

米国でモルガン・スタンレーがネット証券ビジネスに参入! モルスタはE*トレード買収により、ゴールドマンと同様、 フィデリティとシュワブ、JPモルガンとバンカメに挑む!?

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。

米国でモルガン・スタンレーがネット証券ビジネスに参入!

2020年2月20日、米国のモルガン・スタンレー/Morgan Stanley(以下、モルスタ)が米国のE*トレード・ファイナンス/ETRADE Financial(以下、E*トレード)買収合意を発表した(2020年2月20日付 Morgan Stanley~URLは後述[参考ホームページ]①参照)。

モルスタは「ウォール・ストリート(大口個人・法人向け企業)」とも呼ばれる投資銀行/investment banking、「ワイヤハウス/4大証券会社(フルサービス大手証券会社)」とも呼ばれる証券会社として有名であり、米最多の対面ウェルス・マネジメント向けファイナンス・アドバイザー15,000人超を抱え、顧客300万人超とのリレーションシップがあり、その顧客資産2.7兆ドルにのぼる大手金融持株会社である。

一方、E*トレードは「メイン・ストリート(一般個人向け事業)」とも呼ばれるオンライン・ブローカー、ネット証券として有名で、ネット証券4位、DIYブローカレッジ/Self-Directed Brokerageトップ3(2019年5月16日付 AiteGroup~URLは後述[参考ホームページ]①参照)、顧客最大520万/~5.2MMを持ち、その顧客資産最大3600億ドル/~\$360Bnの金融持株会社である。日本では2008年6月30日まで「SBIイー・トレード証券」として運営していた。



米国のオンライン・ブローカー(ネット証券)・トップ10の口座数・資産残高・評価

2020年2月28日作成

順位	ブローカー名もしくはプラットフォーム名 Brokerage-Review.com 「Online Stock Brokers 2020」の順位	ブローカ レッジ口座 数 (単位: 百万)	資産残高 (単位: 十億 ドル)	資産残高 (単位: 順位)	評価 (単位: 順位) *1が最も高い評価。		
		Brokerage- Review.com 「Online Stock Brokers 2020」 (※1)	Brokerage- Review.com 「Online Stock Brokers 2020」 (※1)	非ネット含む TopRatedFirms.c om 「Broker Dealers in U.S. By Assets 2020」	Barron's 「Best Online Brokers for 2020」	Kiplinger 「Best Online Brokers, 2019」	StockBrokers. com 「Best Online Brokers 2020」
1	フィデリティ・インベストメンツ/Fidelity Investments傘下の フィデリティ・ブローカレッジ・サービスズ/Fidelity Brokerage Services	Biggest 29.6	2,960	Biggest 1	Best 1	3	2
2	TDアメリトレード・ホールディング/TD Ameritrade Holding傘下の TDアメリトレード/TD Ameritrade	11.5	1,320	3	4	6	Best 1
3	チャールズ・シュワブ/Charles Schwab	11.0	Biggest 3,700	2	5	4	3
4	モルガン・スタンレー/Morgan Stanley傘下(見込み)の E*トレード・ファイナンス/E*TRADE Financial(※1)	5.2	360		3	Best 1	4
5	ロビンフッド・ファイナンス/Robinhood Financial	6.0	-	4位と5位はリー ジョナル・ ブローカー・ ディーラー (地方発の証券会 社) 系でエドワード・ ジョーンズ /Edward Jonesと レイモンド・ジェ ームズ/Raymond James。	-	-	12
6	バンガード・グループ/Vanguard Group傘下の バンガード・ブローカレッジ・サービスズ/Vanguard Brokerage Services	2~3	-		-	-	-
7	バンク・オブ・アメリカ(バンカメ)/Bank of America(BofA)の メリル・エッジ/Merrill Edge	2.5	200		7	5	6
8	アライ・ファイナンス/Ally Financialのアライ・インベスト/Ally Investment	6.0	178		8	7	8
9	ファーストロード・セキュリティーズ/Firstrade Securities	-	-		-	8	9
10	ウェルズ・ファーゴ/Wells Fargo傘下のウェルズ・ファーゴ・アドバイザー /Wells Fargo Advisorsのウェルズ・トレード/WellsTrade	-	-	-	10	-	

※1: ブローカレッジ口座数と預り残高は4位のE*トレード・ファイナンス以外はBrokerage-Review.com「10 Largest Online Stock Brokers by Size & Number of Clients 2020」だが、E*トレード・ファイナンスのみ(2020年2月20日付 Morgan Stanley発表の数字(E*TRADE's 2019 Form 10-K))となっている。

(出所: Morgan Stanley, Brokerage-Review.com, TopRatedFirms.com, Barron's, Kiplinger, StockBrokers.com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)

モルスタはE*トレード買収により、ゴールドマンと同様、フィデリティとシュワブ、JPモルガンとバンカメに挑む!?

