

新しい金融庁による新しい金融レポート&金融行政方針の発表!
8割の顧客がプラスのリターンとなったNISAの最新動向を見ると、
2018年9月は日本株流出、グローバル株人気継続!!

商品マーケティング企画部 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。

新しい金融庁による新しい金融レポート&金融行政方針の発表!

2018年9月26日(水)、金融庁が「変革期における金融サービスの向上にむけて～金融行政のこれまでの実践と今後の方針(平成30事務年度)～」を公表した(URLは後述[参考ホームページ]①参照)。2018年7月17日に遠藤俊英氏が新しい長官に就任、総合政策局が新しく創設され(検査局が廃止され)、総合政策局(主導する)と企画市場局と監督局の3局による新しい体制となって初の行政方針である。これまでは前事務年度の進捗評価や分析等をまとめた「金融レポート」と、新事務年度の取り組みをまとめた「金融行政方針」を別々に策定、公表していたが、今年度から統合した(後述※1参照)。



金融モニタリング基本方針・金融モニタリングレポート及び金融行政方針・金融レポート(時系列) *水色は方針、ピンク色はレポート、赤字はNISAに関する事項

※1: 事務年度は当該年度の7月からその翌年6月で、平成30事務年度であれば、2018年7月～2019年6月。

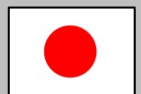
2018年7月17日現在

公表日	事務年度	名称	金融庁長官	備考 (NISAや資産運用に関する項目等)
2015年9月18日	平成27事務年度 (2015年7月～2016年6月)	金融行政方針	森信親 (もりのぶちか) 金融庁長官 (2015年7月～2018年7月)	初の金融行政方針(金融機関の検査・監督方針に加え、企画部門や国際部門など金融庁の全部局の指針を網羅)。 家計の中長期の安定的資産形成を促す観点から、NISAの更なる普及と制度の発展。 FDの徹底として、投資信託・貯蓄性保険商品等での手数料透明化、顧客の利益に合う商品の組成・運用・提供等。金融機関による資産運用の高度化の促進等。中長期・グローバルな分散投資の促進。FinTechへの対応が重点施策に初設定。
2016年9月15日		金融レポート		初の金融レポート(前年9月に策定した金融行政方針の進捗状況や実績を評価し次年度の金融行政方針へ反映させるためのレポート)。「貯蓄から資産形成へ」。導入2年経過した NISA制度の効果検証結果が公表 。少額からの積立・分散投資の促進のためのNISAの改善・普及が課題に。金融機関における顧客本位の業務運営の重要性を指摘(FDと言う言葉の使用は1回)。FinTechへの制度面の対応は、金融審議会で引き続き課題検討。
2016年10月21日	平成28事務年度 (2016年7月～2017年6月)	金融行政方針		証券取引等監視委員会が金融行政方針に基づき「証券モニタリング基本方針」(従来は「証券検査基本方針」)を公表し、金融庁と一体で業者を監視する体制に転換する事とした(2016年10月25日公表)。証券検査年度も金融行政方針に合わせ、当該年度の7月から翌年6月とする事とした(従来は当該年度の4月から翌年3月)。少額からの長期・積立・分散投資の促進 (NISAの利用増・「積立NISA」実現など) 、投資教育の実施、金融機関等による「顧客本位の業務運営」(FD)の確立と定着(手数料の明確化・商品のリスクの所在等の説明の改善等)、金融庁が地銀のビジネスモデル検証に積極的に関与する方針を明示。
2017年10月25日		金融レポート		「つみたてNISA」が頻りに登場、「長期・積立・分散投資の普及・定着を促していく必要」と 、普及だけでなく定着と言う言葉が加わり、しつかり根付くよう強調している。家計金融資産や投信に関する日米比較・分析(DC含む)伸び、規模、手数料、収益率など。引き続き、日本では米国と比べリスクに見合うリターンをあげていない投信が多い等とされる一方、 つみたてNISA対象商品として、手数料が低く長期の資産形成を志向する投信が増えている と指摘された。FinTechへの対応は利用者利便等の向上に繋げる為の環境整備を図るなど。
2017年11月10日	平成29事務年度 (2017年7月～2018年6月)	金融行政方針		「顧客本位の業務運営」の確立と定着(金融機関の行動や取組みの「見える化」)促進。長期的にリスク・手数料等に見合ったリターンを提供しているか金融機関間で比較可能なKPIの公表など、 長期・積立・分散投資の推進(職場単位を含めた、つみたてNISAの普及を進める等) 、退職世代等に対する金融サービスのあり方の検討(金融ジェントロジー、金融資産の運用・取崩しに係る検討等)。フィンテック推進へ、金融法制の再編を金融審議会で検討。金融庁がビジネスモデルの持続可能性等に深刻な課題がある地銀を検査し、早急な対応を促す方針を明示。
2018年9月26日	平成30事務年度 (2018年7月～2019年6月)	変革期における金融サービスの向上にむけて～金融行政のこれまでの実践と今後の方針(平成30事務年度)～		遠藤俊英 (えんどうしゅひで) 金融庁長官 (2018年7月～現在)

