

世界の投資信託コスト(販売手数料・信託報酬)を  
2017年12月まで12年間にわたり長期国際比較!  
～G7(日、米、英、仏、独、伊、加)とルクセンブルグ、オーストラリア～

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。

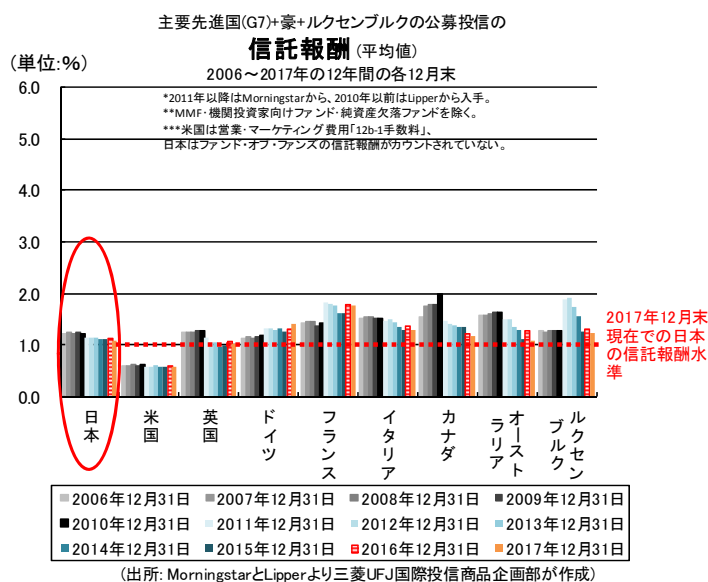
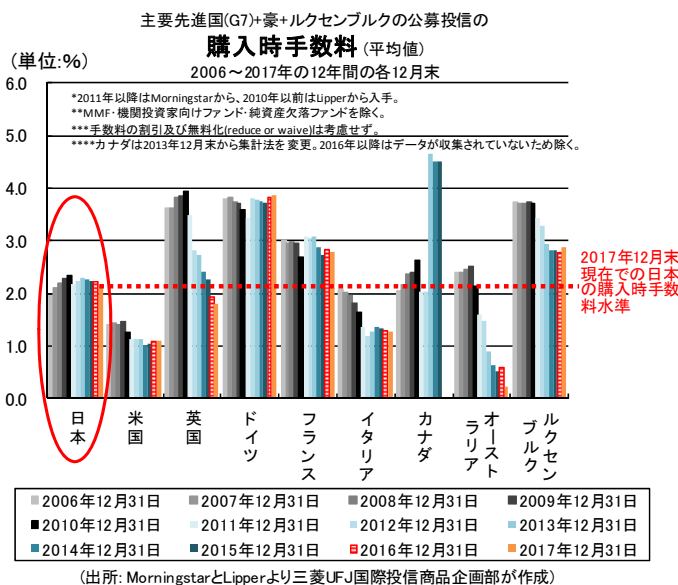
投信におけるアクティブからパッシブへの流れ

既に投信の世界では、アクティブ・ファンドからパッシブ・ファンドへの流れがグローバルに見られているが、欧米そして日本でも起こっている報酬などに関する新しい規制により、この流れは一層進みそうだ。2018年1月16日付英 FT 紙は格付け会社ムーディーズのレポートを引用、「MiFID II / 第二次金融商品市場指令がマネジメントフィーに与える影響は、英国 RDR が導入された時のインパクトより大きいだろう。規制改革により、割安なパッシブ・ファンドへのシフト加速、競争激化、業界内の統合促進といった、現在、業界を打撃している傾向が強まるだろう。」と報じている(URLは後述[参考ホームページ]①、MiFID IIは後述※3、RDRは後述※5を参照)。

上記記事の通り、欧州では2018年1月3日にMiFID IIが導入されているが(MiFID IIは後述※3を参照)、米国でも昨年2017年6月9日に労働省/DOLフィデューシャリー・ルール(以下DOLルール～後述※1を参照)の基本条項が実施されている。日本でも、2018年1月から「つみたてNISA」が本格的に始まり、そこでは「信託報酬が一定割合以下」や「販売手数料が無料(ノーロード)」と言う金融庁の定めた要件がある(URLは後述[参考ホームページ]②)。そこで今回は最新2017年を加えた投信コストの国際比較をする。対象はG7(日、米、英、仏、独、伊、加)とルクセンブルグ、オーストラリアとなっている(9カ国については後述※4参照)。

