

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？

※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 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

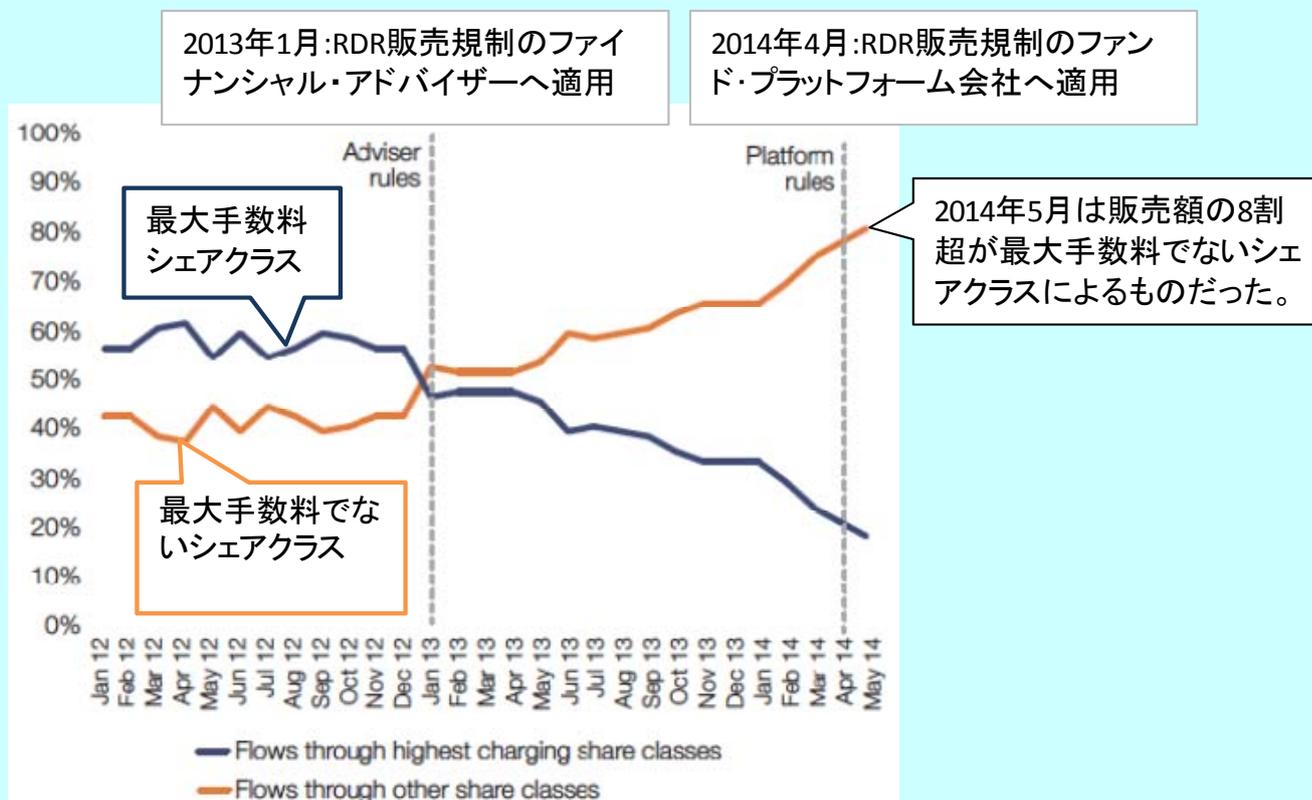
英国では今、投信の販売規制(RDR)によって、手数料の高いファンドから低いファンドへ販売シフトが起きている。2014年9月9日(火)に英国投資運用業協会/Investment Management Association/IMA が公表した年次レポート『Asset Management 2013 Survey』から一部を抜粋、翻訳し引用する(URLは後述[参考ホームページ])。

「IMA が 2500 本超の英国籍投信を対象に、手数料の水準と資金流入の動向をみたところ、2013 年 1 月頃までは、個人向け投信への資金流入額(販売額)の約 6 割が手数料の高い(the highest annual management charge)クラスの投信によるものだったが、ファイナンシャルアドバイザーが投信会社などから受取る販売奨励金の禁止など RDR 規制の導入(2013 年 1 月)以降、手数料の高い投信から、より手数料の低いクラスが志向されている。その傾向は加速し、2014 年 5 月には、流入額(販売額)の 8 割超は最大手数料クラスでないクラスによるものだった。」

英国籍投資信託の手数料別販売額比率の推移(2012年1月～2014年5月)

Gross retail sales at share class level (Jan 2012 to May 2014)

*英国籍投資信託…個人投資家向けオープンエンドファンド



*IMAがシェアクラス別の手数料データを集め(対象2500本超)、手数料水準からフローの動向をみたもの。

ここでの手数料はannual management charge(AMC)を指している。和訳は投信調査室。

(出所: 英国投資運用業協会/Investment Management Association/IMAのAsset Management 2013 Survey より国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

英国でETFのプロバイダーは個人投資家にETFの利用が増えることを期待

2014年9月7日付FT紙は「ETFのプロバイダーは欧州の個人投資家マーケットに注目している。」という見出しの記事を出した(下記は一部抜粋、訳は投信調査室～URLは後述[参考ホームページ])。

