

【投信調査コラム】

日本版ISAの道 その193

ブレグジットから1年以上経過、欧州の投信はどうなっている？ アイルランドがルクセンブルグを上回る純流入！ 英国(ISA含む)が上半期、過去最大の純流入！！

NIPPON  
INDIVIDUAL  
SAVINGS  
ACCOUNT

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。

ブレグジットから1年以上経過、欧州の投信はどうなっている？

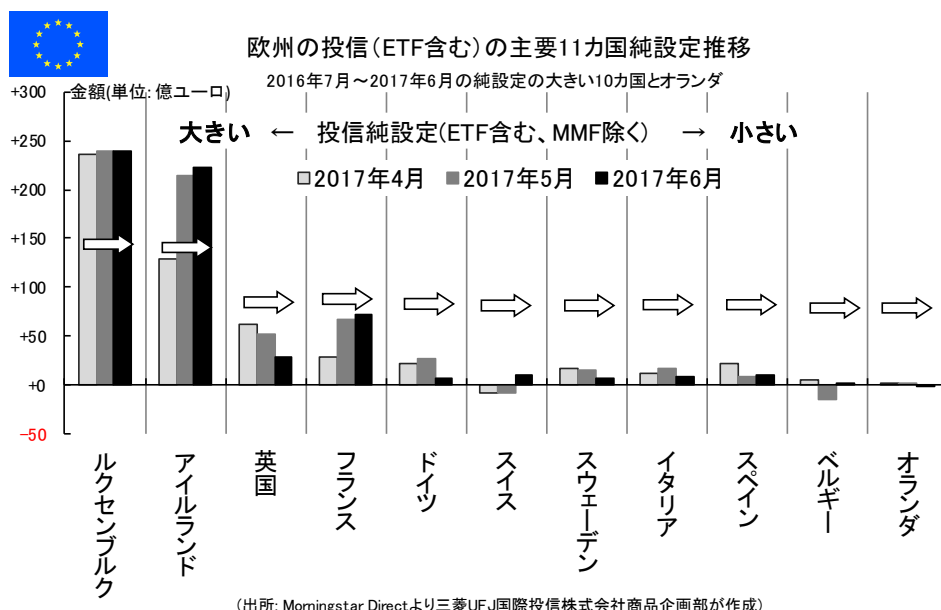
少額投資非課税制度(NISA)が範とする英国では、2016年6月23日に英国民投票でブレグジット(欧州連合/EU離脱)が決まり1年以上が経過している。貿易について、英政府は、EU離脱後に移行期間を設けて暫定的な関税協定を締結することをEUに提案している(2017年8月15日)。金融について、英中央銀行は「金融機能の分断が金融取引のコストやリスクを高めるほか、実体経済の悪化を通じて金融システムに悪影響を及ぼす」と言い、英政府に移行期間を設ける事を提案している(2017年8月9日付日本経済新聞～URLは後述[参考ホームページ]①)。

既に、英国に事業拠点を持つ世界の金融機関は、EU域内のアイルランド(ダブリン)、ドイツ(フランクフルト)、ルクセンブルク(ルクセンブルク)、フランス(パリ)、オランダ(アムステルダム)、スペイン(マドリード)などに事業拠点を移転しようとしている(後述※1等)。2017年7月21日付ロイターは「英国を本拠とする金融機関は、欧州顧客との取引を確保するため、事業の一部を欧州に移転させようと努めているが、こうした域内金融構造の再調整は、英国だけでなく、欧州の経済的な安定性を脅かす可能性がある」と警鐘を鳴らしている。非常に多くの欧州の資金フローがロンドンを経由しているためだ。」と報じている(URLは後述[参考ホームページ]②)。

この様な環境下、ブレグジットから1年以上経過、欧州の投信はどうなっているかを見る。欧州全体の投信は2017年6月に+609億ユーロ/約7兆8188億円と7カ月連続の純流入(\*欧州全体の投信…ETFを含みMMFを除く)。国籍別で見ると、最大の純流入がルクセンブルクで+239億ユーロ、2番目の純流入がアイルランドで+222億ユーロ、3番目の純流入がフランスで+73億ユーロ、4番目の純流入が英国で+28億ユーロとなっている。

