

米国でシュワブ とフィデリティは老後資産の取り崩し機能付き ロボアドでも無料競争! バンガードは取り崩し機能付き投信の マネージド・ペイアウト・ファンドで圧倒的!!~米国の年金改革法 「SECURE Act」、節税効果・自動税金最適化機能付きロボアド(日米比較)~

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

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。

米国でシュワブ とフィデリティは老後資産の取り崩し機能付きロボアドでも無料競争!

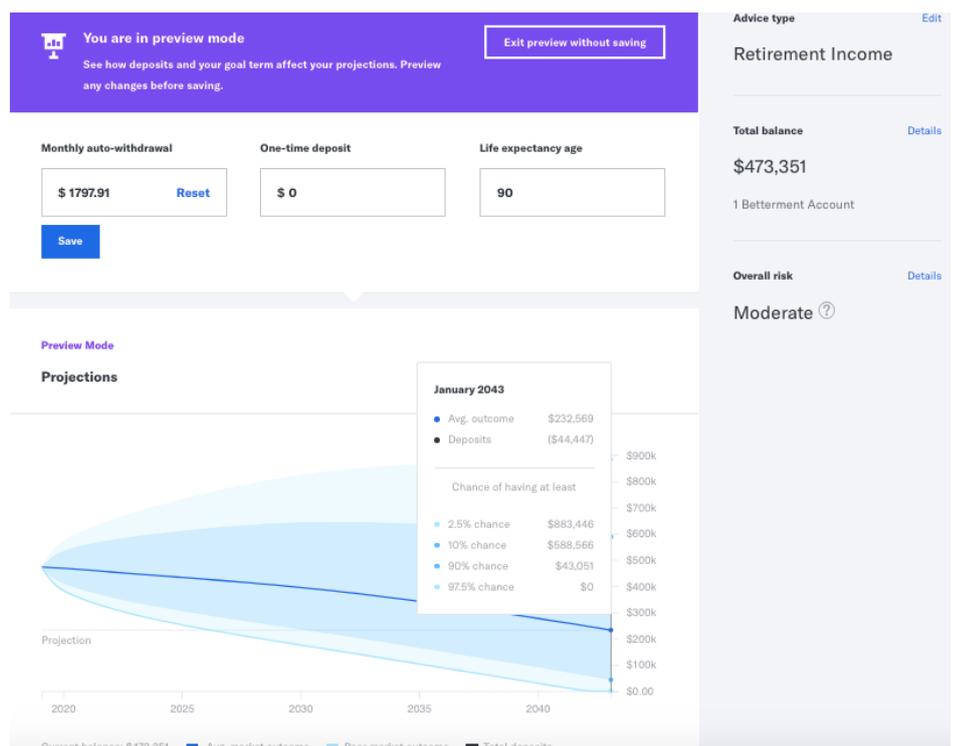
米国で売買手数料/コミッションと経费率/フィーの値下げ・無料化戦争を繰り広げるシュワブとフィデリティが今年も老後資産の取り崩し機能付きロボアド/robo-advisors for retirees でも戦おうとしている(後述※1 参照)。「退職貯蓄口座からの資金の取り崩しは個別要因が多くプロセスが資金の貯蓄(積み立て)より難しい。シュワブとフィデリティは、そのプロセスを簡単にしようとしている。401(k)やIRA、課税ブローカレッジ口座等から資金をどう取り崩すかは、退職者が40年となる余命でどう消費するかなど、問題が数多いのプロセスとなりえる。専門家は2020年に一層焦点があたるエリアであると予想する。」(2020年1月9日付CNBC~URLは後述[参考ホームページ]①参照)と言われる。

今回はネット証券や投信を含む米金融サービス大手の競争、「シュワブ(ロボアド2位) vs フィデリティ vs バンガード(ロボアド1位)」を見る為、独立系ロボアド1位(ロボアド4位)のベターメント/Betterment や同2位(ロボアド5位)のウェルスフロント/Wealthfront 等については下記程度としている(ロボアド順位は公表済み残高/AUMで2019年7月26日付Barron's~URLは後述[参考ホームページ]①参照)。ベターメントも取り崩し機能は持ち(下記参照)、ウェルスフロント等でも強制的取り崩しの最低引出義務/Required Minimum Distribution/RMD(後述※2 参照)は対応している。

<ベターメント>

ベターメントは初のロボアド(2008年8月創設)で独立系ロボアド1位(ロボアド4位)のベターメント/Betterment の事である。2014~2015年はフィデリティと提携していた。

ベターメントにも「退職収入取り崩しアドバイス/Retirement income withdrawal advice」と言う機能がある(右図参照、Betterment「Sequence-of>Returns Risk: Retirement Flexibility is Key」~URLは後述[参考ホームページ]①参照)。



(出所: Betterment「Sequence-of>Returns Risk: Retirement Flexibility is Key」)



