

モルガン・スタンレーの職域事業強化を通じた 未来の富裕層顧客獲得戦略

岡田 功太、橋口 達

【 要 約 】

1. モルガン・スタンレーは、未来の富裕層を顧客化すべく、モルガン・スタンレー・アット・ワークと呼称される職域事業の強化に注力している。同事業の中核サービスであるエクイティ・ソリューションは、起業家や経営者が有する株式報酬プランの効率的な管理や、オンライン証券取引プラットフォームへの円滑な移管の促進を目的としている。具体的には、イー・トレードの買収等を通じて、顧客基盤の拡大とテクノロジーの活用を推し進めている。
2. モルガン・スタンレーは、職域事業の第 2 の柱としてリタイアメント・ソリューションの拡充にも取り組み始めている。企業等の退職プラン・スポンサーに対してレコード・キーパー・プラットフォーム等を提供するサービスであり、エンパワー・リタイアメントやベストウェルとの提携を通じて、同プラットフォームの強化を図っている。
3. モルガン・スタンレーによる職域事業の強化は、買収・提携を通じたデジタル・オペレーションの拡充に主眼を置いている点が特徴である。ウェルス・マネジメント部門の顧客基盤の拡大だけではなく、新規公開株式（IPO）等の資金調達案件の獲得、非上場株式取引プラットフォームの運営事業、アセット・マネジメント事業とのシナジーの創出も期待されている。
4. 職域事業におけるデジタル・オペレーションの最適化は、顧客満足度の更なる向上に寄与し、将来の収益源となる重要顧客の獲得に繋げることも期待できる。このようなモルガン・スタンレーの取り組みは、日本の金融機関にとって示唆に富むものであるといえよう。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・岡田功太・下山貴史「ゴールドマン・サックス及びモルガン・スタンレーの事業改革ーウェルスマネジメント事業を中心にー」『野村資本市場クォーターリー』2020年夏号
- ・岡田功太・木下生悟「米モルガン・スタンレーのウェルス・マネジメント部門の取り組み」『野村資本市場クォーターリー』2018年夏号

I モルガン・スタンレー・アット・ワークの強化

モルガン・スタンレーは近年、モルガン・スタンレー・アット・ワーク（Morgan Stanley at Work）と呼称される職域事業の強化に注力している。モルガン・スタンレー・アット・ワークは、ウェルス・マネジメント部門に属し、提供するサービスは、主にエクイティ・ソリューションとリタイアメント・ソリューションに大別される。前者はストック・オプション及び自社株の保有者約 560 万人に対して株式報酬プラン管理サービス等を提供し、後者は企業等の退職プラン・スポンサー（加入者数約 300 万人）に対してレコード・キーパー・プラットフォーム等を提供している¹。

モルガン・スタンレーが職域事業を強化する主な目的は、未来の富裕層の顧客化である。特にスタートアップ企業の創業者や従業員は、現時点でマスリテールであったとしても、将来的に富裕層になり、ウェルス・マネジメント部門の主要顧客になり得る。そのため、モルガン・スタンレーは、特にスタートアップ企業の創業者や従業員に対して、株式報酬プラン管理サービス等を提供することで、早期からの関係構築を目指している。

モルガン・スタンレーの 2021 年の純収益（net revenue）は、ホールセール部門（投資銀行事業及び機関投資家向けトレーディング事業）²が約 298 億ドル、ウェルス・マネジメント部門が約 242 億ドル、アセット・マネジメント部門³が約 62 億ドルである。ウェルス・マネジメント部門は、グループ全体の収益の約 41%を占めており、モルガン・スタンレーの中核部門として位置づけられている。また、同社のウェルス・マネジメント部門の預かり資産は約 4.9 兆ドルに達し、目覚ましい成長を遂げている（図表 1）。