米国ではフィデリティ・インベストメンツ/Fidelity Investments(以下、フィデリティ)とチャールズ・シュワブ/Charles Schwab(以下、シュワブ)が売買手数料/コミッションと経費率/フィーの値下げ・無料化戦争を繰り広げている(2019年10月21日付日本版ISAの道 その285~URLは後述[参考ホームページ]②参照)。

米国における売買手数料/コミッションと経費率/フィーの値下げ・無料化戦争

2020年2月28日現在

*赤い太線はその当時大きな話題となったもの(買収に関する発表以外)。青い太線はその当時大きな話題となった買収に関する発表。

	概要 (詳細は※2を参照)
A	<p>シュワブ vs フィデリティ & ブラックロック</p> <ul style="list-style-type: none"> ・(コミッション)1977年2月にバンガードが自社ミューチュアルファンド全ての取引手数料無料プラットフォームを開始。 ・(コミッション)1992年7月にシュワブが投信会社8社のミューチュアルファンド80本のノーロード(販売手数料無料)&ノーランザクションフィー(兼換手数料無料)を提供するファンド・スーパーマーケット「Mutual Fund OneSource」発表(個人及びRIA向け)。 ・(コミッション)2009年11月にシュワブが自社ETF(Schwab ETF)の取引手数料無料化発表(ネット)。 ・(コミッション)2010年2月にフィデリティがブラックロックETF(Shares)の取引手数料無料化発表(ネット、最低3年)。2013年から戦略的提携(現在も継続)。フィデリティのETF本格参入は2013年10月にブラックロックをサブアドバイザーにした10本。 ・(フィー)2012年9月にシュワブが自社ETF(Schwab ETF)の経費率引き下げ(2本)。 ・(コミッション)2013年2月にシュワブが自社ETF(Schwab ETF)以外も取引手数料が無料の「Schwab ETF OneSource」を発表(105本)。 ・(コミッション)2013年2月にフィデリティが取引手数料無料ETFを31本から66本に増加。 ・(コミッション)2013年10月にロビンフッドが株とETFの取引手数料無料化発表(取扱銘柄全て無料は初、スマホ、開始は2014年)。 ・(フィー)2015年11月にブラックロックとシュワブとバンガードが自社ETFの経費率引き下げ(各々7本、1本、24本以上)。 ・(フィー)2016年6月にフィデリティがETFとインデックス・ミューチュアルファンドの経費率引き下げ(27本)。 ・(フィー)2016年10月にブラックロックとシュワブが自社ETFの経費率引き下げ(各々15本、5本)。 ・(融資)2016年10月にゴールドマン・サックスがオンライン銀行のマーカス/Marcusを設立、マス富裕層市場に参入。 ・(買収)2016年10月にTDアメリトレッドがスコットトレード買収合意を発表。
B	<p>第一次値下げ戦争</p> <ul style="list-style-type: none"> ・(コミッション)2017年2月2日にシュワブが株とETFの手数料値下げ発表(8.95%→6.95%、ネット)。 ・(フィー)2015年11月にブラックロックとシュワブとバンガードが自社ETFの経費率引き下げ(各々7本、1本、24本以上)。 ・(コミッション)2017年2月28日にTDアメリトレッドが株とETFの手数料値下げ発表(9.99%→6.95%、ネット)。 その後、フィデリティが4.95%に値下げすると、シュワブも4.95%に値下げ。さらにその後、TDアメリトレッド(9.99%→6.95%)、E*トレード(9.99%→6.95%)が追随。結局、シュワブは自社ETFの無料化(ネット)、E*トレードはWisdomTree等限定的ETFの無料化(ネット)へ。 ・(フィー)2017年3月にフィデリティがノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンド発表(「フィデリティ・ゴード」などフィデリティの特定テーマ口座向け専用投信「フィデリティ・フレックス・ファンド/Fidelity Flex funds」17本)。
C	<p>第二次値下げ戦争</p> <ul style="list-style-type: none"> ・(コミッション)2018年7月2日にバンガードが取引手数料無料ETFを1,800本近くにすると発表(ETF市場の9割、ネットと電話)。 ・(コミッション)2018年7月10日にシュワブが取引手数料無料ETFを254本から265本に増やす事を発表。 ・(フィー)2018年8月1日にフィデリティがノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンド発表(個人投資家がネット・電話・郵送でフィデリティにしか開設出来ないブローカーレッジ専用投信「Fidelity ZERO Funds」2本)。21本の経費率引き下げ発表。 ・(コミッション)2018年8月21日にJPモルガンが株とETFのアプリ「ユー・インベスト/You Invest」開始(最初1年、100回で売買手数料を無料、ネット)。 ・(コミッション)2019年2月12日にシュワブとフィデリティが無手数料ETFを500本以上に増やす事を発表。 ・(コミッション)2019年6月3日にフィデリティが取引手数料無料ETFを503本に増やす事を発表(バンガードやシュワブのETFを除く)。
D	<p>第三次値下げ戦争</p> <ul style="list-style-type: none"> ・(コミッション)2019年9月26日にインタラクティブ・ブローカーズが株とETFの手数料無料化発表(ネット)。 ・(コミッション)2019年10月1日にシュワブが株とETFとオプションの手数料無料化発表(ネット)米ネット証券各社の株価急落。 ・(コミッション)2019年10月2日にTDアメリトレッドとE*トレードがシュワブに追随、2019年10月10日にフィデリティがシュワブに追随。 ・(コミッション)2019年10月10日にフィデリティが株とETFとオプションの手数料無料化発表(ネット)。 ・(コミッション)2019年10月21日にバンカメが証券と預金の残高20,000\$以上を対象に株とETFの取引手数料無料化を発表(ネット)。 ・(フィー)2019年10月22日にUBSがラップ口座/SMAのマジメント・フィーをゼロにすると報じられた。 ・(買収)2019年11月25日にシュワブがTDアメリトレッド買収計画発表。 ・(コミッション)2019年12月9日にバンカメが証券と預金の残高に関係無く株式とETFの取引手数料無料化を発表(ネット)。 ・(コミッション)2019年12月10日にウェルズ・ファゴが証券と預金の残高に関係無く株式とETFの取引手数料無料化を発表(ネット)。 ・(フィー)2019年12月25日にDFAがミューチュアルファンド77本の経費率引き下げ。 ・(フィー)2019年12月26日にバンガードがミューチュアルファンドとETF56本の経費率引き下げ。 ・(コミッション)2020年1月2日にバンガードが株とオプションの手数料無料化発表(ネット、バックリ-CEOは否定していたが追随する事に)。 ・(成果)2020年1月16日にシュワブが433,000人の新規顧客が増え残り残高は過去最高の4兆\$ (2.13兆\$がDIY、1.91兆\$がアドバイザー付き)と発表。 ・(買収)2020年2月20日にモルガン・スタンレーがE*トレード買収合意を発表。

