

NISA 概要レポート 2024年1月

2027年まで累計買付額 56兆円は到達可能か 成長投資枠の投資信託は玉石混交

モーニングスター・マネジャー・
リサーチ
2024年1月

目次

- 1 概要
- 2 NISAの現状と政府目標
- 3 英国ISAとの比較
- 3 残高から見えるNISAの課題
- 4 新NISAの商品ラインアップ
- 9 まとめ

元利 大輔
モーニングスター・ジャパン
マネジャー・リサーチ部長
daisuke.motori@morningstar.com

重要事項

Morningstarのアナリストの行為は、倫理規程/職業行為規範ポリシー、個人の証券等取引（またはこれに準ずる）ポリシーおよび投資調査ポリシーによって規定されています。利益相反に関する詳細については、以下をご覧ください。

global.morningstar.com/equitydisclosures

概要

2014年に開始されたNISAは2023年末で10年が経過した。政府は2022年の「資産所得倍増プラン」にて、NISAの買付額を5年間（本レポートでは2027年末までと解釈）で倍増の56兆円とすると公表した。この目標は達成できるのだろうか。本レポートでは、NISAのこれまでの実績とNISAが参考にしたと言われている英国ISAの実績を用いて、2027年末までに累計買付額56兆円を達成できるか考察する。

また、2024年から開始する新NISAでは、1,800本もの投資信託が成長投資枠に届出されている。これらの商品ラインアップを、資産クラス、純資産総額、運用費用、パフォーマンス（レーティング）の切り口から分析を行う。

主なポイント

- ▶ 政府目標であるNISAの累計買付額56兆円の到達は、現在の買付額のペースが維持されるとすれば、1年から2年遅れでの目標到達。制度改正による年間投資枠の拡大を考慮しても、既存のNISA利用者からの大幅な買付額増加を見込むことは困難であり、4年後の買付額目標達成のためには、新規投資家の獲得や未稼働口座へのアプローチが重要。
- ▶ 英国ISAと比較すると、制度開始9年目では日本のほうが買付額の伸び率は高い。英国ISAの年間投資枠が9年目以降徐々に拡大していった一方、NISAの年間投資枠は一気に2倍、3倍の水準に拡大するため、この点からは累計買付額56兆円を4年後に達成することは不可能ではない。
- ▶ NISAは現行一般NISA口座内の売却率が高かったため、英国ISAと比較すると累計買付額に対する資産残高の比率が極めて低い。現行一般NISAの制度設計から生じた課題点と言えるが、新NISAではこれらの課題は解決されるため、売却率は低下すると考えられる。NISAが国民の資産形成を支援する制度であることを踏まえれば、売却率の低下は望ましい。
- ▶ NISA成長投資枠の対象ファンドは株式型ファンドが多く、債券型ファンドは少ない。長期的に高い期待リターンが見込めるものが多いということは合理的である。
- ▶ 純資産総額で見るとNISA成長投資枠の対象ファンドは全ファンドに比べて規模は大きい傾向にあるが、規模の小さいファンドも30%以上あり、このようなファンドに投資をする際は償還リスクに留意する必要がある。
- ▶ ファンドの費用やレーティングについては、NISA成長投資枠の対象ファンドは全ファンドと比べて顕著な違いはなく、金融庁の要件を満たすファンドが成長投資枠として届出された傾向があり、玉石混交の状況といえよう。
- ▶ 1,800本という多くの選択肢があるなかで、投資家が良いファンドを選ぶことは簡単ではない。長期での資産形成を成功させるためには、金融機関からの情報だけでなく、第三者の客観的なレーティングなどを活用して、より良いファンドを選択する必要がある。

NISA の現状と政府目標

NISA は 2014 年に制度が導入されて以降、2023 年 9 月末時点で累計約 34 兆円の買付額（一般 NISA と積立 NISA）を記録している。2022 年 11 月に、政府は「資産所得倍増プラン」において、NISA の買付額目標を 5 年で倍増の 56 兆円と公表している。「資産所得倍増プラン」の公表からすでに 1 年経過していることから、2024 年からの 4 年間で 20 兆円強の買付額が必要になることになる。この目標は到達可能なのだろうか。

2022 年は年間で約 4.5 兆円の買付額が記録されており、2023 年も 9 月末までに約 4 兆円の買付額を記録している。これらには、ロールオーバーによる買付が含まれており、2024 年からの NISA では、制度と非課税期間が恒久化されることにより、ロールオーバーによる買付は発生しない。従って、ロールオーバーによる買付の影響を差し引いて考えると、2022 年は約 3.7 兆円、2023 年は 9 月末までに約 3.1 兆円の買付額となる。このペースが維持されると考えると 4 年間で 15 兆円から 16 兆円の買付額となり 4 年後には累計約 50 兆円の買付額にはなるだろうが、目標の 56 兆円には到達しない。今のペースを維持するのであれば、1 年から 2 年遅れでの目標到達となるであろう。