そうした中、モルガン・スタンレーのウェルス・マネジメント部門は、2019 年頃から本格的に職域事業の強化に着手し、モルガン・スタンレー・アット・ワークの強化に向けた買収・提携を積極化した（図表 2）。これらの買収・提携は、職域事業の顧客基盤の拡大だけでなく、買収・提携先企業のテクノロジーを職域事業で活用することを目指したものとなっている。また、モルガン・スタンレー・アット・ワークの強化は、IPO 等の資金調達案件の獲得、非上場株式取引プラットフォームの運営事業、アセット・マネジメント事業とのシナジーの創出につながる可能性もある。

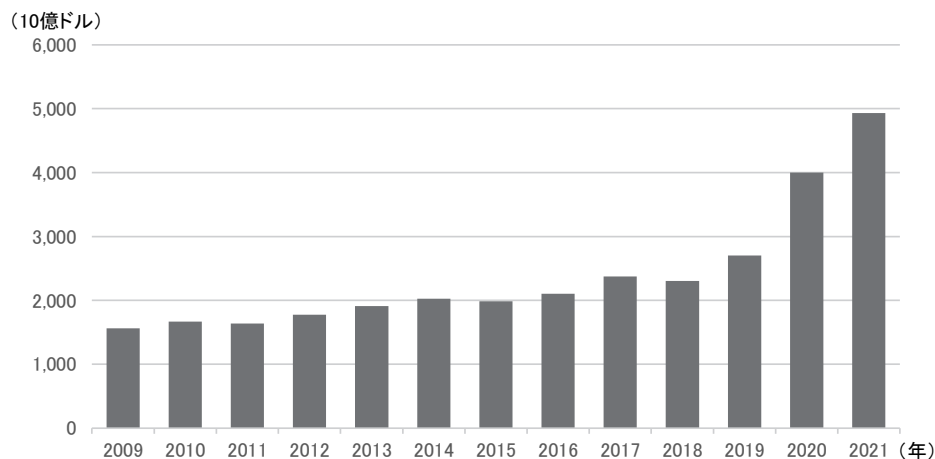
本稿では、モルガン・スタンレー・アット・ワークが提供するエクイティ・ソリューション及びリタイアメント・ソリューションの概要、職域事業の強化を目的とした買収や提携事例の概要、モルガン・スタンレーの他部門とのシナジーの創出の可能性について整理する。

¹ Morgan Stanley, “Strategic Update,” January 19, 2022.

² 正式な部門名は、インスティテューショナル・セキュリティーズである。

³ 正式な部門名は、インベストメント・マネジメントである。

図表1 モルガン・スタンレーのウェルス・マネジメント部門の預かり資産推移



(出所) モルガン・スタンレーより野村資本市場研究所作成

図表2 モルガン・スタンレー・アット・ワークに関連する主な買収・提携先の概要

会社名	公表時期	買収・提携	会社概要
ソリウム・キャピタル	2019年2月	買収	1999年創業。株式報酬管理に関するクラウド・サービス事業を提供するフィンテック企業。
イー・トレード	2020年2月	買収	1982年創業。米国最大級の大手ディスカウント・ブローカー。株式報酬プラン管理事業も展開。
ウィルソン・ソンシーニ・グッドリッチ&ロサーティ	2021年2月	提携	1961年創業。シリコンバレーのスタートアップ企業等に法務サービスを提供。リーガル・プロセスの効率化を目指すオンライン・ポータルを運営。
ベストウェル	2021年7月	提携	2016年創業。低コストな退職プランサービスを提供する新興のレコード・キーパー。
エンパワー・リタイアメント	2021年9月	提携	1891年創業。米国第2位の事業規模を誇る退職プランのレコード・キーパー。

(出所) モルガン・スタンレーより野村資本市場研究所作成

II 買収・提携によるエクイティ・ソリューションの強化

モルガン・スタンレー・アット・ワークの中核サービスであるエクイティ・ソリューションは、未来の富裕層を早期に顧客化することを目指している。現在、モルガン・スタンレーは、イー・トレードやソリウム・キャピタルの買収等を通じて、株式報酬プラン管理サービスの顧客基盤の拡大とテクノロジーの活用を推し進めている。以下では、その概要を紹介する。

