

世界のファンド手数料と規制・制度改革

～モーニングスター、米国投信協会/ICI、欧州証券市場監督局/ESMA等のグローバルな投信調査報告書および資産運用研究論文～

三菱UFJアセットマネジメント株式会社 商品マーケティング企画部 松尾 健治 (kenji-matsuo@am.mufg.jp)
窪田 真美 (mamii-kubota@am.mufg.jp)

※三菱UFJアセットマネジメントがお届けする、NISAなど内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

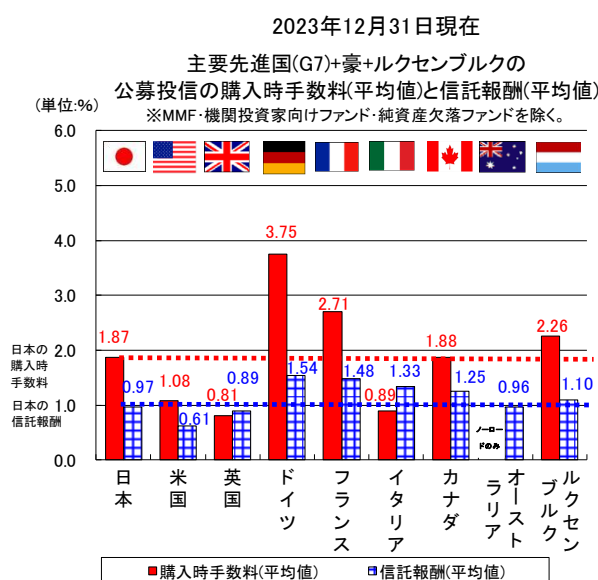
●世界のファンド手数料～2023年12月末～

毎年恒例となる「世界のファンド手数料の調査・研究結果/global study of fees and expenses in the fund industry(※1・2 参照)」を発表する。当コラムの筆者は月刊「投資信託事情」で2006年11月号(<https://bottoms.co.jp/research/jic/>)、当コラムでは2015年4月(2015年4月20日付日本版ISAの道 その98「NISAや監督指針改正などで投信の変化は起きたか?～日米の投信手数料・分配金回り・トータルリターン」の徹底比較と世界の投信手数料比較～)から発表している(前回は2023年4月17日付日本版ISAの道 その378「世界のファンド手数料～新NISAを前にインデックスファンドの低コスト競争再燃! 日本で投信調査を本格化するモーニングスター～」<https://www.am.mufg.jp/text/150420.pdf>、なお2010年12月末までLipper Hindsight/現LSEG Lipper for Investment Management、その後はMorningstar Directを主に活用している～※1・2 参照)。

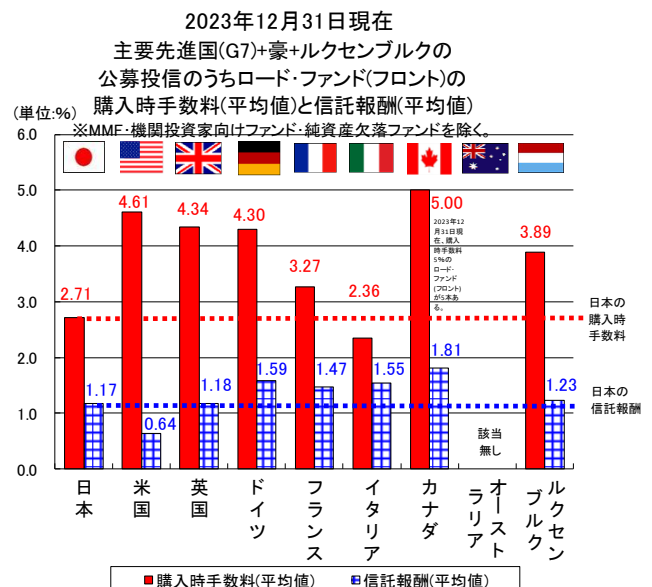
から発表している(前回は2023年4月17日付日本版ISAの道 その378「世界のファンド手数料～新NISAを前にインデックスファンドの低コスト競争再燃! 日本で投信調査を本格化するモーニングスター～」<https://www.am.mufg.jp/text/150420.pdf>、なお2010年12月末までLipper Hindsight/現LSEG Lipper for Investment Management、その後はMorningstar Directを主に活用している～※1・2 参照)。

世界のファンド手数料 /global study of fees and expenses in the fund industry

主要投信9か国を対象に(※3 参照、2024年1月12日にかけ入手した基本的に2023年12月末現在の一般個人向け公募投信約10万本)、下記は2023年12月末のファンド手数料を見たものである。左は公募投信の購入時手数料と信託報酬(単純平均)、右はロード・ファンド(フロント)だけを見たもの。



(出所: Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)



(出所: Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

(左側)公募投信の購入時手数料～単純平均の高い順～:

(左側)公募投信の信託報酬～単純平均の高い順～:

(右側)ロード・ファンドの購入時手数料～単純平均の高い順～:

(右側)ロード・ファンドの信託報酬～単純平均の高い順～:

独、仏、ルクセンブルク、加、日、米、伊、英、豪。

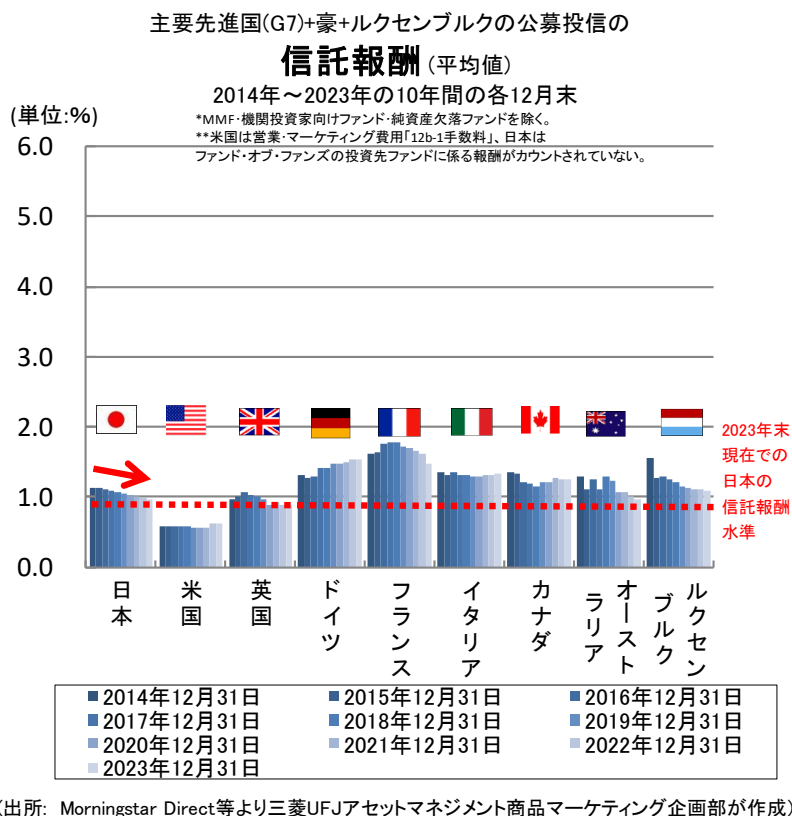
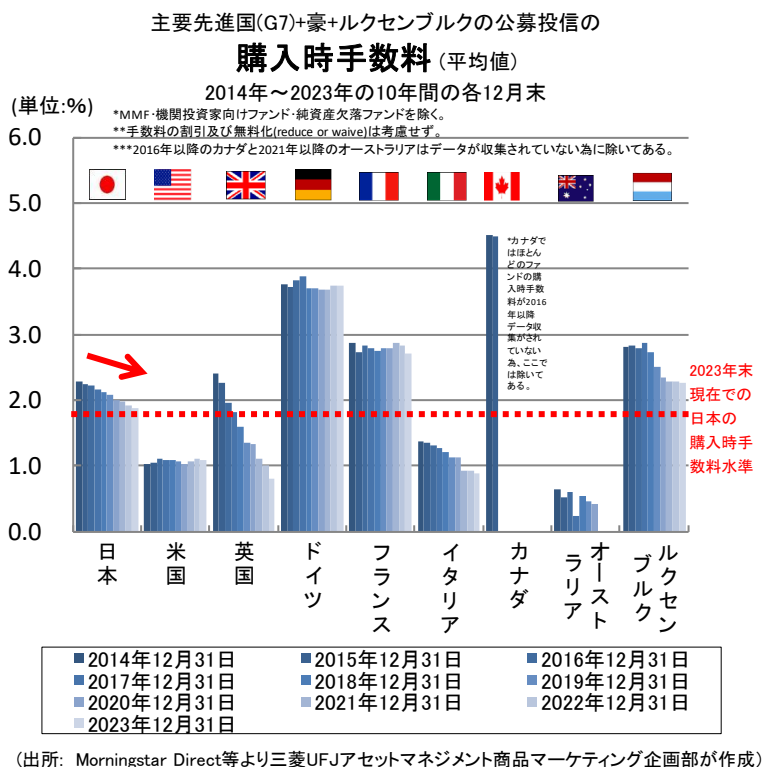
独、仏、伊、加、ルクセンブルク、日、豪、英、米。

加、米、英、独、ルクセンブルク、仏、日、伊。

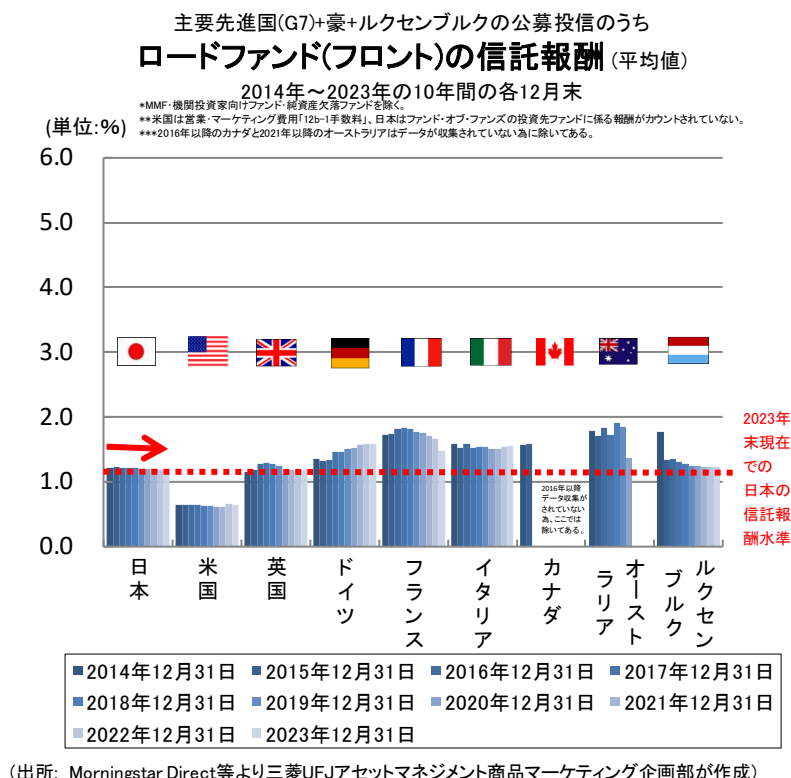
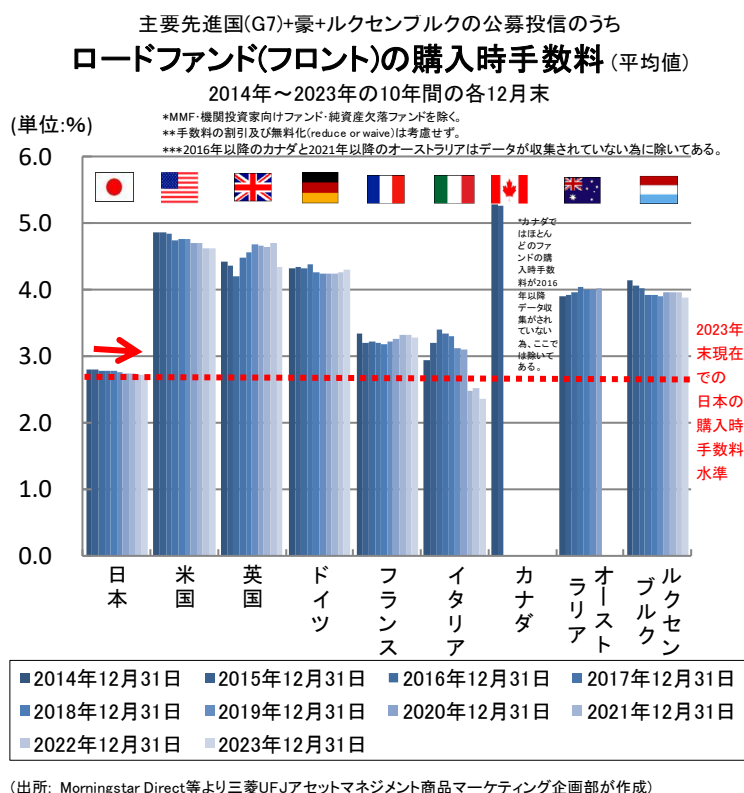
加、独、伊、仏、ルクセンブルク、英、日、米。

