

●日本: ミニマムタックス対策(平準化、含み益実現、低・無分配投信、NISA や iDeCo)

富裕層・起業家はミニマムタックス対策を考える事となるが、長島・大野・常松法律事務所の税務ニュースレターが参考となる。一部を引用すると、「同じ譲渡所得を実現するにしても、それを単年ではなく複数年に分けて行えば、単年における個人のミニマム課税がかかり始める基準所得金額の水準に到達しないようにできるかもしれない、それにより個人のミニマム課税を回避したいとのインセンティブは働くであろう。…(略)…。ミニマム課税の存在によって、**譲渡所得を複数年にわたり平準化**し、個人のミニマム課税による追加的課税を免れたいとのインセンティブが働き、事情が許すならば、分割して不動産や株式を譲渡した方が課税上好ましい結果を得られるようになることが考えられる。…(略)…。ミニマム課税が適用されると見込まれる者としては、改正後のミニマム課税が適用され始める前(すなわち今年の間)に、**株式等について含み益を実現させ、その実現させた利益については、個人のミニマム課税の適用がないように**して、所得税率 15%(地方税及び震災復興税をあわせても 20.315%)の分離課税のみで課税は終わるようにしておくことが考えられる。」(強調下線は当コラム筆者、2026 年 1 月長島・大野・常松法律事務所 税務ニュースレターNo.52「個人のミニマム課税に関する改正」～ <https://www.asaplaw.com/wp-content/uploads/2026/01/01-052-1.pdf>)

武蔵コーポレーションの富裕層・不動産オーナー向けメディア「ウェルスハック」も参考となる。その一部を下記に引用する(強調下線は当コラム筆者、2025 年 10 月 20 日付ウェルスハック「金融所得課税が 30%引き上げて本当? 2025 年最新動向と富裕層の戦略」～ <https://www.westsec.com/wealth/black/franchise/secure-to-wealth/>)

1. **不動産への資産配分を増やす**

減価償却: 建物の取得費を経費化して賃貸収入と相殺でき、実質的な所得を抑えられます。実際のキャッシュアウトを伴わないため、手元資金を残しやすい手法です。

【当コラム筆者より】建物の減価償却は有効。不動産小口化商品(任意組合型・信託受益権型)の場合、2026 年度税制改正大綱で、**相続・贈与の評価が路線価から時価(取引価額)になり、低い路線価を使う節税は 2027 年 1 月から使えない(賃貸マンション等は 5 年超保有なら路線価)**。不動産所得は総合課税でミニマムタックス基準所得に含む。譲渡所得はミニマムタックス計算対象だが所有期間 5 年未満所得税率は 30%(復興特別所得税 0.63%と住民税 9%で計 39.63%)、5 年超 15%(復興特別所得税 0.315%と所得税 15%で 20.315%)。米国でも不動産を税金対策で使う事が多い(後述 p.5 下方参照)。

2. **法人化して資産管理する**

法人税率: 所得規模によっては個人より低い税率が適用され、さらに経費計上や損失繰越の幅も広がります。…(略)…。配当との二重課税: 法人が上げた利益を個人へ分配すると、あらためて配当に対する課税が生じる点には注意が必要です。内部留保と配当の使い分けが重要です。設立・維持コスト: 法人設立の登記費用や税理士費用などがかかります。

【当コラム筆者より】ライター以外の起業家は検討余地がある。ミニマムタックスは個人が対象で法人化で回避出来る。ただ、法人化で譲渡所得課税が大きくなる場合(その他、登録免許税・不動産取得税・健康保険・厚生年金等がかかる場合)がある。

3. **金融商品はパイ&ホールド戦略に切り替える**

金融所得課税が強化されると、短期取引の利益を確定するたびに課税され、手残りが大きく減るおそれがあります。そこで、長期保有を基本とするパイ&ホールド戦略を採用すれば、譲渡益を生む頻度を下げて課税タイミングを遅らせられます。取引コストの削減: 譲渡益に対する課税を回避できるほか、売買回数を減らすほど手数料を抑えられる利点もあります。複利効果と安定性: 再投資を続ければ複利が働き、時間とともに資産が大きく成長します。

【当コラム筆者より】多額の分配をしない投信で長期保有に適した(分散型、低コストの)投信にする事が良さそうである(無分配の投信…2021 年 9 月 27 日付投信調査コラム No.342「日本毎月分配型(予想分配金提示型)ファンド最新動向 - 日本の予想分配金提示型～予想でも実績でも無分配でも分配金提示が鍵～ - 米国の日本的毎月分配型ファンド『バンガード・マネージド・ベイヤウト・ファンド』」～ <https://www.asaplaw.com/wp-content/uploads/2021/09/09-342.pdf>、2013 年 4 月 15 日付投信調査コラム No.8「日本版 ISA と無(低)分配志向と日本株ファンド～軽減税率打ち切り前に検討すること、無分配投信のこと～」～ <https://www.asaplaw.com/wp-content/uploads/2013/04/04-008.pdf>)。

4. **NISA や iDeCo をフル活用する**

「パイ&ホールド戦略を採る銘柄を通常口座で運用し、配当目的や売買を前提とした銘柄は NISA 枠で運用する」といった戦略が考えられます。

【当コラム筆者より】NISA は例えば 4 人家族(17 歳未満の子供 2 人)の場合、1 人が年 360 万円/最大 1,800 万円(子供が年 60 万円/最大 600 万円)、家族で年 840 万円/最大 4,800 万円となるが、iDeCo は最大でも年 74.4 万円(会社員・公務員)～90 万円(自営業・フリーランス)で 70 歳未満と節税効果は高いものの、極めて限定的である。

5. **海外移住・タックスヘイブン利用を検討する**

日本を出国する時点での課税や後の生活負担が大きいいため、実現には慎重な判断と費用対効果の検討が欠かせません。

●米国：トランプ口座&IRA、オルタナティブ・マキシマムタックス&AGI サータックス

日本で中高所得層減税が拡大して富裕層/affluent への課税が強化される中、米国では中低所得者層/low and middle income earner 減税が拡大して富裕層への課税が強化される方向にある(英国でも、2026年4月6日からキャリドインタレスト税/carried interest taxationを34.075%に

引き上げ～2025年7月21日付 GOV.UK「Draft legislation (accessible version)」～ <https://www.gov.uk/government/publications/reform-of-the-tax-treatment-of-carried-interest/draft-legislation-accessible-version>、2027年4月6日から不動産・貯蓄・配当所得税率/separate tax rates for property

incomeを+2パーセントポイント引き上げ～2025年11月27日付 GOV.UK「Income Tax — Changes to Tax rates for Property, Savings and Dividend Income」～ <https://www.gov.uk/government/publications/income-tax-changes-for-property-savings-and-dividend-income/income-tax-changes-for-property-savings-and-dividend-income>、2028年4月6日からは評価額200万ポンド超の住宅に対する追加課税/High-value council tax surchargeをする～2025年11月26日付 GOV.UK「High Value Council Tax Surcharge」～

<https://www.gov.uk/government/publications/high-value-council-tax-surcharge/high-value-council-tax-surcharge> など、富裕層課税強化が進んでいる。

現在、共和党のトランプ/Trump 大統領は「民主党が反対する中、2025年7月4日に成立させた『一つの大きく美しい法案/One Big Beautiful Bill Act/OBBBA』の『働く家族減税法/Working Families Tax Cuts Act』のおかげで還付金が増えている！」と、これまでの中低所得者層減税をアピールしている(2026年4月15日付 White House「This Tax Day, Americans Are Keeping More of What They Earn」～

<https://www.whitehouse.gov/infocus/2025/04/15/this-tax-day-americans-are-keeping-more-of-what-they-earn/>、一つの大きく美しい法案/One Big Beautiful Bill Act/OBBBA …2025年7月7日付投信調査コラム No.428「トランプ減税法成立、トランプ口座は米国版こども支援 NISA? ～米国の 529

プランとカバーデル ESA、英国のジュニア ISA、日本のジュニア NISA の教育資金口座比較～ https://www.am.mof.go.jp/report/infocolumn/column_39707.pdf)。



米国ホワイトハウス/White House「トランプ/Trump 大統領が民主党が反対する中、2025年7月4日に成立させた「一つの大きく美しい法案/One Big Beautiful Bill Act/OBBBA」の「働く家族減税法/Working Families Tax Cuts Act」のおかげで還付金が増えている！」

<p>Average tax refund is \$3,400, an 11% increase from last year</p>	<p>Average tax refund is 11% higher, latest IRS filing data shows</p>	<p>還付金の平均額は 3,400ドルで、昨年から 11%増加。</p>	<p>IRSの最新の申告データによると、還付金の平均額は11%上昇。</p>
<p>Tax Day is here, and the IRS is issuing bigger refunds to more people</p>	<p>Tax refunds shoot up as Americans take advantage of new deductions</p>	<p>納税の日を迎え、IRSはより多くの人々に、より高額な還付金を支払っている。</p>	<p>米国人が新たな控除を活用、税金の還付額が急増。</p>

(出所: 2026年4月15日付White Houseより三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が和訳)

さらに、トランプ大統領は 2026年7月4日から「トランプ口座」を導入、2025年～2028年生まれの子供に一度 1,000ドルの拠出をする(2026年1月13日付投信調査コラム No.436「こども NISA とトランプ口座と 529 プラン(ターゲット・エンロールメント・ポートフォリオ)～税制改正(解散総選挙で成立は?)」つみて NISA の 18 歳未満と新