英国の純流入が減少傾向にあり、事業移転先として最も多そうなアイルランド(ダブリン)の純流入が大きい。

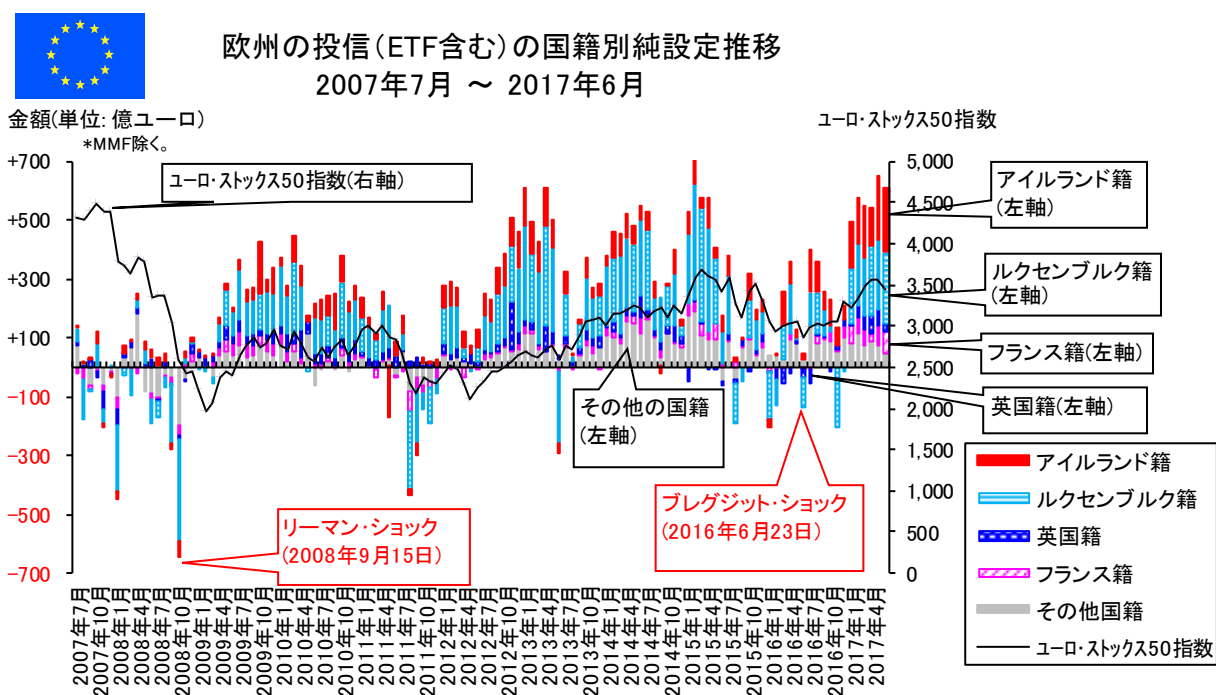
フランスの純流入も増加傾向にある。フランスは2017年5月7日に投開票されたフランス大統領選決選投票でエマニュエル・マクロン/Emmanuel Macron 前経済・産業・デジタル相が圧勝し、マクロン氏が親欧州連合/EU派である事も純流入の要因となっている。



※1: 英国を拠点とする金融機関の EU 域内への事業拠点の移転…移転先として、米銀バンク・オブ・アメリカ (BofA) はダブリン、野村ホールディングスや三井住友フィナンシャルグループ、みずほフィナンシャルグループ、大和証券グループ、ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレーなどはフランクフルト、英金融大手のHSBCホールディングスはパリ、米保険大手AIGはルクセンブルク、英銀ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド (RBS) や三菱UFJフィナンシャル・グループはオランダのアムステルダム、シティグループはフランクフルトほかマドリードなどを選んでいる (URL は後述[参考ホームページ]①③)。