(出所: 金融庁のホームページより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

※1: 保険の共通 KPI と PRIIPs...新しい金融レポート&金融行政方針には共通 KPI についても書かれている。「金融機関の取組みの『見える化』を促進するため、比較可能な共通 KPI の普及・浸透を図り、その公表を促す。さらに、投資信託の類似商品である貯蓄性保険も含め、商品内容等の更なる『見える化』に取り組む。」(金融行政方針 p.3)とある。ただ、これは予想されていたものだ。

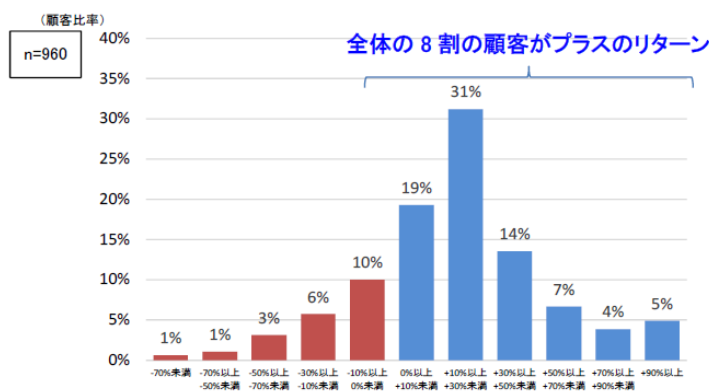
2018年7月30日付日本版ISAの道 その232「日本の金融庁共通 KPI は顧客の利益に焦点! KPI を業界全体で見てわかる事～今後、販売会社の販売・運用姿勢や商品の利益を中心とした品揃えがより重要になりそう～」(https://www.am.mufj.jp/text/oshirase_180730.pdf)を参照の事。



保険は販売時の顧客に対する情報提供方法も強化されそうである。「販売時の分かりやすい情報提供について、貯蓄性保険、特に外貨建保険を中心に、各保険会社に募集資料の改善を求めるとともに、その状況を確認し、ベストプラクティスの共有を図ることで一層の改善を促す等、各社の取組みをフォローアップする。その際、EUのPRIIPs規制におけるKIDのような販売時の顧客に対する情報提供方法も参考としつつ、各社と対話を行う。また、金融機関代理店を中心に、その募集実態を把握し、投資信託等の他の金融商品との比較も含め、顧客の取引目的・ニーズや知識・経験等を十分に理解した上での適切な推奨・販売等が行われているか検証する。」(同 p.103)とある。PRIIPsがわかりにくく、日本語情報も殆ど無い。だが、2017年12月25日付日本版ISAの道その209「2018年1月3日からMiFID II(ミフィッド・ツー)が始まる! 欧州ではクリスマス返上も!! PRIIPs、PSD2、RDRも含め理解~PSD2によりオープンAPIでフィンテック拡大、データアグリゲーション型ロボアドやビットコイン活用デジタル・バンクも~」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_171225.pdf)に詳細に書いてある。

NISAに関しては前年度に続き、長期・積立・分散投資の推進が「家計の安定的な資産形成の推進」の重点施策に盛り込まれた。2014年に一般NISA口座で投資を行った場合、2018年3月末時点でのリターンは「全体の平均リターンは23.8%、約8割の顧客がプラスのリターンとなっており、堅調な市場状況も相俟って、NISA制度が家計の資産形成に寄与しているものと考えられる」(金融行政方針 p.36、右グラフ)と言う調査結果が公表された。

図表Ⅲ-2-(2)-3 NISA口座(2014年買付分)における損益状況(本年3月末)



(注) 本年3月末以降の口座数及び買付額は、本年1月のつみたてNISA開始に伴い、一般NISAとつみたてNISAの合計値表示。大手金融機関(証券、銀行)12社において、各社80名ずつのサンプル(合計960サンプル)調査を実施。