1. クラウドを活用した株式報酬プラン管理サービス

エクイティ・ソリューションは、起業家や経営者が有する株式報酬プランの効率的な管理や、オンライン証券取引プラットフォームへの円滑な移管を促進することを目的とした

サービスである⁴。

エクイティ・ソリューションにおける株式報酬プラン管理サービスは、クラウド上で、①株式報酬プランの監査用報告書等の作成、②非上場企業に対する株式の保有者リストであるキャップ・テーブルの管理、③非上場株式の価値の算出、④1934年証券取引所法等に関連する諸規則に則った株式売却手法の提案、⑤ストック・オプション等の法規制及び税制に関連する情報の提供、⑥社内及び規制当局の規定に則った株式取引の監視等を行うことができるものである。

モルガン・スタンレー・アット・ワークが提供する株式報酬管理サービスは、ソリウム・キャピタルが開発したシェアワークスと呼称されるクラウド・サービスを活用している⁵。ソリウム・キャピタルは2019年2月に、モルガン・スタンレーによって買収されたテクノロジー会社であり、過去にはシェアワークスを活用することで、パークレイズやUBSの株式報酬プラン管理事業をオンライン化及び簡素化した実績を有する。モルガン・スタンレーも2016年11月に、自身が運営していた株式報酬プラン管理事業をシェアワークスに切り替え、業務効率性の向上を図った。

現在、モルガン・スタンレーは、シェアワークスを自社の社員向けの株式報酬プラン管理事業において活用するだけでなく、エクイティ・ソリューションの一部として、顧客企業の経営者及び従業員に提供している。モルガン・スタンレーは、職域事業を強化するにあたって、第三者が開発した最新のテクノロジーを積極的に取り入れていることが見てとれる。

2. 株式報酬プラン売却時の受け皿となるイー・トレード

シェアワークスを利用する起業家や経営者（以下、プラン参加者）は、オンライン・ポータル上で、自身が保有しているストック・オプション等の価値を確認することができるだけでなく、イー・トレードのオンライン証券取引プラットフォームを通じて、権利行使及び売却等を行うことも可能である。イー・トレードは2020年2月に、モルガン・スタンレーが買収した米国最大級のディスカウント・ブローカーである⁶。

シェアワークスの具体的な仕組みとして、まず、プラン参加者が、オンライン・ポータルにログインする際、イー・トレードの証券口座の開設を求められる。口座開設完了後、シェアワークスとイー・トレードのオンライン証券取引プラットフォームが自動的に連携され、同プラットフォームにおいて株式報酬プランを売却することが可能になる。株式報酬プランを売却した場合、その売却資金はイー・トレードの証券口座に保管される。なお、

⁴ ここでいう株式報酬プランとは、ストック・オプションや創業者等が有する自社株、従業員株式購入プラン等を指す。詳細は、吉川浩史「米国企業におけるストック・プランの活用とわが国企業への示唆」『野村資本市場クォーターリー』2015年春号を参照。

⁵ 詳細は、岡田功太・下山貴史「ゴールドマン・サックス及びモルガン・スタンレーの事業改革－ウェルスマネジメント事業を中心に－」『野村資本市場クォーターリー』2020年夏号を参照。

⁶ 詳細は、岡田功太「コロナ禍で加速する米国リテール証券業界のデジタル化」『野村資本市場クォーターリー』2020年夏号を参照。

プラン参加者が、イー・トレードの証券口座を既に保有している場合は、新規の口座開設を行わずにシェアワークスと連携できる。

従前、モルガン・スタンレーは、株式報酬プランの売却資金の受け皿として、モルガン・スタンレー・アクセス・ダイレクトと呼称されるプラン参加者向けの専用証券口座を提供してきた。しかし、現在、モルガン・スタンレーは、シェアワークスとイー・トレードのシステムの一部を統合することで、イー・トレードの証券口座を株式報酬プランの売却資金の受け皿としている。その理由として、イー・トレードのオンライン証券取引プラットフォームは、優れたユーザー・インターフェースを実装することで、顧客から高い支持を得ていることに加えて、同プラットフォームを活用した場合、米国上場株式やETF等の売買手数料が無料⁷であり、顧客満足度の向上に寄与できること等が挙げられる。

