



# 投資信託の購入と保有にかかるとコスト

## 信託報酬≠レストランでの食事をイメージ

投資信託では、実際の運用をプロのファンドマネジャーに託すにあたり、投資家（投資信託の世界では「受益者」と呼びます）が一定のコストを負担します。このコストは「信託報酬」と呼ばれ、受益者は、投資信託を保有している間、間接的に負担し続けることとなります。どの金融機関で購入するかは関係なく、一律の料率が適用されるといふ点がポイントです。

「コストを負担する」と聞くと、やや抵抗があるかもしれませんが、これは皆さんがレストランで食事をするのと同じだと思ってください。

私たちは、シェフの料理の腕に付加価値があると思うから、または、自分で料理をするのが面倒だから、お金を払ってレストランで食事をします。このとき、食材費だけを支払うわけではありません。投資信託も同じです。レストランでは、食事の前後に一

括で代金を支払いますが、投資信託の場合、

プロに運用をお任せしている間は、ずっとコストを払い続けます。とはいえ、負担したコスト以上にお金を増やすことができれば問題ありません。レストランでも、代金に見合った、あるいは、それ以上の満足感を得られれば、外食したことに価値を見出せると思います。

信託報酬は、投資信託の取扱説明書である「目論見書」に年率の値が記載されています。実際には、この年率の値が日割りされ、基準価額の計算時に費用として、受益者から預かったお金（投資信託財産）から支払われています。つまり、毎営業日公表される投資信託の基準価額には、すでに信託報酬が反映されているので、別途口座から引き落とされるようなことはありません。この点は安心してください。具体的な料率は、低いものだと年率0・1%未満、高いものだと年率2%程度のものもあり、投資先や運用手法によって、大きなばらつきがあります。



楽天証券資産づくり研究所  
副所長 兼 ファンドアナリスト  
篠田 尚子

○ [しのだ・しょうこ] ファイナンシャル・プランナー (CFP、1級FP技能士)。国内銀行、投信評価会社を経て2013年に楽天証券入社。2023年8月より現職。投信評価と市場分析のほか、社内外のセミナー講師も多数務め、投資教育にも積極的に取り組む。慶應義塾大学法学部卒。早稲田大学大学院ファイナンス研究科修了。

## 投資信託の良し悪しの判断

パーセント表記で具体的な料率が提示される信託報酬は、誰が見ても同じ料率で分かりやすいため、つい複数の投資信託を並べて「高い」「安い」と比べたくなります。しかし、投資信託の良し悪しを信託報酬だけで判断できるかというと、残念ながらそういうわけではありません。