「英国のRDR導入やその他のEU諸国において金融商品を販売する見返りとしての手数料禁止の動きなど、欧州の規制改革により、ETFプロバイダーは個人投資家の成長性に自信を深めている。…(略)…。ETFのプロバイダーは、投信の手数料に関して綿密な調査が拡がれば、欧州の個人投資家は一層ETFを利用するだろうと考えている。RDR導入で、独立ファイナンシャル・アドバイザーへの販売奨励金の支払い(commission payments)が禁止されたが、これは特定の商品を推すインセンティブがなくなる事も意味している。…(略)…。RDR導入で個人投資家からETFへ資金流入が大きくなるという、ETFプロバイダーの強い期待に反して、導入後18カ月ではそれと分かる流入増加は確認されていない。…(略)…。db X-trackersなどのETFプロバイダーは独立ファイナンシャル・アドバイザーやファンド・プラットフォーム会社に、彼らの顧客のポートフォリオにETFを加える利点を教えることにより多くの時間を費やしている。…(略)…。大きな変化が見られるまでは時間がかかるだろう。それはRDRとの関係は明らかになく、他の多くの要因が個人投資家をETFの利用促進に働かだろう。ETFプロバイダーは、個人投資家がETFに興味を持たない理由のひとつの要因として、一部大手ファンド・プラットフォーム会社がファンド・ラインアップにETFを加えながらないことにあると考える。…(略)…。英国バンガードのリテール担当ニックブレイク氏は、『プラットフォーム会社のインフラは、いまだにミューチュアルファンドの供給がベースとなっている。』と語った。」(以上が当該記事)



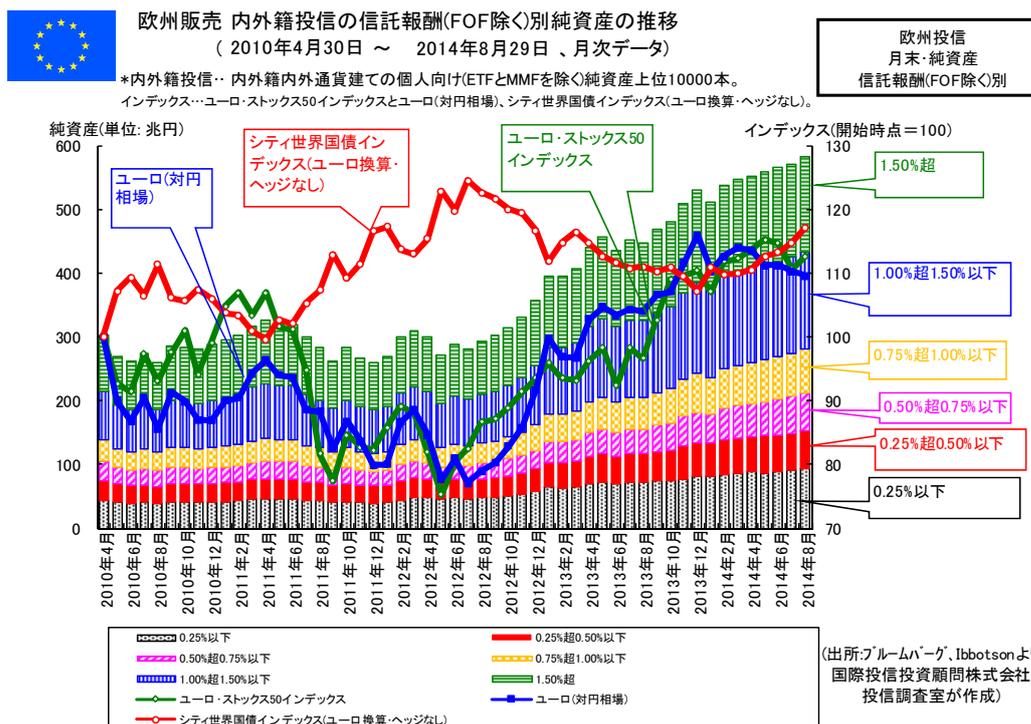
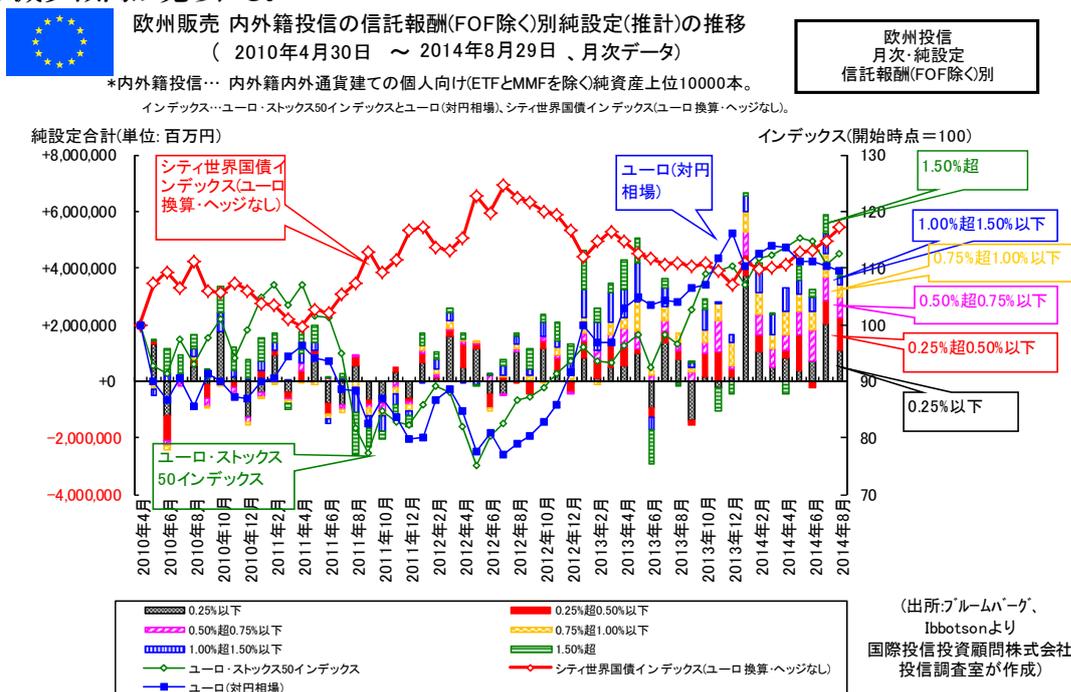
英国ではRDR(Retail Distribution Review、個人向け金融商品販売制度改革)が2013年1月から導入され、2014年4月から強化された。それを受けて、ETFへの需要が起こり、資金流入が予測されるが、ETF投資の教育やファンドプラットフォーム会社のインフラ整備等の課題もあり、実現まで時間がかかりそうだ、という記事である。このように英国では投資信託の手数料に注目が集まり、ETFを奨める動きがある。

