

リテールビジネス

4 販売拡大の兆しを見せる外国ETF

金融商品取引法の施行は、外国ETFを国内で流通させる追い風となる。法的な整備が進む中、ETFの実質的な販売を拡大させるには、金融機関の販売環境の整備がなされることも重要となる。

多様なアセットクラスを持つETF

ETF (Exchange Traded Funds) は、証券取引所に上場され、株取引のようにリアルタイムで売買価格が変動する投資信託である。現在、国内で組成されるETFは全て株価指数連動型であるため、“ETF = 株式投信”というイメージが強いかもしれない。だが、グローバルに見ると、株式以外のETFも市場に登場しており、その本数も着実に増えてきている (図表1、2参照¹⁾)。

ETFは、低コスト²⁾で市場平均リターンが実現されるため、投資家にとってメリットの大きい商品と言われている。国内のETFに加えて外国ETFを組み合わせることで、地域および資産クラスの分散投資を容易に可能とし、幅広い層の投資家ニーズを満たすことが出来る。国内の証券取引所でも、外国ETFを上場させる優位性を感じ始めており、自取引所のETF市場の整備を進めている³⁾。だが現時点では、個人投資家に外国ETFを提供する販路は一部の証券会社だけであり、商品数も限定されたものとなっている。

外国ETFの販売に必要な業務

先に述べたように、グローバルには様々なETFが存在し、国内投資家へのアピール度も十分にあると思われる。だが、その一方で、極めて限定的な取り扱いしかなされていない販売の現状を説明するものとして、外国ETFの規制が課す業務負荷の高さが指摘される。

本邦の規制の下では、外国ETFは届出対象の証券となっているため、国内で販売する際には、当該ETFを発行する運用会社は、本邦当局へ届出書を提出しなければならない。一旦販売がなされた後は、運用報告書による継続的な情報開示の義務もある。日本語に訳し直すコストや、書類を更新し続けるコストを考えると、持ち込み段階で商品が一定のETFに絞り込まれる理由は容易に理解されよう。

次に、販売会社となる証券会社側の主な業務としては、外国証券内容説明書⁴⁾の作成と、運用報告書の交付の2つが挙げられる。外国証券内容説明書は、記載する項目が予め定められており、販売会社の責において情報を収集し、資料作成する義務が課せられている。

Writer's Profile

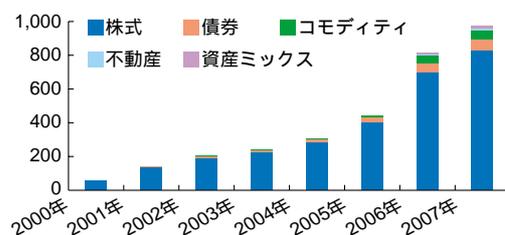


田畑 和美
Kazumi Tabata

金融ITイノベーション研究部
主任研究員

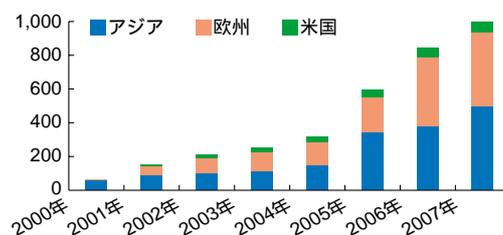
専門は金融IT調査
focus@nri.co.jp

図表1 資産クラス別グローバルETFの本数



(出所) Bloomberg

図表2 地域別グローバルETFの本数



野村総合研究所 金融ITイノベーション研究部

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。すべての内容は日本の著作権法及び国際条約により保護されています。
Copyright © 2007 Nomura Research Institute, Ltd. All rights reserved. No reproduction or republication without written permission.

