

日米首脳会談やG7サミットに登場するイノベーション、 その為の投信！ 銀行は投信販売に特化？ ～フランスのイノベーションの為の投資信託/FCPI、フランス版NISAの PEA、米国のミューチュアル・ファンド・バンキング～

三菱UFJ国際投信株式会社 商品マーケティング企画部 松尾 健治 (kenji-matsuo@am.mufg.jp)
窪田 真美 (mamii-kubota@am.mufg.jp)

※三菱UFJ国際投信がお届けする、NISAなど内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

●日米首脳会談においてイノベーション分野での緊密な連携の重要性について一致！ ～バイデン大統領は「新しい資本主義」の支持を表明～

2023年5月18日(木)夕にリーガロイヤルホテル広島で開催された岸田首相とバイデン米大統領の日米首脳会談においてイノベーション分野での緊密な連携の重要性について一致した(その他、日米安全保障協力について意見交換を行い、2023年1月13日の

日米首脳会談などの成果を踏まえ、日米同盟の一層の強化に向けた協力を継続することをあらためて確認～ https://www.mofa.go.jp/mofaj/na/na1/us/page4_005887.html、<https://www.jetro.go.jp/biznews/2023/05/922e5e10b1693a2.html>、
2023年1月13日は岸田首相が米ワシントンのホワイトハウスを木原誠二官房副長官などと訪問、初の対面日米首脳会談をしている。今から1年前の2022年5月23日にもバイデン大統領は来日(この時が大統領としては初)、そこでバイデン大統領は「新しい資本主義」支持を表明、「主要国に共通する経済政策の潮流を作りたい」と述べたと言う(同席の木原官房副長官発言、首相官邸～ https://www.kantei.go.jp/jp/101_kishida/statement/2022/0523kaiken.html)。



上記写真の出所は内閣官房・内閣広報室(首相官邸からの情報発信等を担当)のものだが、左側の米国は、(左から)ブリンケン国務長官、バイデン大統領、サリバン大統領補佐官。右側の日本は、(右から)岸田首相、木原官房副長官である。

元財務省国際局課長補佐である木原誠二官房副長官と言えば、2022年12月16日決定の自民党・公明党「2023年度/令和5年度税制改正大綱」で自民党税制調査会が出した新NISA生涯投資上限額1500万円を1800万円に引き上げるよう指示したとされる人で(2023年1月24日付週刊エコノミスト「NISA 拡大幅を増額 官邸の『鶴の一声』で」～ <https://weekly-economist.mainichi.jp/articles/20230124/se1/00m/020/035000e>)、元経済産業省経済産業政策局長の新原浩朗内閣官房内閣審議官と共にNISA拡充・恒久化、スタートアップ支援などの新しい資本主義を強力に推進している(2022年5月16日付日本版ISAの道 その356「米国の新しい最善の利益規制と日本のNISAの抜本的拡充で一層インデックスファンドに資金が向かう?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220516_2.pdf、2022年5月30日付日本版ISAの道 その357「資産所得倍増プラン『NISAの抜本的拡充』でNISA縮小回避!」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220530_2.pdf)。

●内閣府の経済財政諮問会議と総合科学技術・イノベーション会議


2023年5月18日の日米首脳会談で岸田首相とバイデン米大統領がイノベーション分野での緊密な連携の重要性について一致した。2023年5月19～21日(日)のG7広島サミット/主要7か国首脳会議でもイノベーションという言葉が頻りに登場した(外務省「G7広島サミット」～https://www.mofa.go.jp/mofaj/ms/g7hs_s/page1.001673.html)。イノベーションと言うと、2023年4月18日付週刊エコノミストに日本経済研究センターの岩田一政代表理事・理事長がとて興味深い寄稿をしていた。その一部を下記に引用する。

