

「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？

商品企画部 松尾 健治  
窪田 真美

※三菱UFJ国際投信がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

「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！

2017年9月22日付ブルームバーグに『「つみたてNISA」が投信改革迫る、厳格な採用要件は金融庁の覚悟』と言う記事があった(URLは後述[参考ホームページ]①参照)。ごく一部だが、下記に引用する。

「来年1月にスタートする積み立て投資に特化した少額投資非課税制度『つみたてNISA』が投資信託業界を大きく変えようとしている。本格的な長期投資を促すため、同制度の対象となる金融商品には厳しい要件が課されており、そこからはみだしたこれまでの人気商品では資金流出が止まらない。…(略)…。金融庁は8月30日、『つみたてNISA』の要件を満たす商品は公募投信114本、ETF6本の合計120本と発表した。3月時点では公募株式投信5406本のうち、1%足らずの約50本だった。今回の発表では、要件をクリアした国内株式型のインデックス投信での信託報酬率は平均0.27%と、要件としていた0.5%を下回っている。…(略)…。」



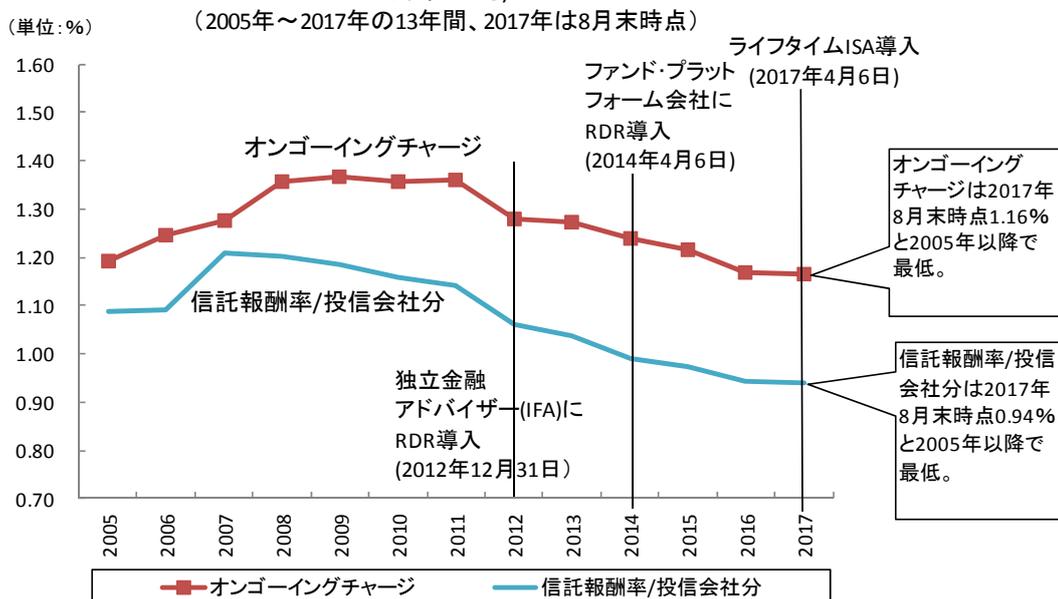
信託報酬率について、これは他の分類も含め、8月30日付金融庁「つみたてNISA対象商品に係る事前相談の結果について」に出ている通り(URLは後述[参考ホームページ]②参照)。「つみたてNISA」が投信改革を迫り日本の投信手数料の低下に寄与している様だ。

英国の投信手数料～オンゴーイングチャージフィガーの単純平均～

前回コラムで日本の投信手数料について詳細に見たので(9月19日付本版ISAの道 その196～URLは後述[参考ホームページ]③参照)、今回は日本のNISAが範とする英国の投信手数料、さらには「投信改革」で日本に先行する英国の投信手数料を見る事とする(\*NISAは2014年導入だが、英国のISA/Individual Savings Account(個人貯蓄口座)は1999年導入、つみたてNISAに近いライフタイムISAは英国で2017年4月導入)。



英国のオープンエンドファンドの信託報酬率の推移  
(単純平均)



