

藤戸レポート

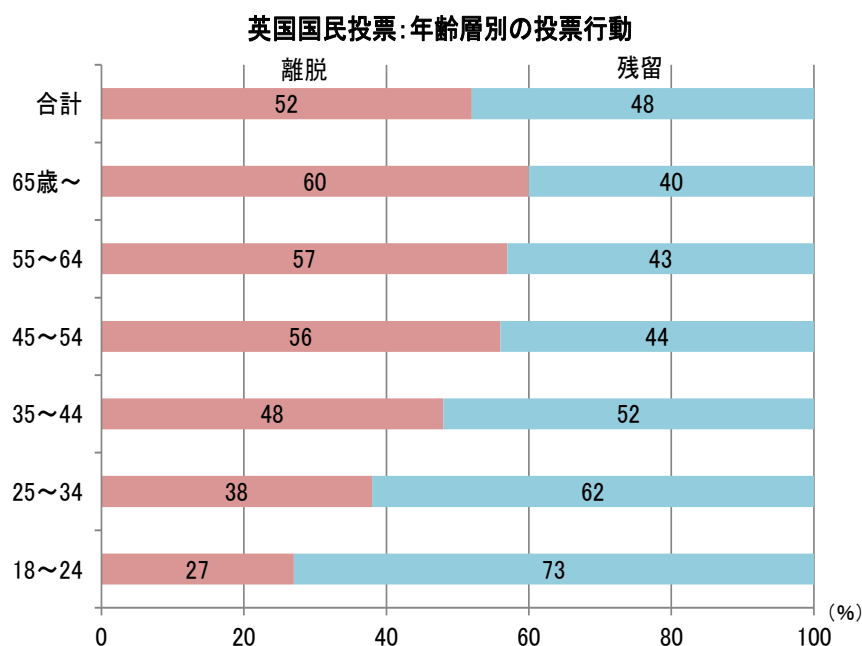
脆弱な欧州銀行株が示唆するもの

2016年7月4日

「論理よりも感情が勝った」
英国のEU離脱

「論理よりも感情が勝った」…英国のEU(欧州連合)離脱決定は、その典型的な例と言えよう。世界のポートフォリオ・マネージャーの多くは、「英国国民は自傷行為とも言える離脱を選ぶことはない」とロジカルに考えていた。ところが、結果は「離脱」51.9%、「残留」48.1%となった。英調査会社ロード・アシュクロフトによると、年齢別の投票行動は、18～24歳が「残留」73%と最も高かったが、45歳以上では「離脱」が多数派となり、65歳以上では「離脱」が60%に達している(グラフ1)。やはり、若年層は、景気後退や失業率の上昇といった直接的な実態悪を恐れ、高齢層は英国全盛期の政治的理念「光栄ある孤立」(Splendid Isolation)に憧憬を抱いていることが鮮明となった。今や世界に冠たる大英帝国ではなく、欧州構成の一国となった現実を、高齢層は受け入れ難かったのだ。もう一つは、「EUへの拠出金を社会保障に回せば、充実した老後生活が可能」との離脱派の主張が、高齢層を感乱させたのかもしれない。しかし、この社会保障への転用説を唱えていた英国独立党のナイジェル・ファラージュ党首は、住民投票後に「間違いだった」と掌を返している。一部では、「再国民投票」との運動もあるが、デンマークのような小国ではあっても、英国のような大国では想定し難い。古代ローマのユリウス・カエサルは、国法を犯して軍団と共にルビコン川を超える際に、「賽は投げられた」と語った。英国国民も同様に、「賽を投げた」のだ。今さら後戻りはできない。

(グラフ1)
世代間格差が鮮明だった
英国国民投票



出所: 英ロード・アシュクロフト(1万2369人の投票行動を調査)のデータをもとにMUMSS作成

ストラテジー

この英国離脱を受けて市場は混乱状態となったが、投資家に冷静さが戻ってくると同時に、興味深い反応が浮かび上がってきた。まずは、「離脱」決定直前の6/23から6/30までの株価パフォーマンスを比較してみよう(6/30時点の株価。ブルームバーグ・データ。為替考慮なし)(表1)。

(表1)
Brexitを挟んで
株価パフォーマンスに格差

Brexit(英国 EU 離脱)と各国の株価指数

株価指数	離脱後騰落率(%)	年初来騰落率(%)	株価指数	離脱後騰落率(%)	年初来騰落率(%)
インドネシア・ジャカルタ	2.9	9.2	ギリシャ・アテネ総合	▲12.2	▲14.1
英・FT100	2.6	4.2	アイルランド・全株	▲11.4	▲16.9
シンガポール・ST	1.7	▲1.5	イタリア・MIB	▲9.8	▲24.4
中国・上海	1.3	▲17.2	スペイン・IBEX	▲8.1	▲14.5
フィリピン総合	0.9	12.1	ドイツ・DAX	▲5.6	▲9.9
タイ・セット	0.6	12.2	ポーランド・ワルシャワ	▲5.6	▲5.8
スイス・SMI	▲0.0	▲9.1	フランス・CAC	▲5.1	▲8.6
ブラジル・ボベスバ	▲0.1	18.9	ポルトガル・PSI	▲5.0	▲16.2
台湾・加権	▲0.1	3.9	ベルギー・BEL	▲4.4	▲9.6
米・ダウ工業株30種	▲0.5	2.9	日経平均	▲4.1	▲18.2

