

MONTHLY NEWS LETTER

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

ビジネスと投資に役立つマンスリーニュースレター

12

December | 2024

高橋FPの社長が知りたいお金の話

最大8割減額できる宅地相続の特例制度

12月の主要経済カレンダー

ECB理事会、米FOMC、金融政策決定会合 ほか

未来予想図ダイジェスト

アグリ・フードテック

『富嶽三十六景』鑑賞ガイド

甲州石班澤

マネークリップ

米国で逆イールドが解消 債券価格について考える



写真:アフロ

新しいNISAが始まった2024年

投資信託のマーケットはどう動いた？

NISAの制度が大幅に拡充されて新たに生まれ変わった2024年。

「貯蓄から投資へ」の掛け声とともに投資信託のマーケットは活況を呈している。少しその中身を見てみよう。

続く海外株式の人気、資産複合型も伸びる

新しいNISAが始まった2024年。「資産運用立国」「貯蓄から投資へ」の掛け声とともに、国を挙げて取り組んだ結果、資産運用に目を向ける人が大きく増えた年となった。日本証券業協会の調べによると、証券会社10社合計のNISA口座開設数は2024年1月～9月で約303万件。前年同時期と比較すると約1.9倍のペースだ。また同協会が3年ごとに実施している「証券投資に関する全国調査」を見ると、有価証券の保有率は前回（2021年）の19.6%から

24.1%と大幅に増加。中でも投資信託の保有率の伸びは大きく10.1%から12.6%となった。夏以降は円高や相場のもたつきなどもあって、口座開設件数の伸びが少し鈍化しているとの指摘もあるが、運用に対する興味・関心度が向上した年になったことは間違いなさだろう。

保有率の変化とともに、投資信託は純資産総額を大きく伸ばしている。2024年からは資金流入とともに、過去最高の純資産総額の更新が続き、2024年6月にはおよそ237兆円に到達。2023年末と比較すると約2割増加した計算となる。ただし、その後は資金流入は継続しているものの、



マーケットの影響を受けて残高は足踏み状態だ。

資産クラス別に見てみよう。流入・残高とも海外株式の人気が高い。長期で見た場合の過去のパフォーマンスが素直に好感されているからだろう。およそ30年前の1994年末、TOPIXの3分の1以下だったS&P500は現在TOPIXの2倍を超える水準。価格推移だけ見てもパフォーマンスには6倍以上の開きがあるのだ。他のカテゴリでは、国内、エマージングとやはり株式が優位で債券やリートで運用する投資信託にあまり目が向かない状況が続いているようだ。ただし、複数の資産で運用を行う資産複合型のファンドには一定の資金流入が続いており、その額は今年に入ってから明らかに増加している。

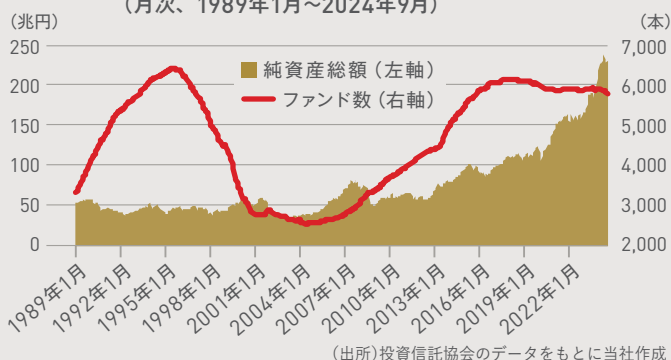
投資枠は「年間区切り」、有効活用を

このように「貯蓄から投資へ」の流れに貢献した新しいNISA。制度が大幅に拡充されているが、変わっていないところもある。その1つが1年間で投資可能な額が決まっており、年をまたいで持ち越すことができないことだ。年間投資上限額は360万円のため、非課税保有限度額を使い切る

