) /Consol Assets (Mil \$)	国内資産 (百万ドル) /Domestic Assets (Mil \$)	国内支店 /Domestic Branches
1	WELLS FARGO BK NA/WELLS FARGO & CO	SIoux FALLS, SD	1,667,769	1,615,006	5,585
2	JPMORGAN CHASE BK NA/JPMORGAN CHASE & CO	COLUMBUS, OH	2,292,334	1,708,663	5,034
3	BANK OF AMER NA/BANK OF AMER CORP	CHARLOTTE, NC	1,775,353	1,683,073	4,339
4	U S BK NA/U S BC	CINCINNATI, OH	467,322	457,382	3,048
5	PNC BK NA/PNC FNCL SVC GROUP	WILMINGTON, DE	380,593	376,484	2,416
6	BRANCH BKG&TC/BB&T CORP	WINSTON-SALEM, NC	219,793	219,575	1,871
7	REGIONS BK/REGIONS FC	BIRMINGHAM, AL	128,089	128,089	1,453
8	T D BK NA/TD GRP US HOLDS LLC	WILMINGTON, DE	301,450	301,450	1,241
9	KEYBANK NA/KEYCORP	CLEVELAND, OH	139,878	139,867	1,179
10	SUNTRUST BK/SUNTRUST BK	ATLANTA, GA	214,042	214,042	1,163
11	FIFTH THIRD BK/FIFTH THIRD BC	CINCINNATI, OH	147,398	146,921	1,138
12	CITIZENS BK NA/CITIZENS FNCL GRP	PROVIDENCE, RI	161,403	161,403	1,104
13	HUNTINGTON NB/HUNTINGTON BSHRS	COLUMBUS, OH	108,053	108,053	948
14	MANUFACTURERS & TRADERS TC/M&T BK CORP	BUFFALO, NY	119,582	119,582	787
15	CITIBANK NA/CITIGROUP	SIoux FALLS, SD	1,430,122	839,095	702
16	COMPASS BK/BBVA COMPASS BSHRS	BIRMINGHAM, AL	92,635	92,635	640
17	SANTANDER BK NA/SANTANDER HOLDS USA	WILMINGTON, DE	78,689	78,675	625
18	BMO HARRIS BK NA/BMO FNCL CORP	CHICAGO, IL	122,895	122,895	578
19	BANK OF THE WEST/BNP PARIBAS USA	SAN FRANCISCO, CA	88,165	88,165	552
20	FIRST-CITIZENS B&TC/FIRST CITIZENS BSHRS	RALEIGH, NC	35,829	35,829	550
21	CAPITAL ONE NA/CAPITAL ONE FC	MC LEAN, VA	306,751	306,748	537
22	COMERICA BK/COMERICA	DALLAS, TX	70,599	70,156	436
23	ZIONS BC NA/	SALT LAKE CITY, UT	69,195	69,195	434
24	PEOPLES UNITED BK NA/PEOPLES UNITED FNCL INC	BRIDGEPORT, CT	47,880	47,880	407
25	FIRST NB OF PA/FNB CORP	GREENVILLE, PA	33,641	33,641	396
26	MUFG UNION BK NA/MUFG AMERS HOLDS CORP	SAN FRANCISCO, CA	133,366	133,366	349
27	SYNOVUS BK/SYNOVUS FC	COLUMBUS, GA	46,549	46,549	299
28	FIRST TN BK NA/FIRST HORIZON NAT CORP	MEMPHIS, TN	40,919	40,919	299
29	ASSOCIATED BK NA/ASSOCIATED BANC-CORP	GREEN BAY, WI	33,654	33,654	243
30	HSBC BK USA NA/HSBC N AMER HOLDS	TYSONS, VA	177,494	175,842	227
	1844社の合計		16,325,785	14,760,456	70,265

(出所: FRB/米連邦準備制度理事会より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

世界の中での米国の銀行の時価総額のランキングを見ても米国3大銀行(メガバンク)は突出している。

世界の銀行の時価総額上位50 \*時価総額は2019年10月31日現在、その他はブルームバーグが最新として入手したANNUAL REPORT及びディスクロージャー誌等によるもの。

