

## 新たな金融サービスモデルによる米国リテール市場への参入事例

宮本 佐知子

## ■ 要 約 ■

1. フィンテック企業は従来米国において、既存金融機関への不満を強く抱き、新たな技術への適応性が高い若年層を中心に急速に顧客を獲得してきたが、最近では若年層に限らずリテール市場全般でも、テクノロジーを活用して参入しシェアを拡大する動きが見られるようになってきた。この市場は、既存金融機関間での競争も激しい一方、顧客側では取引先金融機関を既に決めている人も多いため、新たに参入するにはその点を考慮した展開の仕方が鍵を握る。
2. 本稿では、新たな金融サービスモデルによる米国のリテール市場への参入事例として、金融危機後に創業しユニコーン企業となった Social Finance, Inc. (SoFi) と、金融危機により事業構造の改革を迫られた大手金融機関 The Goldman Sachs Group, Inc. (GS) を取り上げた。両社は全てオンラインで展開し店舗を持たず、信用力の高いプライム層を狙うなど戦略上の共通点が多い一方で、それぞれ出自や条件も異なるため、リテール市場の中でも特にマス富裕層市場へ新たに参入する企業として興味深い事例になっている。
3. これらの事例から得られる日本の金融機関への示唆は次の二点が考えられる。第一に、セグメントを絞った顧客中心モデルを一層進めることの重要性である。第二に、他業態を含めた新規参入企業に、既存金融機関が重要顧客を掬い取られるリスクも高まってきたことである。そのため、既存金融機関は今後、重要顧客を守るために先手を打つことで、顧客からの強い支持を得られるよう図っていく必要がある。人口減少時代に入りビジネスモデルの転換を求められている日本の金融機関において、今後は、顧客が真に求める商品・サービスを提供できるよう、発想を転換させ実践することが必要だろう。

## I はじめに

フィンテック企業は従来米国において、既存金融機関への不満を強く抱き、新たな技術への適応性が高い若年層を中心に急速に顧客を獲得してきたが、最近では若年層に限らずリテール市場全般でも、テクノロジーを活用して参入しシェアを拡大する動きが見られるようになってきた。

米国のリテール市場の中でも特に、マス富裕層（投資可能資産 50 万ドル～1,000 万ドル）市場は約 28 兆ドルとされる巨大市場であり、若年層に限らず幅広い世代が含まれる。こ

の市場は、既存金融機関間での競争も激しい一方、顧客側では取引先金融機関を既に決めている人も多いため、新たに参入するにはその点を考慮した展開の仕方が鍵を握る。

本稿では、米国のマス富裕層市場への参入事例として、金融危機後に創業しユニコーン企業となった Social Finance, Inc. (SoFi) と、金融危機により事業構造の改革を迫られた大手金融機関 The Goldman Sachs Group, Inc. (GS) を取り上げる。前者は高学歴・高収入の若年層を中心顧客として事業を拡大し、マス富裕層市場への移行を進めているのに対し、後者はそれまで手掛けてきた法人や超富裕層対象の事業モデルに加えて、新たなブランドでオンライン銀行の Marcus by Goldman Sachs® (マーカス) を設立し、マス富裕層市場への参入を開始した。両社は全てオンラインで展開し店舗を持たず、融資商品から参入しマス富裕層市場の中でも信用力の高いプライム層を狙うという点で共通する。

また、SoFi とマーカスは、オンライン上で提供する商品が消費者側から高い評価を受けている。両社に共通するのは、隠れた手数料がないこと、特に信用力の高い人は好条件で融資を受けられること、手続きが速く返済の自由度も高いため使いやすさの点でも優れていることである。市場で提供される消費者向け金融商品の中から最良商品を選んで毎年公表する NerdWallet によると、SoFi とマーカスの商品は多くのカテゴリーで最良商品に選ばれ、高い評価を受けている(図表 1)。そのため、特に SoFi ではマーカスを意識していると見られ、ウェブサイト上で自社商品とマーカスの商品との比較表を掲載している(図表 2)。両社のターゲット層が重なっていることに加え、SoFi の現 CEO は GS 出身であることも意識し合う一因とみられる。

このように、両社は共通点も多い一方で、それぞれ出自や条件も異なるため、マス富裕層市場へ参入する企業として興味深い事例になっている。そこで本稿では、SoFi と GS をマス富裕層市場へ新たに参入する企業事例として取り上げ、順に見ていきたい。

図表 1 米国の個人向け最良金融商品 (2019 年)

大分類	小分類	マーカス	SoFi
バンキング	貯蓄	☆	-
投資	個人退職勘定 (IRA)	-	☆
	ロボアドバイザー	-	☆
モーゲージ	オンライン・モーゲージ(ジャンボ)	-	☆
パーソナルローン	信用力の高い人向け	☆	☆
	負債整理	☆	-
	住宅修繕	☆	☆
学資ローン	学資ローン・リファイナンス	-	☆
	学資ローン・リファイナンス(早期返済)	-	☆

(注) NerdWallet 編集部が米国消費者向け金融商品の中から最良商品のカテゴリー別に選出した結果。2018 年 12 月 1 日時点。最良商品に選ばれたものは「☆」、同時点で提供されていない商品は「-」と表示。

(出所) NerdWallet より野村資本市場研究所作成

図表 2 SoFi Money®とマーカス預金の比較

	SoFi Money®	マーカス
口座タイプ	当座預金と貯蓄預金の利点が一つに	貯蓄預金口座
金利	年利2.25%	年利2.15%
最低預入額	ゼロ	1ドル
手数料	なし	なし
ATM	世界中のATMを無料で利用できる	ATMカードなし、ATMネットワークなし
セキュリティ	FDIC保証150万ドルまで、詐欺防止のためのセキュリティも装備	FDIC保証25万ドルまで

(出所) SoFi より野村資本市場研究所作成

## II SoFi の事例

### 1. 創業4年でユニコーン企業となった SoFi

SoFi は、オンライン上で個人向け金融サービスを提供する、米国の有力フィンテック企業である<sup>1</sup>。創業は 2011 年であり、2015 年には所謂ユニコーン企業（企業価値が 10 億ドルを超えているが上場していない企業）となった。スタートアップ企業のデータベースサービス等を提供する CB Insights が発表した世界ユニコーン企業ランキング（2018 年）では、SoFi は評価額 450 億ドル・46 位となっている。

SoFi は学資ローン（教育ローン）・リファイナンスからビジネスをスタートさせた。教育ローン・リファイナンスとは、教育ローンを既に利用している人が、より有利な条件で借り換えることを指す。米国では大学学費の高騰が続いており、教育ローン残高は総額 1.3 兆ドルに達している。一般に学費は学生自身が教育ローンで調達し卒業後に返済することが多いため、多くの若年層にとって教育ローンの返済は大きな課題となっている。

SoFi は、そのソリューションとして教育ローン・リファイナンスをビジネスとして確立した、最大手企業である。米国の教育ローンは一般的に、民間教育ローンよりも連邦教育ローンの方が有利な条件で提供されているが、連邦教育ローンは利用者全員に同一金利で提供され、金融危機後も長らく据え置かれたため、信頼力の高い優良顧客に限ればミスプライスが生じている。この点に着目し、貸倒れリスクが低い優良顧客に対して連邦教育ローンよりも低利でリファイナンスする手段を提供することで収益を確保できることに、SoFi はビジネスチャンスを見いだした。その後、SoFi では、教育ローン・リファイナンスに続き、2014 年からモーゲージ、2015 年からパーソナルローン、2016 年から生命保険と提供商品を広げ、融資総額を拡大させてきた。

SoFi は事業を全てオンライン上で展開しており、実店舗網を持たないため、既存金融機関に比べると運営コストや事務コストを抑えたビジネスモデルとなっている。他の多く

<sup>1</sup> 本章での記述は主に SoFi ウェブサイトを参照した。

のオンライン・レンディング企業と異なり、資金の借り手と貸し手を直接マッチングさせるのではなく、バランスシート上から融資を行う。融資資金の調達は、卒業生などの個人出資やベンチャーキャピタル等からの調達、資産担保証券（ABS）市場でのローン債権売却による機関投資家からの調達と多岐にわたる。また、同社はソフトバンクグループが出資していることでも知られている<sup>2</sup>。