※1: 社名略称は下記通りで、登場順になっている。高、ネット証券順位はBrokerage-Review.comによるもの、銀行順位は残高によるもの。シュワブ・ネット証券2位(上場ネット証券1位)/RIAカストディアン1位のチャールズ・シュワブ/Charles Schwab(RIAカストディアン)・主に独立RIA/Registered Investment Advisers/投資顧問業者のサポート会社、フィデリティ・ネット証券1位・投資位・RIAカストディアン1位のフィデリティ・インベストメンツ/Fidelity Investments、ブラックロック・ETF(Shares)世界1位のブラックロック/BlackRock、スコットトレード・ネット証券大手のスコットトレード/フィナンシャル・サービス/Scottrade Financial Services、ロビンフッド・ネット証券5位(スマホ証券)のロビンフッド/Robinhood Financial(2013年4月設立)、バンガード・ネット証券6位で投資位1位のバンガードグループ/Vanguard Group、TDアメリトレッド・ネット証券2位/RIAカストディアン2位のTDアメリトレッド/ホールディング/TD Ameritrade Holding、E*トレード・ネット証券4位のE*トレード/フィナンシャル/E*TRADE Financial、インタラクティブ・ブローカーズ・Barron's Best Online Brokers of 2019)1位のインタラクティブ・ブローカーズグループ/Interactive Brokers Group(IBKR)、JPモルガン・銀行1位のJPモルガン・チェース/JP Morgan ChaseでJPモルガン証券/J.P. Morgan Securitiesを持つ。バンカメ・銀行2位のバンク・オブ・アメリカ/Bank of America(BofA)、ネット証券7位のメリル・エッジ/Merrill Edge、メリル・リンチ・ウェルスマネジメント/Merrill Lynch Wealth Managementを持つ。UBS・スイス最大の銀行UBS傘下でワイヤハウス/4大証券会社(フルサービス大手証券会社UBSアメリカ/UBS United States of America/IBUSペインウェバー/UBS Paine Webber)、ウェルズ・ファゴ・銀行4位(支店数1位のウェルズ・ファゴ/Wells Fargo、ネット証券10位のウェルズ・トレード、ウェルズ・ファゴ・アドバイザー/Wells Fargo Advisorsを持つ)、DFA・Dimensional Fund Advisors 2017)総合位のディメンショナル・ファンド・アドバイザーズ/Dimensional Fund Advisors(2位がバンガードグループ/Vanguard Group)。

※2: 第一次と第二次…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!!」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.fujicorp/text/oshirase_180903.pdf)。第三次…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、投資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.fujicorp/text/oshirase_191021.pdf)。第三次及び銀行の投信販売…2019年11月5日付日本版ISAの道 その286「追う手数料ゼロ、証券会社に試験? 米国では銀行もバンク・オブ・アメリカがJPモルガンに続く戦争参入。UBSがSMAラップ口座でネット証券・フィー・ゼロに 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～」(https://www.am.fujicorp/text/oshirase_191105.pdf)。2019年1月16日付日本版ISAの道 その291「米国から考える日本版IFAの道…米国アドバイザーはミレニアルからフィーへ、独立・ゼロカットでおり、日本では独立RIAが増加!!」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!!」(https://www.am.fujicorp/text/oshirase_190318.pdf)。買収…2020年3月2日付日本版ISAの道 その291「米国でモルガン・スタンレーがネット証券ビジネスに参入! モルスタはE*トレード買収により、ゴールドマンと同様に、フィデリティとシュワブ、JPモルガンとバンカメに挑む?!!」(https://www.am.fujicorp/text/oshirase_200302.pdf)。

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

フィデリティはオンライン・ブローカー(ネット証券)最大手、対面ファイナンシャル・アドバイザーをサポートするRIA/Registered Investment Advisers/投資顧問業者カストディアン 2 位、401(k)運営管理機関最大手である(2020年2月25日付日本版ISAの道 その298~URLは後述[参考ホームページ]②参照)。一方、シュワブは上場ネット証券最大手(フィデリティより下)、RIA カストディアンは最大手(フィデリティより上)である。

このフィデリティとシュワブの戦争に、商業銀行最大手の JP モルガン・チェース/JPMorgan Chase(以下、JP モルガン)や同 2 位のバンク・オブ・アメリカ(以下、バンカメ)/Bank of America(BofA)が参加している(2019年11月5日付日本版ISAの道 その286~URLは後述[参考ホームページ]②参照)。

商業銀行最大手のJP モルガンは1999年11月12日に投資銀行と商業銀行の間の境界・垣根が撤廃された後(金融現代化法/グラム・リーチ・ブライリー法施行後)、2008年3月24日に米投資銀行5位のベアー・スターンズ/Bear Stearns(2008年3月14日に事実上破綻)を買収、J.P.モルガン証券/J.P. Morgan Securitiesを持つ。
J.P.モルガン証券が2018年8月21日にミレニアル/millennials(後述)獲得を目的に株とETFのアプリ「ユー・インベスト/You Invest」提供を開始した(最初の1年、100回までの売買手数料を無料、2019年11月5日付日本版ISAの道 その286~URLは後述[参考ホームページ]②参照)。