(出所)ブルームバーグ・データをもとにMUMSS作成

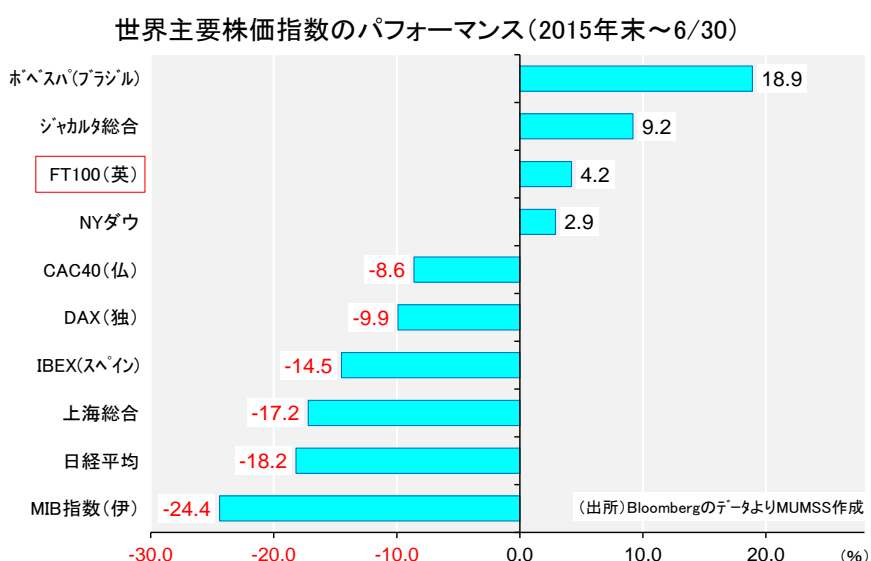
相対的には、欧州の混乱と遠いアジア株の中に、良好なパフォーマンスを見せるものが多いようだ。インドネシア、シンガポール、フィリピン、タイ等は、年初来の上昇率も高く、堅調展開だ。台湾もそれに次いでいる。

震源地の英国は大幅アウトパ フォームの怪現象

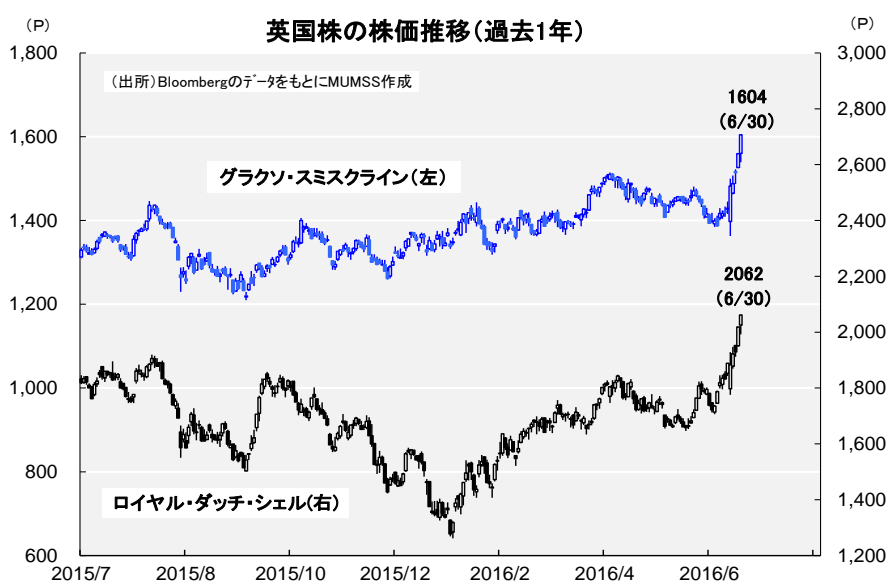
ところが、今回の騒動の震源地である英国は、国民投票前の水準を奪回し、上昇に転じている。カーニー英中銀総裁が、今夏にも利下げを示唆したこともあり、年初来でも+4.2%だ。投資家の肌感覚とは最も異なる成果と言えよう(グラフ 2)。国民投票で「離脱」と読んで英国株を空売りしたとすれば、利益獲得どころかショート・カバーに必死の展開だ。空売り筋は、「何でこうなる!？」との思いが強いだろう。この背景には、FT100 指数のやや特殊な性格がある。銘柄別の指数構成ウェイトを見ると、①HSBC(金融)5.5%、②ブリティッシュ・アメリカン・タバコ(タバコ)5.3%、③ロイヤル・ダッチ・シェル A株(オイル・メジャー)5.1%、④BP(オイル・メジャー)4.8%、⑤グラクソ・スミスクライン(医薬品)4.6%、⑥ロイヤル・ダッチ・シェル B株(オイル・メジャー)4.6%、⑦ボーダフォン・グループ(通信)3.6%、⑧アストラゼネカ(医薬品)3.3%、⑨ディアジオ(飲料。ジョニーウォーカー、ギネス、スミノフ等のブランドを持つ)3.1%、⑩レキット・ベンキーザー・グループ(家庭用品・医薬品)2.8%が、ベスト10銘柄である(6/30時点。ブルームバーグ・データ)。HSBCは、さすがに世界的な金融株安の影響を受けて冴えない。しかし、他の構成上位銘柄を見ても分かる通り、FT100 指数は、「コモディティ・ディフェンシブ指数」の性格が極めて濃厚なのだ。先行きに不透明感が高まればディフェンシブ株が選好され、米国利上げ後退でコモディティ堅調となれば、FT100 指数の相対パフォーマンスは良好になる。しかも、ブリティッシュ・アメリカン・タバコ、ロイヤル・ダッチ・シェル、グラクソ(グラフ 3)、ディアジオ、レキット・ベンキーザーは52週高値を更新している。国民投票「離脱」の大騒ぎをよそに、FT100 指数が堅調なもの、ある意味当然なのだ。ムードでの安易な空売りは、エライ目に合うことになる。