「岸田文雄政権は『新しい資本主義』推進のために、スタートアップ支援策とデジタル田園都市国家構想を公表しているが、フランスのスタートアップ支援策は、両者を組み合わせている点で興味深い。フランスは97年にスタートアップのためのシードマネー(創業資金)を確保するために『イノベーションのためのミューチュアル・ファンド(投資信託)』を創設した。…(略)…。日本においても、この『イノベーションのためのミューチュアル・ファンド』を活用すべきだ。…(略)…。米ボストン大学のローレンス・コトリコフ教授は、世界金融危機を引き起こした銀行制度を抜本的に刷新する仕組みとしてミューチュアル・ファンド・バンキングを提唱した。銀行は預金を受け入れて貸し出しを行うが、預金は元本保証が義務付けられており、リスクテイクには限界がある。それにもかかわらず銀行は、高い収益を求めて貸し出し面で過大なリスクをとりがちだ。コトリコフ教授は銀行組織が金融危機の引き金とならないよう、銀行の短期借入れ・長期投資を禁止し、投資信託販売に特化する制度を提案した。日本の金融システムは銀行優位の間接金融が中心であり、多くのリスクテイクを必要とするベンチャー育成には向いていない。ファンドを活用した直接金融の比率を高めるべきだ。」(強調下線赤字は当コラム筆者、2023年4月18日付週刊エコノミスト「ゆうちよ銀行のファンド組成でイノベーション・エコシステムを」～

<https://weekly-economist.mainichi.jp/articles/20230418/se1/00m/020/007000c>)。なお、日本経済研究センターの岩田一政代表理事・理事長(76歳)は、元々経済企画庁官僚で東京大学の助教授・教授を経て、(2001年に経済企画庁が内閣府の経済財政諮問会議や経済社会総合研究所等になって)内閣府政策統括官、日本銀行副総裁、経済社会総合研究所所長、経済財政諮問会議委員等を歴任(現在は総務省・AIネットワーク社会推進会議・AI経済検討会座長)。

上記「イノベーションのためのミューチュアル・ファンドは、内閣府で経済財政諮問会議(議長:岸田首相)と並ぶ重要政策会議である総合科学技術・イノベーション会議(議長:岸田首相)のイノベーション・エコシステム専門調査会(2022年2月21日～5月18日の全5回)に英国VCT/Venture Capital Trust Programと共に登場するフランスFCPI/Fonds Commun de Placement dans l'Innovation/mutual funds for innovation」(https://www8.cao.go.jp/estn/tyousakai/innovation_ecosystem/index.html、英国VCTは2022年7月25日付日本版ISA

の道その361「新しい資本主義における長期運用資金のベンチャー投資には日本版LTAF、日本版VCTの道も～英国のLTAF(長期資産ファンド)とVCT(ベンチャー・キャピタル・トラスト)～」～https://www.amufjg.jp/text/oshirase_230725_2.pdf)。



日本の内閣府の重要政策会議

- ✓ **経済財政諮問会議**
(首相、内閣官房長官、新しい資本主義相兼スタートアップ相、総務相、財務相兼金融相、経産相、日銀総裁等)
- ✓ **総合科学技術・イノベーション会議**
(首相、内閣官房長官、科学技術政策担当相、総務相、財務相兼金融相、経産相等)

2023年4月26日に経済財政諮問会議(議長:岸田首相)で岸田首相が金融庁(鈴木俊一財務相兼金融相)に「運用会社抜本改革」を指示したが(2023年5月8日付日本版ISAの道その379「首相の資産運用業抜本的改革と金融庁の資産運用業高度化プロセスレポート」～https://www.amufjg.jp/text/oshirase_230508_3.pdf)、総合科学技術・イノベーション会議(議長:岸田首相)で岸田首相が同様の指示をしたとしても不思議ではない(総合科学技術・イノベーション会議の直近開催は2023年3月10日～<https://www8.cao.go.jp/estp/index.html>)。内閣府は2001年に総理府と経済企画庁等が統合して誕生、鈴木俊一財務相兼金融相など内閣府特命担当大臣と各省庁から送り込まれる職員等からなり、内閣府の外局となる金融庁などと共に、内閣官房(官房長官、内閣官房副長官など)を助ける組織である。

●日米首脳会談や G7 サミットに登場するイノベーション、その為の投信！

～フランスのイノベーションの為の投資信託/FCPI(日米英仏の投信形態別分類付き)～

前頁で日本経済研究センターの岩田一政代表理事・理事長の言う「イノベーションのためのミューチュアル・ファンド(投資信託)」はフランスのイノベーションのための投資信託/Fonds Commun de Placement dans l'Innovation/FCPI である。地方(企業ベンチャー)ファンド/Fonds d'Investissement de Proximite/FIP と共に、フランスで個人投資家が革新的な非上場企業や新興の中小企業に間接的に投資する(節税効果の高い)投資信託である。「フランスではベンチャーを含む中小企業の資金調達において、政府主導による独自の制度が多く取り入れられている。とくにベンチャーに資金を誘導するための税制の利用や投資信託といった市場型間接金融の利用を通じての資金誘導に大きな特徴がある。」(2010年3月3日付独立行政法人中小企業基盤整備機構「ベンチャーファイナンスに関する調査研究」～ https://www.smrj.go.jp/doc/research_case/houkokusho.pdf)と言われる。

