

欧州でも活気づくインターネット・ブローカー

欧州でもインターネット・ブローカーが注目を集めている。95年から英国に進出していたチャールズ・シュワップ（Charles Schwab）に加え、イー・トレード（E*Trade）やDLJダイレクトも参入し、英国の専業リテール証券会社や銀行の証券子会社と合わせ、インターネット・ブローカレッジ・サービスを提供する証券会社は10社を超えた。また、ドイツやフランスでも、インターネット・ブローカーが次第に増加している。

米国ほど個人の証券投資が活発ではない欧州で、インターネット・ブローカーがどこまで普及するかは未知数であるとはいえ、金利の低下や株価の上昇により個人投資家による証券投資も次第に拡大しており、今後の動向が注目される。

1. 増加する英国のインターネット・ブローカー

99年7月29日、米国の有力インターネット・ブローカーのイー・トレードが英国で営業を開始した。英国で初めてインターネットによる株価情報の提供サービスを始めたケンブリッジのESI社との共同事業である。また、その2週間前には、1998年に英国でインターネット・ブローカー・サービスの提供を開始したチャールズ・シュワップが¹、ロンドンから車で北に約1時間のミルトン・キーンズ市に、コール・センターを新設することを明らかにした。初期投資額は3,000万ポンド（約50億円）で、年内にも450人のスタッフを配し、5年後には1,200人規模まで拡大したい考えである。

米国の有力インターネット・ブローカーの参入に加え、4大銀行のナショナル・ウェストミンスターや、ビルディング・ソサイエティから転換した大手銀行のハリファックスなどの新規参入もあり、英国でもインターネット・ブローカーの注目度が急速に高まっている。英国の証券会社のうち、94%がインターネットを通じたブローカレッジ・サービスの開始を検討しているという調査結果もある。すでに、インターネット・ブローカレッジを行っている専業証券会社や銀行の証券子会社を含め、英国でのインターネット・ブローカーは10社を超えた。

APCIMSによれば、依然として、個人投資家の売買に占めるインターネット・ブローカ

¹ チャールズ・シュワップが英国でディスカウント・ブローカー業務を開始したのは1995年。同社はバーミンガムのディスカウント・ブローカー、シェアリンク（Sharelink）を買収して英国市場に参入した。当初は電話と郵便によって売買注文を受け付けていた。

一のシェアは 2%程度に過ぎないとされているものの²、利用者は次第に増えている。例えば、チャールズ・シュワップ・ヨーロッパでは、毎週 500~1,000 の新規口座が開設され³、同社の 13 万人の顧客のうち、2.1 万人がインターネット・ブローカレッジの顧客である。すでに 5 億ポンド相当の売買をこの 1 年間で取り扱った。また、バークレイズ・ストックブローカーズでも、サービス開始後 4 ヶ月で 10,500 口座が開設された。同社では、1 日 350~500 回の取引が行われている。

2. サービス内容比較

1) 手数料率

英国のインターネット・ブローカーを通じた株式売買委託手数料は、一番安い業者で取引一件当たり 20 ポンド前後である(表 1、2)。これまでのディスカウント・ブローカーの手数料は、売買代金が 5,000 ポンドの場合で安くても 30 ポンド代で、70 ポンド以上徴収する証券会社も多かったことを考えると、手数料は大幅に安くなった。インベスターズ・クロニクル誌の証券会社調査に掲載されているディスカウント・ブローカー 64 社の売買委託手数料を平均すると、売買代金が 5,000 ポンドの場合 74.7 ポンド、売買代金が 25,000 ポンドの場合では 185.2 ポンドであった⁴。

株式売買委託手数料は大幅に下がったものの、インターネット・ブローカーの競争が激しい米国に比べれば、依然としてかなり高い⁵。ディープ・ディスカウンターも今のところ存在しない。バークレイズ・ストックブローカーズのように、インターネットでも電話でも手数料率が全く変わらないというケースさえある。米国のインターネット・ブローカーの手数料水準まで下がることはないという見方が支配的であるとはいえ、8 月 2 日からジェイムズ・ブリーリー社が運営するアイコン (ICON) が手数料を引き下げたように、手数料競争の余地は依然として大きいと思われる。

