News Release

報道機関のお問い合わせ先：
山下 絢子 +81 3 5511 7572　または Ayako.Yamashita@morningstar.com
ステファニー・ホー +852 2973 4655 または Stephanie.Ho@morningstar.com

即日発表

モーニングスターがファンド業界の規制・税制に関するグローバル調査を発表。「規制は適切ではあるが、必ずしも積極的ではない」との結論。

グローバル・インベスター・エクスペリエンス調査の第2章で、オランダ、スウェーデン、英国が「上位」の評価。オーストラリア、カナダ、中国、日本、ニュージーランド、米国は 「平均未満」の評価。

2020 年 4 月 27 日 東京発--- 独立系大手投資調査会社モーニングスター（Morningstar, Inc., NASDAQ: MORN）は本日、隔年発行の「グローバル・インベスター・エクスペリエンス（GIE）」レポートの第2章を発表しました。GIEは隔年で発行されているレポートで、北米、ヨーロッパ、アジア、アフリカなど世界の26の市場を対象に、投信信託に投資を行う投資家の利便性を評価するものです。第 6回目となる今回の GIE は、「手数料・ 費用」、「規制・税制」、「情報開示」、「販売」の評価項目ごとに別立ての章とし て発行されます。 本日発行された第2章の「規制・税制」では、投資家が直面する規制と税制の枠組みを評価し、「上位（トップ）」、「平均超」、「平均」、「平均未満」、「下位（ボトム）」の5段階評価を行いました。

モーニングスターは、規制・税制の面でオランダ、スウェーデン、英国を、投資家にとって最も良い環境が整っている市場として「上位」の評価を付けました。反対に、規制・税制面で改善の必要のある市場としてオーストラリア、カナダ、中国、日本、ニュージーランド、米国を「平均未満」と評価しました。モーニングスターは、どの市場も基本的な投資家保護を提供しているとみなし、「下位」と評価した市場はありませんでした。

モーニングスターの政策調査責任者で、本レポートの共著者でもあるアロン・サピロは、次のように述べています。「ファンド業界の規制や税制について、私たちは、最終的に投資家の成功を後押しする政策を求めています。例えば、個人投資を促す税制上の優遇措置や、透明性を促進する効果的な規制、誤解を招く説明や利益相反の制限などです」。私たちは、米国とカナダの規制当局が一般的に効率的なシステムを運用していると考えていました。しかし、両国の改革のペースは世界に遅れをとっています。米国とカナダが「規制・税制」の面で、引き続き平均未満の評価を受けているのはこのためです。」

Exhibit 2: Regulation and Taxation Scorecard

Top	Above Average	Average	Below Average	Bottom
↑ Netherlands	↑ Belgium	= Denmark	↑ Australia	
↑ Sweden	↑ Finland	= France	= Canada	
↑ United Kingdom	↑ Norway	= Germany	↓ China	
		= Hong Kong	↓ Japan	
		= India	= New Zealand	
		↓ Italy	= United States	
		= Korea		
		* Mexico		
		↓ Singapore		
		↓ South Africa		
		= Spain		
		= Switzerland		
		= Taiwan		
		= Thailand		

Source: Morningstar, Inc. Grade change indicators: ↑ Improved since last study ↓ Declined since last study = No change since last study *New to study

図表2は、グローバル・インベスター・エクスペリエンス・レポートの規制・税制に関する調査対象市場の評価結果です。

モーニングスターのEMEA政策調査担当ディレクターであり、本調査の共著者であるアンディ・プティは、次のように述べています。「2017年の前回調査レポート以降、投資家保護のために強力な規制に向かう投資信託に関連するトレンドは変わっていません。多くの市場が、特別な税制優遇措置や手数料引下げを促す規制を通して、あらゆる層の国民が将来のために投資する意欲を高めることを目的とした措置を講じています。」