コスト(手数料等)の長期国際比較

NISAが範とする英国、投信超大国である米国、その他主要先進国G7、さらには投信大国であるルクセンブルグやオーストラリアを加え、計9カ国を2008年から12年間にわたり一般個人投資家向け投信のコスト(手数料等)の長期国際比較をする。下記グラフ左側が購入時手数料(販売手数料)、右側が信託報酬で、各国ごとに長期時系列推移となっている(\*2006年から2017年の12年間の各年末)。



2017年は、購入時手数料・信託報酬ともに2016年末より低下している国が多い。

日本は購入時手数料(販売手数料)が2.15%と8カ国中4番目で、信託報酬が1.08%と9カ国中7番目である。前年末から購入時手数料は-0.07の低下、信託報酬は-0.03の低下で、共に5年連続低下で加速気味となっている。2018年1月17日に日本の投資信託協会が発表した「投資信託の主要統計等ファクトブック(2017年12月末)」によると、日本の購入時手数料が2.29%、信託報酬が1.09%だったので概ね一致する(\*投資信託協会のデータは2017年3月末から四半期ベースで対象は追加型公募株式投信~URLは後述[参考ホームページ]③参照)。日本では、つみたてNISAの「**制度の概要が定まって以降、信託報酬の低い新商品の設定や既存商品の信託報酬引き下げが相次ぎ、投信ビジネスの世界では「価格破壊」の動きもみられる。**」(2018年1月12日付日本経済新聞電子版~URLは後述[参考ホームページ]④参照)と言われている。実際、「つみたてNISA」の対象商品の約9割を占める指定インデックス投信の信託報酬は、国内資産に投資するインデックス投信(34本)で平均0.27%(法令上0.5%以下)、内外・海外資産に投資するインデックス投信(91本)で平均0.35%(法令上0.75%以下~URLは後述[参考ホームページ]②参照)となっており、こうした信託報酬の低い投信の増加は、投信全体の信託報酬を単純平均でみて下げる事となる。

米国は購入時手数料も信託報酬も相当低く、低下傾向にある様に見える。ただ、この「低い」米国の投信については「**伝統的なAクラス投信の購入時手数料は4.75%だが、この4.75%のファンドには同じ中身なのに購入時手数料無しのクラスもある**」(2013年1月19日付米バロンズ誌~URLは後述[参考ホームページ]⑤)と言われる通り、高低だけでは測れない手数料体系がある事に注意したい。購入時手数料「4.75%」のクラスと購入時手数料「0%」つまりノーロードのクラスが1つずつあれば平均は「2.375%」に低下するだろう。こうした購入時手数料0%のファンドが人気化して急増している今、投信全体の購入時手数料がどんどん低下する事となる。さらに、ノーロードのクラスには一般個人投資家が直接投資出来ないアドバイザー向けのファンドや年金プランなどの場合も多い。米国の投資信託協会は2018年1月17日、「**米国では、一般個人投資家が、退職プラン向けシェアクラスや機関投資家シェアクラスを通じたミューチュアルファンドを保有しており、その資産が急速に増えている**」/the holdings that individuals have in retirement and institutional share classes—which are growing rapidly」(URLは後述[参考ホームページ]⑥参照)と言っている。

米国の投信にはアドバイザー向けのラップ/SMA向けファンドや退職プラン向けのファンドが増えており、投資家はアドバイザー等に対し別途手数料を払う為、ファンド費用である購入時手数料や信託報酬はアドバイスの対価と言う観点では実態を示さなくなっている。さらに米国では今、全てのファンド分類において購入時手数料2.5%(\*大口割引あり)で12b-1手数料年0.25%と言うTシェア(クラス)や、購入時手数料も12b-1手数料もないクリーンな投信“クリーン・シェア”など新しいDOLルール(後述※1参照)向け投信が設定されている(2017年6月5日付日本版ISAの道 その184~URLは後述[参考ホームページ]⑦参照)。これは今後の米国投信のコスト(手数料等)比較をさらに難しくしよう。

英国とオーストラリアの購入時手数料が急低下しているが、これは各々、RDRとFOFAによる所が大きい(後述※5・※6参照)。アドバイザーや販売会社等が投信会社等から得ていたアドバイス・フィーが受け取れなくなり、投資家から別枠で得るアドバイス・フィーだけとなるもので、ファンドの購入時手数料無し、または大幅に引き下げられる傾向が続いている。英国では新しく設定される投信は、購入時手数料のみならず日本の代行手数料に相当する手数料を基本的に受け取れず、別途手数料を徴収する(英国のファンド・プラットフォームは、既存投信にも2016年4月から適用)。この別途徴収する手数料、投資家から別枠で得るアドバイス・フィーは今回の国際比較では

