NIPPON INDIVIDUAL SAVINGS ACCOUNT

【投信調査コラム】日本版ISAの道　その351

情報提供資料
2022年2月14日

# 米国ではアクティブ・ファンドのフィーが安くなり、欧州ではESGファンドのフィーが安くなる!?
## ～コミッションやフィーが安い国と高い国～

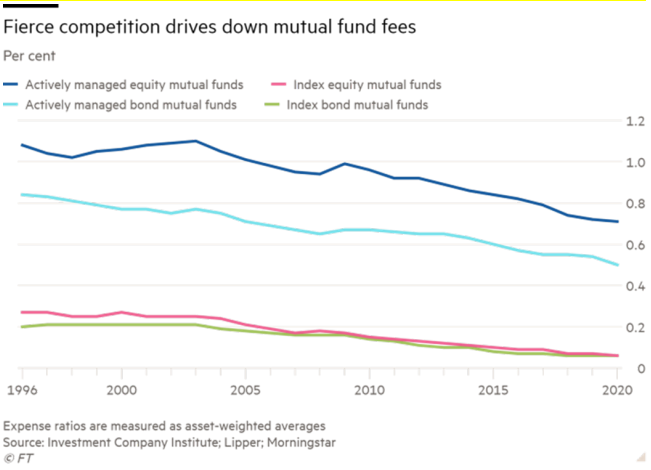
三菱UFJ国際投信株式会社　商品マーケティング企画部 松尾 健治
窪田 真美

※三菱UFJ国際投信がお届けする、NISAなど内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

## ●米国ではアクティブ・ファンドのフィーが安くなっている!

米国で投信のエクスペンスレシオ/Expense Ratio/経費率の引き下げ競争、フィー戦争/fee war が再び勃発している(米国における売買手数料/コミッションと経費率/フィーの値下げ・無料化戦争については 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～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_200127.pdf )。

「資産運用業界で低コストのパッシブ戦略がブームとなり、アクティブ運用者がパフォーマンスの圧力を受ける中、**バンガードがフィー戦争で新たな攻勢をかけてきた/Vanguard has fired the latest shot in a fee war。**…(略)…。同社のティム・バックリー/Tim Buckley 最高投資責任者 CEO は『**2025 年までにファンドのコストを 10 億ﾄﾞﾙ/約 1150 億円削減するつもりだ。 昨年 2021 年は 1.4 億ﾄﾞﾙ/約 161 億円の削減を行った。**』と述べた。 この価格競争にブラックロック/BlackRock や、ステート・ストリート/State Street、チャールズ・シュワブ/Charles Schwab、UBS、そして、アムンディ/Amundi など競合が反撃した。 ブラックロックは昨年 2021 年 10 月の ETF の手数料引下げに続き、今週、債券 ETF2 本のフィーを引き下げた。」と言う(2022 年 1 月 13 日付 FT「Vanguard fires fresh salvo in asset management fee war」～ https://www.ft.com/content/c4268dd8-7c5b-4821-8079-be53c35fb5d0 、右図は FT が ICI/Investment Company Institute/米国投資信託協会より作成したもので「米国ミューチュアルファンド・フィーを押し下げる熾烈な争い/Fierce competition drives down mutual funds fees」)。




バンガードの「2025 年までにファンドのコストを 10 億ﾄﾞﾙ/約 1150 億円削減する」と言う目標は 2019 年に打ち出したものだが、今年 2022 年 2 月 1 日に「経費率の引下げの他、より低コストのシェアクラスの利用を拡げ、売買手数料/コミッションのゼロを増やす事で目標達成に向け進めてきた。」と言っている(2022 年 2 月 1 日付 Vanguard「How Vanguard plans to return $1 billion to shareholders by 2025」～ https://corporate.vanguard.com/content/corporatesite/us/en/corp/articles/one-billion-to-shareholders-by-2025.html )。

その中、**2022 年 2 月 1 日にバンガードはアクティブ・ファンド 7 本と債券 ETF1 本のエクスペンスレシオ/経費率引き下げを発表した**(次頁上段図表参照、2022 年 2 月 1 日付 Vanguard「Vanguard Reports Expense Ratio Reductions for Active Equity and Bond Funds」～ https://pressroom.vanguard.com/news/Press-release-VG-reports-expense-ratio-reductions-for-active-equity-and-bond-funds-020122.html )。

米国バンガードファンドとETFのエクスペンスレシオ/経費率引下げ(2022年2月1日付公表)　　2022年1月末現在
*引下げ幅の大きい順　　★

| | ファンド名 | 分類<br>(モーニングスター分類) | 設定日 | 純資産<br>(クラス)<br>(百万ﾄﾞﾙ)<br>最新月末 | Index<br>Fund | 2020年<br>経費率/エクスペンスレシオ(%、※)<br>(1) | 2021年<br>経費率/エクスペンスレシオ(%、※)<br>(2) | 引下げ幅<br>(2)-(1) | 初期最小<br>購入単位<br>(ﾄﾞﾙ) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Vanguard Core Bond Investor | Intermediate Core Bond | 2016/3/28 | 237 | No | 0.25 | 0.20 | -0.05 | 3,000 |
| 2 | Vanguard Emerging Markets Bond Investor | Emerging Markets Bond | 2016/3/10 | 229 | No | 0.60 | 0.55 | -0.05 | 3,000 |
| 3 | Vanguard Emerging Markets Bond Admiral | Emerging Markets Bond | 2017/12/6 | 2,281 | No | 0.45 | 0.40 | -0.05 | 50,000 |
| 4 | Vanguard International Core Stock Inv | Foreign Large Blend | 2019/10/16 | 77 | No | 0.46 | 0.45 | -0.01 | 3,000 |
| 5 | Vanguard International Core Stock Adm | Foreign Large Blend | 2019/10/16 | 515 | No | 0.36 | 0.35 | -0.01 | 50,000 |
| 6 | Vanguard Capital Opportunity Inv | Large Growth | 1995/8/14 | 1,447 | No | 0.44 | 0.43 | -0.01 | 3,000 |
| 7 | Vanguard Capital Opportunity Adm | Large Growth | 2001/11/12 | 18,328 | No | 0.37 | 0.36 | -0.01 | 50,000 |
| 8 | Vanguard Short-Term Infl-Prot Secs ETF | Inflation-Protected Bond | 2012/10/12 | 19,869 | Yes | 0.05 | 0.04 | -0.01 | |
| | 8本　*純資産は合計、他は平均(ブランク除く)。 | | 2012/7/10 | 42,984 | | 0.37 | 0.35 | -0.03 | 23,143 |

(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)
※エクスペンスレシオ…Expense Ratioもしくは Total annual operating expensesの事。 日本の信託報酬・投信会社分に相当するManagement Fees(成功報酬調整後)とTransfer agent Fees and expense、日本の信託報酬・販売会社分(代行手数料)に相当するDistribution (12b-1)Fees、日本の信託報酬・受託会社分に相当するCustdian Fees、日本の監査報酬に相当するAudit Fees、そして、投資対象ファンドの信託報酬等であるAcquired Fund Fees and Expenses/AFFE等の総額を、目論見書のProspectus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。 尚、日本の販売手数料もしくは解約手数料に相当するInitial Sales Fee (Front-end Load) もしくはDeferred Sales Fee (Back-end Load)は含まず、日本の売買委託手数料に相当するTrading Costs(Brokerage Commissions、Market Impact、Spread Cost)も含まない。 手数料免除(Fees Waiver and/or Expence Reimbursement)前をGross Expense Ratioと言い、手数料免除後を Net Expense Ratioと言う。

