

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。～

三菱UFJ国際投信株式会社 商品マーケティング企画部 松尾 健治
窪田 真美

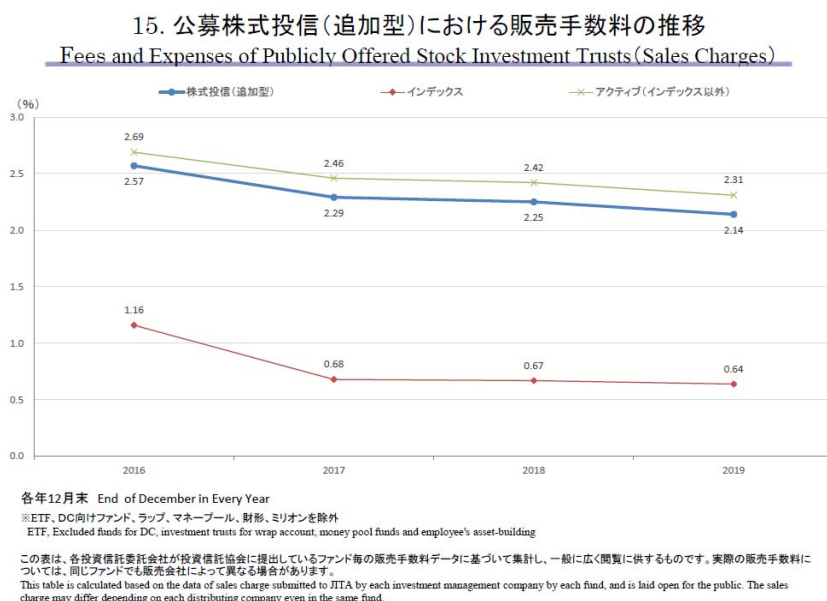
※三菱UFJ国際投信がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

「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」のICI/米国投資信託協会より情報が早い日本の投資信託協会の投資信託概況や投信コスト情報

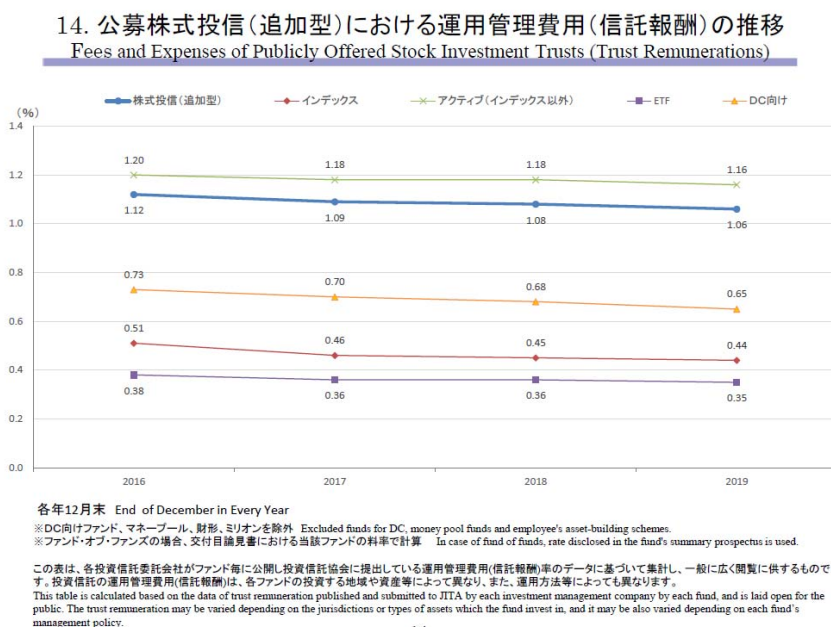
投信コストに注目が集まっている。日本の投信コストについては、日本の投資信託協会の「投資信託の主要統計等ファクトブック」が良い(URLは後述[参考ホームページ]①参照)。最新では2020年1月17日に2019年12月の投資信託概況と共に公表されている(毎月公表)。

「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/米国投資信託協会(後述※1参照)でも、2019年12月の投資信託概況は2020年1月30日公表で(毎月公表)、投信コストは最新が2019年3月21日公表の2018年12月分である(年1回の公表～URLは後述[参考ホームページ]①参照)。2019年12月分は2020年3月以降まで公表されない。尚、ICIは投信手数料データの分析に世界最大級の投信評価機関のモーニングスター/Morningstar及びリップパー/Lipper(Refinitiv/リフィニティブ)のデータを活用している。

ICIより2カ月以上早く公表される日本の投資信託協会・投信コストの情報を見ると(2019年12月より図表化)、**「公募株式投信(追加型)における販売手数料の推移」は2019年12月に2.14%(←2019年11月2.18%←2019年10月2.19%←2018年12月2.25%←2017年12月2.29%←2016年12月2.57%)と明らかな低下傾向**である。



「公募株式投信(追加型)における運用管理費用(信託報酬)の推移」は2019年12月に1.06%(←2019年11月1.06%←2019年10月1.06%←2018年12月1.08%←2017年12月1.09%←2016年12月1.12%)と販売手数料に比べ緩やかであるものの低下傾向である。



(出所: 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」)

以上について『投信で運用する投信』(ファンド・オブ・ファンズ)の場合、親ファンドの運用管理費用しか考慮していない。投資家は親ファンドが組み入れる子ファンドの運用管理費用も負担しているのに、協会の集計対象外だ。(2019年12月18日付日本経済新聞電子版~URLは後述[参考ホームページ]①参照)と言う意見もある。確かに子ファンドの運用管理費用を含む方が望ましいかもしれない。だが、投信協会以外に公募株式投信(追加型)5000本超のデータを収集、加工、分析、定期的に無料で出している所があるのかと思われる。また、子ファンドの運用管理費用を遡って含める事が可能なら良いが、それが難しいのであれば時系列比較で問題が出よう。グローバルに進んでいるアンバンドリングの問題もある(後述、特にカナダの投信コストの欄参照)。その意味で、まずは投信協会のデータを重視すべきである。

当コラムでは2006年分から少なくとも年1回、投信コストの国際比較の為のデータを収集、加工、分析している(月刊「投資信託事情」2006年11月号が最初で、当コラムでは2015年4月20日付日本版ISAの道その98、前回は2019年1月28日付日本版ISAの道その253~URLは後述[参考ホームページ]①参照)。今回もそうだが、子ファンドの運用管理費用を含めていない。ただ、2018年6月4日付日本版ISAの道その224などに示される通り、エクスペンスレシオ等も含め、新しくデータを収集、加工、分析し、時代への対応はしている。重要な事は、とにかくデータを収集、加工、分析、定期的に調査結果をまとめる事、その上で時代への対応をする事だ。

「長い間変わらなかった投資信託の世界が、近年大きく良い方向に変わりつつある。海外との比較で割高と指摘されてきた投信手数料に引き下げの動きが出ている。」(2019年12月31日付朝日新聞)、「日本の証券手数料は海外に比べ割高とされ、資産形成を促すため手数料の引き下げ圧力は強い。」(2020年1月19日付日経ヴェリタス・1月22日付日本経済新聞電子版)などと言われる事が多い中(URLは後述[参考ホームページ]①参照)、日本の手数料が「海外に比べ割高」と言える根拠を、引用で良いので、ぜひデータや調査結果を示して欲しい。

※1:「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…



2020 年 1 月 28 日に米国 ICI/Investment Company Institute/米国投資信託協会のポール・S・スティーブンス/Paul Schott Stevens プレジデント兼 CEO(67 歳)が 2020 年末退任を発表した(2020 年 1 月 28 日付 ICI「ICI's Paul Schott Stevens to Retire at the End of 2020」～ https://www.ici.org/pressroom/news/20_news_stevens)。



(出所: 米国 ICI/Investment Company Institute/米国投資信託協会ホームページのトップページ)

スティーブンス氏は「私は、プレジデント兼 CEO の期間に成し遂げた事を非常に誇りに思っている。ICI を『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/truly global organization with world-renowned research and analytical capabilities』に変えました。」と言う。尚、ICI のスタッフはプレジデント兼 CEO からシニア職までだけで(Leadership and Management)、74 人(名簿… https://www.ici.org/pdf/19_ici_annual.pdf)。

スティーブンス氏がプレジデント兼 CEO として務めた 2004 年から 16 年以上で成し遂げた主な事は下記の通りと ICI は言う(当コラム筆者和訳で補足もしてあるので是非オリジナルを参照の事)。