SoFi の CEO は創業来、元 Wells Fargo トレーダーで SoFi の共同創業者であるキャグニー氏が就いてきた。同社が創業当初から目指してきたのは、銀行がない世界への移行を促す現代の金融企業になることである。SoFi では「既存の銀行は構造的に崩壊しており、将来は絶滅する」と考えており、ミレニアル世代のニーズに正面から向き合い応えることで、伝統的な「借り手と貸し手の関係」を根底から作り直すことを目指して急成長を遂げてきた。

## 2. 新 CEO ノト氏の下での再出発

しかし 2017 年 9 月、キャグニー氏はスキャンダルのため CEO を辞任することを発表した。この突然の CEO の辞任により、SoFi 社内は混乱に陥り、それまでの急速な成長が一時中断されたように見えたが、2018 年 3 月に新たな CEO としてノト氏が就任し、同社の立て直しに着手した。同氏は、元 Twitter の COO であり、その前は GS の投資銀行部門 Global Technology, Media and Telecom Group の共同責任者だった人物である。新 CEO ノト氏は、外部有能人材の獲得を積極的に進め、CFO に TPG Sixth Street Partners や GS のパートナーだったギル氏を、Chief Risk Officer (CRO) に Citigroup の CRO だったウェブスター氏を、Chief Technology Officer (CTO) に Expedia の CTO だったドナホー氏を、商品責任者に Amazon の VP だったローネン氏を指名するなど、外部人材 12 人を幹部に登用した。また、ノト氏の就任後は市場金利の上昇により主力のリファイナンス・ビジネスの収益が圧迫され業績が低迷したが、同氏は融資ビジネスの効率化やテクノロジー投資を積極的に進める一方、取扱金融商品を広げる準備も着実に進めた。その結果、2019 年には新たに投資商品や金融資産総合口座、民間教育ローンなどの複数商品をリリースして住宅ローンも刷新し、これらの個人向け金融商品を全てモバイル上で提供・完結する体制を整えた。2019 年 5 月には SoFi はカタール投資庁からの資金調達（5 億ドル）に成功し、創業来の総調達額は 23 億ドルに達したが、これはノト氏率いる新体制の SoFi に対する、最初の大きな信任投票と見られている。SoFi では今回の調達資金を、イノベーションと更なる成長のために投資し続けるとしている。

現在、SoFi の総融資額は 420 億ドル、顧客数は 80 万人である。「友人に推奨したい」とする人が 98% と顧客満足度が非常に高いことも同社の特徴である。業績については非上場のため公開されていないものの、2014 年から黒字に転換しており、ウォール・ストリート・ジャーナル紙によれば 2017 年は売上 5 億 4,700 万ドル、税前利益 1 億 2,600 万ドルである。

<sup>2</sup> 2015 年に SoFi はソフトバンクグループ主導のシリーズ E 調達ラウンドで 10 億ドルを調達しており、当時のフィンテック企業の調達額として過去最高となった。

### 3. SoFi の特徴

#### 1) ターゲット・セグメントへのフォーカス

SoFi が創業来、ターゲットとしてきたセグメントは、ミレニアル世代の中でも特に、トップスクール出身の高学歴・高収入の若いプロフェッショナル、いわゆる HENRYs (High Earners, Not Rich Yet の頭文字) と称される層である。SoFi によると、具体的な HENRYs 像とは、平均年齢 33 歳、FICO スコア 700 以上、年収約 14 万ドルである。HENRYs 層は、現在の資産はまだ多くはないものの、所得は高く責任ある返済も期待でき、近い将来はどの金融機関にとっても望ましいマス富裕層顧客になる可能性が高い。

SoFi ではこのセグメントを他の金融機関に先んじて顧客化することを目指しており、ニーズに応える競争力ある金融サービスの提供に特化することで、このセグメントの顧客を市場から巧みに掬い取ってきた。実際、創業者のキャグニー氏は、同社がまず教育ローン・リファイナンスを手がけた理由として、ターゲット・セグメントの関心が特に高い商品のため、同セグメントにアプローチする重要なツールであることや、追加の商品・サービスを販売するきっかけになることを指摘していた。

SoFi では、商品をターゲット・セグメントが使いやすいように提供することにも注力している。全ての商品の手続きは、モバイル上で完結できる。質問がある場合には電話やメールで照会でき、米国内にあるカスタマーサポートでは人間の（機械によるものではない）スタッフが毎日対応する。電話でのサポート対応も、ターゲット・セグメントの忙しさに配慮し、余裕を持たせた時間帯に行っている<sup>3</sup>。また、SoFi では、全ての手続きがシンプルでスピーディであるように配慮した設計となっている。

ターゲット・セグメントを絞ることは、商品を有利な条件で提供できることにもつながっている。同社の融資モデルでは、他社のように単に FICO などのクレジットスコアや負債所得比率だけではなく、その背後にある様々な要素（キャッシュフローやキャリア、学歴など）を考慮に入れて、独自に開発した融資審査基準を用いている。また、後述するように、同社では「コミュニティ」を意識したエンゲージメント・モデルを追求しており、顧客に対して提供する様々なサポートサービスも、貸倒れコストの低減と収益性の向上に貢献しており、これらが有利な資金調達と有利な条件での融資を可能にさせている。

#### 2) 「コミュニティ」を意識したエンゲージメント・モデル

SoFi では、大学同窓生ネットワークを通じた融資が出自ということもあり、創業当初から顧客を「メンバー」と呼び、出資者も含めて SoFi に関わる人全体から成る「コミュニティ」を意識したエンゲージメント・モデルを構築している。同社では顧客との関係を、伝統的なお金の貸し手と借り手の関係ではなく、よりパーソナルな関

<sup>3</sup> 月曜日から木曜日は 4 時～21 時、金曜日から日曜日は 4 時～17 時、太平洋標準時。

係を目指しているため、同社の顧客向けサービスは、ターゲット・セグメントにとって快適な顧客経験となるよう、注意深く設計されている。

具体的には、SoFi では「メンバー」に対して、次のようなサービスを提供している。①他の商品を追加利用時の金利優遇、②キャリア開発サービス（キャリア・コーチング、求職者向けサービス〔ネットワーキング、インタビューやレジュメ、交渉術のアドバイスなど〕、パーソナル・ブランディング、個別相談）、③体験イベント（ディナーやハッピーアワーへの招待、キャリア・ワークショップ）、④失業時におけるローン返済休止措置、個別キャリアサポートサービス、⑤ファイナンシャル・アドバイザー（融資利用者には投資商品利用時の手数料無料化、ファイナンシャル・アドバイザーの無料ガイダンス）、⑥紹介制度（家族や友人が新メンバーになるとボーナスが付与される）、である。このうちキャリア関連サービスについては、SoFi ではグローバル・コンサルティング企業の Korn Ferry と提携し、様々なキャリアツールを提供することでサービス内容を充実させている。

これらのサービスは、卒業後に転職を重ねてキャリアを形成する米国労働市場の実情を踏まえた、ターゲット・セグメントである HENRYs 層に適した顧客サポートであり、他社のように「回収するため」にお金を使うのではなく、顧客をサポートし「人に投資するため」にお金を使うという発想に基づいている。これらのサービスは、顧客であるメンバーに SoFi コミュニティへの共感を強めると共に誠実な返済を促し、その結果、同社のローン債権の返済率と評価も向上させるため、有利な融資条件の提供が可能となり有望顧客獲得につながるという、好循環をもたらしている。また、これらのサービスは SoFi にとって、メンバーと直接会話しフィードバックを得られる機会であり、同社商品のクロスセルの機会にもなっている。

そして、この「コミュニティ」の魅力は、競争が激化するオンライン市場において、SoFi を抜きん出た存在にするための大切なツールになると期待されている。CEO のノト氏は SoFi の ATM/デビットカードをメンバーシップカードと称しており、カードの表面にはユーザーのイニシャルが刻印されている。