日本でも2014年1月からのNISAの導入や2014年3月からの監督指針改正などで低い手数料もしくはノーロード(無手数料)の投信が増えていく可能性がある(*監督指針改正など…「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」の改正の事で、その「勧誘・説明態勢」で「販売手数料等の収入面に偏重することなく、預り資産の増加等の顧客基盤の拡大面についても適正に評価」となった事など～URLは後述[参考ホームページ])。

こうした中、投信の手数料から見た投信の最新資金フローが知りたい。そこで次頁以降で、欧州、日本、米国の3カ国について、投信の手数料を信託報酬、購入時手数料に分けて見ていく事とする。

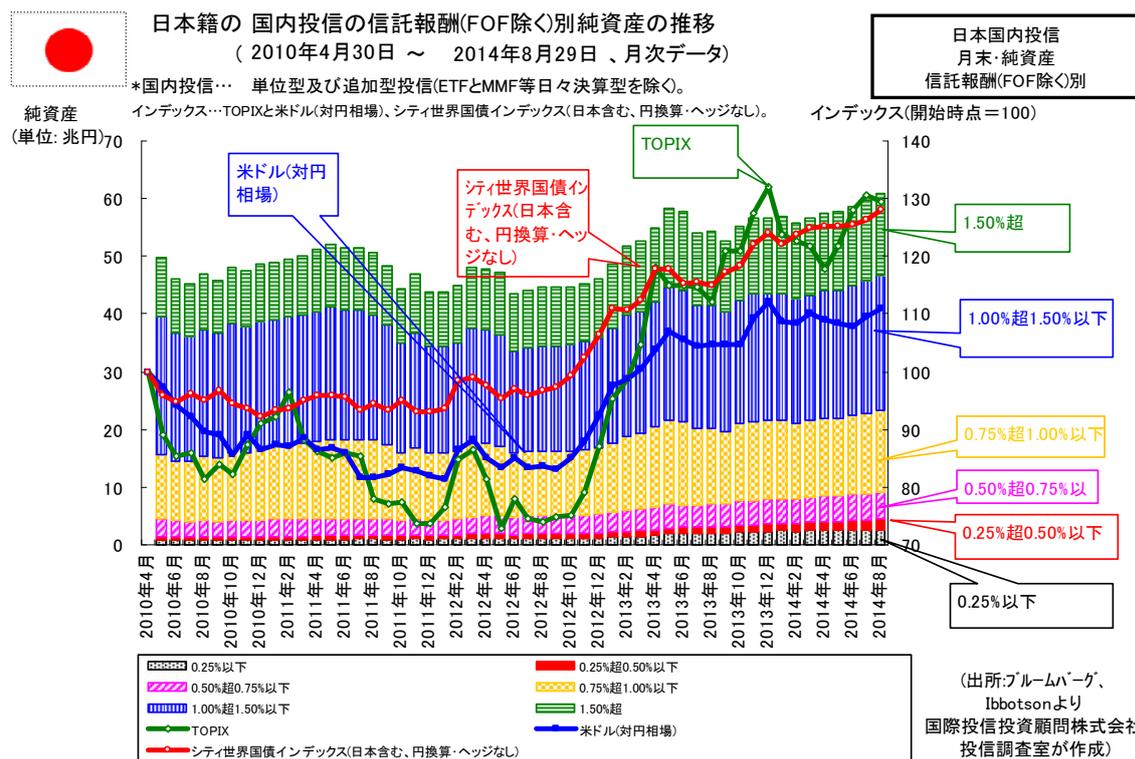
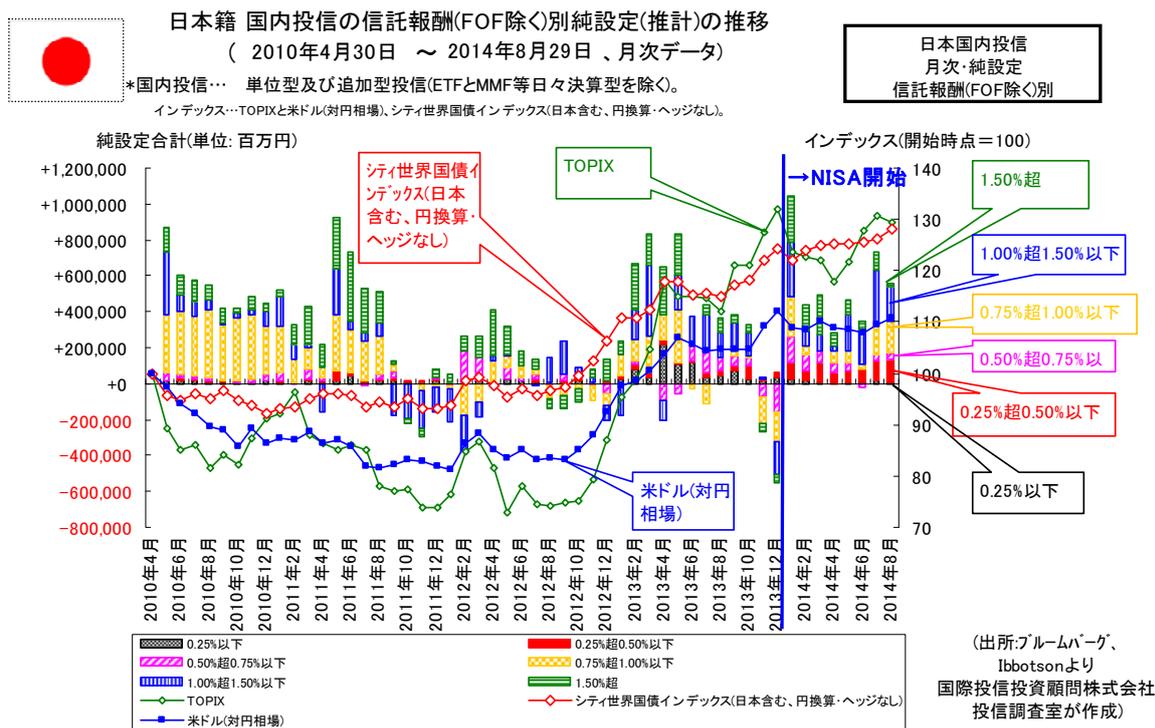
信託報酬(FOF 除く)から見た純流出入と純資産(欧州)