一方、商業銀行2位のバンカメは2008年9月15日に米投資銀行3位のメル・リンチ/Merrill Lynchを買収、しており、さらに、2010年6月21日にネット証券7位のメル・エッジ/Merrill Edgeを設立している(2019年11月5日付日本版ISAの道 その286~URLは後述[参考ホームページ]②参照)。

米証券会社におけるオンライン利用のフローカレッジ口座の手数料 2020年2月28日作成

種類	社名	取引所 ティッカー	フローカレッジ口座の 売買手数料/取引手数料/コミッション (セルフ・ダイレクト、 ネット/オンライン利用)			取引手数料 (非ネット/オンライン)	エクスペンスレ シオ/経費率/ フィー (信託報酬)	口座手数料 /Annual account fee	口座開設の 残高要件 (minimums)	
			株式	ETF	オプション					投資(ミューチュアルファンド)
ワイヤハウス/証券会社 (フルサービス大手証券会社) 系	モルガン・スタンレー /Morgan Stanley	MS	一部サービスで提供 (ストックプランフローカレッジ口座/ Stock Plan Brokerage Accounts/SPBA等)			株式50~95% /1取引あ たり	有	無料 (SPBA)	無料 (SPBA)	
	メル・リンチ/Merrill Lynch 〈プラットフォーム名:メル・エッジ・セ ルフ・ダイレクト/Merrill Edge Self-Directedなど〉	非公開 (親会社/バン カメはBAC)	株式・ETF・オプション ゼロ・コミッション (無制限) Merrill Edge Self-Directedの 全顧客 (2019年12月9日~)	ノーロード&NTF*は無料、90日未満の 短期解約で39.95%。ノーロード&TF* は19.95%。ロードファンドはセールス チャージ。		29.95% /1取引あたり	有	無料	無し	
RIAカストディアン(専業社外/ 独立RIA<の会社>) 系	チャールズ・シュワブ /Charles Schwab 〈口座タイプ:シュワブ・ワン /Schwab One口座〉	SCHW	無料 (2019年10月1日)~4.95% 無料ETFを500本へ倍増(2019年3月)	「Mutual Fund OneSource」経由を含め NTF*は無料。TF*は購入で49.95%。 解約は無料。90日以内の短期解約で 49.95%。		株式・ETF・投資(MF) 25% /1取引あたり	有	無料	無し	
	*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/Fidelity 〈プラットフォーム名:ファンズネット ワーク/FundsNetworkなど〉	非公開	米国株・ETF・オプション無料 (2019年10月10日から)~4.95%	フィデリティファンズは無料。ファンズ ネットワーク経由で、NTF*の非フィ デリティファンズは購入は無料、60日未 満の解約で49.95%。TF*は購入毎 49.95%。解約は無料。		株式・ETF 32.95% /1取引あたり	一部の株式 インデックス ファンド無料 (2018年8 月)	無料	無し
米オンライン・ブローカー (ネット証券)系	E*トレード・フィナンシャル /E*TRADE Financial	ETFC	無料 (米株式)	無料	無料	NTF*は無料(90日未満の解約で 49.99%)、TF*は19.99%、ロードファ ンドはセールスチャージ。	株式・オプション 25%	-	無料	-
	ロビンフッド /Robinhood	ETFC	無料	無料	無料	-	-	-	無料	無し

※1. フィデリティのゼロコミッションは、フィデリティ・ブローカレッジ・サービスLLC(FBS)のリテール口座における米国株、ETF、オプションについて適用される。FBSはiShares ETFに対して、ブラックロックからiSharesのプロモーションを含む
長期のマーケティングサービスに関連して、報酬を受け取る。
*NTF(No Transaction Fee Funds)、TF(Transaction Fee Funds)。
(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)

JP モルガンやバンカメの様な商業銀行/commercial banking と一線を画す存在だったモルスタはそもそも、ウォール・ストリート(大口個人・法人向け企業とも呼ばれる投資銀行/investment banking として有名だった。ただ、1999年11月12日に投資銀行と商業銀行の間の境界・垣根が撤廃され(金融現代化法/グラム・リーチ・ブライリー法施行)、さらに、2008年9月22日にゴールドマン・サックス・グループ/Goldman Sachs Groupと共にFRB/連邦準備制度理事会に監督される金融持株会社になった事で商業銀行を抱える事が出来る様になった事が転機となった。

その後、モルガン・スタンレーは2012年9月にスミス・バーニー/Smith Barney(ラップ口座を開発したE・F・ハットン/E.F. Huttonを持つ会社)を買収、ウェルス・マネジメント/富裕層ビジネスを拡大、米最多の対面ウェルス・マネジメント向けファイナンシャル・アドバイザー15,000人超を抱えるラップ口座/SMA等マネージド・アカウン最大手になっていた(2019年2月18日付日本版ISAの道 その256~URLは後述[参考ホームページ]②参照)。

ここで問題が出て来る。 モルスタの対面ウェルス・マネジメント向けファイナンシャル・アドバイザーの独立、IFA/Independent Financial Advisors 化がどんどん進んだ(背景は 2019 年 3 月 18 日付日本版 ISA の道 その 259～URL は後述[参考ホームページ]②参照)。 モルスタは対抗すべく 2017 年に競合会社への移籍を裁判に訴え ると言う米国では異例な事を行った。 だが、効果は小さく、IFA でも独立 RIA 化がそのまま進む。 この独立 RIA 化をサポートしていたのが RIA カストディアンで、その最大手がシュワブ(と TD アメリトレード)とフィデリティだった。