**引下げ幅最大の「Vanguard Core Bond Investor」(上記図表の最上段参照)は-0.05 の 0.20%で、下記図表が示す通り、同ファンドが属する Intermediate Core Bond 分類(425 本)の平均 0.77%の 3 分の 1 以下である。 尚、上位 1～6 本はゼロである。 これはいずれも確定拠出年金や IRA(個人退職勘定/個人型確定拠出年金)、529 プラン(教育資金積立制度)、SMA などのラップ口座内でパーツとして利用/投資されるファンドである。**

米国のIntermediate Core Bond分類に属するファンドのエクスペンスレシオの低い順上位10と20位　　2022年1月末現在
*オープン・エンド・ファンドでETFは除く。

| | ファンド名 | 分類<br>(モーニングスター分類) | 設定日 | 純資産<br>(クラス)<br>(百万ﾄﾞﾙ)<br>最新月末 | Index<br>Fund | 2021年<br>経費率/エクスペンスレシオ(%、※) | 初期最小<br>購入単位<br>(ﾄﾞﾙ) | 備考 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Fidelity® Series Investment Grade Bond | Intermediate Core Bond | 2008/10/8 | 39,627 | No | 0.00 | 0 | 他のフィデリティファンドのみ購入可。 |
| 2 | Fidelity® Series Bond Index | Intermediate Core Bond | 2019/4/26 | 20,869 | Yes | 0.00 | 0 | 他のフィデリティファンドのみ購入可。 |
| 3 | Fidelity® Education Income | Intermediate Core Bond | 2021/3/16 | 0 | No | 0.00 | 0 | 529プラン専用。 |
| 4 | Fisher IIG ESG Fixed Inc for Ret Plns | Intermediate Core Bond | 2019/12/13 | 3 | No | 0.00 | 0 | リタイヤメントプラン専用。 |
| 5 | Fisher IIG Fxd Inc for Ret Plns | Intermediate Core Bond | 2019/12/13 | 3 | No | 0.00 | 0 | リタイヤメントプラン専用。 |
| 6 | Loomis Sayles Securitized Asset | Intermediate Core Bond | 2006/3/2 | 1,515 | No | 0.00 | 0 | ラップ専用。 |
| 7 | Fidelity® US Bond Index | Intermediate Core Bond | 2011/5/4 | 58,420 | Yes | 0.03 | 0 | |
| 8 | Schwab US Aggregate Bond Index | Intermediate Core Bond | 2017/2/23 | 5,356 | Yes | 0.04 | 0 | |
| 9 | Vanguard Core Bond Admiral | Intermediate Core Bond | 2016/3/28 | 5,874 | No | 0.10 | 50,000 | |
| 10 | Fidelity® Sustainability Bond Index | Intermediate Core Bond | 2018/6/19 | 269 | Yes | 0.10 | 0 | |
| 20 | Vanguard Core Bond Investor | Intermediate Core Bond | 2016/3/28 | 237 | No | 0.20 | 3,000 | 0.25%(2020年)から引下げ |
| | 425本　*純資産は合計、他は平均(ブランク除く)。 | | 2007/9/5 | 1,025,680 | | 0.77 | 8,074,513 | |

**債券 ETF の「Vanguard Short-Term Infl-Prot Secs ETF」は-0.01 の 0.04%と同ファンドが属する分類平均 0.24%を大きく下回り最も低い。 ただ、ブラックロックの iShares が 0.05%へ、ステート・ストリートの SPDR State Street Global Advisors が 0.12%へ、各々前年(0.06%、0.13%)から引き下げており、かなり低い水準で競争が激化している。債券 ETF の引下げは、2021 年 12 月にもバンガードは 9 本で行っており、「収益性の高い債券市場で優位に立つために大手 ETF 発行会社はフィーを削減している。」(2022 年 2 月 3 日付ブルームバーグ「Vanguard Trims Fee on Another Bond ETF in War of Tiny Price Cuts」～ https://www.bloomberg.com )と言う。 米国の債券 ETF は 2021 年(1～12 月)に+2100 億ﾄﾞﾙの純流入となり、その内、バンガードが+840 億ﾄﾞﾙと 4 割を占め、iShares+580 億ﾄﾞﾙ(28%)、ステート・ストリート+182 億ﾄﾞﾙ(9%)と続く。**

米国のInflation-Protected Bond分類に属するETFのエクスペンスレシオの低い順上位10　　2022年1月末現在

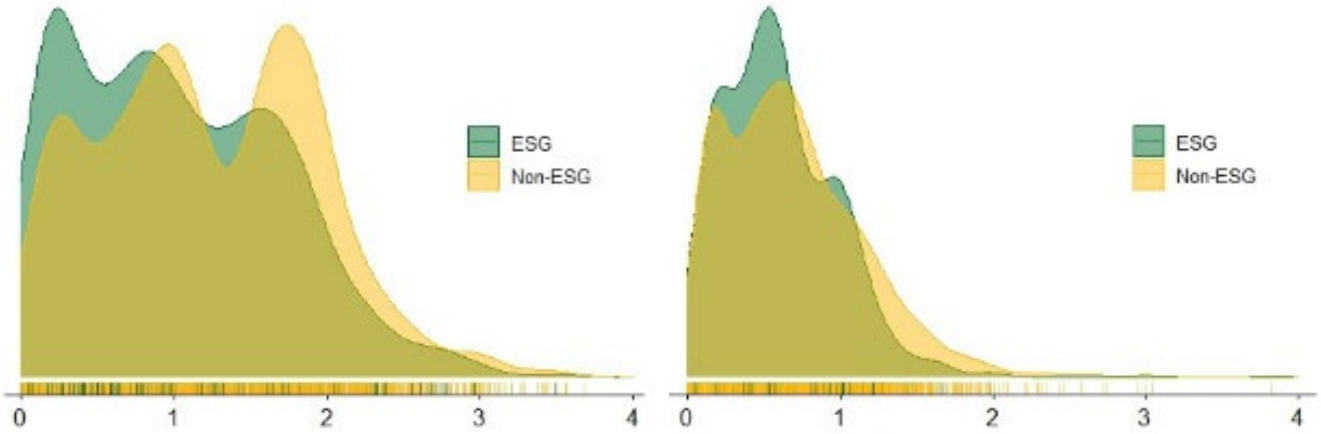
| | ファンド名 | 分類<br>(モーニングスター分類) | 設定日 | 純資産<br>(クラス)<br>(百万ﾄﾞﾙ)<br>最新月末 | Index<br>Fund | 2021年<br>経費率/エクスペンスレシオ(%、※) | 備考 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Vanguard Short-Term Infl-Prot Secs ETF | Inflation-Protected Bond | 2012/10/12 | 19,869 | Yes | 0.04 | ←0.05(2020年) |
| 2 | iShares 0-5 Year TIPS Bond ETF | Inflation-Protected Bond | 2010/12/1 | 9,431 | Yes | 0.05 | ←0.06(2020年) |
| 3 | Invesco PureBeta 0-5 Yr US TIPS ETF | Inflation-Protected Bond | 2017/9/19 | 59 | Yes | 0.07 | |
| 4 | SPDR® Portfolio TIPS ETF | Inflation-Protected Bond | 2007/5/25 | 3,739 | Yes | 0.12 | ←0.13(2020年) |
| 5 | Goldman Sachs Acs Infl Protd USD Bd ETF | Inflation-Protected Bond | 2018/10/2 | 209 | Yes | 0.12 | |
| 6 | SPDR® Blmbg Barclays 1-10 Year TIPS ETF | Inflation-Protected Bond | 2013/5/29 | 1,358 | Yes | 0.15 | |
| 7 | iShares TIPS Bond ETF | Inflation-Protected Bond | 2003/12/4 | 35,685 | Yes | 0.19 | |
| 8 | PIMCO Broad US TIPS ETF | Inflation-Protected Bond | 2009/9/3 | 250 | Yes | 0.20 | |
| 9 | PIMCO 15+ Year US TIPS ETF | Inflation-Protected Bond | 2009/9/3 | 803 | Yes | 0.20 | |
| 10 | PIMCO 1-5 Year US TIPS ETF | Inflation-Protected Bond | 2009/8/20 | 1,424 | Yes | 0.20 | |
| | 17本　*純資産は合計、他は平均(ブランク除く)。 | | 2013/9/4 | 99,291 | | 0.24 | |