順位	銀行名	所在国	時価総額 (単位: 億円)	総資産額 (貸出金・有 価証券等) 直近報告書 (単位: 億円)	金融機関が 管理する顧 客(受益者) の保有資産 (単位: 億円)	営業利益 直近12カ月 (単位: 億円)	純利益 (損失) 直近12カ月 (単位: 億円)	総資産利益 率/ROA (=直近12カ 月純利益÷ 期末平均総資産) (単位: %)	従業員数 (単位: 人)	従業員数 年間増減率 (単位: %)	従業員総数 5年成長率 (単位: %)	従業員1人 当たりの 人件費 (単位: 百万 円)	従業員1人 当たりの 純利益(損 失)(単位: 百万円)	株価 年初末 トータル リターン (単位: %)
1	JPMorgan Chase & Co.	米国	434,101	2,989,981	2,429,049	47,054	38,437	+1.30	256,105	+0.83	+0.39	14	14	+31.97
2	中国工商银行	中国	311,946	4,603,286	-	61,672	49,522	+1.06	449,296	-	+0.33	4	11	+16.66
3	バンク・オブ・アメリカ	米国	307,122	2,624,076	1,310,908	36,677	30,539	+1.16	204,000	+1.90	-3.37	17	15	+29.07
4	ウェルズ・ファゴ	米国	239,847	2,102,382	730,348	30,527	25,064	+1.19	259,000	-0.64	-0.45	14	10	+15.42
5	中国建設銀行 [チャイナ・コンストラクション・バンク]	中国	219,801	-	-	51,831	-	+1.46	345,971	-	-1.25	5	12	+2.99
6	中国農業銀行	中国	192,015	3,762,792	-	41,335	33,847	+0.89	473,691	-	-0.22	4	7	-0.12
7	シティグループ	米国	172,021	2,179,008	-	25,847	20,601	+0.95	204,000	-3.40	-4.06	11	10	+40.95
8	HSBCホールディングス	英国	166,418	2,950,707	-	19,882	15,898	+0.54	235,217	+1.57	-2.63	8	6	-3.87
9	中国銀行 [バンク・オブ・チャイナ]	中国	156,669	-	-	-	-	-	310,119	-	+0.29	5	10	+0.95
10	招商銀行	中国	136,091	1,105,332	-	18,406	14,433	+1.31	74,590	-	+1.84	10	18	+44.61
11	RBC	カナダ	125,339	1,161,872	615,087	13,357	10,806	+0.96	81,870	+4.58	+1.97	14	13	+18.22
12	トロント・ドミニオン銀行	カナダ	112,362	1,160,673	289,045	11,250	9,836	+0.87	86,588	+5.61	+1.92	10	11	+15.29
13	オーストラリア・コムウェルス銀行	オーストラリア	103,611	-	168,804	9,129	6,821	+0.88	42,921	+1.08	-0.64	11	16	+13.98
14	HDFC銀行	インド	102,280	206,574	-	5,446	3,544	+1.86	98,061	+11.11	+7.54	2	4	+16.96
15	USバン्यूブ	米国	96,896	527,416	189,289	9,788	8,014	+1.53	74,000	-	+2.45	11	11	+27.59
16	イタウ・ユニバンコ・ホールディング	ブラジル	89,887	440,713	-	10,600	7,506	+1.72	103,000	+0.00	+1.48	7	7	+9.99
17	スベルバンク・オブ・ロシア	ロシア	87,078	504,306	-	18,645	13,646	+2.72	293,752	-6.24	-0.82	2	5	+34.63
18	三菱UFJフィナンシャル・グループ	日本	77,879	3,127,553	-	13,817	9,488	+0.31	117,321	-	+2.02	-	7	+9.35
19	ブラデスコ銀行	ブラジル	76,701	-	-	8,200	6,483	+1.73	98,605	+1.06	-0.38	6	5	+13.72
20	バンク・オブ・バスクシア	カナダ	75,852	880,959	245,362	9,345	7,012	+0.83	97,629	+4.97	+3.08	7	8	+15.11
21	サンタンデル銀行	スペイン	74,253	1,789,828	261,026	17,234	7,279	+0.39	202,713	-0.04	+1.68	8	5	-4.31
22	ウエストバンク銀行	オーストラリア	73,255	700,495	62,655	8,317	5,726	+0.80	35,029	-4.14	-0.32	12	19	+16.16
23	BNPパリバ	フランス	70,649	2,959,931	1,308,867	11,500	9,617	+0.33	197,162	-	+1.33	11	5	+27.25