ゴールドマン・サックスは 2016 年 10 月にオンライン銀行のマーカス/Marcus を設立しマス富裕層市場に参入した。下記は米国の商業銀行の連結資産上位 10+モルスタとゴールドマンであるが、モルスタとゴールドマンはまだまだ小さい存在である。

米国の商業銀行の連結資産上位10+モルガン・スタンレー+ゴールドマン・サックス

2019年12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	JPMORGAN CHASE BK NA/JPMORGAN CHASE & CO	COLUMBUS, OH	2,337,646	1,807,763	4,982
2	BANK OF AMER NA/BANK OF AMER CORP	CHARLOTTE, NC	1,852,983	1,746,717	4,242
3	WELLS FARGO BK NA/WELLS FARGO & CO	SIOUX FALLS, SD	1,712,919	1,653,427	5,441
4	CITIBANK NA/CITIGROUP	SIOUX FALLS, SD	1,453,998	854,608	700
5	U S BK NA/U S BC	CINCINNATI, OH	486,004	475,026	2,842
6	TRUIST BK/TRUIST FC	CHARLOTTE, NC	461,256	461,001	2,956
7	PNC BK NA/PNC FNCL SVC GROUP	WILMINGTON, DE	397,703	393,014	2,374
8	CAPITAL ONE NA/CAPITAL ONE FC	MC LEAN, VA	328,999	328,995	468
9	T D BK NA/TD GRP US HOLDS LLC	WILMINGTON, DE	320,472	320,472	1,232
10	BANK OF NY MELLON/BANK OF NY MELLON CORP	NEW YORK, NY	311,387	196,861	2
12	GOLDMAN SACHS BK USA/GOLDMAN SACHS GROUP THE	NEW YORK, NY	228,836	228,836	2
✓ 17	MORGAN STANLEY BK NA/MORGAN STANLEY	SALT LAKE CITY, UT	146,645	146,645	0
32	MORGAN STANLEY PRIV BK NA/MORGAN STANLEY	PURCHASE, NY	83,036	83,036	0
	1864社の合計		16,910,509	15,327,736	69,827

(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)

実は、モルスタも、E*トレード買収をする前から、ネットには取り組んでいた。2018年11月19日には対面ファイナンシャル・アドバイザー向けプラットフォーム「ウェルスデスク/WealthDesk」を発表、導入している。以下の通り。

- ・「Portfolio Advice」(ポートフォリオ構築においてモルスタのゴール・プランニング・システム・プラットフォーム /Morgan Stanley's Goals Planning System/GPS platform を使いシームレスな投資アドバイスをする)、
- ・「Portfolio Risk」(ブラックロック/BlackRock のアラディン/Alladin を使う)、
- ・「Relationship Fee Implementation」(アドバイザーの価格戦略を確立する)、
- ・「Client Playback」(四半期ごとに顧客に見せる全体的なビュー/holistic view)

以上の評価は高い(2019年10月23日付 Morgan Stanley～URL は後述[参考ホームページ]②参照)。

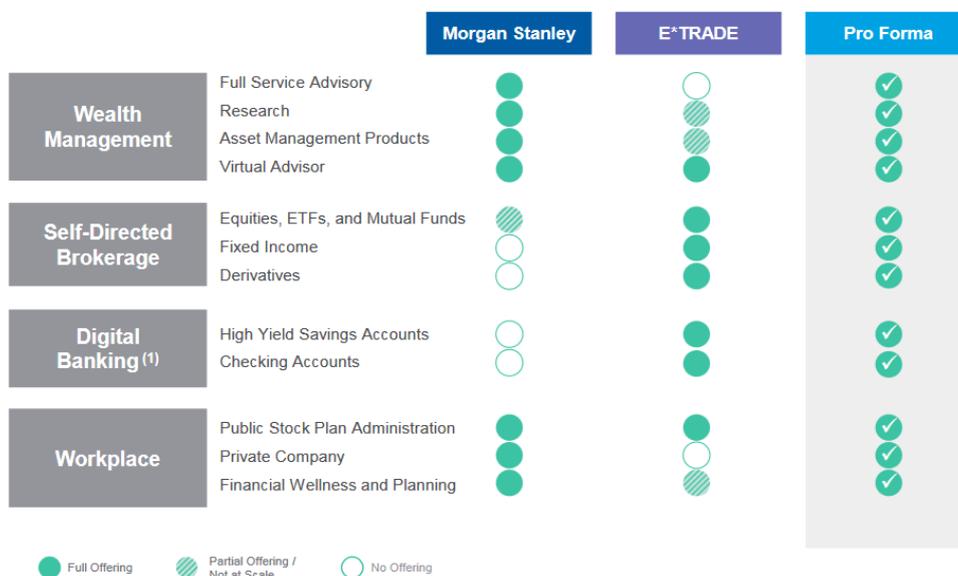
モルスタの「A.アドバイザー、B.職域、C.DIY」、 バンカメ(メрил)の「A.アドバイザー、B.ガイドド・インベスティング、C.DIY」

2020年2月20日、モルスタのジェームズ・ゴーマン/James Gorman 最高経営責任者/CEO は次の様に話した。それは「モルスタは既に1位のアドバイザー主導モデル/advisor-driven modelに、買収するE*トレードのDIYブローカレッジ/Self-Directed Brokerage やデジタル・バンキング/DigitalBanking と言った直接消費者に提供するビジネスモデル/direct-to-consumer/DtoC/D2C チャンネルを加え、さらに、モルスタとE*トレードでしているストックプラン(企業幹部などが雇用主からオプションなどを付与される管理口座)/Stock Plan 等の職域チャンネルを加える。この3つの主要ウェルス・マネジメント・チャンネル、A.ファイナンシャル・アドバイザー/Financial Advisory、B.職域/Workplace、C.DIY/Self-Directed を組み合わせ、全範囲でサービスを提供する。」(2020年2月20日付 Morgan Stanley ~URLは後述[参考ホームページ]①参照)である。