(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)
※エクスペンスレシオ…Expense Ratioもしくは Total annual operating expensesの事。 日本の信託報酬・投信会社分に相当するManagement Fees(成功報酬調整後)とTransfer agent Fees and expense、日本の信託報酬・販売会社分(代行手数料)に相当するDistribution (12b-1)Fees、日本の信託報酬・受託会社分に相当するCustdian Fees、日本の監査報酬に相当するAudit Fees、そして、投資対象ファンドの信託報酬等であるAcquired Fund Fees and Expenses/AFFE等の総額を、目論見書のProspectus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。 尚、日本の販売手数料もしくは解約手数料に相当するInitial Sales Fee (Front-end Load) もしくはDeferred Sales Fee (Back-end Load)は含まず、日本の売買委託手数料に相当するTrading Costs(Brokerage Commissions、Market Impact、Spread Cost)も含まない。 手数料免除(Fees Waiver and/or Expence Reimbursement)前をGross Expense Ratioと言い、手数料免除後を Net Expense Ratioと言う。

## ●欧州ではESGファンドのフィーが安くなる!?

米国でアクティブ・ファンドのフィーが安くなる中、欧州ではESGファンドのフィーが安くなっている。「ESGファンドのコストは平均して非ESGファンドよりも僅かに低くなる傾向がある。」と言う(2021年3月11日付EFAMA「ESG investing in the UCITS market: a powerful and inexorable trend」～ https://www.efama.org/newsroom/news/esg-investing-ucits-market-powerful-and-inexorable-trend )と言う。

欧州UCITSの株式・債券ファンドのESG・非ESG別の経費率　2020年分
株式ファンドのESG・非ESG別の経費率　債券ファンドのESG・非ESG別の経費率




(出所: EFAMA/欧州投資信託・資産運用協会より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)
※1: 経費率/Ongoing Charges/OCS…欧州ではTotal Expense Ratio/TERと言うものがあるが、2012年6月からはOngoing Charges/OCSと言うものに移行している(*TERもOCSも代行手数料やDistribution Feesに相当するTrail Commissionを含まず、TERとOCSの大きな違いはTERは成功報酬を含みOCSは成功報酬を含まない事)。

ESGファンドは非ESGファンドより高い平均フィー/higher average feesと言われてきたのにおかしい事である。2021年4月16日にモーニングスター/Morningstarは「米国株に投資するサステナブルETFの経費率は平均年0.34%で、最も安いインデックスファンドの10倍を超える。 ESGファンドは古いものを新しいと称してフィーを上げる米金融街の最新手法である。」と言っていた(2021年5月31日付日本版ISAの道 その334「世界のサステナブル投資ファンド(最新のデータと規制)」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_210531_2.pdf )。

EFAMAは「ESGファンドのコストは平均して非ESGファンドよりも僅かに低くなる傾向があるのは資産運用会社間の厳しい競争で投資家を引き付けるべく経費率/ongoing chargesを抑えた多くのESGファンドが設定された事で説明出来る。 さらに言えば、ESGファンドも非ESGファンドも共にコストが低くなる傾向がある。」(2021年3月11日付EFAMA「ESG investing in the UCITS market: a powerful and inexorable trend」～ https://www.efama.org/newsroom/news/esg-investing-ucits-market-powerful-and-inexorable-trend )と言う。

またモーニングスター/Morningstarは「ESGファンドが非ESGファンドより高い平均フィー/higher average feesとなると言う批判が不正確になった事を示した。 モーニングスターのデータによると、6つの大きなファンド分類の内、5つのカテゴリーの欧州ETFでESGファンドが非ESGファンドより平均フィーが低い。」と言う(2021年10月26日付Financial Times「European ESG funds found not to charge higher fees」～ https://www.ft.com/content/7f18db79-9275-434c-a024-6226eb186408 )。

(1)欧州大型ブレンド/Europe Large-Cap Blend……ESGファンド0.22% ＜ 非ESGファンド0.24%。
(2)ユーロ圏大型/Eurozone Large-Cap ……ESGファンド0.21% ＜ 非ESGファンド0.22%。
(3)グローバル・エマージング市場/Global Emerging Markets…ESGファンド0.27% ＜ 非ESGファンド0.39%。
(4)グローバル大型ブレンド/Global Large-Cap Blend……ESGファンド0.28% ＜ 非ESGファンド0.30%。
(5)英国大型/UK Large-Cap……ESGファンド0.19% ＞ 非ESGファンド0.17%。
(6)米国大型ブレンド/US Large-Cap Blend……ESGファンド0.19% ＜ 非ESGファンド0.22%。
(出所: Financial Times/Ignites Europe analysis of Morningstar data. Average ongoing charges of European ETFs)

手数料調査会社フィッツ・パートナーズ/Fitz Partners, a specialist fee research company は「コミッション付きシェアクラスやリベート(販売会社とのレベニューシェア)無しシェアクラス、インスティテューショナル・シェアクラスを比較し、英国の SRI/社会的責任ファンドが従来のファンドより平均フィーが低い事を示した。 理由は非 SRI ファンドがしばしば時代遅れのフィー/legacy pricing を反映する可能性がある事、多くの SRI ファンドが最近設定された事と言う。」(2021 年 10 月 26 日付 Financial Times「European ESG funds found not to charge higher fees」～ https://www.ft.com/content/7f18db79-9275-434c-a024-6226eb186408 )。 ファンド・プラットフォーム(英国のネット証券)である AJ ベル/AJ Bell は「英国の大企業に投資する ESG ファンドのフィーは過ぎた時代/bygone era の競争力が低いフィーを受けて高い可能性がある。 ここ最近、設定された ESG ファンドは新しい投資家を引き込む為に競争力のある安い価格で市場に出て来たのだろう。」と言う(2021 年 10 月 26 日付 Financial Times「European ESG funds found not to charge higher fees」～ https://www.ft.com/content/7f18db79-9275-434c-a024-6226eb186408 )。

しかし、モーニングスターによると、「純資産加重平均で見て、欧州の非 ESG パッシブ・ファンドは 0.18%であるのに対して、欧州の ESG パッシブ・ファンドは 0.24%となり、ESG パッシブ・ファンドのコストが高くなる。 純資産加重平均＜単純平均である事にも示されるが、米国大型ブレンド/US Large-Cap Blend の様に人気があり純資産も大きく、規模の利益/benefits of scale と競争の激しさもあり、フィーが抑制されていると言う。」(2021 年 10 月 26 日付 Financial Times「European ESG funds found not to charge higher fees」～ https://www.ft.com/content/7f18db79-9275-434c-a024-6226eb186408 )。

(1) 非 ESG アクティブ・ファンド/Non-ESG Active ……純資産加重平均 1.14%＜単純平均 1.39%。
∨ ∨
(2) ESG アクティブ・ファンド/ ESG Active ……純資産加重平均 0.97%＜単純平均 1.11%。
(3)非 ESG パッシブ・ファンド /Non-ESG Passive……純資産加重平均 0.18%＜単純平均 0.32%。
∧ ||
(4) ESG パッシブ・ファンド / ESG Passive ……純資産加重平均 0.24%＜単純平均 0.32%。
(出所: Morningstar, European Fee Study)