含んでいない。また、英国の信託報酬が2012年頃から低下していたが、「RDR以後、2013年から2015年にかけて、アクティブ・ファンドのオンゴーイングチャージはわずかに低下の一方、より透明性の高いパッシブ・ファンドは15-20bp(\*0.15~0.2%)低下した。」(ムーディーズ)と、パッシブ・ファンドのコスト低下がより大きいことが報じられていた(URLは後述[参考ホームページ]①)。

一方、ドイツやフランスでは2017年12月末の信託報酬が2016年末より上昇している。冒頭のムーディーズのレポートによれば、「MiFID IIの厳しいコスト開示要件や新商品のガバナンス規則によって、投資家や独立ファイナンシャルアドバイザー等は、金融商品を比較することが容易になる。その結果、運用会社の実効報酬率(asset managers' effective fee rate)は今後3年で10~15%低下するだろう」(URLは後述[参考ホームページ]①)と推計され、トレンドに反している様にも見える。考えられるのは、ドイツでは日本で言う所の私募にあたるスペシャルファンドが増えているが、これは、今回の分析に含まれていない。つまりドイツで大口低コストの資金が公募投信から私募投信にシフトし続けられれば、低い私募投信の信託報酬が今回の分析対象外となっている為、結果として、信託報酬が上昇する可能性がある。さらに、ドイツやフランスなどユーロ圏ではマイナス金利が続いている。欧州中央銀行/ECBの中銀預金金利(下限金利)は2014年6月5日から▲0.10%、2014年9月4日から▲0.20%、2015年12月3日から▲0.30%、2016年3月10日から▲0.40%である。それで国債利回りもドイツ・フランスでは5年前後まで、イタリアでは2年前後までマイナスとなっている。

先進国の政策金利と国債利回り  
\*先進国…ブルームバーグ「世界の国債利回り」における「先進国」。

	政策金利(下限等)	政策金利(中心・参考)	政策金利(上限等)	1年	2年	3年	5年	7年	10年	20年	30年
日本(G7)	-0.100	-0.062	0.100	-0.152	-0.140	-0.120	-0.106	-0.061	0.043	0.566	0.808
米国(G7)※1	-	1.500	2.000	1.732	1.883	1.971	2.206	2.333	2.405	2.573	2.740
英国(G7、EU・非ユーロ圏)	-	0.500	-	0.321	0.427	0.479	0.718	0.918	1.188	1.734	1.755
フランス(G7、EU・ユーロ圏)	-0.400	0.000	0.250	-0.640	-0.488	-0.306	-0.010	0.276	0.780	1.352	1.762
ドイツ(G7、EU・ユーロ圏)	-0.400	0.000	0.250	-0.688	-0.640	-0.552	-0.207	0.031	0.423	0.938	1.257
イタリア(G7、EU・ユーロ圏)	-0.400	0.000	0.250	-0.461	-0.268	0.056	0.730	1.286	2.005	2.797	3.201
カナダ(G7)	-	1.000	3.200	1.533	1.685	1.727	1.863	1.943	2.041	2.223	2.264
オーストラリア	-	1.500	-	1.796	1.968	2.127	2.293	2.523	2.630	3.093	3.353
ニュージーランド	-	1.750	-	1.789	1.884	-	2.249	2.534	2.724	3.240	-
スウェーデン(EU・非ユーロ圏)	-1.250	-0.500	0.250	-	-0.786	-0.448	-0.110	0.356	0.766	1.456	1.456
デンマーク(EU・非ユーロ圏)※2	-0.650	0.000	0.050	-0.547	-0.445	-0.227	-0.009	0.229	0.468	#VALUE!	-
ルウェー(非EU・非ユーロ圏)	-	0.500	-	-0.367	0.418	-	-	1.285	1.579	-	-
フィンランド(EU・ユーロ圏)	-0.400	0.000	0.250	-0.704	-0.632	-0.462	-0.156	0.121	0.588	-	1.335
スイス(非EU・非ユーロ圏)※2	-1.250	-0.750	-0.250	-1.704	-0.962	-0.800	-0.564	-0.401	-0.178	0.232	0.349
オーストリア(EU・ユーロ圏)	-0.400	0.000	0.250	-0.612	-0.528	-0.472	-0.127	0.155	0.563	1.106	1.443
ベルギー(EU・ユーロ圏)	-0.400	0.000	0.250	-0.624	-0.525	-0.452	-0.158	0.207	0.625	1.110	1.685
オランダ(EU・ユーロ圏)	-0.400	0.000	0.250	-0.755	-0.689	-0.543	-0.278	0.090	0.522	0.971	1.253
アイルランド(EU・ユーロ圏)	-0.400	0.000	0.250	-0.611	-0.527	-0.471	0.017	0.228	0.659	1.500	1.760
ポルトガル(EU・ユーロ圏)	-0.400	0.000	0.250	-0.383	-0.172	-0.035	0.401	1.029	1.908	2.794	3.151
ギリシャ(EU・ユーロ圏)	-0.400	0.000	0.250	-	1.542	-	3.424	-	4.073	4.570	-
スペイン(EU・ユーロ圏)	-0.400	0.000	0.250	-0.528	-0.385	-0.024	0.370	0.819	1.558	2.361	2.838
アイスランド(非EU・非ユーロ圏)	-	5.000	-	-	4.700	-	-	4.850	4.950	-	-
香港	-	1.750	-	1.044	1.295	1.436	1.608	1.695	1.753	-	-
シンガポール	-	0.080	-	1.762	1.636	-	1.664	-	1.996	2.365	2.430
イスラエル	-	0.100	-	0.100	0.120	0.190	0.720	-	1.610	-	2.990
G7平均(欠落は除く)	-0.325	0.420	1.008	0.235	0.351	0.465	0.742	0.961	1.270	1.740	1.969
25カ国平均(欠落は除く)	-0.510	0.495	0.476	0.092	0.415	0.154	0.719	1.020	1.507	#VALUE!	1.991