また、チャールズ・シュワップは 7 月中、DLJ ダイレクトは 8 月中の売買委託手数料を無料として、自社のサービス普及を進めている。

² APCIMS は Association of Private Client Investment Managers and Stockbrokers の略称で、個人投資家を対象とした証券会社の業界団体。

³ 同社は 7 月中、手数料無料サービスを実施していた。

⁴ 99 年 6 月 25 日号の記事をもとに算出。複数の手数料体系を持っている証券会社については、電話による基本サービスの手数料で計算。売買代金が 25,000 ポンドの場合では、相談によって決まる 2 社を除いて計算。

⁵ 米国のインターネット・ブローカーの動向については、大崎貞和「拡大が続く米国インターネット証券取引」『資本市場クォーターリー』99 年春号、同「成長を続けるインターネット・ブローカー」『資本市場クォーターリー』98 年春号を参照。

表1 英国インターネット・ブローカーの手数料比較 (99年8月3日現在)

証券会社	サービス名	売買委託手数料(£)		口座維持手数料
		売買代金が 5,000£の場合	売買代金が 25,000£の場合	
パークレイズ・ストックブローカーズ	ローカーズ	75	210	なし
アリュイン・トルフィン	ストックトレード	25	50	年25£
ケイブ&サズ	ケイブ・オン・ザ・ネット	35	35	なし
チャールズ・スタンリー	ゼスト	20	20	年45£。他に開設手数料20£ (Crest登録料込み)
コイ・ハリス・カートライト	GHCトレーダー	20	20	年35.25£
シエムズ・フーリー	アイコン	20	20	年29.38£。ただし99年中は無料
レドメイン・ヘントレー	レット・エム	25	39.95	各四半期15£
トリ	ファーストレット	25	50	1株につき半年2.5£ (年間10取引すると無料)
チャールズ・シュワブ	マーケット・マスター	41.25	61.25	1株につき各四半期1£ (最低5£、上限30£)
	プロジェクト・トレーダーズ・クラブ	19.5	19.5	上記に加え、年間60£
DLJ	DLJダイレクト	37.5	57.5	なし
イー・トレード		24.95(注1)	24.95(注1)	半期25£

- (注) 1.イー・トレードの売買委託手数料は取引回数によって異なる。表2参照。
 2.サービス名が空欄のものは特別なサービス名がないため。
 3.購入の際には手数料以外に印紙税0.5%、10,000ポンドを超える売買には25ペンスのPTM (Panel on Takeover and Mergers) 税がかかる。
 4.株式預託機関であるCrestへの登録には別途料金が徴収される。
 (出所) 各社ホームページよりNRI-E作成。

表2 売買委託手数料の詳細 (99年8月3日現在)

サービス名	売買手数料詳細	
パークレイズ・ストックブローカーズ	5,000£までは1.5%、15,000£までは1.0%、15,000£以上は0.5%、最低17.5£。	
ストックトレード	売買代金12,500£まで一律25£、それ以上は売買代金の0.2%。	
ケイブ&サズ	5£ + 売買代金の1%、上限35£。	
ゼスト	一律20£。	
GHCトレーダー	一律20£。	
アイコン	一律20£。	
レット・エム	売買代金の0.5%、最低12.95£、上限39.95£。	
ファーストレット	売買代金の0.5%、最低15£、上限50£。	
チャールズ・シュワブ	MM	2,500£までは0.9%、5,000£までは0.75%、5,000£以上は0.1%、最低15£、上限75£。
	FCT	一律19.5£。
DLJダイレクト	2,500£までは1.0%、5,000£までは0.5%、5,000£以上は0.1%、最低15£。	
イー・トレード	1,500£以下の売買は14.95£、	
	1,500£以上は、最初の10取引が24.95£、次の15回は19.95£、26回以上は14.95£。	

