

日本の1月効果と英国の4月効果の陰にNISAとISA!? ～ファンドマネジャーやストラテジストが調査・分析をする 世界のファンドフローと規制・制度～

三菱UFJアセットマネジメント株式会社 商品マーケティング企画部 松尾 健治(kenji-matsuo@am.mufg.jp)
窪田 真美(mami-kubota@am.mufg.jp)

※三菱UFJアセットマネジメントがお届けする、NISAなど内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

●34年弱ぶり株高！ バフェット効果、新 NISA など新しい資本主義、中国からのシフト

2024年1月22日に日経平均株価が36,546.95円と1990年2月20日以来33年11か月ぶり高値を付けた。1989年12月29日の最高値引け38,915.87円(引け)まで2,368.92円/+6.5%まで迫っている。この日本株高は当コラムで何度も言及した**バフェット効果と新 NISA など新しい資本主義が大きな買い材料**となっている(バフェット効果と新しい

資本主義…2023年6月19日付日本版ISAの道 その382「世界のファンド投資家の日本株投資～バフェット効果と新しい資本主義～」
資本主義…2024年1月15日付投信調査レポートNo.407「NISA 本家英国の様に日本もNISAで投信フローが変化? 米国の2024年初週投信純流入トップは高格付け社債!」



2024年1月17日に投資信託協会の松下浩一会長(64歳)は1月にスタートした新NISAの状況について「株式では、高配当株や純資産額の大きい有名な銘柄が買われたり、海外株式に投資するインデックスファンドに1日で1000億円を超える資金が流入したりするなど、さまざまな動きが出ている。**日経平均株価の上伸に少なからず関与していることは、間違いのないだろう**」と言っていた(強調下線は当コラム筆者、2024年1月18日付時事通信社「公募投信残高、196兆円＝2カ月連続で過去最高を更新－12月の投信概況」)

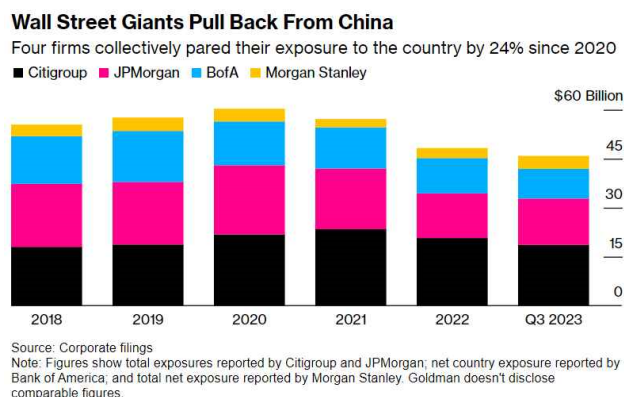
中国からのシフトも大きな日本株の買い材料となっている。**世界 2 位の経済大国である中国はひどいデフレで、2023 年まで 3 年連続の株安だ**(中国の上海/シンセン CSI300 指数: 2023 年-11.4%←2022 年-21.6%←2021 年-5.2%)。グローバルなファンドマネジャーやストラテジストのファンダメンタルからのアセットアロケーション変更に加え規制・制度も大きい。

中国政府は 2020 年 4 月から米欧金融機関に個人向け投信販売 100%子会社の設立を認めるなど、米欧の中国シフトを後押ししていたが(2023 年 7 月 24 日付日本版 ISA の道 その 384「資産運用立国、国際金融センターの為の資産運用改革!中国でも資産運用改革!」(公募ファンド運用業全面的改革法) 米国では投信改革の前に

MMF の抜本的改革」~ https://www.am.mof.go.jp/text/ochikaze/230724_3.pdf)、**中国政府は 2021 年から米欧金融機関に対して情報規制強化を本格化している。****米国政府はトランプ大統領(当時)が 2020 年 11 月 12 日に米国企業・個人に対し中国所有・支配下企業への投資を禁じる大統領令に署名、バイデン大統領が 2023 年 8 月 9 日に対中投資規制の大統領令に署名。** 米国金融機関は中国の証券ビジネスの縮小・撤退を余儀なくされている。

2020 年 4 月に個人向け投信販売 100%子会社設立を発表していた米銀最大手 JP モルガン・チェース/JPMorgan Chase など米大手金融機関は 2021 年から中国証券ビジネスを急速に縮小している(2024 年 1 月 4 日付 Bloomberg「China Business Struggles Mount for Wall Street With Rising Tensions, Regulation」~ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-04/china-business-struggles-mount-for-wall-street-with-rising-tensions-regulation>)。2020 年、中国に注力する為に日本(と香港)から撤退した世界 2 位の資産運用会社バンガード/Vanguard は 2021 年 3 月に中国で個人向け投信を販売する 100%子会社設立を撤回し、2024 年早々中国から完全撤退する(バンガードの中国撤退…2023 年 11 月 2 日付 Bloomberg「Vanguard Takes Final Step to Exit China, Dismantling Last Team」~ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-11-02/vanguard-takes-final-step-to-exit-china-dismantling-last-team>)、中国の資産運用会社…2023 年 7 月 24 日付日本版 ISA の道 その 384「資産運用立国、国際金融センターの為の資産運用改革!中国でも資産運用改革!」(公募ファンド運用業全面的改革法) 米国では投信改革の前に MMF の抜本的改革」~ https://www.am.mof.go.jp/text/ochikaze/230724_3.pdf)。

Source: Corporate filings
Note: Figures show total exposures reported by Citigroup and JPMorgan; net country exposure reported by Bank of America; and total net exposure reported by Morgan Stanley. Goldman doesn't disclose comparable figures.