24	PNCフィナンシャル・サービス・グループ	米国	70,038	442,243	322,287	7,117	5,874	+1.35	50,928	-2.12	+0.40	12	11	+29.48
25	ナショナルオーストラリア銀行	オーストラリア	61,374	650,089	112,574	6,848	4,584	+0.70	33,283	-0.45	-4.62	13	14	+22.18
26	興業銀行	中国	59,672	1,056,340	-	11,542	10,369	+0.96	63,044	-	+5.92	7	16	+30.08
27	交通銀行 [バンク・オブ・コミュニケーションズ]	中国	59,655	1,502,771	-	14,125	12,258	+0.79	89,542	-	-2.17	6	14	-7.25
28	バンク・セントラル・アジア	インドネシア	59,516	-	-	2,729	2,170	+3.34	27,561	-3.12	+5.31	3	7	+22.06
29	ANZ銀行グループ	オーストラリア	56,399	770,604	-	7,156	5,053	+0.65	39,924	-5.34	-5.67	10	12	+10.65
30	ロイズ・バンキング・グループ	英国	56,346	1,141,087	-	5,683	3,923	+0.32	64,928	-	-6.11	11	10	+15.84
31	上海浦東発展銀行	中国	56,343	1,027,378	-	11,517	9,766	+0.95	55,692	-	+7.40	7	17	+31.57
32	中国郵政儲蓄銀行 [ポスツル・セービング・バンク・オブ・チャイナ]	中国	56,171	1,529,647	-	9,886	9,564	+0.62	170,809	-	-	4	5	+27.93
33	三井住友フィナンシャルグループ	日本	53,279	2,045,725	-	10,648	7,153	+0.35	86,659	-	+5.45	7	8	+10.71
34	カタール・ナショナル・バンク	カタール	53,074	269,431	-	4,483	4,259	+1.61	29,000	-	+16.35	3	14	+1.73
35	DBSグループ・ホールディングス	シンガポール	52,723	451,613	-	5,763	4,869	+1.08	26,000	+5.30	+6.04	10	18	+13.15
36	モントリオール銀行	カナダ	51,857	693,030	383,778	8,917	5,244	+0.78	48,454	+52.53	+1.21	13	10	+13.85
37	ファースト・アブダビ・バンク	アラブ首長国	50,224	232,071	-	3,823	3,705	+1.63	-	-	-	-	-	+13.56
38	UBSグループ	スイス	49,383	1,052,427	3,694,404	6,018	4,698	+0.44	68,338	+3.17	+2.57	26	7	+0.35
39	バンク・サンタンデル・ブラジル	ブラジル	48,727	195,670	521	6,510	4,172	+2.01	48,012	+3.44	-0.66	6	8	+15.28
40	ゆうちょ銀行	日本	48,690	2,125,238	-	3,730	2,657	+0.13	17,006	-	+5.58	-	16	-6.95
41	平安銀行	中国	48,417	560,945	-	5,811	4,467	+0.79	34,626	-	-0.06	8	12	+75.23
42	INGグループ	オランダ	47,602	1,087,646	-	8,914	6,418	+0.57	52,000	+3.81	-4.01	14	12	+14.84
43	インテザ・サンパオロ	イタリア	47,423	1,015,086	421,660	6,073	5,231	+0.51	92,117	-4.16	-0.37	8	6	+27.32
44	コタック・マヒンドラ銀行	インド	45,707	61,268	-	1,803	1,281	+2.15	41,753	-	+9.52	2	3	+25.38
45	ICICI銀行	インド	45,465	197,944	-	1,176	675	+0.36	-	-	-	-	-	+28.88
46	BB&T	米国	44,418	256,045	-	4,566	3,632	+1.44	35,852	-4.17	+1.25	13	10	+25.68
47	アラジ銀行	サウジアラビア	43,919	106,298	-	3,285	3,201	+3.02	13,532	-	+5.00	6	22	+10.64
48	恒生銀行 [ハンセン・バンク]	香港	43,158	228,805	-	4,084	3,571	+1.58	10,352	+2.76	+0.99	8	33	-2.78
49	みずほフィナンシャルグループ	日本	42,863	2,027,671	-	6,249	980	+0.05	59,132	-	+1.49	-	2	+3.07
50	インドステイト銀行	インド	42,374	598,201	-	2,866	1,913	+0.32	264,041	-	+3.53	3	0	+5.58
	2553社の単純平均		4,940	68,120	165,708	639	477	+0.40	7,792	+3.17	+2.95	8	5	+14.77