・**ファンド投資のグローバリゼーション/The globalization of fund investing**

2011 年に英国を拠点とする ICI グローバル/ICI Global(<https://www.iciglobal.org/>)を設立、世界の資産運用会社の共通利益の推進や投信業界への社会的理解促進などを目的に調査とデータを発信している。

・**グローバル金融危機対応/Response to the global financial crisis**

MMF 規制改革/Money Market Fund Reform Rules(2016 年 10 月 14 日最終施行)や SIFIs /システム上重要な金融機関等に尽力した。

・**調査とデータの主要センターの確立/Establishment of ICI as a major center for research and data**

ICI 調査部門/ICI's Research Department の大幅拡大をすべく高度専門職を雇いファンドの調査センターとしてグローバルに認められる存在とした。

・**退職貯蓄増強に対する努力/Policy efforts to strengthen retirement savings**

2006 年の年金保護法/Pension Protection Act 2006)で意思表示をしない場合に 401k に自動加入させデフォルト・プロダクツとなる事に尽力、DC/確定拠出年金の拡大に寄与した。

・**透明性向上・低コスト・投資家保護の為のファンドの規制改革/Fund regulatory changes to enhance**

2003 年のミューチュアルファンド不正(時間外取引/late-trading、短期売買/market-timing)への対応、2009 年のディスクロージャー等の大幅改善や 2019 年の投資家向けレポート電子配信等に尽力した。

欧米の著名大学博士 3 人による論文「世界のミューチュアルファンド・フィー」

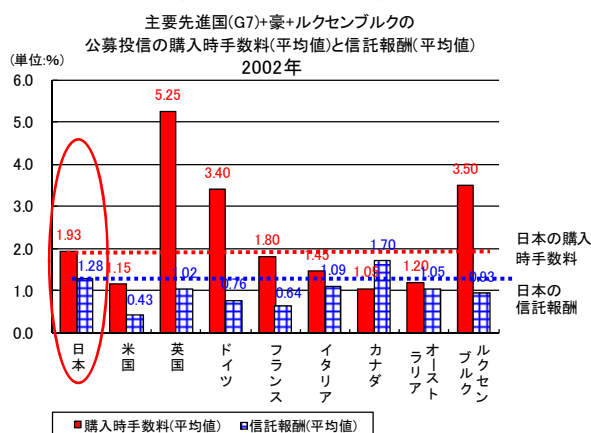
グローバルな投信コストのデータ収集・加工・分析はかなり難しい。「世界的に有名な調査・分析能力を持つ真のグローバル組織」と言われる米国のICI/米国投資信託協会でも難しいようで、米国の投信コストの調査結果ばかりである。ICIはMorningstarやLipperのデータを駆使しているのに出来ていない。まず投信の拡大により、本数が膨大になっている事が調査を難しくする。例えばMorningstarの保有する投信等のデータは2020年1月末現在、115万6,814本分ある(Morningstar DirectのAll Managed Investments、償還済みを含む)。米国籍が51万854本分、欧州34万1,354本分、日本籍が1万2046本分である。ここから、例えば一般投資家が購入出来る投信を選別(例えばMorningstarは投初期最小購入単位10万ドル未満～後述※2参照)、そのファンドに付随する販売手数料、運用管理費用(信託報酬)、純資産など多数のデータを収集、分析するのである。Excel/エクセル等がすぐフリーズする100MB超ファイルの世界でのデータ収集、加工、分析となる。

本数の膨大さに加え、先述通り、子ファンドの運用管理費用やアンバンドリング(後述)等、考慮すべき問題が多々ある。さらに金融規制が米国や欧州では大きく変わり、それがグローバルな投信コストのデータ収集・加工・分析をより困難とする(2019年12月16日付日本版ISAの道 その291～URLは後述[参考ホームページ]②参照)。こうしてネットで「投信手数料 国際比較」などと検索してもほぼ当コラムしか出ない。

ところでネットで「mutual fund fee global」などと検索すると、予想通りMorningstarが出るが(後述※3参照)、次に目立つのが「Mutual Fund Fees Around the World/世界のミューチュアルファンド・フィー」と言う論文だ。

- Ajay Khorana 博士…シティグループ・グローバル・マーケッツ兼ジョージア工科大学
- Henri Servaes 博士…ロンドン・ビジネス・スクール
- Peter Tufano 博士…ハーバード・ビジネス・スクール(現在オックスフォード大学のビジネス・スクール学部長)

この欧米の著名大学博士3人がMorningstarやLipper等を使いデータを収集、加工、分析、調査結果をまとめたものである(ロンドン・ビジネス・スクールのホームページ～URLは後述[参考ホームページ]②参照)。これもぜひオリジナルを見て欲しいが、この論文から当コラムで作ったものが下記である(日本のデータ欠落を補足するなどしている)。どうだろう？ 日本の投信コストは「海外との比較で割高」だろうか。



注: 分析対象は上記9カ国の各国籍ミューチュアルファンド/計66,735本。純資産加重平均。
オーストラリア、カナダ、日本、米国はモーニングスター、それ以外の国はモーニングスターとリッパの2002年または2002年12月末に近い時点のデータを集計したもの。
購入時手数料だが、当論文は、ロードのデータをファンド保有期間5年と仮定し「Total shareholder cost(TSC)」=「Total expense ratios(TER)+ (initial load)/5 + (back-end load at 5 years)/5」と定義している為、これを逆算して求めた。大口割引など考慮されていない。日本の購入時手数料はデータ欠落の為、リッパのデータから独自に求めたもので入手できる最も古い2006年8月末(単純平均、MMF・機関投資家向けファンド・純資産欠落ファンド・当該国の外資ファンドを除く)。信託報酬はManagement fees(MGT)で、オーストラリアとカナダは消費税(GST)を含む。

(出所: Oxford University Press. 2008.「Mutual Fund Fees Around the World」より三菱UFJ国際投信商品マーケティング企画部が作成)

※2: 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 2019 年版/Global Investor Experience Study 2019」第 1 章「フィー&エクスペンス」…



ネットで「mutual fund fee global」などと検索すると Morningstar Blog「Global Mutual Funds: A Look at Investor Costs Around the World」が出て来る(これを引用する The Evidence-Based Investor「Where are the world's highest fund fees?」等も出て来る)。2019 年 9 月 17 日公表のモーニングスター/ Morningstar「グローバル・インベスター・エクスペリエンス 2019 年版/Global Investor Experience Study 2019」第 1 章「フィー&エクスペンス」である。

米国モーニングスターが世界 26 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だ(http://www.morningstar.com/jp/global-fund-investor-experience?CID=CON_GF10001、日本語版(http://www.morningstar.com/jp/global-fund-investor-experience?CID=CON_GF10001)。2 年に 1 度発行され、前回は 2017 年で、今年は 6 回目。「フィー&エクスペンス」、「規制と税金」、「情報開示」、「投信販売」と言う 4 つの分野のうち、2019 年 9 月 17 日に第 1 章として「フィー&エクスペンス」が公表された。

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、前回同様「平均並」の評価で(5 段階評価の中央)、「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、米国の 3 カ国だった。前回の「下位」(最低評価)から「平均以下」へ改善したカナダについては後述。

Top	Above Average	Average	Below Average	Bottom
= Australia	↓ New Zealand	↑ China	↑ Belgium	↓ Italy
= Netherlands	↓ Sweden	= Denmark	↑ Canada	= Taiwan
= United States	↑ Switzerland	↑ Finland	= France	
	= Thailand	↑ India	= Germany	
	= United Kingdom	= Japan	= Hong Kong	
		= Korea	* Mexico	
		= Norway	= Singapore	
		↓ South Africa	= Spain	

Source: Morningstar, Inc. Grade change indicators: ↑ Improved since last study ↓ Declined since last study = No change since last study *New to study

オーストラリアの投信(や年金)については、2019 年 9 月 30 日付日本版 ISA の道 その 282「『年金・投信、家計金融資産の国際比較(米英豪中心)』オーストラリアはスーパーアニュエーションで『貯蓄から投資へ』を進め、家計金融資産を増やし、老後資金の不足問題を解決へ!~ターゲット・デット・ファンド vs バランス型ファンド~」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190930.pdf)を参照の事。

