

中間層の資産所得拡大に向けて ～資産所得倍増プランへの提言～

日 本 証 券 業 協 会
令和4(2022)年7月20日

目 次

I. 総論	2頁
1. 政府における「資産所得倍増プラン」の策定について	
2. 日本証券業協会としての提言の取りまとめについて	
3. 「資産所得倍増」のマクロ的なイメージ	
4. 国民経済的な意義、国家戦略としての意義	
5. 留意事項	
II. 資産所得倍増に向けた論点	27頁
1. 投資家の裾野の拡大～NISAの抜本的な拡充と実践的な投資教育の推進	
2. 職域を通じた投資家の裾野の拡大	
3. 海外を中心とする投資収益の従業員等への適切な分配の確保	
4. 確定拠出年金（企業型DC、iDeCo）	
5. 高齢者の資産活用とその子供世代の資産形成	
6. 2050年カーボンニュートラル（GX）という社会課題の解決を国民が債券投資で応援できる基盤作り （備考）初心者や未経験者が証券投資を始めやすくする仕組み作り～更なる投資家の裾野の拡大に向けて	
III. 具体的な施策の提言	75頁
（1. ～6. の各項目と（備考）の見出しはⅡ. と同じ） 7. その他	
IV. 公的部門における取組みへの期待	138頁
1. これまでの取組み 2. 更なる期待 3. 国の経済政策（財政・金融政策）と証券市場への影響	

I . 総論

1. 政府における「資産所得倍増プラン」の策定について
2. 日本証券業協会としての提言の取りまとめについて
3. 「資産所得倍増」のマクロ的なイメージ
4. 国民経済的な意義、国家戦略としての意義
 - (1) 資本主義の再構築(資本所有の分散の推進、資産所得の格差の拡大防止)
 - (2) 分厚い中間層の復活(松下幸之助の「1億総株主の理想」)
 - (3) 企業の海外投資収益を国民へと分配する道筋の強化
 - (4) 私的年金(確定拠出年金)制度の十全な機能発揮を通じた老後に対する不安の軽減
 - (5) 2050年カーボンニュートラル(GX)という社会課題の解決を国民が債券投資で応援できる基盤作り
5. 留意事項
 - (1) 資金循環構造への影響について
 - (2) 税財政支援の位置づけ

1. 政府における「資産所得倍増プラン」の策定について

概要

- 我が国個人の金融資産2,000兆円のうち、その半分以上が預金・現金で保有されている。この結果、米国では20年間で家計金融資産が3倍、英国では2.3倍になっているが、我が国では1.4倍である。
- 家計が豊かになるために家計の預金が投資にも向かい、持続的な企業価値向上の恩恵が家計に及ぶ好循環を作る必要がある。
- このため、個人金融資産を全世代的に貯蓄から投資にシフトさせるべく、NISA(少額投資非課税制度)の抜本的拡充や、高齢者に向けたiDeCo(個人型確定拠出年金)制度の改革、国民の預貯金を資産運用に誘導する新たな仕組みの創設など、政策を総動員し、貯蓄から投資へのシフトを大胆・抜本的に進める、総合的な「**資産所得倍増プラン**」を策定することとされた。
- 賃金を引き上げるとともに、併せて1,000兆円の預貯金の活用により、可処分所得を増やし、消費を喚起し、次の成長に繋げていくことが期待されている。

1. ①政府における「資産所得倍増プラン」に関する記述

「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 ～人・技術・スタートアップへの投資の実現～」(抄) (令和4年6月7日閣議決定)

Ⅲ. 新しい資本主義に向けた計画的な重点投資

1. 人への投資と分配

(3)貯蓄から投資のための「資産所得倍増プラン」の策定

我が国個人の金融資産2,000兆円のうち、その半分以上が預金・現金で保有されている。この結果、米国では20年間で家計金融資産が3倍、英国では2.3倍になっているが、我が国では1.4倍である。

家計が豊かになるために家計の預金が投資にも向かい、持続的な企業価値向上の恩恵が家計に及ぶ好循環を作る必要がある。

このため、個人金融資産を全世代的に貯蓄から投資にシフトさせるべく、NISA(少額投資非課税制度)の抜本的な拡充を図る。また、現預金の過半を保有している高齢者に向けて、就業機会確保の努力義務が70歳まで伸びていることに留意し、iDeCo(個人型確定拠出年金)制度の改革やその子供世代が資産形成を行いやすい環境整備等を図る。これらも含めて、新しい資本主義実現会議に検討の場を設け、本年末に総合的な「資産所得倍増プラン」を策定する。

高校生や一般の方に対し、金融リテラシー向上に資する授業やセミナーの実施等による情報発信を行う。

働き方の変化に応じて、将来受給可能な年金額を試算できる公的年金シミュレーターを本年4月に導入したが、民間アプリとの連携を図り、私的年金や民間の保険等を合わせた全体の見える化を進める。

「経済財政運営と改革の基本方針2022 新しい資本主義へ ～課題解決を成長のエンジンに変え、持続可能な経済を実現～」(抄) (令和4年6月7日閣議決定)

第2章 新しい資本主義に向けた改革

1. 新しい資本主義に向けた重点投資分野

(1)人への投資と分配

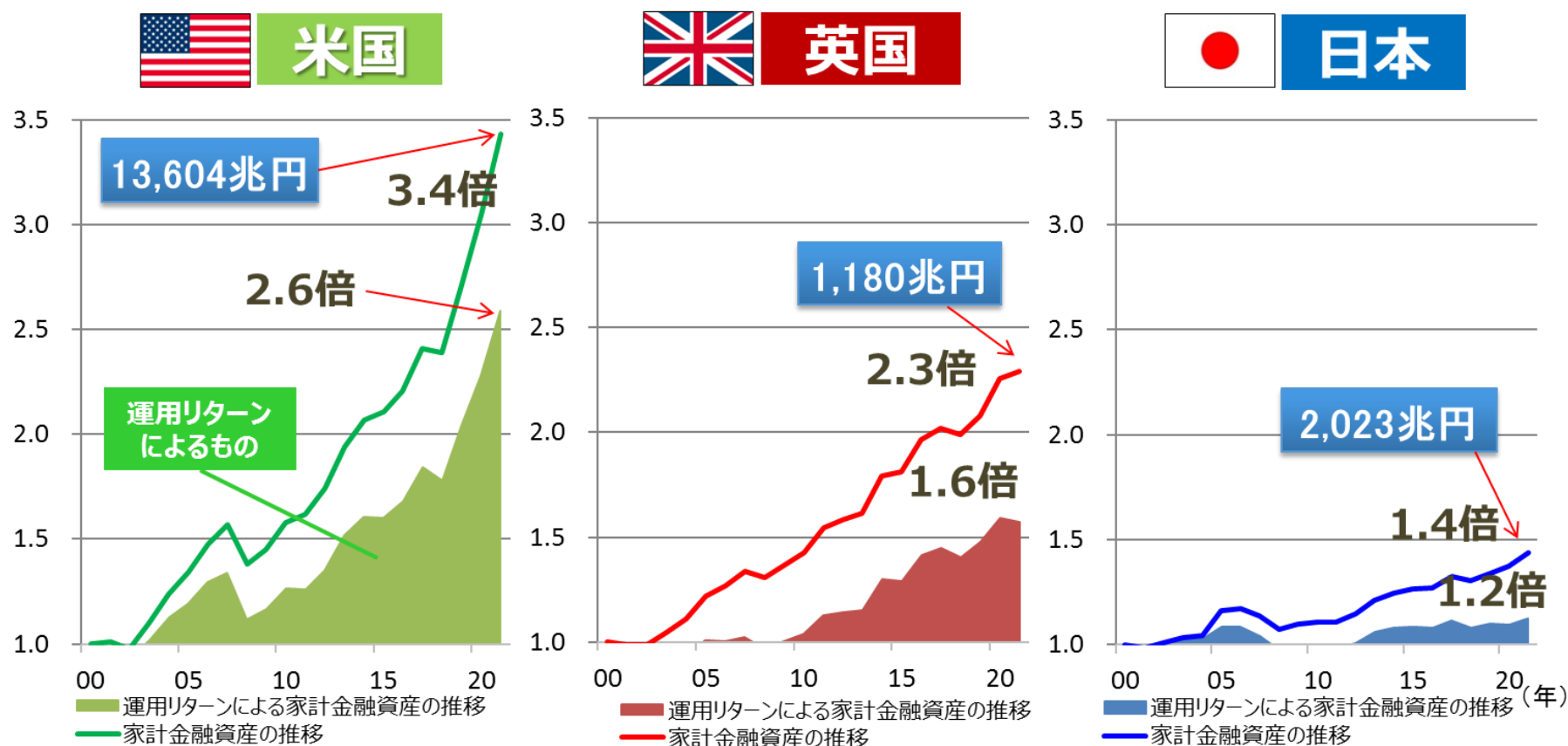
(「貯蓄から投資」のための「資産所得倍増プラン」)

我が国の個人金融資産2,000兆円のうち、その半分以上が預金・現金で保有されている。投資による資産所得倍増を目指して、NISA(少額投資非課税制度)の抜本的拡充や、高齢者に向けたiDeCo(個人型確定拠出年金)制度の改革、国民の預貯金を資産運用に誘導する新たな仕組みの創設など、政策を総動員し、貯蓄から投資へのシフトを大胆・抜本的に進める。これらを含めて、本年末に総合的な「資産所得倍増プラン」を策定する。その際、家計の安定的な資産形成に向けて、金融リテラシーの向上に取り組むとともに、家計がより適切に金融商品の選択を行えるよう、将来受給可能な年金額等の見える化、デジタルツールも活用した情報提供の充実や金融商品取引業者等による適切な助言や勧誘・説明を促すための制度整備を図る。

1. ②家計金融資産総額(日米英)の推移(金融庁資料より)

日本では運用リターンによる金融資産額の伸びが小さい

■ 2000年からの2021年末までを見ると、米国・英国では、それぞれマクロの家計金融資産は3.4倍、2.3倍へと伸びているが、日本では1.4倍に留まっている。背景として、運用リターンの違いも大きく影響していると分析される。



(注) 上記の運用リターンによる資産の伸びは、資産価格の変動による伸びから算出しており、利子や配当の受取りを含まない。

(注) 21年末時点の値。米国、英国については、21年12月末の為替レートにて換算(1ドル=115.24円、1ポンド=155.74円)

(資料) FRB、BOE、日本銀行より、金融庁作成

1. ③「賃上げ」との関係について

参議院決算委員会(令和4(2022)年6月13日)における岸田首相の答弁(抜粋)

- 御指摘いただきました資産所得倍増であります、これは資産倍増ではなくして資産所得倍増というところが一つのポイントであります。国民の所得を増やして、そして可処分所得を増やして、そしてそれを消費に回すためには、所得そのものを上げること、もちろん大事であります、金融資産、二千兆円の金融資産のうち一千兆円の預貯金、これを活用することによって可処分所得を増やす、こうした手だても併せて行うことによってこうした消費を喚起し、そして次の成長につなげる、こうした循環ができると考え、その様々な用意した政策の一つとして資産所得倍増ということも用意した、こうした次第であります。
- 所得を引き上げるのと資産所得を引き上げる、この両方をセットにすることが大事だということを申し上げています。所得を引き上げる、もう昨年来、賃上げ税制を始め様々な政策しっかりと申し上げてきています。今年の春闘においても、久方ぶりに二・〇九%のアップ、こうした賃上げのトレンドも出てきた、こういったことであります。是非、この賃上げ、これはしっかりと進めますが、あわせて、資産所得についてもこれを様々な活用を図ることが大事である、これを両方合わせることが大事だということを申し上げている次第であります。

2. 日本証券業協会としての提言の取りまとめについて

日本証券業協会としては、政府の「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」(令和4年6月7日閣議決定、以下「実行計画」という。)等において掲げられた「資産所得倍増プランの策定」を歓迎し、積極的な貢献をさせていただきたいと考えている。

政府の作業スケジュールが「新しい資本主義実現会議に検討の場を設け、本年末に総合的な「資産所得倍増プラン」を策定する」とされていることから、その検討に資するよう、下記の通り、緊急提言をさせていただくこととした。

なお、今回の「実行計画」では、分厚い中間層の形成が重視され、「賃金引上げ等のフロー、資産形成等のストック両面から」、「中間層への分配を進める」、「人への投資を徹底的に強化する」とされている。こうした趣旨を踏まえ、本協会の提言も「中間層」を対象とさせていただいていることにご留意をいただきたい。

また、必要に応じ、「資産所得倍増プラン」に関する追加の提言をさせていただく可能性や、「実行計画」に掲げられているその他の施策についても、提言等をさせていただく可能性があることを申し添えさせていただく。

証券会社は、資本市場の仲介業者として、資本主義の重要な担い手の一部であると認識しており、今後とも、資本主義のバージョンアップの営みに関しては、積極的に貢献していく所存であるので、関係各方面のご理解・ご指導等を賜ることが出来れば、幸甚である。

3. 「資産所得倍増」のマクロ的なイメージ

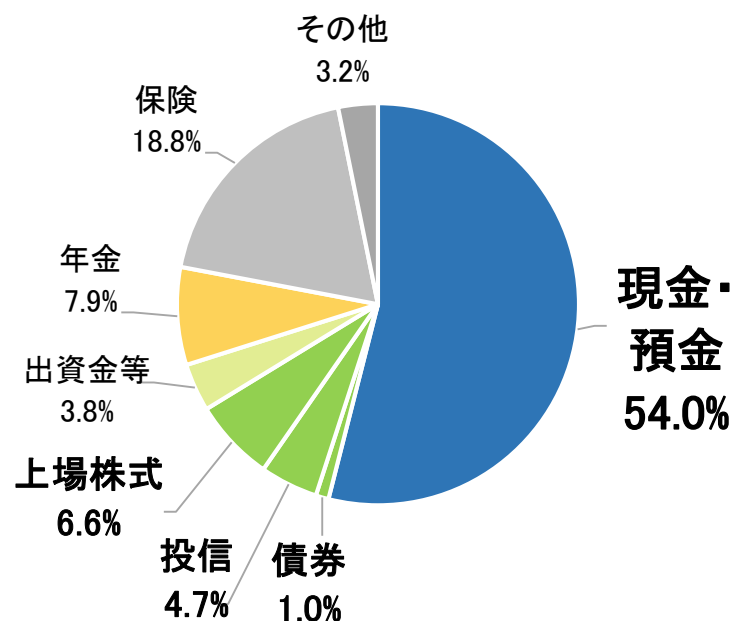
概 要

- 我が国の家計金融資産は、その過半が現預金であり、米英と比べて現預金の割合が高く、有価証券の割合が低い。そのため、運用リターンによる金融資産額の伸びも米英に比べて小さかった。
- かつて家計の金融所得の大部分を占めていた利子所得は、金利の低下によって大きく減少してしまっている。それに対して、近年、配当所得の占める割合が増えてきている。
- 国民の可処分所得を増やすためには、「給与所得」を上げることと併せて、低金利下でほとんど利子所得を生まない家計の現預金(約1,000兆円)を活用し、有価証券の配当所得等を得られるようにすることが重要である。
- ここで留意すべきことは、有価証券を保有する個人の割合は国民(成年人口)の約2割に過ぎず、配当所得等を通じた所得の分配を受けられていない人が未だ多く存在することである。
- 投資家の裾野の拡大(1億総投資家)により、個人が保有する有価証券の金額及び配当所得等が増え、「中間層のための資産所得拡大」に繋がるものとする。

3. ①日本の家計金融資産の構成

- 配当所得等をもたらす上場株式・投資信託・債券(以下「有価証券」という。)が、家計の金融資産全体(2,023兆円)に占める割合は12.3%(249兆円)。一方で、家計の金融資産全体の半分(54.0%、1,092兆円)は現金・預金が占めている。

日本の家計金融資産構成(2021年末)



＜上場株式・投信・債券＞

12.3%

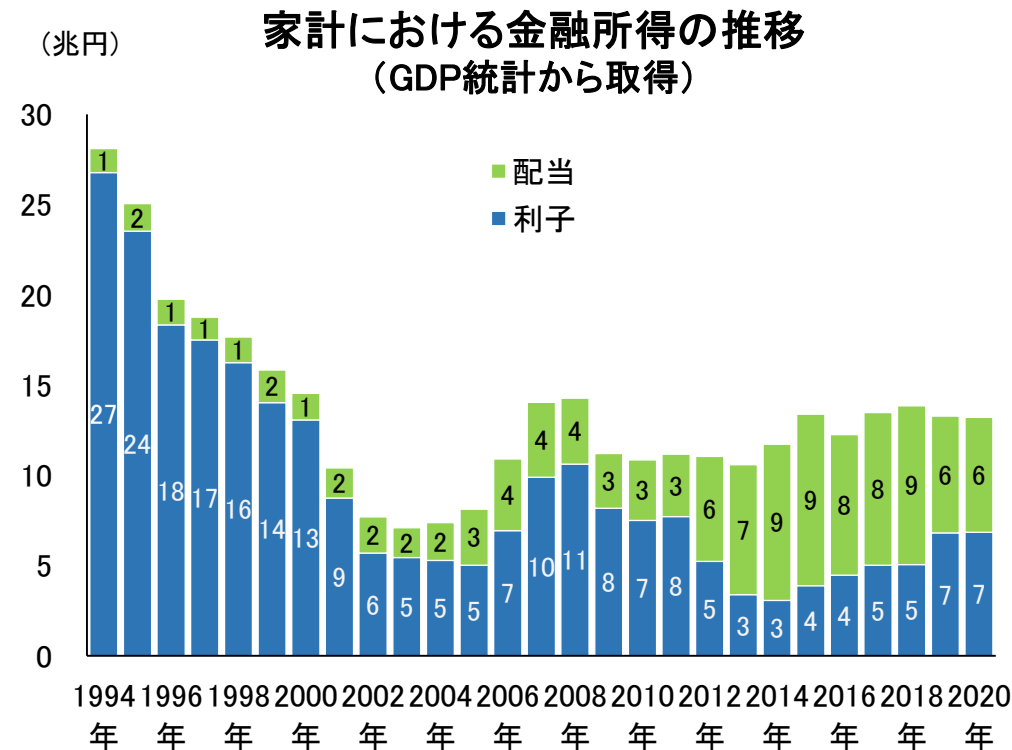
+DC、iDeCoの間接保有分:0.5%

項 目	金額(割合)
現金・預金	1,091.6兆円(54.0%)
債 券	20.9兆円(1.0%)
投 信	94.3兆円(4.7%)
上場株式	133.7兆円(6.6%)
出資金等	77.8兆円(3.8%)
年 金	159.1兆円(7.9%)
(うちDC、iDeCoの有価証券残高)	(10.5兆円(0.5%))
保 険	380.9兆円(18.8%)
その他	64.4兆円(3.2%)
合 計	2,023.0兆円(100.0%)

(注)DC、iDeCoの間接保有分は2021年3月末時点の保有額ベース。
(出所)日本銀行、運営管理連絡協議会

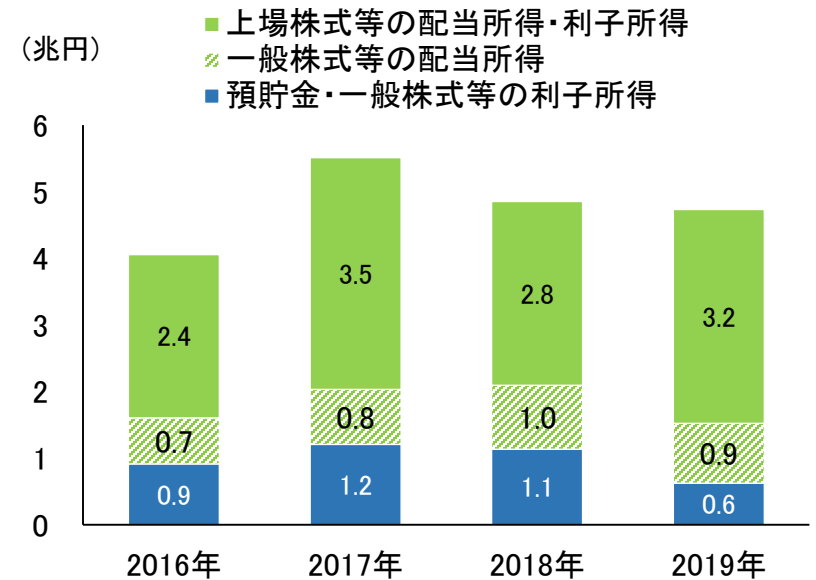
3. ②家計の資産所得の現状分析

- GDP統計で見れば、資産所得のうち、金融所得(利子・配当)は、1994年比で半減してしまっている。その要因は、かつて金融所得の大部分を占めていた利子所得(債券の利子を含む)が大きく減少したことにある。一方で、配当所得(2012年以降、投資信託の分配金を含む)の額は近年増加傾向にある。
- 税務統計から推計してみると、有価証券の利子・配当所得は4兆円程度とみられる。



(注)1. 利子には預金だけでなく公社債利子を含む。
 2. 投資信託に係るインカムゲインを原資とした分配金は、2012年(7～9月期)以降、配当に計上しているが、それ以前は利子に計上されている。
 (出所) 内閣府「国民経済計算」

家計における金融所得の推移
(税務統計からの推計)

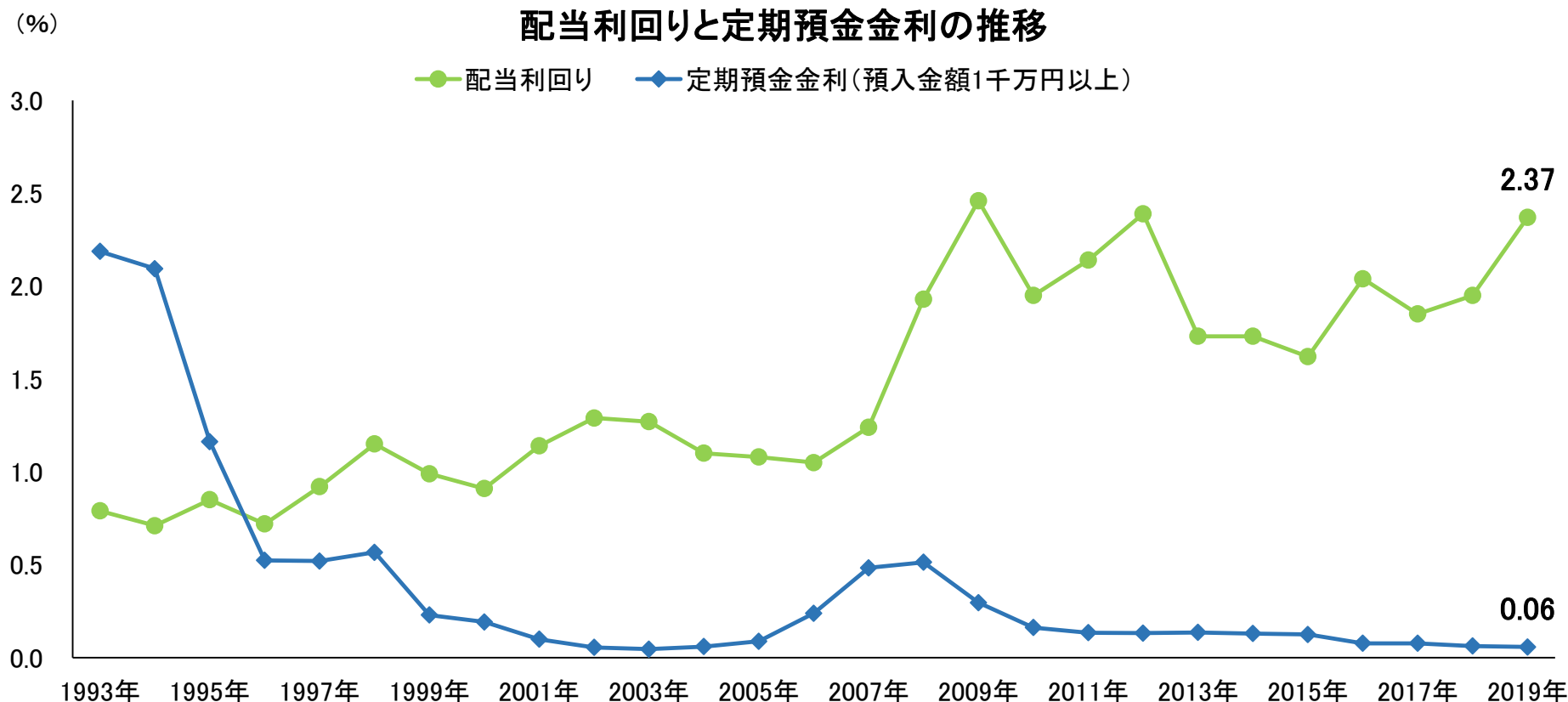


(注) 株式等には債券や投信を含み、株式等のうち上場または公募等のものが上場株式等、株式等のうち非上場かつ私募等のものが一般株式等。上場株式でも総合課税の対象となる大口株主の保有分配当はこの表では一般株式等の配当所得として扱った。国税と地方税の課税方式は同じであると仮定し推計。
 (出所) 大和総研

(注) GDP統計における家計の金融所得は、国内分と海外分の合計からなる。国内分については、「支払総額－海外への支払＋海外からの受取－2部門以外の受取額」から導出される残差をもとに算出しているため、税務情報を用いて推計する米英の統計に比べ、実態が正しく反映されていないという指摘がある。

3. ③金融資産利回りの変化

- 利子所得が大きく減少した要因は、預金金利の低下にある。一方で、配当利回りは上昇している。
⇒「資産所得倍増」の実現には、資産選択の観点からは、全世代にわたり貯蓄から投資にシフトさせ、家計が配当利回り上昇の恩恵を享受できるようにしていくことが重要である。



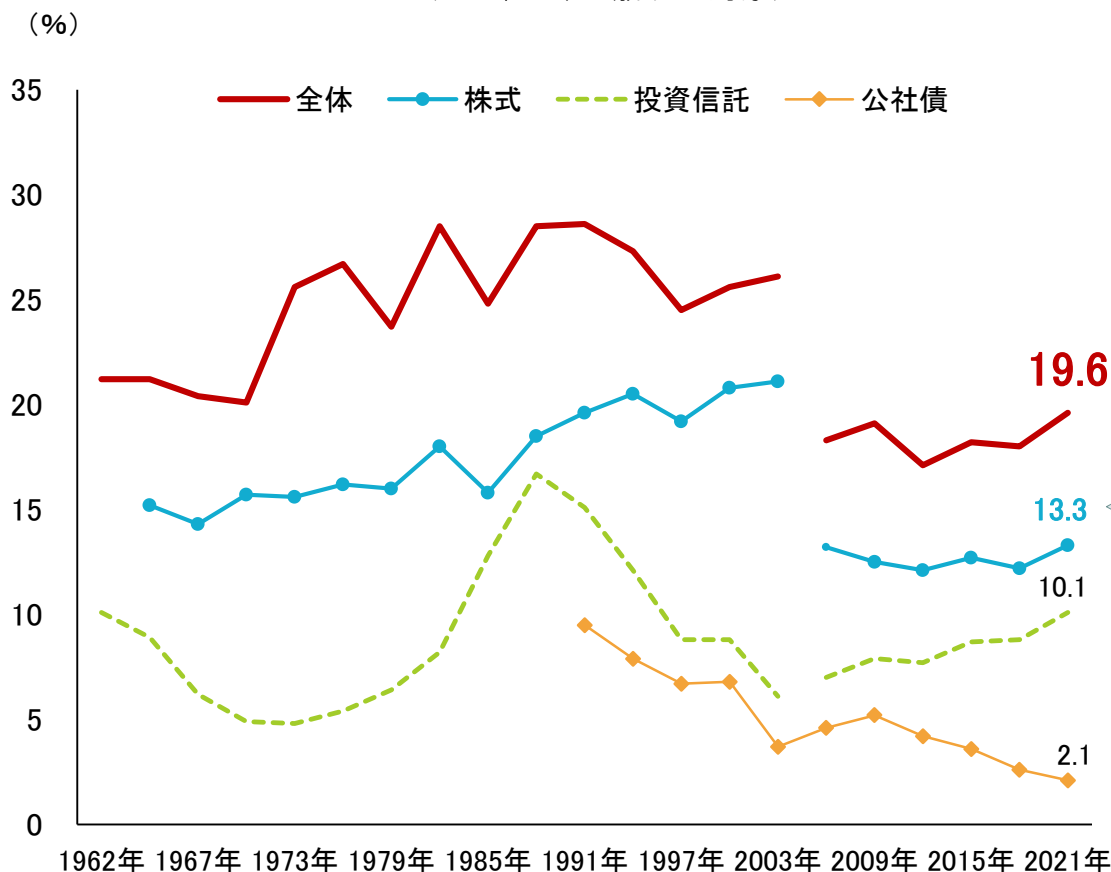
(注) 配当利回りは、東証第一部上場企業の加重平均利回り。
(出所) 日本銀行「定期預金の預入期間別平均金利」、東京証券取引所「統計月報」

3. ④有価証券を保有している個人の割合

- 有価証券を保有する個人の割合は全体の約2割に過ぎず、配当所得等を通じた所得の分配を受けていない人が未だ多く存在する。

保有する金融商品についてのアンケート調査結果

(n=7,000、20歳以上対象)



(注) 2003年以前は世帯、2006年以降は個人の保有率。

(出所) 日本証券業協会「証券投資に関する全国調査」

<調査結果の妥当性について>

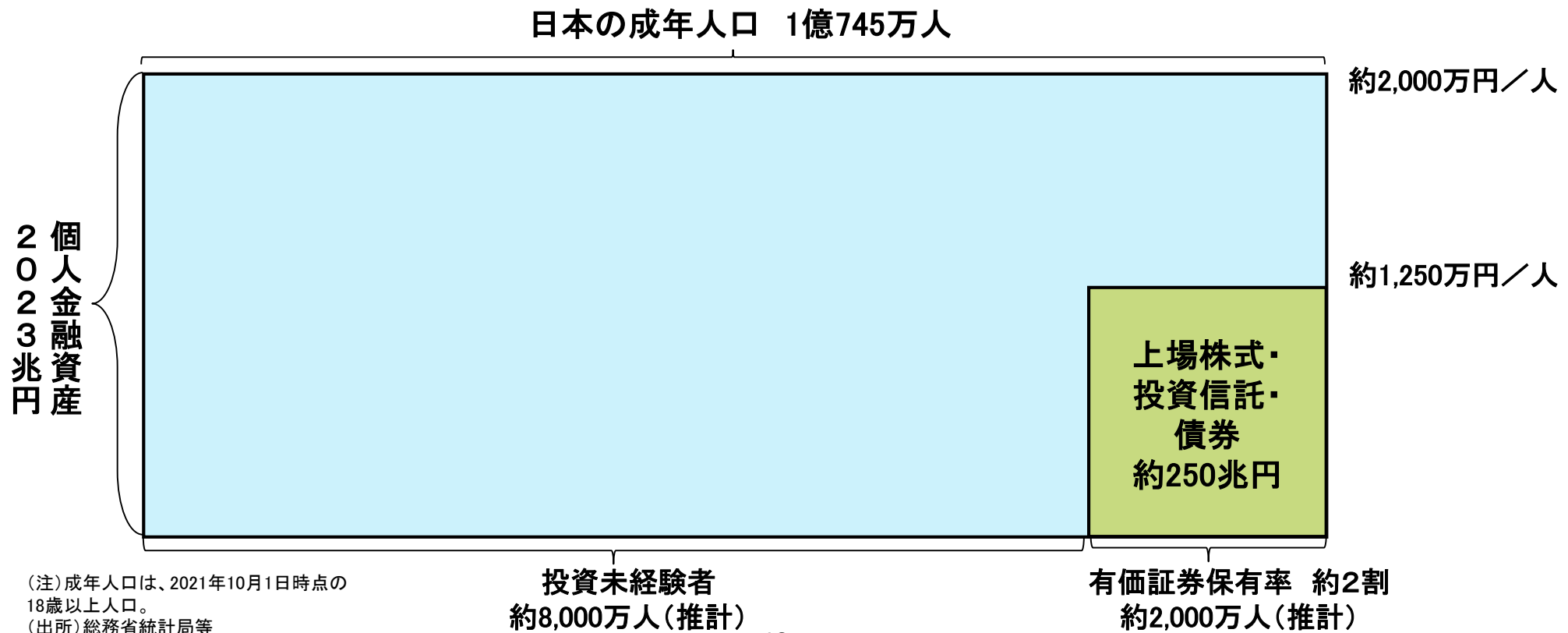
- ✓ 投資信託や公社債については保有者数に関する統計が存在しないが、上場株式については証券保管振替機構が統計を公表している。
- ✓ それによると2021年の個人株主数(居住者)は1,434万人であった。これは20歳以上人口(1億513万人)の13.6%であり、アンケート調査の結果とほぼ整合する。
- ✓ 本調査は訪問留置法により実施している。

(注) 日証協「国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査」(インターネット調査)では、株式の保有率は25.6%であった。このことから、インターネット調査では、株式の保有率が実態よりも高くなる可能性がある。

(出所) 総務省「人口推計(2021年10月1日現在)」、証券保管振替機構「属性別株主数状況(2021年7~12月)」、日本証券業協会・日本取引所グループ「国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査」

3. ⑤我が国の家計金融資産の概観(イメージ)

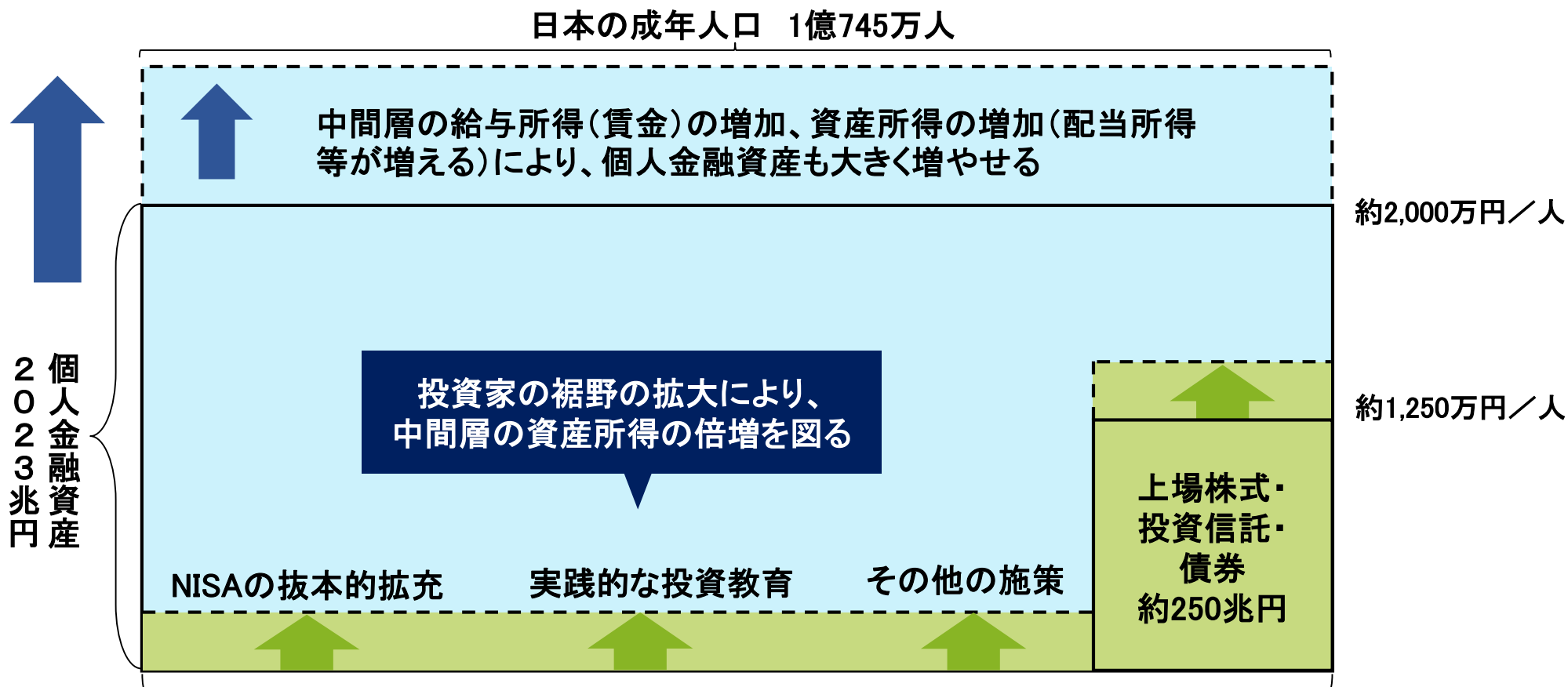
- 我が国の家計金融資産2,023兆円のうち、有価証券が占める割合は約1割(約250兆円)に過ぎない。
- 有価証券を保有している個人は成年人口の約2割にとどまり、投資未経験者が約8,000万人存在する。投資未経験者は、配当所得等を通じた所得の分配を受けられていない。



3. ⑥日本証券業協会の提言における「資産所得倍増プラン」が目指す姿

- 「資産所得倍増」には、配当所得等の増加が重要であり、そのためには個人金融資産の増加を図りつつ、家計の現金・預金(約1,000兆円)を、上場株式・投資信託等へと誘導する必要がある。
- 投資家の裾野の拡大により、個人が保有する上場株式・投資信託等の金額及び配当所得等も増えると考えられる。

⇒「1億総投資家」の実現が、我が国の「中間層のための資産所得倍増」につながる。



(注) 成年人口は、2021年10月1日
時点の18歳以上人口。
(出所) 総務省統計局等

有価証券保有率10割 1億745万人=「1億総投資家」

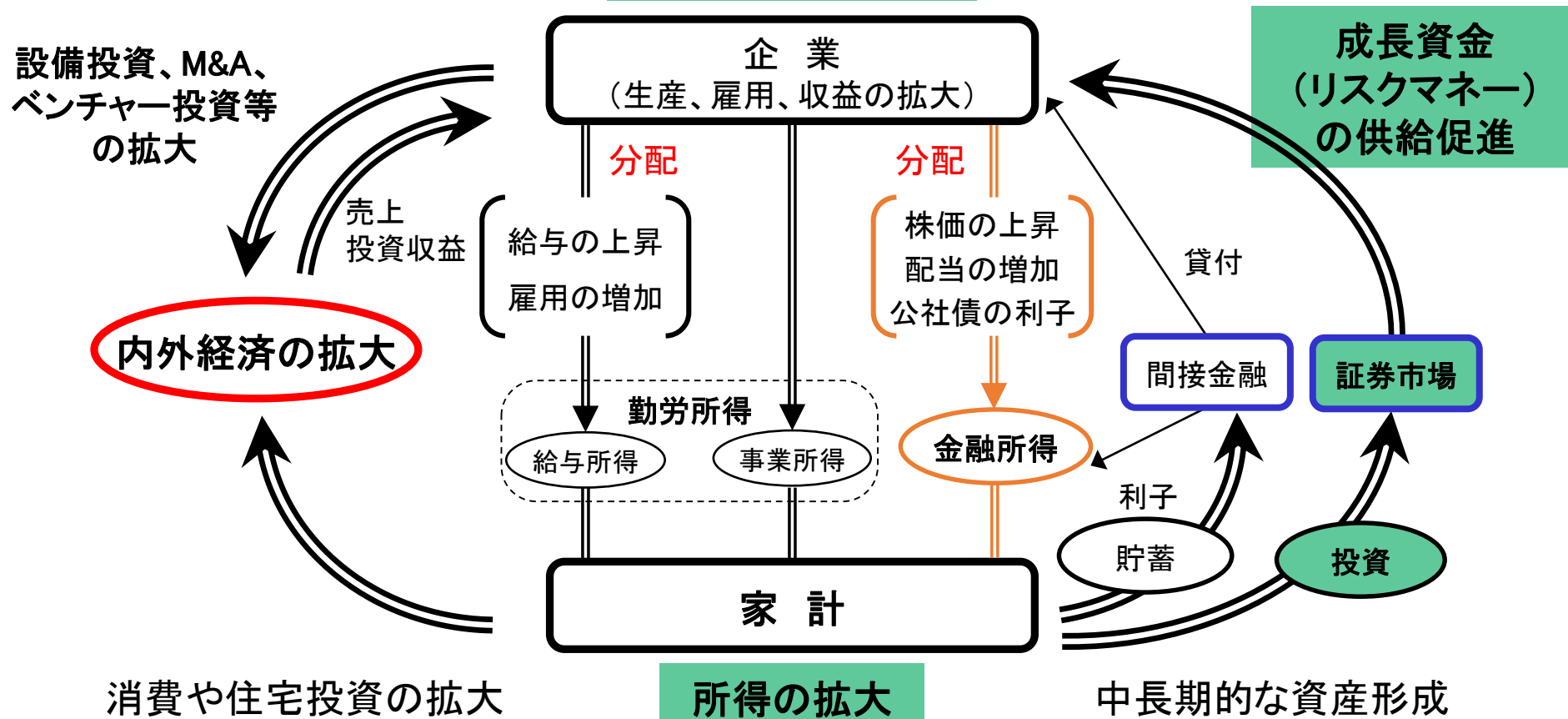
3. ⑦成長と分配の好循環(イメージ)

- 給与所得(賃金)の引上げと併せて、給与以外の分配(金融所得)を強化することで、成長と分配の好循環の実現に繋げていく。

世界経済の成長と発展

長期的価値の向上

証券市場の役割



4. 国民経済的な意義、国家戦略としての意義

(1) 資本主義の再構築

(資本所有の分散の推進、資産所得の格差の拡大防止)

- 「エレファントカーブ」(注1)で知られる格差問題の専門家ミラノヴィッチ氏は、「資本の所有の分散」によって格差の拡大を防止できるとして、「中間層と金持ちが受けとる収益を平等にしたいなら、要は、もっと株や債券を持つよう中間層を促す必要がある」としている。
- 日本において「資本の所有の分散」を実現するための具体策が、①NISAの抜本的な拡充であり、②従業員持株会・株式報酬等の制度の利活用促進である。
- また、ミラノヴィッチ氏によれば、日本の資本所得のジニ係数(注2)は、他国に比して高い水準である。この要因として国民の有価証券の保有率が低いことが考えられる。
- 投資家の裾野を拡大し、有価証券を保有する国民の割合を高めていくことは、(ジニ係数でみた)資産所得の格差の是正につながるという意義がある。

(注) 1. 「エレファントカーブ」とは、世界の格差に関する現状をミラノヴィッチ氏が示したものであり、1988年から2008年までの20年間で、先進国の高所得者層と、新興国・途上国の中間層の所得が大幅に上昇している一方で、先進国の中所得者層は、所得を減少させているというもの。このグラフの形が鼻を上げた象の姿に見えるため、「エレファントカーブ」と呼ばれている。

2. ジニ係数は分布の集中度あるいは不平等度を表す係数で、0に近いほど分布が均等、1に近いほど不均等となる。

4. 国民経済的な意義、国家戦略としての意義

(2) 分厚い中間層の復活(松下幸之助の「1億総株主の理想」)

- 半世紀以上前に松下幸之助翁は、「社会的に見て株主の数が多くなるということは非常に望ましいことであって、極言すれば、国民のすべてがどこかの会社の株主であるというようなところまでもっていければ、これにこしたことはない。」として「1億総株主化」の実現が理想であり、これにより国民全体で経済と社会の活性化を図ることの重要性を説いていた。
- 「1億総株主化」によって、「自分の仕事からの収入を得る一方で、株主となって配当を受けるといような状態」を生み出すことこそが「国民全体の安定と繁栄を生み出す一つの道」ではないかとも述べている。
- さらに、政府は「実現するための具体的な奨励策、優遇策」を打ち出すことが大事であり、たとえば、「奨励金を出すとか、あるいは一定数以下の少数株の株主の場合は特に税金をタダにするとか、きめ細かい政策を、適宜講じていかなければならない」と述べている。
- 多くの国民が株式を中長期保有するようになれば、経済成長の成果を広く国民が享受し、社会全体として好循環を実感できるようになるというのは、「成長と分配の好循環」の考え方とも一致する。
- 投資家の裾野を拡大し、有価証券を保有する個人が増えることは、分厚い中間層の復活を通じて、国民生活の安定と我が国の繁栄につながるという意義がある。

4. 国民経済的な意義、国家戦略としての意義

(3) 企業の海外投資収益を国民へと分配する道筋の強化

- 我が国の企業は、プラザ合意以降の円高局面において、国内事業が低迷する一方、海外展開の拡大により投資収益、当期純利益、配当が増えている。こうした投資収益を従業員等に分配するため、株式報酬を活用することが考えられる。

(4) 私的年金(確定拠出年金)制度の十全な機能発揮を通じた老後に対する不安の軽減

- 長寿化やリタイア後の人生の長期化が見込まれるなか、公的年金の補完である私的年金の加入や有価証券への長期・積立・分散投資の活用など、その機能を発揮するための措置を講じることにより、高齢期の私的年金(資産所得)の確保が期待できる。

(5) 2050年カーボンニュートラル(GX)という社会課題の解決を国民が債券投資で応援できる基盤作り

- 「GX経済移行債(仮称)」を個人向けにも発行することで、2050年カーボンニュートラルを国民が債券投資で応援し、金利所得を得るとともに、同時に、GXに対する意識の醸成を期待できる。

5. 留意事項

(1) 資金循環構造への影響について

概 要

- 家計が預金を有価証券に振り替える動きが進んだ場合、一部の資金は国際分散投資に向かうこと(キャピタルフライト)から、国内金融への影響の可能性が指摘されている。
- 預金取扱機関の資産(2,270兆円)のうち、日銀預け金は509兆円(うちゼロ金利適用残高が283兆円、マイナス金利適用残高が27兆円)、対外証券投資は126兆円、株式・投資信託は123兆円となっている。
- 現状では、資産所得倍増に向け家計金融資産が預金から有価証券へと大きくシフトするとしても、国債の民間消化や間接金融の機能に悪影響が生じるおそれは小さいと考えられる。
- なお、「貯蓄から投資」を後押しするにあたっては、家計の資産形成の観点に加え、我が国企業への成長資金の供給強化という政策課題も併せて検討する必要がある。

(注)NISAの政策目的(税制改正大綱)

① つみたてNISA・・・家計の安定的な資産形成

② 一般NISA・・・家計の安定的な資産形成＋成長資金の供給

- 併せて、コーポレート・ガバナンス改革等が進展しており、我が国企業の稼ぐ力と企業価値の向上に向けての取組みの進展を注視する必要がある。

5. (1)(参考)間接金融の現状

- 預金取扱機関の資産(2,270兆円)のうち、日銀預け金が509兆円(22.5%)、対外証券投資が126兆円(5.6%)、国債・財投債が122兆円(5.4%)、株式・投資信託が123兆円(5.4%)存在する。

預金取扱機関の資産・負債等(2021年末)

資産合計	2,270兆円 (100.0%)	負債合計	2,270兆円 (100.0%)
現金・預金	703兆円 (31.0%)	現金・預金	1,663兆円 (73.3%)
うち日銀預け金 (ゼロ金利適用残高) (マイナス金利適用残高)	509兆円 (22.5%) (283兆円) (12.5%) (27兆円) (1.2%)	うち家計 うち非金融法人企業 うち一般政府	1,093兆円 (48.1%) 329兆円 (14.5%) 95兆円 (4.2%)
貸出	881兆円 (38.8%)	貸出	393兆円 (17.3%)
うち住宅貸付 うち企業・政府等向け	181兆円 (8.0%) 630兆円 (27.8%)	うち日銀貸出金	142兆円 (6.3%)
有価証券	435兆円 (19.2%)	有価証券	78兆円 (3.5%)
うち国債・財投債 うち地方債 うち株式・投資信託	122兆円 (5.4%) 48兆円 (2.1%) 123兆円 (5.4%)	うち信託受益権 うち株式等	23兆円 (1.0%) 41兆円 (1.8%)
対外証券投資	126兆円 (5.6%)		
その他	124兆円 (5.5%)	その他	134兆円 (5.9%)

(注) 日銀預け金の内訳のみ平均値当月16日～翌月15日の平均残高。
(出所) 日本銀行

(コラム)なぜ日本のメーカーはDRAMで韓国に負けたのか — 伊藤元重『ビジネス・エコノミクス』(日本経済新聞出版)

ある雑誌でNECの当時の社長であった西垣浩司氏と対談した際のことだ。少し意地悪な質問だったかもしれないが、「なぜ日本のメーカーはDRAMで韓国のサムスンに勝てなかったのか」と尋ねたことがある。

かつては世界のDRAM市場を席卷していた日本のメーカーであるが、いまや壊滅状態に近い。西垣氏からは「金融のビジネスモデルの違いで負けた」という答えが返ってきた。DRAMに「シリコンサイクル」と呼ばれる見方がある。需要が伸びてくると価格が一気に上がるが、供給過多になると価格が大幅に下落する。また、経験曲線効果が大きく、たとえば64メガから256メガへの世代交替が起こると、最初はコストが高いが、経験効果を重ねることでコストは急激に安くなっていく。その結果、DRAMの価格は大きなサイクルを描くのだ。

巨額の投資と急速な経験曲線効果が働くDRAMのような分野では、日本のメーカーのような「銀行融資ファイナンスモデル」よりは、韓国の財閥企業のような「株式市場ファイナンスモデル」のほうが有利であるというのだ。日本の企業は銀行からの融資への依存度が高く、借りた資金に対して毎年確実に元利を返していくように求められる。韓国の財閥は株式発行などで調達した資金であるので、一か八かの大きなリスクをとった商売ができる。

(中略)

半導体のDRAM事業での日韓の逆転の教訓は、半導体のように規模の経済が大きく、収益にかなりのリスクがあるビジネスでは、リスクを負担できるような株式市場ファイナンスモデルのほうが優れているということだ。

5. 留意事項

(2) 税財政支援の位置づけ

概要

- 我が国の家計金融資産は、その過半が現預金である。一方、米英は、現預金の割合が低く、有価証券の割合が高い。
- こうした差異が生じている背景には、米英が資産形成優遇制度を通じて株式や投信の保有を後押ししてきたことがある。
- 個人金融資産のうち資産形成優遇制度を通じて保有されているものの割合が、我が国は米英に比べて未だ低いので、税財政支援の更なる拡充を行う余地がある。
- さらに米国においては、職域積立等をきっかけとした、制度外での株式投資・投信保有への大きな波及効果がみられた。
- 税財政支援の実施を検討するにあたっては、米国でみられたような制度外への波及も含めて、その将来にわたる効果を見据えた動的思考を活用することを期待したい。

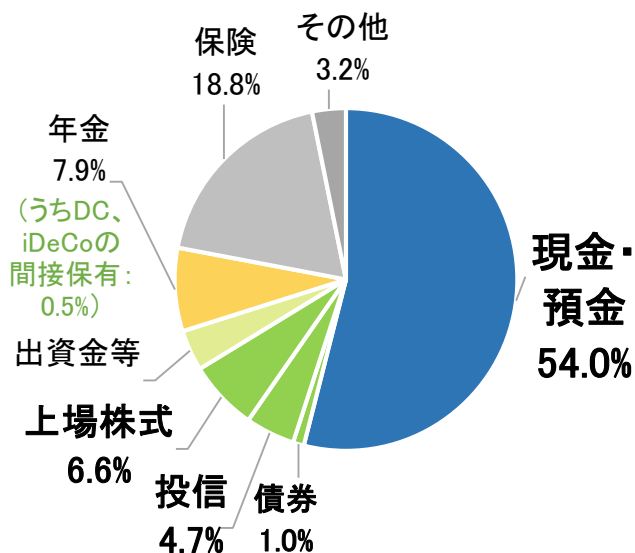
5. (2)①家計金融資産構成の日米英比較(2021年末時点)

- 日本の家計金融資産は、**その過半が現預金**であり、米英と比べて現預金の割合が高く、有価証券の割合が低い。

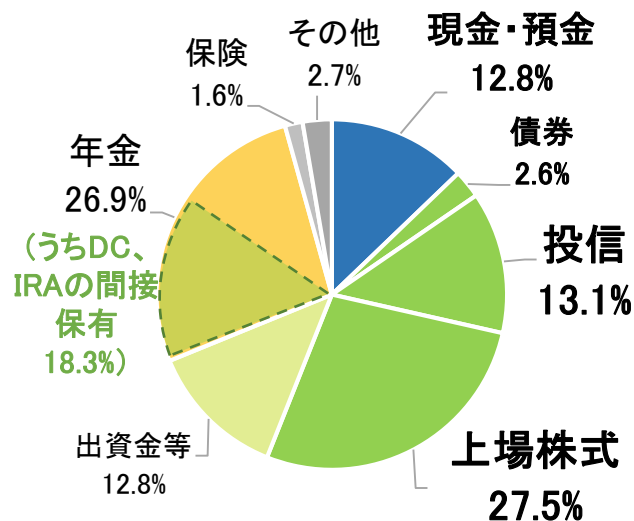
(英国は、年金を通じて間接的に保有されている有価証券の割合が日米に比べて高い。)



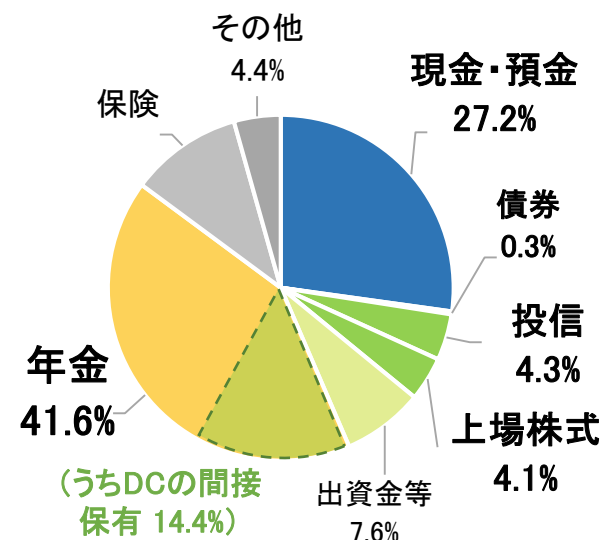
日本



米国



英国



<家計金融資産 合計>

2,023兆円

<上場株式・投信・債券の割合>

直接保有 12.3%
+DC、iDeCoの間接保有:0.5% } 12.8%

<家計金融資産 合計>

118.2兆ドル(13,358.4兆円)

<上場株式・投信・債券の割合>

直接保有 43.2%
+DC、IRAの間接保有:18.3% } 61.5%

<家計金融資産 合計>

7.6兆ポンド(1,173.1兆円)

<上場株式・投信・債券の割合>

直接保有 8.7%
+DCの間接保有:14.4% } 23.1%

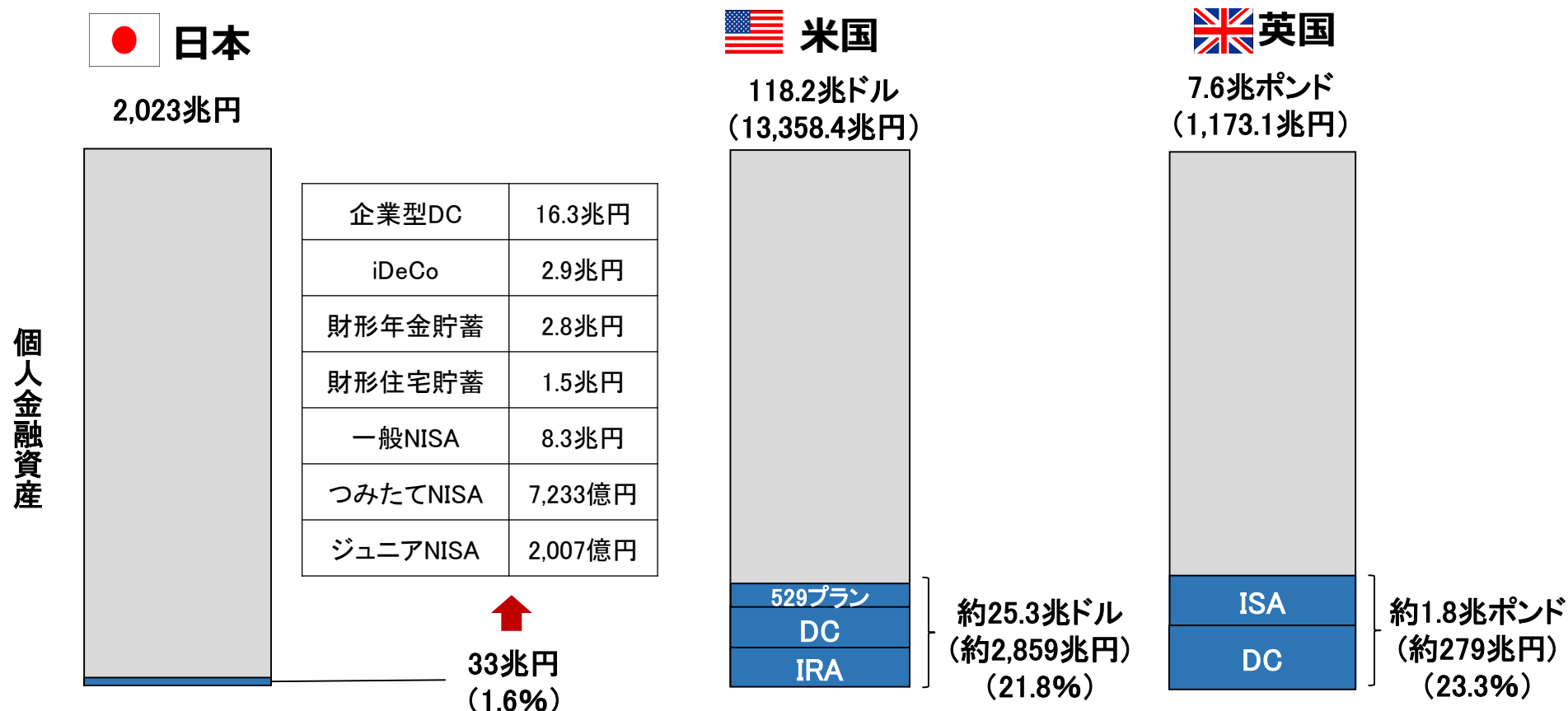
(注) 日本DC、iDeCoの間接保有分は2021年3月末時点の保有額ベース。1ドル=113円、1ポンド=154.8円で換算(2021年12月末時点)

(出所) 日本銀行、運営管理連絡協議会、FRB、ONS、IA、NEW FINANCIAL

5. (2)②家計金融資産における税制優遇された資産の日米英比較(2021年末時点)

- 個人金融資産のうち、資産形成優遇制度を通じて保有されているものの割合は、米国が21.8%、英国が23.3%であるのに対し、日本は1.6%に留まっている。

⇒米英に倣えば、日本は資産形成優遇制度に対して更なる拡充を行う余地がある。



(注) 個人金融資産残高以外の数値について、米国は2021年末、英国は2021年末(NEST、ISAは2020年現在)、日本は2021年3月末(NISAは2020年末)。
1ドル=113円、1ポンド=154.8円で換算(2021年12月末時点)

(出所) 米国…ICI, "Quarterly Retirement Market Data".

