

NISA(日本版ISA)の本家・英国ISAのファンドは今  
～国内株やアロケーションなどを中心に拡大中、IFAが  
活用するファンド・プラットフォームは圧倒的規模に！～

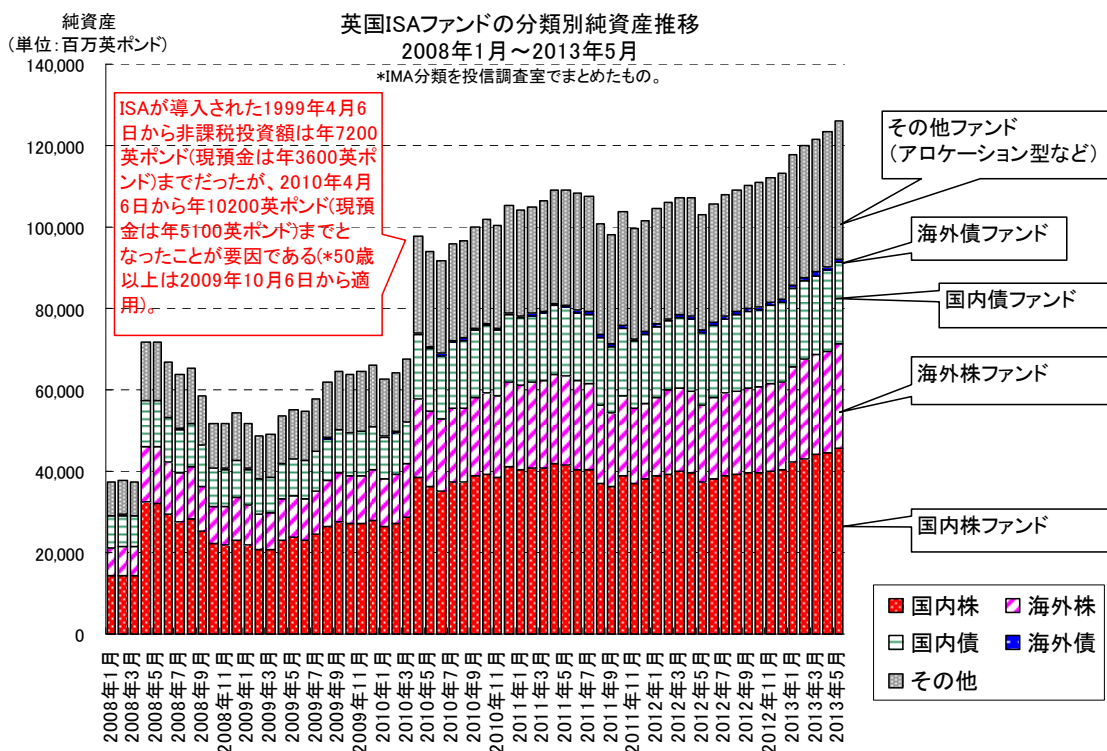
※国際投信投資顧問 投信調査室がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

**英国 ISA ファンドは国内株ファンドやアロケーションファンドなどを中心に拡大中**

少額投資非課税制度(日本版ISA=NISA)の本家である英国 ISA/Individual Savings Account(個人貯蓄口座)の投信動向を見る。2013年7月3日(水)に英国の投資信託概況が英国投資運用業協会(Investment Management Association/IMA)より発表されている。最新の2013年5月末に英国籍投信全体の純資産は7396億英ポンドであった(約113兆円～2013年5月末の152.68円/英ポンドで換算)。うち、英国ISAファンド(ISA funds)はその17%にあたる1259億英ポンド(約19兆円)である。

2013年5月末に日本籍投信は120兆円であったので(=日本籍公募投信83兆円+日本籍私募投信37兆円)、日本籍投信と英国籍投信とで投信の規模は近いことがわかる。この日本籍投信120兆円に先の英国ISAファンド比率17%を掛けると20兆円となるが、これはNISA(日本版ISA)の2020年までの目標25兆円が現実的に見えるものであろう(2012年7月31日に閣議決定された「日本再生戦略」を参照～URLは後述[参考ホームページ])。

