

ブレグジットでルクセンブルクや英国の投信から  
資金が流出しアイルランドの投信へ!?  
英国ISAファンドは過去最大の純流出!!

商品企画部 松尾 健治  
窪田 真美

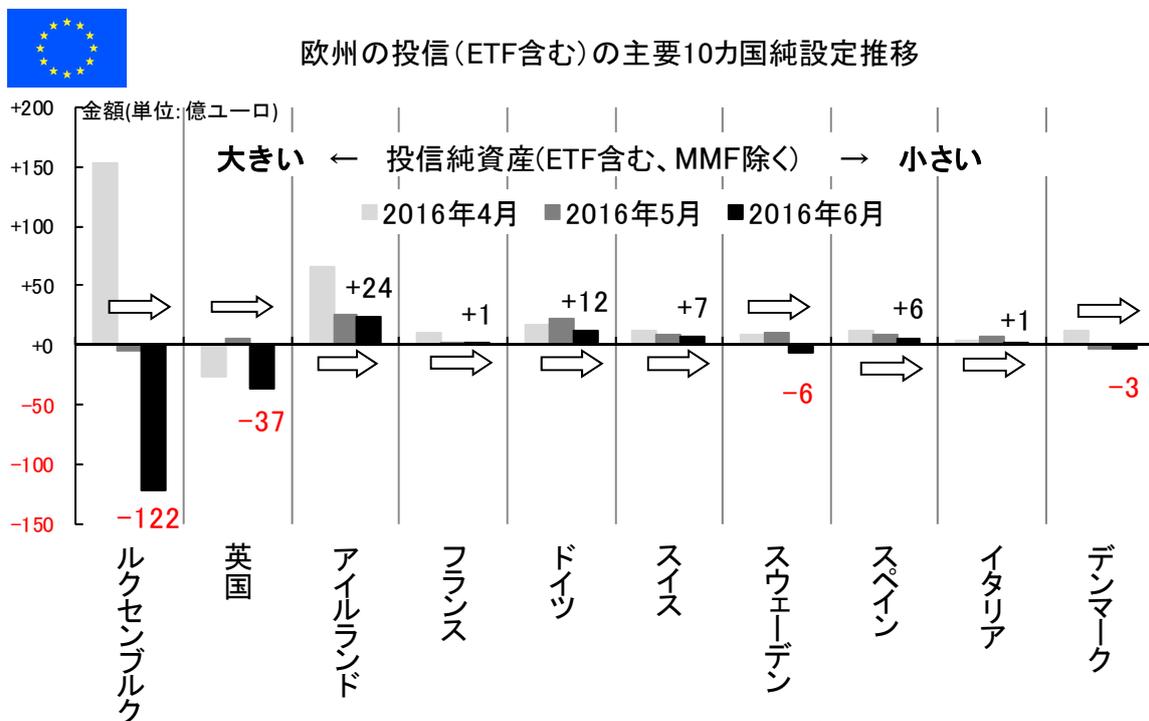
※三菱UFJ国際投信がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