NISA は 2024 年から新制度に移行するため、現状の買付額のペースが今後 4 年間維持されるわけではない。図表 1 に示すように、新制度では成長投資枠とつみたて投資枠の 2 つが併用可能で、年間投資枠も現行制度から大幅に拡大する。年間投資枠の拡大は買付額の増加に寄与すると考えられるが、その影響は限定的と考える。なぜなら、現行制度で年間投資枠を使い切るような人は多くないからである。2022 年末時点の金融庁の報告資料によると、一般 NISA で 100 万円超の枠を使用している口座数は約 20%、つみたて NISA では 20 万円超の枠を使用している口座数は約 40%である。これらの投資家全員が年間投資枠を使い切っているとは限らないため、年間投資枠を大幅に拡大しても既存の NISA 利用者からの大幅な買付額増加を見込むことは困難であろう。買付額目標を達成するためには、稼働していない口座、新規の口座（投資家）を獲得することが必要不可欠であり、そのためにも投資の初心者も安心して投資できるよう、長期の資産形成に適した運用商品を金融機関が供給することが重要となる。

図表 1 NISA 現行制度と新制度の比較

| | 現行制度 | 新制度 |
|--------|--|--|
| 利用枠 | 一般NISAかつみたてNISAの選択制 | 成長投資枠とつみたて投資枠の併用可 |
| 非課税期間 | 一般NISA：5年、つみたてNISA：20年 | 無期限 |
| 年間投資枠 | 一般NISA：120万円、つみたてNISA：40万円 | 成長投資枠：240万円、つみたて投資枠：120万円 |
| 限度額 | 一般NISA：600万円、つみたてNISA：800万円 | 1800万円（うち成長投資枠は1,200万円） |
| 口座開設期間 | 2023年まで | 恒久化 |
| 投資対象商品 | 一般NISA：上場株式、投資信託等 つみたてNISA：金融庁の基準を満たす投資信託 | 成長投資枠：上場株式、投資信託等（一定の要件あり） つみたて投資枠：現行つみたてNISAと同じ |

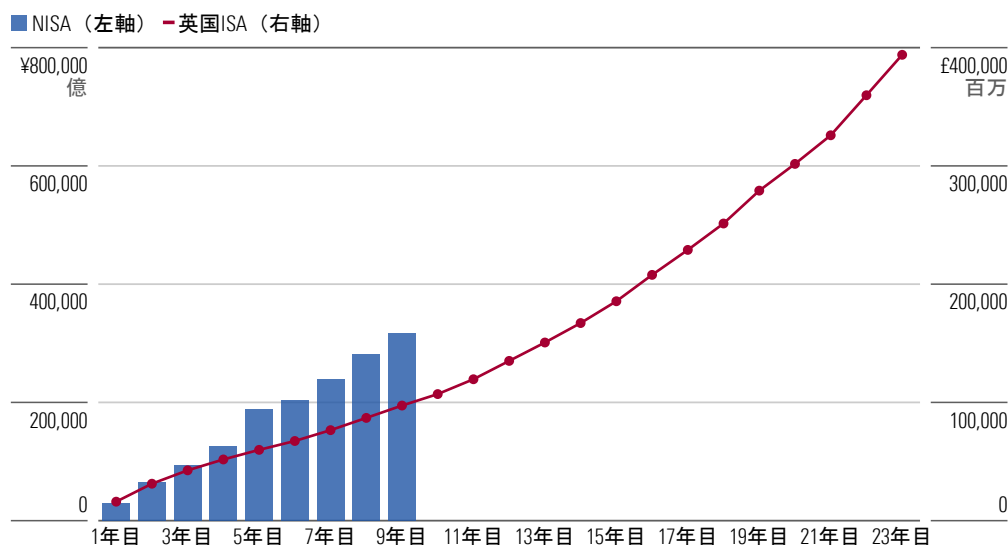
出所：金融庁

英国 ISA との比較

日本の NISA 制度は英国の ISA を参考にしていると言われている。ISA は 1999 年に制度が開始され、9 年経過した 2008 年から徐々に年間投資枠を拡大し、2015 年には当初の 2 倍以上の 15,000 ポンド、2017 年には当初の約 3 倍となる 20,000 ポンド（360 万円、1 ポンド 180 円換算）まで年間投資枠を引き上げている¹。NISA は 2014 年に制度を開始、10 年経過した 2024 年から枠を拡大するということで、互いに約 10 年経過した時点で枠を拡大するという点は類似している。年間の買付額は、NISA、英国 ISA とともに制度開始当初は高かったものの、途中で落ち込みがありその後増加に転じているというパターンであり、この点でも日英で類似していると言えよう。