下記のグラフは英国ISAファンドの分類別純資産推移だ。純資産の大きい順に、国内株ファンド、その他ファンド(アロケーション型など)、海外株ファンド、国内債ファンドとなっており、順調に拡大している様だ。尚、2010年4月に段差があるが、これは非課税投資額の引き上げが大きい。ISAが導入された1999年4月6日から非課税投資額は年7200英ポンド/約100万円だったが(現預金は年3600英ポンド)、2010年4月6日から年10200英ポンド/約150万円に引き上げられた(現預金は年5100英ポンド、50歳以上は2009年10月6日から)。



(出所: IMAより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

【参考ホームページ】

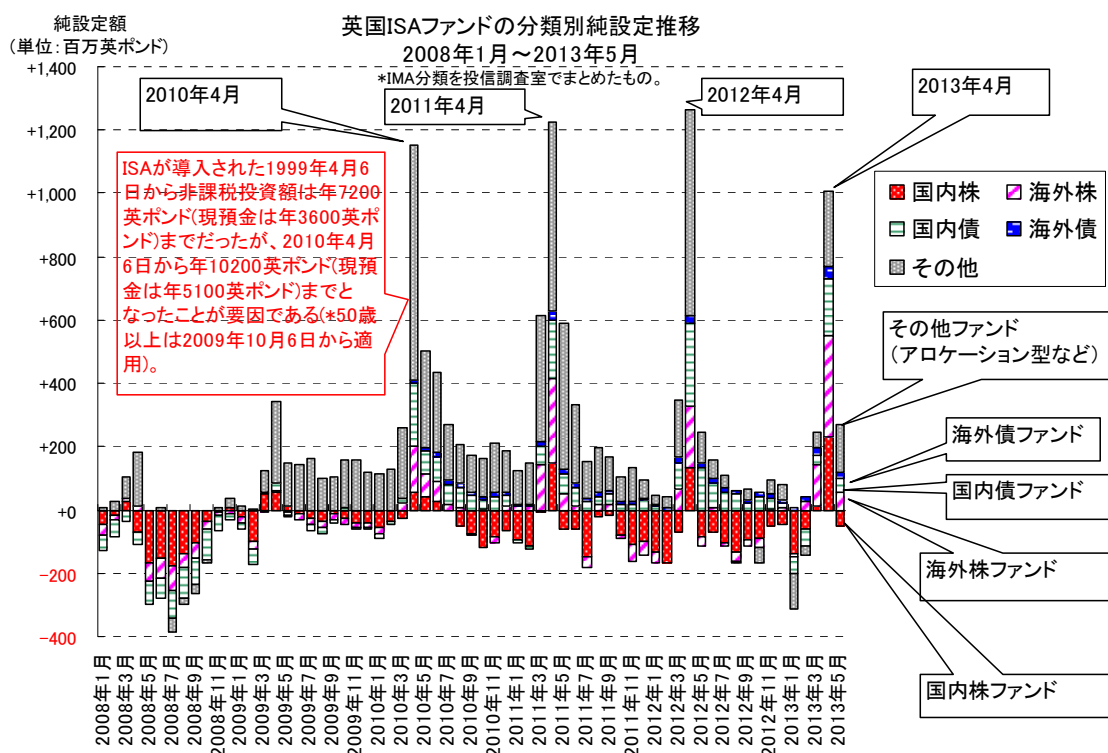
英国投資運用業協会(Investment Management Association/IMA)・・・「 <http://www.investmentfunds.org.uk/>」、日本の投資信託協会・・・「 <http://www.toushin.or.jp/statistics/statistics/data/>」、2012年7月31日に閣議決定された「日本再生戦略」(p.40「金融戦略」・・・「 [http://www.cas.go.jp/jp/tpp/pdf/2/10-20120918\\_5.pdf](http://www.cas.go.jp/jp/tpp/pdf/2/10-20120918_5.pdf)」、2013年5月27日付日本版ISAの道 その13「ISA 本家・英国のISA ファンド 17兆円がリスクオン。英国高配当株が特に人気。」・・・「 <http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130527.pdf>」、2013年6月3日日本版ISA その14「カナダ版ISA『TFSA』を見てみると、日本版ISA(NISA/ニーサ)が2014年に5~600万人、4~5兆円となる可能性は十分あると言えそう〜日英加の少額投資非課税制度比較〜。」・・・「 <http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130603.pdf>」。