(資料)金融庁

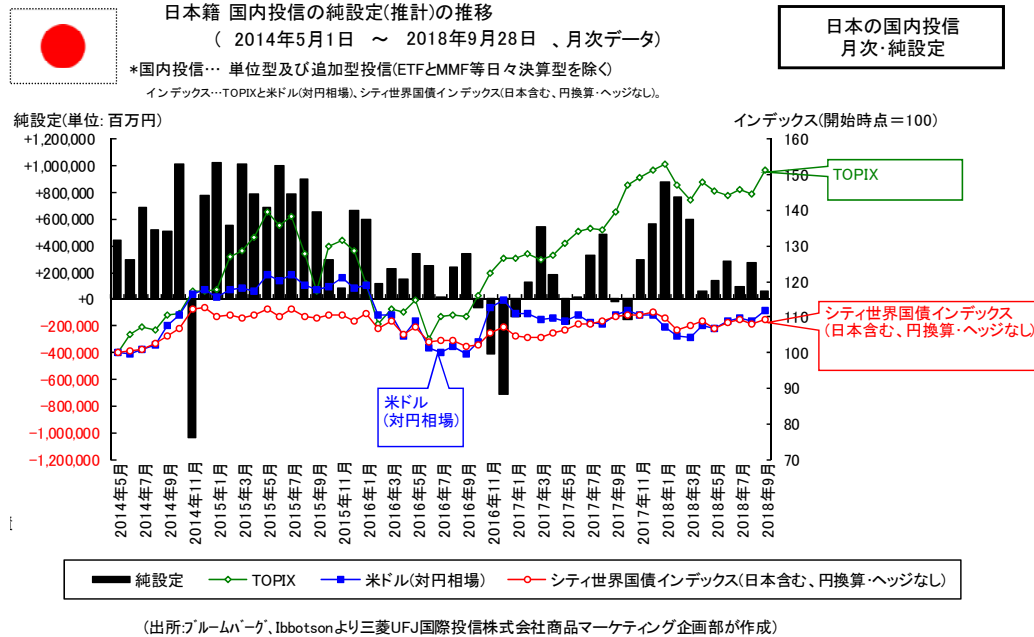
「堅調な市場状況も相俟って、NISAが家計の資産形成に寄与、また若年層の投資のきっかけになっている現状も確認できる」としながらも、「マクロ的に家計の金融行動を大きく変えるまでには至っていない」とし、また現状2023年まで(一般NISA)と言う「現状の時限的な制度のままでは、真に国民の安定的な資産形成を促す制度とはならないとの指摘もある。」と出していた(同 p.39)。更なる利用拡大とNISA制度の整備については、成年の約43%が加入する「英国ISAも参考としつつ、他省庁と連携し、具体的な検討を行う」(同 p.39)とされた。つみたてNISAについては、金融庁自らが、職場つみたてNISAを導入、今年1月から同庁職員が利用出来る様にするなど普及に努めているが、「職場つみたてNISAが全国的に普及するよう、引き続き働きかけていく」(同 p.41)等とされた。

では、「約8割の顧客がプラスのリターン」となっており、今年度の金融庁の行政方針においても「普及・促進に取り込んでいる」同 p.36)と言うNISAでどの様な投資が行われてきたかを見る。NISAでの投資でその半数近くを占めている投信の最新動向は、今後のNISA投資家に有用なものになると思われる。