英国…ONS "UK Economic Accounts", Investment Association "Investment Management Survey", HMRC, "ISA statistics".

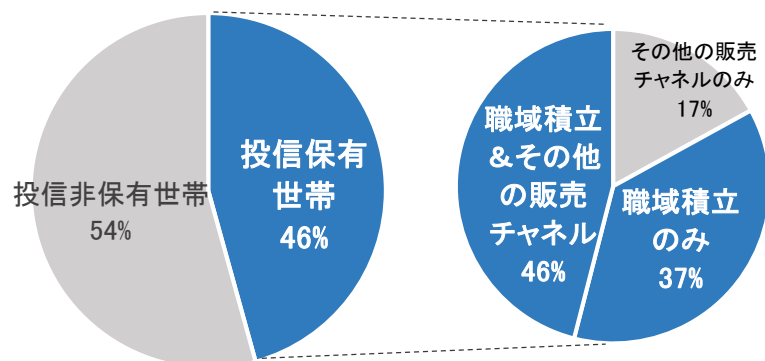
日本…運営管理連絡協議会「確定拠出年金統計資料」、厚生労働省「財形貯蓄制度の実施状況」、金融庁「NISA・ジュニアNISA利用状況調査」

5. (2)③制度外への波及効果(米国・投信の例)

- 米国の約半数の世帯が投資信託を保有している。うち約8割は職域積立等(401k、IRA等)を通じた保有である。金額ベースでも、家計が保有する投資信託の半分以上が職域積立等によるものであった。
- 「最初の投信購入が雇用者年金プランを通じたものであった」という個人投資家は、全体の約6割を占める。特に、ここ30年間はその比率が高くなっている。

⇒米国では職域積立等がきっかけとなり、制度外での投信保有へと波及したとみられる。

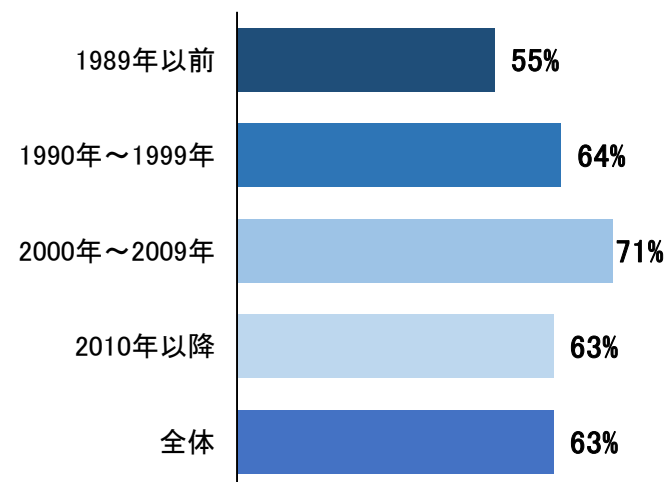
米国世帯における投信保有比率(2020年)



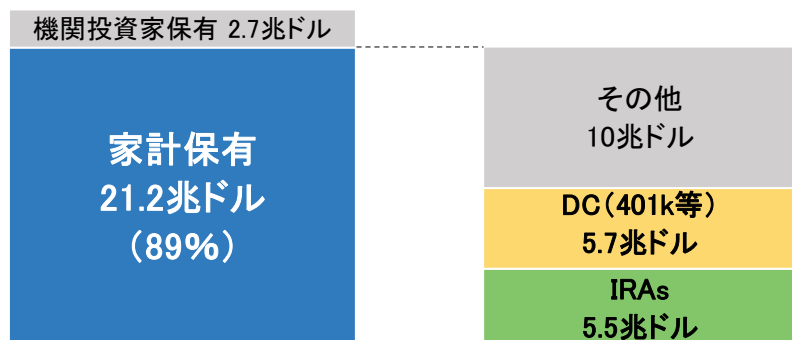
- 投信保有世帯の約8割は職域積立等を通じて投信を保有
- うち半数程度は職域積立等以外でも投信を購入している。

最初の投信購入が雇用者年金プランを通じたものであった個人投資家の割合(2021年)

(最初に投信を購入した時期)



米投信保有残高(2020年)



家計の投信残高の半分以上が職域積立等を通じて保有

計 11.2兆ドル
(家計保有分の53%)

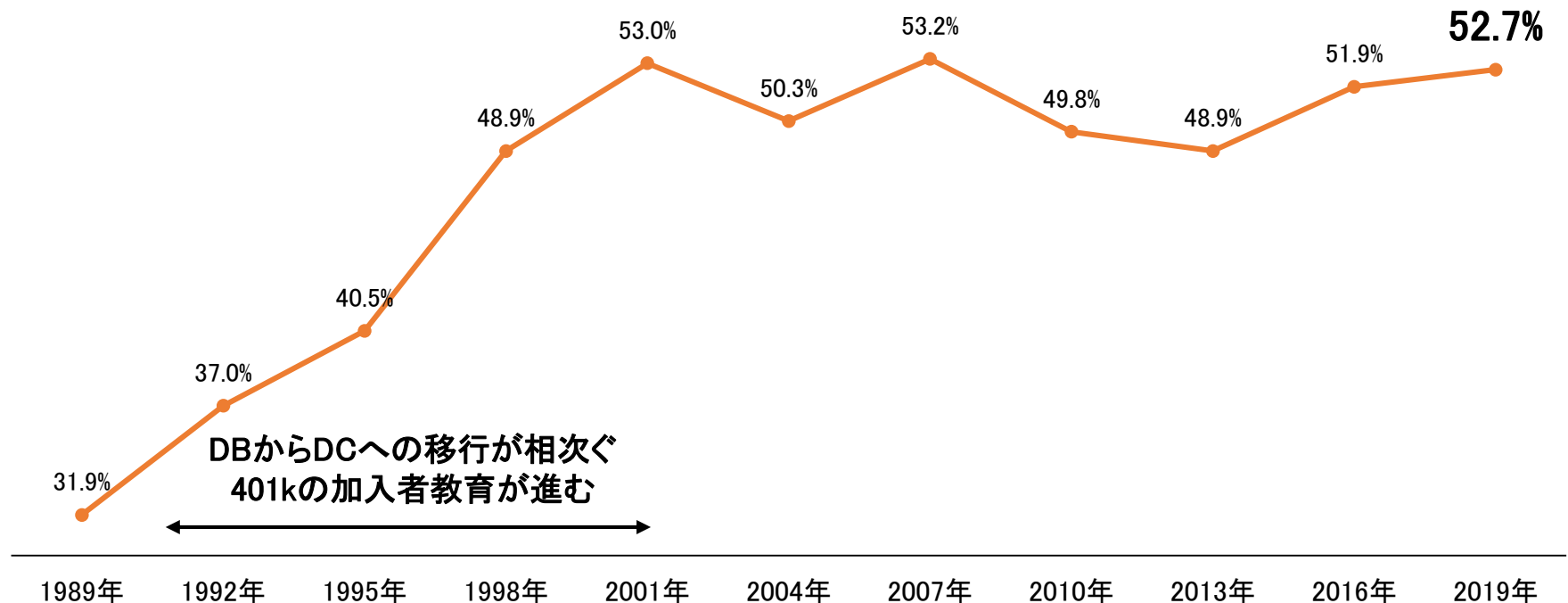
(注)その他の販売チャネル: 投資アドバイザー証券会社、ファンドスーパーマーケット、投信会社直接販売等
(出所)ICI

5. (2)④制度外への波及効果(米国・株式の例)

- 米国では、1990年代(DBからDCへの移行が相次ぎ、401kの加入者教育が進んだ時期)に、株式を保有する世帯の割合が順調に伸びており、2000年以降は概ね50%前後の水準で安定している。

⇒米国でも、国民の株式保有は以前から進んでいたわけではなく、国民自身が運用の指図をする401k等の確定拠出年金の普及と、加入者への投資教育の推進があつて、はじめて国民が株式を保有することが一般的となつていったとみられる。

米国の世帯における株式保有率



(出所)FRB、各種レポート等

Ⅱ．資産所得倍増に向けた論点

1. 投資家の裾野の拡大～NISAの抜本的な拡充と実践的な投資教育の推進

(1) 国民が証券投資に消極的な理由の分析、検討

(2) 検討及び政策対応の方向

① 小口からの長期・積立・分散投資の意義

② NISA制度の実績と評価(投資家の裾野の拡大、中間層の資産形成に貢献)

③ 投資教育の機会の格差を是正する必要

2. 職域を通じた投資家の裾野の拡大

3. 海外を中心とする投資収益の従業員等への適切な分配の確保

4. 確定拠出年金(企業型DC、iDeCo)

5. 高齢者の資産活用とその子供世代の資産形成

6. 2050年カーボンニュートラル(GX)という社会課題の解決を国民が債券投資で 応援できる基盤作り

(備考) 初心者や未経験者が証券投資を始めやすくする仕組み作り
～更なる投資家の裾野の拡大に向けて

1. 投資家の裾野の拡大

(1) 国民が証券投資に消極的な理由の分析、検討

概要

- 金融資産を増やすために証券投資が必要とは思わない人は約7割存在するが、その理由は「知識がない」、「損する可能性がある」、「ギャンブルのようなもの」、「価格の変動に神経を使うのが嫌」、「特に理由はない」等、漠然とした不安によるものも多かった(日証協調査)。
- 株価の変動に応じて売買する旧来の個人投資家のスタイルが、投資を過度に難しく考えたり、恐れたりすることに繋がっている可能性がある。
- 投資未経験者は、日本人全体の約8割存在するが、投資を行わない理由は、「余裕資金がない」、「資産運用に関する知識がない」、「購入・保有することに不安を感じる」が多かった(金融庁調査)。
- ①小口(証券会社によって概ね100円～1,000円)からの投資が可能であること、
②長期・積立・分散投資の有効性等が、国民に広く浸透していないとみられる。

1. (1)①投資に対する漠然とした不安(証券投資の必要性について)

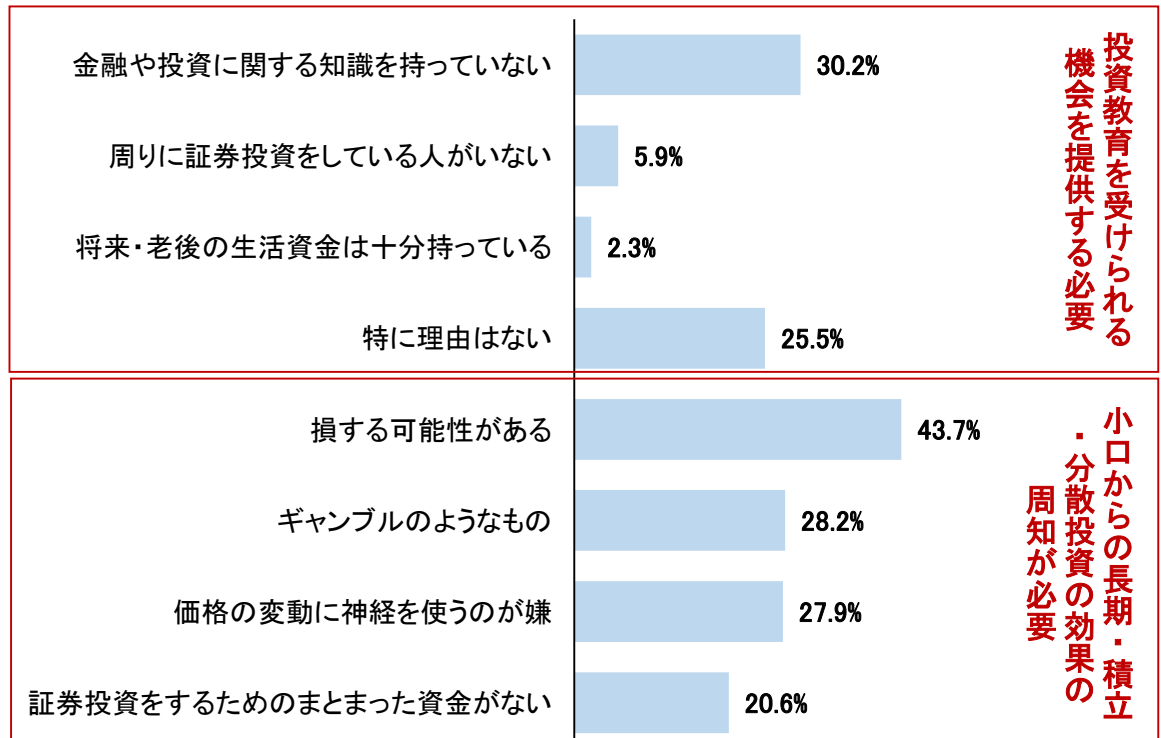
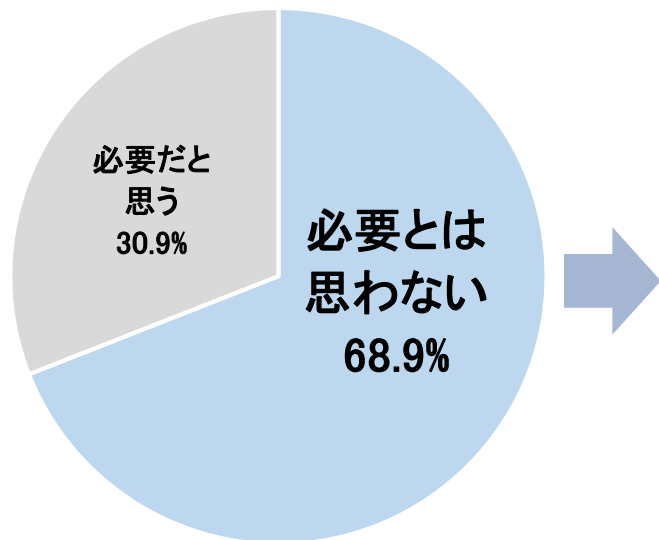
- 金融資産を増やすために証券投資が必要とは思わない人は約7割存在している。しかし、その理由は「知識がない」、「ギャンブルのようなもの」、「特に理由はない」等、漠然とした不安によるものも多かった。

⇒投資教育(特に、小口からの長期・積立・分散投資の効果)を受けられる機会を提供する必要。

日本証券業協会「証券投資に関する全国調査(2021年度)」

あなたは、金融資産を増やすために、
証券投資(株式・投資信託・公社債への投資)が
必要だと思いますか。
(n=7,000)

必要と思わない理由は何ですか。
(複数回答・一部抜粋)(n=4,825)



1. (1)②投資に対する不安(株式・投信非購入理由)

- 具体的な株式・投資信託といった有価証券を購入しなかった理由は、「知識がない」、「値下がりの危険がある」、「ギャンブルのようなもの」、「株価の変動に神経を使うのが嫌」、「資金がない」等が多かった。

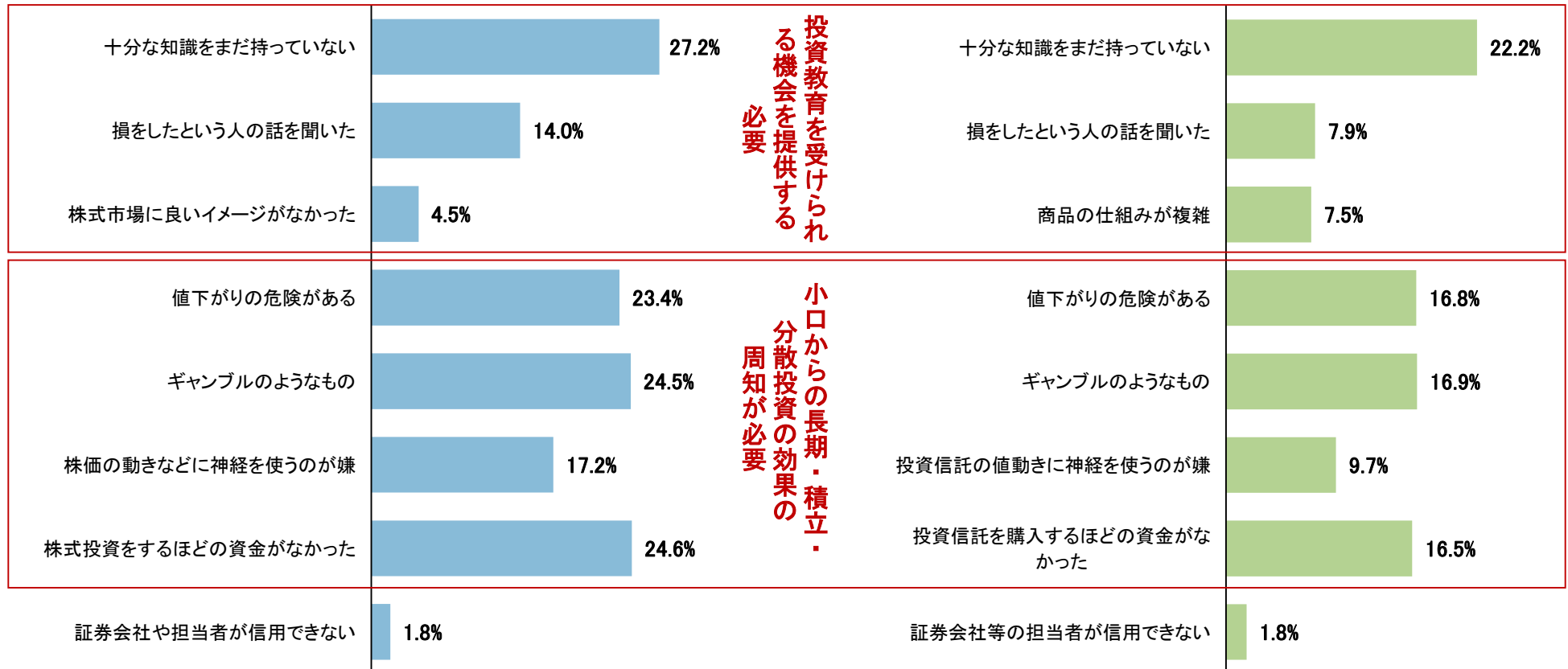
日本証券業協会「証券投資に関する全国調査(2021年度)」

あなたがこれまで株式を購入しなかったのは、
どのような理由からですか。(複数回答・一部抜粋)

(注)これまでに株式を持ったことがない方に質問(n=5,581)

あなたがこれまで投資信託を購入しなかったのは、
どのような理由からですか。(複数回答・一部抜粋)

(注)これまでに投資信託を持ったことがない方に質問(n=5,941)

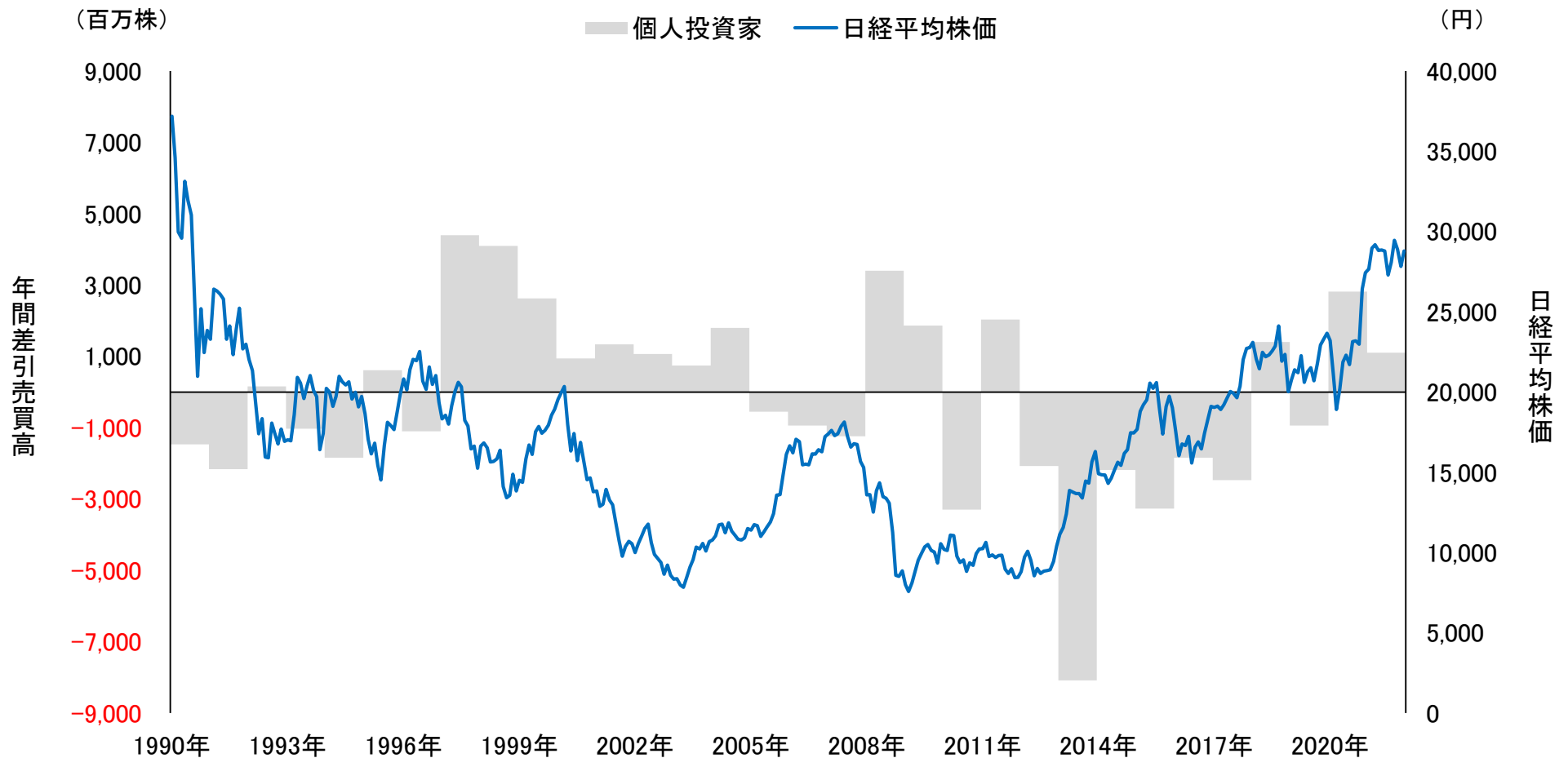


(出所)日本証券業協会

1. (1)③従来の個人投資家の売買手法(逆張り)

- 1990年以降の日本の個人投資家の株式の売買状況をみると、株価下落時は買い越し、株価上昇時に売り越し(逆張り)の傾向にある。

⇒株価の変動に応じて売買する従来の個人投資家のスタイルが、投資未経験者に対し、投資を過度に難しく考えたり、恐れたりすることに繋がっているのではないか。



1. (1)④有価証券の保有率が低い(投資を行わない)理由

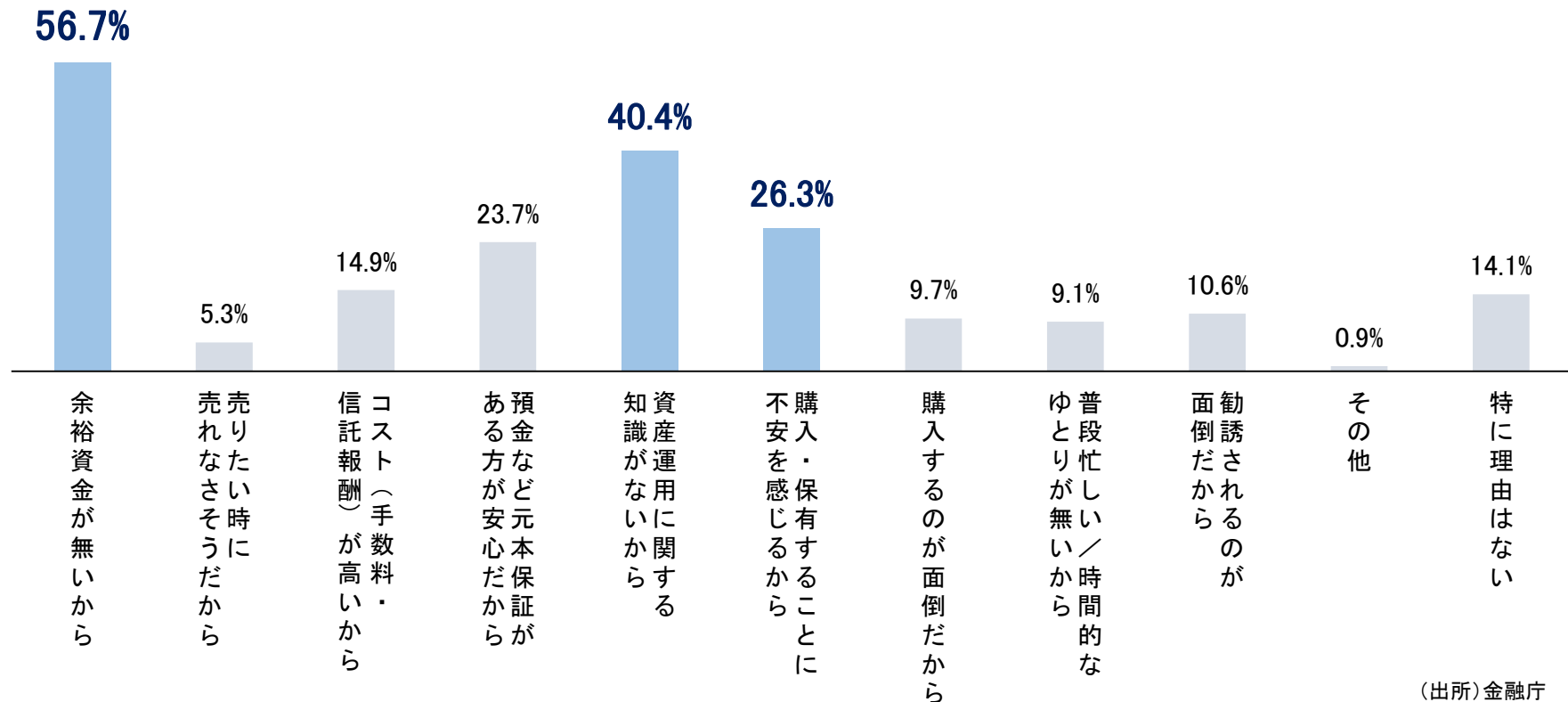
- 投資未経験者が投資を行わない理由として多かったのは、「余裕資金がないから」、「資産運用に関する知識がないから」、「購入・保有することに不安を感じるから」であった。

⇒①小口(証券会社によって概ね100円～1,000円)からの投資が可能であること、
②長期・積立・分散投資の有効性等、が国民に広く浸透していない。

金融庁「リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査結果(2021年6月30日)」

Q. これまでリスク性金融商品を購入しなかった理由は何ですか。当てはまるもの全てお選びください。

(注)投資未経験者に対して質問(n=3,645)。



(出所)金融庁

1. 投資家の裾野の拡大

(2) 検討及び政策対応の方向

概要

- 証券投資は小口(100円～1,000円)から可能であることや、ドルコスト平均法を用いた長期・積立・分散投資の有効性を国民に広く浸透させていくことが重要である。
- この点に関連し、バブル崩壊後のデフレ経済下においては、預金による資産形成が有利であった」という理解は誤りである。日経平均株価は未だにバブルのピーク時(1989年12月末時点)の水準を回復していないが、ドルコスト平均法での積立投資を行っていた投資家は、預金利子を上回る含み益となっている。
- 小口からの長期・積立・分散投資のためのNISA制度は、2014年にスタートしてからの8年間で約1,839万口座(概ね国民7人に1人)が開設され、中間層の資産形成には不可欠なものとなりつつある。また、証券投資を始めるきっかけや、実践的投資教育の器としての役割も果たしており、投資家の裾野の拡大の実現には、NISA制度の抜本的な拡充を通じてその役割をさらに強化する必要がある。
- しかしそれでもなお、投資への一歩が踏み出せない人は一定程度存在すると思われることから、公的に実践的な投資教育を行うことで、投資教育の機会の格差を是正することも必要である。

1. (2)①小口からの長期・積立・分散投資の意義

ー 小口から投資可能な証券会社の例

- 主要証券会社では、100円や1,000円単位からつみたてNISAで積立投資を始めることが可能。
- 現在、証券会社でのつみたてNISAの利用者は、毎月平均14,000円の積立投資を行っている。

主要証券会社の投信最低買付額

証券会社	積立金額
A証券	1,000円～
B証券	100円～
C証券	1,000円～
D証券	100円～
E証券	100円～
F証券	100円～

(出所) 各社ホームページ

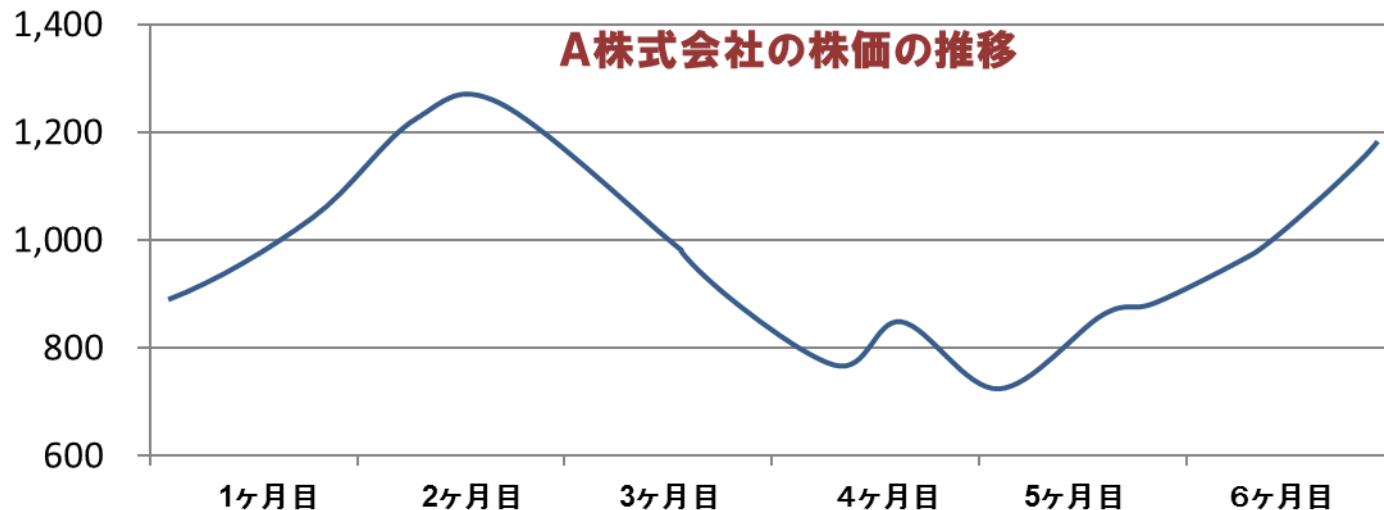
証券会社のNISA口座における積立投資

	つみたてNISA	一般NISA
A: 口座数 (2021年末時点)	約338万口座 (勘定設定口座数)	約56万口座 (積立契約口座数)
B: 2021年中の 積立投資額	約5,768億円	約183億円
C: 口座あたり 積立投資額 (B/A)	約17万円	約32万円
D: 1月あたり 積立投資額 (C/12)	約14,000円	約27,000円

(出所) 日本証券業協会

1. (2)①小口からの長期・積立・分散投資の意義 ードルコスト平均法について

- ドルコスト平均法とは、毎回、同じ金額で継続して買い付ける投資手法。
- 時間分散投資により、購入価格を平均化することができる。
- 価格が安いときは多く、価格が高いときは少なく購入するため、結果として1単位当たりの購入価格を下げることができる。



	1ヶ月目	2ヶ月目	3ヶ月目	4ヶ月目	5ヶ月目	6ヶ月目	合計	1株当たりの価格
株価の動き	1,000円	1,250円	1,000円	760円	830円	1,110円		
毎月の購入金額	10,000円	10,000円	10,000円	10,000円	10,000円	10,000円	60,000円	968円
毎月1万円で購入可能な株数	10株	8株	10株	13株	12株	9株	62株	

1. (2)①小口からの長期・積立・分散投資の意義

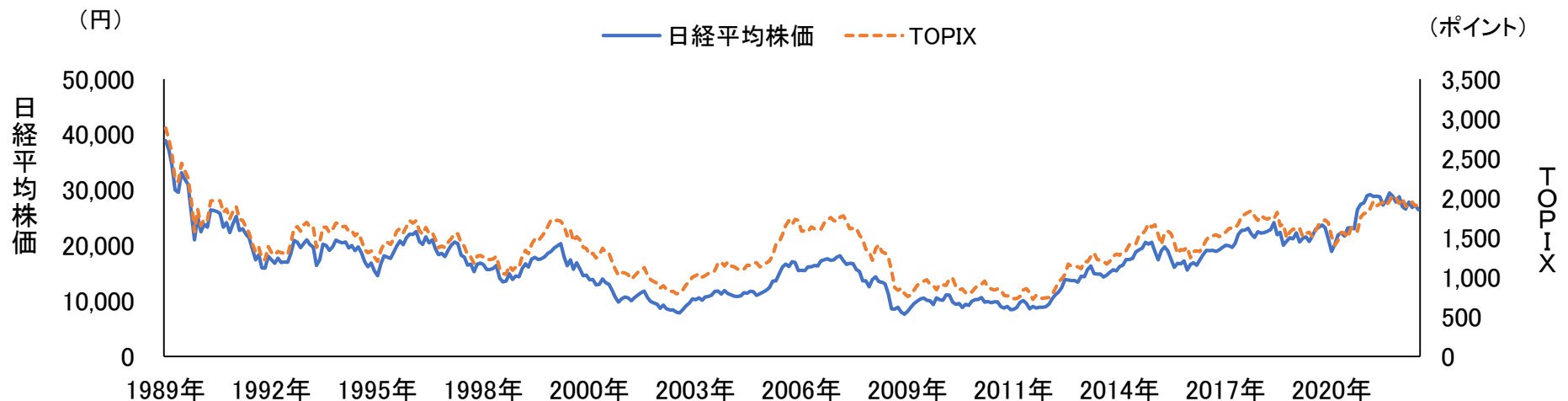
一 長期・積立投資(時間分散)の効果

- 日経平均株価、TOPIXは未だにバブルのピーク時(1989年12月末時点)の水準まで回復していない。そのため、ピーク時にこれらの指数に一括投資を行った投資家は未だ含み損の状態。
- しかし、毎月一定額を買い付ける積立投資の場合は含み益となっており(ドルコスト平均法の効果)、預金での運用より有利になっている。

⇒「バブル崩壊後のデフレ経済下においては、預金による資産形成が有利であった」という理解は誤り。

1989年12月～2022年6月 の投資パフォーマンス (税引前)	日経平均株価		TOPIX		銀行預金
	1万円／月の 積立投資	同額を一括投資	1万円／月の 積立投資	同額を一括投資	1万円／月を 預け入れ
総積立金額(元本金額)	391万円				
2022年6月末時点の 時価評価額	687万円 (+75.8%)	265万円 (-32.1%)	580万円 (+48.4%)	259万円 (-33.6%)	408万円 (+4.5%)

(注) 銀行預金は、年末時点の残高に当時の定期金利利回りを適用して計算(複利)。



(参考)長期・積立投資(時間分散)の効果(NTT株式)

1987年3月～2022年6月 の投資パフォーマンス	NTT株式	
	1万円／月の積立投資	同額を一括投資
総積立金額(元本金額)	424万円	
2022年6月末時点の 時価評価額	671万円(+58.3%)	126万円(-70.3%)

(注)この間に支払われた配当は考慮していない。



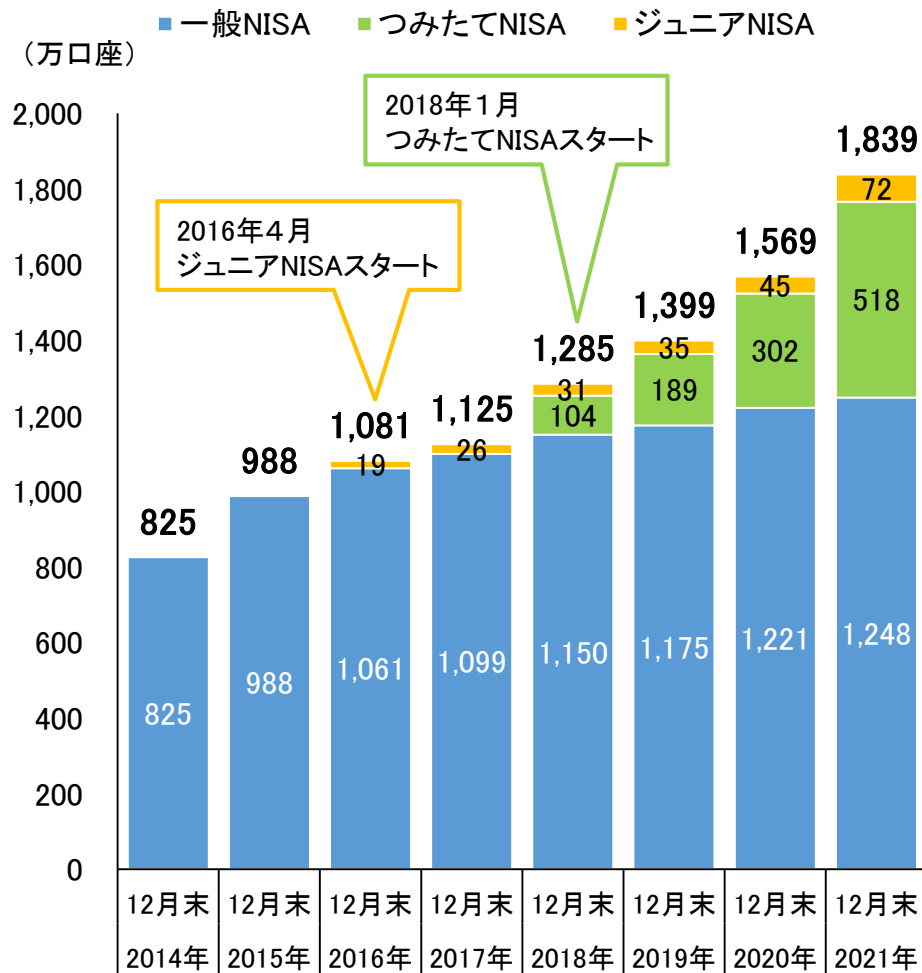
1. (2)②NISA制度の実績と評価(投資家の裾野の拡大、中間層の資産形成に貢献) ー 2014年以来8年間の経験

- NISA(一般・つみたて・ジュニアNISA)は、これまで約1,839万口座(概ね国民7人に1人)が開設され、約26.8兆円の新規投資が行われており、**国民の資産形成に不可欠な制度**となりつつある。
- 最近では特に**若年層において、つみたてNISAを中心に制度の利用が拡大**している。
- 2018～2021年に初めて証券投資を行った者のうち約6割が、証券投資を始めるのと同じタイミング(同一年中)に一般NISA口座又はつみたてNISA口座を開設していた。**一般NISA・つみたてNISAともに、証券投資のきっかけとして大きな役割を果たしている。**
- NISA制度利用者の約7割は年収500万円未満、約6割が金融資産1,000万円未満となっており、**NISA制度は中間層の資産形成のために活用されている**ことがうかがえる。
- また、NISA口座の開設は有価証券投資に対するイメージにポジティブな変化をもたらしており、**実践的投資教育の器として期待された役割が果たされている。**

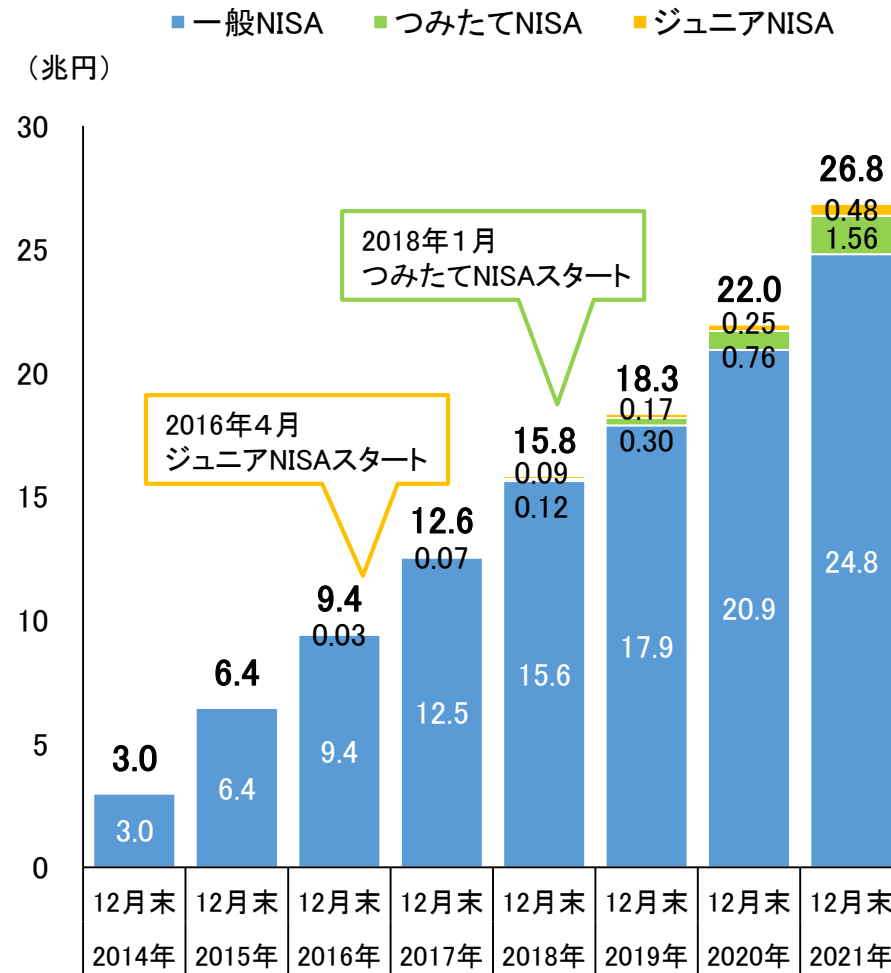
(参考)NISA(一般・つみたて・ジュニア)口座数・買付額の推移

- NISA(一般・つみたて・ジュニアNISA)は、これまで約1,839万口座(概ね国民7人に1人)が開設され、約26.8兆円の新規投資が行われており、**国民の資産形成に不可欠な制度**となりつつある。

NISA口座数の内訳と推移



NISA買付額の内訳と推移

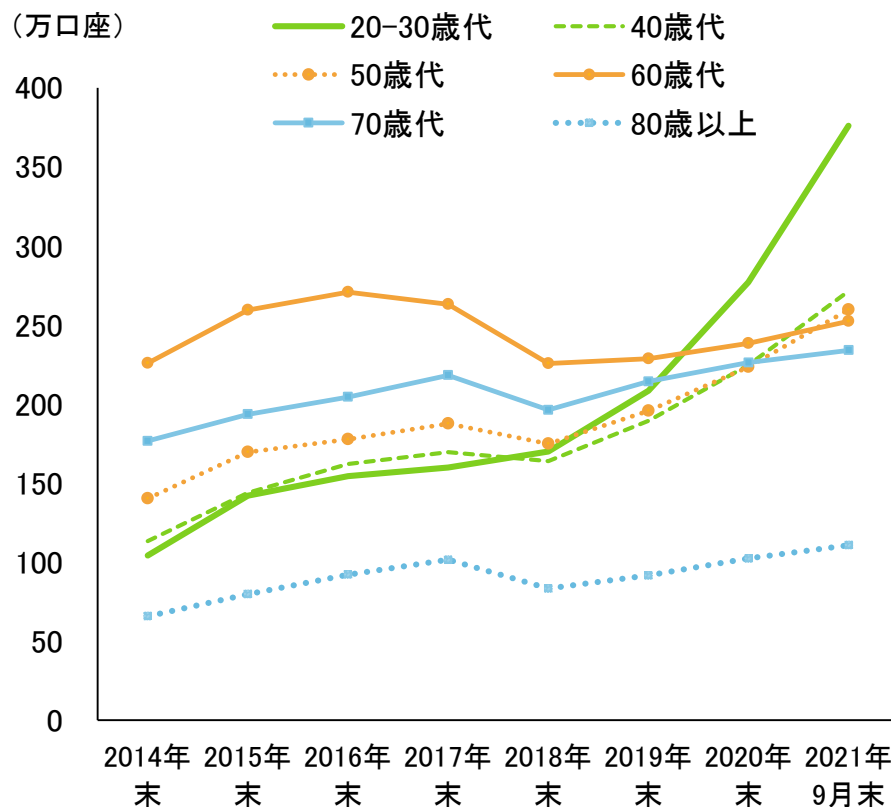


(出所)金融庁 (注)2021年12月末は速報値

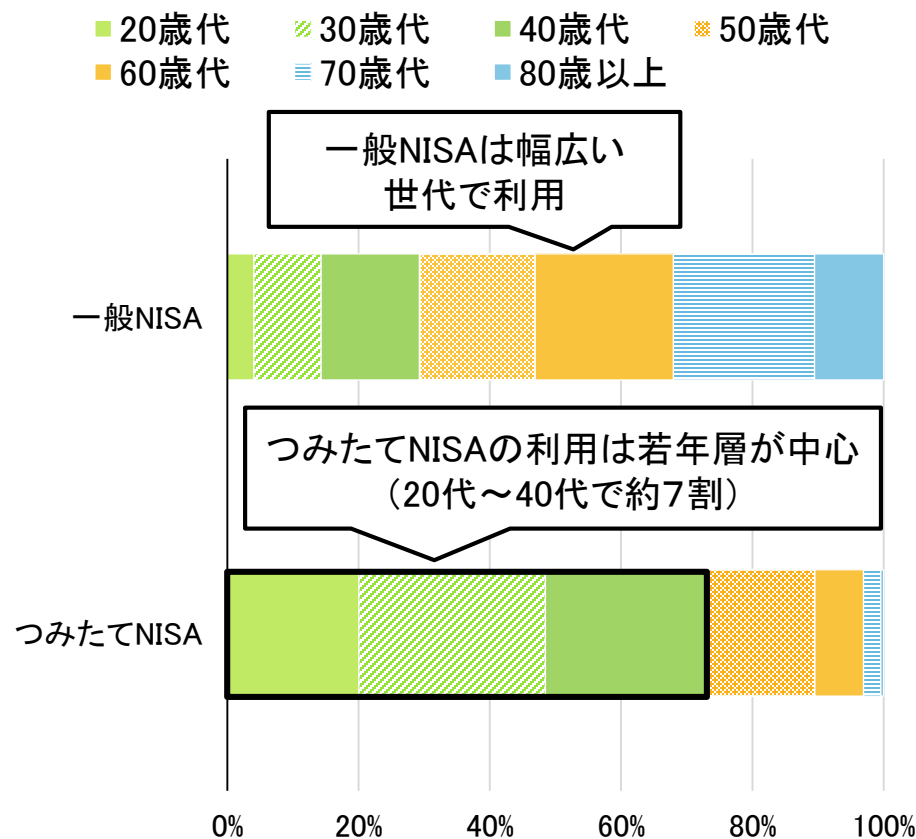
(参考)年代別NISA(一般・つみたて)口座数

- 年代別のNISA(一般・つみたて)口座数の推移をみると、近年、20～40歳代の若年層などを中心として口座数が大きく伸びている。
- 一般NISAは幅広い世代で利用されており、つみたてNISAでは若年層の利用が中心(20～40代が約7割)となっている。

年代別NISA(一般・つみたて)口座数の推移



一般・つみたてNISA口座数の年代別内訳
(2021年9月末時点)



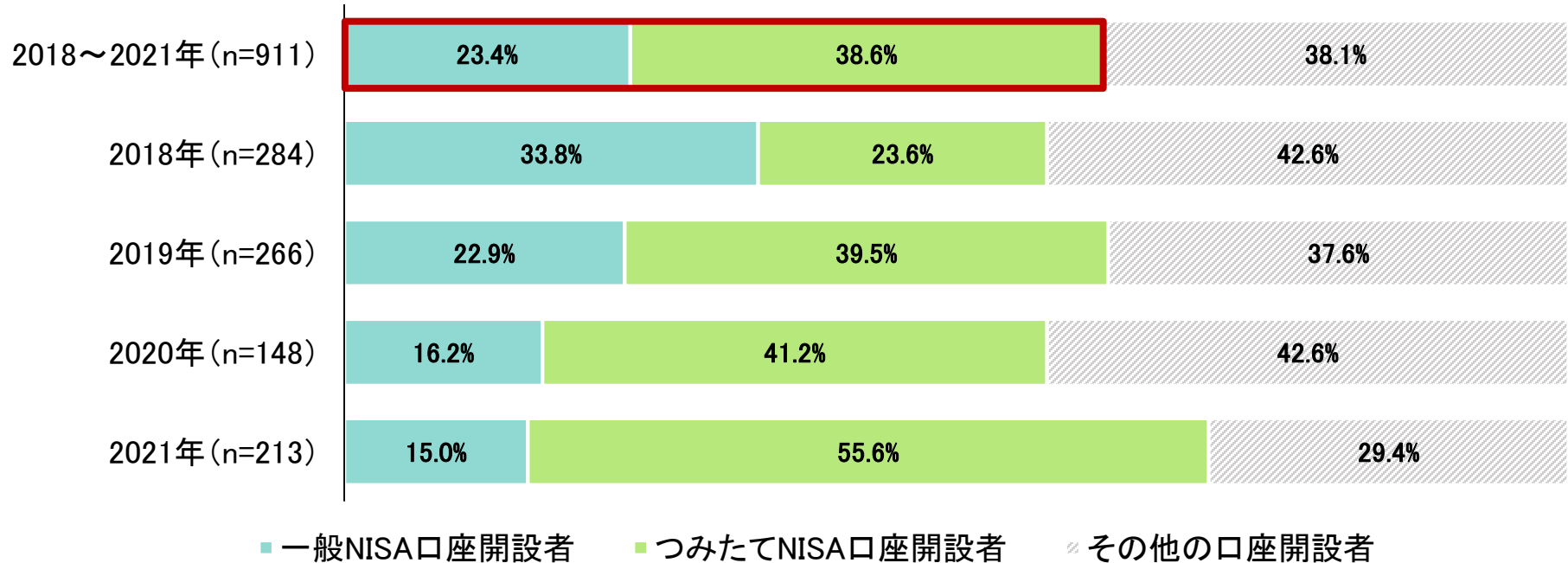
(出所)金融庁「NISA・ジュニアNISA口座の利用状況に関する調査」

(参考)NISA(一般・つみたて)口座の開設時期

- 2018～2021年に初めて証券投資を行った者のうち約6割が、証券投資を始めたのと同じタイミング(同一年中)に一般NISA口座又はつみたてNISA口座を開設していた。