チャールズ・シュワブ vs フィデリティ vs バンガード

2020年2月21日現在

グループ名		チャールズ・シュワブ /Charles Schwab	フィデリティ・インベスメンツ /Fidelity Investments	バンガード・グループ /Vanguard Group
最近の注目動向		<ul style="list-style-type: none"> 2017年2月2日にシュワブが株とETFの手数料値下げ発表(8.95%→6.95%、ネット)。 2018年7月10日にシュワブが取引手数料無料ETFを254本から265本に増やす事を発表。 2019年2月12日にシュワブが無手数料ETFを500本以上に増やす事を発表。 2019年10月1日にシュワブが株とETFとオプションの手数料無料化発表(ネット)→米ネット証券各社の株価急落。 2019年11月25日にシュワブがTDアメリトレッド買収計画発表→両社の株価上昇。 	<ul style="list-style-type: none"> 2017年3月にフィデリティがノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンド発表。 2018年8月1日にフィデリティがノーロードで経費率ゼロのミューチュアルファンド発表。21本の経費率引き下げ発表。 2019年2月12日にフィデリティが無手数料ETFを500本以上に増やす事を発表。 2019年6月3日にフィデリティが取引手数料無料ETFを503本に増やす事を発表(バンガードやシュワブのETFを除く)。 2019年10月10日にフィデリティが株とETFとオプションの手数料無料化発表(ネット)。 	<ul style="list-style-type: none"> 2018年7月2日にバンガードが取引手数料無料ETFを1,800本近くにする発表(ETF市場の9割、ネットと電話)。 2019年12月26日にバンガードがミューチュアルファンドとETF56本の経費率引き下げ。 2020年1月2日にバンガードが株とオプションの手数料無料化発表(ネット、バックリ-CFOは否定していたが追隨する事に)。
グループ会社	投資顧問 (資金を拠出、投資会社に委任責任を負う)、 アドミニストレーター (監督、規則遵守、SEC向け報告)、 トランスファー・エージェント (投資家口座管理、報告書等の作成・送付)	チャールズ・シュワブ・インベストメント・マネジメント /Charles Schwab Investment Management	フィデリティ・マネジメント&リサーチ/Fidelity Management and Research	バンガード・グループ/Vanguard Group
	ディストリビューターもしくは プリンシパル・アンダーライター (投資元引受、投資家もしくは販売会社に充当)	チャールズ・シュワブ/Charles Schwab	フィデリティ・ディストリビューター/Fidelity Distributors	バンガード・マーケティング/Vanguard Marketing
	投資顧問会社の 投資顧問のロボアドバイザー	チャールズ・シュワブ・インベストメント・アドバイザー/Charles Schwab Investment Advisory、 シュワブ・ウェルス・インベストメント・アドバイザー/Schwab Wealth Investment Advisory	フィデリティ・パーソナル&ワークプレイス/Fidelity Personal and Workplace Advisors、 ストラテジック・アドバイザー/Strategic Advisors	バンガード・パーソナル・アドバイザー・サービス/Vanguard Personal Advisor Services
	証券会社の ブローカー	チャールズ・シュワブ/Charles Schwab	フィデリティ・ブローカレッジ・サービス/Vanguard Brokerage Services	バンガード・ブローカレッジ・サービス/Vanguard Brokerage Services(バンガード・マーケティングの部門)
	運営管理機関 の 運営管理機関	チャールズ・シュワブ/Charles Schwab、チャールズ・シュワブ・バンク/Charles Schwab Bank、シュワブ・リタイアメント・プラン・サービス/Schwab Retirement Plan Services	フィデリティ・ブローカレッジ・サービス/Fidelity Brokerage Services、 その子会社のフィデリティ・インタラクティブ・コンテンツ・サービス/Fidelity Interactive Content Services	バンガード・マーケティング/Vanguard Marketing
	その他 の 管理業務その他	チャールズ・シュワブ・バンク/Charles Schwab Bank	ナショナル・フィナンシャル・サービス/National Financial Services	バンガード・フィデューシャリー・トラスト/Vanguard Fiduciary Trust
その他 の RIAカストディアン (RIA/Registered Investment Advisersは投資顧問業者で、RIAに代わり、顧客管理、注文執行、ポートフォリオ管理、情報提供、書類管理(含む納税)、報酬管理等のバックオフィス業務)	シュワブ・インスティテューショナル/Schwab Institutional	フィデリティ・クリアリング&カストディ・ソリューション/Fidelity Clearing & Custody Solutions	バンガード・マーケティング/Vanguard Marketing	

(出所:各社ホームページ等より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

<シュワブ>

シュワブはロボアドバイザー2位で上場ネット証券最大手かつRIA/Registered Investment Advisers/投資顧問業者カストディアン最大手のチャールズ・シュワブ/Charles Schwabの事(2020年1月27日付日本版ISAの道その294~URLは後述[参考ホームページ]①参照)。先述した通り、このシュワブが2020年1月9日に退職貯蓄取り崩し機能付きロボアドバイザー「シュワブ・インテリジェント・インカム/Schwab Intelligent Income」を開始した(発表は2019年12月18日、シュワブについては2019年10月21日付日本版ISAの道その285参照~URLは後述[参考ホームページ]①参照)。

シュワブ提供の無料ロボアドバイザー「シュワブ・インテリジェント・ポートフォリオ/Schwab Intelligent Portfolios」、もしくは、有料(サブスク)ハイブリッド・ロボアドバイザー「シュワブ・インテリジェント・ポートフォリオ・プレミアム/Schwab Intelligent Portfolios Premium」に追加フィー無しで提供される(2019年4月22日付日本版ISAの道その263~URLは後述[参考ホームページ]①参照)。

「シュワブ・インテリジェント・インカム」では、「退職時に期待する保有貯蓄額/At retirement, I expect to have」に「60万ドル(デフォルトの例)」と入力、「資金が続いてほしい年数/I'd like my money to last in years」に「30年(デフォルトの例)」と入力、「私の投資スタイル/My investing style is」に「標準的(株式40%まで)/Moderate(~40% equity)(デフォルトの例)」と入力すると、「あなたは月2,190ドルの取り崩しが30年続く可能性が80%以内ある/Your withdrawal of \$2,190 per month has a ~80% likelihood of lasting for 30 years」と出力される(URLは後述[参

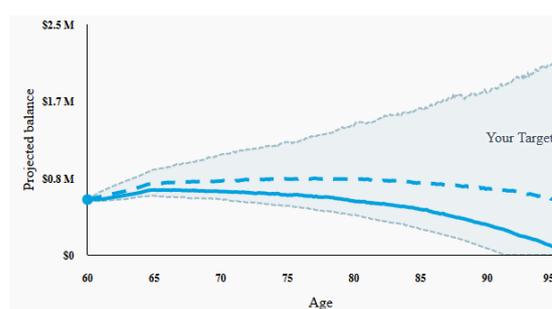
参考ホームページ①参照)。尚、「投資スタイル」を「消極的(株式 15%まで)/More conservative(～15% equity)」とすれば「月 2,010 円」、 「積極的(株式 55%まで)/More aggressive(～55% equity)」とすれば「月 2,300 円」の取り崩しが 30 年続く可能性が 80%以内となる。