### 3) 教育資金を軸にした企業の従業員向け福利厚生プログラムでの提携

SoFi では 2016 年から、企業の従業員向け福利厚生の一環として SoFi の商品を提供する SoFi at Work を開始している。このプログラムでは、企業が従業員の教育ローン返済を支援するために、従業員が SoFi の教育ローン・リファイナンスを利用できるようにしたり、企業が従業員の教育ローンのサービサーに直接一定額を定期的に返済することもできる。提携先企業は、マイクロソフトをはじめとする Fortune 500 に選ばれた優良企業、法律事務所やコンサルティング・ファームの上位企業、急成長中のベンチャー企業などであり、700 社を超えている。2018 年には WeWork と提携し、

その従業員 3,000 人とその会員 175,000 人に対して商品を提供している<sup>4</sup>。

提携企業数が急増する背景には、このプログラムの導入による企業側の負担が小さいことや、労働市場が変化していることが挙げられる。米国労働市場では 2016 年からミレニアル世代（18 歳～34 歳）がジェネレーション X 世代（35～50 歳）を上回り最多世代となっている<sup>5</sup>。この世代は多額の教育ローンを抱える人が多く、調査によると「教育ローンを返済できるかが就職先の選択に影響する」との答えが圧倒的に多い<sup>6</sup>。この状況を踏まえて、教育ローンの返済支援を従業員の福利厚生に入れる企業が増えているのである。

2019 年 9 月に SoFi は、教育資金形成サービス提供企業の Leaf College Savings を買収し、SoFi at Work プログラムに教育資金形成制度 529 プランを追加した。このプランでは、従業員が給与天引きを通じて 529 プラン口座に拠出できるだけでなく、雇用主も同口座に拠出でき、教育資金作りのための様々な情報も提供される。これにより SoFi at Work は、教育ローン・リファイナンス等を通じた教育ローンの返済と、529 プランを通じた将来のための教育資金形成の両面から、雇用主が従業員をサポートできるプログラムになった。

#### 4. SoFi の商品展開

SoFi では現在、「借りる」「投資する」「使う」「守る」の 4 つの金融機能を担う商品を提供することで、顧客の金融ニーズを網羅する体制を整えている（図表 3）。以下ではこれらの商品について順に見ていきたい。

図表 3 SoFi の商品展開

借りる	投資する	使う	守る
<ul style="list-style-type: none"> <li>・教育ローン・リファイナンス</li> <li>  医学部・歯学部向けリファイナンス</li> <li>  親向けPLUSリファイナンス</li> <li>・教育ローン</li> <li>  学部生向け教育ローン</li> <li>  大学院生向け教育ローン</li> <li>  親向け教育ローン</li> <li>・パーソナルローン</li> <li>  住宅修繕ローン</li> <li>  クレジットカード・コンソリデーション</li> <li>・住宅ローン</li> <li>  モーゲージ</li> <li>  モーゲージ・リファイナンス</li> <li>  ジャンボ・モーゲージ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・SoFi Invest®</li> <li>  仮想通貨</li> <li>  単位未満株</li> <li>  アクティブ投資</li> <li>  自動投資</li> <li>  ETF</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・SoFi Money®</li> <li>・SoFi Relay</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・SoFi Protect</li> <li>  賃貸人向け損害保険</li> <li>  自宅保有者向け損害保険</li> <li>  自動車保険</li> <li>  生命保険</li> </ul>

（出所）SoFi より野村資本市場研究所作成

<sup>4</sup> 同社は CB Insights の 2018 年世界ユニコーン企業ランキングで第 4 位であり、ソフトバンクグループが出資している。

<sup>5</sup> Richard Fry, “Millennials are the largest generation in the U.S. labor force,” FACTANK, 11 April 2018.

<sup>6</sup> SoFi によると、大学卒業生 1,000 人を対象とした調査では、教育ローン返済をサポートする企業の方が就職先として望ましいと答えた人は 90%、その企業により長く勤めたいと答えた人は 94%であるという。

## 1) 「借りる」商品

### (1) 教育ローン・リファイナンス

SoFi では創業当初から教育ローン・リファイナンスを提供しており、現在では教育ローン・リファイナンス、医学部・歯学部生向け教育ローン・リファイナンス、（子の進学のために教育ローンを利用した）親向けの教育ローン・リファイナンスを提供している。

SoFi の教育ローン・リファイナンスの特徴としては、①柔軟な返済と低い金利により、節約効果が大きいこと、②手続きが素早く、簡単にオンライン上で完結し、人間の（機械によるものではない）カスタマーサポートが毎日対応すること、③隠れた手数料がないこと、④キャリア・コーチングやファイナンシャル・アドバイス等のメンバー特典が受けられること、が挙げられている。

同社ではオンライン上で融資金利幅を予め提示しており、教育ローン・リファイナンスの金利<sup>7</sup>（自動引落の場合）は、固定型 3.46%~5.98%、変動型 2.05%~5.98%である。手続きもシンプルであり、利用希望者は、全ての申込書に記入・送信する前にオンライン上で予備審査の回答を2分で得ることができる。利用可能な場合は、提示された条件の中から毎月の支払額と金利を選び、必要な個人情報のスクリーンショットをアップロードして、必要書類に電子サインをすれば手続きが完了する。

SoFi の教育ローン・リファイナンスの実績は、融資額 180 億ドル、利用者数 30 万人以上である。

### (2) 教育ローン

SoFi では 2019 年から民間教育ローンも提供しており、現在では学部生向け教育ローン、大学院生向け教育ローン、（子の進学のために教育ローンを利用した）親向けの教育ローンを提供している。SoFi の教育ローンの特徴としては、①全てオンライン上で完結し、簡単であること、②手数料がかからないこと、③返済方法が柔軟なこと、④金利優遇があること（自動引落の場合、SoFi メンバーには追加優遇）、が挙げられている。

SoFi の教育ローンの金利（自動引落の場合）は、固定型は 4.73%~11.99%、変動型は 3.11%~11.37%である。手続きもシンプルであり、教育ローン・リファイナンスと同様である。返済方法は4通り（卒業後6ヶ月後から元本・金利返済開始、在学中から金利返済、在学中から毎月25ドル返済、在学中から元本・金利返済開始）から選ぶことができる。

### (3) パーソナルローン

SoFi では 2015 年からパーソナルローンを提供しており、現在では主に、クレジットカード負債整理（コンソリデーション）、住宅修繕、引越費用、治療費などに利用

<sup>7</sup> 本稿掲載の金利は全て 2019 年 10 月 9 日時点である。



されることを想定している。SoFi のパーソナルローンの特徴としては、①金利が低いこと、②全てオンライン上で完結し、簡単であること、③失業時のサポートなど SoFi コミュニティの特典が付されること、を挙げている。

SoFi のパーソナルローンの金利（自動引落の場合）は、固定型 5.99%～17.67%、変動型 5.65%～14.61%であり、融資上限額は 10 万ドルと他社平均よりも高い。また、手数料もかからない。パーソナルローンの手続きもシンプルであり、教育ローン・リファイナンスの手続きと同様である。

SoFi では、クレジットカード・コンソリデーションの利用メリットとして、① 1 万ドル以上のクレジットカード負債をまとめて借り換えた後、メンバーの FICO スコアは平均 22 ポイント上昇したこと、②返済スケジュールを固定化できること、③金利返済額を節約できること、④手数料がかからないこと、を挙げている。また、住宅修繕ローンの利用者のために、住宅リフォーム市場のデータアナリティクス企業である KuKun と提携し、住宅修繕のコストに関する情報や、住宅修繕の投資価値に関する情報なども提供している。

#### （４）住宅ローン

SoFi では 2014 年からモーゲージとモーゲージ・リファイナンスを提供していたが、現在では SoFi Home Loans として商品を刷新し、モーゲージとジャンボ・モーゲージ、モーゲージ・リファイナンスを提供している。SoFi の住宅ローンの特徴としては、①金利競争力があること、②頭金が少なくてすむこと（頭金 10%で 300 万ドルまで融資可能で、隠れた手数料や繰上返済手数料がない）、③メンバー向け優遇があること（500 ドルの優遇）、④サポート体制が整っていること（モーゲージ・ローン・オフィサーとファイナンシャル・アドバイザーが必要に応じて相談できる）、を挙げている。