⇒一般NISA・つみたてNISAともに投資家の裾野の拡大に大きな役割を果たしている。

2018年以降に証券投資を始めた者のうち、
約6割が同年中にNISA口座を開設



(注) 上記のグラフでは、「証券投資を開始した年」について、「2018年」～「2021年」のいずれかと回答した者のうち、「一般NISA口座又はつみたてNISA口座を開設した年」として回答した年が「証券投資を開始した年」と一致する者をそれぞれ「一般NISA口座開設者」、「つみたてNISA口座開設者」としている。

なお、「その他口座開設者」は「証券投資を開始した年」に一般NISA及びつみたてNISA口座のいずれも開設していない者をいう。

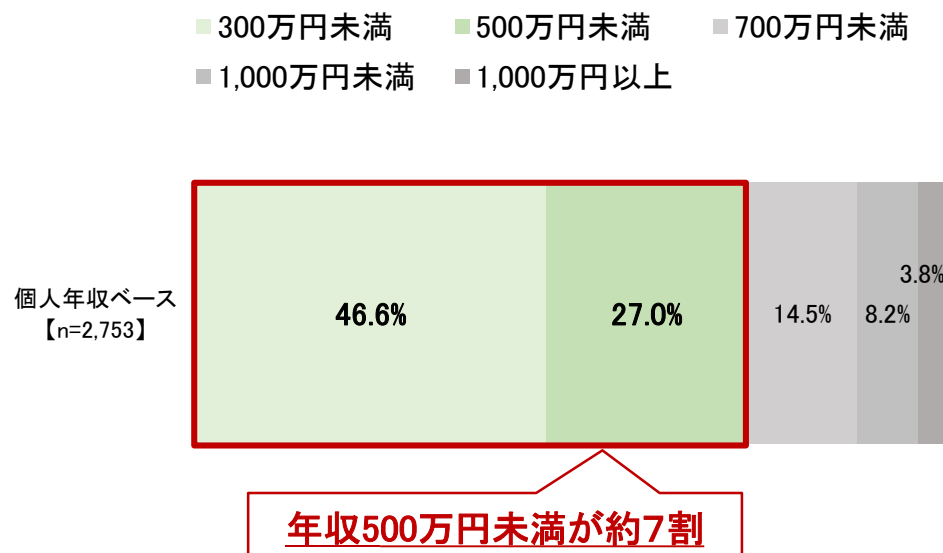
(出所) 日本証券業協会「2021年度 個人投資家の証券投資に関する意識調査について」

(参考)NISA(一般・つみたて)口座の所得区分別・保有金融資産別利用状況

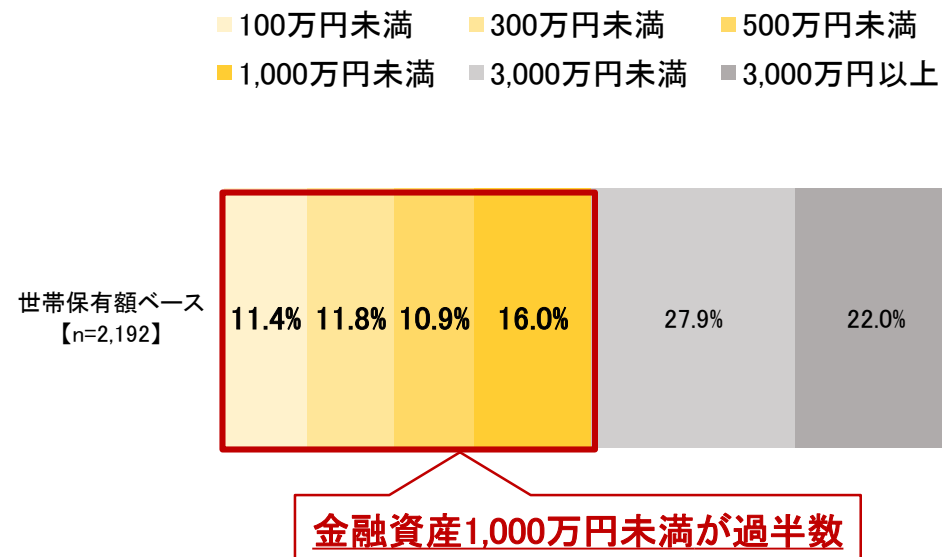
- 我が国の平均給与は433万円であるが、NISA利用者の約7割は年収500万円未満であった。
- 我が国の家計の平均保有金融資産は単身世帯が1,062万円、2人以上世帯で1,563万円であるが、NISA利用者の過半数は世帯保有金融資産が1,000万円未満であった。

⇒NISA制度は中間層の資産形成のために活用されている。

NISAの個人所得区分別利用状況



NISAの世帯保有金融資産別利用状況



(注) 所得の額・金融資産の額について「分からない／答えたくない」とした人を除く。

(出所) 国税庁「民間給与実態統計調査」、金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」、
日本証券業協会・日本取引所グループ「2021年度国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査報告書」(2022年6月)(n=10,000)

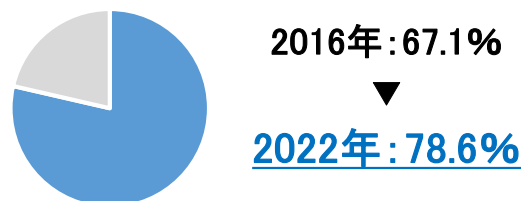
(参考)NISA口座における投資経験と投資に対するイメージの変化

- NISA口座開設者のうち、NISA口座で金融商品の購入経験がある者は78.6%となり、さらに、NISA口座で積立投資を実施したことのある者は53.6%となった。
- NISA口座開設者のうち、NISA口座開設により有価証券投資に対するイメージにポジティブな変化があった者の割合は、67.3%となった。

⇒既にNISAを利用している者については、実践的投資教育としての期待された役割が果たされている。

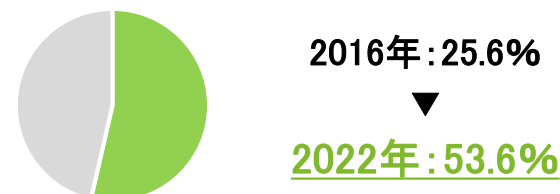
NISA口座で金融商品の購入経験がある者の割合

(注)NISA口座開設者(2016年 n=1,580、2022年 n=2,982)に質問。

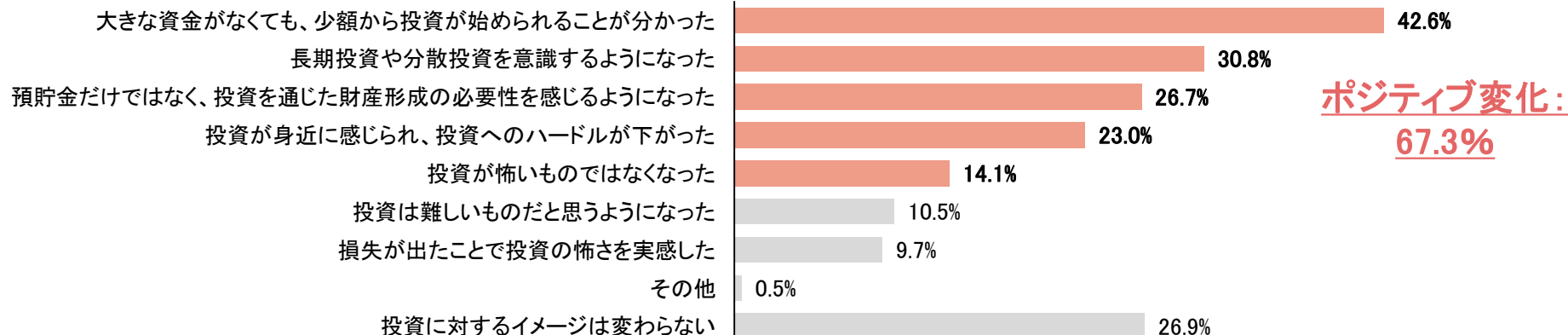


NISA口座で積立投資を実施したことがある者の割合

(注)NISA口座開設者(2016年 n=1,580、2022年 n=2,982)に質問。



有価証券投資に対するイメージの変化(複数回答) (注)NISA口座開設者(2022年 n=2,982)に質問。



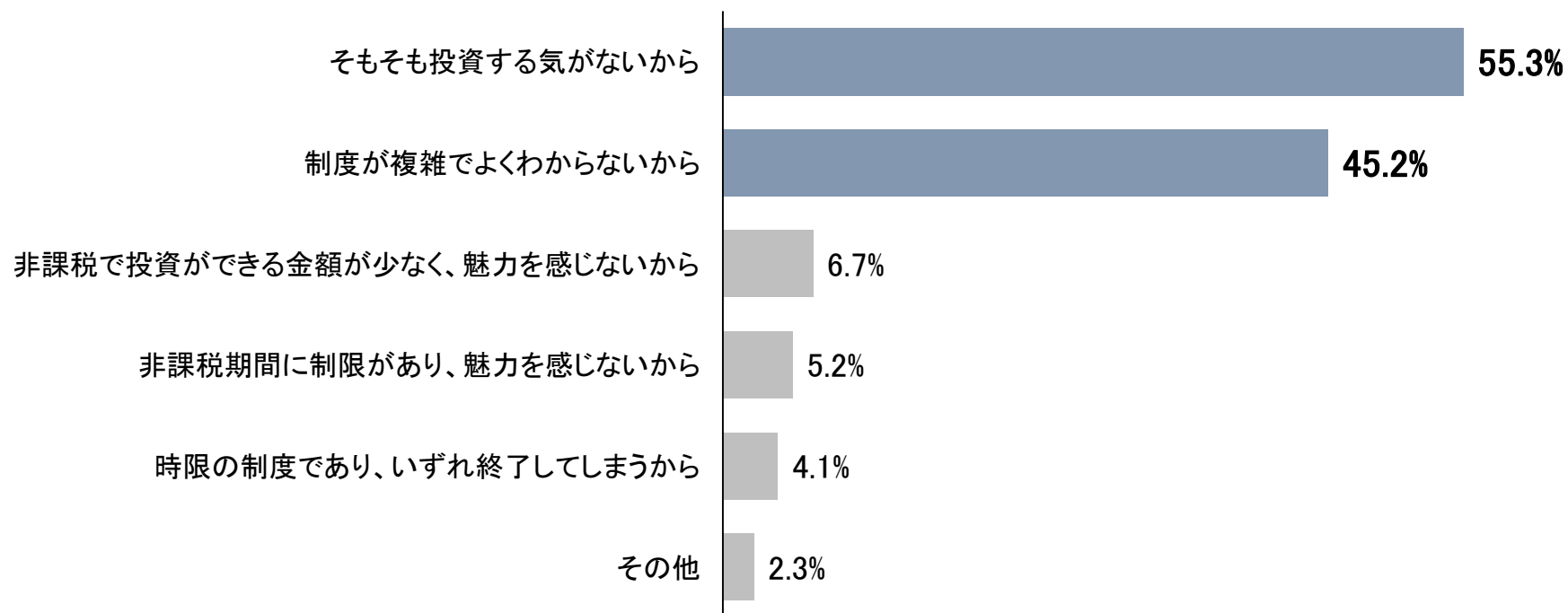
(出所) 日本証券業協会・日本取引所グループ「2021年度国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査報告書」(2022年6月)(n=10,000)、金融庁「国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査(2016年2月) - 結果報告書-」(n=10,000)

(参考)NISA口座を開設しない理由

- NISA口座を開設しない理由としては、「そもそも投資をする気がないから」、「制度が複雑でよく分からないから」が5割前後と多くみられた。

⇒国民の資産形成のためにはNISAを安定的で分かりやすいものとし、併せて、実践的な投資教育の体制整備が必要。

NISA口座を開設しない理由（複数回答）（注）NISA非口座開設意向者（n=3,948）に質問。

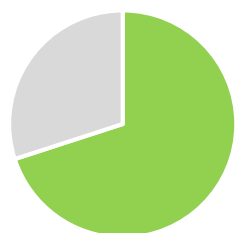


（出所）日本証券業協会・日本取引所グループ「2021年度国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査報告書」（2022年6月）（n=10,000）

(参考)国民における現行NISA制度の改善要望と新NISAに対する認識

- NISA口座開設者の約7割が、現行のNISA制度への改善要望がある。個別の要望では「制度の恒久化又は延長」が最も多く、次に「非課税期間の無期限化又は拡大」、「年間投資上限額の拡大」と続く。
- NISA認知者のうち約8割が、2024年から新NISAが始まることを「知らない」。また、新NISAを「継続しない予定」と回答したものが1割を超えており、新NISA口座を利用しない理由としては、「2階建て制度が複雑なため」、次いで、「1階部分で積立投資を行いたくないため」と続く。

現行のNISA制度への改善要望(複数回答) (注)NISA口座開設者(n=2,982)に質問。

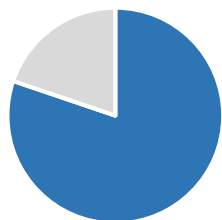


- ◆ 制度の恒久化又は延長 (一般:44.9% つみたて:38.1%)
- ◆ 非課税期間の無期限化又は拡大 (一般:33.4% つみたて:33.4%)
- ◆ 年間投資上限額の拡大 (一般:26.6% つみたて:30.9%)

いわゆる新NISAに対する認識

2024年から
新NISAが始まることを
知らない:80.2%

(注) NISA制度認知者(n=8,776)に質問。



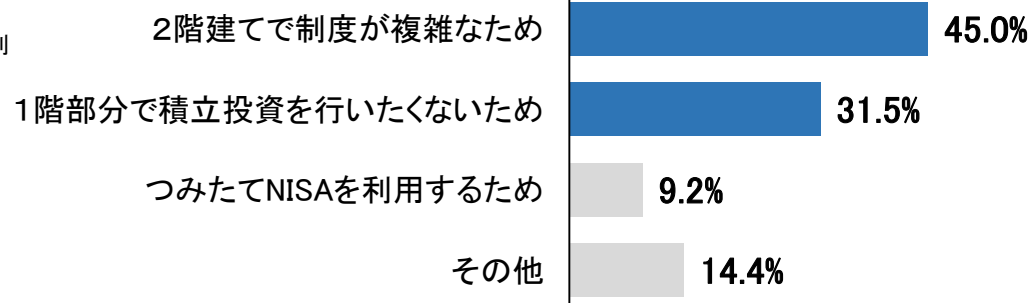
新NISAについて、利用を
継続しない予定:14.5%

(注) NISA口座開設者でつみたてNISA未利用者(n=2,255)に質問。



新NISAを利用しない理由

(注)新NISAを継続しない予定と回答した者(n=327)に質問。

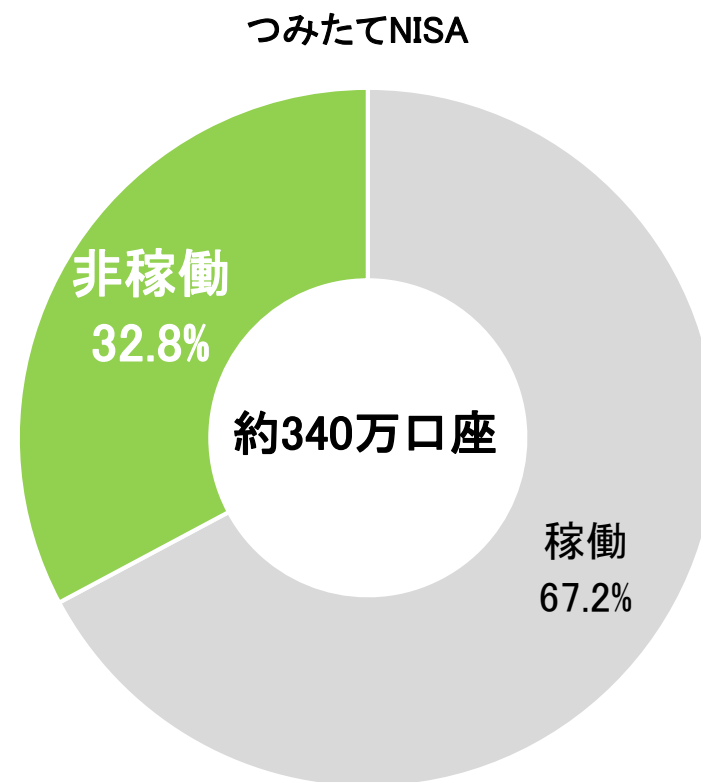
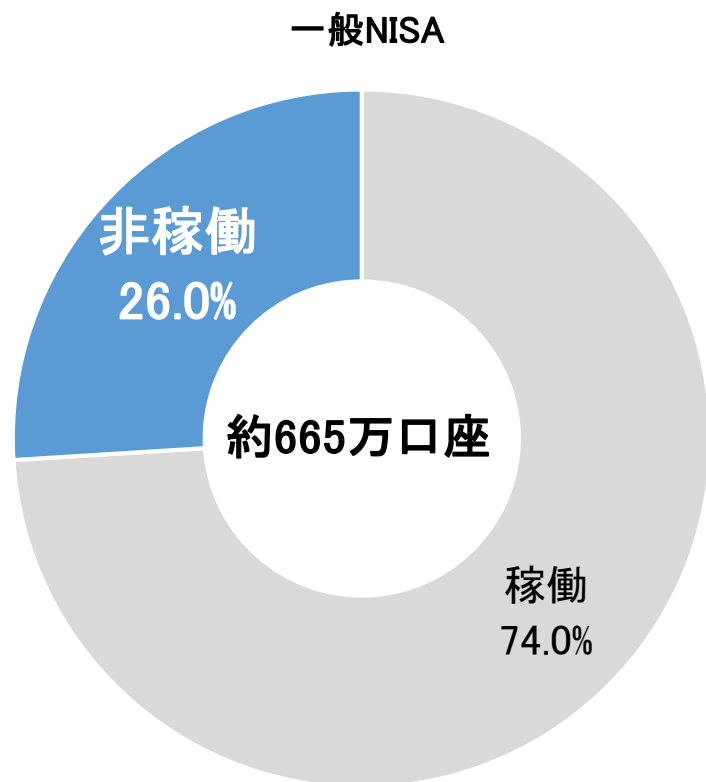


(出所) 制度改善要望、新NISAの認知度…日本証券業協会・日本取引所グループ「2021年度国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査報告書」(2022年6月)(n=10,000)、
新NISAの継続予定、利用しない理由…日本証券業協会「2021年度 個人投資家の証券投資に関する意識調査」について(n=5,000)

(参考)NISA(一般・つみたて)口座の稼働状況について

- NISA口座を開設したにもかかわらず、一度も利用していない人が一般NISA、つみたてNISAのそれぞれで約3割存在する。
- 前掲の調査結果等を踏まえれば、「何に投資したらいいかわからない」、「十分な金融知識を持っていない」、「余裕資金がない」ことなどが影響していると思われる。

証券会社におけるNISA口座の稼働率
(2021年12月末時点)



(注) 稼働率は、一般NISA勘定設定口座数のうち、2014年以降の投資利用枠のいずれかで買付があった一般NISA口座(稼働口座)の割合及びつみたてNISA勘定設定口座のうち、2018年以降の投資利用枠のいずれかで買付があったつみたてNISA口座(稼働口座)の割合。

(出所) 日本証券業協会

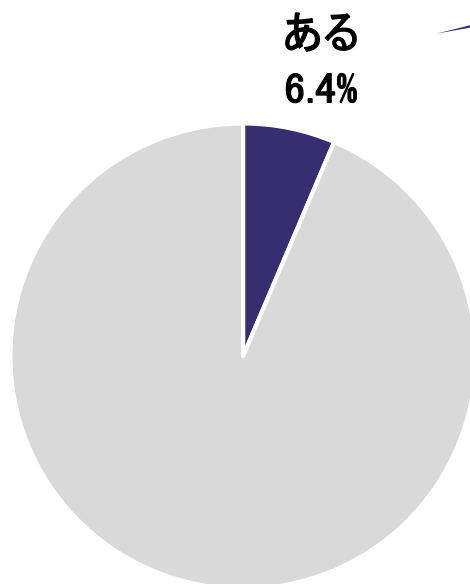
1. (2)③投資教育の機会の格差を是正する必要 — 投資教育の実態・必要性

- 「証券投資に関する全国調査」の回答者のうち、「証券投資に関する教育を受けたことがある」と明確に回答した人は、6.4%に過ぎない。

⇒家計の安定的な資産形成のため、そのきっかけとして「投資に関する知識」が必要であり、国民的なインフラとしての実践的な投資教育が必要。

日本証券業協会「証券投資に関する全国調査」(2021年)

「証券投資に関する教育を受けたことがある」と明確に回答した人の割合



「投資教育を受けたことがある」人は
極めて少ない



投資教育の機会・金融知識の格差が存在



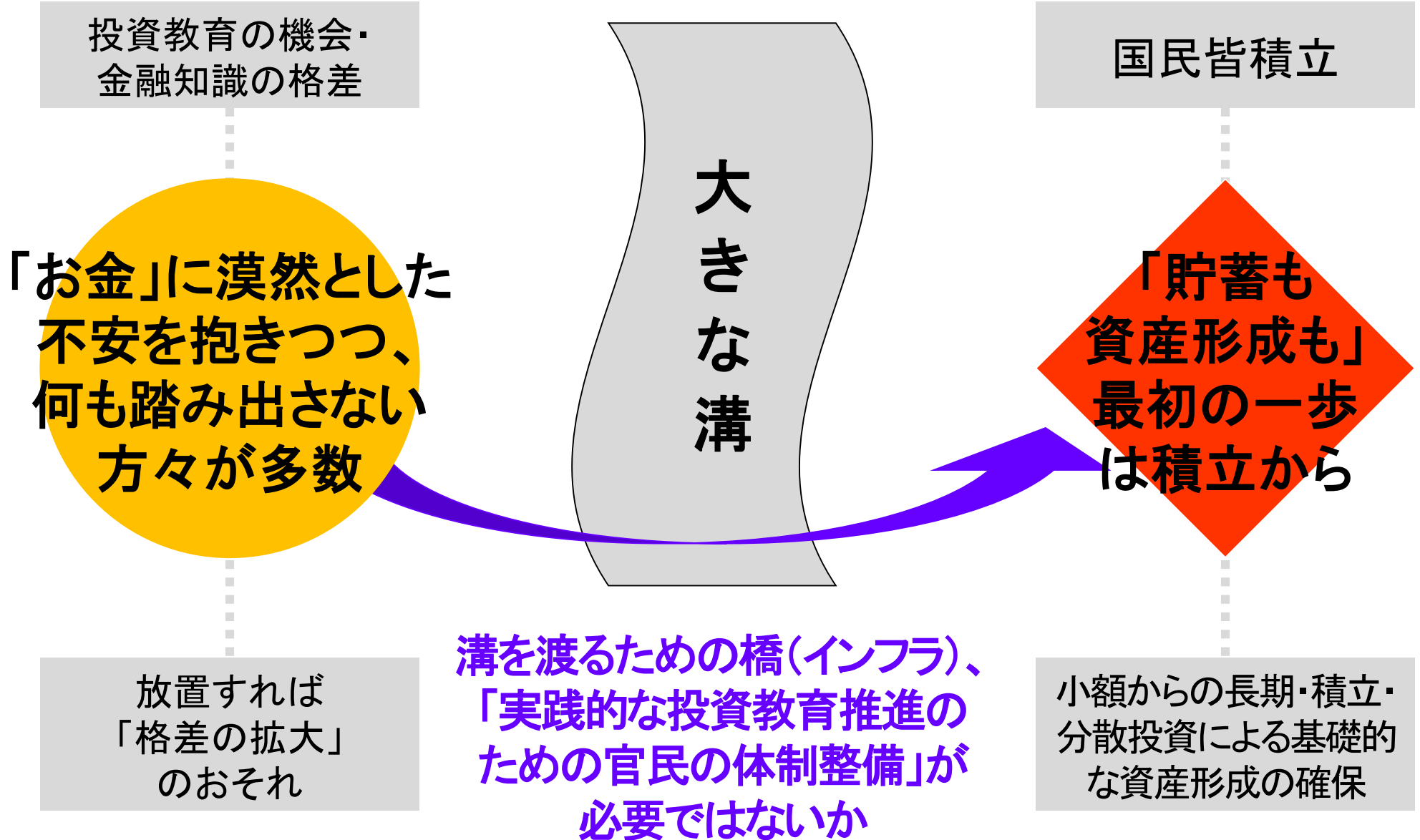
「株高の恩恵を受けられるか否か」の違い
にもつながり、これを放置すれば、
所得格差・資産格差も拡大するおそれ



国民的インフラとしての
投資教育が必要

(出所) 日本証券業協会「証券投資に関する全国調査」(n=7,000、2021年6月・7月実施)

1. (2)③投資教育の機会の格差を是正する必要 — 家計の資産形成に関する国民的課題(イメージ)



2. 職域を通じた投資家の裾野の拡大

概要

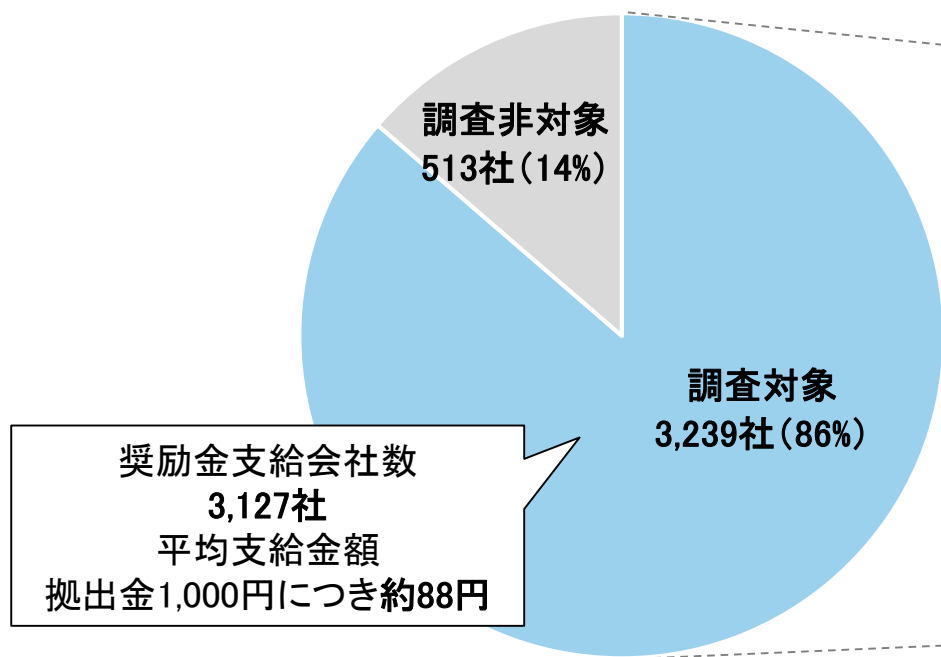
- 職域を通じた有価証券投資の方法としては、従業員持株会制度や職場つみたてNISA制度といったものが存在する。
- このうち、従業員持株会制度は、東証上場会社の約9割で導入されているが、加入者は導入企業の従業員全体の約4割にとどまっている。
- ミラノヴィッチ氏は「資本の所有の分散」を実現させ、格差拡大を是正するための方策の一つとして、従業員持株会等の制度の利活用促進が重要であるとしている。
- 持株会を通じた投資家の裾野の拡大は、従業員による配当所得の稼得に有効であるとともに、格差拡大の是正にも意義があることから、従業員の持株会への加入拡大を積極的に後押しすべきである。

2. ①従業員持株会の導入状況

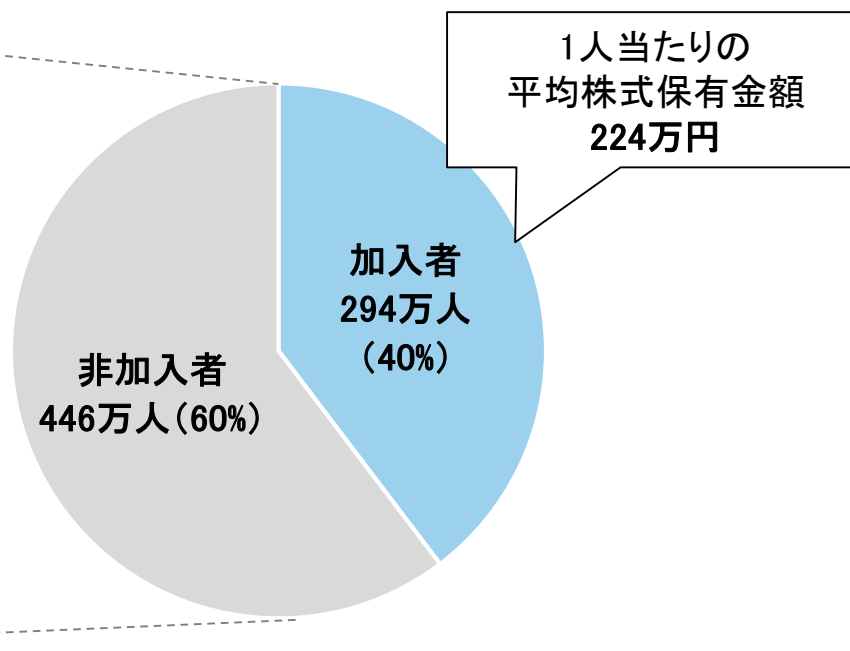
- 従業員持株会制度は、東証上場会社の約9割で導入されているが、加入者は導入企業の従業員全体の約4割にとどまっている。

⇒持株会を通じた投資家の裾野の拡大は、従業員による配当所得の稼得に有効であるとともに、資本の所有の分散を通じた格差拡大の是正にも意義があることから、従業員の持株会への加入拡大を積極的に後押しすべきである。

従業員持株会状況調査の対象会社数
(持株会制度を有する主な企業)



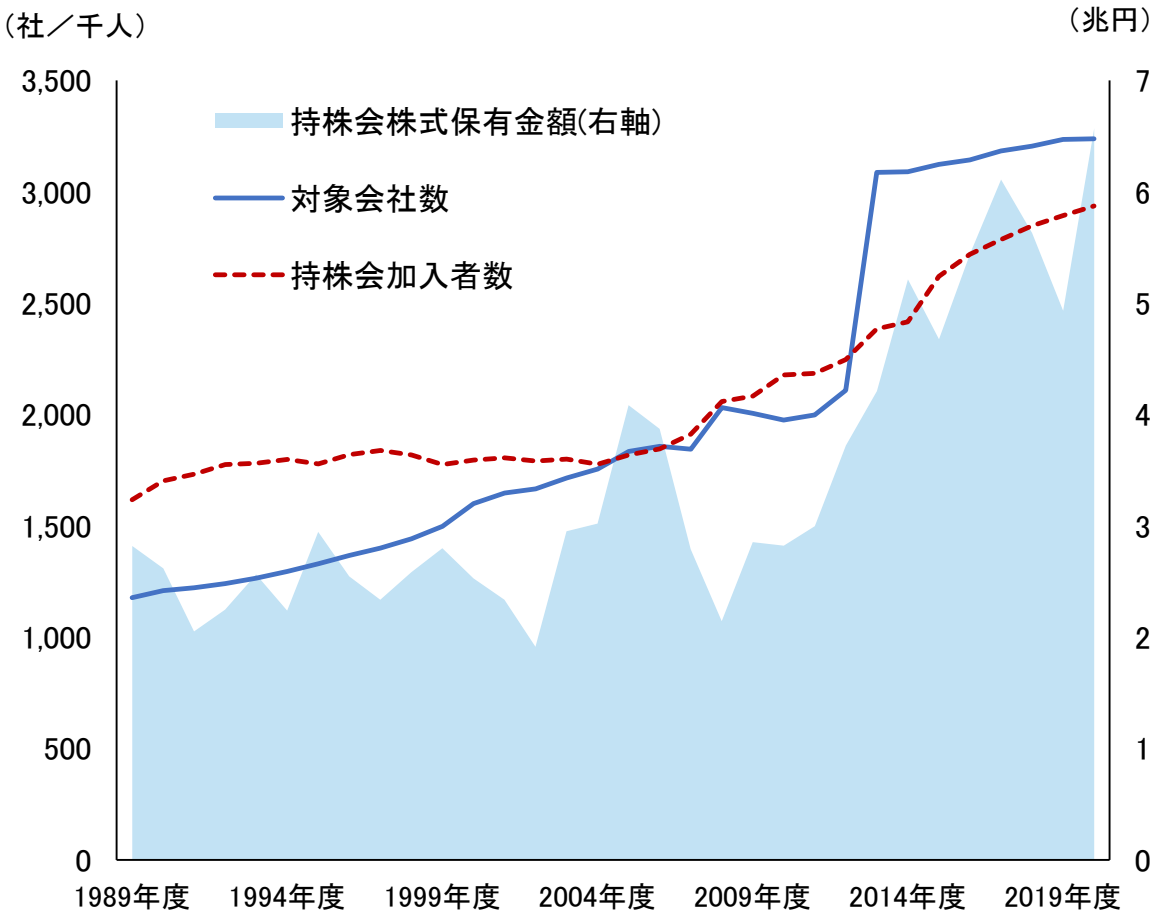
従業員持株会制度の加入者数



(注) 調査企業とは、2021年3月末現在の東京証券取引所上場内国会社3,752社のうち、大和証券、SMBC 日興証券、野村証券、みずほ証券及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券の5社のいずれかと事務委託契約を締結している従業員持株制度を有する3,239社のこと。
(出所) 東京証券取引所「2020年度従業員持株会状況調査結果」

2. ②従業員持株会の導入状況

従業員持株会導入会社数などの推移



奨励金(拠出金1,000円につき)
支給状況(2020年度)

奨励金額	会社数	比率
0円	103社	3.2%
40円未満	155社	4.8%
40円～60円	1,194社	35.9%
60円～80円	194社	5.9%
80円～100円	110社	3.4%
100円～150円	1,197社	37.8%
150円～200円	89社	2.7%
200円～250円	145社	4.6%
250円以上	49社	1.6%

(注) 1. 2013年度から、旧大阪証券取引所市場第一部単独上場銘柄・第二部単独上場銘柄・JASDAQ上場銘柄を調査対象に含む。
2. 奨励金額には、買付手数料や事務委託手数料に対する補助を除く。
(出所) 東京証券取引所「2020年度従業員持株会状況調査結果」

3. 海外を中心とする投資収益の従業員等への適切な分配の確保

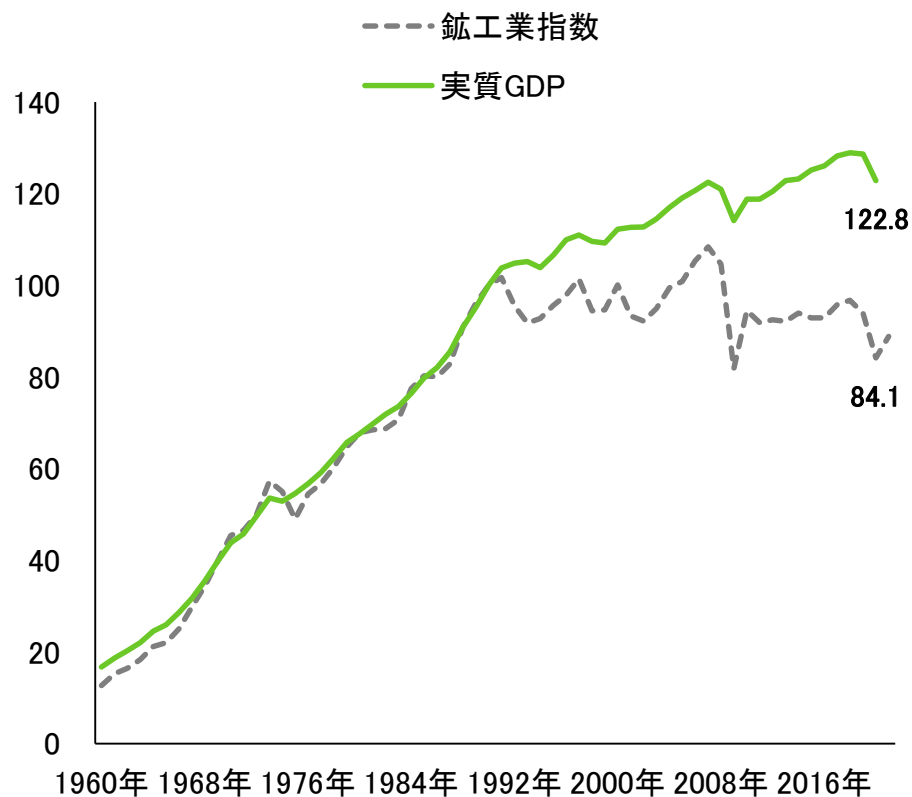
概要

- 1985年のプラザ合意以降の円高を契機に、製造業の海外生産移転が継続的に進み国内製造業は既に「空洞化」してしまっている。
- そのため、日本は、GDP統計や国際収支統計により、マクロ的にみれば、輸出による稼得が中心の貿易立国から、海外からの利子・配当が稼得の中心の投資立国のようになっている。
- これを、法人企業統計により、ミクロ的に見れば、賃金の源泉である国内の売上高が低迷している。一方、海外からの利子・配当（営業外収益）は増加しており、それが配当の源泉である当期純利益の増加をもたらしている。
- 売上高が低迷する状況で賃金を増やすには限界があるとするれば、従業員に株式報酬を付与することにより海外投資による稼得を配当という形で還元することができる。
- 世界に冠たる「投資立国」日本においては、「給与所得」だけでなく、株式報酬による「配当所得」の形での分配の道筋を確保することが重要ではないか。

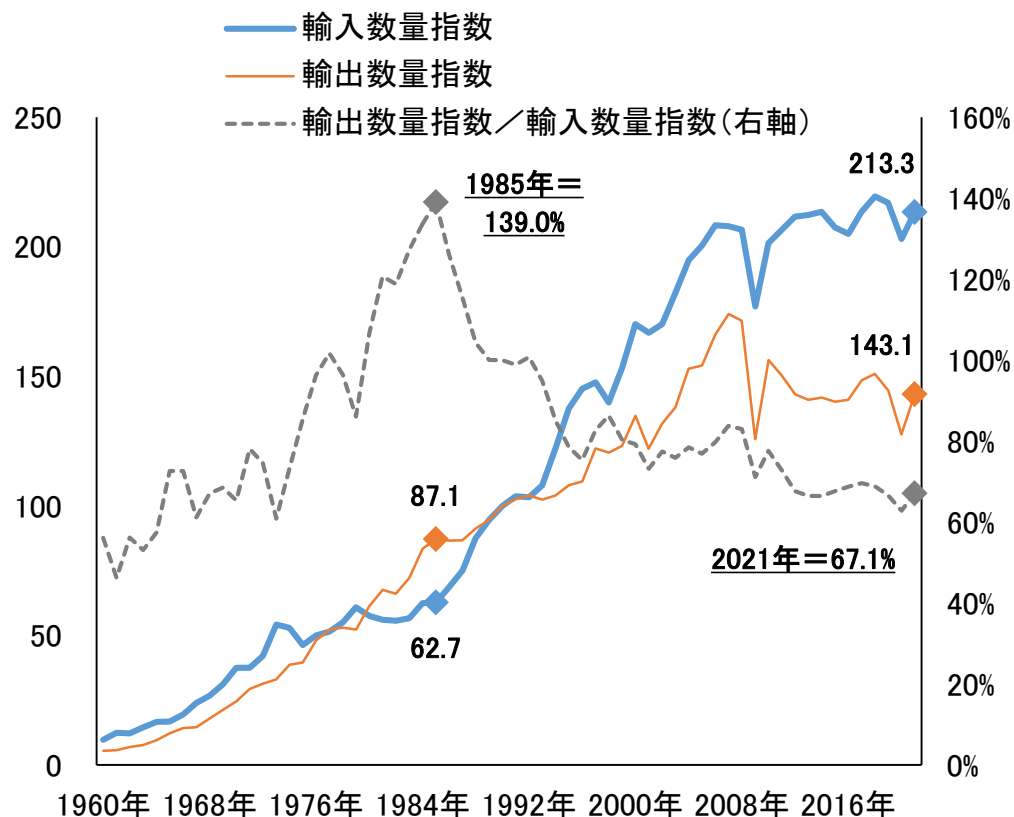
3. ①国内製造業の実態

- 1985年のプラザ合意以降の円高を契機に、製造業の海外生産移転が継続的に進み、**実質GDPと鉱工業指数の間に大きな乖離**が生じている。
- 同じく、**プラザ合意以降から輸入数量が輸出数量を上回る**状態が続き、その差が徐々に拡大している。
⇒国内製造業は既に「空洞化」してしまっている。

実質GDPと鉱工業指数の推移(1990=100)



輸入・輸出数量指数の推移(1990=100)



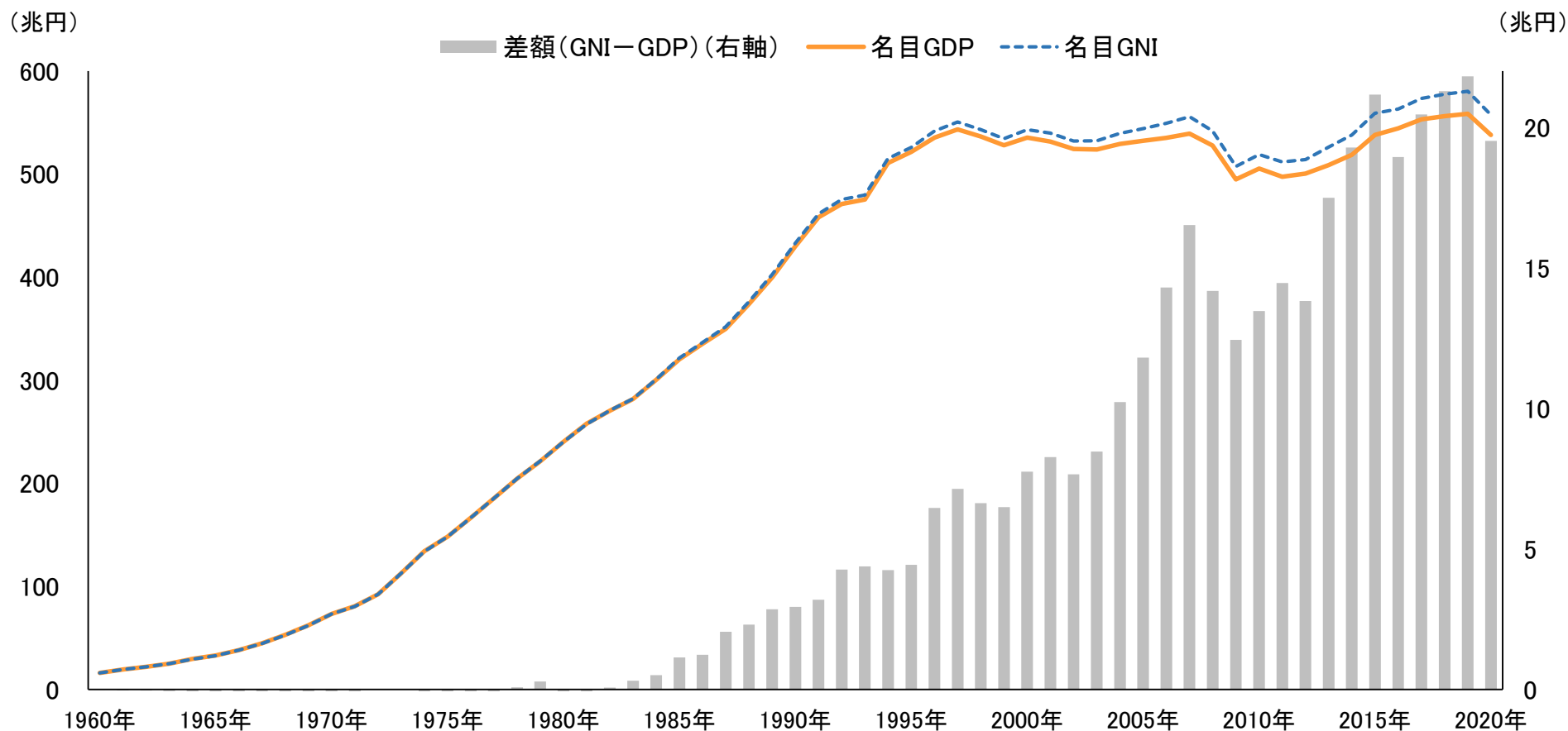
(注)いずれも暦年ベース。
(出所)内閣府、財務省、経済産業省

3. ②GDP(国内総生産)とGNI(国民総所得)の比較

- 1985年までGDPとGNIの値はほぼ一致していたが、1985年以降はGNIがGDPを上回り続けている。また、その水準も拡大傾向にあり、近年は20兆円程度の乖離が生じている。

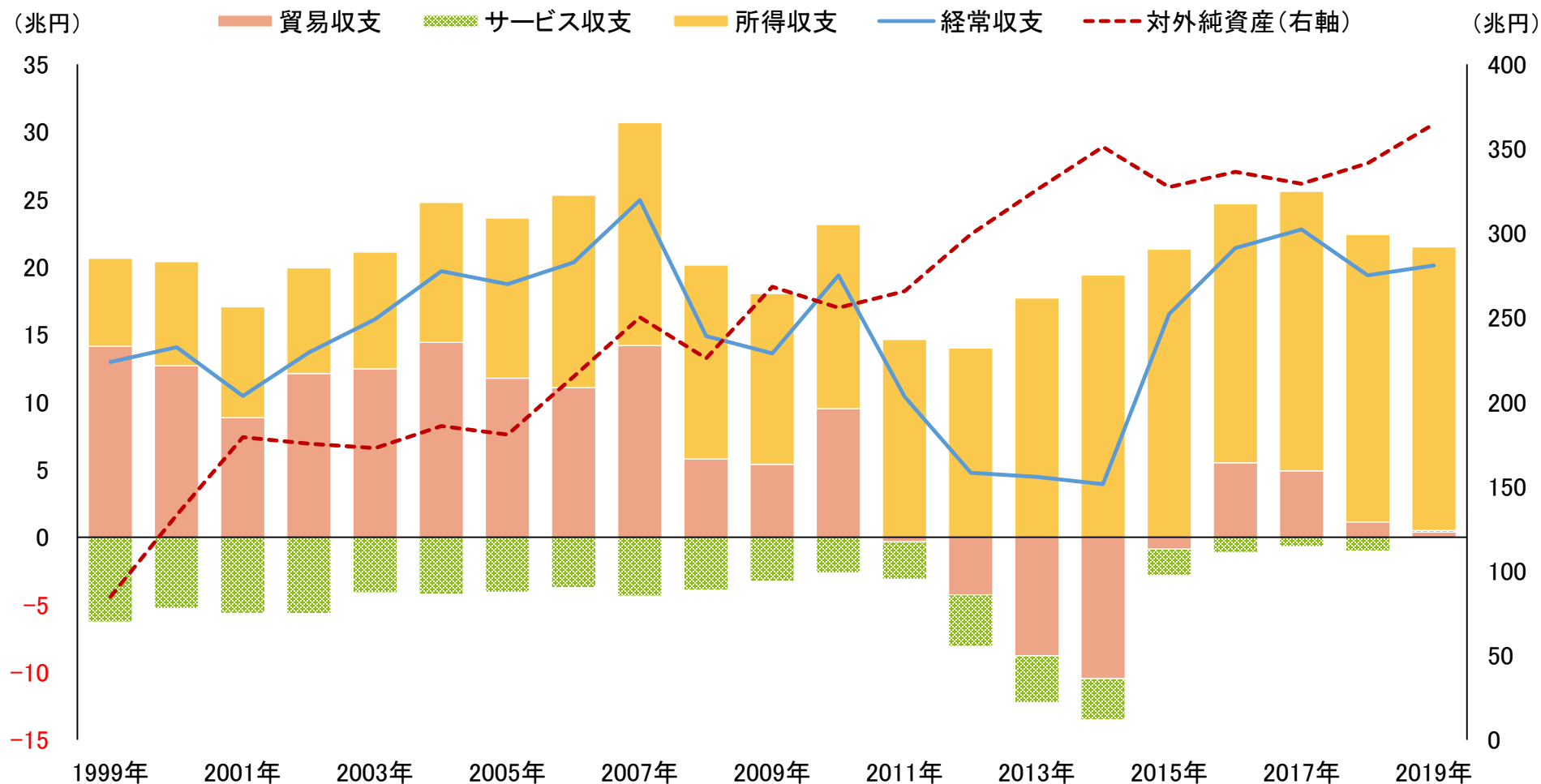
⇒日本企業が海外進出によって得た利益、海外投資によって得た利子・配当が増えている。

名目GDPと名目GNIの推移



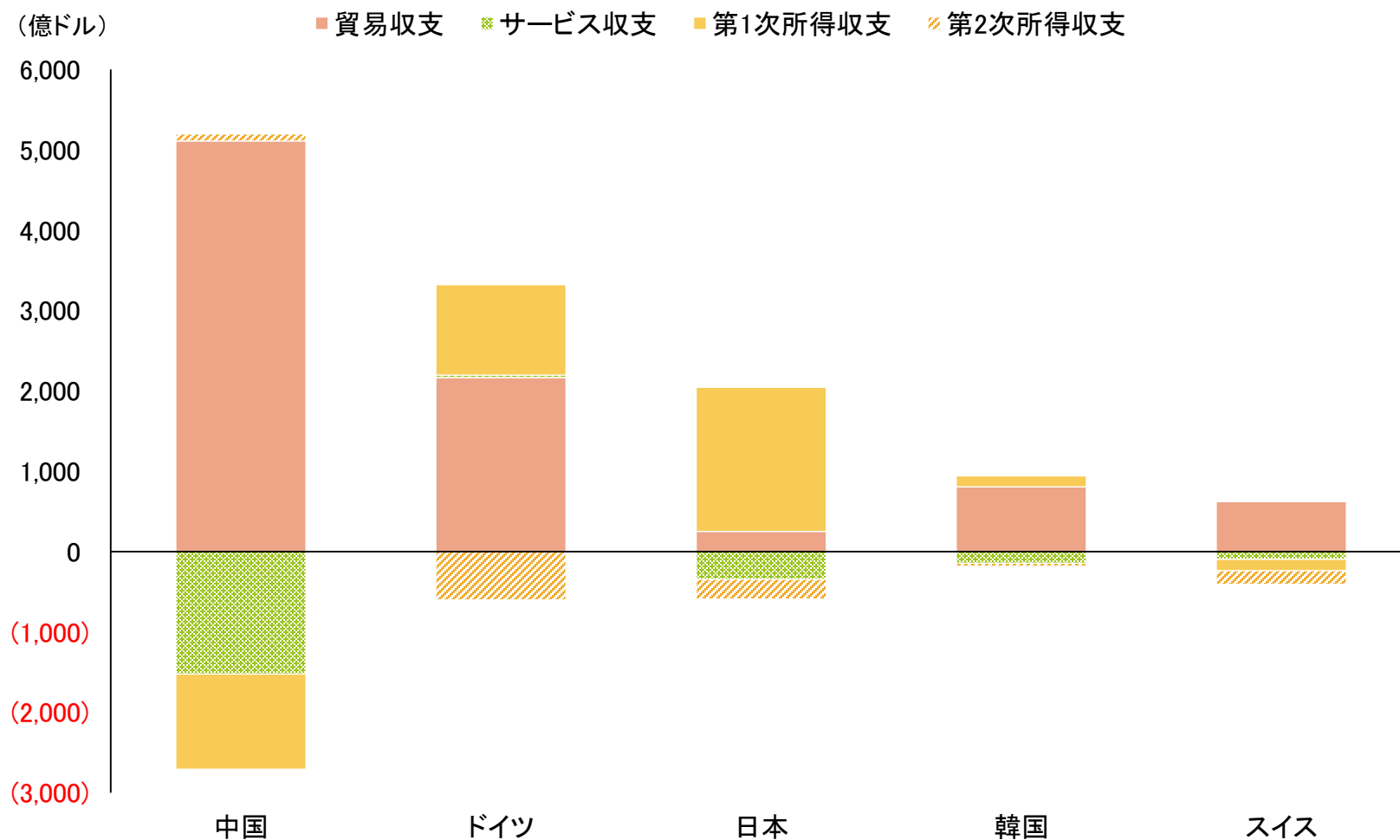
3. ③経常収支と対外純資産の推移

- 経常収支の内訳をみると、貿易収支から所得収支へのシフトが進んでおり、貿易立国から投資立国のような形になりつつある。



3. ④主要経常黒字国比較(2020年)

- 主要な経常黒字国の経常収支の内訳を見ると、日本以外は貿易収支によるプラスが中心であるのに対し、日本は第1次所得収支(利子や配当による所得)が中心。こうした投資立国としての果実の国民への分配のあり方は、我が国独自で道筋をつける必要がある。

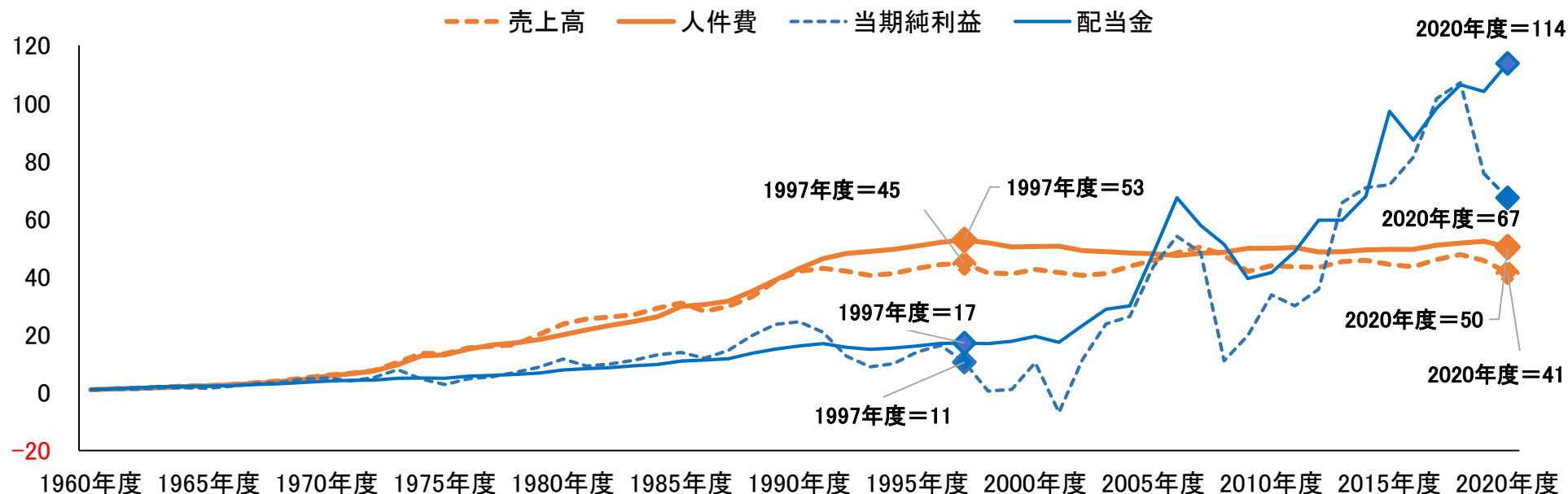


3. ⑤付加価値の分配に関する指摘について

- 大企業(資本金10億円以上の企業)について、人件費は1997年度以降ほぼ横ばい(微減)である一方、配当金は大きく増加している。また、配当金の支払い原資となる当期純利益の額もともに増加している。