(出所: Charles Schwab「Schwab Intelligent Income」にデフォルト通りに入力した結果)

さらに「シュワブ・インテリジェント・インカム」サービスは、「課税ブローカレッジ口座、(トラディショナル)IRA、ロス IRA 等において(後述※2 参照)、最低引出義務/Required Minimum Distribution/RMD(後述※2 参照)や損益通算/tax-loss harvesting、ポートフォリオ・リバランス/ portfolio rebalancing 等を考慮しつつ、投資家にとり節税効果があり/tax-efficient、低コストのオーダーメイド/tailored 退職貯蓄取り崩し戦略/withdrawal strategy(後述※4 参照)を提供する。」(2020 年 1 月 9 日付 Charles Schwab～URL は後述[参考ホームページ]①参照)と言う。

上記画面を先に進むと、「この口座におけるゴールは何?/What is your goal for this account?」と質問があり、2 つの選択肢が出ている。「退職や長期資産形成等をゴールに投資/Grow investments for goals such as retirement or building long term wealth」と「投資をしながら口座から取り崩す/ Stay invested while withdrawing funds from your account」が出る。

後者の「投資をしながら口座から取り崩す/ Stay invested while withdrawing funds from your account」を選ぶと、投資額、現在の年齢、取り崩し開始年齢、取り崩し年数、現在の課税口座と(トラディショナル)IRA とロス IRA 等、リスク許容度などの数々の質問が出てくる。それに回答すると、下記を含む図表が出てくる。太い破線が平均的な予想/Average projection で投資額が維持される事が示される。尚、太い実線が保守的な予想/Conservative projection だが、投資額が残っている事が示される。そして、その後、シュワブ提供の無料ロボアド「シュワブ・インテリジェント・ポートフォリオ/Schwab Intelligent Portfolios」、もしくは、有料(サブスク)ハイブリッド・ロボアド「シュワブ・インテリジェント・ポートフォリオ・プレミアム/Schwab Intelligent Portfolios Premium」の選択画面が出て口座開設へと向かう。

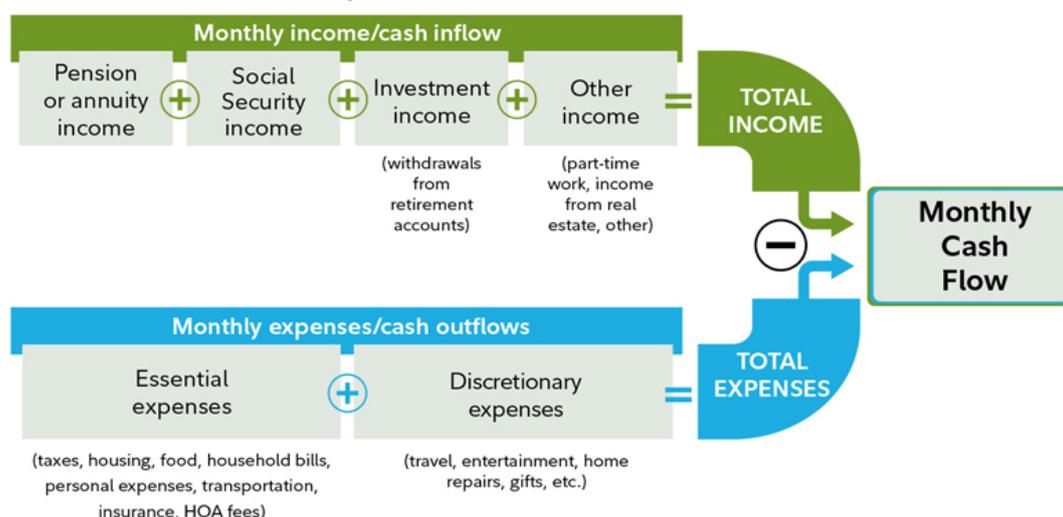


(出所: Charles Schwab「Schwab Intelligent Income」の数々の質問に回答した結果)

<フィデリティ>

フィデリティはロボアド「Fidelity Go」がバロンズやフォーブスのパフォーマンス調査で1位(ロボアド預り資産残高未公表)、ネット証券最大手(口座数はシュワブの2倍以上)かつRIA カストディアン 2位かつ401(k)運営管理機関最大のフィデリティ・インベストメンツ/Fidelity Investments の事である(2020年1月27日付日本版ISAの道その294～URLは後述[参考ホームページ]①参照)。このフィデリティが2020年1月27日に退職貯蓄取り崩し機能付きデジタル・プログラム&キャッシュ・フロー・マネジメント・システム/digital program and cash-flow management systemを開始している(2020年1月27日付Fidelity、フィデリティについては2019年10月21日付日本版ISAの道その285参照～URLは後述[参考ホームページ]①参照)。開始日がシュワブ(2020年1月9日)より遅いが、発表日はフィデリティが早い(2019年10月31日付InvestmentNews～URLは後述[参考ホームページ]①参照)。401(k)プラン等、全職域DCプラン向けに提供されるが、前述シュワブと同様の効果が得られそうだ。

Sample basic cash flow chart



(出所: Fidelity「Retirement bucket approach: Cash flow management」)

<バンガード>

バンガードはロボアド「バンガード・パーソナル・アドバイザー・サービス/Vanguard Personal Advisor Services/VPAS」が預り資産残高/Assets Under Management 1400億ドルと2位のシュワブ 410億ドルを圧倒するロボアド最大手で、米国籍公募投信残高(MMF・ETFを含む)最大手、ネット証券6位のバンガード・グループ/Vanguard Groupの事である(VPASについては2019年3月4日付日本版ISAの道その257～URLは後述[参考ホームページ]①参照)。