●世界のファンド手数料～長期 10 年間～

主要投信 9 か国を対象に、下記は長期 10 年間のファンド手数料の推移を見たものである。上段は購入時手数料、下段は信託報酬の推移(各国のファンド手数料と規制・制度改革は後述)。**日本の購入時手数料は 2014 年から 10 年連続低下(2013 年まで上昇)、日本の信託報酬は 2013 年から 11 年連続低下(2011 年は低下し 2012 年は上昇)。** 英国の購入時手数料低下が著しく、イタリアやルクセンブルクは低下傾向、米独仏は横這い傾向(加豪については後述)。



下記は前頁のロード・ファンド(フロント)だけを見たものである。 上段は購入時手数料、下段は信託報酬の推移。
日本のロード・ファンド(フロント)の購入時手数料は緩やかながら 2014 年から 10 年連続低下(2013 年まで上昇)、日本のロード・ファンド(フロント)の信託報酬も緩やかながら 2015 年から 9 年連続低下(2014 年まで低下し 2015 年は上昇)。 前頁で日本の半分近くだった米英の購入時手数料水準が日本の 1.6~1.7 倍近くに上がり、前頁で日本の 2 割近くだったオーストラリアの購入時手数料水準が日本の 1.5 倍近くに上がっている(オーストラリアは 2020 年までのデータ)。



●世界のファンド手数料～各国のファンド手数料と規制・制度改革～

✓日本のファンド手数料は金融庁の顧客本位の業務運営に関する原則や NISA などでも低下し主要国最低水準

日本の公募投信の購入時手数料は 2014 年から 10 年連続低下(2013 年まで上昇)、2023 年 12 月末において主要投信 9 か国中 5 位と中央に位置する。**日本の公募投信の信託報酬は 2013 年から 11 年連続低下**(2011 年は低下し 2012 年は上昇)、2023 年 12 月末において主要投信 9 か国中 6 位と低めに位置する。

公募投信の手数料はアンバンドル/unbundle(アドバイスを含まない)のノーロード・ファンドが含まれ(アドバイス料は別途徴収)、それが多い米英豪等の手数料は「安い」、それが少ない(無い)日本やカナダ等の手数料は「高い」とされる。カナダの投信協会はアドバイスを含むトータルコスト/total cost of ownership の国際比較をしてカナダと米欧の手数料水準が実は近い事を示した(2020 年 2 月 3 日付日本版 ISA の道 その 295「日本の証券手数料は海外に比べ割高?～米国より情報が早い日本の投信協会、手数料批判に反論するカナダの投信協会。 欧米著名

大博士「世界のミューチュアルファンド・フィー」の 2019 年版を作成した所、厳しい規制の英国やオーストラリアでコミッションやフィーが急低下する中、英国は今、RFA の 5%初期手数料

等でロードファンドの購入時手数料は 3 年連続上昇中。～」<https://www.am.mof.go.jp/text/ochirase/202001.pdf>)。 「アップルと梨やオレンジとの比較」

(異なる条件での比較)でなく「アップル・トゥ・アップルの比較」(同一条件での比較)をしたい。



手数料にアドバイスを含まないアンバンドルのノーロード・ファンドを除く為、購入時手数料のあるファンドつまりロード・ファンド(フロント)だけで見る事も「アップル・トゥ・アップルの比較」に近づく方法である(日本の代行手数料、米国の 12b-1 手数料、英国のトレール・コミッション、カナダのトレイラー・フィー/トレイリング・コミッション等アドバイスを含むバンドルのノーロード・ファンドは含まれている)。

日本のロード・ファンド(フロント)の購入時手数料は緩やかながら 2014 年から 10 年連続低下(2013 年まで上昇)、2023 年 12 月末において主要投信 8 か国中 7 位とかなり低い。 最下位イタリアには購入時手数料以外に解約手数料もある事(後述)を考慮すれば、**日本のロード・ファンド(フロント)の購入時手数料は主要国最低水準**と言える。**日本のロード・ファンド(フロント)の信託報酬も緩やかながら 2015 年から 9 年連続低下**(2014 年まで低下し 2015 年は上昇)、2023 年 12 月末において主要投信 8 か国中 7 位と(購入時手数料と同様)かなり低い。 最下位米国には手数料にアドバイスを含まないアンバンドルが 8 割以上もある事(後述)を考慮すれば、**日本のロード・ファンド(フロント)の信託報酬は主要国最低水準**と言える。

手数料低下は、2014 年 9 月 11 日に金融庁が金融モニタリング基本方針でフィデューシャリー・デューティー/FD、2016 年 9 月 15 日に金融庁は初の金融レポートで顧客本位の業務運営の重要性を指摘して手数料低下を促した事が大きい(2016 年 10 月 31 日付日本版 ISA の道 その 161「金融行政方針の具体的重点施策として重視される『積立・分散投資』、『NISA』、『フィデューシャリー・デューティー/顧客本位』」<https://www.am.mof.go.jp/text/ochirase/161031.pdf>)。

2017 年 3 月 30 日に「顧客本位の業務運営に関する原則」を策定(KPI 導入)、2021 年 1 月 15 日に改訂(重要情報シート導入)している(2020 年 10 月 14 日付日本版 ISA の道 その 317「金融行政の焦点は NISA や顧客本位から国際化へ!?～国際金融都市、投信の国際化(ファンド・パスポート)、規制・監督の国際的調和! 米国では私募ファンド(プライベート

ト・エクイティ及びベンチャー・キャピタル等)に個人が投資してファインダーが勧誘、確定拠出年金でも投資される方向に～」<https://www.am.mof.go.jp/text/ochirase/201011.pdf>、2022 年 9 月 26 日付日本版 ISA の道 その 365「顧客本位タスクフォースが新しい資本主

義の資産所得倍増プランに具体策を!～日本版 RIA(カストディアン)と日本版 TAMP の道、米国のエデルマン・ファイナンシャル・エンジンズとチャールズ・シュワブ～」https://www.am.mof.go.jp/text/ochirase/220926_2.pdf)。



顧客本位の業務運営に関する原則 /principles for customer-oriented business conduct

やはり金融庁が関係するが、**2018 年から始まった「つみたて NISA」**による信託報酬の低い投信の増加もある(2017 年 9

月 25 日付日本版 ISA の道 その 197「つみたて NISA」が投信改革を迫り日本の投信手数料の低下に寄与! 投信改革では世界的に先行する英国で投信手数料は今?」<https://www.am.mof.go.jp/text/ochirase/170925.pdf>、2019 年 1 月 28 日付日本版 ISA の道 その

253「投信コスト(手数料等)の長期国際比較 2018～日本はつみたて NISA、米国はフィデューシャリー・ルールやコミッション・フィーの値下げ競争、英国は RDR に加え解約手数料規制や VFM、オーストラリアは FOFA、カナダは CRM2 や CFR/顧客本位改革が影響～」<https://www.am.mof.go.jp/text/ochirase/190128.pdf>)。 **そして 2024 年から始まった「新 NISA」**で低コスト競争が再燃している(2023 年 4 月 17 日付日本版 ISA

の道 その 378「世界のファンド手数料～新 NISA を前にインデックスファンドの低コスト競争再燃! 日本で投信調査を本格化するモニタリングスター～」)。

✓米国のファンド手数料は手数料値下げ戦争、アンバンドルのノーロード・ファンドが増加、SECのReg BIなどで低下し信託報酬は主要国最低水準

米国の公募投信の購入時手数料は10年間、1.0%から1.1%の間で横這い(2014年まで低下)、2023年12月末において主要投信9か国中6位と低めだ。**米国の公募投信の信託報酬は2021年まで低下傾向にあったがその後上昇気味で、2023年12月末において主要投信9か国中9位(最低)。** 手数料値下げ戦争が激化した米国であるが下げ続ける事も無い(2018年9月3日付日本版ISAの道 その235「米国で投信のコミッションやフィーの値下げ戦争が勃発! ノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンドも誕生!! ~『フリー<無料>からお金を生み出す新

戦略』投信版のホワイトペーパー~」~ <https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/180903.pdf>、2019年10月21日付日本版ISAの道 その285「米オンライン証券業界で第三次手数料値下げ戦争勃発! ゼロ・コミッション銘柄増加競争から手数料撤廃へ!! ~米国で上場ネット証券最大手のチャールズ・シュワブ vs ネット証券最大手のフィデリティ、投信大手でもあるフィデリティのゼロ・インデックス・ファンドは今~」~ <https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/191021.pdf>、2019年11月5日付日本版ISAの道 その286「迫る手数料ゼロ、証券会社に試練? 米国では銀行も! バンク・オブ・アメリカがJPモルガンに続き戦争参入、UBSがSMA(ラップ口座)マネジメント・フィー・ゼロ! ~証券会社・銀行のジェネレーションX、Y/ミレニアルの囲い込み、アドバイザー・ビジネスへの誘導、オンラインと人間、そして支店が鍵~」~ <https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/191105.pdf>)o

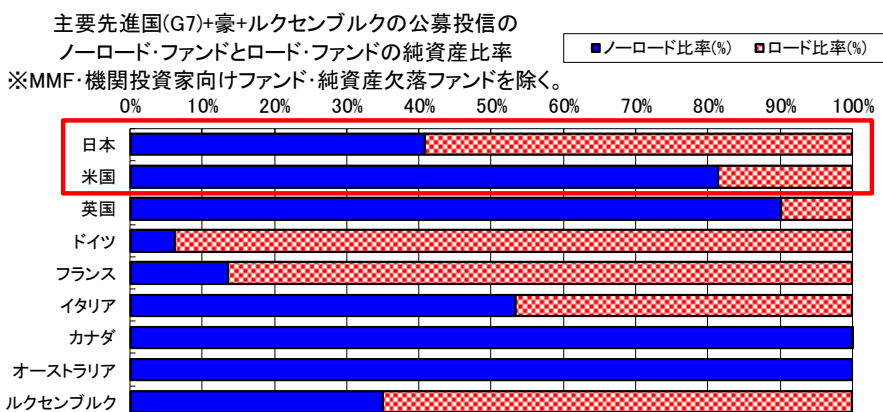
手数料値下げ戦争に加え、(日本の金融庁が「顧客本位の業務運営」で参考としている)**米国SEC/証券取引委員会「最善の利益規制/レギュレーション・ベスト・インタレスト/Regulation Best Interest/Reg BI(レグ・ビー・アイと読む)」(2019年9月10日施行2020年6月30日遵守)**の影響もある(2022年10月11日付日本版ISAの道 その366「米国と英国の『顧客本位の業務運営』~米国のレギュレーション・ベスト・インタレスト/Reg BIと英国のIFAとRFAを理解する

事が日本の資産所得倍増プラン・顧客本位のアドバイスにとり非常に重要な事~」~ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/221011_2.pdf、2022年11月14日付日本版ISAの道 その368「顧客本位タスクフォースが資産所得倍増プランに盛り込む具体策~1.最善の利益(Reg BI)と重要情報シート(フォームCRS、UCITS KIID、PRIIPs KIID)、2.アドバイザー(有償と無償、IFAとRFA)、3. 年金(フォームCRS)、4.プロダクトガバナンス(PRIIPs)、5.リテラシー(MaPSとFLEC)とデジタル化と重要情報シート(Digital KIID)~」~ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/221114_2.pdf、2023年11月13日付日本版ISAの道 その390「米国ファイナンシャル・アドバイザー フィデューシャリー・ルールと最善の利益規制/Reg BIが人気の年金「FIA」とロボアドバイザーを直撃! ~FIAと同じゼロ・コスト・カラーのバフパーETF~」~ <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/column/231113.pdf>)o

