

米国の個人向けS&P500インデックスファンド最大かつ最低コストはバンガード？

～世界のS&P500インデックスファンド、フィデリティ500インデックスファンドとは？ 米国の(シェア)クラスと日本の種類受益権～

三菱UFJアセットマネジメント株式会社 商品マーケティング企画部 松尾 健治 (kenji-matsuo@am.mufg.jp)
窪田 真美 (mami1-kubota@am.mufg.jp)

※三菱UFJアセットマネジメントがお届けする、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 S&P500 が今年 31 回目の最高値更新、米国 1 強、世界の 9 割強資金が米国へ

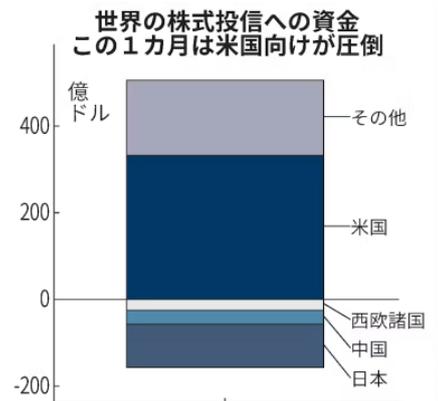
2024年6月18日に米 S&P500 が 5,487.03 と今年 31 回目の最高値を更新した(2024年6月21日 5,464.62)。半導体エヌビディア/Nvidia が一時、時価総額世界最大にもなった(2024年6月21日ではマイクロソフトとアップルの次に、S&P500 とエヌビディアについては2024年4月22日付日本版

ISA の道 その 400「世界のハイテク(半導体)株ファンド～NISAのお手本」英 ISA でハイテク株やインド株が人気！ハイテク(半導体)株やインド株にバブル・ピークやショック前に横立投資をすと……」
https://www.am.mufg.jp/report/investigate/colomn_300122.pdf

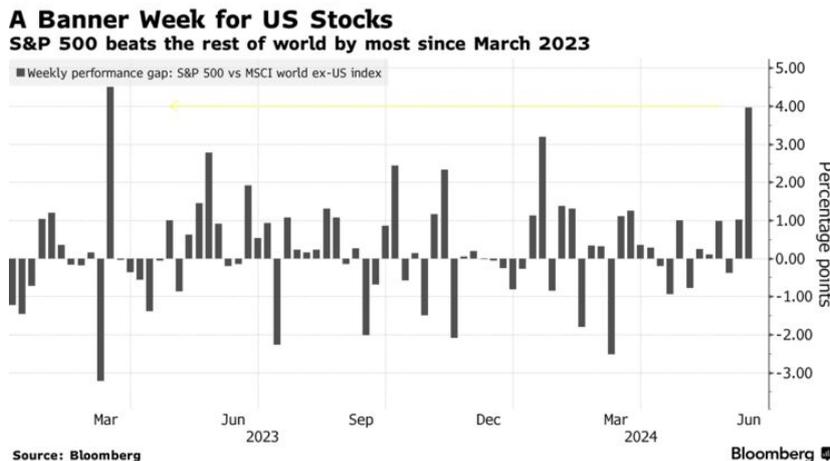
「過去 1 カ月の世界の投資資金は、ほぼ米国株だけに流れる『**米国 1 強**』の状況だ。…(略)…。資金フローの面でも米株選好が強まっている。ゴールドマン・サックスが週次でまとめる**ミューチュアル・ファンド(投資信託)の資金動向では、(2024年6月)5日までの4週間で348億ドルの資金が株式に流入した。このうち9割強に当たる331億ドルが米国だった。**」(強調下線は当コラム筆者、2024年6月14日付日本経済新聞「出遅れ感強まる日本株 資金フローは米国1強」～
<https://www.nikkei.com/article/DGZQ00F141YCT14610C200000/>)、

「TD セキュリティーズがまとめた EPFR グローバルのデータによると、**ここ 1 カ月に株式ファンドに流入した新規資金約 300 億ドル(約4兆 7220 億円)のうち、94%がハイテク株を中心とした米国資産になだれ込んでいる。**今のところ、バイ・アメリカ取引は機能し続けている。この1週間で、S&P500 種株価指数は、その他の国の株価指数を 1 年 3 カ月ぶりの大差で引き離して上昇し、長期年限の米国債は水準を 3.5% 切り上げ、年初来で最高のパフォーマンスとなっている。」(強調下線は当コラム筆者、2024年6月15日付 Bloomberg「Buy

America Is Rallying Cry for Global Traders Seeking Safety」～
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-06-14/buy-america-is-rallying-cry-for-global-traders-seeking-safety>と報じられている。



(注) 資金純流入額を6月5日まで4週間累積(出所)ゴールドマン・サックス



(出所: 2024年6月15日付 Bloomberg「Buy America Is Rallying Cry for Global Traders Seeking Safety」)

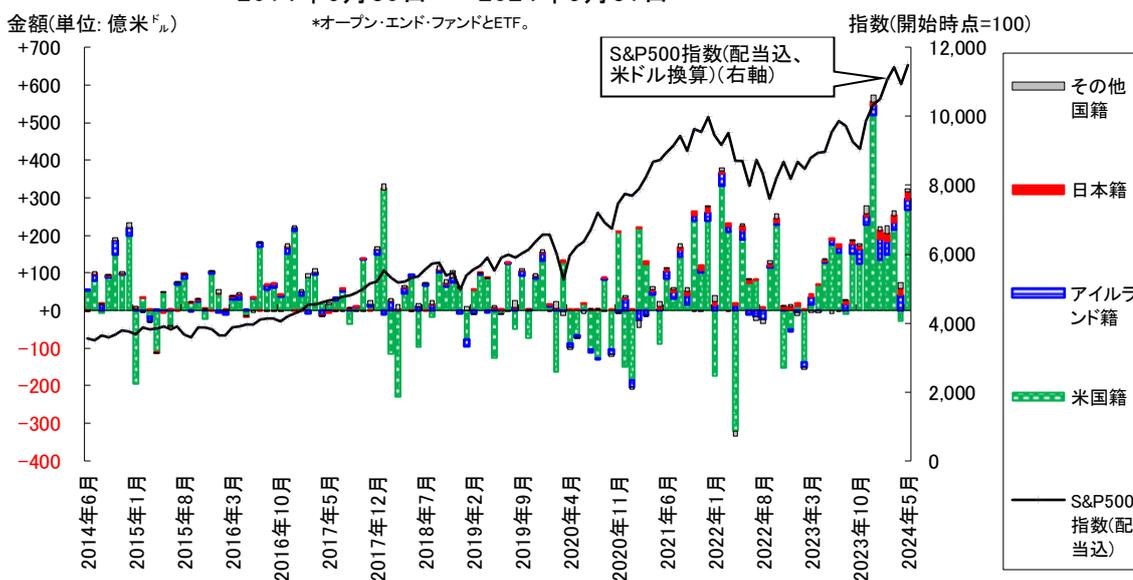
●世界の S&P500 インデックスファンド、フィデリティ 500 インデックスファンドとは？ 米国の(シェア)クラスと日本の種類受益権

当コラム筆者がまとめたモーニングスター・ダイレクト/Morningstar Direct のデータによると、S&P500 インデックスファンド(オープン・エンド・ファンド/ミューチュアルファンドとETF)への純流入が米国籍、アイルランド籍、日本籍からも増えている事がわかる。米国籍が圧倒的であるものの(シェア 89.2%)、アイルランド籍(同 6.4%)や日本籍(同 1.3%)も拡大、世界の投資資金が米国 S&P500 企業に向かっている事が示される(カナダ籍 1.1%、ルクセンブルク籍 0.8%、英国籍 0.5%)。次頁に「世界の S&P500 インデックスファンド上位 20 本(クラスの純資産が大きい順)」がある。