フィデリティやシュワブ等には損益通算など節税効果がある/tax-efficient 退職貯蓄取り崩し戦略/withdrawal strategy(後述※4参照)がある。だが、バンガードには損益通算が無い。ただ、バンガードはインカムが発生する投資は非課税口座、長期キャピタル狙いの投資は課税口座で行い「節税投資/tax-advantaged investing」をするアドバイスをすると言う(2019年1月21日付Robo-Advisor Pros～URLは後述[参考ホームページ]①参照)。

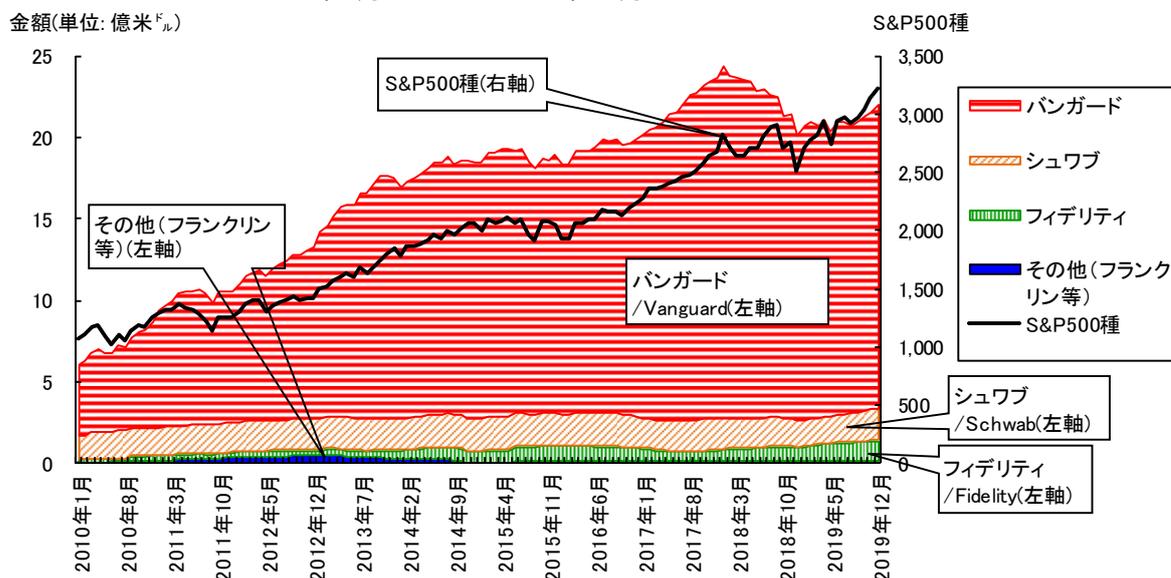
バンガードは取り崩し機能付き投信のマネージド・ペイアウト・ファンドで圧倒的!!

前述した通り、**ロボアド最大手バンガードのロボアド「バンガード・パーソナル・アドバイザー・サービス/Vanguard Personal Advisor Services/VPAS」は、シュワブ やフィデリティ等の様な節税効果のある/tax-efficient 退職貯蓄取り崩し戦略/withdrawal strategy を提供しないが、米国籍公募投信残高(MMF・ETF を含む)最大手らしく、取り崩し機能付き投信のマネージド・ペイアウト・ファンド/Managed payout funds(日本の目標払い出し型/元本払い出し型ファンド)でシュワブ とフィデリティを圧倒する(マネージド・ペイアウト・ファンドについては2016年11月21日付日本版ISAの道 特別号～URLは後述[参考ホームページ]②参照)。**

バンガードを含む米国全体のマネージド・ペイアウト・ファンドの過去10年間の純資産と純設定推移は下記の通り。2007年8月30日にフィデリティが設定したFidelity Income Replacementシリーズが最初で、翌年シュワブやバンガードが追随、ピムコやフランクリンも加わり一時期は40本超にもなった。マネージド・ペイアウト・ファンドの純資産は2019年12月末に22億682万ドル/約2400億円。2019年は株高だったが、2018年1月末の24億4323万ドル/約2670億円と言う過去最高を超えてはいない。2018年4月から2019年3月にかけて1年間程度の純流出が続き、2019年末の純資産は前年末比+2.6%(S&P500は+28.9%)にとどまった。