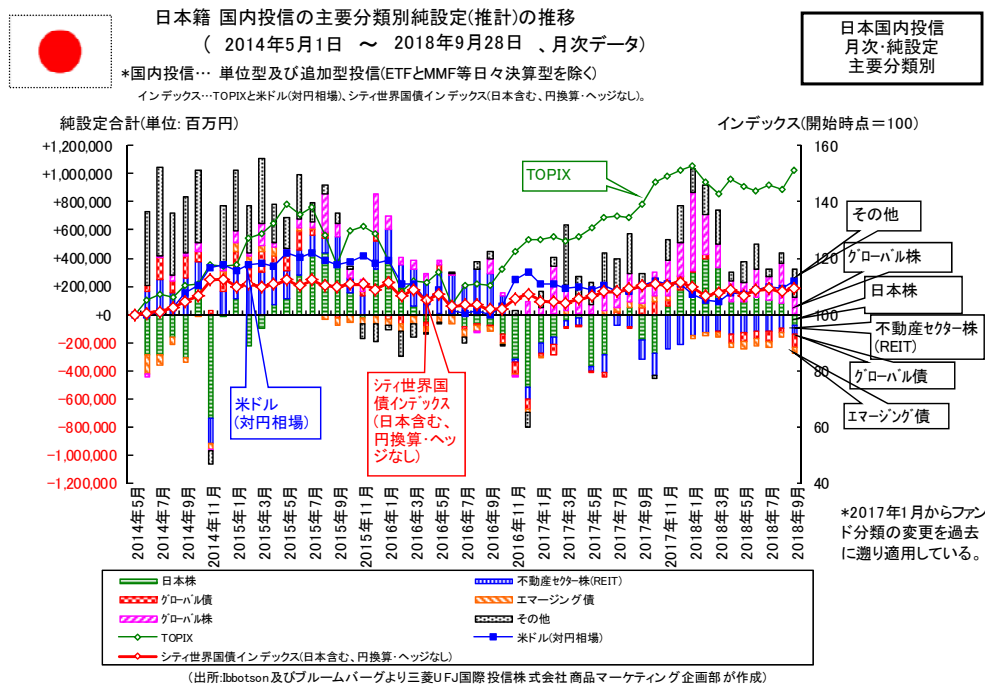
投信フロー最新動向~既存投資家(投信全体)はグローバル株(6カ月連続1位)~

つみたてNISAを含むNISAの投資対象となる投信(ETF含む)の最新2018年9月の動向を見る。まずは投信の最新フロー(純設定)を見る。NISA投資家を「既存投資家」と「新規投資家」に分けて見る事とする。NISAの「既存投資家」は投信全体のフローで代替し、NISAの「新規投資家」は「NISA向けファンド」(後述※2参照)で代替する。既存投資家(投信全体)の純設定は2018年9月に+558億円と、11カ月連続の純流入も、この11カ月で最も小さい純流入となった。

尚、投信全体の純設定額という点、ETFを除いた公募の追加型株式投信について報じられる事が多いものの、ここでは単位型も含めている。また純設定の推計方法も各社で異なる。単位型では、現在、円建て元本確保をめざす投信が個人や金融機関に注目されているが(2018年9月18日付日本版ISAの道 その237の※2参照～URLは後述[参考ホームページ]①)、2018年9月28日のものは1ファンドで840億円もの大型新規設定となった(*公募投信当初設定額としては現時点で2018年最大、2017年最大は2017年12月11日に同じ運用会社から設定された追加型エマージング株ファンド978億円)。



次に2018年9月の既存投資家の純設定を、投資対象(主要分類)別で見る。2018年9月に最も純設定の大きかったのはグローバル株(4月から6カ月連続1位)、米国大型ブレンド株(前月8月3位)、日本債(同14位)、マルチオルタナティブ(前月8月10位)、アセットアロケーション慎重型(前月8月4位)(下記グラフ参照 *主要分類…モーニングスターによる分類で2017年12月末の純資産の大きい上位5分類。米国大型ブレンド株及びマルチオルタナティブ、アロケーション型は「その他」に含む)。



既存投資家(投信全体)で、2018年9月に純設定が最も大きかったグローバル株だが、前年2017年の年間(1~12月)に約2兆円という最も大きい純流入があり、2018年は既に9月までで2兆円を超える純流入となっている。最新2018年9月の純設定は+1251億円と、前月8月(約+2809億円)の半分以下で1年ぶりの小ささと鈍化しているものの1年10カ月連続の資金純流入だ。

グローバル株に次いで9月の純設定が大きかった米国大型ブレンド株は+1055億円と、2014年10月(+1388億円)以来の1000億円を超える大きな純流入で、9カ月連続の純流入となり加速傾向。

