

## NISA(日本版 ISA)や日本版 IRA の参考になる DC(日本版 401k)動向

少額投資非課税制度(日本版 ISA=NISA)の今後を考える為、前回・前々回でNISA が範としている英国 ISA の動向を見た(2月24日付日本版ISAの道 その46および2月17日付日本版ISAの道 その45～URLは後述[参考ホームページ])。この様に、英国ISAの動向を見る事はとても重要である。だが、日本に参考となるものは無いだろうか。

それがDCである。2002年1月から日本で導入されている確定拠出年金(日本版401k、以下DC)のこと。DCはNISAと同様、運用時非課税で受取時非課税だ(\*さらに拠出時非課税～2013年6月10日付日本版ISAの道 その15～URLは後述[参考ホームページ])。日本でのDC動向を見る事は今後のNISAの動向の参考となるだけでなく、今後導入される可能性のある日本版IRA(Individual Retirement Account、個人年金貯蓄優遇税制)の参考にもなる。

DC動向を見る事が今後のNISAの参考となると言うのは、分配志向でもわかる。2014年2月11日付日本経済新聞の「NISAが投信を変える(大機小機)」に「NISAを有効活用するには毎月分配型はロスが多い。この点が指摘され、高分配を武器にお客を集めてきた業界も分配頻度の低いファンドや無分配ファンドの導入など方向転換を始めている。」とあったが、これは日本のDC動向から既に予想された展開であった(2013年7月1日付日本版ISAの道 その18、2013年4月15日付日本版ISAの道 その8～URL等は後述の[参考ホームページ])。下記「日本の確定拠出年金(DC)専用投信の分配状況」に示される通り、2014年1月末現在で、DC専用投信において、無分配が本数にして64.3%、純資産にして58.7%を占めている。

### 日本の確定拠出年金(DC)専用投信の分配状況

2014年1月末現在

\*ファンド名にDCを含む公募投信。公開販売もしているファンドは含まない。

	分配実績あり		無分配		合計	
	本数	純資産(億円)	本数	純資産(億円)	本数	純資産(億円)
年1回 決算型	128 (36.1%)	10,042 (40.5%)	227 (63.9%)	14,746 (59.5%)	355 (100.0%)	24,788 (100.0%)
年2回 決算型	1 (16.7%)	374 (86.9%)	5 (83.3%)	57 (13.1%)	6 (100.0%)	431 (100.0%)
合計	129 (35.7%)	10,416 (41.3%)	232 (64.3%)	14,803 (58.7%)	361 (100.0%)	25,219 (100.0%)

(出所: ibbotsonより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

今後導入される可能性のある日本版IRAの参考にもなるということについて、これは2013年12月13日に金融庁・財務省が公表した「金融・資本市場活性化に向けての提言」に出ている通りである。そこには「アベノミクスの効果発現の中でのNISAの普及における経験を踏まえ、更なる個人の投資リテラシーの向上や投資促進策を検討すべきである。また、私的年金について、年金制度全体の在り方の検討に則した見直しを行う必要がある。」とあった。

この「私的年金」が日本版IRAなどであろう事は、既に報じられている通りである(金融・資本市場活性化に向けての提言および2013年11月18日付日本版ISAの道 その35～URLは後述[参考ホームページ])。

日本版ISAと日本版401kと日本版IRA(案)