米国マネージド・ペイアウト・ファンドの
投信会社別純資産推移
2010年1月29日～2019年12月31日

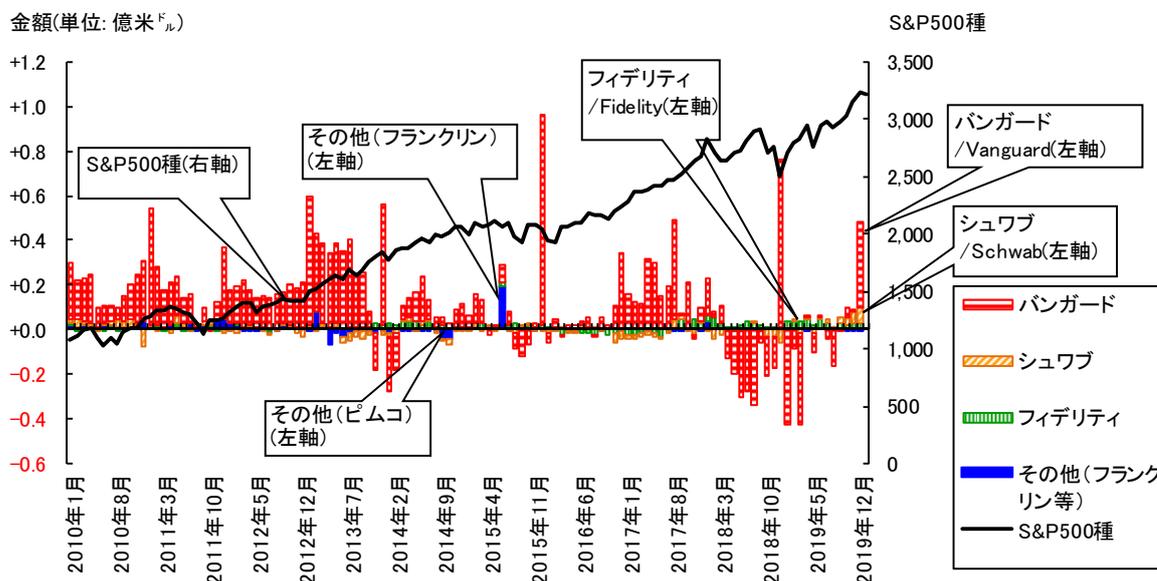


(出所: ブルームバーグ、Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

マネージド・ペイアウト・ファンドは2019年末時点で4社(バンガード、フィデリティ、シュワブ、フランクリン)が出しているが、最大はバンガードのマネージド・ペイアウト・ファンドで、純資産はこの1本だけで18億7000万ドルと、マネージド・ペイアウト・ファンド全体(22億682万ドル)の約85%を占める寡占状態である(次いでシュワブ1億9500億ドル/8.8%、フィデリティ1億2700万ドル/5.8%)。ただ資金純流出入で見ると、マネージド・ペイアウト・ファンド最大のバンガードが2019年1～12月に-77百万ドル/約84億円の純流出に対して、フィデリティが+32百万ドル/約35億円の純流入、シュワブが+19百万ドル/約20億円の純流入となっている。



米国マネージド・ペイアウト・ファンドの
投信会社別純設定推移
2010年1月～2019年12月



(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マーケティング企画部が作成)

米国最大のマネージド・ペイアウト・ファンド「Vanguard Managed Payout Fund」は投資対象が株式・債券のほか、REIT・商品・インフレ連動債・市場中立型戦略、絶対収益型戦略まで含むアクティブファンドである。2008年5月2日に分配率が年3%のGrowth Focus Fund、年5%のGrowth and Distribution Fund、年7%のDistribution Focus Fund 3本でスタート、2014年1月17日に編成され、Growth Focus FundとDistribution Focus FundがGrowth and Distribution Fundへ統合、年4%の「Vanguard Managed Payout Fund」へ改名した。

2007年にマネージド・ペイアウト・ファンドを始めたフィデリティは、10年後の2017年に既存ファンドシリーズの投資戦略を変更、名称も改めて「Fidelity Simplicity RMD Fund」を設定した。米国では最低引出義務/Required Minimum Distribution/RMDにより、72歳(または70.5歳～2020年1月1日の前に70.5歳になった場合)になると、課税優遇退職口座から毎年一定率で引き出しをする事となっている(後述※2参照)。「Fidelity Simplicity RMD Fund」は、投資家の年齢に応じ定期的に資産配分を変更しながら運用を行い、投資家に代わってRMD/最低引き出し義務を果たすべく自動的に引き出し額を計算して毎月分配を行うものだ。先述した通り、独立系ロボアド2位(ロボアド5位)のウェルスフロント/WealthfrontはRMDには対応している。

フィデリティの同シリーズは、Fidelity Simplicity RMD Incomeと、Fidelity Simplicity RMD 2005～2025年の5年毎のターゲットデート型ファンド計6本で構成されている。投資家は自分が70.5歳の時の年(またはそれに近い年)がファンド名称に含まれたファンドを1本選ぶ。例えば、「Fidelity Simplicity RMD Income Fund」は1932年以前に生まれた人向けであり、同シリーズ中、純資産が最大の「Fidelity Simplicity RMD 2020 Fund」は、2020年前後に70.5歳に到達する1948～1952年生まれの人向けのファンドである。

「Fidelity Simplicity RMD 2020 Fund」の資産配分は2019年末時点で株式が5割を占め、株式49.8%(国内株27.5%、外国株22.3%)、債券39.5%、短期資産10.7%となっており2020年から10～12年かけ「Fidelity Simplicity RMD Income Fund」の資産配分に近くなるよう調整される。「Fidelity Simplicity RMD Income Fund」は株式

※1: 米国における投資の積み立て制度/AIP と投資の取り崩し制度/AWP



＜積み立て＞

米国で 뮤チュアルファンドなど投資プロダクトを積み立てる事、定期的に自動で無リスク資産から投資リスクのある口座に移す事を一般的に「Automatic Investments(Automatic Investing)」と言う。この投資の積み立て制度は「Automatic Investment Plan もしくは Automatic Investment Program/AIP」である。

ちなみに日本の「つみたて NISA」の英訳は金融庁が「Tsumitate NISA(Dollar-Cost Averaging NISA)」、日本証券業協会(NISA 推進・連絡協議会の事務局)が「Dollar-Cost Averaging NISA」としている(2020年2月14日付 FSA Weekly Review No.379～ <https://www.fsa.go.jp/en/newsletter/weekly2020/379.html>、JSDA Annual Report 2019～ <http://www.jsda.or.jp/en/about/annual-report/files/annual19.pdf> を参照)。Dollar-Cost Averaging と言うが、米国でも Automatic Investments のメリット(購入タイミングの分散、購入価格の平準化等)として「Dollar Cost Averaging/DCA/ドルコスト平均法/定額購入法」を使い、これをそのまま Automatic Investments の様に使う事はある。ただ、英国では「英ポンド・コスト平均法/Pound Cost Averaging/PCA」、ユーロ圏では「ユーロ・コスト平均法/Euro Cost Averaging/ECA」と呼ばれる事が多いので、日本のものは「Yen Cost Averaging/YCA」、つまり「Yen-Cost Averaging NISA」もしくは「Automatic Investment NISA」が欧米人にわかりやすいかもしれない。ただ、NISA(一般 NISA)も、NISA が参考とした英国 ISA も、積み立ても想定しているので、「つみたて NISA」は「Yen-Cost Averaging Only NISA」もしくは「Automatic Investment Only NISA」がさらにわかりやすいかもしれない。

＜取り崩し＞

米国で 뮤チュアルファンドなど投資プロダクトを取り崩す事、定期的に自動で投資リスクのある口座から無リスク資産に移す事を一般的に「Automatic Investments(銀行口座からの自動引き落としの場合も使う)」と言う。Automatic Withdrawals のメリット(売却タイミングの分散、売却価格の平準化等)として使われる事が多い「Reverse Dollar-Cost Averaging /RDCA/逆ドル・コスト平均法/定額売却法」をそのまま使う場合もある。この投資の取り崩し制度は「Automatic Withdrawal Plan /AWP」である。

※2: 米国の私的年金制度(最低引出義務/Required Minimum Distributions/RMDs)...