SoFi ではオンライン上で住宅ローンの金利幅を予め提示してはいないが、手続きはシンプルであり、教育ローン・リファイナンスの手続きと同様である。モーゲージやモーゲージ・リファイナンスには多くの選択肢が用意されている。モーゲージは返済方法を 4 通り（30 年間固定金利返済、15 年間固定金利返済、30 年間返済〔7 年間金利固定・その後は変動〕、30 年間返済〔10 年は金利返済のみ、その後は元本と金利返済〕）から選択できる。また、モーゲージ・リファイナンスはリファイナンスだけでなく、ホーム・エクイティ分をキャッシュアウトすることもできる。

## 2) 「投資する」商品

SoFi では 2017 年からウェルス・マネジメント・サービスを提供しており、現在は SoFi Invest®としてサービスを拡充した投資プラットフォームを提供している。SoFi Invest®の特徴としては、①アクティブ投資も自動投資も行うことができること、②高いコストを避けられること（1 ドルから運用でき、株式と ETF は取引手数料無料）、

③自分が知っている銘柄に投資できること（Stock Bits を利用して株式に 1 ドルから投資できる）、④分散投資ができること、が挙げられている。取引手数料と口座管理手数料は無料である。利用者は 1 ドルから投資でき、ファイナンシャル・アドバイザーへの個別相談も含めて SoFi メンバーの特典を利用できる。アプリ上ではリアルタイムの投資関連情報も提供されている。また、個人退職勘定（IRA）も設定できる。

自動投資（ロボアドバイザー）では、旅行や住宅購入、子供の教育などゴールベースのプランニングが可能であり、自動的にリバランスがなされ、分散された投資が行われる。一方、アクティブ投資では、株式や ETF を対象に利用者の判断で投資できる。株式や ETF については、Stock Bits を利用すれば 1 ドルから投資できる。SoFi によると Stock Bits をリリースして最初の 1 ヶ月間に、SoFi Invest®上で初めて取引した人の 63%が Stock Bits を利用したという。さらに ETF については、長期運用のために成長株投資に主眼をおいて組成された SoFi ETF（SoFi Select 500、SoFi Next 500 ETF、The SoFi 50、SoFi Gig Economy）が提供されている。1 単位当たり 10 ドル～20 ドルであり、このうち SoFi Select 500 と SoFi Next 500 ETF は、少なくとも最初の 1 年は運用管理費用（信託報酬）が無料であり、SoFi の自動投資での運用対象となっている。

この他、SoFi では 2019 年 9 月から、仮想通貨の取引サービスも開始した。利用者は SoFi アプリ上の保護された環境下で、株式や ETF と並んでビットコイン、イーサリアム、ライトコインを取引できる<sup>8</sup>。最低取引額は 10 ドル、最高取引額は 1 日 1 人当たり 5 万ドルであり、取引には 1.25%の手数料が課される。ただし、SoFi のウェブサイトでは、仮想通貨取引はリスクが高いことが明記されており、利用者の仮想通貨市場への理解を深められるよう仮想通貨 40 種類の価格情報が提供されている。

### 3) 「使う」商品

SoFi では「使う」ための商品として、金融資産総合口座（キャッシュマネジメント・アカウント）の SoFi Money®と、資産管理アプリ SoFi Relay を提供している<sup>9</sup>。SoFi Money®の特徴としては、①口座資金に年利 1.80%の金利が付与されること、②口座手数料がないこと、③ATM 手数料はかからず、VISA 取扱の海外 ATM 手数料も払い戻されること、が挙げられている。また、口座は 1 分で開設でき、送金・請求書支払い・小切手入金など全てをモバイル上で完結でき、SoFi Money®利用者間であれば即時送金ができる。口座資金は 150 万ドルまで FDIC 保証が付され<sup>10</sup>、ジョイントアカウントにすることもできる。発行される ATM カードは、デビットカードとしても利用できる。

資産管理アプリ SoFi Relay の特徴としては、①モバイル上で自分の全ての口座情報

<sup>8</sup> 当初は全ての州では取引できないが、今後順次拡大される予定である。

<sup>9</sup> SoFi Money®は証券会社の金融資産総合口座であり、銀行の預金口座ではない。

<sup>10</sup> 提携銀行に着金した資金が対象となる。提携銀行は 6 行あり、1 行あたり 25 万ドルまで FDIC 保証が付され、6 行合計で 150 万ドルまでの保証が付される。

を一覧できること、②キャッシュフローや支出を管理することができ、節約方法を見出すことができること、③ファイナンシャルプランナーに個別相談ができ、複数の目標設定ができること、④負債返済を助けること、が挙げられている。

#### 4) 「守る」商品

SoFi では 2016 年から定期生命保険の提供を開始したが、その後商品を見直し、現在では定期生命保険、損害保険、自動車保険を、他社との提携により提供している。

定期生命保険は、Ladder と提携して提供している。特徴としては、①保障がフレキシブルであること（最高保険金額 800 万ドル、最長保障期間 30 年、保障内容の見直しが随時可能）、②低保険料であること、③見積・申込が数分ででき適格者は医療診断書も不要なこと、を挙げている。

損害保険は、人口知能（AI）と行動経済学を活用したビジネスモデルを持つ損害保険会社である Lemonade と提携して、自宅保有者向け損害保険と賃貸人向け損害保険の二種類を提供している。特徴としては、①利用者が Lemonade の AI チャットボットと会話することで、その人に合った保障プランが低保険料で提供されること（自宅保有者向けには毎月 25 ドル、賃貸人向けには毎月 5 ドルから利用できる）、②保障プランは 90 秒で作成され保険料の請求・支払いも即時対応すること、③保険会社として高格付けを得ており有力保険会社が再保険を引き受けていること、④同社は保険料の一定割合のみを徴収し、余った掛け金は加入者が支援したいチャリティ団体へ寄付されること、を挙げている。

自動車保険は、利用者の属性ではなく運転習慣を考慮した商品を提供する保険会社である Root と提携して提供している。特徴としては、①安全な運転をすれば保険料率が下がること、②全ての手続きはアプリ上で完結すること、③その人に合った保障内容を簡単に作成できること、④保険料はアプリを通じて測定した利用者の実際の運転データに基づいて決定されること、を挙げている。

## 5. 今後の SoFi の展開

SoFi の創業時からの CEO であったキャグニー氏は、SoFi を銀行に取って代わる現代の金融企業にすることを目標に、創業当初からアグレッシブに事業を拡大させてきた。後継者である現 CEO のノト氏は SoFi を取り巻く環境変化を踏まえ、SoFi の自社紹介を「融資、資産運用、保険において急進的なアプローチをとる、新しいタイプの金融企業」から「人々が自身の希望を実現するために、経済的自立（Financial Independence）の達成を助ける企業」に変更したが、キャグニー氏が目指してきた、「銀行に取って代わる現代の金融企業を目指し、個人のバランスシート全体を網羅するサービスを提供する」という戦略は、踏襲されていると見られる。

ノト氏は、SoFi の CEO 就任以来、SoFi をデスクトップ上での融資ビジネス企業から、

より広範囲でモバイルファーストの金融プラットフォーム企業へと変えることで、メンバーが「借りる」「投資する」「使う」「守る」ことができるように注力してきた。そして、HENRYs 層の要望が強かったという仮想通貨取引サービスを 2019 年 9 月に導入したことにより、SoFi がこれまで導入計画を公表してきた商品は出揃ったことになる。