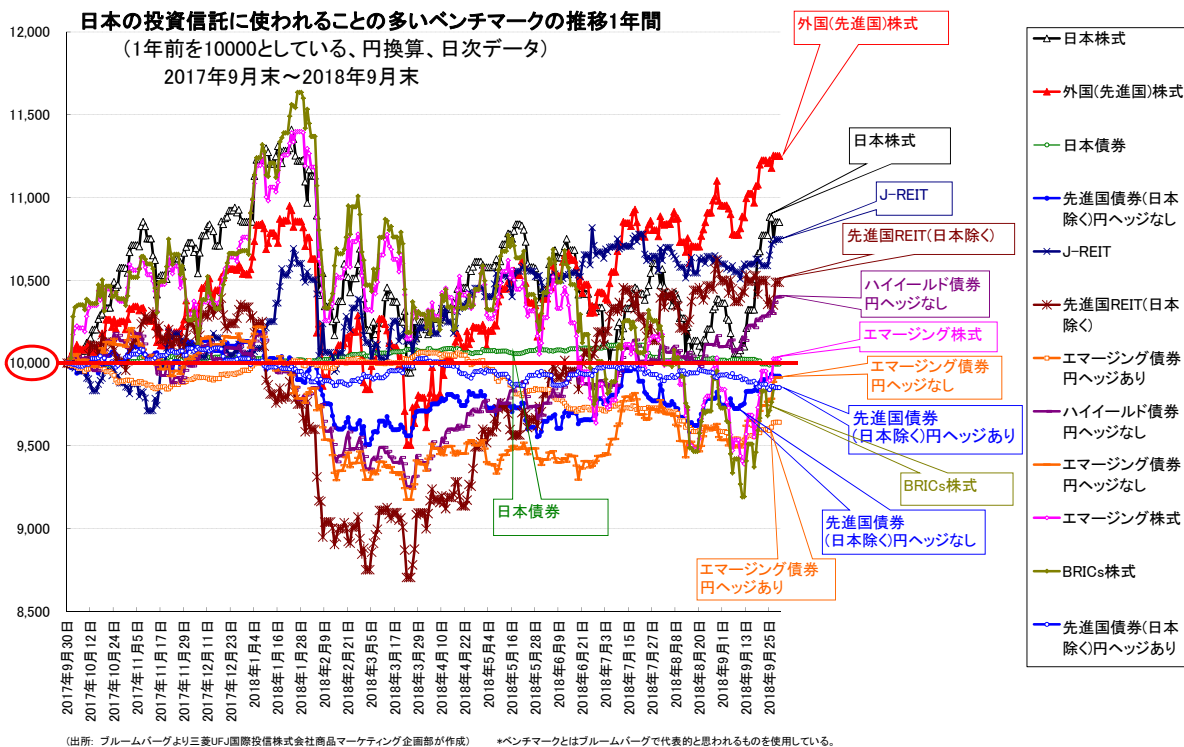
3番目に純設定の大きかった日本債は、全体で+866億円と4カ月連続の純流入だが、一つのファンドラップ一任型専用ファンドによるところが大きい。このファンドの2018年9月の純設定は+833億円だが、同6月+590億円、同3月+723億円と3カ月毎に大きな純流入となっている。

一方、日本株は、2018年は8月までに約1.5兆円の純流入となっていたが、最新9月の純設定は-759億円と11カ月ぶりの純流出に転じた。「9月の国内公募追加型株式投資信託(ETFを除く)は、日本の株高を受けて日経平均株価に連動するインデックス型(指数連動型)のファンドに利益確定の動きが出た。資金流出額上位10本のうち、2本が日経平均連動型だった。」(2018年10月1日付QUICK~URLは後述[参考ホームページ]②参照)と報じられていた。

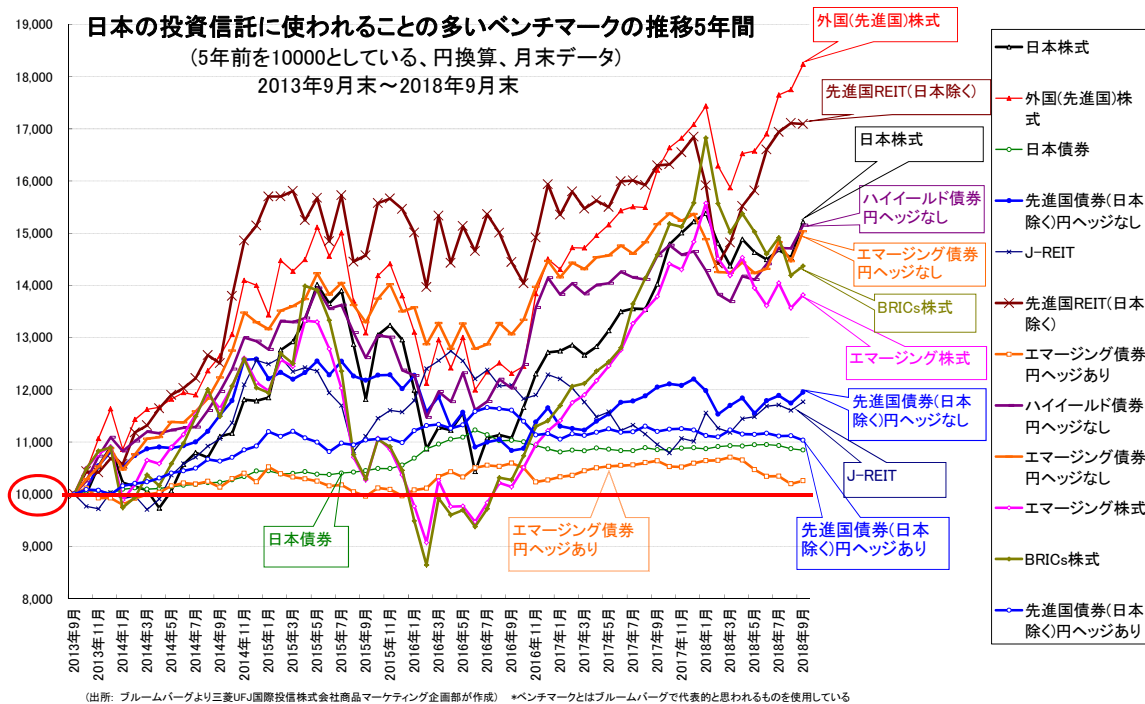
日経平均が2018年10月2日に24,270.62と1991年11月13日(24,416.23)以来、約27年ぶりの高値となった。「新興国から引き揚げられた資金が先進国に還流し、ドル高・米株高が進む。その過程でイタリア債務問題や英国の欧州連合(EU)からの離脱(ブレグジット)を抱える欧州との比較からも、日本株へ資金を振り向ける動きが続いている。」(2018年10月2日付日本経済新聞~URLは後述[参考ホームページ]③参照)と出ている。