＜(トラディショナル)IRA＞

Individual Retirement Accounts/個人退職勘定の事。70.5歳未満の収入のある居住者等が利用可能(2020年から年齢上限廃止へ～後述※3参照)。原則59.5歳まで途中引き出し不可。最低引出義務/Required Minimum Distributions/RMDs によって70.5歳になると、口座残高を平均余命で除した金額をその翌年4月15日までに引き出さないとペナルティとなる(70.5歳からだったが、2020年に70.5歳になる人から72歳からの適用となった～後述※3参照)。死亡・障害時等、初回住宅購入(上限1万ドル)、高等教育費用は引き出し可だが、それ以外で59.5歳未満であると10%のペナルティ課税となる。

拠出時非課税(所得控除)～高所得者は非課税でなくなる場合もあり～、運用時非課税/課税繰延、給付時課税(通常所得)。1974年から導入されている。Traditional IRA/伝統的IRA/トラディショナルIRA/Traditional Individual Retirement Accounts と言われる場合があるのは、1998年からロスIRA(後述)が導入された為。

日本の私的年金制度では個人型確定拠出年金「iDeCo(イデコ)」が最も近い。iDeCo(イデコ)は2016年8月29日付日本版ISAの道その154「1月からすべての国民が個人型DCに加入可!米国のIRA同様、移換/ロールオーバーによって他の年金積立金の受け皿としての拡大も期待!!」を参照の事(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160829.pdf)。

<ロス IRA>

Roth IRA/Roth Individual Retirement Accounts/ロス個人退職勘定の事で、ロス/Roth はデラウェア州上院議員(共和党)だった William Victor Roth 氏(1921年～2003年)による提案である為(1998年導入)。上述した(トラディショナル)IRA の様な年齢上限が無く(2020年から年齢上限廃止へ～後述※3参照)、収入等の条件はあるものの70.5歳以上の人が利用出来る。企業年金プランや(トラディショナル)IRA で制限のある人、退職時に非課税としたい人等向けとなる。5年以上経過、59.5歳以上で引き出し可能で(上述IRAの様な70.5歳からの強制的引き出しも無し) 高等教育費用や医療支出・保険料(制限あり)等でも引き出し可能(それ以外で59.5歳未満であると10%ペナルティ課税)。

拠出時課税(所得控除なし)、運用時非課税(5年以上)、給付時非課税。

2016年9月12日付日本版ISAの道 その156「NISA 拡充や日本版ロスIRA 創設に期待!～日米英カナダの確定拠出年金及び非課税貯蓄/投資口座等の比較～」を参照の事(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_20160912.pdf)。

※3: 米国の年金改革法「SECURE Act」…



米国の年金改革法「SECURE Act of 2019」は「SECURE/Setting Every Community Up for Retirement Enhancement Act of 2019」の事。主なものは下記の通り(オリジナルはIRS/Internal Revenue Service/内国歳入庁のホームページを参照(2020年1月27日付ガイダンス～ <https://www.irs.gov/pub/irs-drop/n-20-06.pdf>))。

米国年金改革法「SECURE Act of 2019」

(SECURE…Setting Every Community Up for Retirement Enhancement)

- ①(トラディショナル)IRA 拠出の年齢上限が廃止された(ロスIRAと同じに)。2020年1月1日から適用。
- ②(トラディショナル)IRA 及び401(k)のRMD/Required Minimum Distribution/最低引出義務(強制引き出し)の年齢が70.5歳から72歳に上がった。2020年に70.5歳になる人からの適用(2020年1月1日の前に70.5歳になった人は適用しない)。

③子供が出来た時(birth/adoption/誕生・養子縁組)から1年間、親1人に付き5000ドルまで10%ペナルティ税無しで401(k)の引き出しが可能となった(Qualified birth or adoption distribution)。

④小規模会社/small businesses (従業員100人以下/100 or fewer employees)が集まり退職プランを提供するMEP/Multiple Employer Planの規則が改正された。それまでのMEPs(Original MEPもしくはClosed MEP)に求められてきた共通性/commonality(共通の利害、共通の業種等)を無くし、無関係の場所や業種の会社が集まる事が出来るPEPs/Pooled Employer Plans/共同雇用主プラン(Open MEPs)となった。尚、2019年7月29日に労働省/DOLがARPs/Association Retirement Plans/合同退職プランを作り、Original MEPもしくはClosed MEPの共通性を拡大、同じ地域もしくは同じ業種だけで良い事としたが、まだ共通性は求められていた(<https://www.dol.gov/newsroom/releases/ebsa/ebsa20190729>)。

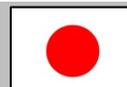
さらに、小規模会社向けの「SIMPLE IRA/Savings Incentive Match Plan for Employees」、主に小規模会社向けの「SEP-IRA/Simplified Employee Pension、大企業に多い「401(k)」等を小規模会社が導入する場合、従業員(高くない報酬)1人に付き250ドル、従業員が加入の意思表示をしない場合に401kに自動加入させる場合(自動化/automatic enrollment feature)1人付き500ドルのタックス・クレジット/tax credit/税額控除を雇用主がもらえる様になった。

SIMPLE IRA や SEP-IRA 等は2016年8月29日付日本版ISAの道 その154「1月からすべての国民が個人型DCに加入可! 米国のIRA同様、移換/ロールオーバーによって他の年金積立金の受け皿としての拡大も期待!!」を参照の事(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160829.pdf)。