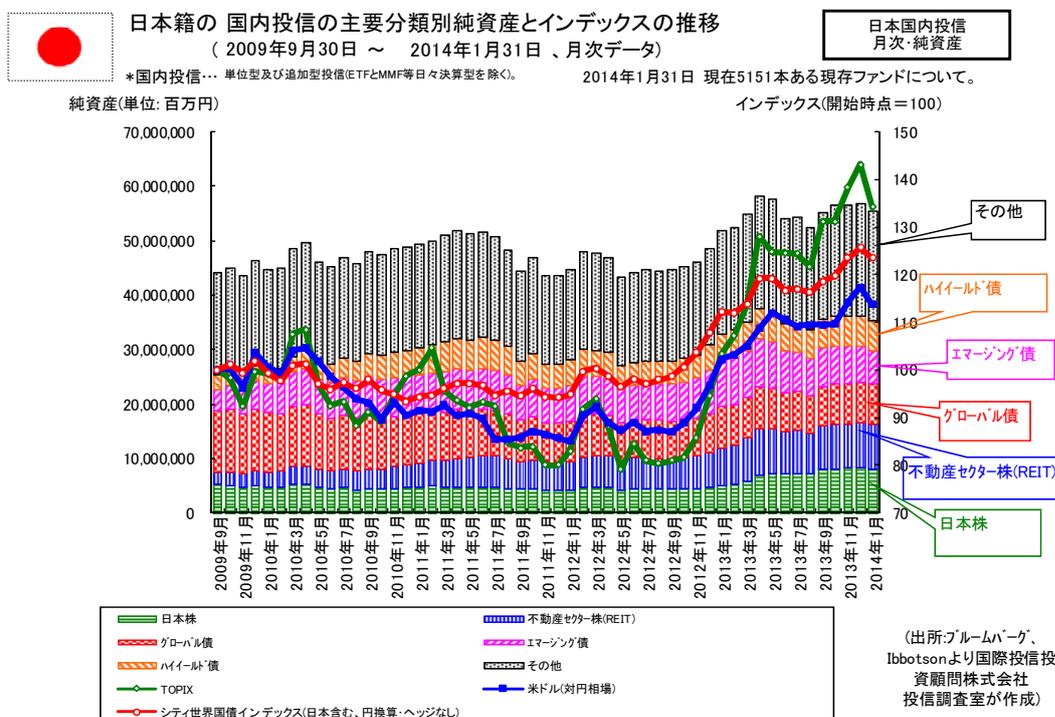
2014年2月28日現在

項目	● 日本のNISA (日本版ISA) (少額投資非課税制度)	● 日本版401k (確定拠出年金制度、DC) 個人型年金	● 日本版IRA (個人年金貯蓄優遇税制) 案
制度を利用可能な者	20歳以上の居住者等	①20歳以上60歳未満の自営業者・学生等 ②厚生年金基金・企業型年金等の無い企業の従業員 * <b>大企業従業員や公務員、第3号被保険者配偶者等加入不可が多い</b>	20歳以上65歳未満の居住者等 * <b>職業や所属企業の区別なく、一律に適用</b>
非課税対象	上場株式等・公募株式投信の配当・譲渡益 * <b>拠出時課税(所得控除なし)</b> 、運用時非課税、 <b>受取時非課税</b>	預金、公社債、投信、株式、信託、保険等 * <b>拠出時非課税(所得控除)</b> 、運用時非課税(特別法人税課税1.173%凍結中)、 <b>受取時実質非課税(年金控除)</b>	預金も含めた幅広い金融商品 * <b>拠出時課税(所得控除なし)</b> 、運用時非課税、 <b>受取時非課税</b>
非課税投資額	毎年、新規投資額で100万円を上限(ロールオーバーも可能) *累積非課税投資額上限500万円	①毎年、81.6万円(毎月、6.8万円)を上限 *国民年金基金の限度額と枠を共有 ②毎年、27.6万円(毎月、2.3万円)を上限	毎年、120万円程度(毎月、10万円程度)を上限 *毎月積立と任意の時期に拠出する方法の両方を採用可
投資可能期間	10年間(2014年～2023年)	10年以上、60歳まで *60歳で10年に満たない場合は、年数に応じて61～65歳まで	5年以上、60歳まで
非課税期間	投資した年から最長5年間	給付時まで(特別法人税課税実施時まで)	給付時まで
途中売却	自由(ただし、売却部分の枠は再利用不可) *未使用分は翌年以降に繰り越すことが不可、分配金再投資は新規投資と見なされる	原則60歳まで途中引き出し不可 *10年未満の場合は年数に応じて61～65歳まで不可、資格喪失から2年以下もしくは通算拠出期間3年以下もしくは50万円以下の場合には脱退一時金として支給	原則60歳まで途中引き出し不可 *未使用分は翌年以降に繰り越すことが可、換金時に5年以内の運用益に遡及課税
損益通算	特定口座等で生じた配当・譲渡益との損益通算は不可	不可	不可
口座開設数	一人一口座	一人一口座	一人複数口座可(合計は上限以内)
導入時期	2014年1月(20%本則税率化にあわせて導入)	2001年10月1日に確定拠出年金(日本版401k)法施行 *個人型は2002年1月から実施	検討中
加入者数	2013年10月(受付開始)～12月における口座開設申請件数569万1449件(*重複申請12万8444件なので正味556万3005件)、口座開設件数474万7923件(2014年1月24日の国税庁発表)。	約17万名/日本の全労働力人口に対する比率0.3%(2013年8月末現在)	まだ導入されていない。

