

「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ」説明資料

---

# 「金融自由化以降の投信マーケットの状況と今後の課題」 補足：信託報酬の変化について

2012年4月27日

---

株式会社野村総合研究所  
金融ITイノベーション研究部

金子 久

---

# 信託報酬率の平均値の変化に関する要因分解

- 日本の運用会社の報酬とFoF'sの投資先の信託報酬の合計である「実質運用報酬率」は0.16%上昇している(A)。このうち、大半が残高構成比の変化に起因する部分である(B)。
- 販社の取り分である代行報酬率は0.05%上昇しているが(C)、分類毎に観みるとむしろ低下している(D)。
- 信託銀行の取り分である受託報酬は0.02%低下している(E)。

## 追加型株式投信の平均実質信託報酬率の変化('03~11年度)と要因分解

### 実質信託報酬

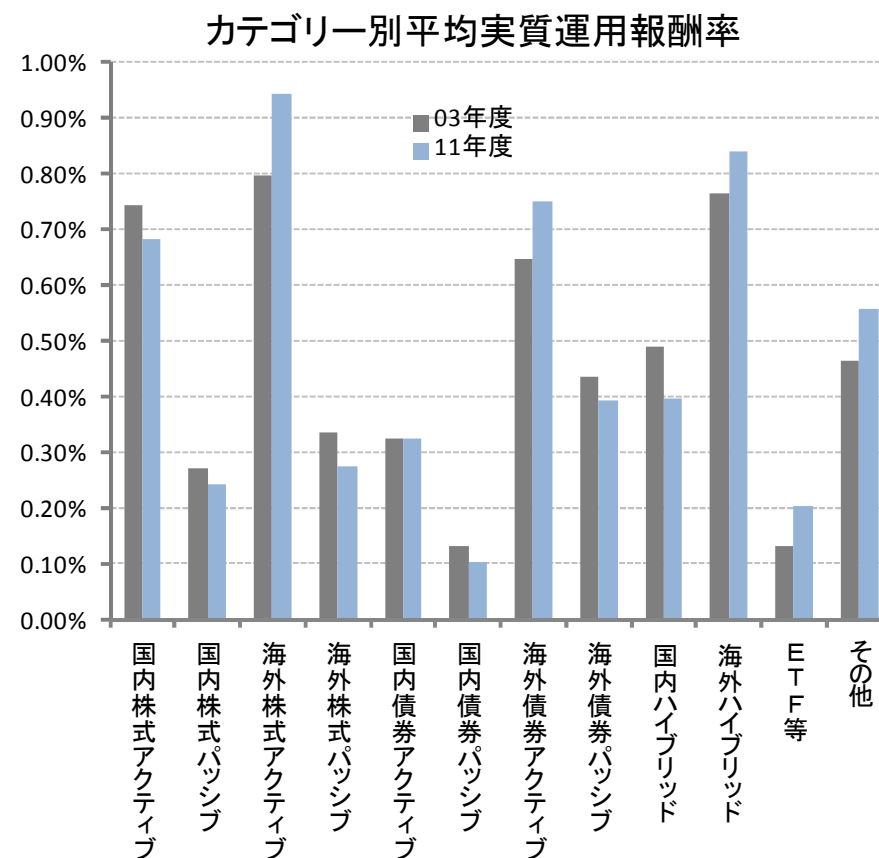
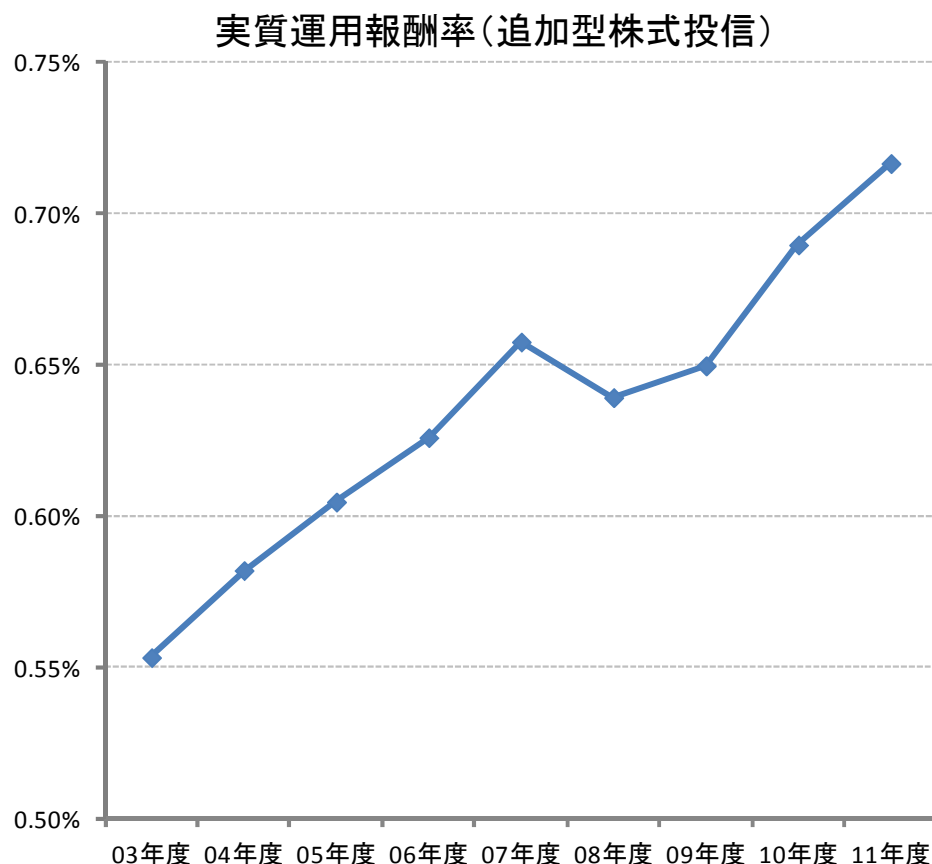
		うち実質運用報酬		うち代行報酬	うち受託報酬
		うち運用報酬			
見かけの変化	0.20%	0.16% <b>A</b>	0.00%	0.05% <b>C</b>	▲0.02% <b>E</b>
分類毎の報酬の変化に関わる要因	0.00%	0.04%	▲0.05%	▲0.02% <b>D</b>	▲0.02%
分類毎の残高構成の変化に関わる要因	0.16%	0.09% <b>B</b>	0.08%	0.07%	0.00%
複合要因	0.04%	0.04%	▲0.02%	0.00%	0.00%