Morgan Stanley | E*TRADE

4 Immediately Fills in Product and Service Gaps for Both E*TRADE and Morgan Stanley Clients

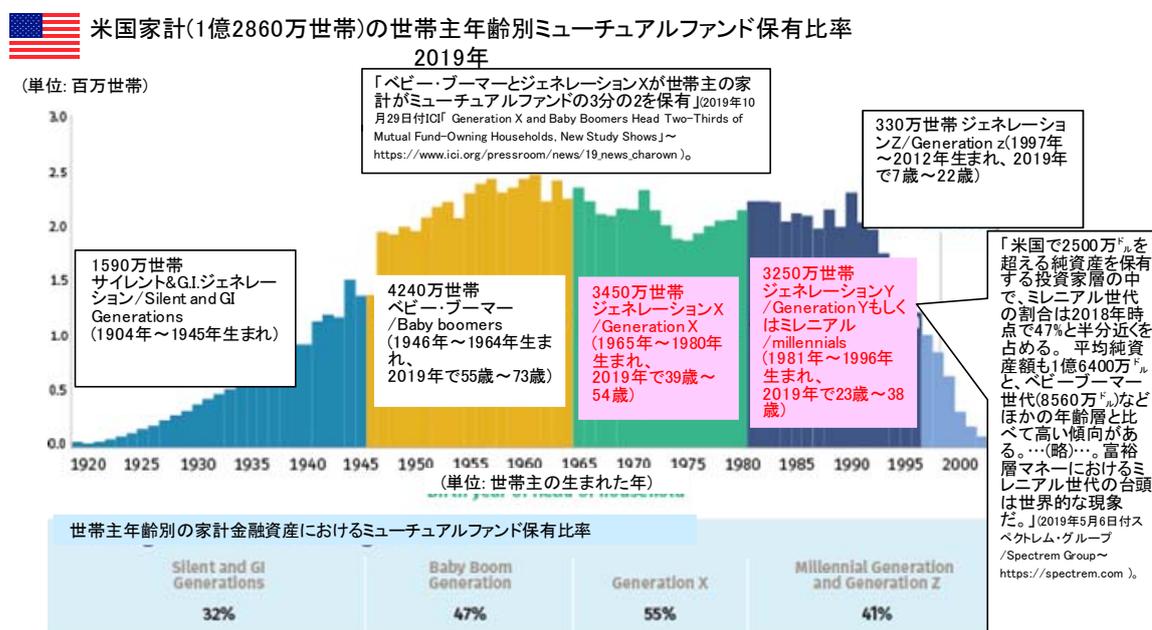


(出所: Morgan Stanley 2020年2月20日付 Morgan Stanley「Morgan Stanley E*TRADE The Next Strategic Step in Our Transformation」~URLは後述[参考ホームページ]③参照)

モルスタはE*トレード買収により、3つのチャネル「A.アドバイザー、B.職域、C.DIY」を組み合わせ全範囲でサービスすると言う。思い出されるのが、モルスタと同じ米フルサービス大手証券会社(ワイヤハウス)で、モルスタに次ぐ対面ファイナンシャル・アドバイザーを抱えるメリル・リンチ/Merrill Lynchを傘下に持つバンカメである(2019年11月5日付日本版ISAの道 その286~URLは後述[参考ホームページ]②参照)。

バンカメは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)を発表した際、「セルフ・ダイレクテッド(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)、ガイドド・インベスティング(リル・ガイドド・インベスティング/Merrill Guided Investing)、ウェルスマネジメント(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。」が長期の目標となると言っていた。尚、バンカメは2019年12月9日に証券と預金の残高に関係無く株式とETFの取引手数料無料化を発表(ネット)している。

ネットの手数料を無料にし、ジェネレーション X/Generation X(1965年~1980年生まれで2019年39歳~54歳)やジェネレーション Y/Generation Y(ミレニアル/millennials、1981年~1996年生まれで2019年23歳~38歳)を誘い、その中から高収入及び相続等で資産を持つ者をアドバイザーや支店を使ってコンタクト、将来のウェルスマネジメント顧客にすると言うものである(2019年11月5日付日本版ISAの道 その286~URLは後述[参考ホームページ]②参照)。先述した通り、JPモルガンも2018年8月21日にミレニアル獲得を目的に株とETFのアプリ「ユー・インベスト/You Invest」提供を開始している(最初の1年、100回までの売買手数料を無料)。



(出所: 2019年10月29日付ICI/米国投資信託協会より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

その意味でモルスタはシュワブとフィデリティのみならず、バンカメとJPモルガンにも挑んでいると思われる。ちなみにゴールドマンは競合するモルスタのE*トレード買収について「デービッド・ソロモン/David Solomon 最高経営責任者/CEOは、『ゴールドマンにはE*トレードの様な取引は必要ない/Doesn't Need a Deal Like E*Trade。その様な取引を行う際の判断基準は極めて高く、簡単にはいかない。私の経営チームによると、E*トレードにも注目したが、適切な相手ではなかった/it wasn't a good fit。』と言っている。」(2020年2月27日付Bloomberg~ URLは後述[参考ホームページ]③参照)と買収の必要は無かったといいつつ、関心があった事は示している。