(出所: ブルームバーグ、各社ANNUAL REPORT及びディスクロージャー誌等より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

※2: メリル・エッジ・センター/Merrill Edge centers…



現在、2,600 あるバンク・オブ・アメリカ/Bank of America のファイナンシャル・センター/Bank of America financial centers にメリル・エッジ・センター/Merrill Edge centers が置かれている。ここにメリル・リンチ・ファイナンシャル・ソリューション・アドバイザー/Merrill Financial Solutions Advisor(FSA)がいて、メリル・ガイドド・インベスティング・ウィズ・アドバイザー/Merrill Guided Investing with an advisor を担当する。オンラインのメリル・ガイドド・インベスティングで出来ない、人間のアドバイザーのゴール達成支援/Help establishing goals、一対一の人間のアドバイス/One-on-one advice、人間のアドバイザーとの定期的なレビュー/Periodic reviews with an advisor をしている(2019年10月21日付 Bank of America 「Bank of America Announces Unlimited Commission-Free Stock, ETF and Option Trading for Preferred Rewards Members」～「<https://newsroom.bankofamerica.com/press-releases/consumer-banking/bank-america-announces-unlimited-commission-free-stock-etf-and>」)。

「バンク・オブ・アメリカにより買収されて10年、メリル・リンチはビジネスで最速の成長をしようとしていないが、今年まだ8歳のメリル・エッジはビジネスで大きな成功を収め、バンク・オブ・アメリカの中で最も利益をあげている。2010年にオンライン・ブローカレッジ・プラットフォーム(セルフ・ダイレクト・ブローカレッジと銀行サービス)として設立されたメリル・エッジは25万ドル以下の投資に対応するが、現在、預り資産/AUMが1850億ドル/約20兆円で240万口座にまで拡大している。バンク・オブ・アメリカ全4584支店中(かつては約6000支店あった)、約2200カ所(含むコールセンター)においてメリル・リンチ・ファイナンシャル・ソリューション・アドバイザー/Merrill Financial Solutions Advisor(FSA)と呼ばれる登録証券外務員/レップが3700人、投資家等の対応をしている。この中、BofAは2018年末までにレップを300人増やし、その後2年で4000人、2800カ所に配置する計画だ(2018年3月29日発表)。専門家は『メリル・エッジのアドバイザー(レップ)は登録投資アドバイザー/RIAのトレーニング・プログラムを受けているが、若い為、給料は安い。凄腕のアドバイザーを採用する為の巨額な報酬も無く、若く安いアドバイザーを増やし続ける事が出来る。この様な銀行の支店でのレップによる投資家等の対応は、全く異なるバンカーとアドバイザーの文化を結び付ける事に成功した。』と言う。また、ある専門家も同様に『かつてあったバンカーとブローカーの文化の違いも無くなりつつある。銀行の各支店で小口の預金集めをする(伝統的な)バンカー業務と(今後のビジネスである)フィー・ベース・アドバイス・アプローチが調和している。』と言う。』(2018年4月3日付米RIABiz「Merrill Edge eases Bank of America's transition to a post-wirehouse world」～<https://riabiz.com/a/2018/4/3/how-an-overtaking-low-overhead-merrill-edge-threatens-merrill-lynch-advisors-and-dramatically-eases-bank-of-americas-transition-to-a-post-wirehouse-world>)と言われていた。

FSAについては「バンク・オブ・アメリカは支店とコールセンターにいる約3000人のメリル・リンチ・ファイナンシャル・ソリューション・アドバイザー/Merrill Financial Solutions Advisor(FSA)の内、300人をメリル・リンチ・ウェルスマネジメント/Merrill Lynch Wealth Managementの支店に2019年末までに移す。」とも言われていた(2019年4月8日付WSJ「Merrill Makes a Play for Younger, Less Affluent Clients」～<https://www.wsj.com/articles/merrill-makes-a-play-for-younger-less-affluent-clients-11554735720>)。これについては「バンク・オブ・アメリカは、メリル・エッジのアドバイザーを、メリル・リンチ・ウェルスマネジメントのオフィスにいるブローカーと一緒にする試みを行ったが、大成功してプログラムは加速している。2019年、約300名のメリルエッジのアドバイザーが、富裕層ではない顧客等との業務を行う為、支店に配置された。向こう3、4年で2,000人へ増加と同社は述べた。メリルエッジの従業員は、メリルのアドバイザーでなく、バンク・オブ・アメリカとして分類され、商品ベースのペイアウト/歩合の戻し率で支払われるのではなく、サラリー/給料が支払われる。250,000ドル未満の顧客に関してメリル・リンチ・ウェルスマネジメントは、