Reg BI /Regulation Best Interest /最善の利益規制

米国では手数料にアドバイザ料を含まないアンバンドル/unbundleのノーロード・ファンドが増えており(2023年8月21日付日本版ISAの道 その385「資産運用業 変革への道のり~レベニュー・シェアリング(セミバンドリング)で米国の様な資産運用立国へ? 欧州では誘因報酬として話題! ~」~ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/_inf/inf/2023/08/21/oshirase/230821_3.pdf)、**その中にはノーロード・ファンドで経費率ゼロのファンドもある。** だが、これは別途フィーのかかる特定フィー・ベースド・マネー・ジドアカウントのアドバイザー専用投信などだ(2019年6月3日付日本版ISAの道 その267「米国資産運用業界最新動向」~ <https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/190603.pdf>、2023年4月17日付日本版ISAの道 その378「世界のファンド手数料~新NISAを前にインデックスファンドの低コスト競争再燃! 日本で投信調査を本格化するモーニングスター~」~ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/230417_3.pdf)。 米国はノーロードファンド比率が2010年末の70.7%から2020年末の80.8%まで10年連続で上昇、2021年末にいったん低下、また上昇して2023年末には81.4%と過去最高となっている(年末ベース)。

2023年12月31日現在



(出所: Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

前述の日本同様、ロード・ファンド(フロント)だけで見ると、**米国のロード・ファンド(フロント)の購入時手数料は緩やかながら低下傾向にあるものの、2023 年 12 月末において 4.6%と主要投信 8 か国中 2 位とかなり高い。主要投信 8 か国中 1 位のカナダは購入時手数料 5%のロード・ファンド(フロント)が 5 本あるのみで、そのカナダを除けば米国が主要国最高水準と言えるかもしれない。ただ、米国のロード・ファンド(フロント)の信託報酬は 0.60%から 0.65%の間に横這いで 2023 年 12 月末において主要投信 8 か国中 8 位と最も低い。**

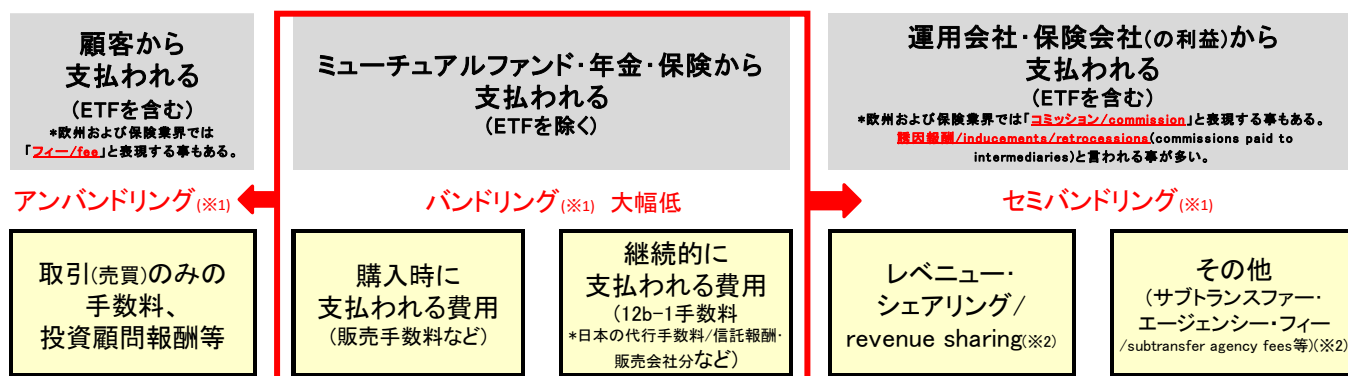
米国モーニングスターのストラテジストであるダン・レフコヴィッツ/Dan Lefkovitz 氏(2004 年からモーニングスターのファンド・アナリスト)は「**規制/ Regulation、投資家のコスト意識/Awareness、アンバンドリング/Unbundling、シェア獲得競争/Competition、非仲介/Disintermediation**」と言う(2019 年 11 月 15 日付 Morningstar「Asset Management in an Era of Cost Pressure: An Index Response」~

https://assets.contentstack.io/v3/assets/blt5d4f957b861990743309a686/5e5535e414ba0b03190f1/Asset_Management_in_an_Era_of_Cost_Pressure_An_Index_Response.pdf)。アンバンドリングとアンバンドリング、レベニュー・シェアリング/revenue sharing については 2023 年 8 月 21 日付日本版 ISA の道 その 385「資産運用業 変革への道のり ~レベニュー・シェアリング(セミバンドリング)で米国の様な資産運用立国へ? 欧州では誘因報酬として話題! ~」

(https://www.am.mufg.jp/report/inducement/_srcFiles/afidfile/2023/08/21/oshrase_200217_3.pdf)を参照。



米国の投信・年金・保険の 販売会社・アドバイザー・プラットフォーム・レコードキーパー等の収益のイメージ図



※1: 米国モーニングスター/Morningstarは、投信をフィデューシャリー・デューティーや利益相反の度合いの視点から3つの「投信/バンドリング分類/Bundling Classification」をしている。
・アンバンドリング/unbundled...信託報酬・投信会社分/management fees、その他費用/fund operating expensesだけで利益相反を無くした投信、クリーン・シェア/clean shares。
・セミバンドリング/semibundled...レベニュー・シェアリング/revenue sharing、サブトランスファー・エージェンシー・フィー等/subtransfer Agency Fees and platform, or other access feesがある投信、レガシー・シェア/Legacy shares。
・バンドリング/Bundled...販売手数料/loads and commissionsや信託報酬・販売会社分(代行手数料)/12b-1手数料/12b-1 fee/distribution feesがある投信、レガシー・シェア/Legacy shares。
※2: レベニュー・シェアリング/revenue sharingおよびサブ・トランスファー・エージェンシー・フィー/subtransfer agency fees等は2020年2月17日付日本版ISAの道 その297「日米投信のアンバンドリング、セミバンドリング、バンドリング~日米ネット証券手数料無料化の代替収益源である投信会社等からの信託報酬・販売会社分やレベニュー・シェアリング、ラップ口座/SMAや保険・年金へのシフト~」(https://www.am.mufg.jp/text/oshrase_200217.pdf)
(出所: The Big Picture「Revenue Share/Mutual Fund Supermarket Shelf Space」やMorningstar等より三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

✓英国のファンド手数料はFCA(金融庁に相当)のRDRなどで低下し続けたがアドバイス・ギャップが拡大、IFAよりRFAを選んだアドバイザーが増え、7%と言う購入時手数料をかける事も

英国の公募投信の購入時手数料は 10 年以上大きく低下し続け、2023 年 12 月末において主要投信 9 か国中 8 位(最低のオーストラリアの 1 つ上~オーストラリアは後述)。英国の公募投信の信託報酬は 2014 年まで低下傾向にあったが 2015 年以降は横這い傾向で、2023 年 12 月末において主要投信 9 か国中 8 位(最低の米国の 1 つ上~米国は前述)。規制強化と手数料値下げ戦争が激化した英国であるが、米国同様、下げ続ける事も無い。

英国では 2012 年 12 月 31 日から RDR/Retail Distribution Review/個人向け金融商品販売制度改革が導入(英国のネット証券であるプラットフォームは 2014 年 4 月 6 日から販売会社・アドバイザー等は誘因報酬/inducements/retrocessions/kickbacks/revenue sharing が禁止されており、手数料にアドバイス料を含まないアンバンドル/unbundle のノーロード・ファンド(クリーンシェア~後述)が増えている。ノーロードファンド比率は米国より高い(p.5 参照、2013 年 10 月 21 日付日本版 ISA の道 その 32「本

家」英国で、RDR 改革がもたらした IFA 数減少によって、ISA を中心に DIY 投資家が増えて投資の危機が進行中?~最新の英国 ISA(ファンド)動向~」(<https://www.am.mufg.jp/text/131031.pdf>)、2014 年 9 月 29 日付日本版 ISA の道 その 73「NISA 本家の英国では RDR 販売規制で手数料の低い投信への志向が顕著に。欧州全体では? 日本では? そして、米国では?」(<https://www.am.mufg.jp/text/140929.pdf>))

2020 年 7 月 31 日に解約手数料停止を含むプラットフォーム間での乗り換えを容易とする規則が施行され、プラットフォームの解約手数料/investment platform exit fees は禁止となった(2019 年 8 月 5 日付日本版 ISA の道 その 276『英国ウェルスマネジメント最新動向』英国

のリテール証券ビジネスで拡大する限定アドバイス型・垂直統合型(独立アドバイス型からの転換)、全国の IFA を RFA として取り込む事～FCA/金融当局のプラットフォーム解約手数料制限でハーグリーブス・ランズタウン等のプラットフォーム vs セント・

ジェームズ・ブレイス/SJP 等の限定アドバイス・垂直統合型～」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/180805.pdf>、2023 年 7 月 10 日付日本版 ISA の道 その 383「新 NISA で投信ビジネス変化、資産運用改革が起こる?～NISA 抜本的拡充・恒久化のモデルであ

る「株式型 ISA」を持つ英国の資産運用業(証券会社、銀行、保険会社、ウェルスマネジメント、運用会社)～」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/200710.3a.pdf>。その他、投信会社が毎年、投資家へ提供する

価値が投資家の支払ったコストに見合っていたかについて検証(VfM/Value for Money assessment framework for all

investment funds/信託報酬等の妥当性評価)、ファンドのアンニュアルレポート等で公表する事が義務付けられた(2019 年 9 月 30 日施行で、18

か月の移行期間、2021 年 3 月 22 日付日本版 ISA の道 その 330『欧州資産運用業界最新動向』日本の金融庁『重要情報シート』が参考にする欧州のPRIIPs KID』は欧州の投信協会やアナリスト協会等の反対を押し切り来年 2022 年か?～欧

州の MiFIDII プロダクトガバナンス規制、英国のバリュー・アセスメントレポート/AoV レポート(ハーグリーブス・ランズタウン)、クリーン・シェア(や ACS)の現況～」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/210222.2.pdf>。)



RDR /Retail Distribution Review /個人向け金融商品販売制度改革

英国ではクリーンシェアが拡大した(2017 年 6 月 19 日付日本版 ISA の道 その 186「クリーン・シェア投信は既に世界で拡大中!～米国フィデューシャリー・デューティー/受託者責任ルール向け投信のクリーン・シ

ェア投信、米国に先行する英国やオランダ、インド等のクリーン・シェア投信を見る～」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/170619.pdf>。別途フィーがかかる為、小口投資家には割高となる事も

多く、販売会社や IFA は誘因報酬も無い事から(2023 年 8 月 21 日付日本版 ISA の道 その 385「資産運用業 変革への道のり～レベニュー・シェアリング(セミバンドリンク)で米国の様な資産運用

立国へ? 欧州では誘因報酬として話題!～」～ https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/_ios/files/afidfile/2023/08/21/oshirase_200821.2.pdf)、小口投資家へのアドバイスを減らす/ロボアドに誘導/アドバイ

スをしないなどを選ぶ事が増えた。多くの国民にアドバイス・ギャップ/advice gap の問題が起こり、それは今も

問題視されている。投資可能資産を持ちながらその多くを現預金で保有、インフレに脆弱な投資家が多々存在し

ている事などだ。ここで、英国の政府は投資の拡大の為に株式型 ISA 限定シンプライファイ・アドバイザー

/simplified advisers やコア・インベストメント・アドバイザー/core investment advisers、そして ISA の改革を提案

している(2023 年 2 月 13 日付日本版 ISA の道 その 374「投資信託への非上場株式組入れと認定アドバイザーが新しい資本主義の残る課題! 英国の(日本の NISA が手本とする)株式型 ISA 限定アドバイザーはプロダクトガバナンス運

守!」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/230213.3.pdf>、2023 年 12 月 11 日付日本版 ISA の道 その 392「新 NISA は本家英国のビジネス(投信評価等)を参考に～英国 ISA では高いレーティングのアクティブファンドが人気、ISA 改革で複数販売会社と編集とイノ

ベータブ・ファイナンス ISA の非上場株ファンド LTAF 投資が可に～」～ <https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/column/231211.pdf>。)

英国についてもロード・ファンド(フロント)だけで手数料を見る。 英国のロード・ファンド(フロント)の購入時手数料は

2016 年末の 4.2%まで低下傾向にあったが、2017 年以降は上昇傾向にあり、2023 年 12 月末において 4.3%と

主要投信 8 か国中 3 位と高い。主要投信 8 か国中 1 位のカナダは購入時手数料 5%のロード・ファンド(フロント)が

5 本あるのみで、そのカナダを除けば米国と並び英国は主要国最高水準と言える。

ロード・ファンド(フロント)の信託報酬は米国が 0.60%から 0.65%の間で横這いであるのに対し、英国は 1.2%前後の

横這いであり 2023 年 12 月末において主要投信 8 か国中 6 位。 英国(や日本)のロード・ファンド(フロント)の信託報

酬が米国より高いのは、著しく異なる投信の規模によるものだ。米国はファンド規模が大きい為に「規模の経済」が

働き手数料が下がりやすい(月刊「投資信託事情」2016 年 1 月号「Strategic Vistas」「投信のコスト革命、変革の波はグローバルなトレンド!～米国や英国との投信保有コスト比較～」～ <https://jphotoon.co.jp/research/jr/>。)。