⇒人件費は売上高に連動しているが、配当金の増加は当期純利益の額の増加に連動するものである。
「人件費を不当に低くした分を配当金の支払いに充てている」との指摘は誤解に基づくもの。

資本金10億円以上の企業(金融除く)の人件費と配当金の推移
(1960年度=1)



(注) 人件費は、役員給与・賞与、従業員給与・賞与、福利厚生費の合計。
(出所) 財務省「法人企業統計(金融保険業を除く資本金10億円以上の企業)」

3. ⑥付加価値の分配状況の詳細(1997年度⇒2020年度)

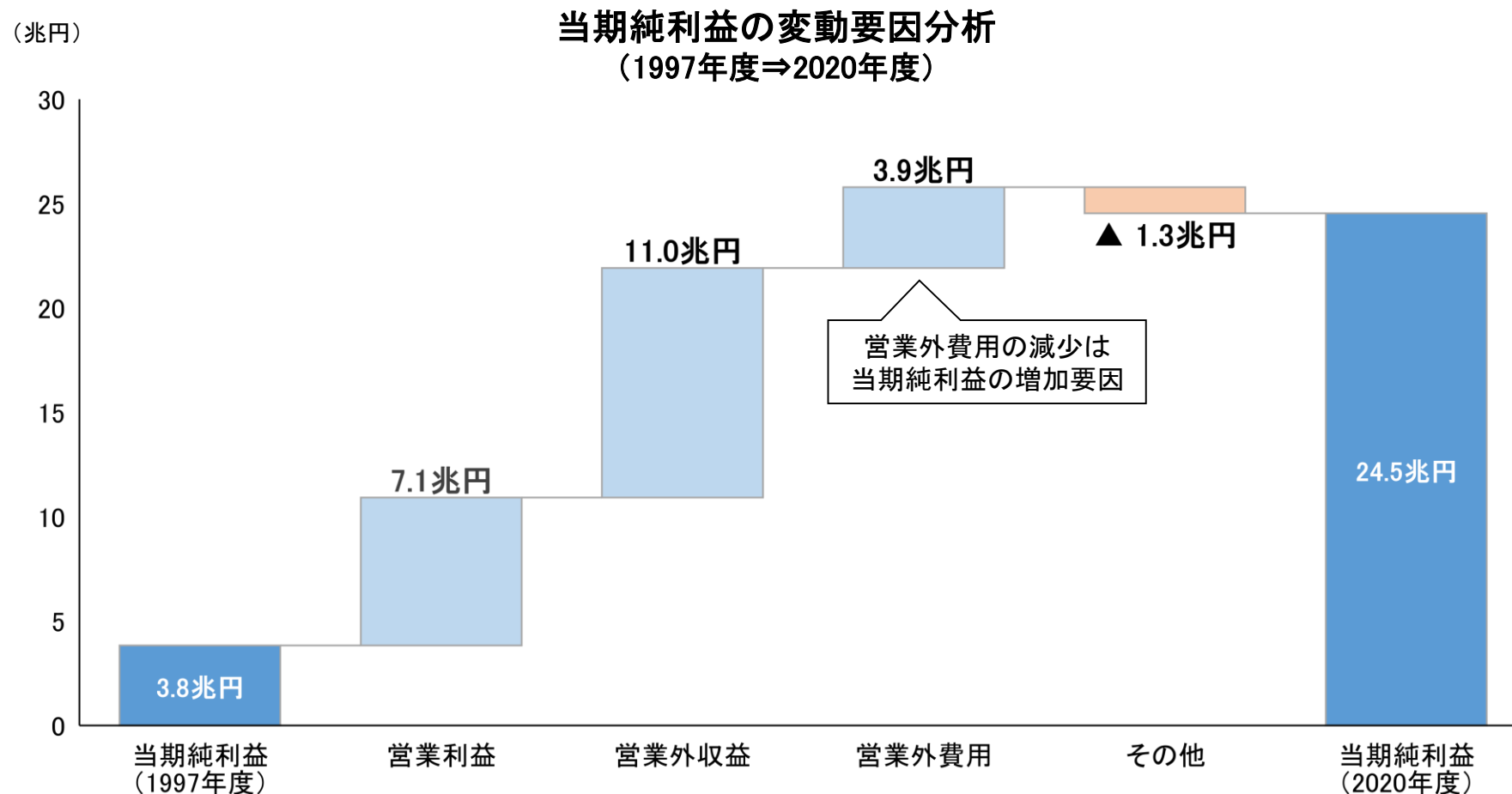
- 配当性向は、1997年度と2020年度でほぼ変わっていない(配当金の差は当期純利益の差によるもの)。
- 当期純利益が増加した主な要因は、営業外収益の増加と営業外費用の減少(計14兆円のプラス)。

(資本金10億円以上の企業)	1997年度	2020年度	差額(1997年度=100)
売上高	550兆6,754億円	512兆2,621億円	▲38兆4,133億円(93.0)
売上原価	448兆3,843億円	400兆1,359億円	▲48兆2,483億円(89.2)
販売費及び一般管理費	83兆5,900億円	86兆3,442億円	2兆7,542億円(103.3)
営業利益	18兆7,011億円	25兆7,819億円	7兆807億円(137.9)
営業外収益	6兆7,609億円	17兆7,645億円	11兆35億円(262.8)
営業外費用	10兆3,510億円	6兆4,759億円	▲3兆8,750億円(62.6)
経常利益	15兆1,111億円	37兆705億円	21兆9,594億円(245.3)
当期純利益	3兆8,326億円	24兆5,358億円	20兆7,031億円(640.2)
配当金	3兆493億円	20兆2,162億円	17兆1,668億円(663.0)
(配当性向)	79.6%	82.4%	2.8%
社内留保	6,282億円	4兆3,196億円	3兆6,913億円(687.5)
(内部留保率)	16.4%	17.6%	1.2%

(出所)財務省「法人企業統計(金融保険業を除く資本金10億円以上の企業)」

3. ⑦当期純利益の変動要因(1997年度⇒2020年度)

- 営業外収益の増加は投資収益の増加によるもの、営業外費用の減少は支払利息の減少によるものと考えられる。

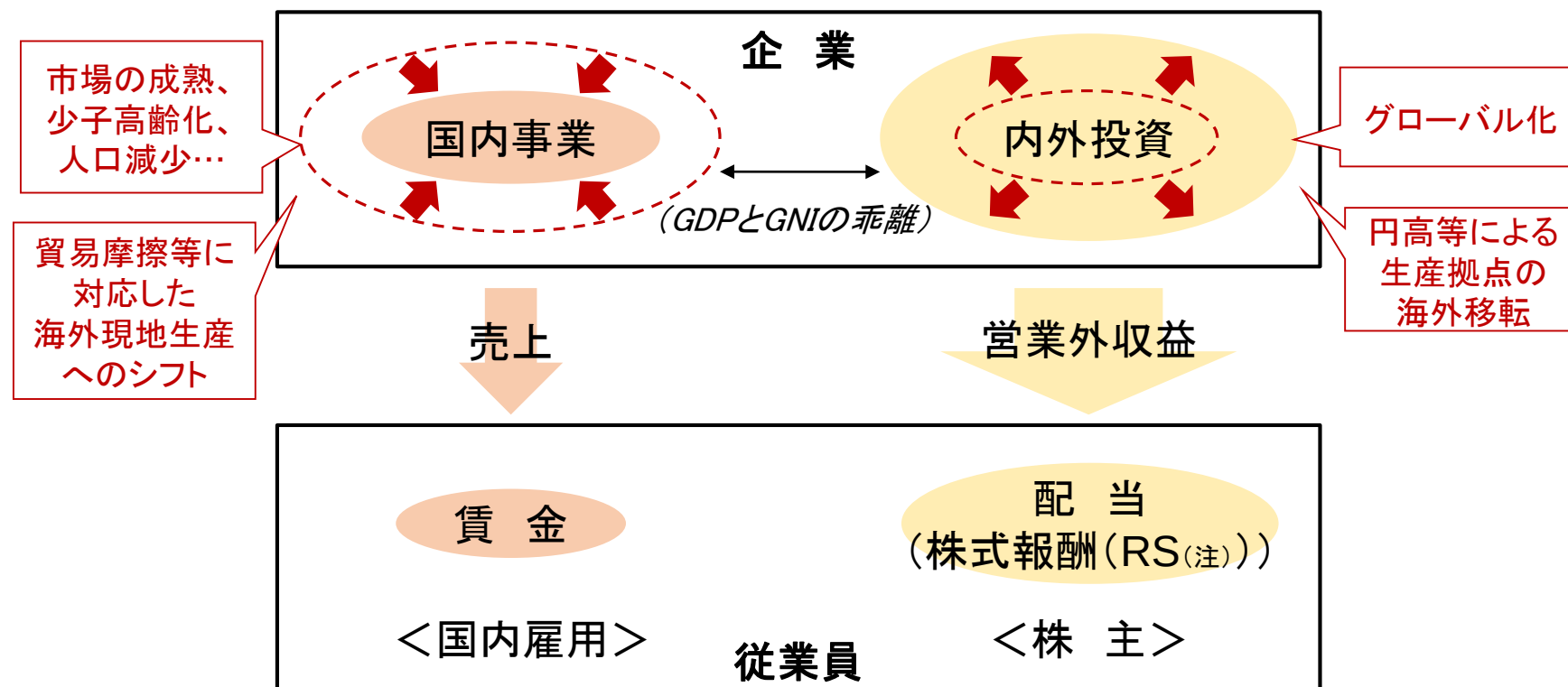


(出所)財務省「法人企業統計(金融保険業を除く資本金10億円以上の企業)」

3. ⑧グローバル経済の下での企業の成長と分配の道筋(仮説)

- 企業は、主に国内事業で得た売上を賃金の源泉としているが、市場が成熟し、人口減少社会を迎える日本においては、国内で売上を増やすことには限界がある。
- 企業は、こうした状況を見据えて海外子会社への投資を行っている。海外子会社から得られる配当は営業外収益として計上されるため、従業員の賃金ではなく、株主に対する配当として還元されている。

⇒こうした構造を前提とするならば、従業員に対して株式報酬を付与することによって、配当の形で営業外収益の分配を行うことにより、賃上げと同様の所得拡大効果が得られる。



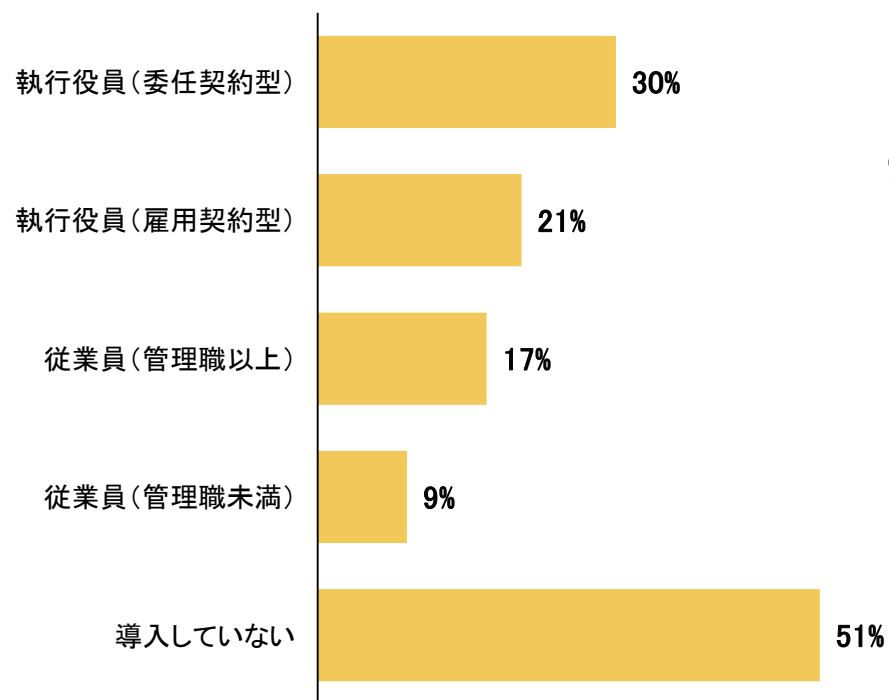
(注) RS…リストラクテッド・ストック(譲渡制限付株式)

(参考)株式報酬の導入状況

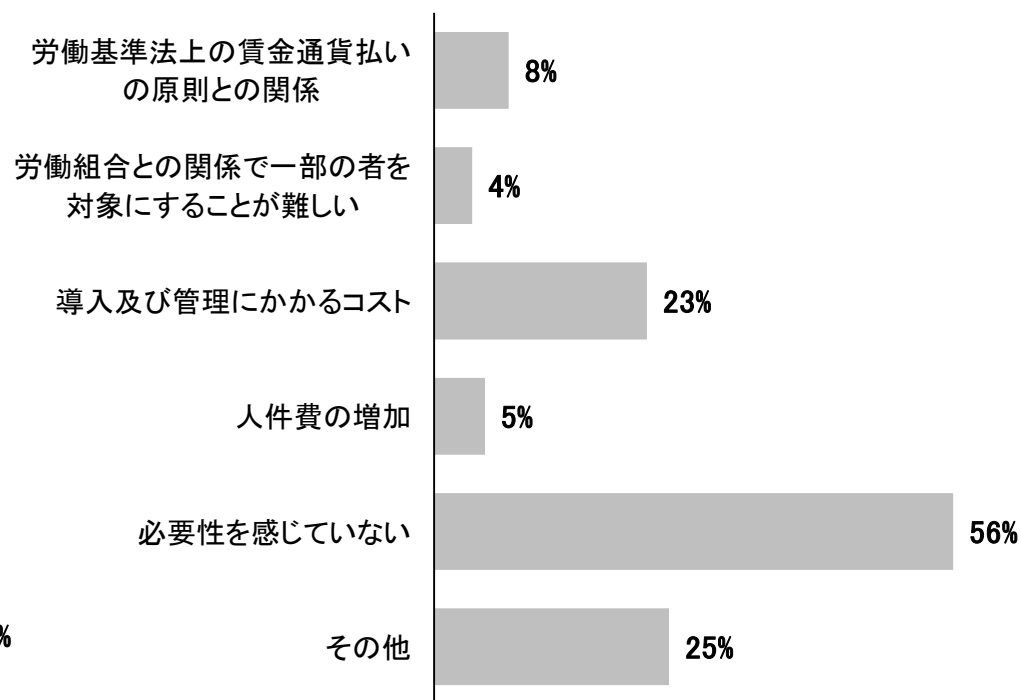
- 従業員(管理職未満)に対して株式報酬を導入している企業は、わずか9%にとどまる。
- なお、株式報酬を導入しない理由として最も多かったのは、「必要性を感じていない」であった。

経済産業省「日本企業のコーポレートガバナンスに関する実態調査(令和2年度)」

執行役員や従業員に対する株式報酬
(ストックオプションを含む)の導入状況
(n=960)



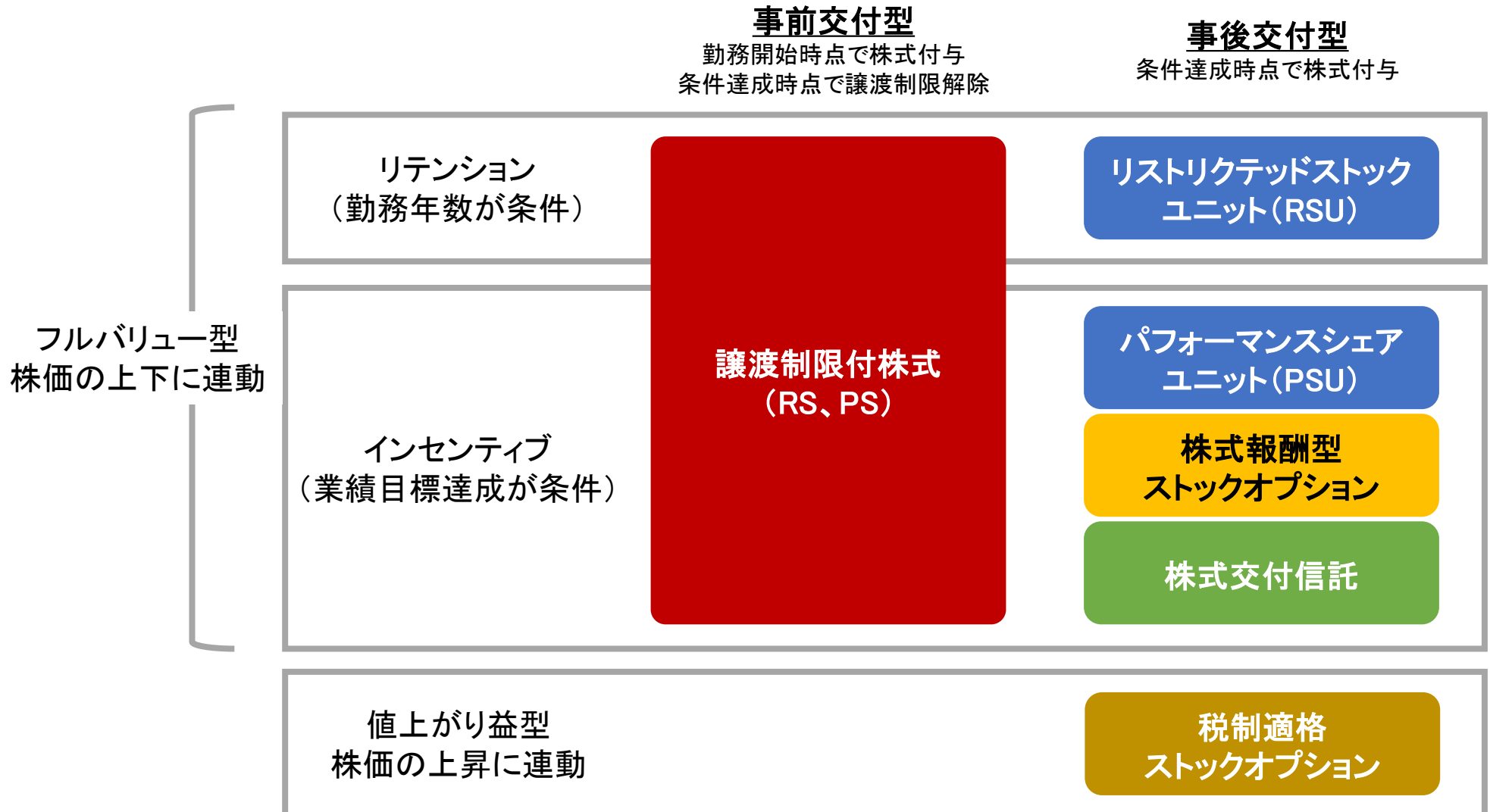
執行役員や従業員に株式報酬
(ストックオプションを含む)を導入していない理由
(n=589)



(注) 2020年9月末時点における東証一部及び二部上場企業(合計2,655社)に対し質問票を郵送する方法による調査。
(出所) 経済産業省

(参考) 主な株式報酬制度

- 様々な株式報酬制度が存在するが、配当による稼得の分配には、従業員に事前に株式を渡す「譲渡制限付株式」が適していると考えられる。



4. 確定拠出年金制度(企業型DC、iDeCo)

概要

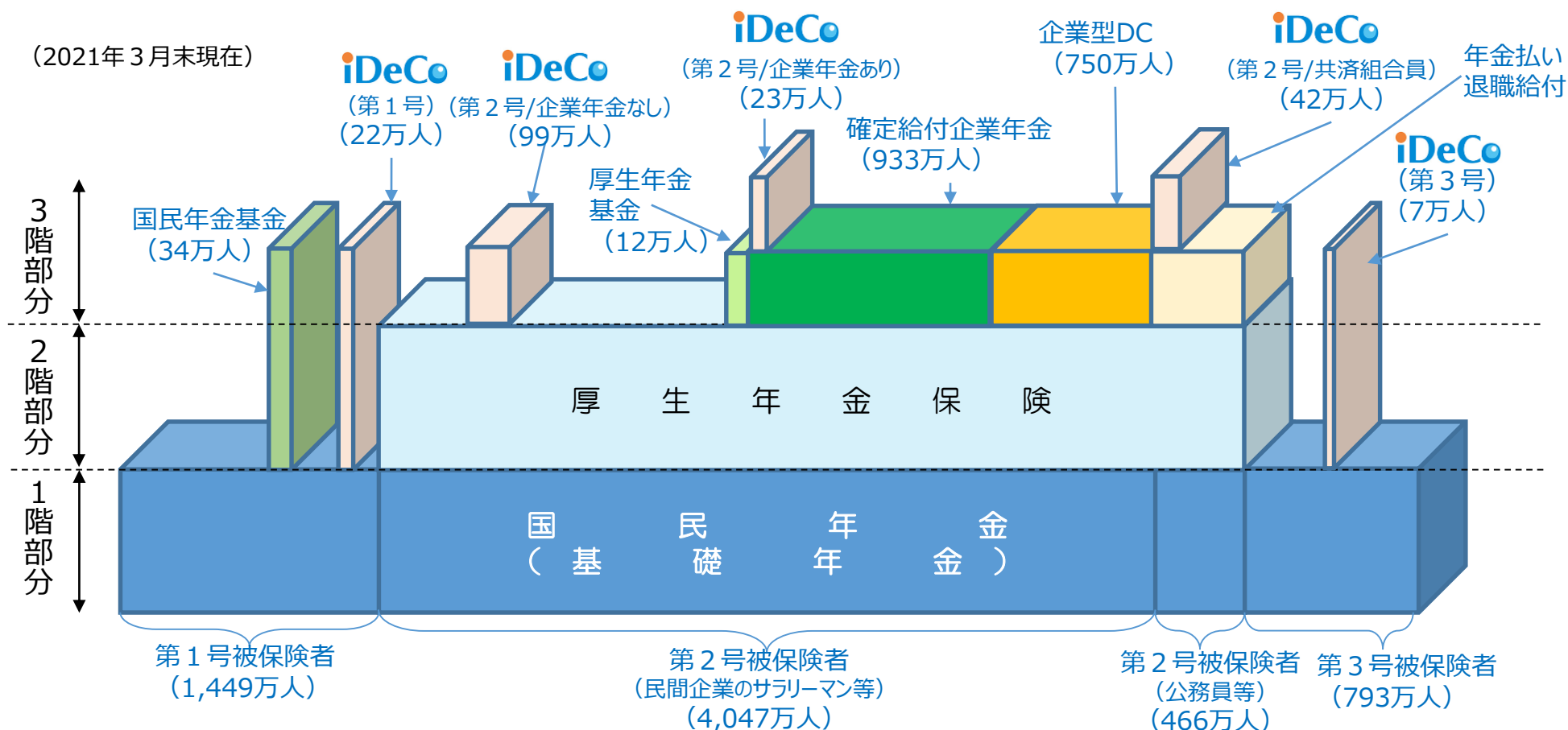
- 国民各々が想定する高齢期の生活水準を維持するためには、公的年金に加え、自助努力などによる高齢期の所得確保が重要である。
- 我が国の年金制度は、国民年金、厚生年金保険(第2号被保険者)に加え、国民の属性に応じた私的年金制度があり、特に、個人型確定拠出年金(iDeCo)は、幅広い国民層が利用可能な制度となっている。老後の私的年金(資産所得)の水準を十分に確保する制度設計が求められる。
- 高年齢者の継続雇用、企業年金を取り巻く環境変化を踏まえると、私的年金の加入の有無により高齢期の私的年金(資産所得)の格差が生じる可能性があり、より多くの国民が私的年金に加入するための方策が必要である。
- また、年金運用目的を踏まえると、長期的な資産分散を期待できる運用商品(ターゲットデイトファンドなど)が適当であるが、我が国の企業型DC、iDeCoの運用商品は、元本確保型商品の選択割合が高い。運用商品の選択によって、長期的な積立投資効果に差が生じ、高齢期の私的年金(資産所得)格差が生じる可能性があることから、運用効率を上げるための方策が必要である。

4. ①年金制度の全体像(公的年金とその補完である私的年金の加入状況)

- 国民各々が想定するゆとりある高齢期の生活水準を維持するためには、公的年金に加え、自助努力などによる高齢期の所得確保が重要である。

【現状】

- ✓ 公的年金(約6,700万人が加入)の補完である私的年金への国民の加入は一部(1836万人)に過ぎない。

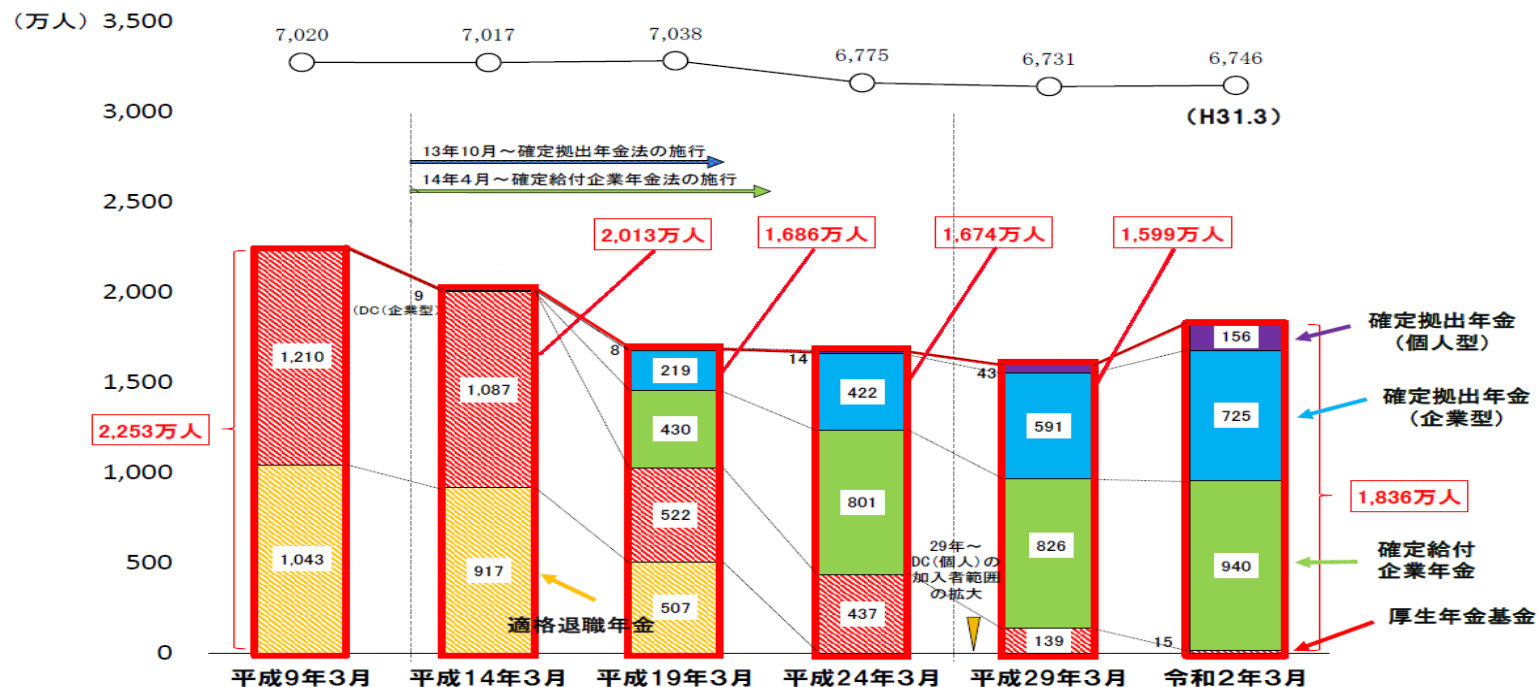


4. ②加入状況からみる格差の可能性と課題

【社会・経済情勢の大きな変化】

- 就業機会確保の努力義務が70歳まで伸びており、高年齢者の継続雇用を踏まえた制度が求められる。
- 適格退職年金や厚生年金基金の廃止・解散に伴い、企業年金を断念する企業(事業主)が少なくなく、加入者の減少要因となっている中、確定拠出年金制度が設けられているものの制度がわかりにくい等の問題があることから、その普及が進んでいない。

⇒公的年金(約6,700万人が加入)の補完である私的年金への国民の加入は一部(1,836万人)にとどまっております、私的年金への加入の有無により高齢期の私的年金(資産所得)の格差が生じる可能性がある。



(備考) 1 「加入者数等」とは、保険料の拠出や貯蓄・投資を行う者(各年金制度の被保険者又は加入者、財形制度の利用者)をいう。
2 加入者数は「厚生年金保険・国民年金事業の概況(厚生労働省)」、「企業年金の受託概況(生命保険協会・信託協会・JA共済連)」、「企業年金白書(ライフデザイン研究所)」及び「財形貯蓄制度の実施状況について(厚生労働省)」による。
3 企業に勤める者が加入対象の主な制度の加入者数を記載しており、重複加入もある。また、上記のほか、自営業者等が加入する国民年金基金(約36万人)、公務員等が加入する退職年金給付(約448万人)などがあることに留意(いずれも加入者数は平成31年3月末の値)。

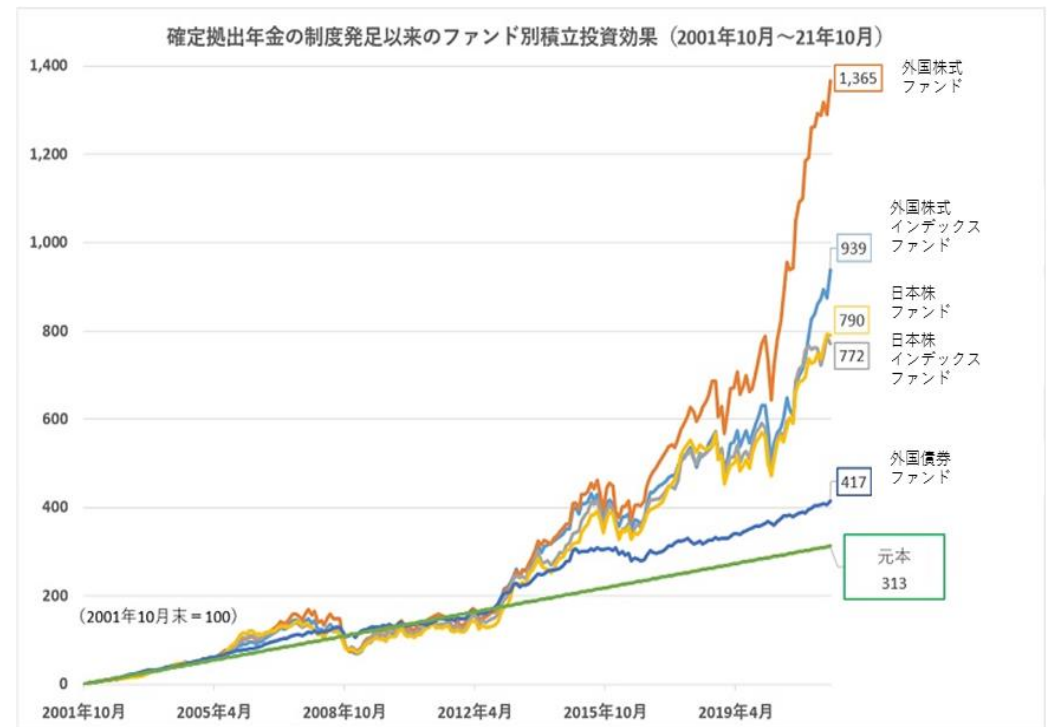
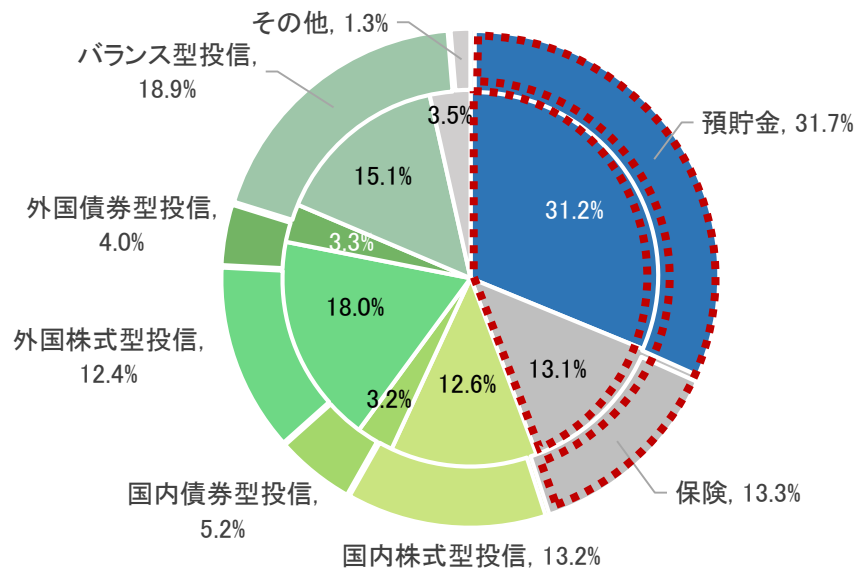
4. ③運用状況からみる格差の可能性と課題

【社会・経済情勢の大きな変化】

- ✓ 年金運用目的を踏まえると、物価その他の経済事情の変動により生じる損失に備え、また、老後に必要な収益を確保する観点から、長期的な資産分散を期待できる運用商品（ターゲットデートファンドなど）が適当と言える。
- ✓ 他方で、我が国の企業型DC、iDeCoの運用商品は、元本確保型商品の選択割合が高い。

**⇒ 運用商品の選択によって、長期的な積立投資効果に差が生じ、
高齢期の私的年金（資産所得）格差が生じる可能性がある。**

運用商品選択状況（2021年3月）
（外側：企業型DC、内側：iDeCo）



【元本確保型の選択割合】企業型DC:45.0%、iDeCo:44.3%

5. 高齢者の資産活用とその子供世代の資産形成

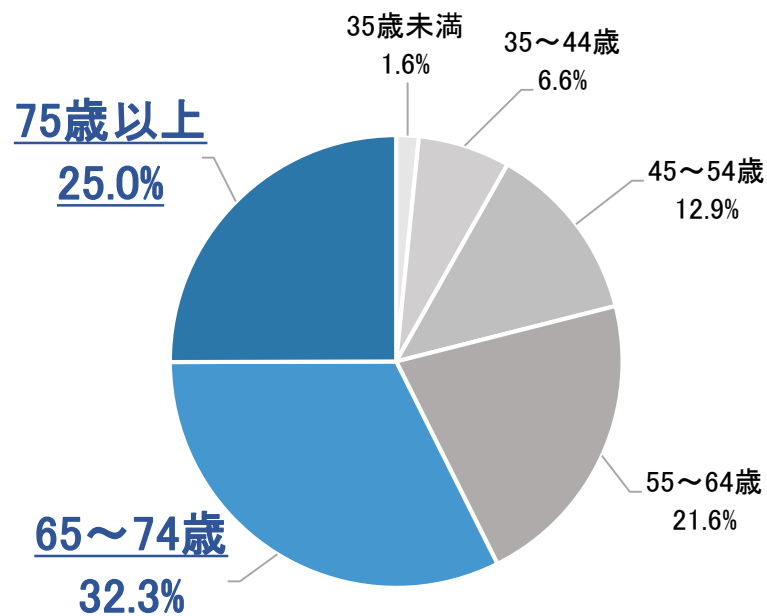
概 要

- 現預金の6割を保有しているのは高齢者であり、その規模は個人金融資産全体の約3割に達する。しかし、現預金をそのまま保有し続けても、ゼロ金利下では資産所得倍増にはならない。
- 個人が保有する上場株式のうち60歳以上の高齢者の保有分は6割超となっている。高齢者が様々な理由で株式を手離すと配当所得等を得られなくなるという問題がある。
- 家族の絆を強めつつ、世代をまたがる「資産形成、運用、取崩し、資産承継」の枠組みを構築し、「現役層の将来の不安の解消」、「高齢者の安心の確保」等を図っていくことが重要である。
- 将来世代の資産形成をサポートする観点からは、未成年のうちから世代間の資産移転により、NISAの活用を促すことが考えられる。なお、ジュニアNISAについては廃止決定後に引出制限が緩和されることによって駆け込み需要が急増していることから、親世代にとって制度利用のメリットを感じられるような仕組みの構築が期待される。
- また、高齢者が有価証券を手放すことを防止し、預貯金を活用して有価証券投資を行うためには、認知判断能力が衰えても、子供世代のサポートを受けつつ、配当所得等を享受し続けるための仕組みの構築が必要と考えられる。

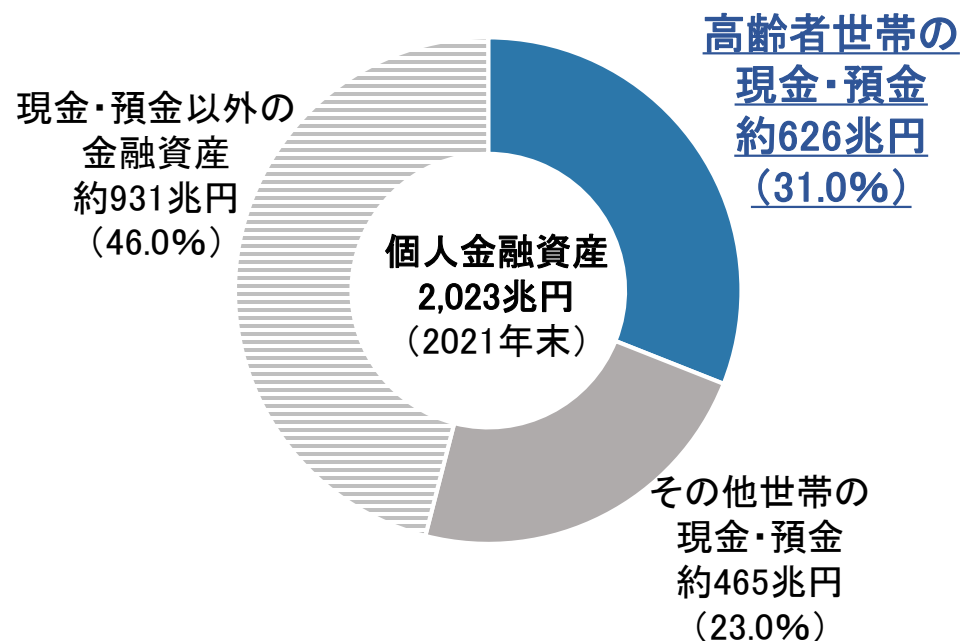
5. ①高齢者世帯が保有する現預金の推計

- 世帯主の年齢階級別に預貯金の分布をみると、65歳以上の高齢者世帯の割合は57.3%である。
- これを家計が保有する現預金の額(約1,091兆円)にあてはめると約626兆円となる。これは、個人金融資産全体(約2,023兆円)の約3割を占める規模である。

預貯金の分布
(世帯主の年齢階級別)



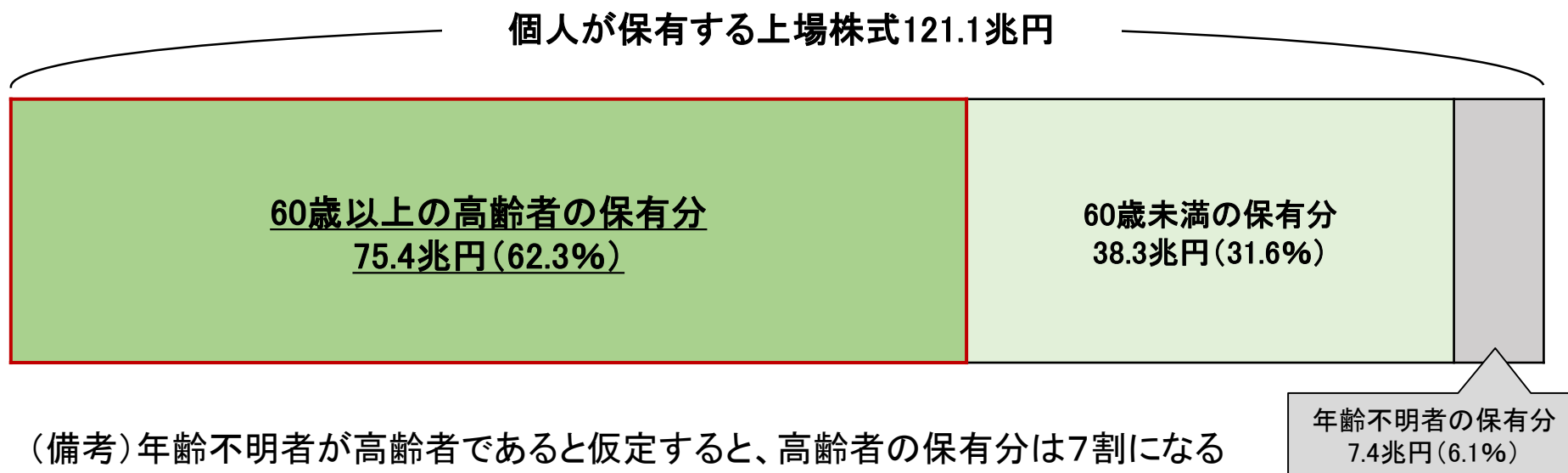
家計金融資産全体に占める
高齢者世帯の現金・預金の割合



(注)総務省「家計構造調査(2019年)」において各年齢階級に属する世帯の預貯金残高が預貯金残高全体に占める割合をもとに推計。
(出所)総務省、日本銀行

5. ②上場株式等の個人株主に占める高齢者の割合の推計

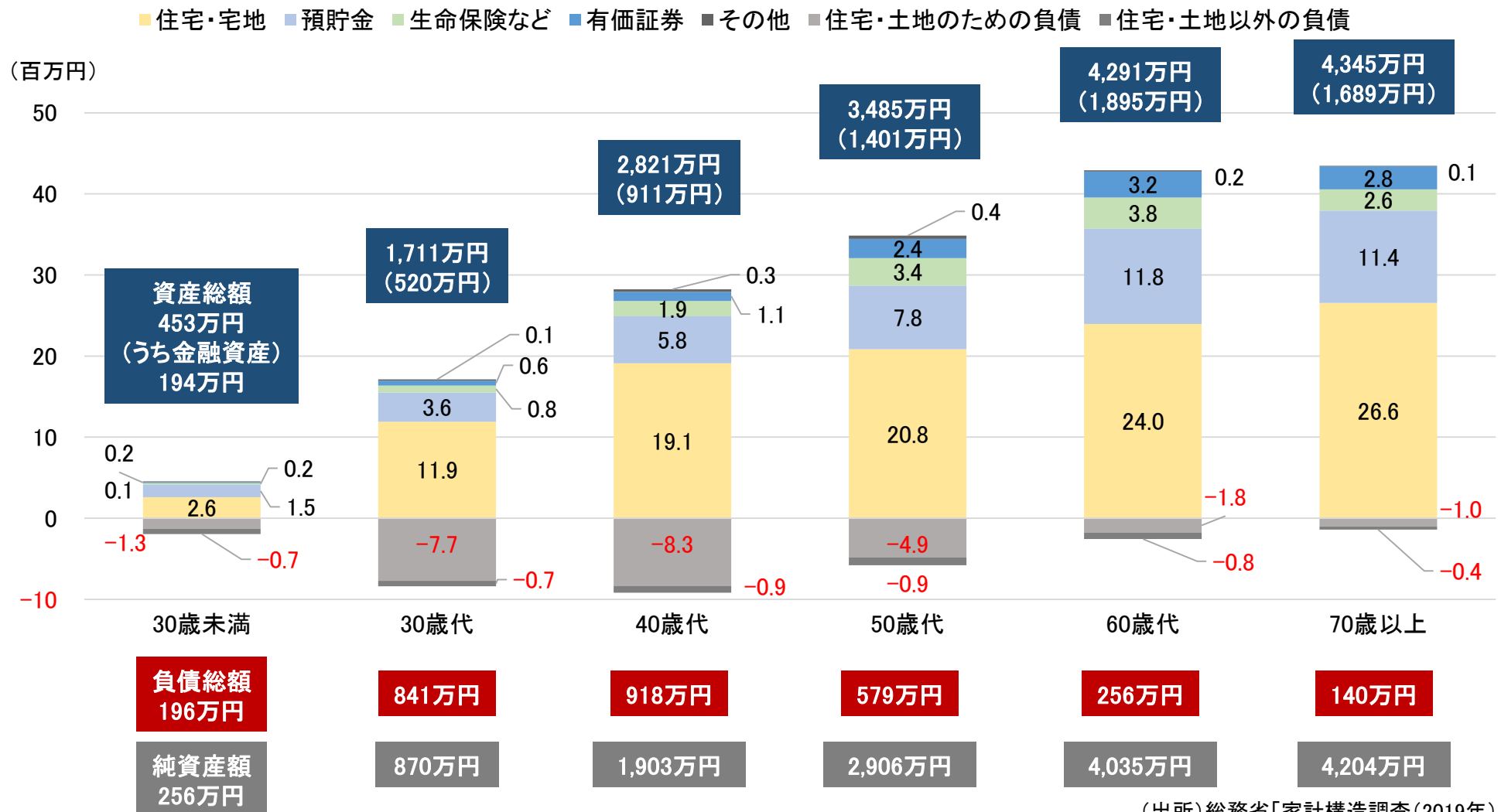
- 個人が保有する上場株式(121.1兆円)のうち、60歳以上の高齢者の保有分は75.4兆円(全体の62.3%)であり、現役世代の保有分は38.3兆円(全体の31.6%)しかない。
⇒高齢者は、投資意欲の減退や終活に向けて、株式を現預金に変え、配当所得等を得られなくなる可能性がある。



(注)2021年6～11月期
(出所)証券保管振替機構

(参考) 年齢階層別の家計の実物資産・金融資産・負債残高

- 資産総額は70歳以上が最も多く、40歳代までは負債残高が増加する。どの年齢層でも住宅・宅地が最大の資産であり、有価証券の額は60歳代が最も多い。
- 高齢者世帯の年間の収入(60歳代:572万、70歳代:449万)に対する金融所得(60歳代:4.5万、70歳代:4万)の割合は、まだ十分な水準になっていないのではないか。



6. 2050年カーボンニュートラル(GX)という社会課題を 国民が債券投資で応援する基盤作り

概要

- 今般、我が国が、GX促進のための支援資金を可及的速やかに先行して調達し、今後10年間に150兆円超の投資を実現するための十分な規模の政府資金を「GX経済移行債(仮称)」により調達することは、民間セクターや市場に政府のコミットメントを明確にするうえで有効な施策である。
- ソブリンSDGs債の発行は、グリーン国際金融ハブとしての地位向上にも寄与するとみられる。
- 「GX経済移行債(仮称)」の創設にあたっては、下記の理由から、個人向けにも発行することが望まれる。
- 「GX経済移行債(仮称)」を個人向けに発行することで、国としては満期保有を前提とした安定的な投資家に消化できるとともに、商品性を工夫することにより、国民は安定的な資産所得(金利)を得られる。同時に、2050年カーボンニュートラルに向けて、国民が債券投資で応援できる基盤づくりができ、国民のGX(ひいてはSDGs)に対する意識の醸成効果も期待できると考えられる。

(参考)SDGs債について

「SDGs債」という呼称について(ESG債、ESG関連債、SRI債、社会貢献債などとも呼ばれる)



SDGs債

グリーンボンド

ソーシャルボンド

サステナビリティボンド

サステナビリティ・リンク・ボンド

トランジションボンド

SDGs債とは、「調達資金がSDGsに貢献する事業に充当される債券」や
「SDGsの実現に貢献するKPI設定/SPTs達成型の性質を持つ債券」
の総称である(日本証券業協会として提唱)

グリーンボンド グリーンプロジェクト例

1. 再生可能エネルギー
2. エネルギー効率
3. 汚染防止及び抑制
4. 生物自然資源及び土地利用に係る環境持続型管理
5. 陸上及び水生生物の多様性の保全
6. クリーン輸送
7. 持続可能な水資源及び廃水管理
8. 気候変動への適応
9. 高環境効率商品、環境適応商品、環境に配慮した生産技術及びプロセス
10. 地域、国または国際的に認知された標準や認証を受けたグリーンビルディング

トランジションファイナンスとは／プロジェクト例(注)

- 資金調達を必要とする個別プロジェクトのみに着目するのではなく、脱炭素に向けた企業の「トランジション戦略」やその戦略を実践する信頼性・透明性を総合的に判断。
 - 脱炭素に向けたトランジション戦略は、科学的根拠に基づいたものであるかを示す必要があり、国際的に認知されたIEA等のシナリオに加え、パリ協定と整合的な各国のNDC、日本の業種別ロードマップ等を参照することも可能。
1. 高炉のAI・IoT化、スクラップ利用拡大、コークス炉改修等に関する設備投資・研究開発
 2. 化石燃料とアンモニア・水素の混焼実証
 3. 天然ガス火力発電所新設及びガス供給
 4. 製油所・工場等事業所等を再生可能エネルギー・アンモニア、バイオ・合成燃料等次世代エネルギーの供給基地転換構想事業
 5. 省燃費性能の高い最新鋭機材(A350・787など)への更新
 6. LNG 燃料船に係る設備投資、研究開発等

(注)トランジションへの経路は発行体のセクター毎、また事業地域毎に異なり、また一般的に発行体は異なる出発地点や経路にあるため、ICMAハンドブックでは、トランジションプロジェクトについての定義やタクソノミーを提示していない。

(備考) 初心者や未経験者が証券投資を始めやすくする 仕組み作り～更なる投資家の裾野の拡大に向けて

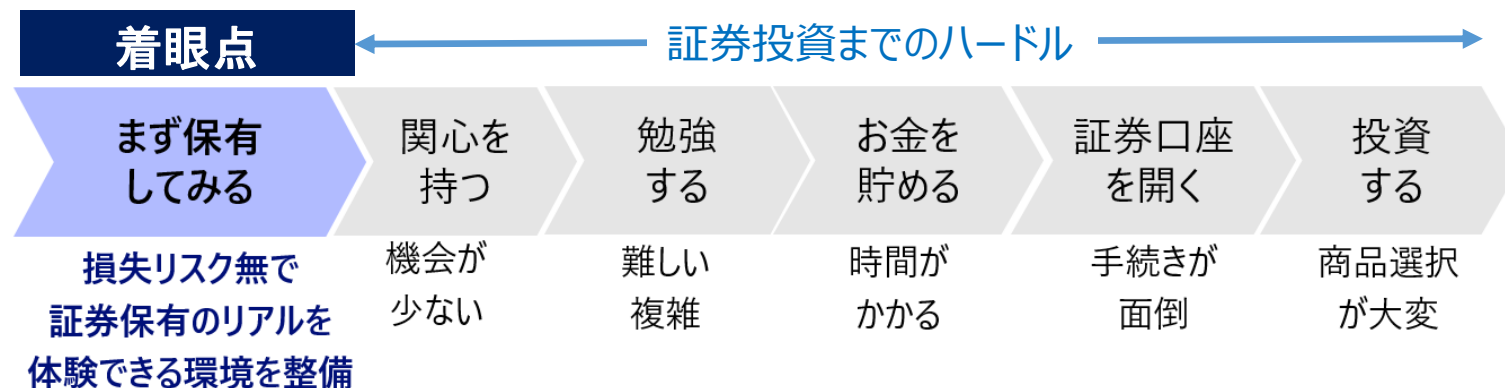
概要

- 一般的に、初心者や未経験者が証券投資を開始する(投資家になる)までには、経済や証券投資に関する知識の習得や口座開設に関する手続など、多くのハードルが存在する。
- また、NISAやiDeCoなどの資産形成支援制度が整備されるなか、少額による長期・積立・分散投資による資産形成を開始する者は若年層を中心に増加傾向にある。
- 他方で、家計の約8割(約8,000万人)は未だ証券投資の未経験者であると推計されており投資家の裾野の拡大のためには、上記のような知識や手続面のハードルの引下げや資産形成支援制度の整備に加え、初心者や未経験者が証券投資を始めやすくする仕組みを検討する必要もある。
- その1つとして、行動経済学のナッジ(nudge:「小さなきっかけを与えて、人々の行動を変える戦略」)を活用し、全ての国民が「証券を無償で受け取ることができる環境」を実現することが効果的ではないかと考えられる。

(注)株券電子化以前であれば、株券の贈与は券面を受渡しすることで簡単にできたが、電子化後、現在では、株主になるには、予め証券会社に口座を開設しておく必要がある。

(参考)証券投資を行う(投資家になる)までのハードル

- 一般的に、投資未経験者の証券投資を開始する(投資家になる)までには、①関心を持ち、②知識を習得し、③お金を貯め、④証券口座を開設し、⑤金融商品を選択するといった、多くのハードルが指摘されている。
- 証券保有を通じて、経済や社会に関心や問題意識を持つ「人」が増えることの効果は、金銭的側面と同等かそれ以上に大きく、この意味では「人への投資」、人的資本の蓄積につながる。



(出所) 竹端克利「ベーシック・アカウント構想(BA構想)」

Ⅲ. 具体的な施策の提言

1. 投資家の裾野の拡大～NISAの抜本的な拡充と実践的な投資教育の推進

(1) NISA制度の改善

① 制度の見直し

イ. 制度の恒久化…制度の恒久化と併せて根拠法(NISA法(仮称))を制定

ロ. 制度の簡素化…(イ) つみたてNISAと一般NISAを併用可能とすること(複数の時限措置が並立する今の仕組みを一体化・簡素化したうえで、つみたてNISAと一般NISAを併用可能とすること)

(ロ) 非課税保有期間の無期限化又は大幅延長(これによりロールオーバーの手間をなくし、長期保有しやすくすること)