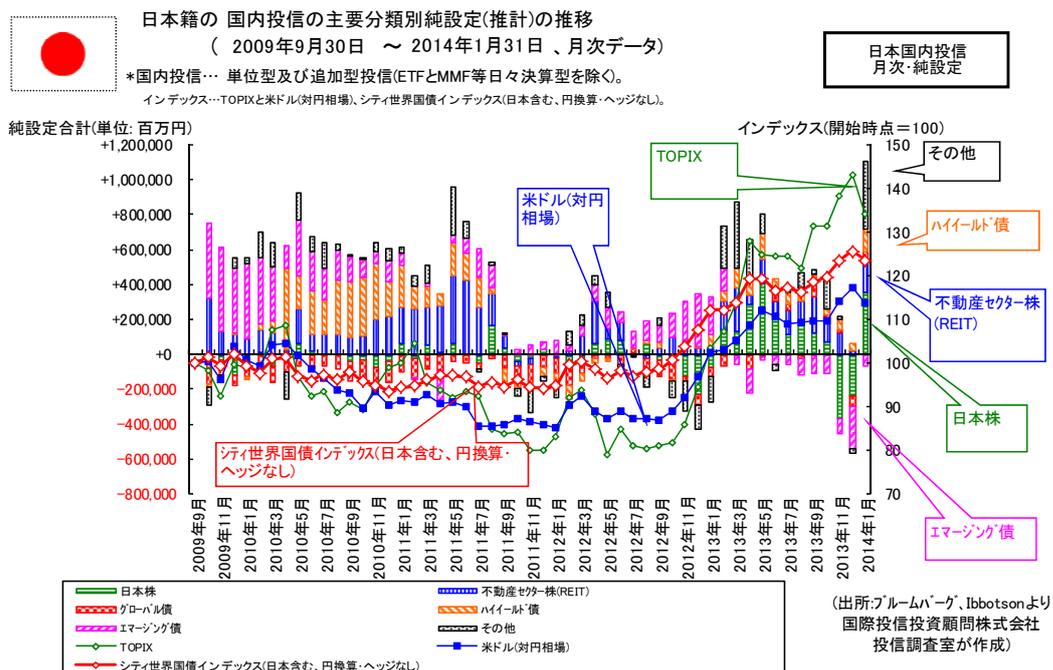
(出所: 日本の金融庁・厚生労働省・国民年金基金連合会・国税庁より国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

## 一般個人投資家向けファンドの純資産と純設定の推移

NISA(日本版ISA)や日本版IRAの参考にすべくDC(日本版401k)のファンド動向を見る。まずその前に一般個人投資家向けファンドを見る。下記グラフは純資産の推移を分類別(\*純資産の大きい5分類とその他)に見たものである。日本株、不動産セクター株(REIT)、グローバル債、エマージング債、ハイイールド債が大きい。その他にはブルベア・ファンドの日本株ブルが大きな割合を占めており、その部分については日本株の一種と見なしても良いかもしれない。