個人投資家から高い評価を受けてきたイー・トレードの証券口座と、最新のテクノロジーを基盤として開発されたシェアワークスの統合は、株式報酬プランの売却資金が他社に流出することを抑止し、ウェルス・マネジメント部門の主要顧客になり得る個人との関係を継続させるための方策であるといえよう。

3. 法律事務所との提携を通じたスタートアップ企業との関係構築

モルガン・スタンレーは2021年2月に、顧客基盤の拡大を図るべく、ウィルソン・ソンシーニ・グッドリッチ&ロサーティ（WSGR）との提携を発表した⁸。この提携は、モルガン・スタンレーが運営するシェアワークスとWSGRが運営するニューロン（詳細は後述）の機能を統合するものである。

WSGRは、カリフォルニア州パロアルトに本拠地を有する弁護士事務所であり、1961年の創業以来、シリコンバレーのスタートアップ企業に対して、法務サービスを提供してきた。過去には、グーグル、アップル、ネットスケープコミュニケーションズのIPOや、マイクロソフトによるリンクトインの買収等を手掛けた実績を有している。

WSGRは、法律業界において破壊的イノベーションを創出するという理念の下、革新的な取り組みをしてきたことで知られている。例えば、WSGRは2019年2月に、シックスフィフティと呼称される子会社を設立し、リーガル・プロセスを自動化するツールの開発に取り組み始めた。現在、シックスフィフティは、カリフォルニア州消費者プライバシー法や欧州連合（EU）の一般データ保護規則（GDPR）に関するリーガル・ドキュメント等を効率的に提供するオンライン・ポータルを運営している。

また、WSGRは2021年6月に、ニューロンと呼称されるオンライン・ポータルの提供

⁷ イー・トレードは、米国上場株式やETF等のオンライン取引に伴う売買手数料を無料化しているが、ホールセラーからペイメント・フォー・オーダー・フローを得ている。詳細は、岡田功太・草田裕紀（Instinet, LLC）「市場参加者及び取引量の増加を促す米国の株式市場間競争」『野村資本市場クォーターリー』2022年冬号を参照。

⁸ Morgan Stanley, “Morgan Stanley to Transition Wilson Sonsini’s Capitalization Management Software to Shareworks,” February 23, 2021.

を開始した。ニューロンは、スタートアップ企業が、起業から IPO に至るまでに必要なリーガル・プロセスを効率化・オンライン化するものであり、①資金調達時に必要なリーガル・ドキュメント等の提示、②スタートアップ企業の法務部と WSGR の弁護士のチャット機能を通じたコラボレーション、③キャップ・テーブルの管理等のサービスを提供している。

モルガン・スタンレーは、先般の提携によって、WSGR の顧客企業の株式報酬プランを管理することが可能になった。更に、モルガン・スタンレー及び WSGR は 2021 年 9 月に、ニューロンがシェアワークスのシステムに接続する API (Application Programming Interface) を開発し、サービスの利便性向上を図ることを発表した⁹。この取り組みは、スタートアップ企業の経営者、金融機関、法律事務所間の財務及び法務に関するコミュニケーション・プロセスを効率化するものであり、モルガン・スタンレー・アット・ワークの顧客基盤の拡大に寄与する可能性がある。このように、モルガン・スタンレーは、WSGR との提携を通じて、シリコンバレーのスタートアップ企業の創業者等と早期から関係を構築することを目指している。

III レコード・キーパーとの提携によるリタイアメント・ソリューションの強化

モルガン・スタンレーは、エクイティ・ソリューションに次ぐ職域事業の柱として、リタイアメント・ソリューションと呼称されるサービスの拡充にも取り組み始めている。リタイアメント・ソリューションは、企業経営者との関係構築や退職プラン加入者の資産形成を後押しすべく、退職プラン・スポンサーに対して、主にレコード・キーパー・プラットフォームを提供するサービスである。

レコード・キーパーとは、退職プラン加入者の拠出、運用、給付に係る記録業務を行い、加入者の指示に従ってカストディアン等に取り引執行を指示している退職プランの運営管理者である。また、レコード・キーパーは、退職プランへの加入や脱退の手続き、加入者向けのウェブサイトやコールセンターの運営、加入者向けの運用報告や投資教育ツール等の提供を行うこともある。

