

NISAが呼ぶ投信革命？ 投資信託にコスト革命？  
NISAの手数料を考える～NISA本家・英国ISAの手数料  
及びウェブサイト/ネット戦略と日米英の手数料比較～

※国際投信投資顧問 投信調査室がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

**NISA が呼ぶ投信革命？ 投資信託にコスト革命？ NISA 本家・英国 ISA の手数料**

2013年7月24日(水)付日本経済新聞朝刊に大きな見出しで「NISAが呼ぶ投信革命 販売手数料ゼロ増える」(M&I/マネー&インベストメント)と出ていた(URLは後述[参考ホームページ])。そのごく一部を引用すると次の通り。「投資信託にコスト革命の予兆が見えてきた。導火線は少額投資非課税制度(日本版ISA=NISA)。…(略)…。米国などとの比較で投資家の負担が重いと繰り返し指摘されている。ところが、にわかには風向きが変わってきた。NISA口座の争奪戦を契機に、大手証券やメガバンクがノーロード投信に目を向け始めたのだ。ネットで価格比較することに慣れ、コストに敏感な若い世代にアピールするためだ。…(略)…。」

NISA(日本版ISA)の手数料に関心が高まっている。本家・英国ISAではどうだろう？2013年2月23日(土)付英ガーディアン(The Guardian)紙は「フィデリティによるISA手数料半額が価格戦争を引き起こす(原文: Fidelity's half-price Isa fees deal sparks price war)」と言う見出しで次の様に出していた(URLは後述[参考ホームページ])。抄訳すると次の通り。「株式型ISA向けの投信等を提供する投信会社の価格戦争が少額投資家にメリットを与えそうだ。フィデリティ(Fidelity)は、競合するインベスコ・パーペチュアル(Invesco Perpetual)やジュピター(Jupiter)、M&G、手数料割引でフィデリティにまさるハーグリーブス・ランズタウン(Hargreaves Lansdown)などファンド・プラットフォーム会社に対抗すべく、これらの競合会社が年1.5%前後を徴収している情報等を半額にすると言う。…(略)…。」(※株式型ISA…MMF等を除く投信、5年以上国債、旧保険型ISAを含む)。記事中のファンド・プラットフォーム会社やその最大手ハーグリーブス・ランズタウンについては、前回2013年7月22日付日本版ISAの道その21で詳しく書いているのでご参照のこと(URLは後述[参考ホームページ])。


ここで、上記英ガーディアン紙記事にも頻りに引用されている英マネースーパーマーケット・ドットコム・グループ(Moneysupermarket.com Group Plc)のウェブサイトを見る(URLは後述[参考ホームページ])。下記はその英マネースーパーマーケット・ドットコムのウェブサイトから作成したもので、「英国の株式型ISA比較～人気ISAファンド比較～」である(\*和訳・追記等は国際投信投資顧問株式会社投信調査室)。

英マネースーパーマーケット・ドットコム・グループのウェブサイト-株式型ISA比較

人気ISAファンド比較(Compare Popular ISA funds)

2013年7月25日入手

\*同ウェブサイトに掲載されている「人気」のあるという5ファンドをすべてそのままの順で下記している(\*「人気」については後述※1参照)。

	 ファンド(クラス)名	IMA分類 (英国投資運用業協会分類)	投信会社名	設定日	純資産 (クラス) (百万英ポンド)	コスト (Total Expense Ratio, %)	信託報酬率 (年率%)	最大の購入時手数料 (%)	同サイトのISA割引購入時手数料 (%)
1	Liontrust Special Situations R Inc	英国株	Liontrust Fund Partners LLP	2005/11/10	685	1.88	1.75	5.00	→0.00
2	IP Income Inc	英国高配当株	Invesco Fund Managers Limited	1979/6/16	3,663	1.68	1.50	5.00	→0.00
3	First State Gbl Emerg Mkts A	エマージング株	First State Investments (UK) Ltd	1992/12/30	102	1.89	1.84	4.00	→0.00
4	L&G UK Alpha R	英国株	Legal & General(Unit Trust Managers)Ltd.	2005/5/27	167	1.67	1.50	5.00	→0.00
5	Virgin UK Idx Tracking Trust	英国株	Virgin Money Unit Trust Managers Ltd.	1995/2/28	2,358	1.00	1.00	0.00	0.00