指数、債券中心投信、暗号資産 ETF)～ https://www.am.mof.go.jp/report/infocolumn/column_20111.pdf、2026年3月30日付投信調査コラム No.441「AIは価値を生み出し富を投資家に集中～対策が米国のトランプ口座、インドのデジタルウォレット(SIP)、日本のこども

NISA、ドイツの早期スタート年金! 世界の AI 関連株式ファンド(含む ETF)のフロー～ https://www.am.mof.go.jp/report/infocolumn/column_20139.pdf)。

今、トランプ大統領はイラン戦争等への反発で「不支持率 62%と 2 期の任期で最高」(2026年5月3日付 Washington Post「Trump disapproval reaches new high, Post-ABC-Ipsos poll finds」～ <https://www.washingtonpost.com/poll/2026/05/03/trump-approval-rates-poll/>)と報じられ、野党民主党が 2026年11月3日の米中間選挙で

下院過半数を与党共和党から奪取する可能性がありトランプ大統領は中低所得者層減税拡大を打ち出す。それが中低所得者層減税「トランプ IRA/Trump IRA」(後述※1)。米国ブルームバーグ/Bloomberg は 2026年4月30日に「トランプ大統領令は、トランプ氏の支持率が 2 期中最低にまで落ち込んだ事を受けて出されたものと、CNBC は最近報じている。」と報じている(2026年4月30日付 Bloomberg「Trump Signs Executive Order to Expand Access to Retirement Plans」～ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-04-30/trump-signs-order-to-expand-access-to-retirement-plans>)。



トランプ IRA
/Trump IRA

中低所得者層減税を打ち出す財源として富裕層増税が必要となる。減税の為の増税である。トランプ大統領は2025年7月4日成立の中低所得者層減税をアピールする「OBBA」の財源の一つとして富裕層増税(単身で250万ドル、世帯合計で500万ドル以上に課す所得税の税率を37%から39.6%に引き上げる)やキャリドインタレスト/carried interestと呼ばれるウォール街投資家報酬に適用される税制優遇措置の撤廃を盛り込もうとしていた事もある(2025年5月7日付 Reuters「Trump urged US House Speaker Johnson to raise top tax rate, sources say」<https://www.reuters.com/world/us/trump-urged-speaker-raise-top-tax-rate-sources-say-2025-05-07/>)。これらは「OBBA」最終版に盛り込まれず相続税非課税控除枠拡大(1400万ドル→1500万ドル)など、むしろ富裕層向けの減税が盛り込まれたが、当時と今では環境が激変した。

この「OBBA」最大の財源であるトランプ相互関税(2025年4月2日～)が2026年2月20日に連邦最高裁判所から一部違憲・無効と判断されたのだ。トランプ大統領は2026年2月24日にトランプ相互関税の代替措置として10%追加関税をしたが、これも2026年5月7日に米国際貿易裁判所から違法と判断されている。中低所得者層減税の大きな財源が失ったトランプ大統領が富裕層増税をする可能性はかなり高まっている(トランプ関税…2025年4月7日付投稿

調査レポートNo.436「トランプ関税発表後の日米ファンド(マネー)フロー～日本籍日本株ファンドは設定超(ETFは解約超)、米国籍債券ETFは設定超～、トランプ関税でトリプルレドの崩れる可能性上昇!」https://www.ammf.jp/report/20250407_436/)。

野党の民主党(無所属の連邦議会民主党会派所属も含む)も中低所得者層減税をする為の富裕層増税に向かっている。クリス・バン・ホーレン/Chris Van Hollen氏など民主党上院議員(無所属のバーニー・サンダース/Bernie Sanders&アンガス・キング/Angus King氏を含む)19人が2026年3月12日に「ワーキングアメリカン減税法/Working Americans' Tax Cut Act」を提案している

(Congress.gov「S.4083 - Working Americans' Tax Cut Act」<https://www.congress.gov/bills/119/senate/4083>、下院で2026年3月16日にドン・ペイヤー議員が同内容の Companion法案を提出<https://www.congress.gov/newsroom/committees/20260316/peyer>)。中低所得者層減税が「オルタナティブ・マキシマムタックス/Alternative Maximum Tax(ミニマムタックスの反対で、年間所得4.6万ドル/約700万円以下の単身者や9.2万ドル/約1400万円以下の夫婦は連邦所得税を無くしそれ以上の所得の者は現行税制より低い税率にする)」で、この財源となる(予算中立/budget-neutralとする)富裕層増税案が「AGI サータックス(付加税、追加税)/AGI Surtax(AGIは Modified Adjusted Gross Income/修正調整後総所得で、年間所得100万ドル/約1.6億円超の単身者や150万ドル/約2.4億円超の夫婦は5%・10%・12%の付加税を課す)だ。

(上記「ワーキングアメリカン減税法」共同提案者の)バーニー・サンダース/Bernie Sanders 上院議員とロー・カンナ/Ro Khanna 下院議員は2026年3月2日に富裕層増税「ピリオネアに正当負担を求める法/Make Billionaires Pay Their Fair Share Act」も提案している(純資産10億ドル超の938人のピリオネアに対し年5%の資産課税を課す…Congress.gov「S.3956 - Make Billionaires Pay Their Fair Share Act」<https://www.congress.gov/bills/119/senate/3956>)。

その他、州レベルでも民主党が続々と富裕層課税強化を打ち出している。米 ThinkAdvisor がよくまとめている、2026年4月30日に「富裕層への課税/Tax the rich」は単なるスローガンにとどまらず、全米各地の都市や州が政策を提案・実施し始めている。2026年3月(30日)、ワシントン州は100万ドルの所得に9.9%の税率を承認した(2028年1月1日施行「Millionaires' Tax into law」)。2026年4月初め(15日)、ニューヨーク市のゾーラン・マムダニ/Zohran Mamdani 市長(民主党)とニューヨーク州のキャシー・ホークル/Kathy Hochul 知事(民主党)は「ニューヨーク市外に別の主要な住居(別荘やセカンドハウス)を所有している場合、500万ドル/約8億円以上の価値のある1戸建て住宅・分譲マンション・協同組合住宅に年間追加料金を課す事を提案した。そして今週(4月27日)、カリフォルニア州が提案した億万長者/billionaireの純資産に対して5%の一時的な税金/A one-time, 5% emergency billionaire taxを課す案/California billionaire tax proposalは2026年11月の住民投票にかけられるのに十分な署名を集めた。承認されれば、カリフォルニア州の富裕税は、同州に居住する約200人の億万長者に適用される。…(略)…。2026年3月(19日)、エリザベス・ウォーレン/Elizabeth Warren 上院議員(民主党)を含む数十人(45人以上)の米議員が、『超富裕層税法案/Ultra-Millionaire Tax Act』を再提出した。この法案は、純資産が5,000万ドルから10億ドルの世帯および信託に対し年2%の税金を課し、さらに10億ドルを超える世帯および信託に対しては年1%の追加税(合計3%)を課すものである。」と報じている(強調下線・詳しい日付・施行日等は当コラム筆者、2026年4月30日付 ThinkAdvisor「California's Wealth Tax Plan Fuels UHNW Anxiety」<https://www.thinkadvisor.com/2026/04/30/california-proposed-wealth-tax-fuels-uhnw-anxiety/>、ワシントン…2026年3月30日付 Governor Bob Ferguson「Governor Ferguson signs Millionaires' Tax into law」<https://governor.wa.gov/news/2026/governor-ferguson-signs-millionaires-tax-law>、ニューヨーク…2026年4月15日付 NYC Mayor's Office「Mayor Mamdani, Governor Hochul Announce State's First Pied-à-Terre Tax, Requiring Ultrawealthy and Global Elites to Pay Their Fair Share」<https://www.nyc.gov/newsroom/offices/2026/ny-mayor-mamdani-governor-hochul-announce-state-s-first-pied-a-terre-tax>、カリフォルニア…2026年4月29日付 ABC7 New York「California's billionaire tax proposal is on track to qualify for the November ballot, supporters say」<https://abc7.com/news/california-billionaire-tax-proposal-is-track-qualify-november-ballot-supporters-say/1389291/>、超富裕層税法案/Ultra-Millionaire Tax Act…2026年3月19日付 U.S. Senator Elizabeth Warren「Warren, Jayapal, Boyle Reintroduce Ultra-Millionaire Tax on Fortunes Over \$50 million」<https://www.warren.senate.gov/newsroom/press-releases/warren-jayapal-boyle-reintroduce-ultra-millionaire-tax-on-fortunes-over-50-million>)。

※1: トランプ IRA(バイデンの”セーバーズ・マッチ”/Trump IRA(Biden’s”Saver’s Match”))…



2026年4月30日に**米国のトランプ/Trump大統領は「トランプ IRA/Trump IRA」の大統領令/Executive Orders**に署名した

(2026年4月30日付 White House「Promoting Retirement-Savings Access for American Workers by Establishing TrumpIRA.gov」～ <https://www.whitehouse.gov/presidential-action/2026/04/promoting-retirement-savings-access-for-american-workers-by-establishing-trumpira-dot-gov/>、2026年4月30日付 White House「Fact Sheet: President Donald J. Trump Expands Retirement-Savings Access for American Workers by Establishing TrumpIRA.gov」～ <https://www.whitehouse.gov/fact-sheets/2026/04/fact-sheet-president-donald-j-trump-expands-retirement-savings-access-for-american-workers-by-establishing-trumpira-dot-gov/>)