(出所: Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

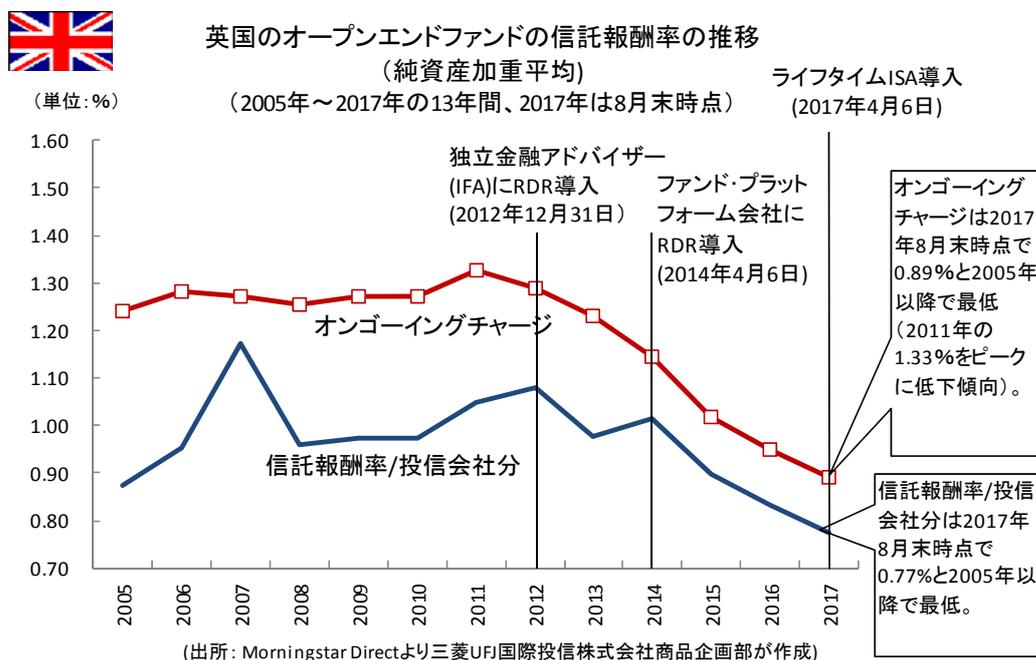
\*投信...英国籍投信のオープンエンドファンド(ETF除く)、償還済みを含む。  
 \*オンゴーイングチャージフィガー(Ongoing Charges Figure/OCF)...日本の信託報酬・投信会社分に相当するAnnual Management Charge/AMC(成功報酬調整を除く)と日本の信託報酬・受託会社分に相当するCustodian Fees、日本の監査報酬に相当するAudit Fees、そして、投資対象ファンドであるInvestments in other fundsの信託報酬等の総額を、Key Investor Information Document/KIID(UCITS共通の情報開示資料)もしくは運用報告書の(Semi-)Annual Reportから抜き出し、平均純資産で割って年率としたものである。日本の販売手数料もしくは解約手数料に相当するEntry Charges(Initial Charge)もしくはExit ChargesもしくはCommissions, or Any Other Amount Paid Directly by The Investor、信託報酬・投信会社分に含まれる成功報酬のPerformance Fee、信託報酬・販売会社分(代行手数料)に相当するTrail Commission、売買委託手数料に相当するTrading Charge(Trading Costs For Buying And Selling Assets)、値引き(Refund)を除く。  
 \*信託報酬/投信会社分...日本の信託報酬/投信会社分に相当するAnnual Management Charge/AMCまたはMax Management Fee(成功報酬調整を除く、上限値)。

日本の「実質的な信託報酬率(\*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)」に近いと思われる英国の「オンゴーイングチャージフィガー(Ongoing Charges Figure/OCF)」の単純平均は前頁のグラフの通りである。2017年8月末時点で1.16%と2005年以降で最低となり、2011年の1.36%から低下が続いている。日本の信託報酬/投信会社分に近い「Annual Management Charge/AMC」は2017年8月末時点で0.94%とやはり2005年以降で最低、先のオンゴーイングチャージの低下傾向と概ね一致している。

手数料低下は、英国のフィデューシャリー・デューティー強化、「RDR/Retail Distribution Review/個人向け金融商品販売制度改革」が大きい。2012年12月31日から施行されているRDRは2018年1月3日から施行されるMiFID II/Markets in Financial Instruments Directive II/第二次金融商品市場指令より厳しく、アドバイザー全般にコミッション(販売手数料、信託報酬/販売会社分/トレール・コミッション等)が禁止されており、アドバイザーは投資家から別枠で得る投資顧問報酬/アドバイス・フィーだけにアンバンドル(分離)されている(2016年8月1日付日本版ISAの道 その151など～後述URL [参考ホームページ]④参照)。投信手数料からアドバイザー分が無くなるので、低下するのは自然でもある。

