

日米新規設定ファンド最新動向

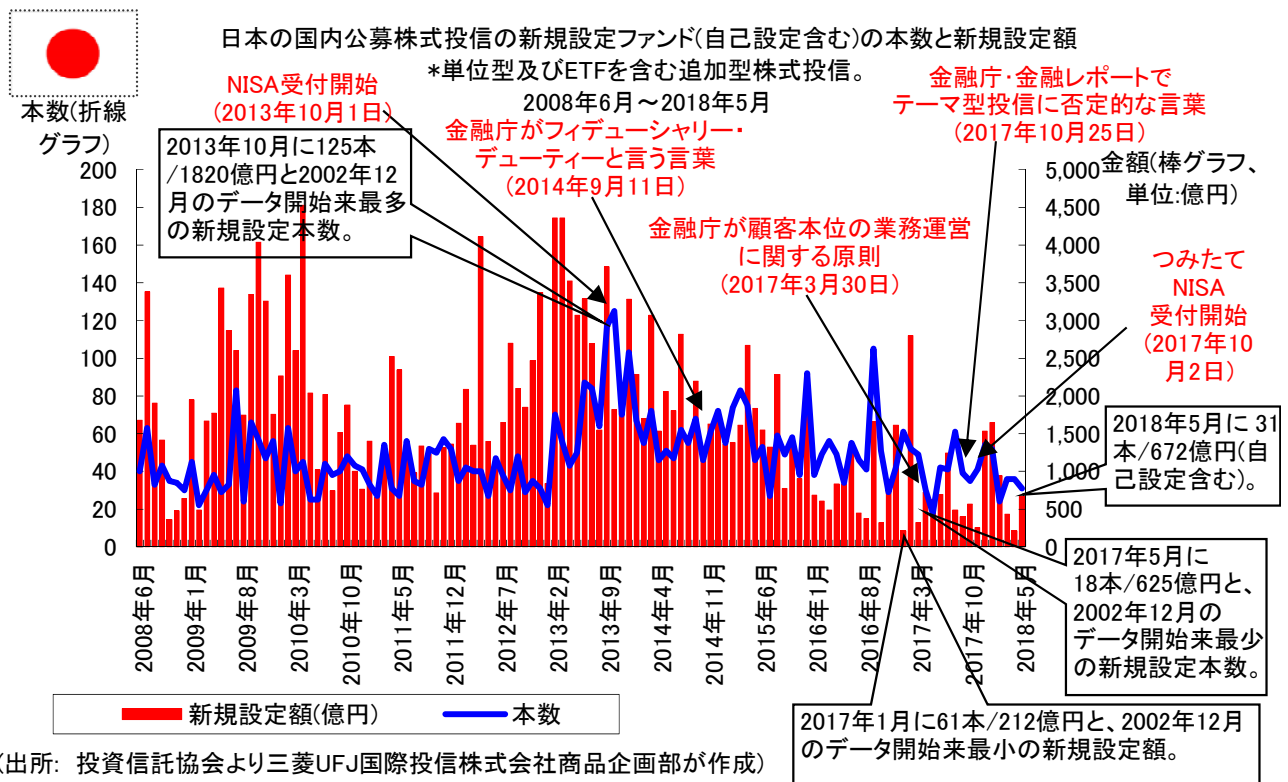
～米国でDOLフィデューシャリー・ルール向け投信のTシェア&クリーン・シェアは今？ 次はSECルール向け投信へ。規制当局の動向が投信の新規設定に大きな影響を与えている。～

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。

日本で投信の新規設定は NISA で急増後、金融レポート等を背景に減少傾向にある

日本で投信の新規設定がこの5年近く減少傾向にある様だ。「投資家の関心を引くため、話題の投資テーマに沿った投信が次々と登場してきたが、市場の構造が変わりつつある。…(略)…。これまでの成績や、相場が下落した時の対応などが重視されるようになり、新しい投信が減っている。」、「5月に新規設定された国内公募の投資信託は、当初設定額の合計が657億円程度(自己設定除く)となり、約14年ぶりの低水準だった前月の190億円から増加した。新規設定ファンドの本数は前月より5本少ない31本だった。」(日経電子版の5月29日付、6月5日付～URLは後述[参考ホームページ]①参照)と言われる。国内公募株式投信の新規設定(自己設定含む)の本数と設定額を過去10年月次で見たものが下記グラフである。