。トランプ大統領は「私の政権は、しばしば取り残されがちな米国人労働者に、連邦職員に提供されているのと同じ種類の退職貯蓄の機会を提供出来る様にするつもりである。」と述べ、連邦退職金貯蓄投資委員会/Federal Retirement Thrift Investment Board/FRTIB が運営している連邦政府職員や軍人など向けの確定拠出年金/DC 制度「**Thrift Savings Plan/TSP**」～運用資産残高 1 兆^{ドル}/160 兆円弱と米国最大の年金制度～と類似した確定拠出年金を考えている。TSP では、**低コストのインデックスファンド等の選択肢が少数あるべきで(元本投資を保護する事を目的としたファンドやターゲットデートファンドも提供すべきで、総経費率が 0.15% 以下(実際は 0.05% 前後以下)で最低拠出額や最低残高の要件がない事が必要である**(Federal Retirement Thrift Investment Board/FRTIB「The Thrift Savings Plan (TSP)」～ <https://www.frtib.gov/>)



Thrift Savings Plan /TSP

トランプ大統領は 2027 年 1 月までに「TrumpIRA.gov」というウェブサイトを作り、低コストの個人退職勘定/Individual Retirement Accounts/IRA へ誘導する方針だ。これはトランプ IRA という新規の退職口座設立ではなく、2022 年 12 月 29 日にバイデン/Biden 前大統領(民主党)が成立させた「SECURE 2.0 Act of 2022」に基づき来年 2027 年分拠出より適用される「**セーバーズ・マッチ(プログラム)/Saver’s Match (Program)**」を利用した中低所得者層向け支援策である(Saver’s Match …2025年9月4日付 Congress.govs「The Retirement Savings Contribution Credit and the Saver’s Match」～ <https://www.congress.gov/records/119/104>)。この制度は、**加入者が退職口座に拠出(最大 2,000 ^{ドル})すると、その拠出額の 50%(最大 1,000 ^{ドル}/約 16 万円、夫婦合算なら 2,000 ^{ドル})を政府が直接口座に上乘せする(政府マッチング拠出)**。所得制限により、単身者は年間所得 3 万 5,500 ^{ドル}/約 560 万円、夫婦は 7 万 1,000 ^{ドル}/約 1100 万円に達すると給付はゼロになる。



セーバーズ・マッチ(プログラム) /Saver’s Match (Program)

トランプ大統領が長く批判し続けたバイデン前大統領案に自らの名前を付けるという事だが、トランプ大統領も、**セーバーズ・マッチ(つまり Thrift Savings Plan/TSP)とは違う所、トランプ口座同様、親や友人等からの寄付を出来る様にする事、上限年 1,000 ^{ドル}を引き上げる事などを検討**、既に議会と協力し対象者を増やす為に拠出額上限拡大について検討しており、今年中に法案を提出する予定との事(2026年4月30日付 WSJ「Four Things to Know About Trump’s New Retirement Plan Order」～ <https://www.wsj.com/news/finance/retirement/trump-retirement-order-expansion-448497a>)、2026年4月30日付 Bloomberg「Trump Signs Executive Order to Expand Access to Retirement Plans」～ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-04-30/trump-to-sign-order-to-expand-access-to-retirement-plans>)

米国ブルームバーグ/Bloomberg は 2026 年 4 月 30 日に「トランプ大統領令は、トランプ氏の支持率が 2 期中最低にまで落ち込んだ事を受けて出されたものと、CNBC は最近報じている。…(略)…。過去には、同様の退職貯蓄制度案に対して超党派の支持が得られてきた。」(2026年4月30日付 Bloomberg「Trump Signs Executive Order to Expand Access to Retirement Plans」～ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-04-30/trump-to-sign-order-to-expand-access-to-retirement-plans>)

、米国ニューヨーク・タイムズ/New York Times は 2026 年 4 月 30 日に「**企業年金/workplace plans** を持つ人と持たない人の間の格差を縮める事は、何十年にもわたり政策立案者の超党派の目標だった。AARP 公共政策研究所の調査によると、民間部門の労働者のほぼ半数、つまり約 5600 万人が職場の退職口座や伝統的な年金にアクセス出来ていない。彼らの多くは低所得または中所得で、退職金制度を提供しない小規模事業者に勤めている。」と報じている(2026年4月30日付 The New York Times「Trump Signs Executive Order Expanding Access to Retirement Accounts」～ <https://www.nytimes.com/2026/04/30/us/politics/trump-signs-executive-order-expanding-access-to-retirement-accounts.html>)

ただ、米国ウォール・ストリート・ジャーナル/WSJ は 2026 年 5 月 3 日に「トランプ IRA の様な”ユニバーサル・リタイアメント・セービング・アカウント(全国民退職貯蓄口座)/universal retirement savings accounts”案は新しいものではない。2015 年にバラク・オバマ/Barack Obama 氏が開始したものは、**政府に 7,000 万^{ドル}の費用がかかって、わずか 3 万人の労働者が加入、拠出額も 3,400 万^{ドル}にとどまり 17 か月後に終了した。**…(略)…。今後、**民主党が ESG/Environmental, Social and Governance(環境・社会・企業統治)の政策を推進する為に、これらの制度を乗っ取るうとしても驚くべきではない。**退職貯蓄の増進は価値ある目標だが、制度を運営する雇用主に対する受託者責任規制を緩和するなど、それ

を実現するより良い方法がある。米国人に退職後の貯蓄を増やすよう促す最善の方法は、インフレを抑え、実質賃金を引き上げる事である。」と報じている(強調下線は当コラム筆者、2026年5月3日付WSJ「Trump Has an IRA to Sell You」～ <https://www.wsj.com/articles/trump-has-an-ira-to-sell-you-8919772>)。

2026年5月3日付WSJが報じているのは、民主党のオバマ/Obama 元大統領が2015年に創設した「my Retirement Account/myRA(マイ・アールエー)」に似る所があるという事(my Retirement Account/myRAは年齢制限無し・所得控除無し・受取時非課税の「少額のロスIRA～後述～」で、残高が15,000\$、もしくは30年経過でロスIRAに移行、投信等可能なロスIRAと違い米国籍のみ…2016年4月25日付投信調査コラムNo.139「DC改正法案参院可決!～個人型DCの日本版IRA化と企業型DCの日本版SIMPLEIRA創設DCでの投信保有増で投信残高底上げと株高に寄与を期待!～」～ <https://www.asiamfz.jp/text/outline/1919.html>)。ただ「myRA」は、無手数料で、国債のみの運用益非課税/Roth IRA、マッチング拠出も自動加入も無く、だから、2017年7月に、それこそトランプ大統領(当時)から打ち切りを発表され、2018年9月にロスIRA/Roth IRA等に強制移管されている(ロスIRA/Roth IRAは年齢制限無し・所得控除無し・受取時非課税…2016年9月12日付投信調査コラムNo.156「NISA拡充や日本版ロスIRA創設に期待!～日米英カナダの確定拠出年金及び非課税貯蓄/投資口座等の比較～」～ <https://www.asiamfz.jp/text/outline/200912.html>)。だから「トランプIRA」では国債のみの運用益非課税/Roth IRAでなく、マッチング拠出もあるなど、「myRA」との違いがあると思われる。




myRA(マイ・アールエー) /my Retirement Account

●米国: タックスアウェア型ロングショート(SMA、ヘッジファンド)

米国で富裕層増税案が次々打ち出されている為、「今年の納税期限/Tax Day(2026年4月16日)が過ぎた今、**富裕層投資家や高所得者は、来年2027年以降、税負担を軽減する方法を模索している。**『一つの大きく美しい法案/One Big Beautiful Bill Act/OBBBA』のおかげで、利用出来る手段が増えたが、一方で、変動の激しい株式市場や州レベルでの新たな法規制にも対応しなければならない。」と言われる中、CNBCが報じた「富裕層投資家や高所得者が2027年以降に向けて検討している最も重要な5つの計画戦略」を下記に引用する(強調下線は当コラム筆者、2026年4月16日付CNBC「Tax planning: How

the wealthy aim to cut their 2026 IRS bills」～ <https://www.cnbc.com/2026/04/16/tax-planning-how-the-wealthy-aim-to-cut-their-2026-irs-bills.html>)。

- 1. ロングショート・タックスロス・ハーベスティング/Long-short tax-loss harvesting**
ここ数年続く相場上昇でキャピタルゲイン最小化が極めて重要。伝統的タックスロス・ハーベスティング/traditional tax-loss harvestingは含み損資産を売却し実現利益と相殺するが、ロングショート・タックス・ストラテジー/Long-short tax strategiesは下落を見込む銘柄を空売り、上昇を見込む銘柄を保有。
- 2. ボーナス減価償却/Bonus depreciation**
より早く減価償却し投資対効果を最大化する。
- 3. 居住地の変更/Changing domiciles**
億万長者税の可能性のあるカリフォルニア州やミリオネア税が可決されたメイン州とワシントン州から変更(当コラムの上記参照)。
【当コラム筆者より】不動産は手数料が高額になる場合があるが減価償却(建物の価値を毎年費用計上可、ボーナス減価償却も可)やコスト分離で所得抑制に使い同種不動産再投資で売却益永遠繰延可/1031 交換/Section 1031 Exchange(2026年4月28日付InvestmentNews「Alternatives: The new core building blocks in high-net-worth portfolios」～ <https://www.investmentnews.com/alternatives-the-new-core-building-blocks-in-high-net-worth-portfolios-26211>)、2026年5月4日付InvestmentNews「Stocks may soar but advisors still rely on real estate for HNW clients」～ <https://www.investmentnews.com/stocks-may-soar-but-advisors-still-rely-on-real-estate-for-hnw-clients-26241>)。
- 4. 慈善寄付の一括処理/Bunching charitable gifts**
複数年に分散させず1年間に多額の寄付を行う。
- 5. オポチュニティゾーン/Opportunity zones(税優遇付き投資エリア)**
適格地方オポチュニティファンド/qualified rural opportunity fund/QROF5年間保有でキャピタルゲインが30%減額
【当コラム筆者より】保有資産の90%以上をオポチュニティゾーンの地方エリア/Rural Area(人口5万人以上の都市または町に含まれない区域、当該都市・町に隣接する都市化区域に含まれない区域)の適格資産・事業に投資する適格地方オポチュニティファンド/qualified rural opportunity fund/QROFを5年間保有する事でキャピタルゲインが30%減額(←2025年7月4日成立の「OBBBA」以前は10～15%減額)。