マネジメントのアドバイザーは報酬を受け取れないが、支店やコールセンターで働く Merrill Edge のアドバイザー (Merrill Financial Solutions Advisor/FSA) にその顧客を紹介するとインセンティブが受け取れる。一方、FSA が富裕層顧客をメリル・リンチ・ウェルスマネジメントのアドバイザーに紹介すると、インセンティブが受け取れる。相互の紹介が多数行われている。メリル・リンチ・ウェルスマネジメントのアドバイザー(1.4 万名超)の約 75% が銀行への紹介を行い、FSA は新規で約 8,000 口座をメリル・リンチ・ウェルスマネジメントのアドバイザーに紹介している。】2019 年 10 月 30 日付 advisorhub「More ‘Edge’ Advisors Heading Into Merrill Wealth Branches」～ <https://advisorhub.com/more-edge-advisors-heading-into-merrill-wealth-branches/> )、「10 年後に『主な証券会社におけるアドバイザー報酬における重大な分岐点だった』と指摘されるのかもしれない。メリル・エッジのアドバイザーは給料制/salaried model(給与+賞与)で、顧客から収入の一定割合を受けるコミッション・ベースド制/commission-based system ではない。これは銀行やワイヤハウス/4 大証券会社(フルサービス大手証券会社)が報酬をコミッション・ベースド制から給料制にシフトしたいと思っている事を示すと言う意見が人材コンサルタントの Danny Sarch 氏より出ている。このシフトにより、コストを削減、利益を増やそうと言う事だ。ワイヤハウスに働くアドバイザー約 51000 人(預り残高 6.5 兆ドル)は一般的にコミッション等収入の 35%~45%を受け取っているが、仮に顧客の預り残高が 1 億ドルで収入が年 1%の 100 万ドルなら年 35 万ドルから 45 万ドルが受け取れる。これを年 15 万ドルの給料と 5 万ドルの賞与にすると、かなりのコスト削減になる。Janney Montgomery の Scott Jerome F. Lombard Jr 社長は『確かにコスト削減になる。しかし、その場合、給料制のアドバイザーは顧客に銀行プロダクトを販売しがちになる。』と言う。】(2019 年 5 月 4 日付 InvestmentNews「A new pay model: 300 advisers move, and the entire industry feels the shift」～ <https://www.investmentnews.com/article/20190504/FREE/190509978/a-new-pay-model-300-advisers-move-and-the-entire-industry-feels-the> )とも言われている。

尚、FSA だが、バンク・オブ・アメリカ 100%子会社のメリル・リンチ・ピアース・フェナー・アンド・スミス社/Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated/MLPF&S(メリル・リンチのブローカー・ディーラー名)の社員で、ファイナンシャル・センターに常駐する。SEC/米証券取引委員会に RIA/Registered Investment Advisers/投資顧問業者として登録、SMA(ラップ口座)等もする。MLPF&S にはメリル・プライベート・ウェルスマネジメント/Merrill Private Wealth Management 部門/division、メリル・エッジ/Merrill Edge 部門等がある。

### ※3: 日米の投信販売・直販の歴史と今…

#### <日本>



日本では、1997 年 12 月から銀行等金融機関の店舗を投信会社が間借りし投信会社社員が投信販売をする間貸し方式が解禁された。投信会社の投信販売(直販)は 1992 年 4 月から認められ、1993 年から銀行等金融機関関係投信会社で、1997 年から証券系投信会社で、導入されている。