注)「分類毎の報酬の変化に関わる要因」とはカテゴリー構成比が'03年のまま一定であると仮定し、カテゴリー毎の報酬率の変化をカテゴリー構成比で加重して求めている。  
「分類毎の残高構成の変化に関わる要因」とはカテゴリー毎の報酬率が'03年のまま一定であると仮定し、カテゴリー構成比の変化をカテゴリー毎の報酬率で加重して求めている。  
出所)野村総合研究所Fundmark

# 実質運用報酬率(日本の投信会社の取り分とFoF's投資先の信託報酬)の上昇は残高構成の変化が原因

■ 実質運用報酬率の残高加重平均値は上昇している(左図)。これは、実質信託報酬の高いタイプの投信の残高が拡大した影響が大きい。カテゴリ別実質信託報酬の変化を見ると、上昇しているタイプも、低下しているタイプも存在する(右図)。

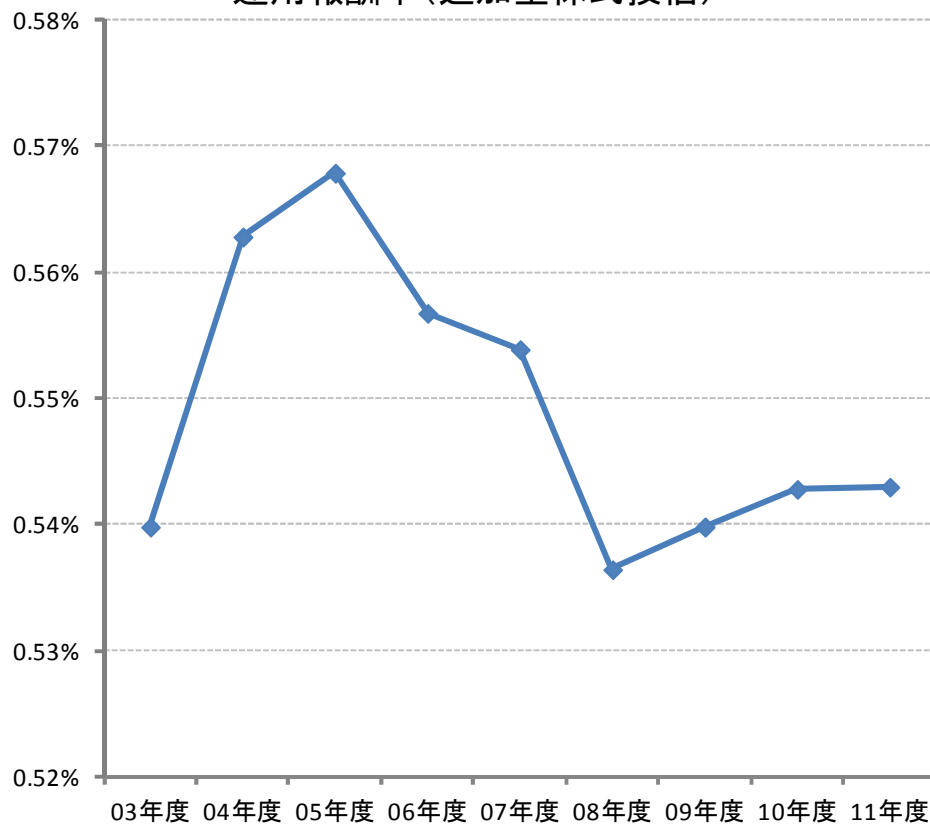
- 実質信託報酬が上昇した主なカテゴリ：海外株式アクティブ、海外債券アクティブ、海外ハイブリッド
- 実質信託報酬が低下した主なカテゴリ：国内株式アクティブ、国内外の株式パッシブや国内外の債券パッシブ



