

与党税制大綱に金融所得課税見直し検討明記! 米国は39.6%案が消え年収2,300万円未満なら20%以下非課税も!! ~平均年収419万円の日本の個人が行うNISAで人気は米国株、グローバル株、日本株、アセットアロケーション~

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

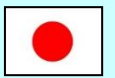
※三菱UFJ国際投信がお届けする、NISAなど内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

●与党税制大綱に金融所得課税見直し検討明記!



2021年12月10日に与党(自民党と公明党)が2022年度与党税制大綱を公表した
(<https://www.jimin.jp/news/policy/202382.html>)。金融所得課税を巡る記載は p.9 にあり下記の通り
(NISA は利便性向上が p.26 にあり)。

金融所得に対する課税のあり方について検討する必要がある。その際、一般投資家が投資しやすい環境を損なわないよう十分に配慮しつつ、諸外国の制度や市場への影響も踏まえつつ、総合的な検討を行う。



金融所得課税見直しの見送りは2021年10月11日に岸田首相が「2022年度税制改正で議論しない。」と言った通り(2021年10月18日付日本版ISAの道 その344「金融所得課税の見直しはNISAと共に」~ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_211018_2.pdf)。金融所得課税見直しの検討は2021年11月19日に宮沢洋一・自民党税制調査会会長が「日本の税率は先進国、主要7か国(G7)の中で低い。将来的に増大する社会保障などの歳出に対応する為、やはり金融所得課税の税収を、財政全体を健全化するなかでは考えていく必要がある。今年は議論しない。米国の金融の出口が、いつどの様な形で起きるのか、それが世界経済にどの様な影響を与えるか、少し見る必要がある。」(2021年11月19日付ライター「金融所得課税、今年は議論せず 米国出口政策の影響注視=自民税調会長」~ <https://jp.reuters.com/article/finance-minister-idJPKBN2140LW>)と言った通り(2021年11月17日に「来年以降にかけてそれなりの手当てをしていくことが非常に大事だ。一律20%の日本の税率は世界的に見ても低いのは間違いない。」とも)。

2021年11月19日に開かれた政府税制調査会(首相の諮問機関)総会で「一橋大の佐藤主光教授は『格差是正か、税収確保の観点か、いずれにせよ金融所得課税の強化は進めていかざるを得ない』と述べ、少額投資非課税制度(NISA)など非課税投資枠の拡大と合わせて議論すべきだと主張した。課税を強化する場合は富裕層を対象に限った増税とすべきだとの意見も出た。」と言い(2021年11月19日付日本経済新聞电子版「金融所得課税強化に賛否 政府税調」~ <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUA193HT0Z11C21A100000/>)、その政府税制調査会の委員である慶應大学の土居丈朗教授は「イデオロギアやNISAの非課税の拠出枠、(他の金融取引との)損益通算の範囲などもパッケージで示し、金融所得課税の税率の引き上げが単なる増税による格差是正とにならないようにすべき。」(2021年12月6日号R&I年金情報「非課税投資枠の拡大求める声」~ https://www.r-i.co.jp/news_magazine/2021/12/news_magazine_20211203_1_1.pdf)と言う(党税制調査会と政府税制調査会については2013年6月17日付日本版ISAの道 その16~ <https://www.am.mufg.jp/text/130617.pdf>)。そして、キャングローバル戦略研究所(元・日銀総裁の福井俊彦が理事長)の主任研究員の黒一正・法政大学教授(元・財務省財務総合政策研究所主任研究官)は「ヒントになるのは14年の証券税制改革だと思う。これは、13年度の税制改正大綱で決まったもので、NISAの拡充とセットで上場株式の配当や譲渡益等の税率などが見直された。これにより14年1月1日から上場株式の配当や譲渡益等の税率が10%から20%に変更され、かなりの増税となったが、その後の株式市場への影響はどうであったか。」(2021年12月7日付キャングローバル戦略研究所「【数字は語る】金融所得課税強化の株式市場への影響をどう予測するか」~ https://eigs.canon/article/20211207_6430.html)と言う。「金融所得課税の見直しはNISAと共に」となる事が一層期待される(2021年10月18日付日本版ISAの道 その344~ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_211018_2.pdf、2021年11月8日付日本版ISAの道 その345~ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_211108_2.pdf)。

●米国は 39.6%案が消え年収 2,300 万円未満なら 20%以下非課税も!!

2021 年 11 月 19 日に宮沢洋一・自民党税制調査会長が「日本の税率は先進国、主要 7 개국(G7)の中で低い。将来的に増大する社会保障などの歳出に対応する為、やはり金融所得課税の税率を、財政全体を健全化するなかでは考えていく必要がある。今年は議論しない。米国の金融の出口が、いつどの様な形で起きるのか、それが世界経済にどの様な影響を与えるか、少し見る必要がある。」と言った様に、米国の金融(所得課税)の出口が気になる。

2021 年 11 月 19 日に米国の下院議会がバイデン米大統領の看板政策の一つである気候変動・社会保障関連歳出法案「よりよき再建/ビルド・バック・ベター法/Build Back Better Act(後述※1 参照)」を賛成 220 対反対 213(民主党の反対あり)で可決した(<https://www.cbo.gov/publication/57627>)。20%から 39.6%への引き上げなどと言われたキャピタルゲイン課税/金融所得課税引き上げ(後述※1 参照)は無くなり、代わりに付加税/Surtax on wealthy individuals/High-Income Surtax が含まれた。付加税は年 1,000 万ドル/11.4 億円超(modified adjusted gross income/AGI)を稼ぐ人に 5%、年 2,500 万ドル/28.6 億円超(AGI)を稼ぐ人に 8%を課すもの(付加税は上位 0.02%の所得層への増税)。対象にはキャピタルゲインや配当金も含むので、キャピタルゲインの税率は年 1,000 万ドル超の所得が 28.8%、年 2,500 万ドル超の所得が 31.8%となる(31.8%=一般投資家にかかる 20%+年 20 万ドル以上にかかる 3.8%+年 2,500 万ドル超にかかる 8%~詳細後述※1 参照)。31.8%は 40 年余で最高。



(出所: 2021 年 11 月 12 日付 Fortune)