では、ここで、信託報酬の理解度をチェックするために、1問クイズを出題します。【表1】を見ながら、考えてみてください。

クイズ…

同じ運用会社が運用する次の2本の投資信託で、信託報酬控除後の運用成績がよかったのは、AとB、どちらのファンドでしょうか？

AとBの投資信託はいずれも実在する銘柄で、AはTOPIX（東証株価指数）に連動



## 【図表1】3年間運用実績（クイズ）

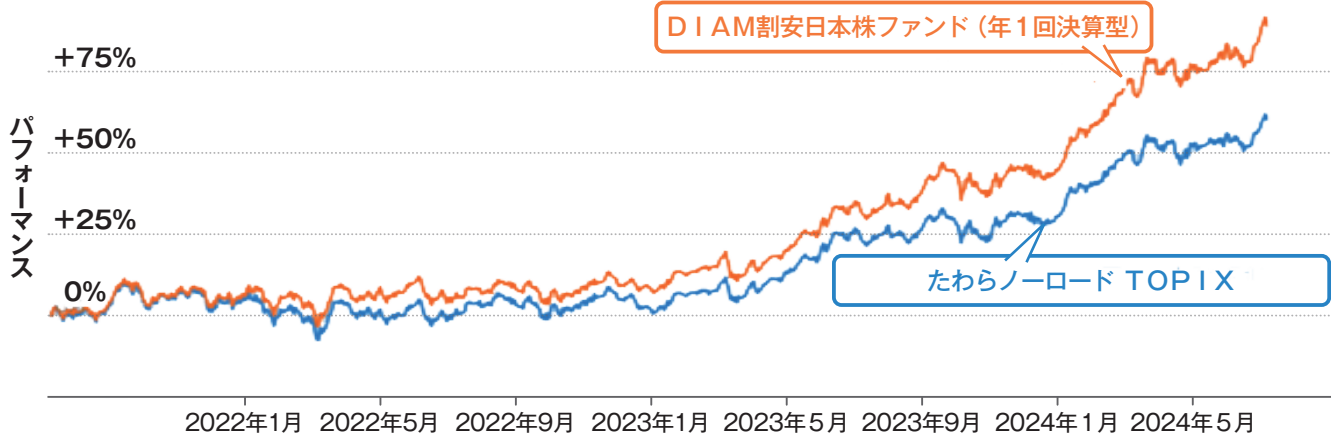
### A：たわらノーロード TOPIX

3年間騰落率：+60.0% 信託報酬率（税込・年率）：0.187%

### B：DIAM割安日本株ファンド（年1回決算型）

3年間騰落率：+88.4% 信託報酬率（税込・年率）：1.265%

※ここでいう「騰落率」とは運用成績のこと



出典：楽天証券「投信スーパーサーチ」2024年7月8日時点

した投資成果を目指すインデックス型で、Bは日本株の中でも、割安に放置されている銘柄を選定し、投資を行うアクティブ型です。なお、ここでいう「騰落率」とは運用成績のことであり、「投資家が手にできる最終的なリターン」と読み替えてください。（データはいずれも2024年7月8日時点）。

### 答え：B

運用成績よりも先に信託報酬の値に目がいつてしまった人、直感的に信託報酬の低いAを選択してしまった人は注意しましょう。

インデックス型の「たわらノーロード TOPIX」のほうが信託報酬は遥かに低いですが、その約7倍のコストをかけて運用した「DIAM割安日本株ファンド（年1回決算型）」のほうが、20ポイント以上高いリターンをあげることができました。繰り返しになりますが、騰落率算出の元となる投資信託の基準価額には、すでに信託報酬が反映されており、投資家が別途手数料を徴収されることはありません。投資信託の運用成績は、信託報酬控除後の値であり、上記のクイズの場合、「3年間騰落率」として示されている値が全てです。

以上の通り、最初から信託報酬の水準だけを見て投資信託を絞り込むと、期待できなかったであろうリターンを放棄することに繋がります（これを「機会損失」と言います）。

信託報酬の料率にばらつきがあるのは、

投資信託の種類が多様であることに起因しています。TOPIXなどベンチマークに連動した運用成果を目指すインデックス型は、マニュアル通りの運用を行うことから、総じて信託報酬が低く抑えられています。これに対し、運用の自由度が高いアクティブ型は、インデックス型と比べて運用で労力を必要とする分、相応のコスト＝信託報酬率がかかります。

言うなれば、インデックス型は全国どこでも同じ味を提供するチェーン店、アクティブ型は、シェフが腕を振るってこだわりの一皿を提供するレストランです。チェーン店と同様、商品性に大きな差がないインデックス型の場合、基本的に信託報酬率をファンド選定の基準にしても差し支えありません。理論上、信託報酬率が高いファンドほどベンチマークの指数との乖離が生じるためです。

他方、アクティブ型の場合、運用方針、期待リターン、想定されるリスクは商品ごとに異なります。商品性が多岐にわたるため、インデックス型のように、単純な信託報酬の水準だけで商品の良し悪しを判断することはできません。重要なのはあくまでも、信託報酬の控除後のリターンであり、シャープレシオ\*（運用で取ったリスクに対してどれだけリターンを上げたかを示す指標）です。アクティブ型の場合は特に、「安かろう悪かろう」では意味がないのです。では、ここからはもう少し詳しく、信託報酬の「中身」について掘り下げていきます。