世界の S&P500 インデックスファンドの国籍別純設定推移

2014年6月30日 ~ 2024年5月31日

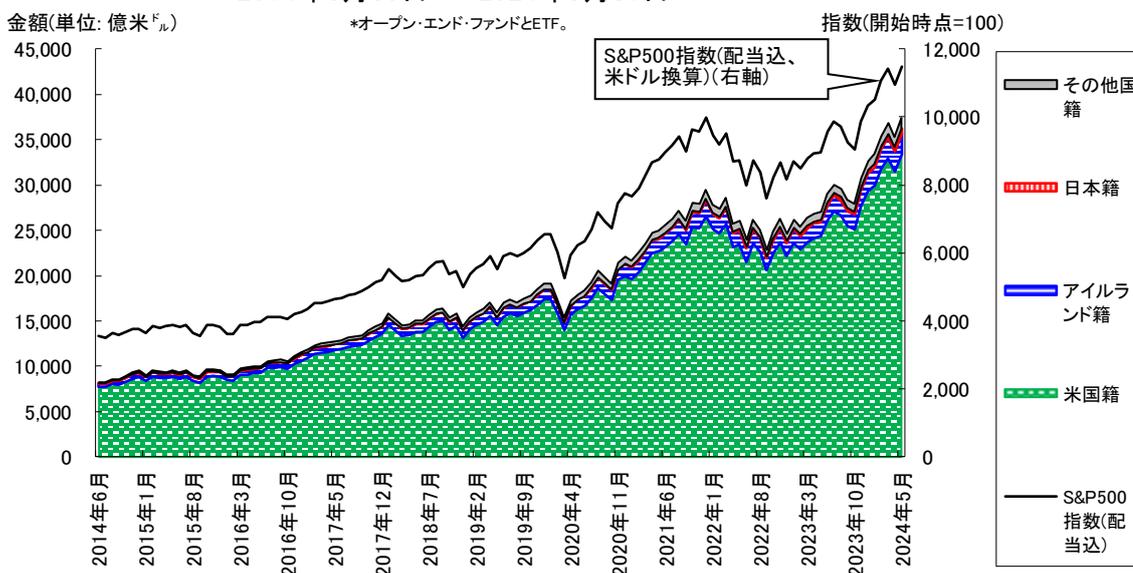


(出所: ブルームバーグ、Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が推計・作成)



世界の S&P500 インデックスファンドの国籍別純資産推移

2014年6月30日 ~ 2024年5月31日



(出所: ブルームバーグ、Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が推計・作成)



*オープン・エンド・ファンドとETF。現存するファンドのみ。

順位	ファンド/クラス名	通貨	ファンド形態	国籍	投信会社名	設定日	純資産 (クラス) (百万米 ³) 最新月末	初期最小 購入単位 (各通貨)	運用 報告書 総経費 率等(%) (年換算) ※1 参照
1	Fidelity 500 Index	米ドル	オープンエンドファンド	米国	Fidelity Investments	2011/5/4	540,139	0	0.015
2	SPDR® S&P 500® ETF Trust	米ドル	ETF	米国	SPDR State Street Global Advisors	1993/1/22	533,350		0.090
3	Vanguard 500 Index Admiral	米ドル	オープンエンドファンド	米国	Vanguard	2000/11/13	507,736	3,000	0.040
4	iShares Core S&P 500 ETF	米ドル	ETF	米国	iShares	2000/5/15	462,036		0.030
5	Vanguard S&P 500 ETF	米ドル	ETF	米国	Vanguard	2010/9/7	454,931		0.030
6	Vanguard 500 Index Institutional Select	米ドル	オープンエンドファンド	米国	Vanguard	2016/6/24	172,161	5,000,000,000	0.010
7	Vanguard Institutional Index Instl PI	米ドル	オープンエンドファンド	米国	Vanguard	1997/7/7	169,016	100,000,000	0.020
8	Vanguard Institutional Index I	米ドル	オープンエンドファンド	米国	Vanguard	1990/7/31	120,290	5,000,000	0.035
9	Schwab® S&P 500 Index	米ドル	オープンエンドファンド	米国	Schwab Funds	1997/5/19	93,402	0	0.020
10	iShares Core S&P 500 ETF USD Acc	米ドル	ETF	アイルランド	BlackRock Asset Management Ireland – ETF	2010/5/19	85,133	1	0.070
11	Vanguard S&P 500 UCITS ETF	米ドル	ETF	アイルランド	Vanguard Group (Ireland) Limited	2012/5/22	40,306		-
12	SPDR® Portfolio S&P 500® ETF	米ドル	ETF	米国	SPDR State Street Global Advisors	2005/11/8	36,981		0.040
13	MUAM eMAXIS Slim US Equity S&P 500	円	オープンエンドファンド	日本	Mitsubishi UFJ Asset Management Co.,Ltd	2018/7/3	29,128		0.110
14	Invesco S&P 500 ETF	米ドル	ETF	アイルランド	Invesco Investment Management Limited	2010/5/20	21,356		-
15	iShares Core S&P 500 ETF USD Dist	米ドル	ETF	アイルランド	BlackRock Asset Management Ireland – ETF	2002/3/15	16,928	1	0.070
16	iShares S&P 500 Index K	米ドル	オープンエンドファンド	米国	BlackRock	1993/7/30	15,875	5,000,000	0.030
17	Fidelity SAI US Large Cap Index	米ドル	オープンエンドファンド	米国	Fidelity Investments	2016/2/2	14,718	0	0.030
18	JNL/Mellon S&P 500 Index A	米ドル	オープンエンドファンド	米国	Jackson National	2002/1/15	14,281	0	0.520
19	T. Rowe Price Equity Index 500 Z	米ドル	オープンエンドファンド	米国	T. Rowe Price	2020/3/16	14,276	0	0.000
20	Northern Stock Index	米ドル	オープンエンドファンド	米国	Northern Funds	1996/10/7	13,657	2,500	0.070
647本 *純資産は合計、他は平均(ブランク除く)。						2013/8/1	3,735,777	22,117,911	0.411

※1: 総経費率等…米国のエクスペンズレシオ/Expense Ratio、欧州のOngoing Charges/OCS等。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の一部、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Custodian 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、目録見書の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。値引き(Fees Waiver and/or Expense Reimbursement)前をGross Expense Ratioと言ひ、値引き後をNet Expense Ratioと言ふ。ちなみに、欧州ではTotal Expense Ratio/TERと言ふものがあるが、2012年6月からはOngoing Charges/OCSと言ふ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/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)。

(出所: Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

上記の2024年5月末現在「世界のS&P500インデックスファンド上位20本(純資産の大きい順)~オープン・エンド・ファンドとETF。現存するファンドのみ~」を見て気付くのが、米国籍がかなり多くアイルランド籍が4本で日本籍が1本ある事、そして、**世界1位がフィデリティ・インベストメンツ/Fidelity Investmentsの「フィデリティ500インデックスファンド/Fidelity 500 Index Fund(FXAX)」**(後述※1参照)である事。世界1位が世界最大のETFであるステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ/State Street Global Advisors「SPDR(スパイダー) S&P 500 ETF Trust(SPY)」でもなければ、米国投信会社最大手バンガード・グループ/Vanguard Groupでもない事である(世界3位「Vanguard 500 Index Admiralクラス(VFIAX)」、世界5位「Vanguard S&P 500 ETFクラス(VOO)」、世界6位「Vanguard 500 Index Institutional Selectクラス(VFFSX)」、世界61位「Vanguard 500 Index Investorクラス(VFINX)」等は同じファンド(マザーファンドに相当)で合計すれば世界1位はバンガード~述※2参照)。

特にバンガードは、1976年8月31日に米国で個人投資家向け初のインデックス・ファンド/世界初のインデックス・ミューチュアルファンド「Vanguard 500 Index Fund(2019年5月3日付Barron's)」を開始した会社で米国のインデックス・ファンドでは圧倒的な存在である(2023年9月11日付日本版ISAの道その386「資産運用立国とは? ブラックロック、バンガード、フィデリティのビジネスと資産倍増~金融行政方針に盛り込まれた「資産運用

立国の実現」に向けた施策~」~ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/cf/flex/afcf0ff/2023/09/11/edstrss_230911_2.pdf、2024年5月27日付日本版ISAの道その402「米国のインデックスファンド! バンガードとフィデリティ、ブラックロックとステート・ストリートのミューチュ

アルファンド、ETF、CIT/合同運用信託」~ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/column_240527.pdf)o

次頁上段・中段は米国インデックスファンド(除くETF/ミューチュアルファンド)純資産推移・純資産比率推移で、バンガードのシェアが大きい(ブラックロックはETFで1位だが、ここではETFを除くインデックスファンド/ミューチュアルファンドで見ている)。一方で、次頁下段の米国インデックスファンド(除くETF/ミューチュアルファンド)の純設定推移では、バンガードが2020年以降、流出気味でフィデリティが大きな流入となっている。米国インデックスファンド(除くETF/ミューチュアルファンド)の純設定推移からバンガードとフィデリティを抜き出し、歴史的に重要な出来事について吹き出しを付けたものを次々頁上段に掲載した。