現在、審議は上院に移っているが、上院は定数 100 人で、野党・共和党 50 人は一丸となり反対している。与党・民主党 50 人は一丸となれば、上院議長(を兼ねる民主党のカマラ・ハリス副大統領)によって法案を可決出来る。しかし上院民主党のジョー・マンチン/Joe Manchin 氏(74 歳、ウェスト・バージニア州)とキルステン・シネマ/Kyrsten Sinema 女史(アリゾナ州、45 歳)がこれまで反対して法案を変えさせてきている(後述※1 参照)。2 人とも 2020 年 11 月 3 日の大統領選挙ではトランプ氏支持だった共和党の強い(知事も共和党の)州選出の共和党寄りの/Republican-friendly 議員であり、現在、二人の名前を合わせた「シネマンチン/Sinemanchin」と言う言葉も生まれ、「民主党はシネマンチン/Sinemanchin が間違っていると思っている。しかしこの二人の頑固さがバイデン大統領を駄目にする可能性がある。受け入れなければならないと思っている。」(2021 年 10 月 12 日付 Financial Times「Biden package boots many retirement, tax changes worrying advisers」~ <https://www.investmentnews.com/biden-package-boots-many-retirement-tax-changes-worrying-advisers-213379>)、「ビルド・バック・ベター法案はマンチン氏とシネマ女史に対応する為、ほぼ毎日変更されている。」(2021 年 10 月 28 日付 InvestmentNews「Biden package boots many retirement, tax changes worrying advisers」~ <https://www.investmentnews.com/biden-package-boots-many-retirement-tax-changes-worrying-advisers-213379>)と報じられている。

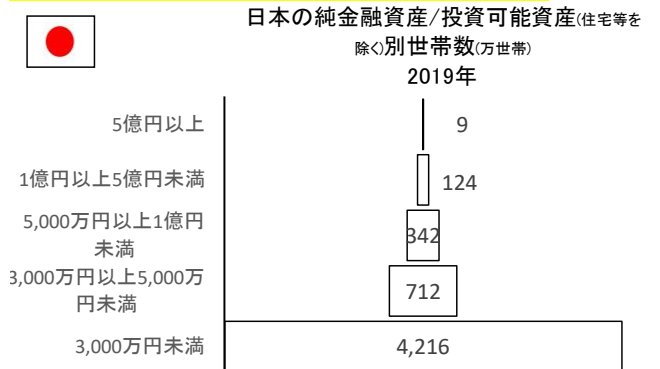


(出所: 2021 年 10 月 12 日付 Financial Times)

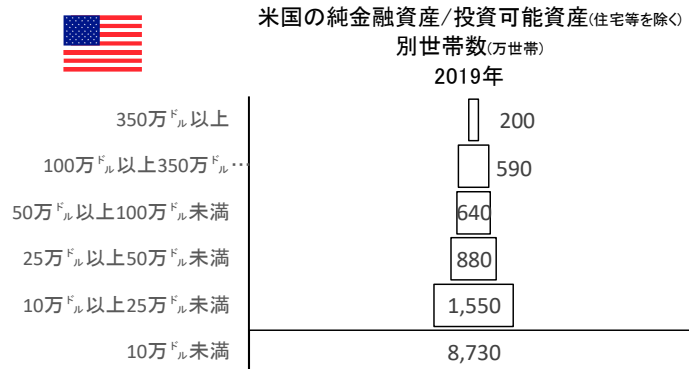
法案が修正出来れば、また下院で再可決が必要となる。今後上院でどう修正されるかは不明だが、ほぼ確定しているのは、米国の金融所得課税は大衆(年 20 万ドル/2,300 万円未満)なら 20%以下で非課税もある(年 20 万ドル以上、夫婦合算で 25 万ドル以上も現行 23.8%のまま)と言う事である。今のままで下院法案が可決しても、超富裕層(年 28.6 億円超を稼ぐ人で全体の僅か 0.02%)に金融所得課税 31.8%(39.6%ではなく)がかかると言う事である。ちなみに、この「31.8%はこの 40 年余で最も高くなる。」(2021 年 10 月 28 日付 WSJ「Biden Turns to Taxes on Corporations, Millionaires to Pay for Agenda」~ <https://www.wsj.com/articles/biden-turns-to-taxes-on-corporations-millionaires-to-pay-for-agenda-11635436525>)。

一方、**日本の個人投資家は平均年収 419 万円**(←2020 年 423 万円←2019 年 425 万円～2021 年 10 月 20 日付日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」～ https://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/kojin_isiki.html)。日本で大衆(個人投資家平均年収 419 万円)に金融所得課税 30%とすれば(所得税と住民税、申告分離課税もしくは特定口座申告不要)、**米国より増税となろう**(米国では配当所得と長期のキャピタルゲイン 40,400 円/約 460 万円以下は非課税、40,400 円超は 15%、445,850 円超は 20%、他に州や市がキャピタルゲイン課税～後述※1 参照)。

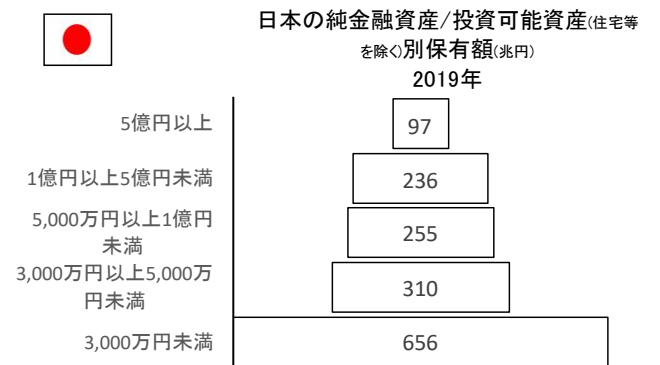
2021 年 10 月 18 日付日本版 ISA の道 その 344 で「**日本の富裕層はその数も米国などよりはるかに少なく、資産保有額は比較にならないほど小さい。日本は米国や世界と違い、マス層(純金融資産保有額 3,000 万円未満)の資産保有額が圧倒的に多い。米国や欧州などと比べ数も額も圧倒的に少ない日本の富裕層への課税強化、その過程で米国や欧州などと比べ数も額も圧倒的に(相対的に)多い日本のマス層への課税強化になる事は避けたいもの。これまで、金融庁と財務省、そして、厚労省と、官民揃ってやってきた NISA や個人型確定拠出年金/iDeCo/イデコなどの啓蒙活動を無にしない事を期待している。**」と言った(<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.211018.2.pdf>)。



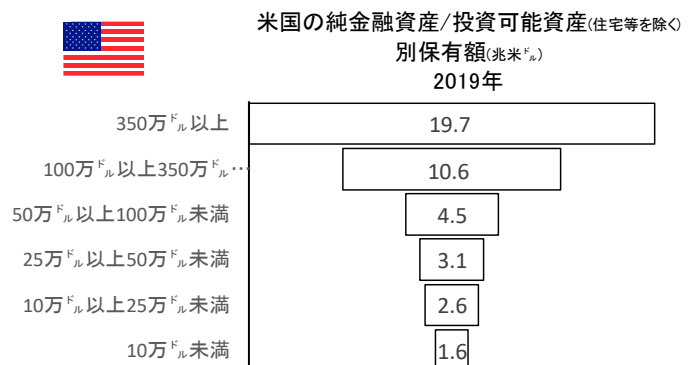
(出所: 野村総合研究所/NRIより、三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)