\* シャープレシオについて詳しくは、本誌158号（2024年7月号）P.34をご参照ください。当協会HPでもご覧いただけます。







【図表3】 総経費率の算出方法

純資産残高が大きいほど  
総経費率の値は小さくなる

総経費率

=

信託報酬

+

その他費用

期末時点の純資産残高

総コスト

上記の2つのケースで挙げているコストに加え、投資信託の運用に際しては、目論見書を含む法定書面の作成費用や、ベンチマークとして使用する指数の利用料など、一定の固定費が発生します。これらを「その他費用」として事後的に開示するか、あらかじめ概算額として信託報酬に含めるかの対応は、実は、運用会社によって異なっていました。

そこで、一般社団法人投資信託協会は、2024年4月21日を実施日として、「交付目論見書の作成に関する規則に関する細則」の一部改正を行いました。具体的には、運用にかかるすべての費用を「総コスト」として合計し、各投資信託の純資産残高に対する比率を「総経費率」として目論見書に記載することが実質的に義務化されました。これにより、投資家は、実際に負担するコストの総額を把握しやすくなるとともに、ファンド間の総コストの比較もしやすくなりました。

総経費率の算出式を確認すると、投資信託の純資産残高が大きいほど（計算式の分母の値が大きいほど）経費率の値が小さくなること分かります【図表3】。これは、投資信託が、規模の経済が働く金融商品であることを意味しています。反対に、純資産残高の規模が小さい投資信託は、総コストに占める固定費の比重が高くなります。効率的な運用ができないだけでなく、信託報酬と総経費率の乖離も大きくなるため注意が必要です。

### 信託報酬以外のコストの存在

ここまで、長期投資とは切っても切り離せない信託報酬について解説してきましたが、実は投資信託には、他にも2種類の代表的な手数料が存在します。信託報酬と比べると重要度はやや低いですが、最後にそれぞれ確認しておきましょう。

① 買付手数料（販売手数料）

投資信託を購入する際、販売会社である銀行や証券会社などに一度だけ支払う手数料のこと。

信託報酬はどこで購入しても一律の料率が適用されますが、この買付手数料は、購入金額によって料率が変動することが多くなっています。または、同じ投資信託でも販売チャネルによって料率が異なる場合があります。最も分かりやすいのは、有人店舗とインターネットチャネルの違いです。

例えば、有人店舗を持たないインターネット専門証券では、原則、投資信託が買付手数料無し（ノーロード）で展開されています。他方、有人店舗の場合、商品説明の対価として、買付手数料が設定されています。投資信託を10万円分購入する場合であれば、手数料率3%の金融機関だと3000円（+消費税）が購入金額から差し引かれます。

最近では、インターネット専門証券でなくとも、インターネット取引であれば買付手数料を無料とする金融機関が増えました。

取引時の買付手数料を無料にしてもビジネスが成り立つのは、信託報酬経由で間接的に収益を得ているからです。

### ② 信託財産留保額

投資信託の解約時に、投資家間の公平を期するため信託財産から差し引かれる金額。

投資信託は、複数の投資家から集めた資金をまとめて運用しています。1億円分保有している投資家も、1万円分だけその投資信託を購入した投資家も平等に扱われますが、購入と解約のタイミングはそれぞれ異なります。そこで、多額の解約によって運用に支障が生じないように、換金代金から差し引かれるのが信託財産留保額です。具体的な料率は、0.05〜0.5%程度です。ただし最近では、買付手数料と同様、信託財産留保額もゼロとする投資信託が増えていきます。

以上、ご紹介した3種類が、投資信託の購入と保有に際してかかる一連のコストです。買付手数料と信託財産留保額は、ともにゼロとしている商品や金融機関も多いですが、信託報酬だけは、すべての投資家が保有期間中必ず負担することになるため、少し気にして見る必要があります。

重要なのは、単に手数料率が高いか低いかということではなく、リターンと照らし合わせて「適正な水準」かどうか、ということ。手数料に関する正しい知識を身に付けることは、優良な投資信託を見極めるためにも重要です。