

No.118

Jan.25
2023

JIPS DIRECT

NEWS LINE

証券会社関連の動向 01
証券関連業務に関する行政の動き 01

JIPs LINER

サービス連携事例のご紹介

おまかせ資産運用「ON COMPASS」
(マネックス・アセットマネジメント社)連携 ～スタート証券株式会社様～ 02

PICK UP TOPICS

—証券トレンド—
中立的な助言の在り方に関わる新制度 04

JIPs FOCUS

ETFの動向について
～個人への定着に向けた期待と課題 05

NEWS LINE | ビジネスニュース

◆ 証券会社関連の動向

仕組債

金融庁は、地方銀行・地銀系証券会社を対象として、仕組み債など金融商品の販売実態について一斉調査(1/12)

—商品全般の販売実態や銀証連携のあり方を検証

ラップ
口座

スマホ専門証券のスマートプラスは、独立系IFAのファイナンシャルスタンダードにラップ口座機能を提供(1/12)

—米国市場上場の株式やETFで運用する投資一任サービスを開始

個人向け
社債

楽天グループは、個人投資家向けに2,500億円の社債を発行へ(1/7)

—2年債で利率は2～4%を想定し、条件決定は1月27日を予定

ESG
投資

投資ファンドのユニゾン・キャピタルは、ESG助言のSDGインパクトジャパンと提携(1/6)

—ESGにかかる有望技術を持つ新興企業へ投資を行うとともに、ビジネス拡大支援も行う

業務
提携

イオン銀行は、マネックス証券と証券分野で包括提携へ(12/26)

—イオン銀行の顧客が積立投資などに利用している投資信託口座を2024年1月以降、マネックス証券に移管へ

ESG債

ESG債の国内での発行が2022年で1兆7,000億円に達し、社債発行の4本に1本を占める(12/19)

—特にCO²排出が多い企業のトランジションボンド(移行債)の発行が目立つデジタル
証券

3メガバンクグループ・日本取引所グループ・NTTデータがデジタル証券発行を支援する新会社設立(12/17)

—事業開始は2024年1月を予定

◆ 証券関連業務に関する行政の動き

・NISA・ジュニアNISA口座の利用状況に関する調査結果の公表について(1/12)

—以下、2022年9月末時点の利用概況

▶口座数:一般NISA 1,068万口座、つみたてNISA 684万口座、ジュニアNISA 93万口座

▶買付額合計:一般NISA 26兆4,950億円、つみたてNISA 2兆4,475億円、ジュニアNISA 6,836億円

・令和5年度税制改正大綱における金融庁関係の主要項目について(個人関係分)(12/23)

—NISAの抜本的拡充・恒久化

▶つみたて投資枠120万円/年、成長投資枠240万円/年で制度を恒久化

▶上記の非課税保有限度額は1,800万円(うち成長投資枠限度は1,200万円)

▶2024年1月から適用

—国民の安定的な資産形成促進に向けた所要の措置

▶法人が使用人に支給するつみたてNISA奨励金は税額控除制度の対象

—教育資金一括贈与に係る贈与税の非課税措置の見直しについては、2026年3月末まで3年延長

—結婚・子育て資金一括贈与に係る贈与税の非課税措置の延長については、2025年3月末まで2年延長

・「金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令(案)」等の公表について(12/23)

—以下、投資助言業の兼業に係る環境整備について

▶登録の申請又は届出に係る使用人記載や契約締結前交付書面等の記載事項の見直し

▶投資助言業務に関する貸付け等の禁止の適用除外の見直し 等

◆ サービス連携事例のご紹介 おまかせ資産運用「ON COMPASS」
(マネックス・アセットマネジメント社)連携 ～スターズ証券株式会社様～

スターズ証券株式会社様(以下、スターズ証券様)と、マネックス・アセットマネジメント株式会社様(以下、マネックス・アセットマネジメント様)は、2022年9月1日よりオンライン完結型のおまかせ資産運用「ON COMPASS(オンコンパス)」の提供を開始されました。

また、2022年7月1日に取り扱いを開始した、対面サポート型のおまかせ資産運用「スターズ証券ファンドラップON COMPASS+(オンコンパスプラス)」と合わせまして、お客様の資産運用プランの作成から目標達成までを支援するゴールベースアプローチをより一層推進されています。

今回は、従来より弊社OmegaFSシリーズをご利用いただいているスターズ証券 リスクマネジメント部長 川口様に、サービス提供の背景やお客様のご反応、また、弊社が果たした役割へのご感想等について伺いました。

■ 「ON COMPASS」の概要

「ON COMPASS」*1はマネックス・アセットマネジメント様が2016年9月にサービスを開始した、目標に向かってリスク管理を徹底する、おまかせ資産運用サービスです。
日本で初めて*2ゴールベースアプローチを採用した投資一任型ロボアドバイザーサービスであり、お客様の資産運用プランの作成から目標達成までを支援します。