(出所: 2024 年 1 月 4 日付 Bloomberg「China Business Struggles Mount for Wall Street With Rising Tensions, Regulation」)

一方、世界 4 位の経済大国である日本(日本の GDP は 2023 年にドイツに抜かれ 4 位の見込み)は中国とは対照的な株高で、日本政府は米国とも親密で新しい資本主義では米欧資産運用会社の誘致を含む「資産運用立国」を今まさに進めている所である

(2023 年 7 月 24 日付日本版 ISA の道 その 384「資産運用立国、国際金融センターの為の資産運用改革!中国でも資産運用改革!」(公募ファンド運用業全面的改革法) 米国では投信改革の前に MMF の抜本的改革」~

https://www.am.mof.go.jp/text/ochikaze/230724_3.pdf、2023 年 10 月 10 日付日本版 ISA の道 その 388「資産運用に関するタスクフォースと資産運用立国分科会(評価会社、EMP、未上場株投信、資産運用フォーラム、企業年金改革)」~

<https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/ochikaze/231010.pdf>)。中国の証券ビジネスの縮小・撤退を余儀なくされている米国金融機関、資産運用会社からすればまさに「渡りに船」であり、中国から日本にアジアの拠点をシフトする好機に見える。

ここは世界のファンドフロー(資金の流れ)、世界の日本株・中国株投資ファンド動向を見たい所だ。ただそれはデータが十分揃った所で改めて当コラムで取り上げる(2023 年 6 月 19 日付日本版 ISA の道 その 382「世界のファンド投資家の日本株投資~パフェット効果と新しい資本主義」~

https://www.am.mof.go.jp/text/ochikaze/230619_3.pdf、2022 年 4 月 25 日付日本版 ISA の道 その 355「ロシア・ウクライナ戦争後、BRICS が新世界秩序の中心?世界のマネーフロー(資金の流れ)はどう変化したか~世界のロシア株・中国株投資ファンド動向」~

https://www.am.mof.go.jp/text/ochikaze/230425_3.pdf、月刊「投資信託事情」2018 年 3 月号<Strategic Vistas>「世界のファンド投資家の日本株及び中国株投資」~ <https://www.am.mof.go.jp/text/ochikaze/180318.pdf>)。

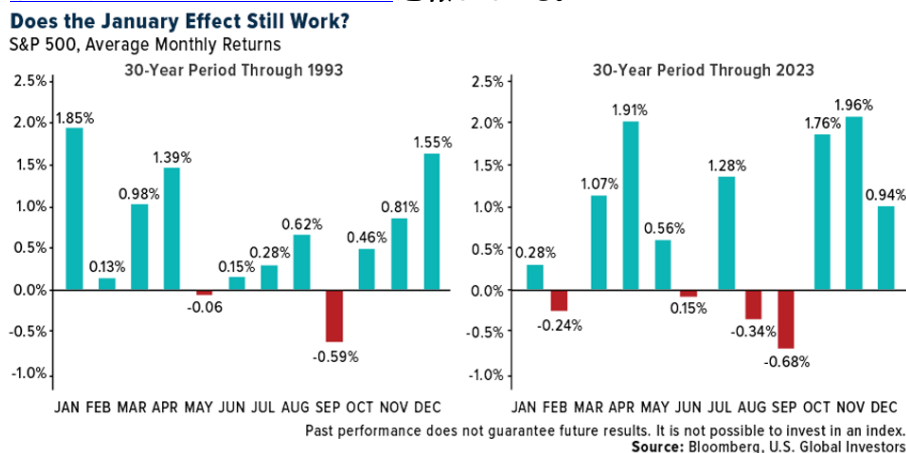
今回は新 NISA が日本株の買い材料になるとして、どの様な影響を与えるか、米国や英国の事例を見て考える事とする。

●米国と日本の1月効果、英国の4月効果

2023年に日経平均は+28.2%(←2022年-9.4%←2021年+4.9%)、米国S&P500は+24.2%(←2022年-19.4%←2021年+26.9%)、そして、中国の上海/シンセンCSI300指数は-11.4%(←2022年-21.6%←2021年-5.2%)。日米株高、中国株安である。2024年(～1月26日)も日経平均は+6.8%、米国S&P500は+2.5%、中国の上海/シンセンCSI300指数は-2.8%。「1月のパフォーマンスがその年の残りのパフォーマンスを予測する」と言う「1月バロメーター/January barometer」からすれば、日米共に今後の株高を示しており、1月が+5%を上回った場合は一段と強含む可能性があると言われる事からすれば、日本は特に期待出来る(2018年2月2日付Reuters「S&P 500's January gain suggests momentum for a strong 2018」～<https://jp.reuters.com/article/id/USBN16CD/>)。