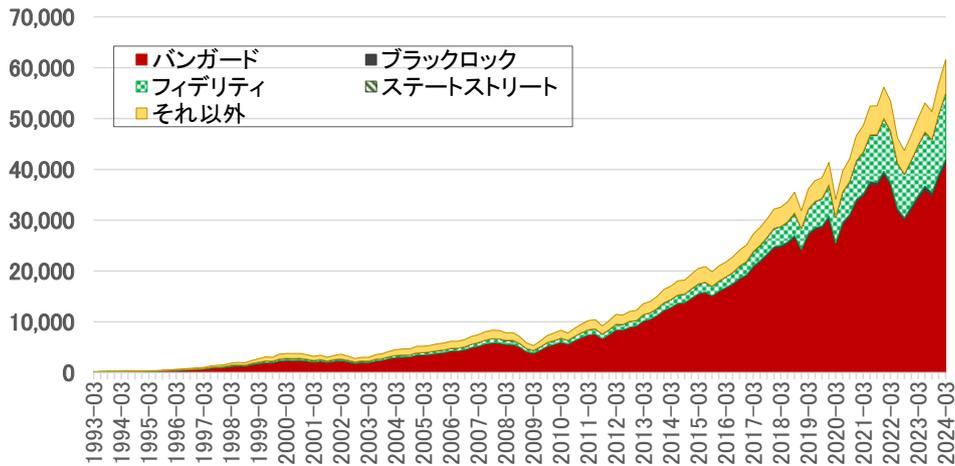


米国のインデックスファンド(除くETF)

純資産推移

インデックス投資のビッグ3とフィデリティとそれ以外
1993年3月末～2024年3月末、四半期

(億ドル)



(出所: Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

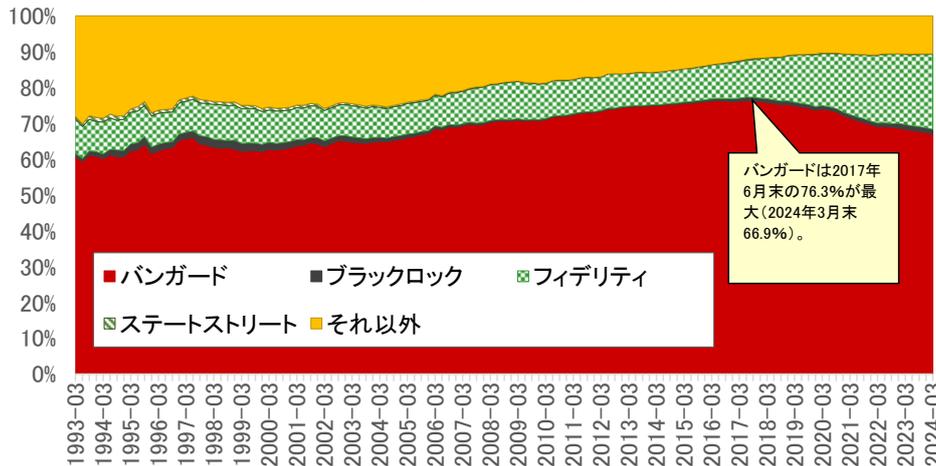


米国のインデックスファンド(除くETF)

純資産比率の推移

インデックス投資のビッグ3とフィデリティとそれ以外
1993年3月末～2024年3月末、四半期

(比率)



バンガードは2017年6月末の76.3%が最大(2024年3月末66.9%)。

(出所: Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

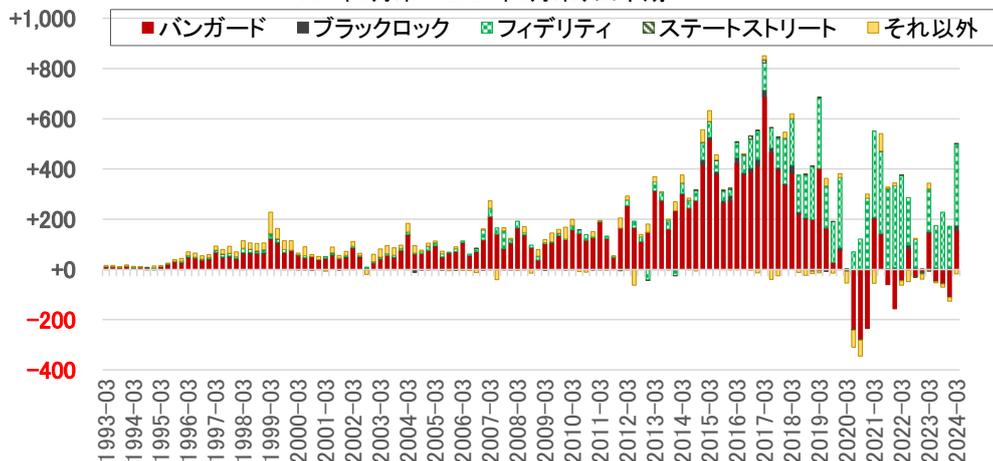


米国のインデックスファンド(除くETF)

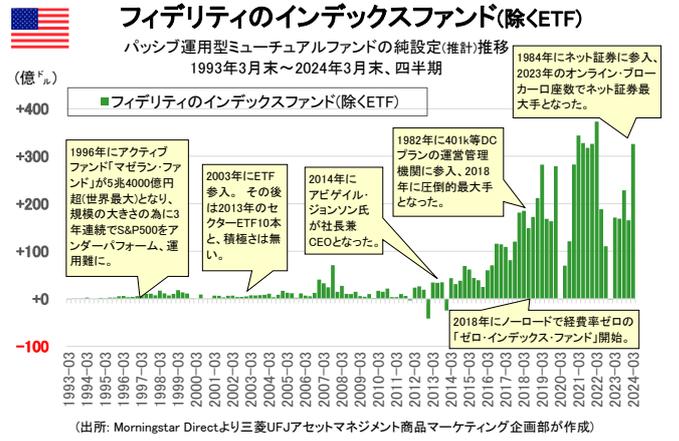
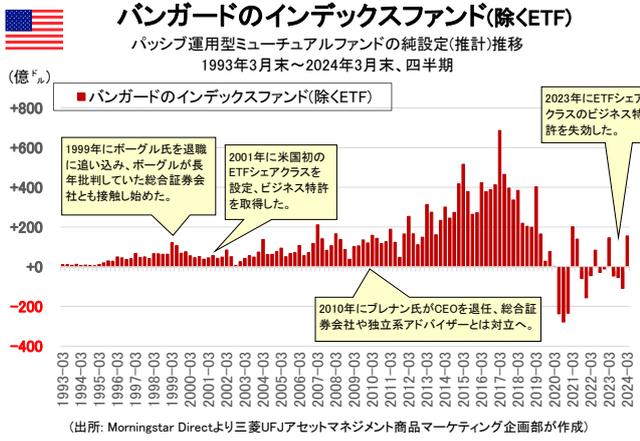
純設定(推計)推移

インデックス投資のビッグ3とフィデリティとそれ以外
1993年3月末～2024年3月末、四半期

(億ドル)



(出所: Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)



※1: フィデリティ 500 インデックスファンドとは? ~モーニングスターのレクンターラー・レポートとブルームバーグの保有投資家・ポートフォリオ分析~…

2024年5月末現在で世界最大のS&P500インデックスファンドは米国フィデリティ・インベストメンツ/Fidelity Investmentsの「フィデリティ500インデックスファンド/Fidelity 500 Index(FXAIX)」である(オープン・エンド・ファンドとETF、クラスでランキング)。「フィデリティ500インデックスファンド/Fidelity 500 Index Fund」は、元々1987年7月10日に設定された「スパルタン500インデックスファンド/Spartan 500 Index Fund」だが、2010年1月22日に「スパルタンU.S.エクイティ・インデックスファンド/Spartan U.S. Equity Index Fund」に名称を変更、2016年6月14日に「フィデリティ500インデックスファンド/Fidelity 500 Index」に名称を変更している(SEC/証券取引委員会のホームページ…
<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/191115/000137949120001565/filing78.htm>、<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/191115/00007195911000005/mis1.htm>)。フィデリティのラインナップのブランディング及びシンプル化に伴う名称変更と言う。

