

# SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

## 見えるコスト、見えないコスト (「投資信託」拡大に思う)

先週、「グロソブはおかげさまで10年目」という新聞紙面2頁全面を使った広告が目を引きつけた。残高「5兆5,230億円」、保有者「約145万人」、販売会社「294社」と大きな文字が躍る。グローバル・ソブリン・オープン(通称グロソブ)も登場して10年になるのか、正直その広がり「凄い」と思った。

過去最高残高を誇り、赤ちゃんからお年寄りまで含め日本人100人に1人が保有し、証券99社、銀行89行、信金98庫が取り扱っている巨大投信の登場は、確かに日本の投信のイメージを変え、全体の投信残高拡大に寄与したのは事実であろう。そして、政府が云うところの「貯蓄から投資へ」という流れを促進する先魁となったような気もしないではない。

このグロソブという巨大投信が今後更に拡大していくのか、それともその他の投信の中に埋もれていくのかは分からないが、家計の有力な投資先として、投資信託という商品はこれからも選択され続けるのは間違いないと思う。

残念ながら、私はグロソブという100人に1人持っているという投信を持っておらず、又持たないとも思わないが、これから投資信託を求めようと思っている方もいると思うので、今回は「投信のコスト」という側面に注目してみたい。何故なら、投信には見えないコストもあるからだ。

投信人気が高まるに連れ、投信投資のコストが注目され始めているのは当然である。そのコストの代表的なものが「販売手数料」と「信託報酬」の2つである。

投資信託の商品性によって手数料には差があるが、この2つの手数料は投信の説明書(目論見書)できちんと説明されている。云ってみれば「見えるコスト」である。

「販売手数料」は販売会社に入る手数料だからそれをサービスするかどうかは販売会社の戦術に属している。グロソブに関して言えば、数は少ないようだがノーロード(販売手数料ゼロ)の販売会社もある。銀行等が、投信購入と併せて定期預金をすれば預金金利を高くするといった売り方をしているのは、この販売手数料の一部を預金

金利に廻しているからであることはご存知の通り。株式売買手数料がネット証券の登場で劇的に下がったように、この販売手数料は今後大きく下がっていくものと思われる。銀行は投信販売手数料を手数料収益拡大のメインに据えているが、銀行の言いなりに投信を買うようなお客は徐々に減少していく筈である。

もう一つの「見えるコスト」である信託報酬は、販売手数料より目立たないためかあまり気にされていないように見える。日本の投信の信託報酬は平均1.3%ほどであるが、投信先進国である米国と比べて日本の信託報酬は総じて高いと聞く。この信託報酬は毎年かかるので長期投資ほど影響を受ける無視できない手数料である。だから投信購入者は、この信託報酬の高低をしっかりと理解する必要がある。

グロソブで言えば、信託報酬は1.3125%で委託会社(国際投信投資顧問というこの投信を設計運用している会社)、受託会社(りそな信託銀行というお金を分別管理する会社)、販売会社へ業務の対価として支払われると説明されている。グロソブ全体の信託報酬は年間700億円を超えるほど大きい。残高が増えれば値下げしても当たり前と思うが、どうだろうか。

上記2つの手数料が「見えるコスト」の代表であるが、投信には「見えないコスト」がある(と考えている)。見えないだけに証明できないところにネックがあるが、「見えないコスト」は確実に運用成績を低下させる。

私が云うところの「見えないコスト」とは、運用会社が株式や債券の売買指示を通じて証券会社等に支払う売買委託手数料(トレーディング・コストと云う)を指している。投信だから運用目的に沿って資金を株式や債券に投ずるのは当然だが、その時、必要以上に、あるいは目的以上に手数料を支払うことが無いとは云えないのだ。

「見えないコスト」をチェックするのは難しい。私は資金運用の現場で投信不信のトウラマを持っていたから、もし投信を買う場合でも運用会社の性格(運用ポリシーや組織の来歴)を重視する。親密会社に手数料を落とすような運用会社が無いことを望むが、昔は平然と行われていた。だから今も独立系以外には関心が湧かないのだ。

(来週はレポート送信休みます)

Weekly Fax Report

《複製・転載等はこちらまでご連絡下さい》

URL: [http://www.hi-ho.ne.jp/smc\\_toyo/](http://www.hi-ho.ne.jp/smc_toyo/)

2007.5.26(第555号)

TEL. 0438-53-6092 FAX. 0438-53-6096

Email: [smc\\_toyo@hi-ho.ne.jp](mailto:smc_toyo@hi-ho.ne.jp)