(出所: LIMRA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)

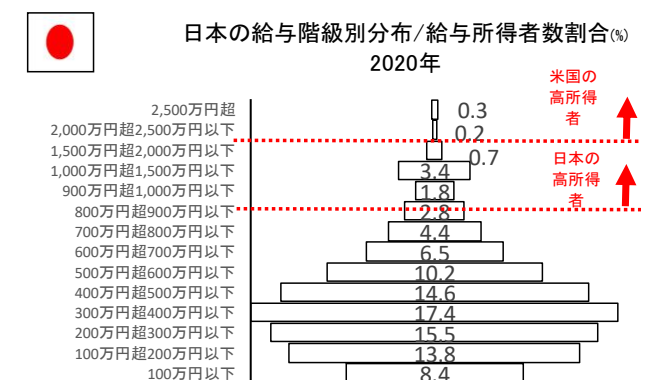


(出所: 野村総合研究所/NRIより、三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

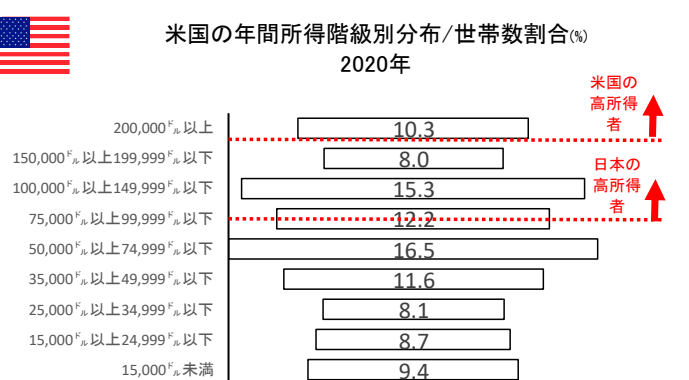


(出所: LIMRAより、三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

バイデン米大統領や民主党議員は富裕層への課税を年間所得で判断している為、日米の年間所得比較をする。**米国では純投資所得税 3.8%が課せられる年 20 万ドル/2,300 万円以上の高所得者が 10.3%いるが、日本は僅か 0.5%しかいない。**尚、日本では 2020 年から増税となった「高所得者」は年 850 万円超であり、米国と全然違う事に注意したい(国税庁～ <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1411.htm>)。



(出所: 国税庁より、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)



(出所: 米商務省センサス局より、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)

2021年12月10日公表の2022年度与党税制大綱で「金融所得に対する課税のあり方について検討する必要がある。その際、一般投資家が投資しやすい環境を損なわないよう十分に配慮しつつ、諸外国の制度や市場への影響も踏まえつつ、総合的な検討を行う。」(冒頭参照)とあったが、ぜひ、そうして欲しいものである。

尚、米国では「キャピタルゲインの税率引き上げは401(k)sやその他の退職金制度をより多く使う事を促す可能性が高い。」(2021年4月23日付ThinkAdvisor「Would a Higher Capital Gains Tax Be Trouble for Retirees?」～

<https://www.thinkadvisor.com/2021/04/23/would-a-higher-capital-gains-tax-be-trouble-for-retirees/>)、「殆どの中高所得投資家は課税口座でなく退職金口座(キャピタルゲイン税が課されない)等で資産の大部分を保有している。」(2021年4月30日付Morningstar「Capital Gains Tax

Proposal a Wake-Up Call to Assess Concentrated Holdings」～ <https://www.morningstar.com/articles/1036639/capital-gains-tax-proposal-a-wake-up-call-to-assess-concentrated-holdings>)と言われている。日本では大衆がNISAやiDeCo等をフルに活用している状態とは程遠い感じで、資産の大部分を保有している事などまるで無い。つまり、米国の様になる様なレベルまでのNISAやiDeCoの拡充が必要となると思われる。その意味でやはり、「金融所得課税の見直しはNISAと共に」(2021年10月18日付

日本版ISAの道その344～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_211018_2.pdf)であり、「ポストコロナのNISA拡充に期待」(2021年11月8日付日本版ISAの道その345～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_211108_2.pdf)なのである。NISAの恒久化と年間投資上限額引き上げ、そして、成長の為の新しいNISAが待たれる。

※1: 米国のキャピタルゲイン課税/金融所得課税引き上げ…



2021年4月28日にバイデン米大統領は教育や医療・介護分野のインフラ投資計画「米国家族計画/American Families Plan」を公表した(<https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2021/04/28/fact-sheet-the-american-families-plan/>)。

財源の一つが2020年11月3日の大統領選挙時から言っていた通り年100万ドル/1.1億円超の所得を稼ぐ富裕層はキャピタルゲイン課税の税率が現行20%から39.6%への引き上げだった(個人所得税率も年40万ドル超について37%から39.6%へ引き上げ)。既に年20万ドル/2,300万円以上(夫婦合算で25万ドル以上)に課せられている純投資所得税/Net Investment Income Tax/NIIT(医療保険制度改革/オバマケアの資金への充当を目的とするべく現在適用されている追加のメディケア税)3.8%は据え置かれるので、年100万ドル/1.1億円超を稼ぐ富裕層のキャピタルゲイン課税及び純投資所得税の合計は現行23.8%から43.4%に引き上げられる。



「この案で米国のキャピタルゲイン税率は世界的にも最高水準に。米国では州や市が独自にキャピタルゲインに課税している為、カリフォルニア州では56.7%、ニューヨーク市は58.2%に。」(2021年4月23日付ライター～

<https://jp.reuters.com/article/usa-biden-tax-idJPKBN2C92JY>、ニューヨーク市は52.22%とも…2021年4月22日付InvestmentNews「Biden eyeing capital gains tax rate as high as 43.4% for wealthy」～ <https://www.investmentnews.com/biden-eyeing-capital-gains-tax-rate-as-high-as-43-4-for-wealthy-205599>)となっていた(ニューヨーク市の場合、州税:4~8.82%、市税:2.7~3.4%+税額の14%付加税)。