**ブレグジットでルクセンブルクや英国の投信から資金が流出しアイルランドの投信へ!?**

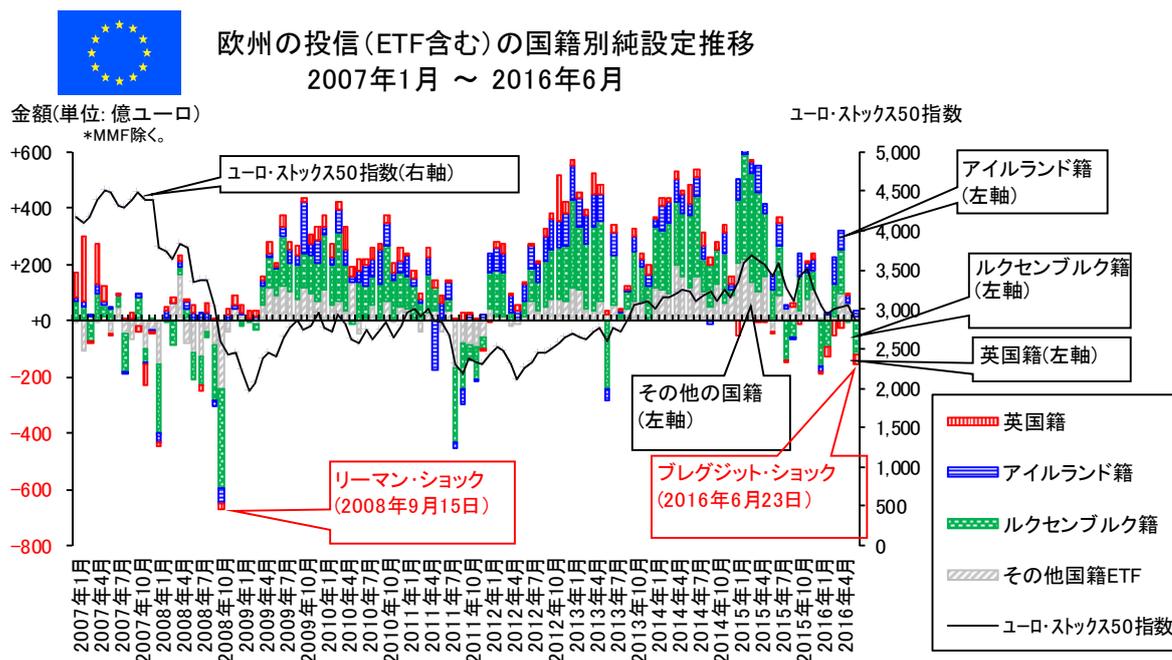
少額投資非課税制度(NISA)が範とした英国 ISA の母国英国において、ブレグジット(EU 離脱)により2016年6月、英国不動産ファンドから過去最大の資金純流出があった事は先月書いた通りである(2016年7月25日付日本版ISAの道150~URLは後述[参考ホームページ])。今回は欧州全体でどのような影響があったのかを見る。

欧州全体の投信は2016年6月に-125億ユーロ/約1兆4300億円の純流出(4カ月ぶり純流出)だった(\*欧州全体の投信…ETFを含みMMFを除く)。これは2016年1月に付けた-187億ユーロ/約2兆1400億円以来の大きな純流出である。

欧州の投信を国籍別で見ると、下記の通り、最大の純流出がルクセンブルクで-122億ユーロ/約1兆4000億円の純流出(2カ月連続純流出)だった。2番目に大きい純流出が英国で-37億ユーロ/約4200億円の純流出(2カ月ぶり純流出)である。一方、最大の純流入がアイルランドで+24億ユーロ/約2700億円の純流入(5カ月連続純流入)だった。2番目に大きい純流入がドイツで+12億ユーロ/約1400億円の純流入(12カ月連続純流入)である。