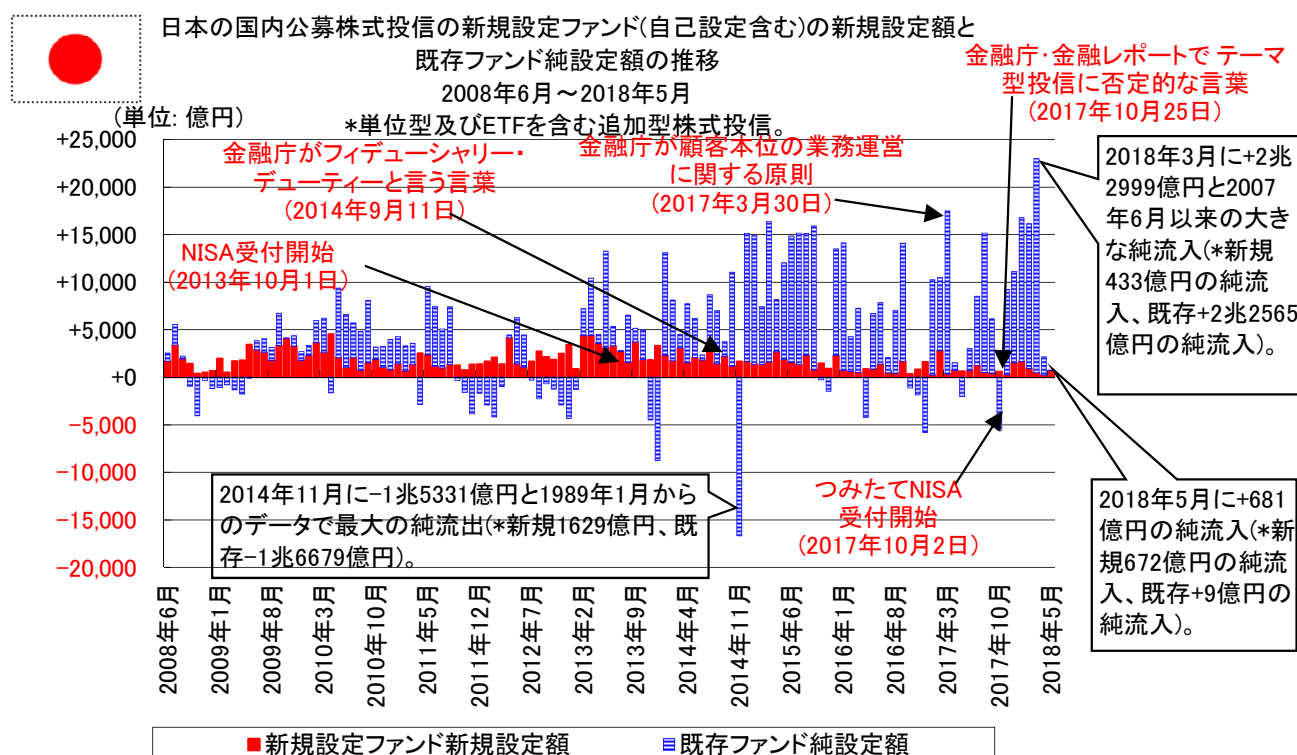


日本の投信の新規設定は、5年弱前の2013年10月において125本/1820億円と、2002年12月のデータ開始来最多の新規設定本数を記録した。これは2013年10月から受付開始となったNISA/少額投資非課税制度向け投信の新規設定による所が大きい(日本版ISAの道の2013年9月24日付その28及び2013年12月24日付その40～URLは後述[参考ホームページ]②参照)。ただ、その後は減少傾向となり、2017年5月には僅か18本/625億円と、最少本数を記録、最新2018年5月は31本/672億円となっている。

新規設定の本数と設定額の減少傾向の背景には、2017年10月2日から受付が開始された「つみたてNISA」で長期・積立・分散投資に適した一定の要件を満たす公募等株式投信(信託期間20年以上、非毎月分配型ファンド等)が対象となった事(2017年4月24日付日本版ISAの道 その179~URLは後述[参考ホームページ]②参照)、2017年10月25日の金融庁・金融レポートでテーマ型投信に否定的な言葉が出ていた事などがあると思われる(URLは後述[参考ホームページ]③参照)。