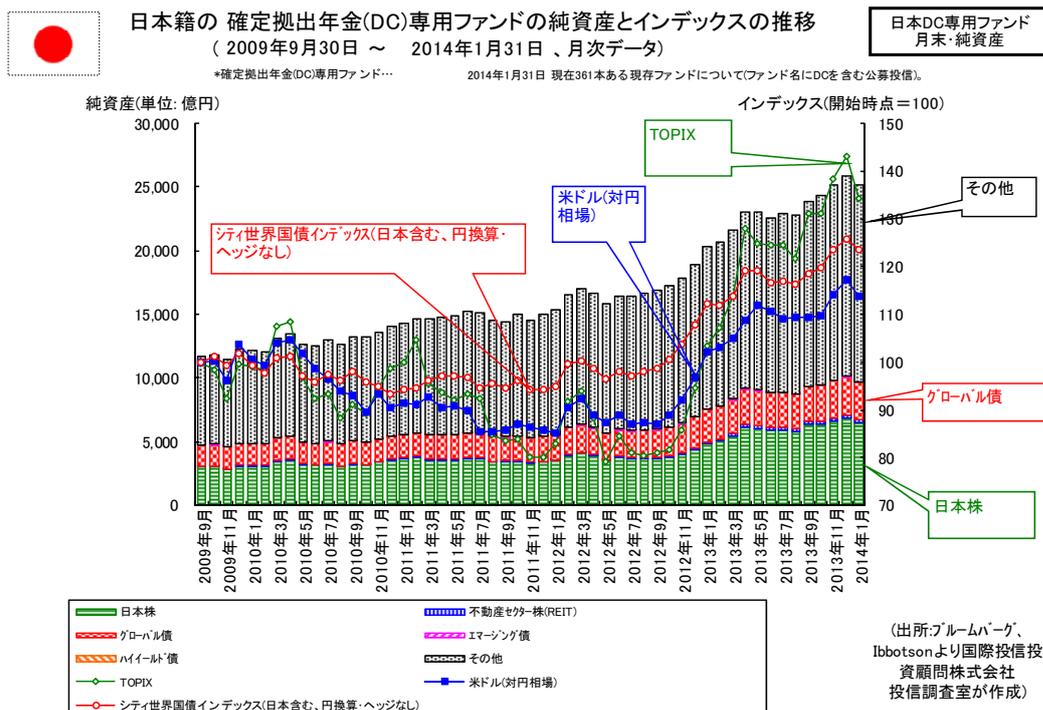


純設定の推移を分類別(\*純資産の大きい5分類とその他)で見たのが下記グラフである。日本株、不動産セクター株(REIT)、ハイイールド債、その他が大きい。繰り返し、その他にはブルベア・ファンドの日本株ブルが大きな割合を占めており、その部分は日本株と見なしても良さそうである。