英国のロードファンドの手数料が高い事について、RDR 導入以前に購入していたファンド/シェアクラスで引き続き

アドバイスやサービスの為の手数料が取れるレガシーファンド/シェアクラスの存在もあった。そのほか、ネット証券

や IFA からの分断を選び、「限定アドバイス/restricted advice」に含まれる「基本アドバイス/basic advice」のみを

(厳格な開示を条件に)提供する RFA/Restricted Financial Advisers/限定 FA を志向、そこで 7%など(日本では考えにくい)

購入時手数料(エントリー・コスト/Entry costs)を徴収している事がある(2020 年 2 月 3 日付日本版 ISA の道 その 295「日本の証券手数料は海外に比べ割高?～米国より情報が早い日

本の投信協会、手数料批判に反論するカナダの投信協会。欧米著名大博士「世界のミューチュアルファンド・フィー」の 2019 年版を作成した所、厳しい規制の英国やオーストラリアでコミッションやフィーが急低下する中、英国は今、RFA の 5%初期手数

料等でロードファンドの購入時手数料は 3 年連続上昇中。～」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/200203.pdf>、2022 年 10 月 11 日付日本版 ISA の道 その 366「米国と英国の『顧客本位の業務運営』～米国のレギュレーション・バースト・インタレスト/Reg BI と英国

の IFA と RFA を理解する事が日本の資産所得倍増プラン・顧客本位のアドバイスコに非常に重要な事～」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/221011.2.pdf>。)

✓オーストラリアのファンド手数料は政府の FOFA とマイスーパーで著しく低く、投信ビジネスは大きく変化

オーストラリアの公募投信の購入時手数料は 2013 年に 1% を割れ、2017 年まで低下し続け、その後は横這い、2023 年 12 月末において主要投信 9 か国中 9 位(最低)。公募投信の信託報酬は 2015 年まで低下傾向で 2016 年以降は横這い傾向、2023 年 12 月末において 1% を割れ、主要投信 9 か国中 9 位(最低)。

オーストラリアでは政府が 2013 年 7 月 1 日に(2012 年 7 月 1 日に任意で)導入した FOFA/Future of Financial Advice/ファイナンシャル・アドバイス改革でファイナンシャル・アドバイザーに顧客の最善の利益/best interest of clients で行動する事を求め、販売手数料/sales commissions を禁止し、別途徴収するフィーのみとした事が大きかった

(2018 年 3 月 5 日付日本版 ISA の道 その 216「フィデューシャリー・デューティー強化で来欧にも先行する部分を持つオーストラリア! FOFA 改革、FA プロフェッショナル・スタンダード、DDOPIPI! アジア最大の投信国である豪州籍投資信託の最新動向も」~ https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase_140301.pdf、2019 年 9 月 2 日付日本版 ISA の道 その 278「アジアの投信大国オーストラリアの金融規制・投信・年金」米国に先行し金融規制を強化したオーストラリアでは、年金のスーパーアニュエーション向けアクティブ・ファンドが拡大中! 老後 2000 万円不足世界版でのオーストラリア優位の鍵!! オーストラリアンスーパー vs バンガード!!」~ https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase_190902.pdf、2023 年 3 月 24 日付日本版 ISA の道 その 377「オーストラリアでファンド規制見直し! フロダクトガバナンス/投資家保護強化を投資信託協会は歓迎! 投信大国、世界投信・年金高評価国、金融規制先進国オーストラリアで年金資産が倍増!! 日本の資産所得倍増プランも参考に」~ https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase_230324.pdf)o



FOFA /Future of Financial Advice /ファイナンシャル・アドバイス改革

ただし、2013 年 7 月 1 日以降に販売された投信からであり、既に保有している投信からトレーラー・フィーは引き続き徴収可能だった(この適用除外となる販売手数料/Grandfathered commissions は 2019 年 10 月 14 日可決法案で 2021 年 1 月 1 日までに終える事となった)。また、クローズドエンドファンドである上場投資会社/Listed Investment Companies/LICs と上場投資投信/listed investment trusts/LITs の販売手数料/sales commissions を許可する FOFA 適用除外/stamping fee carve-out もあった(新規上場した際に払われるコミッション/upfront one-off commission のスタンピング・フィー/stamping fees として徴収~ <https://treasury.gov.au/consultation/c2020-30174>)o 多くの非上場の投信/unlisted managed funds や ETF が次々に LICs と LITs とした(2020 年 5 月 22 日付 ETF Stream「Australia bans sales commissions, in boon for ETF industry」~ <https://www.etfstream.com/articles/australia-bans-sales-commissions-in-boon-for-etf-industry>)o 「スタンピング・フィーは一般的に 1~3% を徴収する。FOFA 以来、LICs と LITs の市場は 500 億豪ドル/約 3.5 兆円と 2 倍以上に増加した。」(2020 年 5 月 21 日付 Financial Review/afr.com「Treasurer bans listed fund commissions」~ <https://www.afr.com/companies/financial-services/treasurer-bans-listed-fund-commissions-20200521-p54v7z>)と言われていた。

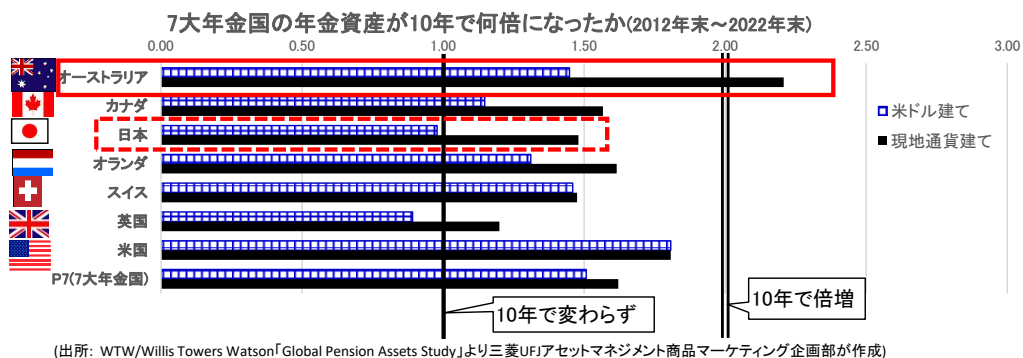
その後、2020 年 7 月 1 日から LICs と LITs の販売コミッション/sales commissions/stamping fees を禁止する事を発表した(2020 年 5 月 20 日付 Josh Frydenberg「Government Response to Treasury Consultation on Stamping Fee Exemption」~ <https://ministers.treasury.gov.au/ministers/josh-frydenberg-2018/media-releases/government-response-treasury-consultation-stamping>)o だが、不動産投資信託/Real estate investment trusts/REIT、ハイブリッド証券/hybrid securities、上場インフラ投資/listed infrastructure investments は 2020 年 7 月 1 日からの禁止対象とはなっていなかった。

オーストラリアでは 1993 年からのスーパーアニュエーション/Superannuation で 2013 年 7 月にマイスーパー/MySuper 制度を導入、加入者がプロダクトの選択をしない場合に「デフォルト・スーパーアニュエーション・プロダクト/default superannuation products(マイスーパー・インベストメント・オプション/MySuper investment options)という分散投資戦略とした事(運用方法の「半強制」)も大きかった

(2019 年 9 月 2 日付日本版 ISA の道 その 278「アジアの投信大国オーストラリアの金融規制・投信・年金」米国に先行し金融規制を強化したオーストラリアでは、年金のスーパーアニュエーション向けアクティブ・ファンドが拡大中! 老後 2000 万円不足世界版でのオーストラリア優位の鍵!! オーストラリアンスーパー vs バンガード!!」~ https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase_190902.pdf)o 2014 年 1 月 1 日からは政府がマイスーパー適格と承認した低フィー&シンプルなマイスーパー・プロダクト/MySuper products のみ新規従業員のデフォルトとし、2017 年 7 月 1 日から全加入者のデフォルトとなっている。資産配分が変わらない「単一分散投資戦略」と資産配分が年齢と共に保守化する「ライフサイクル投資戦略」である(MySuper... <https://treasury.gov.au/programs-and-initiatives-superannuation/mysuper> (2019 年 9 月 2 日付日本版 ISA の道 その 278「アジアの投信大国オーストラリアの金融規制・投信・年金」米国に先行し金融規制を強化したオーストラリアでは、年金のスーパーアニュエーション向けアクティブ・ファンドが拡大中! 老後 2000 万円不足世界版でのオーストラリア優位の鍵!! オーストラリアンスーパー vs バンガード!!」~ https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase_190902.pdf)o

オーストラリアの投信ビジネスは大きく変わり、純資産 1 位のオーストラリアンスーパー社/AustralianSuper Pty Ltd が牽引する形で保険(DC/スーパーアニュエーション)向けファンドが中心となった。投信手数料は著しく低下した一方で、投信純資産は大きく拡大し、年金残高も拡大、主要国で屈指の「年金資産倍増国」となった。日本の資産所得倍増プランも参考にしたい(2023 年 10 月 30 日付日本版 ISA の道 その 389「資産運用立国分科会の企業年金改革(運用力向上等)〜世界の年金の資産構成・資産倍増・評価(英国の年金危機「LDI ショック」、日米英アセット

アロケーションと日米資産構成別企業年金残高推移〜」〜 <https://www.am.mof.go.jp/report/irrendgate/column/231030.pdf>。2023 年 3 月 24 日付日本版 ISA の道 その 377「オーストラリアでファンド規制見直し！プロダクトガバナンス/投資家保護強化を投資信託協会は歓迎!! 投信大国、世界投信・年金高評価国、金融規制先進国オーストラリアで年金資産が倍増!!! 日本の資産所得倍増プランも参考に」〜 https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/230324_2.pdf)



✓カナダのファンド手数料は政府の CFR などでも低下し続けたが、垂直統合型の金融機関が多く、アドバイスの多くは依然として販売とセット(カナダの手数料が「高い」かどうかについては「アップル・トゥ・アップルの比較」が求められる)

カナダの公募投信の購入時手数料は 2023 年 12 月末において主要投信 9 か国中 4 位、信託報酬は 2018 年まで低下傾向だったが 2019 年以降は横這い傾向、2023 年 12 月末において 9 か国中 4 位。カナダは 2016 年以降購入時手数料が無いが、これはデータが十分に無い為。ただ、公募投信 9993 本中 16 本に購入時手数料のデータはあり、それを p.1 の 2023 年 12 月末現在の図表に入れてある。

ロード・ファンド(フロント)だけで手数料を見ると、カナダは主要投信 8 か国中 1 位(最高)。ただ購入時手数料 5%のロード・ファンド(フロント)が 5 本あるのみ。「ファンドの売買時に支払われる手数料は通常は最大 5%。」(2023 年 2 月 28 日付

Financial Post「These are the adviser fees, hidden and otherwise, that investors need to be wary of」〜 <https://www.securities-administrators.ca/news/canadian-securities-regulators-adopt-ban-on-trailing-commissions-for-order-execution-only-dealers>)と言われている。ロード・ファンド(フロント)の信託報酬は 2015 年まで低下していたが、2016 年以降のデータが無い。

カナダでは 2018 年 6 月 21 日に CSA/Canadian Securities Administrators/カナダ証券管理局が CFR/Client Focused Reforms/顧客本位改革を公表、2022 年 6 月 1 日から実施。後払い・繰延の販売手数料オプションの禁止(Deferred Sales Charges/DSC という購入時手数料は無いものの長く保有するほど解約時手数料率が低減するシェアクラスを禁止)、顧客の取引やアドバイスに関して適合性を判定しないオンライン取引プラットフォーム等ディスカウントブローカーへのトレーリングコミッションの支払い/payment of trailing commissions to dealers who do not make a suitability determination の禁止(2018 年 7 月 2 日付日本版 ISA の道 その 228「欧州 MiFID II に続き、カナダで CFR(顧客本位改革) グローバルなコスト低下が進む中、世界の投信コストは今?〜G7(日、米、英、仏、独、伊、加)とルク

センブルグ、オーストラリアの投信コストの長期国際比較〜」〜 <https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/190702.pdf>、2020 年 2 月 3 日付日本版 ISA の道 その 295「日本の証券手数料は海外に比べ割高?〜米国より情報が多い日本の投信協会、手数料批判に反論するカナダの投信協会。欧米著名大博士「世界のミューチュアルファンド・フィー」の 2019 年版を作成した所、厳しい規制の英国やオーストラリアでコミッションやフィーが急低下する中、英国は今、RFA の 5%初期手数料等でロードファンドの購入時手数料は 3 年連続上昇中。〜」〜 <https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/200303.pdf>)