ストラテジー

(グラフ2)
欧米主要国を凌駕する
FT100のパフォーマンス



(グラフ3)
52週間高値を更新する英国株



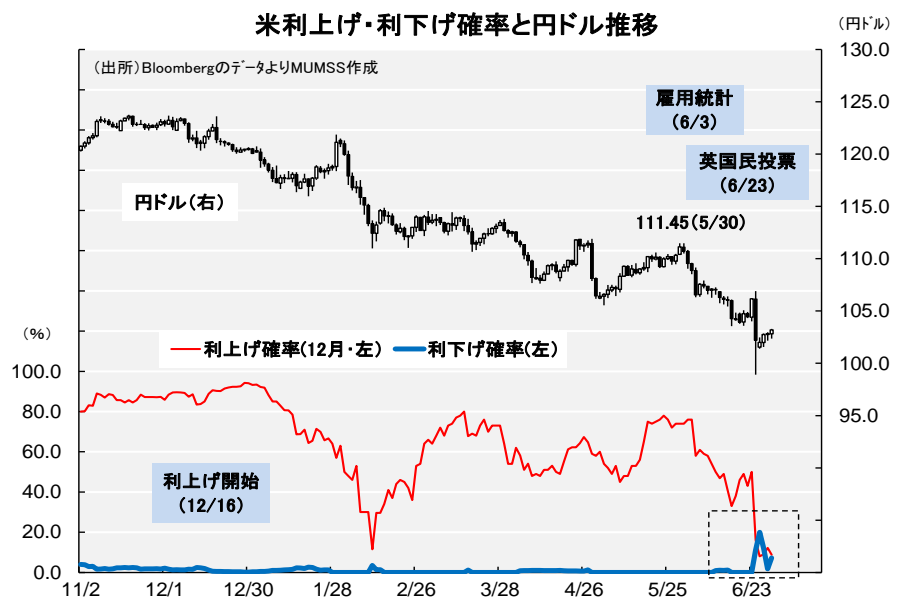
FRB利上げの消失が資源国に
追い風

FT100 指数の堅調さと同様に、コモディティ指数としての性格が強いブラジル・ボベスパ指数も好調だ。政治的不透明感は継続しているが、年初来で 18.9%の上昇は目を引く。最大の要因は、FRB(米連邦準備制度理事会)の利上げが消失し、利上げどころか利下げや QE4(第4次量的緩和政策)さえ想定される状況なのだ。フェデラルファンド・レート(短期の政策金利)先物は、利上げ確率を、7月、9月、11月の会合でゼロ%、12月でも9.2%、来年2月でさえ9.2%に過ぎない。逆に利下げの可能性が、9月、11月で8%と浮上している(6/30時点)。イエレン議長がリスクとして指摘していたように、英国のEU離脱が現実化し、利上げどころではなくなってしまったのだ(グラフ4)。FRBの利上げが遠のいたとなれば、コモディティ価格は反発傾向を強める。代表的なコモディティ指数であるCRB指数の反騰トレンドは崩れていない。また、対ドルの年初来通貨パフォーマンスは、円の+16.5%を凌いで、レアルが+23.4%と第1位をマークしている(6/30時点)。

巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

ストラテジー

(グラフ4)
年内の利下げ確率が
復活した米国



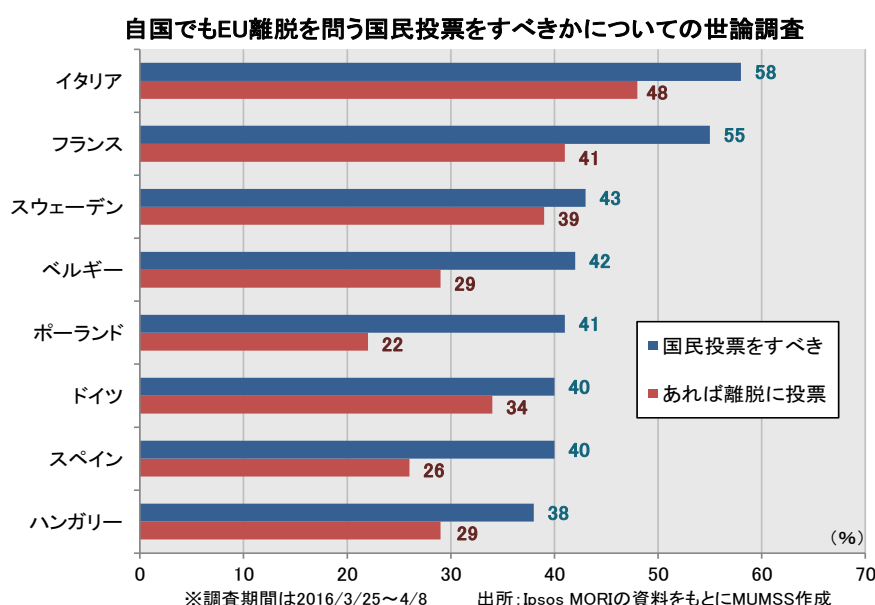
一方、ワースト・パフォーマーが欧州株に多いのは当然である。英国と経済的紐帯が強いアイルランドの不振は理解できる。しかし、ギリシャ、スペイン、イタリアと続く不振メンバーを見れば、どうしても2011～12年の「南欧重債務国危機」という言葉を想起してしまう。つまり、英国の国民投票後の混乱では、張本人の英国の株価が上昇しているのにもかかわらず、「南欧重債務国」の株価が厳しい洗礼を受けているのだ。特に、イタリアの年初来下落率▲24.4%は、世界の主要94株価指数の中でワーストである。この事実は、EUの枠組みが不安定化して、一番ダメージを受けるのが「南欧重債務国」であることを示唆している。イタリアの世論調査では、既に48%がEU離脱を選択している(グラフ5)。古代ローマ以来、初のローマ女性市長になったビルジニア・ラッジ氏も、反EU・反移民を掲げる政党「五つ星運動」に属している。フランスも離脱が41%であり、今後の政治情勢によっては、「離脱ドミノ」が起こる可能性を否定できない。フランスのエラベ社が実施した世論調査では、英国のEU離脱が「良かったこと」と回答したのは48%、「悪かった」が52%の僅差だった。英国離脱後、EU構成の主要ラテン国であるイタリア、フランスがこの有様なのだ。EU、IMF(国際通貨基金)、ECB(欧州中銀)の支援で、かろうじて息をしているギリシャにとっても、先行きは五里霧中の展開である。