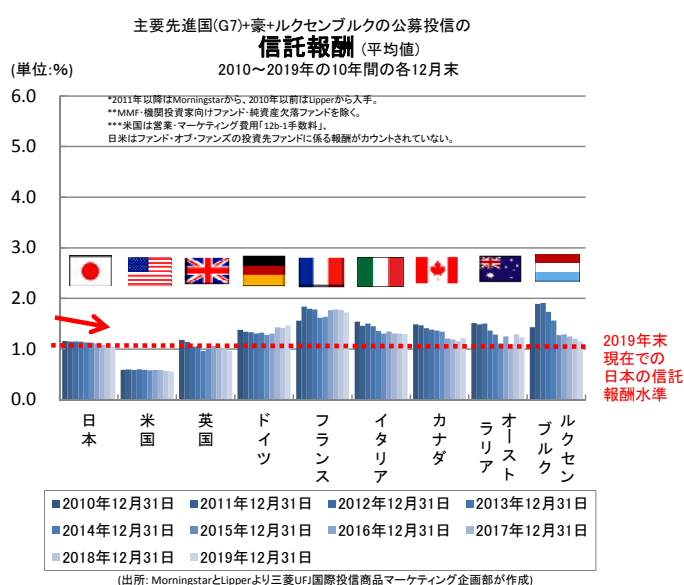
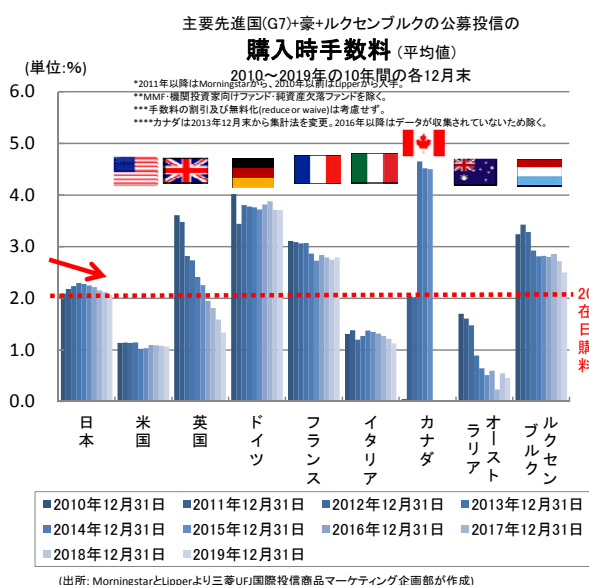
2019 年 9 月 2 日付日本版 ISA の道 その 278「『アジアの投信大国オーストラリアの金融規制・投信・年金』米国に先行し金融規制を強化したオーストラリアでは、年金のスーパーアニュエーション向けアクティブ・ファンドが拡大中! 老後 2000 万円不足世界版でのオーストラリア優位の鍵!! オーストラリアンスーパー vs バンガード!!」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190902.pdf)を参考となる。

「世界のミューチュアルファンド・フィー」の 2019 年版～まとめ～

先述の欧米の著名大学博士 3 人が作成した論文「世界中のミューチュアルファンド・フィー」はとても立派な論文である。だが、大きな問題がある。それは 2002 年のデータを集計して 2008 年以降に発表したものしか見当たらない事である。ネットの検索を直近 1 年に限ると、上位に同様の名前の論文が出てくるが、これは同じ 10 年以上前のものである。2002 年のデータはあまりに古い。そこで、当コラムが 2006 年からのデータを使い「世界のミューチュアルファンド・フィー2019 年版/Mutual Fund Fees Around the World 2019」の一部となれそうなものを作成する。

当コラムでする調査は、主要先進国(G7)に投信大国のオーストラリア、ルクセンブルクを加えた主要投信 9 カ国(後述※3 参照)の個人投資家向けの投信コスト長期国際比較である(分析対象はグローバル約 11 万本)。下記グラフ左が購入時手数料、右が信託報酬で、各国ごとに 2019 年末まで直近 10 年間の時系列推移が示されている(単純平均)。

2019 年末にかけ、購入時手数料・信託報酬ともに 2018 年末より低下している国が多い。2018 年末より上昇したのは、購入時手数料はフランス、信託報酬はドイツのみ。



購入時手数料・信託報酬の低下の理由だが、アドバイズ・フィーへのシフト、投信の購入時手数料無し/ノーロード化の進行がある。

従来、投資家は、ロードファンドを購入、アドバイザーへの報酬はロードファンド(の購入時手数料)や信託報酬(の代行手数料)より支払ってきた。それが、**アドバイザー向けのファンドや退職プランに多いノーロードファンドを購入、アドバイズ・フィー/手数料はアドバイザーへ別途支払う投資家が増えてきている。日本で言う所の代行手数料が減り(*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、カナダのトレーラー・フィー/トレーリング・コミッション、オーストラリアのトレーリング・コミッション)、クリーンシェアカラスが増えている**

(*クリーンシェアカラス…購入時手数料も信託報酬の販売会社取り分もない投信～2018 年 6 月 18 日付日本版 ISA の道 その 226～URL は後述[参考ホームページ]③参照)

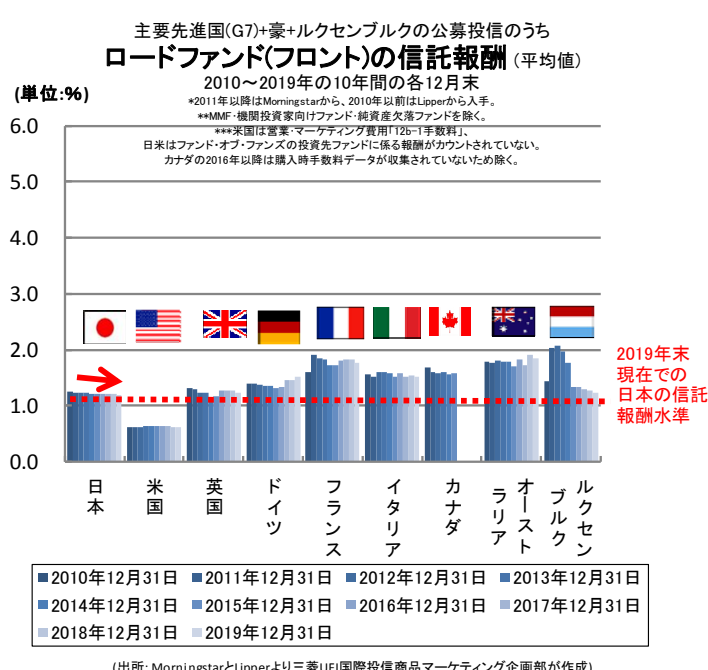
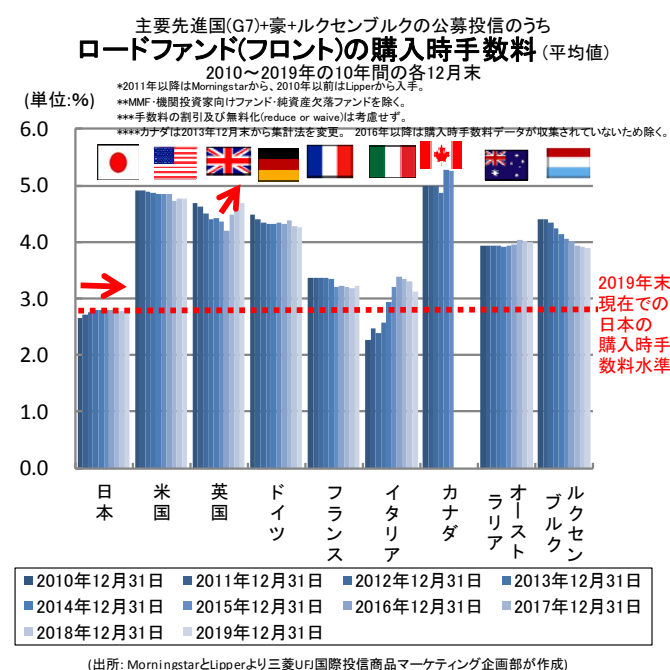
ノーロードファンド比率は2019年末現在、主要国で見ると大きい順に、オーストラリア 98.1%、英国 81.9%、米国 80.5%、イタリア 58.9%、ルクセンブルク 29.0%、日本 27.4%、フランス 10.4%、ドイツ 5.7%となっている(「主要投信9カ国の個人投資家向けの投信コスト長期国際比較」と同じユニバースで見ている)。