(出所) 各社ホームページよりNRI-E作成。

2) サービス内容

(1) 売買の対象

各インターネット・ブローカーの提供するサービス内容は、微妙に異なっている。例えば、パークレイズ・ストックブローカーズは売買することができる対象を英国のロンドン証券取引所上場株式のみとしているが、AIM (代替投資市場) 株式も取り扱う証券会社が多い。イー・トレードはCrestの登録対象となっている証券ならば売買できるので、ワラントやインベストメント・トラストも売買できる。GHCトレーダーではさらに債券も売買で

きるし、最も対象の広いファーストレードでは、外国株式も取り扱っている。

(2) 提供情報

投資判断のために提供する資料も異なる。米国系のインターネット・ブローカーは、有料で市場環境や個別企業に関する情報を提供している。チャールズ・シュワップでは、インターネット・ブローカー会員に無料で提供する為替レートや主要株価インデックスに加え、月間 10 ポンドでロイターが提供する様々な情報にアクセスできる。イー・トレードも、会員に対して企業情報や市場ニュースを無料で提供し、さらに月間 9.95 ポンドを支払えば、リアルタイムのクォートを見ることができる。DLJ ダイレクトは、追加的な費用なく、会員にニュースや企業情報、リアルタイムのクォートを提供している。これに対し、英国の証券会社で投資情報を提供しているのは 5.88 ポンドでブルームバーグの情報を提供する GHC トレーダーのみである⁶。

(3) 注文入力

入力できる注文は、指値注文と成行注文の両方とする証券会社が多いが、バークレイズ・ストックブローカーズとストックトレードでは、指値注文を入力することができない。

入力時間についても違いがある。バークレイズ・ストックブローカーズとストックトレードでは、取引所が開いている間しか注文を入力することができない。DLJ ダイレクトも取引所が閉場後 1 時間後の 17:30 までしか注文を受け付けず、それ以外の時間に注文を入力したい顧客は電話を利用しなければならない。

3. 個人投資家の動き

英国の個人投資家は、これまで株式投資には積極的ではなかった。ロンドン証券取引所は個人投資家の株式投資促進活動を進めているが、その一環として行われ 99 年 6 月に発表されたアンケート調査では、依然として 64% が株式投資に消極的である。

しかし、変化の兆しも見られる。民営化やビルディング・ソサイエティの銀行転換によって株式保有人口が年々増えているだけでなく、金利の低下や株価の上昇を受けて、個人投資家による証券投資への関心が高まっている。個人金融資産に占める株式、投資信託のシェアもわずかずつではあるが増加している（表 3）。個人投資家の英国株式売買代金は、96 年の 653 億ポンドから 98 年には 726 億ポンドに増加した⁷。

米国のように、デイ・トレーダーが売買を繰り返すような状況にはほど遠いが、売買委託手数料が低下し、投資情報へのアクセスが容易になることにより、個人投資家の株式投

⁶ ケイブズ・オン・ザ・ネットは、ポイントキャストやブルンバーグなどにリンクを張っている。

⁷ ロンドン証券取引所が不定期で行う Survey of London Stock Exchange Transaction をもとに算出。

資が盛んになることが期待される。

表3 英国個人金融資産の内訳

(10億ポンド、%)

	1992		94		96		98	
	金額	シェア	金額	シェア	金額	シェア	金額	シェア
預貯金	409.1	27.8	437.4	25.6	496.8	23.7	571.8	21.5
債券	31.8	2.2	28.8	1.7	28.4	1.4	14.7	0.6
株式	229.7	15.6	271.7	15.9	339.0	16.1	450.5	17.0
投資信託	31.8	2.2	59.0	3.5	82.9	3.9	114.4	4.3
保険準備金	701.2	47.7	841.9	49.3	1,079.5	51.4	1,432.7	53.9
その他共合計	1,470.1	100.0	1,708.8	100.0	2,099.7	100.0	2,657.8	100.0