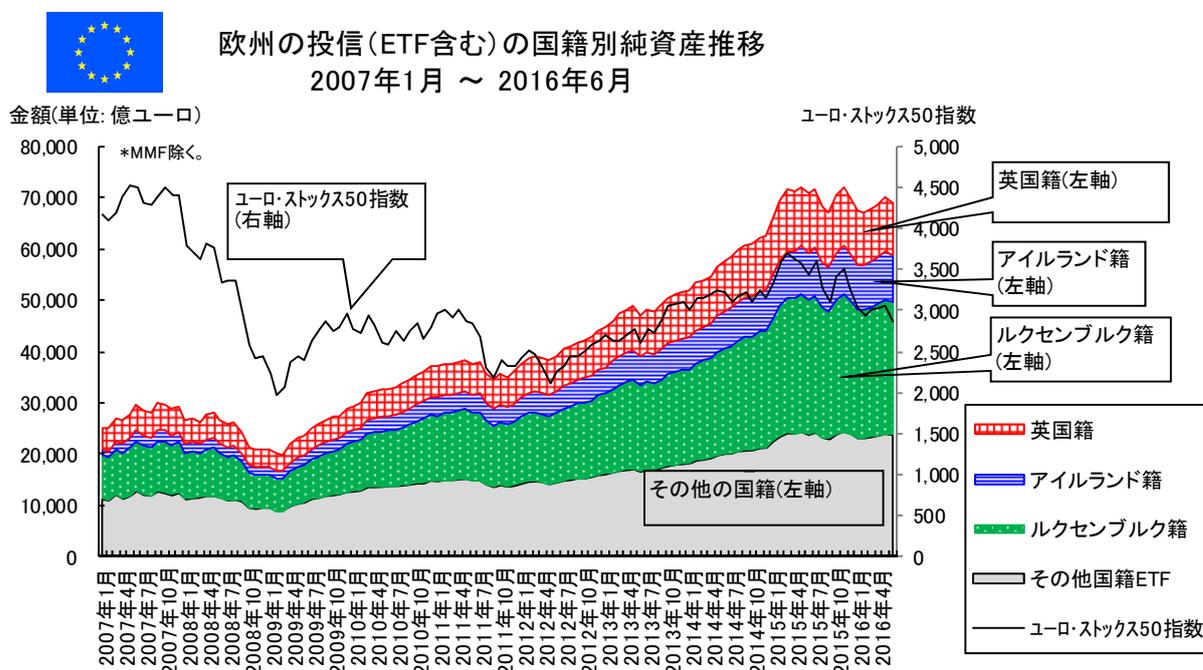


次頁上段に、過去10年弱にわたり、欧州の投信の純設定を主要国籍別に見たものを作成した。6月の欧州投信の純流出が、ルクセンブルク籍投信で突出していること、次いで英国籍投信が大きいことがわかるだろう。



(出所: プルームバーグ、Ibbotsonより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

下記に、過去10年弱にわたり、欧州の投信の純資産を主要国籍別に見たものを作成した。欧州の投信の純資産でルクセンブルク籍は37.5%と最大シェアであり、2番目に大きいのが英国籍(14.39%～いずれも2016年6月末時点)である事がわかる。そして、3番目に大きいのがアイルランド籍(13.8%)である。



(出所: プルームバーグ、Ibbotsonより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

今回のアイルランドの純流入だが、ETFによる所が大きい。アイルランドは世界のETF(含むETN)の国籍別純資産で米国に次ぐ大きさだ(\*3位日本、4位ルクセンブルク、5位カナダ、6位フランス、7位ドイツ、8位スイス)。ETFを除くと、アイルランドも-7.3億ユーロ/約800億円の純流出となる。だが、ルクセンブルクの-118億ユーロ/約1400億円や英国の-39億ユーロ/約4500億円、ノルウェーの-9億ユーロ/約1000億円よりはるかに小さい。

ブレグジットの主演である英国から大きな純流出が起きている事は納得出来るとして(2016年7月25日付日本版ISAの道150~URLは後述[参考ホームページ])、なぜルクセンブルクから大きな純流出があり、アイルランドに大きな純流入が起きているのだろうか。これについては2016年7月19日付付英ファイナンシャル・ニュース/Financial Newsの「アイルランドの投信がブレグジット(英国のEU離脱)/Brexitの勝者として抜け出す」と言う見出しの記事に登場していたリッパーの英国・アイルランド担当アナリストの言葉が参考になろう。

「2016年5月・6月、アイルランドの投信が欧州のどこより資金を集めた。リッパーの英国・アイルランド担当アナリストは言う。『アイルランドはルクセンブルクと違い、地方の金融センターだった。奮闘はしてきたが、2016年4月も、アイルランド籍の投信が-11億ユーロ/約1300億円の純流出であったのに対し、ルクセンブルク籍の投信は+59億ユーロ/約7000億円の純流入だった。しかし、それが2016年6月23日のブレグジットにより変わった。アイルランドは英国と同じ言語を使い同じ時差だ。この事は金融プラットフォームにとって重要である。この意味でアイルランドは良いハブ(金融センター)になりそうである。既に、2016年6月28日には英大手資産運用会社M&Gインベストメンツがダブリン(アイルランドの首都)での業務拡大を示していた。』と言う。」(和訳及び円換算は筆者、URLは後述[参考ホームページ])。