日本の投信は既存ファンドが低調に見えるがこれは金融機関のETF益出しが大きい

既存ファンドはどうだろう。既存ファンドの純設定額を加えて過去10年の月次で見たものが下記グラフである。



(出所: 投資信託協会より三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

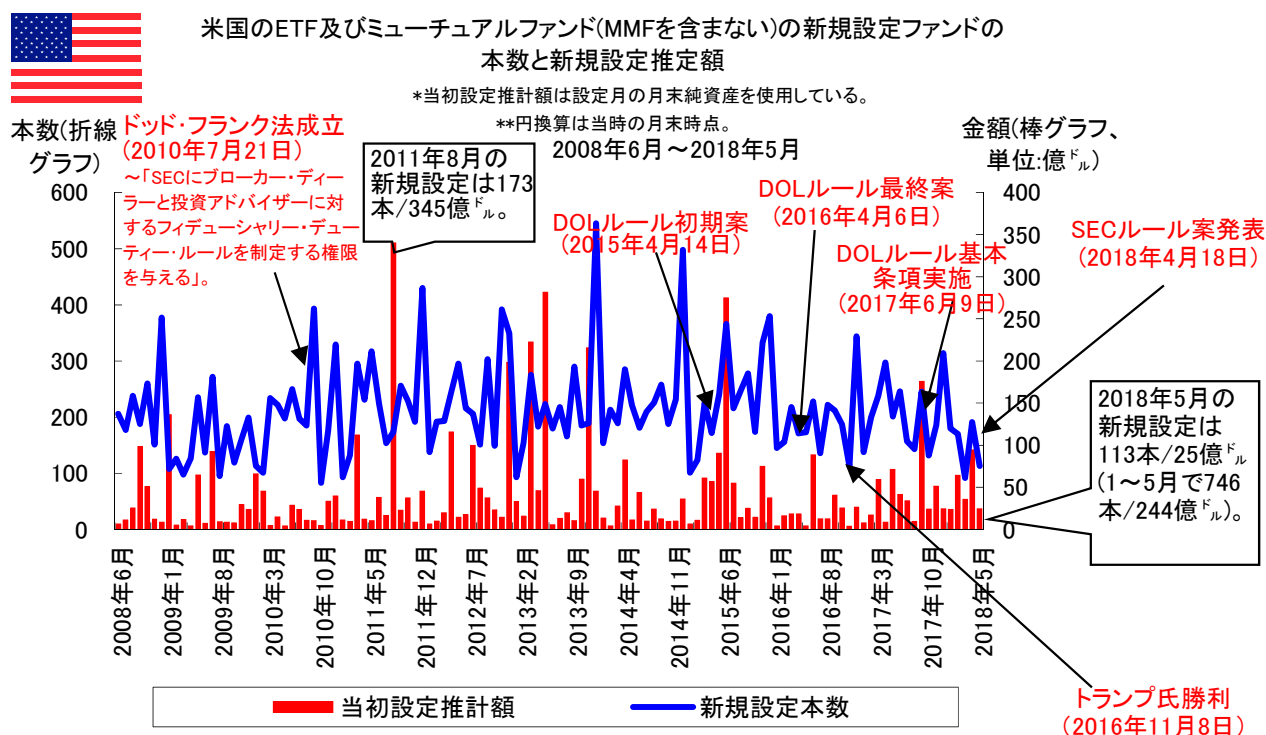
日本の投信の既存ファンドは、2018年3月に+2兆2999億円と2007年6月以来の大きな純流入だったものの(*新規433億円、既存+2兆2565億円)、最新2018年5月には+681億円の純流入まで鈍化している(*新規672億円、既存+9億円)。ただ、既存+9億円への鈍化はETF-965億円の純流出(←4月+1087億円←3月+1兆6796億円)による所が大きい。日銀は引き続き年6兆円ペースでETFの買い入れ/現物拋出設定を続けているが(2018年2月13日付日本版ISAの道 その214~URLは後述[参考ホームページ]④参照)、2018年5月17日に米国10年国債利回りが3.11%と2011年7月7日以来高さとなるなど、民間金融機関が保有する外債(ファンド)で損失が拡大、さらに、そのヘッジコストが拡大、民間金融機関の中には売却を急ぐ所も出て、損失を埋める日本株ETF益出しなどがあつたと思われる。このETFを除く追加型株式投信で見ると、2018年5月に+1646億円の純流入となっている(←4月+1057億円←3月+6203億円)。

米国でDOLフィデューシャリー・ルール向け投信のTシェア&クリーン・シェアは今?

日本の金融庁・金融レポートには、「**米国と比べ、リスクに見合うリターンをあげていない投資信託が多い。**」などと、米国の投信を範とする様な見解が多い(URLは後述[参考ホームページ]③参照)。ではその米国で投信の新規設定などはどうなっているだろう。

米国では2017年6月9日から米国労働省(DOL)フィデューシャリー・デューティー(以下、DOLルール)の基本条項が実施されているが(後述※1参照)、そのかなり前からDOLルール向け投信のTシェア&グリーン・シェア(後述※2参照)の新規設定がかなり注目された。米国モーニングスターのジョン・レケンターラー/John Rekenhtaler氏は2017年1月6日に「新たに3800本ものミューチュアルファンドが誕生しそうだ。それはTシェアである。」と言い、DOLは2017年5月22日に「長期のソリューションとして、多くの会社はグリーン・シェアを使う事で顧客の利益相反を軽減する手段とするかもしれない。…(略)…。代わりに、Tシェアを用意、顧客の利益相反を軽減する手段とするだろう。」とまで言っている(URLは後述[参考ホームページ]⑤参照)。

ここで米国の投信の新規設定を見る。ただ、日本の様に新規設定額が公表されておらず(除くETF)、ミューチュアルファンド(除くETF)の純資産が月末ベースで公表されているに過ぎない。そこで、新規設定額に近い設定月末の純資産額を見る。米国のETF及びミューチュアルファンド(MMFを含まない)の新規設定ファンドの本数と新規設定推定額を見たものが下記グラフである。



(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)

米国の投信の新規設定は、最新2018年5月において113本/25億ドル/約2720億円となっている(1~5月で746本/244億ドル/2兆4408億円)。先述した日本の31本/672億円よりは多いものの、日米の投信規模の違いからして、かなり小さいと言える。2018年5月末現在、米国のミューチュアルファンド(除くMMF)とETFは、クラス数で2万9409本あり、ファンド数で1万265本ある(*クラスの集合体がファンドで、クラスとファンドが同じ場合も多い)。純資産は20兆3870億ドル/約2215兆円であり、日本の国内公募株式投信(含むETF)が98兆2767億円(6037本)である事からして、米国は日本に比べ、はるかに大きい(*日本の約23倍)。