上記の「富裕層投資家や高所得者が2027年以降に向けて検討している最も重要な5つの計画戦略」筆頭にある「ロングショート・タックスロス・ハーベスティング/Long-short tax-loss harvesting」について、まず60年前から存在するミューチュアルファンド/mutual fundsの一種「タックスマネージド(税制優遇投資)ファンド/tax-managed funds(MorningstarではTax Optimised Funds)」を説明する。



タックスマネージド(税制優遇投資)ファンド

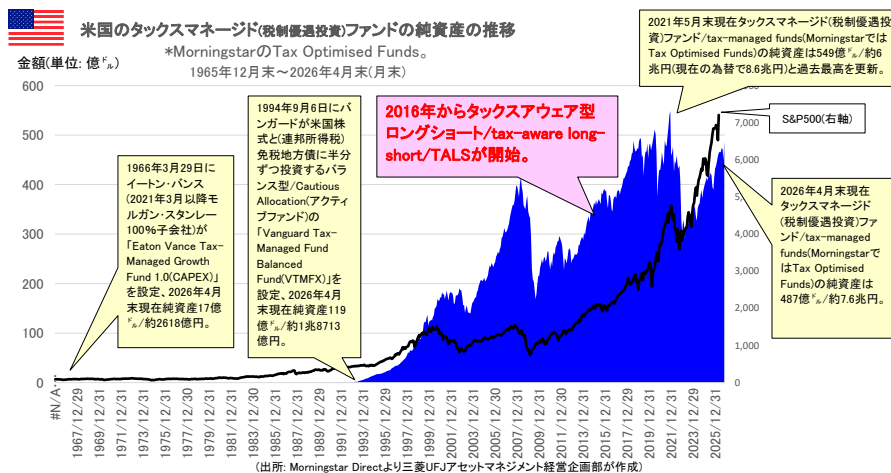
/tax-managed funds

タックスマネージド(税制優遇投資)ファンドは税金を減らす為の具体的な手法を運用プロセスとして明確に組み込み、**含み損資産を売却し実現利益と相殺(伝統的タックスロス・ハーベスティング/traditional tax-loss harvesting)**、配当利回りの低い銘柄を選別、高い税率の短期譲渡益を避け、低い税率の長期譲渡益になるまで売却を待ち税引後リターン最大化/maximizes after-tax returns を行う投信である。

世界初が米イトン・バンス/Eaton Vance(モルガン・スタンレー/Morgan Stanley が 2021 年 3 月 1 日に買収を完了した 100%子会社)の「Eaton Vance Tax-Managed Growth Fund 1.0(CAPEX)」である(1966 年 3 月 29 日設定、販売手数料 0%、総経費率/ Net Expense Ratio 0.45%、2026 年 4 月末現在純資産 17 億^{ドル}。/約 2618 億円~Eaton Vance「Eaton Vance Tax-Managed Growth Fund 1」~ <https://www.eatonvance.com/products/mutual-funds/etm-100-tax-managed-growth-fund-1.0>、イトン・バンスは 2003 年 9 月からダイレクト・インデックスで有名なパラメトリック/Parametric の親会社…2022 年 8 月 29 日付投信調査コラム No.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、シュワブなど続々参入~」~ https://www.amamf.jp/text/col/2022/2022_08_29.pdf)o

タックスマネージド(税制優遇投資)ファンド/tax-managed funds(Morningstar では Tax Optimised Funds)が拡大するのは、米バンガード/Vanguard が米国株式と(連邦所得税)免税地方債/federally tax-exempt municipal bonds に半分ずつ投資するバランス型/Cautious Allocation(アクティブファンド)で「Vanguard Tax-Managed Fund Balanced Fund(VTMFX)」を設定してからである(1994 年 9 月 6 日設定、販売手数料 0%、総経費率/ Net Expense Ratio 0.05%、2026 年 4 月末現在純資産 119 億^{ドル}。/約 1兆 8713 億円~Vanguard「VTMFX-Vanguard Tax-Managed Balanced Fund Admiral Shares」~ <https://invest.vanguard.com/investment-products/mutual-funds/vtmfx>)o。 2021 年 5 月末には全体の純資産が 549 億^{ドル}。/約 6 兆円(現在の為替で 8.6 兆円)と過去最高を更新した。

ただ、2021 年頃から「タックスマネージド・カスタム SMA/tax-managed custom SMAs」もしくは「ダイレクトインデックス/direct indexing」が大きく拡大して、後述の「タックスアウェア型ロングショート/tax-aware long-short/TALS」の成長もあり、タックスマネージドファンドは伸び悩み、2026 年 4 月末現在の純資産は 487 億^{ドル}。/約 7.6 兆円となっている (セルリー・アン・シエイツ/Cerulli Associatesによると 2025 年 9 月までにダイレクトインデックスの額は最大 1.1 兆^{ドル}。/約 160 兆円…2026 年 3 月 17 日付 Bloomberg「Wall Street Helps Rich Investors Cut Tax Bills Amid Treasury Scrutiny」~ <https://www.bloomberg.com/news/2024-03-17/wall-street-helps-rich-investors-cut-tax-bills-amid-treasury-scrutiny>、ダイレクトインデックス…2022 年 8 月 29 日付投信調査コラム No.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、シュワブなど続々参入~」~ https://www.amamf.jp/text/col/2022/2022_08_29.pdf)o



「ロングショート・タックスロス・ハーベスティング」は 2016 年から「**タックスアウェア型ロングショート/tax-aware long-short/TALS**」とも呼ばれて始まった。含み益を実現せず長期保有して課税を繰り延べる事等は上記タックスマネージドファンドと同じだが、大きな違いとして**ショートポジション活用で相場の上下を問わず損失創出可能性を高めて、レバレッジ活用で、効率的、戦略的、意図的、安定的に損益通算を実現する。** なお、米国では投資損失がある場合、年 3000 ^{ドル}まで(単身者でも夫婦合算でも 3000 ^{ドル}まで、夫婦別々申告は年 1500 ^{ドル}まで)給与等普通所得/ordinary Income を含む総所得から差し引けて、**税引後リターンの最大化/maximizes after-tax returns が可能である。**



タックスアウェア型ロングショート

/tax-aware long-short/TALS

2016 年から AQR キャピタル・マネジメント/AQR Capital Management(assets in its tax-aware long-short strategies は約 570 億^{ドル}/約 9 兆円~2026 年 3 月 17 日付 Bloomberg「Wall Street Helps

Rich Investors Cut Tax Bills Amid Treasury Scrutiny」~ <https://www.bloomberg.com/news/features/2026-03-16/wall-street-helps-rich-investors-cut-tax-bills-amid-treasury-scrutiny>、AQR Capital Management「AQR launches its first long/short tax-aware strategy」~ <https://www.aqr.com/Our-Funds/About-Us>、

2021 年からクアンティノ・キャピタル・マネジメント/Quantinno Capital Management、2023 年からブラックロック/BlackRock 子会社の

アペリオ/Aperio(Aperio は 2026 年 1~3 月に+130 億^{ドル}/約 1.9 兆円という四半期最大の純流入...2022 年 8 月 29 日付投信調査コラム No.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、シュワブなど続々参入~」~ <http://www.asamf.jp/next/ashwa/2022/3/6/>、

2023 年からモルガン・スタンレー/Morgan Stanley 子会社のパラメトリック/Parametric(モルガン・スタンレー/Morgan Stanley はタックスマネージドファンド世界初のイートン・パンスを 2021 年 3 月に 100% 子会社としたが、イートン・パンスは 2003 年 9 月からダイレクト・インデックスで有名なパラメトリックを子会社としていた為、自動的にパラメトリックはモルガン・スタンレーの子会社となった)が開始している。

ファイナンシャル・アドバイザー(登録投資顧問会社/Registered Investment Advisers/RIA)向け二大カストディアン/RIA custodian(顧客資産を保管し取引や書類作成などとするがコンプライアンス責任は負わない)であるチャールズ・シュワブ/Charles Schwab とフィデリティ・インベストメンツ/Fidelity Investments が「**ロングショート SMA**」long-short SMA」として提供、アドバイザーの中で大人気となり急成長した(2025 年 12 月 15 日付 Citywire「Fidelity pauses new asset flows into

long-short SMAs: Sources」~ <https://citywire.com/press-releases/fidelity-pauses-new-asset-flows-into-long-short-smas-20251215/>)

セルーリ・アソシエイツ/Cerulli Associates によると、タックスマネージドソリューション/Tax-managed solutions は約 9,000 億^{ドル}/約 144 兆円近くあり、**ロングショート SMA は 1,000 億^{ドル}/約 16 兆円を超える**と言っている(2026 年 4 月 10 日付 iCapital「The Long and Short of Tax-Aware Investing」~ <https://icapital.com/insights/investment-market-strategy/the-long-and-short-of-tax-aware-investing>)。

