

ネット証券と個人投資家のネット利用

～ネット証券の戦略から窺う次の展開は

平成26年12月1日



株式会社資本市場研究所きずな

大手ネット証券の現状と基本戦略

金融ビックバンによる手数料自由化(1999年10月)と、ICTの進化により、証券業界で最もメリットを享受したのはネット証券会社だった。現状では個人の株式委託注文の約8割を占め、また個人の保有する株式の2割を大手ネット証券で預かるようになってきているが、リーマンショック前の2007年までは高度成長期で、安い株式委託手数料とインターネット取引の利便性から、おもに大手証券の顧客層などから株式取引がネット証券へ移っていった。最初は株式取引を積極的に行う個人トレーダー層、そして一般の個人株主に広がったネット証券の存在は、今後も大きくなるのだろうか。また、個人投資家のネット利用は今後どの様に進むのか。ネット証券の現状や戦略、対面営業を含めた証券業でのインターネット利用拡大の可能性などから見直してみたい。

まず、大手ネット証券の現状だが、リーマンショック後は他の証券会社と同様に市況産業的傾向が強まったのではないかと見られている。つまり、高度成長期は終わって、

収益性を高める取組みや、FX取引や外国株取引など他の事業分野の強化、金融や他の企業との提携など、大手ネット証券各社は次の成長を模索している段階のようで、そのため、各社が最近取り組んでいる戦略も異なって見える。とはいえ、ネット証券の収益の源泉が、個人投資家のネット取引にあることには変わりはなく、その中核にいる個人トレーダー層へのサービス競争は続いている。全体的な株式委託手数料の引き下げ競争は一段落したが、頻繁に売買や大口取引に対して、手数料や信用取引の金利を大きく引き下げる顧客層を絞った取組みが行われており、大手ネット証券の中では下表の様にGMOクリック証券とマネックス証券の手数料収入が対照的な結果になっている。また、デイトレーダー層に的を絞った松井証券の一日信用取引やプレミアム空売りで同社は大きく取引シェアを伸ばしたが、最近は一段落している。SBI証券やカブドットコム証券の様に、取引スピード上昇やリアルタイムでの時価の資産情報提供などデイトレーダー向け取引機能改善も続いている。

次に、大手ネット証券を取り巻く環境とその基本戦略に

ついて触れたいが、最近の取引制度の変更・今後の個人の金融所得一体課税への対応・個人投資のグローバル化などシステムや取引に伴うコストは経常的に増加していく可能性が強い。

そのため、グループ戦略や提携戦略などが重要になっているが、各社の目指すものも異なってきている。SBI証券は、証券業務を中心にグループ内で総合的なネット金融業を目指す基本戦略だが、そのため、新しい金融ビジネスや試みをトライする傾向が強い。SNSを利用した株式取引も、その一環だろう。同じ様にグループ戦略を重視する楽天証券だが、eコマースを中心とするグループ戦略が全面に立ち、独自の証券戦略が見えにくかったが、新しい投資家層を取り込む為の試みが始まったようだ。松井証券は、個人トレーダー層をターゲットとしているが、現状は日本株中心なので、次の成長分野を探す為に他社・他業種との提携が待たれる。GMOクリック証券は、ネットインフラやネット広告を中心としたGMOインターネットのグループ企業だが、そのグループ内からの効果は少し分かり難い。但し、FX取引が強みなのは事実で、低コスト化でシェアを

取った株式取引との相乗効果が今後期待される。カブドットコム証券は、三菱UFJグループとの提携で、信用力・市場情報・金融決済機能等でメリットを受けているが、同社が一段の飛躍をする為の成長戦略が描けるかは銀行・証券双方の課題でもある。マネックス証券は、今まで大手企業との提携戦略が目立っていたが、現状は一段落しているようで、米国拠点の再編と中国での業務拡大に取り組んでいる。