英国 ISA は制度開始 9 年（2008 年 3 月末時点）で 973 億ポンドの累計買付額、その後 7 年後の 2015 年 3 月末時点（制度開始から 16 年後）に累計買付額が 2,073 億ポンドと倍増の水準に到達している。前セクションで日本の累計買付額の予想を行ったが、現在のペースを維持すると、制度開始から 16 年から 17 年後に 56 兆円（9 年目の残高の 2 倍）に到達するという見込みとも一致する。ただし、英国 ISA の枠は 2008 年から徐々に拡大した一方、日本は 2024 年から一気に枠を拡大する。また、制度開始 9 年目時点での累計買付額の伸び率も英国よりも高い。日本のほうが英国よりも伸びのスピードは速まる可能性は十分にあり、NISA の買付額が 4 年後に累計 56 兆円に到達することは不可能ではない、と考えることもできるであろう。

図表 2 NISA と英国 ISA の累計買付額の推移



出所: 金融庁、英国 HMRC よりモーニングスター・マネジャー・リサーチにて集計
NISA は 1 年目が 2014 年 1-12 月、英国 ISA は 1999 年 4 月-2000 年 3 月を 1 年目としている。

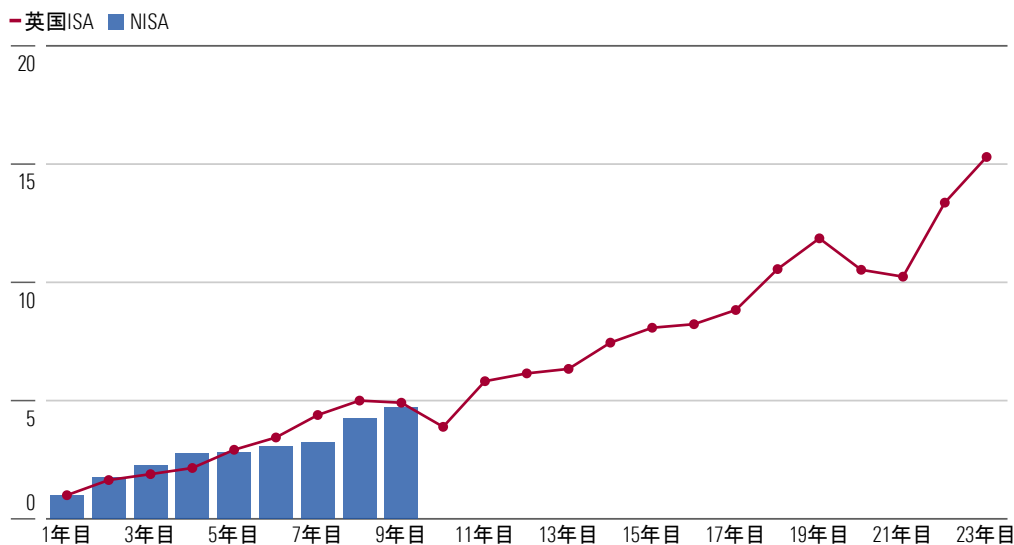
残高から見える NISA の課題

NISA および英国 ISA の制度開始 1 年目末の残高を 1 として基準化し、その後の残高の伸びをみると、偶然にも 9 年目終了時点で英国と日本は同じ水準になる。しかし、累計買付額に対する残高の比率をみると、日英で異なる。日本は約 40%であるのに

¹ 本レポートでは英国 ISA のうち Adult ISAs についてのみ述べている。

対して英国は 80%である。日本は 30 兆円以上の累計買付額があったにもかかわらず、残高はその半分以下、つまり多くの金額は売却されており、現行の一般 NISA でこの傾向は顕著に見られる。この理由の一つとしてロールオーバーによる売却が挙げられる。ただし、これは売却額のうち 3 兆円程度であるため、ロールオーバーで全てを説明することはできないため、純粋な売却が多くあったと考えることができよう。これは現行一般 NISA の制度が 5 年間という非課税期間内であることから、年間投資枠に余裕がある投資家は、より利益を得られる株式や投資信託等に 5 年以内に乗り換えることで、非課税メリットを最大限活かそうという投資家が一定程度いた可能性が高い。これは現行一般 NISA の制度設計から生じた課題ともいえよう。新 NISA では非課税期間に期限はなく、口座開設期間の恒久化によるロールオーバーもなくなる。また、成長投資枠における投資信託においては、ブルベア型のような短期売買向きの投資信託も除外されており、売却率は今後低下していくものと考えられる。NISA 口座内での売却率低下により、口座内で乗り換えによる買い付け額は減少する可能性があり買い付け額倍増目標にとってはマイナスの要因となろう。しかし、売却を抑えられる分、残高にとってはプラスの要因となると考えることができるので、NISA が国民の資産形成を支援する制度であることを踏まえれば、売却率の低下は望ましいことである。