以上に関連して、米国モーニングスター/Morningstarのベテラン・アナリストであるジョン・レクンターラー/John Rekenthaler氏(2024年5月で62~63歳)が2021年11月8日に「S&P500ファンドのベストとワースト どれくらい違うか?/The Best and Worst S&P 500 Funds How much do they differ?」という、とても興味深いレポートを出している(2021年11月8日付Morningstar「The Best and Worst S&P 500 Funds How much do they differ? John Rekenthaler」~
<https://www.morningstar.com/columns/rekenthaler-report/best-worst-sp-500-funds>)。以下が当コラム筆者による抄訳である。



「近年、インデックスファンドは価格競争に突入、フィデリティ/Fidelityとシュワブ/Schwabはファンドの経費率/funds' expense ratiosを大々的に引き下げていて、主なライバルも追随している。バンガード/Vanguard、ブラックロック/BlackRock、ステートストリート/State Streetのインデックスファンドは、いずれも徐々に安くなっている。…(略)…。今回はS&P500ファンド/S&P 500 fundsについて見る。…(略)…。まず、ファンドのトータルリターンを比較する。2011年から2020年の10年間で、S&P500ファンドは64シェアクラスあり、内60シェアクラスはミューチュアルファンド、4シェアクラスはETFである。64シェアクラスの年換算リターンの中央値/medianと、10パーセンタイルと90パーセンタイル/10th and 90th percentilesのパフォーマンスを示している。10パーセンタイルのファンドは、90パーセンタイルのファンドを年1.3パーセント・ポイント/percentage points上回っていて、10年で、ライバルを40パーセント・ポイント上回っている。つまり、最初の10,000ドルの投資で4,000ドルの利益を上げた事となる。…(略)…。予想以上に差が開いていて、インデックスファンドが乖離する方法は2つ、1つは経費率の違い/differing expense ratios、もう1つはトラッキングエラー/tracking errorであるが、前者が大きい。10パーセンタイルのファンドは90パーセンタイルのファンドに比べて1パーセントポイント安かった。なお、フィデリティがリストに載っていないのは、同社がインデックス化に後発だったからだ。同社の最初のS&P500ファンドである『フィデリティ500インデックスFXAIX/Fidelity 500 Index FXAIX』は調査の数か月遅れである(実は、フィデリティがインデックスファンド後発は私の間違いだった。同社は1988年にS&P500インデックスファンドを開始したが、そのファンドは2018年に新しいファンドに統合され、以前の実績はなくなった—少なくともモーニングスターのデータベースによれば)。…(略)…。」(強調下線は当コラム筆者、2021年11月8日付Morningstar「The Best and Worst S&P 500 Funds How much do they differ? John Rekenthaler」~
<https://www.morningstar.com/columns/rekenthaler-report/best-worst-sp-500-funds>)

「レクンターラー・レポート/Rekenthaler Report」というもので、米国モーニングスターで唯一著者の名前を冠したレポートで、ほぼ毎週更新されている。バックナンバーは2014年12月31日発行分からモーニングスター/Morningstarのホームページで公開されている(最新発行分…
<https://www.morningstar.com/columns/rekenthaler-report>、2014年12月31日発行分…
<https://www.morningstar.com/columns/rekenthaler-report?page=11>)

ところで、「フィデリティ 500 インデックスファンド」を保有する個人投資家以外にどのような投資家がいるだろうか。ブルームバーグ/Bloomberg で確認した所、投資家のほとんど(97%)が投資顧問業者であり、その最大はフィデリティの投信会社であるフィデリティ・マネジメント・アンド・リサーチ・カンパニー/Fidelity Management & Research Company /FMR Co.であった。ポートフォリオ最大は「フィデリティマルチ-アセットインデックスファンド/Fidelity Multi-Asset Index」で、このファンドはフィデリティの低コストインデックスファンド 7 本を通じ内外株式・債券に分散投資する FOF である(2024 年 5 月末時点の純資産は 82 億^{ドル}でフィデリティ 500 インデックスファンドの組入は 45%、フィデリティ 500 インデックスファンド全体の純資産 5401 億^{ドル}に占める割合は約 0.6%)。



「フィデリティ500インデックスファンド/Fidelity 500 Index」の保有機関

2024年6月21日現在

	保有機関タイプ(Institution Type)	公表保有数(口数)	構成比(%)	直近増減(口数)	構成比(%)
1	投資顧問業者	46,071,261	96.83	+674,362	+90.60
2	保険会社	1,257,985	2.64	+15,316	+2.06
3	ヘッジファンド	163,010	0.34	-10,269	-1.38
4	銀行	84,859	0.18	+64,907	+8.72
	合計	47,577,115	100.00	+744,316	+100.00

(出所: Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

※2: 世界最大の S&P500 インデックスファンドは(シェア)クラスではフィデリティ、ファンドではバンガード
~米国の(シェア)クラスと日本の種類受益権~…



2024 年 5 月末現在で世界最大の S&P500 インデックスファンドは米国フィデリティ・インベストメンツ/Fidelity Investments の「フィデリティ 500 インデックスファンド/Fidelity 500 Index(FXAIX)」であるが(オープン・エンド・ファンドと ETF、クラスでランキング)、ファンド・レベルでは世界 2 位となり、世界 1 位は「Vanguard 500 Index」となる。

バンガードのファンド「Vanguard 500 Index」には世界 3 位「Vanguard 500 Index Admiral クラス(VFIAX)」、世界 5 位「Vanguard S&P 500 ETF クラス(VOO)」、世界 6 位「Vanguard 500 Index Institutional Select クラス(VFISX)」、世界 61 位「Vanguard 500 Index Investor クラス(VFINX)」等があり、これらを合計すれば世界 1 位となる。だが、「Vanguard 500 Index Admiral クラス」は初期最小購入単位 3,000 米^{ドル}/約 45 万円であるものの、**「Vanguard S&P 500 ETF クラス」は設定・交換単位(クリエーション・ユニット/Creation Unit)25,000/約 1250 万米^{ドル}/約 20 億円であり、「Vanguard 500 Index Institutional Select クラス」は初期最小購入単位 50 億^{ドル}/約 7500 億円であって、一般の個人投資家は投資が困難である**(ETF クラスは流通市場で買えるがビッド・アスク・スプレッド/bid-ask spreads などがかかる~2023 年 11 月 27 日付日本版 ISA

の道 その 391「アクティブ運用型 ETF が米国を中心に世界で急増! 米国はミューチュアルファンド・コンバージョン(転換)が寄与~米国と日本のアクティブファンドとパッシブ(インデックス)ファンド~」

https://www.am.mifc.jp/report/investigate/ochim_231127.pdf)。 **「Vanguard 500 Index Investor クラス」は 2018 年にソフトクローズ(新規顧客の資金のみクローズ)、2019 年 4 月に Admiral クラスへ自動転換している**(除く FOF 保有など)。

米国では 1984 年にマルチプル・(シェア)クラス/multiple (share) classes が登場(それまではシングル・クラス)、1995 年に SEC/証券取引委員会が規則制定。同一クラスの同一金額の購入は同一の手数料を適用しなければならないが(販売会社によって、また、対面かネットかなどによって異なる手数料を適用する事は不可)、申請やディスクロージャーなどをファンドで出来る。ちなみに ETF クラスはバンガードが 2023 年 5 月 16 日までビジネス特許を持っており、バンガード以外は ETF というファンドで申請やディスクロージャーをしてきた(2023 年 11 月 27 日付日本版 ISA の道 その 391「アクティブ運用型 ETF が米国を中心に世界で急増! 米

国はミューチュアルファンド・コンバージョン(転換)が寄与~米国と日本のアクティブファンドとパッシブ(インデックス)ファンド~」 https://www.am.mifc.jp/report/investigate/ochim_231127.pdf)。失効を受け現在、フィデリティ、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント/MSIM 等 9 社が申請、SEC の承認待ちである。