*1 2020年3月31日までは「MSV LIFE」という名称でサービスを提供。 *2 マネックス・アセットマネジメント様調べ。

■ スターズ証券 リスクマネジメント部長 川口様インタビュー

Q1 今回、ON COMPASSサービスのご提供に至った背景や経緯についてお聞かせください。

A. 現在、貯蓄から投資の促進が行われている中、日本では想定している以上に投資に対してネガティブな感情をお持ちの方が多く感じています。商品の仕組みが分かりづらい、リスクがある、都度株価を見ながら判断していかなければならないのが煩雑など、様々な意見があると思います。それらの意見を少しでも解消することで、投資家の裾野を広げていきたいというのが、今回導入に至った経緯です。

ON COMPASSは、運用資金を入金するだけで、投資家様に代わって一部自動的に運用を行う投資支援サービスであり、手間がかからず、リスクも低いことが特長です。こちらの趣旨と合致した商品という事で、取扱いを開始するに至りました。

Q2 投資家様のご反応はいかがでしょう？

A. ON COMPASS+(オンコンパスプラス)に関しては、スタートしてから約半年ということもあり、少しずつ件数が伸びてきています。何かしら投資をしようとお考えの方にとって、個別銘柄や投資信託を購入するより、プロにお任せの運用スタイルの方が安心してスタートできるようです。



スターズ証券様 本社ビル

Q3 マネックス・アセットマネジメント様のサービスと、貴社にご利用いただいている弊社OmegaFSシリーズとの間での連携はいかがでしたでしょうか？
システム面や弊社のサポート体制について忌憚のないご意見をお聞かせください。

A. OmegaFSにおけるON COMPASS連携は初めてとのことでしたので、当初は不安な部分もありましたが、ほぼ問題なくスタートすることができ満足しています。今回の開発によって、幾つかの機能が拡充し、外部との連携も増えたことで、既存の業務の幅も広がりました。

Q4 今後、JIPやJIPのサービスに期待することがあればお聞かせください。

A. 現在、証券会社は様々なことが求められています。継続的な顧客管理などの制度関係とデジタル化が進むことによる体制整備に関しては、システム開発が必須です。今後も、制度や世の中の変化に合わせて、OmegaFSもさらに柔軟な対応が可能となるよう期待していますし、開発等が必要な場合は、迅速な対応をお願いしたいと思います。

Q5 最後に、スターズ証券様の今後のサービスの展開や展望についてお聞かせください。

A. 今後も、お客様に向けて、様々なサービスを展開していこうと考えております。また、それに伴い口座開設手続きや書面の取り付けなど、煩雑な手続きや、分かりにくい手続きを改善し、お客様の利便性も向上させていきたいと考えております。システムに関しても、機能を充実させてまいります。

■ ON COMPASS+(オンコンパスプラス)サービスの特長

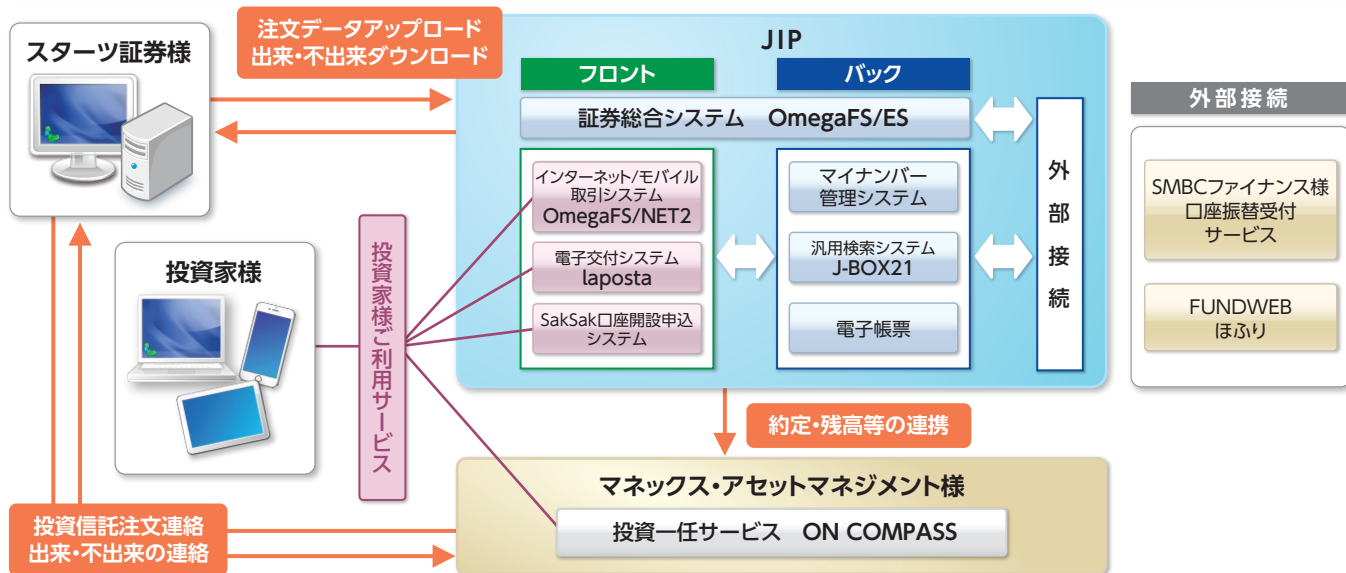
<p>Point 1 あなただけの資産計画</p> <p>資産運用の目的や投資に対する考え方などに合わせて、あなたにぴったりの資産運用計画を提案します。積立運用や引き出しながらの運用にも対応。多様なスタイルで運用を行うことができます。</p>	<p>Point 2 リスクを抑えた安定運用</p> <p>さまざまな国や銘柄に分散投資を行いリスクを低減。株価が大きく下落するような場面でも下落幅を最小化することを旨とした運用モデル「MSVキャピタルマーケットモデル」により最適な資産配分で分散投資を行います。</p>	<p>Point 3 投資は専門家におまかせ</p> <p>資産計画を立てた後は、専門家にすべておまかせ。投資のタイミングを考えたり、売買の手間、日々のメンテナンス等はすべて不要です。自分の時間を資産運用に使わずに、趣味を楽しんだり、仕事に集中することができます。</p>	<p>Point 4 シンプルな手数料</p> <p>手数料は運用資産残高の年率1.6575%(税抜1.525%)程度。売買手数料、申込手数料、プラン変更や解約にかかる手数料などは一切不要です。ライフプランの変化に合わせて、いつでも変更が可能です。</p>
--	--	---	---