現在、モルガン・スタンレーは、外部のレコード・キーパーとの提携を開始している。例えば、同社は 2021 年 7 月にベストウェルとの提携を発表した¹⁰。ベストウェルは、低コストなサービス提供に定評がある新興のレコード・キーパーであり、給与代行業者のシステムに API 接続をすることで、効率的に退職プラン加入者の拠出や給付に関する動向を把握する等、最新のテクノロジーの活用に積極的であることで知られている。また、ベストウェルは、アリアンツ、フランクリン・テンプレート、BNY メロン等の大手金融機関と提

⁹ Morgan Stanley, “Morgan Stanley at Work and Wilson Sonsini Launch API Integration to Streamline the Startup Journey and Boost Open Capitalization Data Sharing,” September 23, 2021.

¹⁰ Morgan Stanley, “Morgan Stanley at Work Creates Powerful Retirement Recordkeeper Value Proposition for Plan Sponsors Through Partnership with Vestwell,” July 21, 2021.

携することで、退職プラン加入者向けの運用商品の開発等にも精力的に取り組んでいる¹¹。

更に、モルガン・スタンレーは 2021 年 9 月に、エンパワー・リタイアメントとの提携を発表した¹²。エンパワー・リタイアメントは、カナダの保険会社グレート・ウェストの米国子会社であり、フィデリティに次ぐ米国第 2 位の規模を誇る大手レコード・キーパーである。エンパワー・リタイアメントは、過去にマスマニエチアル及びフィフス・サード・バンクのレコード・キーパー事業を買収しており、同社の管理資産総額は約 1.1 兆ドル、加入者数は 1,280 万人となっている（2021 年 9 月末時点）。

レコード・キーパーは、退職プランを運営する際のインフラであることから、高い収益を生み出す事業とは言い難い。それでも、モルガン・スタンレーが、レコード・キーパー・プラットフォームを構築し始めている理由は、退職プラン加入者の中に、富裕層に分類されるような者が数多く存在するためである。米国最大手のレコード・キーパーであるフィデリティの調査によると、同社のサービスを受けている退職プラン口座のうち、退職プラン資産が 100 万ドル¹³を超えている口座は、単純合計すると約 67 万口座ある¹⁴。

今後の注目点は、モルガン・スタンレー・アット・ワークが、退職プラン・スポンサーに対してレコード・キーパー・プラットフォームを提供することによって、ウェルス・マネジメント部門が、富裕層に分類されるような退職プラン加入者を顧客化できるのか、という点である。レコード・キーパー・プラットフォームとファイナンシャル・アドバイザーの連動性を高めるような体制整備、あるいは更なるサービスの拡充等が求められるといえよう。

IV モルガン・スタンレー・アット・ワークを活用した他事業とのシナジー創出

モルガン・スタンレー・アット・ワークの強化は、将来的にウェルス・マネジメント部門の顧客基盤の拡大に寄与する可能性があるだけでなく、モルガン・スタンレーが営む他事業とのシナジーの創出も期待できる。

1. スタートアップ企業の資金調達案件の獲得

第一に、スタートアップ企業による IPO や非上場株式の発行等の資金調達案件の獲得である。モルガン・スタンレーによる積極的な買収・提携により、株式報酬プラン管理サー