欧州銀行株の危機的様相

こうした「南欧重債務国」の国債のCDSスプレッドを見ると、ギリシャの999ベース・ポイント(bp)は別にしても、イタリア143bp、スペイン104bpと、信用リスク面での問題は僅少である(6/30時点。ブルームバーグ・データ)。2011年のイタリアが594bp、2012年のスペインが642bpという過去最高をマークしていることを考えると、現時点でクレジット市場は楽観的に見ているようだ。ただし、注意を要するのは銀行株の動きだ。英国離脱を受けた6/24、27両日の株価の動きで、英銀ではバークレイズ▲32.0%、RBS▲30.4%、ロイズ▲29.1%の急落となった。今までのビジネス環境が維持できなくなるリスクを考えれば、当然であろう。しかし、イタリアのウニクレディートも

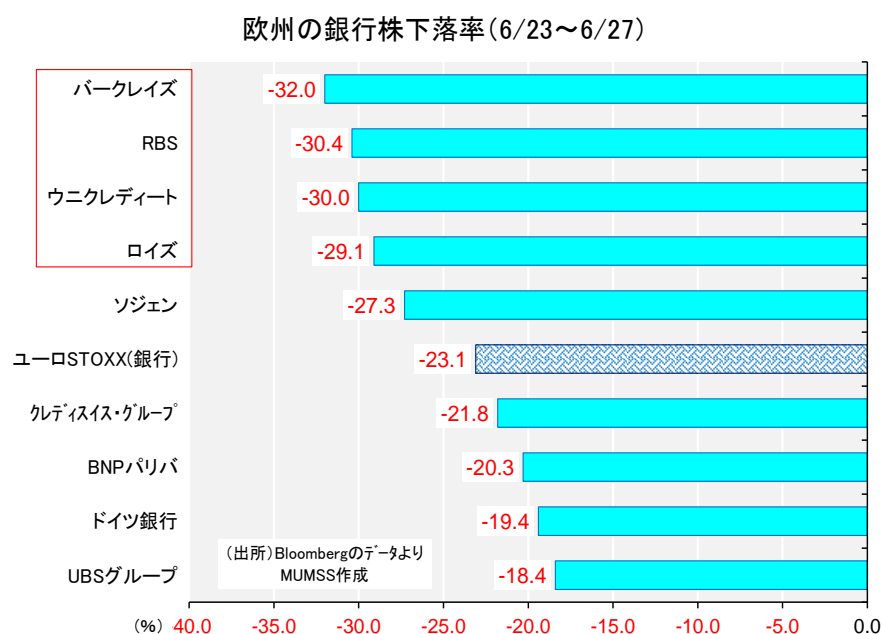
ストラテジー

(グラフ5)
離脱ドミノを示唆する
欧州の世論調査結果



▲30.0%と英銀に匹敵している。フランスでは、BNP パリバ▲20.3%、ソジェン▲27.2%、スイス勢ではクレディスイス・グループ▲21.8%、UBS グループ▲18.4%、またメルケル首相の御膝元ではドイツ銀行も▲19.4%だった。ユーロSTOXXの銀行株指数は▲23.1%であり、これが平均点と見れば、英銀、ユニクレディットは困難に直面すると、投資家が見ていることになる(グラフ6)。ロイズ、RBS、ユニクレディットは、リーマン・ショック後に公的資金の注入が実施され、その後も相対的に財務体質は脆弱である。今はまだ国債のクレジット問題は僅少だが、今後も銀行株の動揺が続くことになれば、いずれ波及する恐れもある。「南欧重債務国」には要注意だ。

(グラフ6)
英国、イタリアの銀行株
下落率大



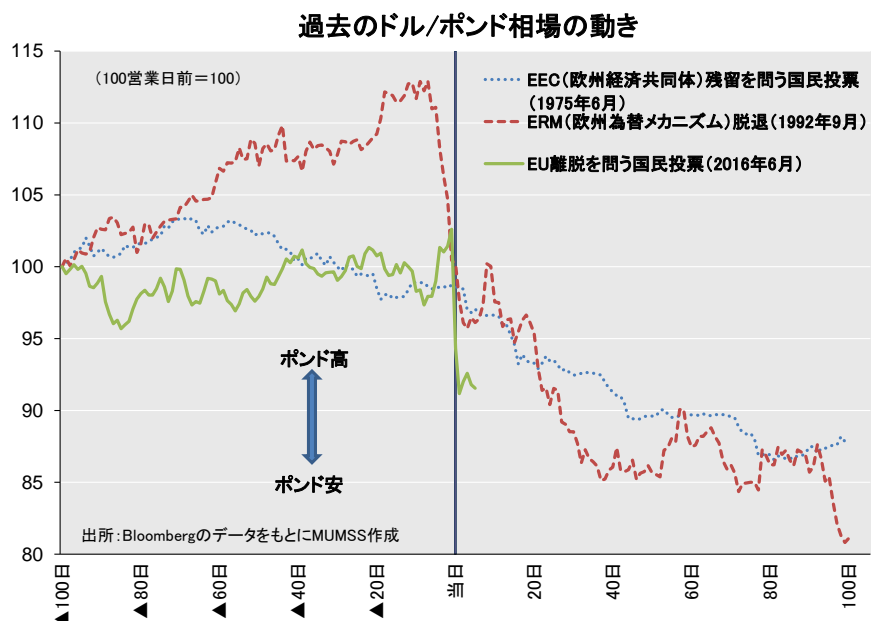
巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