(出所:ブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

※1:米国の政策金利(中心・参考)…短期金利の指標であるフェデラルファンド/FF金利の誘導目標の事で、正確には2015年12月16日より0.25~0.50%のレンジ。

※2:スイス…マイナス金利で使う預金金利(2014年12月18日~)は3カ月物LIBOR誘導目標レンジ下限値と同じである(3カ月物LIBOR中央値±0.50で目標レンジの上限と下限)。

※3:米国の20年には10年と30年の平均を使用。スウェーデンの3年には1年と3年の平均、30年には20年を使用。デンマークの1年には政策金利(下限等)と2年の平均を使用、3年には2年と5年の平均を使用、7年には2年と5年の平均を使用、20年には10年と30年の平均を使用。

ドイツやフランスなどマイナス金利国では従来型の公募投信では購入時手数料や信託報酬からして、国内、ユーロ圏の債券ファンドが作りにくくなっており、自ずと、購入時手数料や信託報酬の高い株式やバランス型ファンドに

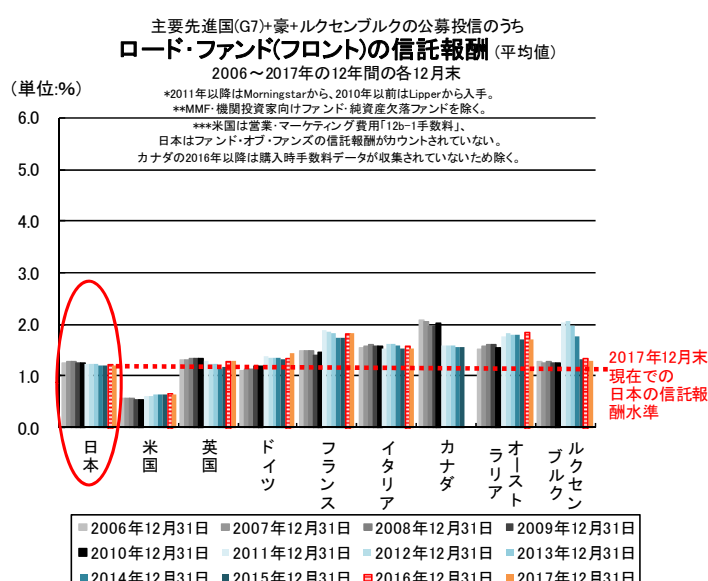
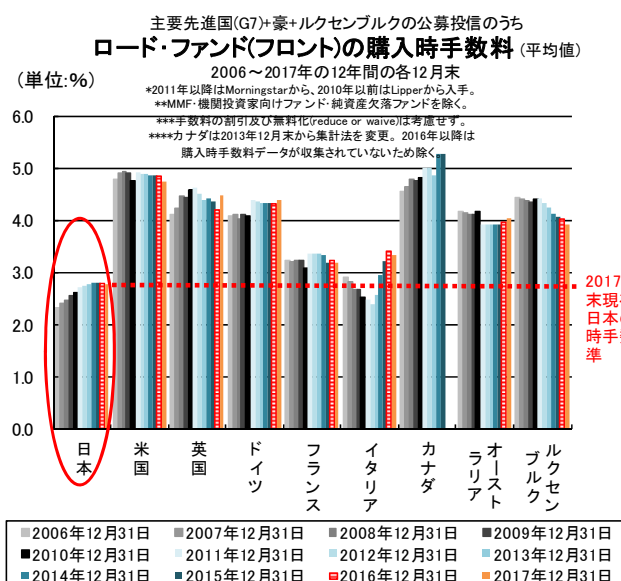