「ESG ファンドのコストは平均して非 ESG ファンドよりも僅かに低くなる傾向がある。」は 2020 年までだったので、ここで 2021 年までと 2021 年設定分を見る。 UCITS/ユーシッツ/EU 登録の個人投資家向けファンド(パスポート付与)だけを見ている。 下記図表の通りだが、2021 年も ESG ファンドのフィーが安くなっている。 ただ、欧州ではアクティブ・ファンドの比率が高い。「ESG への資金流入は、投資家のアクティブ運用離れと同時に起きている。 アクティブ・ファンドのマネジャーは ESG に手数料を正当化する余地がある。」(2020 年 11 月 6 日付日本版 ISA の道 その 320「ESG は ETF 以来の革命、欧州で UCITS 以来の最も重要な進化!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_201106.pdf )と言われていた事も考えるべきかもしれない。

欧州UCITSファンドのESG・非ESG別販売手数料・経費率(単純平均) 2021年12月末現在
*オープンエンドファンドでETFとMMFを含まない。 経費率/Ongoing Charges/OCS(年次報告書)データのあるもの。
モーニングスターのSustainable Investment – Overallの判定があるもので、YesならESGファンドでNoなら非ESGファンドとしている。

| 現存分全てか 2021年設定分か | 株式ファンドか 債券ファンドか | ESGファンドか どうか (モーニングスターの Sustainable Investment – OverallがYesならESGファンドでNoなら非ESGファンドとしている) | アクティブ・ファンドの比率(%) | 純資産 (クラス) (億円) 2021年12月末 | 販売手数料 税抜最大(%) | 経費率 /Ongoing Charges /OCS (年次報告書) ※1 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 現存分全て | 株式ファンド | ESGファンド | 74.2% | 801,461 | 1.15 | 1.06 |
| | | | | | ∧ | ∧ |
| | | 非ESGファンド | 76.8% | 1,199,084 | 1.70 | 1.13 |
| | 債券ファンド | ESGファンド | 100.0% | 228,300 | 1.05 | 0.62 |
| | | | | | ∧ | ∧ |
| | | 非ESGファンド | 91.8% | 450,083 | 1.49 | 0.81 |
| 2021年設定分 | 株式ファンド | ESGファンド | 75.1% | 322 | 1.59 | 1.15 |
| | | | | | ∨ | ∧ |
| | | 非ESGファンド | 100.0% | 1,782 | 1.06 | 1.23 |
| | 債券ファンド | ESGファンド | 100.0% | 358 | 1.76 | 0.77 |
| | | | | | ∨ | ∧ |
| | | 非ESGファンド | 100.0% | 878 | 1.62 | 0.94 |
| 現存分全て | 全ファンド | | 86.0% | 3,622,823 | 1.56 | 1.07 |

(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)
※1: 経費率/Ongoing Charges/OCS…欧州ではTotal Expense Ratio/TERと言うものがあるが、2012年6月からはOngoing Charges/OCSと言うものに移行している(*TERもOCSも代行手数料やDistribution Feesに相当するTrail Commissionを含まず、TERとOCSの大きな違いはTERは成功報酬を含みOCSは成功報酬を含まない事)。

下記図表は「欧州 UCITS ファンドの現存分全て(下記の個別ファンド表示は純資産の大きい順 30 クラス)」である。 □の枠で囲っている部分は ESG ファンドである(モーニングスターの Sustainable Investment - Overall の判定が Yes のシェアクラス)。

欧州UCITSファンドの現存分全て(下記の個別ファンド表示は純資産の大きい順30クラス)　□…ESGファンド。　2021年12月末現在
*オープンエンドファンドでETFとMMFを含まない。 経費率/Ongoing Charges/OCS(年次報告書)データのあるもの。 モーニングスターのSustainable Investment - Overallの判定があるもので、YesならESGファンドでNoなら非ESGファンドとしている。