規制強化もある。グローバルに先行する英国とオーストラリアでは、購入時手数料が10年間で大きく下がり、水準も低い。**2012年末以降、英国もオーストラリアも投信によるコミッション徴収が原則禁止された。**この他、オーストラリアではノーロードとなる年金のスーパーアニュエーション向けファンドの拡大がある(2019年9月2日付日本版ISAの道その278～URLは後述[参考ホームページ]③参照)。また投信購入チャネルの多様化に対応するべく、収録データの取扱い変更によるものもある。

投信超大国であ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。**米国もまた、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退職プランなどのノーロードのクラスが急増している事が大きい。**実際、2019年の1年間に米国で最も人気だった投信1～3位は資金純流入の大きい順に、「Vanguard Total Bond Market II Index fund」+297億ドル、「Vanguard Total International Bond Index fund」+290億ドル、「Fidelity® 500 Index」+284億ドルだった(モーニングスター)。全てノーロードだが、実は、この1&3位は、バンガードの主にターゲット・デット・ファンドが保有しており、個人投資家が直接購入できない投信である。

前述した様に、アドバイスのコストを投信コストから切り離してアドバイス・フィーヘシフトしている(ノーロードファンドが多い)国と、そうでない(ロードファンドを通じて払っている投信が多い)国とがあり、単純な横比較はミスリードに繋がる。

そこで、「購入時手数料を徴収するのならこの程度」と言う水準を見るべく、上記からノーロードファンドを除き、ロードファンド(購入時手数料のある投信)だけを見る事とする。

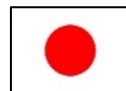


「世界のミューチュアルファンド・フィー」の 2019 年版～国別分析～

以下、各国ごとの分析である。なお、主要先進国(G7)のうち、カナダについて、購入時手数料は 2015 年以降、データが提供されなくなった為、購入時手数料は 8 カ国比較となる。信託報酬は 9 カ国比較(理由は後述)。

(1)投信コスト～日本はつみたて NISA も手伝いロードファンドの購入時手数料は主要国最低水準～

日本の投信の購入時手数料は 2.07%と 8 カ国中 4 番目で、信託報酬は 1.05%と 9 カ国中 7 番目(下から 3 番目)。日本の購入時手数料は前年末比-0.05 の低下、日本の信託報酬は同-0.02 の低下で、共に 7 年連続低下。ノーロードファンドを除いたロードファンド(フロント)だけで見ると、日本の購入時手数料は 2.76%と 8 カ国中 8 番目(最低)で、信託報酬は日本が 1.20%と 8 カ国中 7 番目。



2018 年から始まった「つみたて NISA」対象商品の信託報酬は、国内資産に投資するインデックス投信(35 本)で平均 0.27%(前年比変わらず、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(113 本)で平均 0.33%(前年比-0.01%、法令上 0.75%以下)となっている(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」、金融庁「対象商品の要件についての告示」～URL は後述[参考ホームページ]④参照)が、こうした信託報酬の低い投信の増加が信託報酬の単純平均を押し下げる効果があったと思われる。

(2)投信コスト～米国は値下げ競争でノーロード化、ロードファンドの購入時手数料は主要国最高水準～

米国の購入時手数料は 1.07%と 8 カ国中 7 番目(下から 2 番目)、信託報酬は 0.56%と 9 カ国中 9 番目(最低)。米国の購入時手数料も信託報酬も前年末比-0.01 の低下で、共に 7 年連続低下。ノーロードファンドを除いたロードファンド(フロント)だけで見ると、米国の購入時手数料は一気に上昇、主要国最高水準となる(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データが無い～理由は後述)。



ノーロードファンド比率が 2010 年末の 65.1%から 2019 年末の 80.5%まで 9 年連続で上昇している(年末ベース)。投信のコミッションやフィーの値下げ競争激化の影響もある(2019 年 10 月 21 日付コラムその 285、同 11 月 5 日付コラムその 286、2020 年 1 月 27 日付コラムその 294～URL は後述[参考ホームページ]④参照)。米モーニングスターは、フィー低下トレンドの要因として、「規制、投資家のコスト意識、アンバンドリング、シェア獲得競争、非仲介」を挙げていた(2019 年 11 月 15 日付米モーニングスター「コスト圧力の時代における資産運用：インデックス・リスpons/Asset Management in an Era of Cost Pressure: An Index Response」～URL は後述[参考ホームページ]④参照)。

(3)投信コスト～厳しい金融規制を持ち急速に取引手数料/コミッションや経費率/フィー低下が起きた英国は今、最大 5%(内枠)の初期手数料等が広がり、ロードファンドの購入時手数料が 3 年連続で上昇～

英国の購入時手数料は 1.34%と 8 カ国中 5 番目、信託報酬は 0.97%と 9 カ国中 8 番目。英国の購入時手数料は前年末比-0.25 の低下で 9 年連続低下、信託報酬は同-0.04 の低下で 3 年連続低下。ノーロードファンドを除いたロードファンド(フロント)だけで見ると、英国の購入時手数料は 4.69%と 8 カ国中 2 番目で、3 年連続上昇。信託報酬は 1.24%と 8 カ国中 5 番目で 2 年連続低下。



注目は英国のロードファンドの購入時手数料が3年連続で上昇している事。前週コラムの2020年1月27日付日本版ISAの道その294「ネット証券手数料無料化で先行する米国で進んできた機関投資家・アドバイザー(ラップ口座/SMA等)向け投信、ETF、保険、そして、非上場REITへのシフト～無料化した手数料に代わる代替収益源～」の「ショールーミング、対面市場とネット市場の分断、対面専用商品化が日本でも起こる?…(略)…。米国より早く厳しい金融規制を持ち米国より急速に取引手数料/コミッションや経費率/フィー低下が起きた英国の例も参考になる。英国ではネット証券やIFAからの分断を選んだRFA/Restricted Financial Advisers/限定FAが人気である。ロードファンドの購入時手数料も反発傾向にある。」の展開だ(URLは後述[参考ホームページ]④参照)。

英国では2012年末(RDR/Retail Distribution Review 施行)以降、投信によるコミッション徴収が原則禁止された(*RDRの主要部分であるcommission banにより)。ただし、RFA/Restricted Financial Advisers/限定FAが「限定アドバイス」に含まれる「基本アドバイス/basic advice」を提供する場合、厳格な開示の下で、「コミッション」が徴収出来る(2019年7月29日付日本版ISAの道その275、2019年8月5日付日本版ISAの道その276～後述[参考ホームページ]④参照)。目論見書等には「初期手数料/initial chargeは投資額の最大5%を控除する形でACD/Authorised Corporate Director/投信会社(RFAの場合は同じグループ)に払われる。ACDは受け取った初期手数料から関連する仲介者/relevant intermediaries(RFAの場合は同じグループ)にコミッションを払う(解約の場合は解約額から最大5%を控除する「解約手数料/Redemption charge」)。」と出ている。初期手数料/initial chargeという言葉はRDR施行以前から使われている言葉で「5%」は2012年末(RDR施行)以前から多くのファンドで使われていた率である。5%から、例えば3%が対面アドバイザーに入る。

このRFAで大きく拡大しているのが英国でリテール投資プロダクトを提供するウェルスマネジメン最大手の英セント・ジェームズ・プレイス/St. James's

Place/SJPである。3810人(2018年6月末)の「パートナー/partners」と呼ぶ歩合の大きいRFAがコミッション・ベースの手数を稼いでいる。SJPは購入時手数料5%とモーニングスターはデータ収録しているが(先述のグラフは5%を使用)、実際は販売手数料6%(=アドバイス手数料/Advice Charges4.5%+プロダクト手数料/Product Charges: 1.5%)を中小型株ファンドからMMFまで適用している(2019年7月29日付日本版ISAの道その275、2019年8月5日付日本版ISAの道その276～後述[参考ホームページ]④参照)。

🇬🇧 SJPのフィー&コミッション収入の内訳

種類	収入額		備考
	億ポンド	億円 (2018年12月末 の為替)	
アドバイス・フィー&コミッション	7.43	1,040	プロダクトのアドバイスに対するフィー&コミッションで、当初投資の場合や継続ベースの場合もある。
ウェルスマネジメント・フィー	7.22	1,010	継続的なフィー。 St. James's Place Wealth Management plc等。
その他 フィー&コミッション	1.13	158	第三者のプロダクト・プロバイダーから受け取るプロダクトに伴うフィー&コミッション。
インベストメント・マネジメント・フィー	0.86	120	継続的なフィー。 St. James's Place Unit Trust Group Limited等。
DFMフィー	0.14	19	セント・ジェームズ・プレイス100%子会社ロワン・ダーティントン/Rowan Dartington。
計	16.78	2,346	