ハ. 利便性の向上…(イ) 年齢要件の撤廃(未成年も利用可能に)

(ロ) 投資対象商品の拡大(例: つみたてNISAの対象指数に、ダウ・ジョーンズ工業株価平均等の海外の主要株価指数や、GPIFが採用しているESG指数等を追加)

ニ. 非課税投資枠の拡大…NISAのモデルとなった英国ISA並の金額とすること

(例: つみたてNISA 40万円→60万円、一般NISA120万円→240万円、合計300万円程度)

② 制度利用促進策

イ. 職場つみたてNISAの奨励金非課税措置

ロ. 給付型の資産形成支援措置(例: つみたてNISAの利用状況に応じてマイナポイントを付与するなど、給付型で資産形成を支援)

(2) 実践的な投資教育を推進する官民の体制と施策を体系化し、NISA法(仮称)と一体として法制化

基本理念を定め、実践的な投資教育の推進を国・地方公共団体・事業者等の責務・努力義務とし、国家戦略としての基本方針を策定のうえ、財政措置を含む各種の施策を推進すること

・基本方針…「貯蓄も資産形成も国民皆つみたて」

・国は、実践的な投資教育を実施する公的機関として、主として社会人向けの積立投資教育に特化した「日本版MaPS」を設置

(注) MaPS: 英国の金融サービスに関する情報や教育、助言を提供するために、関連公的機関を統合して、省庁横断的に創設された公的機関

2. 職域を通じた投資家の裾野の拡大

(1) 従業員持株会等への税制優遇措置 …①奨励金非課税、②拠出金所得控除、③配当金非課税

(2) 従業員持株会の制度改善 …拡大従業員持株会の範囲拡大

3. 海外を中心とする投資収益の従業員等への適切な分配の確保

- 株式報酬制度(主にRS)の活用を促進するための制度改善(開示規制・インサイダー取引規制の緩和、その他利便性の向上など)

4. 確定拠出年金制度(企業型DC、iDeCo)

(1) 老後の私的年金水準の実質的な確保

- ① 生涯拠出枠と自由度の高い年間拠出限度額の導入
- ② 退職準備世代に対して追加の拠出枠(キャッチアップ拠出)を設けること
- ③ iDeCo等の拠出限度額の引上げ

(2) より多くの国民が私的年金に加入するための仕組み

- ① 確定拠出年金への拠出可能額をねんきん定期便等に見える化
- ② 確定拠出年金への自動加入・オプトアウトの仕組み
- ③ 高年齢者就業確保措置等を踏まえた環境整備(iDeCoの加入可能年齢を65歳から70歳へ)
- ④ iDeCoの加入拡大に向けた事務手続の簡素化

(3) 長期的な資産形成に適した仕組みの構築

- ① 指定運用方法の実績にもとづく検証と見直し(長期的な運用に資するデフォルト商品の提供)
- ② 運営管理機関による加入者への個別の投資アドバイスを可能とすること
- ③ 資産の取崩しと運用を両立するための投資教育、制度整備等を行うこと(老齢給付金を年金ではなく一時金で受け取り、現預金で保有されることが多いことから、資産の取崩しと運用の継続の重要性が認識されるための投資教育を行うこと
また、「一時金」として受け取る場合には、個人別管理資産を有価証券のまま引き出すことを認めること)
- ④ 運用指図者(掛金の拠出を行わず、運用の指図のみを行う者:元本確保型商品の割合が高い)や自動移換者(企業型DCの元加入者で移換手続等をしなかった者:現金で管理されている)への投資アドバイス、教育の方策を検討すること

5. 高齢者の資産活用とその子供世代の資産形成

(1) NISAの年齢要件撤廃(再掲)

- (2) 高齢者の資産を子供世代が代理人として運用する「家族サポート口座」(仮称) … 予め任意代理の契約書で代理人の権限の範囲を明確化することにより、高齢者やその家族等が法的リスクを気にせず資産の活用(運用)、承継が出来るような環境を構築

6. 2050年カーボンニュートラル(GX)という社会課題の解決を国民が債券投資で応援できる基盤作り

- ・個人向け「GX経済移行債」(仮称)の発行

7. その他

- (1) デリバティブ取引の活用(損益通算範囲のデリバティブ取引等への拡大)
- (2) DX化・キャッシュレス化への対応(クレジットカード決済による積立金額上限の拡大)

(備考) 初心者や未経験者が証券投資を始めやすくする仕組み作り ～更なる投資家の裾野の拡大に向けて

- ・ベーシック・アカウント(BA)構想…全国民に特別な申請手続をしなくても、証券を保有できる口座(アカウント)を付与する構想。

1. 投資家の裾野の拡大

～NISAの抜本的な拡充と実践的な投資教育の推進

(1) NISA制度の改善

概要

NISAの抜本的拡充案(コンセプト)

- 経済成長に必要な成長資金の供給を促しつつ、中間層の資産所得倍増を実現するため、NISAを以下のような制度とすること
 1. 多くの国民が資産形成に継続的に取り組めるような、**恒久的な制度**
 2. 複数の時限措置が並立する今の仕組みを**一体化・簡素化した、持続可能なわかりやすい制度**
 - = 個人の投資意欲の妨げとならないシンプルな制度
 - = 金融機関等にとっても取り扱いやすい簡素な制度(事務負担やシステムコストへの配慮)
 3. 人生100年時代の中で、国民一人一人の多様なライフコースや投資目的を踏まえた資産形成・資産運用を支援する、**利便性の高い制度**

(次のページに続く)

NISA制度の抜本的拡充案(概要)

①制度の見直し

イ. 制度の恒久化 …制度の恒久化と併せて根拠法(NISA法(仮称))を制定

ロ. 制度の簡素化

(イ) つみたてNISAと一般NISAを併用可能とすること(複数の時限措置が並立する今の仕組みを一体化・簡素化したうえで、つみたてNISAと一般NISAを併用可能とすること)

(ロ) 非課税保有期間の無期限化又は大幅延長(これによりロールオーバーの手間をなくし、長期保有しやすくすること)

ハ. 利便性の向上

(イ) 年齢要件の撤廃(未成年も利用可能に)

(ロ) 投資対象商品の拡大(例: つみたてNISAの対象指数に、ダウ・ジョーンズ工業株価平均等の海外の主要株価指数や、GPIFが採用しているESG指数等を追加)

二. 非課税投資枠の拡大 …NISAのモデルとなった英国ISA並の金額とすること

(例: つみたてNISA 40万円→60万円、一般NISA120万円→ 240万円、合計300万円程度)

②制度利用促進策

イ. 職場つみたてNISAの奨励金非課税措置

ロ. 給付型の資産形成支援措置(例: つみたてNISAの利用状況に応じてマイナポイントを付与するなど、給付型で資産形成を支援)

○ 実践的な投資教育の推進 …実践的な投資教育を推進する官民の体制と施策を体系化し、NISA法(仮称)と一体として法制化(→Ⅲ.1.(2)に記載)

1. (1)①NISA制度の抜本的改善案(全体像)

現行制度

抜本的拡充策

	併用不可				
	①つみたてNISA (2018年～2042年)	一般NISA			
		(2023年以前)	いわゆる新NISA (2024年～2028年)		
		②一般NISA	③1階部分 (積立投資)	④2階部分 (自由)	⑤2階のみ利用
制度根拠法	なし(税法のみ)	なし(税法のみ)	なし(税法のみ)		
対象年齢	成年	成年	成年		
制度期限 (投資可能期間)	2018～2042年	2014～2023年	2024～2028年		
非課税 保有期間	20年間	5年間	5年間		
利用条件	なし	なし	なし	過去6ヶ月 以内に1階で 買付あり	投資経験 /NISA開設 経験あり
年間拠出 限度額	40万円	120万円	20万円	102万円	
対象商品	長期・積立・分散投資に適した一定の株式投信	上場株式、ETF、REIT、株式投信	つみたてNISAと同じ	一定の要件を満たす上場株式、ETF、REIT、株式投信	一定の要件を満たす上場株式
買付方法	積立投資のみ	制限なし	積立投資のみ	制限なし	
ロールオーバー (移管後の取得価額)	不可	可能 (移管時の時価)	つみたてNISAに移管可能 (取得時の価格)	不可 (非課税保有期間終了時以外は可)	

併用可	
つみたてNISA (①+③を整理統合+拡充)	一般NISA (④+⑤を整理統合+拡充)
あり(NISA法)	
0歳～	
恒久化	
無期限又は大幅延長(30年)	無期限又は大幅延長(10～30年)
なし	制度の簡素化の観点から検討
60万円	120万～240万円 (非課税保有期間次第)
長期・積立・分散投資に適した一定の株式投信 (①+対象指数にESG指数等を追加)	一定の要件を満たす上場株式、ETF、REIT、株式投信 (④と同じ)
積立投資のみ	制限なし
要検討 (非課税期間無期限等の場合不要)	

1. (1)①イ. 制度の恒久化

見直すべきポイント

- 現行のNISA制度は時限措置(注)であることで、投資開始を躊躇させたり、始めた場合でもNISAを始める時期が遅くなるほど、投資可能期間が短くなり、NISAによる非課税のメリットが小さくなってしまう。

(注)一般NISAが2028年まで、つみたてNISAが2042年まで

◆ つみたてNISA(2042年までの時限措置)の投資可能期間の例



2023年からつみたてNISA(2042年まで)を始めた人
2023年から2042年までの各年(20年) × 40万円 = 最大800万円投資可能



2033年からつみたてNISA(2042年まで)を始めた人
2033年から2042年までの各年(10年) × 40万円 = 最大400万円投資可能



2042年からつみたてNISA(2042年まで)を始めた人
2042年の1年間 × 40万円 = 最大40万円投資可能

期限付きの状態は、
制度の趣旨でもある
長期・積立・分散投資
を妨げる要因にもなる。

(注) NISA口座を開設できるのは18歳からであるため、これから18歳を迎える若年層は、NISAによる非課税投資の恩恵を十分に享受できないということにもつながる。



現在、租税特別措置であるNISAについて、根拠法を制定して恒久化することによって、始めるタイミングや世代に左右されない安定的で継続的な制度とすること。

(注) NISAのモデルとなった英国ISA(1999年導入)は、2008年に恒久化。

1. (1)①ロ. (イ)制度の簡素化 一つみたてNISAと一般NISAを併用可能とすること

見直すべきポイント

- 現行のNISA制度は一般NISAと一つみたてNISAから構成されているが、同一年中はどちらか一方しか利用できないため多様な投資の妨げとなっており、それぞれ拠出限度額・買付方法・対象商品等が異なる点が複雑、との意見がある。

◆ 各NISA制度の概要

名 称	拠出限度額	買付方法	対象商品
一つみたてNISA	年間40万円	定時・定額の積立投資に制限	長期・積立・分散投資に適した一定の株式投信
(2023年まで) 一般NISA	年間120万円	制限なし	上場株式、ETF、REIT、株式投信
(2024年以降) 一般NISA(1階部分)	年間20万円	定時・定額の積立投資に制限	長期・積立・分散投資に適した一定の株式投信
(2024年以降) 一般NISA(2階部分)	年間102万円	1階部分での買付実績を前提に、 制限なし	一定の要件を満たす上場株式、ETF、 REIT、株式投信
	年間102万円	投資経験者で1階部分を利用しない 旨の申請を前提に、制限なし	一定の要件を満たす上場株式



複数の時限措置が並立する今の仕組みを一体化・簡素化し、
買付方法や対象商品の要件をできるだけシンプルなものとする
ことで、
国民にとってわかりやすく、かつ様々な場面で利用しやすい制度とすること。

(参考) つみたてNISAと一般NISAを併用可能とすることのメリット

つみたてNISA

1. **投資未経験者をはじめとした個人が長期・積立・分散投資を行うきっかけとしてつみたてNISAを利用**
長期・積立・分散投資に適した商品に、少額からの定時・定額の積立投資を行うつみたてNISAによって、投資未経験者をはじめとした幅広い世代に対して資産形成の支援を行う。

一般NISA

1. **つみたてNISAで購入した商品を売却して得た資金を、一般NISAの非課税枠を用いて再投資**
つみたてNISAに入れられるのは、積立投資契約によって購入した商品のみ。ポートフォリオのリバランスのため、つみたてNISA内の商品を売却して得た資金を、投資家自身のタイミングで他の商品購入に充てても、入れることができない。また、つみたてNISA内のリバランスのために一般NISAを利用しようとすると、年ごとの選択制であるために、その年中はつみたてNISAでの積立投資が中断される。
つみたてNISAで少額からの積立・分散投資を行いつつ、投資家が各々の投資目的に合わせて、一般NISAの非課税枠を用いたポートフォリオのリバランスができるようにすることを通じ、家計の安定的な資産形成をさらに促進することができる。
2. **つみたてNISAによる実践的な投資教育の次の段階として一般NISA部分を利用**
つみたてNISAによる実践的な投資教育で得た知識をもとに、投資家が各々の投資目的に沿った商品に、一般NISAで投資できるようにすることを通じ、家計の安定的な資産形成をさらに促進することができる。
3. **さらなる「貯蓄から投資」を促すための器として一般NISA部分を利用**
つみたてNISAに入れられるのは積立投資契約によって購入した商品のみ。これまでに貯蓄してきた預貯金や、親からの相続・贈与、転職や退職といったイベントで得たまとまった資金を自由なタイミングで投資するには、一般NISAを利用する必要がある。
つみたてNISAで少額からの積立・分散投資だけでなく、投資家が自由なタイミングで、一般NISAでまとまった資金を投資できるようにすることを通じ、さらなる「貯蓄から投資」を促すことができる。
4. **幅広い投資を行うための器として一般NISA部分を利用**
つみたてNISAの対象商品は、「長期・積立・分散投資に適した一定の投資信託」に限定されている。個別の企業を応援するために株式を保有したい、特定のテーマで運用される投資信託を保有したいといった投資家は、現在一般NISAを利用している。そういった方の投資のきっかけとして、また、経済成長に必要な成長資金の供給の促進のため、一般NISAを活用する。

(参考) つみたてNISAと一般NISAを併用可能とすることは政策目的の実現にも合致

家計の安定的な資産形成を支援

成長資金の供給を拡大

個別企業・個別テーマへの投資を
きっかけに長期・積立・分散投資

つみたてNISA

「人生100年時代にふさわしい家計の安定的な
資産形成を支援」
「少額からの積立・分散投資をさらに促進する」
(令和2年度与党税制改正大綱)

➤ 低コストの投資信託に対する定時・定額の 積立投資のみ

- ・ 安定的な投資から始めたい投資入門者
- ・ 安定的な資産形成を目的とした投資経験者

一般NISA

「家計の安定的な資産形成を支援」
「経済成長に必要な成長資金の供給を促す」
(平成25年度与党税制改正大綱)
(令和2年度与党税制改正大綱)

➤ 投資手法・商品の制限なし

- ・ 個別企業や個別テーマへの投資を行いたい投資入門者(企業のファンやユーザー、従業員、株主優待やESGを重視する者など)
- ・ iDeCo・DC・持株会等、他の制度を通じて既に投資経験がある者
- ・ 退職金や相続・贈与資金等など、まとまった資金を運用したい者

長期・積立・分散投資をきっかけに
個別企業・個別テーマへの投資

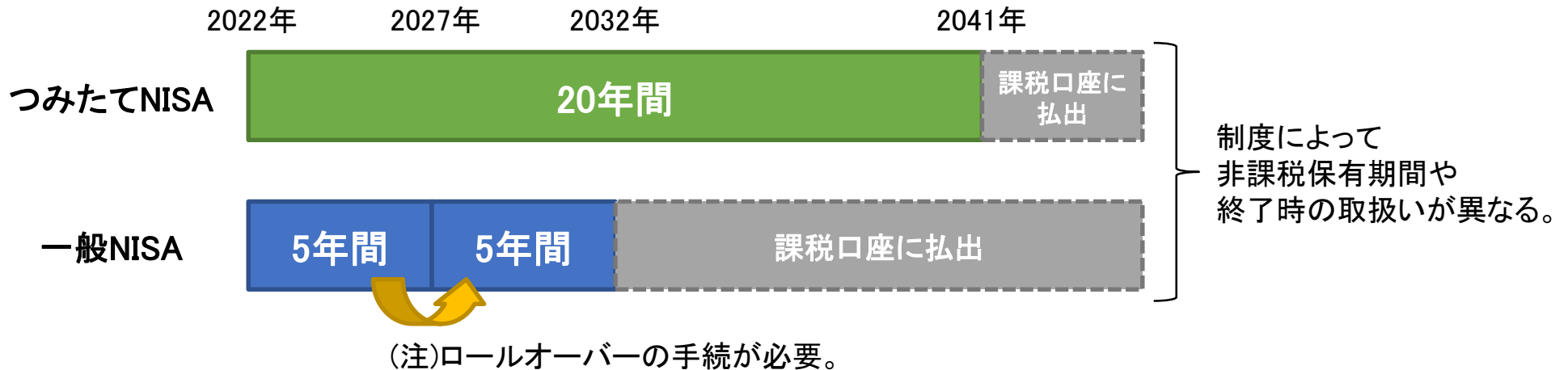
➡ 一般NISAとつみたてNISAを統合・併用を可能とすることで、それぞれが両輪となって、
「家計の安定的な資産形成」と「成長資金の供給拡大」の実現に近づく。

1. (1)①口. (口)制度の簡素化 ― 非課税保有期間の無期限化又は大幅延長

見直すべきポイント

- 現行のNISA制度の非課税保有期間は、一般NISAが5年間、つみたてNISAが20年間であるが、非課税保有期間が終了した後は課税口座に払い出されるため、長期保有を妨げる要因になりかねない。
- また、一般NISAにおいては5年間の非課税保有期間が終了する際にロールオーバーが可能だが、その手続きが煩雑、との意見もある。

◆ 2022年に投資した場合の非課税保有期間



人生100年時代において、長期的な視点での資産形成を促すため、非課税保有期間を無期限化又は大幅延長し、長期保有しやすい制度とすること。

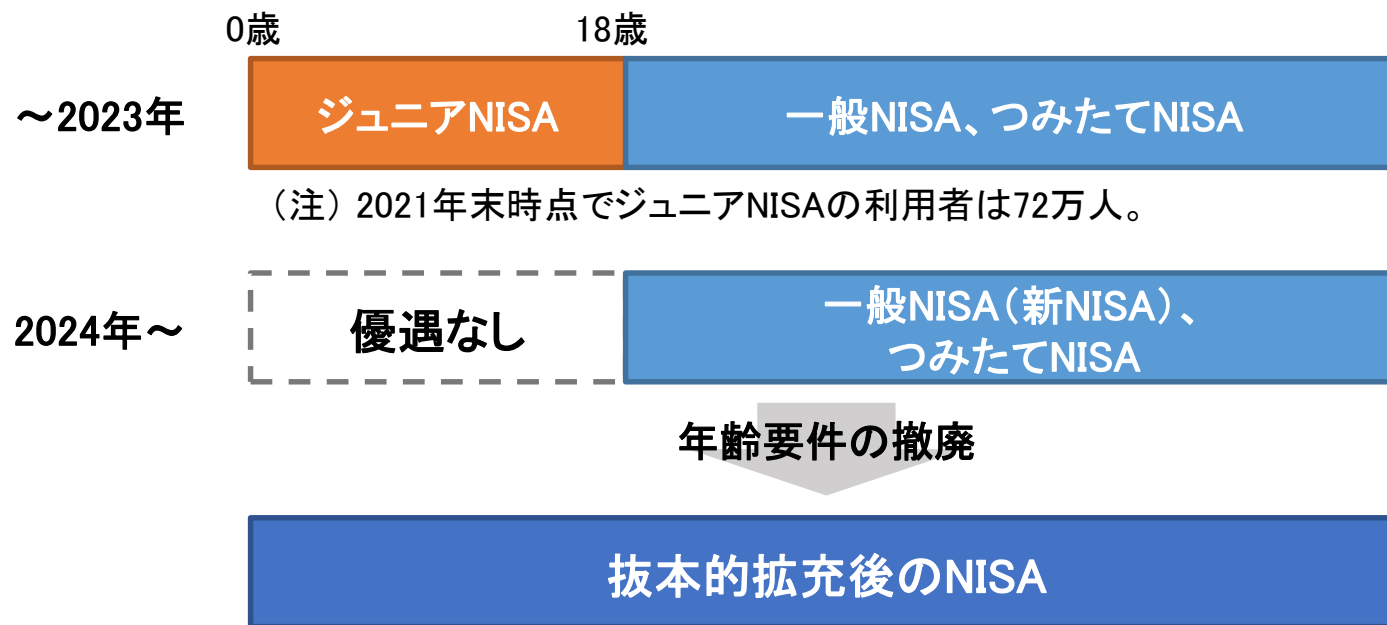
- (注) 1. NISAのモデルとなった英国ISAは、非課税保有期間は導入時から無期限。
2. 無期限化された場合、スイッチングについても検討事項となり得る。

1. (1)①ハ. (イ)利便性の向上 ― 年齢要件の撤廃

見直すべきポイント

- 現行のNISA制度の利用対象者は18歳以上の国内居住者に制限されている。
- また、2023年末をもってジュニアNISAの新規口座開設・新規買付ができなくなるため、次世代を担う若者の資産形成をサポートするための制度が存在しないこととなる。

◆ NISA制度と利用可能な年齢



世代間の資産移転を促し、次世代を担う若者の資産形成をサポートする観点から、NISAの年齢要件を撤廃すること。

1. (1)①ハ. (ロ)利便性の向上 ― 投資対象商品の拡大

見直すべきポイント

- つみたてNISAの対象商品のうち、ETF及び指定インデックス投資信託は、金融庁の指定するインデックスに連動すること等が要件とされている。しかし指定インデックスには、ダウ・ジョーンズ工業株価平均等の主要な株価指数が含まれておらず、分散投資の機会が限定されてしまうとの意見がある。
- また、SDGsの観点から、ESGを重視する企業への投資を行いたいとの意見もある。

◆ 指定インデックスとして採用されていない指数

・主要な株価指数の例

名称	概要	主要構成銘柄
ダウ・ジョーンズ工業株価平均	米国優良企業30銘柄から構成される株価の単純平均指数	ユナイテッドヘルス・グループ、ホーム・デポ、ゴールドマン・サックス・グループ、マイクロソフト、マクドナルド・コーポレーション等
ナスダック総合指数	NASDAQ上場銘柄から構成される時価総額加重平均指数	アップル、マイクロソフト、アマゾンドットコム、テスラ、アルファベット、メタ・プラットフォーム等
FTSEオールシェアインデックス	ロンドン証券取引所上場の英国企業から構成される時価総額加重平均指数	シェル、アストラゼネカ、HSBCホールディングス、ユニリーバ、グラクソ・スミスクライン、BP等

・GPIFが採用しているESG指数の例

名称	概要
S&P/JPXカーボン・エフィシエント指数	TOPIX銘柄で、同業種内で炭素効率性が高い(=温室効果ガス排出量/売上が低い)企業の投資ウエイトを高く、炭素効率性が低い企業の投資ウエイトを低く抑えた指数
MSCI日本株女性活躍指数	女性活躍推進法により開示される女性雇用に関するデータに基づき、多面的に性別多様性スコアを算出、各業種から同スコアの高い企業を選別して構築した指数



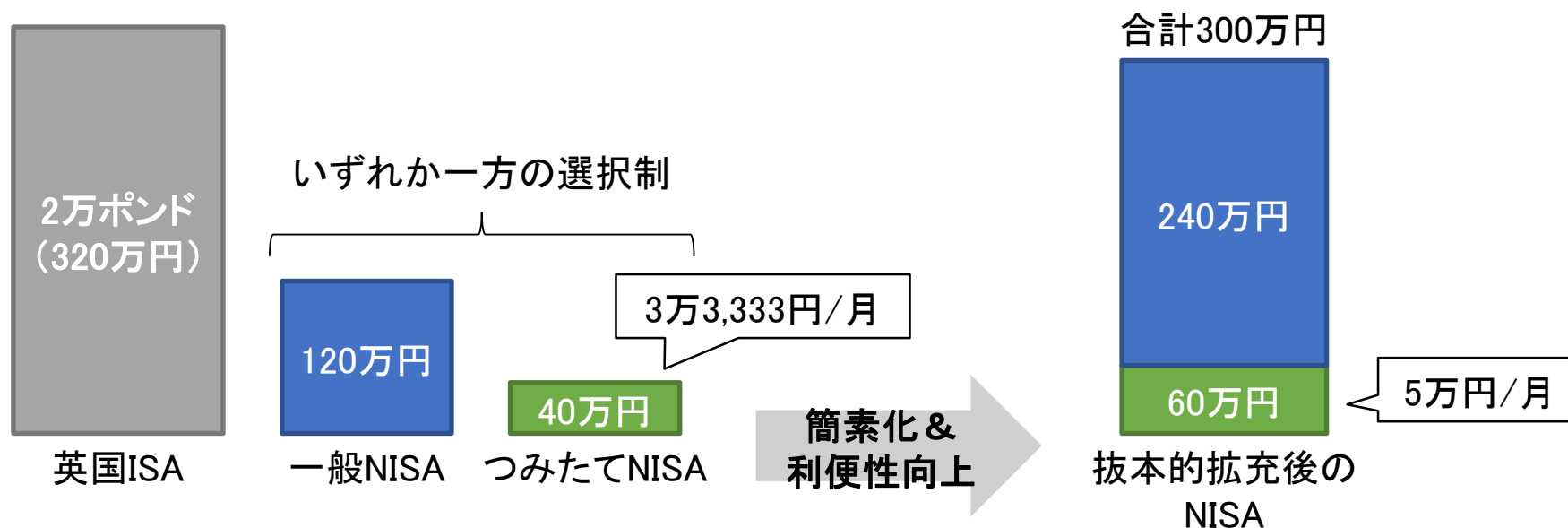
個人投資家がより幅広い地域や社会課題解決に資する銘柄に積立投資を行うことを促す観点から、海外の主要な株価指数やGPIFが採用しているESG指数を、つみたてNISAの指定インデックスとして追加すること。

1. (1)①二. 非課税投資枠の拡大

見直すべきポイント

- 現行、NISA制度の非課税投資枠(年間拠出上限額)は、つみたてNISAが40万円、一般NISAが120万円となっている。しかし、NISAのモデルとなった英国ISAは2万ポンド(1ポンド=160円換算で320万円に相当)であり、ISAに比べれば規模が小さい。

◆ 英国ISAとNISAの年間拠出上限額の比較



「貯蓄から投資」へのシフトを大胆・抜本的に推し進め、投資による資産所得倍増を実現する観点から、英国ISA並みにNISAの非課税投資枠を拡大すること。

(参考) つみたてNISAの非課税投資枠を12か月で割り切れる金額に拡大すること

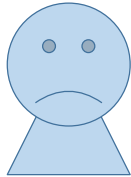
見直すべきポイント

- 定時定額の積立投資を行いためのつみたてNISAでは、非課税投資枠(40万円)が12で割り切れないため、月毎に積立投資を行う際、使い勝手が悪いという意見もある。

月毎に積立投資を行う場合、 $40\text{万円} \div 12\text{か月} = 3\text{万}3333.3\cdots\text{円}$ となり

最大毎月3万3333円まで積み立て可能

(注) 金融機関によっては1000円単位で金額を設定する必要があり、その場合は毎月3万3000円まで



毎月3万3333円ずつ12か月投資すると、合計は39万9996円となり、
年間拠出限度額を使い切れない

(参考)

平成27年度税制改正においては、
毎月10万円ずつ定額で積み立てて投資することを想定し、枠を使い切りやすくする観点から、
非課税投資枠が100万円から120万円に引き上げられた。



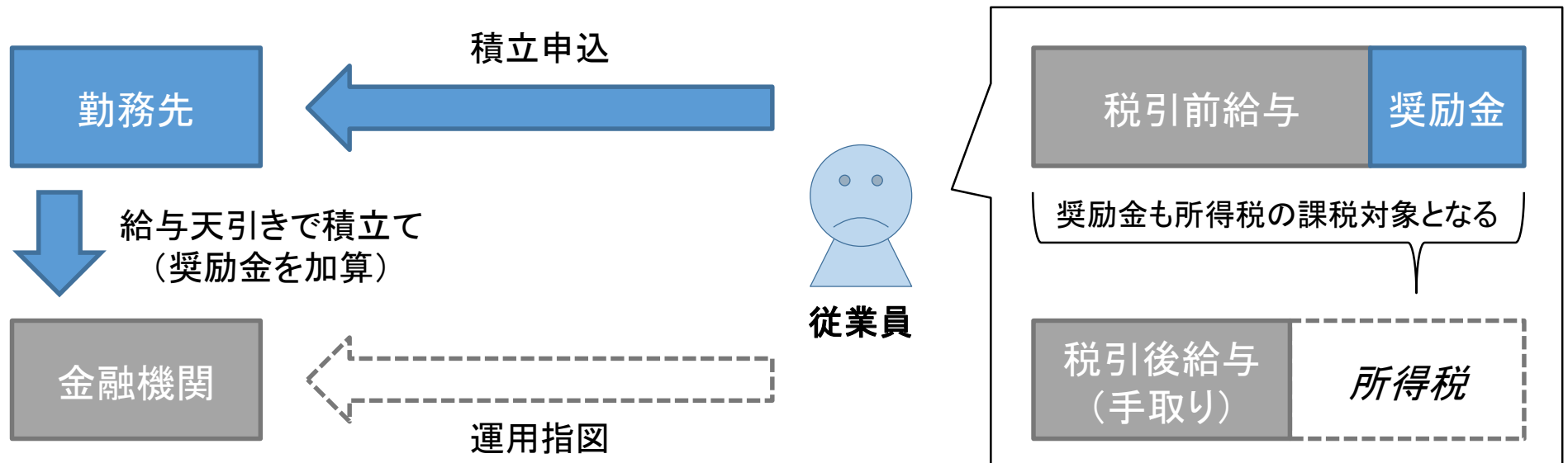
つみたてNISAの年間拠出限度額について、
12ヶ月で割り切れる金額(例えば60万円:5万円×12か月)に拡大すること。

1. (1)②イ. 職場つみたてNISAの奨励金非課税措置

見直すべきポイント

- 職場を通じて行う、NISAを利用した資産形成(職場つみたてNISA)について、福利厚生制度として積立金に奨励金を付与する企業もあるが、現行では、この奨励金が給与所得とみなされて所得税の課税対象となるため、奨励金に対する課税額分、従業員の手取りが減ってしまう。

◆ 職場つみたてNISAに対する奨励金制度



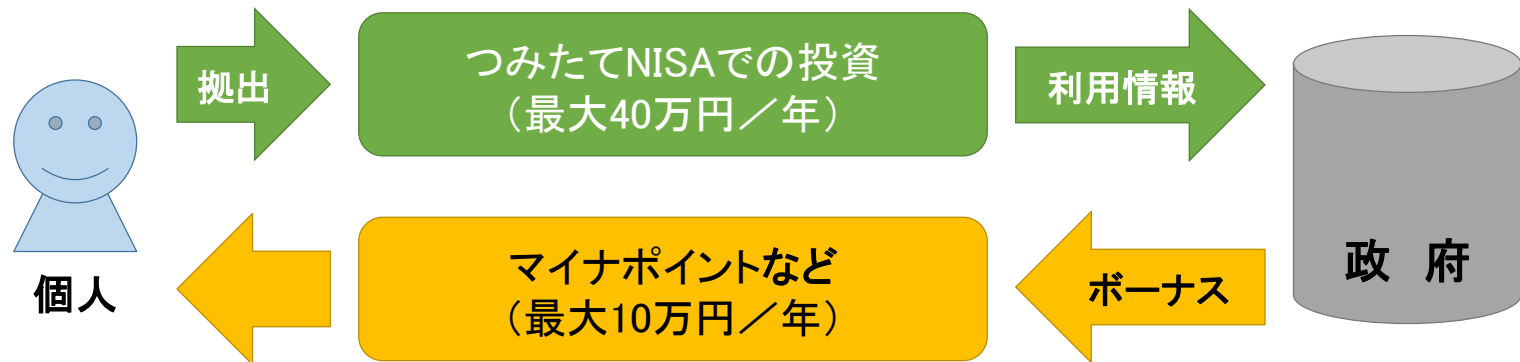
企業の上場・非上場を問わず導入できる職場つみたてNISAの普及拡大のため、導入の障壁となっている奨励金への課税を非課税とすること。

1. (1)②ロ. 給付型の資産形成支援措置(つみたてNISA×マイナポイントなど)

見直すべきポイント

- 英国では、ライフタイムISA(政府が拠出額の25%を上乗せ補助)という制度により、国民が自ら行う資産形成にインセンティブを与え、資産形成を積極的に後押ししている。日本においても、国民(特に中間層)が、つみたてNISAを通じた安定的な資産形成に興味を持ち、取り組むきっかけとなる制度が必要。

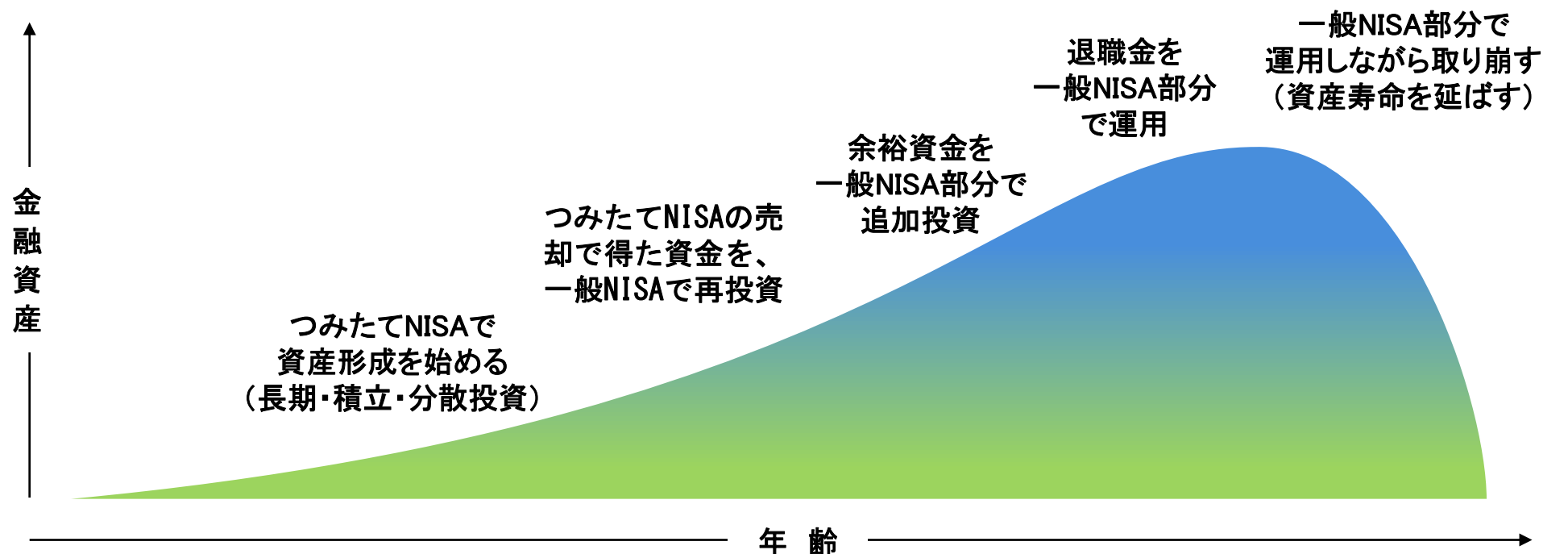
◆ マイナポイントなどを活用した給付型の資産形成支援措置



➡ 「貯蓄から投資」へのシフトを大胆・抜本的に推し進め、投資による資産所得倍増を実現する観点から、つみたてNISAへの拠出額の一定割合(例えば、英国ライフタイムISAに倣って25%)に相当するマイナポイントを付与するなど、資産形成のインセンティブとなる措置を講ずること。

(注) 英国ライフタイムISAの補助上限額は、年間1,000ポンド(1ポンド=160円換算で16万円に相当)。

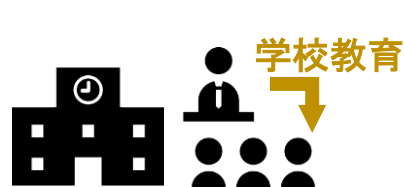
(参考)人生100年時代における中間層のNISA活用イメージ



— 資産形成の学習 —

— 若年層を中心とした資産形成の実践 —

— 退職(準備)世代を中心とした資産運用 —



〈学校〉

● 資産形成の学習

〈家庭〉

● つみたてNISA

〈職場〉

● 職場つみたてNISA

〈職域外〉

● 一般NISA
● つみたてNISA

(参考) つみたてNISAと一般NISAに期待される役割

つみたてNISA

- ・定時定額の積立投資
- ・長期・積立・分散投資に適した一定の株式投信等へ投資

(令和2年度与党税制改正大綱より)

- ✓ 人生100年時代にふさわしい家計の安定的な資産形成を支援
- ✓ 少額からの積立・分散投資をさらに促進する

一般NISA

- ・投資家それぞれのタイミングで行う投資
- ・幅広い商品(上場株式、ETF、REIT、株式投信)へ投資

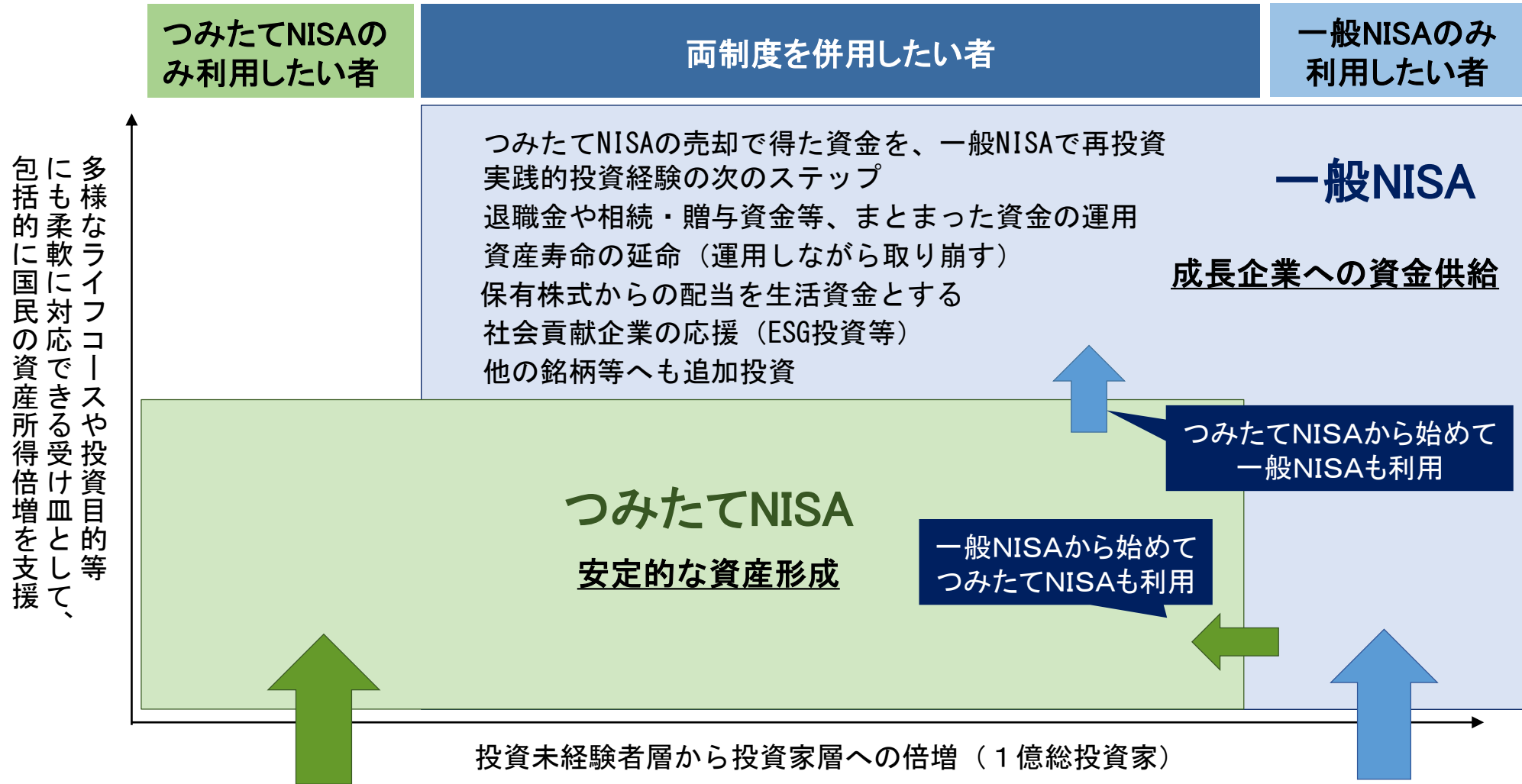
(令和2年度与党税制改正大綱より)

- ✓ 経済成長に必要な成長資金の供給を促す
(中間層の資産所得倍増に向けた意義を付加)
- ✓ 国民一人一人の多様なライフコースや投資目的を踏まえた資産形成・資産運用を支援

(以下のような、多様なライフコースや投資目的等を持つ者にも柔軟に対応できる一般NISA)

- ◆ つみたてNISAの売却で得た資金を、一般NISAで再投資する者
- ◆ つみたてNISAを通じた実践的投資教育の次のステップとする者
- ◆ 若年層などで、ライフコースに応じて、まとまった資金を必要とする者(例:結婚、子育て、住宅購入、起業、リカレント教育、留学、早期退職等に必要な資金)
- ◆ 退職準備世代で、老後に向けて資産形成を要する者
- ◆ 退職金や相続・贈与資金等、一時的にまとまった資金が入った者
- ◆ 高齢者層などで、資産寿命の延命を目的とする(資産を運用しながら取り崩す)者
- ◆ 個別株式やETF等からの配当金等を生活資金の一部とする者
- ◆ 個別企業や個別テーマへの投資を行いたい者(個別企業のファンやユーザー、従業員、株主優待重視やESG重視、など)
- ◆ 投資経験者や知識がある者(iDeCo・DC・持株会等、他の制度を通じた投資経験者を含む) …他

(参考) 中間層のNISA活用イメージ

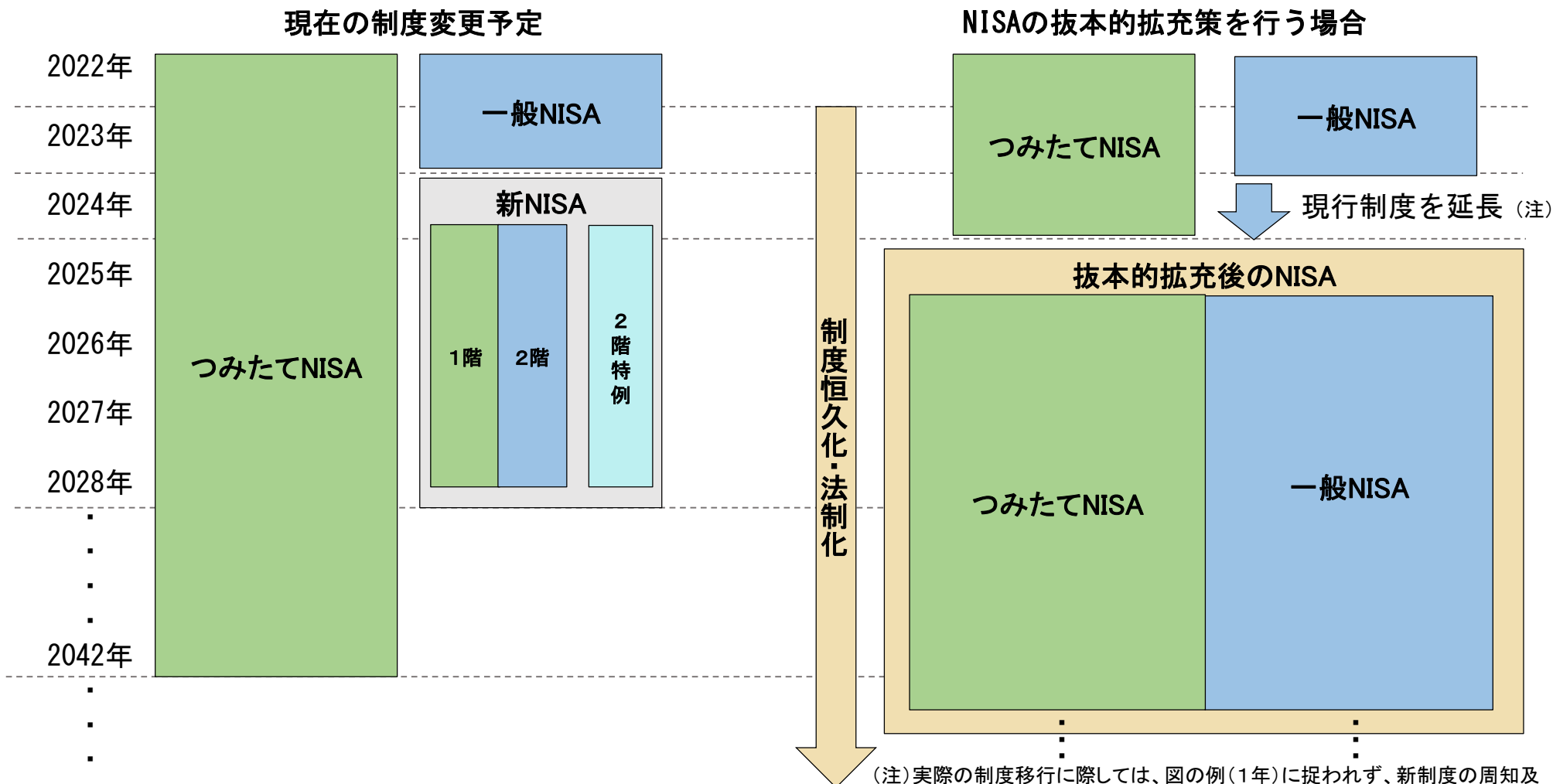


- ・ 安定的な投資から始めたい投資入門者
- ・ 安定的な資産形成を目的とした投資経験者

- ・ 個別企業や個別テーマに興味を持つ投資入門者
（企業のファンやユーザー、従業員、株主優待重視やESG重視など）
- ・ iDeCo・DC・持株会等、他の制度を通じた投資経験者
- ・ 退職金や相続・贈与資金等など、まとまった資金を運用したい者

1. (1) (参考) NISAの抜本的拡充策の施行時期について

- NISAの抜本的拡充策へ移行するにあたっては、国民や事業者の混乱を避ける観点から、令和2年度税制改正により変更が予定されている制度（いわゆる新NISA）に移行することなく、直接NISAの抜本的拡充後の制度へ移行すること。
- また、制度恒久化以外の制度変更については、事業者の準備期間を確保するために、**現行制度を延長したうえで、例えば、2025年からの施行**とすること。



1. 投資家の裾野の拡大

～NISAの抜本的な拡充と実践的な投資教育の推進

(2) 実践的な投資教育を推進する官民の体制と施策を体系化し、 NISA法(仮称)と一体として法制化

～「国民の預貯金を資産運用に誘導する新たな仕組みの創設」への提言

概 要

- 基本理念を定め、実践的な投資教育の推進を国・地方公共団体・事業者等の責務・努力義務とし、国家戦略としての基本方針を策定のうえ、財政措置を含む各種の施策の推進すること。
- 基本方針として、ライフプラン・マネープランを基にした「貯蓄も資産形成も国民皆つみたて」を目指すこと。
- 国は、実践的な投資教育を実施する公的機関として、主として社会人向けの積立投資教育に特化した「日本版MaPS」を設置すること。

1. (2)①実践的な投資教育を推進する官民の体制と施策を体系化し、NISA法(仮称)と一体として法制化

NISAをはじめ少額からの長期・積立・分散投資の推進を国の基本方針(国家戦略)として法制化

NISA等を活用した実践的な投資教育を総合的かつ一体的に推進する官民の体制と施策を法制化

基本理念、国・地方公共団体・事業者等の責務・努力義務、国・地方公共団体等による実践的な投資教育に関する基本方針(国家戦略)の策定、各種の施策の推進(財政措置を含む)

NISA等を活用した実践的な投資教育に関する基本方針の骨子

「貯蓄も資産形成も国民皆つみたて」を目指して、下記を啓発

(1) ライフプラン・マネープラン

① 極めて基本的な家計の人間ドック

- ◆ ライフイベント・収支の改善可能性(無駄な支出の洗い出し・公的助成・優遇措置適用の可能性)の検討
- ◆ 積立可能原資の確認
- ◆ 公的年金シミュレーター等の各種シミュレーターの活用
- ◆ 収支計画の作成

② 私的年金(iDeCoなど)や資産形成支援制度(NISAなど)の紹介・説明

(2) 貯蓄

- 日常生活に必要な資金や、急な出費のために必要な資金を、預貯金等の積み立てで確保

(3) 資産形成

- ① 長期・積立・分散投資の有効性
- ② 未来の自分のためにNISAや投資信託等を活用して、少額からの長期・積立・分散投資を始める

官民の取組体制

積立投資教育に特化した「日本版MaPS」※の設置

(1) NISA等を活用した実践的な投資教育を実施する公的機関

- ① セミナー・講師派遣の実施
- ② 個別相談員の配置

(2) 民間の投資教育推進団体や雇用主としての事業者との連携

(3) 積立投資教育の効果測定(リテラシーテスト)

(注) MaPSとは

The Money and Pensions Service(MaPS)とは、英国の金融サービスに関する情報や教育、助言を提供するために、関連公的機関を統合して、省庁横断的に創設された公的機関。

1. (2)②積立投資教育に特化した日本版MaPSイメージ

国・地方公共団体等による「実践的な投資教育の推進に係る基本方針」(国家戦略)の策定及び実施

●●●対策会議(閣僚クラス)

▲▲▲対策本部(長官、局長クラス)

全銀協

日証協

JPX

投信協

各取引所

連携

金融庁

連携

連携

連携

都道府県、
市町村

連携

財務局・
財務事務所等

連携

連携

経済団体・
事業者団体
個別の事業者

〔
雇用主の立場
〕

日本版MaPS <組織、人員、財政措置>

- ✓ 実践的な投資教育(セミナー・講師派遣の実施、個別相談員の配置)
- ✓ 民間の投資教育推進団体や雇用主としての事業者との連携
- ✓ 積立投資教育の効果測定(リテラシーテスト)

(備考)金融経済教育の関係機関とも連携

(参考)MaPS (The Money and Pensions Service)

英国では、金融・年金関連の情報・ガイダンス・アドバイスの提供を担う公共機関「MaPS」が、2020年1月にファイナンシャル・ウェルビーイングの国家戦略を策定

【MaPSの概要】

- 2018年金融ガイダンス法(Financial Guidance and Claims Act 2018)に基づいて設立された政府外公共機関(arm's length executive non-departmental body)
- 「英国国民が生涯を通じて、金融に関する正しい判断のために必要な情報に簡単にアクセスすることを保証し、国民がお金と年金を最大限活用すること」をミッションとして掲げる
- MaPSは、①年金ガイダンス機能、②債務アドバイス機能、③マネー・ガイダンス機能、④消費者保護機能と⑤国家戦略機能を担う

【MoneyHelper】 (MaPSのHP上のサービス)

- チャット・電話・アプリ(WhatsApp)・オンラインフォームでの**お金・年金に関するガイダンス**
- 債務アドバイザーの紹介など非営利団体との連携
- ガイダンスは、「給付」、「日々のお金」、「家族と世話」、「住宅」、「お金のトラブル」、「年金と退職」、「貯蓄」、「仕事」の8つの項目
- 個別の運用商品に関するアドバイスは行わず、金融機関や独立ファイナンシャル・アドバイザー(IFA)に問い合わせるよう案内

【ファイナンシャル・ウェルビーイングの国家戦略】

- 2020年1月に「**ファイナンシャル・ウェルビーイングのための英国国家戦略 2020～2030年**」を公表
- 「**ファイナンシャル・ウェルビーイング**」の定義を提示
- **重要テーマ**として「金融の基礎」、「貯蓄する国民」、「融資の活用と管理」、「債務アドバイスの強化」、「未来志向」を掲げ、**達成すべき事項や対象者の属性、数値目標を提示**
- MaPSに対して、複数機関による協働を促すため、**各機関の取り組みを牽引・調整する役割を提示**
- 2022年2月に、**同国家戦略の達成に向けた具体的な行動計画(Delivery Plan)**を公表

「ファイナンシャル・ウェルビーイング」とは…

お金について安心しており、管理できている状態。生活に必要なお金を稼ぎ、不測の事態に対しての備えと将来に向けた準備ができている。要するに、自信があり能力がある状態。