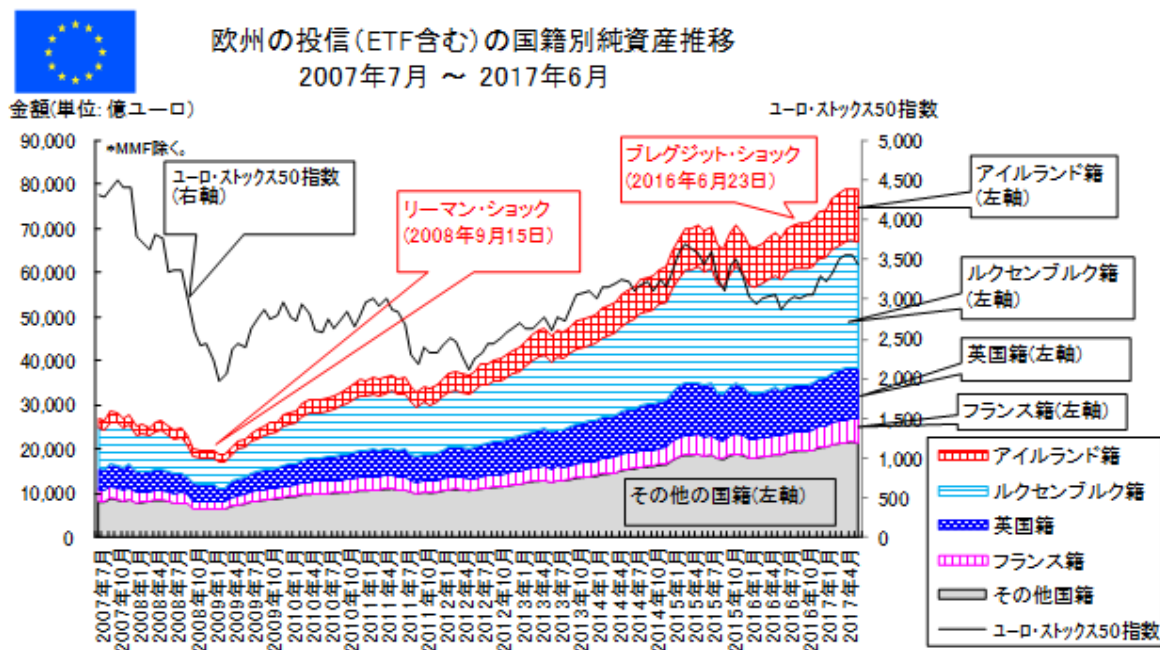
## アイルランド籍投信が欧州最大の純流入、純資産は英国を抜いて欧州 2 位

欧州の投信の過去 10 年にわたる純設定推移を主要国籍別に見る (国は 2016 年 7 月～2017 年 6 月の純設定の大きい 3 カ国と英国とその他)。ルクセンブルク籍、次いでアイルランド籍投信が安定的に純流入となっている。ただ、2017 年に入り、特にアイルランド籍が増えている。ブレグジット・ショック時 (2016 年 6 月) に英国籍やルクセンブルク籍が純流出となるなか、アイルランド籍は他の欧州の国を上回る純流入となっていたが、ブレグジット以降さらに純流入が大きくなった。2016 年 7 月～2017 年 6 月の純設定額では、アイルランド籍 (+1576 億ユーロ/約 20 兆円) がルクセンブルク籍 (+1452 億ユーロ/約 19 兆円) を上回り欧州最大、次いでフランス籍、ドイツ籍、そして英国籍である。



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

次頁に、過去 10 年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。欧州全体の投信純資産に占める比率が、ルクセンブルク籍は 36.8%と最大シェアであり、2 番目に大きいのがアイルランド籍 (15.0%)、そして 3 番目が英国籍 (14.1%～いずれも 2017 年 6 月末時点) である。一年前に欧州で 3 番目だったアイルランド籍が英国籍を抜いて 2 番目になっている。



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

アイルランドの純流入が堅調である事だが、英国金融機関の移転先としての人気が高い事が背景にあると思われる。大手会計事務所「アーンスト・アンド・ヤング」による英国内 222 金融機関を対象とした調査結果によると、「移転先ではダブリンを中心としたアイルランドが 19 機関で最多。フランクフルトが 18 機関で続く。ダブリンは英語が一般的で、ロンドンにも近いことなどが利点。一方、フランクフルトは欧州中央銀行 (ECB) やドイツの金融当局の拠点があることが強みとなっている。両都市に続く 3 位は、欧州の金融センターとしても知られるルクセンブルクで 11 機関。ECB が拠点開設の手続きには時間がかかることから、移転の準備に早めに始めるよう呼びかけており、今後、さらに動きが加速し、各国の誘致合戦も熱を帯びる可能性もある。」とあった(2017年7月27日付産経ニュース～URLは後述[参考ホームページ]③)。

ブレグジット・ショック(2016年6月23日)直後では、移転先としてアイルランドを挙げる向きはまだ少なかったが、アイルランドが英語圏である事、英国と同じ時差である事(\*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、英国より時刻が1時間進んでいる)、低い法人税率である事から、ある程度予想出来た事でもある(1年前の2016年8月15日付日本版ISAの道その153「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!!」参照～URLは後述[参考ホームページ]④)。