かなりの額であるが、AQR の「AQR Delphi+」、クアンティノの「Tax-Smart Strategy」、トゥー・シグマ・インベストメンツ/Two Sigma Investments の「Beacon Fund」などの「**タックスアウェア型ロングショート・ヘッジファンド**」tax-aware long-short hedge funds(**タックスフォーカス・ヘッジファンド**)/tax-focused hedge fund、**タックスアウェア型ロングショートプライベートファンド**)/long-short tax-aware private fundsとも言う)が含まれており

(2025 年 12 月 4 日付 Bloomberg「Two Sigma Debuts Hedge Fund to Capitalize on 'Tax Aware' Boom」~ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-12-04/two-sigma-debuts-hedge-fund-to-capitalize-on-tax-aware-boom>、Two Sigma ~ <https://www.twosigma.com/>、

2026 年 4 月 16 日付 Financial Times「The tax-focused hedge fund craze taking over Wall Street」~ <https://www.ft.com/content/f2d8ba-0b7a-4c22-b6fe-9286ca41919c?site=ft.com>)、FT は 2025 年初めからこの戦略だけで

900 億^{ドル}/約 14 兆円もの資産が積み上がったと報じている(2026 年 4 月 16 日付 Financial Times「The tax-focused hedge fund craze taking over Wall Street」~ <https://www.ft.com/content/f2d8ba-0b7a-4c22-b6fe-9286ca41919c?site=ft.com>)



(出所: AQR Capital Management, Quantinno Capital Management, Aperio, Two Sigma Investments)

ヘッジファンドは長く免税顧客(年金や基金など)が主要顧客で税金には関心が薄かったが、10 年にわたる上昇相場で課税富裕層顧客が増え、その富裕層がキャピタルゲイン課税に悩み、加えてヘッジファンドのアルファ獲得も困難になった事が背景にある(2026 年 3 月 17 日付 Bloomberg「Wall Street Helps Rich Investors Cut Tax Bills Amid Treasury Scrutiny」~ <https://www.bloomberg.com/news/features/2026-03-16/wall-street-helps-rich-investors-cut-tax-bills-amid-treasury-scrutiny>)

AQR が大きな成功をおさめており、同社の TALS 商品(プライベートファンドと SMA)は、2025 年 1~9 月に 320 億^{ドル}/約 5 兆円を集め、TALS 戦略の運用残高は 453 億^{ドル}/約 7 兆円に膨らみ、AQR の運用総資産の約 4 分の 1 に達した

(2025 年 12 月 4 日付 Bloomberg「Two Sigma Debuts Hedge Fund to Capitalize on 'Tax Aware' Boom」~ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-12-04/two-sigma-debuts-hedge-fund-to-capitalize-on-tax-aware-boom>)

急拡大しているものの、タックスアウェア型ロングショートにはレバレッジのリスク(相場急変時に損失膨張リスク)や税務当局が規制強化するリスクがある(2026 年 4 月 16 日付 Financial Times「The tax-focused hedge fund craze taking over Wall Street」~ <https://www.ft.com/content/f2d8ba-0b7a-4c22-b6fe-9286ca41919c?site=ft.com>)。そのリスクを回避する為、フィデリティは 2025 年 12 月 15 日以降新規口座開設の停止(当初は一時的停止でその後無期限、2026 年 1 月 8 日付 Citywire「Fidelity

extends pause on new long-short SMA business: Sources」~ <https://citywire.com/press-releases/fidelity-extends-pause-on-new-long-short-sma-business-20251215/>、2026 年 3 月 25 日付 Citywire「Exclusive: Fidelity to raise fees on some long-short SMA clients」~ <https://citywire.com/press-releases/exclusive-fidelity-to-raise-fees-on-some-long-short-sma-clients-20260325/>、

シュワブは 2026 年 4 月 23 日に RIA 保有総資産の割合が 30%を超えてはならない事を顧客に通知、買いポジション 200%と売りポジション 100%をデリバティブの上限にする事としている(積極的ロングショート SMA は買い

ポジション 300%と売りポジション 200%...2026 年 4 月 23 日付 InvestmentNews「Schwab creates new limits to RIAs using long-short, separately managed accounts.」~ <https://www.investmentnews.com/alerts/schwab-creates-new-limits-to-rias-using-long-short-separately-managed-accounts-20260423/>、

2026 年 4 月 23 日付 ThinkAdvisor「Schwab Imposes New Account Curbs as Tax-Aware Strategies Boom」~ <https://www.thinkadvisor.com/2026/04/23/schwab-imposes-new-account-curbs-as-tax-aware-strategies-boom/>、2026 年 4 月 24 日付 Bloomberg Law「Schwab Imposes

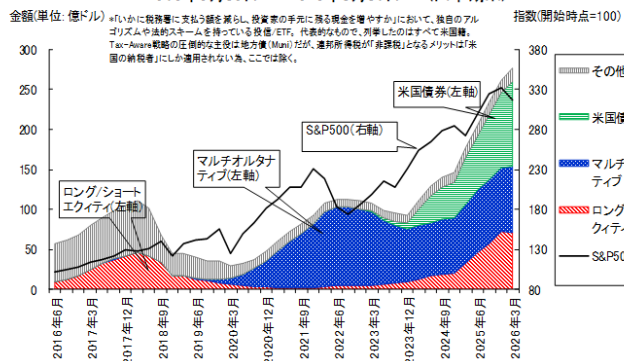
New Account Curbs as Tax-Aware Strategies Boom」~ <https://www.bloomberglaw.com/banking-law/schwab-imposes-new-account-curbs-as-tax-aware-strategies-boom/>)

タックスアウェア型ロングショート/tax-aware long-short/TALS のような「税効率を意識した(Tax-Aware) 投信/ETF の分類別純資産・純設定推移」を見る。 ヘッジファンドの情報は極めて限定的なので投信(含むETF)を見る(米国で「Tax-

Aware」という名称がつく商品の大半は、利子が連邦所得税が「非課税」となる地方債/Muniファンドだが、日本を含む海外投資家にとって米国地方債は税制メリットがないので、地方債/Muniファンドを含むバランス型と共に除いている。

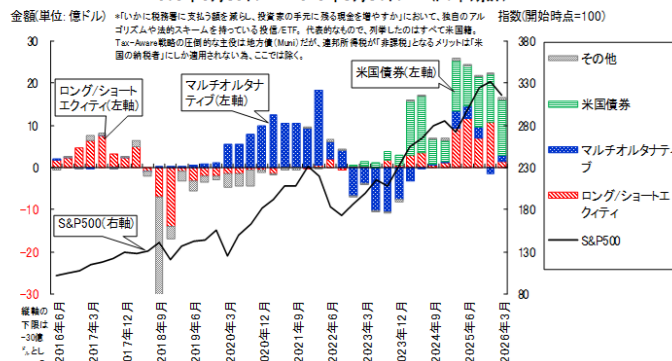
タックスアウェア型ロングショートのような税効率を意識した(Tax-Aware)投信/ETFは、推計で米国籍 18 本の純資産 278 億ドル/約 4.4 兆円(2026年3月末)。 資金純流入は 9 四半期連続となり、2025年からの資金純流入は 110 億ドル/約 1.6 兆円となっている。

税効率を意識した(Tax-Aware)投信/ETFの分類別純資産推移
2016年6月30日～2026年3月31日 (四半期末)



(出所: フルムバーグ、Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が推計・作成)

税効率を意識した(Tax-Aware)投信/ETFの分類別純設定推移
2016年6月30日～2026年3月31日 (四半期末)



(出所: フルムバーグ、Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が推計・作成)

税効率を意識した(Tax-Aware)投信/ETFの代表的なもの *純資産の大きい順18本 2026年3月末現在

「いかに税務署に支払う額を減らし、投資家の手元に残る現金を増やすか」において、独自のアルゴリズムや法的スキームを持っている投信/ETF。代表的なもので、列挙したのはすべて米国籍。Tax-Aware戦略の圧倒的な主役は地方債(Muni)だが、連邦所得税が「非課税」となるメリットは「米国の納税者」にしか適用されない為、ここでは除く。Simplifyの2本は2026年5月4日(月)設定で、5月8日(金)時点の純資産が各々250万ドル。