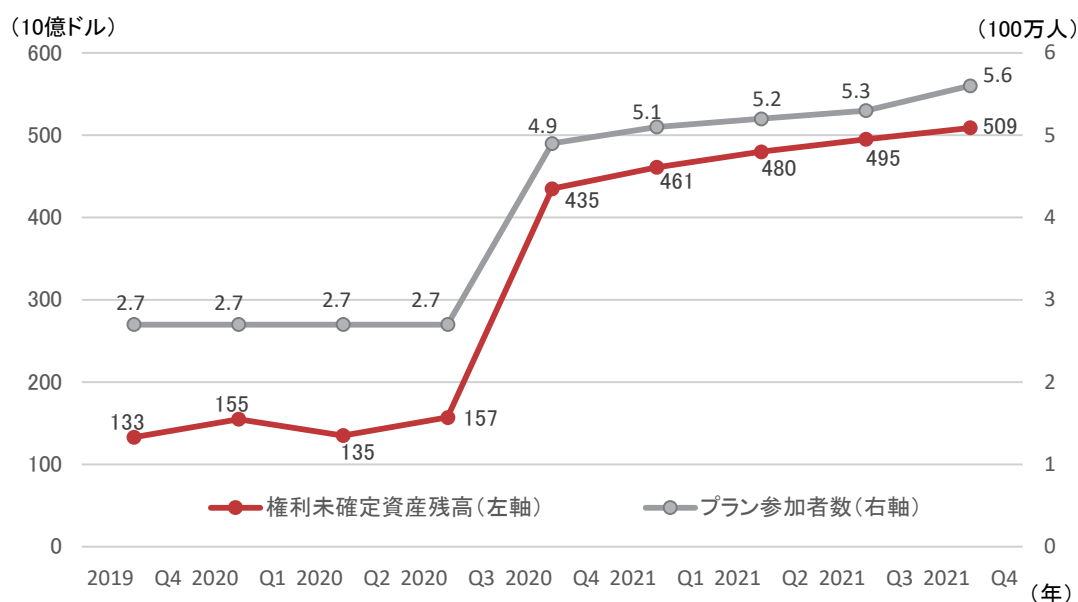
¹¹ 詳細は、岡田功太・中村美江奈「米国 401(k)プランのサービス・プロバイダーとして台頭するベストウェル」『野村資本市場クォーターリー』2022 年冬号を参照。

¹² Morgan Stanley, “Morgan Stanley at Work and Empower Retirement Join Forces to Modernize Workplace Wealth Solutions for Plan Sponsors and Participants,” September 13, 2021.

¹³ 米国の退職プランの代表格とされる確定拠出型年金は、日本の約 10 倍の拠出枠を設けていることに加えて、退職年齢に近い加入者には追加拠出も容認している。詳細は、岡田功太・中村美江奈「米国の私的年金税制」『証券アナリストジャーナル』2021 年 10 月号（第 59 巻第 10 号）を参照。

¹⁴ フィデリティのサービスを受けている退職プランのうち、資産 100 万ドル以上の 401(k) 口座が約 365,000 口座、資産 100 万ドル以上の個人退職勘定 (IRA) 口座が約 307,600 口座ある。ただし、口座保有者が重複していることも考えられる。“Number of 401(k) and IRA millionaires hits record one year after Covid, Fidelity says,” CNBC, May 20, 2021.

図表3 エクイティ・ソリューションの権利未確定資産残高・プラン参加者数の推移



(注) 1. プラン参加者数は、権利確定済み及び権利未確定資産がある口座数の合計。同一人物が複数口座を保有していた場合、口座ごとにカウントされる。
 2. 2020年第4四半期の急増は、イー・トレードの買収によるもの。
 (出所) モルガン・スタンレーより野村資本市場研究所作成

ビスの利用者及び権利未確定資産残高は、図表3が示す通り増加傾向にあり、同サービスの利用企業数¹⁵は約4,700社(2021年8月末時点)に達している。このうち、2015年から2020年にかけて182社がIPOを実施している。

更に、モルガン・スタンレーは、先般、WSGRと提携することで、WSGRの顧客であるスタートアップ企業の株式報酬プランを管理することになり、キャップ・テーブルを把握できるようになった。これにより、モルガン・スタンレーは、WSGRが運営するニューロンを利用する顧客企業が資金を調達する際に、よりの確な財務アドバイスの提供をし易くなったといえる。

2. 非上場株式取引プラットフォームの運営事業との補完性

第二に、非上場株式取引プラットフォームの運営事業である。モルガン・スタンレーは2021年7月に、ゴールドマン・サックス、シティグループ、SVBファイナンシャル・グループと共に、ナスダックから分離独立したナスダック・プライベート・マーケットに出資することを発表した¹⁶。ナスダック・プライベート・マーケットとは2013年3月に、ナ

¹⁵ イー・トレードのエクイティ・エッジ・オンライン(旧イー・トレード・コーポレート・サービス)の顧客数を合算した値である。

¹⁶ Nasdaq, "Nasdaq, SVB, Citi, Goldman Sachs, and Morgan Stanley Launch New Platform for Trading Private Company Stock," July 20, 2021.