| | ファンド名 | 通貨 | 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 | 純資産(クラス)(百万円)最新月末 | 純資産(クラス)(百万通貨)最新月末 | インデックスファンドかどうか | ESGファンドかどうか | 販売手数料税抜最大(%) | 経費率/Ongoing Charges/OCS(年次報告書)※1 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Fundsmith Equity I Acc | 英ポンド | ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ大型株 | Fundsmith LLP | 2010/11/1 | 2,656,957 | 17,035 | No | No | 0.00 | 0.95 |
| 2 | Allianz Income and Growth AM USD | 米ドル | ﾓﾃﾞﾚｰﾄ・ｱｾｯﾄｱﾛｹｰｼｮﾝ(株50~70%) | Allianz Global Investors GmbH | 2012/10/16 | 2,606,415 | 22,634 | No | No | 5.00 | 1.55 |
| 3 | Blackrock ACS US Equity Tracker X1 | 英ポンド | 米国大型ﾌﾞﾚﾝﾄﾞ株 | BlackRock Fund Managers Limited | 2017/4/24 | 2,485,305 | 15,934 | Yes | No | 0.00 | 0.01 |
| 4 | Vanguard LifeStrategy 60% Equity A Acc | 英ポンド | ﾓﾃﾞﾚｰﾄ・ｱｾｯﾄｱﾛｹｰｼｮﾝ(株50~70%) | Vanguard Investments UK, Limited | 2011/6/23 | 2,021,005 | 12,958 | No | No | 0.00 | 0.22 |
| 5 | Blackrock ACS UK Equity Tracker X1 | 英ポンド | 英国大型株 | BlackRock Fund Managers Limited | 2017/6/7 | 1,979,086 | 12,689 | Yes | No | 0.00 | 0.01 |
| 6 | Vanguard FTSE UK All Shr Idx Unit Tr£Acc | 英ポンド | 英国大型株 | Vanguard Investments UK, Limited | 2009/12/4 | 1,839,085 | 11,791 | Yes | No | 0.00 | 0.06 |
| 7 | Blackrock ACS World ex UK Eq Tracker X1 | 英ポンド | ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ大型株 | BlackRock Fund Managers Limited | 2017/4/24 | 1,749,661 | 11,218 | Yes | No | 0.00 | 0.01 |
| 8 | Vanguard FTSE Dev Wld ex-UK Eq Idx £ Acc | 英ポンド | ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ大型株 | Vanguard Investments UK, Limited | 2009/6/23 | 1,708,943 | 10,957 | Yes | No | 0.00 | 0.14 |
| 9 | Deka-DividendenStrategie CF A (A) | ユーロ | ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ大型株 | Deka Investment GmbH | 2010/8/2 | 1,552,096 | 11,852 | No | No | 3.75 | 1.46 |
| 10 | Vanguard U.S. Eq Idx £ Acc | 英ポンド | 米国大型ﾌﾞﾚﾝﾄﾞ株 | Vanguard Investments UK, Limited | 2009/6/23 | 1,483,073 | 9,509 | Yes | No | 0.00 | 0.10 |
| 11 | Vanguard LifeStrategy 40% Equity A Acc | 英ポンド | ｺｰｼｬｽ・ｱﾛｹｰｼｮﾝ | Vanguard Investments UK, Limited | 2011/6/23 | 1,230,211 | 7,887 | No | No | 0.00 | 0.22 |
| 12 | Vanguard LifeStrategy 80% Equity A Acc | 英ポンド | ｱｸﾞﾚｯｼﾌﾞ・ｱｾｯﾄｱﾛｹｰｼｮﾝ(株70~85%) | Vanguard Investments UK, Limited | 2011/6/23 | 1,116,307 | 7,157 | No | No | 0.00 | 0.22 |
| 13 | FvS Multiple Opportunities II R | ユーロ | ﾌﾚｷｼﾌﾞﾙ・ｱﾛｹｰｼｮﾝ | Flossbach von Storch Invest S.A. | 2013/10/1 | 1,073,283 | 8,196 | No | No | 5.00 | 1.63 |
| 14 | ASI Global Corporate Bond Tracker B Acc | 英ポンド | ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ債 | Aberdeen Standard Fund Managers Limited | 2017/8/29 | 1,016,357 | 6,516 | Yes | No | 0.00 | 0.18 |
| 15 | Fundsmith Equity I Inc | 英ポンド | ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ大型株 | Fundsmith LLP | 2010/11/1 | 968,459 | 6,209 | No | No | 0.00 | 0.95 |
| 16 | Baillie Gifford Managed B Acc | 英ポンド | ｱｸﾞﾚｯｼﾌﾞ・ｱｾｯﾄｱﾛｹｰｼｮﾝ(株70~85%) | Baillie Gifford & Co Limited. | 1987/4/1 | 882,119 | 5,656 | No | No | 0.00 | 0.42 |
| 17 | Blackrock ACS 50:50 Global Eq Tracker X1 | 英ポンド | ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ大型株 | BlackRock Fund Managers Limited | 2017/6/7 | 864,577 | 5,543 | Yes | No | 0.00 | 0.01 |
| 18 | Blackrock ACS Wld LowCarbEqTrkrX2GBPAcc | 英ポンド | ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ大型株 | BlackRock Fund Managers Limited | 2017/12/5 | 831,756 | 5,333 | Yes | Yes | 0.00 | 0.04 |
| 19 | Alleanza Obbligazionario A | ユーロ | ｺｰｼｬｽ・ｱﾛｹｰｼｮﾝ | Generali Investments Partners S.p.A. SGR | 1996/2/1 | 750,844 | 5,734 | No | No | 1.50 | 0.61 |
| 20 | Liontrust Special Situations I Inc | 英ポンド | 英国大型株 | Liontrust Fund Partners LLP | 2010/11/1 | 732,530 | 4,697 | No | No | 0.00 | 0.82 |
| 21 | Fundsmith Equity T Acc | 英ポンド | ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ大型株 | Fundsmith LLP | 2010/11/1 | 731,040 | 4,687 | No | No | 0.00 | 1.05 |
| 22 | FSSA Asian Eq Plus I USD Inc | 米ドル | ｱｼﾞｱ株(除く日本) | First Sentier Investors (Hong Kong) Limited | 2003/7/14 | 717,049 | 6,227 | No | No | 5.00 | 1.58 |
| 23 | DekaFonds CF | ユーロ | 欧州大型株 | Deka Investment GmbH | 1956/11/26 | 664,473 | 5,074 | No | No | 5.26 | 1.47 |
| 24 | HSBC American Index C Acc | 英ポンド | 米国大型ﾌﾞﾚﾝﾄﾞ株 | HSBC Global Asset Management (UK) Ltd | 2012/9/3 | 656,453 | 4,209 | Yes | No | 0.00 | 0.06 |
| 25 | Wellington Glbl Quality Gr USD S Ac | 米ドル | ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ大型株 | Wellington Luxembourg S.à r.l. | 2011/5/25 | 644,060 | 5,593 | No | Yes | 0.00 | 0.85 |
| 26 | Baillie Gifford American B Acc | 英ポンド | 米国大型ｸﾞﾛｰｽ株 | Baillie Gifford & Co Limited. | 2002/3/28 | 633,588 | 4,062 | No | No | 0.00 | 0.51 |
| 27 | Aviva Investors Corporate Bd 3 GBP Inc | 英ポンド | 英国債 | Aviva Investors UK Fund Services Limited | 1998/11/13 | 604,888 | 3,878 | No | No | 0.00 | 0.32 |
| 28 | Vanguard LifeStrategy 100% Equity A Acc | 英ポンド | ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ大型株 | Vanguard Investments UK, Limited | 2011/6/23 | 582,409 | 3,734 | No | No | 0.00 | 0.22 |
| 29 | Baillie Gifford Pacific B Acc | 英ポンド | ｱｼﾞｱ株(除く日本) | Baillie Gifford & Co Limited. | 2000/3/20 | 581,123 | 3,726 | No | No | 0.00 | 0.71 |
| 30 | Horizon Comfort Dynamic Cap | ユーロ | ﾓﾃﾞﾚｰﾄ・ｱｾｯﾄｱﾛｹｰｼｮﾝ(株50~70%) | KBC Asset Management NV | 2013/12/11 | 568,584 | 4,342 | No | No | 0.00 | 1.41 |
| | 21344本 ＊純資産は合計、他は平均(ブランク除く)。 | | | | 2012/12/2 | 362,282,341 | 8,768,673 | | | 1.56 | 1.07 |
| | 最新もしくは最大(ブランク除く) | | | | 2021/10/28 | 2,656,957 | 252,365 | | | 10.00 | 13.47 |
| | 最古もしくは最小(ブランク除く) | | | | 1936/11/20 | 0 | 0 | | | 0.00 | 0.00 |

(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)
※1: 経費率/Ongoing Charges/OCS…欧州ではTotal Expense Ratio/TERと言うものがあるが、2012年6月からはOngoing Charges/OCSと言うものに移行している(*TERもOCSも代行手数料やDistribution Feesに相当するTrail Commissionを含まず、TERとOCSの大きな違いはTERは成功報酬を含みOCSは成功報酬を含まない事)。

ただ、今後 ESG ファンドに追加コストが発生しそうだ。 リーガル&ジェネラル・インベストメント・マネジメント/ Legal & General Investment Management は「ESG ファンドは調査やデータに多くの費用がかかる。 ただ、武器・タバコ・火力石炭などを単に除外する ESG スクリーン ETF は非 ESG ETF と同等の手数料を持つ傾向がある。」と言う(2021 年 10 月 26 日付 Financial Times「European ESG funds found not to charge higher fees」～ https://www.ft.com/content/7f18db79-9275-434c-a024-6226eb186408 )。
EFAMA/欧州投資信託・資産運用協会も「金融市場参加者は、正確で継続性のある比較可能なデータが入手出来ない場合、SFDR とその細則を遵守する為に重い負担を強いられる。 ESG のデータとリサーチと格付けによって高いフィーがかかるリスクがあり、それが最終投資家のコスト増につながり、新規参加者やサステナブル投資家の参入障壁になる。」と言う(2021 年 5 月 31 日付日本版 ISA の道 その 334「世界のサステナブル投資ファンド(最新のデータと規制)」～

https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_210531_2.pdf )。

一方で、サステナブルファイナンス開示規則/Sustainable Finance Disclosure Regulation/SFDR(2021 年 3 月 10 日に Level 1 適用済)の細則/Regulatory Technical Standards/RTS(Level 2)適用は 2022 年 7 月 1 日から 2023 年 1 月 1 日に延期されている(2021 年 10 月 22 日付 EFAMA/欧州投資信託・資産運用協会～

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/com_letter_to_ep_and_council_sfdr_rts-j.berrigan.pdf )。