FCPI は非上場の革新的な企業の証券に少なくとも 60%投資するファンドで 1997 年の創設(2023年2月23日付仏金融市場庁/AMF「Investir via un fonds de capital-investissement (FCPI, FIP)」～ https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/pdf/59260/fr/Investir_via_un_fonds_de_capital-investissement_528FCPI%2C_FIP%29.pdf?1677547475)。FIP は非上場の地域中小企業の株式に少なくとも 60%投資するファンドで 2003 年創設。

FCPI

/ Fonds Commun de Placement dans l'Innovation/mutual funds for innovation
/イノベーションのためのミューチュアル・ファンド(投資信託)

FIP

/Fonds d'Investissement de Proximite/
地方(企業ベンチャー)ファンド

FCPIとFIPは形態としてはオープンエンド/Open-end だが(後述)、非上場企業投資の為、購入は限定期間以外に出来ず、解約はクローズ期間がある(5年や7年、10年が多く、10年を超える場合もある～後述※1参照)。運用会社が投資先企業の証券を売却出来ない場合には償還延長もある。5年間保有で年間投資額の25%を所得控除出来、運用益非課税と言う税制上優遇措置を受けられる。FCPIもFIPも仏金融市場庁/AMPの承認を必要とする。

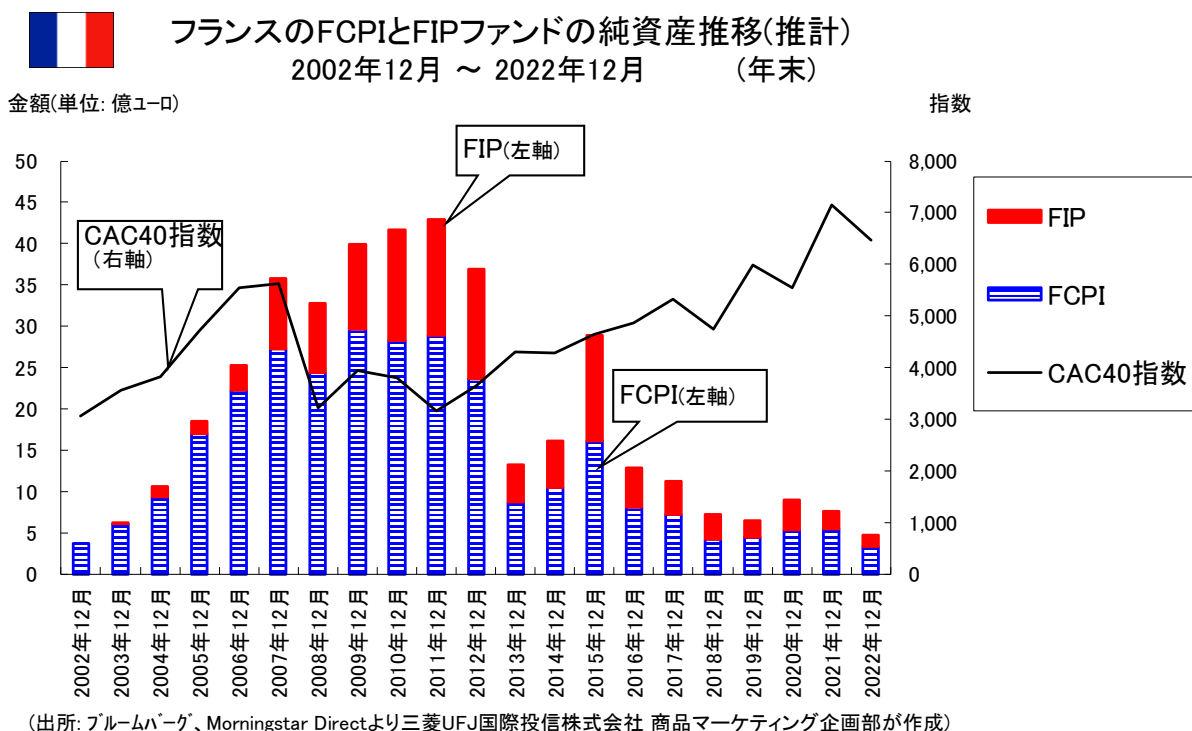


フランスの個人投資家の為のファンドを通じたベンチャーキャピタル投資支援制度

名称	FCPI (Fonds Commun de Placement dans l'Innovation)	FIP (Fonds d'Investissement de Proximite)