モルスタやE*トレードに対する市場の評価は相対的に良い様である

米国でモルスタがE*トレード買収でフィデリティとシュワブ、JP モルガンとバンカメに挑む構図と思われるが、市場はどう評価しているだろう？

モルスタ株はE*トレード買収合意発表日である2020年2月20日に前日比-4.55%の53.75ドルと2020年2月3日以来安値(2020年1月17日に57.51ドルと2018年3月16日以来高値)となった。E*トレード株は2020年2月20日に前日比+21.81%の54.73ドルと2018年9月21日以来高値(2019年10月2日に35.20ドルと2017年6月6日以来安値)となった。しかしその後はモルスタ株もE*トレード株も揃って下げている。S&P500に示される通り、市場全体が下げている事もあるが、あまり評価されていない様でもある。

半年前の2019年8月31日を100とし2020年2月28日(月末)の数字を見ると、**良好な半年のパフォーマンス順に、E*トレード(109.68)、モルスタ(108.53)、シュワブ(106.48)、JPモルガン(105.69)、バンカメ(103.60)、S&P500(100.95)、そして、TDアメリトレード(95.09)**となっている。モルスタやE*トレードに対する市場の評価は相対的に良い様である。

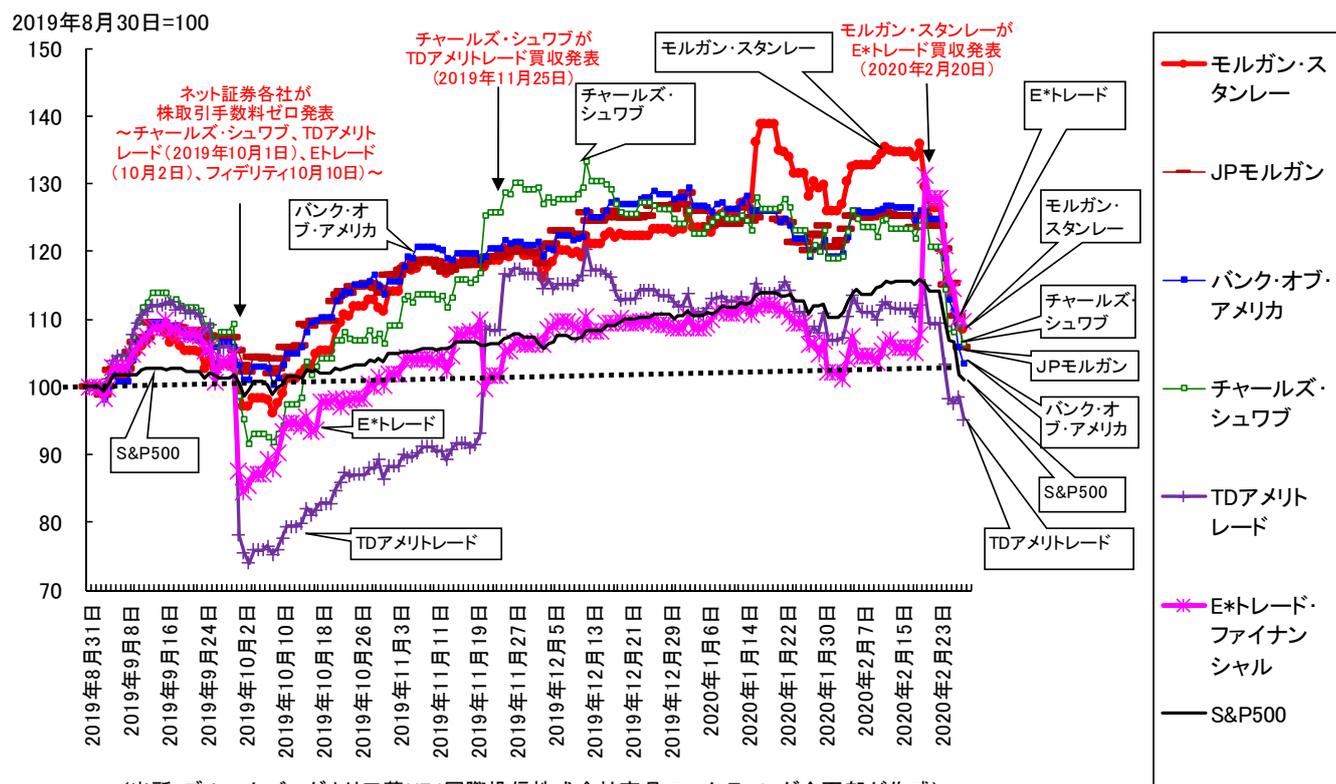
半年で見て、TDアメリトレードだけがS&P500を下回っている。チャールズ・シュワブがTDアメリトレード買収発表(2019年11月25日)をしてTDアメリトレードの株価はかなり上げたものの、その前のネット証券各社が株取引手数料ゼロ発表～チャールズ・シュワブ、TDアメリトレード(2019年10月1日)、E*トレード(10月2日)、フィデリティ10月10日)～した時の下げがE*トレードよりも大きく、そこから回復し切れていない様ではある(第三次値下げ戦争～2019年10月21日付日本版ISAの道 その285～URLは後述[参考ホームページ]②参照)。