(出所: St. James's Place「ANNUAL REPORT & ACCOUNTS 2018」より
三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

英国の投信コストを押し上げているファンドを個々に見ると、キルター/Quilter)の「Quilter Investors Cirilium Balanced Portfolio R」など Quilter Investors Cirilium シリーズのRクラスが目立つ(キルターは2019年8月5日付日本版ISAの道その276～後述[参考ホームページ]④参照)。2018年までは初期最小購入単位1500万英ポンド/約21億円と言う事で当コスト分析の対象外としてきたが、2019年はモーニングスターが「非Institutional」とした事もあり対象としたものだ。Rクラスはコミッションが徴収出来ないプラットフォームやIFA向けの投信だが、初期手数料/initial charge5.00%(最大、内枠)があり、平均を押し上げる(URLは後述[参考ホームページ]④参照)。

RFAの初期手数料/initial charge 以外、RDRのコミッション徴収禁止/commission banを回避する方法が幾つかあり、多くのアドバイザーが使うのが「サービス・チャージ/Service charge」(別途契約するものの別枠フィーでなく顧客の投資から控除)である。他に「パスポートリング/Passporting」と言っておフショアのプロダクト(債券も含む)を使い、例えば7%の購入時手数料/upfront paymentsを徴収するケースもある。このあたりは来週以降のコラムで取り上げる。

以上はRFAの話だが、IFA/Independent Financial Advisors/独立FA及びプラットフォーム(日本のネット証券に相当)はRFAではないので、コミッションを新規ファンドで徴収出来ず、RDR導入以前のファンド/シェアクラスのトレール・コミッション(日本の代行手数料に相当)を徴収していたが、2016年4月からそれも出来なくなり、スイッチングの際にけるプラットフォーム解約手数料/platform exit fees等プラットフォーム・フィーを徴収していた(2019年8月5日付日本版ISAの道 その276～後述[参考ホームページ]④参照)。しかし、2019年3月14日に英FCAが公表した「インベストメント・プラットフォーム・マーケット・スタディ最終報告書/Investment Platforms Market Study Final Report」でプラットフォーム解約手数料については禁止または上限設定など制限/restrict exit feesする事が提案され、2019年9月19日にプラットフォーム英国最大手ハーグリーブス・ランズダウン/Hargreaves Lansdown PLCは解約手数料を廃止すると発表した。

ただ、次の様な報道がある。「英国の投信はIFAにコミッションを払い続けている。投資家はコミッションを徴収するレガシーファンド/シェアクラス(下記)を保有し続けている。金融当局が利益相反と手数料の払い過ぎを撲滅するべく取り組んでいるにもかかわらず、ファイナンシャル・アドバイザーへコミッションを払うタイプのファンドに1840億英ポンド近くの投資家マネーが滞留している。2013年のRDR改革で、金融アドバイス市場において、ファンドのコミッション徴収が禁止されたが、Fitz Partners社の調査では、投資家の多くは、手数料を徴収するレガシーシェアクラスを禁止以降7年間保有している。英国における個人向けファンドの純資産の23%は、コミッションなしの同じファンドに比べて平均0.59%コストが高かった。Fitz Partners社CEOは『この価格差は、投資家がプラットフォームに移行してクリーンシェアクラスに投資する場合のプラットフォーム・フィーより高い。』と述べた。」(2019年11月18日付FT「UK funds still paying IFA commissions stand at £184bn」～URLは後述[参考ホームページ]④参照)。レガシーファンド/シェアクラスとは、RDR導入以前に購入していたファンド/シェアクラスで、引き続きコミッションが取れることとなっている。

英国でリテール投資プロダクトを提供するウェルスマネジメントのトップ10(預り残高の大きい順)

2019年1月末作成

	社名	業態	力を入れている アドバイス	2019年	2019年	2018年	
				預り 残高 (百万 英ポンド) (※3)	グロス・ リテール 販売額 (百万 英ポンド)	ネット・ リテール 販売額 (百万 英ポンド)	
1	セント・ジェームズ・プレイス/SJP	St James's Place Wealth Management	ナショナルズ	RFA(限定アドバイス型、 垂直統合型)	110,000	15,000	+10,000
2	キルター (旧Old Mutual Wealth Management)	Quilter Financial Planning	ナショナルズ	RFA(限定アドバイス型、 垂直統合型)	37,000	10,000	+3,900
3	ハーグリーブス・ランズタウン	Hargreaves Lansdown Group	プラットフォーム	プラットフォーム (オンライン直販とIFA)	33,000	6,500	+1,300
5	ロイズ・バンキング・グループ (シュローダー)	Lloyds Banking Group	銀行	RFA(限定アドバイス型、 垂直統合型)	18,000	2,400	+340
4	ブリュイン・ドルフィン	Brewin Dolphin Ltd	ナショナルズ	IFA(独立アドバイス型)、 RFA(限定アドバイス型)	11,000	2,500	+800
6	オープンワーク (SJPと同じ生保のAllied Dunbar)	Openwork	ネットワーク	RFA(限定アドバイス型、 垂直統合型)	9,800	2,700	+870
9	HSBCバンク・グループ	HSBC Bank Group	銀行	RFA(限定アドバイス型、 垂直統合型)	9,000	1,200	+330
7	インベステック・グループ	Investec Group	ナショナルズ	IFA(独立アドバイス型)、 RFA(限定アドバイス型)	8,200	1,800	+440
8	ティルニー・グループ	Tilney Group	ナショナルズ	RFA(限定アドバイス型、 垂直統合型)	7,400	980	-480
10	サクセション	Succession	ナショナルズ	IFA(独立アドバイス型)	5,900	1,400	+220

※1: FTAdviserの「Year founded」で、セント・ジェームズ・プレイス/SJPは1991年(株価は1988年8月18日からある)、オープンワークは2005年とも言われている(その他の会社にもある)。

※2: FTAdviserの「Number of CF30s」で、例えば、オープンワークは2018年4月10日付FTAdviserで英国で3600人超のアドバイザーと英最大と言っている。

※3: セント・ジェームズ・プレイス/SJPの預り残高/Funds Under Managementは、同グループが運用/managedまたは管理/administeredする資産を示し、年金/Pension、投資/Investment、ユニット・トラスト/ISA&DFM(Discretionary Fund Management)等で、第三者が運用し当社がアドバイスのみを行った資産は含まない。

(出所: FTAdviser等より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

(4)投信コスト～オーストラリアは適用除外コミッション/Grandfathered commissions も禁止～

オーストラリアの購入時手数料は0.46%と8カ国中8番目(最低)、信託報酬は1.23%と9カ国中4番目。購入時手数料は前年末比-0.09の低下。信託報酬は同-0.06の低下。ノーロードファンドを除いたロードファンド(フロント)だけで見ると、オーストラリアの購入時手数料は2年連続低下。



英国同様、オーストラリアの公募投信の購入時手数料が急低下しているのは、これも英国同様、コミッション徴収を禁止する規制強化の影響が大きい。オーストラリアは2013年にFOFA/Future of Financial Advice/金融アドバイス規制改革により、アドバイスと販売に際して、コミッションと残高ベースの支払いが禁止された(2019年9月2日付日本版ISAの道その278～URLは後述[参考ホームページ]③参照)。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となる傾向が続いている。先述した通り、オーストラリアのノーロードファンド比率は2019年末現在98.1%と、英国81.9%や米国80.5%よりも高く、主要国最高水準である(*イタリア58.9%、ルクセンブルク29.0%、日本27.4%、フランス10.4%、ドイツ5.7%)。

さらにオーストラリア王立委員会が2019年2月4日に「国内金融機関の不正疑惑に関する最終報告/Royal Commission into Misconduct in the Banking, Superannuation and Financial Services Industry Final Report」を公表(URLは後述[参考ホームページ]④参照)、「オーストラリアでは王立委員会が今年2月に利益相反行為の存在を指摘してから規制改革が実施され、プロバイダーが支払う手数料をベースとするビジネスモデルからのシフトが進んでいる。」(2019年12月6日付Bloomberg～URLは後述[参考ホームページ]④参照)と言う。FOFA実施以前に契約した分については適用除外で引き続き投信のコミッション/Grandfathered commissionsは徴収出来たが、王立委員会が推奨、2019年10月14日に可決した法案により、2021年1月1日までに終える事となった。そして、低コストのスーパーアニュエーション・ファンド拡大もある(2019年9月2日付日本版ISAの道その278、2019年9月30日付日本版ISAの道その282～URLは後述[参考ホームページ]③・④参照)。