規制強化となったものの、「購入時手数料付き投信販売はあまり一般的でなくなったが手数料にアドバイスを含むバンドル/bundle はある。」(2022年11月23日付 Morningstar Canada「Financial Literacy Month: Fees are an Important Consideration」～ <https://www.morningstar.ca/en/news/220537/financial-literacy-month-fees-are-an-important-consideration.aspx>)、「フィー・ベース・アドバイスへの移行は加速しているものの、投信の設定と販売をする垂直統合型の金融機関が多く、アドバイスの多くは依然として販売とセットになっている。しかしロードは開示によって透明性は保たれている。」(2022年3月30日付 Morningstar「Global Investor Experience Study: Fees and Expenses」～ <https://www.morningstar.com/jp/global-fund-investor-experience>)とされている。

例えば、2023年12月末においてカナダ純資産最大のファンドである内外株式6割と債券4割の「RBC Select Balanced Portfolio A」(純資産334億加ドル/3兆5743億円)は購入時手数料・解約時手数料・スイッチング手数料無し/no load、信託報酬年1.67%、総経費率/fund expenses 1.98%(=MER 1.94%+trading expense ratio 0.04%)、信託財産留保額(7日以内の解約・スイッチング)2%、「トレーラー・フィー/trailer fee/trailing commission はMERから支払われる」とある(2016年5月30日適用カナダ版重要情報シート「Fund Facts document」～ <https://funds.rbcgam.com/pdf/fund-facts/funds/rd168-a.pdf>)。投信会社のRBCグローバル・アセットマネジメント/RBC Global Asset Management/RBC GAMはカナダ最大(ETF最大はブラックロック/BlackRockでRBC GAMは10位)、カナダ最大級の銀行のカナダロイヤル銀行/Royal Bank of Canada/RBCのアセットマネジメント部門である(<https://www.rbcgam.com/en/ca/>)。

なお、カナダの手数料が「高い」かどうかについては、p.4にも示した通り、「アップル・トゥ・アップルの比較」(同一条件での比較)が求められる(※2も参照)。



✓イタリアのファンド手数料は購入時手数料が低い様に見えるが、解約手数料等がある。

イタリアの公募投信の購入時手数料は2015年から低下を続け、2021年末に1%を割れ、2023年12月末において主要投信9か国中7位とかなり低い。信託報酬は横這い傾向、2023年12月末において9か国中3位。

ロード・ファンド(フロント)だけで手数料を見ると、**イタリアの購入時手数料は主要投信8か国中8位(最低)、信託報酬は主要投信8か国中3位。** イタリアは購入時手数料が低いものの信託報酬は高い。その上、**解約手数料等がある。** 例えば、ロード・ファンドで純資産最大の債券中心ファンドである「Alleanza Obbligazionario A」(純資産41.3億英ポンド/7500億円)は購入時手数料1.5%、信託報酬年1.2%、解約手数料/exit charge 3.5%(1年以内)である。

●欧米日経費率(分類別・アクティブパッシブ別・純資産別の単純平均と純資産加重平均)

以上、当コラムで毎年恒例の「世界のファンド手数料の調査・研究結果」を見てきた。この調査・研究結果で世界のファンド手数料と規制・制度改革を理解する上で参考になれば幸いである。

当コラムの「世界のファンド手数料の調査・研究結果」は購入時手数料と信託報酬(単純平均)を中心に見るものだが、**欧米中心に経費率で見る事が増えてきた。** 欧米に習い、日本でも投資先ファンドの運用管理費用および運用管理費用以外の費用(監査費用や保管費用など)について可能な限り開示する「総経費率」が導入され、投資信託協会は**2018年9月20日に2019年9月30日以降に決算日を迎える投信の運用報告書(全体版)および交付運用報告書に総経費率を参考情報として開示するよう義務付けている**(2022年5月16日付日本版ISAの道 356「米国の新しい最善の利益規制と日本のNISAの抜本的拡充で一層イン

デックスファンドに資金が向かう?～米国と日本のアクティブ運用投信とパッシブ運用投信のフロー(資金の流れ)と制度・規制(日銀ETF買い入れ、総経費率/エクスパンスレシオ～」～ https://www.am.mof.go.jp/sect/outline/202310_2.pdf ※4)。**総経費率**は米国のエクスパンスレシオ/expense ratios(次頁図表参照)や欧州のオンゴーイングチャージ/Ongoing Charges/OCS(次頁図表参照)に相当する。



欧米日経費率

/expense ratios of mutual funds in the EU, the US and Japan

		購入時手数料 (販売手数料、 申込手数料)	信託報酬(運用管理費用の事～※1)				ファンドオブファン スの信託報酬 (信託報酬にファンドが 投資対象とする投資信 託証券の信託報酬を加 えたものが「実質的な 信託報酬」)	その他費用(事後的認識)					
日本	総経費率	換金時手数料 (解約手数料)	投信会社 (※1)	成功報酬 (※2)	販売会社 (代行手数料)	受託会社	売買委託手数料	アンバドリング(※3)	監査報酬 (監査費用)	信託事務の処理に かかるその他の費 用等(※1)	信託財産留保額	値引き	
		×	○ (※1)	○	○	○	○ (一節を含めないファンドあり)	×	×	○ (※3)	○ (※1)	×	×
		Initial Sales Fee (Front-end Load), Deferred Sales Fee (Back-end Load)	Management Fees(預託 報酬調整後)とTransfer agent Fees and expense(※5)	Distribution(and/or Service) Feesもしくは 12b-1 Fees	Custodian Fees	Acquired Fund Fees and Expenses/AFFE	Trading Costs (Brokerage Commissions, Market Impact, Spread Cost)	*店頭デリバティブ関連コスト (ヘッジ・リターン・スワップ 等を含む)でない(※4), アンバドリング (※3)	Audit Fees	Transfer agent Fees and expense	Redemption Fee	Fees Waiver and/or Expense Reimbursement	
米国	エクスペン スレシオ /Expense Ratio もしくは Total annual operating expenses	×	○	○	○	○ 運用報告書のエクスペ ンシオで定めがない 場合がある	×	△ (欧州で登録するファン ドを運用する投資会社 中心にアンバドリング ～※3)		△ (「Transfer agent Fees」 から「Sub-transfer agency Fees」として販 売会社に払われる事も ある～※5)	×	○ (Net Expense Ratioの 場合)	
		Entry Charges (Initial Charges), Exit Charges	Annual Management Charge/AMC	Performance Fee (※2)	Trail Commission, Marketing fees, Distribution Fees等	Custody /depository Fees	Acquired Fund Fees	Brokerage Charges Or Costs Of Dealing In Fixed Interest Securities Or Market Impact costs	アンバドリング (※3)	Audit Fee	Administration fees, rinting fees, Registrar fees, FCA fees, Insurance	Redemption Fee	Refund
欧州 (PRIIPs KID, 2022年 12月31 日まで UCITS KIID項、 ※6参照)	オンゴーイング チャージ /Ongoing charges /OCS	×	○	×	△ (「付随コスト/Incidental costs」として「OCS」と 並べて明瞭に開示～※ 3)	○	○ (15%未満は Management Chargeで 良いなどの簡便措置あ り)	×	○ (「Fall costs related to the transactions」として 「OCS」と並べて明瞭 に開示～※3)	○ (2020年7月24日に債券 市場と中小企業を除い た～※3)	○	×	×

[illegible]

※2. 欧米の成功報酬(Performance Fee=Incentive Feesとも言われるもので、欧米では基準価額最高値(High-Water Mark/HWM)を上回った場合にその超過分の20%を成功報酬として受け取るものが多い。本数で9%近くある。ただ、米国ではヘッジファンドなど適格投資家向け私募投資及び条件を満たす富裕層向け投資アドバイザーを成功報酬の報酬は禁止されている。ただ、パフォーマンスを向上させるインセンティブ提供を社分を±0.2%などと報酬と上下させるものもは可(通称「0.2%の報酬」)があり、それが1970年代に導入したフレデリック・インベスメントを中心に本数で1%近く存在している。尚、欧州では成功報酬の報酬も可能であるものの、EUのPRIのKIDで2018年10月よりUCITSのものと、OCGから除かれ、OCG上で明確に示されている私募投資

[illegible]

※4：米国のエクスペンシスレシオ/経費率の「その他費用」…トータル・リターン・スワップ等の店頭デリバティブはミュージアルファンドでもオルタナティブ投信や債券投信を中心に使われているが、そのコストはエクスペンシスレシオ/経費率の「その他費用」に入らず目論見書の小さな活字の脚注に「トータル・リターン・スワップ等デリバティブのコストは〇%」などとあるにとどまる（2021年4月26日付日本経済新聞の道 その332「ヘッジファンドを模倣するファミリーオフィスと投信」～ https://www.amf.jgo/text/sohase_210426_2.pdf）。

*5: 米国の Management Fees と Transfer agent Fees and expense… 投信会社に支払われるが、投信会社はそこから Account servicing, Sub-transfer agency, Sub-accounting, Recordkeeping, Other administrative services に対する報酬を販売会社に支払う場合がある。SEC/証券取引委員会は推奨に利益相反を作る可能性があるとして、2020年6月30日から遵守されている SEC ルールの最善の利益規制/Regulation Best Interest/Reg BI では軽減または排除を求めている(2019年12月16日付日本国駐米の道 第291「金融庁が参考とする米国のシグニフィカンストランスファーズ Reg BI 日本に同様の規制が適用されたら、優遇策は米国の比ではない」https://www.am.mof.go.jp/text/oshrase_191216.pdf)。

※6. EUのPRIIPsのKID→EUの「売買委託手数料/Brokerage Charges Or Costs Of Dealing In Fixed Interest Securities Or Market Impact costs」は「All costs related to the transactions」として、OCSから除かれ、OCSと並べて明確に開示（2017年12月25日付日本国BISの通その2007/2018年1月3日からMIFID II（ミフィッド・ツー）が始まる）
<https://www.esma.europa/test/ohsrse/171225.pdf>。 EUのPRIIPsのKIDは2016年12月31日までで完全廃止、日本のPRIIPsのKIDは2026年12月31日までに完全廃止で、日本の重要情報シートが参考としているもの（2023年1月14日付付日本国BISの通その368「顧客本位サクウオスが資産所得倍増プランに盛り込まれ具体化」 <https://www.esma.europa/test/ohsrse/2021114.pdf>）。 尚、欧州ではTotal Expense Ratio（TER）と言うものがあるが、2012年6月8日にはOngoing Charges/OCSへ移行している。 TERとOCSの大きな違いは、TERは成功報酬を含み、OCSは成功報酬を含まない。

(出所: 各国規制当局、投信協会、目論見書/Prospectus、運用報告書/Annual ReportもしくはSemi-Annual Report等より三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

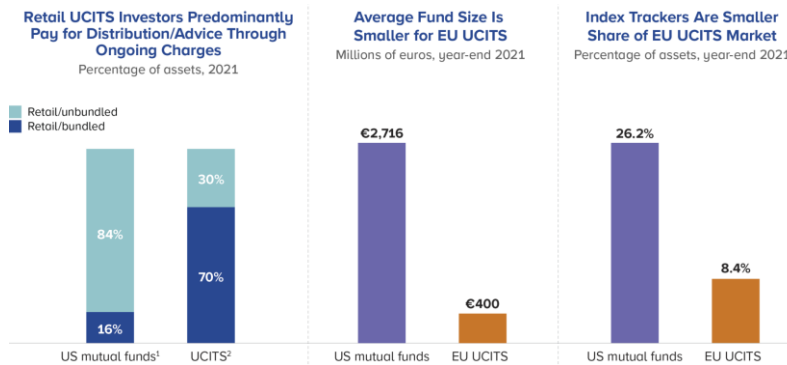
欧米では経費率の調査・分析が投信協会や金融当局、モーニングスターによって行われている(モーニングスターの調査・分析は2023年8月8日付「2022 U.S. Fund Fee Study」～※2参照)。

2023 年 7 月 10 日に ICI グローバル/ICI Global(米国投資信託協会/Investment Company Institute/ICI が 2011 年に英国拠点設立)の証券規制担当であるエヴァ・マイコレンコ/Eva Mykolenko 氏と ICI エコノミストであるジェームズ・デュヴァル/James Duvall 氏が「アップルと梨の比較/Comparing Apples and Pears: EU UCITS and US Mutual Funds」という調査・分析結果を発表している。
<https://www.ici.org/insights/23-view-ric-3>、「世界的に有名な調査・分析能力を持つ真のグローバル組織」と言う米国 ICI については 2020 年 2 月 3 日付日本版 ISA の道その 295「日