スダックと非上場株式取引プラットフォームであるシェアーズポストが設立したジョイント・ベンチャーであった。2015年に、ナスダックが非上場株式取引プラットフォームであったセカンドマーケットを買収し、シェアーズポストから株式を買い取ることでジョイント・ベンチャーを解消した。言い換えれば、ナスダック・プライベート・マーケットとは、実質的に、シェアーズポストとセカンドマーケットと統合して設立された非上場株式取引プラットフォームである。創業以来、ナスダック・プライベート・マーケットにおいて売買が成立した非上場株（株式報酬プランを含む）¹⁷の取引高は、約370億ドルに達している。

近年、米国において、スタートアップ企業の創業からIPOまでの期間は長期化し、以前に比べて評価額が大きくなってから上場する傾向にある。そのため、富裕層の間では非上場株の投資需要が高まっており、その一方で、非上場企業の従業員の間では、保有する株式報酬プランの現金化需要が高まっている。ナスダック・プライベート・マーケット等の非上場株式取引プラットフォームは、こうした需要に応えることができる証券取引サービスであり、モルガン・スタンレー・アット・ワークを含むウェルス・マネジメント部門の事業との補完性が高いといえる。

3. アセット・マネジメント部門の販売網の拡大

第三に、アセット・マネジメント部門の強化である。モルガン・スタンレーは2020年10月に、イトン・バンスを買収した¹⁸。これは、2008年のグローバル金融危機以降、ジェームス・ゴーマン CEO が推進してきた戦略的事業改革の一環である。ここでいう戦略的事業改革とは、多くの自己資本を活用するトレーディング事業に偏重していた収益構造を転換させるべく、安定的な収益が期待できるウェルス・マネジメント及びアセット・マネジメント事業の強化を図ろうとするものである。

実際に、モルガン・スタンレーの純収益は、2009年以來概ね増加傾向にあり、2021年には過去最高水準に達した中、ホールセール部門が占める割合は、2009年の約66%から2021年の約50%まで低下し、ウェルス・マネジメント部門及びアセット・マネジメント部門が占める割合は、2009年の約34%から2021年には約50%まで上昇した。特に、アセット・マネジメント部門の成長は著しく、同部門の預かり資産は、2021年に約1兆5,650億ドルとなり、2014年対比で約4倍となった。また、同部門が獲得する信託報酬額は、2021年に約56億ドルとなり、2014年対比で約2.8倍となった。

今後、アセット・マネジメント部門が更なる成長を目指すにあたって、モルガン・スタンレー・アット・ワークのレコード・キーパー・プラットフォームが重要な役割を果たすと考えられる。レコード・キーパーは、退職プランの記録管理を担うインフラであるが、

¹⁷ 米国の非上場株式は、レギュレーション D 等の登録免除募集制度に基づいて発行される。詳細は、岡田功太「米国の私募市場の発展を支える包括的な制度改革」『野村資本市場クォーターリー』2021年冬号を参照。

¹⁸ 詳細は、岡田功太「モルガン・スタンレーによるイトン・バンスの買収」『野村資本市場クォーターリー』2021年冬号を参照。

実態として、資産運用会社が退職プラン・スポンサーに対して運用商品を提供する際の販売チャンネルとしての側面もある¹⁹。その際、モルガン・スタンレーは間接的に自社系列商品を退職プラン・スポンサーに提供することになるため、利益相反を孕む点には注意を要する。将来的に、モルガン・スタンレー・アット・ワークのレコード・キーパー・プラットフォームが、退職プラン・スポンサーに対して、イトン・バンスの運用商品の提供時に、モルガン・スタンレーの系列商品であることを明示するなどして利益相反を管理しつつ、有力な販売チャンネルとして機能するかが注目点となろう。