SoFi にとって、教育ローン・リファイナンスだけでなく個人のバランスシート全体を網羅できる商品ラインアップが揃ったことは、大きな意味を持つと考えられる。第一に、メンバーとの接触機会を増やし深めることができる。教育ローン・リファイナンスだけでは、メンバーが SoFi と関係を持つ機会は限られているが、特にノト氏が就任直後からトップ・プライオリティとして準備し、2019 年 2 月から本格的に開始された SoFi Money®では、メンバーに自身の全ての口座情報や資金流入を頻度高く確認する機会となる上、SoFi の他商品へも誘導しやすくなるため、SoFi との接点は増えるし関係も深まりやすい。そのため、SoFi Money®はメンバーの生活に馴染みやすいよう、銀行機能に求められる基本的なニーズを考慮して慎重に作られ、各機能についても銀行的用語ではなく一般的な表現を用いる工夫がなされている<sup>11</sup>。第二に、メンバーに対する訴求力を高めることができる。SoFi Money®では短期運用資金に高い金利が付されることや、海外でも無料で ATM を使えることは、メンバーである HENRYs 層にとっては価値が高い。また、他のメンバーのバランスシートや収入・支出状況について実際のデータを用いたデータアナリティクスに基づくファイナンシャル・アドバイスは、メンバーにとっては一般的なアドバイスよりも現実的で価値が高い。

SoFi では今後、これまで教育ローン・リファイナンスをきっかけに取引関係を築いてきた HENRYs 層との関係を他商品へと広げ深めていくことでマス富裕層市場におけるプレゼンスを高めていくと同時に、知名度を高めることで質を維持しながらメンバー数を増やしていく、新たな段階に入ることになる。この観点から注目されるのは、SoFi が 2019 年 9 月、米プロフットボールリーグ (NFL) でロサンゼルスの本拠地とするラムズとチャージャーズのホームとなる新スタジアムの命名権を獲得し、「SoFi スタジアム」とすることを発表したことである。このスタジアムは 2020 年 7 月にオープンし、2022 年のスーパーボウル、2028 年のロサンゼルス五輪の開閉会式でも使用される予定である。同社のウェブサイトによると、このスタジアムには SoFi メンバーのための VIP スペースを設ける計画も示されている。これらは SoFi の知名度やブランドへの信頼感を高めることが期待されている。今後の同社へのプラス効果がどのように現れるのか、その影響が注目されよう。

<sup>11</sup> 例えば“Transfer funds”ではなく“Pay a friend”“Pay a bill”となっている。

### III GS の事例

#### 1. 初めてマス富裕層市場へ参入した理由

創業 150 年を迎えた米国大手金融機関の GS は、従来は機関投資家及び超富裕層を対象にビジネスを手がけてきたが、2016 年からマス富裕層市場へ参入している<sup>12</sup>。同社がこの市場へ新たに参入するに至った理由は、以下の三点が挙げられる。

第一に、金融危機を境に従来のビジネス環境が厳しくなり、事業の多角化を進める必要があったことである<sup>13</sup>。金融規制の厳格化や電子取引への移行などにより、債券取引など同社の収益の柱だった業務は苦戦していた一方、不安定な相場の下では同社が長らく得意としてきた巨額で複雑な取引を顧客が控えるようになっていた。また、金融環境が変化する中で、投資運用業務の収益も圧迫されていた。投資及び貸付業務も、自己勘定取引への新たな規制のために制約を受けていた。そのため、GS の ROE は低迷が続き、改革を進める必要に迫られていた。

第二に、資金調達源を分散させる必要があったことである。金融危機により市場が機能不全に陥る中、同社は 2008 年 9 月に銀行持株会社へ転換し、資金調達手段として短期債調達を減らし預金調達を増やす中で、従来のホールセール預金だけでなくマス富裕層等からの小口預金の受入れも開始した。これは同社にとって、規制当局の要求を満たすだけでなく、安定資金の確保と調達コストの抑制も可能にさせた。実際、GS の資金調達に占める預金の割合は、2007 年末の 3% から 2018 年末には 25% へ増加しており、預金は重要な資金調達源になっている。同社では、個人預金は粘着性が高く低コストの資金であるとして、預金獲得を戦略上の優先課題に位置づけている。

第三に、GS にはマス富裕層市場へ参入する上での優位性があったことである。マス富裕層市場への参入というアイディアは、2014 年の幹部戦略会議で銀行免許の活用を検討する中で生まれたという。GS は、他の大手金融機関のような維持費のかかる大規模支店網や老朽化したシステムを持たないため、一から最新のオンライン銀行を作ることができるという、レガシーコストがないことに勝機を見いだした。また、GS がオンライン銀行を手がけることは、他大手金融機関と異なり社内でビジネス上のカニバリゼーションを生じさせない一方、スタートアップ企業と異なり約 9,000 億ドルの資産を活用できることも、GS には優位性があった。

GS ではマス富裕層市場参入に向けて、テクノロジー面及び人材面でも周到的な準備を進めていた。GS では当時の CEO であるブランクファイン氏が「我々はテクノロジー企業である」と語ったように、テクノロジー人材を多く採用し、テクノロジー戦略を積極的に推進してきた経緯があった<sup>14</sup>。そのため、テクノロジーやリスク管理には強みを持っていた

<sup>12</sup> 本章での記述は主に GS ウェブサイトや GS アニュアルレポート、10-K 等を参照した。

<sup>13</sup> GS のビジネスセグメントは、投資銀行業務、機関投資家向けクライアント・サービス、投資及び貸付業務、投資運用業務の 4 つに分けられている。

<sup>14</sup> 同社によると 2015 年時点ではテクノロジー人材が全社員数の約 4 分の 1 を占めていた。

が、新たな市場に参入するためにプラットフォームの開発等で5億ドルの追加投資も行われた。一方で、GSは以前からスタートアップ企業への投資も積極的に進めてきたが、これは投資対象企業から得られるキャピタルゲインに加えて、スタートアップ企業が有する技術を獲得することも目的としていた。CNBCによると、GSのマス富裕層市場への参入に際しては、関連企業に出資していたPrincipal Strategic Investments (PSI)が助言をしていた。PSIは、GSで1999年に設立された、長期的・戦略的な視点から成長企業へ出資を行う組織である。2018年までの過去7年間に年率25%以上のリターンを上げる一方、GSの戦略分野における有望企業へ出資する投資ファンド的な役割も担っている。2019年5月時点でPSIは、76企業に150億ドルを出資している。

またGSでは、有能な外部人材の獲得も積極的に進めていた。マス富裕層ビジネスの中心となるマーカスのトップには元Discover Financial Services社長のタルワー氏、システム設計責任者には元PayPal幹部のベリー氏、マーケティング責任者にはPepsiCo出身のコーン氏が就任した。また、消費者向けフィンテック企業の買収により、商品だけでなくその開発・運営チームごと獲得することでも人材を集めてきた。そのため、マーカス開始時のニューヨークオフィス人員130人の構成は、GS社内からが3分の1、クレジットカード企業出身者が3分の1、残りの3分の1はGoogleやAmazon、PayPalなどの出身者だった。

このように、金融危機後のビジネスモデル改革の一環でスタートしたマス富裕層ビジネスだったが、現在ではGSの重要な中期戦略分野として位置づけられている。2017年9月に発表された同社の中期計画によると、2020年までに年間純収益を50億ドル（税前利益は25億ドル）増加させるという。その柱は融資ビジネスの拡大（+20億ドル）だが、その牽引役がマス富裕層ビジネスであり、後述するマーカスで10億ドル、GSセレクト及びプライベート・ウェルス・マネジメント融資で5億ドル、それぞれ増加させることが見込まれている。この中期計画も含めてマス富裕層市場への参入は、前CEOのブランクフェイン氏の下で開始され、2018年10月からCEOに就いたソロモン氏の下でも引き継がれ、推進されている。そこで以下では、GSがどのようにマス富裕層市場へ参入しているか、商品カテゴリー別にその展開を見ていきたい。