大手ネット証券の最近の業況

ネット証券	個人委託 取引金額 シェア(7 月～9月)	2014年度上期決算数値				最近の主な取組み
		株式委託 手数料	金融収支	為替トレー ディング益	純営業収益に 占める為替ト レーディング 益の比率	
S B I	36.0%	129億円	112億円	35億円	10.7%	株式取引におけるLINEの利用(9月)
楽天	15.7%	85億円	62億円	25億円	12.7%	外国株式の特定口座対応(12月予定)
松井	12.8%	92億円	58億円	3億円	1.9%	プレミアム空売り対応強化
GMOクリッ ク	10.3%	12億円	8億円	74億円	76.2%	英国でのFX取引事業開始(11月)
カブドットコ ム	9.0%	42億円	40億円	4億円	4.2%	ホームページ大幅改定し情報発信機能 強化(11月)
マネックス	5.9%	71億円	33億円	12億円	9.0%	海外事業の再編と強化(9月)

※各社決算発表資料より作成

証券会社のインターネット利用とネット証券の課題

証券会社のホームページが最近よくリニューアルされている。ネット証券のみならず、対面営業の証券会社においてもその傾向は強まっているが、これは個人のネット利用進展に伴い、個人への情報発信強化の意識が証券業界でも強まっているためだろう。例えば、取扱い金融商品取引情報は勿論、セミナー情報や地域や社会に対する貢献への取組みなどの情報発信も目立つようになってきている。

毎年、日本証券業協会が実施している証券会社のインターネット利用に関する調査から、主要な項目別の利用率を下表に纏めてみた。これによると証券会社のインターネット利用社数は、余り変化ないように見えるが、実際は証券会社数が減少しているので全体からみた利用率は、3年前(2011年9月末)の17.6%から本年3月末は24.3%に上昇している。また内容を見直してみると、変化から次のようなことも推測される。まず、上場株式や信用取引のインターネット取扱い比率が5年間で約3割程度減少しているが、この間個人の日本株取引における大手ネット証券の株式委託取引シェアは約1割程度上昇(8割)して

いるので、個人の日本株取引の大手ネット証券への集約が進んでいることが見て取れる。FX取引は、その取扱比率が2割以上増加しているが、ここ数年で大手ネット証券では戦略的に店頭FX取引を取り込むことを行っている。日本株の取引で預かっている株式などの有価証券をFX取引の証拠金に代用するサービスを提供することで、個人投資家のFX取引に対して利便性を提供し、また店頭FXでの売買注文取り次ぎに係るトレーディング収益を狙っており、SBI証券や楽天証券・マネックス証券ではこの比率が拡大傾向で、GMOクリック証券では収益全体でのこの部分の比率が突出している。

一方、国内投資信託の取扱比率は2割程度減少しているが、これは投信のネット販売の減少を意味していない。投信販売全体は大きく伸びているが、未だ対面での販売活動が中心になっている為で、大手ネット証券(SBI、楽天、カブドットコム、マネックス)での投資家の国内投信残高は増加傾向を強めている。しかし、それはまだ全体の2.1%(本年3月末)に過ぎない。証券会社以外でも、地方銀行やゆうちょ銀行などや一部の運用会社(直販)が投信のネット販売に注力しているため、今後、投資信託販売の

インターネット利用は進むと見られる。なお、約定照会は100%の利用となっているが、株式取引は全体の6割程度のネット対応なので、残り4割程度は、投資家の取引や預り資産管理にはインターネットを利用するものの、取引の注文取り次ぎは店頭やコールセンター対応だ。逆に言えば、顧客の取引・資産管理には、先行してインターネットを利用し易いということだろう。

最近の個人投資のグローバル化で、ネット証券大手では外国株取り次ぎや外債販売強化の動きが目立ち、米国株取引の特定口座対応なども始まっている。しかし、これは同時にネット証券の戦略上の課題になっている。例えば米国株取引において、米国に子会社ネット証券を持つマネックス証券以外は、現地証券へ取引注文を取り次ぐ必要があり、このシステム対応費用や取り次ぎコストなどは個人投資家に転嫁するか一部は自社負担となる。その為、ネット証券の最大の特徴である価格優位（投資家が支払うコスト）が薄まる可能性がある。現地子会社に注文を取り次ぐマネックス証券では、現地子会社の人的コスト負担が経営課題になっていて、その為米国事業のリストラクチャリングを行っているところだ。また、国内株取引では活きた情報

や取引のリアルタイム対応力も、果たして日本からの個人投資家にどの程度優位に働くか推測しにくい。つまり、グローバル投資における対面営業に対する優位性が確保しにくい可能性がある中、他証券との競争上、海外取引インフラを拡大している現状だ。その為、海外取引のインフラを他社（対面営業の証券会社や地域金融機関など）が利用しやすいような取引プラットフォーム戦略やB2B戦略が試み始められている。また、仲介業者をネットワーク化することで、商圈を拡大し、インフラコストを軽減しようとする動きもある。