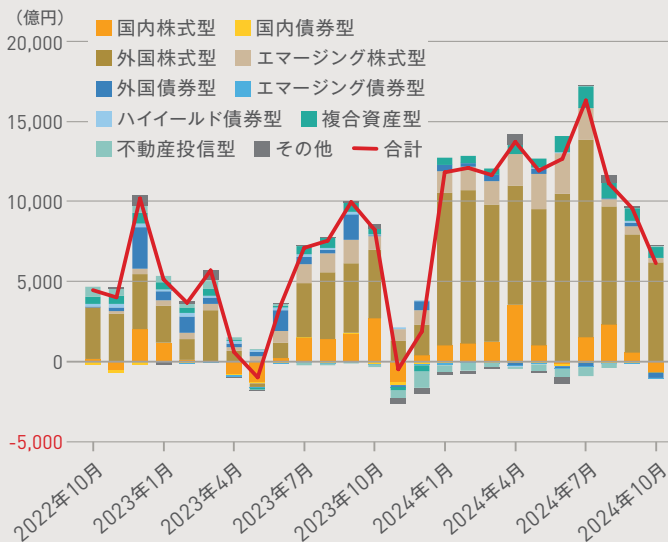
には5年間必要。長い目で見ればあまり気にする必要はないという考えもあるが、投資における5年間はわりと大きい。また投資枠は再利用が可能な仕組みであるため、非課税保有限度額を今後5年間で使い切ったとしても、今年購入した商品を2028年に売却すれば、2029年にその分の非課税投資を行うことができる。年間投資上限額のうちつみたて投資枠の120万円を今から使い切るのは難しいが、成長投資枠の240万円に関しては検討する必要があるようだ。

これまでの堅調な実績から、日本の投資家からの人気を集める海外株式。しかし何があるか分からないのがマーケット。次の30年がこれまでの30年と同じになるとは限らない。NISAの制度は新しくなったが、あくまでも非課税になるだけのこと。リスクは投資家が負うということには変わらない。資産運用の基本は時間と運用対象の分散。もし12月にNISAの年間投資枠を使い切ることを考えるのであれば、運用対象の分散は気にかけたい。もちろんNISAの投資枠内だけで分散を行う必要はないが、手軽に様々な資産に分散投資が可能な、いわゆる「バランス型」のファンドなどを検討してみてもはどうだろうか。 M

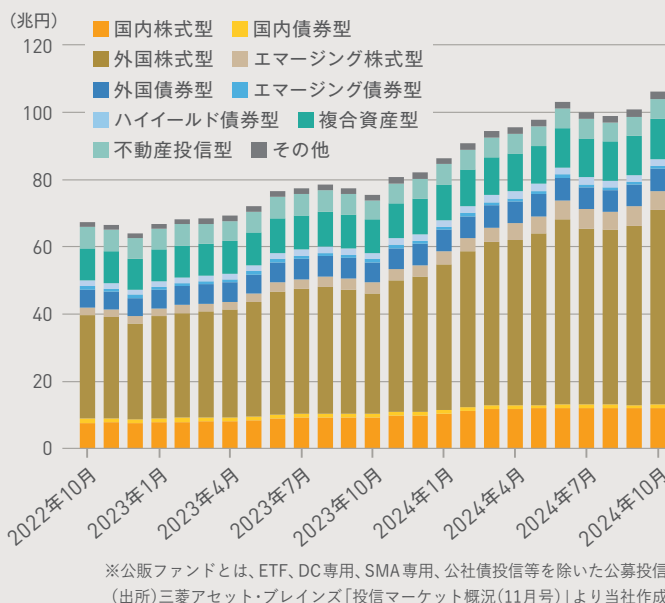
■ 図表1 公募投資信託の資産増減状況 (月次、1989年1月～2024年9月)