## 国内株ファンドは4月に設定が集中、それ以外の月で解約が続く傾向

英国の投資信託概況には純設定のデータもある。最新2013年5月に英国籍投信全体への純設定は+23億英ポンド(約3500億円)。うち、英国ISAファンドはその10%にあたる+2億英ポンド(約330億円)。

下記のグラフは英国ISAファンドの分類別純設定推移だ。気付くのが毎年4月の突出である。前月2013年4月も純設定が+19億英ポンドもの大きさとなっていた(約2900億円〜2013年4月末の151.36円/英ポンドで換算)。うち、英国ISAファンドは53%にも及ぶ+10億英ポンド(約1500億円)となっている。しかし、この4月の異常な大きさは2カ月ほど前に書いた当コラムで予想した値に近い(2013年5月27日付日本版ISAの道 その13を参照〜URLは後述[参考ホームページ])。グラフを見てもわかるが、毎年4月には英国ISAファンドへの純設定が集中する。投資家は4月5日の課税年度終了前に駆け込み投資をし、4月6日からの新年度になると非課税を最大限享受すべく一気に投資をする場合が多い。2013年4月1日〜5日に+347百万英ポンド(約500億円)の純設定があり、2013年4月6日〜30日に+662百万英ポンド(約1000億円)の純設定があったのだ。

特に顕著なのが国内株ファンドで、前月4月には過去最大級の純設定となっていた。しかし5月は純流出である。英TSE100指数は2013年5月22日に6840.27と、1999年12月30日來高値に高騰していたのに純流出なのである。値上がりにより非課税を享受するという面もあると思われるが、国内株ファンドは4月に設定が集中し、それ以外の月で解約が続く傾向がある様だ。



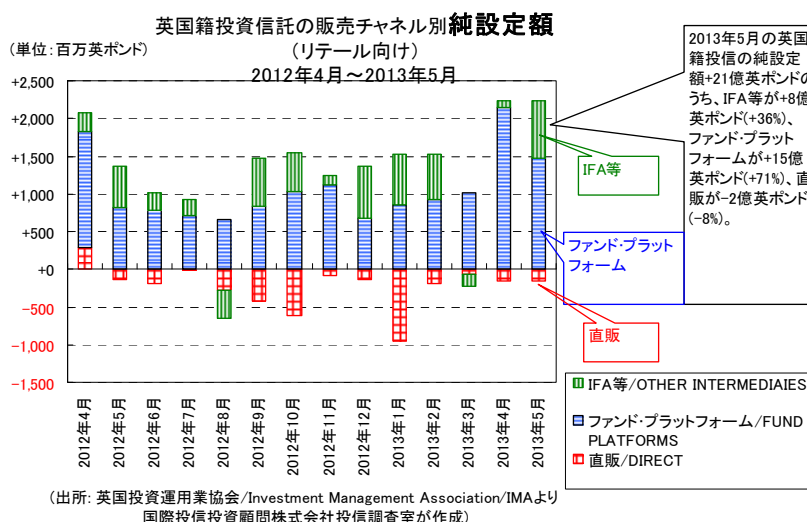
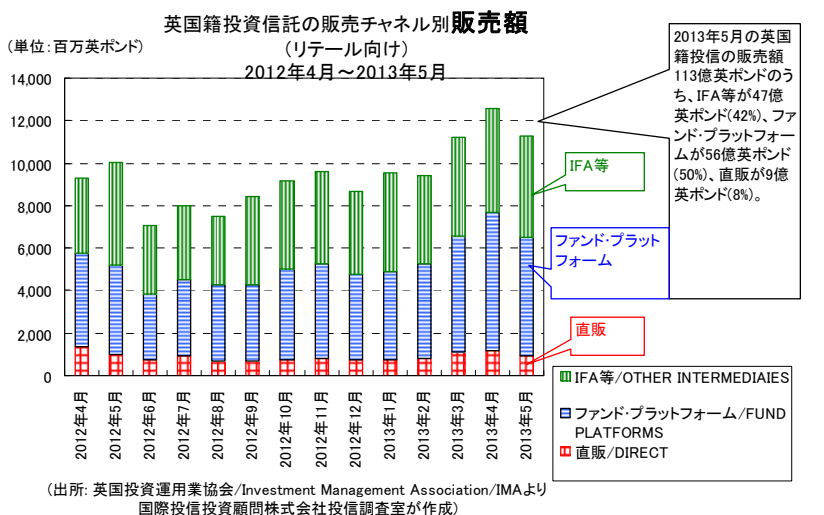
(出所: IMAより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