まず信託報酬(FOF 除く)から見た欧州の投信の純流出入と純資産を確認する。 本当はNISA 本家の英国の投信について見たいが、英国籍投信では英国投資家がかなり保有するルクセンブルク籍投信などが除かれており、英国販売投信では英国外の投資家が含まれる。そこで、欧州全体で販売されている投信を見る(*多いので純資産上位10000本)。 下記グラフが欧州販売の内外籍投信の信託報酬(FOF 除く)別純設定(推計)の推移である。最新2014年8月の純設定は+3兆7094億円の純流入。うち、「0.25%超 0.50%以下」が+1兆2050億円の純流入、「0.50%超 0.75%以下」が+6805億円の純流入と増加の傾向が見られる。一方、信託報酬の最も高い水準「1.50%超」は、ばらつきはあるものの、2013年後半においては、この水準の投信からだけの純流出が見られるなど、減少傾向が見られる。



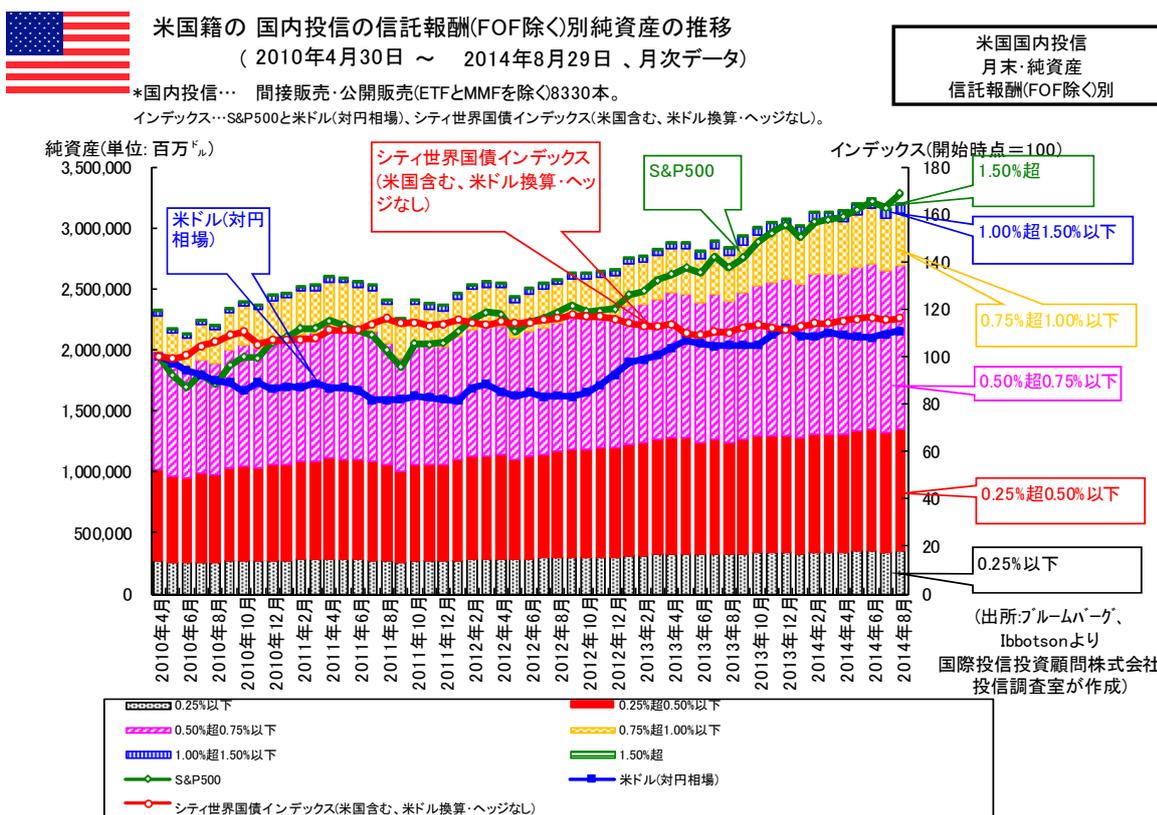
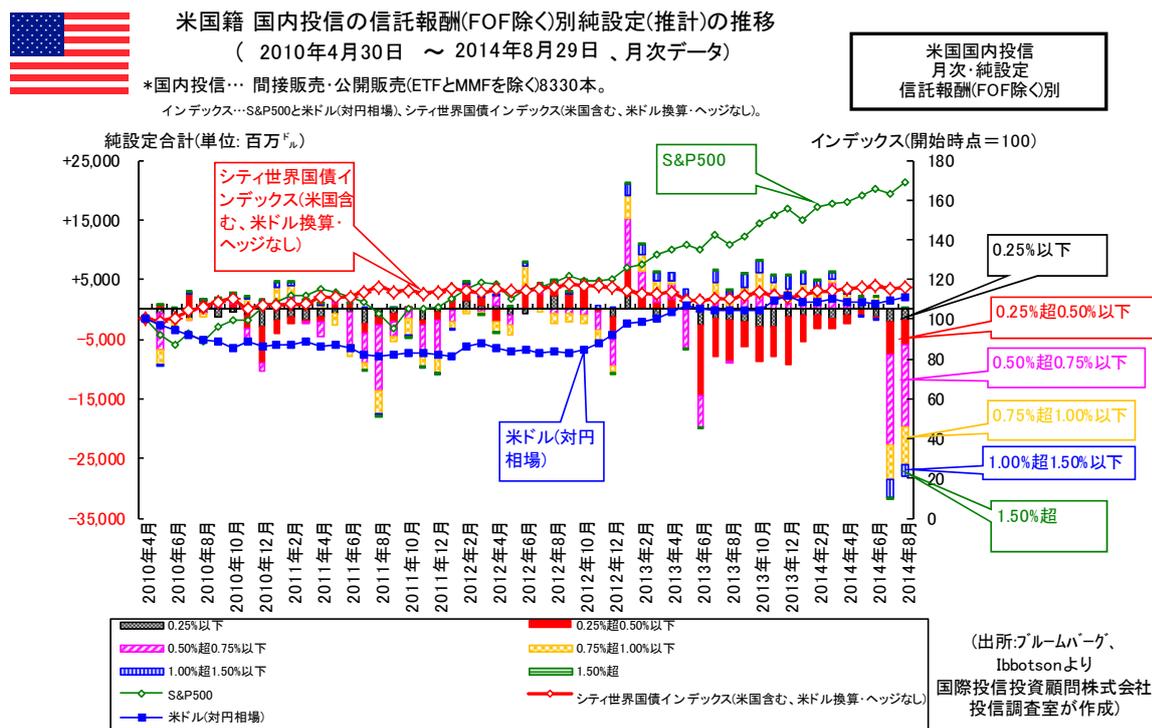
信託報酬(FOF 除く)から見た最新資金フロー(日本)