図表 3 NISA と英国 ISA の残高の推移



出所: 金融庁、英国 HMRC よりモーニングスター・マネジャー・リサーチにて集計
NISA は 2014 年 12 月末時点、英国 ISA は 2000 年 3 月末時点の残高をそれぞれ 1 として基準化している。2008 年に PEP が ISA に統合されたため、PEP 統合時点の残高の影響を控除し推移を示している。

新 NISA の商品ラインアップ

新制度でのつみたて投資枠の投資対象商品は、現行のつみたて NISA と同様となる。金融庁が定める一定の要件（手数料が低水準、頻繁に分配金が支払われないなど）を満たす、長期・積立・分散投資に適した投資信託と ETF に限定されている。これらについては、既に幅広く認知されていることや、成長投資枠でも投資可能なものとなることから、本レポートでは新たに設けられる成長投資枠における投資信託に

ついて、複数の観点から分析を行う。なお、英国 ISA については日本の NISA 成長投資枠のような対象商品に関する要件はない。

現行の一般 NISA とは異なり、新 NISA の成長投資枠では、投資対象商品に要件が加わっている。投資信託についての主な要件は以下のとおりである。2023 年 12 月末時点で NISA 成長投資枠の対象ファンド（ETF は除く）は、約 1,800 本ある。

- ▶ 信託期間が 20 年以上
- ▶ 毎月分配型ではないこと
- ▶ ヘッジ目的以外にデリバティブを使用しないこと

ファンドの本数

確定拠出年金専用ファンドを除く追加型株式投資信託（以降、全ファンド）は約 5,000 本あり、そのうち 36%にあたる約 1,800 本が NISA 成長投資枠の対象ファンド（以降、対象ファンド）。株式型が最も多く、対象ファンドの 60%を占める。続いてアロケーション型、債券型、REIT 型となる。債券型は対象ファンドの 12%を占めているが、全ファンドでの割合（27%）と比較すると少ない。アロケーション型と REIT 型はそれぞれ対象ファンドの 20%、7%を占めており、全ファンドにおける割合と大きくは異なる。対象ファンドのラインアップとしては、債券型が少なく株式型が多いことが目立つ。長期で高い期待リターンが見込めるのは、債券型ファンドよりも株式型ファンドであり、NISA が長期的な資産形成をサポートする制度であることを踏まえれば、株式型ファンドが多いことは合理的であろう。また、大きな利益が出た時に非課税メリットも大きくなるので、株式型ファンドのほうが、非課税メリットをより享受できることも、株式型ファンドが多い理由の一つであろう。

図表 4 NISA 成長投資枠対象ファンドと全ファンドの資産クラス別本数と割合

| | 対象ファンド | | 全ファンド | |
|----------|--------|------|-------|------|
| | 本数 | 割合 | 本数 | 割合 |
| 株式型 | 1100 | 61% | 2110 | 42% |
| 債券型 | 213 | 12% | 1352 | 27% |
| REIT 型 | 118 | 7% | 378 | 8% |
| アロケーション型 | 352 | 20% | 927 | 18% |
| その他 | 22 | 1% | 257 | 5% |
| 全体 | 1805 | 100% | 5024 | 100% |

出所: 投資信託協会、Morningstar Direct

対象ファンドは 2023 年 12 月 19 日に投資信託協会が公表したリストに基づき集計。2023 年 12 月末時点

なお、NISA 成長投資枠の対象ファンドの要件の一つに毎月分配型ではないことがある。毎月分配型が債券型の全ファンドの内、539 本と約 40%を占めている。これが対象ファンド内での債券型ファンドの割合が低下している一つの要因ではあるが、毎月分配型ファンドの多さだけで全てが説明できるわけではない。毎月分配型を除いても債券型ファンドは約 800 本あり、このうち対象ファンドは 213 本のみであり、毎月分配型のみ影響で、対象ファンドにおける債券型ファンドの割合が少ないというわけではないであろう。これは REIT 型と比較することで良くわかる。REIT 型ファンドも約 37%の 140 本が毎月分配型であるが、残りの 238 本の内、約半分の 118 本が