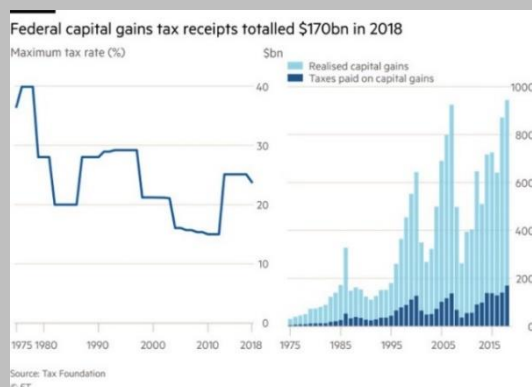
2021年4月28日にデース/Deese 国家経済会議長は「課税の対象年100万ドル/1.1億円超の所得を稼ぐ富裕層は、約50万世帯で納税者の0.3%/three tenths of 1 percent。」(<https://www.whitehouse.gov/briefing-room/speeches-remarks/2021/04/29/remarks-by-president-biden-in-address-to-a-joint-session-of-congress/>)と言い、「米国株の内、課税対象となる投資家が保有するのは25%で、75%は退職金口座・大学基金・外国人投資家など課税対象とならない人や団体が保有してい

る。」(2021年4月24日付Barron's「A Higher Capital-Gains Tax Wouldn't Be as Scary as It Sounds」～ <https://www.barrons.com/articles/take-heart-investors-a-higher-capital-gains-tax-wouldnt-be-as-scary-as-it-sounds-51619224906>)と言われる。だが、株は急落。「増税が遡って適用される」とは考えにくい為、投資家は現行税率を利用して今の内に売却する事が出来る。」(同)と言うからだ。

「**キャピタルゲインは実際に利益が出てから課税される為、益出ししない限り、非課税で複利運用できる。**」(2021年4月26日付FT「US capital gains tax: some are more equal than others」～ <https://amp.ft.com/content/b532a176-bab1-4ee3-bcca-37b8ba8e1a2a>)、「**資産売却を先送りすれば(税率は高くなるかもしれないが)、資産の継続的な成長による恩恵を受けられる。年によって所得が異なる投資家の場合、年間所得が100万ドル未満の年に資産を売却する事も出来る。また、寄付控除の利用や、非課税の地方債を購入する事で課税所得を減らす事も出来る。**」(2021年4月24日付Barron's「A Higher Capital-Gains Tax Wouldn't Be as Scary as It Sounds」～ <https://www.barrons.com/articles/take-heart-investors-a-higher-capital-gains-tax-wouldnt-be-as-scary-as-it-sounds-51619224906>)、「**キャピタルゲイン課税の税率引き上げは、401(k)s やその他の退職金制度をより多く使う事を促す可能性が高い。**」(2021年4月23日付ThinkAdvisor「Would a Higher Capital Gains Tax Be Trouble for Retirees?」～ <https://www.thinkadvisor.com/2021/04/23/would-a-higher-capital-gains-tax-be-trouble-for-retirees/>)とも言われる。富裕層はそう考えて行動するし、しなくても、ファイナンシャル・アドバイザーが顧客の富裕層にそうアドバイスしよう。

こうして、富裕層が税をうまく回避しながら、株安になれば、401(k)s などの資産は減るだけで「**超富裕層に対する税金の様だが、中産階級に非常に大きな打撃を与える。**」(2021年4月23日付ThinkAdvisor「Biden's Capital Gains Tax Hike Wouldn't Just Hit the Wealthy, Advisors Say」～ <https://www.thinkadvisor.com/2021/04/23/bidens-capital-gains-tax-hike-wouldnt-just-hit-the-wealthy-advisors-say/>)となる可能性が高い。財源も確保出来るかどうか不透明となる。

尚、米国の連邦キャピタルゲイン税率はかつて40%あったが、それが30%を割り、20%前後となって2018年にいたる(右記図表・左)。一方、実現したキャピタルゲイン及び払われた連邦キャピタルゲイン税は2018年にかけて急増傾向にある(右記図表・右)。2008年の急減はリーマン・ショックであり、それが無ければ順調に増加していたはずだ。財源の確保の為にも、キャピタルゲイン課税/金融所得課税引き上げは慎重になる必要がある。

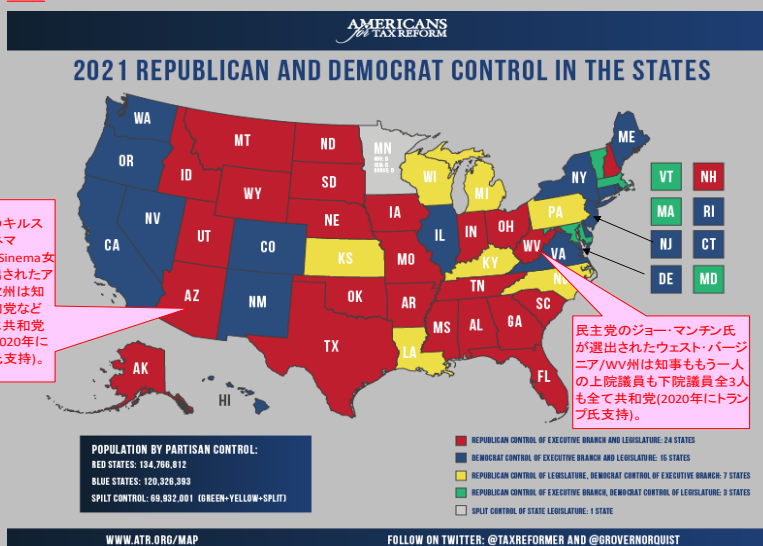


(出所: 2021年4月28日付Financial Times)

そして、何よりバイデン政権にとって決定的なのは、上院で半分の議席を占める野党・共和党が一丸となって反対しており、与党・民主党からも反対意見がある事だ。

結局、2021年10月27日にバイデン米大統領は米国のキャピタルゲイン課税/金融所得課税引き上げを無くすなど、当初案から縮小された気候変動・社会保障関連歳出法案「よりよき再建/ビルド・バック・ベター法/Build Back Better Act」の枠組みを正式に公表した(<https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2021/10/28/build-back-better-framework/>)。

その財源について、当初こそ上院民主党のロン・ワイデン/Ron Wyden 上院財政委員長などが言っていた「**3年連続で少なくとも10億ドル相当の資産を持っている、もしくは、1億ドルを稼いだ納税者(米国ではFacebookのザッカーバーグ/Zuckerberg氏など約700人)の株式・債券・不動産・アートなど幅広い項目の資産に対し、売却されたかどうかに関係なく、年間ベースで価値の利益に23.8%課税(2019年に遡る)more than \$1 billion in assets or more than \$100 million in income for three consecutive years**」と言う案(billionaires tax～ <https://www.finance.senate.gov/imo/media/doc/Billionaires%20Income%20Tax.pdf>)もあったが(23.8%は年20万ドル/2,300万円以上に課せられている純投資所得税/Net Investment Income Tax/NIIT3.8%を含む現行税率)、下院民主党のリチャード・ニール/Richard Neal 歳入委員会委員長が法制化は難しいとして同案は枠組みから無くなった。**上院民主党のジョー・マンチン/Joe Manchin氏(74歳、ウェスト・バージニア州)とキルステン・シネマ/Kyrsten Sinema女史(アリゾナ州、45歳)が反対した**(シネマ女史…2021年10月22日付New York Time「Democrats Consider Billionaires Tax」～ <https://www.nytimes.com/2021/10/22/us/politics/sinema-wealth-taxes.html>)、マンチン氏…2021年10月27日付New York Times「Manchin Denounces Billionaires Tax as Divisive」～ <https://www.nytimes.com/2021/10/27/us/politics/manchin-billionaires-tax.html>)。