向かう事となる。その結果、信託報酬の平均が押し上げられている可能性がある。ドイツの個人投資家向けファンドで2017年に最も人気だったのは、バランス型/アロケーションファンド、特にグローバルに分散するアロケーションファンド(「EUR Flexible Allocation - Global」)、株式ファンド、特にグローバル株「Global Large-Cap Blend Equity」やエマージング株となっているのはその為だろう。尚、2017年12月末時点で純資産ドイツ最大のファンドはグローバル株に投資する「DWS Top Dividende LD」で信託報酬は1.45%だった。

カナダは信託報酬が2016年末より下がっていて、9カ国中5番目である(前回調査も5番目)。2017年1月にカナダ証券管理局(CSA)が、ファンドを販売する人が投信会社から受け取るトレーラー・フィーなどの禁止を提案したが、これが実施されれば、今後、カナダの投信の信託報酬は既に低下傾向ではあるが、より一層、押し下げられる事となる。尚、カナダの購入時手数料のデータが2016年以降は無く、2013~2015年に急上昇しているのは2013年末から集計法を変えた為である(\*モーニングスターのデータ上)。例えば、2012年末まで「AGF GROUP OF FUND」シリーズ173本(2016年1月現在)や「Russel Fund」シリーズ237本(同)は購入時手数料0%としてきたが、解約手数料/DSC Deferred Sales Charge付きであり、さらに、購入時手数料(各々6%や5%)も選択出来る為、2013年末からロード扱いとし、全体を押し上げる事となった。こうした個別ファンドにおける手数料体系の細分化・複雑化が、国毎の手数料の横比較を難しくする背景となっており、2016年以降はモーニングスターのデータにカナダの投信購入時手数料は収集されていない。


国別の分析は以上だが、米国や英国、オーストラリアなど別途、アドバイス手数料を徴収出来る(徴収が義務付けられる)事から、ファンド費用の購入時手数料や信託報酬が低下する国の投信のコストと、そうではない国、日本やカナダなどの投信のコストを単純比較する事は注意が必要である。

その意味で、投信コストを国際比較する上で、ノーロードを除いて見るのが適切かもしれない。ロード・ファンド(ここでは購入時手数料のある投信)だけで国際比較すると、購入時手数料は日本が2.78%と8カ国中8番目(最低)となり、信託報酬は日本が1.21%と8カ国中7番目となる。そして、米国の購入時手数料が一気に上昇、主要国で最高レンジとなる(2015年はカナダが米国を上回り最高レンジだったが、2016年以降は前述した通り収集されずデータが無い)。



尚、イタリアは 2013 年まで購入時手数料が日本より安かったが、これにも米国と同様の仕組みがあり、例えば、ロード・ファンドで純資産残高が 2 番目に大きい「Alleanza Obbligazionario A」は購入時手数料が 1.5%と低い、1 年以内の解約で手数料 3.5%がかかる。また 2016 年以降、オーストラリアの信託報酬が上昇しているようだが、投信会社 Colonial First State Investments の一部ファンドで、2015 年末に 2%前後だったのが、2016 年より 4% 台となった事などがある。

以上、米国やカナダ、欧州などで投信を含む金融において大きな変化が起きている。その中で、極めて重要な投信のコスト、金融機関やアドバイザーの報酬は、極めて正確に分析する事が望まれる。間違えると、金融機関やアドバイザー、引いては投資家にも多大なダメージを与える事となる、米国や欧州、オーストラリアでは、一国のトップ(大統領や首相)がこうした事に触れる事も多い。投信に関する規制とコスト(手数料等)の国際比較について官民揃ってのより詳細かつ正確な分析が強く期待される。