オーストラリアのファンド(豪F)の純資産上位10クラスと、バンガード最大のバランスファンド*純資産の大きい順。
*オープンエンドファンドと保険(DG/スーパーアニュエーション)向けファンドとETF。MMFは含まない。償還済み除く。

2019年6月末現在

ファンド名 (設定の最も古いクラス名としてある)	ファンド 形態	グローバル 分類 (Morningstar スター分類)	投信会社名	設定日	純資産 (クラス) (億円)	純資産 (クラス) (億豪ドル)	純設定 (クラス) 1年 (億豪ドル)	トータル リターン 1年	トータル リターン 3年 (年率)	トータル リターン 5年 (年率)	インデックス ファンドか どうか	経費率 /Indirect Cost Ratio/ ICR(%)	販売 手数料 税抜 最大(%)	スーパー アニュエーション
1 AustralianSuper Balanced	保険向けファンド	バランス(債券70-90%)	AustralianSuper Pty Ltd	1985/8/1	87,639	1,159	+83	+8.67	+10.80	+9.53	No	0.67	0.00	Yes
2 REST Super Core Strategy	保険向けファンド	バランス(債券70-90%)	Retail Employees Superannuation Pty Ltd	1988/7/1	36,118	478	+10	+5.94	+8.57	+7.36	No	0.70	0.00	Yes
3 CBUS Super Growth (MySuper)	保険向けファンド	バランス(債券70-90%)	CBUS Super	1984/7/1	33,756	446	+17	+7.00	+9.93	+9.05	No	0.81	0.00	Yes
4 HESTA Super Core Pool	保険向けファンド	バランス(債券70-90%)	H.E.S.T. Australia Limited	1987/8/3	30,546	404	+12	+7.26	+9.59	+8.32	No	0.68	0.00	Yes
5 Sunsuper Lifecycle Balanced Pool	保険向けファンド	バランス(債券70-90%)	Sunsuper Pty Ltd	2013/10/4	27,350	362	+0	+8.52	+10.48	+8.90	No	0.62	0.00	Yes
6 HOSTPLUS Balanced	保険向けファンド	バランス(債券70-90%)	Host-Plus Pty Limited	1993/7/1	25,519	338	+32	+6.80	+10.80	+9.66	No	1.28	0.00	Yes
7 MySuper Growth Portfolio	保険向けファンド	バランス(債券70-90%)	MLC Limited	2019/3/22	11,408	151	+146				No	0.46	0.00	Yes
8 Vanguard International Shares Index	オープンエンドファンド	グローバル(大)	Vanguard Investments Australia Ltd	1997/6/6	11,164	148	-0	+12.19	+14.11	+13.36	Yes	0.18	0.00	No
9 VicSuper FutureSaver Growth	保険向けファンド	バランス(債券70-90%)	VicSuper Pty Ltd	1996/12/31	9,873	131	+5	+8.20	+9.46	+8.23	No	1.14	0.00	Yes
10 Vanguard Australian Shares Index	オープンエンドファンド	オーストラリア(大)	Vanguard Investments Australia Ltd	1997/6/30	9,002	119	+13	+11.23	+12.63	+8.68	Yes	0.18	0.00	No
32 Vanguard Balanced Index Fund	オープンエンドファンド	—————	Vanguard Investments Australia Ltd	2002/11/20	3,193	42	+8	+8.97	+7.64	+7.65	Yes	0.29	0.00	No
9729本 *純資産は合計、その他は単純平均。				2008/11/25	1,073,351	14,198	+369	+6.62	+7.99	+7.00		1.58	0.81	

(出所: Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

豪Fのファンド形態別純資産

2019年6月末現在

*オープンエンドファンドと保険(DG/スーパーアニュエーション)向けファンドとETF。MMFは含まない。償還済み除く。

ファンド形態	ファンド (クラス) 本数	純資産 (億円)	純資産 (億豪ドル)	純設定 (クラス) 1年 (億豪ドル)
1 保険向けファンド	6,023	588,510	7,784	+270
2 オープンエンドファンド	3,065	448,177	5,929	+31
3 ETF	196	36,664	485	+69
全3形態の合計	9,729	1,073,351	14,198	+369

(出所: Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

尚、投信コストの分析にあたり、モーニングスターのデータを 2011 年から使っているが、コスト徴収方法の多様化を反映して同社のデータ取扱い方法を変更した影響もある。例えば、オーストラリアのファンドでは「Perpetual WFIA/Perpetual WealthFocus Investment Advantage」シリーズファンドが購入時手数料最大 4%である所、モーニングスターのデータでは、2016 年まで 4%、2017 年以降は 0%(*ネット利用あるいは販売手数料の支払い無しの口座で適用される料率)となっていた。

(5)投信コスト～ドイツの購入時手数料が高いのは非上場不動産ファンドによる所が大きい～

ドイツは購入時手数料が 3.71%と 8 カ国中 1 番目(最高)、信託報酬は 1.47%と 9 カ国中 2 番目。ロードファンド比率の高いドイツのロードファンド(フロント)だけで見ると、購入時手数料は 4.25%と 2 年連続低下。信託報酬は 1.51%と 4 年連続上昇。



購入時手数料が 8 カ国中で最も高いドイツのファンドを見る。ドイツではロードファンド全体の本数で 16%を占める不動産/Property に投資するファンドが購入時手数料 5.15%(平均)と、ロードファンド全体の 4.25%や株式ファンドの 4.74%を上回る。この不動産ファンド純資産最大は Deka Immobilien 社の欧州の商業施設に投資する「Deka-ImmobilienEuropa」(1997 年 1 月 20 日設定)購入時手数料 5.26%。ドイツの一般個人向け不動産オープンエンドファンドは「非上場だが、保有不動産の鑑定価格をベースにした価格を公開しており、金融機関の窓口でいつでも購入や換金ができるしくみだ。」(2011 年 4 月 22 日付日経不動産マーケット情報～URL は後述[参考ホームページ]④参照)とされる。

米国で手数料無料化競争により、機関投資家・アドバイザー(ラップ口座/SMA 等)向け投信、ETF に資金が流れる中、個人向け投信で進んできたものに非上場 REIT/non-traded REITs であった事が思い出される(2020 年 1 月 27 日付コラムその 294～URL は後述[参考ホームページ]④参照)。

(6)投信コスト～カナダの投信協会はトータルコスト比較を作成、手数料批判に反論～

カナダの信託報酬は 1.22%と 9 カ国中 5 番目(前回は 6 番目)。尚、カナダでは「実質的に購入時手数料が無い。」(モーニングスター～前述※2 参照)とされる一方、信託報酬に割戻報酬・retrocession があり、株式ファンドで 1.00%、債券ファンドで 0.50%あると言う。



カナダはモーニングスター/Morningstar「グローバル・インベスター・エクスペリエンス 2019 年版/Global Investor Experience Study 2019」第 1 章「フィー&エクスペンス」で前回調査の「下位」(ベルギーと台湾に並ぶ 5 段階で最低評価)から改善したものの「平均並み」の日本より低い「平均以下」である(前述※2 参照)。アセットアロケーションファンドのエクスペンスレシオが 1.94%と調査対象 26 カ国中で最も高く、株式ファンドは 1.98%で 3 番目に高かった事が大きい。

この結果に対して、「投資家の視点による投信フィー・ランキングで、カナダは世界最下位でなくなった。アンバンドリングと、低コストのフィーとは高い相関がある。コストの最も低いオーストラリア、ニュージーランド、米国は、いずれも埋め込まれた報酬/embedded compensation(投信会社から販売会社やファイナンシャル・アドバイザーへ販売報酬として支払うトレーリング・コミッション)が禁止されている。カナダ IFIC/Investment Funds Institute of