スターズ証券様のON COMPASS+(オンコンパスプラス)については、こちらをご覧ください。
<https://www.starts-sc.com/oncompassplus/>



スターズ証券様、取材にご協力いただき、ありがとうございました。

■ 「ON COMPASS」の導入における弊社 OmegaFS シリーズとの連携イメージ



弊社日本電子計算提供の証券総合システム「OmegaFS/ES」などのOmegaFSシリーズについては、Webにてご紹介しております。併せてご確認ください。 <https://www.jip.co.jp/product/omegafs/>



当サービスにつきましては、担当営業または下記までお問い合わせください。

日本電子計算株式会社 証券事業部 証券営業統括部 | 【東京】TEL:03-5210-0155 【名古屋】TEL:052-951-4302

◆ 中立的な助言の在り方に関わる新制度

政府の「新しい資本主義実現会議」により昨年11月に公表された資産所得倍増プランにおいて、7つある主要項目の3番目として「消費者に対して中立的で信頼できるアドバイスの提供を促すための仕組みの創設」が提唱された。

その内容は、2024年中に新たに金融経済教育推進機構(仮称)を設置し、アドバイスの円滑な提供に向けた環境整備やアドバイザー養成のための事業として、中立的なアドバイザーの認定や、これらのアドバイザーが継続的に質の高いサービスを提供できるようにするための支援を行うというものだ。

この背景としては、金融行政のいうインベストメントチェーンの中で、個人の投資に関わる部分での顧客本位の業務運営原則(以下、FD原則)を一層強化していきたいことと、貯蓄から投資への流れを進めるための個人の金融リテラシー向上を進めることなどの政策意向がある。

まず、個人が適切な金融商品を選択するためには、金融商品の販売者・アドバイザー等による適切な勧誘・情報提供や助言が行われることが不可欠であるとして2017年3月にプリンシプル・ベースで導入されたFD原則について、その取組方針を公表しているのは、2022年7月末で第一種金融商品取引業者が50社(全307社)、金融商品取引仲介業者が14者(全799者)、投資運用業者が76社(全420社)に留まっている。また、同原則の強化のために2021年に導入された重要情報シートの記載内容についても、金融審議会顧客本位タスクフォース(以下、FDタスクフォース)では実質的なコストや利益相反に関する情報提供を充実させるべきとの指摘がされている。

次に、個人への金融経済教育の課題として、FDタスクフォースで示されたのは、①金融経済教育を受けたと認識している人は7%程度に過ぎず、その割合も横ばいで推移、②金融知識に関して自信のある人は1割程

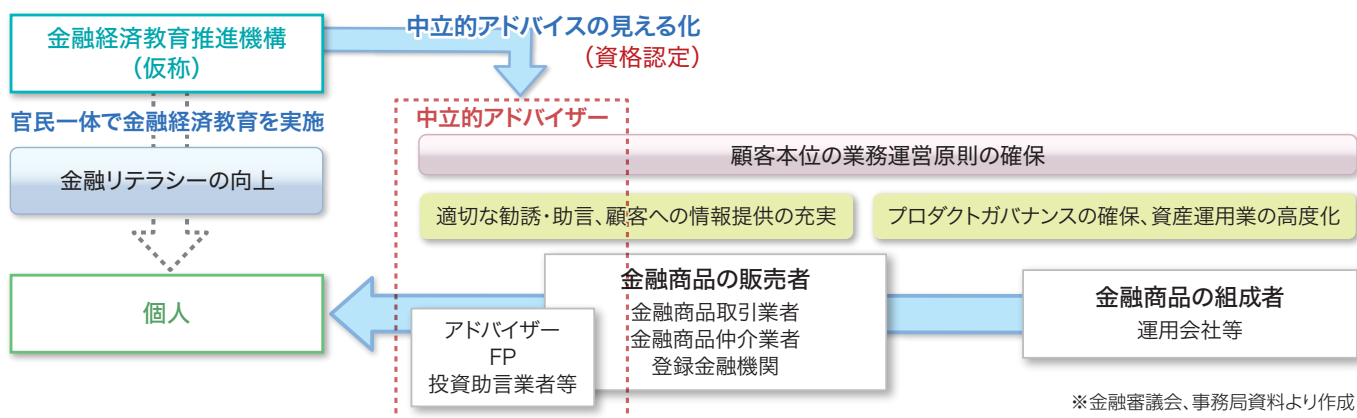
度、長期投資や分散投資等のリスク抑制効果に関する認知度も4割程度、③資産運用を行わない理由として4割が「資産運用に関する知識がない」、④企業型DCにおいて継続的な教育を受けた人は1割程度に過ぎない、⑤企業型DCの総資産の約45%は元本確保型商品で運用、などが挙げられている。