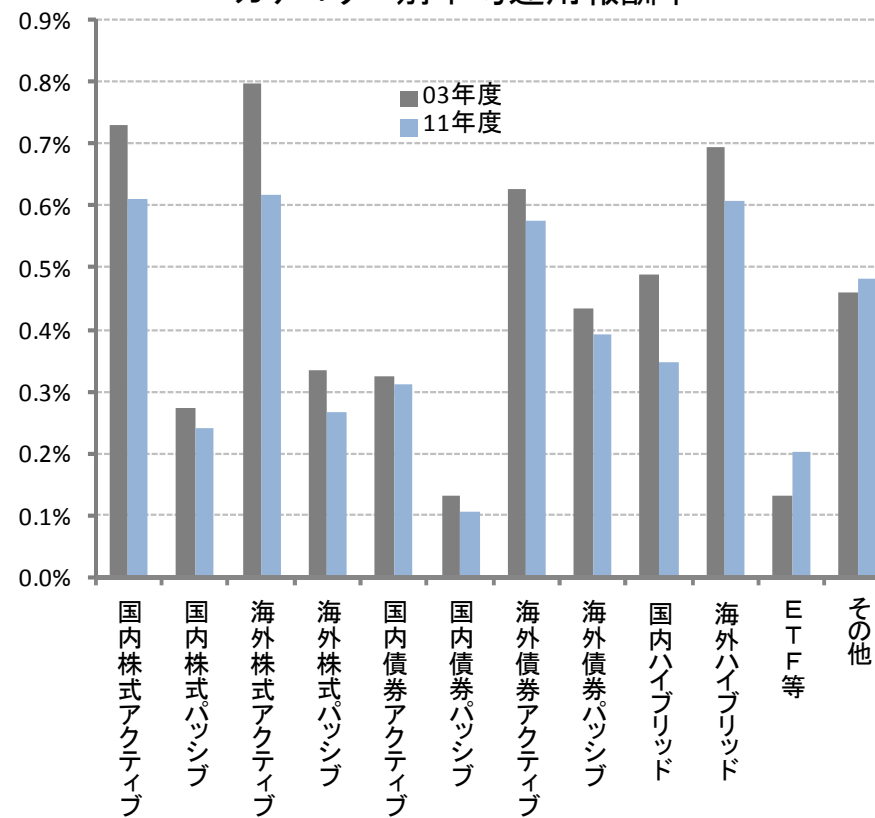
## 運用報酬率(日本の投信会社の取り分)は概ね横ばい

- 運用報酬率の残高加重平均値はほぼ変化していない(左図)。これは、信託報酬の高いタイプの投信の残高が拡大する一方で、カテゴリー別運用報酬率は概ねどの分類でも低下したためである(右図)。

運用報酬率(追加型株式投信)



カテゴリー別平均運用報酬率



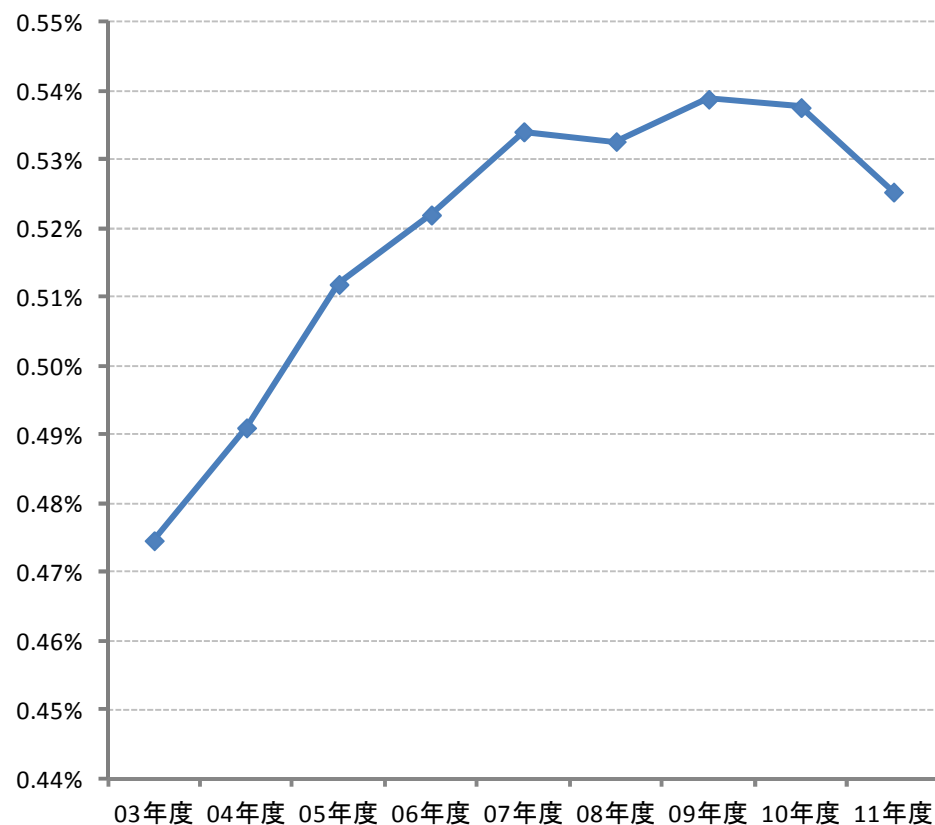
注) 課税前運用報酬率の残高加重平均を用いている。2011年度は12月まで。  
出所)野村総合研究所Fundmark