また、米国の投信の場合、新規設定の中に、既存ファンドの販売チャネルや手数料体系を変えただけのものもある事には注意したい。さらに、新規設定の中には、既存ファンドの手数料引き下げを目的とした自動乗り換え/自動シフトによるものもある(後述※3参照)。つまり米国の投信の新規設定はかなり少ない割合と言えるのだ。低水準のままで、日本の様に投信の新規設定が減少傾向にある事も無い。

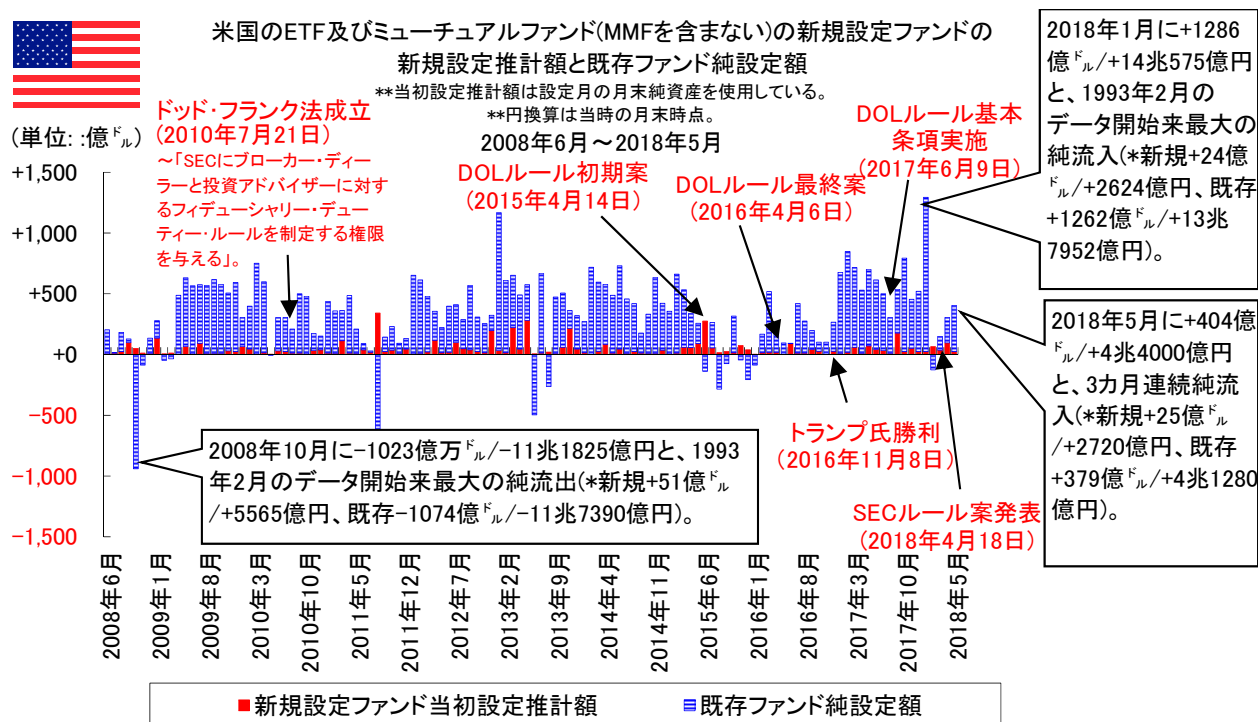
ところで昨年初めに 3800 本の新規設定とも言われた DOL ルール向け投信の T シェアはどうなっているだろう？ 2017 年 8 月 28 日までに 72 本が新規設定されたが、早くも 19 本が償還等で無くなり、2018 年 5 月末現在、53 本、純資産 189 万ドル/約 2 億円しか無い。これは T シェアが前提とした DOL ルールがほぼ無効になっている為である(後述※1 参照)。

ただし、DOL ルール向け投信のクリーン・シェアはそうでもない。米国で初めて承認されたクリーン・シェアの米アメリカン・ファンズ F3 シェア/American Funds Class F-3 shares で見ると、2017 年 1 月 27 日に 54 本が設定され、2018 年 5 月末現在、54 本、純資産は計 668 億ドル/約 7 兆 2607 億円と月末ベースだが過去最大を更新中だ。

このクリーン・シェアについては、2018 年 5 月 7 日付日本版 ISA の道 その 221 で言った展開と思われる。それは「クリーン・シェアは、ブローカレッジ口座と言うより、今後は、ERISA/Employee Retirement Income Security Act of 1974/1974 年従業員退職所得保障法の下でフィデューシャリー・デューティーのかかる退職口座及びフィーを徴収する RIA によるアドバイザリー・プラットフォームの中で生き続けそうである(*退職口座専用クラスもしくは RIA を含む機関投資家専用クラスとなり、ETF と違い取引所でも売買されない為に小口の個人投資家には関係の無い超低コスト・クラスとして)。クリーン・シェアが活用される米国の退職市場が 2017 年末に約 28.2 兆ドルと過去最多となっており、クリーン・シェアを ETF や低コストのミューチュアルファンドと同様、活用する RIA のアドバイザー人数が 2017 年に約 40 万人(12172 社)と過去最多、独立投資アドバイザー/RIA 専業(フィーのみ)人数が 4 万人近くと過去最多となっている事から、仮に DOL ルールが無くなっても、クリーン・シェアのニーズは引き続きあると思われる。」である(後述※1 参照)。ただ、「クリーン・シェアは、DOL ルールがほぼ無効となっており、アドバイザーには人気がない。」(2018 年 6 月 8 日付米 Thinkadvisor 誌～URL は後述[参考ホームページ]⑥参照)とも言われている。いずれにしろ、規制当局の動向が投信の新規設定に大きな影響を与えているのは確かである。