尚、アイルランドの法人税率の低さについてだが、英国金融機関の移転先候補国の法人税率を見ると、ベルギー33.99%、フランス33.33%、ドイツ29.79%、ルクセンブルク27.08%、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30.86%、イタリア24%、スペイン25%、ノルウェー24%、スイス24.41%、Deloitte「Corporate Tax Rates 2017」～URLは後述[参考ホームページ]⑤)。

英国の法人税率は2017年4月から19%だが、2020年4月に17%に下げる予定で(5月18日のメイ英首相の政権公約)、ハモンド英財務相はブレグジット後に欧州水準以下への減税は行わないと語ったが(7月31日付英ロイター～URLは後述[参考ホームページ]⑥)、\*EU平均21.51%、アイルランドはその英国より低いのである。

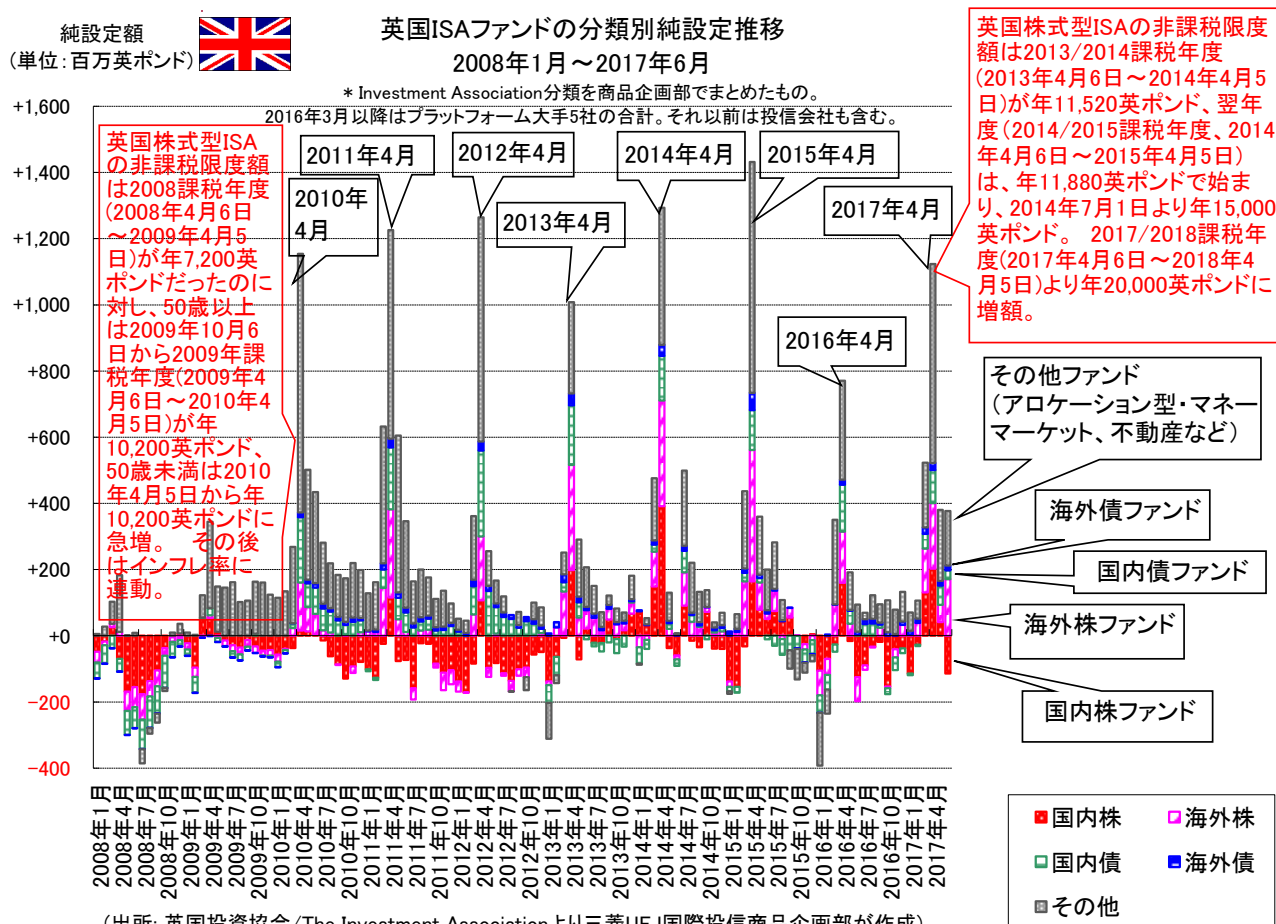


## 英国の投信は ISA の非課税枠拡大もあり、上半期に過去最大の純流入!

次に英国籍投信(含むISA)を見る。2017年8月4日に英国投資協会/The Investment Association/IAが月次の投信概況を発表した(URLは後述[参考ホームページ]⑦)。最新2017年6月までで、英国の個人投資家による投信は2017年上半期に過去最大の純流入となった。3・4月と2カ月連続で過去最大の純流入があり、6月に過去4番目の大きな純流入があった為である。