名称	形態	グローバル分類 (モーニングスター分類)	投信会社名(英語名) *またはファンドブランド名	設定日	純資産 (クラス) (百万円) 直近月末	純資産 (クラス) (百万ドル) 直近月末	Ticker
1 Alpha Architect 1-3 Month Box ETF	ETF	米国債券	Alpha Architect	2022/12/27	1,693,535	10,645	BOXX
2 BlackRock Systematic Multi-Strategy Fd	オープンエンドファンド	多種オルタナティブ	BlackRock	2015/5/19	1,182,549	7,433	BIMBX
3 AQR Long-Short Equity Fund	オープンエンドファンド	ロング/ショートエクイティ	AQR Funds	2013/7/16	1,140,128	7,167	QLEIX
4 Parametric Tax-Managed Emerging Mkts Fd	オープンエンドファンド	グローバルエマージング株	Eaton Vance	1998/6/30	89,292	561	EITEX
5 BlackRock Systematic Multi-Strategy Fd	オープンエンドファンド	多種オルタナティブ	BlackRock	2015/5/19	85,083	535	BAMBX
6 Alpha Architect US Quantitative Val ETF	ETF	米国中型株	Alpha Architect	2014/10/21	78,066	491	QVAL
7 Parametric Equity Premium Income ETF	ETF	その他エクイティ	Eaton Vance ETFs	2023/10/16	55,042	346	PAPI
8 BlackRock Systematic Multi-Strategy Fd	オープンエンドファンド	多種オルタナティブ	BlackRock	2020/9/29	40,849	257	BKMBX
9 Goldman Sachs US Tax-Managed Eq Fund	オープンエンドファンド	米国大型フレンド株	Goldman Sachs	2000/4/3	17,359	109	GCTAX
10 Goldman Sachs Tax-Advtgd Gbl Eq Port	オープンエンドファンド	グローバル大型株	Goldman Sachs	2008/4/30	8,584	54	TIGGX
11 Return Stacked Bal Alloc & Sys Macro Fd	オープンエンドファンド	その他オルタナティブ	Rational Funds	2016/9/30	6,020	38	RDMIX
12 Parametric Equity Plus ETF	ETF	その他エクイティ	Eaton Vance ETFs	2024/11/7	3,787	24	PEPS
13 Cambria Tax Aware ETF	ETF	米国中型株	Cambria Investment Management	2024/12/17	3,589	23	TAX
14 BlackRock Systematic Multi-Strategy Fd	オープンエンドファンド	多種オルタナティブ	BlackRock	2015/5/19	2,466	15	BMBX
15 AQR MS Fusion Fund	オープンエンドファンド	その他オルタナティブ	AQR Funds	2025/6/25	307	2	QMFNX
16 Goldman Sachs Tax-Advtgd Gbl Eq Port	オープンエンドファンド	グローバル大型株	Goldman Sachs	2008/4/30	177	1	TAGGX
17 Simplify Tax Aware Alternatives ETF	ETF	多種オルタナティブ	Simplify Asset Management	2026/5/4	0	0	LQ
18 Simplify Tax Aware Div Inc Strat ETF	ETF	多種オルタナティブ	Simplify Asset Management	2026/5/4	0	0	DINE
18本 *純資産は合計、その他は単純平均。				2016/10/13	4,406,833	27,700	

(出所: Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が推計・作成)

上記一番上の「Alpha Architect 1-3 Month Box ETF(BOXX)」は S&P500 などのオプション取引(ボックス・スプレッド/box spread 戦略)により米短期金利同等の収益を目指し、利子を譲渡益に変換しつつ、現物交換を駆使して分配金を抑制する。 分配金を出さず収益を基準価額の上昇に蓄積させる為、投資家は売却時に「譲渡益」として認識する。 オプション取引で発生した含み益を、ETFの現物交換の仕組みを利用してファンドから切り出し、ファンドレベルでの課税発生(分配義務)を抑制する(米内国歳入庁/IRS や財務省から、実質的に利子であるものを譲渡益にする手法が租税回避とみなされる懸念が指摘されている)。

税効率を意識した(Tax-Aware) 投信/ETF

* 代表的なもので、列挙したのはいずれも米国籍。Tax-Aware戦略の圧倒的な主役は地方債(Muni)だが、連邦所得税が「非課税」となるメリットは「米国の納税者」にしか適用されない為、ここでは除く。

税効率を意識した(Tax-Aware) 投信/ETF…「いかに税務署に支払う額を減らし、投資家の手元に残る現金を増やすか」において、独自のアルゴリズムや法的スキームを持っている投信/ETF。

運用会社名	概要	補足
AQR	AQR Long-Short Equity Fund (QLEIX): アクティブなロング・ショート戦略と、高度な税務実装を統合した代表的ファンド	Long/Short戦略
	AQR MS Fusion Fund (QMFNX): S&P 500への100%の露出を維持しつつ、マクロ等のマルチ戦略を上乗せしたファンド。高度な税務実装(Tax-Aware)により、インカム(所得)発生を抑制し、収益を「譲渡益(キャピタルゲイン)」へ集約することを目指す。	マルチ戦略
Simplify Asset Management	Simplify Tax Aware Alternatives ETF(LQ): オルタナティブ戦略の収益を譲渡益に変換することを目指す。	Long/Short戦略
	Simplify Tax Aware Diversified Income Strategy ETF(DINE): インカム収益を分配せず、基準価額に蓄積して課税を繰り延べ	インカム獲得を主眼に置いたマルチ戦略
Alpha Architect	Alpha Architect 1-3 Month Box ETF (BOX): S&P 500などのオプション取引(ボックス・スプレッド戦略)により米短期金利同等の収益を目指し、利子を譲渡益に変換しつつ、現物交換を駆使して分配金を抑制するETF。売却まで課税を繰り延べられるため、所得の発生タイミングを任意に調整できるメリットがある。	性質変換・キャッシュ代替型(デリバティブ活用)
	Quantitative Value ETF (QVAL): 高回転のアクティブ運用ながら、現物交換を駆使して分配金をほぼゼロに抑える。	Long/Short戦略
BlackRock (Aperio)	BlackRock Systematic Multi-Strategy Fund: Aperioのノウハウを一部活用した、税効率を意識したマルチ戦略投信。	Long/Short戦略
Goldman Sachs Asset Management (GSAM)	Goldman Sachs Tax-Advantaged Global Equity Portfolio (TIGGX / TAGGX): 「税効率重視(Tax-Managed)」の公募投信を戦略的に組み合わせ、ポートフォリオ全体での分配金発生を最小限に抑えることを目指す。	ダイレクト・インデキシング型(ロングのみ)
	Goldman Sachs U.S. Tax-Managed Equity Fund(GCTAX): クオンツモデル)によって含み損を積極的に確定(損出し)させることで、キャピタルゲイン分配金を最小化し、税引後リターンを最大化を狙う。	ダイレクト・インデキシング型(ロングのみ)
Cambria Investment Management	Cambria Tax-Aware ETF (TAX)低コストで、ファンド内部での損出し(税務最適化)を謳うユニークなETF。	ダイレクト・インデキシング型(ロングのみ)
Parametric (Morgan Stanley)	Parametric Equity Plus ETF (PEPS): 米国大型株への投資に、独自のデリバティブ戦略(ルールベースのオプション取引)を用いてアルファを追求しつつ、ETFの現物交換の仕組みを活用して分配金を抑制する。	ダイレクト・インデキシング型+ 性質変換
	Parametric Equity Premium Income ETF (PAPI): 高い配当収入とカバードコール戦略を組み合わせつつ、独自の税効率アルゴリズムにより収益の一部を譲渡益へ集約し、税引後の手残りを最大化する。	ダイレクト・インデキシング型+ 性質変換
	Parametric Tax-Managed Emerging Markets Fund (EITEX): 本来、課税負担が重なりがちな「新興国株」への投資において、高度なクオンツモデルで徹底的に内部の損出し(タックス・ロス・ハーベスティング)を行い、分配金を極限まで抑え込み、税引後リターンを市場平均より引き上げる。	ダイレクト・インデキシング型

(出所: 各種資料より三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

富裕層や機関投資家向けの税効率(Tax-Aware)を追求したクオンツ運用戦略<型別>

2026年5月8日時点

① 「Delphi+」型ETF/投信	
Simplify	Simplify Tax Aware Alternatives ETF(LQ)2026年5月4日設定: デリバティブを駆使し、直接資産を持たず1年以上の長期スワップ契約を通じて運用する戦略。本来、高い税率(総合課税等)が適用されるオルタナティブ戦略の収益を、譲渡益(分離課税等)として扱えるよう設計されている。通常の運用で発生する「所得」を最小化し、税引後リターンの最大化を目指す。
	Simplify Tax Aware Diversified Income Strategy ETF(DINE)2026年5月4日設定: 債券やオプション戦略によるインカム収益を、基準価額に蓄積(分配金の抑制)することで課税を繰り延べながら獲得することを目指す戦略。所得の発生タイミングをコントロールし、複利効果を最大化したい場合に適している。
Alpha Architect	1-3 Month Box ETF (BOX): S&P 500などのオプション取引(ボックス・スプレッド戦略)により米短期金利同等の収益を目指し、利子を譲渡益に変換しつつ、現物交換を駆使して分配金を抑制するETF。売却まで課税を繰り延べられるため、所得の発生タイミングを任意に調整できるメリットがある。
Rational Funds	Return Stacked® Balanced Allocation & Systematic Macro Fund (RDMIX): 株・債券の分散投資の上に、先物によるマルチ戦略を積み上げる。複数の戦略を1本の投信に統合することで、内部で利益と損失を相殺し、無駄な課税を排除。
② Flex型投信/ETF	
Alpha Architect	Quantitative Value ETF(ティッカーQVAL) /International Value ETF (IVAL): 厳選した割安・高品質銘柄に投資するクオンツ戦略により市場超過収益を目指し、現物交換を極限まで活用してファンド内での売買に伴う課税発生をほぼゼロに抑えるETF。高いアルファを追求しながら課税を売却時まで繰り延べられるため、運用効率の最大化と柔軟な所得管理を両立できる。
Cambria	Cambria Tax-Aware ETF (TAX): 税引後リターンを最大化するためにETFの中で銘柄を入れ替える。
Goldman Sachs	ActiveBeta ETFシリーズ: タックス・ロス・ハーベスティングのアルゴリズムを部分的に組み込んだ運用をETF内で実行。
③ Transition型投信/ETF(近似)	
Exchange Funds(私募ファンド)	特定の含み益株式を持つ複数の投資家が、それぞれの持ち株を現物売却/交換して資産を共有する仕組み。税制上の制約から現在は組合形式の私募が一般的だが、ETFの現物売却/交換技術を応用した「Transition(資産移行)」の代表的スキームとされる。
Direct Indexing ETFs(開発中)	「個別の投資家に応じた損出し」をETFの器の中でパーソナライズして提供する技術。個人の既存持株(含み益資産)を少しずつ売却しながら、ETF内の損出しで相殺していくTransition型の機能を、将来的に公募ETFで実現することを目指し開発が進められている。