1998 年 12 月から銀行等金融機関本体による投信の窓口販売が解禁された。

2004 年 12 月から銀行等金融機関の証券仲介(現在の金融商品仲介)が解禁された。金融機関は証券仲介業(現在の金融商品仲介業)ではなく「登録証券業務」として証券仲介(現在の金融商品仲介)を行う。8 カ月前の 2004 年 4 月から既に金融機関以外の法人・個人に証券仲介業(現在の金融商品仲介業)、いわゆる、独立系ファイナンシャル・アドバイザー/Independent Financial Advisors/IFA が解禁されている。

銀行等金融機関は IFA 同様、金融商品の販売や顧客対応をする一方、投信の受渡や管理等は金融商品取引業者(証券会社)が行う事となる。2019年8月26日に島根県松江市の山陰合同銀行が自社の証券口座を野村證券の金融商品仲介口座に移管した事(銀行100%出資の証券子会社で初の廃業)が話題となったが、これは1998年12月から解禁された銀行等窓販から銀行等金融商品仲介へのシフトと言う事である。SBIホールディングスは既に35の地銀や信用金庫と金融商品仲介で提携している。

尚、投信直販について補足だが、かつて、野村證券投資信託販売(1981年まで)、日興證券投資信託販売(1981年まで)、大和証券投資信託販売(1984年まで)、山一証券投信委託販売(1985年まで)と言う会社があり、投信販売をしていた。これは米国で言えば直販と見なされよう。米国の直販で有名なフィデリティ・インベスメンツ/Fidelity Investmentsの直販はフィデリティ・ディストリビューター社/Fidelity Distributors Corporation(5000人以上のコールセンター等人員)と言う投信販売会社による投信販売であり、バンガード・グループ/Vanguard Groupの直販はバンガード・マーケティング社/Vanguard Marketing Corporation(6000人近くのコールセンター等人員)と言う投信販売会社による投信販売である。米国で投信販売会社はディストリビューター/Distributorもしくはプリンシパル・アンダーライター/Principal Underwriter(元引受人)と呼び、投信を引き受け、投資家もしくは販売会社に分売(各々直販もしくは間接販売)するSEC登録証券業者である。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・フィデリティ・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※1参照([https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_190304.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_190304.pdf))。

ちなみに、日本の投資信託販売会社はその後、各々、国際証券、東京証券、ユニバーサル証券、太平洋証券となり、東京証券以外は三菱UFJモルガン・スタンレー証券、東京証券は現在の東海東京証券になっている。

## <米国>



米国では、銀証分離の1933年銀行法/1933 Banking Actの中のグラス・スティーガル法/Glass-Steagall Act/GSAにより、銀行等金融機関によるミューチュアルファンド/mutual funds(投信)関連業務は証券業務に該当、基本的に出来なかった。だが、その後の投信拡大で、銀行等金融機関業界から規制緩和要求が高まり、金融当局の権限で徐々に参入が解禁されていった。

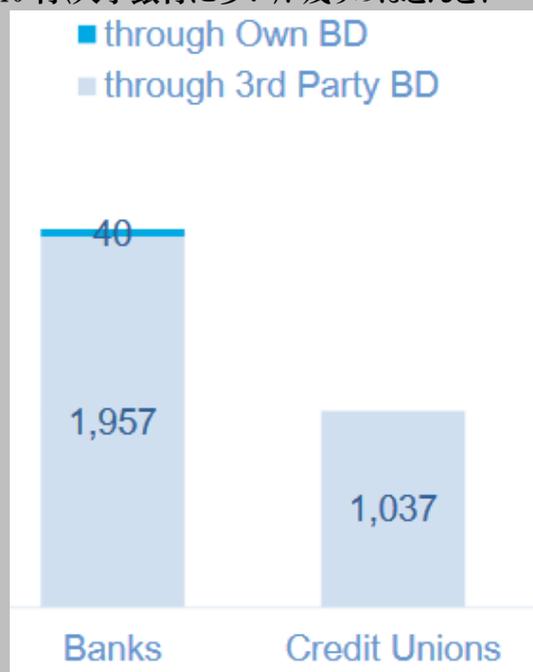
1972年からFRB/Board of Governors of the Federal Reserve System/米連邦準備制度理事会により銀行持株会社の非銀行子会社は投信の名義書換代理・カストディ・投資助言が解禁された。さらに、銀行等金融機関の店舗を投信会社が間借りし投信会社社員が投信販売をする間貸し方式が解禁された。銀行等金融機関は販売手数料を得る。