アイルランドは英語圏であり、英国と同じ時差である。だが、ルクセンブルクは非英語圏であり、ドイツやフランスと同様、英国よりも時刻が1時間進んでいる。記事にも出ている英国最大手の債券運用会社であるM&Gだが、2015年12月3日に投資顧問はロンドンのままでカストディアンがアイルランドのステートストリート/State Street Custodial Services (Ireland) Limitedのアイルランド籍英ボンド建てファンド「M&G Feeder of Optimal Income」等M&G Feederシリーズ39本を設定している(Morningstar Directより)。

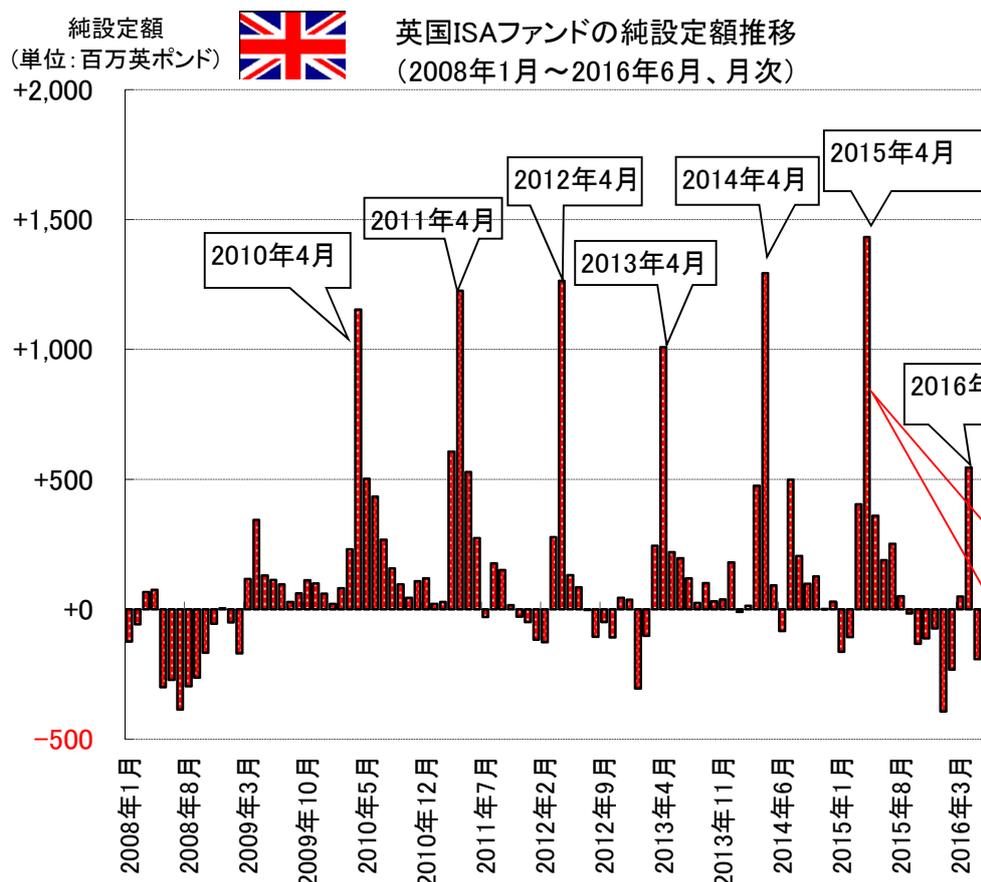
尚、アイルランドの法人税率の低さもルクセンブルクより優位に立つものである。英国金融機関の移転先候補国の法人税率を見ると(KPMG「2015 Global Tax Rate Survey」~URLは後述[参考ホームページ])、ベルギー33.99%、フランス33.33%、ドイツ29.65%、ルクセンブルク29.22%、オランダ25%、スウェーデン22%、フィンランド20%、そしてアイルランド12.5%となっている(\*参考: 米国40%、日本33.06%、イタリア31.4%、スペイン28%、ノルウェー27%、スイス17.92%)。英国の法人税率は20%だが、2017年4月に19%、2020年4月に17%に下げる方針で、オズボーン英財務相は7月4日付英FTにおいて15%への引き下げを目指す事も提案しているが(\*サパン仏財務相もショイブレ独財務相も批判)、アイルランドはそれでもまだ英国より低いのだ。

