



# 信託報酬コストは 安いほうがいい

**コ** ストとリターンについて私たちは「おおむね正の相関関係にあるもの」と認識しているはずだ。「安からう悪からう」であり「本当に良いものは高い」と。「安くてもうまい親子丼を見つけたい」場合にも、行列して待つ時間のコストはかかる。100円ショップで買った小銭入れのファスナー部分が3日目に壊れても文句は言えまい、ということだ。こうした感覚

は階級社会の欧米においてシビアで、コストとリターンは正比例している。

資産運用の世界でもコストとリターンは、おおむね正の相関関係にあると教わる。一方で投資信託の教科書には「販売手数料は1度限りだが、信託報酬はいつまでもついて回る。より信託報酬の差に敏感になるべし」とある。この信託報酬なる受益者のコストはファンドによりどれほど違い、さらにはその信託報酬の違いはファンドのパフォーマンスとどれほどの関係が認められるのだろうか。

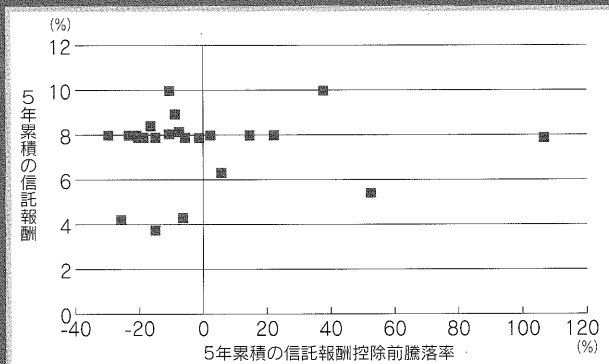
表には、純資産総額が大きい国内株式一般型のアクティブファンドの5年累積のコストとパフォーマンスを示した。まず容易に気がつくのが、信託報酬の率の差だろ。運用方針に大差なさそうな場合でも年率の信託報酬は0・75%から最大2%程度までと極めて（と云っていいだろう）差が大きく、それは5年累積では3・75%から

最大10%程度という大差となる。総じて設定時期が古いファンドほど、信託報酬の率が低いといえよう。

さらには、5年累積の信託報酬と信託報酬控除前の騰落率を図に示した。図左下の「信託報酬は低くかつ運用成績が低い」3ファンドを除けば、コストとリターンの間には相関関係がほとんどないと見てよいだろう。

表と図に示したファンドは種類がまちまちで、しかも5年という限られた期間での試論にすぎない。だがファンドのコストとリターンに相関関

信託報酬の高低と運用成績の高低には相関関係なし  
—5年累積の信託報酬と信託報酬控除前騰落率—



代表的ファンドのコストとパフォーマンスを検証  
—国内株式一般型ファンドの5年累積値—

ファンド名	運用会社名	当初設定の年月日	純資産総額(100万円)	5年累積の信託報酬控除前騰落率(%)	5年累積の信託報酬(%)	5年累積の信託報酬控除後騰落率(%)	年率の信託報酬(%)
フィデリティ・日本成長株・ファンド	フィデリティ	1998.4.1	433,116	▲10.73	8.0325	▲18.76	1.6065
ノムラ日本株戦略ファンド	野村	2000.2.2	345,735	▲10.53	9.9750	▲20.51	1.9950
フィデリティ・ジャパン・オープン	フィデリティ	1995.12.22	300,348	▲10.51	8.0325	▲18.54	1.6065
日興ジャパンオープン	日興	1998.8.28	134,576	▲23.27	7.9800	▲31.25	1.3860~1.8060
ノムラ・ジャパン・オープン	野村	1996.2.28	109,848	▲20.91	7.9800	▲28.89	1.5960
利益還元成長株オープン	日興	1991.6.26	99,933	▲6.29	4.3050	▲10.60	0.8085~0.9135
アクティブ・ニッポン	大和	1998.11.20	97,818	▲29.68	7.9800	▲37.66	1.5960
日興エポリューション	日興	2000.4.21	89,079	▲37.74	9.9750	▲27.76	1.8900~2.1000
三井住友・日本株オープン	三井住友	1994.9.28	54,601	▲25.73	4.2000	▲29.93	0.8400
ダイワ・バリュー・株・オープン	大和	2000.2.10	45,002	▲22.29	7.9800	▲14.31	1.5960
大和住銀日本バリュー株ファンド	大和住銀	1999.7.30	43,101	14.60	7.9800	6.62	1.5960
DKA株式オープン	第一勧業	1976.9.17	37,670	▲14.97	3.7500	▲18.72	0.7300~0.7007
日興エコファンド	日興	1999.8.20	36,863	▲14.94	7.8750	▲22.82	1.5750
アクティブバリューオープン	T&D	1996.2.29	36,730	52.57	5.4075	47.16	1.0815
ブランドエクイティ	新光	2000.4.28	34,097	▲18.73	7.8750	▲26.60	1.5750
GS・日本株ファンド(自動継続)	ゴールドマン・サックス	1998.12.28	31,696	▲16.48	8.4000	▲24.88	1.6800
日本株オープン[35]	UFJパートナーズ	1999.3.24	29,259	▲20.33	7.8750	▲28.21	1.5750
日本株オープン[バリュー55]	UFJパートナーズ	2000.3.17	27,316	▲1.16	7.8750	▲9.04	1.5750
三菱日本株アクティブオープン	三菱	1998.6.30	26,332	▲7.51	8.1375	▲15.65	1.6275
フィデリティ・日本優良株・ファンド	フィデリティ	2000.4.20	25,792	▲5.65	7.8750	▲13.52	1.5750
ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン	野村	1997.12.26	25,499	2.32	7.9800	▲5.66	1.5960
日本株オープン新潮流	新光	1999.12.24	22,968	▲8.78	8.9250	▲17.71	1.7850
日本株インカム・ファンド	UFJパートナーズ	2000.3.31	22,079	106.69	7.8750	98.82	1.5750
日興インカム・アクティブ・ジャパン	日興	2000.2.18	22,037	5.72	6.3000	▲0.58	1.2600

注) 国内株式一般型で運用期間5年以上のファンドを純資産総額の大きい順に掲載。ただし特定業種集中投資型や極度な成功報酬制のファンドは除く。運用会社名は一部略称。年率の信託報酬に幅がある場合はその平均値の5倍を5年累積の信託報酬としてある。データは2005年8月末時点

係がないならば、「ファンド選択の際に信託報酬の安さは重要」といえると思う。ちなみに、ここで計測対象とした5年累積ではTOPIXは15・9%下落だった。5年累積の信託報酬控除前騰落率では、全24ファンドのうち17ファンドがTOPIXの15・9%下落に打ち勝っていたが、信託報酬控除後騰落率でそれに打ち勝っていたのがわずかに11ファンドだったことには留意すべきだと思う。