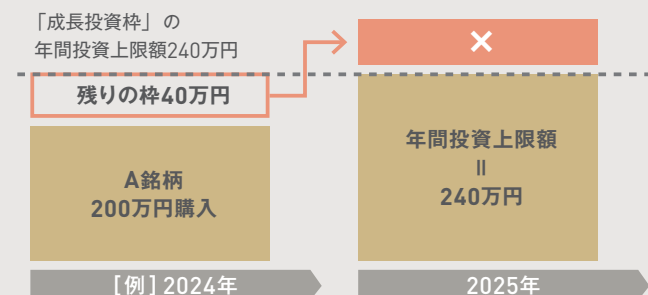
■ 図表2 ファンド分類別 月間流出入額推移 (公販ファンド)



■ 図表3 ファンド分類別 純資産額 (公販ファンド)



■ 図表4 NISAの年間投資枠は翌年以降に繰り越せない



MONEY FOR PRESIDENT

高橋FPの 社長が知りたい お金の話

ファイナンシャル・プランナー
高橋 学



56歳。証券会社勤務を経て、ファイナンシャル・プランナーとして独立。証券会社時代から多くの経営者をクライアントに持ち、お金に関するアドバイスをを行っている。

最大8割減額できる宅地相続の特例制度

メリット大の「小規模宅地等の特例」

こんにちは、高橋学です。相続または遺贈において、個人が被相続人または被相続人と生計を一にする親族（被相続人等）の土地を取得した場合、一定の条件を満たすことで相続税評価額を最大80%減らすことができる制度があります。「小規模宅地等の特例」です。同特例を上手に使い、税負担の大幅な軽減が期待できます。

小規模宅地等の特例でまず覚えておきたいのが、宅地の用途により適用面積や減額割合が異なること。図表1に宅地の利用状況ごとの上限面積と減額割合を示しました。それぞれの内容や注意点について見ていきましょう。

まずは、被相続人が居住用に使っていた土地などが該当する「特定居住用宅地等」。適用上限は330㎡で、減額割合は80%です。特定居住用宅地等で注意したいのが、取得する人によって適用要件が大きく変わること。例えば「被相続人の居住用宅地等」の相続においては、取得者が配偶者であれば無条件で適用を受けられますが、同居親族は「相続税の申告期限まで所有・居住すること」、別居親族は「相続開始前3年以内に自分や配偶者が所有する家に住んでいないこと」など、徐々にハードルが高くなります（図表2）。

居住用の他、事業用や貸付用も

次は「事業用」です。事業用宅地を大きく分けると、相続開始の直前において被相続人等の事業の用に供されていた「特定事業用宅地等」と、被相続人とその親族等が株式の50%以上を保有している法人の事業の用に供されていた「特定同族会社事業用宅地等」の2つ（共に貸付事業を除く）。前者の1つである被相続人の事業用宅地等を事業を引き継ぐ親族が取得する場合、「相続税の申告期限まで所有・事業継続していること」などを要件に最大400㎡まで80%の減額、後者の特定同族会社事業用宅地等は、「取得者が申告期限においてその法人の役員であること」などを要件として、同じく400㎡まで80%の減額を受けられます。

最後は「貸付用」。被相続人が行っていた不動産賃貸などの一定の貸付事業の用に供されていた宅地は「不動産貸付用宅地等」に属し、「取得者が申告期限まで所有・貸付事業を継続していること」などを満たすことで、200㎡まで50%の減額を受けられます。この他、本特例を受けるには原則、相続税の申告期限までに遺産分割が成立していることや、宅地等の併用規定なども定められており、詳細については税理士等に確認することをお勧めします。 **M**

■ 図表1 小規模宅地等の特例の上限面積と減額割合

利用状況	適用対象	上限面積	減額割合
居住用	特定居住用宅地等	330㎡	80%
	特定事業用宅地等	400㎡	80%
事業用	特定同族会社事業用宅地等	400㎡	80%
	不動産貸付用宅地等	200㎡	50%