## **英国ISAファンドは過去最大の純流出!! ただ、グローバル債券や絶対収益型は堅調**

最後に、NISAが範とするISAファンドを見る。2016年8月2日(火)に英国投資協会/The Investment Association/IAが月次の投信概況を発表した。最新が2016年6月とやや遅いが、抄訳すると以下の通り。

「6月の英国の個人投資家による投信(ISAファンド含む)への純流出額は35億英ポンド(約4800億円)となり、その大半が株式ファンド(28億英ポンド)だった。ブレグジットは、不動産や株式ファンドを揺るがしたが、一方で、投資家が安全な逃避先と見なす債券や絶対収益型へ資金が流入した。純流出額最大は不動産(-14億英ポンド)、次いで欧州株(英国除く)(-7.5億英ポンド)、英国株(-5.8億英ポンド)だった。一方、最も純販売額の大きかったのが、グローバル債券(2.5億英ポンド)、次いで絶対収益型(2.2億英ポンド)、英国投資適格社債(1.1億英ポンド)だった。地域別では6月に英国の個人投資家は国内株から最大の流出(10億英ポンド)、次いで欧州株(8億英ポンド)となり、グローバル株(3.8億英ポンド)、アジア株(1.9億英ポンド)、北米株(1.8億英ポンド)、日本株(1.3億英ポンド)だった。」(和訳及び円換算は筆者、URLは後述[参考ホームページ])。

下記に、過去8年半近くにわたり、英国ISAファンドの純設定を見たものを作成した。2016年6月に-4.6億英ポンド/約630億円の純流出(2カ月連続純流出)だった。前月5月の-1.9億英ポンド/約260億円を上回り、2008年1月からのデータでは最大の純流出だ。分類別に見た純流出額で最大の分類は、英国株で、次いで、不動産、欧州株(英国除く)だった。これは投信全体と1~3位は順位こそ違いが同じである。一方、純流入は、バランス型や国債、短期マネーで、リスクの低いものや分散された資産が志向された。



\*英国ISAファンドは毎年4月に純設定が集中する。投資家は4月5日の課税年度終了前にその年度の非課税投資枠を使うべく、駆け込み投資をする場合が多い(未使用分は翌年度に繰り越すこと不可)。課税年度初めの投資も大きい。

英国株式型ISAの非課税限度額は2013/2014課税年度(2013年4月6日~2014年4月5日)が年11,520英ポンド、翌年度(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日より年15,000英ポンドに増額。

(出所: 英国投資協会/The Investment Associationより三菱UFJ国際投信商品企画部が作成)

引き続き、少額投資非課税制度(NISA)が範とした英国ISAの母国で起きる事を注視していきたい。

以上

[参考ホームページ]

2016年7月25日付日本版ISAの道150「英国のEU離脱ショックで英国不動産ファンドに解約停止が続出!5月に過去最大の純流入で6月は過去最大の純流出、7月は…」…

「[http://www.am-mufg.jp/text/oshirase\\_160725.pdf](http://www.am-mufg.jp/text/oshirase_160725.pdf)」

2016年7月19日付付英ファイナンシャル・ニュース/Financial News…

「<http://www.efinancialnews.com/story/2016-07-19/ireland-emerges-as-brexit-funds-winner>」

KPMG「2015 Global Tax Rate Survey」…

「<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/11/global-tax-rate-survey-2015-v2-web.pdf>」

2016年8月2日付英国投資協会/The Investment Association 月次英国投資家の投信概況…

「<http://www.theinvestmentassociation.org/fund-statistics/>」。

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は日本版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、三菱UFJ国際投信が作成したものです。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当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。
- 当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。
- 当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。
- 当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当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。
- 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。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。
- 投資信託は、ご購入時・保有時・ご換金時に手数料等の費用をご負担いただく場合があります。

### 本資料中で使用している指数について

・STOXXリミテッドは(ユーロ・ストックス50指数)に連動する金融商品を推奨、発行、宣伝又は推進を行うものではなく、本金融商品等に関していかなる責任も負うものではありません。