ストラテジー

長期化するポンド安

FT100指数の反発に対して、カーニー発言もあってポンドの下落基調が続いている。与党のみならず、野党の中でも非難合戦が継続しており、英国の政治的混乱が長期化するの避けられない。また、ブルームバーグのエコノミスト・アンケートでは、英国がリセッションに陥る可能性は71%に達している。イングランド銀行の金融緩和策も、段階的に強化されることになる。これは、明らかなポンド安要因である。①1975年のEEC（欧州経済共同体）残留の可否を問う国民投票、②1992年の「ポンド危機」に際しても、ポンドはいずれも対ドルで3割以上の下落を演じている（グラフ）。その下落幅もさることながら、下落が長期化している点に注意しなければならない。今回は、6/24高値1ポンド＝1.501ドルから6/27安値1.312ドルで、12.6%の下落となっている。その後は若干の反発も見せているが、いかにも上値が重い。過去のパターンのように3割以上の下落となれば、パリティ（1ポンド＝1ドルの等価）の恐れも台頭しよう。興味深いのは、英国民投票後のポンドの動きと、銀行株の動きが、ほとんど平行な点だ。比較対象とすべきは、ポンド相場とFT100指数ではなく、欧州銀行株指数なのだ。この事実は、投資家の懸念がポンド相場と、「南欧重債務国」、特に脆弱な銀行の財務体質に集中していることを意味している。おりしも、FRBのストレス・テストで、スペイン・サンタンデールの米子会社が3年連続、ドイツ銀行の米子会社も2年連続で不合格となったのは象徴的である。

（グラフ）
ポンドの長期下落に警戒

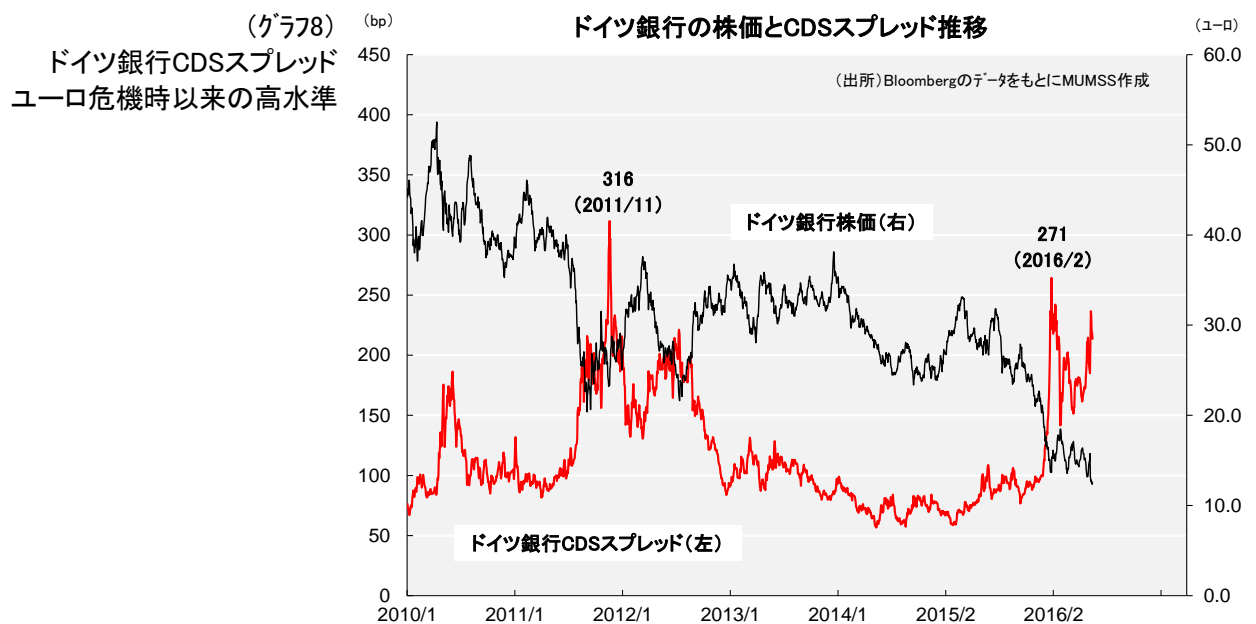


ドイツ銀行の空売りに情熱を見せるジョージ・ソロス

また、IMFは6/29の報告で、「ドイツ銀行は世界の大手銀行の中で、システミックリスクに影響する度合いが最も大きい可能性がある」と警戒感を露わにしている。「G-SIB」（グローバルなシステム上重要な銀行）の中で、名指しでリスクの高さを指摘されたのだ。これは異例のことである。昨年ドイツ銀行は、リーマン・ショック以来の赤字決算に陥った。その後も、監査役会メンバー内での対立や、幹部の辞職、職員のリストラ、店舗閉鎖といった冴えない報道が続いている。ドイツ銀行の株価は、昨年4/14高値33.4ユーロから今年6/30安値12.0ユーロまで、▲64%の下落となっている。ドイツ銀行

ストラテジー

の CDS スプレッドは、今年 2 月には 271bp まで上昇する局面もあったが、足下は 200bp 台前半で小康状態である。絶対水準としては、直ちに信用リスクが心配される状況ではない。ただし、2011 年の「ユーロ危機」当時の高値が 316bp であることを考えると、やはり今後の動向に注意せざるを得ない(グラフ 8)。1992 年の「ポンド危機」は、ジョージ・ソロス氏の大量のポンド売りがトリガーとなった。今年の 8 月で 86 歳となるソロス氏は、「英国の EU 離脱は、金融市場危機を解き放った」と、なお意気軒高である。そのソロス氏が、「ドイツ銀行の空売りに約 1 億ユーロ投入」と独紙ウェルトが報じている。老いたりとも、なお投資の「冴え」を見せているようだ。