（注）複数の小規模宅地等を持つ場合の上限面積や併用は別途定めがあります。

■ 図表2 「被相続人の居住用宅地等」で特例が使える親族と主な要件

取得者	主な要件
配偶者	●なし（無条件で使用できる）。
同居親族	●相続税の申告期限までその宅地等を持ち続け、家屋に住み続けること。
別居親族	●被相続人に配偶者及び同居する法定相続人がいないこと。
	●相続開始前3年以内に本人または本人の配偶者が所有する家屋に住んだことがないこと。
	●相続開始前3年以内に3親等内の親族などが所有する家屋に住んだことがないこと。

（出所）図表1、2は国税庁のHP等をもとに筆者作成

アグリ・フードテック

社会課題の解決に向けて進む 農業と食のイノベーション

スマートアグリ・リレーションズ 社長執行役員
齊藤三希子

従来とは異なる生産・製造方法の誕生

バイオやデジタルといったテクノロジーを活用し、農業・食の進化を図るアグリ・フードテックへの注目度が増している。背景にあるのは、人口増加や新興国の経済成長、気候変動や食料安全保障、水不足など、グローバル規模の様々な社会課題の台頭だ。多くの国が国家レベルで、食料安全保障の強化に取り組むと共に、気候変動緩和への対応を進めている。加えて見逃せないのが、パーソナルミール市場の拡大。ライフスタイルが多様化する中、個人の健康状態や嗜好に合わせて食事を最適化する「パーソナライズ化」が進んでいる。こうした社会課題解決と新市場開拓に向け、従来とは異なる生産・製造方法が誕生し、数々のイノベーションが起こっている。

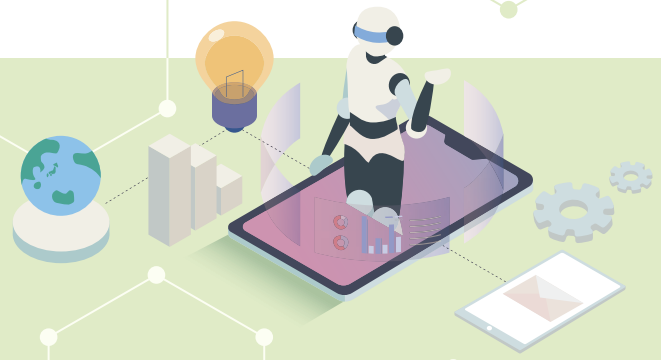
スマート農業からカーボンファームへ

アグリ・フードテック関連の商品やサービスは現在、IoTやAIなどを活用したスマート農業や垂直農法から、細胞農業、微生物発酵や培養技術、カーボンファーム（炭素貯留農業）へと多岐にわたる拡大が進んでいる。本稿では2つの国内先進事例を紹介しよう。

名古屋大学発のスタートアップ「TOWING」は、環境に配慮した人工土壌「高機能ソイル」を開発した。「高機能ソイル」は、植物の炭などのバイオ炭（多孔体）に微生物を付加し、有機質肥料を混ぜ合わせてつくられる微生物の培養技術。同技術の活用により、通常、良質な土壌づくりにかかる3～5年の期間をわずか1カ月に短縮できる。同社では、同技術を用いた高機能バイオ炭を、農業で使用できるように製品化し、人工土壌「宙炭^{そらたん}」として開発・販売している。

また、月面での長期滞在が現実味を帯びる中、宇宙での食料生産技術開発も進んでいる。千葉大学大学院園芸学研究院は、NASAが月面居住を目指す2030年を見据え、宇宙環境に適した品種や栽培技術、農業ロボットの開発、食料残渣を肥料に再利用するシステムの構築などを目指している。2023年5月には「宇宙園芸研究センター」を開所、宇宙でトマトやジャガイモなどの農産物を生産する研究を本格始動させている。

他方、前述の食のパーソナライズ化に向けては、取得データの種類から行動変容まで総合的にサービス設計する必要がある。特に消費者へのインセンティブ設計が重要な鍵になるとみられる。