ネット証券の課題を纏めると、同業他社や金融機関との提携強化や自らを金融取引インフラ提供者とするネットワーク作りだか、本格的な経営戦略としての取組みはこれからのようだ。

証券会社のインターネット利用

(日本証券業協会調査より)

年次	ネット利用合 計社数	証券会社のネットでの取扱比率							
		上場株式	信用取引	F X取引	国内投信	市況情報	約定照会	法定書類の 電磁的交付	
14年3月末	61	62%	44%	56%	54%	75%	100%	84%	
13年9月末	58	66%	47%	55%	55%	79%	100%	84%	
13年3月末	57	68%	49%	54%	56%	75%	100%	86%	
12年9月末	61	67%	49%	57%	52%	79%	100%	89%	
12年3月末	60	72%	53%	57%	53%	78%	100%	90%	
11年9月末	51	86%	63%	49%	65%	82%	98%	82%	
11年3月末	52	83%	63%	52%	65%	83%	100%	85%	
10年9月末	52	85%	63%	50%	67%	83%	98%	79%	
10年3月末	53	83%	62%	49%	68%	87%	98%	74%	
09年9月末	55	84%	67%	47%	71%	87%	100%	80%	
09年3月末	57	84%	65%	44%	67%	84%	100%	74%	

個人投資家のインターネット利用とその可能性

投資信託協会が毎年行っているアンケート調査によると、インターネットを毎日利用している個人の比率は44.2%で、週一回以上の利用を含めると全体の65.1%となっている(2013年11月公表分)。スマートフォンなどの普及で、個人のインターネット利用がより容易となっているので、この比率は今後更に上昇することが予測されている。また、個人の投資行動にどう利用されているかを日本証券業協会の調査報告(2014年10月公表)から見てみると、次の様な商品別の利用比率となっている。(複数回答)

◇株式取引では、全体の40.4%(証券会社などの店頭=43.8%、コールセンター=7.7%)

◇投資信託の購入では、証券会社ネット取引が14.7%、銀行ネット取引が7.6%(証券会社店頭=39.3%、銀行店頭=43.4%、郵便局店頭=6.4%、確定拠出年金制度=4.1%)