## 代行報酬率(信託報酬の販社取り分)の上昇は残高構成の変化が原因

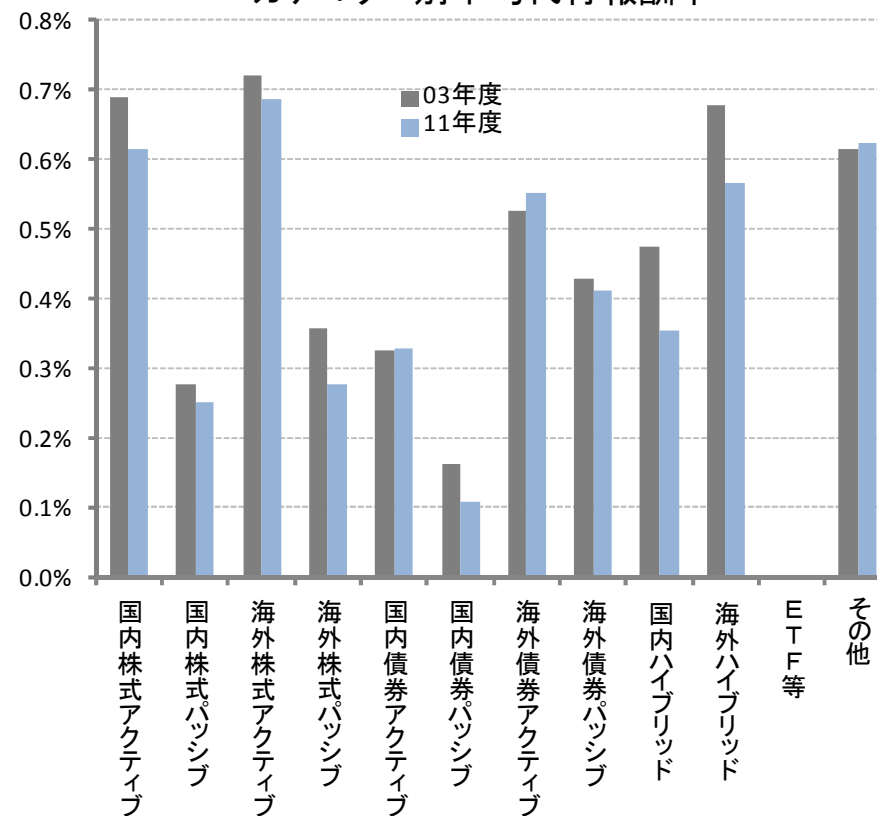
■ 代行報酬率の残高加重平均値は上がっているが(左図)、もともと報酬率が高いタイプの投信の残高が拡大した影響であり、タイプ別に見れば概ね横ばいと言える(右図)。

- 実質信託報酬が上昇した主なカテゴリー: 海外債券アクティブ
- 実質信託報酬が低下した主なカテゴリー: 国内株式アクティブ、国内ハイブリッド、海外ハイブリッド

代行報酬率(追加型株式投信)