V デジタル・オペレーション構築による職域事業の強化

ジェームス・ゴーマン CEO は、戦略的事業改革を推し進める中で、ウェルス・マネジメント部門の収益性の向上を図るべく、人事制度改革²⁰や店舗数の縮小²¹に加えて、①対面のファイナンシャル・アドバイザーは、富裕層のみにサービスを提供すること、②非対面のオンライン証券取引プラットフォームは、マスリテール向けのサービスを提供することを明確化した。その上で、現在、モルガン・スタンレーは、複数の買収及び提携を実施し、職域事業を強化している。

注目すべきは、足元のモルガン・スタンレーによる職域事業の強化は、以前のように、対面のファイナンシャル・アドバイザーによるものではなく、デジタル・オペレーションを構築している点である。職域事業は、株式報酬及び退職プランの管理を担うため、将来的に富裕層になり得る個人にアクセスする際の起点となる一方で、収益性は高くない。そのような事業の性質を踏まえ、モルガン・スタンレーは、外部の最先端のテクノロジーを活用することで、株式報酬及び退職プランの管理にかかる業務負担を効率化し、コストの増加を抑えつつ、同プランを未来の富裕層との関係構築のツールとして位置づけた。

更に、職域事業のデジタル・オペレーションは、IPO 等の資金調達案件の獲得、非上場株式取引プラットフォームの運営事業、アセット・マネジメント事業とのシナジーの創出が期待できる。このように、職域事業のデジタル・オペレーションの構築は、モルガン・スタンレーにとって、グループ全体の自己資本利益率（ROE）を効果的に向上させることができる施策の一つであるといえよう。

翻って、日本をみると、金融機関の職域事業として代表的なものに、確定拠出年金と従業員持株会がある。前者においては、過去5年間で、企業型確定拠出年金の加入者数は約1.4倍（資産額は約1.7倍）、個人型確定拠出年金（iDeCo）の加入者数は約7.5倍（資産

¹⁹ 詳細は、岡田功太・中村美江奈「米国 401(k)プランのレコード・キーパーの生き残り戦略—鍵を握るデジタル化と投資アドバイス提供—」『野村資本市場クォーターリー』2021年冬号を参照。

²⁰ 詳細は、岡田功太・下山貴史「顧客の最善利益を意識してビジネス変革を図る米大手証券会社—人事・報酬とデジタル戦略を中心に—」『野村資本市場クォーターリー』2019年春号を参照。

²¹ 詳細は、岡田功太・木下生悟「米モルガン・スタンレーのウェルス・マネジメント部門の取り組み」『野村資本市場クォーターリー』2018年夏号を参照。

額は約 2.4 倍) と、着実に増加している。加えて、従業員持株会加入者数も約 1.2 倍となり²²、金融機関が運営する職域事業の顧客基盤は拡大傾向にある。

今後、日本の金融機関の職域事業においては、顧客満足度の向上を目指すべく、優れたユーザー・インターフェースの実装や、異なる機能をオンライン上でシームレスに連結するような仕組みの構築が一層求められることとなろう。世の中のデジタル化が急速に進展し、人々はスマートフォンを通じて、使い勝手の良いアプリケーションやソフトウェアに日々接している。そうした中、優れた顧客体験を創出するには、金融機関においても、有効なデジタル化への投資が不可欠な要素になっている。特に、職域事業の顧客には比較的若い層が多いことが想定されるため、殊更に重要であろう。

このように、職域事業におけるデジタル・オペレーションの最適化は、より一層の顧客満足度の向上や顧客基盤の拡大に寄与し、金融機関にとって将来の収益源となる重要顧客の獲得に繋げることも期待できる。成長戦略の中核に職域事業を位置づけたモルガン・スタンレーの取り組みは、日本の金融機関にとって示唆に富むものであるといえよう。

²² 企業年金連合会「確定拠出年金統計資料（2021年3月末）」2021年12月7日、日本取引所グループ「2019年度 従業員持株会状況調査結果」2021年5月7日。