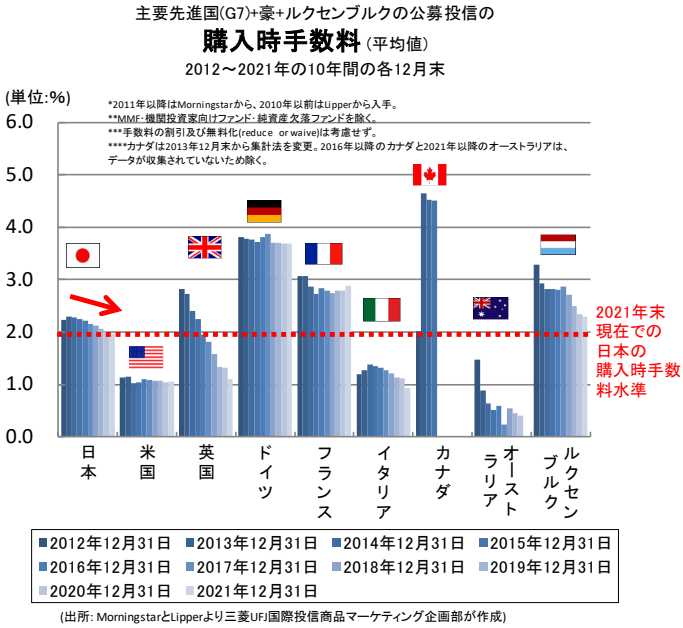
2021 年初めに元々の予定である 2022 年 1 月 1 日から 2022 年 7 月 1 日に延期されているので 2 度目の延期だ。この RTS に金融市場参加者及びファイナンシャル・アドバイザーがプロダクトに'第 8 条/Article 8'もしくは'第 9 条/Article 9'のラベルを付ける為、従わなければならない要件などが含まれている(第 8 及び第 9 条のファンドについては 2021 年 11 月 22 日付日本版 ISA の道 その 346「グリーン・ボンド、グリーン・ファンド、グリーン ISA」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_211122_2.pdf )。

規制を注視しつつコストも考えていきたい。

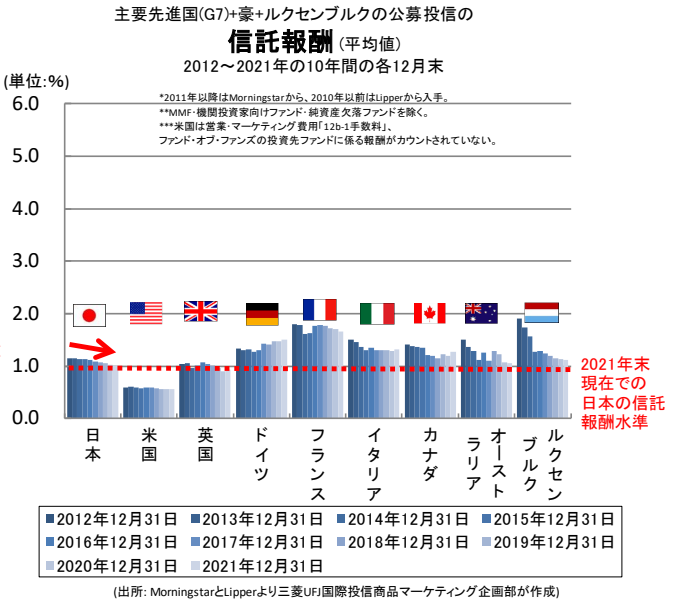
## コミッションやフィーが安い国と高い国
## ～日本はコミッションが 1.97%と 7 カ国中 4 番目、フィーが 1.01%と 9 カ国中 7 番目～。

米国ではアクティブ・ファンドのフィーが安くなり、欧州では ESG ファンドのフィーが安くなる中、それ以外のファンドのフィー、日本やカナダ、オーストラリアも含む世界のファンドのコミッションやフィーの最新動向が気になる。 コミッションやフィーが安い国と高い国はどこかと言う事だ。 そこで、最後に毎年恒例、2006 年分からデータ収集及び分析を開始した投信コストの国際分析をする(後述※1 参照、前回は 2021 年 2 月 22 日付日本版 ISA の道 その 328「資産運用業高度化プログレスレポート 2021」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_210222_2.pdf )。 主要先進国 G7(日本、米国、ドイツ、英国、フランス、イタリア、カナダ)に、投信大国であるルクセンブルグとオーストラリアを加えた 9 カ国を対象とし(後述※2 参照)、各国の投信手数料を 2021 年 12 月末現在で国際比較する(購入時手数料は 7 カ国比較、カナダとオーストラリアは十分なデータ数が得られなかった為に信託報酬のみ)。

**2021 年 12 月末に購入時手数料は日本が 1.97%と 7 カ国中 4 番目だ。** 米国が 1.07%と 7 カ国中 6 番目。 7 カ国中最高がドイツ 3.68%。 **購入時手数料で日本は 2014 年から 8 年連続で低下し、信託報酬は 2013 年から 9 年連続低下している**(*単純平均値。信託報酬に米国は営業・マーケティング費用「12b-1 手数料」、ファンド・オブ・ファンズの投資先ファンドに係る報酬がカウントされていない。以下同じ)。 **2021 年 12 月末の信託報酬で日本は 1.01%と 9 カ国中 7 番目となる**(低い方から 3 番目)。



(出所: MorningstarとLipperより三菱UFJ国際投信商品マーケティング企画部が作成)



(出所: MorningstarとLipperより三菱UFJ国際投信商品マーケティング企画部が作成)

オーストラリアは、2021 年 1 月 1 日より、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が全面的に禁止された。 2013 年の FOFA reforms/「ファイナンシャル・アドバイスの将来」改革で、投資商品を個人顧客に勧めるアドバイザーは投信会社等からコミッションの受け取りは禁止されていた。 しかし、規則が執行される以前に顧客が保有していた投資商品については適用が免除され、アドバイザーはこのコミッション/grandfathered commissions(日本の代行手数料に相当)を得る事が出来ていた。 それも 2021 年以降は廃止されたのである(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」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_191216.pdf )。 信託報酬でオーストラリアは 2012 年末に 1.50%あったが、2021 年末にかけて低下、1.06%と 9 カ国中 6 番目となった。

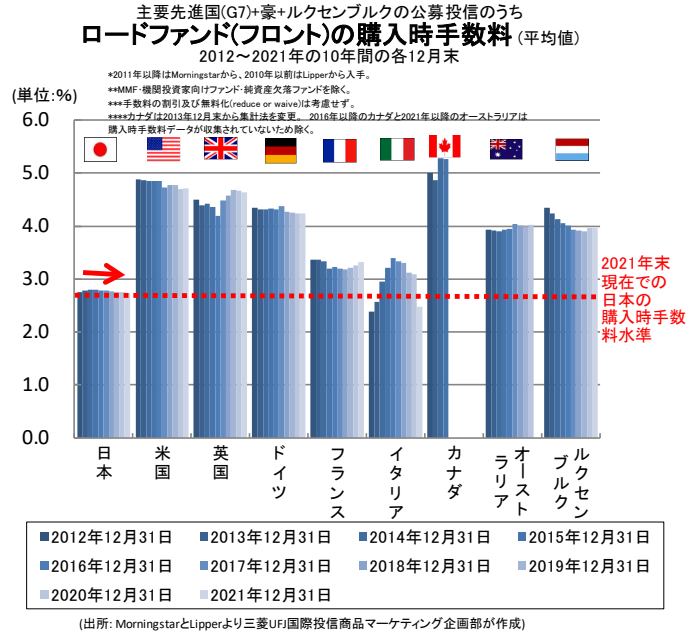
投信超大国である米国は特にそうだが、一般個人投資家が直接投資出来ないアドバイザー向け(アンバンドリング)のファンドや退職プランなどのノーロードのクラスが急増している(2021 年 2 月 22 日付日本版 ISA の道 その 328「資産運用業高度化プログレスレポート 2021」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_210222_2.pdf )。 米国で経費率ゼロのファンドがあるが、これはネット専用、(ファイナンシャル・アドバイザーのいる)フィーベース口座専用等だ。 米国の独立ブローカー・ディーラー/Independent Broker-Dealers/IBD 収入 2 位で顧客満足度が最も高かった金融サービス企業 3 社の 1 社であるアメリプライズ・ファイナンシャル/Ameriprise Financial の株式ファンド最大販売手数料は A クラス(購入時手数料付)で 4.00%-5.75%(平均:5.55%)