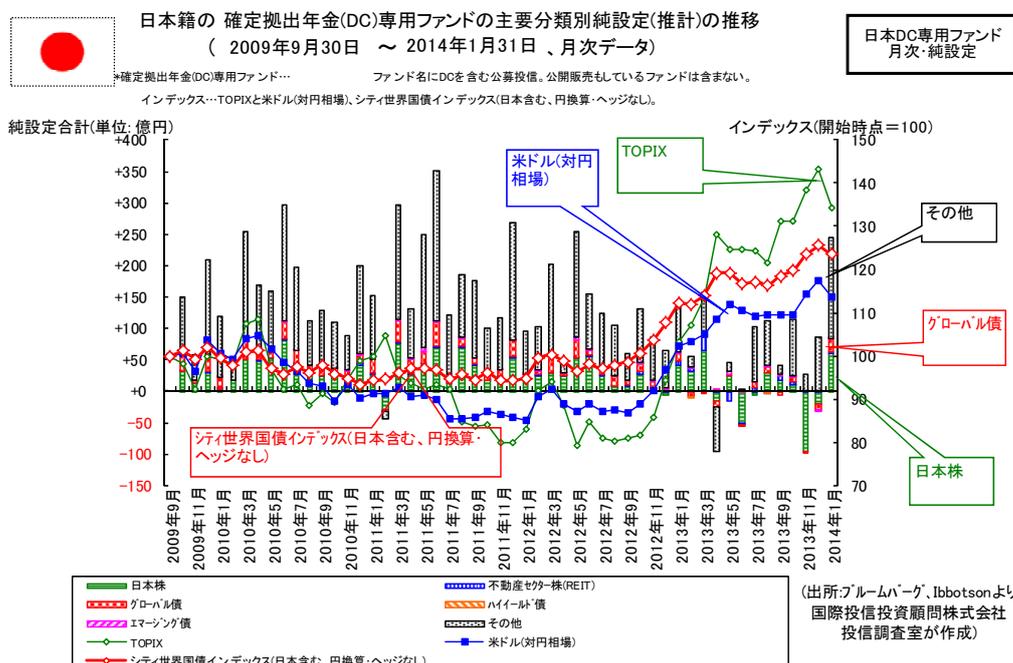


## DC 専用ファンドの純資産と純設定の推移

そしてDC専用ファンドである。下記グラフが純資産の推移を分類別(DC専用ファンド…後述※1参照)で見たものである。分類については前頁の一般個人投資家向けファンドと比較しやすいよう、一般個人投資家向けファンドで純資産の大きい5分類とその他で見ている。一般個人投資家向けファンドとかなり異なり、日本株、グローバル債、そして、その他が圧倒的に大きくなっている。