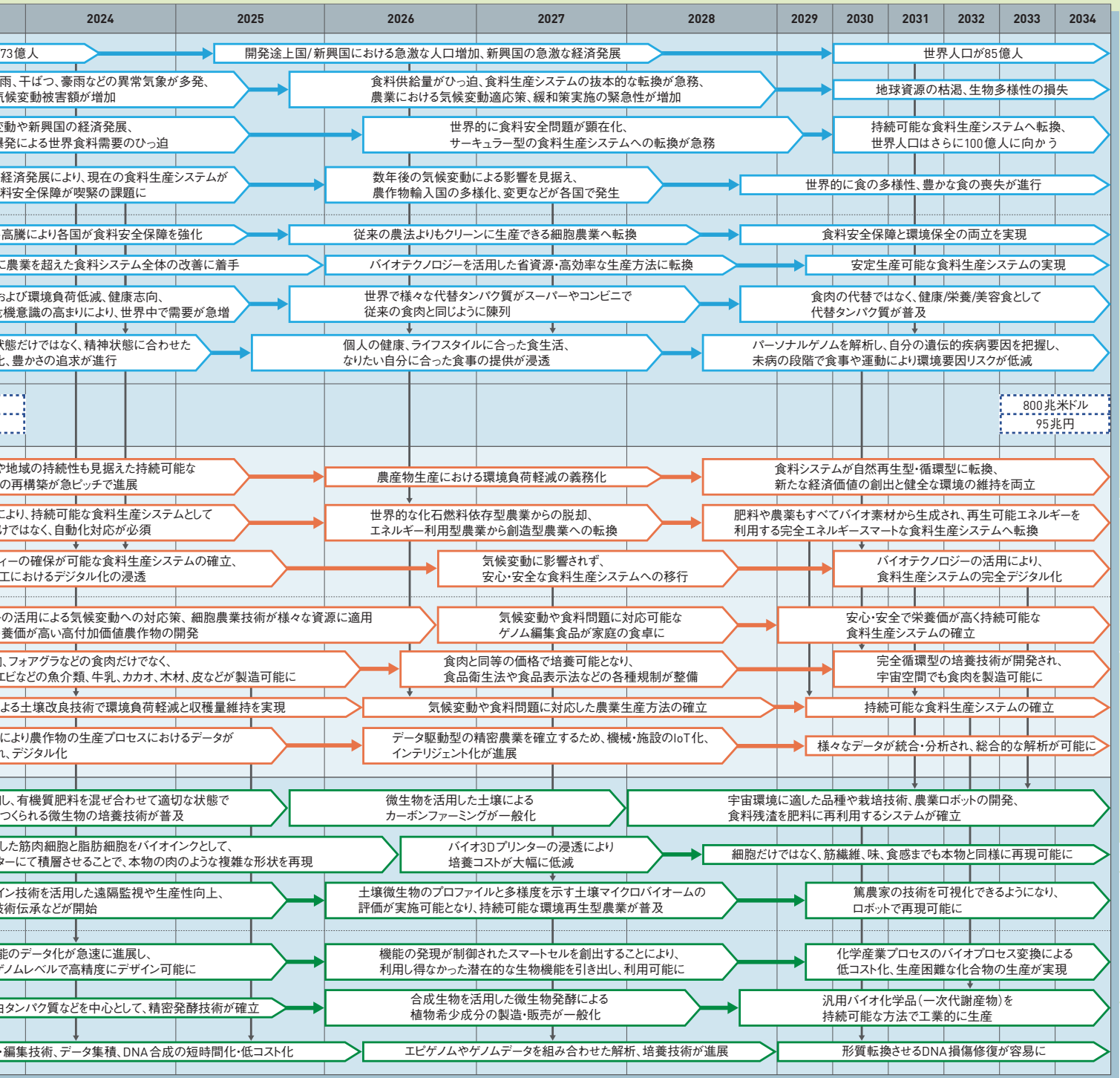
時期(年)		～2023	
市場レベル	全体潮流	世界の人口爆発 気候変動、異常気象の多発 世界人口爆発と新興国の経済発展 食料安全保障	世界人口が 世界において大 農林水産業の気 気候変 人口爆 爆発的な人口増加・ 瓦解し、世界的に食
	市場ニーズ	世界的な食料安全保障の強化 持続可能食糧システムへの転換 タンパク質需要への対応 食のパーソナライズ化	世界的な食料 国際的 食肉需要の増加が 感染症に対する危 個人の体質や健康状 食のパーソナライズ化
	市場規模	世界 日本	12兆米ドル 80兆円
商品レベル	期待機能	農業分野における気候変動への 適応・緩和 エネルギースマートな 食料生産システムへの転換 食料安全保障の確保	農林水産業や 食料システム コロナ禍の影響 環境負荷低減 トレーサビリティ 食料生産・加
	予定製品	ゲノム編集食品 細胞農業技術が様々な資源に適用 微生物を活用した土壌の高度化 データ駆動型スマート農業	バイオテクノロジー 緩和策の推進、米 牛肉や鶏肉 サーモンや 微生物に 各種センサー 収集・蓄積さ
技術レベル	個別重要技術	微生物を活用した土壌改良技術 食品3Dプリンティング	微生物を付加 土壌管理して 幹細胞から培養 バイオ3Dプリン
	共通技術	デジタルツイン	デジタルツイン 篤農家の技
		合成生物学	生物機能 生物をケ
	微生物発酵 精密発酵	乳タンパク質や卵白	
	ゲノム編集	ゲノム解析	