なお、日本で今、クラスは「種類受益権」として、資産運用業等の抜本的な改革への対応として検討されており、投資信託協会が2023年10月3日開催の金融庁・金融審議会「資産運用に関するタスクフォース」で「投資信託等が発行する受益権等については、法令の定めにより、**諸外国で一般的に利用されている信託報酬率や為替が異なるシェアクラスを発行することが禁止されている。**また、基本的に金銭信託原則が公募投資信託と同様に私募投資信託にも課されている。**このようなファンド・スキームの多様化を阻害する規制を見直し、投資対象資産や想定される顧客層などに応じた多様なスキームの商品を提供することを可能とすること。**」と言っている

(2023年10月3日付金融庁・金融審議会「資産運用に関するタスクフォース」～ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/sisan-unyo/siryou/20231003/02-3.pdf、2023年10月10日付日本版ISAの道 その388「資産運用に関するタスクフォースと資産運用立国分科会(評議会、EMP、未上場株投信、資産運用フォーラム、企業年金改革)～日米英の家計金融資産における投信と年金の調査・分析～」～ https://www.am.mof.go.jp/report/infodigest/column_231010.pdf)

I 3 投資信託における種類受益権について

〔問題の所在〕

□ 投信法上、投資信託の「受益権は、均等に分割し」なければならないとされるが、欧米では、受益権について複数の種類が発行されるのが一般的。我が国でも種類受益権を発行できないか、とのニーズがある。

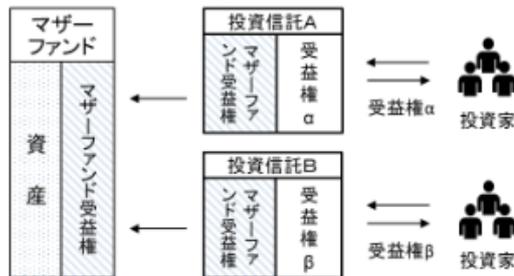
〔現行規制・趣旨〕 投信法第6条第1項、第3項

・ 同一の投資信託内で投資者間の利害対立が生じたり、あるカテゴリーの投資者には有利であるが他のカテゴリーの投資者には不利益をもたらすような運用が行われる事態を未然に防止するもの。

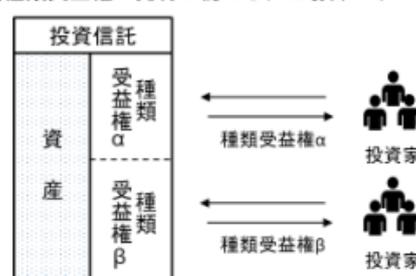
種類受益権における差異のイメージ

- ・ 信託報酬の差異
- ・ 為替ヘッジの有無
- ・ 販売手数料の前取り、後取り
- ・ 分配方針の差異

〔現行法制上可能な方式〕



〔種類受益権の発行が認められた場合のイメージ〕



〔論点〕

- 種類受益権の発行が認められれば、ファンドごとにかかる監査費用等を下げられるのではないかと指摘がある。
- 一方で、種類受益権については、種類受益者ごとの利害対立調整や利益相反防止など、投資家保護の仕組みのあり方について、種類受益権の内容に応じて検討が必要。また、種類受益権が生じることを前提とした計理システム等の整備など、実務面の検討も必要。そのため、まずは投資信託協会等において海外の事例・状況の把握を含め、具体的なニーズや実務面・投資家保護の課題を整理するための検討を行うことが適当ではないか。

- 13 -

(出所: 2023年11月6日付金融庁・金融審議会「資産運用に関するタスクフォース」～ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/sisan-unyo/siryou/20231106/03.pdf)

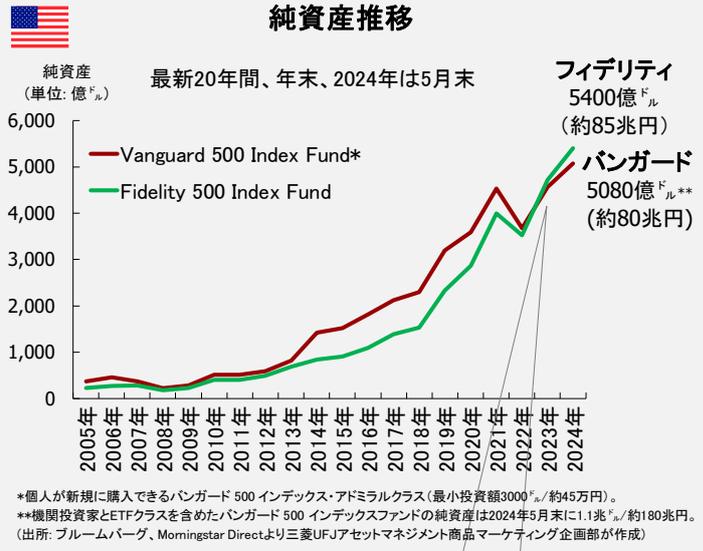
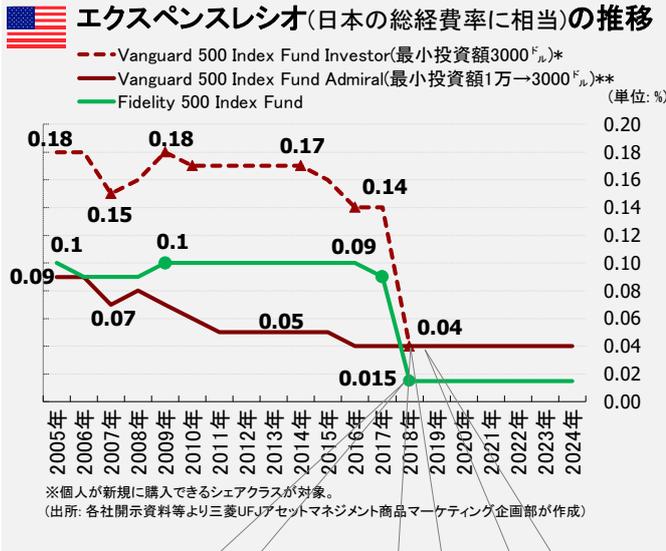
●米国の個人向け S&P500 インデックスファンド最大かつ最低コストはバンガード？

世界最大の S&P500 インデックスファンドは(シェア)クラスでフィデリティ、ファンドでバンガードだった(前述)。インデックスファンド業界、バンガードやフィデリティに何が起きているか。鍵はエクスペンスレシオにある(日本の総経費率に相当～2024年5月

13日付日本版ISAの道 その401「日米印株式ファンドの総経費率を日米比較！世界で人気のインド株ファンドはNISA 本家英国でも人気だが、キャピタルゲイン税/CGTで総経費率が4～6%台!!」～ https://www.am.mof.go.jp/report/infodigest/column_240513.pdf)

低コストのインデックスファンドといえばバンガードというイメージが強い。ただ、2018年(8月)からフィデリティだ。

次頁の上段に示される通り、2018年(8月)からフィデリティのエクスペンスレシオは0.015%で、バンガードの0.04%を下回り続けている。バンガードは2018年(8月)まで個人投資家向け(シェア)クラスは2つあった。次頁の上段(赤い破線)はインベスター/Investorクラスで初期最小購入単位3,000米ドル/約45万円で0.18～0.14%(※2参照)。その下(赤い実線)はアドミラル/Admiralクラスで2018年(8月)まで最小投資額1万ドル/約150万円だった。バンガードの2クラスの間で2018年(8月)までいたのがフィデリティである。



2018年8月にフィデリティはエクスペンシレシオ0.09%を0.015%へ(最小投資額なし)。

*2018年11月にバンガードはエクスペンシレシオ0.14%を0.04%へ。
**最小投資額1万ドル(約150万円)を3000ドル(約45万円)へ。

*2019年4月にバンガードはインベスタークラスをアドミラルクラスへ自動転換(除くFOF保有など)。

投信の総経費率の国際比較イメージ

～日本の総経費率、米国のエクスペンシレシオ、欧州のオンゴーイングチャージ～ ○…含む、-…含まない、△…限定的に含む、もしくは、混在。

	販売手数料	実質信託報酬			その他費用			信託財産留保額
		投信会社	成功報酬	販売会社	受託会社	売買委託手数料	監査報酬	
日本	総経費率	-	○	○	○	-	○	-
米国	エクスペンシレシオ	-	○	△ (※1)	○ (無いファンドが増加中、※2)	-	○	△ (インドのキャピタルゲイン税/CGTなど税金を含まない場合が多い～※2)
欧州	オンゴーイングチャージ/OCS (2012年5月まで Total Expense Ratio/TER)	-	○	△ (2012年5月まで使われていた Total Expense Ratio/TERは○)	○	-	○	△ (インドのキャピタルゲイン税/CGTなど税金を含まない場合が多い～※2)