創設年	1997年	2003年
ファンド要件	非上場の革新的な企業の株式にファンド資産の少なくとも60%を投資。	フランスの特定地域の非上場中小企業の株式に少なくとも60%を投資。
投資家要件	・フランスの税法上の個人居住者 ・5年間の保有	・フランスの税法上の個人居住者 ・5年間の保有
優遇税制措置	・年間投資額の25%を所得控除 ・ファンドが保有する株式の譲渡益について、個人所得税免除	・年間投資額の25%を所得控除 ・ファンドが保有する株式の譲渡益について、個人所得税免除

(出所: AMF等より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

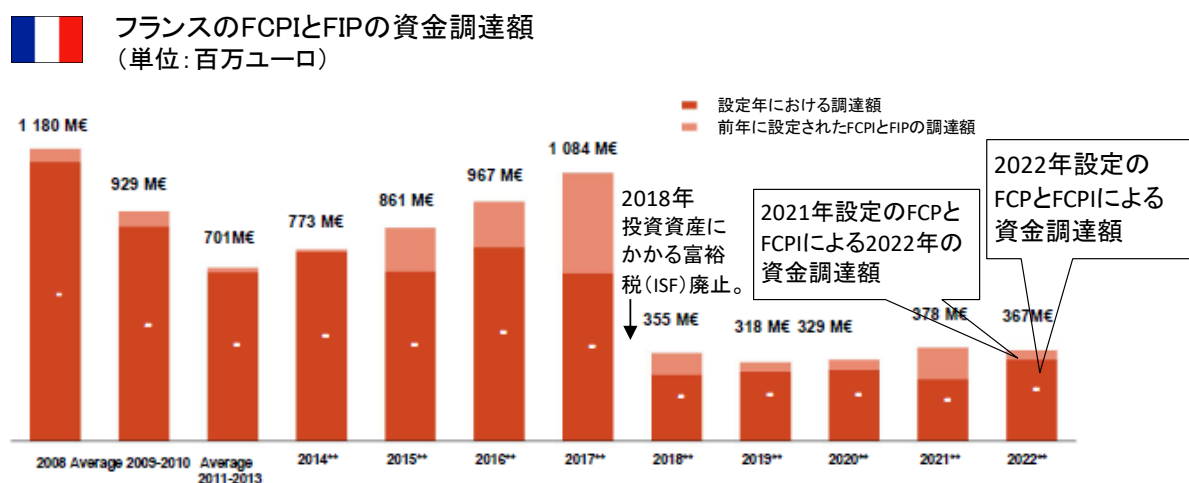
FCPI・FIPの純資産と資金調達額だが、2006年から2008年までは「**個人所得税法上の優遇措置が資産税にも拡大されたため、FCPIの設立が増加**」(2011年2月21日付金融庁「外国のベンチャー投資支援税制に関する調査研究」～ <https://www.fsa.go.jp/news/22/singi/20110221-2/01.pdf>)とある様に急拡大した。ただ、2009～2011年をピークに減少傾向にある。モーニングスター・ダイレクト/Morningstar Directに収録されているデータによる推計で、新規設定本数は、2011年にFIP65本/FCPI54本と過去最高となったが、その後は減少している。一方、2018年以降、2009～2011年に設定されたファンドの償還が増え、2019年はFIP・FCP合算で101本など償還が続いている。純資産も2011年末には43億ユーロ(2011年末の為替99.66円で約4300億円)まで膨らんだが、その後、減少して、直近2022年末は4億5,929万ユーロ(2022年末の為替140.41円で約636億円)となっている。