一般個人投資家向けファンドでは、その他にブルーバード・ファンドの日本株ブルーバードが大きな割合を占めていたが、DC専用ファンドにブルーバード・ファンドはそもそも存在せず、アセットアロケーションが大半を占めている(詳細は後述)。

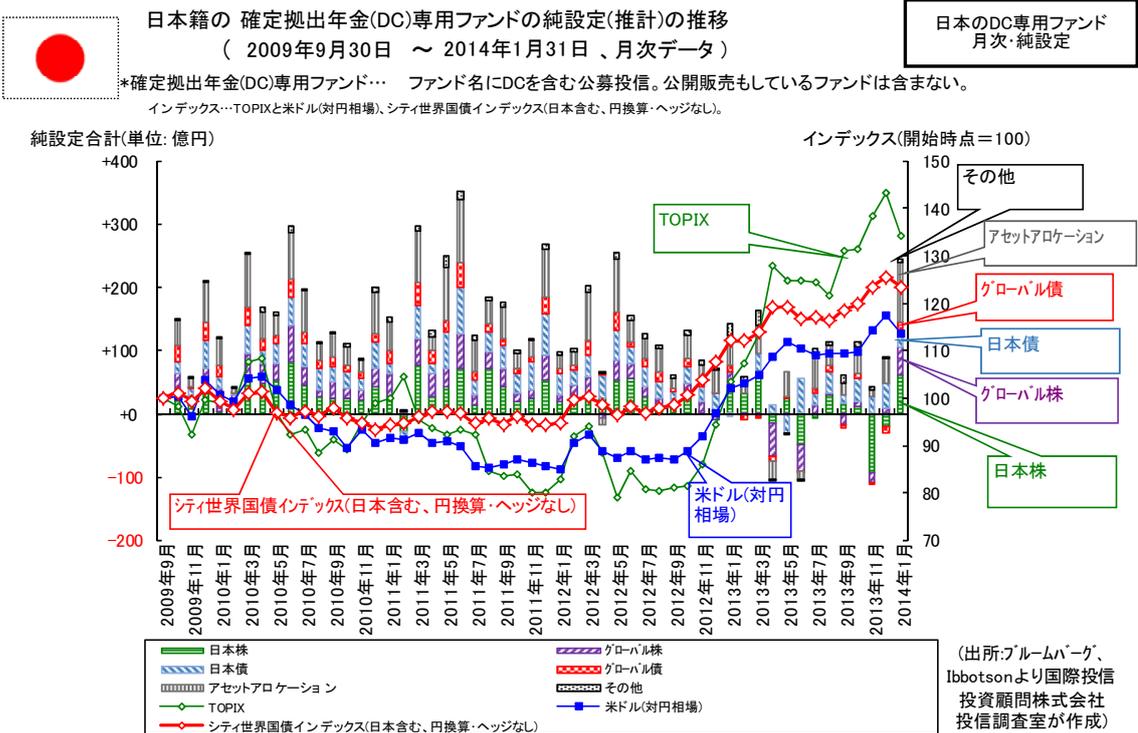
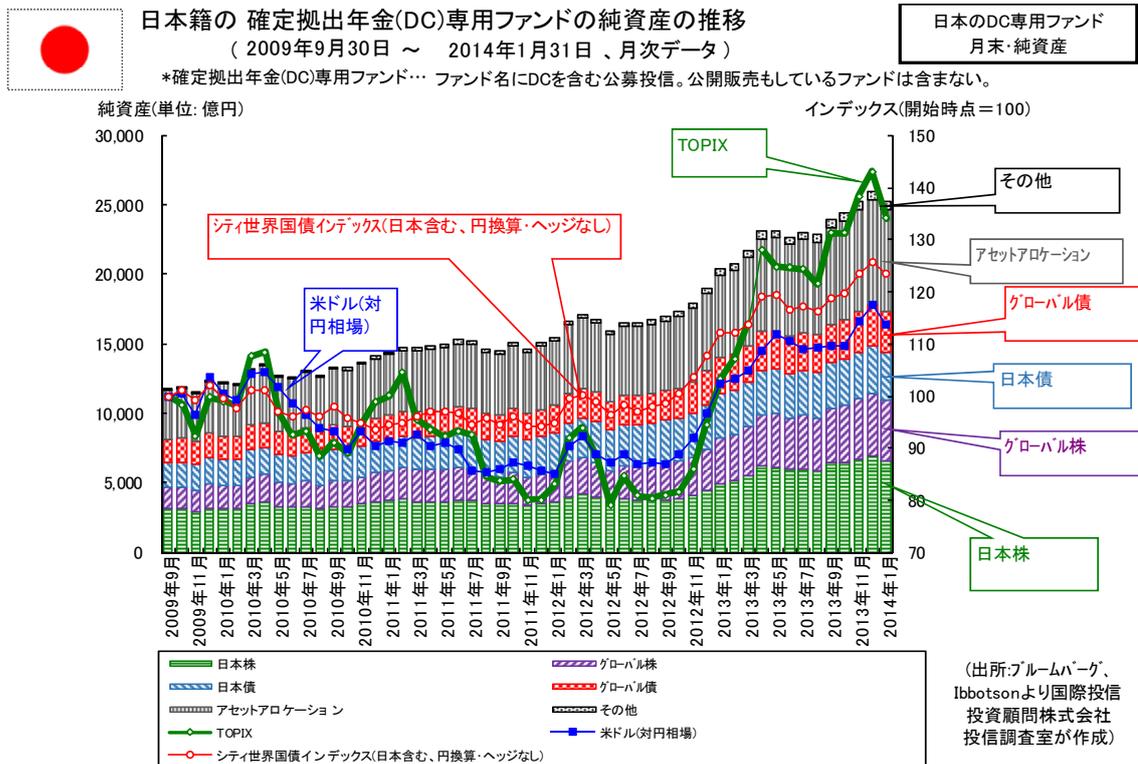