つまり、金融行政の中で検討されている中立的アドバイザーとは、FD原則を徹底して顧客のために適切な投資に係る助言を行うことと、合わせて顧客が不足している金融リテラシー向上のための支援を行うことを想定しているが、そのためにアドバイザーを認定していくような中立的常設組織が必要ではないかとしている。原型としているのは英国のMaPS(The Money and Pensions Service、2019年4月設立)といわれており、同制度の概要は以下のとおり。

- ・「金融サービス法」に基づき、英国民に対して金融に関する情報、教育、アドバイスを提供する公的機関
- ・債務アドバイス、金融取引・年金に関する情報提供、消費者保護に係る取り組み等について、オンライン・ウェブ・チャット等や電話によって無料で助言が提供される
- ・同制度のコストの一部は金融機関等への課金によって賄われ、上記助言サービスへの費用に充てられる

中立的なアドバイザーについては、現行で20万人いるファイナンシャル・プランナー(FP)に近い存在とみられているが、個人と金融商品の供給側双方からみて中立的であることが担保された上で、実際の個人の投資行動に繋がらなければならない。詳細の制度設計は、2023年に金融行政・各業界団体などで検討される予定だが、広く国民が利用するため、今後拡大されるNISAやiDeCoを初めとする確定拠出年金制度(DC)での助言活動が期待されており、中立的アドバイザーの認定基準については緩和方向で検討が進みそうだ。

中立的アドバイザーと経済成長成果の家計還元に向けた総合的アプローチ



※金融審議会、事務局資料より作成

◆ ETFの動向について ~ 個人への定着に向けた期待と課題

■ 拡大が続くETF

■ 日本市場におけるETF

■ 個人にとってのETF

■ ETFに関する期待と課題について

■ 拡大が続くETF

米国を始めとする各国金融当局の金融引締め政策により、世界的に株式市場は調整局面に入っているが、ETF(上場投資信託)の拡大は続いている。2022年11月時点で、世界全体の運用資産は9.25兆ドル(1ドル133円換算で1,230兆円)、1.1万銘柄以上の商品が世界の取引所に上場されており、11月月間では785.8億ドルの資金が流入している。特に資金流入が大きいのは、NASDAQ市場のハイテク株や中国株、債券関連などの指数に連動するものだ。(英調査会社ETFGI調べ)

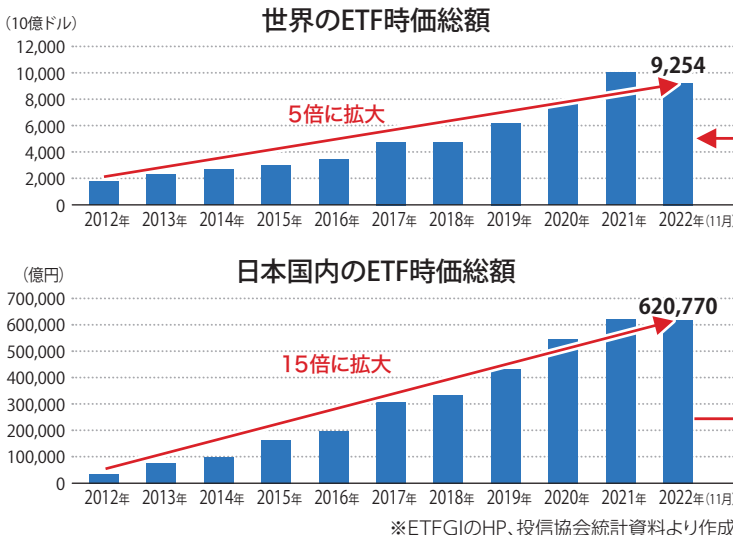
日本のETFについては、東京証券取引所(以下、東証)に上場されているものが11月時点で280銘柄(うち海外ETFは34銘柄)、時価総額は62兆円となっており、世界のETF市場全体の1/20程度の規模となっている。

ETF市場は、左下グラフのとおり過去10年間で世界的には約5倍、日本では約15倍強に拡大している。その背景には、機関投資家などを中心に指数に連動して運用するパッシブ運用の比率が増加していることがある。また、次の様なことも拡大要因として挙げられる。