利益確定の動きについては、金融行政方針でも指摘されており、「昨年度の投資信託の平均保有期間をみると、主要行等で2.4年、地域銀行で2.5年、主要証券で2.4年となっており、ともに前年度よりも短期化した。平均保有期間の短期化については、良好な市場環境を受けて利益確定売りが行われたことが要因の一つと考えられる」(同33p)と出てきている。

ここで日本の投信に使われることの多いベンチマークの2018年9月末までの1年間のパフォーマンス推移を見たものが次頁グラフである。パフォーマンスの好い順に、先進国株式、日本株式、日本REIT、先進国REIT、ハイイールド債券円ヘッジなし、エマージング株式、日本債券となっている(*1年前を10000としている、円換算、日次データ)。日本株のパフォーマンスは1年では、次頁ベンチマーク中、先進国株式に次いで2番目に好く、5年では先進国株式と先進国REITに次いで3番目に好かったが、2018年9月の1カ月では最も好かった。

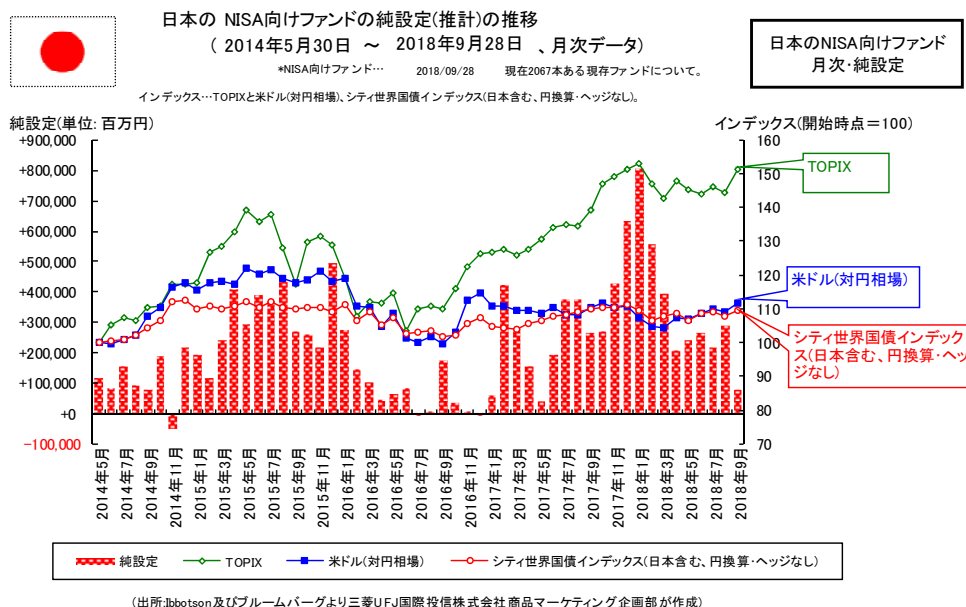


下記グラフは5年のパフォーマンスである。パフォーマンスの好い順に、先進国株式、先進国 REIT、日本株式、ハイールド債円ヘッジなし、エマージング債円ヘッジなし、BRICs 株式となっている(*5年前を 10000 としている、円換算、月末データ)。前月同様、先進国株式は、1年、5年、2018年6月末からの3カ月でも上記グラフのベンチマークで最も好いパフォーマンスだ。