※1: 人気…2000超の英国ISAファンドの中から、高コスト(Total Expense Ratio)のもの、貧弱なパフォーマンス(3年間で高いリスクと低いリターン、低い倫理基準)のものを取り除く、その上で投資の専門家(investment expert)が上位を選んでいる。

(出所: 英マネースーパーマーケット・ドットコム・グループ/Moneysupermarket.com Group Plcのウェブサイト及びibbotsonより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)


## NISA 本家・英国 ISA のウェブサイト/ネット戦略

英マネースーパーマーケット・ドットコム・グループ(Moneysupermarket.com Group Plc、ティッカー: MONY LN)だが、ここは金融商品料金比較のウェブサイトを経営する会社である。英国の株式型 ISA 向け投信等を提供する投信会社、例えば、HSBC、リーガル・ジェネラル(Legal General)、アバディーン(Aberdeen)、フィデリティ、インベストテック(Investec)、インベスコ・パーペチュアル、シュローダー、エイゴン(AEGON)などの 2000 超ある株式型 ISA 適格ファンドを比較する。それらの投信会社からの収入があるほか、ファンド・プラットフォーム会社のコファンズ(Cofunds)と提携、コファンズの販売する ISA ファンド・ビジネスによる収入もある(URL は後述[参考ホームページ])。ウェブサイトの会社には、他に、英 Comparethemarket.com という会社などもあるが、保険中心であり、ISA は預金型 ISA だけのようである。

前頁テーブルの右方向に四角い枠が囲んである所に「最大の購入時手数料(%)」がある。そこに本来なら「5.00%」や「4.00%」であるところが、当社の ISA では「0.00%」になっているということが示されている。英マネースーパーマーケット・ドットコムは「私達が購入時手数料0%になるよう交渉した(原文: We have negotiated a discounted rate of 0% on this fund.)」と言っている。その意味で、先の日経朝刊大見出し「NISAが呼ぶ投信革命 販売手数料ゼロ増える」は英国で既に起きていることと言えそうである。ちなみに「コスト(Total Expense Ratio)」とあるが、これは情報に情報以外の手数料(\*残高にかかる手数料で米投信の営業・マーケティング費用「12b-1 手数料」も含む)を加え、さらに割引も考慮したものである(\*ただし購入時手数料等は含まない)。

購入時手数料が本来なら「5.00%」や「4.00%」のところ、「0.00%」に割引かれていると言うが、これは大きな割引であろう。ファンド・プラットフォーム会社であるコファンズ(Cofunds)と提携、ISA をネットで購入することも要因であろうが、そもそも購入時手数料が「5.00%」や「4.00%」が日本より高く感じられる。だが、「5.00%」や「4.00%」は英国の一般個人向けでは普通に存在する。下記「英国 ISA 適格一般個人向けファンドの純資産上位 10 ファンド」を見ると、上位 6 ファンドまでが「5.00%」以上で「7.00%」と言うものもある。一般個人向け 2580 本の購入時手数料の単純平均はノーロード・ファンドもあることから「3.85%」となっている。

英国ISA適格一般個人向けファンドの純資産上位10ファンド 2013年 6月末現在  
\*最低購入額100万円(6630英ポンド)以下、英ポンド建てのISA適格ファンド。