商品トレンド

- 1 食の豊かさの追求、食料安全保障対策、気候変動への適応・緩和策につながる先端技術の開発や、様々なスタートアップが誕生
- 2 スマート農業や垂直農法から、細胞農業、微生物発酵や精密発酵、培養技術、カーボンファームingへと多岐にわたり拡大

技術トレンド

- 1 IoTやAI、ゲノム編集技術、微生物発酵・精密発酵、微生物培養、合成生物学などの先端技術でアグリ・フードテックが発展
- 2 AI技術で分析するためのデジタルツインを構築し、熟練農家の「匠の技」の可視化が進められている



(出典)『テクノロジー・ロードマップ2024-2033(全産業編)』(日経BP社)の一部を抜粋・再編集し当社作成
※本コラムは日経BP社の協力のもと、著者の見解をもとに作成しています。将来の予測に関しては当社の公式見解と異なる場合があります。

米国で逆イールドが解消 債券価格について考える

長

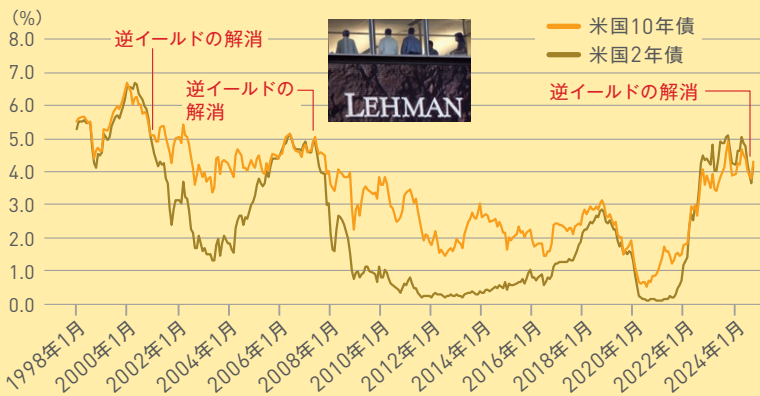
く続いた米国の逆イールドが解消した。逆イールドとは長期債の利回りが短期債の利回りより低くなる状態。過去に逆イールドが解消したのは、ITバブル崩壊前とリーマンショックの前などで、マーケットでは警戒感が高まっている。米国経済は7-9月期にGDPが前期比2.8%増（年率換算）と順調だが、株式から債券に少し目を移すべき時期のようにも思える。株式ほどではないが、債券にも値動きはある。基本は金利との関係。市中の金利が上昇すると、債券の価格は下落する。金利上昇局面では過去に発行された債券の魅力が低下するためだ。金利低下時には、逆に債券価格は上昇する。