本の証券手数料は海外に比べ割高?～米国より情報が早い日本の投信協会、手数料批判に反論するカナダの投信協会。 欧米著名大博士「世界のミューチュアルファンド・フィー」の 2019 年版を作成した所、厳しい規制の英国やオーストラリアでコミッションやフィーが急低下する中、英国は今、RFA の 5 期初め手数料等でロードファンドの購入時手数料は 3 年連続上昇中。～」～ <https://www.amf-gf.ch/text/e/ehrsrue/200202.pdf>」。

「欧州委員会/European Commission/EC(27 か国の EU 政策執行機関)が『個人投資総合対策/リテール・インベストメント・パッケージ/Retail Investment Packag』を発表した際(下記*参照)、欧州連合/European Union/EU は資本市場への参加が米国よりも低いとされた。その理由の一つがユーシッツ/UCITS(EU 登録の個人投資家向けファンド)の継続手数料/ongoing charges が米ミューチュアルファンドの経費率/expense ratios より高い事と言う。例えば、2021 年に EU の株式 UCITS の純資産加重平均継続手数料は 1.21%と、米株式ミューチュアルファンドの 0.47%の 2 倍以上だった。しかし、これはアップルと梨の比較(米国ではアップルとオレンジ)/apples and pears (or, for our US audiences, apples and oranges)である。UCITS と米国ミューチュアルファンドはアドバイスへの支払い、著しく異なる規模、インデックスファンド利用率などに著しい違いがある。手数料にアドバイス料を含むバンドル/bundle が米ミューチュアルファンドでは僅か 16%である一方、UCITS は 70%となっている(手数料にアドバイス料を含まないアンバンドル/unbundle が米ミューチュアルファンドでは 84%もある一方、UCITS は 30%しかない)。純資産規模が米国は平均 27 億ユーロである一方、UCITS は平均 4 億ユーロである。インデックスファンドの割合が米国ミューチュアルファンドは 26.2%である一方、UCITS は 8.4%である。」

(強調下線は当コラム筆者、2023 年 7 月 10 日付 Investment Company Institute「Comparing Apples and Pears: EU UCITS and US Mutual Funds」～ <https://www.ici.org/chartpoints/23-view-ris-3>)。



(出所: ICI, Fitz Partners, Morningstar Direct, and Refinitiv)

この 2023 年 7 月 10 日付 ICI「アップルと梨の比較/Comparing Apples and Pears: EU UCITS and US Mutual Funds」に出ている欧州連合/EU/European Union(2020 年 1 月 31 日に英国が離脱して 27 か国)「個人投資総合対策/リテール・インベストメント・パッケージ/Retail Investment Packag」については 2023 年 6 月 5 日付日本版 ISA の道 その 381「資産運用業高度化プログレスレポート EU バージョン、欧州の資産運用業抜本的改革(貯蓄から投資へ)? ~資本市場同盟行動計画/CMU アクション・プラン「個人投資総合対策」、欧州・米国・日本の投信コスト(総経費率等)～」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_230605.3.pdf)を参照の事。

ICI に続いて、2023 年 12 月 18 日に欧州連合/European Union/EU 証券市場監督当局である欧州証券市場監督機構/European Securities and Markets Authority/ESMA が「2023 年 EU の個人向け投資プロダクトのコストとパフォーマンス/Costs and Performance of EU Retail Investment Products 2023」という調査・分析結果(6 回目)を発表していた(<https://www.esma.europa.eu/document/average-cost-retail-investment-products-declines-significant-differences-across-eu-member> 、 <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-12/ESMA50-524821-3052%20Market%20Report%20on%20Costs%20and%20Performance%20of%20EU%20Retail%20Investment%20Products.pdf>)。

「個人投資家向けファンド/UCITS のコストは 2022 年にかけて低下(p.20)。ただ、アクティブ株式ファンドの継続コスト/ongoing costs は 2022 年 1.32%とパッシブ株式ファンドの年 0.37%や ETF の 0.23%より高かった。アクティブ株式ファンドのネット・パフォーマンス net performance は 2022 年-10.6%とパッシブ株式ファンド-7.2%や ETF の-4.8%より低かった。…(略)…。仕組みプロダクト/Structured Retail Products/SRPs のコスト/total costs(Reduction In Yield/RIY)は年 1.03%で(p.7)、(一回限りコスト/One-off costs の)エントリー・コスト/entry costs/subscription fees が 96.6%を占めた(p.36)。」(2023 年 12 月 18 日付 ESMA「The average cost of retail investment products declines but significant differences across EU Member States remain」)

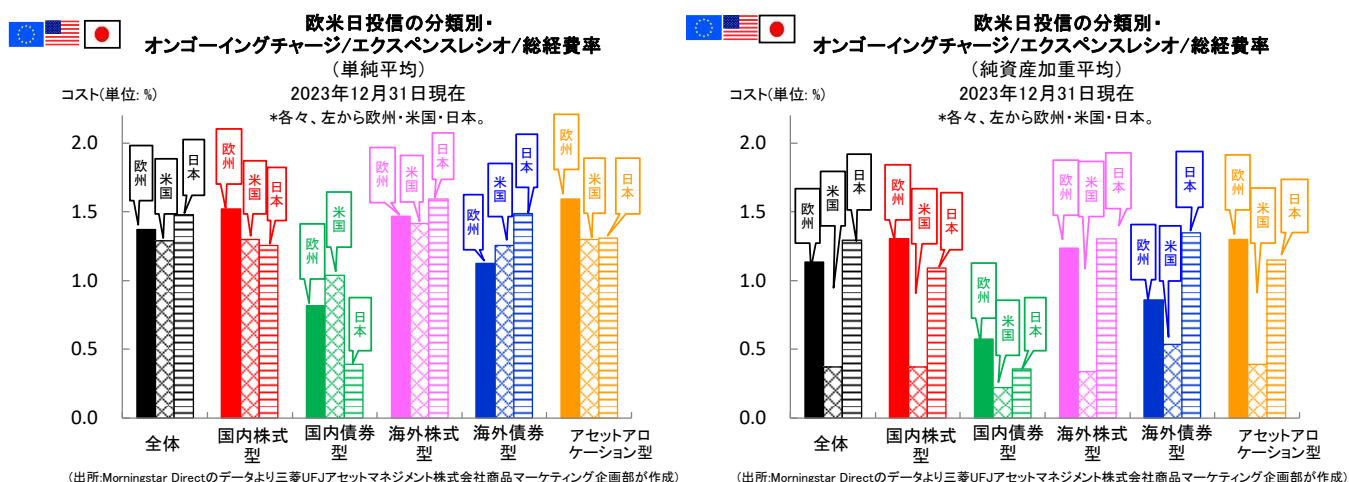
(<https://www.esma.europa.eu/document/average-cost-retail-investment-products-declines-significant-differences-across-eu-member> 、 <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-12/ESMA50-524821-3052%20Market%20Report%20on%20Costs%20and%20Performance%20of%20EU%20Retail%20Investment%20Products.pdf>)。

ESMA は PRIIPs KID/Key Information Document/重要情報書類のデータを使っているが、「一回限りコスト/One-off costs」の「エントリー・コスト/Entry costs」は、仮に 7%でも年 0.48%(推奨保有期間/recommended holding period15 年で年率換算)となる(2022 年 11 月 14 日付日本版 ISA の道 その 368「顧客本位タスクフォースが資産所得倍増プランに盛り込む具体策~1.最善の利益(Reg BI)と重要情報シート(フォーム CRS、UCITS KIID、PRIIPs KID)、2.アドバイザー(有償と無償、IFA と RFA)、3.年金(フォーム CRS)、4.プロダクトガバナンス(PRIIPs)、5.リテラシー(MaPS と FLEC)とデジタル化と重要情報シート(Digital KID)～」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_231114.2.pdf)。

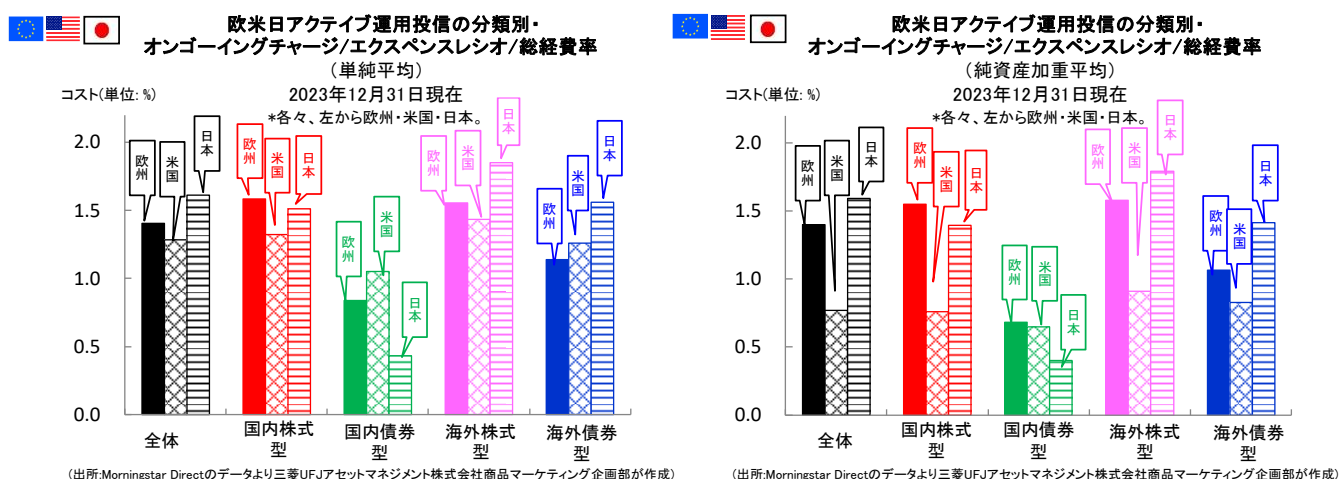
最後に、当コラムのモーニングスター・ダイレクト/Morningstar Direct を活用した「欧米日の経費率/expense ratios of mutual funds in the US, the EU, and Japan」の調査・分析を発表する※2 参照、昨年は 2023 年 6 月 5 日付日本版 ISA の道 その 381「資産運用業高度化プログレスレポート EU バージョン、欧州の資産運用業抜本的改革(貯蓄から投資へ)? ~資本市場同盟行動計画/CMU アクション・プラン「個人投資総合対策」、欧州・米国・日本の投信コスト(総経費率等)～」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_230605.3.pdf)。

コスト比較においては、ファンドの保有期間中、投資家が毎年継続的に負担するコストとする。欧州はオンゴーイングチャージ/Ongoing charges/OCS、米国はエクスペンスレシオ/Expense Ratio、日本は総経費率である。なお、個人投資家向けで、ETF やマネーマーケット、DC 専用等を除いている。欧州はファンドの本数が膨大になるのでユーロ建て UCITS に絞る(詳細は後述)。グラフ左が単純平均で、右が純資産加重平均である。

左の単純平均で見ると、「全体」で日本が最も高いが 1.48%であり欧州 1.37%や米国 1.29%に比べ特に高い訳ではない。p.4 以降に書いた通り、米英等でアンバンドル/unbundle(アドバイス料を含まない)のノーロード・ファンドが多い事を考慮すれば日本が欧米より低くなる事もありえる。アセットクラス/分類別に見ると、**国内株式型や国内債券型では日本が最も低く、海外株式型や海外債券型で日本が最も高い**。欧米等の資産運用会社へ払う運用管理費用の影響と思われる。いずれの分類でも単純平均に比べ、純資産加重平均でコストの水準が低下した。特に、米国の純資産加重平均が単純平均の半分以下へ大幅に低下した。バンガード/Vanguard に代表される純資産の大きいパッシブ運用ファンド(インデックスファンド)による所が大きい(純資産加重平均は大きな残高の投信からの影響が大きく、小さな残高の投信も反映するには単純平均が向く～※1 参照)。