## 2. 預金・融資による展開

### 1) マーカスとは

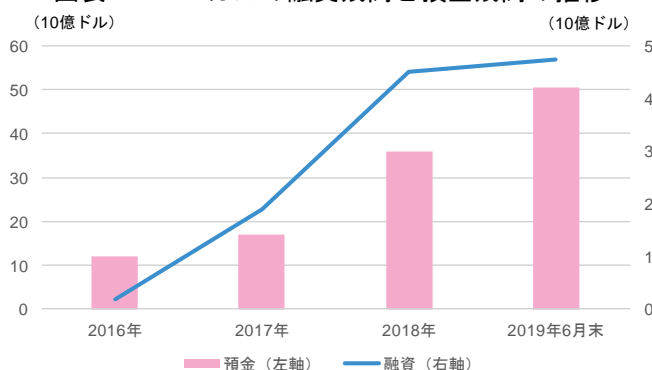
GSはまず、預金及び融資を通じてマス富裕層市場へ参入した。この新たな市場への参入にあたり、中核に位置づけられているのが2016年10月開始の「マーカス」である。マーカスは、預金及び融資を扱うオンラインプラットフォームであり、GSの創業者（マーカス・ゴールドマン）にちなんで名付けられた。

そもそもマーカスは、消費者向け銀行業務の拡大を狙い2016年に開始したGoldman Sachs Bank USA (GS Bank)のオンライン預金プラットフォームを、より強

力なモバイル戦略の下で再編成したものである<sup>15</sup>。GS Bank は、ニューヨーク州の州法銀行であり、連邦準備制度（FRS）に加盟している。そして、連邦準備制度理事会（FRB）、ニューヨーク州金融サービス局（NYDFS）、米国消費者金融保護局（CFPB）に監督及び規制され、連邦預金保険公社（FDIC）に加盟している。そもそも現在の GS Bank は、2004 年にユタ州の産業融資会社（ILC）として設立され融資・預金業務を行ってきた（旧）GS Bank を、1990 年 8 月にニューヨーク州の限定目的信託会社として設立された The Goldman Sachs Trust Company へ統合し、後者を存続会社として GS Bank の名称でニューヨーク州の州法銀行に転換することで、2008 年 11 月に設立された銀行である。その際、GS の他の子会社資産及び業務を移管させたため、現在の GS Bank は設立時点で 1450.6 億ドルの資産を有する銀行となっていた<sup>16</sup>。2016 年 4 月、GS Bank は GE Capital Bank のオンライン預金プラットフォームの買収を完了し、それを基に GS Bank のプラットフォームとして最低預入額 1 ドルからオンライン上で消費者預金の受入を開始した。この買収により GS Bank は 160 億ドルの預金を GE Capital Bank から獲得した。

一方、2016 年 10 月にサービスを開始したマーカスは、当初は消費者向けにパーソナルローンを提供する、オンライン融資プラットフォームであった。マーカスの融資残高が 20 億ドルに達した 2017 年 11 月、GS Bank の消費者向けオンライン預金プラットフォームはマーカスへ統合され、マーカス上で消費者向けに預金及び融資が提供されるようになった。2018 年 4 月には、家計資産管理アプリを提供する企業 Clarity Money を買収した。このアプリでは、リンク先の複数口座を一つにまとめて表示し、銀行口座の入手金やクレジットカードの利用状況を人工知能で分析した家計アドバイスを提供する。利用者はこのアプリ上で、マーカスの口座を開設し利用できる。2019 年 6 月末時点でのマーカスの融資残高は約 48 億ドル、預金残高は約 504 億ドルである（図表 4）。また、マーカスの総顧客数は、2018 年末時点で約 300 万人である。

図表 4 マーカスの融資残高と預金残高の推移



(注) 2018 年から預金残高には英国分も含まれる。

(出所) GS 10-K 及び 10-Q より野村資本市場研究所作成

<sup>15</sup> GS Bank については主に GS Bank アニュアルレポート、GS 10-K、FDIC ウェブサイトによる。

<sup>16</sup> 移管子会社には Goldman Sachs Capital Markets L.P. や Goldman Sachs Mortgage Co. 等が含まれ、資産総額 1,171.6 億ドルが移された。

## 2) マーカスの特徴と商品

マーカスでは、消費者が現在及び将来にわたり自分の資産をより良く活用し、ファイナンシャル・ウェルビーイング (Financial Well-Being) の達成を助けることを目指しており、「価値の提供」「透明性」「シンプル」という3つのコンセプトを掲げている。マーカスを開始するにあたり GS では、消費者 1 万人から集めた負債に関する経験談を参考に、同社の強みであるリスクマネジメントとテクノロジーを活かして、真に消費者本位となる商品を開発したという。そのためマーカスは、総じてシンプルな仕組みになっており、米国内にあるカスタマーサポートでは人間の（機械によるものではない）スタッフが毎日対応する。こうした工夫により GS では、特に既存金融機関の手続きや手数料など複雑な仕組みを嫌う人たちをマーカスに取り込むことを目指している。現在、マーカスで提供されている商品は預金と融資であり詳細は次の通りである。

### (1) 預金

マーカスの預金では、貯蓄口座と譲渡性預金 (CD) 口座が提供されており、総じて他行よりも高い金利が付されている。口座資金は FDIC によって保証され、1 ヶ月に 6 回まで引き出すことができる。手数料はかからない。口座は数分で開設でき、開設後は他行にある自分の口座から開設口座へ送金（または小切手で入金）する。ATM カードはなく、口座資金の引出は、他行にある自分の口座へ送金（または小切手で出金）する。

貯蓄口座は年利 1.90% (変動) と、国内平均の 4 倍相当の金利が付されている。最低預入額はない。一方、CD 口座には満期前引出が可能なものと不可のものがあり、共に最低預入額は 500 ドルである。前者は 7 ヶ月物、11 ヶ月物、13 ヶ月物があり、例えば 7 ヶ月物 CD は年利 2.10% (固定) である。預入 7 日後以降はペナルティなしで引出すことができる。後者は年利 2.25% (固定、同上)、預入期間は 6 ヶ月から 6 年である<sup>17</sup>。預入上限額は 1 口座 100 万ドル、1 人当たり合計 300 万ドルである。

### (2) 融資

マーカスの融資では、パーソナルローンが提供されている。主な利用目的として、負債整理 (コンソリデーション) やクレジットカード負債整理、住宅修繕が想定されているが、結婚、引越、旅行などでも融資を受けられる。対象者は一定の信用力のあるプライム層の消費者であり、固定金利 (6.99%~28.99%) で 4 万ドルまで融資を受けることができる<sup>18</sup>。手数料はかからない。返済期間は 36 ヶ月~72 ヶ月であり、毎月何日にローンを返済するかを債務者が決めることができる。照会をして 5 分以内に融資の可否及び条件についての回答を得ることができ、融資資金は申請後 5 営業日内

<sup>17</sup> 口座開設 10 日以内に 500 ドル以上を預け入れれば、その間に利率が上昇した場合には新しい利率が適用される。

<sup>18</sup> プライム層とは通常、FICO スコア 660 以上を指す。



に振り込まれる。

GS ではマークスを通じて融資を受け付けるにあたり、当初は信用力の高い潜在顧客を予め選んでダイレクトメールを送付し、そこに記載されたコードを入力して申し込ませる形をとっていた。ウォール・ストリート・ジャーナル紙によると、GS では2017年にダイレクトメールを1億7,800通送付し、NFL優勝決定戦のCM枠も創業来初めて購入した。こうしたアプローチにより、マークスの融資はプライム層に認知されるようになり利用者が増加した。現在ではコードがない人でも融資利用を申請できるが、実際に申請が認められ利用している人はプライム層が中心になっている<sup>19</sup>。

また、マークスは2018年8月、不動産データ分析及び査定を手がけるテクノロジー企業のHouse Canaryと提携し、同社の住宅修繕見積ツールを無料で提供している。これは、不動産価値をリアルタイムに査定し、住宅をどのように改修すると価値がどれくらい上がるか等を分析するツールであり、住宅修繕ローンの利用者増につながることを期待されている。