価格の変動要因は他にもある。有名なのが「ロールダウン効果」だ。これは、債券の利回りを年限ごとにつない

だ「イールドカーブ」の形状が不変であれば、期間の短い債券のほうが利回りが低く（＝価格が高く）なるため、原則として保有期間中に債券価格は上昇していくという現象だ。下の図を見て分かる通り、年限が長いほど利回りが高くなる順イールドを前提としている。また、取引状況によっても価格差は生じる。株式では、同じ業種の中で株価指標を比較し、割高／割安を判断する手法があるが、債券は同発行体でも発行時期によって複数の銘柄が存在する。このため、同発行体の他の債券から算出した理論価格と異なる価格で別の銘柄が取引されるケースも発生しうる。このような価格分析は、銘柄数が多く取引の大半が取引所外で行われる債券の場合、個人で行うのはなかなか難しいだろう。価格差を運用に活かすには、プロの力を借りるのが近道かもしれない。

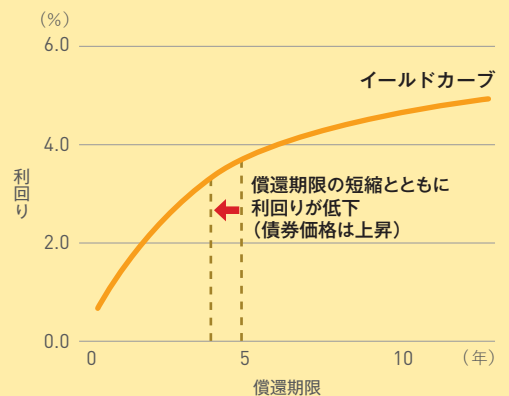


■ 図表1 米国債利回りの推移（月次、1998年1月～2024年10月）



写真：ロイター/アフロ（出所）QUICKのデータをもとに当社作成

■ 図表2 ロールダウン効果



※上記はイメージ図です（出所）各種資料より当社作成

VONTOBEL
GLOBAL VALUE
BOND FUND

フォントベル・世界割安債券ファンド

(為替ヘッジあり/年1回決算型) (為替ヘッジなし/年1回決算型)
(為替ヘッジあり/年4回決算型) (為替ヘッジなし/年4回決算型)

追加型投信 / 内外 / 債券

債券市場には、さまざまな理由によって本来の価値より割安に評価された状態、つまり「ゆがみ」が存在します。当ファンドは、フォントベル・アセット・マネジメントが、魅力的な市場の選別と割安債券の発掘により、その「ゆがみ」の中に光る投資機会をとらえます。

商品のお申込みにあたっては目論見書等を必ずご確認ください。目論見書等のご請求はお取引店までどうぞ。

12月の主要経済カレンダー

■: 指数・統計発表 ■: 経済イベント ■: イベント
 ■: 注目の指数・統計発表、イベント

	月	火	水	木	金	土	日
							1
国内							
海外							
	2	3	4	5	6	7	8
国内	■法人企業統計				■毎月勤労統計		
海外	■ユーロ圏失業率 ■中国財新製造業PMI	■米ISM製造業景況指数 ■ブラジル実質GDP ■南アフリカ実質GDP	■豪州実質GDP ■中国財新サービス業PMI	■米ISM非製造業景況指数 ■米新規失業保険申請件数 ■ユーロ圏小売売上高	■米雇用統計 ■インド金融政策決定会合	■米シガン大学消費者マインド指数	
	9	10	11	12	13	14	15
国内	■景気ウォッチャー調査				■日銀短観		
海外	■中国CPI	■豪州金融政策決定会合	■米CPI	■米新規失業保険申請件数 ■ECB理事会 ■ブラジル金融政策決定会合	■ユーロ圏鉱工業生産		
	16	17	18	19	20	21	22
国内	■機械受注			■金融政策決定会合	■CPI		
海外	■中国固定資産投資 ■中国小売売上高 ■中国鉱工業生産	■米小売売上高	■米住宅着工件数	■米新規失業保険申請件数 ■米FOMC ■英国金融政策決定会合	■米個人所得・支出(PCE) ■中国ローンプライムレート ■メキシコ金融政策決定会合		
	23	24	25	26	27	28	29
国内				■住宅着工件数	■東京CPI ■失業率 ■商業動態統計		
海外				■米新規失業保険申請件数 ■トルコ金融政策決定会合			
	30	31					
国内	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;">12月の注目イベント</div>						
海外	■米S&P20都市住宅価格指数 ■中国国家統計局PMI	<ul style="list-style-type: none"> ■ユーロ圏 ECB理事会(12日) ■米国 FOMC(19日) ■日本 金融政策決定会合(19日) 					