*赤は共和党カラーでマップでは行政も議会も共和党。青は民主党カラーでマップでは行政も議会も民主党。緑は共和党が行政、議会が民主党。黄は民主党が行政、議会が共和党。グレーは州議会が上院と下院で分裂。
(出所: Americans for Tax Reform、和文は三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部)
<https://www.ATR.org/map>

代わりに 2021 年 3 月 1 日に民主党のプラミラ・ジャヤパル/Pramila Jayapal とブレندان・ボイル/Brendan Boyle 下院議員とエリザベス・ウォーレン/Elizabeth Warren 上院議員が公表していた超富裕税法/Ultra-Millionaire Tax Act 案(純資産が 5,000 万～10 億ドルに年 2%、10 億ドル超に年 3%を課税する案に似る付加税/Surtax on wealthy individuals/High-Income Surtax とした。

付加税は年 1,000 万ドル/11.4 億円超(modified adjusted gross income/AGI)を稼ぐ人に 5%、年 2,500 万ドル/28.6 億円超(AGI)を稼ぐ人に 8%を課すもの(付加税は上位 0.02%の所得層への増税)。 対象にはキャピタルゲインや配当金も含むので、**キャピタルゲインの税率は年 1,000 万ドル超の所得が 28.8%、年 2,500 万ドル超の所得が 31.8%となる**(31.8%＝一般投資家にかかる 20%＋年 20 万ドル以上にかかる 3.8%＋年 2,500 万ドル超にかかる 8%～詳細後述)。「**上位 0.02%の層への増税を主張している。キャピタルゲイン税の最高税率も 31.8%と、この 40 年余で最も高くなる。**」(2021 年 10 月 28 日付 WSJ「Biden Turns to Taxes on Corporations, Millionaires to Pay for Agenda」～ <https://www.wsj.com/articles/biden-turns-to-taxes-on-corporations-millionaires-to-pay-for-agenda-11635436525>)と報じられている。

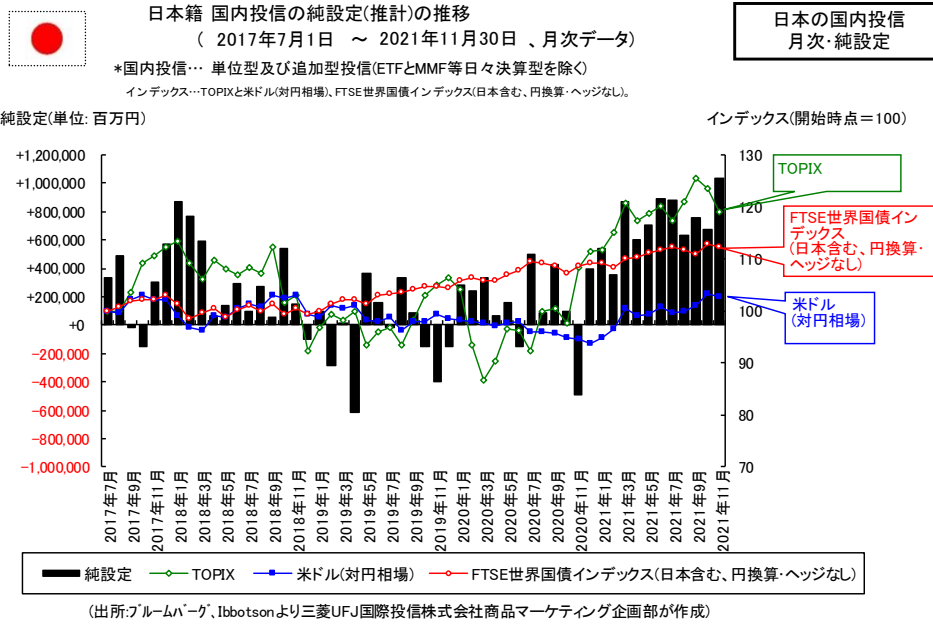
●平均年収 419 万円の日本の個人が行う NISA で人気は米国株、グローバル株、日本株、アセットアロケーション

与野党、政府、一丸となって、NISA の恒久化と年間投資上限額引き上げが期待される NISA であるが、その NISA に関連する日本の投信フローを見る。上から順に、投信全体のフロー、NISA 向けファンドのフロー、つみたて NISA となっており、< >内に 2021 年 10 月にかけての人気ファンド分類が出ている。

「何が買われているか」を見ることで、投資家ニーズの参考になると思われる。上から順に、投信全体のフロー、NISA 向けファンドのフロー、つみたて NISA となっており、< >内に 2021 年 11 月にかけての人気ファンド分類が出ている。