※1: 米国労働省(DOL)フィデューシャリー・デューティー/受託者責任ルール(以下、DOL ルール)   
及び統一フィデューシャリー・スタンダード・ルール(以下、DOL・SEC ルール)…米国のブローカー(投  
信・保険等の販売会社)が退職優遇税制口座(\*IRA/個人退職勘定や 401k など)に対し投資アドバイスを  
する場合、RIA/登録投資顧問業者と同様のフィデューシャリー・デューティーをかけるルール。

2017 年 6 月 9 日から基本条項が実施されている。(1)最善の利益による投資アドバイス、(2)リーズナブルな報酬を超えない事、(3)ミスリードする言葉を使わない様にする事であり、厳しいディスクロージャーや集団訴訟権利条項など完全実施については 2019 年 7 月 1 日からである(\*当初 2018 年 1 月 1 日だったが延期になった)。

完全実施までに共和党政権下の DOL は、民主党政権下で作った DOL ルールのレビューを完了、SEC/証券取引委員会と共に DOL ルールを包括する個人投資家全体を対象とする投資顧問業者と販売会社に対する「フィデューシャリー・スタンダード/受託者責任基準」(Standards of Conduct for Investment Advisers and Broker-Dealers もしくは DOL and SEC fiduciary standard とも言う、以下、DOL・SEC ルール)を策定する予定である。

SEC が関与するのは 2015 年 7 月 21 日から完全遵守されているドッド・フランク法下で「SEC が策定する事が出来る。」となっているものであり DOL よりも自然なのである。それなのに SEC が策定してこなかったのは、定員 5 人の SEC において規則導入時に必要な 3 人の賛成票が集まらなかった為(\*欠員 2 人で 3 人いるが 1 人が野党で反対する)。それも 2018 年 1 月 11 日に共和党の 3 人目の委員(ピアース委員)が就任し、クレイトン委員長、ピオワー委員、そして新たにピアース委員の 3 人が揃い、規則導入が可能となった。

「SEC は退職勘定(401k や IRA 等)のみならず、ブローカレッジ口座にも適用される、DOL ルール SEC 版の策定を急いでいる。この件に詳しい筋によると、SEC は 2018 年第 2 四半期(4~6 月)までには採決を希望していると言う。」(2018 年 1 月 10 日付 WSJ)とされている。

ただ、DOL・SEC ルールが共和党の提案通り進むかは不明である。「SEC と DOL と州保険監督官の間でのルールの調和は大きな違いのある法律の下で簡単ではない。DOL は退職プランに関わる全ての資産のルールを策定出来るが SEC は証券プロダクツに制限される。年金プロダクツについては州保険監督官がルールを策

定しているが、州保険監督官が今ある適合性ルールにフィデューシャリー・スタンダードを進んで加える事には疑問がある。DOLのERISAとSECの投資顧問法とは明確に違いがある。ディスクロージャー/開示や実務ガイドラインについて、ERISAはフィデューシャリーの責務として利益相反に厳しい一方、投資顧問法はそれほど厳しく無い。例えば、投資顧問法はアドバイザーのチャージにかなり違いがあっても良いし、預り残高/AUM feeとして『2%超』を『過剰』と言い自制を課している程度(\*業界標準より高い事を顧客に開示すれば例えば『2.25%』でもそれを禁じている様には思われない)。ERISAはこの開示では不十分となる。ERISAはアドバイスに対するフィーは合理的でなければならないとする。ERISAは違反についてプラン参加者が訴訟する権利があるが、投資顧問法は訴訟する権利が無い(拘束力のある裁定手続に向かう)。DOLがSECのスタンダードを採用したら、消費者グループは裁判所に訴える。(2017年10月26日付米インベストメント・ニュース誌)と言われている。尚、「NY州保険監督官では政府に対抗、フィデューシャリー・スタンダードを進んで加えるとしている。」(2017年12月27日付米インベストメント・ニュース誌)そうだ。

※2: カナダのファンドに組み込まれた手数料(embedded commissions)禁止…カナダ証券管理局(CSA、カナダ各州の証券規制当局から構成)が、加ミューチュアルファンドのフィーを含む販売方法の大きな変更に関し、2017年1月、ミューチュアルファンドを販売する人が投信会社から受け取るトレーラー・フィーなどを禁止、投資家が直接、販売した人にフィーを支払う方式に移行する事などを提案した。トレーラー・フィーはトレーリング・コミッションとも言い、投資家の保有期間中、毎年、投信会社の得るマネジメントフィーから支払われるもので、米国の12b-1手数料、日本の代行手数料、英国のトレール・コミッションに相当する手数料である(2015年12月28日付日本版ISAの道 特別号、2016年8月1日付日本版ISAの道 その151、2017年2月6日付日本版ISAの道 その171~URLは後述[参考ホームページ]⑦)。