次に信託報酬から見た日本の投信純流出入と純資産を確認する。下記グラフは、日本籍国内投信の信託報酬(FOF 除く)手数料別純設定(推計)の推移である(上段が純設定で下段が純資産)。最新 2014 年 8 月の純設定は+5556 億円の純流入。そのうち、「1%超 1.50%以下」が+1923 億円の純流入、「0.75%超 1.00%以下」が+1729 億円の純流入、「0.25%超 0.50%以下」が+1264 億円の純流入などとなっている。このグラフに示される通り、傾向として 2010 年に純設定の多くを占めていた信託報酬「0.75%超 1.00%以下」は減少傾向にあり、2013 年後半から「0.25%超 0.50%以下」は増加傾向にある様に見える。



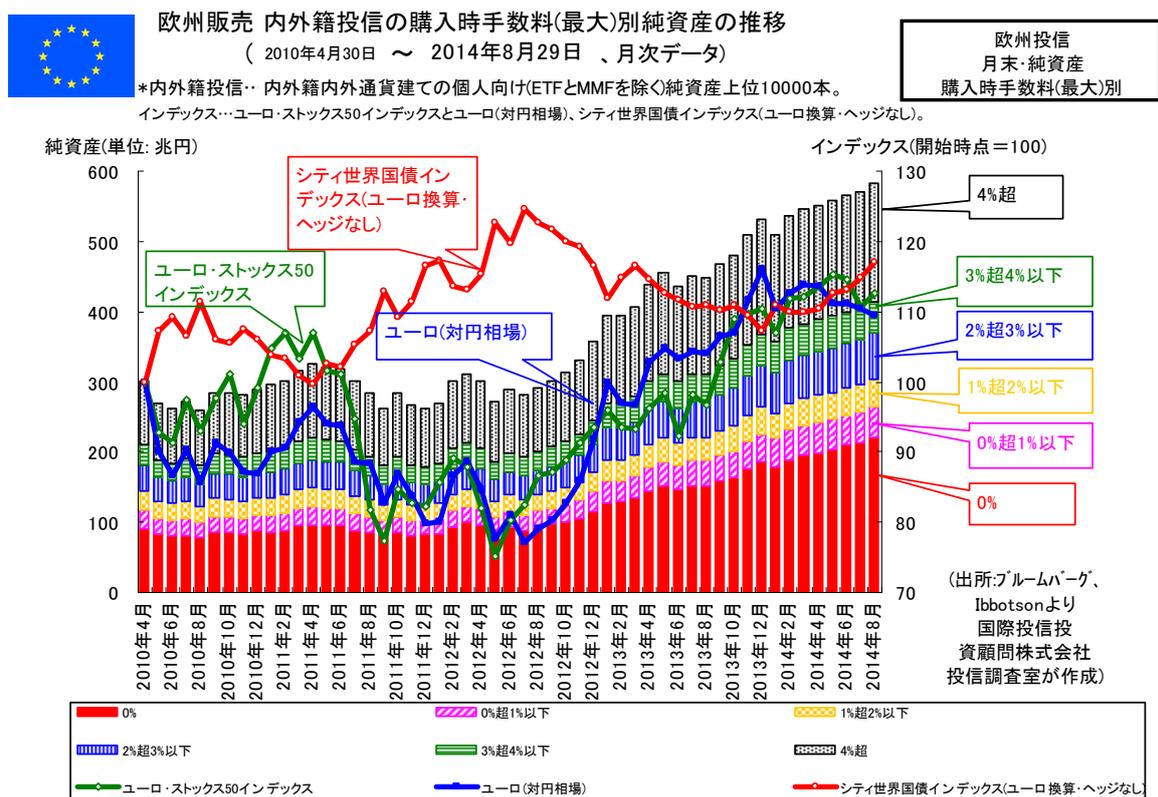
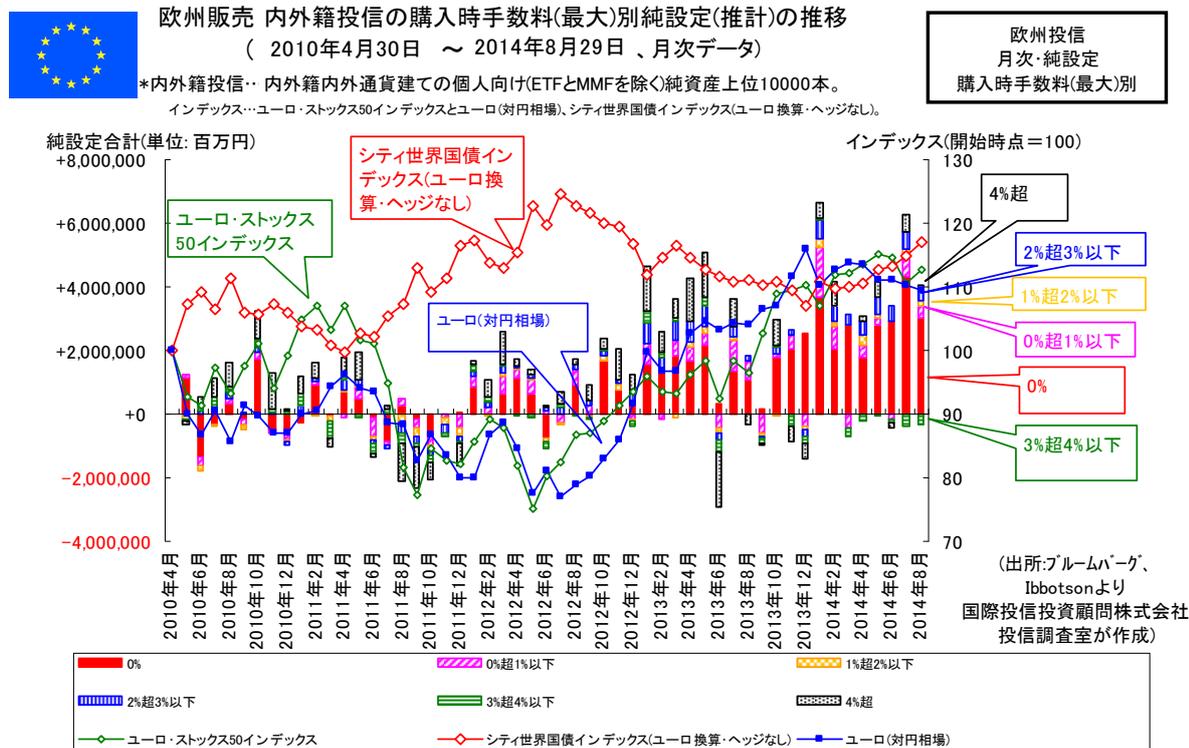
信託報酬(FOF 除く)から見た最新資金フロー(米国・間接販売・公開販売)