	 ファンド(クラス)名	IMA分類 (英国投資運用業協会分類)	投信会社名	設定日	純資産 (クラス) (百万英ポンド)	コスト (Total Expense Ratio, %)	信託報酬率 (年率%)	最大の購入時手数料 (%)
1	IP High Income Acc	英国高配当株	Invesco Fund Managers Limited	1999/4/5	9,000	1.69	1.50	5.00
2	IP Income Acc	英国高配当株	Invesco Fund Managers Limited	1999/4/6	5,748	1.68	1.50	5.00
3	IP High Income Inc	英国高配当株	Invesco Fund Managers Limited	1988/2/6	3,976	1.69	1.50	5.00
4	IP Income Inc	英国高配当株	Invesco Fund Managers Limited	1979/6/16	3,663	1.68	1.50	5.00
5	Scottish Widows Corporate Bd A Acc	英国投資適格社債	Scottish Widows Unit Trust Managers Ltd	1995/9/18	3,343	1.12	2.50	7.00
6	Jupiter Merlin Income Portfolio Acc	株20~60%、英ポンド30%以上	Jupiter Unit Trust Managers Ltd.	1992/9/14	3,094	2.36	1.50	5.25
7	M&G Recovery A Acc	英国株	M&G Group	1969/5/23	3,045	1.65	1.50	4.00
8	IP Corporate Bond Acc	英国投資適格社債	Invesco Fund Managers Limited	1995/7/24	2,885	1.18	1.00	5.00
9	M&G Strategic Corporate Bond A Acc	英国投資適格社債	M&G Group	2004/2/20	2,736	1.16	1.01	3.00
10	Fidelity Special Situations	英国株	Fidelity (FIL Investment SVCS (UK) Ltd)	1979/12/17	2,586	1.70	1.50	3.50
	2580本	*純資産は合計、その他は単純平均。		2001/3/16	267,234	1.53	1.34	3.85

(出所: ibbotsonより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

[参考ホームページ]

2013年7月24日付日本経済新聞朝刊に大きな見出しで「NISAが呼ぶ投信革命 販売手数料ゼロ増える」…

「 <http://www.nikkei.com/article/DGKZD057657110T20C13A7PPD000/>」、2013年2月23日付英ガーディアン(The Guardian)紙記事…

「 <http://www.guardian.co.uk/money/2013/feb/23/fidelity-half-price-isa-fees?INTCMP=ILCNETTXT3487www.guardian.co.uk/money>」、2013年

7月22日付日本版ISA その21「NISA(日本版ISA)の本家・英国ISAのファンドは今~国内株やアロケーションなどを中心に拡大中、IFAが活用するファンド・プラットフォームは圧倒的規模に!」…「 <http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130722.pdf>」、英マネースーパーマーケット・ドットコム・グループ…「 <http://www.moneysupermarket.com/>」、英 Comparethemarket.com…「 <http://www.comparethemarket.com/>」。

## 日米英の手数料比較


英国 ISA 適格一般個人向けファンドには、購入時手数料「5.00%」というファンドがかなり存在し、「7.00%」というファンドもあった。そして、その単純平均は「3.85%」だった。良い機会なので日米も加えた手数料比較をしよう。比較する前に、手数料について注意すべき大事なことが幾つかあるので、その話から。まず米投信には、大口投資家向け、フィナンシャル・アドバイザー向け、年金プラン(変額年金保険等)向け、他のファンド向けのファンドなどがあり、数も多く、純資産はかなり大きく、純流入もどんどん大きくなっていることだ。下記の上段テーブルは純資産上位10で四角い破線で囲んだところが最低購入額100万円(10087ドル)以下ファンドだが、半分も無いだろう。また下記の下段テーブルは純流入上位10だが、最低購入額100万円(10087ドル)以下ファンドはまったく無く、19位以降しかない。

米投信のクラス別純資産上位10

2013年6月末現在

\*ETFを含むがMMFとFoFを含まない。

★

順位	 クラス名	純流入 1か月 (百万ドル)	純流入 年初来 (百万ドル)	純資産 (百万ドル)	備考
1	PIMCO Total Return Instl	-6,129	-1,608	167,421	100万ドルから可(ロート0.00%)
2	SPDR S&P 500	-1,518	-8,165	133,335	世界最大のETF(信報0.09%)
3	Vanguard Total Stock Mkt Idx Inv	-1,037	+1,619	91,753	3千ドルから可(ロート0.00%)
4	Vanguard Institutional Index I	-323	+196	77,610	500万ドルから可(ロート0.00%)
5	Vanguard Total Stock Mkt Idx Adm	+576	+3,179	71,451	1万ドルから可(ロート0.00%)
6	Vanguard 500 Index Admiral	+180	+1,263	69,284	25万ドルから可(ロート0.00%)
7	Fidelity Contrafund	-338	-1,492	63,993	退職プランで0.5千ドル、NTF(※1)等で2.5千ドルから可(ロート0.00%)
8	American Funds Inc Fund of Amer A	+39	+182	61,961	250ドルから可(ロート5.75%)
9	American Funds Capital Inc Bldr A	+9	-25	60,904	250ドルから可(ロート5.75%)
10	American Funds Growth Fund of Amer A	-297	-1,855	60,766	250ドルから可(ロート5.75%)
	全21409クラスの合計	-57,946	+288,676	11,353,391	