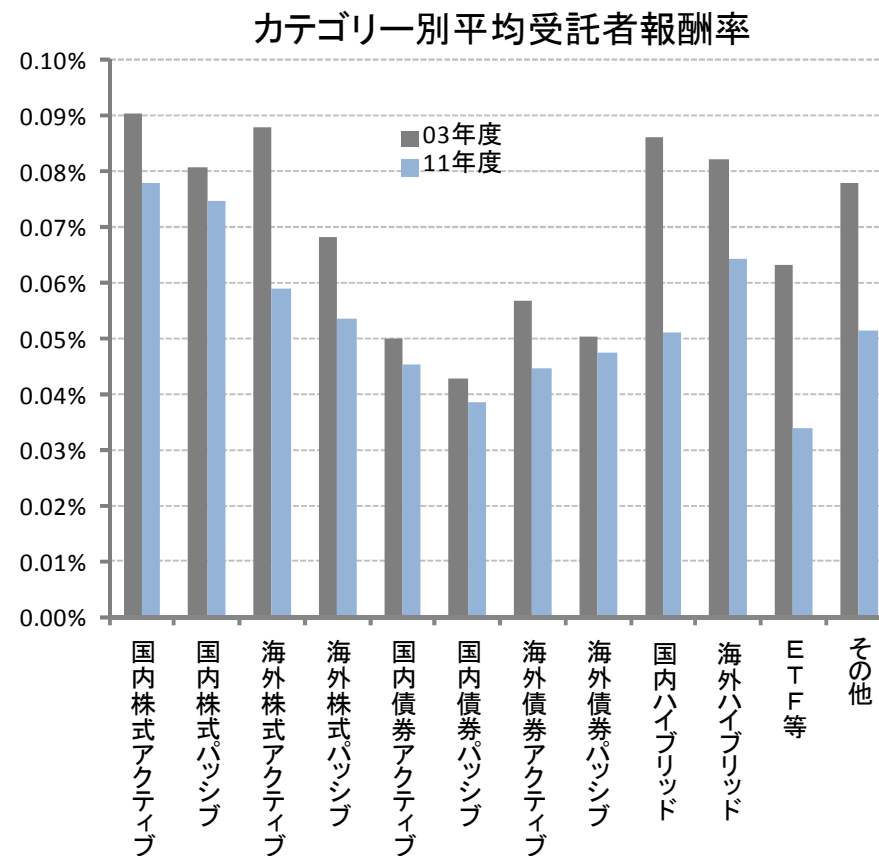
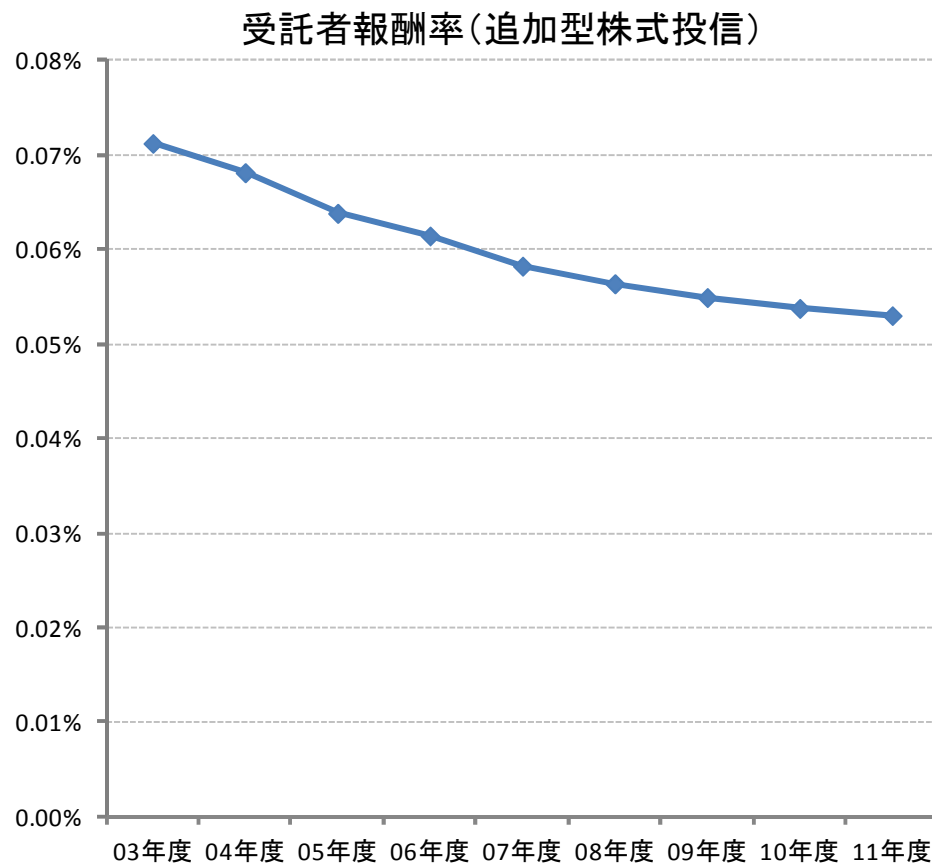
カテゴリー別平均代行報酬率



注) 課税前代行報酬率の残高加重平均を用いている。2011年度は12月まで。  
出所) 野村総合研究所Fundmark

# 受託者報酬率(信託報酬の信託銀行取り分)は低下

- 受託者報酬率の残高加重平均値は下がっている(左図)。タイプ別にみると概ねどの分類でも低下している(右図)。



注) 課税前受託者報酬率の残高加重平均を用いている。2011年度は12月まで。  
出所)野村総合研究所Fundmark