### 英国の投信手数料～オンゴーイングチャージフィガーの純資産加重平均～

オンゴーイングチャージフィガーの純資産加重平均を見る。下記グラフはオンゴーイングチャージフィガーの純資産加重平均と信託報酬/投信会社分相当である。オンゴーイングチャージは2017年8月末時点で0.89%と2005年以降で最低(2011年の1.33%をピークに低下傾向)となっている。信託報酬/投信会社分相当は2017年8月末時点で0.77%と2005年以降で最低となっている。



尚、モーニングスターによると、欧州の投信の2016年のオンゴーイングチャージの純資産加重平均は1.00%で(\* 株式ファンド1.27%、債券ファンド0.74%、アロケーションファンド1.47%)で2012年以降、低下傾向にあると言う(2016年8月17日付「2016 Morningstar European Cost Study Research Paper」～URLは後述[参考ホームページ]⑤参照)。この数字と比べると、英国は欧州平均をも下回り、2017年もさらに低下している。

## オンゴーイングチャージの単純平均と純資産加重平均

前回コラムの日本の手数料と同様、オンゴーイングチャージだけの単純平均と純資産加重平均を並べてみた。英国のオンゴーイングチャージは単純平均が2017年8月末時点で1.16%と2005年以降で最低。純資産加重平均が同0.89%と2005年以降で最低となり、2011年(1.33%)以降、低下傾向にある。単純平均と純資産加重平均が2012年にほぼ同じ(約1.28%)だったが、その後の5年間で純資産加重平均が大きく低下し、乖離が大きくなっている。

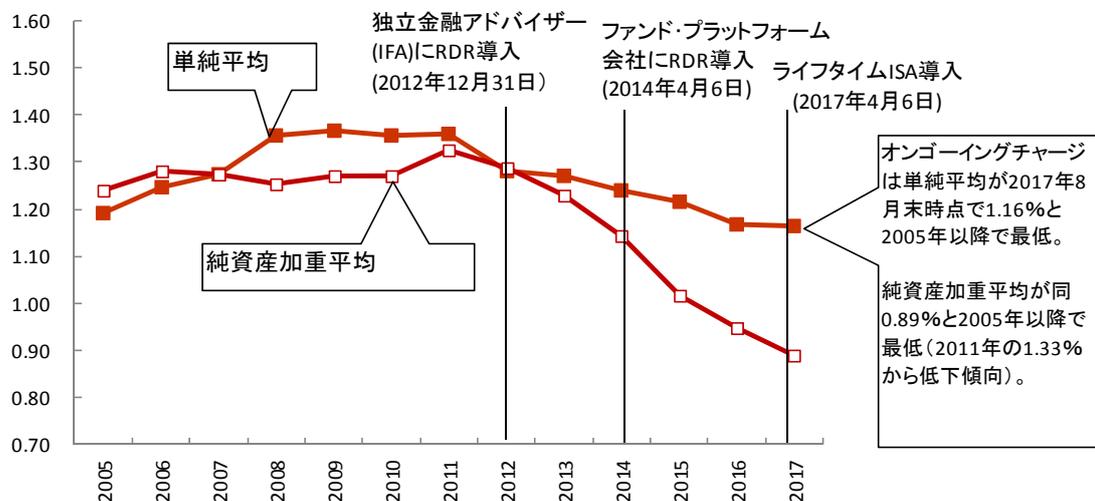
ちなみに、日本は「実質的な信託報酬の単純平均」が2017年8月末時点で1.37%、純資産加重平均が2016年12月末時点で同じ1.37%とほぼ近い水準であった(9月19日付本版ISAの道 その196～URLは後述[参考ホームページ]③参照)。英国より高いが、日本は信託報酬・販売会社分が含まれている事が大きい。



英国のオープンエンドファンドの信託報酬率の推移  
 (オンゴーイングチャージ)

(2005年～2017年の13年間、2017年は8月末時点)

(単位: %)