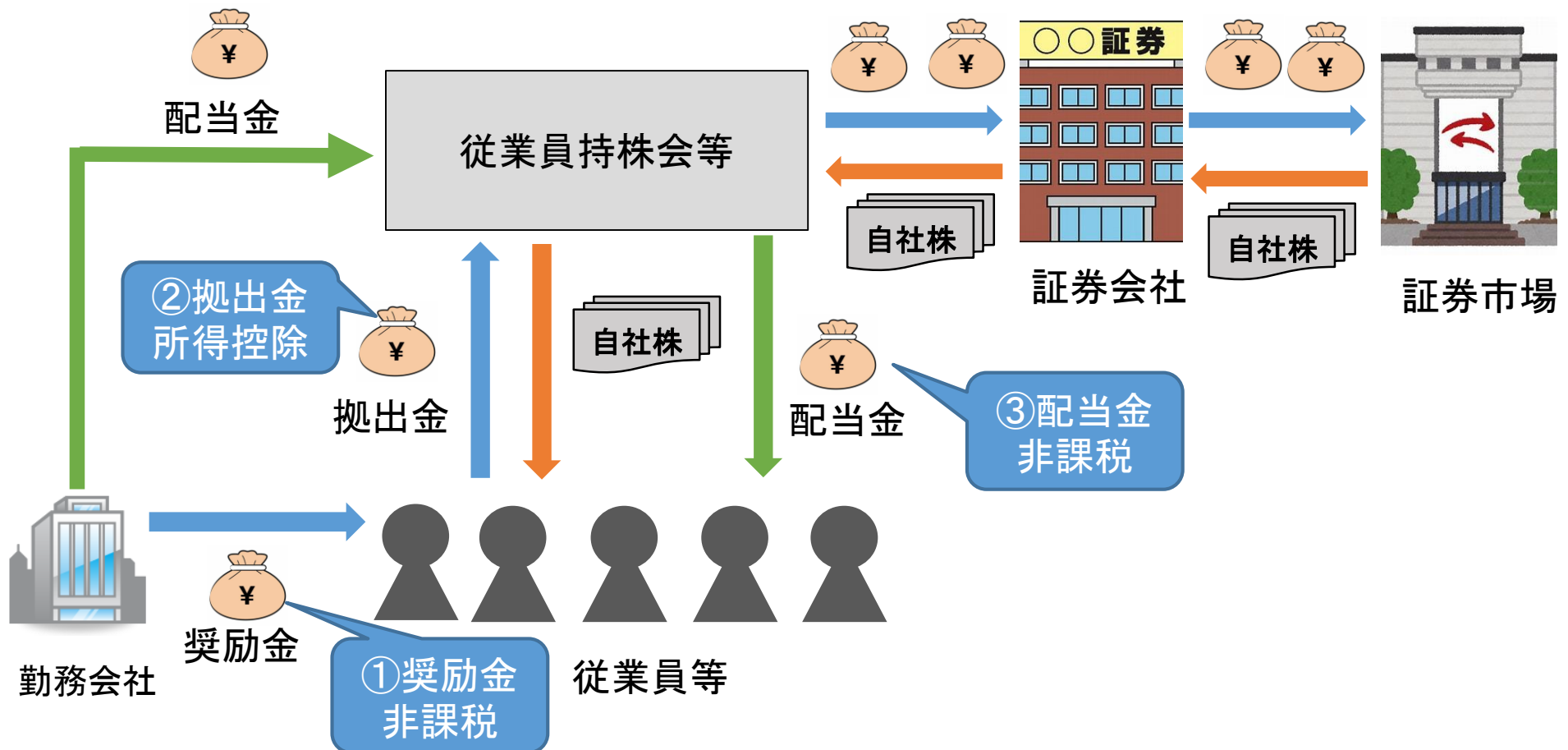
2. 職域を通じた投資家の裾野の拡大

概要

- 職域を通じた投資家の裾野の拡大及び資本所有の分散を図るためには、従業員持株会等の利用促進が非常に重要であり、これらの利便性向上や普及促進策が期待される。
- 具体的には、諸外国の例を参考とし、以下のような従業員持株会等への税制優遇措置の導入を行ってはどうか。
 - ① 従業員持株会等の拠出に対する奨励金について、一定金額まで非課税とする。
 - ② 従業員持株会等への拠出金について、所得控除措置を講ずる。
 - ③ 従業員持株会等で受け取る配当金について、非課税とする。
- また、職域を通じた投資家の裾野の拡大及び資本所有の分散を図るとともに、オープンイノベーションに対応するためにも、拡大従業員持株会の対象範囲を拡大すべきではないか。

2. (1) 従業員持株会等への税制優遇措置

- 諸外国の例を参考とし、従業員持株会等への税制優遇措置の導入を行ってはどうか。
- 例えば、以下のような方法が考えられる。
 - ① 従業員持株会等の拠出に対する奨励金について一定金額まで非課税とする。
 - ② 従業員持株会等への拠出金について、所得控除措置を講ずる。
 - ③ 従業員持株会等で受け取る配当金について、非課税とする。



(参考)従業員等持株会の税制優遇に関する諸外国の事例



米国 Employee Stock Purchase Plan (ESPP)

一定のディスカウント価格で、従業員が自社株を取得することができる仕組み。

税優遇制度IRC423の条件(ディスカウント率15%以下等)を満たす適格ESPPの場合、買付日から1年以上かつ付与日(オファー期間開始)から2年超株式を保有すると、①課税のタイミングを売却時まで繰延べ、②売却時に優遇税率の適用、といった優遇が受けられる。適格ESPPについては、一加入者の年間買付額(オファー期間の初日の時価に基づき計算)は\$25,000以下とされている。



英国 Share Incentive Plan (SIP)

SIPを通じて取得した株式(以下の4パターン)について、5年以上保有した場合は、所得税・キャピタルゲイン税が非課税となる。

- Free Shares: 年間3,600ポンドまで従業員に自社株を無償交付。交付から3年以内に雇用契約が終了した場合は原則没収。
- Partnership Shares: 税引前給与で自社株を購入可能(給与の10%以下で最大年間1,800ポンドまで)。
- Matching Shares: 従業員が購入したPartnership Sharesに対し、追加で株式を付与(Partnership Share 1株に対して最大2株まで)。
- Dividend Shares: 上記プランで取得した株式から生じた配当金を用いて、自社株式に再投資する。

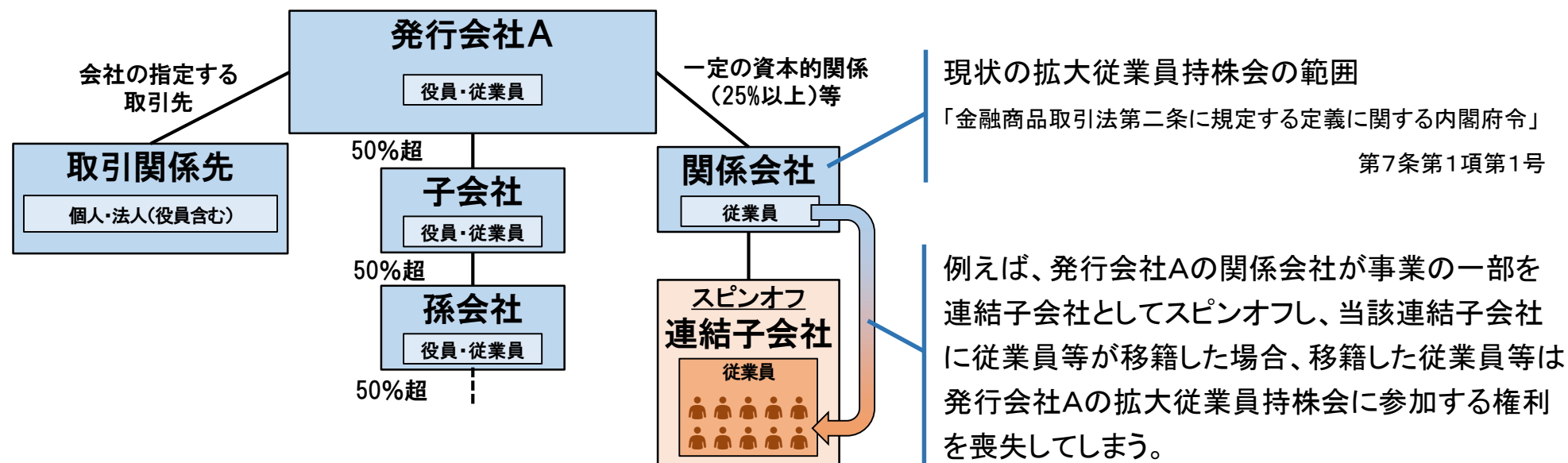
2. (2) 従業員持株会の制度改善

【拡大従業員持株会の範囲拡大】

「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」では、スタートアップの創業促進と既存企業によるオープンイノベーションの促進を通じ、我が国の経済・社会システムをバージョンアップし、新たな付加価値を創造していくことが期待されている。

多様性やスピードに対応するためには、自前だけでなく他者の人材・技術・資本といった経営資源の活用が重要であり、事業形態の一層の多様化が見込まれるが、これに対応した従業員持株会等の改善が必要となる。

⇒職域を通じた投資家の裾野の拡大及び資本所有の分散を図るとともに、オープンイノベーションに対応するためにも、拡大従業員持株会の対象範囲を拡大すべきではないか。



3. 海外を中心とする投資収益の従業員等への適切な分配の確保

概要

- 海外を中心とする投資収益の従業員等への適切な分配の確保に向けた具体的な方策としては、従業員等を対象とした株式報酬制度（主に譲渡制限付株式（＝リストラクテッド・ストック（RS））の利用促進が非常に重要である。
- しかしながら、従業員等を対象とした制度の普及に当たっては、実務面での利便性に課題があり、株式報酬制度（主にRS）の活用に踏み切れてない企業がある。株式報酬制度（主にRS）の活用促進のためには、実務面での利便性向上が必要と考えられる。

【主な実務上の課題】

○開示規制

- ・届出書不要特例の条件緩和等

○インサイダー取引規制

- ・自己株式活用（自己株処分・自己株買付）の際のインサイダー取引規制の適用除外等

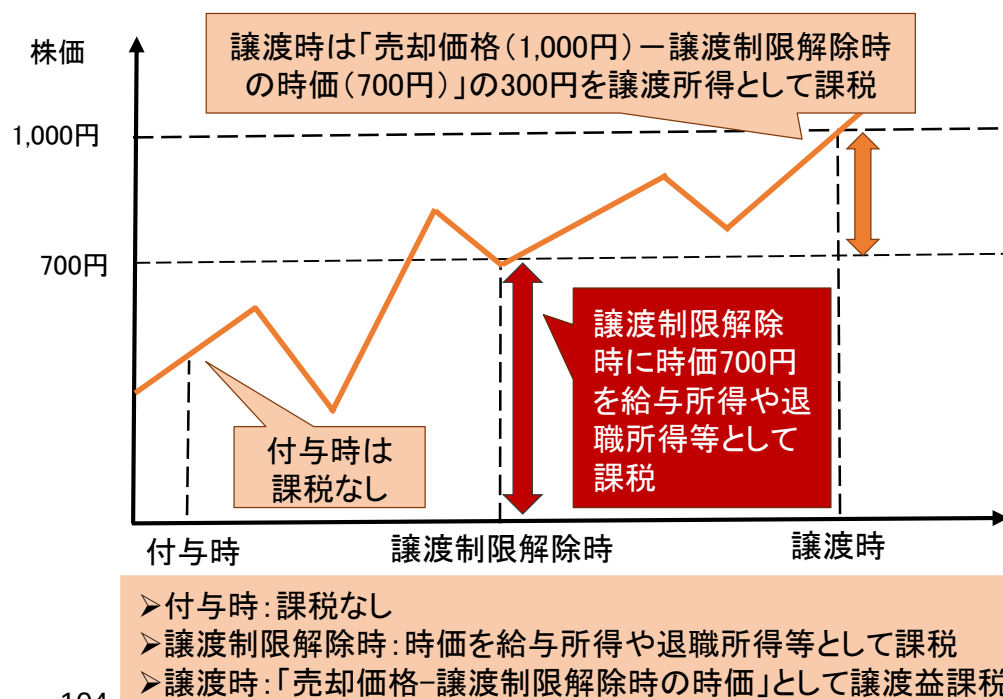
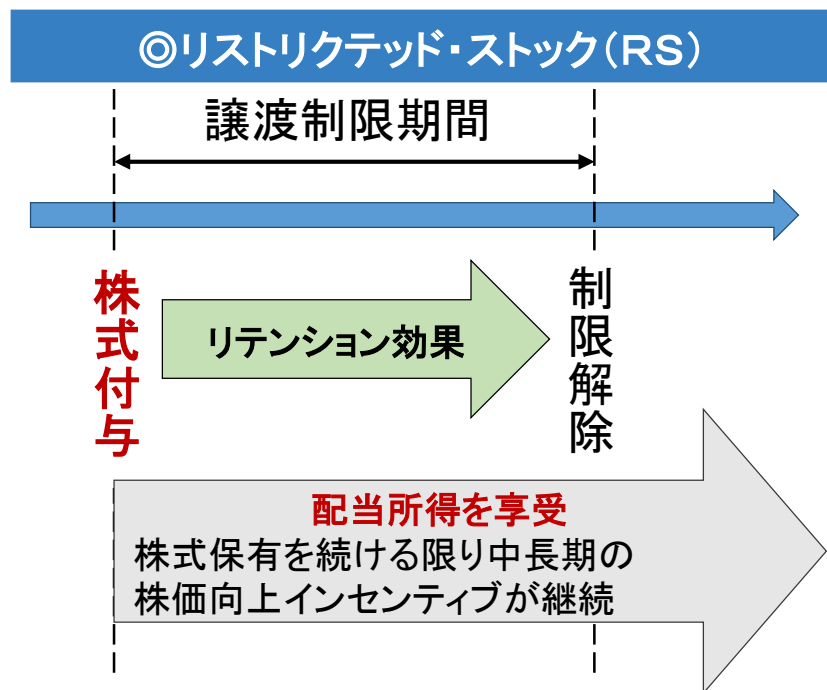
○その他利便性の向上

- ・無償構成の適用範囲の拡大
- ・株式申込書の更なる電子化規制の緩和
- ・導入企業へのサポート

3. リストリクテッド・ストック(RS 譲渡制限付株式)とは

- 一定期間の譲渡制限が付された現物株式を報酬として付与するもの。
- 譲渡制限期間中は、株式の譲渡が制限されるため、役職員のリテンション効果(優秀な役職員の流出防止)がある。
- 経営陣に株主目線での経営を促したり、中長期の業績向上インセンティブを与えるといった利点もある。
- 譲渡制限期間中に一定の勤務条件等(日本では退職型が全体の7割)を付し、条件が満たされない場合に株式が没収される等の設計とすることが一般的。
- 報酬として企業から役職員に付与され、付与時は課税なし、譲渡制限期間中でも配当を所得として受ける器として役割を果たせる。一定の条件達成後(例:退職時)に譲渡制限が解除され課税される(退職時の場合、退職所得としての税制(注))。その後、株式を自由に売却可能。

(注)退職所得の優遇税制: (1)退職所得控除が適用できる、(2)退職所得控除後の額にさらに1/2をかけた金額が課税所得になる、(3)総合課税ではなく分離課税として課税



3. 株式報酬制度(主にRS)の活用を促進するための制度改善

- 株式報酬制度(主にRS)については、その普及について、実務面での利便性に課題があり、株式報酬制度(主にRS)の活用に踏み切れてない企業があると聞き及んでいる。
- 株式報酬制度(主にRS)の活用促進のためには、実務面での利便性向上が重要である。

【主な課題】

- 開示規制上の課題
 - ・届出書不要特例の条件緩和等
- インサイダー取引規制上の課題
 - ・自己株式活用(自己株処分・自己株買付)の際のインサイダー取引規制の適用除外等
- その他利便性の向上
 - ・無償構成の適用範囲の拡大
 - ・株式申込書の更なる電子化規制の緩和
 - ・導入企業へのサポート

3. ①株式報酬制度(主にRS)の活用を促進するための制度改善 ー【開示規制上の課題】届出書不要特例の条件緩和等(1/2)

RS交付の都度…有価証券届出書(訂正届出書)の提出
目論見書(訂正事項分)の作成・交付

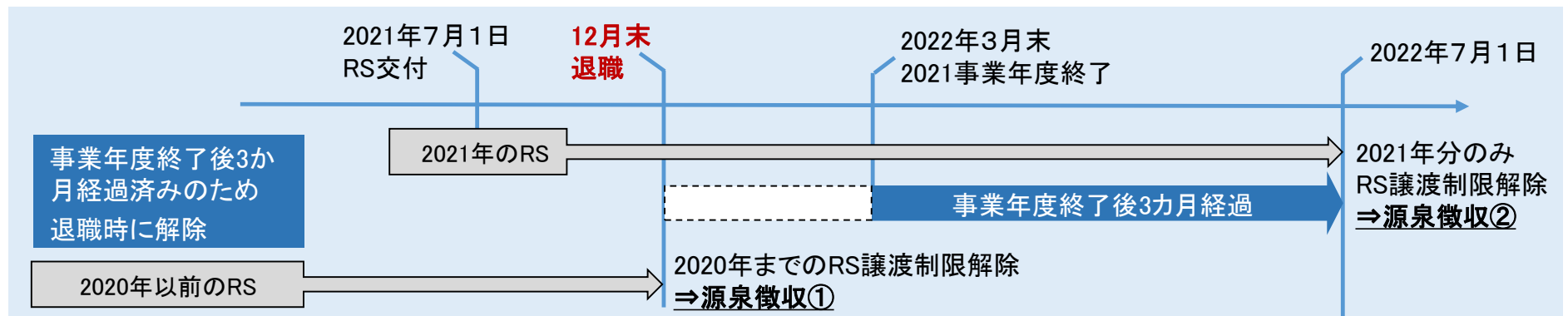
発行企業にとって負担が大きい

RSの届出書不要特例(金商令2条の12第1号)により臨時報告書で代用(簡便化)可能

しかし…

RSを交付した事業年度の終了後3か月を超える譲渡制限を課することが特例の要件の一つであり、この条件により源泉徴収が2回発生するため実務上の負担が大きく、制度の利用が進まない可能性

例:3月決算で、毎年6月の総会決議後、毎年7月1日にRS(解除条件:退職型)を付与している会社の従業員が12月末に退職した場合



(注) 1. 源泉徴収は、対象となる所得が発生した月(＝譲渡制限が解除された月)の翌月10日までにを行うこととされている。

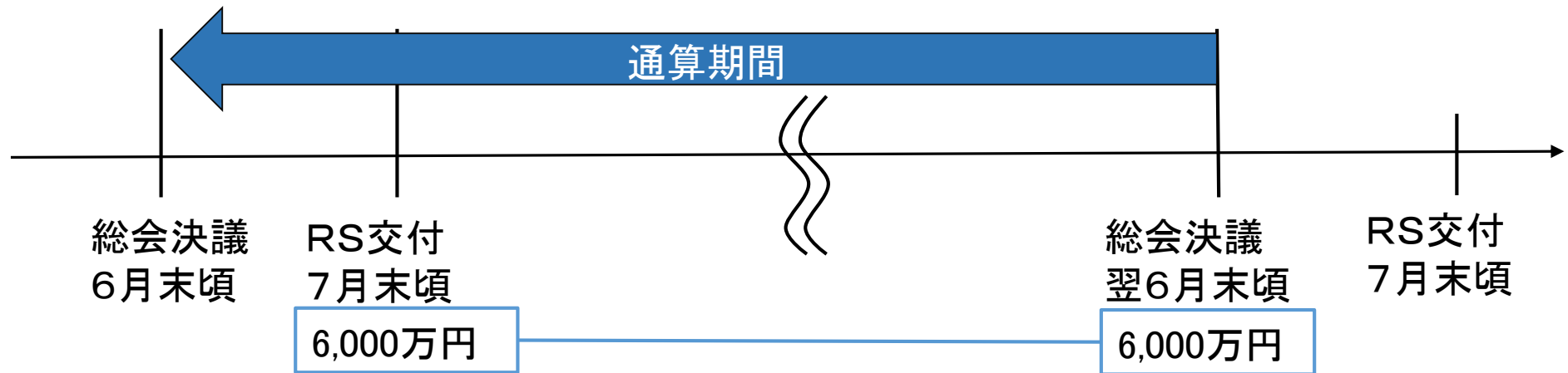
2. 役員等へのRS付与についても、取締役の任期満了日＝6月定時総会日、執行役員の任期満了日＝3月末 or 6月定時総会日となるため、上記と同様に源泉徴収が2回発生するという問題が生じる。

3. このほか、上記のような譲渡制限があることから、RSを付与した役職員の死亡等に際して、相続者が相続したRSを譲渡制限期間中に売却できないという問題もある。

3. ①株式報酬制度(主にRS)の活用を促進するための制度改善 ー【開示規制上の課題】届出書不要特例の条件緩和等(2/2)

前述の譲渡制限によって、実務上、届出書不要特例の使用が困難であることから、有価証券届出書を使用する場合においても、別途、以下のような問題が発生する。

現行(例:毎年 年1回RS、額6,000万円)



計1億2,000万円＝有価証券届出書が必要

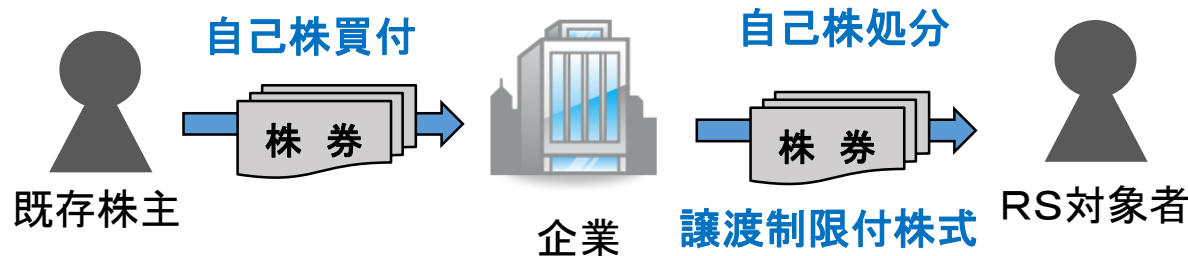
臨時報告書による簡易な方法が使えない中であっても、1億円未満の株式割当であれば、有価証券届出書が不要であるが、本制度は1年間の通算規定があるため、隔年で有価証券届出書が必要となる

3. ②株式報酬制度(主にRS)の活用を促進するための制度改善

ー【インサイダー取引規制上の課題】自己株式活用(自己株処分・自己株買付)の際のインサイダー取引規制の適用除外等

自己株処分・自己株買付のインサイダー取引規制適用

自己株処分・自己株買付はセカンダリー売買であるため、
外形的にインサイダー取引規制の対象になる



- ①新株発行はプライマリー取引のため当該規制の対象外
- ②金商法166条6項7号に基づく「クロクロ取引」(注)は当該規制の適用除外



- ①自己株を有効活用できない
- ②対象者を従業員等へ広げられない

(注)「クロクロ取引」とは、上場会社に係る未公表の重要事実・公開買付け等事実を知っている一定の者の間で取引所等の外(市場外)で行われる相対取引のこと企業から役員へのRS付与(自己株処分)は、クロクロ取引と整理されれば、問題は生じない

インサイダー取引規制に抵触し得る具体的なケース

- 自己株買付け／自己株処分が未公表のまま、従業員等へのRS交付を実施
- 自己株買付けが公表されていても、買付結果が未公表のまま、従業員等へのRS交付を実施

その他の制約

1億円以上の新株発行がインサイダー取引規制上の重要事実該当するため、株式報酬による新株発行の準備中で未公表の段階において、発行会社の様々なコーポレートアクションが制約を受ける。

3. ③株式報酬制度(主にRS)の活用を促進するための制度改善 ー【その他利便性の向上】無償構成の適用範囲の拡大

【株式報酬制度 構成】

無償構成・・・取締役等の報酬等として株式を無償交付する取引(無償)

現物出資構成・・・金銭を取締役等の報酬等としたうえで、取締役等に株式会社に対する報酬支払請求権を現物出資財産として給付させることによって株式を交付する取引(有償)

〈無償構成のメリット〉

- ◆ 有利発行規制の適用がない
- ◆ RS交付に係る新株発行又は自己株処分の決定についてインサイダー取引規制上の重要事実に該当しない
- ◆ 事後交付型(RSU又はPSU)の場合、現在の会計処理実務では、無償構成によれば、計上すべき株式報酬費用を制度導入時の株価等に基づき固定できる

〈無償構成のデメリット〉

- ◆ 上場会社の取締役・執行役に限られ、上場会社の執行役員・使用人や、その子会社の取締役・執行役員・使用人には認められていない



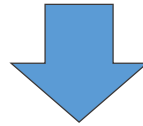
上場会社の取締役・執行役のみならず、上場会社の執行役員・使用人や、その子会社の取締役・執行役員・使用人にも無償構成を採用できるようになれば、利便性も飛躍的に向上するのではないか。

3. ③株式報酬制度(主にRS)の活用を促進するための制度改善

ー【その他利便性の向上】株式申込書の更なる電子化規制の緩和／導入企業へのサポート

株式申込書の更なる電子化規制の緩和

- ・株式申込書は書面での提出(会社法第203条第2項)
- ・電磁的方法による提出が可能(会社法第203条第3項、会社法施行令第1条第1項)



会社法では申込者(役職員)が、会社に対し、その用いる電磁的方法の種類及び内容を示して承諾を求めるスキームとなっている。

株式報酬の実務上、申込者(役職員)が特定の電磁的方法の種類及び内容を指定することは想定されないため、会社側が電磁的方法等を示し、各申込者(役職員)が改めてその電磁的方法等を会社にし、会社が承諾するという手間がかかるスキームとなるため、あまり利用されていない。

実務に即した簡便的なスキームにすることで、電子化の利用が促進されと考えられる。

導入企業へのサポート

現行、発行企業等を含め経済産業省の「攻めの経営を促す役員報酬」(主に個別の事例やQAベース)を参考に、導入検討や事後処理を行っている。

これに加え、体系的に会計基準を整備・公表することで、より株式報酬の普及に寄与すると考えられる。

4. 確定拠出年金制度(企業型DC、iDeCo)

概要

改革案

(1) 老後の私的年金水準の実質的な確保

- ① 生涯拠出枠と自由度の高い年間拠出限度額の導入
- ② 退職準備世代に対して追加の拠出枠(キャッチアップ拠出)を設けること
- ③ iDeCo等の拠出限度額の引上げ

(2) より多くの国民が私的年金に加入するための仕組み

- ① 確定拠出年金への拠出可能額をねんきん定期便等に見える化
- ② 確定拠出年金への自動加入・オプトアウトの仕組み
- ③ 高年齢者就業確保措置等を踏まえた環境整備(iDeCoの加入可能年齢を65歳から70歳へ)
- ④ iDeCoの加入拡大に向けた事務手続の簡素化

(3) 長期的な資産形成に適した仕組みの構築

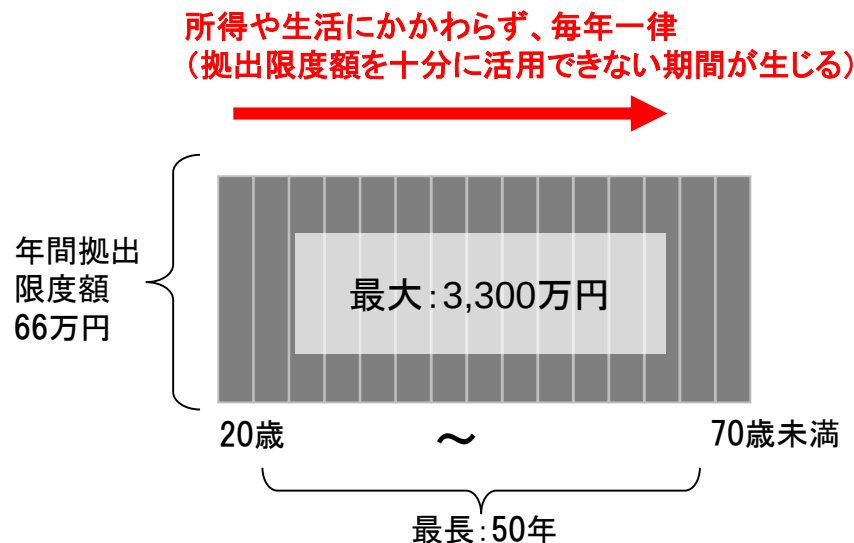
- ① 指定運用方法の実績にもとづく検証と見直し(長期的な運用に資するデフォルト商品の提供)
- ② 運営管理機関による加入者への個別の投資アドバイスを可能とすること
- ③ 資産の取崩しと運用を両立するための投資教育、制度整備等を行うこと
- ④ 運用指図者、自動移換者への投資アドバイス、教育

4. (1)①生涯拠出枠と自由度の高い年間拠出限度額の導入

- 現行の確定拠出年金(DC)制度は毎年一律の年間拠出限度額が定められている一方、個人ごとの所得は就労期間にわたって一律ではなく、変動する。
- ライフコースが多様化している現状も踏まえると、幅広い生き方・働き方を通じて個人の老後資産の形成を後押しすることで、個人ごとに「自助努力の機会の公平性」を保つことが可能となる。
- 現行制度では、生涯にわたり最大3,300万円(企業型年金加入者の場合)の拠出が可能となっていることを踏まえ、同等の生涯拠出枠の範囲内で、所得の低い期間に拠出を減らし、所得の高い期間に拠出を増やすことができれば、自助努力の機会を最大限に活用できる。

⇒ 所得の変動を前提とし、生涯拠出枠(現行制度上の拠出限度額を毎年活用した場合に相当する額)と、自由度の高い年間拠出枠(例えば生涯拠出枠の10分の1)の導入を検討してはどうか。

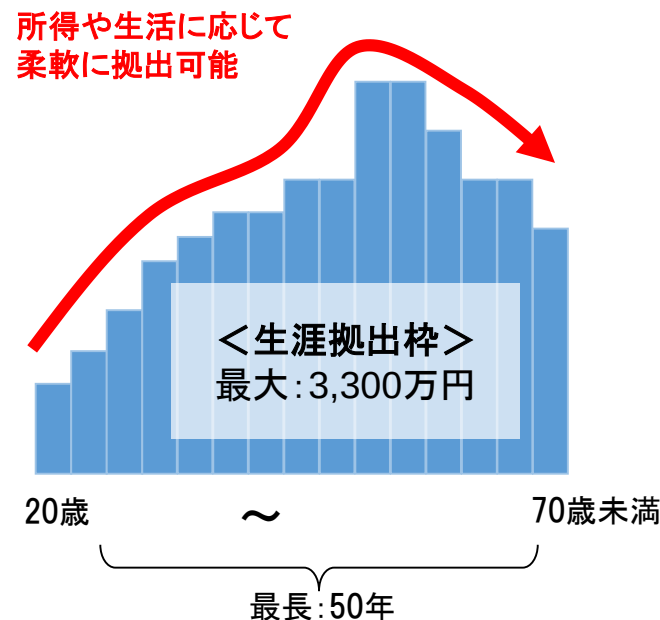
現行の拠出限度額(企業型年金加入者の場合)



自由度の高い
年間拠出枠
(たとえば、
生涯拠出枠の
10分の1まで)

所得変動が激しい
個人であっても、
十分な資産形成の
機会を享受できる
水準

生涯拠出枠、自由度の高い年間拠出枠



4. (1)②退職準備世代に対して追加の拠出枠(キャッチアップ拠出)を設けること

- 米国では、401(k)プラン等において、50歳以上の加入者に対し、企業型については年6,500ドル^(注1)分、個人型については年1,000ドル^(注1)分の追加的な拠出枠(キャッチアップ拠出)が付与。
- 日本は米国に比べてDC制度の加入者数が少なく、加入しても拠出限度額の水準が低いうえ、加入者掛金額が企業掛金額を超えられないという制約がある。
- 2017年のiDeCoの加入可能範囲の拡大により実質的に追加の拠出枠が設けられたが、制度上の課題や就労状況の悪化等により拠出額が少額にとどまる加入者(特に団塊ジュニア世代)は退職後に向けた資産形成が十分なおそれ。

⇒我が国においても、加入者の自助努力による十分な額の老後資金の確保を促すため、一定年齢以上の加入者に対して、拠出限度額に加えて一定額の追加拠出(キャッチアップ拠出)枠を設ける必要があるのではないか。

企業型DC

【現状】

【改革案】

- ①一定額の追加の拠出枠を設定
- ②過去の未使用分に応じて個別に追加の拠出枠を設定

加入者掛金

+

- ③拠出限度額の範囲内で加入者掛金が事業主拠出を超えられるようにする

使い残し (例: 41,000円^(注2)) 加入者掛金 (例: 7,000円^(注3)) 会社掛金 (例: 7,000円^(注3))	使い残し (例: 41,000円^(注2)) 加入者掛金 (例: 7,000円^(注3)) 会社掛金 (例: 7,000円^(注3))	↑ ↑ ↑ 加入者掛金 (例: 48,000円) 会社掛金 (例: 7,000円^(注3))
--	--	---

iDeCo

【現状】

【改革案】

- ①一定額の追加の拠出枠を設定
- ②過去の未使用分に応じて個別に追加の拠出枠を設定

加入者掛金

+

加入者掛金 (例: 20,000円 ^(注4))	加入者掛金 (例: 20,000円 ^(注4))
--	--

(注)1. 2022年時点。

2. 当該企業型確定拠出年金制度以外の企業型年金制度に加入していない者を前提。

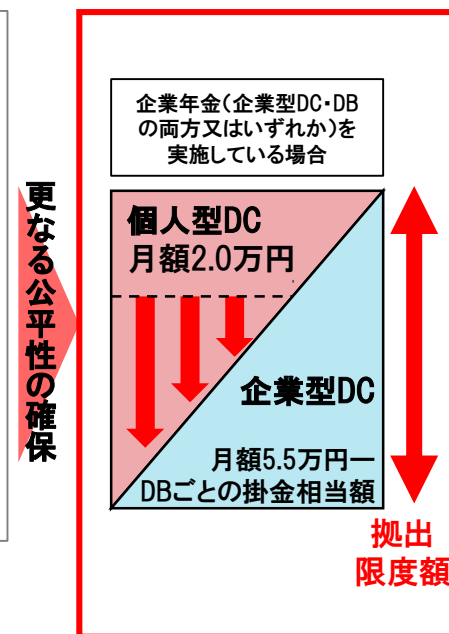
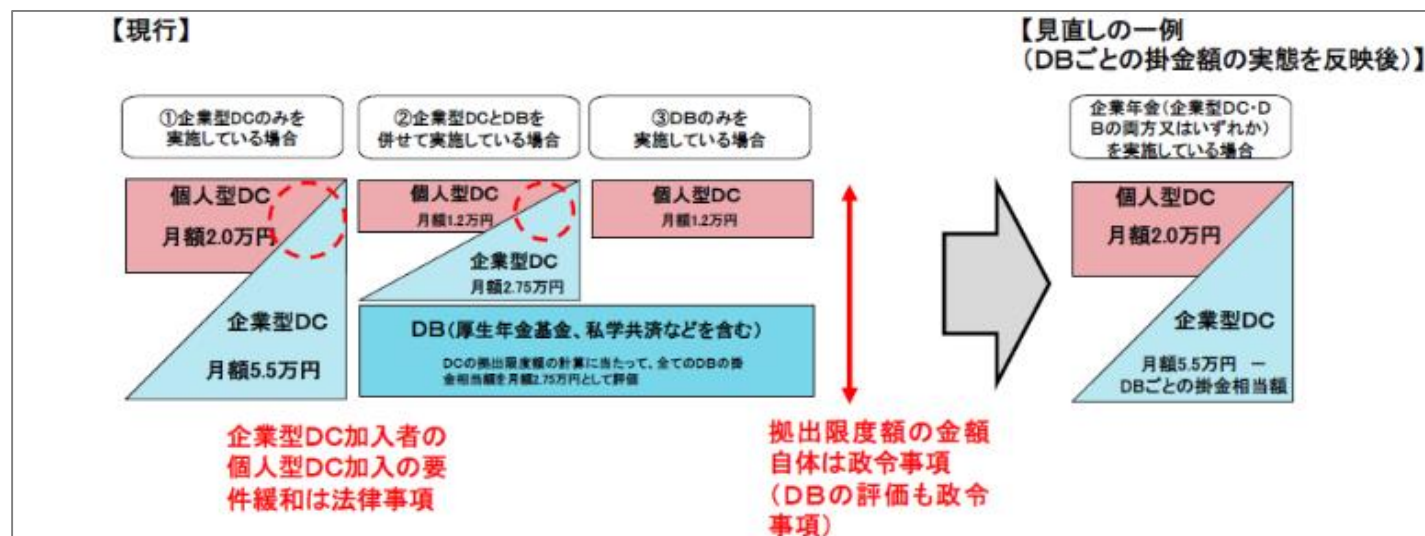
(注)3. 運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料(2021年3月末)」の「1人あたり掛金額」を参考に設定。

4. 企業型確定拠出年金制度以外の企業型年金制度に加入しておらず、拠出限度額まで掛金を拠出している前提。

4. (1)③iDeCo等の拠出限度額の引上げ

- 確定拠出年金の拠出限度額はこれまでも見直しがなされており、2024年12月には、企業年金加入者のiDeCo拠出限度額が2万円に統一されるとともに、確定給付年金(DB)等の他制度掛金相当額を反映した限度額への改正が予定されている。
- 一方で、高齢期における給付水準を確保する観点からは、企業年金の拠出水準が低い場合も含め、iDeCoの拠出を活用することが重要であり、自助努力に対する支援の更なる公平性の確保に向けた見直しが期待される。
- 同時に、企業年金制度全体での拠出限度額の分かりやすさを確保する方策も重要である。

⇒企業型DC(マッチング拠出)、DB、iDeCoの制度をトータルに考えて、拠出限度額を引き上げる。
例えば、更なる公平性確保のため、拠出限度額から事業主掛金額(企業型DC・DB)を
差し引いた金額をiDeCo拠出可能額としてはどうか。



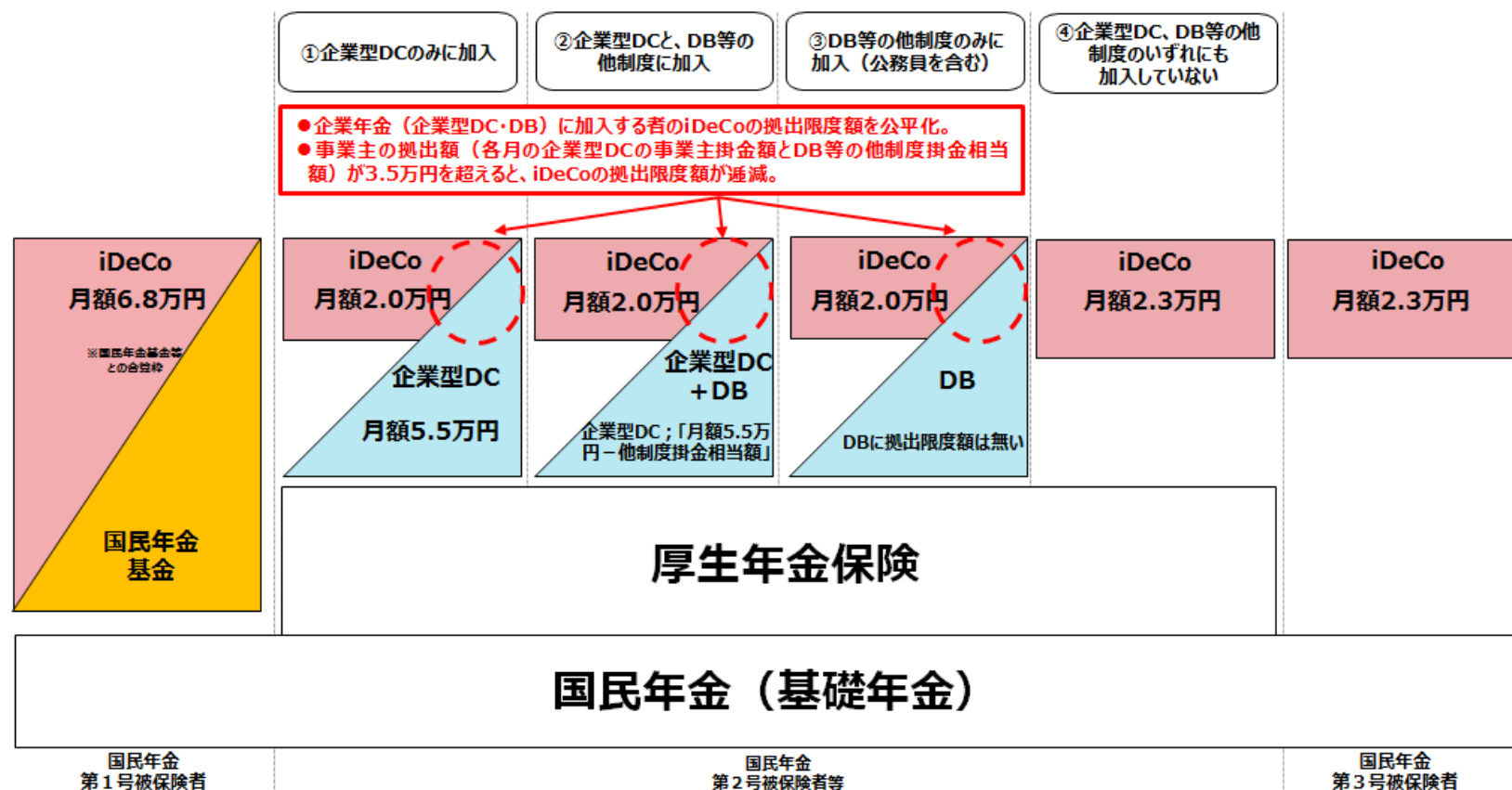
(出所)第12回社会保障審議会企業年金・個人年金部会(2020年7月9日)

4. (2)①確定拠出年金への拠出可能額をねんきん定期便等に見える化

- DCへの拠出可能額は他制度加入状況や事業主の拠出額（企業型DCの事業主掛金額とDB等の他制度掛金相当額）による。

⇒ 国民にDCへの加入や拠出を促すため、各自のDCへの拠出可能額をねんきん定期便等に明示し、見える化してはどうか。

DC拠出可能額(2024年12月以降)



4. (2)②確定拠出年金への自動加入・オプトアウトの仕組み

- 日本では、厚生年金被保険者のうち、約2,350万人が企業年金に未加入。
- オーストラリアでは被用者はスーパーアニュエーションに強制加入し、企業に給与の10%の拠出(2025年までに12%まで引き上げ)が義務化され、投資信託等で運用されている。
- 英国では、原則全ての企業に企業年金の実施を強制し、企業に給与の3%相当以上の拠出(従業員拠出・税控除分と合わせ8%以上の拠出)が義務化されている(従業員の任意脱退は可能)。中小企業向けに用意されたNEST(簡易な確定拠出年金制度)では、自動的にターゲットイヤーファンドが買い付けられる(運用商品に変更可能)。

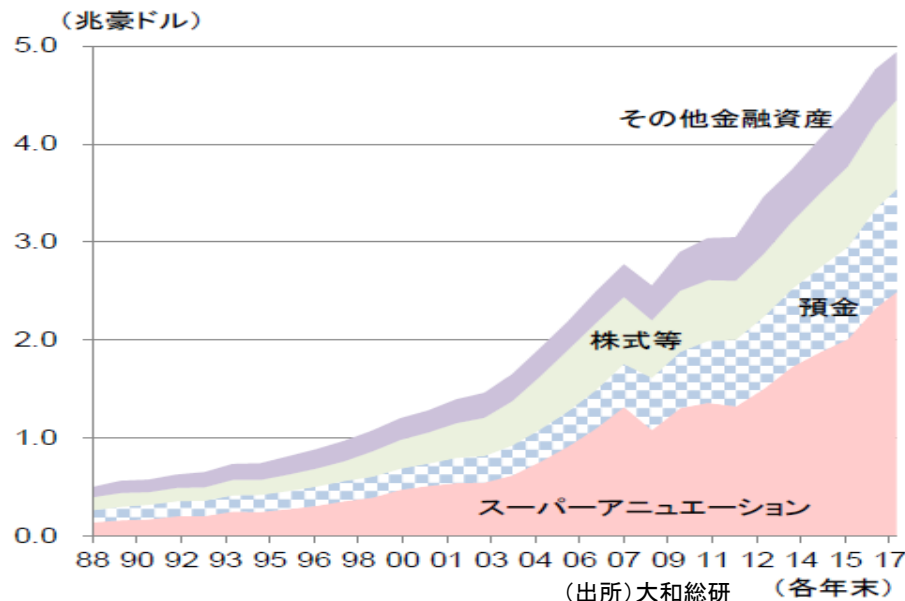
⇒日本には厚生年金加入者の約半数に企業年金がなく、英国やオーストラリアを参考に、確定拠出年金への自動加入の仕組みを導入することで、より多くの労働者が老後に向け「資産所得」を得る制度整備を検討してはどうか。なお、自動加入を希望しない場合には加入しないことを選択(オプトアウト)できるようにすることも考えられる。

(案1)他の企業年金制度を実施していない企業に確定拠出年金の導入を義務付け

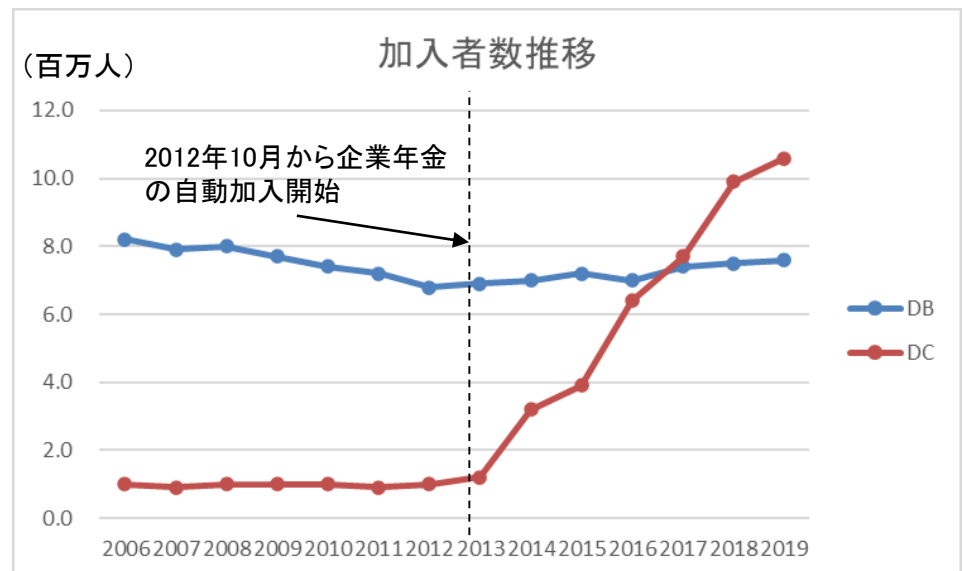
(案2)新たな確定拠出年金導入企業や拠出を増加させた企業に税制インセンティブを付与

確定拠出年金への自動加入の仕組みを導入したオーストラリア及び英国の動向について

オーストラリアの家計金融資産残高と構成割合



英国における私的年金の加入者数の推移

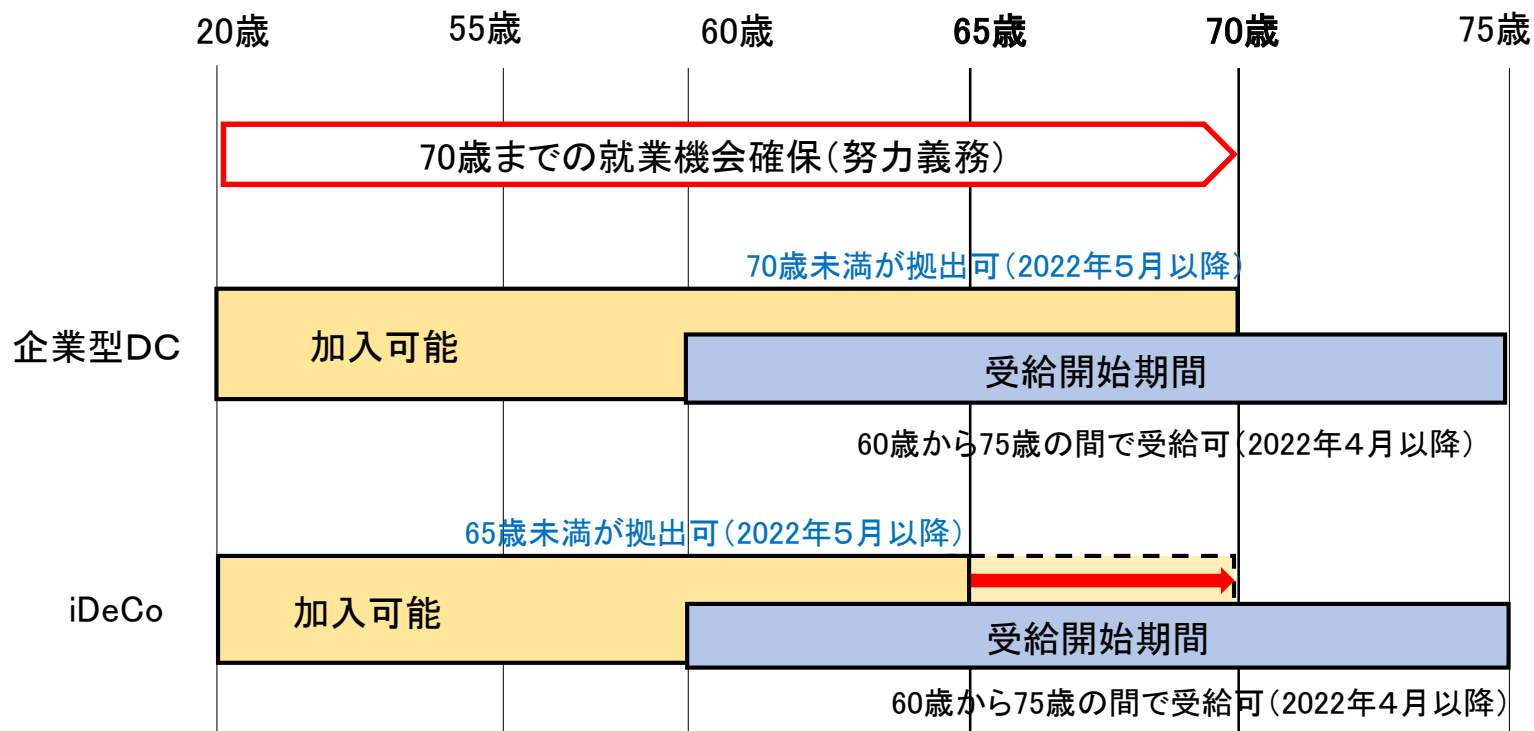


4. (2)③高年齢者就業確保措置等を踏まえた環境整備

iDeCoの加入可能年齢を拡大すること

- 現行(2022年5月以降)、加入可能年齢は企業型DCが70歳未満、iDeCoが65歳未満。
- 改正高年齢者雇用安定法により、70歳までの就業確保措置が努力義務とされた。

⇒今後、高年齢者の勤労意欲と、高年齢者の豊富な経験、卓越した技術、優れた知見の活用ニーズを結びつける制度的対応として、加入可能年齢の拡大を検討すべきではないか。



(注) 2022年改正による企業型DCの加入可能年齢(70歳未満まで)及び受給開始年齢(75歳まで)の引上げは、労使合意による規約の変更が必要。
また、受給期間は5年以上20年以下の範囲で規約において規定。

4. (2)④iDeCoの加入拡大に向けた事務手続の簡素化

- iDeCoは金融商品としては小口の取引であり、それに比して煩雑な事務手続が、その普及のハードルになっている。国民に老後へ備えるための手段が広く平等に普及するためには、iDeCoにおける事務手続を簡素にする必要がある。

⇒ マイナンバーを活用することにより、iDeCoにおける事務手続を簡素化する方策も検討してはどうか。

【具体的なスキーム案：日本年金機構におけるマイナンバーの利用を参考】

- ① 国基連等において基礎年金番号とマイナンバーを紐づけて管理等を行う
- ② 加入の申込みにマイナンバーを利用する(金融機関が別に管理しているものも利用可能)
- ③ 国基連等がJ-LISの本人確認情報を利用することにより、加入者による住所変更の手続等を不要にする

国民年金基金連合会 御中 届書コード 01011 事務処理センター用

個人型年金加入申出書 1枚目

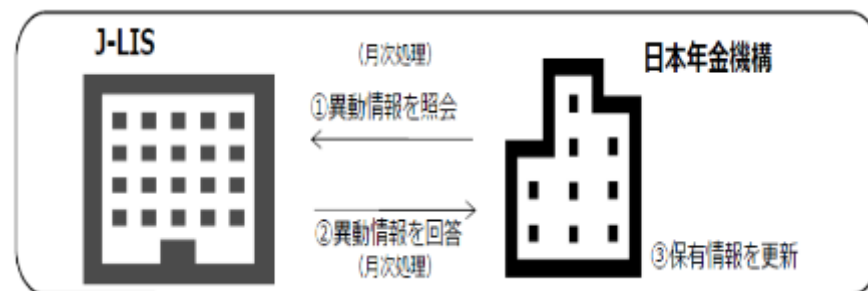
●必ず記入要領をご覧のうえ、ご記入ください。●太枠内に必要事項をボールペンで、はっきり、分かり易くご記入ください。●選択項目の□にはし点をご記入ください。
●訂正は、訂正部分を二重線で抹消し、修正部分の両面余白に訂正事項をご記入のうえ、訂正印を押印してください。

1. 申出者 全ての加入申出者をご記入ください。 ▼加入者自ら記入する場合は「本人記入」の欄に「本人」を記入してください。

フリガナ	ネンキン	イチロウ	基礎年金番号	1234-567890
氏名	年金 一郎		印	(年金)
フリガナ	ネンキン	イチロウ	生年月日	平成 49 10 06 性別 男
住所	〒123-4567 東京都〇〇区△△1-23-45		連絡先電話番号	(12) 3456-7890

※ 記載ミスや分からないことが多い基礎年金番号から、マイナンバーの利用へ

日本年金機構で保有する情報の更新イメージ



(出所) 日本年金機構HPより引用

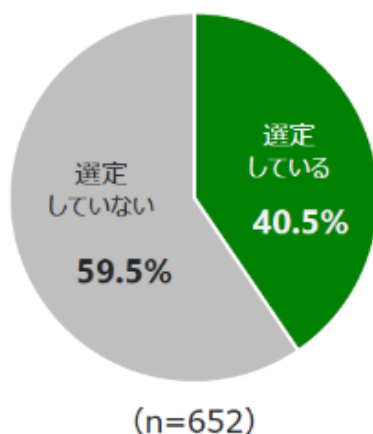
4. (3)①指定運用方法の実績にもとづく検証と見直し

- OECD諸国のDC制度では、行動経済学の知見も踏まえ、元本確保型でないデフォルト商品の活用が定着。
- 我が国でも、2016年改正において、①運用商品について元本確保型の提供義務を廃止するとともに、②指定運用方法の設定を行うこととされた。
- しかしながら、国会の審議やその後の関係者の強い意向から、2017年に公表された社会保障審議会・企業年金部会・確定拠出年金の運用に関する専門委員会の報告書では、OECD諸国のデフォルト商品の仕組みとはほど遠い内容にとどまった。(どのような商品が指定運用方法として適格とされるかの方向性は示されず、企業の労使と運営管理機関が十分に検討の上で選定することとされた。)
- 2019年12月の社会保障審議会・企業年金個人年金部会における議論の整理では、「指定運用方法の設定などについて、施行後の実態を把握した上で、改めて議論すべきである」とされている。

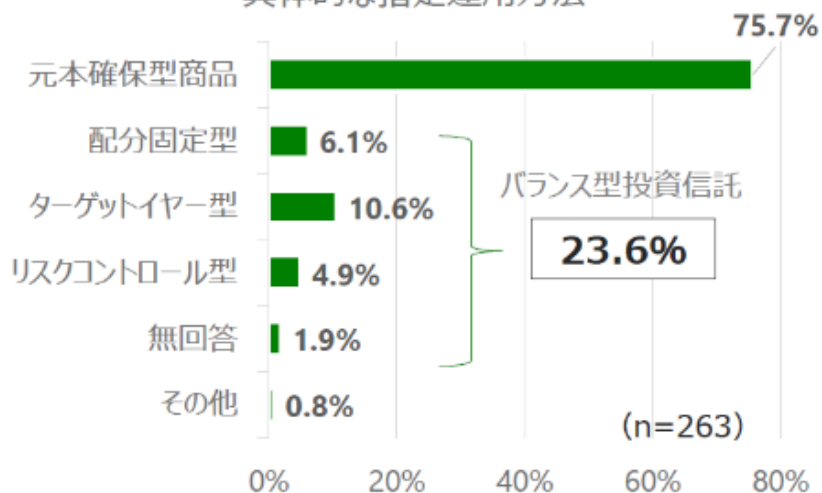
⇒ 2020年度末時点で、指定運用方法の多く(75.7%)は預金等の元本確保型商品となっている。