なお、マークスのビジネスモデルでは、預金を基にバランスシート上で融資を行っている点が、多くのオンライン・レンディング企業と異なる点である。

### 3) GS セレクト

GS では、マークスの他にも融資手段を利用してマス富裕層市場への参入を進めている。個人向けにファイナンシャル・アドバイスをを行う企業と提携し、融資手段としてゴールドマン・サックス・プライベート・バンク・セレクト<sup>TM</sup> (GS セレクト)を提供しているのである。GS セレクトは、2017年7月から開始されたオンライン融資プラットフォームであり、融資手段としてリボルビングライン型の証券担保ローンを提供する<sup>20</sup>。融資額は7万5,000ドル~2,500万ドル、融資目的は限定されない。利用者は、15万ドル以上の非退職投資資産を持ち、良好な信用力のある米国居住者に限られる。担保資産は、株式、債券、投信、ETFを含む非退職投資資産である。金利は、LIBOR1ヶ月物に融資額に応じたスプレッドが上乘せされ、毎月見直しが行われる。手数料はかからない。利用者は申込から1~5日間で融資資金を受けとることができる。

GS セレクトは、GS で超富裕層を対象とするプライベート・ウェルス・マネジメント (PWM) の融資サービスを、従来の顧客以外にも広げることが狙って導入された。GS と提携することで、登録投資顧問業者 (RIA) や独立系ブローカー・ディーラーのファイナンシャル・アドバイザーは、顧客にGS セレクトを融資手段として提供できるようになる。GS セレクトの開始にあたり、GS ではまず、資産運用大手企業のFidelity Investmentsの一部門であるFidelity Clearing & Custody Solutionsと提携し、同社のサービスを利用するRIAやブローカー・ディーラーのファイナンシャル・アド

<sup>19</sup> ただし、同社アニュアルレポートによると、マークスの融資残高のうち12%はFICOスコア660を下回る。

<sup>20</sup> リボルビングライン型の証券担保ローンでは、有価証券を担保にあらかじめ顧客に対して一定期間一定融資枠を設定するため、顧客は契約期間内であれば借入の度に審査されることなく何度でも借入及び返済ができる。

バイザーが顧客に融資手段を提供できるようにした。2018年3月には全米有数の独立系ファイナンシャル・アドバイザー向けサービス提供企業の LPL Financial と提携し、その後も提携先を広げている。

### 3. ウェルス・マネジメントとクレジットカード

このように GS では預金及び融資を通じてマス富裕層市場への参入を進めてきたが、一方で戦略的買収・提携によりマス富裕層市場でのウェルス・マネジメント・ビジネスを拡張させ、クレジットカード・ビジネスにも進出している。これは、後述するように GS が早い段階からマーカスを入り口とするマス富裕層市場戦略を描き、それを目指した展開を進めていることに加えて、足下ではクレジットサイクルが終盤に近づいた可能性を警戒し、個人向け無担保ローンをやや慎重に取り組んでいるという事情もあるとみられる。

#### 1) ウェルス・マネジメント・ビジネスの拡張

GS では、マス富裕層向けのウェルス・マネジメント・ビジネスは、従来はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント (GSAM) の商品をサード・パーティ経由で提供することが中心になってきたが、近年はマス富裕層向けにビジネスを行う企業の買収を通じた市場参入も進めている。

GS は 2016年5月、Honest Dollar を買収した。同社は、オンライン上で中小及び新興企業の従業員向けに IRA ベースの退職年金プログラムを提供するスタートアップ企業である。GS によると、全米で退職年金制度が整っていない中小及び新興企業の従業員約 4,500 万人が、潜在的なサービス対象者になるという。

2018年11月には、Rocaton Investment Advisors を買収することを発表した。同社は、退職年金プランや保険会社などの機関投資家に対して、独立したアドバイスと投資一任サービスを提供する企業である。同社がサービスを提供する顧客の資産は約 6,000 億ドル (2018年9月末時点) であり、このうち約 3分の1が確定拠出型年金 (DC) 資産である。DC 加入者へのウェルス・マネジメント・サービスも成長余地があるとみられている。

2019年5月には、United Capital Financial Partners (UCFP) を買収することを発表した。買収額は 7億 5,000 万ドルであり、GS にとっては過去約 20年間で最大規模の買収案件である。UCFP の子会社 United Capital Financial Advisers は、運用資産 250 億ドルと 220 人以上のファイナンシャル・アドバイザーを抱える RIA であり、同社は GS が 2003 年に買収した Ayco と共に、PWM の顧客である超富裕層からマーカスの顧客であるマス富裕層まで、幅広い個人顧客層に対応していくことが期待されている。Ayco は、ファイナンシャル・コンサルティングとウェルス・マネジメント・サービスを提供する組織であり、経済誌 Fortune に選ばれた優良企業 100 社のうち 60 社を含む 400 社以上の経営陣や従業員にサービスを提供しており、2018年10月には Google と

契約を結んでいる<sup>21</sup>。

このように GS では、積極的な買収を通じて、企業の CEO から従業員まで幅広い個人にリーチできる体制を整えてきた。この間、GS では組織の再編も行っており、2018 年 10 月に新 CEO ソロモン氏の下で、マーカスと投資運用業務を統合して消費者及び投資運用部門を設立することを発表、同部門の傘下にマーカス、GSAM、PWM、Ayco が揃う体制が整った。これにより GS では、広範なウェルス・マネジメント・サービスを提供していくと共に、Ayco の顧客企業との関係を活かしてマーカスの顧客層を広げ、その成長を加速させていくことが期待されている。GS の President 兼 COO であるウォルドロン氏によると、今後の優先課題として、ウェルス・マネジメント・ビジネスを対面及びデジタルサービスの双方向に拡張させることや、マーカスにウェルス・マネジメント機能を持たせることが挙げられている。

## 2) クレジットカード・ビジネスへの進出

GS では、クレジットカード・ビジネスへの進出により、マス富裕層の顧客化も狙っている。2019 年 3 月、Apple は GS と提携し、iPhone と連動するクレジットカードであるアップル・カードを発行する計画を発表した。アップル・カードでは、GS は前面に出ずにカード発行会社として融資審査や決済処理システムなどを構築し、マスターカードブランドの下で同社決済ネットワークが利用される。同カードの表面上には、カード番号や有効期限の表記はなく、あるのは利用者の名前と同社のロゴ、チップだけである。利用申請は iPhone のウォレットアプリから行い、利用者がカードで買い物をする際には、iPhone を機械にかざすか、他のクレジットカードと同様にカードを機械に通して番号を入力する（口座番号はウォレットアプリの設定メニューで確認できる）。年会費は無料で、カードの利用に応じたキャッシュバックも付与される。Apple は 2019 年 8 月、アップル・カードを全ての顧客向けに開始したことを発表した。

GS にとっては初めてのクレジットカード・ビジネスへの進出となるが、Apple はテクノロジーに関心が高く経済的にも余裕のある若年層を中心に人気の高い企業であるため、GS はこの層をマーカスの顧客にすることを目的に提携カードを発行したとみられる。GS は今回のクレジットカード・ビジネス進出のために、カスタマーセンターの増設や決済処理システムの構築などの投資を進めてきた一方、外部から有能人材の獲得も進めており、2018 年 1 月にはクレジットカードのスタートアップ企業の Final を買収していた。

<sup>21</sup> Ayco は従来、法人及びその役員にサービスを提供してきた組織だが、現在ではサービス対象者を従業員にも広げている。

## 4. 今後のマーカスの展開

### 1) 進化するマーカス

このように、GS のマス富裕層市場への参入は多岐にわたるものになっているが、今後の展開はマーカスを中心に据えたものになると見込まれる。というのも、既に GS ではマーカスについて、上述したクレジットカード・ビジネスも含め様々なサービスを提供するプラットフォームに進化させていく計画を明らかにしているからである。同社は今後、マーカスを「貯める」「使う」「借りる」「守る」の4つの金融機能を担うプラットフォームにしていくという。その中では、ウェルス・マネジメント、クレジットカード、モーゲージ、自動車ローン、保険なども含まれ、関連分野へ拡張させていくことで、消費者のファイナンシャル・ウェルビーイングのためのワンストップ・ショップになるというビジョンを示している。そして、直接及び間接ルートに加えて、Ayco や提携先企業を通じて獲得した顧客を、マーカスへ誘導していくことを目指すとしている。