次に、個人投資家の投資目的別に、インターネット利用

に関して何を望んでいるかだが、実際のネット証券の仕組みなどから推し測ってみたい。

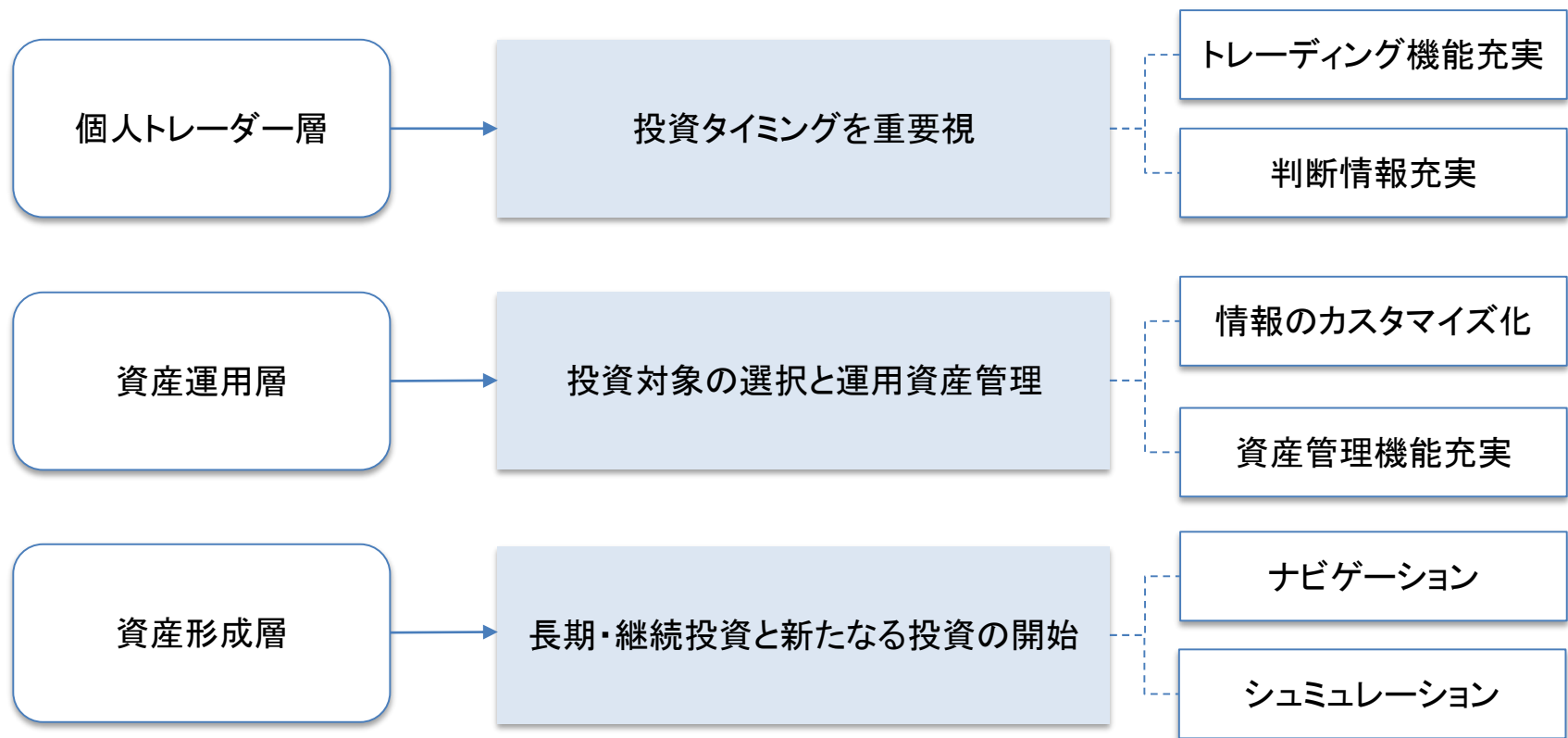
・個人トレーダー層:基本的な行動パターンは投資タイミングを重要視することだ。また、プロの投資家(ヘッジファンドなど)のトレーディング戦略・手法なども影響が大きい。その為、インターネット利用は必須だが、自らの投資タイミングを測ること、その後の投資行動をストレスなく実行することをトレーディング・ツールに求める。例えば、取引速度は速い方が良く、売り買いどちらからでも投資実行できる投資対象が好まれる(株式でいうと空売り可能銘柄)。また、板情報など売買注文状況に関する一層充実した情報を求める。最近では、株式や先物の取引においても、FX取引の様に短期的なチャート上から売買発注を可能する個人トレーダー向けの機能も充実してきたし、一方ではスマートフォンから発注しやすいよう注文過程を短縮し、少ないタップ数で取引する機能も個人トレーダー向けだろう。なお、未だサービスとしては提供されていないが、SNS上の企業情報をビッグデータ解析技術で分析し、投資判断に役立てようとする試みも行われている。

・資産運用層：現在の個人投資家の大部分に当たるが、基本的な行動パターンは投資対象の選択と運用資産管理だ。この層のインターネット利用は、運用資産管理が中心になっており、投資信託や公社債の購入手段としての利用は未だ少数派だ。ある程度まとまった資金を投資するため判断に、第三者の意見を重視する傾向が強いという個人行動の特徴はあるものの、投資信託に関しては情報量が多くネット上で個人のニーズに合って提供されていないことと、公社債に関する情報は逆に少ないことが影響していると見られる。例えば、投資信託の目論見書は簡素化・平易化されて随分見やすくなったが、ネット上で他商品と比較検討する為には情報量が多すぎ一般の個人が対応しにくい。第三者の意見や情報のカスタマイズを重要視する個人にとって、SNSなどの活用が今後のインターネット利用を促す可能性もある。

・資産形成層：政策的に、この投資家層に求められていることは、長期・継続投資と新たなる投資の開始だ。その為にインターネットを利用して証券会社などが出来ることは、実際の投資行動へのナビゲーションと、投資による