⇒ 資産所得倍増プランの策定にあたり、指定運用方法の活用等についての検証・見直しが重要ではないか。

指定運用方法の選定状況



具体的な指定運用方法

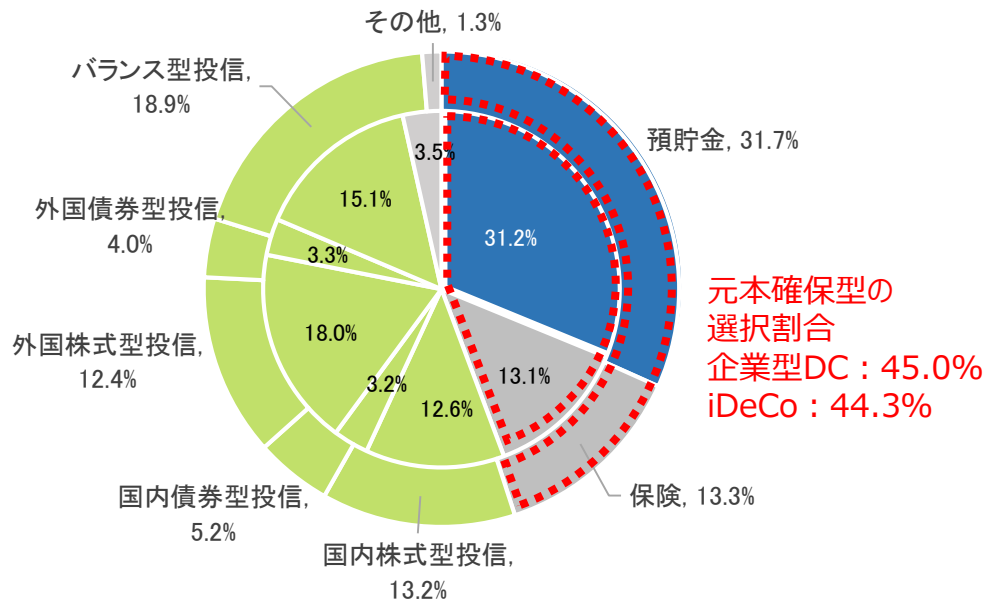


4. (3)①指定運用方法の実績にもとづく検証と見直し

- 確定拠出年金の商品選択では、元本確保型商品の選択割合が企業型DCで45.0%、iDeCoで44.3%であり、米国401(k)プランと比較しても大幅に高い。
- そのため、DC加入者において経済成長の果実の取り込みが不十分となるおそれ。

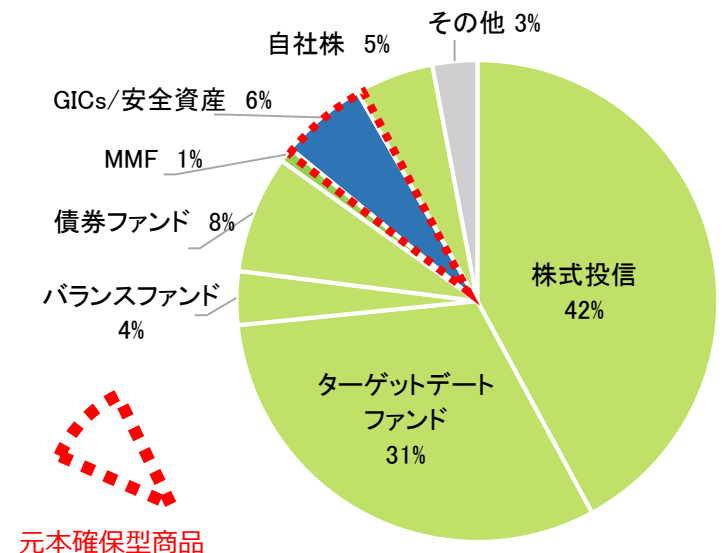
**⇒ 指定運用方法として、長期的な資産形成に適した仕組み(「長期・積立・分散」)の活用が重要
(預貯金や保険などの元本確保型商品による運用は、投資効果に格差が生じる可能性)**

我が国における企業型DC(外円)/
iDeCo(内円)の運用(2021年3月)



(出所)運営管理機関連絡協議会統計資料

米国 401(k)プラン加入者の資産配分
(2019年末)



(出所)EBRI Issue Brief Institute May 3, 2022

4. (3)①指定運用方法の実績にもとづく検証と見直し

- 米国では、年金保護法(2006年)により、従業員の「自動加入」及び「拠出額の自動引上げ」導入による“選択できない”加入者の受け皿を整備するとともに、労働省規則(2007年)により、分散投資効果が期待でき長期的なリスク・リターンに適した「適格デフォルト商品(QDIA)」の要件が明記された。
- 当時、デフォルト商品としてターゲットデートファンド等を設定した場合に事業主が元本割れの責任を問われる問題があったことから、労働省規則では、一定要件を満たした「適格デフォルト商品(QDIA)」を選択した事業主は、加入者が損失を被った場合においても免責される措置(セーフハーバー)が盛り込まれた。

⇒ 我が国の指定運用方法は、未指図の者に適用され指図したとみなす仕組みであるが、長期的な資産形成に適した商品の提供につながるような運用の改善、事業主のセーフハーバールールの一層の明確化を図ってはどうか。

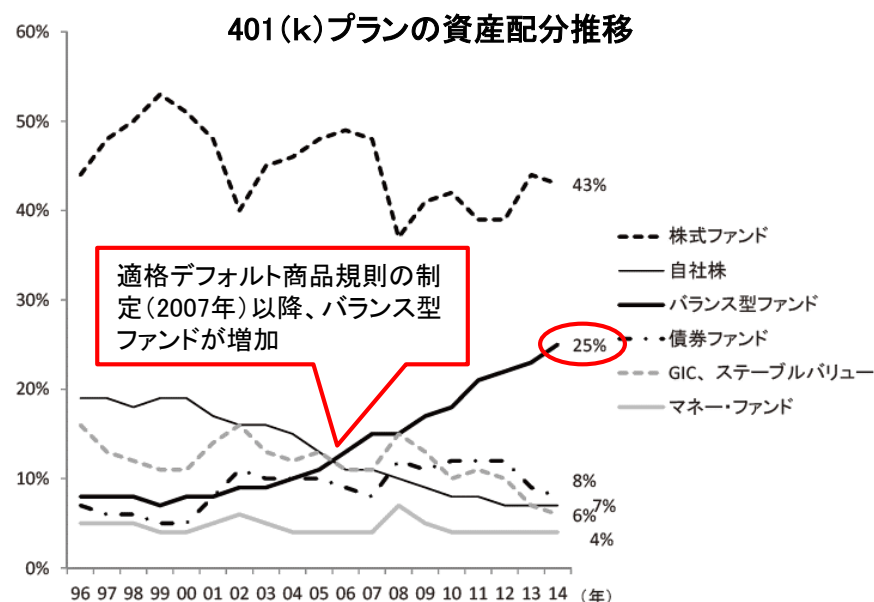
◆ 労働省による「適格デフォルト商品(QDIA)」要件定義

商品タイプ	商品例
①加入者の年齢及び退職日を考慮した投資商品の組み合わせ	・ターゲットデートファンド ・ライフサイクルファンド
②加入者の年齢及び退職日を考慮して既存の資産配分を管理する商品	・(専門的)マネージドアカウント
③従業員の平均的な特徴を考慮した商品の組み合わせ	・バランス型ファンド
④元本維持商品 (A cash preservation product)	・ステーブルバリューファンド

(注)最初の120日限定

アメリカ労働省が元本確保型商品を制限した理由

- ・長期的な観点からすればリターンが低い
- ・元本確保型商品から他商品選定のトレンドを阻害したくない
- ・元本確保型商品に政府のお墨付きを与えたくない



(注) 1. ターゲット・デート・ファンドはバランス型ファンドに含まれる。

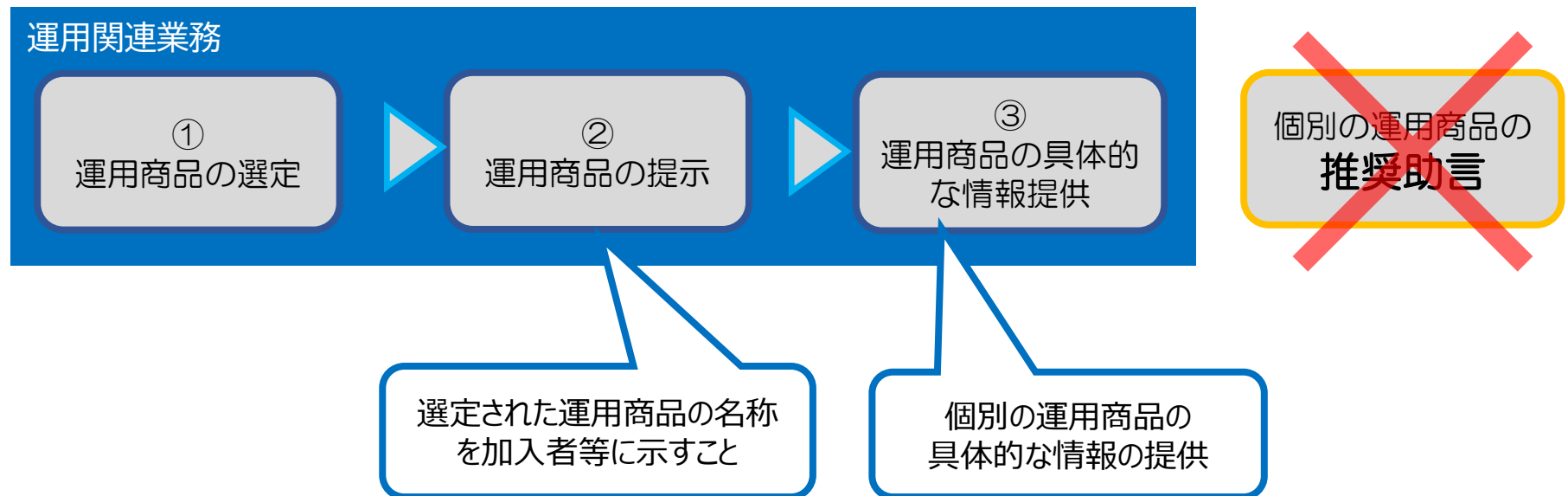
2. GIC=元本・利回り保証契約型の保険商品。

(出所) ICIより野村資本市場研究所作成

4. (3)②運営管理機関による加入者への個別の投資アドバイスを認めること

- 企業型DC、iDeCoとも2021年3月末において「預貯金」の割合が未だ多い(前頁参照)。
- 金融事業者は、「顧客本位の業務運営に関する原則」に基づき、顧客の意向、ライフプランを踏まえた金融商品・サービスの提案を行うことが求められている。
- 他方、運営管理機関は、DC運用商品の提示と情報提供を行うことは可能であるが、個別の運用商品について具体的なアドバイス(推奨助言)を行うことが禁止されている。

⇒老後の資産形成の観点からは、DC資産を含む包括的なファイナンシャルプランの策定を支援することが重要であり、そのためには、運営管理機関による個別の投資アドバイスがしやすくなるよう、検討を進めていくことも考えられるのではないか。



4. (3)③資産の取崩しと運用を両立するための投資教育等を行うこと

- 老齢給付金の受給方法については、「年金」として受け取った場合には雑所得（公的年金等控除の対象）となり、「一時金」として受け取った場合には退職所得（退職所得控除の対象）となることから、税負担軽減のため、企業型DC、iDeCoとも、老齢給付金を「年金」よりも「一時金」として受け取る者が多い。
- 「一時金」として受け取った給付金について、老後資産の有効活用の観点からは、現預金として保有して取り崩すだけでなく、資産運用を継続しながら取り崩すことで、資産寿命を長期化することにつながる。
⇒ 資産の取崩しと運用の継続の重要性が認識されるよう、老齢給付金として受け取った給付金を一般NISAなどの投資支援制度を利用しながら運用し、又は「年金」として受け取りながら資産運用を継続することの重要性を周知するような投資教育の仕組みを検討してはどうか。
- また、有価証券を売却して配当所得等を失わないよう、給付金を受給するのではなく、個人別管理資産を有価証券のまま引き出し、例えば、一般NISAなどの投資支援制度を利用して資産運用を継続することも有効である。
⇒ 退職所得控除といった税務上の所得控除の適用を受けつつ、個人別管理資産を有価証券のまま引き出すことを認め、証券会社等において資産運用を継続しながら取り崩せるようにしてはどうか。

老齢給付金の受給方法ごとの件数(2021年度)

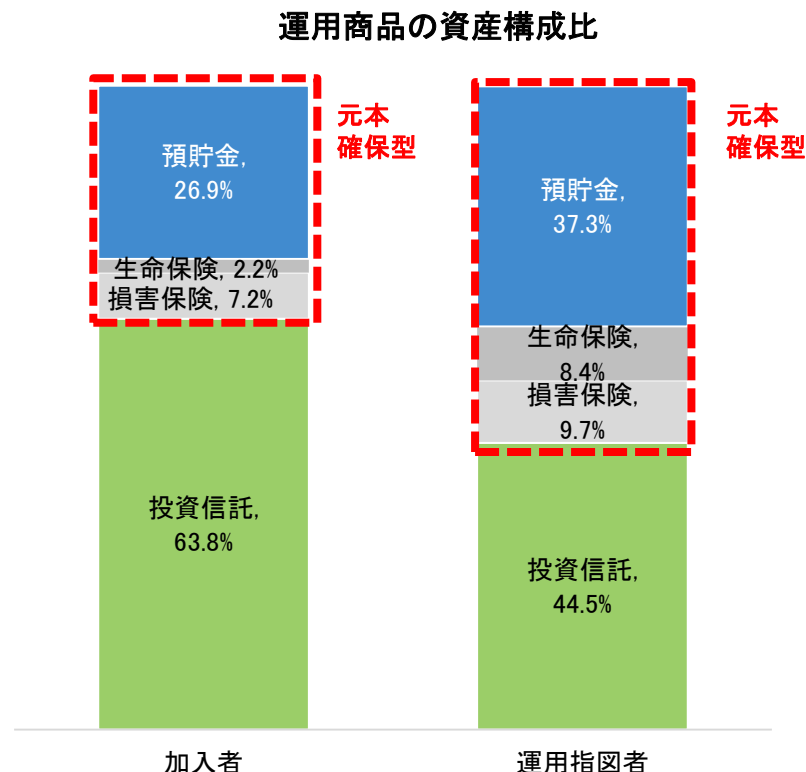
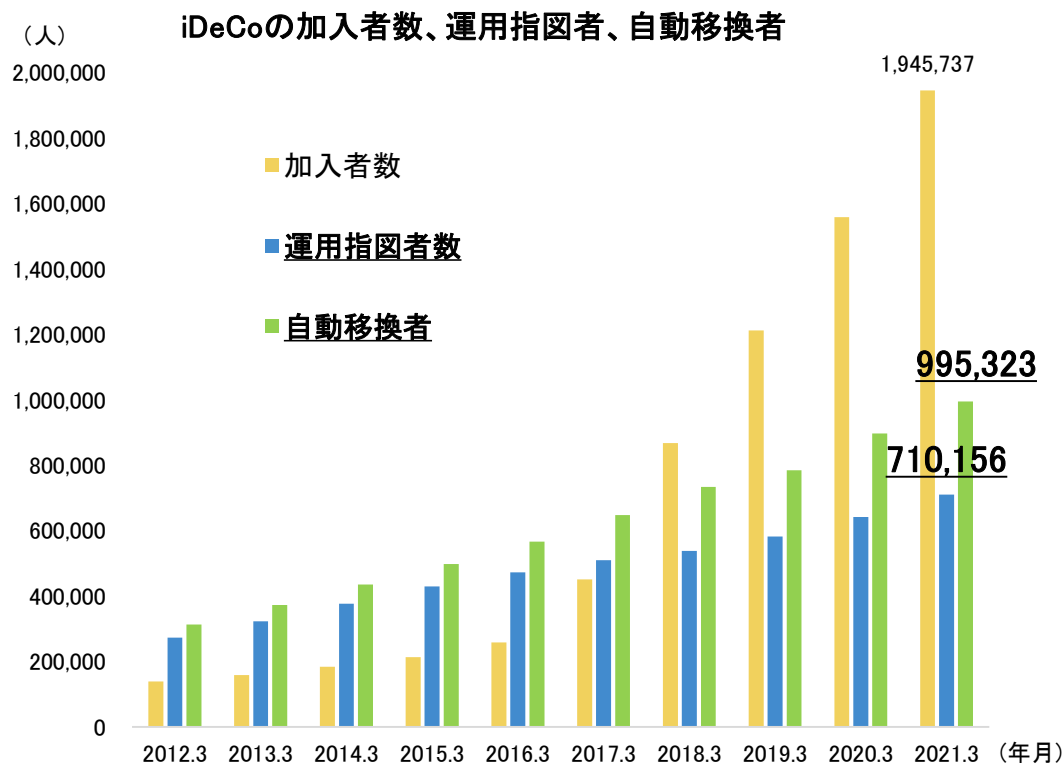


(出所)国民年金基金連合会公表資料

4. (3)④運用指図者、自動移換者への投資アドバイス、教育

- iDeCoにおいては、運用指図者(71万人)、自動移換者(99.5万人)の人数が増加傾向である。
- 運用指図者(掛金の拠出を行わず、運用の指図のみを行う者)は、その運用商品の資産構成に占める元本確保型商品の割合が高く、加入者と比較しても資産運用の効率性が低い。
- 自動移換者(企業型年金加入者であった者で、転職・退職等により企業型年金加入者の資格喪失後6ヵ月以内に、移換手続等を行わなかった者。個人別管理資産が国民年金基金連合会に自動移換される。)は、現金で管理されるため資産が運用されないまま、管理手数料等が差し引かれるため、個人別管理資産が目減りするといった問題がある(自動移換者の約44%(43.4万人)が「個人資産なし」)。

⇒運用指図者に対する投資アドバイスや、自動移換者に対する制度周知(投資教育)の方策を検討してはどうか。



5. 高齢者の資産活用とその子供世代の資産形成

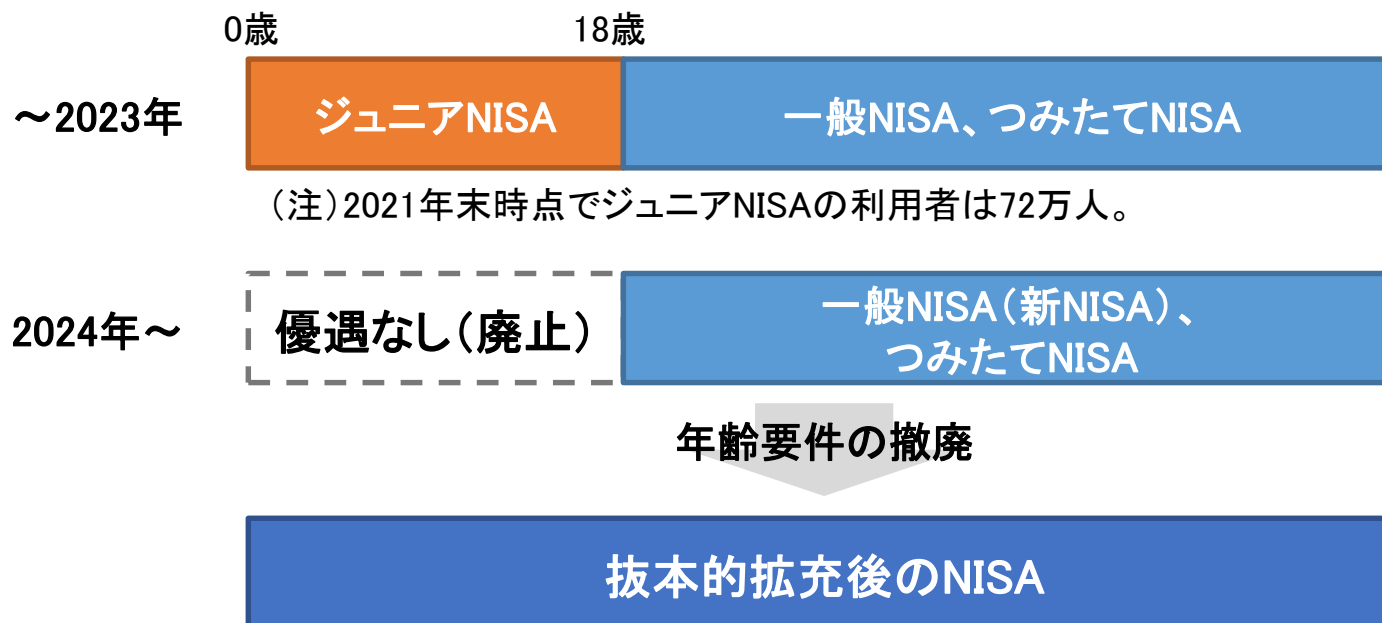
概要

- 高齢者とその子供世代の資産運用としては、ライフサイクルに応じた環境整備を図る必要がある。具体的な策として考えられるものは、以下のとおりである。
 - ・世代間の資産移転を促し、次世代を担う若者の資産形成をサポートする観点から、**NISAの年齢要件を撤廃**すること
 - ・高齢者やその家族等の明示的・潜在的なニーズに応えるため、高齢者の資産を子供世代が代理人として運用する**「家族サポート口座」(仮称)**を創設し、安心して任意代理を利用できるような仕組みの構築を検討すること

5. (1) NISAの年齢要件撤廃(再掲)

- 世代間の資産移転を促し、次世代を担う若者の資産形成をサポートする観点から、NISAの年齢要件を撤廃すること。

◆ NISA制度と利用可能な年齢



5. (2) 高齢者の資産を子供世代が代理人として運用する「家族サポート口座」(仮称)

問題意識

- 国民における証券保有のあり方の観点からは認知・判断能力が低下した高齢者やその家族等の明示的・潜在的なニーズに応えられていないおそれがある
 - (特別な負担なく)「運用を継続してほしい」、「保有株式をできれば売却せずに相続したい」という高齢者やその家族等の希望に応える方法が一般化されていない。
 - 任意代理人による取引に際しては、本人の認知・判断能力が低下した後、本人の意思を確認できない、というような指摘がある。
 - 高齢者等の認知・判断能力の低下後に問題の所在に気づいても、(株式売却につながり得る)後見制度を利用する以外の選択肢に乏しいことを知らない方も多い。

提案

- あらかじめ任意代理の契約書で代理人の権限の範囲を明確化しておくことにより、高齢者やその家族等が法的リスクを気にせず、資産の活用(運用)、承継ができるような環境を構築することが重要である。

6. 2050年カーボンニュートラル(GX)という社会課題の解決を国民が債券投資で応援できる基盤作り

概要

- 2050年カーボンニュートラル(GX)という社会課題を国民が債券投資で応援する基盤作りの具体的な施策として、以下の方法が考えられる。
 - ・民間投資に対する「呼び水」として、長期民間投資を強く促すとの国家意思を形あるものとして示し、官民の投資を先導するため、「GX経済移行債(仮称)」の創設にあたっては、個人向けにも発行すること

個人向け「GX経済移行債(仮称)」の意義

- ✓ 満期保有を前提とした安定的な個人投資家への訴求
- ✓ 貯蓄者への投資手段の1つとなり得る金融商品の提供
- ✓ 国民に対する気候変動対策のPR、国民のSDGsに対する意識の醸成
- ✓ 個人向けのサステナブル関連の金融商品の幅が拡大し、グリーン国際金融ハブとしての地位向上に寄与
- ✓ 例えば利率がインフレ率に連動するなどの商品設計により、インフレ対応の一助に寄与する可能性

6. (参考)個人向け「GX経済移行債(仮称)」の発行

○海外における個人向けソブリンSDGs債の発行例

発行地	ラベル	発行時期	発行額	年限	購入単位	利率	主な資金使途	特徴・その他情報
英国	グリーン	21年10月 22年2月	非公開	3年 3年	最低100£ (約1.6万円) 最大10万£ (約160万円)	固定金利: 21年10月発行:0.65% 22年2月発行:1.30%	①クリーン輸送②再生可能エネルギー③エネルギー効率④汚染防止と管理⑤生物/天然資源⑥気候変動への適応	●世界初となる個人向けSDGs債として発行 ●満期保有前提(中途売却不可)
香港	グリーン	22年5月	200億HKD (約3,400億円)	3年	最低1万HKD (約17万円)	以下の内高い利率を適用 変動金利: 家計支出調査結果に基づき香港特別行政区政府国勢調査統計局が公表する消費者物価指数対前年変動率により算出 固定金利:2.50%	①再生可能エネルギー②エネルギー効率③汚染防止と管理④廃棄物管理と資源回収⑤上下水道管理⑥自然保護/生物多様性⑦クリーンな輸送⑧グリーンビルディング⑨気候変動への適応	●現時点で個人向けソブリンSDGs債としては世界最大規模 ●香港証券取引所に上場、セカンダリー取引可能 ●発行額を上回る約328.8億HKD(約5,700億円)の申し込みを受け付け完売

(出所)香港特別行政区政府「Retail Green Bonds – Programme Circular」「Retail Green Bonds – Issue Circular」
英国政府「UK Government Green Financing」、NS&I「Green Savings Bonds」等各種ウェブサイト

○海外におけるソブリンSDGs債の発行国【2016年～22年6月時点:38か国(法域)】

アイルランド、イギリス、イタリア、インドネシア、ウズベキスタン、エクアドル、エジプト、オーストリア、オランダ、カナダ、グアテマラ、コロンビアスウェーデン、スペイン、スロベニア、セيشェル、セルビア、タイ、チリ、デンマーク、ドイツ、ナイジェリア、ハンガリー、フィジー、フィリピン、フランス、ベナン、ペルー、ベルギー、ポーランド、マレーシア、マン島、メキシコ、ラトビア、リトアニア、ルクセンブルク、韓国、香港

(出所) Environmental Finance

7. その他

概要

- 個人投資家が投資しやすい環境を整備し、資産形成を更に促進するための施策や、DX化・キャッシュレス化への推進するための施策として、以下の方法が考えられる。
 - (1) デリバティブ取引の活用(損益通算範囲のデリバティブ取引等への拡大)
 - (2) DX化・キャッシュレス化への対応(クレジットカード決済による積立金額上限の拡大)

7. (1)①デリバティブ取引の意義

- ✓ 個人的投資家のリスク許容度が高まり、リスクマネー供給に資する
- ✓ 個人投資家の安定的収益の確保に役立ち、個人の資産形成に資する

リスクヘッジ

相場下落局面でも、保有株式の価格下落のリスクヘッジ可能

【例：株価指数先物の売建て】

先物の売建てを行うことにより保有株式の損失が相殺され、損失を低減させることができる。

例：所有する株式の価格が現在10,000円で、今後下落する可能性があるが株式を売却したくない場合

リスクヘッジをする

先物を10,000円で売り建てる。

リスクヘッジをしない

その後、株価が8,000円になる

現物株式
8,000円－10,000円＝－2,000円【損失】
先物
10,000円－8,000円＝2,000円【利益】

損益ゼロ

現物株式
8,000円－10,000円＝－2,000円【損失】

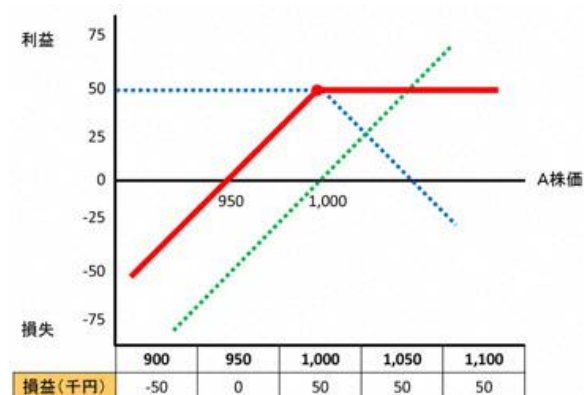
2,000円
損失

安定的収益の確保

相場が停滞した場合でも、追加的な利益を得ることが可能

【例：カバード・コール戦略】

有価証券の買い＋コールの売り。相場が停滞しても、オプションのプレミアムにより追加的な利益を得ることができる。



多様な資産への投資

多様な資産への投資により、リスク分散可能

【例：商品先物】

金・銀・白金、ゴム、農産物などの商品先物を通じて、多様な資産への投資を行い、リスク分散を行うことができる。



なお、個人投資家の投資しやすい環境を整備することで、金融市場が活性化し、国際金融センターの実現に資することも期待できる。

7. (1)②デリバティブ投資家の実態

特定口座数とデリバティブ口座数の比較

デリバティブ取引はリスクヘッジの役割を果たすなど個人投資家にとっても非常に有益であるにもかかわらず、デリバティブ取引口座数は特定口座数に対して0.65%であり、デリバティブを行っている者は非常に少ないことがうかがえる

有価証券デリバティブ取引口座数(2020年12月末)					【参考】特定口座数 (2021年6月末)
計	〈特定口座数比〉	市場	店頭	外国金融商品市場	
206,661	<u>〈0.65%〉</u>	121,275	83,875	1,511	31,585,372

(出所) 日本証券業協会

3,000人のアンケート調査からみられるデリバティブ取引投資家の実態

デリバティブ投資家は40代以下の勤め人が多く、「プロや金持ちが短期的利益の追求のために投機色の強い取引を行っているのではないか」というイメージとは異なる

- ① 6割超は40代以下の現役層で、勤め人が多い
- ② 約6割は年収500万円未満、過半数は金融資産500万円未満
- ③ 取引を行う理由/目的は、「老後の生活資金のため」、「使途未定の長期資産運用」が多く、取引での重視点は「短期利益」より「中長期的に安定した収益を上げること」が大きく上回っている
- ④ 7割超が現物(株式、投信等)の有価証券を保有

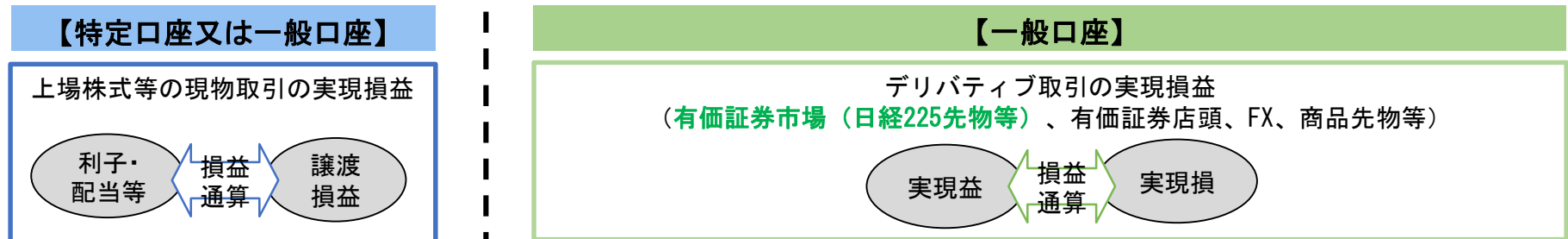
(出所) 日本証券業協会「デリバティブ個人投資家向けアンケート調査」等

7. (1)③デリバティブ取引の活用(損益通算の範囲にデリバティブ取引等への拡大)

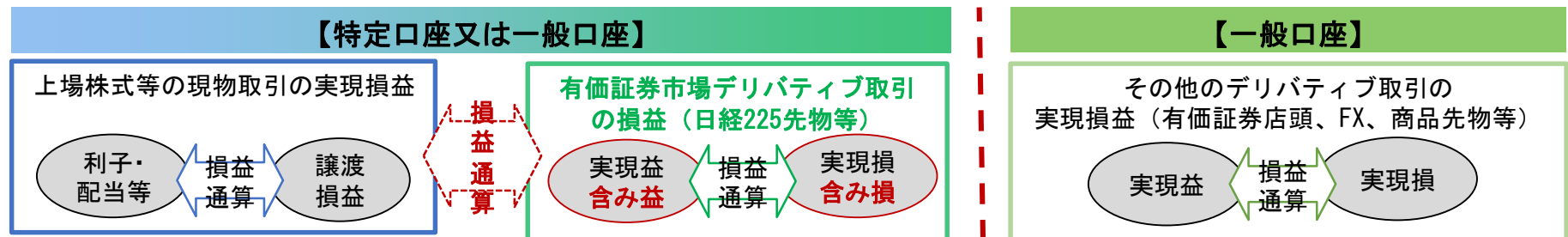
デリバティブ取引等を金融商品に係る損益通算の範囲に含めること

- これまで現物取引を中心に取引してきた投資家においては、上場するデリバティブ取引をヘッジ手段として利用しやすくなる。これにより、デリバティブ市場の活性化につながるだけでなく、現物の残高増加・新たな投資促進も期待される。
- 一方で、有価証券市場デリバティブ取引とその他のデリバティブ取引（FX等）との損益通算はできなくなるが、次の点を踏まえ、まずは有価証券市場デリバティブ取引を通算対象とし、その後、対象範囲の拡大を図っていくことが適切
 - ①個人投資家において株式取引が広範に行われており、このヘッジ手段として有効なデリバティブ取引は、政策目的に照らし優先度が高い
 - ②市場デリバティブ取引については、取引所での市場流動性を通じた価格・取引の透明性等が担保されているため、金融機関や税務当局の実務において問題が発生する可能性が低い

【 現行制度における損益通算の範囲 】



【 改正実現後の損益通算イメージ 】 ※赤色部分が変更となる



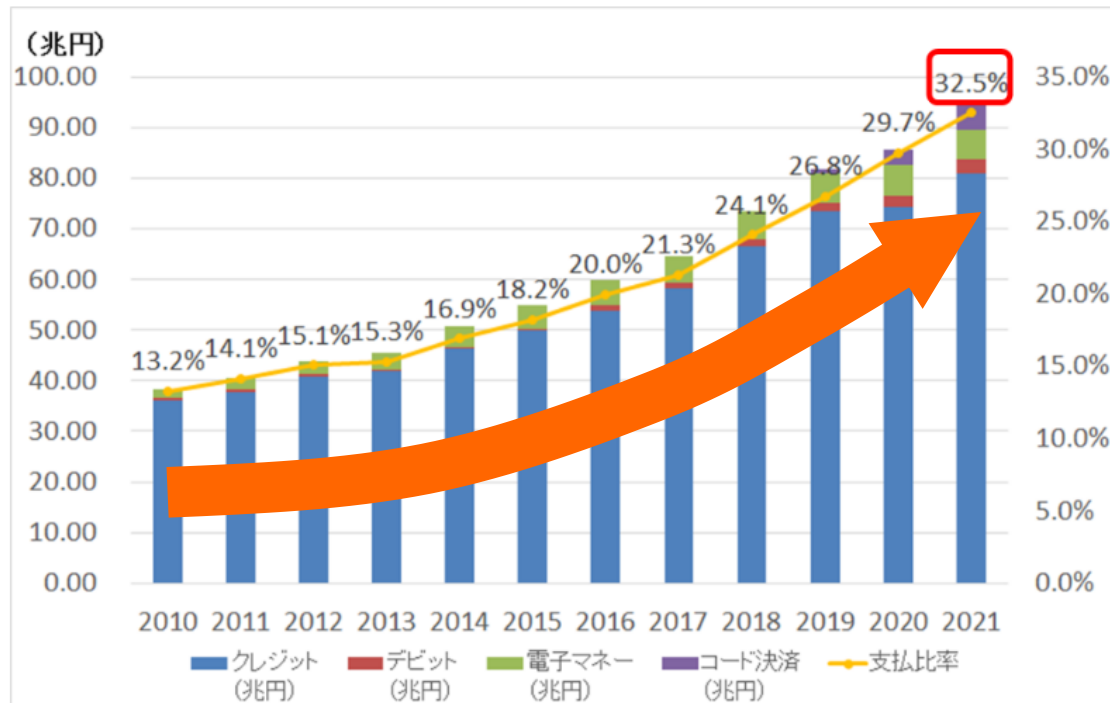
7. (2)DX化・キャッシュレス化への対応

【クレジットカード決済による積立金額上限の拡大】

金融商品取引業者においては顧客に信用を供与して取引させることが禁止されているが、例外としてクレジットカード決済による月10万円以内の積立投資を行うことが認められている(金融商品取引業に関する内閣府令第148条)。

**⇒DX化・キャッシュレス化の進展に伴い、月10万円要件を緩和し、
クレジットカード決済による毎月の積立金額上限を引き上げてはどうか。**

キャッシュレス支払額及び決済比率の推移



- 経済産業省はキャッシュレス決済を推進しており年々比率が増加傾向
- 将来的にその比率を8割まで引き上げることを目標としている
- キャッシュレス決済の大半は消費者の金銭支払いの中心であるクレジットカード決済
- クレジットカード決済にはポイントの付与など消費者にとってのメリットもあることから、積立投資の入り口として期待できる

(出所)経済産業省「2021年のキャッシュレス決済比率」

(備考) 初心者や未経験者が証券投資を始めやすくする 仕組み作り～更なる投資家の裾野の拡大に向けて

概要

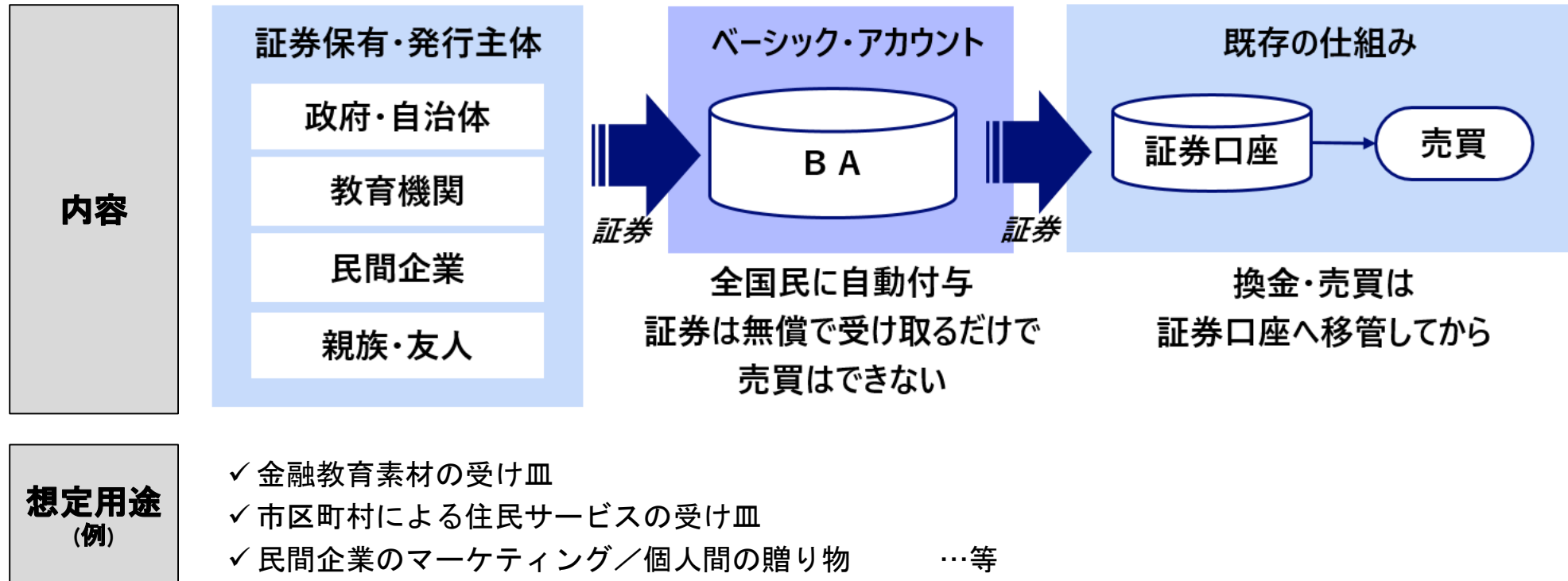
ベーシック・アカウント(BA)構想 ～ ギフトによる手軽な証券保有体験を ～

- マイナンバーを保有する全日本国民に特別な申請手続を行うことなく、証券を保有できる口座(ベーシック・アカウント:BA)を自動付与し、誰もが無償で証券を受け取ることができる環境を実現する(贈与税の適用は前提とする)。
- ベーシック・アカウント(BA)では、証券を無償で受け取るだけの基本的な機能に限定されており、売買はできない(証券を売買したい場合は、通常の証券口座に移管しなければならない。)。これにより、全国民に損失リスクなく証券保有を体験できる環境が実現される。
- 用途としては、金融教育、政府や地方自治体による住民サービス、企業のマーケティング、親子や親族など個人間のプレゼントとしての証券の受け皿となることを想定し、全国民にとって「証券保有＝特別なもの」という認識から「証券保有＝日常の風景」という認識への転換をもたらす。

(備考) ①ベーシック・アカウント(BA)

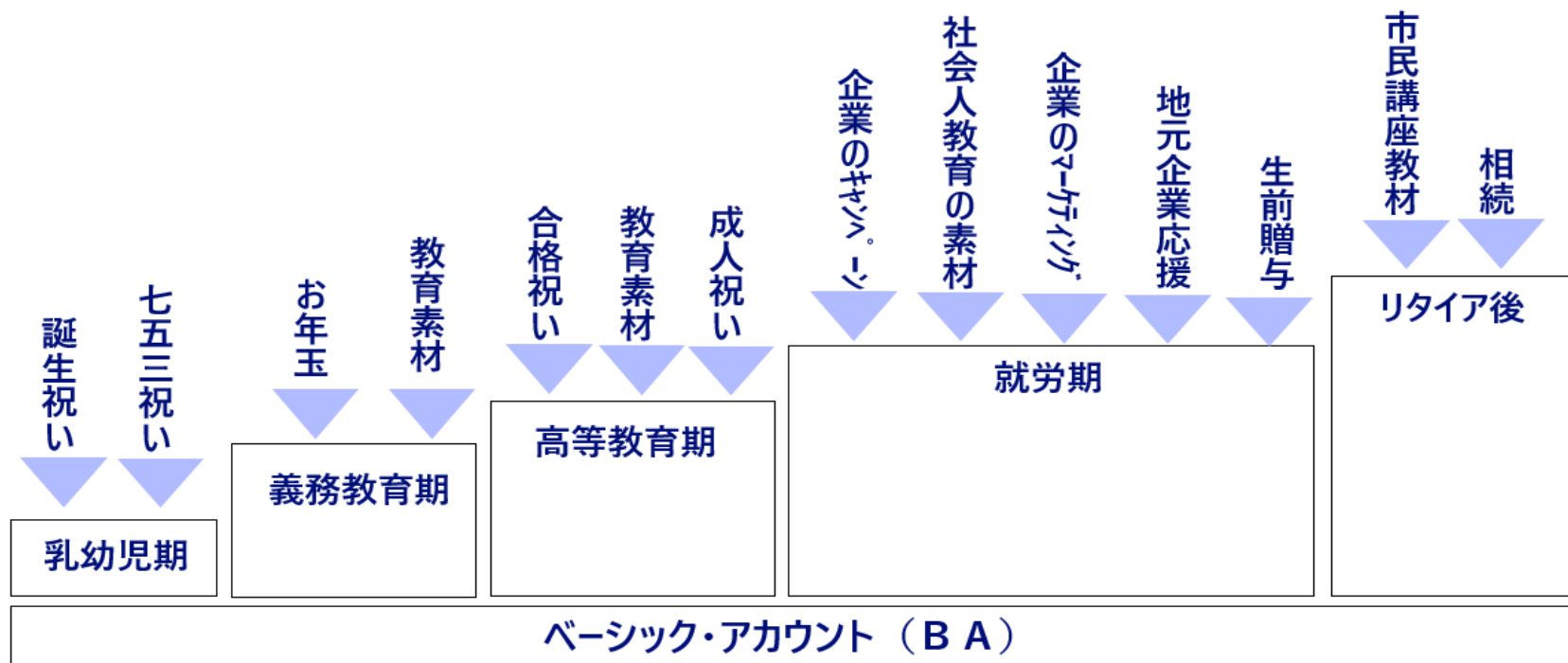
➤ 証券を「まずは保有してみる体験」を誰もができる環境を整備する方法として、全日本国民に特別な申請手続きをしなくても、証券を保有できる口座(アカウント)を付与する。

- ✓ 通常の証券口座とは異なり、「無償で受け取るだけ」の機能に限定した口座(ベーシック・アカウント)とする
- ✓ 受け取った証券を売買したい場合は通常の証券口座に移してから取引を行う



(備考) ②ベーシック・アカウント(BA)の目指す姿

- 投資信託を通じた間接保有を含む株式を保有する投資家の裾野の拡大が幅広く実現すれば、企業収益・企業価値向上の成果は多くの国民に享受される。
- 政府や地方自治体だけでなく、民間企業や一般の個人によるベーシック・アカウントによる証券の付与が可能となれば、全国民にとって「証券保有＝特別なもの」という認識から「証券保有＝日常の風景」という認識への転換が期待されるため、国民の金融リテラシーの底上げにつながる。



株式や投資信託などの有価証券が、勉強して知識を身につけた一部の人だけではなく、電気や水道のように国民全員にとって「あたりまえなもの」になる社会

IV. 公的部門における取組みへの期待

1. これまでの取組み

2. 更なる期待

- (1) GPIFによる年金積立金の市場運用の見える化
- (2) 国家公務員等の「職場つみたてNISA」の利用環境の整備
- (3) 国会議員等のiDeCoへの加入、NISA制度の利用、ETF購入を期待

3. 国の経済政策(財政・金融政策)と証券市場への影響

1. これまでの取組み

概要

- これまでの資本主義では「官か民か」の間で大きく揺れ動いてきたが、「新しい資本主義」では「官も民も」連携し、それぞれの役割を果たすことによって、社会的課題の解決を目指していくべきとの方向性が示されている。証券業界として、このような政府の方針を支持しており、以下のような取組みを歓迎している。

資産運用面

- GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)…2001年度以降の市場運用を通じ、2021年度末までに累積収益額105.4兆円を獲得し、運用資産額を196.5兆円まで倍増
- JST(国立研究開発法人科学技術振興機構)…世界トップレベルの研究力を目指す国際卓越研究大学を支援するために10兆円規模の大学ファンド創設→運用目標年率4.38%を目指して市場運用を行う

資金調達面

- 「成長志向型カーボンプライシング構想」における今後10年間の150兆円超の官民の投資を先導するため、政府は「GX経済移行債(仮称)」の発行により市場から資金調達する方向性を示している

2. 更なる期待

概要

- 国民の資産所得倍増に資する取組みの恩恵を享受するのは、民間部門における個人事業主や事業者の役職員はもとより、公的部門における公務員（裁判官、自衛官等を含む。）、教職員、国会議員及び地方議会議員もその例外ではないと考えられる。
- 証券業界として、資産所得倍増を実現するため、公的部門において次に掲げる取組みが実施されることを期待したい。

（１）GPIFによる年金積立金の市場運用の見える化

（２）国家公務員等の「職場つみたてNISA」の利用環境の整備

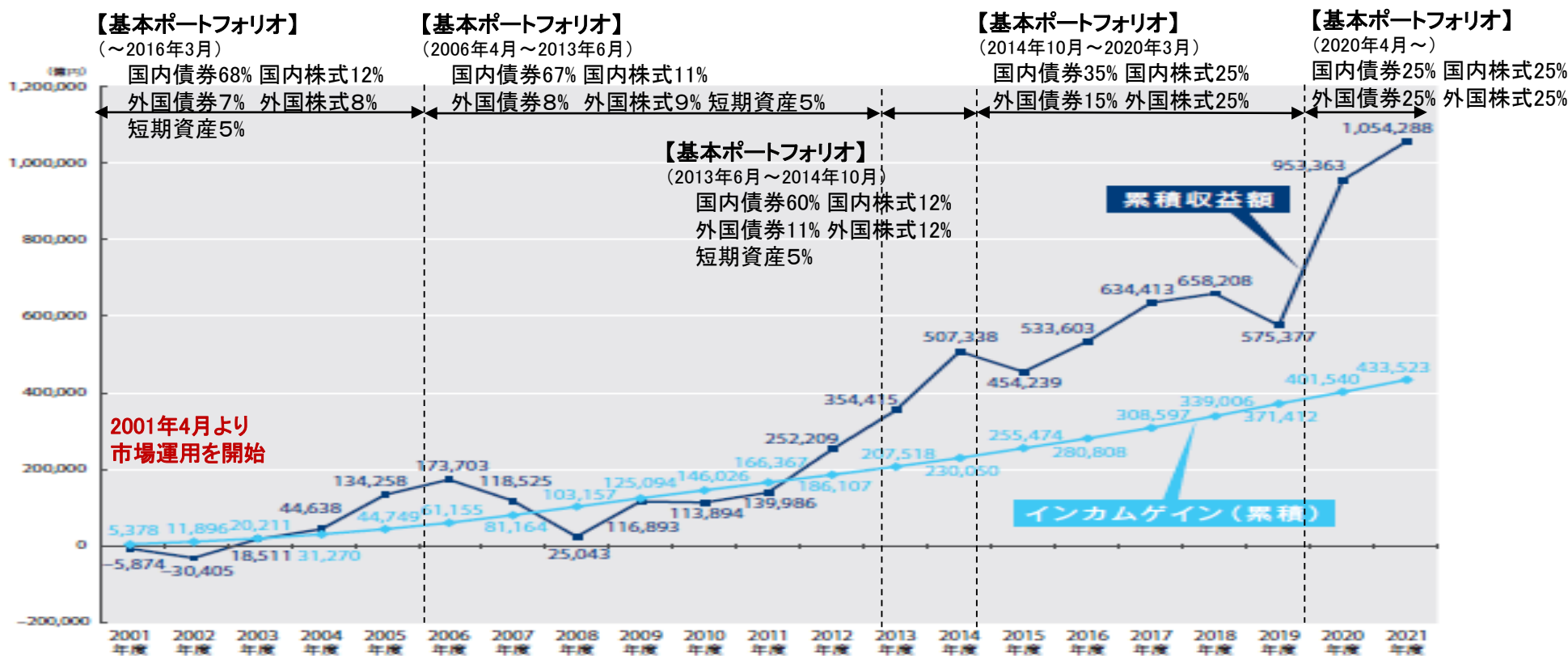
（３）国会議員等のiDeCoへの加入、NISA制度の利用、ETF購入を期待

2. (1) GPIFによる年金積立金の市場運用の見える化

- GPIFは、公的年金制度(国民年金及び厚生年金保険)における現役世代の保険料の一部である年金積立金を長期・分散により市場運用
- 2001年度から2021年度までの累積収益額は105.4兆円(下グラフ参照)と、運用資産額196.5兆円(2021年度末時点)の過半を上回る良好な運用成績(年率3.69%)
⇒ **年金積立金が長期・分散により市場運用され、その成果を広く国民が享受している。**

(例) 月収30万円で20年の間につき厚生年金保険料を納付した場合、累積保険料の額は約1,317万円(事業主負担分を含む。)となり、この納付相当額に対する運用益は約48.5万円となる。

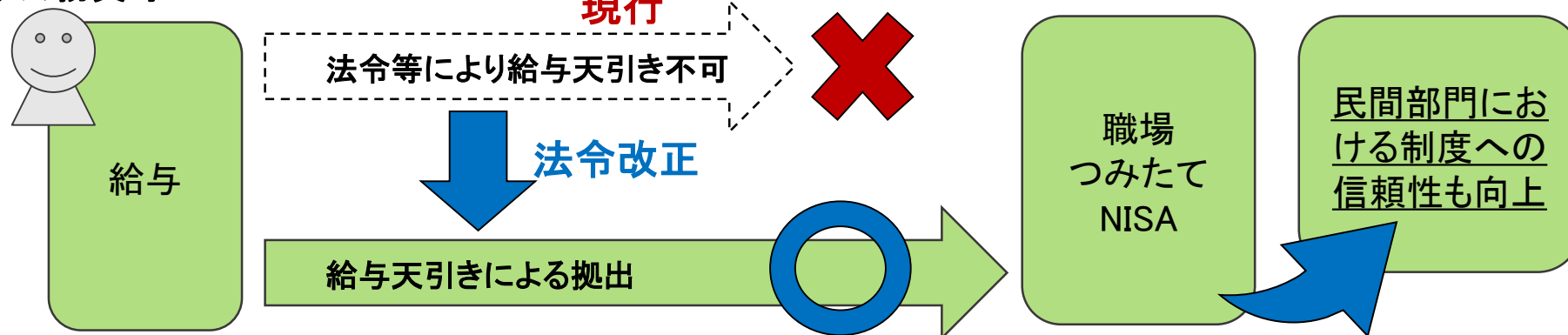
⇒ **GPIFの資産運用益、国民1人当たりの影響額等について、ねんきん定期便、ねんきんネット又は政府公報等を通じて周知してはどうか。**