「1月バロメーター」以上に注目されるのが「1月効果」で、2024年1月17日には米Forbesが「『1月効果』は1月の株価上昇率が他の月よりも高いと言うもので1942年に初めて書かれて以来、関心を集めてきた。投資家が損益通算で出遅れ銘柄を売り翌1月に買い戻す。410(k)など企業型確定拠出年金/企業型DCやIRA/Individual Retirement Accounts/個人退職勘定の増加もある。その他、前年末ボーナスによる証券投資もある。ただ、1993年末までの30年間と、2023年末までの30年間の2つの期間におけるS&P500の月平均上昇率を見ると、大きく変化している。」(強調下線は当コラム筆者、2024年1月17日付Forbes「How The January Effect Has Evolved Over The Decades」～<https://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2024/01/17/how-the-january-effect-has-evolved-over-the-decades/>)、2024年1月18日にも米Bloombergが「数十年、米国株式は他の月よりも1月に上昇する傾向がある説が一般的だった。『1月効果』として知られるこの現象は1940年から1970年代半ばまでの中小企業株で最も顕著だった。しかし2000年頃までに縮小している。2023年の最後の2か月で株価が急騰している様に、1月の前に投資をしている事などが1月効果の影響を弱めている。」(強調下線は当コラム筆者、2024年1月18日付Bloomberg「What's the 'January

Effect' for Stocks? Is It Real?」～<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-17/what-s-the-stock-market-january-effect-is-it-real>)と報じている。



(2024年1月17日付Forbes「How The January Effect Has Evolved Over The Decades」)

日本の「1月効果/January effect」も考える(2015年3月2日付日本版ISAの道 その92「英国の4月効果、米国の1月効果、日本は何月効果?～英国のISAは今まさに『冬』で、来たるべき『春』、『ISAシーズン』へ向けて準備をしている所～」～<https://www.am.mof.go.jp/iret/150392.pdf>)。 「1月効果」は上記記事の通り、「1月は株高になりやすい」と言うものである(後述※1参照)。米国で1月に株高となると日本も株高になりやすく、日本にも「1月効果」がある(日本も損益通算関連の1月効果はある)。ただ米国の「1月効果」が弱まっていると、日本の「1月効果」も弱まりそうだ。

しかし日本は、英国の「4月効果/April effect(後述)」の様な要因で、「1月効果」が強まる可能性がある。英国では毎年、4月5日の課税年度終了前にISA/Individual Savings Accounts/個人貯蓄口座(株式型がNISAのモデル)の非課税枠を使い切る駆け込み投資をする者と、4月6日の新しい課税年度早々に非課税投資をする者が増え、さらに、金融機関が課税年度切り替わり時期に活発な宣伝・広告・特典で奨める事で(「ISAシーズン/ISA season」～後述)、4月の純流入が突出する(2015年3月2日付日本版ISAの道 その92「英国の4月効果、米国の1月効果、日本は何月効果?～英国のISAは今まさに『冬』で、来たるべき『春』、『ISAシーズン』へ向けて準備をしてい

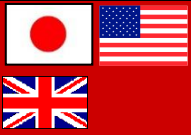
る所～」～<https://www.am.mof.go.jp/iret/150392.pdf>、2023年12月11日付投信調査レポートNo.405「日本の投信への流入はNISAの駆け込み需要か? 米国ではハイイールド債(ジャンク債)が純流入1位!」～https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/report_23121.pdf、2024

年1月15日付投信調査レポートNo.407「NISA 本家英国の様に日本もNISAで投信フローが変化!? 米国の2024年初週投信純流入トップは高格付け社債!」～https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/report_240115.pdf)。

英国の課税年度は4月6日～翌年4月5日であり(日本や米国は1月1日～12月31日、後述※1参照)、ISAなどの非課税制度以外では、日米同様、英国でも損益通算が可能となっており(日本と同様にキャピタルゲインとキャピタルロスの間でのみ可能、日本と違い無期限繰り越しが可能、米国の様な他の所得と損益通算は不可)、「4月効果/April effect」をもたらす要因となる(2015年3月2日付

付日本版ISAの道その92「英国の4月効果、米国の1月効果、日本は何月効果?～英国のISAは今まさに『冬』で、来たるべき『春』、『ISAシーズン』へ向けて準備をしている所～」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/outline/201502.pdf>、2016年11月15日付The Motley

Fool「The April Effect」～ <https://www.fool.com/investing/general/2006/02/06/the-april-effect.aspx>)o