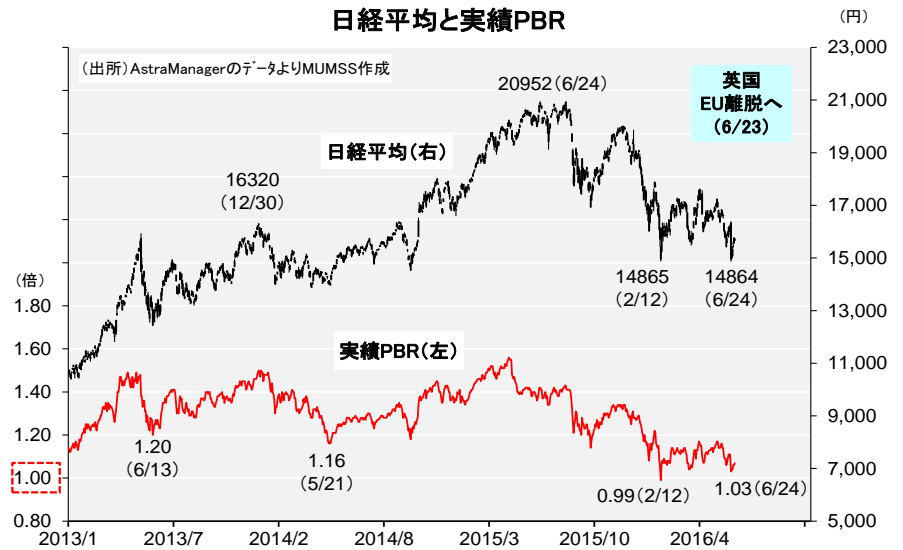


「参院選挙後の株価パフォーマンスは悪い」

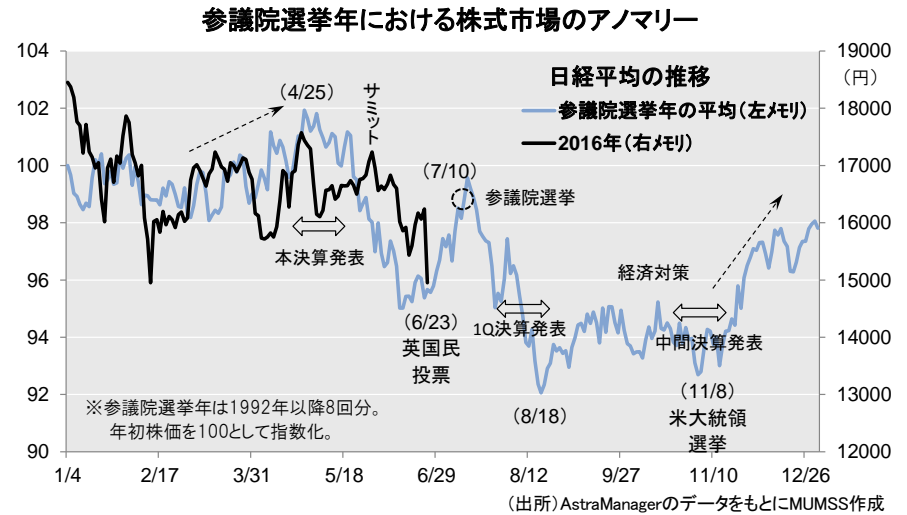
日経平均は、堅調な米英株に浮揚される形で戻りを演じた。6/24 ザラ場安値 14,864 円は、2/12 安値 14,865 円の「一文新値」であり、日経平均のBPS(一株当たり純資産・6/30 時点で約 14,700 円)も株価サポートに寄与したものと思われる(グラフ 9)。多くの投資家も、ホッと胸を撫で下ろしたことだろう。ただし、欧米のファンドは、「6 月中間決算・12 月本決算」制度を採用しているものが多く、6 月末は極めて株価意識が高くなることも留意する必要がある。特に、今回のような英国離脱の混乱があった後には、大規模な「ウィンドウ・ドレッシング」(御化粧買い)の可能性を否定できない。年初来パフォーマンスが良好な市場であれば、敢えて「ウィンドウ・ドレッシング」を行う必要はない。しかし、世界 94 株価指数の年初来パフォーマンスでは、ワースト 2 位 TOPIX▲19.5%、同 3 位日経平均▲18.2%という惨状だ(既述の条件)。つまり、ワースト株価五輪では、1 位イタリア、2 位 TOPIX、3 位日経平均で、日本株の劣悪さが目立っている。もちろん、ドル・ベースで見た場合には円高進行もあって、59 位日経平均▲4.4%、65 位 TOPIX▲5.9%と、ややマシに見えるが、冴えない状況には変化がない。したがって、中間決算を越えたとなれば、自然体に戻って反落するリスクが台頭しよう。「参院選挙後の株価パフォーマンスが悪い」という過去の経験則もあり(グラフ 10)、このまま V 字型反騰を望むのは難しい。