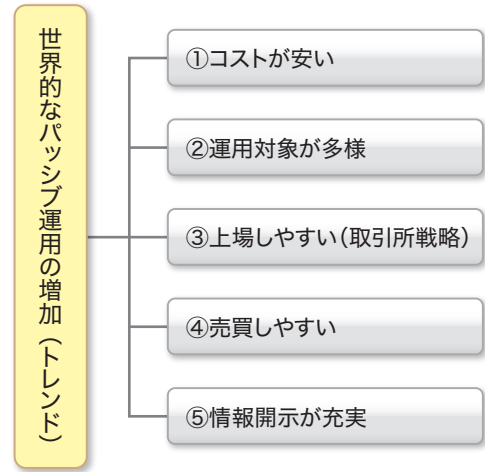
①投資家の負担するコストが安い:ETFの購入・売却に必要な費用が上場株式と同程度であり、未上場のファンドに比べて著しく少額となっている。また、年間の信託報酬についても同様の公募インデックスファンドに比べ1/5程度のものもあるが、これは公募ファンドでは販売会社への還流部分がある一方で、ETF

では必要ないことも影響している。

- ②運用対象が多様:株式に限らず債券・金利・不動産・商品に加えて、一部の国では暗号資産も運用対象となるETFが認められており、指数に連動して運用可能な場合ETFとして組成できるので、投資家の多様なニーズに答えたファンドを運用会社が提供しやすい。
- ③取引所に上場しやすい:事業の成長性や業務執行の健全性が重要な個別企業の株式などに比べて取引所の上場審査は容易になっているので、取引所の業務拡大戦略として取り組まれやすい。ETF上場においてはファンドスキームが継続可能で市場の公正性を阻害しないことや運用者の執行能力に問題ないことが重要で、暗号資産の様に指数の対象となる取引の公正性が担保されていないと考えられる場合、上場は認められない。
- ④売買しやすい:ETFは1取引単位が小口化されているので、アルゴリズム取引の様にHFT業者などの高頻度取引や証券会社などの裁定取引などが行いやすい。また、取引決済についても取引所の清算システムが利用できるというメリットも売買を仲介する証券会社にとって大きい。
- ⑤情報提供が適時・適正に行われる:公募の投資信託と同様に金商法上の継続開示義務の対象となっているので、有価証券報告書が継続的に開示され運用資産内容が適正に示される。また、取引所の適時開示の対象にもなっており、日々の運用状況が開示されている。



ETFの拡大要因



■ 日本市場におけるETF

日本市場におけるETFの動向を見ていきたい。現在、東証に上場されているETFの8割は国内の運用会社が組成する内国ETFだが、海外市場に上場されている外国ETFも上場されている。

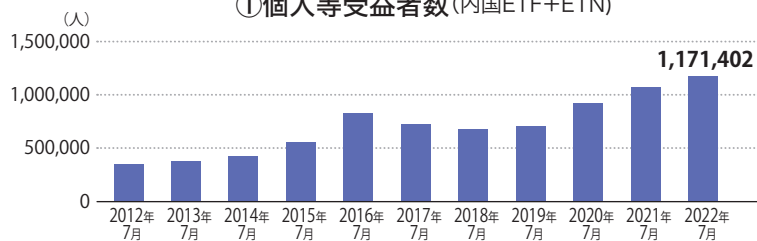
東証が12月5日に公表したETF受益者情報調査(2022年7月末時点)によると、受益者数は120万人(うち個人が117万人、全体の98%)と前年比約10万人増加しており、増加数の殆どが個人となっている(下グラフ①)。受益権口数は、38億単位となり前年比では約1.4億単位減少しているが、個人が約2億単位減少した影響が大きい。このため、個人の所有口数シェアは4.7%低下し11.2%となった。シェアの最も高い信託銀行は、前年比4.2%上昇し61.7%となっている。個人の所有口数が減少しながら受益者数が増えている要因は、株式市場が調整局面に入中、個人のトレーディングベースの取引が減少する一方で、つみたてNISAなどの少額継続投資でETFの利用が増えていることが影響しているとみられる。運用の 카테고리別時価総額は下表③の状況となっている。また、主要なカテゴリーの投資家層を見ると、日本株指数やREIT指数では、投資信託に組み入れたり金融機関のトレーディングに利用されるため、9割以上が金融機関に所有されている。個人の所有が多いものとしては、コモディティ指数が全体の55%、レバレッジ型・インバース型が同65%を占めている。

日本のETFに関して存在感が大きいのは、日本銀行による買付けや保有で、買付けについてはアベノミクス以降、市場から大量に買っていた政策が、2021年4月以降は買付額・回数とも大きく減少している(下グラフ