米国と日本の1月効果

/January effect in the US and Japan

✓課税年度: 1月1日～12月31日

英国の4月効果

/April effect in the UK

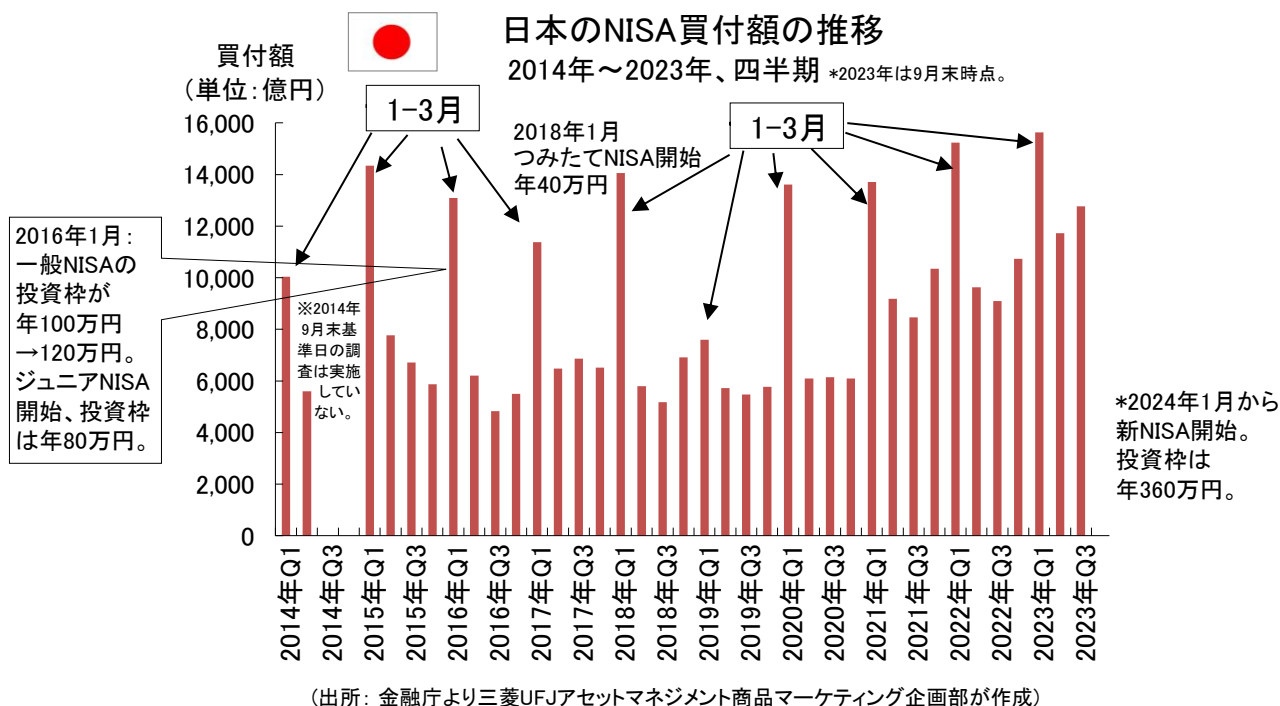
✓課税年度: 4月6日～翌年4月5日

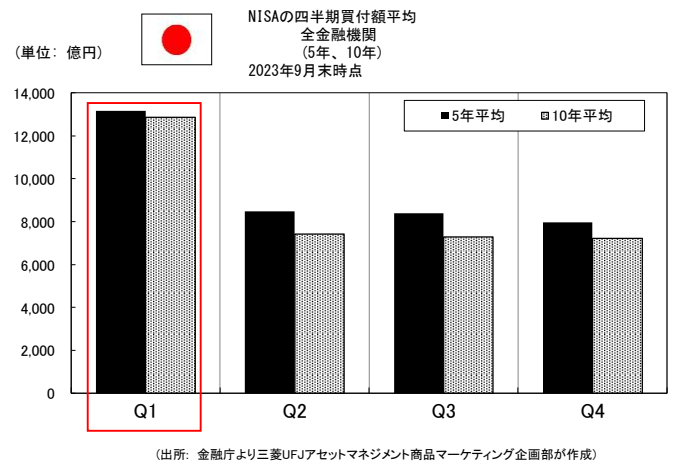
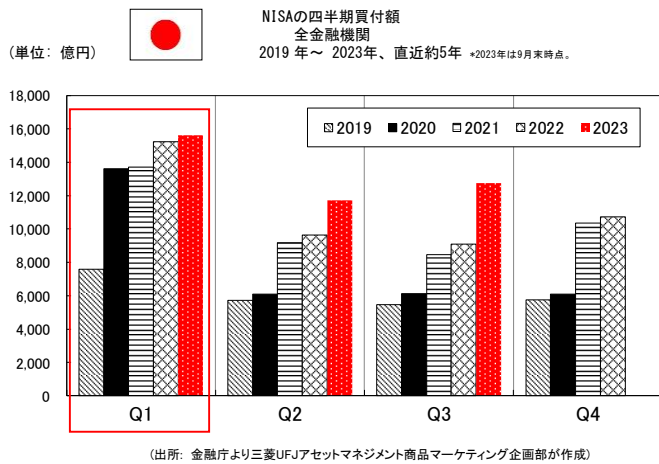
NISAの抜本的拡充・恒久化で英国のISAにかなり近付いた日本のファンドフローが英国のファンドフローに近付く可能性が高いと言う事である(2023年7月10日付日本版ISAの道その383「新NISAで投信ビジネス変化、資産運用改革が起こる!?～NISA抜本的拡充・恒久化のモデルである「株式型ISA」を持つ英国の資産運

用業(証券会社、銀行、保険会社、ウェルスマネジメント、運用会社)～」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/outline/202307.pdf>)o