アンバンドリング ← セミバンドリング →

アンバンドリング: ~アドバイザリーフィー (顧客が直接支払う投資顧問報酬)等~(※2)

セミバンドリング: ~キックバック (欧州では誘因報酬/inducements)~(※2)

セミバンドリング: ~キックバック (米国ではレベニュー・シェアリング/revenue sharing)~(※2)

アンバンドリング: ~アドバイザリーフィー (顧客が直接支払う投資顧問報酬)等~(※2)

※1: 日本では一般個人投資家にも値上がり時成功報酬の公募ファンドがあるが(ハイウォーターマーク…High-Water Mark/HWMで基準価額の過去最高値の事でこれを上回った場合に超過分の20%等を成功報酬とするなど)、米国では値上がり時成功報酬は適格顧客・投資家を除いて禁止されており、値下がり時のペナルティもある(それも同様のリパフォーマンスフィー/Performance Feesのみ可能(2021年6月28日付日本版ISAの道その338「インハウスQDとアウトソースQD(OQD)金融機関がプロダクトを普及、文部科学省が大学ファンドで期待～米国ハード大企業の大エンタテインメントのQDはヘッジファンドやプライベート・エグジティブ/PEに投資! BoFAメールやモルスタのQDはラップ/LUMAでSMA・ミューチュアルファンド/ETFに投資! バンガードのOQDもPEに投資も～」 https://www.am.mufj.jp/text/oshirase_210322_2.pdf)。欧州ではハイウォーターマーク等の公募ファンドも見られるが、オンゴーイングチャージ/OCSに含ませず、PRIIPs KID/Key Information Document/重要情報書類等に明瞭に開示する必要がある(2012年5月まで使われていたTotal Expense Ratio/TERは成功報酬を含んでいた、2021年3月22日付日本版ISAの道その330「欧州資産運用業界最新動向」日本の金融庁「重要情報シート」を参考に)する欧州の「PRIIPs KID」は欧州の投資協会やアナリスト協会等の反対を押し切り来年2022年から～欧州のMIFIDプロダクトがバナンズ規制、英国のバリュー・アセスメントレポート/AoVレポート(ハーグ・リブ・プラズタウン)、クリーン・シェア(やACS)の現況～」 https://www.am.mufj.jp/text/oshirase_210322_2.pdf)。ちなみに、中国・韓国・インドでは成功報酬が禁止されている。

※2: 「投資信託の一部には信託報酬と総経費率が大きく乖離(かいり)したのもあり、目配りが必要だ。代表例がインドなど新興国に投資する投信で、総経費率が4%台に上るケースもある。…(略)…。保管費用は信託報酬には含まれず、総経費率の項目である『その他費用』に含まれるため両者の乖離が生まれやすい。…(略)…。中でもインドは費用がかさみやすい。運用で売却益が出るファンドにキャピタルゲイン税がかかるためだ。運用会社はこれをその他費用に含めるケースが多く、株価の上昇が大きいほど課税額も大きくなる。」(2024年4月28日付日経ヴェリタス/日本経済新聞電子版「投資信託、真のコストを知る 『総経費率』比較しやすく」 https://www.nikkei.com/article/DKXZQ0U82118FR02024A4000000)と云う。インドのキャピタルゲイン税/Capital Gains Tax/CGTなどは2024年5月13日付日本版ISAの道その401「日米印株式ファンドの総経費率を日米比較! 世界で人気のインド株ファンドはNISA本家英国でも人気だが、キャピタルゲイン税/CGTで総経費率が4～6%台!?」(https://www.am.mufj.jp/report/investigate/column_240513.pdf)を参照。

※3: 「2023年のミューチュアルファンド総販売額の92%が12b-1fee無しのノーロードだった。」(2024年5月15日付Investment Company Institute「2024 ICI Fact Book: Essential Resource on Fund Flows and Trends in the Industry」https://www.ici.org/news-release/24-news-facebook)、ICDのノーロード・ファンド(no-load fund)は12b-1feeが0.25%以下で購入時手数料/Front-end Load等の販売手数料が無い場合～2023年4月17日付日本版ISAの道その378「世界のファンド手数料～新NSAを前にインデックスファンドの低コスト競争再燃!～」 https://www.am.mufj.jp/text/oshirase_230417_1.pdf)と云う。セミバンドリングおよびアンバンドリングについては2023年8月21日付日本版ISAの道その385「資産運用業 変革への道のり～レベニュー・シェアリング(セミバンドリング)で米国の様な資産運用立国へ? 欧州では誘因報酬として話題!～」(https://www.am.mufj.jp/report/investigate/1c0files/afidfile/2023/08/21/oshirase_230821_3.pdf)を参照。

(出所: 各国の規制当局および投信協会、目論見書/Prospectus、運用報告書/Annual ReportもしくはSemi-Annual Report等より三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)



米国のフィデリティが 2018 年 11 月にエクスペンスレシオを 0.09%から 0.015%に大幅引下げをした。この 0.015%は S&P500 の個人向けインデックスファンドとしては世界最低水準である

この頃、フィデリティはエクスペンスレシオがゼロ/0%インデックスファンドを設定しているがベンチマークは S&P500 と違う、2018 年 9 月 3 日付日本版 ISA の道 その 235「米国で投信のコミッションやフィーの値下げ競争が勃発! ノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンドも誕生!! ~『フリー・無料』からお金を生み出す新戦略!投信版のホワイトペーパー~」~ https://www.am.mf.jp/text/oshirase_199903.pdf)
 0.015%は同じフィデリティ 500 インデックスファンドの機関投資家向けクラスの水準を個人に適用したものである。これが投資家に好感され、人気が集まり、前頁の上段右の通り、**個人向け S&P500 インデックスファンド残高は 2023 年 8 月にフィデリティがバンガードを抜き世界最大になった。** なお、バンガードには、フィデリティの 0.015%を下回る 0.01%と 0.02%がある(0.035%もある)。しかし、0.01%は 50 億ドル、0.02%は 1 億ドル(0.035%は 500 万ドル)が初期最小購入単位必要で、一般の個人投資家は手が届かない。

バンガードはフィデリティの様にエクスペンスレシオを機関投資家向けクラス水準まで引き下げ、個人に開放する事は考えないのか? バンガードはグループとしてのビジネスモデルや戦略(現状)がフィデリティと違う為に難しいと思われる。**バンガードは投信会社と投資顧問会社で圧倒的 1 位であり、投信・投資顧問ビジネスで稼ぐ(しかない)。フィデリティは投信・投資顧問以外で大きく利益を稼いでいる。** 投信・投資顧問の尺度である AUM/運用資産残高でフィデリティは 5.3 兆ドルとバンガードの 6 割しかないが、フィデリティは投信・投資顧問以外も含むビジネス尺度の AUA/管理資産残高で 13.7 兆ドルもある(2019 年 6 月 3 日付投信調査コラムその 267「米国資産運用業界最新動向」アセットマネジメントのみならずファイナンシャル・サービスを重視、資産運用/AUMの

みならず資産管理/AUAを重視!金融業界のアマゾン!フィデリティ!!~AUM、AUA、AUA(Advice of the A)、AUC/A、その意味と米国全体、投信への影響~ https://www.am.mf.jp/report/investigate/_jcsFiles/afidfile/2023/06/13/oshirase_190603.pdf)
 2024年5月31日作成
 資産・残高・本数は2024年3月末時点(記載あるものを除く)。