注: 2024年12月1日から2024年12月31日までの主要イベントを日本時間ベースで表示しており、現地時間のものは別途言及している。日程は2024年10月28日時点の情報に基づくものであり、今後変更される可能性がある。各国の金融政策決定に関するイベントの日付は、政策金利の公表日を示している。
 CPI = 消費者物価指数 PMI = 購買担当者指数 (出所) Bloomberg、公的機関等の情報より当社作成

世界が認めた
浮世絵の傑作

『富嶽三十六景』

鑑賞ガイド



06

葛飾北斎

甲州石班澤

急流で網を打つ漁師と息子
穏やかな富士との対比が見事



葛飾北斎『富嶽三十六景 甲州石班澤』 1831~34(天保2~5)年 横大判錦絵。切り立つ断崖に打ちつける高波。背景の富士は穏やかで、自然の過酷さを際立たせている。

荒れ狂う海岸の断崖で漁をする親子の姿を描いた風景画に見えるが、作品の舞台は現在の山梨県南巨摩郡富士川町の鰍沢。富士山の北西部を流れる笛吹川と釜無川が合流する地点で、ここから日本三大急流の富士川が始まり、駿河湾へと流れ下っていく。

本図は北斎の幾何学的な構成力の巧みさをうかがわせる一作として名高い。鋭く突き出した岩の突端に立つ漁師、その傍らで魚籠を覗き込む息子、そして急流へ投げ出した網。これらの要素が三角形を形成し、頭上に浮かぶ富士山の形へと投影されている。くの字形に腰を曲げた漁師の背中の中のラインと網の直線が、富士山の稜線とびたりと呼応している。

画面下半分の「動」と、上半分の「静」の対比も印象的。自然の厳しさを描いた作品だが、そうした巧みな構図により、心地良いリズムを感じながら鑑賞することができる。

イラスト:アフロ

重要な注意事項

金融商品のお取引にあたっては、各商品等に所定の手数料等(国内上場株式、ETN(上場投資証券)、ETF(上場投資信託)等取引の場合は約定金額に対して最大1.43%(税込)[ただし、193,000円以下の場合、最大2,750円(税込)]の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料および運用管理費用等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。外国株式の委託取引には、現地委託手数料と国内取次手数料の両方がかかります。現地委託手数料等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。詳細はお取引のある部店までお問合せください。国内取次手数料は、約定金額に対して最大1.1%(税込)が必要になります。債券の取引は、購入対価のみお支払いいただくこととなります。また、各商品等には価格の変動や、投資対象とする有価証券の発行者の信用状況の変化、金利・為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面等をよくお読みください。本資料は信頼できると思われる情報をもとに当社が作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。また、将来の運用成果等を保証するものではありません。目論見書等のご請求は店舗窓口までどうぞ。

※当資料掲載ファンドは、最大3.3%(税込)の購入時手数料、0.3%の信託財産留保額、年率1.558%(税込)程度の運用管理費用をご負担いただきます。費用等の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号

加入協会:日本証券業協会・一般社団法人 日本投資顧問業協会・

一般社団法人 金融先物取引業協会・一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

2024年11月作成
241114001