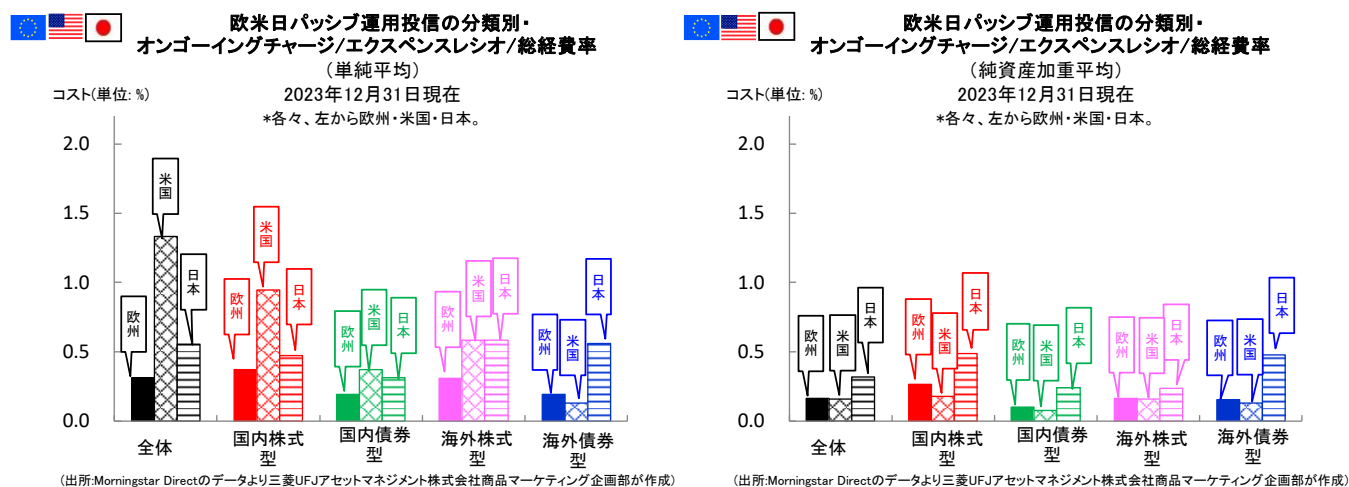
アクティブ運用ファンドだけで見ると、単純平均は「全体」で日本がやはり最も高い。だが、アセットクラス/分類別に見ると、**国内株式型では欧州が最も高く、国内債券型では日本が最も低い**。また、上記の「全体」ほどではないが、米国の純資産加重平均が単純平均の半分以下へ低下した(純資産加重平均は大きな残高の投信からの影響が大きく、小さな残高の投信も反映するには単純平均が向く～※1 参照)。



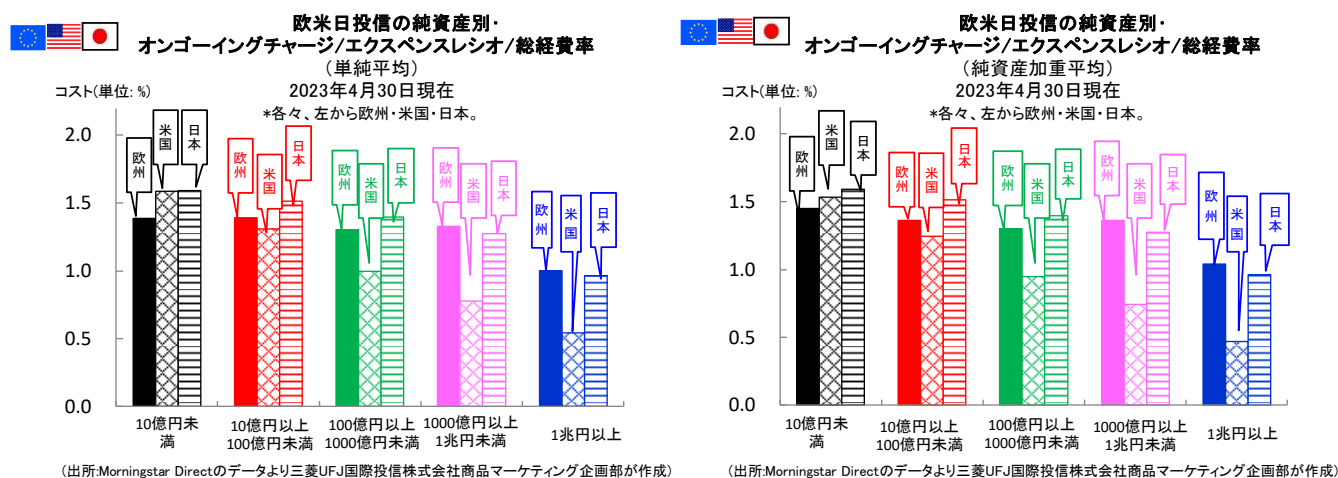
パッシブ運用ファンドだけで見ると、単純平均は「全体」で米国が最も高い。**米国には S&P500 連動インデックスファンドであっても、エクスペンシスレシオが年 1%超(2%超)と言う C クラスがある**。典型的な C クラスは「ノーロード、日本の代行手数料に相当する 12b-1 手数料/12b-1 fees/distribution fees が上限の 1%、1 年以内に売却すると解約手数料/CDSC1%あり」。年 2.36%と言う Rydex Funds「Rydex S&P 500 C」(2006 年 5 月 31 日設定、純資産 1177 万ドル/約 17 億円、信託報酬・投信会社分 0.75%、12b-1 手数料 1%、アカウンティング・フィー/Accounting Fee0.19%など)もある(2023 年 4 月 17 日付日本版 ISA の道

その 378「世界のファンド手数料～新 NISA を前にインデックスファンドの低コスト競争再燃! 日本で投信調査を本格化するモーニングスター～」～ https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/230417_3.pdf、p.2 グラフ)。

その為アセットクラス/分類別に見ると、**国内株式型では米国が最も高い**。純資産加重平均は欧州が米国の水準に並ぶほど下がる。



国によって、ファンド(シェアクラス)1本あたりの純資産規模が異なるので、純資産のレンジを各国で揃えて見る。欧州は単純平均で見ると、ファンドの純資産が大きくなっても、それほど変わらない様である。純資産加重平均で欧州と日本は、緩やかに低下し、日本が純資産1兆円以上で大きく下がる。一方、**米国は単純平均でも加重平均でも純資産が大きくなるにつれ、エクспェンスレシオが大きく低下している**。



日本の公募投信(除くETF)で「**2023年12月末時点で純資産総額(残高)が1兆円を超えるファンドが前月末の6本から7本に増えた。**」と言われている(2024年1月10日付日本経済新聞「23年12月末の投信残高、1兆円ファンドが7本に」～ <https://www.nikkei.com/article/DGZQ90U085380MY08C24A1000000/>)。日本の1兆円以上ファンド7本(パッシブファンド4本)の純資産が投信全体に占める比率は14%。欧州の1兆円以上ファンド7本(パッシブファンド1本)の純資産が投信全体に占める比率は欧州全体の5%。米国の1兆円以上ファンド110本(パッシブファンド17本)の純資産が投信全体に占める比率は54%。

純資産規模を無視した「アップルと梨やオレンジとの比較」(異なる条件での比較)は避けたい。世界のファンド手数料と規制・制度改革をしっかりと理解し、その上で「アップル・トゥ・アップルの比較」(同一条件での比較)をして、日本政府および資産運用業界は、資産運用業高度化/抜本的改革、そして資産所得倍増をめざしてほしい。

※1: 毎年恒例の世界のファンド手数料の調査・研究結果 /global study of fees and expenses in the fund industry...



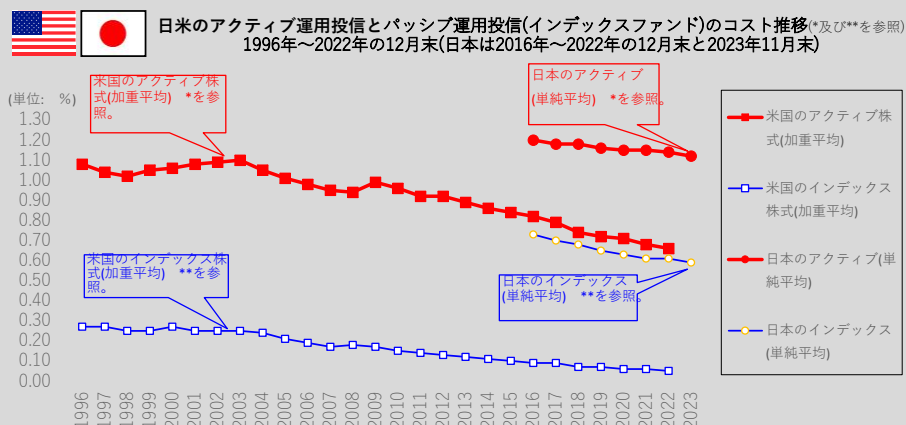
当コラム筆者は月刊「投資信託事情」で2006年11月号(2006年8月末現在)から(<https://fbsdwn.co.jp/research/jr/jrnt/>)、当コラムでは2015年4月20日付日本版ISAの道その98から(「NISAや監督指針改正などで投信の変化は起きたか?〜日米の投信手数料・分配金利回り・トータルリターン徹底比較と世界の投信手数料比較〜」<https://www.ammf.jp/text/150420.pdf>)、調査・研究結果を発表している。昨年は2023年4月17日付日本版ISAの道その378「世界のファンド手数料〜新NISAを前にインデックスファンドの低コスト競争再燃! 日本で投信調査を本格化するモーニングスター〜」(https://www.ammf.jp/text/online/230417_3.pdf)。なお、2010年12月末までLipper Hindsight/現LSEG Lipper for Investment Management(<https://www.lseg.com/en/data-analysis>)、その後はMorningstar Direct(<https://www.morningstar.com/en-uk/products/direct>)を主に活用。

・対象国と対象投信…主要先進国(G7)に投信大国のオーストラリアとルクセンブルクを加えた9か国の個人投資家向けの投信コスト長期国際比較をしている。米国の投資信託協会/ICI「ファンドのエクスペンスとフィーにおけるトレンド」は(総じて低コストで純資産の大きい)機関投資家(インスティテューショナル・インベスター/institutional investor/投信、年金、保険、エンダウメント等)向けクラスや、(アドバイザー・フィーを別途課して低コストとなる)アドバイザー向けインデックス・ファンドなどの経費率の影響を多大に受けているが、当コラムではMMF・機関投資家向けファンド・純資産欠落ファンドを除いている。

・課題等…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・ファンズの信託報酬がカウントされていない。単純平均にしており、純資産(設定額)加重平均も見ると言う意見はある。2023年7月10日付米国投資信託協会/Investment Company Institute/ICI「アップルと梨の比較/Comparing Apples and Pears: EU UCITS and US Mutual Funds」(<https://www.ici.org/viewpoints/23-view-rs-3>)も純資産加重平均であるし、独スタティスタ/Statistaの「Expense ratios of equity mutual funds worldwide from 2000 to 2022」も純資産加重平均である(2000年に存在するミューチュアルファンドを固定サンプルとして計測 <https://www.statista.com/statistics/331695/expense-ratios-equity-mutual-funds-usa/>)。

ただ、純資産(設定額)加重平均は大きな残高の投信からの影響が大きく小さな残高の投信も反映するには単純平均が向いている。また単純平均をずっと継続してきた事もある。米国の投資信託協会/ICI「ファンドのエクスペンスとフィーにおけるトレンド」は逆に純資産加重平均ばかりで、単純加重平均経費率はETFなどに限定されている事から当コラムがICIのデータを補完出来るとも言える(その他、当コラムでは購入時手数料と信託報酬の分析をしているが、ICIは経費率中心)。日本の投資信託協会「投資信託の主要統計等ファクトブック」およびICI「RESEARCH PERSPECTIVE Trends in the Expenses and Fees of Funds」では単純平均と加重平均を出している

(<https://www.ici.org/statistics/factbook/index.html>、<https://www.ici.org/research/fbs/2023-01-jpr28-03.pdf>)



*米国の投資信託協会はミューチュアルファンドを対象としてETFを除いているが機関投資家向けクラス等を含めているほか、投資顧問契約のアドバイザー向けインデックス・ファンドを含んでいる(経費率に含まれない投資顧問報酬がかかる)。加えて経費率を純資産加重平均としている事から機関投資家向けクラスやアドバイザー向けインデックス・ファンドなど低い経費率の影響を受ける(ただ投資対象ファンドの信託報酬等であるAcquired Fund Fees and Expenses/AFFE等を含む)。

**日本の投資信託協会は公募株式投信(追加型)を対象としETFを含めているものの機関投資家クラスに近い私募投信は除いており、加えて投資家が購入するファンドの運用管理費用(信託報酬)の単純平均となっている(投資対象ファンドの信託報酬等を含まない)。

「子ファンドの運用管理費用を含めていない」等改良すべき部分もあるものの、今回のコラムもそうだが、下記の通り、新しいデータの収集及び分析もしており、新しい時代への対応もしている。