米国の投信は日本同様、既存ファンドが鈍化するものの回復中

既存ファンドはどうだろう。米国でも日本と同様、既存ファンドの純設定額を加えて過去 10 年の月次で見たものが下記グラフである。



米国の投信の既存ファンドは、2018年1月に+1286億ドル/+14兆575億円と、1993年2月のデータ開始来最大の純流入となったものの(*新規24億ドル/2624億円、既存+1262億ドル/+13兆7952億円)、最新2018年5月に+404億ドル/+4兆4000億円の純流入まで鈍化している(*新規25億ドル/2720億円、既存+379億ドル/+4兆1280億円)。先述した日本とは時期が違うものの(*日本は2018年3月に+2兆2999億円、2018年5月に+681億円)、大幅鈍化は似る。ただ米国では最新2018年5月まで3カ月連続純流入で純流入が回復中ではある。米国では日銀の様な中央銀行(米国ではFRB/米連邦準備制度理事会)によるETFの買い入れは無いし、民間金融機関によるETF益出しも聞かない。

米国では新規設定が日本よりかなり少なく、既存ファンドの純設定額が圧倒的に多いのだが、日本で投信の新規設定が減少傾向にある事は、日本が米国の様になっている様にも見える。

米国の新規設定ファンド最新動向を個々で見る

米国の新規設定ファンドの最新動向をもっと詳細に見る。2018年1~5月設定分(含む自動乗換)の2018年5月末の純資産額の大きい上位10本が下記グラフである。

米国のミューチュアルファンド(除くMMF)とETFの2018年1~5月設定分(含む自動乗換) 2018年5月末現在
*2018年5月末の純資産額の大きい上位10本。

ファンド名	ファンド形態	グローバル分類(モーニングスター分類)	投信会社名	設定日	シェアクラス	純資産(クラス)(百万円)最新月末	純資産(クラス)(百万ドル)最新月末	Index Fund	初期最小購入単位(米ドル)	エクステンション(%)	販売手数料最大(%)	代行手数料/12b-1フィー最大(%)	分配回数/年
1 Strategic Advisers® Fidelity US TtlStk	ミューチュアルファンド	米国大型ブレンド株	Fidelity Investments	2018/3/20	その他クラス	1,806,791	16,630	No	0	0.45	0.00	0.00	2
2 Fidelity® Strategic Income	ミューチュアルファンド	米国債券	Fidelity Investments	2018/4/13	その他クラス	938,371	8,637	No	2,500	0.68	0.00	0.00	12
3 Multi-Manager Intl Eq Strats Instl	ミューチュアルファンド	グローバル大型株	Columbia	2018/5/9	機関投資家	210,679	1,939	No	100	1.07	0.00	0.00	1
4 Barclays ETN+ FI Enhanced Gbl Hi Yld B	ETF	グローバル大型株	Barclays Funds	2018/3/15	ETF	161,776	1,489	Yes		0.93	0.00	0.00	1
5 JHancock Diversified Real Assets NAV	ミューチュアルファンド	グローバル大型株	John Hancock	2018/2/26	その他クラス	106,960	984	No	0	0.89	0.00	0.00	1
6 PF Multi-Asset P	ミューチュアルファンド	米国大型ブレンド株	Pacific Funds Series Trust	2018/1/31	その他クラス	81,519	750	No	0	0.51	0.00	0.00	1
7 Wealthfront Risk Parity W	ミューチュアルファンド	米国大型ブレンド株	Wealthfront	2018/1/22	その他クラス	78,716	725	No	5,000,000	0.25	0.00	0.00	4
8 MassMutual Select TRP Large Cap Blend I	ミューチュアルファンド	米国大型ブレンド株	MassMutual	2018/2/9	機関投資家	78,150	719	No	0	0.58	0.00	0.00	1
9 MassMutual Select TRP Intl Equity I	ミューチュアルファンド	グローバル大型株	MassMutual	2018/2/9	機関投資家	71,863	661	No	0	0.67	0.00	0.00	1
10 Fidelity Advisor® Municipal Income I	ミューチュアルファンド	米地方債	Fidelity Investments	2018/3/1	機関投資家	68,766	633	No	2,500	0.55	0.00	0.00	12
638本 *純資産は合計、その他は単純平均。				2018/3/12		5,233,347	48,169		9,617,720	0.86	0.22	0.07	4.13

(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)