純設定の推移を分類別で見たのが下記グラフである。その他が圧倒的に大きい。繰り返しになるが、DC専用ファンドにはブルーバード・ファンドはそもそも存在せず、アセットアロケーションがその大半を占めている(詳細は後述)。



※1: DC専用ファンド…国内籍・公募投信のなかから、ファンド名にDCを含むものとし2014年1月末現在361本、純資産は2兆5219億円。ただ、DC専用ファンド以外、一般個人投資家向けにも販売している兼用の投信がある事に注意したい。

DC専用ファンドの分類を一般個人投資家向けファンドで純資産の大きい5分類とその他で見てきたが、下記では、DC専用ファンドで純資産の大きい5分類とその他で見ていく。前頁までのその中からアセットアロケーション、日本債、グローバル株が除かれ、アセットアロケーションが大きな分類となっていることがわかる。



## 中長期的なアセットアロケーション・ファンドの拡大可能性

DC 専用ファンドの分類を、より詳細に見たのが下記である。グラフで表すのが困難なのでテーブルにしてある。1位は日本株、2位はグローバル株だが、3位以降に各種アセットアロケーションがかなり揃っている。

2014年1月末現在

日本の確定拠出年金(DC)専用ファンドの分類別純資産上位10

順位	大分類	ファンド (クラス) 本数	純資産 (百万円)		順位	グローバル分類 (モーニングスター分類)	ファンド (クラス) 本数	純資産 (百万円)	
				比率 (%)					比率 (%)
1	株式	159	1,124,370	44.58	1	日本株	95	653,865	25.93
2	アロケーション	125	751,210	29.79	2	グローバル株	40	433,461	17.19
3	中長期債	77	646,296	25.63	3	アセットアロケーション標準型	42	380,714	15.10
4					4	日本債	32	346,305	13.73
5					5	グローバル債	38	292,801	11.61
6					6	アセットアロケーション積極型	28	204,178	8.10
7					7	アセットアロケーション慎重型	24	148,935	5.91
8					8	不動産セクター株(REIT)	15	22,505	0.89
9					9	エマージング株	6	14,156	0.56
10					10	ターゲットデート2021-2045	24	13,033	0.52
	全3分類計	361	2,521,876	100.00		全15分類計	361	2,521,876	100.00

(出所: Ibbotsonより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

ここで思い出すのが、前々回のコラムで見た英国 ISA の分類動向である(2月17日付日本版ISAの道 その45~URLは後述[参考ホームページ])。英国ISAでは上位に「株20~60%、英ポンド30%以上」など、アセットアロケーションが多かった。ちなみに米国のDCである401kもアセットアロケーションが多い。

英国ISAでアセットアロケーションが多いのは、IFAやファンド・プラットフォーム会社による金融アドバイスと思われる(IFAやファンド・プラットフォーム会社…2月24日付日本版ISAの道 その46~URLは後述[参考ホームページ])。米国401kでアセットアロケーションが多いのは、2007年終わりにアセットアロケーション(\*ライフサイクル・ファンド、ターゲットデート・ファンド、バランス・ファンド)がデフォルト(初期設定)商品として加わったことが大きいと思われる(\*それまでは元本維持商品)。日本のDCも、デフォルト商品は元本確保型商品だったが、2008年から元本変動型商品で設定することが規約上認められアセットアロケーション拡大の一因となっているようである。

日本のNISAでは、日米のDCの様に、アセットアロケーション・ファンドをデフォルト商品として加えることは難しそうなのものの(NISA向けファンドを絞り込むなどで対応は可能だが)、やはり、販売会社による金融アドバイスによるアセットアロケーション拡大可能性の方が大きそうである。

いずれにしろ、しばらくはNISAのファンド分類(投資対象)は一般個人投資家向けファンドと近いままの可能性が高いが、中長期的には英国ISAや日米DCの様なアセットアロケーション・ファンド拡大の可能性は高い。

[参考ホームページ]

2014年2月24日付日本版ISAの道 その46「NISAが範とする英国の金融業界改革! 世界屈指の保険・年金大国を支えるIFAと英国ISAを支えるファンド・プラットフォームに今また新しい改革(RDR)が!!」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/140224.pdf>」、2014年2月17日付日本版ISAの道 その45「NISAが範としている英国ISAではここ3年、内外の高配当株志向が高まっている。その理由は何か?」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/140217.pdf>」、2013年6月10日付日本版ISAの道 その15「日本版ISAと日本版401kと日

本版 IRA の使い分け～英国 ISA と米国 IRA(トラディショナル IRA とロス IRA)の融合～」…「 <http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130610.pdf> 」、2013年6月10日付日本版ISAの道 その20「NISA(日本版ISA)向け投信はDC(日本版401k)の様な無(低)分配へ? 5年間無分配の投信の現状と無分配型投信史～ジャンボ&トップ(マル優)、LLF、日本国債ファンド～」…「 <http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130716.pdf> 」、2013年12月13日に金融庁・財務省より公表された「金融・資本市場活性化に向けての提言」…「 <http://www.fsa.go.jp/singi/kasseika/20131213.html> 」、2013年11月18日付日本版ISAの道 その35「NISA(日本版ISA)の次、非課税の積み立て型私的年金制度『日本版IRA』! ～本家・米国におけるIRAの動向について、401kや529プラン、その投信保有状況も含めて見る～」…「 <http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/131118.pdf> 」。

以上

(投信調査室 松尾、窪田)

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は日本版ISA(少額投資非課税制度、愛称「NISA/ニーサ」)に関する考え方や情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問 投信調査室の見解です。

### 本資料中で使用している指数について

- ・東証株価指数(TOPIX)は、(株)東京証券取引所及びそのグループ会社(以下、「東証等」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。
- ・シティ世界国債インデックスは、シティグループ・グローバル・マーケッツ・インクの開発したものです。