ストラテジー

(グラフ9)
PBR 1倍が支持線となった
日経平均



(グラフ10)
「参院選挙後の
株価パフォーマンスが悪い」
という過去の経験則



①「一番底」、②反発、③「二番底」形成、④反騰相場、のメカニズム

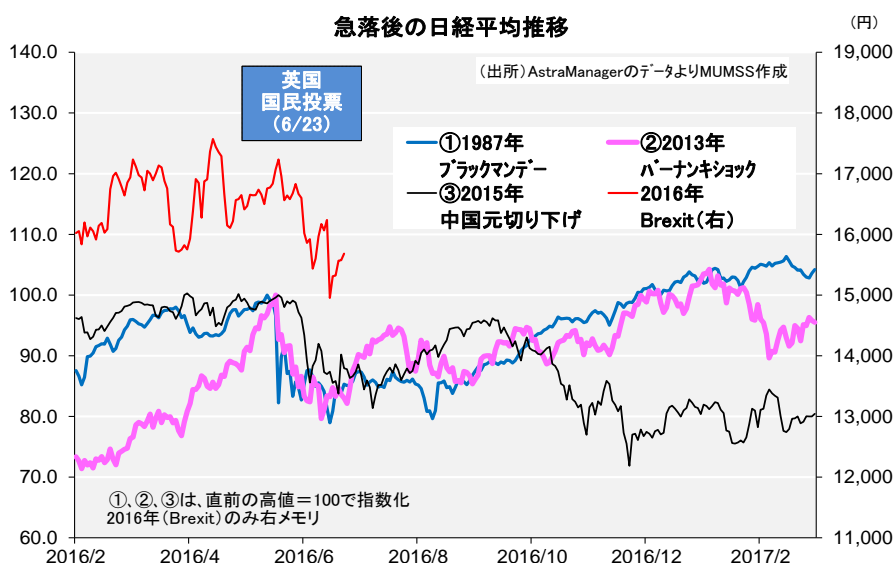
海外要因による急落局面を見ると、①ショック安による「一番底」、②ファンドのポジション調整一巡による反発、③実体経済・企業業績の悪化による「二番底」形成、④その後反騰トレンドへ、といったパターンを辿ることが多い(グラフ11)。記憶に新しい2013年5/23の「バーナンキ・ショック」(FRBの量的緩和策の段階的縮小表明)では、

- ① 日経平均は5/23高値15,942円から6/13安値12,415円まで▲22.1%の下落。5/23には1日で1,143円安の急落もあった。
- ② 7/19高値14,953円まで2,538円高・+20.4%の反発。
- ③ 8/28安値13,188円まで1,765円安・▲11.8%の反落。「二番底」。
- ④ 秋には緩やかな反発に転じ、11月以降に鋭角的な反騰を見せた。12/30大納会に高値16,320円をマーク。安倍総理の東証訪問。といった経緯を辿っている。古くは1987年10月の「ブラックマンデー暴落」も、同様な軌跡だ。
- ①日経平均は10/14高値26,646円から11/11安値20,513円まで▲23.0%の暴落。

巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

ストラテジー

(グラフ11)
短期急落後の展開は
二番底パターンへ



- ② 11/27戻り高値23,313円まで+13.6%の反騰。
- ③ 12/28安値20,936円まで▲10.2%の反落。「二番底」形成。
- ④ 翌年から反発に転じ、4/7高値26,780円で高値奪回となる。

8月末から9月に「二番底」か

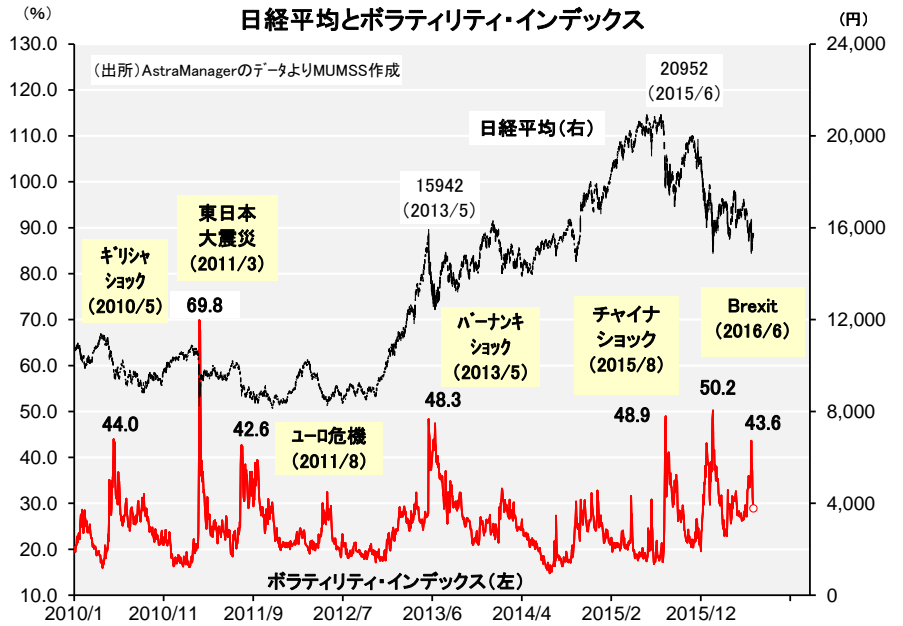
今回も、まだ確定したわけではないが、6/24 の日経平均安値 14,864 円が「一番底」の可能性が高い。ただし、今回は同日の高値が 16,389 円であり、下落率は▲9.3%に過ぎない。4/25 高値 17,613 円からの下落率で、ようやく▲15.6%だ。「バーナンキ・ショック」や「ブラックマンデー」といった激しい価格変動に比較すると、スケールが小さな調整だ。日経平均の VI も、6/24 の 43.6%がピークであり、足下では 20%台にまで低下している。どうも、激烈な価格変動というよりは、「ジリ貧」の展開と見た方が良くもかもしれない(グラフ12)。米国の利上げ消滅、場合によっては「利下げ」や「QE4」が視野に入るとすれば、円高のプレッシャーも長期化するのが避けられない。英国の政治動向も混乱を極めており、EU の離脱問題はロングランの悪材料となる。戻り一巡後は、株価の上値が重くなることも十分想定できる。おそらく、その後には③の局面が到来しよう。「一番底」から「二番底」までの間隔が約2ヵ月との経験則からすれば、8月末から9月の初秋にかけて、今回も「二番底」シナリオを念頭に置いたスタンスが妥当と思われる。