1987年にOCC/Office of the Comptroller of the Currency /米通貨監督庁が銀行(national bank)本体での投信販売(アドバイス)を解禁、1992年にFRBにより銀行持ち株会社及び子会社の業務として解禁された。銀行・証券会社間の役職員兼任は禁止である。

1990年代、米国の銀行は「近くの支店で投信の受付・相談が出来、分配金等は自動的に銀行口座に振り込まれ、ATMも利用可能。」と宣伝、投信を自社ブランドとして販売した。間借りする関連証券会社の営業員もその銀行出身ばかりであった。当時、ニューヨークなどで投信販売を積極化していたシティバンク/Citibank N.Aなどは、ランドマーク/The Landmark Funds Broker-Dealer Services Incと言う子会社を使い、そこにシティバンク出身者を常駐させ投信販売を「Citibank to manage new Landmark International equity fund」(1991年3月4日付UPL.com～<https://www.upi.com/Archives/1991/03/04/Citibank-to-manage-new-Landmark-International-equity-fund/1669668062800/>)と言う感じで行っていた(\*ただ「ランドマークはシティではない」と言うディスクリーマーあり)。

1999年の金融現代化法/グラム・リーチ・ブライリー法/Gramm-Leach-Bliley Act/GLBA 施行でグラス・スティーガル法の厳格な銀証分離が一部撤廃され、銀行・証券会社間の役職員兼任禁止も無くなり、銀行の証券子会社等でフルサービスの証券業務が可能となった(証券会社とするのはブローカーとして監督する為で銀行がブローカーをするならブローカーとしてSECに登録する。ただし、証券会社を特定、証券会社の口座や資料であることを明示、預金業務を営む場所とは明確に区別された場所(2階等)で行い、銀行の従業員は事務しか行わない事(インセンティブ報酬が無い事)が求められる。

現在の米国の投資商品を販売する銀行・信用組合を見ると、その数(2018年、推計)は3000社超あり、内、銀行の子会社もしくはグループの証券会社を使っている銀行は僅か40行(大手銀行に多い)、残りのほとんど、1957行の銀行と1037組合の信用組合は、サード・パーティ・ブローカーディーラー/Third-Party Marketers/TPMを使っている(Kehrer Bielan Research and Consulting「Annual Industry Checkup 2018/2019」～<http://kehrerbielan.com/annual-industry-checkup-2018-2019>)。TPMの最大手はLPLだが、レイモンド・ジェームズ/Raymond Jamesも大きい。両社については、2018年5月28日付日本版ISAの道その223「米国のDOLフィデューシャリー・ルールとSECルールで証券会社の株(利益)は? 雇用は?～近い将来の日本が見えるかもしれない米国の証券会社株価と米国(DOL)の雇用統計～」([https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_180528.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_180528.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!!～IBDビッグスリーのLPLとアメリ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](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_190527.pdf))を参照の事。



以上

[参考ホームページ]

①2019年10月21日付 Bank of America 「Bank of America Announces Unlimited Commission-Free Stock, ETF and Option Trading for Preferred Rewards Members」

…「<https://newsroom.bankofamerica.com/press-releases/consumer-banking/bank-of-america-announces-unlimited-commission-free-stock-etf-and>」

2019年10月21日付 Business Insider「Bank of America is jumping into the brokerage price wars by axing commissions for most online trading clients」

…「<https://www.businessinsider.com/bank-of-america-eliminates-most-merrill-edge-trading-commissions-2019-10>」

2019年10月21日付 MarketWatch「Bank of America says Merrill Edge platform will offer commission-free online stock, ETF and options trading」

…「<https://www.businessinsider.com/bank-of-america-eliminates-most-merrill-edge-trading-commissions-2019-10>」

2018年3月30日付 Binary Tribune「Bank of America shares close higher on Thursday, 600 new Merrill Edge offices to be added in the next two years」…「<http://www.binarytribune.com/2018/03/30/bank-of-america-shares-close-higher-on-thursday-600-new-merrill-edge-offices-to-be-added-in-the-next-two-years/>」

2019年10月21日付 ThinkAdvisor「Merrill Edge Expands Free Online Trading」

…「<https://www.thinkadvisor.com/2019/10/21/merrill-edge-expands-free-online-trading/>」