<投信全体のフロー～グローバル株、米国株、グローバル債～>

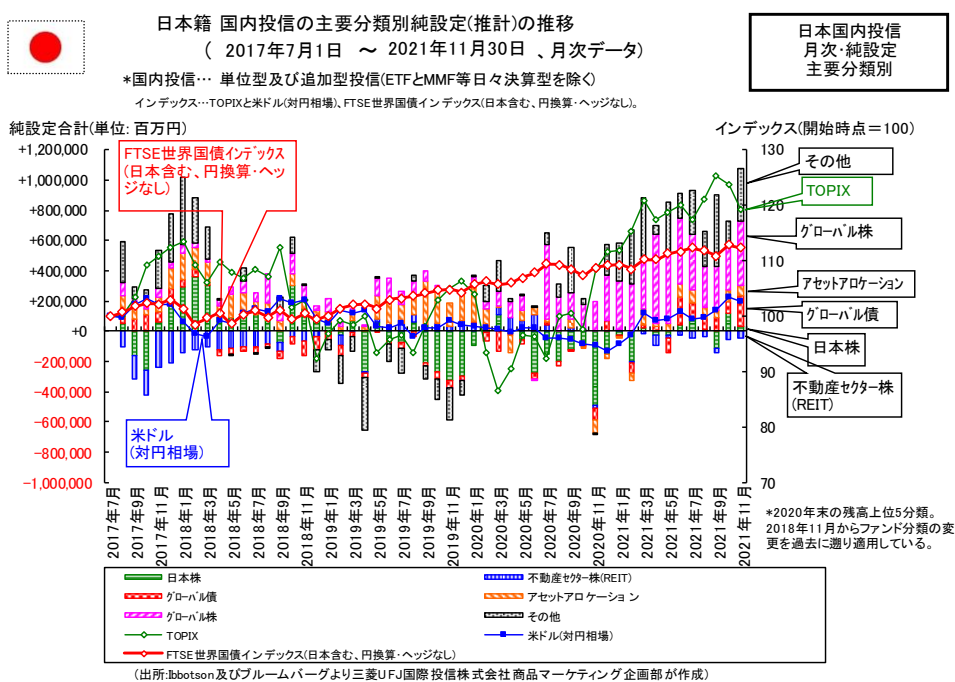
日本の投信全体の純設定(推計)を見る。**最新 2021 年 11 月に+1 兆 350 億円と、昨年 12 月から 12 カ月連続の純流入で、2015 年 6 月につけた+1 兆 690 億円以来 6 年 5 カ月ぶりの大きな純流入。** 2015 年については、2015 年 7 月 13 日付日本版 ISA の道 その 107 参照(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170424.pdf)。



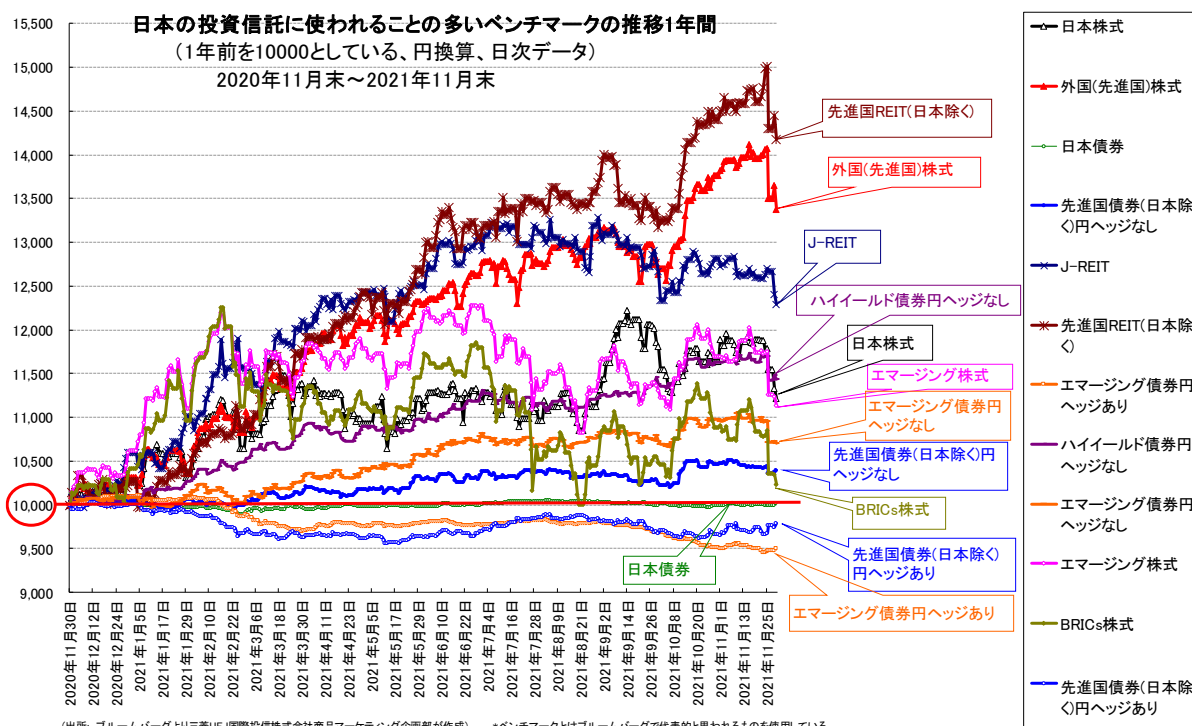
2021年11月の投信全体の純設定を、投資対象別で見よう(主要分類~後述※2参照)。下記に示される通り、**11月は、グローバル株が最も大きな純流入であり、僅差で米国株、次いで、グローバル債、アセットアロケーション、テクノロジー・セクター株などに資金が集まっている(グラフで米国株、テクノロジー・セクター株は「その他」に含む)。**

グローバル株の純設定は2021年11月に+4273億円と、前月10月の1.5倍。年間では、2021年(1~11月)は+4.1兆円と、前年2020年(1~12月)の約+1.9兆円の2.1倍となっている(←2019年+6750億円←2018年+8510億円←2017年+6400億円)。米国株も2021年11月は+4100億円と前月10月(+2870億円)の1.4倍。年間の純設定額では2021年(1~11月)は既に+2.6兆円と、2020年(1~12月)の+1.1兆円の2.3倍となる。グローバル債の純設定は2021年11月に+2043億円と、前月10月+743億円の2.7倍、年間(1~11月)では+5890億円と、2017年以来4年ぶりの純流入へ転じている(←2020年-2943億円←2019年-4160億円←2018年-3300億円←2017年+935億円←2016年-2333億円←2015年+1.1兆円)。