尚、日本では、課税年度が暦年のため、12月31日の課税年度終了前の駆け込み投資に1月1日からの新年度投資が加わることが予想され、毎年1月1日にかけて少額投資非課税制度(日本版ISA=NISA)の純設定が急増することとなりそうだ。また国内株ファンドは英国ISAファンドと同様に1月に設定が集中、それ以外の月では解約が続く傾向になる可能性もある(値上がり次第とも思われるが)。

## 英国投信の最大販売チャネルは IFA からファンド・プラットフォーム(含む IFA の活用)へ

英国の投資信託概況には以上の様な分類別のほか、販売チャネル別の販売額及び純設定額データも出ている。

下記のグラフは英国籍投資信託の販売チャネル別販売額及び純設定額だ。上段のグラフが販売額で2013年5月の英国籍投信の販売額113億英ポンドのうち、独立金融アドバイザー(Independent Financial Advisers/IFA～後述)等が47億英ポンド(42%)、ファンド・プラットフォーム(Fund Platforms/棚台～後述)会社が56億英ポンド(50%)、直販が9億英ポンド(8%)となっている。下段のグラフは純設定額で2013年5月の英国籍投信の純設定額+21億英ポンドのうち、IFA等が+8億英ポンド(+36%)、ファンド・プラットフォームが+15億英ポンド(+71%)、直販が-2億英ポンド(-8%)となっている。



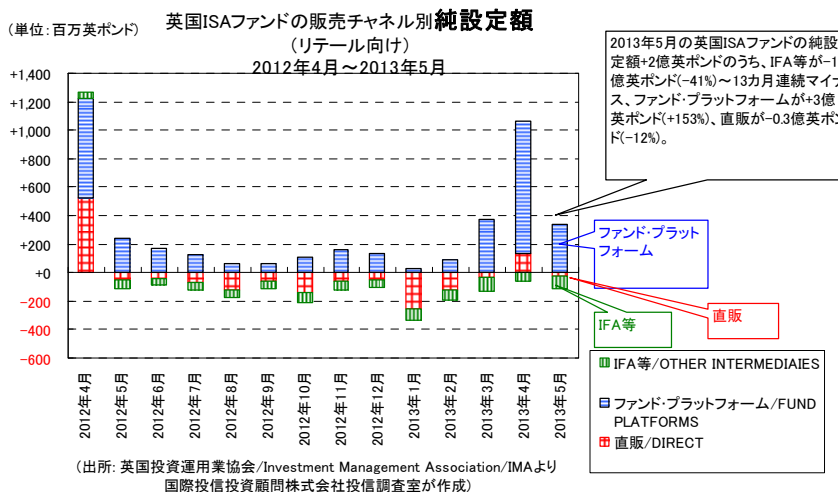
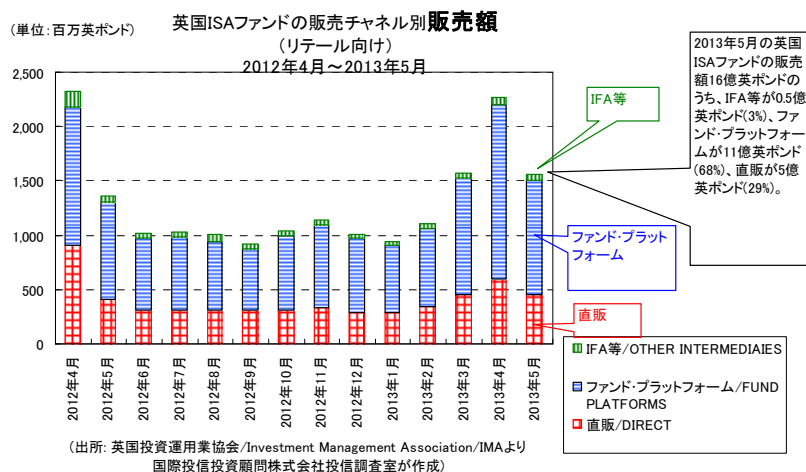
IFAの販売だが、そもそもは1988年の「ポラリゼーション・ルール(polarisation rule)」の導入が増える要因となった。同ルールで、投資アドバイスをして投信や保険・年金等を販売するには、①複数の会社の商品を取り扱う独立金融アドバイザー(IFA)、もしくは、②単一の会社と契約してその会社の商品だけを取り扱う一社専属の営業員であるタイド・エージェント/Tied Agent でなければならないとされたのだ。②(一社専属の営業員)より①(IFA)を選ぶ傾向が起り、金融機関はコスト削減の意味もあり、自社営業員を IFA にアウトソースする戦略を取る様になり、