(出所: 各種資料より三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

●米国: 351 条 ETF コンバージョン(SMA 等から ETF へ)

上記までの「タックスアウェア型ロングショート/tax-aware long-short/TALS」は「タックスアルファ/tax alpha」の一つである。税務戦略(損益通算、課税繰り延べ、資産配分の最適化など)によって超過収益を生み出す事、税引後リターンを最大化する事/maximizes after-tax returns をタックスアルファの創出と言い、今、米国の富裕層/Affluent やウェルスマネジメント/Wealth Management の中では大きな話題となっている。

米国ブルームバーグ/Bloomberg は 2026 年 3 月 17 日に「長年にわたる市場の上昇後、米国の富裕層は課税対策に熱心で、現在、ヘッジファンドや ETF から、個人勘定まで税制優遇措置/tax-optimization approaches that use everything from hedge funds and exchange-traded funds to individual accounts に 1 兆ドル/約 150 兆円超を投資している …(略)…。課税対象

の富裕層投資家に特化した米クオンテ
イティファイナンス・ストラテジ
ーズ/Quantitative Financial Strategies の創業
者であるサミュエル・ハーニッシュ

/Samuel Harnisch 氏は『**タックスアルファは
あなたが出来る最も安定した成果の源**

だ/Tax alpha is the most consistent source of
outperformance that you can deliver.』と言う。

…(略)…。ダイレクトインデックス・プラッ
トフォーム/direct indexing platform をするフ

レック/Frec のモー・アル・アドハム/Mo Al
Adham 氏は、大衆にインデックス投資を

もたらしたバンガード・グループ創業者
であるジャック・ボークル/Jack Bogle 氏の

投資哲学(低コストインデックスファンドの長期保有)
に賛同するコミュニティまたはスタイル

の『ボークルヘッド/Boglehead』をあやかり
『ボークルヘッド 2.0 と呼んで/Call it

Boglehead 2.0』と言っている。 **手数料を
引き下げるだけでなく税金も下げるとい**

う事である』と言っている(強調下線は当コラム筆者、2026 年 3 月 17 日付 Bloomberg「Wall Street Helps Rich Investors Cut Tax Bills Amid Treasury Scrutiny」~ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-03-17/wall-street-helps-rich-investors-cut-tax-bills-amid-treasury-scrutiny>)

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-03-17/wall-street-helps-rich-investors-cut-tax-bills-amid-treasury-scrutiny>)o

以上のブルームバーグ/Bloomberg には、米(ETF)運用会社のアルファ・アーキテクト/Alpha Architect(ノーベル経済学賞受賞者の
ユージン・ファーマ・シカゴ大学教授に師事したウェズリー・グレイ/Wesley Gray 博士が CEO 兼創設者で「クオンツ」と「税効率」を両立させる運用に定評)が
薦める「**351 コンバージョン/351 conversions**」について出ている。このタックスアルファの一種は、より正確には「351
条 ETF コンバージョン/converting SMAs to ETFs under Section 351」というもので、AI 関連株など多額の**含み益のある個別
の株式を、新規 ETF のシードに現物拠出をし、その含み益に課税される事なく、その AI 関連株などに偏っていな
い分散されたポートフォリオにする事**。米国内国歳入法第 351 条/Section 351 of the US Internal Revenue Code (IRC)を使う
ので 351 コンバージョン(転換)という。

Another Kind of Alpha

Money managers are making a slew of tax-optimized strategies their new pitch

Strategy	Method
Tax-aware long-short	By going long and short on stocks, you can harvest more losses regardless of whether the market goes up or down.
351 ETF conversions	You seed a new ETF with your appreciated securities, taking advantage of Section 351 of the tax code that enables individuals to form new companies with existing assets tax-free. The ETF can then wash out capital gains.
Box spread borrowing	You borrow against your portfolio using options, which gives you cash without having to sell appreciated assets and generates tax deductions in the form of capital losses.
No-distribution ETFs	These ETFs try to avoid income distributions, which are taxed at a higher rate than capital gains.
Trader funds	Hedge funds that trade enough can qualify for an IRS designation that makes their fees and expenses deductible from income. Some funds also use derivative transactions to generate ordinary losses.
Private Placement Life Insurance	A life insurance wrapper that lets you grow your investments without incurring any taxes. After you pass away, your beneficiary can often also receive the benefit tax-free.
Direct indexing	Instead of buying an index fund, you own the securities in the index directly so that you can harvest losses from individual stocks.
Exchange funds	You and other investors pool together your securities to form a fund so that each of you can convert your concentrated holding tax-free into a share of the diversified portfolio.

Source: Bloomberg reporting



351 条 ETF コンバージョン /Section 351 ETF conversions

米国内国歳入法第 351 条は米国人が**既存の資産で新しい会社を設立出来る様にする事で起業家精神を奨励する事を目的**としている。値上がりした有価証券を新たに設立された ETF に転換する際、直ちに納税義務を負う事無く出来る。**ETF 上場日の当日～1 営業日後のみ有効で、個別銘柄は 25%を超えず、上位 5 銘柄の合計が 50%を超えないという制限はあるが、それをクリアすれば ETF とする事が出来る**という事である。こうして、税金が発生する事無く、まるで異なる銘柄に交換出来て、分散投資も出来る

(2025 年 12 月 11 日付 LegalOne「Section 351: How tax-deferred ETF conversions are changing investment」～ <https://www.legalone.com/articles/1754184#292>、LII Legal Information Institute「26 U.S. Code § 351 - Transfer to corporation controlled by transferor」～ <https://www.irs.gov/efile/section/351> などより)。

2025 年 7 月 22 日付ブルームバーグ/Bloomberg が**具体的でわかりやすい**(2025 年 7 月 22 日付 Bloomberg「How Rich Investors Use ETFs to Dodge Capital Gains Taxes」～ <https://www.bloomberg.com/news/features/2025-07-21/how-rich-investors-use-etfs-to-dodge-capital-gains-taxes>)。かなり長い記事であり、そのごく一部を引用すると、次の通り。

「米(ETF)運用会社のツインオーク ETF カンパニー/Twin Oak ETF Company の『ツインオーク・アクティブ・オポチュニティーズ ETF/Twin Oak Active Opportunities ETF (TSPX)』は『**長期的な資本増価**』を追求する為に存在するが、**非公式に第二の目的がある**。2025 年 2 月にほとんど宣伝もせずデビューしたが、運用資産は即座に 9900 万ドル/146 億円の資金流入を記録した。その翌日、ほぼ同様の資金流出があり、その後 2 営業日、そしてさらにその 2 営業日も、同様のパターンが繰り返された。そして、大量の資金が流入・流出する中で、TSPX に変化が起こった。5 つのポジション(3 つの債券 ETF に合計約 2 億 4,500 万ドル、スノープレック社の株式 9,900 万ドル、データドッグ社の株式 9,200 万ドル)でスタートしたが、すぐにこの 2 つの株式保有を、シンプルな S&P500 連動型ファンドほぼ同額に置き換えた。…(略)…。TSPX は、いわゆる **351 コンバージョンによって創設された ETF**/exchange-traded funds created via what's known as a 351 conversion である。これは、富裕層の投資家がキャピタルゲイン税の負担を最小限に抑えるための戦略であり、ウォール街で盛んに行われている**税務最適化コンプレックス/tax-optimization complex の数多くの戦略の一つ**である。351 では、上場前に値上がりした資産でファンドをシード、上場後に課税対象利益を実現せずリバランス出来る。多くの場合、リバランス後に元の戦略を維持するが、TSPX の様に、**課税される事無くポートフォリオを大幅に変更するファンドもある**。…(略)…。**351 ETFs には何のラベルも付いていないが、急増している兆候がある**。…(略)…。過去 3 年間で株価が約 1 千%上昇した**エヌビディア/Nvidia を非課税で S&P500 の銘柄に置き換える事が出来る**。…(略)…。その為、(ETF)運用会社は ETF への人為的な資金流入と流出を仕組む事があり、これが先述した『**ハートビート(心臓の鼓動)/heartbeat(後述*)**』と呼ばれるパターンを生み出す。…(略)…。**ダイレクトインデックスを持つ投資家などにとって完璧な解決策**となる可能性がある。…(略)…。セルリー・アソシエイツ/Cerulli Associates が 2024 年実施した調査によると、富裕層向けアドバイザーにとって、税金の最小化は資産保全と並んで最優先事項である。351 コンバージョンのほか、タックスアウェア型ロングショートなどで ETF は人気が大きく、**新規 ETF の立ち上げを急増させている**。351 ETF の属するアクティブ運用ファンド/Actively managed funds, the category most 351s はその 88%を占めている。」(強調下線は当コラム)

351 Conversions Are Growing

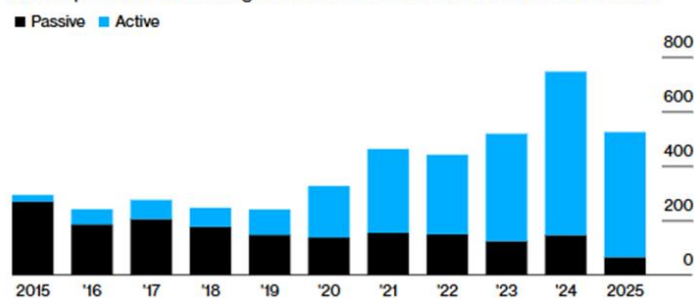
These transactions, which aren't labeled in any way, can be hard to spot