●日本の1月効果と英国の4月効果の陰にNISAとISA!? ～ファンドマネジャーやストラテジストが調査・分析をする世界のファンドフローと規制・制度～

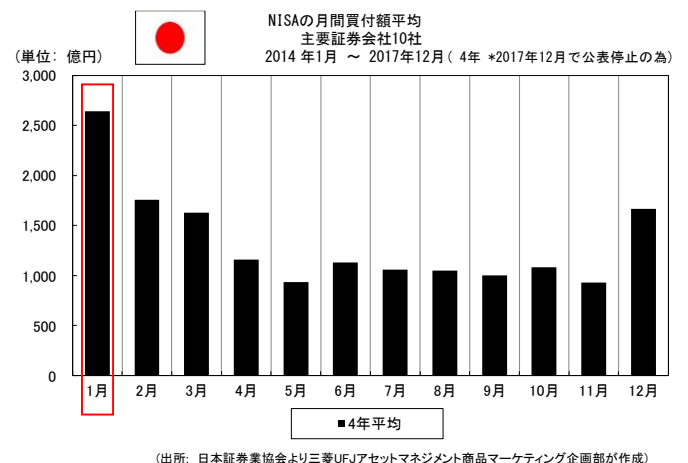
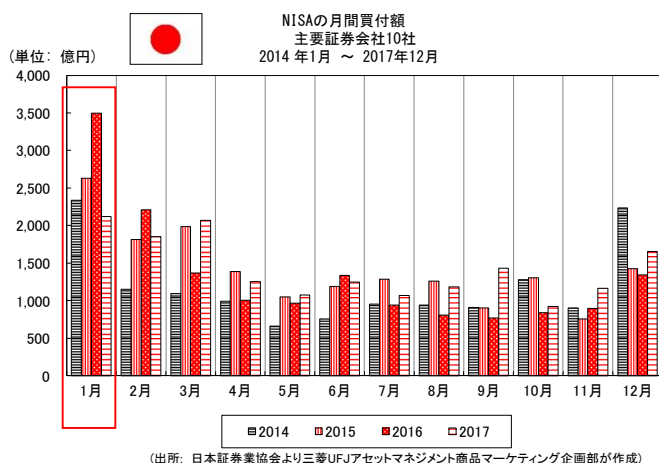
2014年導入で10年となるNISAの買付額を見る(金融庁が毎四半期公表している全金融機関が調査対象で株式も投信も含むもの)。
毎年1-3月の買付が大きく、2021年以降は10-12月から翌年1-3月にかけて買付が増える傾向がある。これは毎年1月にその年の投資非課税枠が利用開始になる事と、12月末に期限間近となり未使用分の駆け込み投資が起こる事で、先述の英国ISA/Individual Savings Accounts/個人貯蓄口座(株式型がNISAのモデル)と同じである。





NISA 導入当初に日本証券業協会が主要証券 10 社の NISA 口座買付額を速報ベースで毎月公表していたものを見ると(2017 年 12 月まで 4 年間継続、2018 年以降は公表停止)、**NISA の導入された 2014 年 1 月以降、各月も平均も、1 月の買付が大きく、次いで 2 月、3 月、12 月の買付が大きかった。**こうした NISA による「1 月効果」について当コラムでは NISA 導入当初から英国の例より何度か予想してきた(2014 年 7 月 28 日付日本版 ISA の道 その 65「NISA 目標達成には NISA 非課税限度額引き上げが有効」12 月までの

未使用分投資と 1 月における非課税限度額の最大限享受を期待～本家英国 ISA が示唆すること～」
https://www.amamf.jp/report/investigate/_jcsFiles/afidfile/2021/06/13/140728.pdf、2015 年 3 月 2 日付日本版 ISA の道 その 92「英国の 4 月効果、米国の 1 月効果、日本は何月効果?～英国の ISA は今まさに「冬」で、来たるべき「春」、「ISA シーズン」に向けて準備をしている所～」
https://www.amamf.jp/report/investigate/_jcsFiles/afidfile/2021/06/13/150302.pdf、2016 年 2 月 29 日付日本版 ISA の道 その 133「NISA 口座買付額が 1 月に過去最大!～英国における株種の月間騰落率、投信全体の月間設定・販売額、そして NISA/ISA の月間買付額・販売額～」
<https://www.amamf.jp/text/oshirase/160228.pdf>)



2016 年の買付が大きいが、これは NISA の非課税枠が 2016 年 1 月から 120 万円へ(100 万円から)引き上げられた事、ジュニア NISA 投資枠年 80 万円が始まった事が要因と思われる(2015 年 12 月 21 日付日本版 ISA の道 その 125「あと僅かの 2015 年分 NISA は 3 兆円台の買付へ」2016 年分 NISA は非課税枠拡大でさらに買付が期待2016 年の干支「丙申(ひのえさる)では株高にも期待がかかる!!!」
<https://www.amamf.jp/text/kan151221.pdf>、2015 年 11 月 24 日付日本版 ISA の道 その 121「NISA への投資は今後、2015 年分の非課税リット享受や外貨建て MMF 等からのシフト、非課税枠の拡大やジュニア NISA 創設でますます増加する可能性あり」
<https://www.kokand-em.co.jp/news/jas/pdf/151124.pdf>)