投信フロー最新動向～新規投資家(NISA 向けファンド)もグローバル株(13カ月連続1位)～

次に新規投資家(NISA 向けファンド)の純設定を見る。今年2018年1月に約8000億円と、NISA投資開始(2014年1月)以来で最大となったが、最新2018年9月は+796億円と、2017年1月から1年9カ月連続の純流入も、2017年5月(+380億円)以来の小さな純流入である。



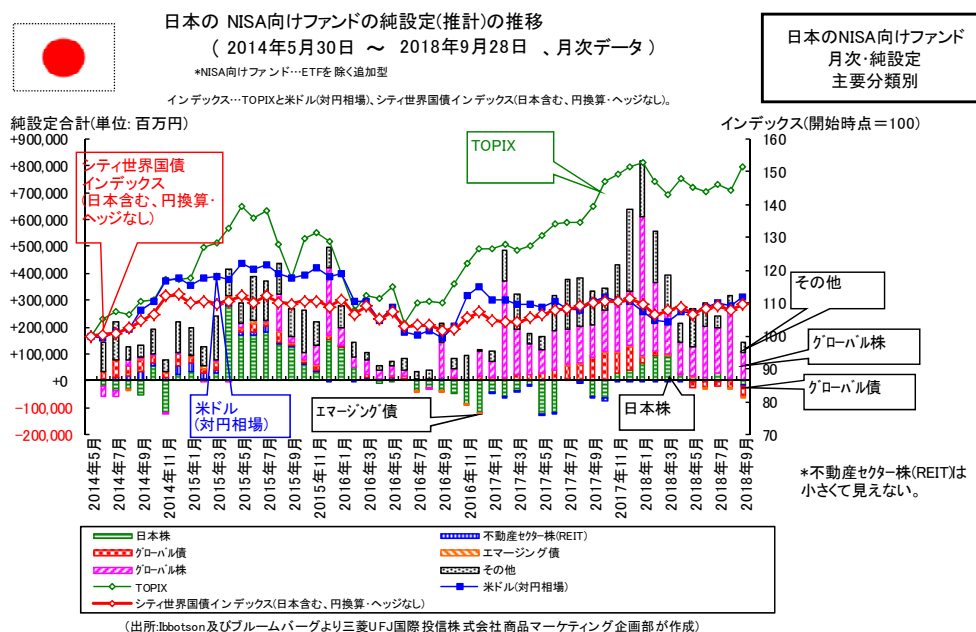
※2: 「NISA 向けファンド」…

投資信託協会の言う「NISA 向けのファンド(*分配頻度が低いファンド、低コストのファンド、バランス型ファンド)」を参考にしながら(URLは後述[参考ホームページ]④参照)、2013年11月末時点の契約型公募投信純資産が1兆円以上ある投信会社17社(*全84社の約90%を占める)の株式投信(ETFを含む)で「NISA向け」、「NISA専用」、「NISAで選ぶ」、「NISAにおすすめ」などと紹介されているファンド、それに加え、2013年4月以降に設定された分配頻度が低いファンドやバランス型ファンドとしている。

投資信託協会は「NISAにおいては一般的に、投資未経験者層、或いは久々に投資を行う層を意識して、比較的风险を抑えた商品」とも言っている(URLは後述[参考ホームページ]⑦参照)。

尚、2013年4月以降と言うのは、NISAが含まれる税制改正(関連)法が2013年3月30日に成立・政省令公布されたため。また、単位型・限定追加型・年1～2回分配以外のファンド・DC・SMA・ミリオン(従業員積立投資プラン)を含めていない。ただ、同じシリーズが該当している場合は年1～2回以外を含めている。しかし、通貨選択型については、年1～2回以外を除いている(*マネー・プールは年1～2回でも除いている)。こうした「NISA向けファンド」を抽出した所、2018年9月30日時点で2067本となった。

この新規投資家(NISA 向けファンド)を投資対象(主要分類)別で見ると、最新2018年9月の純設定1位はグローバル株(前年2017年10月から13カ月連続1位)、2位はアセットアロケーション柔軟型(前月8月2位)、3位は米国大型ブレンド株(前月8月35位)、4位はアセットアロケーション慎重型(前月8月3位)、5位はユーロ債(前月8月4位)だった(下記グラフ参照、主要分類…モーニングスターによる分類で2017年12月末の純資産の大きい上位5分類。アセットアロケーション型と米国大型ブレンド株、ユーロ債は「その他」に含む)。



既存投資家(投信全体)と同様、2018年9月に純設定最大だったのはグローバル株で+1054億円と前月(+2534億円)から半減も、25カ月連続の純流入。2番目に純設定の大きかったアセットアロケーション柔軟型は+214億円と、NISA導入以降4年9カ月連続純流入。3番目に純設定の大きかった米国大型ブレンド株は+163億円と4カ月ぶりの純流入。