(出所: Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

\*投信...英国籍投信のオープンエンドファンド(ETF除く)償還済みを含む。  
 \*オンゴーイングチャージフィガー(Ongoing Charges Figure/OCF)...日本の信託報酬・投信会社分に相当するAnnual Management Charge/AMC(成功報酬調整を除く)と日本の信託報酬・受託会社分に相当するCustodian Fees、日本の監査報酬に相当するAudit Fees、そして、投資対象ファンドであるInvestments in other fundsの信託報酬等の総額を、Key Investor Information Document/KIID(UCITS共通の情報開示資料)もしくは運用報告書の(Semi-)Annual Reportから抜き出し、平均純資産で割って年率としたものである。日本の販売手数料もしくは解約手数料に相当するEntry Charges(Initial Charge)もしくはExit ChargesもしくはCommissions, or Any Other Amount Paid Directly by The Investor、信託報酬・投信会社分に含まれる成功報酬のPerformance Fee、信託報酬・販売会社分(代行手数料)に相当するTrail Commission、売買委託手数料に相当するTrading Charge(Trading Costs For Buying And Selling Assets)、値引き(Refund)を除く。

## 英国の投信手数料～販売手数料の単純平均と純資産加重平均～

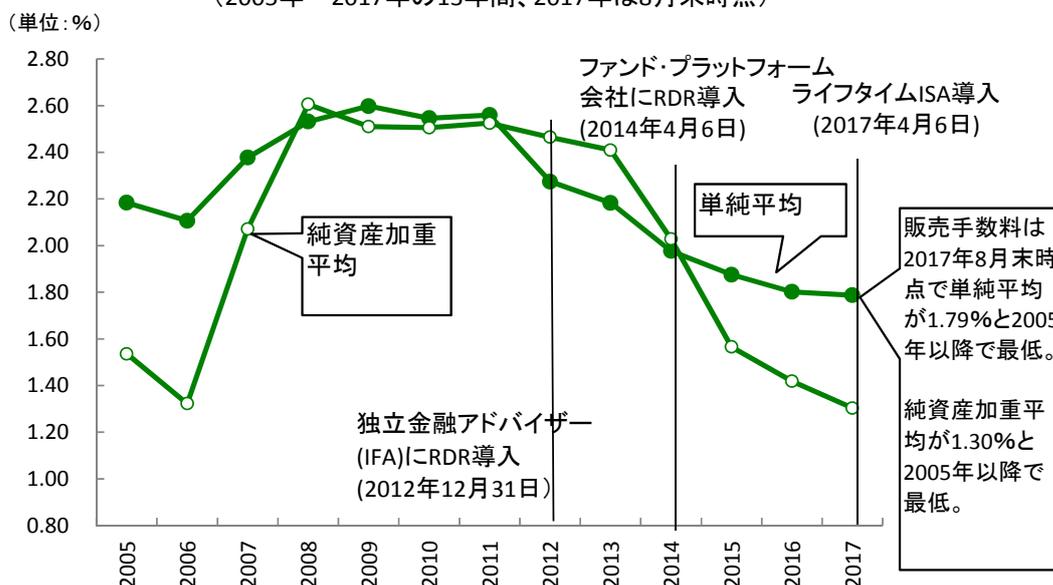
最後に販売手数料を見る。英国の投信の販売手数料は2017年8月末時点で単純平均が1.79%と2005年以降で最低。純資産加重平均が同1.30%と2005年以降で最低となっている。



### 英国のオープンエンドファンドの販売手数料率の推移

\*手数料率は最大、一部実質を含む。

(2005年～2017年の13年間、2017年は8月末時点)



(出所: Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

\*投信...英国籍投信のオープンエンドファンド(ETF除く)、償還済みを含む。

\*販売手数料...Annual Management Charge/AMCまたはMax Management Fee(成功報酬調整を除く、上限値)。

英国では富裕層ではない一般個人は日本のネット証券に近いファンドプラットフォームを通じて投信を買ったり、ISA等の口座を開設したりする事が多く、そこで手数料の低コスト化が進んでいる。