2018年8月29日付 USA TODAY「Zero-fee stock trade platform Robinhood adds hundreds of new stocks」…「<https://www.usatoday.com/story/money/personalfinance/2018/08/29/zero-fee-stock-trade-platform-robinhood-adds-new-stocks/112352500/>」、  
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](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_180903.pdf)」、  
2019年10月21日付日本版ISAの道 その285「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~」…  
「[https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_191021.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_191021.pdf)」、

②2019年10月17日付 Bloomberg「Big U.S. Banks Unfazed by Brokerages' Race to Zero Commissions」…「<https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-10-17/big-u-s-banks-unfazed-by-brokerages-race-to-zero-commissions>」、  
2019年10月17日付 InvestmentNews「Morgan Stanley's James Gorman says pressure on advice fees could be next」…「<https://www.investmentnews.com/article/20191017/FREE/191019930/morgan-stanleys-james-gorman-says-pressure-on-advice-fees-could-be>」、  
2019年10月18日付 InvestmentNews「Zero-fee trading was a warning shot. Asset management is next」…「<https://www.investmentnews.com/article/20191018/BLOG09/191019923/zero-fee-trading-was-a-warning-shot-asset-management-is-next?CSAuthResp=1%3A57373539880808%3A660769%3A65%3A24%3Asuccess%3AEF514ACA7C58F0E98A3E1EE8124D68A5>」、

2019年10月22日付 WSJ「UBS Eliminates Fees on Some Accounts for Wealth Clients」…  
「<https://www.wsj.com/articles/ubs-eliminates-fees-on-some-accounts-for-wealth-clients-11571747401>」、

2019年10月22日付 Barrons「UBS Wields Fee Ax」…「<https://www.barrons.com/articles/ubs-wields-fee-ax-51571769978>」、  
2019年10月22日付 Barrons「UBS U.S. Wealth Business: Fewer Advisors, More Profits」…  
「<https://www.barrons.com/articles/ubs-u-s-wealth-business-fewer-advisors-more-profits-51571760210>」、

2019年2月18日付日本版ISAの道 その256「SMA(ラップ)等マネージド・アカウント最新の変化(進化)である投信のモデル・ポートフォリオ化~米国セパレート・アカウントで最大の運用規模を誇る米国 PIMCO と販売規模を誇る米国モルガン・スタンレーの実例」…「[https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_190218.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_190218.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』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](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_190520.pdf)」、

月刊「投資信託事情」2018年5月号「米国で証券会社の投信・保険販売やアドバイザー・ビジネスが大きく変化! 独立アドバイザーとリージョナル・ブローカー・ディーラーの時代!!」…「[https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_180521.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_180521.pdf)」、

2019年10月28日付 Bank of America「Bank of America Adds 40 Model Portfolios to Merrill Lynch Investment Advisory Program」…「<https://newsroom.bankofamerica.com/press-releases/global-wealth-and-investment-management/bank-america-adds-40-model-portfolios>」。

③2019年8月22日付 wealthmanagement.com「Can the Old Guard Succeed With Millennials?」…  
「<https://www.wealthmanagement.com/industry/can-old-guard-succeed-millennials>」、

2019年5月6日付スペクトレム・グループ/Spectrem Group…「<https://spectrem.com>」、  
Accenture Consulting の「2016 North America Consumer Digital Banking Survey」…  
「<https://www.digitalmarketingcommunity.com/researches/2016-north-america-consumer-digital-banking-survey-accenture-consulting/>」、

2019年10月29日付 ICI「Generation X and Baby Boomers Head Two-Thirds of Mutual Fund-Owning

Households, New Study Shows」…「[https://www.ici.org/pressroom/news/19\\_news\\_charown](https://www.ici.org/pressroom/news/19_news_charown)」、  
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](https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190520.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](https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190422.pdf)」、  
2018年1月28日付JPMorgan Chase & Co.「JPMorgan Chase Makes Long-Term U.S. Investment in Employees, Branch Expansion and Local Economic Growth」…「<https://www.jpmorganchase.com/corporate/news/pr/multi-billion-investment-employees-local-economies.html>」、  
2018年6月6日付WSJ「JPMorgan Scraps New App Service for Young People」…「<https://www.wsj.com/articles/jpmorgan-closing-down-finn-digital-bank-a-year-after-nationwide-launch-11559819232>」、  
Merrill - Online Investing Solutions, Trading, Guidance & Tools…「<https://www.merrill.com/>」。

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。