規制・税制に関する第2章は、こちら から入手できます。この章の主な調査結果は以下のとおりです。

- **オランダ、スウェーデン、イギリスは「上位」の評価を獲得しました。**その理由として、これら3ヵ国では、一般投資家に投資意欲を促す強いインセンティブを提供していることを挙げられます。ただし、これらの国の中で一般投資家に対する税制の全てが完璧に整っている国はありません。イギリスの自動加入プログラムは、引き続き拡充されました。そしてオランダと共にイギリスは、ほとんどの販売チャネルで手数料を投資信託に内在した形で徴収することを禁止したことが注目されました。スウェーデンは、強力なガバナンスを持ち、ESG開示のトップランナーとして際立っていました。
- **MiFID II規制の対象となる全ての欧州諸国は、「平均」か、またはそれ以上の評価を獲得しました。**その理由は、規制によってソフトダラー・コミッションや透明性向上の分野で必要とされる改革が推進されたことが挙げられます。
- **前回調査と同様に、オーストラリア、カナダ、ニュージーランド、米国は、他の市場に遅れをとっていました。**これらの国々には、投資信託のオペレーションと販売に関する適切な規制があり、基本的な基準は満たしており、投資家の利便性（エクスペリエンス）は非常に良好です。しかし、利益相反の管理や投資の動機付けを強化する国々には及びませんでした。また、オーストラリア、カナダ、米国は、いずれも調査対象となった他の市場と比較して税制の改善が遅れているため、投資家の行動をゆがめ投資意欲を減退させる結果となっています。
- **日本は前進が見られたものの、平均未満に低下しました。**日本の評価が前回の「平均」から「平均未満」となった主因は、近年、他の市場で規制強化が図られているファンドのオペレーションと販売に関わる項目について、モーニングスターが評価で重視したことにあります。日本は、ファンド資産から支払われる第三者の調査費用の開示が義務付けられていないこと、ファンド資産から保有期間中の費用が販売会社に支払われていること、アドバイザーや販売会社の利益相反に関する開示義務がないことが挙げられます。

- **中国は退職後のための貯蓄をまだ十分には奨励しておらず、多様な選択肢を提供できるようにファンド市場を開放していません。**中国には国営年金制度しかなく、この制度以外に義務付けられた補足的な確定拠出年金制度はありません。さらに、第三者調査費用の開示やソフトダラーに対する規制が脆弱です。中国は、資本市場の開放を拡大する方策は取られてきましたが、選択対象は主に国内籍ファンドに限定されています。
- **ETFの持続的な市場拡大によってほとんどの市場で投資家の選択肢は広がりました。しかし、一部の市場には、まだ、販売会社にオープンエンド型ファンドの提供に注力させるインセンティブが存在しています。**さらに、ETFの課税関係は国によってまちまちです。例えば、米国ではETFが税制上有利なことから選択が歪められています。一方、ニュージーランドではETFは低所得者にとって税制面で不利な条件になっています。
- **多くの市場で、依然としてファンドの経費の中に販売機関に支払われる費用が含まれていますが、この慣行を無くすための前向きな措置がいくつか見られました。**例えば、オーストラリア、オランダ、英国ではコミッションが禁止されています。香港では、金銭によるか否かを問わず、ファンドから恩恵を受け取るブローカーは、もはや中立的とは見なされなくなりました。
- **調査対象の26の市場のうち、ファンドの投資家に課税していないのはシンガポールと香港だけです。**多くの市場では、投資家がファンドを保有している間はキャピタルゲイン課税を免除されていますが、少なくともファンドからの配当所得には課税されています。極めて例外的なのは米国とオーストラリアでした。投資家がファンドを売却したか否かに関わらず、ファンドに発生したキャピタルゲインに対して税金が課されます。

評価方法について

GIE調査は、投資家にとっての利便性のよさ（エクスペリエンス）に関するモーニングスターの見解を反映しています。この調査では、一般に公開されているオープンエンド型ファンドとETFを主に対象としています。どちらも、一般投資家が複数の有価証券で構成される金融商品に投資するための一般的な方法です。今回のGIE調査の規制・税制の章では、これまでの調査と同様にモーニングスターは4つの主要カテゴリ

に基づいて市場を評価しています。それは、「将来のために投資するインセンティブを与える政策や税制上の奨励策」、「オペレーションと販売に関する規制要件」、「ガバナンス」、「規制体系」です。

今回の調査で評価方法を変更し、「オペレーションと販売に関する規制」のウェイトを引き上げた結果、以前よりも「平均」評価を中心に、高評価と低評価にわかれることとなりました。これにより、ベストプラクティスの運用がされている市場と、改善を要する市場との見極めがつきやすくなったとモーニングスターでは考えています。この第2章は、モーニングスターが2019年9月に発行した第1章「手数料・費用」の続編です。モーニングスターでは、引き続き年内に他の章について発表する予定です。

モーニングスター社について

モーニングスターは独立系大手投資調査会社で、北米、欧州、オーストラリア、アジアの 27 カ国に拠点を展開しています。同社は、個人投資家、ファイナンシャル・アドバイザー、機関投資家の皆様に対してさまざまなプロダクトやサービスを提供しています。同社が提供している金融商品のデータは株式、投資信託およびその他の投資関連商品や指数を網羅しており、加えてリアルタイム配信する世界各国の市場データとして、外国為替や米国債市場のほか、株式、指数、先物、オプション、コモディティ、貴金属などの系列を有しています。また、投資顧問登録を持つ傘下の子会社を通じて、資産運用ソリューションも提供しており、2019 年 12 月 31 日現在の助言・運用残高は約 2,330 億ドルです。

###

©2020 Morningstar, Inc. 全著作権所有。

MORN-R