英国では2017年4月6日に始まる新年度より、ISAの非課税限度額が年2万英ポンド/約276万円と、前年度から約3割(+31.2%)増額になった事も大きい。2014年7月に3割増額(11880英ポンド→15000英ポンド)となって以来の大きな引き上げだが、今回の引き上げ幅は4760英ポンドと、2014年7月の3480英ポンドを上回り過去最大で、制度開始時の7000英ポンドから2.8倍に拡大している。ちなみに日本の現行NISAの非課税枠は年120万円(2015年以前は100万円)なので、英ISAは日本の約2.3倍である。

最後に、日本のNISAが範とする英ISAファンドを見る。英ISAファンドの純設定は2017年6月に+5500万英ポンド/約78億円と4カ月連続純流入だった。投資対象を見るべく分類を見る。ファンド・プラットフォーム5社によるIA(英国投資協会)分類別に見た純流入の1位は「グローバル株」、2位「株20~60%、英ポンド30%以上」、3位「株40~85%、英ポンド25%以上」だった。



\*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。

以上

[参考ホームページ]

- ①2017年8月9日付日本経済新聞「英中銀、EU離脱「移行期間望ましい」 金融への影響懸念」…  
「 [http://www.nikkei.com/article/DGXLASGM09H67\\_Z00C17A8FF2000/](http://www.nikkei.com/article/DGXLASGM09H67_Z00C17A8FF2000/) 」、
- ②2017年7月21日付ロイター「特別リポート:英EU離脱、ロンドン遮断が招く欧州の金融混迷」…  
「 <http://jp.reuters.com/article/britain-europe-cost-idJPKBN1A407V?rpc=135> 」、
- ③2017年7月27日付産経ニュース「英EU離脱で金融誘致合戦が過熱 仏マクロン政権がパリ巻き返し躍起 オランダも参戦」…「 <http://www.sankei.com/smp/premium/news/170727/prm1707270006-s1.html> 」、  
2017年7月22日付ブルームバーグ「BofA:EUの主要拠点にダブリンを選択ー英EU離脱に備え」…  
「 <https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2017-07-21/OTG4SU6KLVRO01> 」、  
2017年7月31日付 US Frontline News「シティ、英離脱で一部事業をスペインに移転へ」…  
「 <http://usfrontlinenews.com/?p=21665> 」、  
2017年8月4日付日本経済新聞「日本勢、大陸欧州に重心、金融大手、英離脱備え独蘭にも拠点、市場・営業  
両にらみ。」…「 <http://www.nikkei.com/article/DGKKZO19634760T00C17A8EE9000/> 」、  
2017年8月4日付ブルームバーグ「RBS:トレーディングが好調に寄与ーアムステルダムにEU拠点」…  
「 <https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2017-08-04/OU5EK96TTDS701> 」、  
2017年7月20日付ブルームバーグ「モルガンS、EU内トレーディング拠点にフランクフルト選択ー関係者」…  
「 <https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2017-07-19/OTCG94SYF01S01> 」、  
2017年3月9日付 FT 紙「[FT]米AIG、英EU離脱後の拠点をルクセンブルクに」…  
「 <http://www.nikkei.com/article/DGXMZO13853200Z00C17A3000000/> 」、
- ④(2016年8月15日付日本版ISAの道 その153「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!!」…  
「 [http://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_160815.pdf](http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160815.pdf) 」、
- ⑤Deloitte「Corporate Tax Rates 2017」…「 <http://www.nikkei.com/article/DGXMZO13853200Z00C17A3000000/> 」、
- ⑥2017年7月31日付英ロイター「英国、ブレグジット後に欧州水準以下への減税行わず=財務相」…  
「 <https://headlines.yahoo.co.jp/hl?a=20170731-00000065-reut-asia> 」、
- ⑦2017年8月4日付英国投資協会/The Investment Association/IA 公表の月次の投信概況…  
「 <https://www.theinvestmentassociation.org/media-centre/press-releases/2017/press-release-statistics0617.html> 」。

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いませんので、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。