運用報告書の交付については、ETFに限らず、投資信託販売に携わる販売会社が行う業務となっている。一般的な投資信託であれば、信託報酬の中で販売会社の報酬が確保されているが、ETFではそのような報酬設定がなされていない。そのため、当該業務で発生するコストは、直接販売会社に跳ね返ることとなる。それでも品揃えの観点から他社との差別化を図り、外国ETFの販売を行う証券会社はあるが、そのような戦略的な販売を行うことの出来る証券会社は限られるだろう。いくつかのオンライン証券でも外国ETFの購入は可能だが、取り扱っている銘柄は他社と重複していることが多く、国内で購入できる外国ETFは、ほんの一握りと言える。

金商法で緩和される外国ETFの規制

このように、運用会社と販売会社、双方にとって、外国ETFを国内販売するための障壁は高い。ところが、先日金融庁より公表された金融商品取引法（金商法）案によると、上述した負荷の大部分が同法の施行によって取り除かれることになっている。具体的には、外国ETFの届出義務の撤廃と、運用報告書の交付義務の撤廃である。残念なことに、届出義務の撤廃は、株価指数連動型のETFに限定されているが、それでも市場にとっては飛躍的な前進と言えるだろう。

ETFを提供する運用会社にとって、今回の規制緩和はビジネス・チャンスであり、より機動的に国内で営業を行うことを可能とさせる。販売会社では、外国証券内容説明書の作成業務は引き続き残るものの、運用報告書の交付義務がなくなることで、作業面でもコスト面でも、かなりの負荷軽減が期待される。より積極的に外国ETFを提供、販売したいとする金融機関も今後は出てくることだろう。

ETF販売に伴う金融機関側の整備

金商法の施行は、確かに外国ETFの国内流

通を加速させる追い風となる。だが、実質的に販売を推進するためには、他の投資商品同様、個人投資家に対してETFという商品の魅力をアピールする工夫が、販売に携わる金融機関に必要となるだろう。

まずは、投資情報の提供という観点から考えてみる。オンライン証券は売買手数料が安いと、外国ETFの購入チャネルとしての人気も高い。取り扱い銘柄数の増加を望む投資家からの強い要望も聞かれる。だが今後、オンライン証券が勢力的に商品を並べたとしても、彼等のメイン顧客となる自己判断型の投資家が、十分に投資の意思決定をできるだけの情報提供ができなければ、販売規模の拡大を狙うことは難しい。アジアやエマージング国のマーケット情報やニュース等の充実は、今後対応が期待されるものの筆頭に挙げられる。また、運用報告書の提出義務がなくなることで、投資家の情報源が減ってしまわぬように、販売会社はETFを発行する運用会社から、より効率的に情報を得る仕組み作りを意識する必要もあるのではないかと。

対面チャネルにおいては、情報の充実に加えて、売り方の工夫という観点も必要となるだろう。金商法は、銀行によるラップ口座サービスの提供を今後可能とするが、そのようなサービスの中で、外国ETFはグローバル分散を実現させる使い勝手の良いツールとして有望ではないだろうか。アドバイス付きの商品販売は、日本ではまだ始まったばかりの試みであるため、このような新しい売り方をサポートするためのシステムを確保することも、重要なポイントとなるだろう。

規制当局や証券取引所による法的枠組みの整備が実現され始めている今日、金融機関も自身の販売環境の整備に着手することで、外国ETFが国内で流通するメリットを最大限に享受することができるのである。■

NOTE

- 1) 図表1、2とも本数は累積。図表2の地域「米国」にはカナダを含む、「欧州」にはアフリカを含む、「アジア」にはオーストラリア、ニュージーランドを含む。
- 2) 東京証券取引所HPでは、従来の投資信託の信託報酬の大半は0.6%以上であるのに対して、ETFは0.1~0.2%程度とされている。
- 3) 大阪証券取引所では今年3月から、外国株価指数連動型ETFや、金価格や金利に連動するETFが取り扱えるように上場制度を見直した。東京証券取引所では、ニューヨーク証券取引所との業務提携を機に、コモディティETFの上場を検討しており、早ければ今年夏頃には金のETFが上場されると言われている。
- 4) 投資家向けにその発行企業や証券に関する情報を要約した書類。外国ETFに限らず、外国株式等の外国有価証券の勧誘販売時には必ず作成が必要とされる。