米国の年金改革法「SECURE Act」は、2019年3月29日に下院共和党 Neal/ニール議員(民主党)が年金改革法案「Setting Every Community Up for Retirement Enhancement Act/SECURE Act/全地域での退職金の増加」を紹介(GovTrack.us～ <https://www.govtrack.us/congress/bills/116/hr1994>)。2019年5月23日に下院で「賛成 417、反対 3」と可決、2019年12月19日に上院で「賛成 71、反対 23」と可決、2019年12月20日にトランプ大統領が署名、成立。年金保護法/Pension Protection Act 2006 以来の本格的な年金制度改革となる。年金保護法は従業員が加入の意思表示をしない場合に 401(k)に自動加入させて、従業員は意思決定をせずとも良く、その場合、デフォルト・プロダクトであるターゲット・デート・ファンドとなる事でターゲット・デート・ファンドを大幅増加させた法律である。

2019年6月17日付日本版ISAの道 その269「『資産形成最新動向』米国も『老後2000万円不足』? だから、SECURE、RESA、RSSA! 日本で官房長官がNISAに言及する中、NISAでどの様なものに投資されてきたか」を参照の事(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190617.pdf)。

※4: 節税効果・自動税金最適化機能付きロボアド(日米比較)…



2020年1月9日に米国のチャールズ・シュワブ/Charles Schwab が開始した退職貯蓄取り崩し機能付きロボアド「シュワブ・インテリジェント・インカム/Schwab Intelligent Income」は「損益通算/tax-loss harvesting、…(略)…、その投資家にとり節税効果があり/tax-efficient、低コストのオーダーメイド/tailored の退職貯蓄取り崩し戦略/withdrawal strategy(後述※3 参照)を提供する。」(2020年1月9日付 Charles Schwab 「Schwab Announces Availability of Automated Income Solution Schwab Intelligent Income」～ <https://pressroom.aboutschwab.com/press-release/schwab-investor-services-news/schwab-announces-availability-automated-income-solution->)と言う。

米国ではファイナンシャル・アドバイザーが個人客等に提供するサービス、アドバイスの価値として、タックス・マネジメント/tax management/税務業務が大きい(2018年11月26日付日本版ISAの道 その247「アドバイザーの価値の『見える化』～米国で今、ラップ口座/SMAを含む投資顧問業務をしているアドバイザーの最もホットなテーマ～」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_181126.pdf)。ロボアドでも「損益通算/tax-loss harvesting」は大きなメリットとされている。

しかし、「日本では、税理士法により有償無償を問わず税理士の独占業務となっている税務申告、税務代理が、米国では何の資格も無くて、開業登録を申請することで可能となっています。」(東京税理士会「米国におけるEA制度の実態」～ http://www.tokyozeirishikai.or.jp/tax_accoutant_international/usa/4/ea.html)と米国とは法律が違う。この詳細は2018年12月3日付日本版ISAの道 その248「米国でファイナンシャル・アドバイザーのサービス、アドバイスの付加価値、フィーとしても大きいタックス・マネジメントが日本では…～日米の税理士比較～」を参照の事(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_181203.pdf)。日本では、有償無償問わず、税務業務(税務代理、税務書類の作成、税務相談)は税理士しか出来ない独占業務となる(1951年制定の税理士法、国税庁「非税理士により行うことが禁止される税理士業務」～ <https://www.nta.go.jp/taxes/zeirishi/zeirishiseido/ihan/qa02.htm>)。税制改正や一般的な事例を紹介するのは特に問題ないが、具体的な個別案件の相談は税理士法違反になると言う事である。

だが、国税OB税理士チームが「税理士法の税務相談の独占が事実上難しいことについて」と言う興味深い情報を出している(<https://www.tax-support.xyz/Q-and-A/税務相談/税理士法の税務相談の独占が事実上難しいことについて-8>)。以下に引用する。

税理士法の税務相談の独占が事実上難しいことについて

Q 税理士法で規定されている税理士による独占業務である「税務相談」ですが、実際には税理士資格のない者が次のようなサービスを半ば公然とやっています。しかも有償で。

- 銀行員による節税アドバイス
- 生保の外交員による節税額の提示・資金運用相談
- FPの節税をテーマにしたアドバイス
- 土地運用などに関する鑑定士・不動産業者の税金相談。

これらの行為は、税理士法に違反するのではないのでしょうか？

A 税理士法には、税理士業として「税務書類作成」と「税務代理」、「税務相談」が独占業務と規定されていますが、司法書士や社会保険労務士も税務相談にのっているケースがあります。税理士法の規定を厳守するのであれば、ご質問にある不動産会社や銀行業務が立ち行かなくなるでしょう。現状において、投融資案件を手掛ける事業者がその周辺サービスとして本来ご法度である税務相談を行いそれにより経済が事実上動いているのが現状であり、その違法性を厳しく取り締まると経済が縮んでしまうことを危惧して、ある意味片目をつぶって放置しているのが実態ではないのでしょうか。ただし、焼け石に水ですが、スケープゴートの偽税理士行為として摘発される事例もあります。