FIP・FCPIの資金調達額は2022年に5.3万人から3億6700万ユーロだった(2022年末の為替140.41円で約515億円、

France InvestとAFG/Association Française de la Gestion financière/フランス資産運用協会の年次調査2022年～ <https://www.franceinvest.eu/wp-content/uploads/2023/03/Etude-sur-les-niveaux-des-FIP-FCPI-2022.pdf>)。

7割がFCPIで、3割がFIPと、資金調達数では4年連続でFCPIがFIPを上回り、イノベーション・ファイナンスの人気の示されている。



FIP・FCPIのコストは、「FCPIを始める手数料は高く、通常は約4～5%だが、交渉可能である。年間管理手数料は多くの場合3～4%。加えて、アウトパフォーマンス手数料などがかかる場合もある。」(中立・客観的な情報を発信するサイト

「MoneyVox」～ <https://www.moneyvox.fr/bourse/fcpi.php>)とされている(*欧州など世界の投信のコストについては2022年3月22日付日本版ISAの道その353「欧州投信協会が欧州投信コストの同種比較」～ https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_220322_3.pdf、2023年4月17日付日本版ISAの道その378「世界のファンド手数料」～ https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_230417_3.pdf 参照)。**モーニングスター・ダイレクト/Morningstar Direct**によると、FCPI・FIP402本(償還済も含む)の購入時手数料は平均4.57%で経費率は年平均3.65%だった。なお、FIPは2017年以降、手数料は規制され、投資総額の30%超不可、当初3年は12%超不可、3年を超えた後は年3%超不可となった。仏金融市場庁/Autorité des marchés financiers/AMFは「**保持するとコストが高くなり、投資収益率が低下する可能性がある。**」(2023年2月23日付AMF「Investir via un fonds de capital-investissement (FCPR, FCPI,FIP)」～ https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/pdf/59260/fr/Investir_via_un_fonds_de_capital-investissement_528FCPR%2C_FCPI%2C_FIP%29.pdf?1677547475)と言う。

コストは、購入時手数料、設定手数料、管理手数料、解約時手数料等がある。仏Eiffel Investment Groupが毎年設定する「FCPI Alto Innovation」シリーズの最新の「FCPI Alto Innovation 2022」を見ると、年間管理手数料が3.33%、その他の費用を含めた合計は年3.89%(最大、運用管理会社及びディストリビューターへの報酬)。5年保有が条件で、2022年12月31日まで購入期間、2030年1月1日まで7年クローズ期間となる(9年クローズとなり2032年1月1日までになる事もある)。

「FCPI ALTO Innovation 2022」のコスト

ファンドの経費には以下が含まれます：

コスト項目	年平均(%、最大)	
	運用管理会社及びディストリビューター	販売代理店
Droits d'entrée et de sortie 購入時費用と退出時費	0,56%	0,56%
Frais récurrents de gestion et de fonctionnement 経常的な管理・運用費用	3,33%	1,20%
dont frais de constitution うち設定費用	0,05%	-
dont frais non récurrents liés à l'acquisition, うち投資の取得・監視・売却関連費 au suivi et à la cession des participations	0,30%	-
dont frais de gestion indirects うち間接管理費用	0,25%	-
Total 合計	3,89%	1,76%

(出所:Eiffel Investment Group 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: フランスのイノベーションの為の投資信託/FCPIの具体例…。



フランスのイノベーションの為の投資信託/Fonds Commun de Placement dans l'Innovation/FCPIの具体例として、クレディ・アグリコル/Crédit Agricoleの100%子会社であるクレディ・アグリコル・プライベート・エクイティ/Crédit Agricole Private Equity(2012年3月29日に英国コラー・キャピタル Coller Capitalに買収されて「Omnes Capital」と言う名前)が2009年5月28日に設定したFCPI「クレディ・アグリコル中小企業イノベーション 2009/Crédit Agricole PME Innovation 2009」(PME…Petites et Moyennes Entreprises/中小企業)。