(出所: ibbotsonより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

※1: NTF…No Transaction Fee。Fund Supermarkets等、投信をノーロード(ロート0.00%)で買えるプログラムのこと。投信会社の中には、ノーロード(ロート0.00%)分を補うべく、Fund Expenseに含まれる12b-1手数料等を販売会社に払っている(\*Fund Expense…信託報酬等を各運用報告書から抜き出し、それを年間の平均純資産で割って年率としたもので、ここには12b-1手数料～販売クライアントサービス・広告等手数料～等が含まれる一方で一回限りの募集・解約手数料は含まれない)。


…最低購入額100万円(10087ドル)以下ファンド。

米投信のクラス別月間純流入上位10

2013年6月末現在

\*ETFを含むがMMFとFoFを含まない。

★

順位	 クラス名	純流入 1か月 (百万ドル)	純流入 年初来 (百万ドル)	純資産 (百万ドル)	備考
1	PIMCO Unconstrained Bond Inst	+1,534	+6,707	19,355	100万ドルから可(ロート0.00%)
2	GMO Intl Intrinsic Value IV	+1,502	+3,526	10,525	1億2500万ドルから可(ロート0.00%)
3	Vanguard Instl Ttl Stk Mkt Idx InstlPIs	+1,403	+3,281	26,993	2億ドルから可(ロート0.00%)
4	iShares MSCI Germany Index	+1,203	+25	3,996	ETF
5	iShares Russell 1000 Value Index	+1,171	+2,143	18,937	ETF
6	Vanguard Total Stock Market Idx I	+1,155	+3,949	48,944	500万ドルから可(ロート0.00%)
7	ProShares Ultra Russell2000	+1,135	+994	1,273	ETF
8	MainStay Marketfield I	+1,040	+4,491	8,982	500万ドルから可(ロート0.00%)
9	Market Vectors Gold Miners ETF	+1,015	+693	5,810	ETF
10	iShares Barclays 20+ Year Treas Bond	+998	+1,472	4,331	ETF
	全21409クラスの合計	-57,946	+288,676	11,353,391	

(出所: ibbotsonより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

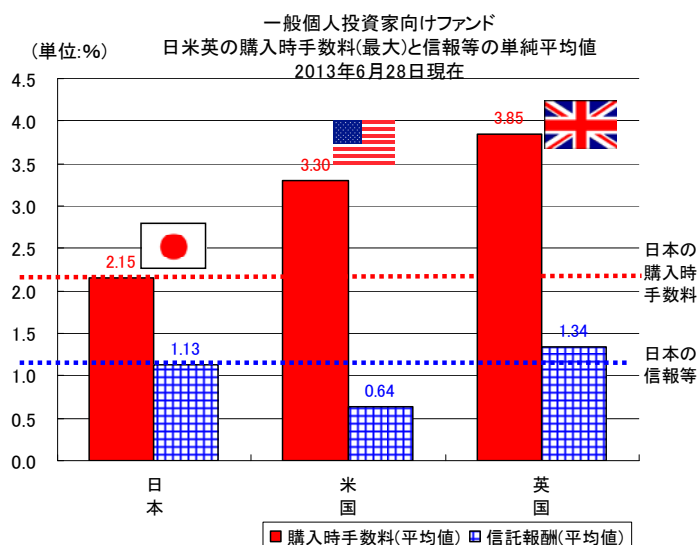
※1: NTF…No Transaction Fee。Fund Supermarkets等、投信をノーロード(ロート0.00%)で買えるプログラムのこと。投信会社の中には、ノーロード(ロート0.00%)分を補うべく、Fund Expenseに含まれる12b-1手数料等を販売会社に払っている(\*Fund Expense…信託報酬等を各運用報告書から抜き出し、それを年間の平均純資産で割って年率としたもので、ここには12b-1手数料～販売クライアントサービス・広告等手数料～等が含まれる一方で一回限りの募集・解約手数料は含まれない)。