最近では海外からの低コスト圧力も増している。低コストでは世界的に有名な米バンガード・グループ/Vanguard Groupが英国の個人投資家向け市場に参入している。バンガードは2017年5月にファンドプラットフォームを開始した。口座管理手数料は年0.15%でファンドにかかる手数料は平均年0.14%、合わせて投資にかかるトータルコストは平均年0.29%。英国でファンド・プラットフォーム最大手のハーグリーブス・ランズタウン/Hargreaves Lansdownの口座管理手数料は年0.45%(\*残高25万英ポンド以下の場合)株式ファンドのオンゴーイングチャージ年0.6%とされているので、バンガードはかなり安い事となる。

「今後3年間に、バンガードのオンライン経由の資金純流入額は年間50億英ポンドと、英国の個人投資家による純流入額全体の25%相当になるだろう。」(2017年9月16日付FT~URLは後述[参考ホームページ]⑥参照)とも報じている。英国の手数料はさらに下がりそうである。

以上、英国では投信の低コスト化、アンバンドル化(\*アドバイザーは投資家から別枠で投資顧問報酬/アドバイスフィーを徴収する)が日本以上に進んでいる事がわかった。今日本では、「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しているが、投信改革では世界的に先行する英国の投信手数料(体系)のようになる可能性は十分あると言えよう。

以上

## [参考ホームページ]

- ①2017年9月22日付ブルームバーグ『「つみたてNISA」が投信改革迫る、厳格な採用要件は金融庁の覚悟」…』  
「<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2017-09-21/OUZDS36K50XS01>」、
- ②2017年8月30日付金融庁「つみたてNISA 対象商品に係る事前相談の結果について」…  
「<http://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20170614-2/08.pdf>」、
- ③2017年9月19日付日本版ISAの道 その196「投信手数料、7年ぶり低水準! 純資産加重ではほぼ8年ぶり低水準、販売手数料の純資産加重平均は13年ぶり低水準!」…  
「<https://www.ft.com/content/8023e5d2-9a11-11e7-b83c-9588e51488a0>」、
- ④2016年8月1日付日本版ISAの道 その151「最新版: フィデューシャリー・デューティー(FD)強化はグローバルなトレンド!~米国や英国、カナダやオーストラリア等のFD 最新事情と各国ファンドのチャネル別フロー~」…  
「[http://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_160801.pdf](http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160801.pdf)」、  
2015年12月14日付日本版ISAの道 その124「NISA 本家の英国で投信の保有コストへの関心が高まっている~英国ISAの「アドバイスあり」と「アドバイスなし」の動向と投信保有コストを示すオンゴーイングチャージの推移~」…  
「<https://www.am.mufg.jp/text/kam151214.pdf>」、  
2015年12月28日付日本版ISAの道 特別号「投資アドバイザーに対するフィデューシャリー・デューティー(FD)強化はグローバルなトレンド!~米国や英国、カナダやオーストラリア等のFD 最新事情と各国ファンドのチャネル別フロー~」…  
「<https://www.am.mufg.jp/text/kam151228.pdf>」、  
2017年5月29日付日本版ISAの道 その183「投信コストの国際比較、投信コストの日英比較~日本がNISAの範とし、投信のフィデューシャリー・デューティーで世界最先端の英国の投信コストを日本と比較~」…  
「[https://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_170529.pdf](https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170529.pdf)」、
- ⑤2016年8月17日付「2016 Morningstar European Cost Study Research Paper」…  
「[http://media-morningstar.com/uk%5CMEDIA%5CResearch\\_Paper%5C2016\\_Morningstar\\_European\\_Cost\\_Study\\_17082016.pdf](http://media-morningstar.com/uk%5CMEDIA%5CResearch_Paper%5C2016_Morningstar_European_Cost_Study_17082016.pdf)」、
- ⑥2017年9月16日付FT「Vanguard launches low-cost bond fund aimed at UK investors」…  
「[http://media-morningstar.com/uk%5CMEDIA%5CResearch\\_Paper%5C2016\\_Morningstar\\_European\\_Cost\\_Study\\_17082016.pdf](http://media-morningstar.com/uk%5CMEDIA%5CResearch_Paper%5C2016_Morningstar_European_Cost_Study_17082016.pdf)」、

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は日本版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、三菱UFJ国際投信が作成したものです。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当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。
- 当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。
- 当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・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当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。
- 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ください、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。
- 投資信託は、ご購入時・保有時・ご換金時に手数料等の費用をご負担いただく場合があります。