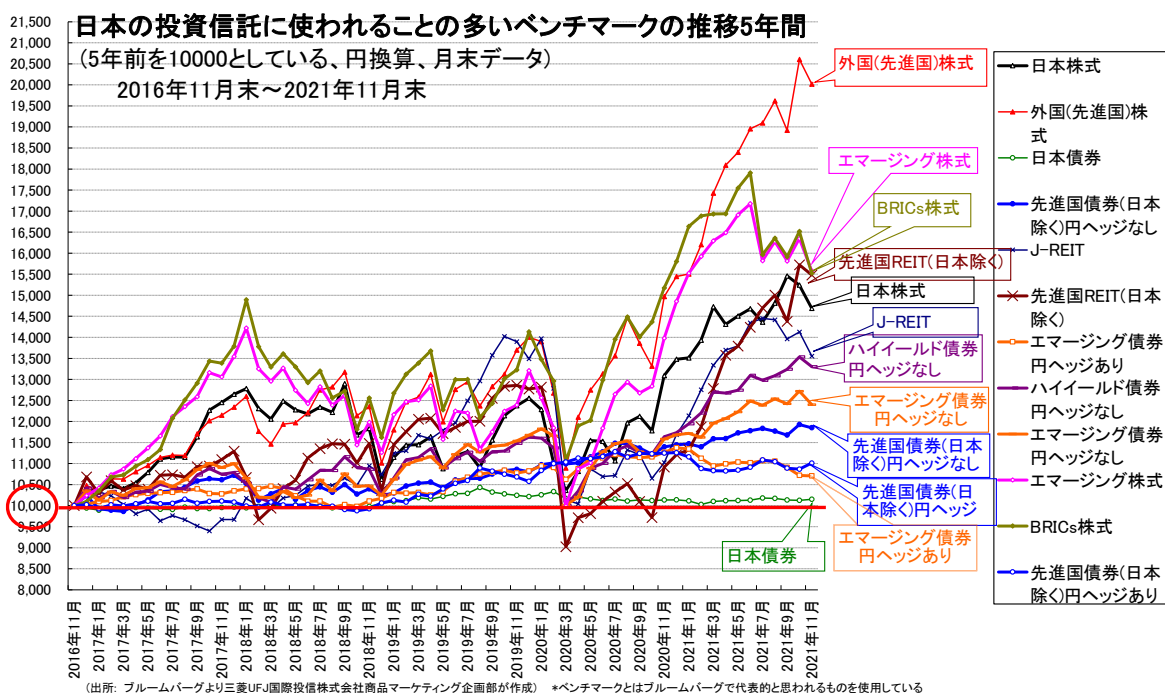
一方、日本株は2021年11月の純設定が+306億円と、前月10月+1200億円から大幅鈍化。ただ、年間(1~11月)では+1275億円と、2018年以来3年ぶりの純流入となっている(←2020年-2260億円←2019年-3481億円←2018年+3810億円←2017年-1.2兆円←2016年-4260億円←2015年+2.2兆円)。



グローバル株や米国株は長期に人気を集めているが、日本の投信に使われる事の多いベンチマークについて、2021年11月末までの1年のパフォーマンス推移を見た。下記がそれで、好い順に、先進国REIT、先進国株式、J-REIT、ハイイールド債券、日本株式、エマージング株式、エマージング債券などとなっている（*グラフは1年前を10000としている、円換算、日次データ）。

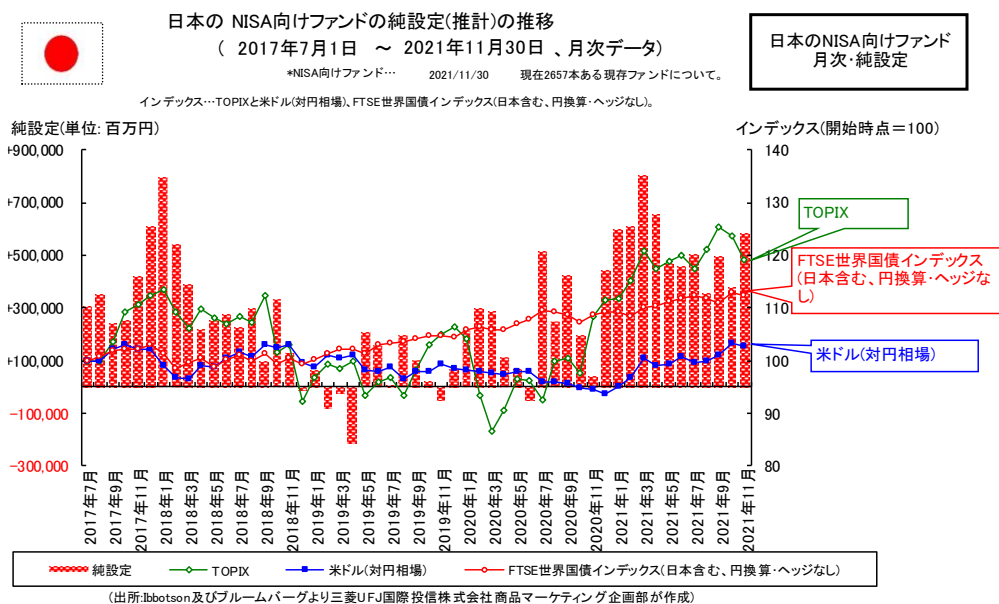


5年間パフォーマンス推移も見た。好い順に、先進国株式、エマージング株式、BRICs 株式、先進国REIT、日本株式、J-REIT、ハイイールド債券、エマージング債券など（*グラフは5年前を10000としている、円換算、月末データ）。先進国株式のパフォーマンスの好さの原因には、こうした投信によるグローバル株や米国株人気があるのかもしれない。



<NISA 向けファンドのフロー～グローバル株、米国株、アセットアロケーション～>

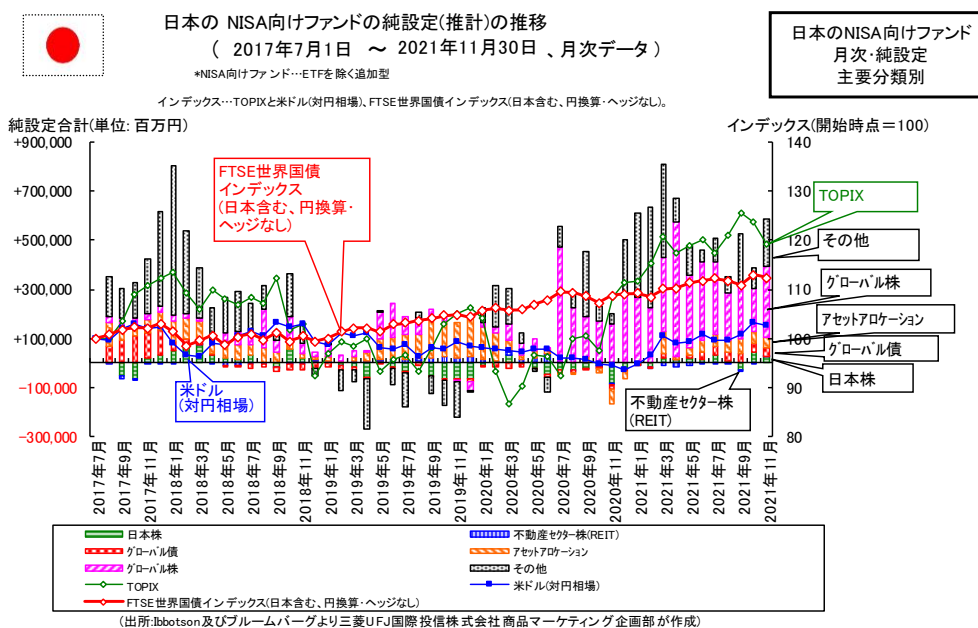
次に、NISA 向けファンドの純設定(推計)を見る。最新 2021 年 11 月は+5840 億円と、2020 年 7 月から 17 カ月連続の純流入で、2021 年 4 月(+6550 億円)以来 7 カ月ぶりの大きな純流入だった(*NISA 向けファンド～後述※3 参照)。