※3: MiFID II/第二次金融商品市場指令…最も注目を集めているのが売買委託手数料のアンバンドリング/分離である。これは「独立の立場から投資助言をする会社や投資一任サービスをする会社はすべて、第三者からあらゆるフィー・コミッション・非金銭的利益の受領を禁止する」と言う同指令中にある原則から派生するものだ。証券会社・銀行等ブローカーの徴収する売買委託手数料(コミッション)から、売買執行以外のサービス(\*リサーチ、電子情報端末使用、物品等が該当)にかかる手数料等が切り分けられ別々に徴収される。次に、以上にも関連するが、MiFID IIでは(ファイナンシャル・)アドバイザーに対してフィデューシャリー・デューティー強化をする。前述の「独立の立場から…」と言う原則から派生するものである。2007年のMiFIDで既にアドバイザーに対してフィデューシャリー・デューティーを課しているが、報酬開示等を事前に示す事などをすればコミッションは受け取れるものであった(\*コミッションは販売手数料や代行手数料等)。しかしこれもMiFID IIで出来なくなる。そして、MiFID IIでは取引の透明性が求められる。取引を最良の価格かつ適切な場所で執行、大量の取引データを報告する義務が課される。店頭取引/OTCから取引所取引(\*正確には「規制されたプラットフォーム」)への移行を進めるべく、取引情報の公表を義務付けている。これに有効とされるのが取引所取引のETFで、欧州のETF拡大の要因となっている。2016年7月19日付日本版ISAの道 その149も参照(URLは後述[参考ホームページ]⑦)。



※4: 9カ国…G7(日、米、英、仏、独、伊、加)とルクセンブルグ、オーストラリア。「投資信託の世界統計」(2017年9月末)によると、投信残高: 1位米国、2位ルクセンブルグ、3位アイルランド、4位フランス、5位ドイツ、6位オーストラリア、7位英国、8位日本、9位中国、10位ブラジル(\*私募投信やETF等を含む、2017年12月28日に投資信託協会が「投資信託の世界統計」として公表~URLは後述[参考ホームページ]⑧参照)



※5: RDR/Retail Distribution Review/個人向け金融商品販売制度改革…2012年12月31日から施行された英国のRDRの事である。RDRはMiFID IIより厳しいもので、独立アドバイザーだけではなくアドバイザー全般のコミッションが禁止となっている。RDR施行以降、IFA/独立FAとRFA/限定FAを明示する事が義務付けられている。IFAは全ての個人向け金融商品かつ全てのプロバイダーを対象に顧客のニーズと目的に合う金融商品を公平に選んで推奨する独立アドバイザーの事で、そうでない場合がRFA/限定FAだ。具体的に、RFAは特定の会社の商品だけを推奨する場合に当てはまるが、複数の商品を推奨しても全てではない場合や、年金保険ばかりを推奨する場合にも当てはまる。この場合、アドバイザーは「Independent/独立」としてアドバイスは出来なくなる。2015年12月14日付日本版ISAの道 その124も参照の事(URLは後述[参考ホームページ]⑨)。



※6: FOFA reforms/「ファイナンシャル・アドバイスの将来」改革…オーストラリアで2013年7月1日に(2012年7月1日に任意で)導入された「ファイナンシャル・アドバイスの将来」改革(FOFA改革)の事で、アドバイザーが投信会社等から受け取っていたコミッションを禁止、フィーのみとなった(2015年12月28日付日本版ISAの道 特別号~URLは後述[参考ホームページ]⑦)。