資産の60%を情報技術分野の革新的な欧州中小企業に投資する。投資額の3分の2(つまりファンド資産の40%)は設立5年以内の企業に投資される。投資家は、投資額の最大40%の富裕税と所得税の軽減の恩恵を受けられる。地方銀行とインドスエズ銀行の富裕層顧客に提供される。購入は2009年5月15日まで、投資期間は最低6年、最長10年。最小購入額は1000ユーロ(2008年末の為替126.71円で約13万円)で、購入時手数料/Frais de souscriptionが5.00%、解約時手数料/Frais de rachat maxが5.00%、年間管理手数料/Frais de gestion最大3.20% 前年2008年に設定された同FCPIは、5,500人の個人から5,900万ユーロ(2008年末の為替126.71円で約75億円)を集めた。平均投資額は11,000ユーロ(2008年末の為替126.71円で約140万円)(2009年3月3日付Crédit Agricole 「Crédit Agricole Private Equity launches two FCPI funds to reduce wealth tax」～ <https://www.omnescapital.com/press-release/credit-agricole-private-equity-launches-two-fcpi-funds-to-reduce-wealth-tax/>)。

●フランス版 NISA の PEA、フランス版イノベティブ・ファイナンス ISA の PEA-PME

フランスのイノベーションの為に投資信託/FCPIのあるフランスには**フランス版 NISA「PEA/Plan d'épargne En Actions(英語では stock savings plan)/株式貯蓄プラン」がある**(「保険 PEA/PEA assurance」と言うものもあるが生命保険に近く、株式や投資信託に投資出来る「銀行 PEA/PEA bancaire」をここでは取り上げている)。1992年9月導入の**PEAは、投資対象がEU域内企業発行株式やそれらを組み入れた株式投資信託、拠出限度額15万ユーロ(2022年末の為替140.41円で約2,100万円～年の限度額も残高上限も無い)、口座開設期間恒久化、非課税保有期間無期限、スイッチング自由。ただ、株式や投信に投資して5年以上保有しないと配当・キャピタルゲイン等が非課税にはならない**(最初の拠出から5年以内にPEAから資金を引き出すと所得税と社会

保障税が課税・閉鎖、2017年7月31日付日本版ISAの道その190「フランス版ISA・PEAがありマイナス金利で日本より先行している投信大国フランスの最新動向」～

<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.170731.pdf>)。フランス版 NISA、フランスの ISA/Individual Savings Account/個人貯蓄口座と言えそう

だ(NISAが参考とした英国のISAは1999年導入だが、英国ISAは1987年導入のPEP/Personal Equity Plan/個人持株制度および1991年導入のTESSA/Tax Exempt Special Savings Account/免税

特別貯蓄口座を整理・統合したもの、2013年10月7日付日本版ISAの道その30～<https://www.am.mufg.jp/text/131007.pdf>)。

フランスの PEA は派生版がある(*その他、18歳以上で税申告をしていない被扶養者向けに2万ユーロ限度の「青年 PEA/PEA jeune」もある)。

フランスのイノベティブ・ファイナンス型 ISA/Innovative Finance ISA/IFISA/社会的投資 ISA と言えそう

「PEA-PME/PEA-Petites et Moyennes Entreprises(英語では Small and Medium Enterprises)/中小企業株式貯蓄プラン」

である(PEA-PMEを上述の PEA と区別する為、PEA をトラディショナル PEA/traditional PEA もしくは PEA クラシック/PEA classique と言う事もある)。

2014年導入の**PEA-PMEは、投資対象がフランスの中小企業/Small and Medium Enterprises/SME および中**

規模企業/Intermediate-sized Enterprise/ETI 発行株式やそれらを組み入れた株式投資信託、拠出限度額7.5

万ユーロ(2022年末の為替140.41円で約1,050万円～年の限度額も残高上限も無い、上述の PEA に加えて拠出可)、その他は上述の(トラディ

ショナルPEAと同じ(イノベティブ・ファイナンスISA…英国のISAから派生の、2022年5月30日付日本版ISAの道その357「資産所得倍増プラン[NISAの抜本的拡充]でNISA縮小回避!?