そして参考までに投信超大国で投信先進国の米国の投信の最新資金フローを確認する。日本の投信は間接販売が圧倒的に多いので、日本と適正に比較する為、米投信でも「間接販売・公開販売」を見る。下記グラフは米国籍国内投信の信託報酬(FOF 除く)別純設定の推移である。2014年8月の純設定-280億ドルのうち、「0.50%超 0.75%以下」が-137億ドルと約半分を占め、ついで「0.75%超 1.00%以下」が-63億ドル、「0.25%超 0.50%以下」が-43億ドルと流出傾向が見られている。



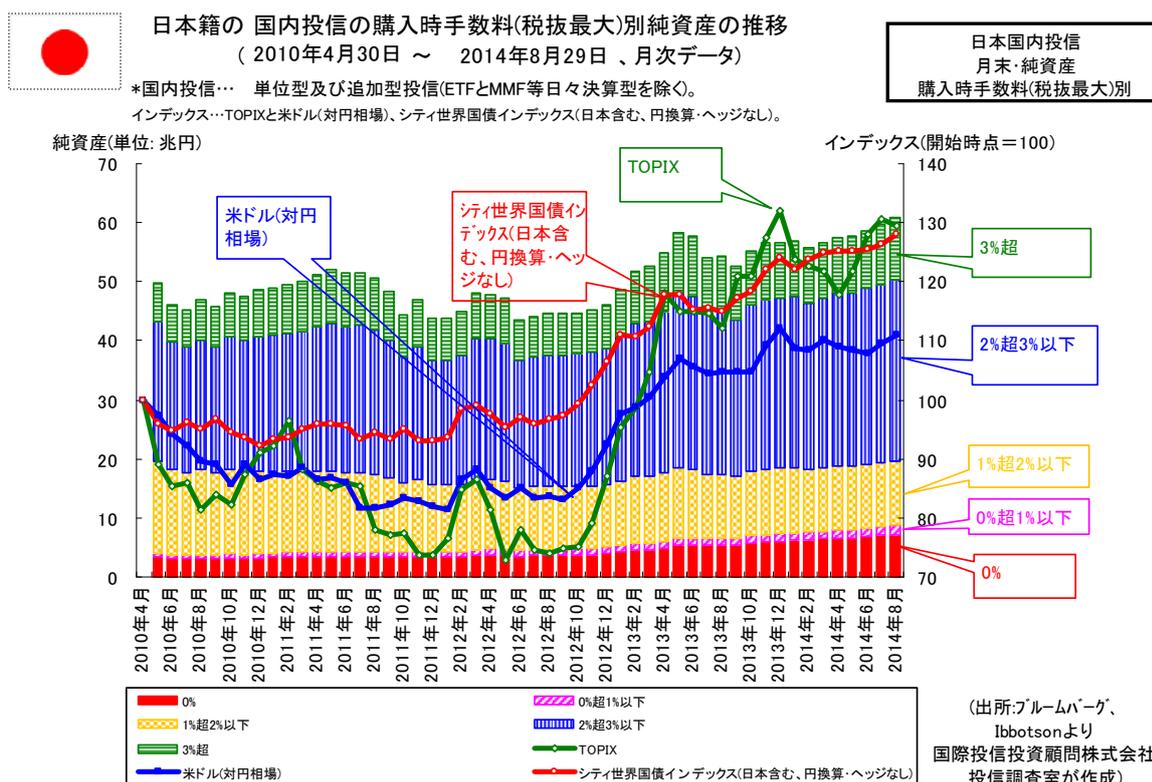
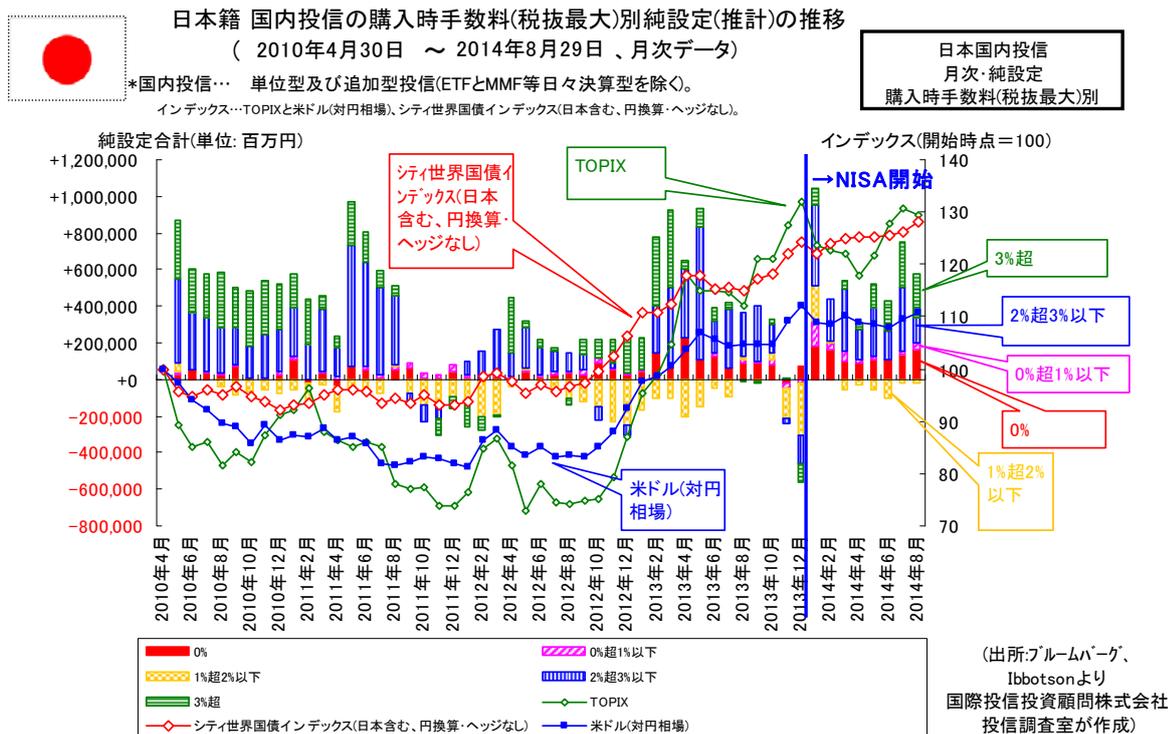
購入時手数料から見た純流出入と純資産(欧州)

購入時手数料から見た欧州の投信の純流出入と純資産を確認する。ここでも欧州全体で販売されている投信を見る(*純資産上位 10000 本について)。下記が欧州販売内外籍投信の購入時手数料(最大)別純設定(推計)の推移である。最新 2014 年 8 月の純設定は+3 兆 7094 億円の純流入。そのうち、「0%」つまりノーロードが+3 兆 100 億円の純流入、「0%超 1%以下」が+3916 億円の純流入と、ノーロードの純流入傾向が圧倒的である。