IFA が増えていった。投資家も IFA の方が取扱商品は多く、それゆえの豊富な知識や経験を持っていることを好み IFA に傾斜し、IFA の販売は増えていった。しかし、その後、Independent と言いながら特定の会社と関係を深める IFA がいたり、アドバイスにおいてコミッションの高い商品を販売したりする IFA がいたりした(\*コミッション…投信会社等から IFA やファンド・プラットフォームに払われる販売奨励金等のこと)。こうして、2004 年 12 月にこの「ポラリゼーション・ルール」は廃止され、③複数の会社と契約してそれらの会社の商品を取り扱う複数社契約の営業員/マルチ・タイド・エージェント/Multi Tied Agents も投資アドバイスをして投信や保険・年金等を販売することが可能となり、IFA の優位性は薄れていった。

前頁のグラフに戻ると、純設定においてファンド・プラットフォーム会社の販売が目立っている。これは投信スーパーマーケットとも言えるもので、主にネットを通じ ISA ファンドや SIPPs(Self-invested Personal Pensions)など個人年金などを提供している証券会社のことである。先の IFA がファンド・プラットフォーム会社のサービスを活用して投資家に投信等を提供する事も多いようである(\*IFA の受けるサービス…投信等の選択ツール、IFA への講習、投資家からの IFA のフィー徴収等)。また、ファンド・プラットフォーム会社がネットを通じ投信等を直接提供する事もあるという。IFA や投資家からすれば、低コスト及び一括(ワンストップ)サービスがメリットとなる会社なのである。

### 英国 ISA ファンドでは IFA が活用するファンド・プラットフォームが圧倒的規模に

英国 ISA ファンドについて見る。下記のグラフは英国 ISA ファンドの販売チャネル別販売額及び純設定額だ。上段のグラフが販売額で 2013 年 5 月の英国 ISA ファンドの販売額は 16 億英ポンド。うち、IFA 等が 0.5 億英ポンド(3%)、ファンド・プラットフォームが 11 億英ポンド(68%)、直販が 5 億英ポンド(29%)となっている。下段のグラフは純設定額で 2013 年 5 月は+2 億英ポンド。うち、IFA 等が-1 億英ポンド(-41%)、ファンド・プラットフォームが+3 億英ポンド(+153%)、直販が-0.3 億英ポンド(-12%)。英国 ISA ファンドで最大の販売チャネルはファンド・プラットフォーム(IFA 経由含む)であり、IFA 等は 13 カ月連続マイナスとなっている。



英国投信全体では主な販売チャネルの IFA 等の販売がマイナスであり、ファンド・プラットフォーム(Fund Platforms/棚台)会社の販売がプラスとなっている。 IFA 等の ISA ファンド販売と言えば、ISA が導入された 1999 年の翌 2000 年に 5 割近くを IFA 等で占め英国 ISA ファンド最大の販売チャネルとなっていたが(\*当時の直販は 20%超、その他 30%超)、その後減少傾向をたどり、今や数%でしかない(除く IFA によるファンド・プラットフォーム活用分)。一方、ファンド・プラットフォーム(含む IFA によるファンド・プラットフォーム活用分)が今では ISA ファンドの 7 割近くを占め英国 ISA ファンド最大の販売チャネルとなっているのだ。