教育資金需要増で英国ISAや米国529が拡大(英国ではイノベティブ・ファイナンスISAやグリーンISA等多様化する中、日本のジュニアNISAは?)」～https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.220530_2.pdf)。

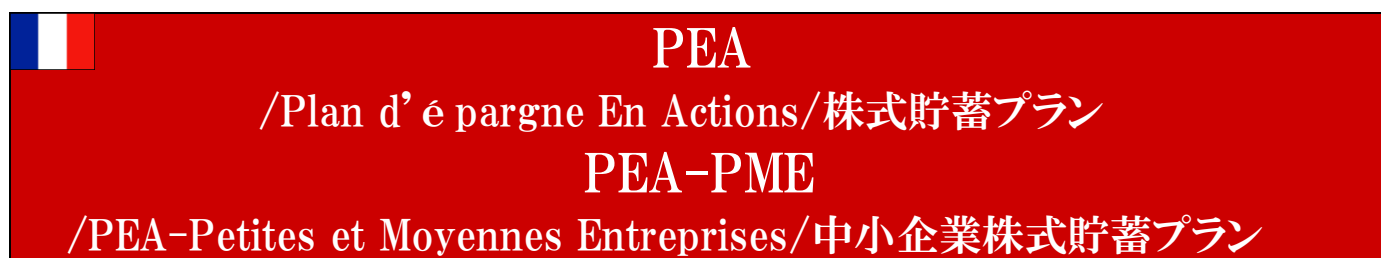
PEA-PMEがFCPI・FIPに投資する事もある(FCPI・FIPは先述)。

2021年末でフランス版 NISA のトラディショナル PEA(PEA-PMEを除く)は1,118億5,600万ユーロ(2021年末の為替130.90

円で約14兆6,400億円)、フランスのイノベティブ・ファイナンス型 ISA の PEA-PME は23億2,800万ユーロ(2021年末の

為替130.90円で約3,000億円)となっている(フランス銀行/Banque de France～Banque de France「Statistiques sur plans d'épargne actions (PEA) et les PEA-PME」～

<https://www.banque-france.fr/statistiques/epargne-et-comptes-nationaux-financiers/statistiques-sur-plans-depargne-actions-pea-et-les-pea-pme>)。



PEA
/Plan d'épargne En Actions/株式貯蓄プラン
PEA-PME
/PEA-Petites et Moyennes Entreprises/中小企業株式貯蓄プラン

日本経済研究センターの岩田一政代表理事・理事長が「日本においても、この『イノベーションのためのミューチュアル・ファンド』を活用すべきだ。」(当コラムのp.2)と言う通りと思われる。ただ、しっかりした調査・分析をせず導入すれば失敗する可能性は高い(過去の例～2021年8月30日付日本版ISAの道その340「投資ビッグバン!」～https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.210830_2.pdf)。

ここは、内閣府や金融庁、投資信託協会やシンクタンク等にいる海外投信にも詳しい専門家を徹底活用、フランスのFCPIにとどまらず、英国のVCTとLTAF、EU/欧州連合のEuVECAとELTIF、米国のBDCとインターバル・ファンドなども合わせた調査・分析が期待される(EuVECAとELTIFについては2023年3月13日付日本版ISAの道その376「欧州長期投資ファンドから考える日本版

ELTIFの道」～https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.230313_2.pdf、それ以外は先述p.6の「日米英仏の投信形態別分類」などを参照の事)。

●銀行は投信販売に特化？～米国のミューチュアル・ファンド・バンキング～

最後に、日本経済研究センターの岩田一政代表理事・理事長が言った「**米ボストン大学のローレンス・コトリコフ教授は、世界金融危機を引き起こした銀行制度を抜本的に刷新する仕組みとしてミューチュアル・ファンド・バンキングを提唱した。…(略)…。コトリコフ教授は銀行組織が金融危機の引き金とならないよう、銀行の短期借り入れ・長期投資を禁止し、投資信託販売に特化する制度を提案した。**日本の金融システムは銀行優位の間接金融が中心であり、多くのリスクテイクを必要とするベンチャー育成には向いていない。ファンドを活用した直接金融の比率を高めるべきだ。」(当コラムの p.2)についてである。

米ボストン大学/Boston University のローレンス・コトリコフ/Laurence Kotlikoff 教授が提唱したミューチュアル・ファンド・バンキング/mutual fund banking は、2011年3月28日に「ジミー・ステュアートは死んだ: 世界で続く金融災難を特定目的銀行で終わらせる事/Jimmy Stewart Is Dead: Ending the World's Ongoing Financial Plague with Limited Purpose Bankin」で提案した「**特定目的銀行/リミテッド・パーパス・バンキング/Limited Purpose Banking**」の事だろう(*ジミー・ステュアートは米国のスター俳優、1946年に主演した映画「素晴らしき哉、人生!」で演じた良い人が、自分の住宅金融会社の取り付け騒ぎなど、散々苦勞し絶望するものの最後には<天使によって>自分の人生が素晴らしいものだった事に気づくファンタジー、右がその映画パンフレット)。