米国の主な上場証券会社の株価推移

*2019年8月31日=100。

2019年8月31日 ～ 2020年2月28日



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

市場ではどう言われているか？ 米国で最も著名な投資週刊誌バロンズ/Barron'sは2020年2月21日、「ウォール・ストリート(大口個人・法人向け企業)がメイン・ストリート(一般個人向け事業)を買収。モルスタのE*トレード買収は競争を激化。/Wall Street Is Taking Over Main Street. Morgan Stanley's Deal for E*Trade Heats Up the Race.」と言う見出しでとてもよい内容の記事を出している(URLは後述[参考ホームページ]④参照)。この記事は当コラムで述べてきた以上の事を整理する意味でも優れた内容である。そこでそのごく一部を下記に引用する。

「ウォール・ストリート(大口個人・法人向け企業)は、新しく成長がはじける様なものを探しているが、それが今度はメイン・ストリート(一般個人向け事業)に全力を注いでいる/Wall Street, searching for a fresh burst of growth, is going all-in on Main Street.。先日、モルスタはオンライン証券大手E*トレードを130億ドルで買収すると発表した。この事は、ウォール街のエリート投資銀行が、リテールバンキングやブローカー事業の顧客を積極的に狙っていることを示す。競合他社も個人投資家を取り込もうとしている。ゴールドマン・サックスは傘下のオンライン銀行であるマーカスに多額の投資を行っている。バンカメとJPモルガンは2018年8月に営業を開始したユー・インベストを開設し、数百万人の新規顧客を獲得した。…(略)…。



マス富裕層(投資可能資産50万ドル~1,000万ドル)は今やウェルスマネジメント事業の主要なターゲットと見なされており、『High Earner, Not Rich Yet』(高所得だがまだ富豪ではない)の頭文字をとって『HENRY』(ヘンリー)と呼ばれる。…(略)…。

モルスタのゴーマンCEOは『E*トレードには700万人の顧客がいる。つまり、当社は700万人の新規投資家にアクセスできる』と言う。E*トレードの取引プラットフォームは、個人トレーダーにとって最高水準のプラットフォームの一つと見なされている。これはブローカー事業やアドバイザー事業の顧客を引き付ける手段の一つになるだろう。だが、最も重要な資産は取引プラットフォームではなく、3000億ドル規模のストックプラン(企業幹部などが雇用主からオプションなどを付与される管理口座)の資産だろう。モルスタとE*トレードは合計で5800億ドルのストックプラン資産を管理しており、顧客は460万件に上る。その多くはアドバイザー事業やブローカー事業の見込み客となる。…(略)…。

バンカメは10年以上前に買収したウェルスマネジメント・プラットフォームを拡張した。モルスタが大手オンライン証券会社を買収する一方、バンカメは過去10年にわたって自前のオンライン証券事業を育ててきた。2019年末の顧客資産は2400億ドルで、E*トレードの3分の2に相当する。従来型のブローカー事業は2兆6000億ドル、バンカメ・プライベートバンクは約5000億ドルの顧客資産を有する。…(略)…。

シュワブとフィデリティにとって、買収後のモルスタが手強いライバルとなる事はほぼ間違いない。シュワブとフィデリティは長年にわたって収益基盤を拡大し、リテール、ブローカー、アドバイザー、資産管理、退職金サービスなどに進出してきた。両社は個人向けブローカーサービスで支配的な存在となっている。ブローカレッジ口座数は、フィデリティが3,000万件以上、シュワブと(シュワブが買収予定の)TDアメリトレードが合計約2,500万件で、E*トレードの520万件を大幅に上回る。」

(出所:2020年2月21日付Barron's「Wall Street Is Taking Over Main Street. Morgan Stanley's Deal for E*Trade Heats Up the Race.」~URLは後述[参考ホームページ]④参照)

以上、「ウォール・ストリート(大口個人・法人向け企業)」とも呼ばれる投資銀行、「メイン・ストリート(一般個人向け事業)」も呼ばれるネット証券、商業銀行、RIAカスタディアンが入り乱れて競争、買収をしている。引き続き目が離さない。

[参考ホームページ]

①2020年2月20日付 Morgan Stanley「Morgan Stanley to Acquire E*TRADE, Creating a Leader in all Major Wealth Management Channels」…「<https://www.morganstanley.com/press-releases/morgan-stanley-to-acquire-e-trade>」、
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>」。

②2019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」、

2020年2月25日付日本版ISAの道 その298「米国でシュワブとフィデリティは老後資産の取り崩し機能付きロボアドでも無料競争!バンガードは取り崩し機能付き投信のマネージド・ペイアウト・ファンドで圧倒的!!～米国の年金改革法「SECURE Act」、節税効果・自動税金最適化機能付きロボアド(日米比較)～」…

「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_200225.pdf」、

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」、

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!!～」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190318.pdf」、

2019年10月23日付 Morgan Stanley「Morgan Stanley Wins Three Industry Awards from Money Management Institute and Barron's」…

「<https://www.morganstanley.com/press-releases/morgan-stanley-wins-three-industry-awards-from-money-management>」、

2019年11月5日付日本版ISAの道 その286「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加、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～」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_191105.pdf」。

③2020年2月20日付 Morgan Stanley「Morgan Stanley E*TRADE The Next Strategic Step in Our Transformation」…「https://www.morganstanley.com/about-us-ir/presentations/MS_Investor_Presentation_2-20-20.pdf」、

2020年2月27日付 Bloomberg「Goldman CEO David Solomon Doesn't Need a Deal Like E*Trade」…「<https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-02-27/goldman-ceo-says-his-firm-doesn-t-need-to-do-a-deal-like-e-trade>」。

④2020年2月21日付 Barron's「Wall Street Is Taking Over Main Street. Morgan Stanley's Deal for E*Trade Heats Up the Race.」…「<https://www.barrons.com/articles/what-morgan-stanleys-e-trade-deal-says-about-wall-street-51582338540>」。

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。