これには 2012 年 12 月 31 日から導入された「RDR(Retail Distribution Review、個人向け金融商品販売制度改革)」の影響も大きい。この改革で IFA は投信会社等から得ていたコミッションを受け取れなくなり、投資家から別枠で得るフィーだけとなり、さらに高い知識レベルの維持が要求されることとなった(\*コミッション…投信会社等から IFA 等に払われる販売奨励金等のこと、フィー…投資家から IFA 等に払われる購入時の別枠手数料や残高にかかる別枠手数料等のこと~投資家からいったん投信会社に支払われる信託報酬等のことでない、高いレベル…8 段階の Qualifications and Credit Framework/QCF Level で 2012 年までは 3 以上だったが、2013 年から 4 以上となった)。

「RDR(Retail Distribution Review、個人向け金融商品販売制度改革)」導入は、先述通り、特定の会社と深い関係になった IFA やコミッションの高い商品を販売している IFA の存在から生まれたもので、この改革により、IFA の数は減少していくこととなる(\*金融機関の営業員にも戻っている)。さらに IFA は、ISA ファンド等小口金融商品を販売する時には、ファンド・プラットフォーム会社を活用するようになる。ファンド・プラットフォーム会社の選択ツールを使ったり、投資家から受け取るフィーの管理をしてもらったり、高い知識レベルの維持のための講習などをしてもらったりしている。また、投資家は IFA を介さずにファンド・プラットフォーム会社から投信等をネットで購入する様にもなったという。ちなみに、IFA は投信会社等から得ていたコミッションを受け取れなくなったが、ファンド・プラットフォーム会社は「しばらく」投信会社等からコミッションを受け取れることになっている。

この様に英国 ISA のファンドでは、ファンド・プラットフォーム会社が大きな脚光を浴びている。英国投資運用業協会(IMA)の「IMA Asset Management Survey2012」によれば、コファンズ/Cofunds、フィデリティ・ファンズ・ネットワーク/Fidelity Funds Network(\*フィデリティ・グループ)、ハーグリーブス・ランズタウン/Hargreaves Lansdown、スカンジヤ/Skandia、トランザクト/Tranzact の 5 つが大きな会社であり(全体では 30 社程度)、この 5 社だけでファンド・プラットフォーム会社の 5 分の 4 の取引規模になっていると「IMA Asset Management Survey2012」は言う。このファンド・プラットフォーム会社の最大手が 1981 年に創設され、2012 年末現在 693 人の社員がいる独立系ハーグリーブス・ランズタウン/Hargreaves Lansdown である。ここでは、たとえば、ネットで ISA を説明する一方、電話対応もしており、さらに、投信の評価や中立なレポートなどの情報提供もしている。

以上、NISA(日本版 ISA)の本家・英国 ISA のファンドの今である。日本の NISA(日本版 ISA)の今後にも何らかの示唆を与えてくれると思われる。

[参考ホームページ]

2013年2月1日付 ウェル KAM-NISA Vol.2「潜入レポート！本家英国でのISA－実際に、銀行へ行ってみたらー」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130201.pdf>」、2013年3月6日付 ウェル KAM-NISA Vol.3「英国でのISA、独立系金融アドバイザーとは－大きな存在感を持つIFA－(PDF 270kb)」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130306.pdf>」、英国投資運用業協会(IMA)のIMA Asset Management Survey2012…「<http://www.investmentfunds.org.uk/>」、ハーグリーブス・ランズダウン/Hargreaves Lansdown…「<http://www.hl.co.uk/>」、2013年6月24日付日本版ISAの道 その17「NISAは来年末までに500万～1000万件/5兆円の可能性！英国ISAや日本のネット投信を見てわかるネット活用の鍵は50才代や60才代への情報提供も疎かにしないこと」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130624.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>」。

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。

また、国際投信投資顧問が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。