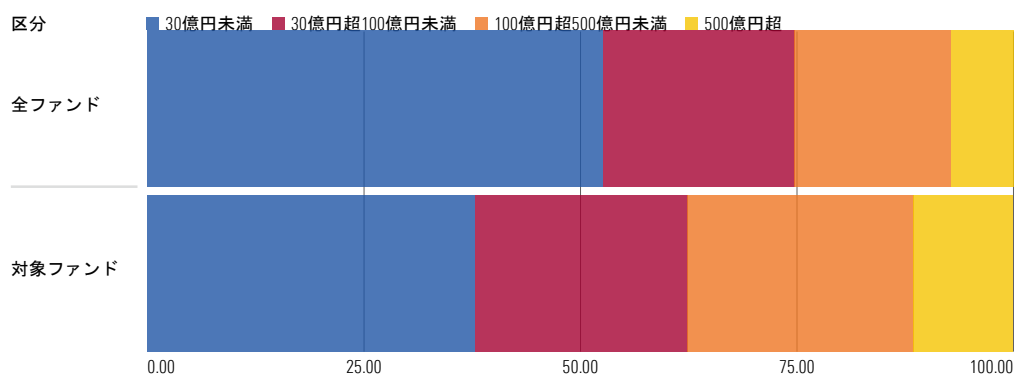
成長投資枠の対象ファンドとなっている。よって、債券型ファンドが少ないのは、毎月分配型が多いからということだけではなく、ヘッジ目的以外でのデリバティブの使用（高レバレッジを効かせるためではなく、運用効率を高める目的でデリバティブを使用しているファンドは少なくない）や、期待リターンの高さなどの要因も少なくないであろう。

ファンドの残高

2023 年 12 月末時点での対象ファンドの純資産総額の中央値は 53.0 億円で、全ファンドの中央値 26.4 億円の 2 倍の水準であり、純資産総額の大きいファンドが NISA 成長投資枠の対象ファンドとして届出されている。純資産総額を水準別でも、30 億円未満のファンドは全ファンドでは半分以上であるのに対し、対象ファンドでは 39%と少なくなっている。これは、成長投資枠の要件の一つに信託期間が 20 年以上があるため、現時点で長期でファンドを維持することが難しいと考えられる純資産総額が小さいファンドについては、運用会社が NISA 成長投資枠の届出を行わなかったと考えることができよう。

なお、信託期間が 20 年以上という要件を満たすことは、必ずしも今後 20 年間の運用の継続を運用会社が約束しているとは限らない。成長投資枠の要件を満たすために信託期間を延長したり、無期限にするファンドが少なくなかったが、これらを含め多くのファンドでは、信託約款において一定の口数を下回ったら償還できる、つまり純資産総額が小さくなれば償還することができる、と規定している。対象ファンドでも純資産総額が 30 億円未満のファンドは 700 本近くある。これらのうち、新 NISA を見据えた新規設定から僅かな期間しか経過していないファンドや、マザーファンド・レベルで十分な純資産総額を有するファンドなどは、償還リスクは高くないと思われる。しかし、米国でミューチュアルファンドと ETF を対象としたファンドの償還・併合に関してモーニングスターで調査した結果²にもあるように、純資産総額の小ささはファンドの償還・併合をもたらす 5 つの要因の一つである。このようなファンドに投資を行う際は、十分な長さの信託期間があったとしても、償還リスクが他のファンドに比べると高いことには、投資家は留意が必要である。

図表 5 純資産総額別ファンド数比較



出所: 投資信託協会、Morningstar Direct

対象ファンドは 2023 年 12 月 19 日に投資信託協会が公表したリストに基づき集計。2023 年 12 月末時点

² "Why Funds Die", Ryan Jackson and Daniel Sotiroff, September 2021, <https://www.morningstar.com/lp/why-funds-die>

運用費用

ファンドの費用がパフォーマンスに及ぼす影響は少なくない。モーニングスターで行った、米国におけるファンドの費用とパフォーマンスに関する調査結果³によると、費用の低いファンドは高いファンドに比べてパフォーマンスが良かった。NISAで中長期にわたる運用を行うにあたり、ファンドの費用は高いより低い方が望ましいが、NISA 成長投資枠の対象ファンドの費用の傾向はどうであろうか。