以上の全638本をまとめたのが下記であるが、シェアクラスで「その他クラス」が圧倒的に多く、次いで「機関投資家」が多い事がわかる。

米国のミューチュアルファンド(除くMMF)とETFの2018年1~5月設定分(含む自動乗換) 2018年5月末現在
*シェアクラスと販売手数料と代行手数料/12b-1フィーの各々について2018年5月末の純資産額の大きい順。

順位	シェアクラス名	シェアクラス				販売手数料				代行手数料/12b-1フィー			
		ファンド(クラス)本数	純資産(百万ドル)	比率(%)	販売手数料最大(%)	ファンド(クラス)本数	純資産(百万ドル)	比率(%)	順位	代行手数料/12b-1フィー最大(%)	ファンド(クラス)本数	純資産(百万ドル)	比率(%)
1	その他クラス	127	29,336	60.90	0.00	610	47,751	99.13	1	0.00	523	46,102	95.71
2	機関投資家	137	7,954	16.51	4.00	2	346	0.72	2	0.25	64	1,346	2.79
3	未分類	104	4,429	9.19	4.25	1	24	0.05	3	0.50	20	467	0.97
4	R	146	3,129	6.50	5.75	9	21	0.04	4	0.06	1	114	0.24
5	M	40	2,720	5.65	3.75	1	15	0.03	5	1.00	14	97	0.20
6	A	28	333	0.69	5.00	4	10	0.02	6	0.10	4	43	0.09
7	C	16	98	0.20	4.50	4	1	0.00	7	0.75	3	1	0.00
8	Inv	16	76	0.16	2.25	1	0	0.00	8	0.35	7	0	0.00
9	N	6	53	0.11	4.75	3	0	0.00	9	0.16	1	0	0.00
10	アドバイザークラス	12	24	0.05	5.50	3	0	0.00	10	0.41	1	0	0.00
	計	638	48,169	100.00	計	638	48,169	100.00	計	638	48,169	100.00	

(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)

「その他クラス」には、先述のクリーン・シェアが含まれる。つまり、投資アドバイザー専用である。また、「機関投資家」にも、大口の投資アドバイザーが含まれている。一方で、上記シェアクラス欄 6 番目に「A」とあるのが、ブローカー経由で買うロード・ファンドで一般的な A シェアである。この様に新規設定でかなり少なくなっている事がわかる。規制当局の動向が投信の新規設定に大きな影響を与えている事がよくわかる。

販売手数料欄と代行手数料/12b-1 フィー欄を見ると、「0%」ばかりである。これは機関投資家や投資アドバイザー向けの投信が多く設定されている為である。共に 販売手数料と代行手数料/12b-1 フィーがある事は少なく、投資顧問報酬(相談料、助言料)を顧客から別途フィーとして直接受け取る事が多い(後述※2 参照)。販売手数料欄の 2 番目には「4.00%」、3 番目には「4.25%」、4 番目には「5.75%」とある。ここに伝統的な A シェアが含まれる。「A シェアの場合、販売手数料は 2.25%から 5.75%。」(2017 年 5 月 26 日 WSJ~URL は後述[参考ホームページ]⑦参照)と言われるシェアクラスである(2018 年 6 月 4 日付日本版 ISA の道 その 224 参照~後述※3 参照)。

この様に、DOL ルールはほぼ無効になっているものの(※1 参照)、新規設定を見ると、DOL ルールはまだ生きている様に、投資アドバイザー向けが圧倒的となっている。一方で、A シェアの様に販売手数料や 12b-1 フィー(日本の代行手数料に近い)のある投信はかなり少なくなっている。DOL ルールが形としては無くなっても、規制当局を左右する政治動向からして、まだまだ DOL ルール向けにしておいた方が良いと言う判断もあると思われる。

もちろん、現在、米国 SEC/証券取引委員会ルールが 2018 年 8 月 7 日までのパブリックコメント/パブコメ受付中であり、今後、販売手数料や 12b-1 フィーのある投信の新規設定が復活する可能性はある(SEC ルールについては 2018 年 5 月 28 日付日本版 ISA の道 その 223~URL は後述[参考ホームページ]⑧参照)。アクティブ・ファンドの復活可能性もある。SEC ルール向け投信と言うものがどうなるか、現在、投信の販売会社や投信会社では大きな議論となっている事と思われる。

以上、日米で新規設定ファンドの最新動向を見てわかる事が、規制当局の動向が投信の新規設定に大きな影響を与えている事である。日本で投信の新規設定にかかわる者は特に、規制当局の動向、それを大きく動かす政治動向が極めて重要な存在となっている。引き続き、日米の規制当局、政治動向について、しっかり見て予想をしていきたいものである。