バンガード vs フィデリティ

		バンガード・グループ		フィデリティ・インベスメンツ	
世界	運用資産(AUM) / 管理資産(AUA)	2位	8.6 兆ドル (2023年12月)	3位	5.3兆ドル/13.7兆ドル
	投信残高(AUM)	1位	8.9 兆ドル	3位	4.6兆ドル
	ETF残高	2位	2.8 兆ドル	20位	111億ドル
米国	投信残高(AUM)	1位	8.4 兆ドル	2位	4.2兆ドル
	ファンド数 / シェアクラス数		170 本 / 371 本		444 本 / 1036 本
	1本あたりの残高(AUM) / ファンド/シェアクラス		496 億ドル / 227 億ドル		94 億ドル / 40 億ドル
グループ会社	投信会社	1位	バンガード・グループ	2位	フィデリティ・マネジメント&リサーチ
	投資顧問会社		バンガード・マーケティング		フィデリティ・ディストリビューター
	証券会社	7位	バンガード・パーソナル・アドバイザー・サービスズ	1位	フィデリティ・パーソナル&ワークプレイス、ストラテジック・アドバイザーズ
	運営管理機関	5位	バンガード・ブローカレッジ・サービスズ (口座数)	1位	フィデリティ・ブローカレッジ・サービスズ (口座数)
	その他		バンガード・マーケティング	2位	フィデリティ・ブローカレッジ・サービスズ
	管理業務その他		バンガード・フィデューシャリー・トラスト		ナショナル・フィナンシャル・サービス

*投信残高にはMMFもETFも含む。ランキングについて、投信会社は米国籍投信残高、運営管理機関は401k等預り残高、ロボアドバイザー支援プラットフォームは預り残高。ブローカーはオンライン・ブローカー(ネット証券)口座数。(出所:各社ホームページ、Morningstar、Forbes、Brokerage-Review.com、Pensions & Investments、Cerulli より三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

投信・投資顧問以外で両者大きく違う所は上記図表の下方(赤い枠)にある 3 つである。フィデリティはネット証券口座数と確定拠出年金 401k が 1 位、アドバイザー支援プラットフォーム残高 2 位である(シュワブ/Schwab 3.37 兆ドル、フィデリティ/Fidelity 1.5 兆ドル、

パーシング/Pershing 3,500 億ドル、LPLファイナンシャル/LPL Financial 1940 億ドル、~2024 年 3 月 7 日付 InvestmentNews「An RIA custodians list beyond the Big 3」~ <https://www.investmentnews.com/curia/custodians-ria-ria-custodians-list-beyond-the-big-3-25022>)
 フィデリティはこの 3 つのビジネスからレベニュー・シェアリング/revenue sharing(もしくはレベニュー・シェア/revenue share)やプラットフォームフィー(棚賃料)等を稼ぎ、ファンドのエクスペンスレシオを補うのである(2018 年 9 月 3 日付日本版 ISA の道 その 235「米国で投

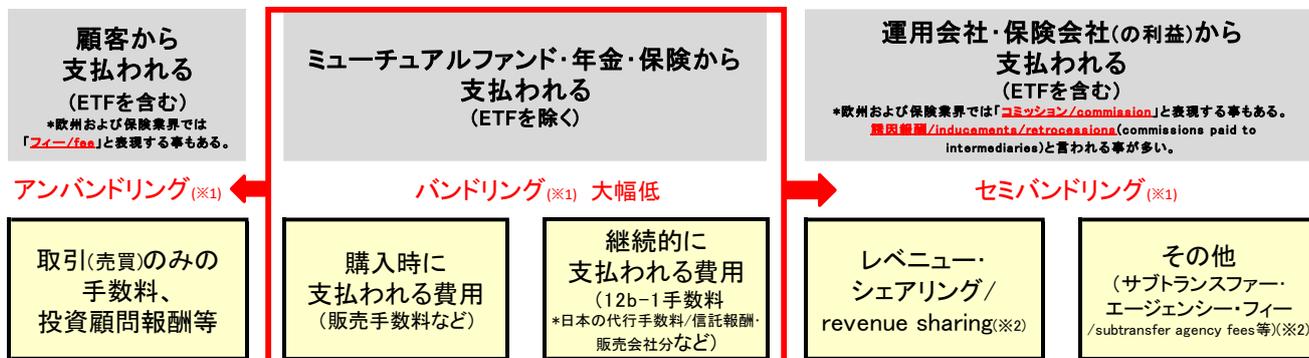
信のコミッションやフィーの値下げ競争が勃発! ノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンドも誕生!! ~『フリー・無料』からお金を生み出す新戦略!投信版のホワイトペーパー~」~ https://www.am.mf.jp/text/oshirase_199903.pdf 、2019 年 6 月 3 日付日本版 ISA の道 その 267「米国資産運用業界最新動向」アセットマネジメントのみならずファイナンシャル・サービスを重視、資産運用/AUMのみならず資産管理/AUAを重視! “金融業界のアマゾン”フィデリティ!!~AUM、AUA、AUA(Advice of the A)、AUC/A、その意味と米国全体、投信への影響~」~ https://www.am.mf.jp/text/oshirase_190603.pdf 、2023 年 8 月 21 日付日本版 ISA の道 その 385「資産運用業 変革への道のり~レベニュー・シェアリング(セミバンドリング)で米国の様な資産運用立国へ? 欧州では誘因報酬として話題! ~」~ https://www.am.mf.jp/report/investigate/_jcsFiles/afidfile/2023/08/21/oshirase_230821.pdf)
 2024年5月31日作成
 資産・残高・本数は2024年3月末時点(記載あるものを除く)。

レベニュー・シェアリングは一般ビジネス用語で、企業が協力して事業を行って収益/revenueを分配/sharingする契約/agreementもしくは慣行/revenue-sharing practicesで、米国の投信/mutual funds(ETFを含む)の場合は運用会社が販売会社・アドバイザー・プラットフォームに対し支払う契約で、米国の年金の場合では保険会社・運用会社が、記録関連運営管理機関/レコードキーパー/record-keepers・プラットフォーム等に対し、支払う契約(2023年8月

21日付日本版ISAの道その385「資産運用業 変革への道のり〜レベニュー・シェアリング(セミバンドリング)で米国の様な資産運用立国へ? 欧州では誘因報酬として話題!〜 https://www.am.mufg.jp/report/investigate_infiles/afidfile/2023/08/21/oshirase_230821_3.pdf)



米国の投信・年金・保険の 販売会社・アドバイザー・プラットフォーム・レコードキーパー等の収益のイメージ図



※1: 米国モーニングスター/Morningstarは、投信をフィデューシャリー・デューティーや利益相反の度合いの観点から3つの「投信バンドリング分類/Bundling Classification」をしている。
 ・アンバンドリング/unbundled…信託報酬・投信会社分/management fees、その他費用/fund operating expensesだけで利益相反を無くした投信、クリーン・シェア/clean shares。
 ・セミバンドリング/semibundled…レベニュー・シェアリング/revenue sharing、サブトランスファー・エージェント・フィー等/subtransfer Agency Fees and platform, or other access feesがある投信。
 ・バンドリング/Bundled…販売手数料/loads and commissionsや信託報酬・販売会社分(代行手数料)/12b-1手数料/12b-1 fee/distribution feesがある投信、レガシー・シェア/Legacy shares。
 ※2: レベニュー・シェアリング/revenue sharingおよびサブトランスファー・エージェント・フィー/subtransfer agency fees等は2020年2月17日付日本版ISAの道その29「日米投信のアンバンドリング、セミバンドリング、バンドリング〜日米ネット証券手数料無料化の代替収益源である投信会社等からの信託報酬・販売会社分やレベニュー・シェアリング、ラップ口座/SMAや保険・年金へのシフト〜」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_202017.pdf)。
 (出所: The Big Picture「Revenue Share/Mutual Fund Supermarket Shelf Space」やMorningstar等より三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)



レベニュー・シェアリング /revenue sharing

つい最近、今年、2024年6月3日に、米フィデリティはETFの運用会社にコスト負担を求めるレベニュー・シェアリング・アグリーメント/revenue-sharing agreementsを結ぶ事とした(すぐ9つのブティック運用会社と合意〜(2024年6月4日付InvestmentNews「Fidelity looks to

squeeze fees from ETF firms」〜 <https://www.investmentnews.com/etf/news/fidelity-looks-to-squeeze-fees-from-etf-firms-254130>)。 **運用会社は収益の最大15%のサービスフィー/service fee(管理手数料/maintenance fees)を支払うもので、支払わない場合、その会社のETFを買った顧客は最大100ドル/約1.5万円を支払う事となる**(2024年5月16日付Fidelity「ETFs Subject to Service Fee」〜 <https://www.fidelity.com/fin-public/900/www.fidelity.com/documents/minds/service-fee-eligible-ETFs.pdf>)。 **無料戦争の主役フィデリティの大きな挑戦でもあろう**(2024年6月12日付Financial Times「Fidelity secures 'dozens' of payment deals from ETF providers」〜 <https://www.ft.com/content/a928163d-c51e-489b-8247-72c9442643f9>)。無料戦争の主役だったフィデリティ…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競争勃発!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)