対象ファンドの実質信託報酬の平均値は 1.16%であり、全体の 1.27%と比べると 0.1%程度低い。ただし、この結果の見方には注意が必要である。対象ファンドではインデックス・ファンドの割合が 25%と全体の約 10%に比べて多い。インデックス・ファンドの実質信託報酬はアクティブ・ファンドよりも低いので、対象ファンドにおける実質信託報酬の平均値は全体よりも低くなる。なお、これだけに注目すると対象ファンドにおける実質信託報酬の平均値は、もっと低くなるはずだが、対象ファンドでは株式型ファンド（実質信託報酬は高め）の割合が多く、実質信託報酬の平均値はその分高くなるため、インデックス・ファンドによる実質信託報酬の平均値の押し下げ効果は限定的となる。なお、各資産クラスごとにアクティブ・ファンド、インデックス・ファンドの実質信託報酬の平均値を、対象ファンドと全ファンドで比較すると顕著な違いはみられず、低コストのファンドが NISA 成長投資枠として届出されているという傾向は確認できない。

図表 6 実質信託報酬の比較

| | アクティブ・ファンド 対象ファンド | 全ファンド | インデックス・ファンド 対象ファンド | 全ファンド |
|----------|----------------------|-------|-----------------------|-------|
| 株式型 | 1.64% | 1.61% | 0.42% | 0.43% |
| 債券型 | 1.09% | 1.31% | 0.38% | 0.37% |
| REIT 型 | 1.35% | 1.45% | 0.49% | 0.45% |
| アロケーション型 | 0.99% | 1.20% | 0.55% | 0.58% |
| その他 | 1.28% | 1.21% | 0.47% | 0.73% |
| 全体 | 1.40% | 1.41% | 0.43% | 0.44% |

出所: 投資信託協会、Morningstar Direct

対象ファンドは 2023 年 12 月 19 日に投資信託協会が公表したリストに基づき集計。2023 年 12 月末時点

レーティングの分布

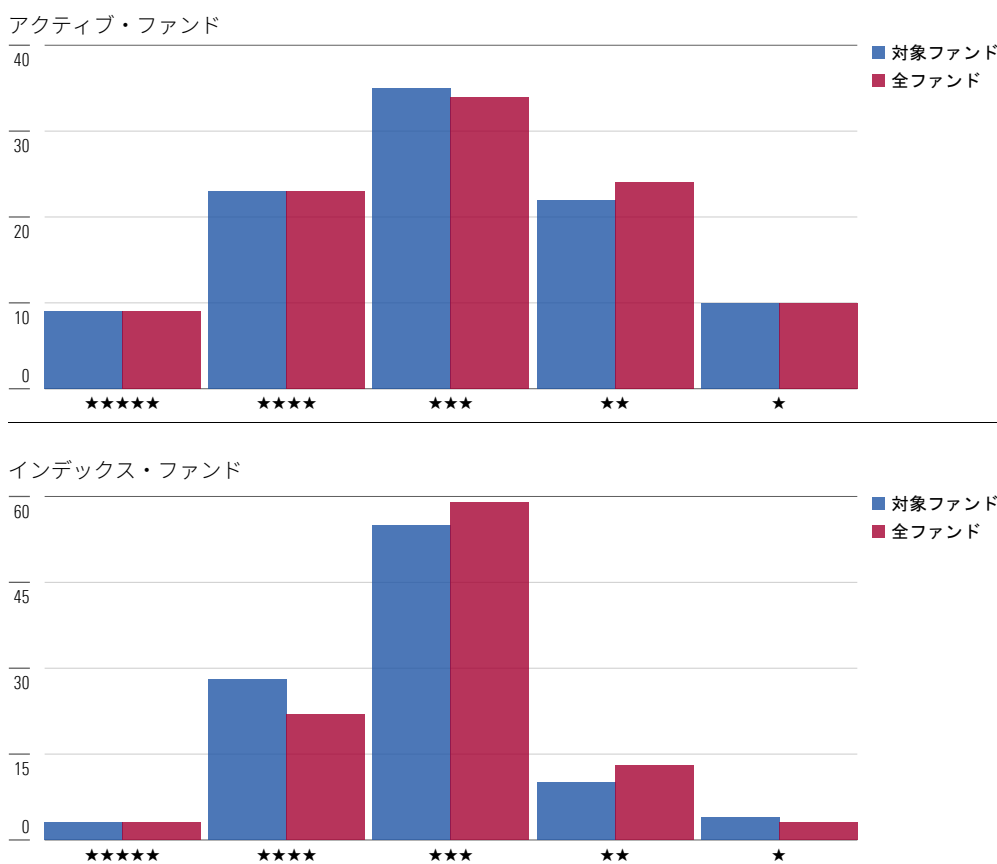
対象ファンドのパフォーマンスは良いものが多いのであろうか。パフォーマンスの尺度は様々あるが、本レポートではモーニングスター・カテゴリ内での過去のリスク調整後パフォーマンスを相対比較して求めるモーニングスター・レーティングと、将来の見通しを勘案して付与されるモーニングスター・メダリスト・レーティングについて見ることとする。なお、運用費用のセクションでも述べたように、対象ファンドではインデックス・ファンドの割合が高い。このため、レーティングの分析においては、アクティブ・ファンドとインデックス・ファンドを分けている。モーニングスター・レーティングについては、全ファンドでは約 64%がレーティング付与の対象となっている一方、対象ファンドは約 70%がレーティング付与の対象と 6%ほど高い。相対比較が難しいと考えられるモーニングスター・カテゴリでは、