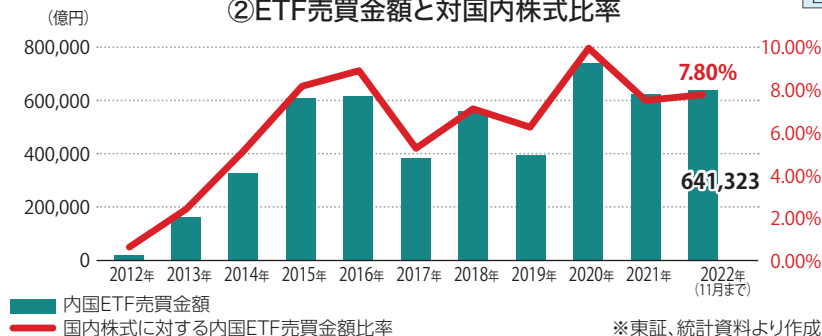
④)。例えばTOPIXなど市場指数に連動するETFの買付けについては、株式市場の前場に前日比0.5%以上下落している場合に買付けが実施されるとみられていたが、2.0%以上の下落に対する買付実施に変更されたようだ。また、設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するために、2016年4月以降、営業日ごとに12億円(年間では約3千億円弱)実施されてきた設備・人材投資関連ETFの買付けも停止されている。日銀の保有額については、2022年9月末時点において48兆208億円で、そのうち含み益は11兆1,151億円(業務概況書)となっており、一部金融関係者の間では出口戦略に向けた議論が出始めている。資産所得倍増プランなどで今後NISAの取得枠が大幅に拡大されることもあり、最終的な投資家である個人に対して、何らかの交付・譲渡でEXITさせてはどうかという複数の提案がなされている。また、2020年から買入れたETFに対して証券会社を通じて貸し付けることも行っており、2021年1月には2,600億円以上の貸付けがあったが、現状は殆どなくなっている。

東証においてもETF市場の活性化に取り組んでおり、機関投資家などがETFで必要なポートフォリオを組むことを目標に品揃えの拡大を進め、またETF全体の流動性向上のために2018年7月よりマーケットメイク制度を導入している。更に、2019年7月から機関投資家や大口の投資需要に対応するために、設定・交換の円滑化として、清算機関によるネットリング決済の利用と設定・交換のポータルサイト構築を行い、ETFの指定証券会社による設定・交換の決済期間をT+6からT+2に大幅短縮することを実施している。

①個人等受益者数(内国ETF+ETN)



②ETF売買金額と対国内株式比率

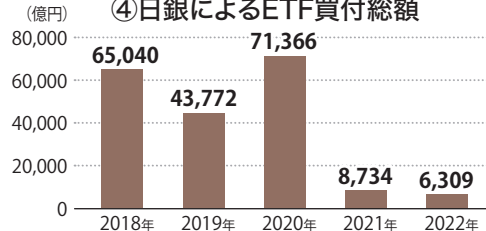


③カテゴリー別時価総額(2022年7月末)

	時価総額(億円)	シェア
日本株指数	566,652	92.65%
外国株指数	6,280	1.03%
債券指数	5,026	0.82%
REIT指数	20,661	3.38%
コモディティ指数	2,728	0.45%
レバレッジ・インバース型	7,794	1.27%
その他	380	0.06%
ETN	2,079	0.34%
合計	611,600	100.00%

※①、③は東証、ETF受益者情報調査より作成

④日銀によるETF買付総額



※日銀、統計資料より作成

■ 個人にとってのETF

個人投資家のETF利用メリットを考えた場合、①信用取引や先物投資などの代替投資手段になること、②少額でもETFだけによるポートフォリオ構築が可能なこと、③運用管理コストが公募投資信託より安く、長期投資に向いていること、などが挙げられる。

①については、レバレッジ・インバース型のETFが対象だが、上場株式と同じ取引インフラが利用できるので、信用取引保証金や先物取引証拠金管理が不要。また、信用取引でも利用できることから取引レバレッジを拡大することも可能だったが、2023年1月よりレバレッジ・インバース型のETFを信用取引で利用する場合の保証金率が改訂されて、2倍のレバレッジがかかるETFは30%から60%に引き上げられている。

②については、ETFの売買単位は銘柄によって異なるが、1単位が多く、次いで10単位、100単位となっている。概ね1万円程度の少額でも投資することができるので、10万円でも総合的なポートフォリオを組むことが可能だ。株式に直接投資する場合に比べて1/10程度のイメージだが、これを上手く利用しているのがロボアドバイザーで、若年層などの投資を取り込もうとするウェルスナビやネット・スマホ証券の主要戦略となっている。

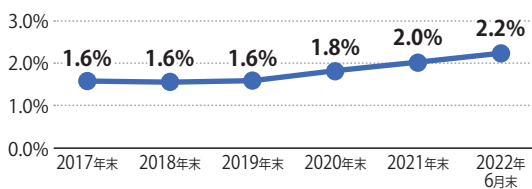
③については、投資家がファンド投資で負担するコストとして信託報酬があるが、資産運用高度化プログ्रेसレポート2021によると、インデックスファンドで最も低水準なものはTOPIX連動型でその平均は0.4%となっている。更にファンド用途別の内訳を見ると、DC(確定拠出年金)専用が0.4%弱、ラップ専用が0.3%弱に対して、ETFでは0.1%となっている。最も信託報酬が低いのは、ブラックロックが運用するETFのiシェアーズコアTOPIXで0.045%となっている。投資家が負担するコストが安い