…最低購入額100万円(10087ドル)以下ファンド。

前頁上段テーブルに示される通り、米最大・世界最大の投信は「ピムコトータル・リターン・ファンド機関投資家クラス (PIMCO Total Return Instl)」1674 億ドル(約 16 兆 6000 億円)だ。その購入時手数料は「0.00%」で、信報等は年「0.46%」とかなりの低コストである。しかしその最低購入額は 100 万ドル(約 1 億円弱)である。上場投信(ETF)も同様に、取引所で売買するのであれば少額からでも可能だが、その場合は別途コストがかかり、さらに、購入価格と基準価額との乖離(\*購入価格が基準価額を上回る時をプレミアムといい、下回る時をディスカウント)や購入価格と売却価格の乖離(\*ビッド・アスク・スプレッド)が時に大きなコストとなる場合もある。ETF を基準価額で売買するには一般的に 5 億円前後がかかる。また、ファイナンシャル・アドバイザー向けファンドはそもそも購入時手数料を受け取ってはいけない規則があるので(\*正確には登録投資アドバイザー/RIA への規則)、当然購入時手数料は「0.00%」となるものの、別途、残高にかかるアドバイス手数料がかかる。年金プラン向けファンドや、他のファンド向けファンドもまた、購入時手数料は「0.00%」だが一般個人投資家が普通に買う事は不可能である。こうした低コストのファンドをたくさん含んだまま単純に平均すると米投信の平均値は大きく押し下げられることとなる。

一方、日本の投信には、手数料平均を押し下げる低コストの大口投資家ファンドや年金プラン(変額年金保険等)向けファンドが私募投信に流れている。私募投信の手数料データは公開されないため、投信評価機関やメディア等はこの私募投信を除いた公募投信の手数料データだけで計算する。こうして、米国の手数料は低く見え、日本の手数料は高く見える。日本の私募投信だが、1998 年 12 月 1 日施行の金融システム改革法で解禁されたばかりで、歴史は 15 年もないのに 2013 年 6 月末現在で純資産は 37 兆(2804 本)にもなっている。公募投信が 60 年以上の歴史で 74 兆円(4491 本)であることを考えると、私募投信の伸び、公募投信から私募投信へのシフトの大きさがよくわかる。以上、手数料について注意すべき大事な事を述べたが、さらなる注意すべき点や詳細については紙面の都合もあるので、投資信託専門誌月刊「投資信託事情」2013 年 3 月号などに委ねたい(URL は後述[参考ホームページ])。

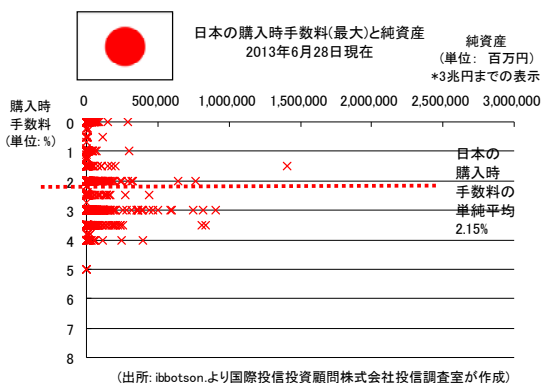
以上の注意すべきことを理解した上で、日米英の手数料比較をする。2013 年 6 月 28 日現在に存在するオープン・エンド・ファンドで最低購入額 100 万円(米国…10087 米ドル、英国…6630 英ポンド)以下、現地通貨建てファンドで(日本…円建て、米国…米ドル建て、英国…英ポンド建て)、機関投資家向けではないファンド(米国…A クラス及びインベスターズ・クラス及びノーロード・クラスに限定、英国…ISA 適格ファンドに限定)で手数料比較をする。最低購入額 100 万円にしたのは NISA の年間非課税上限額を意識したもので、米国で A クラス及びインベスターズ・クラス及びノーロード・クラスに限定したのは、一般個人投資家が買えるファンドに限定したかったためである。結果は下記グラフの通り。購入時手数料(最大)の単純平均値は日本が 2.15%、米国が 3.3%、英国が 3.85%。信報等の単純平均値は日本が 1.13%、米国が 0.64%、英国が 1.34%。尚、米国の信報等が低い、米投信の純資産が日英投信の純資産の 10 倍近くあり、信報等の絶対額は米投信の方が日英の 5 倍以上あることを覚えておきたい。米投信の純資産が日英投信と同程度であれば、信報等の比率は上がる可能性がある。規模の近い日英の比較が有用そうである。