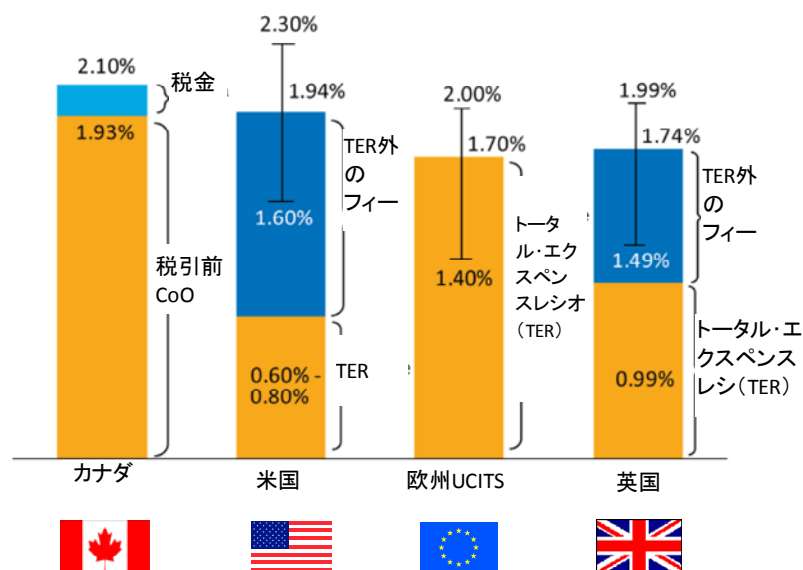
Canada/カナダの投信協会のポール・C・ボーグ/Paul Bourque プレジデント兼 CEO はモーニングスターの 2019 年版レポートについてこう指摘する。『個々のファンドコストを分解し、販売チャネルをコミッションベース・アドバイス/commission-based advice とフィーベース・アドバイス/fee-based advice と DIY アドバイス/do-it-yourself advice のファンドに分けて平均を示したのは改善だ。しかし、いまだに、“アップル・トゥ・オレンジの比較/comparing apples to oranges/異なる条件での比較”をしている。主として手数料がバンドルされた国と、そうでない国とを比べている。国際比較は、オーナーシップや投資家にかかるトータル・コストを検証するべきである。そこには全ての国において、アドバイスのコストを含むものとなる。』と言う。今年初めにストラテジック・インサイト/Strategic Insight が実施したレポートによると、アドバイスのコストを含むアクティブ・ミューチュアルファンドの平均コスト/average cost of an actively managed mutual fund, including advice は、カナダ 2.10%、米国 2.30%、英国 1.99%だった。アドバイスのコストを含むトータルコストで見ると、カナダのバランスファンドの MER/マネジメントエクスペンスレシオは米国とかなり近かった。」(2019 年 9 月 22 日付カナダの新聞 Globe and Mail 紙～[参考ホームページ]④参照)。

カナダ IFIC/Investment Funds Institute of Canada/カナダの投信協会は 2019 年 7 月 26 日にストラテジック・インサイト社の委託調査レポートを公表、その中で、投信の CoO/Cost of Mutual Fund Ownership という投信の購入から運用期間中、そして解約にいたるまでのトータルコストを提示、アドバイス等のコストを含めて“アップル・トゥ・アップル”のグローバル比較を試みている(残念ながら日本は除かれている～[参考ホームページ]④参照)。

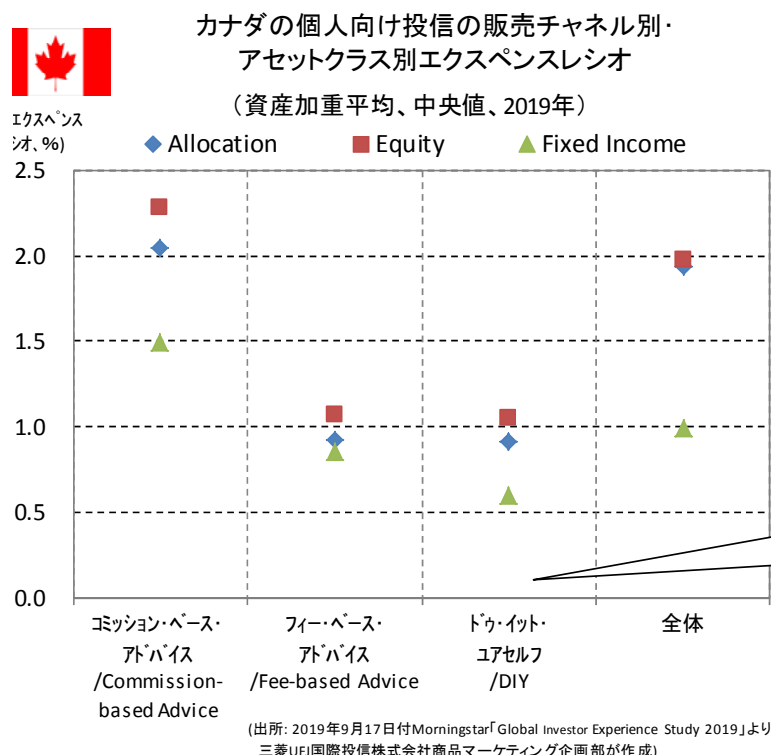
下記グラフの通り、アクティブ・ファンドのトータルコスト/CoO は、カナダは 2.10%だが、税金を除いた 1.93%では、米国 1.94%、欧州 UCITS 2.00%、英国 1.99%に近くなる。

アドバイスありのアクティブファンドのトータルコスト比較 2018年

トータルコスト…カナダはアドバイスありの販売チャネルで購入された投信でCoO (Cost of Mutual Fund Ownership)にアドバイス等のコストを含む。米国と英国はフィー・ベースプログラム利用でアドバイス・フィーはアンバンドルされている(青い部分に含まれる)。欧州UCITSは、アドバイス・フィーがトータル・エクスペンス・レシオ(TER)に含む場合。



(出所: 2019年7月26日付カナダ投信協会とストラテジック・インサイト「Monitoring Trends in Mutual Fund Cost of Ownership and Expense Ratios- A Global Perspective-2019 Update」より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

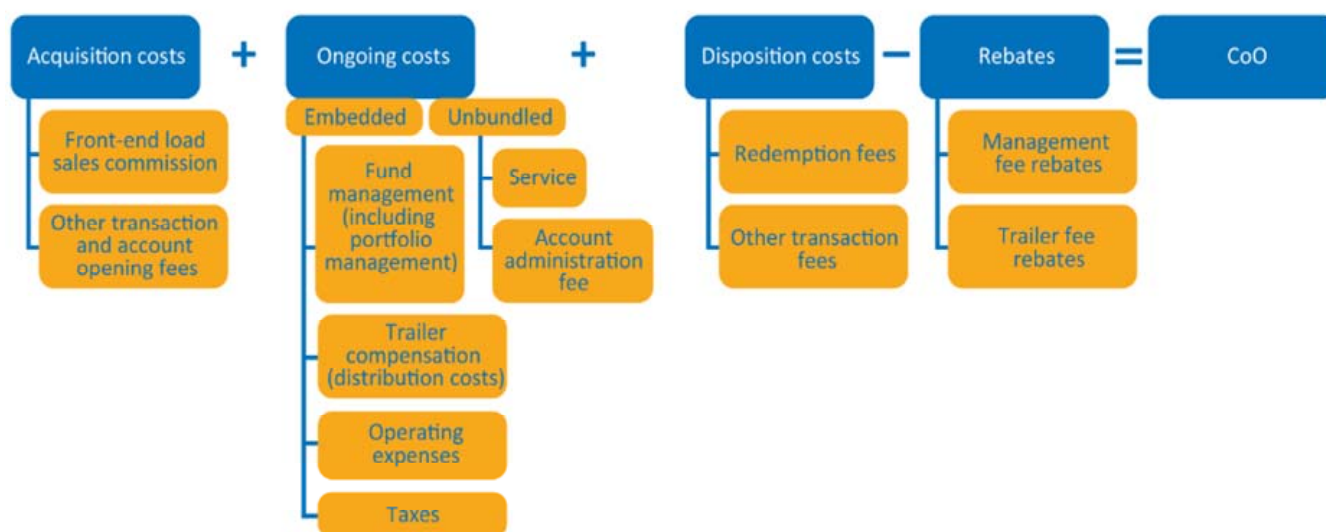


カナダでは、投信会社は、シェアクラスごとに販売チャネルを(コミッションベースド・アドバイス、フィーベースド・アドバイス、DIY、インスティテューショナル)報告している。カナダの個人向け投信では、アドバイスに対するフィーを、ファンドのトレーリングコミッションでなく支払う投資家が一般的になっている。
2019年9月17日付Morningstar「Global Investor Experience Study」

DIY向けファンドは、通常、ディスカウントブローカー取り分となるトレーリングコミッション(0.25%以下)を含む。

ミューチュアルファンドのオーナーシップのコスト分解

Cost of Mutual Fund Ownership: Analytical Framework



(出所: 2019年7月26日付カナダ投信協会とストラテジック・インサイト「Monitoring Trends in Mutual Fund Cost of Ownership and Expense Ratios- A Global Perspective—2019 Update - IFIC.ca」より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