ことは個人の長期投資に向いているが、NISAでの利用については、買付総額の2%を超えて増加傾向を強めつつあるものの、ETF買付金額はやっと6千億円を超えたところで、今後の利用拡大が期待される(下⑦⑧グラフ)。長期投資ということでは、iDeCoを始めとするDCでのETF利用も考えられるが、当初の制度設計上で運用商品にETFが入っていなかったことから、米国の様にETFの利用がされておらず、現状では指数に連動するDC専用のインデックスファンドが利用されるに留まっている。

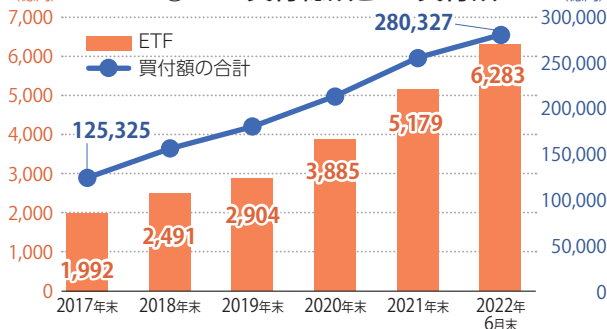
個人のETF売買動向については、右下グラフに示したとおり、株式市場が大きく上昇した2015年や2020年に売買が膨らんでいるものの、買越し・売越しについてはまちまちとなっている。これは、個人トレーダー層や資産運用層の一部によるETF利用が、現状ではレバレッジ・インバース型中心の比較的短期売買中心になっているためと見られる。

個人の国際分散投資にもETFの活用が進んでいるが、米国市場上場のETF取引も増えており、SBI・楽天・マネックスの各ネット証券では350銘柄を超える米国ETFが米国株式と同様に取引できる。2022年7月から米国株を始めとする外国株式の信用取引が可能となっているが、米国ETFも利用できるため、個人投資家にとっては通常のネット証券の取引インフラを利用すると、米国市場に上場されている多様なETFを利用してほぼ24時間、主要な指数投資を行うことが可能となっている。個人に外国ETF取引インフラを提供するネット証券側のメリットとしては、日本株や国内ETFの取引手数料(主要ネット証券8社平均で0.059%)より手厚い手数料(同、0.483%)や、為替の-margin、加えて信用取引の金利収益が期待できる。(数値は東証マネ部の記事より)

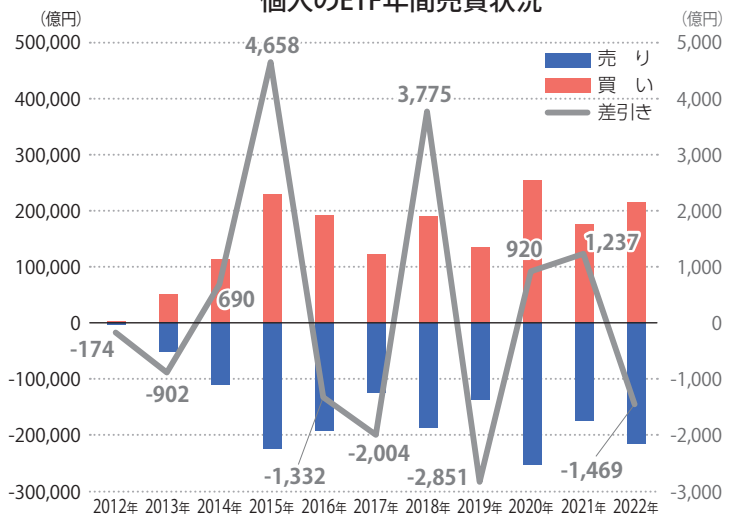
⑦ NISA買付総額に占めるETF比率



⑧ NISA買付総額とETF買付額



⑨ 個人のETF年間売買状況



※⑦、⑧は金融庁、NISA・ジュニアNISA口座の
利用状況に関する調査より作成

※東証、投資部門別売買動向より作成

ETFに関する期待と課題について

●ETFに関する期待について

ETFに関する期待について、取引所・金融行政・投資家それぞれの視点から整理する。

まず、取引所からの期待については、日本取引所グループの中期経営計画2024(2022年3月公表)において、ETF市場発展の数値目標として、レバレッジ・インバース型を除く1日平均売買代金と日銀買入分を除く純資産額のそれぞれについて、2024年度は3割増加(2021年度比)としている。また、ESG関連指数の算出業務に取り組む中で、先物とともに関連ETFの上場を目指しており、外国ETFの誘致も積極的に行うとしている。

続いて、金融行政からの期待については、投資家負担が軽いETFは長期・分散・積立投資など国民の安定的な資産形成を図る上では有効な金融商品としており、少額での分散投資・透明性・商品の多様性などが評価されている(2016年9月金融審議会より)。