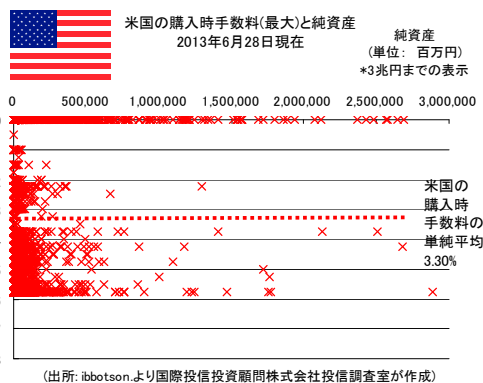
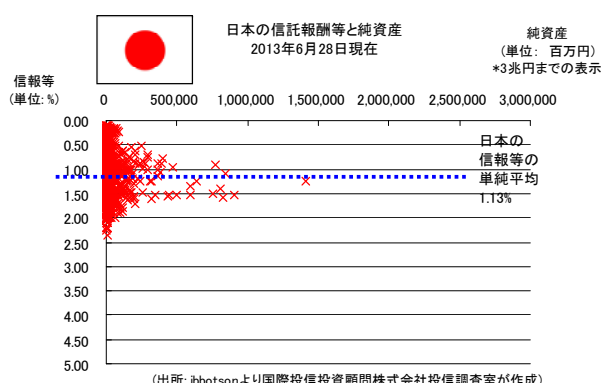
2013年6月28日現在に存在するオープン・エンド・ファンドで最低購入額100万円(米国…10087米ドル、英国…6630英ポンド)以下、現地通貨建てファンドで(日本…円建て、米国…米ドル建て、英国…英ポンド建て)、機関投資家向けではないファンド(米国…Aクラス及びインベスターズ・クラス及びノーロード・クラスに限定、英国…ISA適格ファンドに限定)。\*米国は営業・マーケティング費用「12b-1手数料」、日本はファンド・オブ・ファンズの投資先の投信の信託報酬がカウントされていない。

(出所: ibbotsonより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

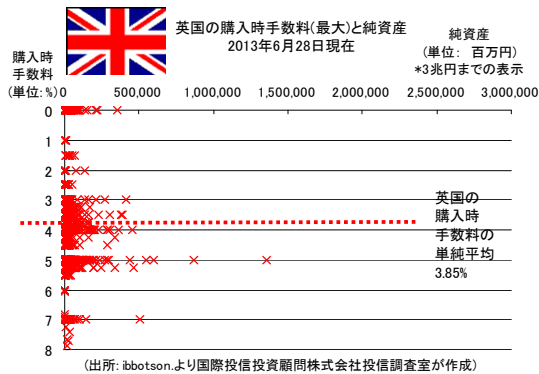
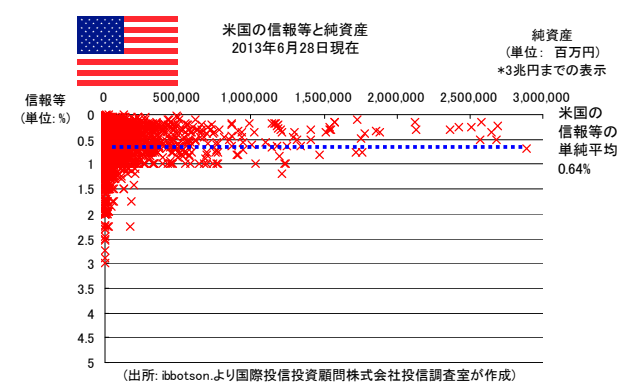
最後に、個別ファンドについて「購入時手数料(最大)と純資産」および「信託報酬等と純資産」の関係を見る。上から順に日本(3502本)、米国(5687本)、英国(2579本)である。日本の投信が今後、投信先進国の米国やNISA 本家・英国を範としていくのなら、投信の手数料は下記の分布に近付いていく可能性がある。もしそうであれば「NISAが呼ぶ投信革命」や「投資信託にコスト革命」と言う通り、今後、日本の投信手数料に革命的变化が起きるかもしれない。