※1: 米国労働省/DOL フィデューシャリー・ルール(以下、DOL 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/Registered Investment Advisers/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というルール。2017 年 6 月 9 日から基本条項、「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」が実施されている。基本条項よりはるかに厳しい詳細なディスクロージャー義務や集団訴訟権利条項などのある完全実施(BICE/Best Interest Contract Exemption/最善の利益契約の免除規定の施行~後述※2 参照)は 2019 年 7 月 1 日からである。しかし、2018 年 3 月 15 日に米ルイジアナ州ニューオーリンズの高裁である第 5 巡回連邦控訴裁/5th Circuit Court of Appeals(高裁)に「無効」と言う決定が下された。最高裁上訴期限の 2018 年 6 月 13 日までに最高裁上訴もされず、ほぼ「無効」となっている状態だ。ただ、第 5 巡回連邦控訴裁が「無効」決定の発効を(予想されていた 2018 年 5 月 7 日までに)していないので完全に「無効」にはなっていない。しかし、「第 5 巡回連邦控訴裁は最高裁上訴の様子を見ていた可能性はある。」(2018 年 6 月 14 日付米インベストメント・ニュース誌~<http://www.investmentnews.com/article/20180614/FREE/180619953/dol-fiduciary-rule-on-brink-of-death-as-key-deadline-passes>)とも言われているので時間の問題かもしれない。仮に同控訴裁が無効決定を発効させると、「DOL ルール無効決定は、第 5 巡回連邦控訴裁の管轄であるルイジアナ州、ミシシッピ州、テキサス州に限られると言う主張もある。」(2018 年 3 月 21 日付米インベストメント・ニュース誌~<http://www.investmentnews.com/article/20180321/FREE/180329988/what-to-watch-for-next-with-the-dol-fiduciary-rule>)と言わ



れ、2018年3月13日には米コロラド州デンバーの高裁である第10巡回連邦控訴裁/10th Circuit CourtがDOLルールを連邦高裁として初の支持をしているものの、少なくとも第5巡回連邦控訴裁の管轄においては、2017年6月9日から実施されているDOLルールの基本条項が無くなり、DOLルール以前に戻る。つまり、ブローカーの推奨、ブローカレッジ口座に対しては顧客のリスク選好/risk appetite に合っているかどうかの適合性ルール/suitability rulesのみとなる。

DOLルールについてさらなる詳細は、2018年5月28日付日本版ISAの道その223「米国のDOLフィデューシャリー・ルールとSECルールで証券会社の株(利益)は? 雇用は?~近い将来の日本が見えるかもしれない米国の証券会社株価と米国(DOL)の雇用統計~」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180528.pdf)、2018年5月7日付日本版ISAの道その221「米国SECルール案により、投信のフィーやコスト、レベニュー・シェアはどうなる? クリーン・シェアはDOLルールと運命を共にするのか?」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180507.pdf)を参照の事。

※2: Tシェア&クリーン・シェア…DOLルール(前述※1参照)の完全実施後、投資アドバイザーは基本的に投資顧問報酬(相談料、助言料)を顧客から別途フィーとして直接受け取る必要がある。投信の目論見書に記載があり、予め組み込まれている(内包/bundleされている)販売手数料や12b-1フィー(日本の代行手数料に近い)は基本的に受け取れなくなっている。受け取る為の例外として、完全実施後はBICE/Best Interest Contract Exemption/最善の利益契約の免除規定があるものの、大量の詳細な開示が必要で、私的訴訟/集団代表訴訟権利条項もあり、利用する事はかなり難しかった(特に小口投資家に対しては難しかった)。だからDOLルール向けにブローカーに対する手数料やリベート/キックバックなどすべて(*販売手数料、12b-1フィー、サブ・トランスファー・エージェンシー・フィー、サブ・アカウンティング・エージェンシー・フィー、レベニュー・シェアリングなど)を無くしたクリーン・シェアが新規設定された。しかし、これでは小口投資家がサービスを失う可能性が高く、その打開策として新規設定されたのがTシェアである。Tシェアは全てのファンド分類において販売手数料2.5%(*大口割引あり)、12b-1フィー年0.25%である(*レベニュー・シェアリングは無し)。DOLが「BICE-Lite/Light(軽い)」と呼ばれるものを提案、考えられたシェア(クラス)である(2016年10月27日付DOL「Conflict of Interest Exemption FAQs」のQuestion 14)。「**プロダクツ間で同じ水準の報酬(level-fee)を適用し、金融インセンティブを無くせば、私的訴訟/集団代表訴訟権利条項が無くなり、限定的な開示になる**」とされ、Tシェアとなった。ただ、これでも購入時に販売手数料を払う伝統的なAシェアの販売手数料が5%である事(5.75%が最も多い事)からして、「**販売手数料が半分近くになる為、劇的な変化となる**。」(2017年1月6日付モーニングスター「レクンターラー・レポート/Rekenthaler Report」~<http://beta.morningstar.com/articles/787395/lower-cost-t-shares-coming-to-a-fund-near-you.html>)となって、ブローカーの収益には打撃で、やはり小口投資家がサービスを失う可能性はあった。尚、Tシェア以外にDOLルールで使える投信として米独立系最大のブローカー、LPLファイナンシャルの考えた「ミューチュアルファンド・オンリー/Mutual Fund Only/MFO」(2017年7月13日発表)がある。販売手数料3.5%で12b-1フィー年0.25%。全20社の投信会社の1500本(*同社ミューチュアルファンドの約80%をカバー)のスイッチング無料である。