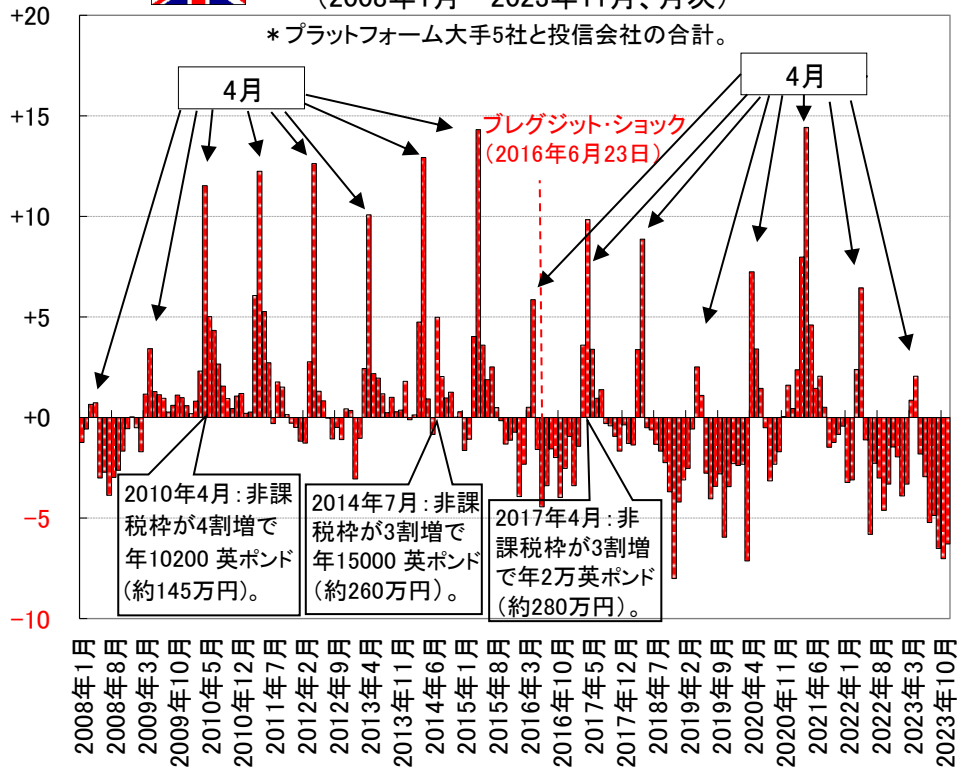
日本の NISA が範としている英国の株式型 ISA/投信 (MMF 等を除く)、ISA ファンド/ISA funds を見る(後述※2 参照)。ISA は 1999 年 4 月から導入されて 25 年になるが、データの入手出来る 2008 年 1 月からとなっている。

次頁の図表が英国 ISA ファンドの純設定の推移を示したものであり、毎年 4 月の突出が目立つ。英国の ISA は 2 月から課税年度の始めの 4 月にかけて「ISA シーズン/ISA season」と呼ばれる時期を迎え、金融機関のマーケティング活動が増える。ここで未使用分の駆け込み投資と新しい課税年度の始まりに非課税を最大限享受する投資が急増する。こうして ISA ファンドは 3 月、特に 4 月に最も投資される事となる。

純設定額
(単位: 億英ポンド)

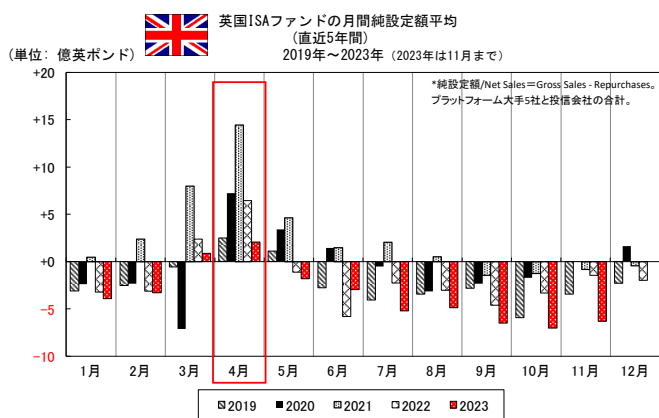


英国ISAファンドの純設定額推移 (2008年1月～2023年11月、月次)

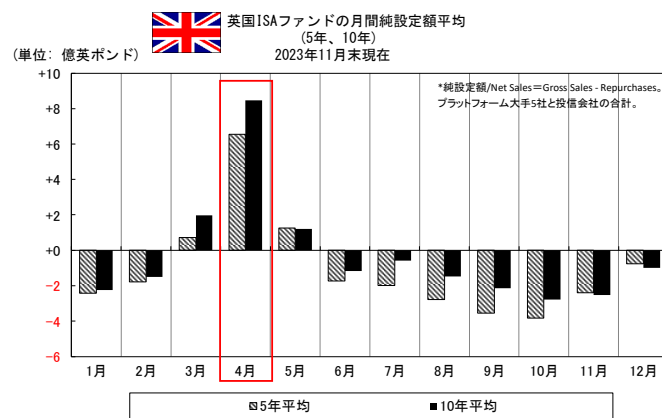


(出所: 英国投資協会/The Investment Associationより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

直近 5 年を各月で見ても、5 年・10 年の平均で見ても、3 月から 4 月にかけて設定が増えている。



(出所: 英国投資協会/The Investment Associationより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)



(出所: 英国投資協会/The Investment Associationより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

毎年 4 月の ISA への大きな純流入が株式の買い材料となって英国の「4 月効果」の要因となる事も確認しよう。
次頁が ISA ファンドの英国株ファンドの純設定額の月平均と英 FTSE100 指数の月間騰落率平均である(上記は英国株以外に投資するファンドも含めた ISA ファンド全体の純設定額)。

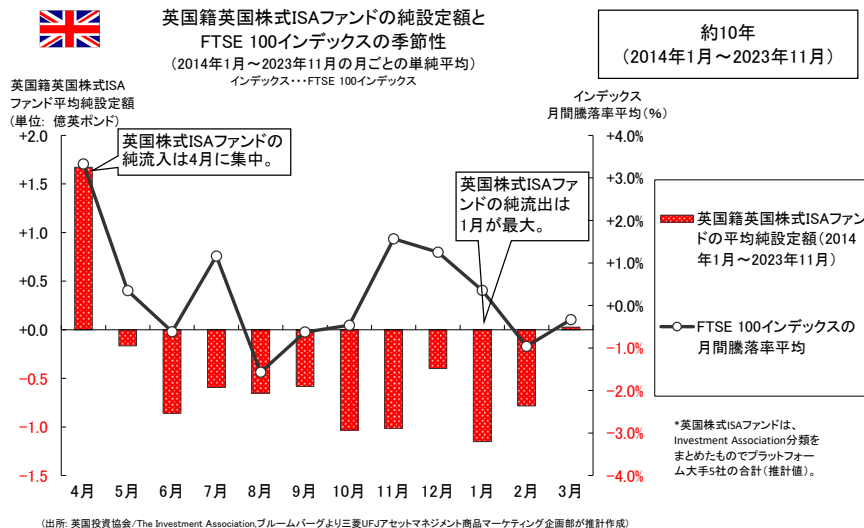
英国株式 ISA ファンドは直近 10 年の平均で見て 4 月が純流入最大で 1 月が純流出最大だった。英国株 (FTSE100 指数)は直近 10 年の平均で 4 月の株高、「4 月効果」が明らかに示される