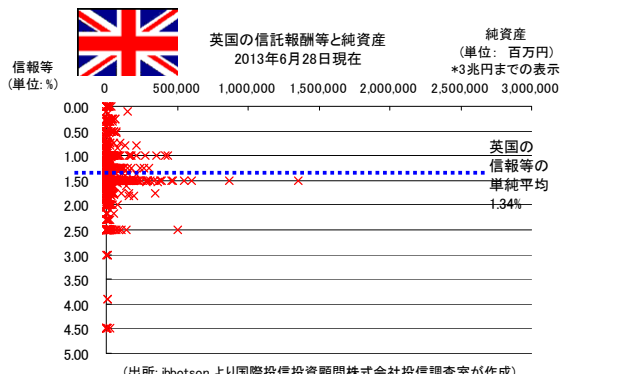
2013年6月28日現在に存在するオープン・エンド・ファンドで最低購入額100万円(米国…10087米ドル、英国…6630英ポンド)以下、現地通貨建てファンドで日本…円建て、米国…米ドル建て、英国…英ポンド建て、機関投資家向けではないファンド(米国…Aクラス及びインベスターズ・クラス及びノーロード・クラスに限定、英国…ISA適格ファンドに限定)。\*米国は営業・マーケティング費用「12b-1手数料」、日本はファンド・オブ・ファンズの投資先の投信の信託報酬がカウントされていない。



2013年6月28日現在に存在するオープン・エンド・ファンドで最低購入額100万円(米国…10087米ドル、英国…6630英ポンド)以下、現地通貨建てファンドで日本…円建て、米国…米ドル建て、英国…英ポンド建て、機関投資家向けではないファンド(米国…Aクラス及びインベスターズ・クラス及びノーロード・クラスに限定、英国…ISA適格ファンドに限定)。\*米国は営業・マーケティング費用「12b-1手数料」、日本はファンド・オブ・ファンズの投資先の投信の信託報酬がカウントされていない。



2013年6月28日現在に存在するオープン・エンド・ファンドで最低購入額100万円(米国…10087米ドル、英国…6630英ポンド)以下、現地通貨建てファンドで日本…円建て、米国…米ドル建て、英国…英ポンド建て、機関投資家向けではないファンド(米国…Aクラス及びインベスターズ・クラス及びノーロード・クラスに限定、英国…ISA適格ファンドに限定)。\*米国は営業・マーケティング費用「12b-1手数料」、日本はファンド・オブ・ファンズの投資先の投信の信託報酬がカウントされていない。



[参考ホームページ]

月刊「投資信託事情」2013年3月号「日本の投信残高は米国の17分の1、オーストラリアの2分の1!日本の投信残高が米国などに比べ小さく見えるのは、手数料が要因か?日米やイタリアなど、世界の投信の手数料やチャネル、最低購入額などのデータをしっかり見てわかること。」…

「 <https://www.ibbotson.co.jp/>」。月刊「投資信託事情」は1958年創刊の国内で最も長い歴史を持つ投資信託専門誌である。

以上  
(投信調査室 松尾、窪田)

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は日本版ISA(少額投資非課税制度、愛称「NISA/ニーサ」)に関する考え方や情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。
- 本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問 投信調査室の見解です。
- また、国際投信投資顧問が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。