資産形成のシミュレーションだろう。現在のネット証券により提供される投資情報は、この投資家層には多すぎる為、個人のニーズに合った情報提供方法が必要だ。また、今後のNISAの利用を始める個人では、資産形成目的の毎月定額継続投資が増えることが予想され、これに証券会社や金融機関が効率良く対応する為にインターネット利用は必須になる。また、主婦や公務員まで利用拡大が検討されている確定拠出型年金制度でも、同様にネット利用は増えることが考えられる。なお、確定拠出年金制度への参加後の運用指図や投資残高確認等については、60歳までの長期・継続投資としてインターネット利用が中心となる。

個人投資家のインターネット利用



新しいビジネスモデルは生まれるか

先ずネット証券の進化から考えてみると、主要な顧客である個人トレーダー層へ充実したトレーディング機能や商品を提供していくという戦略の本流は変わらないだろう。その為に装備した取引インフラを有効に活用していく目的で、今後、同業他社や金融機関などとの業務提携などの動きが強まることが予測される。また、個人トレーダー層が急増する訳ではないので、新たな投資家層獲得の為に課題となっている。例えば、資産形成層の少額継続投資(NISAを利用した累投など)も有望な領域だが、問題はその収益性と効率良く取り込む為の新たな仕組みだろう。

一方、インターネットを活用した投資ビジネスでは次のような事が伸びていくのではないかと推測される。

◎金融資産の総合的な管理: 今後、金融所得一体課税が進むので現在の特定口座の守備範囲や機能は拡大していくものと予想される。通年での損益管理や預金金利所得など把握など、金融資産全般に対して個々人が管理

していくニーズは高まっていく。また、金融資産の総合的な管理が進めば、金融資産全体のリスク管理意識が強まる可能性があり、現在の資産運用層中心に自らの金融資産に対する新たなリスク管理(リスクヘッジ)の為にデリバティブ取引需要が生じていくことも考えられる。例えば、外国債券や外国株式の投資資産に対して、FX取引を利用して為替リスクをヘッジするようなヘッジ取引などだ。

◎投資家とのコミュニケーションでの利用: 対面営業であっても、今後投資家とのコミュニケーションで、インターネット利用が増える。例えば、上記の金融資産管理・市況情報などは、営業部員と投資家の会話では必須だろうし、商品勧誘においても利用が増えるだろう。また、金融業界での課題とはなっているが、SNSを利用することで、より個人のニーズを把握しやすくなるので、今後証券業界での利用も進めむと考える。また、ネット証券における現状は個人が自ら選択していく情報提供の在り方だが、今後の新しい投資家層獲得の為に、コミュニケーション型の情報発信・情報収集の在り方を模索する動きもある。例えば、YouTubeなどの動画サイトの活用や金融機関などとのセミナー共催など、個人投資家との接点を増やそうとしている。

◎効率的な事務処理対応への利用:現在、制度整備が強化され順調に口座数も増加しているNISAだが、口座開設に伴う作業の非効率さを指摘する声は多い。今後、マイナンバー制度の利用開始や金融所得課税の一体化が進んでいけば、官民一体となった課税対応等に伴うネット利用が進む可能性もある。また、現在のネット証券における口座開設や更新時におけるインターネット上での確認作業においてでさえ、株式・債券・外国株や外国債券・各種デリバティブと別れていて、総合的に利用しようとする投資家の負担感が非常に大きい。投資信託の目論見書は、平易化・簡素化が実施されているのだから、取引に伴う必要書類などの統合や簡素化など今後行われても良い。対面営業でも営業員の負担減に繋がり、その分商品説明や投資家とのコミュニケーション増にも繋がることなので、インターネットを利用した取組みに自主規制団体が動かれることに期待したい。

◎クラウド技術を利用した投資サービスの提供: :まだサービスとしては確立していないが、ツイッターなどのSNSで取り上げられた企業情報を分析することで株価への

営業や企業業績予測に役立てようとする取組みが行われている。これはインターネット上での個人の発する情報の分析だが、一方ではインターネット上に溢れる情報から、個人が望むものを適格に効率良く選択するサービスも望まれている。

以上は、今後インターネット上で展開する可能性のあるビジネスだが、ネット証券のビジネスとして進化していくのか、既存の証券会社や金融機関が取り組んでいくのか、業界外からの新しいビジネス参加が現れるのか、ネット社会の進展に伴うインターネット利用の進化として今後の動向が注目される。

インターネット活用の新たな投資関連ビジネス