政府・日銀の政策対応が株価の方向性を決する

その後の株価の方向性を決するのが、日本政府・日銀の政策対応であることは間違いない。補正予算の規模は、稲田政調会長が「10兆円超」と発言し始めている。1~3月期の GDP ギャップが約6兆円の需要不足、熊本震災の影響が最大で4.6兆円(いずれも内閣府試算)で、今回の英国 EU 離脱リスクを勘案すれば、「10兆円+α」が望ましい所だ。これに、日銀の追加緩和が加わって「総合景気対策」のフル・メニューとなる。危惧されるのは、政府が補正予算の策定に手間取って、日銀の追加緩和策単発になった場合だ。既に、金融政策は限界に近い。新発10年国債利回りが▲0.260%にまで沈むに至った局面で、これ以上何を望むのか？ETF(上場投信)の買い枠増は、それなりの株価サポート機能があるが、中央銀行が株式市場にここまで関与するのは異常である。ECB(欧州中銀)のように、購入

ストラテジー

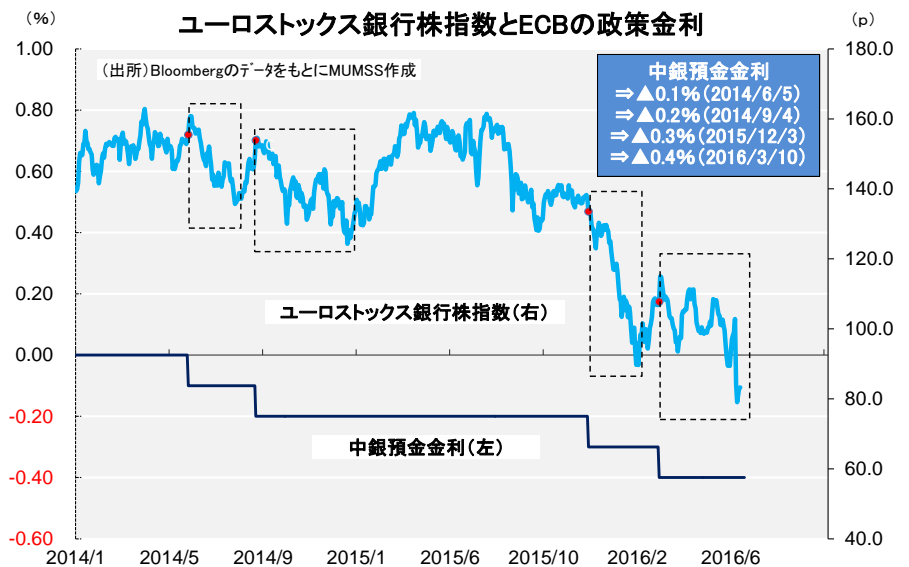
(グラフ12)
VIIは20%台に低下
日経平均は「ジリ貧」の展開か



最大の悪夢「マイナス金利拡大」

対象資産の多様化も考えられるが、マイナス金利幅の拡大だけは避けなければならない。少なくとも、株式担当者の立場からは、それを強く望む。欧州銀行株の疲弊は、1日で訪れたものではない。都合4回の中銀預金金利引き下げが、本業たる融資業務の利鞘を潰したことに遠因があったのだ(グラフ13)。リスク・テイクした投資銀行業務やトレーディング業務が成果を獲得できなければ、金融機関は何に収益を求めればよいのか？ 欧州銀行株の厳しい状況は、直ちに日本の銀行に及ぶものではない。しかし、「理論的には▲0.5%まで可能」との黒田総裁の発言が実現されれば、銀行株の大幅下落は避けられない。「逆資産効果」は強まり、個人消費の低迷は継続することだろう。イエレン議長も、「マイナス金利には大幅な欠点がある」と述べている。最大の悪夢は、「マイナス金利の拡大」である。

(グラフ13)
マイナス金利拡大がもたらした
欧州銀行株の疲弊



藤戸 則弘
投資情報部長

巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

【重要な注意事項】

(本資料使用上の留意点について)

- 本資料は当社が信頼できると考える情報ベンダーから取得したデータをもとに作成されておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。本資料は、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券の売買あるいは特定の証券取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料にて言及されている投資やサービスはお客様に適切なものであるとは限りません。また、投資等に関するアドバイスを含んでおりません。当社は、本資料の論旨と一致しない他のレポートを発行している、或いは今後発行する可能性があります。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料の利用に際してはお客様御自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。

(利益相反情報について)

- 当社および関係会社の役職員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買または売りのポジションを有している場合があります、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。
- 当社の役員(会社法に規定する取締役、執行役、監査役又はこれらに準ずる者をいう。)が、以下の会社の役員を兼任しております。:三菱UFJフィナンシャル・グループ、三菱倉庫

(外国株に関する注意事項について)

- 外国株式に関する資料は、Form 10-K 等当該外国法に基づく「有価証券報告書」と同等の公的書類、年次報告書(Annual Report)、四半期報告書、アーニングリリース等の会社発表による公開情報をもとに作成しております。当社によるレーティング、投資判断、業績予想等は含みません。また、データの取得・入力時期の違い等により、本資料と外国証券情報の数値等が異なる場合があります。
- 本資料で取り上げられている外国証券は、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示は行われておりません(金融商品取引法上の情報開示銘柄を除く)。当該外国証券の開示情報は、主要取引所の所在する国の開示基準に基づいています。

(リスク情報について)

- 日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動等により、投資元本を割り込むリスクがあります。**

(手数料について)

- 国内株式の売買取引には、約定代金に対し最大1.404%(税込)の売買手数料をいただきます(ただし約定代金が193,000円以下の場合最大2,700円(税込))。株式は、株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式の売買取引には、現地委託手数料と国内取次手数料の両方がかかります。現地委託手数料等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。詳細はお取引のある部店までお問合せください。国内取次手数料は、約定代金に対して最大1.080%(税込)の手数料が必要となります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- 非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

(著作権について)

- 本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

Copyright 2016 Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co.,Ltd. All rights reserved.

〒100-8127 東京都千代田区大手町一丁目9番2号 大手町フィナンシャルシティ グランキューブ

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資情報部

(商号等) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号

(加入協会) 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

投資情報部

東京都千代田区大手町 1-9-2
大手町フィナンシャルシティ グランキューブ