(2016年2月29日付日本版ISAの道その133「NISA口座買付額が1

月に過去最大!~日英における株価の月間騰落率、投信全体の月間設定・販売額、そしてNISA/ISAの月間買付額・販売額~」~ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/_icsFiles/afidfile/2023/06/13/oshirase_160229.pdf, 2015年3月

2日付日本版ISAの道その92「英国の4月効果、米国の1月効果、日本は何月効果?~英国のISAは今まさに「冬」で、来たるべき「春」、「ISAシーズン」へ向けて準備をしている所~」~

https://www.am.mufg.jp/report/investigate/_icsFiles/afidfile/2023/06/13/150302.pdf)



以上、毎年4月のISAへの大きな純流入が英国株の買い材料となり英国の「4月効果」の要因となっている事を見てきた。日本でも毎年1月を中心としたNISAへの大きな純流入が今後も続き、それが株式買い材料となり、日本の1月効果が強く出てくる事を示すものである。

日本の新しい資本主義(新NISAなど資産所得倍増プラン、資産運用立国、スタートアップ育成計画)が日本の資産運用ビジネスや日本のファンドフローを英国の様に变え、世界のファンドフローや規制・制度の調査・分析が日本の政府や資産運用業経営者だけでなくファンドマネジャーやストラテジストも必要となっている事、よく覚えておきたいものである(資産運用ビジネス…2023

年7月10日付日本版ISAの道その383「新NISAで投信ビジネス変化、資産運用改革が起こる?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/230719_3.pdf、世界のファンドフロー…2023年6月19日付日本版ISAの道その382「世界のファンド投資家の日本株投資～バフェット効果と新しい資本主義～」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/230619_3.pdf、世界の規制・制度…2023年6月5日付日本版ISAの道その381「資産運用業高度化プロセスレポート EUバージョン、欧州の資産運用業抜本的改革(貯蓄から投資へ)?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/230605_3.pdf および2023年12月11日付日本版ISAの道その392「新NISAは本家英国のビジネス(投信評価等)を参考に～」～ <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/column/231211.pdf> および2023年2月27日付日本版ISAの道その375「世界のファンド(含むMMF)流動性管理 米国の投信改革案も英国の資産運用制度改革案も スウィング・ブライジング! 非上場株/VC・PE投資は流動性管理と共に～」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/230227_2.pdf および2024年1月15日付日本版ISAの道その394「世界のファンド手数料と規制・制度改革～」～ <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/column/240115.pdf>、米欧のファンドマネジャーやストラテジスト…2021年6月28日付日本版ISAの道その336「インハウスCIOとアウトソースCIO(OIC)金融庁がプロセスレポートで言及、文部科学省が大学ファンドで期待～」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/210628_2.pdf)o

※1: 米国株の「1月効果」の理由と言われているもの…



米国では(日本と同様に)課税年度が1月1日～12月31日で、終了前に損益通算(タックス・ロス・セリング/tax-loss-selling、タックス・ロス・ハーベスティング/tax-loss harvesting) (タックス・ロス・セリング)をするべく評価損のある証券を売却し、12月まで株安になりやすい。しかし翌年1月になると、前年終わりに売った個人投資家もしくは(ラップ口座/SMAなどの投資一任をする)ファイナンシャル・アドバイザーもしくはミューチュアルファンドのファンドマネジャーの反動買いが出やすい(10月に株安になる材料としてファンドマネジャーが投信保有者の為にする時期である為～後述)。

米国では評価益のある証券を売却すると、証券を直接・間接で保有している個人投資家が課税されてしまう。キャピタルゲイン分配/キャピタル・ディストリビューション/capital gains distributionと言うものである。そこで、個人投資家、(ラップ口座/SMAなどの投資一任をする)ファイナンシャル・アドバイザー、ミューチュアルファンドのファンドマネジャーは12月までに(ミューチュアルファンドのファンドマネジャーは10月位までに)、評価損のある証券を売却し、損失を出し損益通算(タックス・ロス・セリング/tax-loss-selling、タックス・ロス・ハーベスティング/tax-loss harvesting)で課税されない様にするのだ。なお、これは日本の投信では悩まなくて良い事である(2022年8月29日付日本版ISAの道その363「ダイレクト・インデックスは次世代インデックス投資3.0でETF後継? SMA最新版

(アドバイザーの希望、ESG投資の進化)? 議決権も暗号資産(仮想通貨)も可!～米国ではモルガン・スタンレー、ブラックロック、バンガード、フィデリティ、シュワブなどが続々参入～」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/230829_3.pdf、2018年12月3日付日本版ISAの道その248「米国でファイナンシャル・アドバイザーのサービス、アドバイスの付加価値、フィーとしても大きいタックス・マネジメントが日本では…～米日の税理士比較～」～ <https://www.am.mufg.jp/text/oshirase/181203.pdf>)o