Tシェア&クリーン・シェアについてさらなる詳細は2017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!!」(http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170605.pdf)、2018年5月7日付日本版ISAの道その221「米国SECルール案により、投信のフィーやコスト、レベニュー・シェアはどうなる? クリーン・シェアはDOLルールと運命を共にするのか?」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180507.pdf)、月刊「投資信託事情」~1958年創刊の国内で最も長い歴史を持つ投資信託専門誌~2017年2月号<Strategic Vistas>「米共和党へのレジーム・チェンジは投信にとってもゲーム・チェンジ!? ETF・パッシブ、Tシェア、ハイイールド債、バンクローン、REIT、インフレ連動債、地方債、MLPは…」(http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170220.pdf)を参照の事。

※3: 自動乗り換え/自動シフト…米国では同種の投信でエクスペンスレシオ/Expense Ratio/経費率の低下など、投資家の低コストとなるのであれば、投資家の利益に沿っていると言う事で自動乗り換え/自動シフトが可能だ。これが米国で可能な理由として、トランスファー・エージェントの存在がある。トランスファー・エージェントは投信の入出金・分配金・手数料などを管理、投信保有者の名前・住所・納税状況・身分証明等の情報のほか、自動再投資プランや自動引き出しプラン、手数料割引に関する情報を持っている(*投信会社のインハウスの場合もあるが、投信会社が外部のトランスファー・エージェントにアウトソースする場合もある)。これにより投信会社は投資家がいつ投信を買って投信をいくら持っているかが把握出来、投資期間が一定の期間になったり、投資額が一定の金額に達したりした場合に手数料割引をしたり、より低コストの新規設定ファンドへの自動乗り換え(クラス転換)をしたり出来るのである。ちなみに間接販売の場合は投信の販売会社等が「ファンド・サーブ(Fund/SERV)」に投信保有者の情報を送った後、「ファンド・サーブ」がトランスファー・エージェントに情報を送る事となる。この「ファンド・サーブ」は投信会社と販売会社等を接続するシステムとして1986年にNSCC(全米証券清算会社)により導入されたものである(*NSCC…1999年に米国のDTC/証券保管信託会社と合併して世界最大の証券保管・決済機構であるDTCCに)。日本では2007年から(ETFは2008年から)証券保管振替機構の投資信託振替制度が開始されているが、今後、米国の様になる事が期待される。



自動乗り換え/自動シフトの実例については、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)を参照の事。

以上

【参考ホームページ】

①2018年5月29日付日経電子版「国内投信本数、初の減少 1～3月期」…

「<https://www.nikkei.com/article/DGXZ031079870Z20C18A5MM0000/>」、2018年6月5日付日経電子版「5月の新規投信、当初設定額が増加 毎月分配型はゼロ」…「https://www.nikkei.com/article/DGXLASFL31HB4_R30C18A500000/」。

②2013年9月24日付日本版ISAの道その28「NISA口座予約が9月までに証券だけで322万件! NISA向け急増を受け新ファンド数が最高レベルに急増!! 投資の流れは、海外株と海外債、そして国内株にあり!!!」…

「<https://www.am.mufg.jp/text/130924.pdf>」、2013年12月24日付日本版ISAの道その40「新ファンドから見えるNISAの志向: 分配回数1回、手数料無料の増加傾向、グローバル債・国内株・アセットアロケーション柔軟型が人気を集める可能性」…「<https://www.am.mufg.jp/text/131224.pdf>」、2017年4月24日付日本版ISAの道その179「積立NISAの適格投信は全体の1%以下でインデックス・ファンドばかり。これを米国に当てはめると、全体の1.6%でアクティブ・ファンドが半分超に!」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170424.pdf」。

③2017年10月25日付金融庁・金融レポート…「<https://www.fsa.go.jp/news/29/20171025.html>」。

④2018年2月13日付日本版ISAの道その214「日米投信の最新動向～日本は銀行・信金の私募投信・日銀のETFが主導する拡大、米国は機関投資家・大規模投資アドバイザー・超富裕層のETFやパッシブファンド(パッシブ投資の王・バンガード)が主導する拡大～」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180213.pdf」。

⑤2017年1月6日付米国モーニングスター「レクチャーラー・レポート」…「<http://beta.morningstar.com/articles/787395/lower-cost-t-shares-coming-to-a-fund-near-you.html>」(バックナンバー…<http://beta.morningstar.com/articles/archive/208/articles-by-john-rekenthaler.html>)、2017年5月22日付米国労働省(DOL)「新しいフィデューシャリー・ルールのガイダンス」…「<https://www.dol.gov/newsroom/releases/ebsa/ebsa20170522>」。

⑥2018年6月8日付米Thinkadvisor誌「Are Low-Cost Mutual Funds Now Competitive With ETFs?」…「<https://www.thinkadvisor.com/2018/06/08/are-low-cost-mutual-funds-now-competitive-with-etf/>」。

⑦2017年5月26日WSJ「Clean Shares' Get a Boost From Fiduciary Rule」…

「<https://www.wsj.com/articles/clean-shares-get-a-boost-from-fiduciary-rule-1495808073>」。

⑧2018年5月28日付日本版ISAの道その223「米国のDOLフィデューシャリー・ルールとSECルールで証券会社の株(利益)は? 雇用は?～近い将来の日本が見えるかもしれない米国の証券会社株価と米国(DOL)の雇用統計～」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180528.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>」。

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。
- 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。