

これってどう？

第 59 回 投信ラップ

●ラップ口座とは

ラップ口座とは、金融機関に投資を一任するサービスである。ラップ (WRAP) とは、「包む」という意味の英語だが、1つの口座で様々な資産運用サービスを包み込むという意味でラップ口座と言われている。手数料についても、個々のサービスごとに支払うのではなく、運用資産残高に応じて一括して支払う。SMA=セパレートリー・マネージド・アカウントともいう。一部の証券会社や銀行が取り扱っており、ここ数年で取扱い会社及び残高が増えてきている。

日本証券投資顧問業協会の調べによると、2007 年 12 月末現在のラップ口座の契約件数は 3 万 9615 件、契約金額は 8530 億円で、2006 年 12 月末に比べ件数で 1 万 6633 件 (+72.4%)、金額で 3698 億円 (+76.5%) 増加している。1 件当たりの契約金額は約 2153 万円 (2006 年 12 月末：約 2103 万円) である。

基本的なサービスの流れは、次のようになる。

- ①金融機関と顧客が面談し、質問紙 (ヒアリング・シート) 等を使って、投資目的、投資期間、リスク許容度等を把握する。
- ②顧客に合った投資戦略及びポートフォリオが金融機関から提案される。
- ③顧客が投資提案書の内容に納得すれば金融機関と投資一任契約を結ぶ。
- ④投資一任契約に基づいて金融機関が資産運用 (売買) を実施する。
- ⑤定期的に運用状況が報告される。
- ⑥顧客の状況変化、投資環境の変化等に応じて投資計画を見直す。

このうち④で、株式や債券、投資信託などを売買することになるが、そのつど売買手数料を支払うことはなく、運用資産残高に応じて報酬を支払う。株式等の売買委託手数料が規制されていた時は、売買のつど、

このコーナーでは、金融商品やサービスをクルー独自の視点で分析し評価していきます。

所定の手数料を徴収しなければいけなかったために、このようなサービスは提供できなかった。手数料が自由化されたことによって誕生したサービスである。

具体的には、米国では 1975 年に株式委託手数料が自由化されたが、その直後にラップ口座が開発されている。日本でも 1999 年 10 月に株式委託手数料が完全に自由化された。さらに 2004 年 4 月に証券会社に対するラップ口座に関する規制が緩和されたことを受け、証券会社自らが運用アドバイスや株式売買等を一括して引き受けるラップ口座が発売されるようになってきている。

運用資産残高に応じて報酬が支払われるので、運用がうまくいって顧客の資産が増えれば金融機関が貰える報酬も増え、運用がうまくいなくて顧客の資産が減れば金融機関が貰える報酬も少なくなる。つまり仕組みとしては、金融機関と投資家の利害が一致するサービスだといえる。

ただし株式や債券などの個別銘柄を運用対象とするタイプは、適切な分散投資を図るために、最低契約金額が数千万円や数億円と大きくなっており、基本的には富裕層向けの商品だといえる。これだと顧客層に限られるので、投資信託だけを運用対象とする代わりに、最低契約金額を 1000 万円や 500 万円とする投信ラップ (ファンドラップ) が発売されるようになってきている。

投信ラップを提供している主な会社は次の通り。野村証券…最低契約金額 1000 万円以上 (3 月 17 日から最低 500 万円以上のバリュー・プログラムも追加)、大和証券…500 万円以上、日興コーディアル証券…1000 万円以上、新光証券…2000 万円以上 (現物株式の組み入れも可能)、三菱 U F J 証券…1000 万円以上、三菱 U F J 信託銀行…1000 万円以上

(手数料がやや割安となる最低 3000 万円以上のコースもある)。

●割高なコストに注意

投信ラップに関する各社の案内を見ると、「一人ひとりの運用ニーズに合ったオリジナルの投資計画を提供」「専門家が運用」「投信ラップ専用の投資信託で運用」といった魅力的な言葉が並んでいる。しかし投資対象となっている投資信託は、ほぼ類似のものを 1 万円以上という小口の金額で直接買えるものがほとんどであり、品揃えに魅力は感じられない。適切な投資信託の組み合わせを提案してくれるという点はメリットかもしれないが、本当に適切なアドバイスなのかという点に疑問が残る。

何より問題なのは、コストが高すぎるということである。一例として、大和証券の「ダイワファンドラップ」をあげると、投資顧問料と取引等管理手数料を合わせたファンドラップ・フィーが年率 1.47% (契約資産の時価評価額が 5000 万円以下の場合) にかかる。これに加えて、投資対象となる投資信託の信託報酬が年率で 1.10%±0.25% (概算) にかかる。合計で、年 2.57%±0.25% 程度のコストが毎年かかることになる。

これだけ高い報酬を支払い続けるほど魅力的なサービスなのだろうか。信託報酬等が安いインデックスファンドや E T F (上場投資信託) を組み合わせれば、はるかに低コストの運用ができる。あるいは長期投資を前提とすれば、自分のニーズにほぼ合った資産分散型投資信託を利用したほうが低コストの運用ができる。

高い報酬を払ったからといって、高いリターンが保証されているわけではない。むしろ高いコストは確実にリターンを損なう。

運用に関する知識や経験などがほとんどない人には利用価値があるかもしれないが、このような人はむしろリスク商品での運用は避けるべきであろう。

(クルー 目黒政明)