

金融審議会 金融分科会 市場制度ワーキング・グループ
資産運用に関するタスクフォース
有田浩之

運用対象の多様化の議論にあたっての論点

背景と論点

背景

- 資産運用立国のための施策を具体化する中で、家計金融資産の現預金を投資へと繋げ、資産形成を推進する過程においては、現在のタスクフォースで議論されている運用対象の多様化は重要な着眼点の一つである。
- 同時に、家計資産・個人投資家にとっては、これまで投資できていなかった可能性のあるオルタナティブ資産への投資の選択肢を拡張することと同様に、既に存在している商品であっても、制度的あるいは実務的な理由で必ずしも投資できていなかった商品へ、いかにして投資しやすい制度を整備するかという点も重要と考え、以下4つの論点を提示する。なお、本書面では本タスクフォース第一回及び第二回において議論された論点以外を提示するものである。

論点

1. 投資商品の税制関係の論点
2. 投資信託の上場・非上場の別に応じた制度設計にかかる論点
3. 投資家間の公平性の確保にかかる論点
4. 外国籍投資信託の国内届出にかかる論点

1 投資商品の税制関係の論点

NISA(非課税口座の成長投資枠・つみたて投資枠)関係

A) 投資対象商品の要件が制度の政策目的（国民の貯蓄から投資へを後押しする）に合致するものとなっているか。

- ① つみたて投資枠の対象商品の要件に適合する指数の範囲が上記目的を達成できるものとなっているか(つみたて投資枠)。
 - ✓ つみたて投資枠の対象商品の要件に適合する指数の範囲が上記目的を達成できるものとなっているか(つみたて投資枠)。
- ② 投資信託について、非上場・上場の別に応じた取り扱い条件となっているか（つみたて投資枠）。
 - ✓ 上場投資信託の「つみたてNISA」要件は取得対価の額が千円以下とされている点
- ③ 元本を取り崩す分配を行う投資信託を排除する目的に対して過剰な条件となっていないか（成長投資枠・つみたて投資枠）。
 - ✓ 例えば、適合条件のうち「収益の分配は、一月以下の期間ごとに行わないこと」については、規制目的が資産の成長（つまり元本を取り崩す分配を行う投資信託の排除）であるとしたら、より適切な規制は考えられないか。
- ④ 外国籍投資信託にかかる「つみたてNISA」要件は国内投資信託対比で過剰なものとなっていないか（つみたて投資枠）。
 - ✓ 外国上場投資信託については、純資産総額が1兆円以上であるとされている点

B) 論点への取り組みによる期待効果

- ✓ NISA枠全体で利用可能な商品を増加し、さらに分散投資を可能とすること（①、②、③、④いずれも）。

2. 投資信託の上場・非上場の別に応じた制度設計にかかる論点

投資信託にかかる会計・計理規則等

A) 投資信託に適用される諸規則は非上場投資信託と上場投資信託の別に応じた制度設計となっているか。

- ✓ 上場投資信託の分配金の決定について、投信計理上の元本計上日と、証券保管振替機構（ほぶり）上の追加設定口数認識タイミングが各規則で異なることから、投資家が設定・交換できない日を設けざるを得なくなっている点。

（具体的課題例）

- ・ イ) 上場投資信託の収益分配金は、決算日に受益者名簿に記載されたお客様に支払う。
- ・ ロ) 現物設定・交換型上場投資信託に設定申込みがあると（Tの日とする）設定申込みにかかる有価証券バスケットの受渡しは翌々日（T+2）に行われる。
- ・ ハ) 上記より、決算日の1営業日前に申し込んだお客様の名義は、決算日翌日の受益者名簿に反映される。このお客様は分配金を受け取る権利を有していない。
- ・ ニ) したがって、設定交換の申込みも分配金落ち後の価額で行われることが合理的だが、現在、決算日前日の基準価額はあくまで分配金込みであり、そのために申し込み停止日を設定している。

B) 論点への取り組みによる期待効果

- ✓ 直接的には、上場投資信託の設定交換不可能な日数の減少。間接的に、市場取引の流動性向上。

3. 投資家間の公平性の確保にかかる論点

Dilution

A) 追加・解約にかかる元本と取引の計上タイミングにさらなる発展・高度化の余地はないか

- ✓ 投資家が投資信託を追加設定・一部解約する場合、当該取引コストを、当該追加設定・一部解約者ではなく、既存の受益者が負担する仕組みとなっている点。
- ✓ インデックスに追従する運用を行う場合、取引元本の計上タイミングと取引費用の計上のタイミングとを同一とすることはファンド運営上好ましいものの、実際に行うためには現行制度上の課題がある。

B) 論点への取り組みによる期待効果

- ✓ 既存の受益者にとって不利益をもたらす可能性がある事象（主にインデックスファンドにおける課題）について、投資家間の公平性が向上する。

4. 外国籍投資信託の国内届出にかかる論点

投資信託及び投資法人に関する法律に基づく届出制度

A) 外国籍投資信託（契約型・会社型）について、投資信託及び投資法人に関する法律（投信法）58条および220条の届出を行った投資信託についての制度設計に見直しの余地はないか

- ① 同条の届出を行った後は、届出の廃止は出来ない点（契約型投資信託・会社型投資信託）
- ② 届出制度の例外として、適格機関投資家を相手方とする勧誘には同法に基づく届出を行わないことが可能。その際、第一種金融商品取引業者が適格機関投資家に対して取次ぎ等により取得させた証券は、相対取引では当該第一種金融商品取引業者にのみしか売却できず、最良執行が確保できない点（外国籍投資信託（契約型・会社型））

B) 論点への取り組みによる期待効果

- ① 国内での需要がなくなった商品を廃止できる制度を設けることで、新規の投資信託の届出がしやすくなり、その結果、新たな商品が国内投資家に提供されやすくなる。
- ② 届出制度の例外の場合でも、適格機関投資家の最良執行の機会の確保が見込まれる。

当資料について

本資料は、参考情報の提供を目的として作成したものです。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、すべて当資料作成時点以前のものであり正確性・完全性を保証せず、また事前の連絡なしに変更されることがあります。本資料の全部または一部を、作成者の同意なく再生・再配布することを禁止します。