1. 2018 年 6 月 4 日付日本版 ISA の道 その 224「投信手数料の日米比較～販売手数料は日本が単純平均 2.79%・最多 3.00%で米国が単純平均 4.73%・最多 5.75%、エクスペンスレシオ(経費率)は純資産 100 億円未満では日米でほぼ同じ～」(https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_180604.pdf)。
2. 2020 年 2 月 3 日付日本版 ISA の道 その 295「日本の証券手数料は海外に比べ割高?～米国より情報が早い日本の投信協会、手数料批判に反論するカナダの投信協会。欧米著名大博士「世界のミューチュアルファンド・フィー」の 2019 年版を作成した所、厳しい規制の英国やオーストラリアでコミッションやフィーが急低下する中、英国は今、RFA の 5%初期手数料等でロードファンドの購入時手数料は 3 年連続上昇中。～」(https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_200203.pdf)。
3. 2021 年 2 月 22 日付日本版 ISA の道 その 328「『資産運用業高度化プログレスレポート 2021』に向けて日米の投信でシャープレシオ及びインフォメーションレシオとコストを比較、投信コストの国際分析～米国など主要先進国(G7)にオーストラリアとルクセンブルクを加えた 9 か国の投信手数料・信託報酬/エクスペンスレシオ～」(https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_210222_2.pdf)。
4. 2022 年 2 月 14 日付日本版 ISA の道 その 351「米国ではアクティブ・ファンドのフィーが安くなり、欧州では ESG ファンドのフィーが安くなる!?～コミッションやフィーが安い国と高い国～」(https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_220214_2.pdf)。
5. 2022 年 3 月 22 日付日本版 ISA の道 その 353「欧州投信協会が欧米投信コストの同種比較!～日本を含めた最新のプロダクト・コスト比較とディストリビューション&アドバイス・コスト比較～」(https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_220322_3.pdf)。
6. 2023 年 4 月 17 日付日本版 ISA の道 その 378「世界のファンド手数料～新 NISA を前にインデックスファンドの低コスト競争再燃! 日本で投信調査を本格化するモーニングスター～」(https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_230417_3.pdf)。

※2: 米国モーニングスター/Morningstar「グローバル・インベスター・エクスペリエンス(GIE)世界各国のファンド市場の『手数料と費用』」…



2022 年 3 月 30 日に米国モーニングスター/Morningstar が「グローバル・インベスター・エクスペリエンス(GIE)世界各国のファンド市場の『手数料と費用』/Global Investor Experience Study: Fees and Expenses/Global Study of Fees and Expenses in the Fund Industry」を公表した(<https://newsroom.morningstar.com/newsroom/news-archives/press-release-details/2022/Morningstar-Publishes-Global-Study-of-Fees-and-Expenses-in-the-Fund-Industry-Funds-Fees-Continue-to-Fall-Yet-Room-for-Improvement-in-Industry-Structure-Remains/default.aspx>、日本語版…https://x2141040.com/198919461/files/doc/news/2022/03/GIE-2022-FR-Final_R.pdf)。米国モーニングスターが世界 26 市場のファンド市場について投資家の視点で評価を行うもので(http://www.morningstar.com/jp/global-fund-investor-experience?CID=CON_GF10001)、2 年に 1 度発行され、前回は 2019 年、前々回は 2017 年で、今回は 7 回目(2 年ではなく 3 年のブランクがある前回 2019 年 9 月 17 日公表分は 2020 年 2 月 3 日付日本版 ISA の道 その 295「日本の証券手数料は海外に比べ割高?」～https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_200203.pdf、前々回 2017 年 10 月 9 日公表分は 2017 年 10 月 16 日付日本版 ISA の道その 200「投信コスト(手数料等)の長期国際比較 2017」～https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_171016.pdf)。1 章「手数料と費用/Fees and Expenses」、2 章「法規制と税金/Regulation and Taxes」、3 章「情報開示/Disclosure」、4 章「投信販売/Sales and Media」とあり、各章ごとに発表される様になった(2022 年 5 月号投資信託事情「米国 Morningstar「グローバル・インベスター・エクスペリエンス(GIE)～世界の金融規制テール～」)。

米国モーニングスターも指摘しているが、英国、米国、オーストラリア、オランダ以外は投資家がファイナンシャル・アドバイスに対する報酬を直接支払うことはまれで、日本やイタリア、カナダなどファイナンシャル・アドバイスに対する報酬を直接支払わない事が一般的な国は評価を下げる要因となる。 逆に、オーストラリア、オランダ、米国が「上位」の評価を獲得したのは販売やアドバイスに関わる費用を、運用管理費用(信託報酬)から切り離す事が一般化している為である。 2022 年 5 月 16 日付日本版 ISA の道 その 356「米国の新しい最善の利益規制と日本の NISA の抜本的拡充で一層インデックスファンドに資金が向かう!?～米国と日本のアクティブ運用投信とパッシブ運用投信のフロー(資金の流れ)と制度・規制(日銀 ETF 買い入れ)、総経費率/エクスペンスレシオ～」(https://www.amf.or.jp/text/outline/202316_3.pdf)で紹介している。



2022年3月30日公表の米国モーニングスター/Morningstar
「グローバル・インベスター・エクスペリエンス(GIE)世界各国のファンド市場の『手数料と費用』
/Global Study of Fees and Expenses in the Fund Industry」
*↑と↓は前回2019年9月17日公表分より上がったか下がったか。

上位/Top	平均超/Above Average	平均/Average	平均未満/Below Average	下位/Bottom
オーストラリア/Australia オランダ/Netherlands 米国/USA	↑ 韓国/Korea ↑ ノルウェー/Norway ↑ 南アフリカ/South Africa ↑ スウェーデン/Sweden ↑ 英国/UK	↑ ベルギー/Belgium ↑ デンマーク/Denmark ↑ フィンランド/Finland ↑ ドイツ/Germany ↑ インド/India ↑ 日本/Japan ↓ ニュージーランド/New Zealand ↑ スペイン/Spain ↓ スイス/Switzerland ↓ タイ/Thailand	カナダ/Canada ↓ 中国/China フランス/France 香港/Hong Kong SAR メキシコ/Mexico シンガポール/Singapore	イタリア/Italy 台湾/Taiwan

(出所: 米国モーニングスター/Morningstarより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

なお、米国モーニングスター/Morningstar は 2023 年 5 月 18 日に「グローバル・インベスター・エクスペリエンス (GIE)の『開示』/Global Investor Experience Study: Fund Disclosures」を公表している(2023 年 7 月号投資信託事情「Morningstar GIEレポート グローバル・インベスター・エクスペリエンス速報 ファンドの情報開示」について)。 2023 年 8 月 8 日には「2022 U.S. Fund Fee Study」を公表している(<https://www.morningstar.com/jp/annual-us-fund-fee-study>)。 レベニュー・シェアリング等を含むセミバンドリングのシェア/semibundled sharesの純資産が最も大きく純流入トレンドである事、アンバンドリング/unbundledのシェア(クリーン・シェア/Clean Shares)の純資産が次に大きく純流入トレンドである事、かつては最も純資産が多かったバンドリング・シェア/bundledのシェア(レガシー・シェア/legacy shares)の純資産が最も小さく純流出トレンドである事が示されている。 2023 年 8 月 21 日付日本版 ISA の道 その 385「資産運用業 変革への道のり～レベニュー・シェアリング(セミバンドリング)で米国の様な資産運用立国へ? 欧州では誘因報酬として話題!～」(https://www.amf.or.jp/report/investigate/_jssFiles/afidfile/2023/08/21/outline/20230821_3.pdf)を参照の事。

※3: 主要投信 9 か国/投資信託の世界統計…

G7(日、米、英、仏、独、伊、加)とルクセンブルク/Luxembourg、オーストラリア/Australia である。

2024 年 1 月 9 日に米国の投資信託協会/Investment Company Institute/ICI が「Worldwide Regulated Open-End Fund Assets and Flows」を公表した(<https://www.ici.org/research/stats/worldwide>)。 日本では 2024 年 1 月 10 日に日本の投資信託協会が「投資信託の世界統計」として公表している(<https://www.joishin.or.jp/statistics/world/>)。

2023 年 9 月末の投資信託国籍別残高順位は 1 位米国/United States、2 位ルクセンブルク/Luxembourg、3 位アイルランド/Ireland、4 位中国/China、5 位ドイツ/Germany、6 位オーストラリア/Australia、7 位フランス/France、8 位日本/Japan、9 位英国/United Kingdom、10 位カナダ/Canada だった。



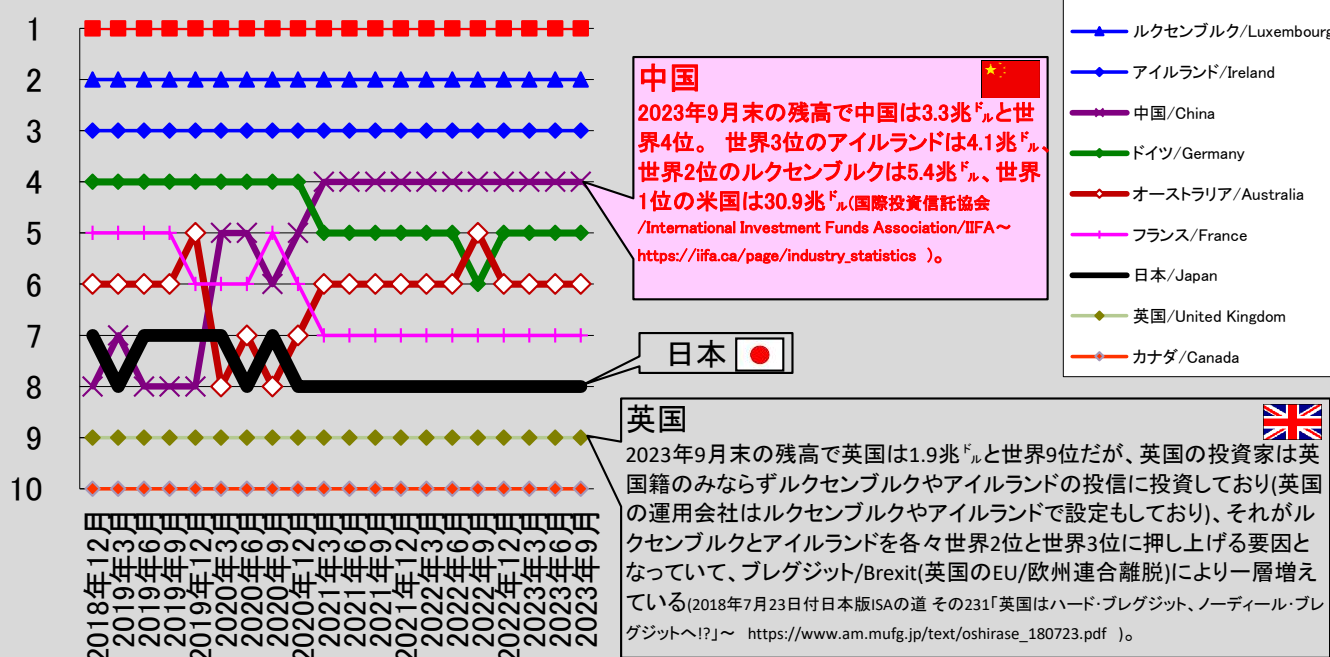
世界の投資信託国籍別残高順位(米ドル建て)の推移

(規制オープンエンド投資信託～ミューチュアルファンド、上場投信、機関投資家向けファンドを含む～)

*残高が米ドル建てであり為替の影響を受ける事に注意。

2018年12月～2023年9月

順位



(出所: 国際投資信託協会/International Investment Funds Association/IIFA等より三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

アジア太平洋で最大の投信残高は世界4位の中国であるが、中国は48.0%がマネーマーケット/Money Marketで、マネーマーケットを除くと投資信託国籍別残高順位は1位米国、2位ルクセンブルク、3位アイルランド、4位ドイツ、5位オーストラリア、6位日本、7位フランス、8位英国、9位中国、10位カナダとなり、オーストラリアが中国を抜きアジア太平洋最大となる。

オーストラリアの投信については、2023年3月24日付日本版ISAの道 その377「オーストラリアでファンド規制見直し！ プロダクトガバナンス/投資家保護強化を投資信託協会は歓迎!! 投信大国、世界投信・年金高評価国、金融規制先進国オーストラリアで年金資産が倍増!!! 日本の資産所得倍増プランも参考に」

(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_230324_2.pdf)、中国の投信については2023年7月24日付日本版ISAの道 その384「資産運用立国、国際金融センターの為の資産運用改革！中国でも資産運用改革!!(公募ファンド運用業全面的改革法) 米国では投信改革の前にMMFの抜本的改革」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_230724_3.pdf)を参照の事。

以上

三菱 UFJ アセットマネジメント【投信調査コラム】日本版 ISA の道
バックナンバー: 「 <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/> 」。

三菱 UFJ アセットマネジメント株式会社 商品マーケティング企画部
松尾 健治(kenji-matsuo@am.mufg.jp)、
窪田 真美(mami1-kubota@am.mufg.jp)。

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は NISA(少額投資非課税制度)など内外の資産運用に関する情報提供のために、三菱 UFJ アセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、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に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 本資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 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筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会: 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会