最後に、投資家の期待としては、コストの低下以外に取引機能の充実が望まれるところだ。機関投資家としては取引サイズが大きい流動性の低いETF取引については躊躇するケースがあったが、東証はETF市場で売買を希望する銘柄・数量等を多数のマーケットメイカーに打診し、個別に提示された価格で売買を行うことを可能にするRFQ機能を整備し、取引プラットフォームとして「CONNECTOR」を2022年1月にスタートさせている。個人投資家にとっては、多様な商品性を持つ米国ETFを取り扱う証券会社が増え、米国株取引と同様の取引インフラを利用できることは多様な投資対象へのアクセスを容易にしている。

●ETFに関する課題について

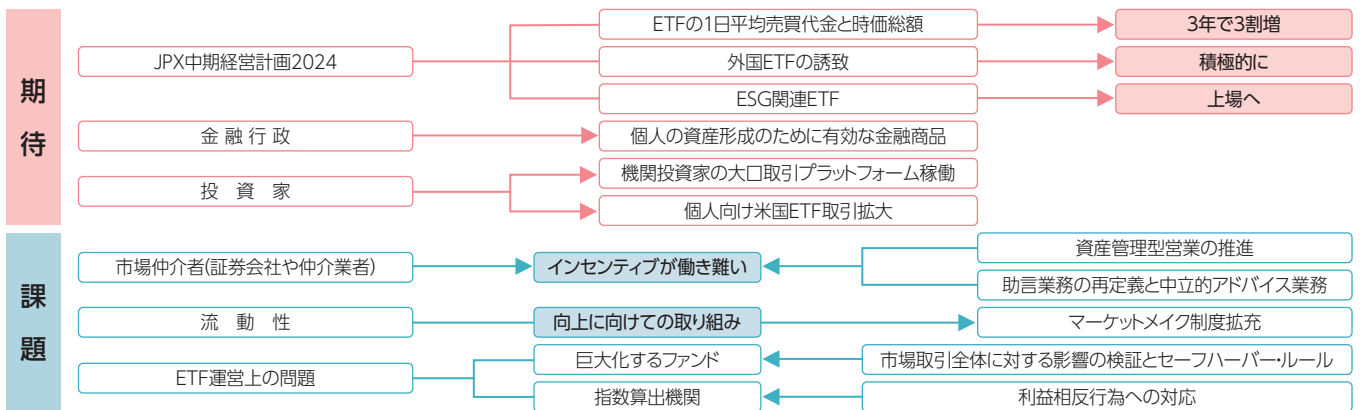
まず、大きいのが市場仲介者の問題である。ETFは上場株式と同じ法制度で取引インフラが成り立っている。従って投資

信託と同様の受益証券ではあるものの、取引所の取引インフラに繋がっていない銀行などの金融機関では、顧客のためのETF取引は実務的に取り扱えない。一時、金融機関などにETF仲介を認めたらという議論もあったが、現状ではあまり進展していない。証券会社にとってのETF仲介も、収益性が低く同様の指数連動の投資信託に比べ、収益面でのインセンティブが働き難いことも指摘されている。今後、証券会社における資産管理型のフィー体系が浸透していかなければ証券会社の営業現場における変化は予想し難い。但し、現在議論が始まっている証券会社や仲介業者など金融商品取引業者の助言業務や中立的アドバイザーなどの制度整備の中で、個人への助言活動に対する体系が整備され助言者側の報酬対価が明確になると、実質的なETF投資仲介拡大に繋がっていくことも期待される。イメージとしては、NISAやDCなどでの利用が進むことを想定する米国型のETF利用スタイルだ。

次に、流動性の向上という課題が挙げられる。投資家が対象とする指数の変動を確認しながら売買したいタイミングで売買できることが必要だが、東証のETFマーケットメイク制度においては、対象銘柄を拡大するとともに、マーケットメイカーが応じなければならない最低取引金額の引き上げや、マーケットメイク制度の実効性向上が取り組まれている。

最後に、ETFの運営に係る問題が挙げられる。ETFのコスト競争やグローバル化の進展でファンドの規模が巨大になってきており、この傾向は今後も続きそうだ。そのため1ファンドの取引が株式市場全体に及ぼす影響も大きく、急速な相場下落であるフラッシュクラッシュなどへの注意も必要になっている。また、様々な指数のETFが開発されているが、指数算出機関に対する利益相反などの監視が必要となっている。いずれにしても、拡大するETFについては、市場全体の中で課題の把握とその解消策を見ていく必要がある。

ETFへの期待と課題



【編集・発行】日本電子計算株式会社 証券事業部
 URL <https://www.jip.co.jp/> 〒102-8235 東京都千代田区九段南1丁目3番1号
 【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-5210-0153 FAX:03-5210-0221
 E-mail shoken_contact@cm.jip.co.jp

Trusted Global Innovator
 NTT DATA Group

●掲載される情報は日本電子計算(株)(以下JIP)が信頼できると判断した情報源を基にJIPが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、JIPは保証を行っておらず、また、いかなる責任を持つものでもありません。●本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。●本文およびデータ等の著作権を含む知的財産権はJIPに帰属し、事前にJIPへの書面による承諾を得ることなく本資料および複製物に修正・加工することは固く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは固く禁じられています。●JIPが提供する証券・金融業界情報、市場情報は、あくまで情報提供を目的としたものです。以上の点をご了承の上、ご利用ください。