GS は既に、これらのビジネスへの進出へ向けた準備を進めている。例えば PSI は、GS の戦略分野における有望企業へ出資しているが、その出資先にはオンライン・モーゲージ企業の Better や、ロボアドバイザー企業の Nutmeg なども含まれる。マーカスを含めグローバル・コンシューマー・ビジネスを統括するタルワー氏は、CEO ソロモン氏との対談で、Amazon が小売業界でやってきたことを消費者向け金融業でやろうとしていると語っている。

### 2) マーカスの海外進出

GS はマーカスを海外にも進出させている。2018年9月、GS は英国でマーカスを開始した。英国のマーカスは、貯蓄口座のみを提供しており、金利は年利1.45%（変動、ボーナス含む、2019年10月9日時点）である<sup>22</sup>。預入額は1ポンドから10万ポンドであり、18歳以上の英国居住者が利用できる。手数料はかからない。英国内にあるカスタマーサポートでは人間の（機械によるものではない）スタッフが毎日対応する。マーカスの英国預金は2019年第1四半期末時点で約110億ドルであり、GS では2019年5月、マーカスの預金総額（米国と英国の合計）を毎年100億ドル増加させる計画を公表した。

2019年6月には、GS は英国企業の Saga と提携したことが明らかとなった。同社は、英国で50歳以上の個人にターゲットを絞って様々な金融商品・サービスを提供する会員制の企業である。今回の提携により同社では、2019年秋から新たな貯蓄商品を顧客に提供する予定である。

さらに GS では今後、マーカスをドイツでも開始する予定である。ただし、開始時期は2020年になると見られている。一方で GS は2019年7月、傘下の PSI を通じて

<sup>22</sup> 預金は英国金融サービス補償機構（FSCS）により補償される。

ドイツ企業の Raisin へ 2,500 万ユーロを出資したことが明らかとなった。同社は、欧州で展開するオンライン預金マーケットプレイスのスタートアップ企業であり、今回の調達資金を基に 2020 年に米国市場への進出及び、欧州での新市場進出を進めるといふ。GS による同社への出資は、現在のところ直接マーカスと関係するものではないが、今後の動きを広く見据えた出資決定とみられる。

### 3) マーカスに寄せられる期待

マーカスは現在、GS 全体の中ではまだ小さな存在である。2020 年になっても税前利益の 1%相当の寄与にとどまるとみられている。しかし、その利益率は高く、マーカスの預金は同社の資金調達コストの抑制にも貢献している。Bloomberg によると、CEO のソロモン氏は、マーカスが巨大な消費者向け銀行の一つになる必要はなく、そのうちの小さなシェアを得られれば、非常に大きく、非常に利益率の高い、非常に差別化されたビジネスを長年にわたり手にすることができるとした上で、マーカスを今後 50 年間の GS にとってのプラットフォームに作り上げていくと述べている。今後のマーカスの展開が注目される。

## IV 終わりに

### 1. SoFi と GS のマス富裕層市場参入の示唆

このように、SoFi と GS のマス富裕層市場への参入について見てきた。第 I 章で両社には共通点が多いことを紹介したが、その展開をつぶさにみると、共通点はさらに多いことに気づかされる。

大きな視点で見て特に目立つのは、第一に、テクノロジーを重視して積極的に投資し、データ分析やリスク管理を強化することで意思決定や事業展開を迅速化させていること、第二に、ターゲット層に合った商品提供や顧客拡大のために、巧みな提携戦略を迅速に進めていること、第三に、顧客の利便性や顧客経験を重視しており、最終的には個人のバランスシート全体を網羅するサービスを提供する、オンライン金融サービスモデルを目指していること、などが指摘できよう。

一方で、両社はそれぞれの特徴も活かした展開を進めている。SoFi ではターゲット・セグメントを HENRYs 層という他金融機関がまだメイン顧客化できていなかった有望顧客層に絞り込み、そのセグメントに強力にアピールする商品で巧みに掬い取り、「コミュニティ」を活用することでより良い顧客経験を提供し、関係構築を進めてきた。一方、GS では、巨大なバランスシートを背景に、新しいテクノロジーやそのための人材を効率良く手に収め、同社が強みを持つ投資銀行ビジネスだけでなく新たな市場でも事業展開を多岐にわたり迅速に進めてきた。

米国では、パーソナルローン市場（個人向け無担保融資・消費者ローン市場）は、フィ

ンテック企業の融資が従来型の銀行の融資を上回り、新旧勢力が逆転する市場となっている。同市場は個人向け融資市場において第4位の規模だが、他の市場でも新勢力の勢いが強まる傾向は続くと思われる。特に、両社が進めているテクノロジーを活用して個人のバランスシート全体を網羅する戦略は、様々な個人向け融資市場や預金市場との間で相乗効果を生み出すことで、各市場それぞれで市場シェア拡大をもたらすとみられる。

## 2. 日本の金融機関への示唆

日本の金融機関への示唆は、次の二点が考えられる。

第一に、セグメントを絞った顧客中心モデルを一層進めることの重要性である。これまで日本の金融機関では、これらの重要性を理解できても、実践するには様々なハードルに伴う限界があった。しかし、テクノロジーの進展に伴い、組織や業務分掌、コストなどのハードルが実質的に低下したことで、顧客中心の視点から商品・サービスを開発したり工夫する余地が広がり、顧客とのコミュニケーションもとりやすくなったため、顧客に真に向き合う取り組みが収益面でも報われやすくなっていることを、本稿の事例は示している。

第二に、他業態を含めた新規参入企業に、既存金融機関が重要顧客を掬い取られるリスクも高まってきたことである。テクノロジーの進展に伴うコストの低下や自由度の高まりにより、新規参入者でも潜在顧客にアプローチしやすくなっている。このことは、参入が難しいとされてきた市場においても、新規参入企業が有望セグメントだけを掬い取り固定顧客にしていくことができる時代になっていることを意味する。加えて、PC やスマートフォンの利用者は日本でも増加の一途を辿っており、利用割合が低いと見られがちな高齢者でさえも、その割合は年々高まり、その結果、個人マネーが容易に金融機関間を動きやすくなっている。そのため、どの世代に対しても、新規参入企業がオンライン上でアプローチしやすくなっており、有望顧客を既に持っている既存金融機関側では、それを持って行かれるリスクが高まっていると考えられる。

そのため今後は、既存金融機関は有望顧客を守るために先手を打つこと、つまりターゲット・セグメントを定め、ニーズに的確に答えることを中心に据えた戦略を実践することで、そのセグメント市場で顧客からの圧倒的な支持を得られるよう図っていく必要がある。人口構造の変化が著しく顧客基盤の見直しが急がれる地域金融機関であれば、このような発想を転換させた戦略を、地域を越えてオンライン展開することも一層重要になる。

フィンテックという言葉の厳密な定義づけは難しいと見られるが、筆者の観察では、フィンテック企業には二種類ある。多くのフィンテック企業は、ニッチな市場の創造と新しいサービスの提供に強みを持ち、既存金融機関の市場と異なるために、補完関係を築きやすい「協働型」である。この場合、金融機関側では、フィンテック企業を無視するか提携するか（市場を広げるか）、選択することができる。

ところが、SoFi や GS のマーカス部門のようなフィンテック企業（モデル）の場合、既存金融機関と同じ市場で、有望顧客を重点的に狙って、優れたサービス・商品を次々と提

供する「競合型」である。この場合、金融機関はそのままでは有望顧客を奪われかねず、対抗策をとることが必要になる。そのため、金融機関側では、フィンテックの活用も含めて、有望顧客を取り込み固定客にするための取り組みや、顧客中心モデルをいかに実現させるかを、より真剣に検討する必要性が無視できなくなろう。店舗という既存の資産を活かすのであれば、オンラインで攻勢するフィンテック企業に対抗できるよう、対面での顧客満足度を高め顧客との関係を深めるための明確な戦略と実践が必要になる。様子見を続け実質的には何も手を打たないということは、避けるべきと考えられる。

人口減少時代に入りビジネスモデルの転換を求められている日本の金融機関において、今後は、顧客が真に求める商品・サービスを提供できるよう、発想を転換させ実践することが必要だろう。