(出所) ONS, *Financial Statistics* より NRI-E 作成。

4. その他欧州諸国の動向

欧州でインターネット・ブローカーが注目されているのは英国だけではない。大陸欧州諸国の中で最大の市場であるドイツでは、インターネット・ブローカー口座がすでに60万を超え、なお急増中である。ドイツではベンチャー企業向け取引所であるノイア・マルクト企業の株価高騰が大きなきっかけとなり、個人投資家による株式投資が活発化している。

その中で大きな成功を収めているのがコンソルス (ConSors) である。同社はこの4月にノイア・マルクトに上場した。わずか4ヵ月のうちに株価は大幅に上昇し、同社は時価総額でドイツ国内第5位の金融機関になった。設立後5年で13万口座を獲得し、大手銀行が運営するインターネット・ブローカーをはるかに凌いでいる。大手銀行のインターネット・ブローカレッジは、インターネット・バンキングの中の一サービスとして提供されており、各行ともさほど力を入れてこなかったのに対し、コンソルスは株式のブローカレッジ専門証券会社としてビジネスを立ち上げ、30歳の社長自らの投資経験から得た顧客ニーズに合ったサービスを低コストで提供してきたことが奏功した。大手銀行の中で唯一成功しているコメルツ銀行のインターネット・バンキング子会社コムディレクト (ComDirect) は、インターネット・ブローカレッジに注力するようになってから業績が好転し、現在ではコムディレクトの顧客の75%がインターネット・ブローカレッジを利用している⁸。

コンソルスは、この7月には、フランスのインターネット・ブローカーであるアクスフィン (Axfin) を買収し、フランス市場にも進出した。フランスでは、米国のアメリトレードと提携したコルタル⁹ (Cortal) やイー・トレードと提携した CPR、セルフ・トレード社 (Self-Trade) など、10を超えるインターネット・ブローカーがすでに運営しているが、イ

⁸ コメルツ銀行はコムディレクトのスピノフを検討している。

⁹ コルタルはパリバの子会社。

インターネットの普及率が英国やドイツに比べ低く、大きな市場にはまだなっていないとされている（表4）。

また、スウェーデンでも98年に設立されたアバンザ（Avanza）が、1取引一律99スウェーデン・クローネ（約1,400円）と米国並みの低価格でサービスを提供し始め注目を集めている。

表4 主要国のインターネット利用度比較

	パソコン台数 (百万台)	インターネット利用率 (%)	サイト数 (1,000サイト)
米国	113.0	30.7	33,387
日本	27.2	11.1	1,719
英国	15.2	18.0	1,692
ドイツ	17.6	10.0	1,375
フランス	11.0	5.2	571
イタリア	6.6	4.0	371

（注）インターネット利用率は人口に占めるインターネット利用者の比率。
（出所）イタリア大蔵省が各種調査を元に作成。

5. 展望

欧州各国でもインターネット・ブローカーは次第に普及しつつある。個人投資家による証券投資が米国ほど活発ではない欧州諸国で、今後新規参入が増えれば、成功するのは易しいことではない。イー・トレードも、英国でのオペレーションの黒字化には最低3年は必要であると見込んでいる。

しかし、欧州金融資本市場では、通貨統合の効果もあり大きな変化が見られるようになっている。個人投資家による証券投資の活発化もその一つである。インターネット・ブローカーの普及により、証券投資がより低コストで身近なものとなって、個人投資家がさらに増え、手数料率がさらに下がるという好循環が期待される。そうなれば、資本市場も更に活性化しよう。

英国では、すでにディスカウント・ブローカーと一任勘定業者への二極化が進んでいる¹⁰。我が国と同様、欧州でも今後1、2年の経営戦略が、各リテール証券会社の存続を左右することになる。

（落合 大輔）

¹⁰ 英国のリテール証券会社の動向については、落合大輔「英国におけるリテール証券ビジネスの変化」『資本市場クォーターリー』98年秋号参照。