コトリコフ教授は「**銀行が返済を約束した預金または債券で資金を調達しリスク資産で運用している事は銀行の仕事ではない。この様な事を銀行がしているから金融危機が起こる。銀行の仕事は借り手と貸し手/the borrower and the lender、貯蓄者と投資家/the saver and the investorをつなぐ仲介/intermediationを正当な目的/legitimate purposeとすべきである。銀行業務**

を正当な目的の仲介に限定する‘特定目的銀行/リミテッド・パーパス・バンキング/Limited Purpose Banking’とすべきである。銀行はミューチュアルファンド/mutual fundsのシェアを販売、ミューチュアルファンドが資産を買うのである。特定目的銀行は不透明性を排除しなければならない。ミューチュアルファンドの投資する全ての証券の詳細なリアルタイム開示が非常に重要である。」(下線は当コラム筆者、2014年1月13日付 Serious Science「Limited Purpose Banking」～ <https://serious-science.org/limited-purpose-banking>

と)と言っている。なお、コトリコフ教授(72歳)は、米UCLAや米イェール大学の教授等を経て、米ボストン大学の教授となり、1981～1982年(ロナルド・レーガン/Ronald Reagan 共和党大統領時代)には米大統領経済顧問評議会/President's Council of Economic Advisersの上級エコノミスト/Senior Economistにも就任している。世界銀行/World Bank、国際通貨基金/International Monetary Fund/IMF、イングランド銀行(英中央銀行)/Bank of England/BoE、国際連合児童基金/UNICEF等へも助言した(<https://kotlikoff.net/about/>)。2016年の大統領選挙には無所属で立候補、38の州で投票権を獲得した事がある。



ミューチュアル・ファンド・バンキングと特定目的銀行

/mutual fund banking and limited purpose banking

2023年5月20日(土)のG7広島サミット/主要7か国首脳会議で米地銀の破綻を受けての金融不安が登場したが(外務省「G7広島サミット」～ https://www.mofa.go.jp/mofaj/ms/g7hs/s/page1_001673.html)、このミューチュアル・ファンド・バンキングと特定目的銀行はリスク管理の甘い銀行に有効な方法と思われる(2023年3月24日付投信調査レポートNo.393「米国ではSVB破綻の中、ハッジ運用投資家が地銀株ファンド買い継続!? バンクローン・ファンド流出はSVBショックと言うよりSEC流動性分類変更か」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_230324.pdf)。

だが、ミューチュアル・ファンド・バンキングと特定目的銀行は、リスク管理の甘い銀行からミューチュアルファンドや個人投資家にリスクを移すと言う事とも言え、課題は多い(2023年2月27日付日本版ISAの道その375「世界のファンド(含むMMF)流動性管理 米国の投信改革案も英国の資産運用制度改革案も スウィング・プライシング! 非上場株/VC・PE投資は流動性管理と共に」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_230227_2.pdf)。特にフランスのイノベーションの為の投資信託/FCPIの様な個人投資家が非上場企業や新興の中小企業に間接投資するミューチュアルファンドは課題が多いただろう。

日本で検討する場合、前頁で言った「フランスのFCPIにとどまらず、英国のVCTとLTAF、EU/欧州連合のEuVECAとELTIF、米国のBDCとインターバル・ファンドなども合わせた調査・分析」を「流動性管理と共に」する事が期待されよう(2023年2月27日付日本版ISAの道その375「世界のファンド(含むMMF)流動性管理 米国の投信改革案も英国の資産運用制度改革案も スウィング・プライシング! 非上場株/VC・PE投資は流動性管理と共に」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_230227_2.pdf)。

そして、岸田首相および内閣官房を助けながら、バイデン米大統領も支持するイノベーションおよびスタートアップ、新しい資本主義を推進してほしい。

以 上

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：
「各年… <https://www.am.mufg.jp/market/report/investigate.html>」、
「2013年2月1日付日本版ISAの道 その1から一気に見る/検索する…
<https://www.am.mufg.jp/smp/market/report/investigate.html>」。

三菱UFJ国際投信株式会社 商品マーケティング企画部 企画グループ
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

- 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。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会