投資対象(主要分類)別に見る。2021 年 11 月の純設定が大きかったのは、投信全体と同様、グローバル株と米国株、次いでアセットアロケーション、グローバル債だった(下記で米国株は「その他」に含む～後述※2 参照)。

グローバル株は ESG/SDGs 関連ファンドの純流入が加速し、2021 年 11 月は+2870 億円と、同 7 月(+2980 億円)以来の大きな純流入だった。

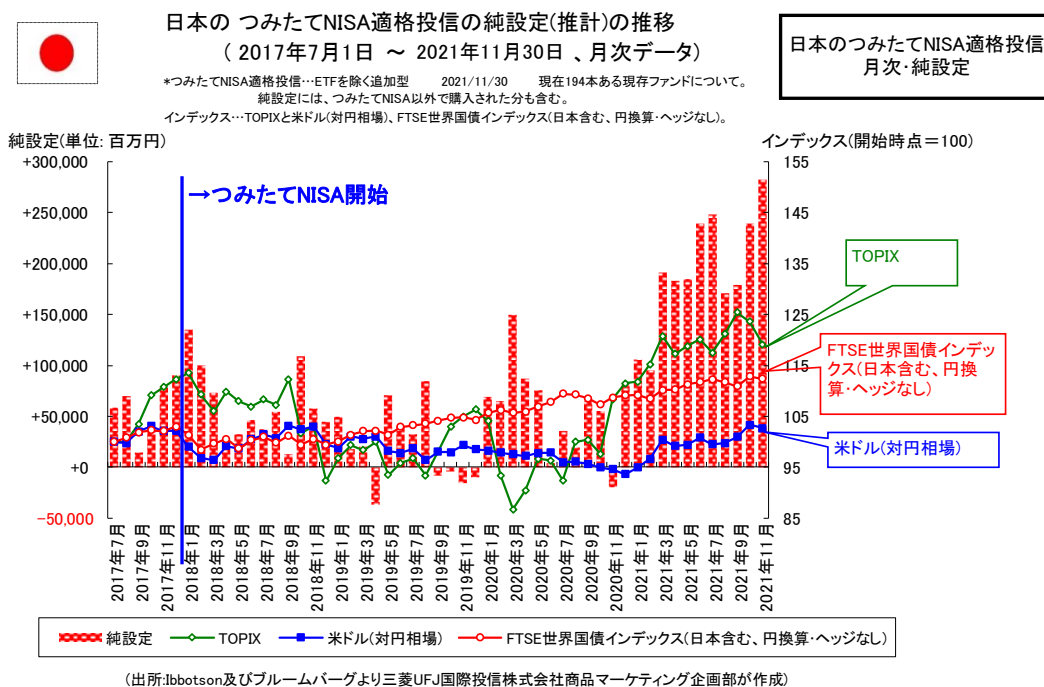
米国株は引き続き S&P500 など広範な株価指数に連動するインデックスファンドの純流入が中心となり、11 月は+2130 億円と 2017 年 7 月以降で最大の純流入となっている。



<つみたて NISA のフロー～米国株とグローバル株、アセットアロケーション、日本株～>

つみたて NISA 投資家の純設定を見る(2017年4月24日付日本版ISAの道 その179～ https://www.am-mufg.jp/text/oshirase_170424.pdf)。

つみたて NISA 適格投信で、つみたて NISA 以外で購入された分を含む(ETFを除く)。最新 2021年11月の純設定は+2826億円と、つみたて NISA 開始(2018年1月)以来最も大きな純流入となった。それまでの最大は 2021年7月の+2483億円。



投資対象別では **2021年11月に純設定の大きかったのは NISA 向けファンドと同様、米国株、次いでグローバル株。アセットアロケーションや日本株も人気だった。**

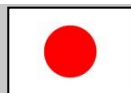
つみたて NISA 適格投信の 11月の純設定(+2826億円)の半分超を占めるのが米国株で、11月に+1531億円と、つみたて NISA 開始以来で最大の純流入。そのほとんどが S&P500 など広範な株価指数連動のインデックスファンドだった。日経平均株価(日経 225)指数連動なども含めたインデックスファンド全体では 11月に+2504億円と NISA 開始以来で最大の純流入(インデックス以外+323億円)。

投信フローだけでなく、パフォーマンスやコスト、積立といった投資手法など、多種多様な情報が、資産形成を行う一助になれば幸いである。

※2: 主要分類…

モーニングスター分類で 2020年12月末の純資産の大きい上位5分類である。グローバル株は、2018年11月1日のグローバル分類の変更でグローバル大型株及びグローバル中小型株と分かれた為、グラフでは、従来通りの「グローバル株」として合算する。また、アセットアロケーション型は、「アセットアロケーション慎重型」、「アセットアロケーション柔軟型」、「アセットアロケーション標準型」、「アセットアロケーション積極型」、「アセットアロケーションその他」を合算。米国大型グロース/ブレンド株、CB、テクノロジー・セクター株、公益セクター株、通信株、日本債などは「その他」に含む。

※3: 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 は下記参照)、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。

日本証券業協会は「NISA 制度の利用者にとって、短期間に金融商品の買換え(乗換え)を行う又は分配金再投資型の公募株式投資信託につき高い頻度で分配金の支払を受けるといった投資手法等は NISA 制度を十分に利用できない場合がある」と言っている(URL は下記参照)。投資信託協会は 2013 年 11 月 21 日に「『NISA』の普及・拡大に向けた投資信託商品に関する調査」の中で「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」と言っている(URL は下記参照)。

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・政省令公布された為である。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、2021 年 8 月 31 日時点で 2677 本となった。

以下、参考 URL である。金融庁「つみたて NISA の対象商品」…「<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/tsumitate/target/index.html>」、2014 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?」…「<https://www.toushin.or.jp/mailmag/backnumber/>」、2019 年 4 月 26 日付日本証券業協会「NISA 制度の口座開設及び勧誘並びに販売時等における留意事項について(ガイドライン)」…「<http://www.jsda.or.jp/anshin/oshirase/files/nisaguideline.pdf>」、2013 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/>」、つみたて NISA の要件は 2017 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>」。

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…

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

- ・本資料中の指数等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、発行者および許諾者が指数等の正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・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。バークレイズ(BARCLAYS)は、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・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・バークレイズ・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。
- ・「日経平均株価」及び「日経ジャスダック平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は本商品を保証するものではなく、本商品について一切の責任を負いません。