米国株の「1 月効果」の要因として、その他、410(k)など企業型確定拠出年金/企業型 DC や IRA/Individual Retirement Accounts/個人退職勘定の増加、前年末ボーナスによる証券投資、そして、1 月を新年度の開始とする企業や機関投資家が買い出動する事がある(11 月や 12 月の決算で買い出動しにくかった企業や機関投資家、12 月の解約や分配の為に換金売りをした機関投資家、そして、新年度開始で新規の年金資金が流入する機関投資家の年金基金による買い出動)。

日米の投信の分配原資				2023年12月31日現在	
分配原資		日本		米国	
		契約型		会社型	
		追加型株式投信 (除くETF)	追加型株式投信 (ETF)	クローズドエンド型 不動産投資法人 (J-REIT)	ミューチュアルファンド、ユニットインベストメントトラスト、ETF、 クローズドエンド・ファンド(REIT)、 BDC/Business Development Company等 *ただし、米国外投資家向けの IRIC/International Regulated Investment Company /国際規制投資会社等の例外あり(※2参照)
分配義務		無し	インカムゲイン (費用控除後)全額	税引前当期利益の 90%超	純投資所得/Net Investment Incomeの 90%以上
インカムゲイン (費用控除後)		有り	有り	有り	有り
キャピタルゲイン	実現益	有り (1956年まで無し)	無し	有り	有り
	評価益	有り (1961年まで無し)	無し	無し	無し
収益調整金及び元本払戻金(特別分配金)、 利益超過分配金		有り (収益調整金)	無し	有り (利益超過分配金～ ※1参照)	無し
分配金の希薄化・濃縮化		無し	有り	有り	有り

※1: 利益超過分配金…利益超過分配金は出資総額からの分配で税務上の資本の払戻しに該当し、税務上の配当所得には当たらない。J-REITでは内部留保はほぼ無いが、実際の資金支出の無い減価償却費があり、その毎期の減価償却費の6割を上限に投資元本の払い戻しが出来る。私募のクローズド・エンド型の投資信託については、投資信託利益額が、税務上計算される所得の額に満たない場合には、該税法上計算された所得の額まで、投資信託利益額と合わせた投資元本の払戻しを行う事が出来る。投資信託協会「定款・諸規則等」の「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」第28条(クローズド・エンド型の投資信託の投資元本の払戻し)を参照(<https://www.toushin.or.jp/profile/article/>)。

※2: IRIC/International Regulated Investment Company/国際規制投資会社…ICL/Investment Company Institute/米国投資信託協会は「現行の税法の下では、米国籍投信は海外投資家にはほとんど魅力がない。他の多くの法域とは異なり、米国の法律では、米国籍投信は発生主義で収益を分配する事が義務付けられている。この分配要件により、海外投資家は、米国以外のファンドを通じて投資した場合には支払う必要の無い自国での税金が課される。IRICsは米国籍投信に対する税制上の不利益を排除する。米国の投信が国際的な競争力を高めるのに役立ち、米国の投信会社が外国籍の商品を作る必要性を無くす事になろう」と言っている(2020年7月27日付ICI「ICI Praises Introduction of Bipartisan Bill to Help US Mutual Funds Compete Internationally」～ https://www.ici.org/pressroom/news/20_news_mutualfundbill)。

(出所: 日本の投資信託協会と国税庁、米国のICI/米国投資信託協会とIRS/内国歳入庁等より三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

※2: 株式型 ISA の非課税限度額…

日本の NISA が範としている「英国の株式型 ISA/投信 (MMF 等を除く)」の非課税限度額は 2008 課税年度(2008 年 4 月 6 日～2009 年 4 月 5 日)に年 7,200 英ポンドだったのが、50 歳以上は 2009 年 10 月 6 日から 2009 年課税年度(2009 年 4 月 6 日～2010 年 4 月 5 日)が年 10,200 英ポンド、50 歳未満は 2010 年 4 月 6 日から年 10,200 英ポンドへ 4 割増。

その後はインフレ率に連動して引き上げられる中、2014/2015 課税年度(2014 年 4 月 6 日～2015 年 4 月 5 日)は、年 11,880 英ポンドで始まり、2014 年 7 月 1 日以降、預金型 ISA と組み合わせ年 15,000 英ポンドとなった。さらに 2017/2018 課税年度(2017 年 4 月 6 日～2018 年 4 月 5 日)に、年 20,000 英ポンドへ引き上げられ、前年度の 15,240 英ポンドから 3 割増加した。

以 上

三菱 UFJ アセットマネジメント【投信調査コラム】日本版 ISA の道 バックナンバー: 「 <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/> 」。

三菱 UFJ アセットマネジメント株式会社 商品マーケティング企画部
松尾 健治(kenji-matsuo@am.mufg.jp)、
窪田 真美(mami1-kubota@am.mufg.jp)。

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は NISA(少額投資非課税制度)など内外の資産運用に関する情報提供のために、三菱 UFJ アセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、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に基づき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。
- 本資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 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筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。

本資料中で使用している指数について

- 「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。
- FTSE International Limited(“FTSE”)©FTSE。“FTSE®”はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE 指数、FTSE 格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSE およびライセンサーは、FTSE 指数、FTSE 格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとします。FTSE の書面による同意がない限り、FTSE データの再配布は禁止します。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会