

# SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

## 分配型投信の陥穽 (単利と複利の間)

来年度の税制改正論議で、金融商品への課税方法の見直しが焦点となっているようだ。背景には、現在バラバラとなっている各種金融商品への課税を統一するという「金融一体課税」があると云われている。しかし、制度がころころ変わるため、私達は現行の金融商品課税さえも満足に理解していないのではないだろうか。

ちなみに、現行の課税制度は概ね下表のようになっている。

		課税方式	税率	所得区分
上場株式	譲渡益	源泉徴収	10%	譲渡所得
	配当	源泉徴収	10%	配当所得
非上場株式	譲渡益	申告	20%	譲渡所得
	配当所得	源泉徴収	20%	配当所得
預金・公社債利子 公社債投資信託配金		源泉徴収	20%	利子所得
外貨預金為替差益		申告	累進税率	雑所得
公社債・公社債投資信託配金		非課税		

(上場株式譲渡益は申告も可)

いかがだろうか。と云っても、やはり直接自分に関係してこないと関心を持ってないのは仕方ない。複雑な税制は、覚えるだけで疲れてしまう。だからこそ、金融商品の所得区分や税率を統一して課税の不公平を解消しようという一体課税論議が起こってくるのだらう。しかし、世の中にはこうした税制を知りながら、顧客サイドにたっているとは思えないような商品が売り出され人気を博すことがある。

その代表は、ここ数年かなりの規模で売れている「定期分配型」投資信託である。

定期分配型投信とは、毎月とか3ヶ月毎とか一定期間毎に運用成果を分配金として投信購入者(投資家)に分配するタイプの投信を云う。高金利の外国の公社債に投資するタイプ(日本最大の投信であるグローバル・ソブリン・オープンがその代表)や高配当の海外株式に投資するタイプ等その商品設計にはいろいろあるようだが、ポイントは「定期的に分配金を出す」所にある。定期的に分配金が貰えれば、小遣いになるし、私設年金にもなる。だからお勧めですよ、というわけだ。しかし、税制上から云えば「あまりお勧めできない」商品となっている。

金利の計算に単利と複利があることはご存知の通りだ。計算方法はここでは触れないが、金額100万円を年利7%で10年運用したと仮定すると、単利と複利では運用結果に下表のような違いが生じる。(単位:円)

	単利	複利	差額
1年	1,070,000	1,070,000	0
3年	1,210,000	1,225,043	15,043
5年	1,350,000	1,402,552	52,552
10年	1,700,000	1,967,151	267,151

(注:税負担は考慮しない)

上表のように、年々差額が拡大していく。これが所謂「複利効果」と呼ばれるもので、資金運用の世界では鉄則に近い。

しかし、前述の定期分配型投信はこの鉄則とは正反対の運用を行う。

冒頭の金融商品課税表の通り、投信の分配金は、預金利子と同様20%が源泉徴収される。もちろん、定期分配の時も20%引かれる。だが、非分配型投信はたとえ運用成果が上がっても課税は繰り延べられる。つまり、運用成果を更に運用に廻せ、複利効果を楽しむことになる。上表を20%源泉徴収の税効果後に修正してみる。

	単利	複利	差額
1年	1,056,000	1,070,000	14,000
3年	1,168,000	1,225,043	57,043
5年	1,280,000	1,402,552	122,552
10年	1,560,000	1,967,151	407,151

どうだろうか。一定の利回りが確保できるなら、毎月分配して先に課税されるより、複利効果を受けてから課税された方が明らかに有利である。しかし、実際は分配型を選択し、しかもその分配金を使わないで同じ投信に再投資する人が少なくないらしい。税金と手数料を払うために、言い換えれば、投信販売会社のために分配型投信を買っているようなものではないか。

毎月、あるいは3ヶ月毎にキャッシュが必要となる家計に分配型投信は有用ではないか、という反論があると思うが、しかし、そうした家計が、そもそも為替リスクのある外債ファンドに投資することは適切なのだろうか。

世に一般に流布される常識は、特に金融資産に限って云えば疑ってみる必要がある。