※7: 2017年10月9日付モーニングスター・世界投信市場調査2017年版/Morningstar Global Fund Investor Experience Study 2017…米国モーニングスターが世界25カ国の投資信託市場について、4つの分野において投資家の視点で評価を行うもの。2年に1度発行され、前回は2015年で、今年は5回目。4つの分野とは、「規制と税金」(20%←前回20%←前々回25%)、「情報開示」(30%←30%←30%)、「フィー&エクスペンス」(30%←25%←30%)、「投信販売」(20%←25%←15%)である。( )内は4項目の総合評価における比重だが、調査年の都度、見直され、2017年は「フィー&エクスペンス」の比重が30%(←25%)と前年に比べて高くなっている。その他は、「投信販売」が20%と前回から5%低くなり、「規制・税金」(20%)と「情報開示」(30%)は前回から変わらずであった。同レポートでは、「フィー&エクスペンス」の評価に際して、投資最少額が10万ドル未満のファンドを個人投資家向けとして集計対象にし、主としてエクスペンスレシオ(信託報酬に類似)の加重平均の水準や、ノーロードファンドの利用しやすさ等をみているが、日本については、「平均並」の評価で(5段階評価の中央、前回調査から改善)、「上位」(最高評価)とされたのは、オーストラリア、ニュージーランド、オランダ、スウェーデン、米国の5カ国だった(URLは後述[参考ホームページ]⑩)。



以 上

[参考ホームページ]

①2018年1月16日付FT紙「Mifid II to slash managers' fees by 10 to 15%」…

「<https://www.ftadviser.com/investments/2018/01/15/mifid-ii-to-slash-managers-fees-by-10-to-15/>」、

②金融庁「つみたてNISA対象商品届出一覧」「つみたてNISA対象商品の概要について」…

「<http://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/tsumitate/target/index.html>」、 「対象商品の要件についての告示」…

「<http://www.fsa.go.jp/common/law/kokuji/20170331nai540.pdf>」、

③2018年1月17日付投資信託協会「投資信託の主要統計等ファクトブック」…「<http://www.toushin.or.jp/statistics/factbook/>」、

④2018年1月12日付日本経済新聞電子版「つみたてNISA開始、大手ネット証券が独走か」…

「<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO25520390Q8A110C1000000/>」、

⑤2013年1月19日付米バロonz誌「Are Sales Loads for Suckers?」…

「[http://online.barrons.com/article/SB50001424052748703596604578235541779317754.html?mod=BOL\\_hpp\\_mag#articleTabs\\_article%3D1](http://online.barrons.com/article/SB50001424052748703596604578235541779317754.html?mod=BOL_hpp_mag#articleTabs_article%3D1)」、

- ⑥2018年1月17日付米ICI/投資信託協会「Americans Rely on Stocks to Meet Their Financial Goals as Much as Ever」…「[https://www.ici.org/viewpoints/view\\_18\\_stocks\\_collins\\_wsj](https://www.ici.org/viewpoints/view_18_stocks_collins_wsj)」、
- ⑦2017年6月5日付日本版ISAの道 その184「米労働省フィデューシャリー・デューティー/受託者責任ルール(DOLルール)が実施へ! 今後の展開は? DOLルール向け投信のクリーン・シェアとTシェア!!」…「[https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_170605.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_170605.pdf)」、2017年2月6日付日本版ISAの道 その171「米国の大統領令で市場が揺れ動く2017年1月! 2月はドッド=フランク法(ボルカー・ルール)とDOLフィデューシャリー・ルールにも大統領令! その中、NISAの既存投資家も新規投資家もネット証券の投資家も総じてグローバル株を志向!!」…「[http://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_170206.pdf](http://www.am-mufg.jp/text/oshirase_170206.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ンネル別フロー~」…「<https://www.am-mufg.jp/text/kam151228.pdf>」、2016年7月19日付日本版ISAの道 その149「キーワードはインベストメント・チェーン!~米国労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール案、英国ケイ・レビュー、欧州MiFID~」…「[http://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_160719.pdf](http://www.am-mufg.jp/text/oshirase_160719.pdf)」、2016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ンネル別フロー~」…「[http://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_160801.pdf](http://www.am-mufg.jp/text/oshirase_160801.pdf)」、
- ⑧投資信託協会「投資信託の世界統計」…「<https://www.toushin.or.jp/statistics/world/>」、
- ⑨2015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>」、
- ⑩2017年10月9日付モーニングスター・世界投信市場調査2017年版/Morningstar Global Fund Investor Experience Study 2017…「[http://www.morningstar.com/jp/global-fund-investor-experience?CID=CON\\_GF0001](http://www.morningstar.com/jp/global-fund-investor-experience?CID=CON_GF0001)」。
- ⑪2017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~日本・米国・欧州・カナダ・オーストラリアのグローバル比較、モーニングスター・世界投信市場調査2017年版との比較~」…「[https://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_171016.pdf](https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_171016.pdf)」。
- 三菱UFJ国際投信【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/market/report/investigate.html>」。

以上

## 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・完全性等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。
- 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。