である(2022 年 1 月 31 日付日本版 ISA の道 その 350「アドバイスの付加価値」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220131_2.pdf )。

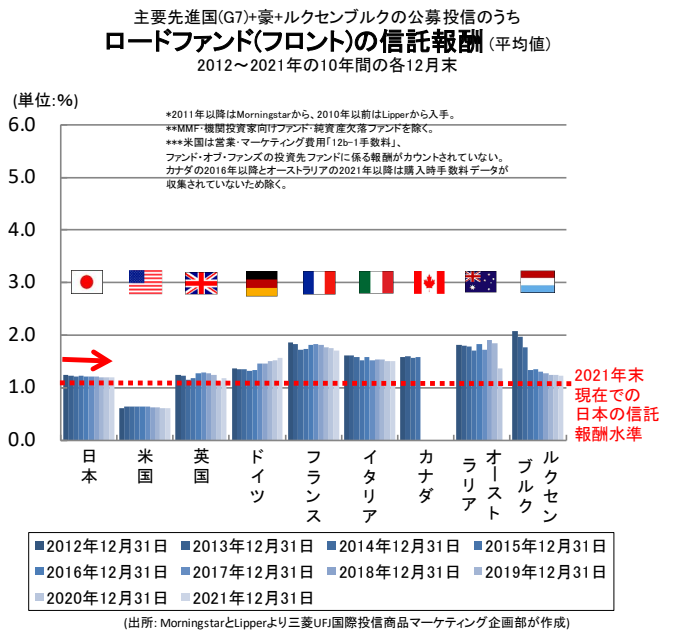
米国以外でも購入時手数料無し/ノーロード化(一因にアンバンドリング)の進行がある。 あまり進行していない日本やカナダのコストは高く見える。 これは“アップル・トゥ・オレンジの比較/comparing apples to oranges/異なる条件での比較”となる(2020 年 2 月 3 日付日本版 ISA の道 その 295「日本の証券手数料は海外に比べ割高?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_200203.pdf )。 こうした投信コストの比較では、バンドルされているファンド同士の比較、アンバンドルされているファンド同士の比較、それに加え、残高が同程度のファンド同士の比較、残高加重平均だけでなく単純平均が見たい(2020 年 7 月 20 日付日本版 ISA の道 その 311「資産運用業高度化プログレスレポート 2020」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_200720.pdf )。

投信コストの比較には「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」が極めて重要である(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」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190128.pdf )。

そこで、**「購入時手数料を徴収するならこの程度」と言う水準を見るべく、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。 購入時手数料は日本が 2.74%と 7 カ国中 6 番目(最低がイタリア 2.48%)となり、信託報酬は日本が 1.19%と 7 カ国中 5 番目となる。** 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。



(出所: MorningstarとLipperより三菱UFJ国際投信商品マーケティング企画部が作成)



(出所: MorningstarとLipperより三菱UFJ国際投信商品マーケティング企画部が作成)

日本の購入時手数料は 2014 年から 8 年連続で低下し、信託報酬も 2013 年から 9 年連続と長期低下傾向である。「そもそも投資信託のように手数料や運用管理費用などのコストが分かりやすく開示されているシンプルな金融商品は、手数料が見える化されているがために、金融商品事業者としても割高な手数料を取りにくい状況です。」(2022 年 2 月 7 日付日本資産運用基盤【金融ビジネス／これからの「顧客本位の業務運営」 No.7】大江橋法律事務所パートナー弁護士 澤井俊之氏「海外事例からこれからの顧客本位の業務運営の在り方を考える」～ https://www.jamplatform.com/news/2022/02/07/2800/ )と言われる程になった。

尚、日本では近年、仕組み債の販売に際してトラブルが増えていると言う(2021 年 12 月 6 日付第 13 回金融審議会「市場制度 WG

事務局説明資料」～ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/market-system/siryou/20211206/01.pdf )。 背景には仕組み債の価格やコストの複雑さ、不透明さがあるとされる。 仕組み債の手数料について「通常『購入単価のみお支払いいただきます』とあり、手数料がないかのように見える。しかし実質的な手数料は販売価格の中に組み込まれていて、かなり割高なものが多い。…(略)…。金融庁幹部は『実質手数料は 5～7%が多いが、20%を超えるものもある』という。投資信託などに比べ大幅に高い。」と言う(2022 年 2 月 5 日付日本経済新聞電子版「仕組み債、実質手数料 高く 利回り、リスクに見合わず」～ https://www.nikkei.com/article/DGKKZO79860350U2A200C2PPM000/?type=my#AAAUAgAAMA )。 米国の独立ブローカー・ディーラー/Independent Broker-Dealers/IBD 収入 2 位で顧客満足度が最も高かった金融サービス企業 3 社の 1 社であるアメリプライズ・ファイナンシャル/Ameriprise Financial の仕組み商品/Structured Products(仕組み CD/structured CDs、仕組み債/structured notes)は最大販売手数料 0.75%-3.00%となっている (2022 年 1 月 31 日付日本版 ISA の道 その 350「アドバイスの付加価値」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220131_2.pdf )。

最後になるが、冒頭で述べたバンガードは 2021 年に新たな収益源として自社のロボアド「Personal Advisor Services/PAS」のラインアップに新しくアクティブ株式ファンドを加えている(2021 年 8 月 26 日付 Vanguard「Vanguard Personal Advisor Services to Introduce Three Active Equity Funds」～ https://pressroom.vanguard.com/news/Press-Release-Vanguard-Personal-Advisor-Services-to-Intro-Three-Active-Equity-Funds-082621.html 、2020 年 8 月 28 日付日本版 ISA の道 その 314「ゼロ化とコロナ禍と規制強化の中で米大手金融機関は無料のロボアド等デジタル・ツールでフリーミアム・モデルを採用!～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_200828.pdf )。 3 本が PAS 専用ファンドであり、その内の 1 本、「バンガード・アドバイス・セレクト・インターナショナル・グロース・ファンド/Vanguard Advice Select International Growth fund」は、既に 20 年前から米国で設定・運用されている「バンガード・インターナショナル・グロース・ファンド/Vanguard International Growth fund」をより集中投資したバージョン(more concentrated version)とされる。 両ファンドとも、運用は英国の資産運用会社ベイリー・ギフォードである(2021 年 8 月 30 日付日本版 ISA の道 その 340「投資ビッグバン!」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_210830_2.pdf )。

ロボアド専用として新たに設定された「Vanguard Advice Select International Growth fund」は保有銘柄数が 35 と既存の「Vanguard International Growth fund」の 138 よりかなり少ない。 エクスペンスレシオ/Prospectus Net Expense Ratio は 0.42%と、ファンド分類平均 1.08%の半分以下だ。