徹底した収益追求がフィデリティの2023年収益を前年比+12%増の282億ドル、営業利益+6%増の85億ドル、AUA+23%増の12.6兆ドルへ押し上げた。運用会社からは批判の声もあるが、顧客満足度(専任アドバイザーはつかなず必要に応じアドバイスを受けられるハイブリッド型資産運用サービス部門)でフィデリティは2023年と2024年において2年連続で総合1位となっている(2024年5月9日付J.D. Power「2024年米国個人資産運用<自己決定型>顧客満足度調査」〜 <https://www.fidelity.com/fin-public/900/www.fidelity.com/documents/minds/service-fee-eligible-ETFs.pdf>)

一方のバンガードはフィデリティが大きなビジネスにおいて、中小・新興的な存在である。バンガードの投信・投資顧問が巨大なゆえ、ファンドの中で採算をとるしか無く、フィデ



ティの様なビジネスが出来ないのであろう。既に2022年において「**バンガードは収益減を抑える為、苦境を分かち合うコスト設定を強化した。2008〜2009年以來初めて、手数料を引き上げたファンドの割合は引き下げたファンドを上回った。**」(2022年11月30日付RIA Biz「Vanguard Group steps up share-the-misery pricing to reduce revenue crunch, the first time since 2008-2009 that it jacked up more fund fees than it cut」〜 <https://ria.biz.com.translate.google.com/2022/11/29/vanguard-group-steps-up-share-the-misery-pricing-to-reduce-revenue-crunch-the-first-time-since-2008-2009-that-it-jacked-up-more-fund-fees-than-it-cut/>)

と言う。

バンガードはテクノロジーや顧客サービスにお金をかける事が難しい事から、競合のシュワブやフィデリティよりテクノロジーや顧客サービスへの苦情が多い

(例えば、カスタマーセンターへ電話したときの保留時間が長い、システム不具合による取引確認書や月次明細書にアクセス不可、特にアプリに不満など～2024年5月16日付 Bloomberg「With a BlackRock CEO, \$9 Trillion Vanguard Braces for Turbulence」～ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-05-16/with-a-blackrock-ceo-9-trillion-vanguard-braces-for-turbulence>、2024年5月27日付日本版ISAの道その402「米国のインデックスファンド！バンガードとフィデリティ、ブラックロックとステートストリートのミューチュアルファンド、ETF、CIT/合同運用信託」～ https://www.amamf.jp/report/investigate/column_340527.pdf)。バンガードは苦情で手数料優位性を失い、さらに口座手数料も上げざるをえなくなったとも言えるだろう(2022年3月28日付バンガード「Vanguard Brokerage Services commission and fee schedule」～ <https://personal.vanguard.com/pdf/v414.pdf>)。

バンガードは2024年7月1日より、同社が運用する投信とETFについて電話取引を有料化、25ドル/約3,800円徴収する事を発表している(2024年5月6日付バンガード「Vanguard Brokerage Services commission and fee schedule」～ <https://personal.vanguard.com/pdf/v414.pdf>)。これまでは、バンガード以外の会社が運用する投信とETFを電話取引する場合は25ドル/約3800円の手数料が発生していたが、バンガードの運用する投信とETFの電話取引時は手数料無料だった。ただし、口座の資産残高100万ドル以上の顧客は、この電話取引時手数料はかからない。また、引き続き、インターネット取引やアプリによる取引は手数料無料だ。その他、口座を解約する場合や他社へ移管する際に新しく100ドル/約1.5万円の手数料(口座の資産残高500万ドル未満)を徴収等も発表している。

バンガードは以上の他、ブラックロックやフィデリティと違い海外ビジネス展開で苦戦している。アジアでは2020年に中国に注力する為に日本と香港から撤退、今年2024年には中国から完全撤退している(2024年1月29日付日本版ISAの道その395「日本の1月効果と英国の4月効果の除にNISAとISA!?～ファンドマネジャーやストラテジストが調査・分析をする世界のファンドフローと規制・制度～」～ https://www.amamf.jp/report/investigate/column_340129.pdf)。欧州ではドイツでD2C/直販プラットフォーム(2023年)から撤退、英国ではファイナンシャル・プランニング部門を2021年4月開始から2年経たず2023年5月31日に閉鎖した(2024年3月1日付 citywire「Exclusive: Vanguard closes financial planning arm」～ <https://citywire.com/new-model-adviser/news/exclusive-vanguard-closes-financial-planning-arm/a2410586>、英国でのバンガードは2023年7月10日付日本版ISAの道その388「新NISAで投信ビジネス変化、資産運用改革が起こる!?～NISA 抜本的拡充・恒久化のモデルである「株式型ISA」を持つ英国の資産運用業(証券会社、銀行、保険会社、ウェルスマネジメント、運用会社)～」～ https://www.amamf.jp/news/odhwa/230710_3.pdf)。そして、バンガードがETFでも成功した大きな要因であるビジネス特許も2023年5月16日に失効した(前述※2参照、2023年11月27日付日本版ISAの道その391「アクティブ運用型ETFが米国を中心に世界で急増！米国はミューチュアルファンド・コンバージョン(転換)が寄与～米国と日本のアクティブファンドとパッシブ(インデックス)ファンド～」～ https://www.amamf.jp/report/investigate/column_341127.pdf)。

こうして、課題をいくつも抱えるバンガードは2024年5月14日、現CEOのティム・バックリー/Tim Buckley氏の後任にサリム・ラムジ/Salim Ramji氏を指名した

(2024年7月8日就任、2024年5月14日付 Vanguard「Vanguard Announces Appointment of Salim Ramji as New CEO」～ <https://corporate.vanguard.com/content/corporate/en/press-releases/vanguard-announces-appointment-salim-ramji-new-ceo-05142024.html>)。ラムジ氏は2024年1月に退職するまでETF世界最大手のブラックロック/BlackRockのETF・インデックス投資部門グローバルヘッド/Global Head of iShares & Index Investing だった(2015～2019年は



米ウェルズアドバイザー部門ヘッド、1998～2014年はマッキンゼー/McKinsey & Companyのシニア・パートナー、1994～1998年英クリフォードチャンス/Clifford Chance 法律事務所、2024年5月27日付日本版ISAの道その402「米国のインデックスファンド！バンガードとフィデリティ、ブラックロックとステートストリートのミューチュアルファンド、ETF、CIT/合同運用信託」～ https://www.amamf.jp/report/investigate/column_340527.pdf)。2024年6月13日に米国モーニングスター/Morningstarの主任バンガード・アナリストであるダン・ソティロフ/Dan Sotiroff氏は「バンガードのCEO交代について」バックリー氏引退は驚きで、さらにすぐ後継者指名の無かった事も驚きであり、そして、外部の人間も驚きだった。間違いなくバンガードにとって新しい方向である。」(2024年6月13日付 Morningstar「Is Vanguard Changing Course?」～ <https://www.morningstar.com/funds/is-vanguard-changing-course/>)と言う。

2024年6月5日付日本経済新聞に「新NISAと個人投資の潮目」と言う見出しで「インデックス投信の草分けで有名な米運用大手のバンガード・グループの成長はサクセスストーリーだ。同社が今日の地位を築いたのは、高品質で低コストなインデックス投信への投資家の支持があったことだ。新NISAで個人投資の潮目はどのように変わっていくのか、目が離せない。」(強調下線は当コラム筆者、2024年6月5日付日本経済新聞に「新NISAと個人投資の潮目」～ <https://www.nikkei.com/article/DGKZ03167580C4A690C2F800/>)とあったが、バンガードのサクセスストーリーは大きな転換期を迎えており、新CEOを迎え同社の成長に向け潮目がどのように変わっていくのか、こちらこそ目が離せない。

以上

三菱 UFJ アセットマネジメント【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/report/investigate/> 」。

三菱 UFJ アセットマネジメント株式会社 商品マーケティング企画部
松尾 健治(kenji-matsuo@am.mufg.jp)、
窪田 真美(mami1-kubota@am.mufg.jp)。

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は NISA(少額投資非課税制度)など内外の資産運用に関する情報提供のために、三菱 UFJ アセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。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。
- 本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。
- 本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。
- 本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。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本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。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会: 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会