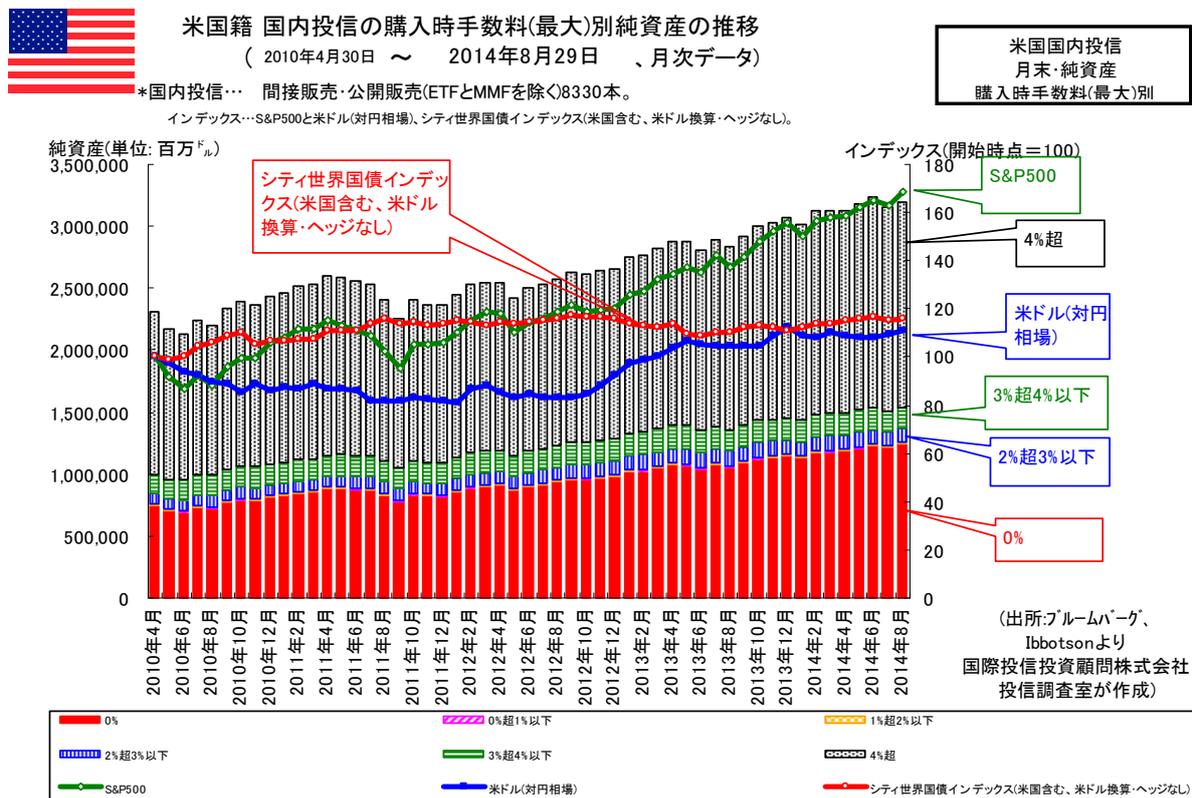
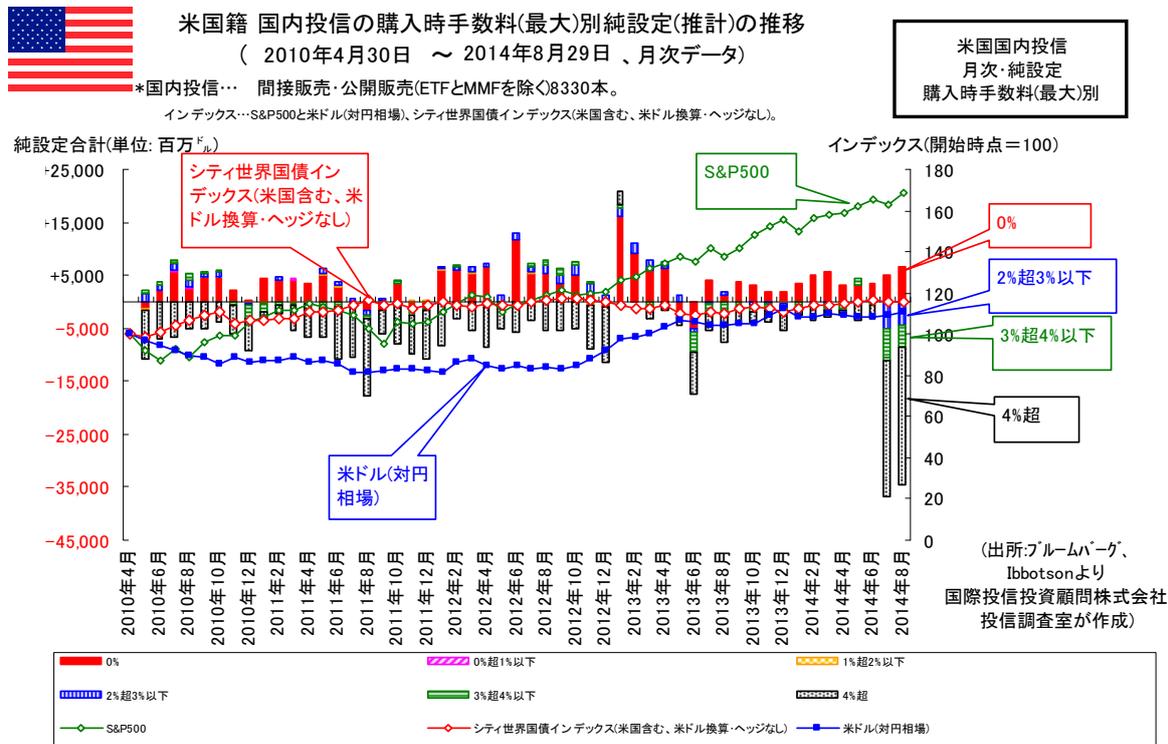
購入時手数料から見た最新資金フロー(日本)

次に投信の購入時手数料から見た日本の投信の純流入と純資産を確認する。日本籍国内投信の購入時手数料(税抜最大)別純設定(推計)の推移である。最新2014年8月の純設定は+5556億円の純流入。そのうち、「3%超」が+2360億円の純流入、「2%超 3%以下」が+1401億円の純流入、「0%」つまりノーロードが+1594億円の純流入などとなっている(ノーロード…「購入時手数料ゼロ」)。純設定の大半を占めてきた「3%超」や「2%超 3%以下」は減少傾向にあり、「0%」つまりノーロードは増加傾向にある様に見える。



購入時手数料から見た最新資金フロー(米国・間接販売・公開販売)

そして参考までに投信超大国で投信先進国の米国の投信の最新資金フローを確認する。 情報等と同様、日本の投信は間接販売が圧倒的に多いので、日本と適正に比較する為、米投信でも「間接販売・公開販売」を見ることとする。 下記グラフは米国籍国内投信の購入時手数料(最大)別純設定の推移である。 2014年8月の純設定-280億ドルのうち、「0%」つまりノーロードが+66億ドルの純流入、 それ以外は純流出と、二極化傾向が見られている。



[参考ホームページ]

2014年9月9日付英国投資運用業協会/Investment Management Association/IMAの年次レポート(プレスリリース)
…「<http://newsroom.bmo.com/press-releases/bmo-annual-tfsa-report-tfsa-adoption-among-canadi-tsx-bmo-201312190918655001>」、

2014年9月7日付FT紙「ETF providers eye Europe's retail market」…
「<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/eaad5352-2f6b-11e4-83e4-00144feabdc0.html>」、

2014年3月7日付金融庁「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」…
「<http://www.fsa.go.jp/news/25/syouken/20140307-3.html>」。

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、完全性等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。

本資料中で使用している指数について

- ・東証株価指数(TOPIX)は、(株)東京証券取引所及びそのグループ会社(以下、「東証等」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。
- ・シティ世界国債インデックスは、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている債券インデックスです。