³ "Predictive Power of Fees", Russel Kinneil, May 2016,

<https://www.morningstar.com/funds/fund-fees-predict-future-success-or-failure>

モーニングスター・レーティングは算出しないため、対象ファンドのレーティング付与の割合が高いことは、相対比較ができるシンプルな枠組みのファンドが多い、ということができる。これは、デリバティブ等を為替ヘッジ目的以外で活用しないという適格要件とも整合的である。レーティングの分布については、インデックス・ファンドで5つ星、4つ星の割合が全ファンドと比較して若干高い（6%程度）以外は、顕著な差は見られず、過去のパフォーマンスが良いものが対象ファンドに含まれている、もしくは過去のパフォーマンスが悪いものが対象ファンドから外れている、という傾向は無さそうである。

図表7 モーニングスター・レーティングの分布

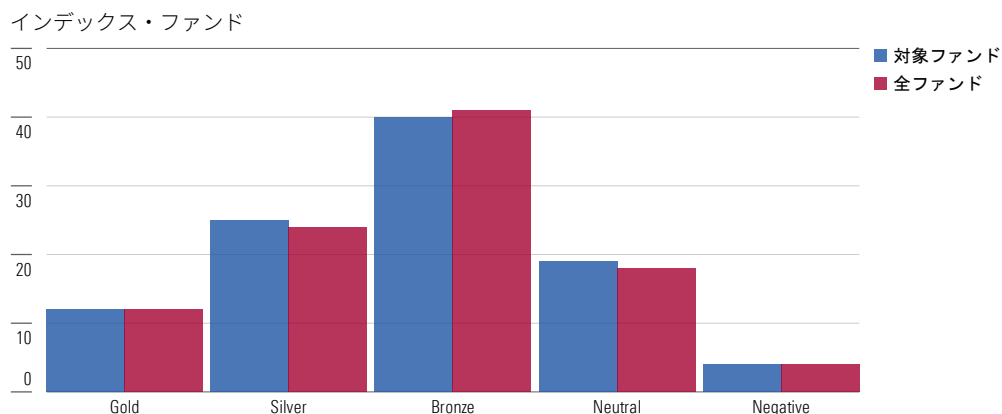
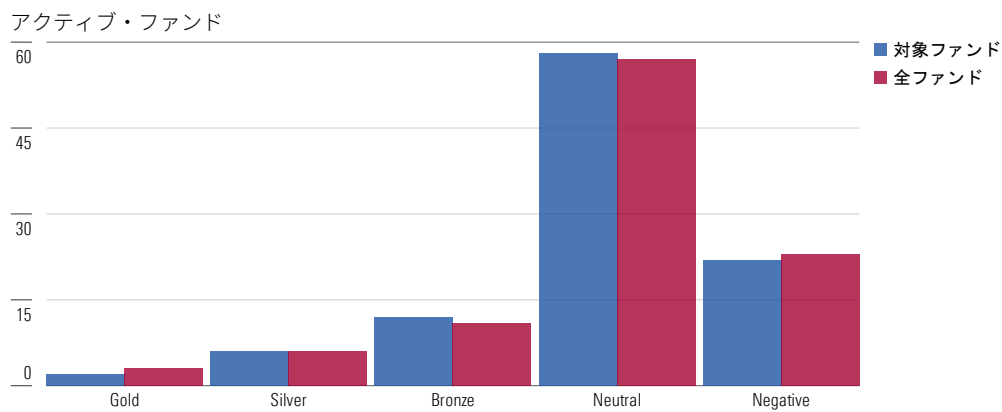


出所: 投資信託協会、Morningstar Direct
 対象ファンドは2023年12月19日に投資信託協会が公表したリストに基づき集計。レーティングは2023年12月末時点。