ETF name	Ticker	Launch date	Assets at launch
Castellan Targeted Equity ETF	CTEF	6/18/25	\$313m
Cambria Endowment Style ETF	ENDW	4/10/25	95
Longview Advantage ETF	EBI	2/27/25	434
Twin Oak Active Opportunities ETF	TSPX	2/21/25	440
Rockefeller US Small-Mid Cap ETF	RSMC	10/11/24	751
Eagle Capital Select Equity ETF	EAGL	3/21/24	1,782
CCM Global Equity ETF	CCMG	1/17/24	767
The Brinsmere Fund - Conservative ETF	TBFC	1/12/24	270
Bushido Capital US Equity ETF	SMRI	9/14/23	226
Kovitz Core Equity ETF	EQTY	12/12/22	652

Source: Data from Bloomberg; examples identified from reporting, filings, previous articles

Not Just Index Trackers

Active products are taking the number of ETF launches to new records



Source: Bloomberg

行われている**税務最適化コンプレックス/tax-optimization complex の数多くの戦略の一つ**である。351 では、上場前に値上がりした資産でファンドをシード、上場後に課税対象利益を実現せずリバランス出来る。多くの場合、リバランス後に元の戦略を維持するが、TSPX の様に、**課税される事無くポートフォリオを大幅に変更するファンドもある**。…(略)…。**351 ETFs には何のラベルも付いていないが、急増している兆候がある**。…(略)…。過去 3 年間で株価が約 1 千%上昇した**エヌビディア/Nvidia を非課税で S&P500 の銘柄に置き換える事が出来る**。…(略)…。その為、(ETF)運用会社は ETF への人為的な資金流入と流出を仕組む事があり、これが先述した『**ハートビート(心臓の鼓動)/heartbeat(後述*)**』と呼ばれるパターンを生み出す。…(略)…。**ダイレクトインデックスを持つ投資家などにとって完璧な解決策**となる可能性がある。…(略)…。セルリー・アソシエイツ/Cerulli Associates が 2024 年実施した調査によると、富裕層向けアドバイザーにとって、税金の最小化は資産保全と並んで最優先事項である。351 コンバージョンのほか、タックスアウェア型ロングショートなどで ETF は人気が大きく、**新規 ETF の立ち上げを急増させている**。351 ETF の属するアクティブ運用ファンド/Actively managed funds, the category most 351s はその 88%を占めている。」(強調下線は当コラム)

筆者、2025 年 7 月 22 日付 Bloomberg「How Rich Investors Use ETFs to Dodge Capital Gains Taxes」～ <https://www.bloomberg.com/news/features/2025-07-21/how-rich-investors-use-etfs-to-dodge-capital-gains-taxes>、*ハートビート(心臓の鼓動)取引/Heartbeat Tradeと呼ばれる巨額の設定・解約について…2026 年 4 月 13 日付投信調査レポート No.455「イラン戦争下、米国では防衛・宇宙株と AI 株の ETF が巨額設定・解約(ハートビート取引)を起こしながら堅調な流入!!～世界のテクノロジー株・防衛・宇宙関連株・AI 関連株 ETF の日次純流出入～」～ https://www.ammf.jp/report/tevedata/report_202411.pdf、新規 ETF 急増について…2025 年 12 月 8 日付投信調査コラム No.434「2026 年は米国で ETF(シェア)クラス設定ブームもあり ETF 好調継続へ!～ETF 革新の'第三の波'として暗号資産や DC での ETF クラス活用へ、日本の種類受益権とファミリーファンド方式～」～ https://www.ammf.jp/report/tevedata/column_012024.pdf。

351 コンバージョンについて、タックスアルファインサイダー/Tax Alpha Insider 編集者のブレント・サリバン/Brent Sullivan 氏(元 PIMCO 社員)とリサーチアナリストのエリオット・ロズナー/Elliot Rozner 氏が 2021 年から 2026 年に設定された米国 ETF 76 本のデータを収集、作成した図表を下記に引用する(2026 年 3 月 31 日付「Managing Concentrated Public Stock Positions by Seeding an Exchange-Traded Fund」～

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=6158026、ブレント・サリバン氏のレポート「Cache「Exchange Funds vs 351 ETF Exchange: Key Differences to Consider」～ <https://usecache.com/companion/exchange-funds-vs-351-etf-conversions-key-differences-for-investors>)。彼らは「この傾向は加速している。個人投資家(富裕層)から新たに約 165 億ドルのシード資産が拠出され、もはやニッチな手法ではないことが示された。」と言う。


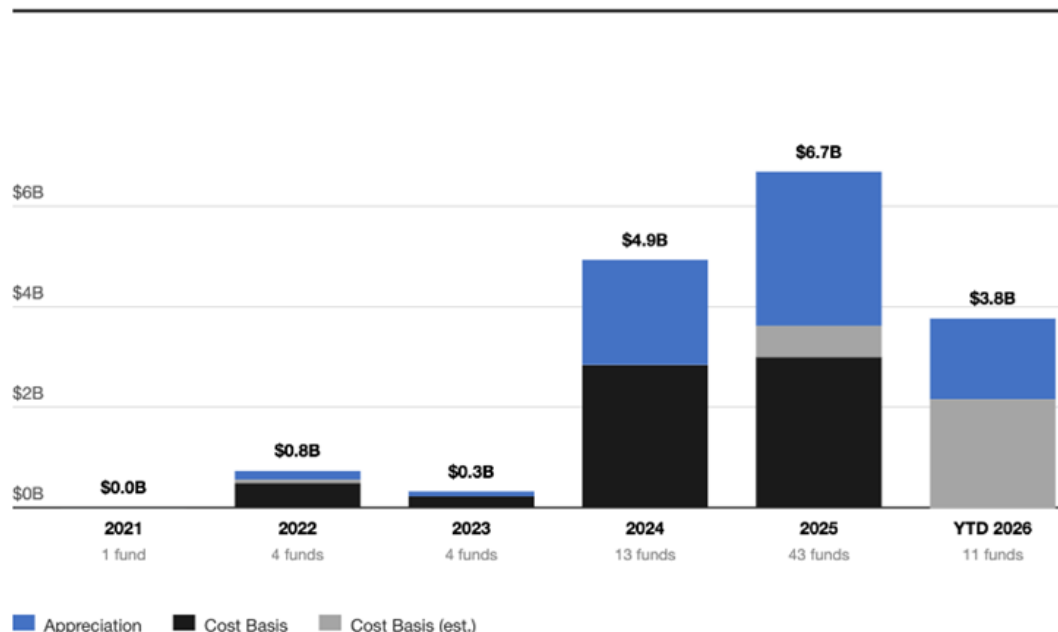
 当初設定日におけるETFのシード運用資産
～セクション351を活用して富裕層投資家は保有する個別株ポートフォリオをETFのシード資産として組み込む～

Exhibit 1. Launch-Day Assets Under Management of Section 351 ETFs Seeded by Individual Investors, by Year



(出所: 2026年3月31日付「Managing Concentrated Public Stock Positions by Seeding an Exchange-Traded Fund」
Brent, S. & Elliot, R. (2026) ~https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=6158026

だが、米財務省(トランプ大統領および共和党主導)は 351 コンバージョン/351 conversions について米国投資信託協会の ICI/Investment Company Institute や税務弁護士らと指針の策定について議論を開始(ICI はもちろん反対姿勢で)、**351 条 ETF コンバージョンを「潜在的租税回避取引/transaction of interest」に指定にする可能性**があると言う(同指定で納税者は米内国歳入庁/IRS に、よ

り詳細な情報を開示する事が義務付けられる…2026 年 2 月 28 日付 Bloomberg「Treasury Takes Aim at Booming ETF Move That's Slashing Tax Bills」～ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-02-27/treasury-takes-aim-at-booming-etf-move-that-slashing-tax-bills>)

さらに、民主党のロン・ワイデン/Ron Wyden 上院議員が「議会在過去 3 回以上閉じようとしてきた税の抜け穴/loophole」と呼び **ETF 税制優遇措置と 351 コンバージョンを制限する案**を 2025 年 9 月 17 日に出している(富裕層の SMA 等を対象として確定

拠出年金などの口座を適用除外とする方針…2025 年 9 月 17 日付「Billionaires Income Tax」～ <https://www.financeandtax.com/news/articles/billionaires-income-tax-article-3a-section-2025-09-17.pdf>)。なお、ロン・ワイデン上院議員はバイデン

民主党大統領時代の 2021 年 9 月 10 日にも提案して米国投資信託協会の ICI から反対されている(2021 年 9 月 10 日付

United States Senate Committee on Finance「Wyden Unveils Proposal To Close Loopholes Allowing Wealthy Investors, Mega-Corporations To Use Partnerships To Avoid Paying Tax」～ <https://www.financeandtax.com/news/articles/wyden-unveils-proposal-to-close-loopholes>

351 条 ETF コンバージョンは米国の(世界の)投信を牽引する ETF の行方にも大きくかわる事で、タックスアウェア型ロングショート、そしてトランプ IRA(確定拠出年金)も含め、資産運用税制について注視していきたい。

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 経営企画部シニアリサーチアナリスト
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のうえ、ご自身でご判断ください。
- 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。



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：一般社団法人資産運用業協会