国税 0B 税理士チームの情報にも示される通り「片目をつぶって放置している」と見られている様であり、こうした背景から、日本の一部ロボアドで自動税金最適化機能(損益通算)付きがあるのかもしれない。その機能の中で、損益通算である銘柄を一旦売却(含み損益を実現)し、同時にその銘柄を、同じ数量、同じ価格で買い戻し、節税効果を行う事が行われている。これは米国では損失と認められず、SEC/証券取引委員会などは民事制裁金の支払いを命じているものである。「売却損を出した銘柄と実質的に同じ銘柄を 30 日以内に買い戻す事を『ウォッシュ・セール/wash sale』と呼び、IRS/Internal Revenue Service/内国歳入庁ルールでそれは損失と認められない。」(SEC/証券取引委員会「Wash Sales」～ <https://www.sec.gov/answers/wash.htm>)であり、2018年12月21日に独立系ロボアド2位(ロボアド5位)のウェルスフロント/WealthfrontがSECより25万ドルの民事制裁金支払いを命じられた。ウェルスフロントは顧客口座の31%以上で損益通算/tax-loss harvestingにウォッシュ・セールが発生、節税効果が失われる例が見られた為(と不適切なリツイートをした為)が制裁理由である(2018年12月21日付SEC「SEC Charges Two Robo-Advisers With False Disclosures」～ <https://www.sec.gov/news/press-release/2018-300>)。米国のロボアドは損益通算をする際、このウォッシュ・セールをしない様にしないといけないのである(2019年2月18日付日本版ISAの道 その256「SMA(ラップ)等マネージド・アカウント最新の変化(進化)である投信のモデル・ポートフォリオ化～米国セパレート・アカウントで最大の運用規模を誇る米国PIMCOと販売規模を誇る米国モルガン・スタンレーの実例」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190218.pdf)。

以 上

[参考ホームページ]

①2020年1月9日付 CNBC「Financial firms want to make it easier to withdraw retirement savings」…

「<https://www.cnbc.com/2020/01/09/financial-firms-want-to-make-it-easier-to-withdraw-retirement-savings.html>」、

2019年7月26日付 Barron's「Best Robo Advisors Based on Portfolio Performance」…

「<https://www.barrons.com/articles/best-robo-advisors-based-on-portfolio-performance-51564186630>」、

Betterment「Sequence-of>Returns Risk: Retirement Flexibility is Key」…

「<https://www.betterment.com/resources/sequence-of-returns-risk/>」、

2020年1月27日付日本版ISAの道 その294「ネット証券手数料無料化で先行する米国で進んできた機関投資家・アドバイザー(ラップ口座/SMA等)向け投信、ETF、保険、そして、非上場 REIT へのシフト～無料化した手数料に代わる代替収益源～」…「<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.200127.pdf>」、

2020年1月9日付 Charles Schwab「Schwab Announces Availability of Automated Income Solution Schwab Intelligent Income」…

「<https://pressroom.aboutschwab.com/press-release/schwab-investor-services-news/schwab-announces-availability-automated-income-solution->」

(2019年12月18日付 Charles Schwab「Schwab Announces Launch of Schwab Intelligent Income™ to Modernize How Investors Can Pay Themselves From Their Portfolios」…

「<https://pressroom.aboutschwab.com/press-release/schwab-investor-services-news/schwab-announces-launch-schwab-intelligent-income-modern>」、

2019年10月21日付日本版ISAの道 その285「米オンライン証券業界で第三次手数料値下げ戦争勃発!ゼロ・コミッション銘柄数増加競争から手数料撤廃へ!!～米国で上場ネット証券最大手のチャールズ・シュワブ vs ネット証券最大手のフィデリティ、投信大手でもあるフィデリティのゼロ・インデックス・ファンドは今～」…

「<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.191021.pdf>」、

2019年4月22日付日本版ISAの道 その263「アドバイザーのフィーにサブスクリプション(リタイナー)・フィー!? 革新を生んだ『ウォール街のメーデー』に匹敵するシュワブの戦略～バンガード vs フィデリティ vs シュワブ～」

…「<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.190422.pdf>」、

Charles Schwab「Schwab Intelligent Income」…「<https://www.schwab.com/automated-investing/retirement-income>」、

2020年1月27日付 Fidelity「Retirement bucket approach: Cash flow management」…

「<https://www.fidelity.com/viewpoints/retirement/managing-cash-flow>」、

2019年10月31日付 InvestmentNews「Fidelity to launch program for 401(k) participants to draw down accounts」…「<https://www.investmentnews.com/article/20191031/FREE/191039981/fidelity-to-launch-program-for-401-k-participants-to-draw-down>」、

2019年1月21日付 Robo-Advisor Pros「Vanguard Personal Advisor Services Review 2020-Top AUM & Low Fees」～<https://www.roboadvisorpros.com/vanguard-personal-advisor-services-robo-advisor-review/>、

2019年3月4日付日本版ISAの道 その257「アセット・マネジメント(資産運用)のプラットフォーム『TAMP』! Google 的存在のエンベストネットに、バンガード・フィデリティ・ブラックロック・シュワブも、IFA やラップ/SMA のアドバイザーも、続々と提携へ!!」…「<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.190304.pdf>」。

②2016年11月21日付日本版ISAの道 特別号「日米の毎月分配型ファンドの違い、日本の目標払い出し型/元本払い出し型ファンドと米マネーリッチ・ペイアウト・ファンドの昔と今、それらをしっかり理解、投信超大国の米国の良い部分を参考にしてほしい」…「<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase161121.pdf>」、

Fidelity Investments「FIRWX - Fidelity Simplicity RMD 2020 Fund SM | Fidelity Investments」(Effective July 2, 2018 the fund's primary prospectus benchmark changed to Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond Index from the S&P 500. Benchmark performance shown for all periods is for the Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond Index.)…「<https://fundresearch.fidelity.com/mutual-funds/summary/31617L608>」。

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>」、
「<https://www.am-mufg.jp/smp/market/report/investigate.html>」～Google等で「投信調査コラム」もしくは「日本版ISAの道」と検索～。

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>」、
「<https://www.am-mufg.jp/smp/market/report/investigate.html>」

～Google等で「投信調査コラム」もしくは「日本版ISAの道」と検索～

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

・ブルームバーグ(BLOOMBERG)は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー(Bloomberg Finance L.P.)の商標およびサービスマークです。パークレイズ(BARCLAYS)は、ライセンスに基づき使用されているパークレイズ・バンク・ピーエルシー(Barclays Bank Plc)の商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・パークレイズ・インデックス(BLOOMBERG BARCLAYS INDICES)に対する一切の独占的権利を有しています。