モーニングスター・メダリスト・レーティングは、過去のパフォーマンスだけでなく、モーニングスターのアナリストによる評価やファンドマネジャー、保有銘柄のの情報など含めて算出される、将来見通しを勘案したレーティングである。メダリスト（金/銀/銅）として評価されたファンドは、今後中長期的にカテゴリ内でアウトパフォームすることが見込まれる。メダリスト（金/銀/銅）の割合はアクティブ・ファンド、インデックス・ファンドともに、対象ファンドと全ファンドに顕著な差は見られず、モーニングスター・レーティングの分析と同様にパフォーマンスの良し悪しによって成長投資枠のファンドが届出されていることは無いと言える。

つまり、現時点においては成長投資枠の対象ファンドは、単に要件を満たすものが届出されているということであり、残念ながらパフォーマンスが芳しくないファンドや、今後も良いパフォーマンスがあまり期待できないファンドも含まれている、玉石混交の状況にあると言えよう。

図表 8 モーニングスター・メダリスト・レーティングの分布



出所: 投資信託協会、Morningstar Direct

対象ファンドは 2023 年 12 月 19 日に投資信託協会が公表したリストに基づき集計。レーティングは 2023 年 11 月末時点。

まとめ

NISA の新規買い付け額が 4 年後に 56 兆円となることは簡単ではない。これまで投資を積極的に行っていない、または未経験という人々に投資をしてもらうことが必要不可欠であり、そのための商品供給や情報提供が金融機関側には求められる。現時点では 1,800 本もの投資信託が NISA の成長投資枠として届出されているが、これらは単に金融庁が定める要件を満たした様相であり、評価が低いものも含まれていることには留意する必要がある。数多くの選択肢があるなかで、投資家が良いファンドを選ぶことは簡単ではない。長期での資産形成を成功させるためには、金融機関からの情報だけでなく、第三者の客観的なレーティングなどを活用して、より良いファンドを選択する必要がある。資産所得倍増プランは投資家の成功が伴ってこそその政策である。■

Morningstar Manager Research Services ディスクロージャー (日本)

モーニングスター・マネジャー・リサーチについて

モーニングスター・マネジャー・リサーチは、運用商品の戦略に対し、独立の立場からのファンダメンタル分析を提供しています。運用担当者 (People)、運用プロセス (Process)、運用会社 (Parent) の3つの主要な評価軸についてのアナリストのリサーチに基づく見解は、モーニングスター・メダリスト・レーティングとして公表されます。世界中のリサーチチームが、投資商品、資産クラス、および各地域にまたがる戦略について、詳細なアナリスト・レポートを発行しています。メダリスト・レーティングは、意見であり、事実の表明するものではなく、将来のパフォーマンスを示唆または保証するものでもありません。

モーニングスター・マネジャーリサーチ・サービスについて

モーニングスター・マネジャーリサーチ・サービスは、モーニングスターのファンドリサーチ・レポート、レーティング、ソフトウェア、ツール、およびモーニングスター独自のデータの提供と、モーニングスターのマネジャーリサーチ・アナリストへのアクセスを同時に実現させています。銀行、ウェルスマネジャー、保険会社、政府系ファンド、年金基金、エンダウメント (寄贈基金)、財団などの機関投資家が、内部で行うデューデリジェンスを補完する機能を提供しています。モーニングスターのマネジャー・リサーチ・アナリストは、Morningstar, Inc.のさまざまな完全子会社 (Morningstar Research Services LLC (USA)、Morningstar UK Ltd、および Morningstar Australasia Pty Ltd が含まれますが、これらに限定されません) に所属しています

お問い合わせ先

Morningstar Manager Research Services

ManagerResearchServices@Morningstar.com



モーニングスター・ジャパン株式会社

東京都港区新橋 1-1-1 日比谷ビルディング 6階

©2024 Morningstar. All Rights Reserved. 別段の合意がない限り、本資料は配信者の所在する国においてのみ使用することができます。本資料に記載されている情報、データ、分析、意見は、投資助言ではなく情報提供のみを目的としたもので銘柄の売買を推奨するものではありません。また、情報の正確性や完全性を保証するものでもありません。本資料の内容は、記載された日付時点のものであり、予告なく変更されることがあります。モーニングスターは、法律により定められている場合を除き、本資料の情報、データ、分析、意見を利用して行いたいかなる投資の判断、損失、損害に責任を負いません。本資料にはモーニングスターの専有情報が含まれており、モーニングスターから事前の書面による承諾がない限り、当資料の一部あるいは全ての複製ならびに再配布等の使用はできません。過去のパフォーマンスは、必ずしも金融商品の将来のパフォーマンスを示唆するものではありません。リサーチに関するライセンス利用のお問い合わせは+1 312 696-6869までご連絡ください。