米国のForeign Large Growth分類に属するファンドのエクスペンスレシオの低い順上位20
：＊エクスペンスレシオ/Prospectus Net Expense Ratioの低い順上位20　　★　　2022年1月末現在

| | ファンド名 | 分類(モーニングスター分類) | 設定日 | ベンチマーク | 純資産(クラス)(百万ﾄﾞﾙ)最新月末 | Index Fund | 経費率/エクスペンスレシオ(%、※) | 保有銘柄数 | 非分散 | 備考 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | T. Rowe Price International Stock Z | Foreign Large Growth | 2020/3/16 | MSCI ACWI Ex USA NR USD | 9,820 | No | 0.00 | 126 | No | |
| 2 | TIAA-CREF International Opps W | Foreign Large Growth | 2018/9/28 | MSCI ACWI Ex USA NR USD | 2,056 | No | 0.00 | 108 | No | |
| 3 | American Century Focused Intl Gr G | Foreign Large Growth | 2019/4/1 | MSCI ACWI Ex USA NR USD | 20 | No | 0.00 | 45 | No | |
| 4 | Fidelity® SAI Intl SMA Cmpltn | Foreign Large Growth | 2019/4/11 | MSCI EAFE NR USD | 536 | No | 0.00 | 40 | Yes | |
| 5 | American Century NT International Gr G | Foreign Large Growth | 2006/5/12 | MSCI EAFE NR USD | 1,440 | No | 0.01 | 90 | No | |
| 6 | Fidelity® Series International Growth | Foreign Large Growth | 2009/12/3 | MSCI EAFE Growth NR USD | 14,977 | No | 0.01 | 79 | No | 他のフィデリティファンドのみ購入可。 |
| 7 | Fidelity® Series Overseas | Foreign Large Growth | 2019/6/21 | MSCI EAFE NR USD | 15,019 | No | 0.01 | 120 | No | 他のフィデリティファンドのみ購入可。 |
| 8 | Manning & Napier Overseas Series W | Foreign Large Growth | 2019/3/1 | MSCI ACWI Ex USA NR USD | 305 | No | 0.06 | 65 | No | |
| 9 | Neuberger Berman International Eq E | Foreign Large Growth | 2022/1/11 | MSCI EAFE NR USD | 38 | No | 0.06 | 87 | No | |
| 10 | Fidelity® SAI International Mtm Idx | Foreign Large Growth | 2020/5/12 | Fidelity Intl Momentum Focus TR USD | 1,454 | Yes | 0.19 | 202 | No | |
| 11 | Fidelity® SAI International Qly Idx | Foreign Large Growth | 2020/5/12 | Fidelity Intl Quality Focus TR USD | 548 | Yes | 0.19 | 160 | No | |
| 12 | Vanguard Intl Div Apprec Idx Adm | Foreign Large Growth | 2016/3/2 | S&P Global Ex US Dividend Growers TR USD | 315 | Yes | 0.20 | 390 | No | |
| 13 | DFA International Large Cap Growth | Foreign Large Growth | 2012/12/20 | MSCI World Ex USA Growth NR USD | 618 | No | 0.29 | 494 | No | |
| 14 | Allspring Discplnd Intl Dev Mkts Port | Foreign Large Growth | 2004/10/6 | N/A | 0 | No | 0.30 | 413 | No | |
| 15 | Vanguard International Growth Adm | Foreign Large Growth | 2001/8/13 | MSCI ACWI Ex USA NR USD | 50,458 | No | 0.32 | 138 | No | |
| 16 | Vanguard Advice Select Intl Gr Admiral | Foreign Large Growth | 2021/11/9 | N/A | 14 | No | 0.42 | 35 | Yes | バンガードのロボアド(PAS)専用。 |
| 17 | Vanguard International Growth Inv | Foreign Large Growth | 1981/9/30 | MSCI ACWI Ex USA NR USD | 8,332 | No | 0.43 | 138 | No | |
| 18 | Baillie Gifford International Growth 5 | Foreign Large Growth | 2012/7/19 | MSCI ACWI Ex USA GR USD | 1,389 | No | 0.43 | 53 | No | |
| 19 | Baillie Gifford International Alpha 5 | Foreign Large Growth | 2014/4/7 | MSCI ACWI Ex USA GR USD | 116 | No | 0.44 | 76 | No | |
| 20 | American Funds Europacific Growth R6 | Foreign Large Growth | 2009/5/1 | MSCI ACWI Ex USA NR USD | 83,529 | No | 0.46 | 402 | No | |
| | 454本 ＊純資産は合計、他は平均(ブランク除く)。 | | 2010/5/3 | | 584,746 | | 1.08 | 95.17 | | |

(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)
※エクスペンスレシオ…Expense RatioもしくはTotal annual operating expensesの事。 日本の信託報酬・投信会社分に相当するManagement Fees(成功報酬調整後)とTransfer agent Fees and expense、日本の信託報酬・販売会社分(代行手数料)に相当するDistribution (12b-1)Fees、日本の信託報酬・受託会社分に相当するCustdian Fees、日本の監査報酬に相当するAudit Fees、そして、投資対象ファンドの信託報酬等であるAcquired Fund Fees and Expenses/AFFE等の総額を、目論見書のProspectus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。 尚、日本の販売手数料もしくは解約手数料に相当するInitial Sales Fee (Front-end Load) もしくはDeferred Sales Fee (Back-end Load)は含まず、日本の売買委託手数料に相当するTrading Costs(Brokerage Commissions、Market Impact、Spread Cost)も含まない。 手数料免除(Fees Waiver and/or Expence Reimbursement)前をGross Expense Ratioと言い、手数料免除後を Net Expense Ratioと言う。

米国のフィー戦争で新たな攻勢をかけているバンガードも新たな収益源獲得に余念が無いのである。 投信コストを見る際には、以上の様に、収益も注視して考えていきたい。 以上だが、投信コストに注目する場合、単に安いと言う事だけでは見ず、虫の様に細部・現実を見て、魚の様に潮流を見て、そして、鳥の様に大局を見る事を期待する。

※1: 当コラムにおける対象国や課題等…

・対象国…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 9 カ国(後述※2 参照)の個人投資家向けの投信コスト長期国際比較をしている(分析対象はグローバル約 11 万本)。

・課題等…単純平均にしている。 純資産(設定額)加重平均も見るべきと言う意見はある。 ただ、純資産(設定額)加重平均は大きな残高の投信からの影響が大きく小さな残高の投信も反映するには単純平均が向いている。また単純平均をずっと継続してきた事もある。 2006 年分からデータ収集及び分析を開始(当コラム筆者の月刊「投資信託事情」2006 年 11 月号からで、当コラムで 2015 年 4 月 20 日付日本版 ISA の道 その 98 から)。 「子ファンドの運用管理費用を含めていない」等改良すべき部分もある。 ただ、新しいデータの収集及び分析もしており、時代への対応もしている(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 )。

※2: 主要投信 9 カ国…

G7(日、米、英、仏、独、伊、加)とルクセンブルグ、オーストラリアで、「投資信託の世界統計」(2021 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 位中国、5 位ドイツ、6 オーストラリア、7 位フランス、8 位日本、9 位英国、10 位カナダ(*私募投信や ETF 等を含む～ https://www.toushin.or.jp/statistics/world/ )。

投資信託残高上位 10 カ国 (2021 年 9 月末)

| | 国名 | 残高(10億ドル) | | 国名 | 残高(10億ドル) |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 米国 | 32,498 | 6 | オーストラリア | 2,540 |
| 2 | ルクセンブルグ | 6,485 | 7 | フランス | 2,480 |
| 3 | アイルランド | 4,372 | 8 | 日本 | 2,448 |
| 4 | 中国 | 3,256 | 9 | 英国 | 2,261 |
| 5 | ドイツ | 2,934 | 10 | カナダ | 1,817 |

※10 億ドル未満切捨て。

以 上

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:
「各年ごと…https://www.am.mufg.jp/market/report/investigate.html 」、
「2013 年 2 月 1 日付日本版 ISA の道 その 1 から一気に見る/検索する…
https://www.am.mufg.jp/smp/market/report/investigate.html 」もしくは
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留意ください。
○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。