日本株は、9月は-183億円と、既存投資家(投信全体)と同様、11カ月ぶりの純流出となった。当コラムでは既に、日本株に投資する日本籍ファンドの資金流入が減速していること、今年末にNISAの非課税期間5年の終了を控えた個人投資家による利益確定の売却可能性について指摘していた(2018年9月10日付日本版ISAの道その236~URLは後述[参考ホームページ]⑤参照)。NISA口座で保有する投資信託は、年内に一定の手続きをとり翌年の非課税枠へ移管するロールオーバーや、課税口座へ移管する選択肢もあるものの、27年ぶりの日本株高の中で、いったん利益を確定する個人投資家もいると思われる。

投信フロー最新動向~つみたてNISA投資家(つみたてNISA適格投信)はグローバル株(4カ月ぶり1位)~

最後に、つみたてNISA投資家(つみたてNISA適格投信)の純設定を見ておく(*つみたてNISA適格投信なので、つみたてNISA以外で購入された分も含む、ETFを除く~つみたてNISA適格投信については後述[参考ホームページ]⑥参照)。

純設定は、最新2018年9月に+120億円と、つみたてNISAが開始した2018年1月以降で最も小さな純流入となった。このつみたてNISA投資家(つみたてNISA適格投信)を投資対象(主要分類)別で見ると、最新2018年9月の純設定1位はグローバル株(前月8月まで3ヶ月連続2位、4・5月は1位)、2位アセットアロケーション積極型(前月8月は3位)、3位は米国大型株(前月8月まで3ヶ月連続4位)、4位はエマージング株(前月8月は6位)、5位はアセットアロケーション慎重型(前月8月も5位)だった(主要分類…モーニングスターによる分類)。前月8月まで3ヶ月連続1位だった日本株は、2018年始まって以来初の流出となった。

以上、既存投資家(投信全体)でも、新規投資家(NISA 向けファンド)でも、つみたて NISA 投資家(つみたて NISA 適格投信)でも、グローバル株が人気である事がわかった。 今後を示すものではないが、こうした情報が「商品が選びにくく種類が多く選択に迷う人」(投資信託協会～URL は後述[参考ホームページ]⑦参照)が多いと思われる NISA 等を検討する投資家に少しでも参考になれば幸いである。

以上

[参考ホームページ]

①2018年9月26日付金融庁公表「変革期における金融サービスの向上にむけて～金融行政のこれまでの実践と今後の方針(平成30事務年度)～」…「<https://www.fsa.go.jp/news/30/20180926.html>」、2018年9月18日付日本版ISAの道 その237「日本のラップ口座/SMAが8兆円と大幅増! 米国のラップ口座/SMAを含むマネージドアカウントは655兆円、UMAが規模も大きく伸びも高く101兆円、5年で4.4倍(フィーは年1.5～2.5%)!!」…

「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180918_1.pdf」。

②2018年10月1日付 QUICK 「9月の投信、日経平均連動型から資金流出 利益確定で」…

「<https://www.quick.co.jp/3/article/13481>」

③2018年10月2日付日本経済新聞「日本株、マネーの受け皿 日経平均27年ぶり高値」…

「<https://www.nikkei.com/article/DGKKZ035964450R01C18A0EE8000/>」。

④2014年1月8日付投資信託協会メールマガジン「NISA 向けのファンドって?」…「<http://www.toushin.or.jp/mailmag/>」。

⑤2018年9月10日付日本版ISAの道 その236「金融庁の平成31年度税制改正要望でNISA恒久化等!～既存投資家(投信全体)も新規投資家(NISA 向けファンド)もグローバル株が1位!

つみたて NISA 投資家(つみたて NISA 適格投信)は日本株が1位だが、グローバル株が実質1位!!～」…

「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180910.pdf」。

⑥2017年4月24日付日本版ISAの道 その179「積立 NISA の適格投信は全体の1%以下でインデックス・ファンドばかり。これを米国に当てはめると、全体の1.6%でアクティブ・ファンドが半分超に!」…

「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170424.pdf」。

⑦2013年11月21日付投資信託協会「『NISA』の普及・拡大に向けた投資信託商品に関する調査」…

「<http://www.toushin.or.jp/topics/2013/10055/>」、2018年3月7日付投資信託協会「投資信託に関するアンケート調査報告書-2017年」…「<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2017/>」。

三菱UFJ国際投信【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/market/report/investigate.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

・東証株価指数(TOPIX)に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

・シティ世界国債インデックスとは、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。