以上、投信コストの低下がグローバルで見られる中で各国の動きについて、投信コストの仕組みを中心に国際比較の難しさと、「アップル・トゥ・アップルの比較/apple to apple comparison/同一条件での比較」を行い、諸外国の取組みを紹介した。投信コスト、アドバイス・フィー、それらに影響を与えるフィデューシャリー・デューティー/Fiduciary Dutyや規制等について、さらなる官民揃っての、より詳細かつ正確な分析が強く期待される。

日本で「長い間変わらなかった投資信託の世界が、近年大きく良い方向に変わりつつある。海外との比較で割高と指摘されてきた投信手数料に引き下げの動きが出ている。」(2019年12月31日付朝日新聞～URLは後述[参考ホームページ]①参照)などと言われる中、日本の投信に必要なのは、まずは投信手数料のデータを収集、加工、分析し、それに応じた規制やビジネスを構築していく事と思われる。これが「長い間変わらなかった投資信託の世界」を大きく良い方向に変えるものと思われる。

※3: 主要投信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」(2019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位ドイツ、5位フランス、6位オーストラリア、7位日本、8位中国、9位英国、10位カナダ(*私募投信やETF等を含む、2019年12月23日に投資信託協会が「投資信託の世界統計」として公表～



<https://www.toushin.or.jp/statistics/world/>)。

以 上

[参考ホームページ]

①投資信託協会「投資信託の主要統計等ファクトブック」…「<https://www.toushin.or.jp/statistics/factbook/>」、
ICI/米国投資信託協会「Fees & Expenses」…「https://www.ici.org/research/industry_research/fees」、
2019年12月18日付日本経済新聞電子版「アクティブ投信苦戦の1年 指数連動が残高逆転へ」…
「<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ053464320X11C19A2000000/>」、
月刊「投資信託事情」2006年11月号「日本の投信手数料はG7最低!」…「<https://www.ibbotson.co.jp/research/jitr/jitri/>」、
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.am.mufg.jp/text/150420.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・フィーの値下げ戦争、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.mufg.jp/text/oshirase_190128.pdf」、
2013年7月29日付日本版ISAの道 その22「NISAが呼ぶ投信革命? 投資信託にコスト革命? NISAの手数料を考える～NISA本家・英国ISAの手数料及びウェブサイト/ネット戦略と日米英の手数料比較～」…
「<https://www.am.mufg.jp/text/130729.pdf>」、
2014年2月3日付日本版ISA 特別号「投資信託事情」(2014年2月号)抜粋「2014年のNISA元年、『貯蓄から投資へ』のラストチャンス」とも言われる好機を活かす為、投信先進国・大国の家計金融資産(個人マネー)と投信手数料をしっかりと理解する。」…「<https://www.am.mufg.jp/text/140203.pdf>」、
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%、エクスペンズレシオ(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」、
2019年12月31日付朝日新聞朝刊「(経済気象台)変わる投信の世界」…「<https://www.asahi.com/articles/DA3S14313591.html>」、
2020年1月19日付日経ヴェリタス1面「手数料ゼロ 投資家の心得」・2020年1月22日付日本経済新聞電子版…「<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ054567700Y0A110C2K10100/>」。

②2019年12月16日付日本版ISAの道 その291「金融庁が参考とする米国のレギュレーション・ベスト・インタレスト/Reg BI! 日本に同様の規則が適用されたら、衝撃度は米国の比ではない? 鍵は「執行(enforcement)」による規制/ルール策定!!! 保険版フィデューシャリー・ルール「ベスト・インタレスト・レギュレーション 187」適用!!!」…

「<https://www.am-mufg.jp/text/oshirase.191216.pdf>」、

2008年4月19日付 London Business School「Mutual Fund Fees Around the World」…

「<http://faculty.london.edu/hserve/rfs2009.pdf>」 (https://www.researchgate.net/publication/24045464_Mutual_Fund_Fees_Around_the_World) 。

③2018年6月18日付日本版ISAの道 その226「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。～」…「<https://www.am-mufg.jp/text/oshirase.180618.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-mufg.jp/text/oshirase.190902.pdf>」。

④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>」、金融庁「対象商品の要件についての告示」…「<http://www.fsa.go.jp/common/law/koku/20170331na540.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・コミッション銘柄数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>」、

2020年1月27日付日本版ISAの道 その294「ネット証券手数料無料化で先行する米国で進んできた機関投資家・アドバイザー(ラップ口座/SMA 等)向け投信、ETF、保険、そして、非上場 REIT へのシフト～無料化した手数料に代わる代替収益源～」…「<https://www.am-mufg.jp/text/oshirase.200127.pdf>」、

2019年11月15日付米モーニングスター「コスト圧力の時代における資産運用:インデックス・リスpons/Asset Management in an Era of Cost Pressure: An Index Response.」…「<https://www.morningstar.com/jp/asset-management-in-an-era-of-cost-pressure>」、

2020年1月27日付日本版ISAの道 その294「ネット証券手数料無料化で先行する米国で進んできた機関投資家・アドバイザー(ラップ口座/SMA 等)向け投信、ETF、保険、そして、非上場 REIT へのシフト～無料化した手数料に代わる代替収益源～」…「<https://www.am-mufg.jp/text/oshirase.200127.pdf>」、

2019年11月18日付FT「UK funds still paying IFA commissions stand at £184bn」…

「<https://www.ft.com/content/bed50c91-c69b-4691-a429-14af566b67d1>」、

2019年8月7日付 Quilter Investors Cirilium シリーズの Prospectus …

「<https://www.quilterinvestors.com/Documents/Literature/legal/67237352-1-quilter-investors-cirilium-oeic-prospectus.PDF>」、

英セント・ジェームズ・プレイス/St. James's Place/SJP の Key Fund Information…「<https://www.sjp.co.uk/>」。

2019年7月29日付日本版ISAの道 その275「英国 IFA から考える日本版 IFA の道 ～世界の投信販売チャネルにおいて英国は独立系ファイナンシャル・アドバイザー/IFA がかなり多い。だが最近はコミッションを徴収す

る限定FA/RFAが拡大中。日米金融当局が参考にする英国のIFAや金融規制～」…

「https://emaxis.jp/text/oshirase_190729.pdf」、

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・プレイス/SJP等の限定アドバイス・垂直統合型!～」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190805.pdf」、

2019年6月6日付英FCA/Financial Conduct Authority/金融行為規制機構(英国の金融監督当局)「The retail intermediary market 2018」…「<https://www.fca.org.uk/data/retail-intermediary-market-2018>」。

2019年11月8日付FT誌「2019年版・英国ファイナンシャル・アドバイザーTop100」

…「<https://www.ft.com/content/24ac9daa-ff1f-11e9-be59-e49b2a136b8d>」、

2019年2月4日付オーストラリア王立委員会「国内金融機関の不正疑惑に関する最終報告/Royal Commission into Misconduct in the Banking, Superannuation and Financial Services Industry Final Report」…「<https://financialservices.royalcommission.gov.au/Pages/reports.aspx#final>」、

2019年9月30日付日本版ISAの道 その282「『年金・投信、家計金融資産の国際比較(米英豪中心)』オーストラリアはスーパーアニュエーションで『貯蓄から投資へ』を進め、家計金融資産を増やし、老後資金の不足問題を解決へ!～ターゲット・デット・ファンド vs バランス型ファンド～」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190930.pdf」、

2011年4月22日付日経不動産マーケット情報…「<https://tech.nikkeibp.co.jp/kn/article/nfm/news/20110418/546989/>」、

2019年9月22日付The Globe and Mail「Canada is no longer dead last in a global ranking of how is paid in fund fees」…「<https://www.theglobeandmail.com/investing/article-canadas-investment-fee-ranking-improves/>」、

2019年7月26日付カナダ投信協会「Monitoring Trends in Mutual Fund Cost of Ownership and Expense Ratios- A Global Perspective—2019 Update - IFIC.ca」…「<https://www.ific.ca/wp-content/uploads/2019/07/Monitoring-Trends-in-Mutual-Fund-Cost-of-Ownership-and-Expense-Ratios-A-Global-Perspective-2019-Update.pdf/22825/>」。

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>」、

「<https://www.am.mufg.jp/smp/market/report/investigate.html>」

～Google等で「投信調査コラム」もしくは「日本版ISAの道」と検索～

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。