2. (2) 国家公務員等の「職場つみたてNISA」の利用環境の整備

- 職場つみたてNISAに関する公務員の給与天引きを可能とすること

国家公務員等



【関係法令】

○一般職の職員の給与に関する法律（昭和二十五年四月三日法律第九十五号）

第三条 この法律に基く給与は、第五条第二項に規定する場合を除く外、現金で支払わなければならない。

○人事院規則九一七（俸給等の支給）（昭和二十八年二月七日人事院規則九一七）

第一条の二 何人も、法律又は規則によつて特に認められた場合を除き、職員の給与からその職員が支払うべき金額を差し引き又は差し引かせてはならない。

2 職員の給与は、法律又は規則によつて特に認められた場合を除き、直接その職員に支払わなければならない。

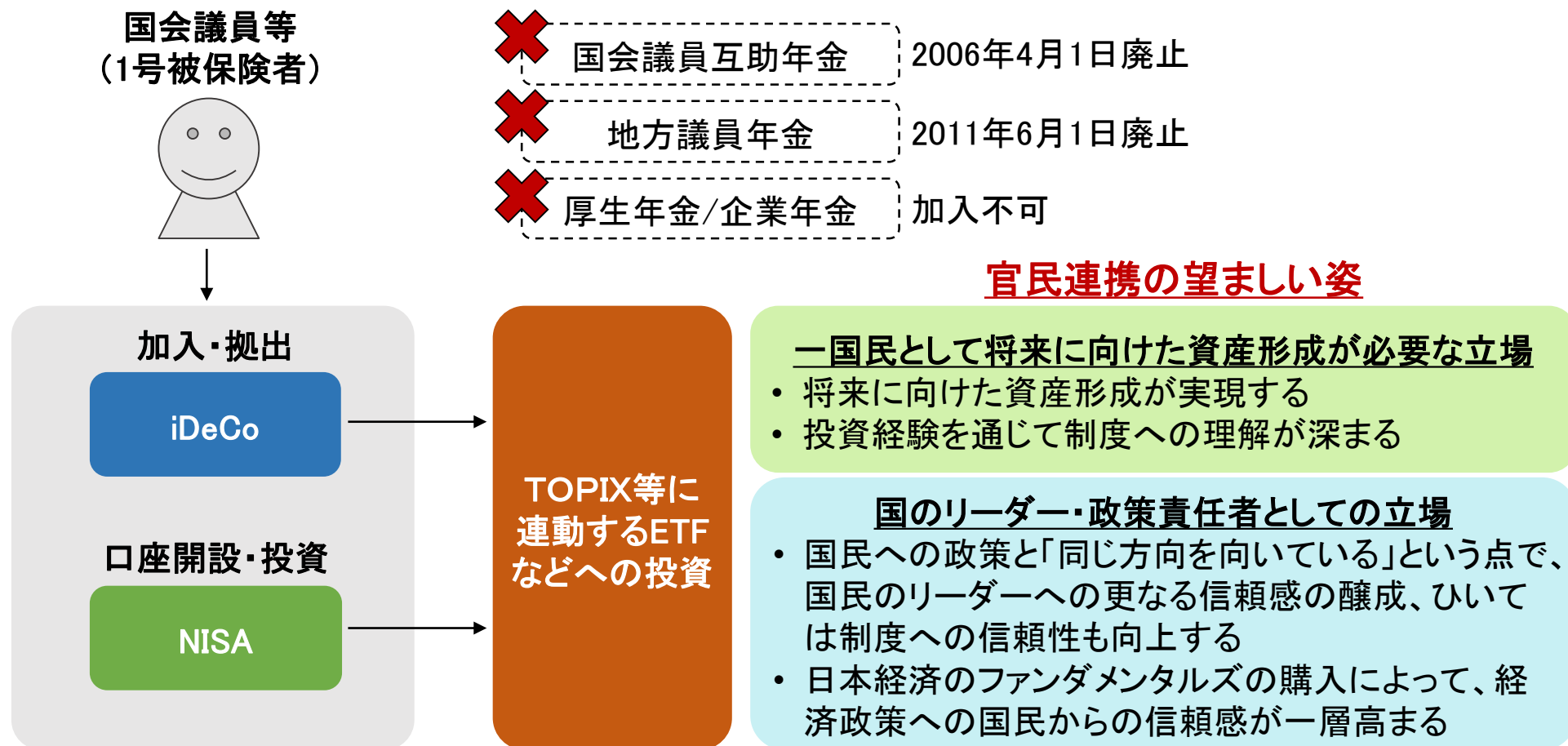
（注）地方公務員等も同様の取扱い

【参考】共済組合事業を活用する実質的な給与天引きについて

- 国家公務員共済組合法で規定されている福祉事業に該当する事項（団信保険等）については、共済組合が組合員である職員の給与から共済組合が控除したうえで、事業者を支払われている。
- 共済組合は、「事業」として、控除と支払の事務を取り扱っており、事務手数料を業者が共済組合に支払っている。手数料率は、控除額の3%とされている。
- 投資信託を主たる商品としている職場つみたてNISAでは、3%の手数料負担は負荷が大きすぎるという課題がある。

2. (3) 国会議員等のiDeCoへの加入、NISA制度の利用、ETF購入を期待

- 国会議員等の国のリーダー・政策責任者が、iDeCo、NISAといった中間層のための基礎的な資産形成支援制度を自らも利用することは、国民への政策と「同じ方向を向いている」という点で、国民のリーダーへの更なる信頼感の醸成、ひいては制度の信頼性の向上につながるのではないかな。
- さらに、こうした基礎的な資産形成支援制度を通じて、国会議員等によってTOPIX等に連動するETFなど「日本経済のファンダメンタルズ」が購入されれば、経済政策に対する国民の信頼感も一層高まるのではないかな。



3. 国の経済政策(財政・金融政策)と証券市場への影響

概要

- 国民(中間層)は、例えば株式について直接保有以外に、投資信託、年金及び保険を通じて間接保有しており、市場を通じて国の経済政策(財政・金融政策)等の影響をさまざまな形で受けることから、市場への影響等を考慮しながら、政策等を進めていただきたい。

○家計及び家計に大きな影響を与える運用主体

区分	規模(人員ベース)	規模(金額ベース)
家計	(個人株主数)1,426万人	(保有残高)130兆3,127億円
投資信託	—	(国内株式保有残高)72兆6,818億円
厚生年金・国民年金 (GPIF) ※国内株式での運用率約25%	(被保険者数)6,762万人 (受給者数)4,040万人	(国内株式運用残高)47兆2,273億円
主な共済組合	(組合員数) 国家公務員共済:109万人 地方公務員共済:573万人 私学共済:60万人 小規模企業共済:153万人	(国内株式運用残高) 国家公務員共済:1兆9,371億円 地方公務員共済:12兆3,408億円 私学共済:1兆333億円 小規模企業共済:7,843億円
確定給付年金(企業DB)	(加入者数)933万人	(株式運用残高)5兆4,900億円
確定拠出年金(企業型DC、 iDeCo)※企業型DCは上場企業の約 5割が採用	(加入者数) 企業型DC:750万人 iDeCo:195万人	(国内株式型投信運用残高) 企業型DC:2兆1,486億円 iDeCo:3,727億円
生命保険	(契約数)2億1,391万件	(株式運用残高)25兆424億円
合 計	—	299兆3,710億円 ※国内上場企業の時価総額 (約749兆円)の約4割

【別冊】「中間層の資産所得拡大に向けて～資産所得倍増プランへの提言～」参考資料集

(日本証券業協会 令和4(2022)年7月)

1. ミラノヴィッチ氏の掲げる「資本主義における平等化の具体策」やフリーマン氏の掲げる「所有権による格差の解消策」について
2. 松下幸之助「1億総株主の理想」について
3. NISA関係
4. 投資教育関係
5. 確定拠出年金関係
6. NISAと年金等の比較
7. 調査資料・政策討議資料集(URL)

参考資料1

ミラノヴィッチ氏の掲げる「資本主義における平等化の具体策」やフリーマン氏の掲げる「所有権による格差の解消策」について

(参考)「資本所有の分散」を通じた格差拡大の防止

- トマ・ピケティ氏は「21世紀の資本」において、
 $r(\text{資本収益率}) > g(\text{経済成長率})$ により、格差が拡大する構造を説明した。
- これに対し、「新しい資本主義実現会議」でも紹介されたブランコ・ミラノヴィッチ氏は、
格差拡大を防止するための具体策に「資本の所有の分散」を掲げている。
資本所有の集中が減少すれば、総純所得における資本シェアが伸びても、個人間の不平等の拡大を抑制できる、という考え。
- その具体的な方法として、以下の3つの方策を述べている。
 - ① **小口投資家を対象にした新たな税の優遇措置の導入**
 - ② **従業員に株式保有を促すインセンティブを通じて、労働者の資本所有を増やす**
 - ③ **相続税**

(出所)ブランコ・ミラノヴィッチ『資本主義だけ残った』(みすず書房)



我が国に当てはめた場合、

①はNISAの抜本的な拡充、

**②は従業員等持株会・株式報酬等の制度の利活用促進
を通じて実現可能。**

(参考)ミラノヴィッチ氏の掲げる「資本主義における平等化の具体策」

資本の集中を減らす方法は、目新しいものでも、未知のものでもない。それはただ、これまで一貫して真剣に用いられたことがなかっただけだ。それらは三つのタイプに分けることができる。

第一に、資産の所有が小・中規模の株主にとってもっと魅力的なものになり、かたや大規模株主にとってはさほど魅力のないものにする税制上の優遇措置を設けることができる(今日、アメリカに存在するものとは真逆の政策である)。

中間層が現在保有する金融資産は比較的少ないが、こうした資産は長い目で見れば住宅よりも収益率の高い資産になるだろう。中間層と金持ちが受けとる収益を平等にしたいなら、要は、もっと株や債券を持つよう中間層を促す必要があるのだ。

この提案によくある反対意見とは、小口投資家はリスク回避型であるというものだ。小規模の損失ですら彼らの金融資産のほとんどを消滅させかねないからだ。それはたしかにもっともな話だが、彼らが受けとれるリターンを高め、なおかつ低い変動率を保証する方法もある。今のところ金持ちの投資家だけが利用できる多くの税制上の優遇措置を、小口投資家も利用できるよう拡大してもいいし、小口投資家を対象にした新たな税の優遇措置を導入すればなおいいだろう。投資規模のかなり小さな階層を対象に、下限(たとえば実質収益ゼロなど)を設けた政府の保証する保険制度を通して変動率を下げ、投資の安全性を高めることもできるだろう。小口投資家は税務報告書を提出するさいに、年間ベースでその保証を利用できる。

(出所)ブランコ・ミラノヴィッチ『資本主義だけ残った』(みすず書房)抜萃。下線は日証協。

(参考)ミラノヴィッチ氏の掲げる「資本主義における平等化の具体策」

資本の集中を減らす第二の方法は、従業員持株制度(ESOP)や従業員に株式保有を促す会社レベルのインセンティブを通して、労働者の資本保有を増やすというものだ。ここにもアメリカを筆頭とする多くの国で、すでに法的規制が存在する。この発想もまたとくに目新しいものではない。1919年にアーヴィング・フィッシャーがアメリカ経済学会の会長演説でこの案を提示していた。1980年代にはマーガレット・サッチャーが同じく「民衆の資本主義」について語っている。とはいえ、1980年代の比較的成功した時期が終わると、ESOPは人びとの記憶から忘れ去られた。従業員持株制度が用いられるときも、それは労働者の資本主義といったものを導入するというよりも、経営幹部にインセンティブをあたえるといった意味合いの場合が多くなった。

この発想に対する反論とは、労働者は自分の賃金と財産所得の両方をひとつの会社の業績に委ねるよりも、それらを分散するほうを好むだろうというものだ。自分たちの労働をある会社に、またその資本を別の会社や国債や住宅に「投資する」ほうが儲かるだろう。この主張は理屈のうえでは正しい。他の何もかもが同じ条件なら、資産を自分が雇われている会社以外の企業に投資することは理にかなっている。とはいえ、ほとんどの人はどんな金融資産もめったに持っておらず、したがってぜんぶの卵をひとつのカゴに入れている——自分たちが働いている会社というカゴに。中間層が金融資本に投資する機会がもっと増えたなら、そのときはESOPもお粗末な戦略になるかもしれない。だが小規模で有利に投資する機会がほとんどないかぎり、資産保有の集中を減らす一歩としてESOPは理にかなっている。

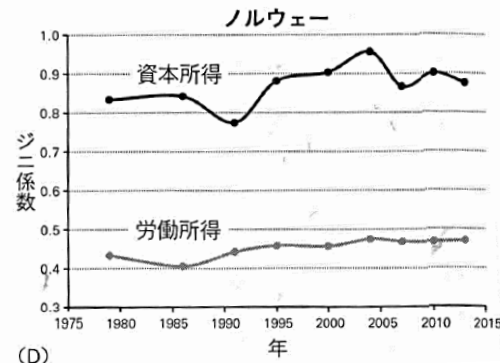
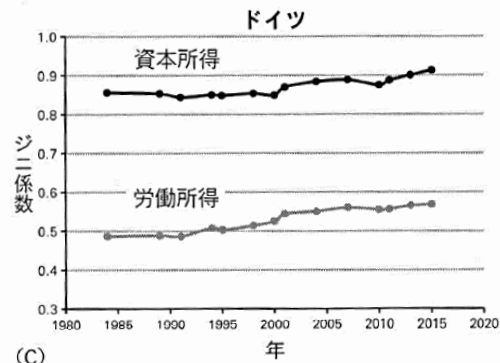
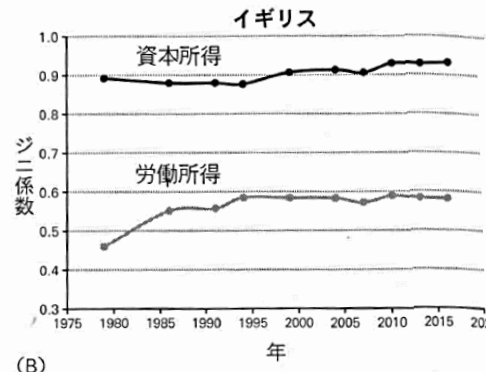
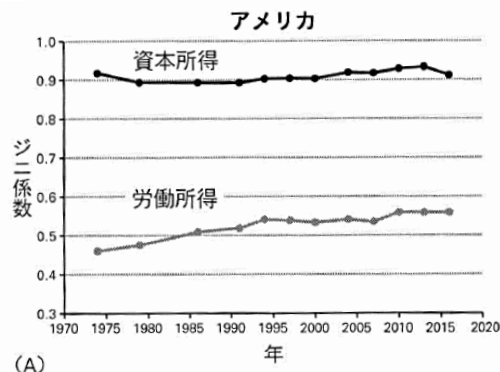
(出所)ブランコ・ミラノヴィッチ『資本主義だけ残った』(みすず書房)抜萃。下線は日証協。

(参考)ミラノヴィッチ氏による資本所得のジニ係数の国際比較

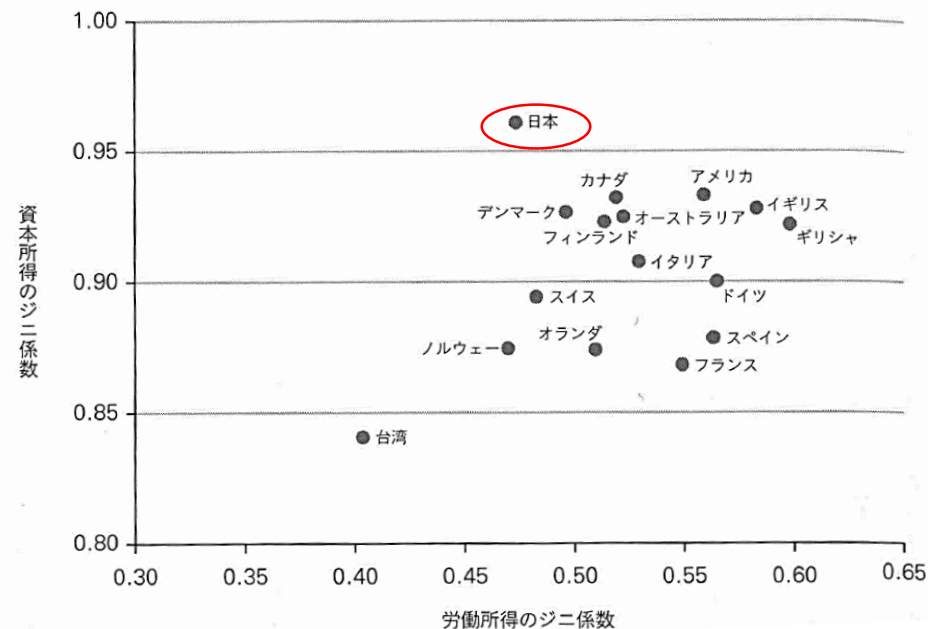
- 各国とも、労働所得に比べ資本所得のジニ係数は高くなっている。
(注)ジニ係数は分布の集中度あるいは不平等度を表す係数で、0に近いほど分布が均等、1に近いほど不均等となる。
- 我が国は、労働所得のジニ係数は相対的に低位であるが、資本所得のジニ係数は相対的に高くなっている。

⇒ 高い資本所得のジニ係数は「資本所有の分散」を通じて是正可能。

資本所得と労働所得のジニ係数
(アメリカ、イギリス、ドイツ、ノルウェー)



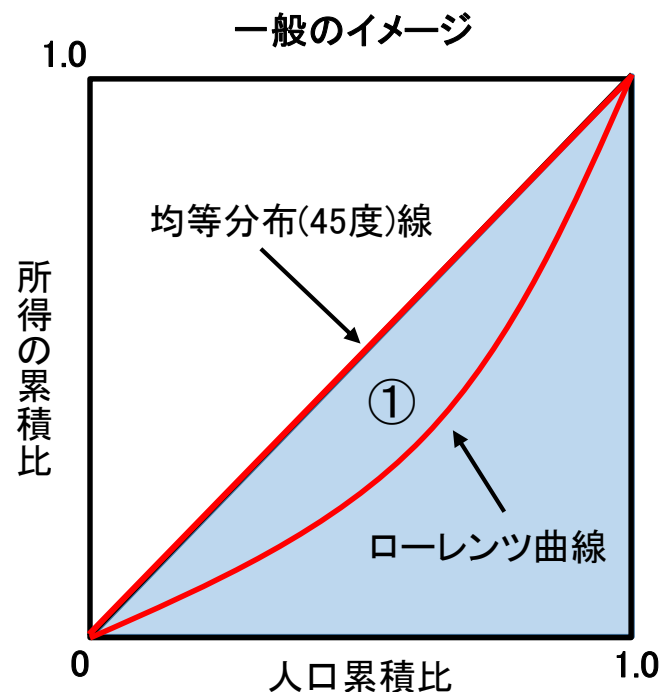
資本所得と労働所得の不平等
(富裕国、2013年頃)



(注) 赤線は日証協が付記。
(出所) ブランコ・ミラノヴィッチ『資本主義だけ残った』(みすず書房)

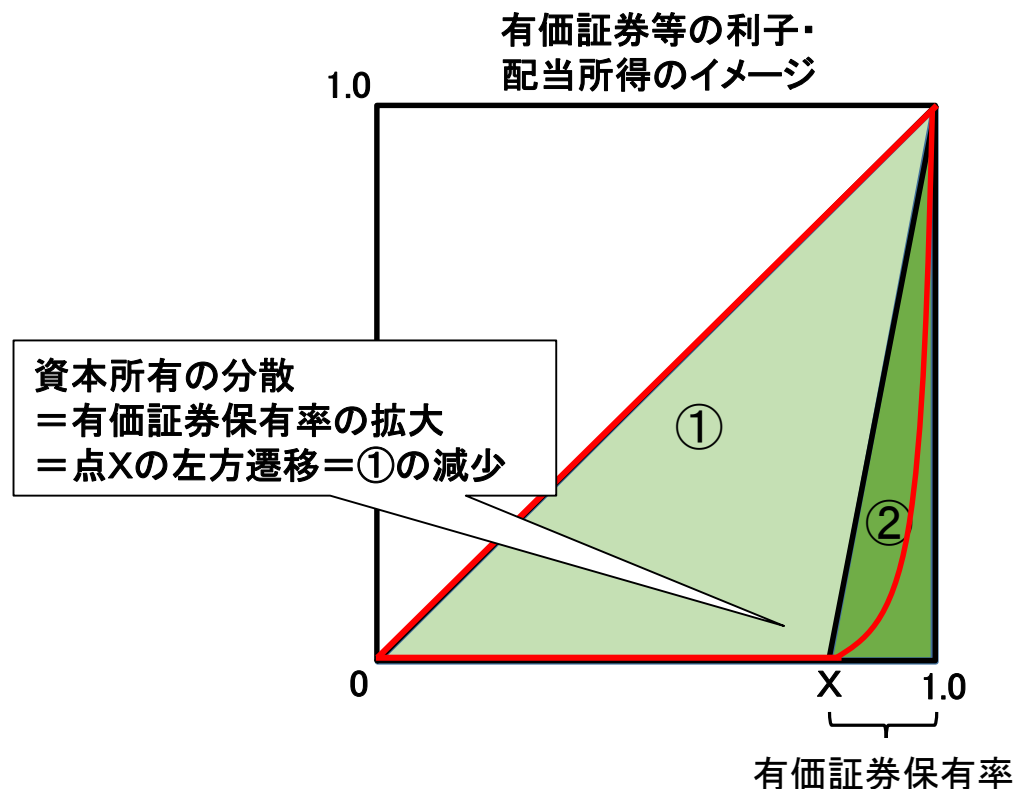
(参考)資本所有の分散の意義(ローレンツ曲線とジニ係数)

- 日本の資本所得(利子・配当所得)のジニ係数の高さは、資本(有価証券)の保有率が少ないために、ローレンツ曲線が右に偏っていることが原因である可能性がある。
- (注)ローレンツ曲線は所得分布の不平等度を示すグラフで、傾斜45度の直線に近いほど分布が均等、遠ざかるほど不均衡となる。



ジニ係数=①の面積の2倍(0.0~1.0)

〔日本の等価当初所得:0.5程度
日本の等価可処分所得:0.3程度〕



ジニ係数=①の面積の2倍

+②の面積の2倍(0.0~1.0)

〔有価証券保有率が20%、X=0.8のとき、
第1項(下線部分)だけで0.8〕

(参考) 所有権による格差の解消策(リチャード・B・フリーマン)(抜粋)

(リチャード・B・フリーマン氏はハーヴァード大学経済学部ハーヴァード・アッシュャーマン経済学教授で、専門は労働経済学。)

民間企業の年金制度を統制した1974年の従業員退職所得保障法(ERISA)のおかげもあり、アメリカには従業員の自社株所有を拡大する強い基盤がある。ERISAは労働者が信託基金を通じて雇用主企業の株式を集団で所有する従業員持ち株制度(ESOP)を確立し、企業に対してこのような基金の設立に税制上の優遇措置を設けている。今日では、民間セクターの約10%がESOP企業に在籍しており、従業員の所有割合はわずかな比率から最大100%までである。ESOP以外でも、ストックオプションか従業員株式購入制度を通じて自社株を持っている労働者は多い。また、資本を所有してはいないが企業収益から所得を得られる利益分配の権利を持つ労働者はさらに多い。2019年にアメリカの労働者の47%がなんらかの形で勤務先の所有権ないし利益分配を獲得していた。

社会主義であれ労働者資本主義であれ、このような形態の所有権はいずれも資本からの所得で賃金や給与を補うもので、国民所得の分配が労働から資本に偏るようになった時代には切実に必要とされている。国民所得に資本所得が占める割合がかつてなく大きくなり、しかも資本所得の分配が労働所得に比べて大きく偏っているとなれば、労働者の資本所有と資本所得を増やさない限り、格差縮小への道を探すのはきわめて難しい。

イギリスは従業員株式購入制度を通じて、労働者が個人として株を購入し保有することに大幅な減税措置を設けており、おかげでイギリス企業ではアメリカ企業よりもはるかに従業員株式購入制度の整備が進んだ。

(注) 赤線は日証協が付記。
(出所) オリヴィエ・ブランシャール、ダニ・ロドリック「格差と闘え」(慶應義塾大学出版会)

参考資料2

松下幸之助「1億総株主の理想」について

○「株式の大衆化」の意義

- 社会的に見て株主の数が増えるということは非常に望ましいことであって、極言すれば、国民のすべてがどこかの会社の株主であるというようなところまでもっていければ、これにこしたことはない。

(⇒一億総株主化の理想)

- なるべく多くの国民が株をもった形態において、国家産業の興隆に寄与するということを、強く推し進めていくことが肝要だと思うのである。そうすれば、株主は投資した株式から受ける利益だけでなく、投資することによって産業が興隆し社会が繁栄するところから起こる、いわゆる社会共同の繁栄による利益なり恩恵を受けることができる。つまり大衆は、株をもつことによって二重の利益を得られるわけである。
- そのような株式の大衆化、長期化によってこそ、真の株主安定化ということも実現できる。
- 人々はみな自分の仕事からの収入を得る一方で、株主となって配当を受けるというような状態がおそらく生まれてくるであろうし、また生み出さなければならないと思う。そこに私は、国民全体の安定と繁栄を生み出す一つの道があるように思うのである。

(⇒勤労所得に加え金融所得の重要性)

(参考)松下幸之助「1億総株主の理想」について

○実現に向けた政策

- 政府は、すべての国民に株式をもつことを積極的に奨励、要望し、それを実現するための具体的な奨励策、優遇策というものを大いに打ち出すことが大事だと思う。
- たとえば、株をもつための融資をすとか、奨励金を出すとか、あるいは一定数以下の少数株の株主の場合は特に税金をタダにするとか、きめ細かい政策を、適宜講じていかなければならない。
(⇒従業員持株会の奨励金、NISAに相当)
- 一度買った株をできるかぎり手放さないように、株主を指導していくことも大事であろう。こういうことを、政府は国家百年にわたる経済の基本政策の一つとして、力強く進めていかなければならないと思う。

○長期保有と証券会社

- 証券会社の使命というものは、株式の大衆化を実現するために大衆的個人株主をできるだけ多くつくっていくことだと思うのである。
- 長期安定株主を多くして、株価の上下の利ざやで儲けるような株主を少なくしていけば、証券会社の経営が成り立たなくなるのではないかという一つの心配をもつ向きがあるかもしれない。しかし、株式の大衆化によって、非常に多数の株主がいるので、百人の株主が月に1回売り買いするよりも、1万人の株主が年に1回売り買いするほうが、証券会社としての株式取り扱いは多くなる。
- 投機的な考えをもつ株主は少なく、健全な考えの株主が多くなれば、証券会社はむしろ堅実な繁栄、発展を遂げ、証券会社としての崇高な使命を、より高く達成できるようになるのではあるまいか。

(注)下線は日証協が付記。

(出所)「株式の大衆化で新たな繁栄を」(月刊誌「PHP」昭和42年11月号再録)より抜萃。

○株主と企業との対話

- 株式会社が健全にして安定した経営を行なっていくことが、国家国民の繁栄、発展のためには非常に重要であるが、それには、その前提として、株主もまた健全にして安定した姿でなければならない。
- 株主というものは、出資した会社から配当を受け取る一方で、会社の経営を見守り、時に応じては叱咤激励し、その業容の伸展を楽しみにするというような健全な考え方のもとに株主になるということが、もっと強調されてもよいのではなかろうか。

(⇒スチュワードシップ・コード、コーポレートガバナンス・コードの考え方)

○株主のあるべき姿

- 株主は、株に投資することによって国家の産業に参画し、その発展に寄与、奉仕するといういわば尊い使命を持っているのである。そして、その使命を全うすることによって正当な配当を受けるわけである。株主は、こういう株主本来の使命というものを正しく自覚、認識して、原則としては、いわば永久投資するという考え方から株を持つことが大事だと思うのである。
- 株価が上がれば売り、下がったら買うということは、一面確かに考えてもよいことかもしれないが、それはあくまでも必要やむをえざる場合に限るべきだといってよい。もし株主が原則として永久投資というか、二代も三代も同じ会社の株をもち続けるという確固たる信念をもっておれば、私は決して株主が軽視されるようなことはないと思うのである。

(⇒企業を応援する長期投資)

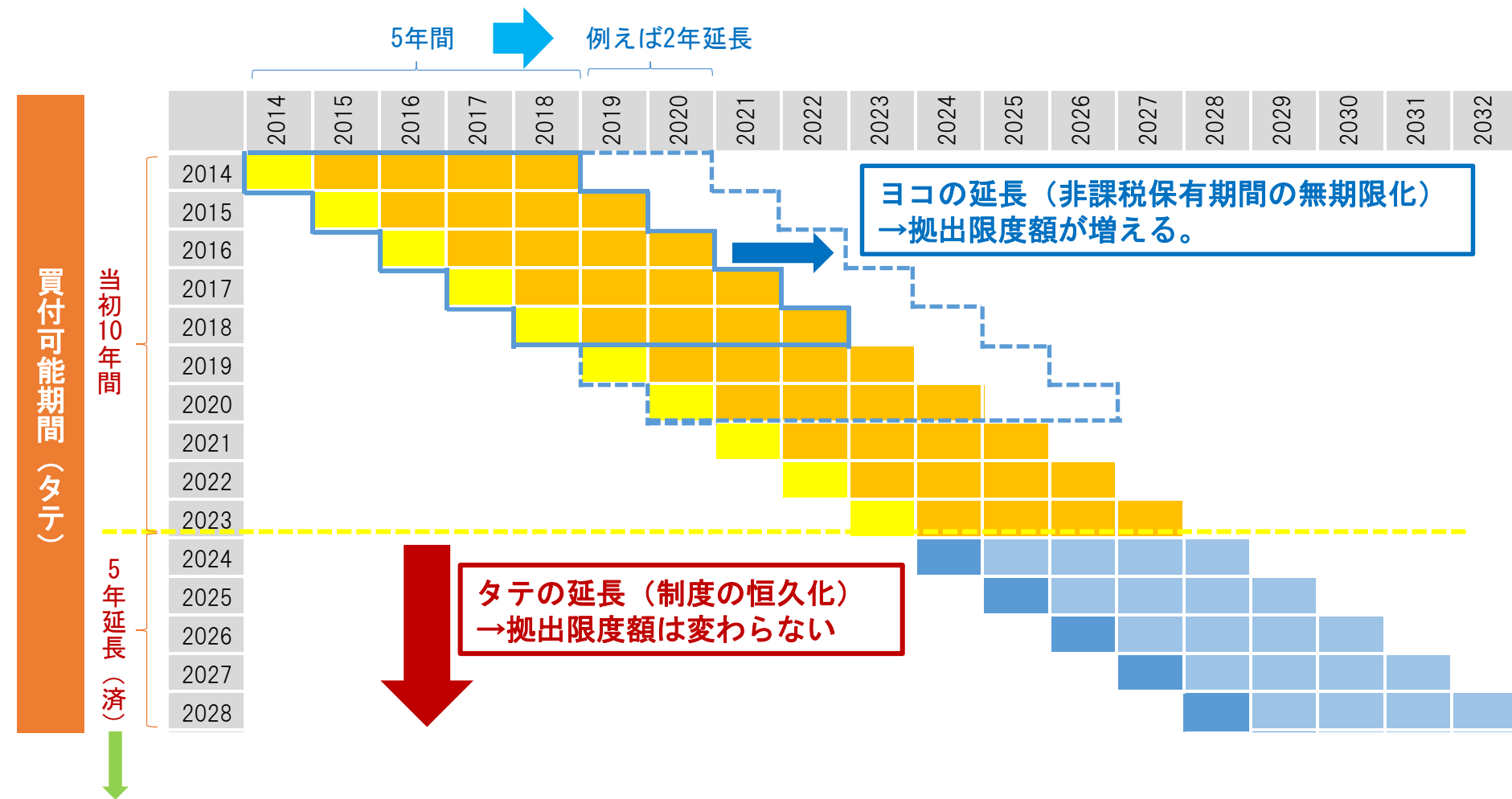
(注)下線は日証協が付記。
(出所)「株式の大衆化で新たな繁栄を」(月刊誌「PHP」昭和42年11月号再録)より抜粋。

参考資料3 NISA関係

(参考)タテの延長(制度恒久化)とヨコの延長(非課税保有期間の無期限化)

【一般NISA】

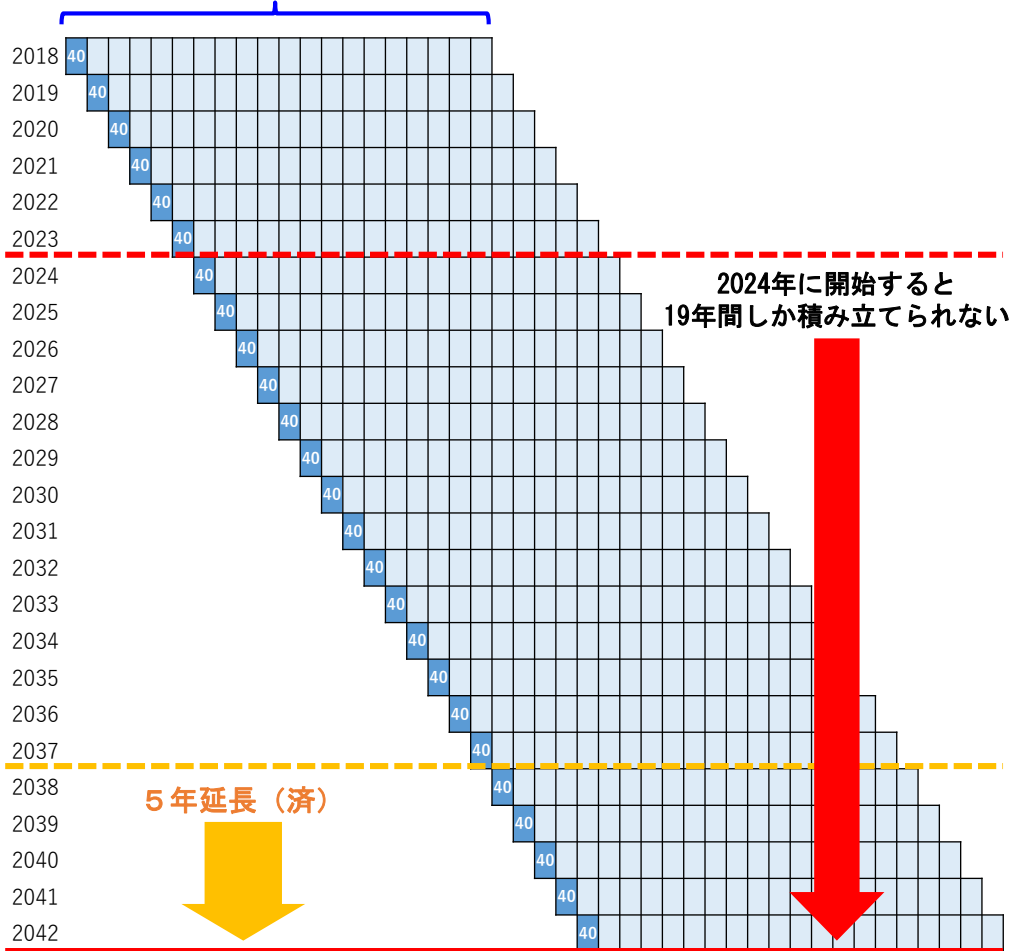
非課税保有期間 (ヨコ)



(参考) NISA制度のこれまでの延長と今後の課題

【つみたてNISA】

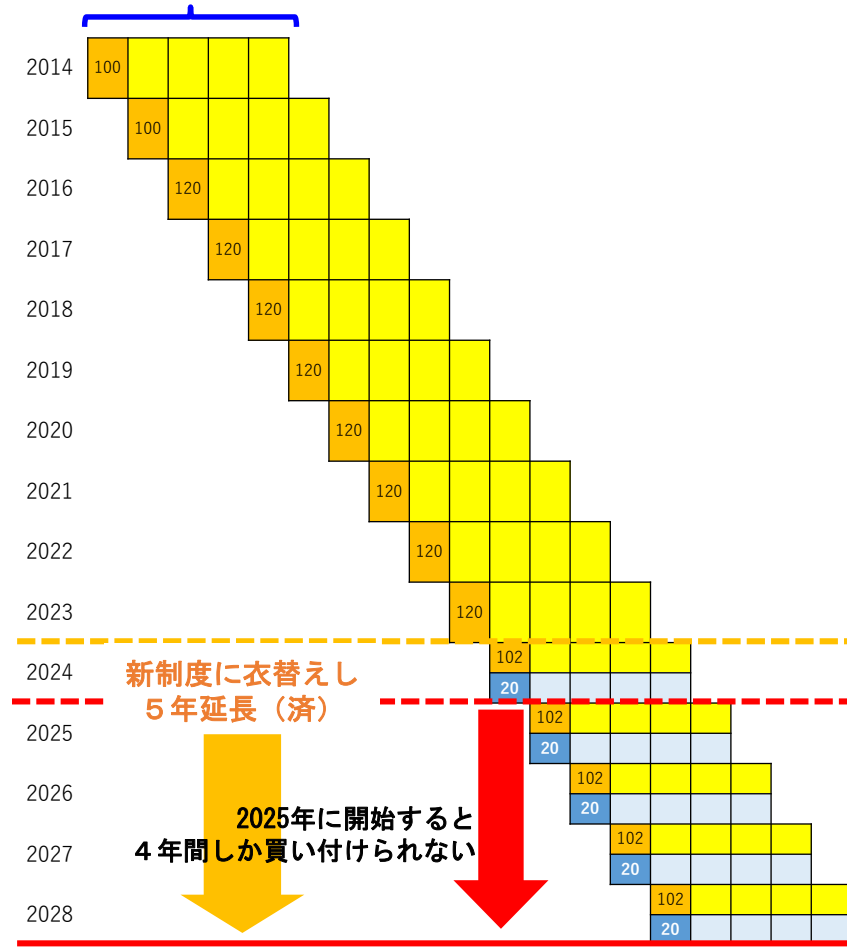
20年間



【一般NISA】

5年間

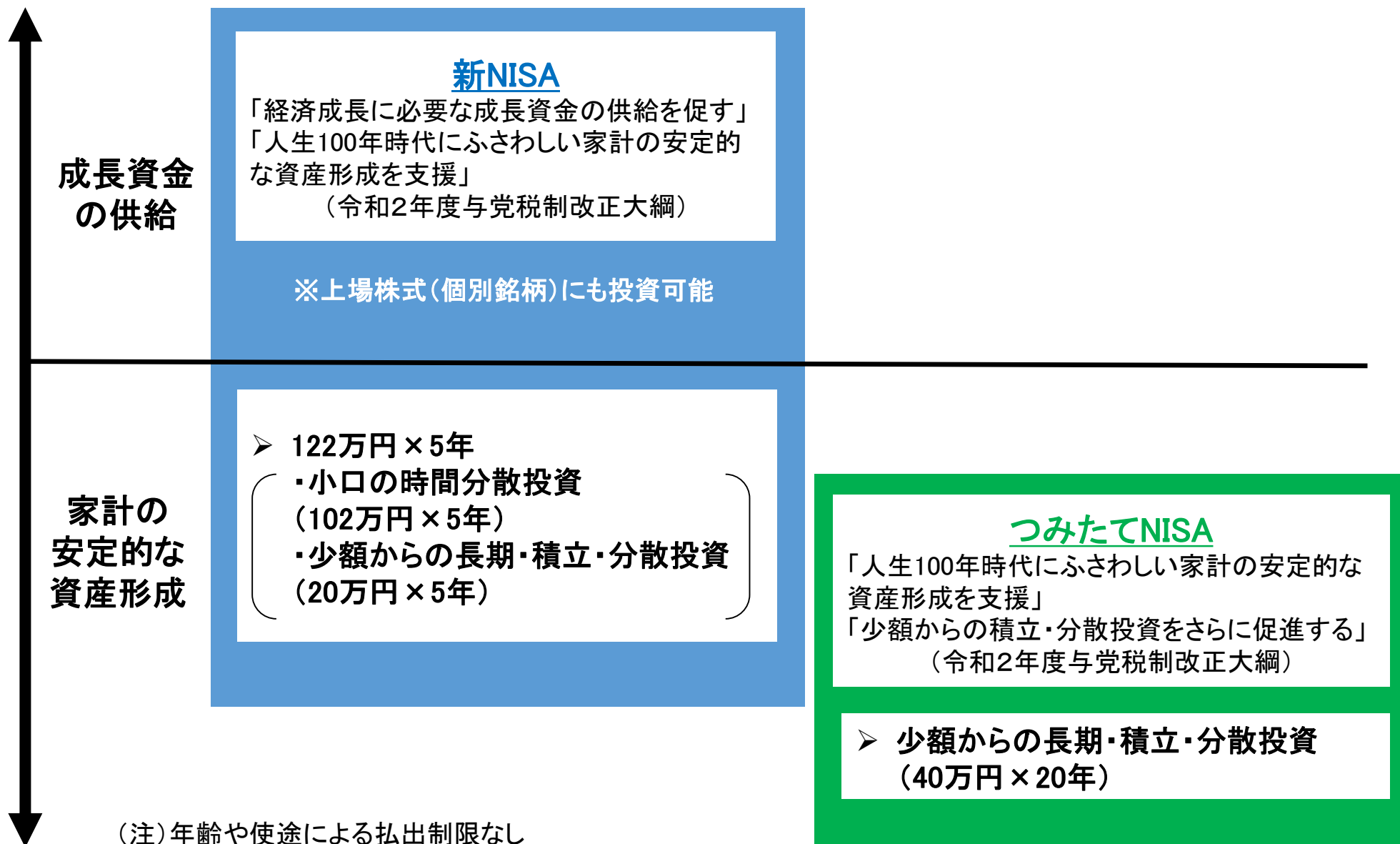
(注)ジュニアNISAについては2023年末で終了



【今後の課題】

世代間での公平性と将来の安定性を確保するためには、制度の恒久化(又は延長)が必要

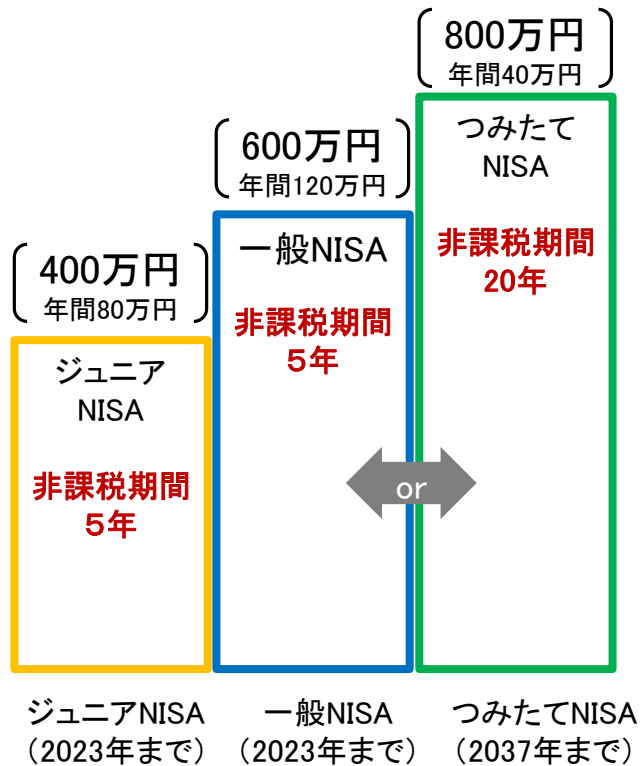
(参考)NISA制度の政策目的



(参考) NISA制度のイメージ

～2023年

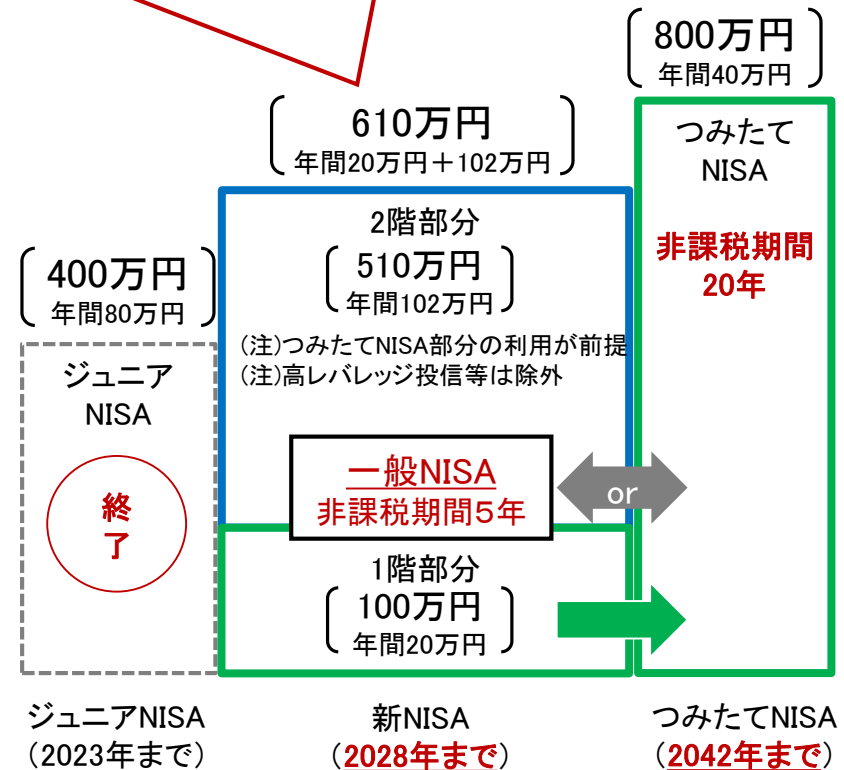
一般NISA、つみたてNISA、
ジュニアNISAの3つの制度が存在



2024年～

新しい一般NISAとつみたてNISAの2つの制度に改正し、5年延長

- 既存の一般NISAからのロールオーバーは一部の商品を除き可能
- 既存の一般NISA開設者・投資経験者は2階部分のみの利用も可能(上場株式のみ)



(注) 終了後は全額を
非課税で払出可能

(注) 非課税期間終了後、つみたてNISA部分は
つみたてNISAに取得対価の額で移管可能

(参考)NISA制度概要

	一般NISA				つみたてNISA
	(2023年以前)	(2024年以降)			
	一般NISA	併用		2階部分のみ利用	
		1階部分	2階部分		
口座開設可能期間	2014年～2023年	2024年～2028年			2018年～2042年
非課税保有期間	5年間	5年間			20年間
利用条件	なし	なし	過去6ヶ月以内に1階部分に買付あり	投資経験/NISA開設経験あり	なし
年間拠出限度額	120万円	20万円	102万円	102万円	40万円
対象商品	上場株式、ETF、REIT、株式投信	つみたてNISAと同じ	一定の要件を満たす上場株式、ETF、REIT、株式投信	一定の要件を満たす上場株式	長期・積立・分散投資に適した一定の株式投信で法令の要件を満たすもの（注）
買付け方法	制限なし	積立投資のみ	制限なし	制限なし	積立投資のみ
制度期限	2023年末まで	2028年末まで			2042年末まで
ロールオーバー（移管後の取得価額）	可能（移管時の時価）	つみたてNISAに移管可能（取得時の価格）	不可（非課税保有期間終了時以外は可）	不可（非課税保有期間終了時以外は可）	不可

（注）例えば公募株式投資信託の場合、以下のような要件を満たすもの。

- ・販売手数料はゼロ（ノーロード）
- ・信託報酬は一定水準以下（例：国内株のインデックス投信の場合0.5%以下）に限定 など。

（詳細は金融庁ウェブサイト参照）<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/tsumitate/overview/index.html>

(参考)直近のNISAの利用状況について

NISA(一般NISA・つみたてNISA・ジュニアNISA)の利用状況(2021年12月末時点)

○NISA(一般・つみたて)・ジュニアNISA口座数及び買付額

		口座数	買付額
NISA(一般・つみたて)		1,766万5,509口座	26兆3,716億2,093万円
	一般NISA	1,248万4,106口座	24兆8,069億6,750万円
	つみたてNISA	518万1,403口座	1兆5,646億5,343万円
ジュニアNISA		72万795口座	4,753億2,807万円
NISA制度全体		1,838万6,304口座	26兆8,469億4,900万円

(注) 1. 一般NISA口座数は、基準日時点で、金融機関に対してマイナンバーの告知がされておらず、2021年の投資利用枠が設定されていない口座数を含む。

2. 一般NISA口座での積立投資契約件数は、161万件(2020年12月末時点)。

(出所) 金融庁「NISA口座の利用状況調査(2021年12月末時点)」

○NISA(一般・つみたて)・ジュニアNISA取扱金融機関数(2021年9月末時点)

	証券会社	その他金融機関 (注)	全金融機関合計
一般NISA	131社	564法人	695法人
つみたてNISA	71社	514法人	585法人
ジュニアNISA	118社	197法人	315法人

(注) その他金融機関には、銀行(都銀、地銀、ゆうちょ銀)、信託銀行、信用金庫、信用組合、投信会社、農協、労働金庫、生損保を含む。

参考資料4 投資教育関係

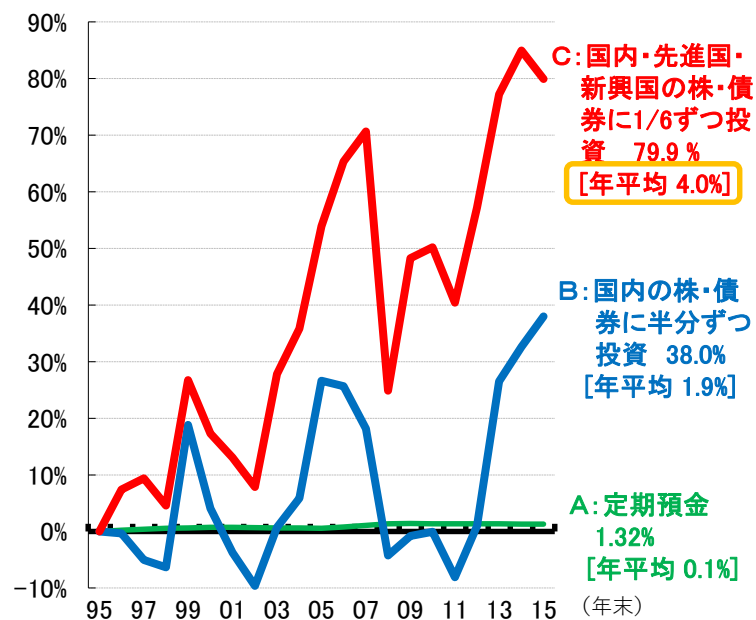
(参考)実践的な投資教育(積立・分散投資の有効性)

■ 国民が安定的な資産形成を行うためには、**長期の積立・分散投資**が有効。

- **投資対象をグローバルに分散**させることで、世界経済の成長の果実を享受することが可能。
- **投資時期の分散**(積立投資)により、高値掴み等のリスクを軽減することが可能。
- **長期で保有**することにより、投資リターンの安定化が可能。

⇒「長期投資に適した商品を積立投資を通じて、長期で保有することの有効性」を認識してもらうことが重要。

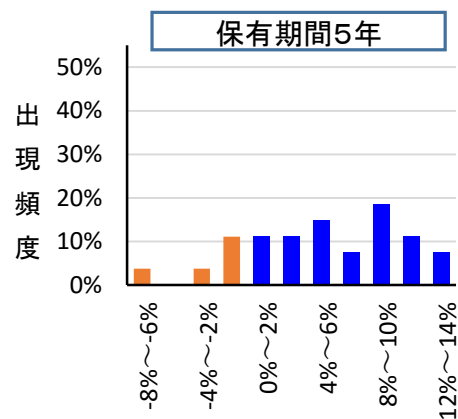
長期・積立・分散投資の効果(実績)



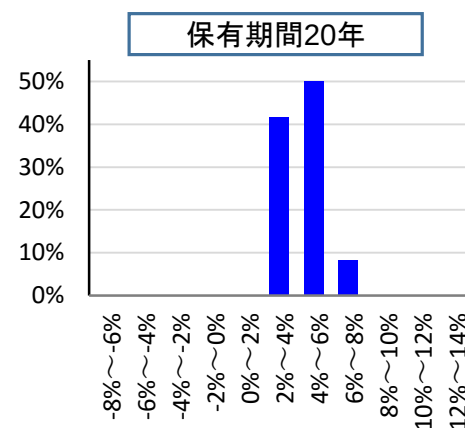
(注)各計数は、毎年同額を投資した場合の各年末時点での累積リターン。
株式は、各国の代表的な株価指数を基に、市場規模等に応じ各国のウェイトをかけたもの。
債券は、各国の国債を基に、市場規模等に応じ各国のウェイトをかけたもの。

国内外の株式・債券に分散投資した場合の収益率の分布

20年の保有期間では、投資収益率2~8%(年率)に収斂。



100万円が5年後に
↓
72万円~173万円



100万円が20年後に
↓
185万円~321万円

(注)1985年以降の各年に、毎月同額ずつ国内外の株式・債券の買付けを行ったもの。各年の買付け後、保有期間が経過した時点での時価をもとに運用結果及び年率を算出している。

(出所)金融庁「つみたてNISAについて」

(参考)NISA制度と実践的な投資教育推進に関する政府・与党の方針等(1/4)

- 家計の安定的な資産形成を支援するとともに、経済成長に必要な成長資金の供給を拡大させる目的から2014年に創設されたNISA制度は、金融経済教育の充実による投資家の裾野拡大を通じて、その制度の普及促進に取り組むことが求められてきた。
- その後、2018年に創設されたつみたてNISA制度では、創設の経緯として、実践的な投資教育の重要性が述べられている。これ以降も政府の成長戦略フォローアップにおいて、NISA制度の普及と一体的に金融リテラシー向上のための施策を行っていくこととされている。また、つみたてNISA制度については、少額からの長期・分散・積立投資による安定的な資産形成を広く促すべく、NISA・ジュニアNISAの更なる普及と制度の発展を図るとともに、こうした資産形成に有用な投資に関する金融・投資教育を強化するとされている。
- このような政府の施策を踏まえ、金融庁が定める監督指針においては、金融商品取引業者等に対して、NISA制度の利用者の金融リテラシー向上を図ることが盛り込まれている。
- また、関係業界団体によって構成される「NISA推進・連絡協議会」では、金融機関がNISAの口座開設・勧誘・販売等を行う際の留意事項をガイドラインとしてとりまとめているが、そこでもNISA利用者に対して投資に関する基本的な知識や考え方をわかりやすく伝える努力を求めている。

(参考)NISA制度と実践的な投資教育推進に関する政府・与党の方針等(2/4)

「日本再興戦略」改訂2014 ―未来への挑戦―(抜萃)

第二 3つのアクションプラン

一、日本産業再興プラン／5-2 金融・資本市場の活性化、公的・準公的資金の運用等

(3)新たに講ずべき具体的施策

i)金融・資本市場の活性化

③豊富な家計資産が成長マネーに向かう循環の確立

・豊富な個人金融資産が成長マネーに向かう循環を確立するため、

—NISAの普及促進に向け、制度の趣旨や利用者のニーズを踏まえた施策の推進や金融経済教育の充実等により投資家の裾野拡大を図る。

日本再興戦略2016―第4次産業革命に向けて―(抜萃)

第1 総論

Ⅱ 日本再興戦略2016における鍵となる施策／2. 生産性革命を実現する規制・制度改革

(3)未来投資に向けた制度改革

イ)活力ある金融・資本市場の実現を通じた成長資金の円滑な供給

より良い資金の流れを実現し、国民の安定的な資産形成につながるポートフォリオ・リバランスを促進するため、家計に関する取組として、

NISA・ジュニアNISAの更なる普及と制度の発展や金融・投資教育の強化を図る

第2 具体的施策

Ⅱ 生産性革命を実現する規制・制度改革／2-2. 活力ある金融・資本市場の実現

(1)新たに講ずべき具体的施策

i)成長資金の供給に資するポートフォリオ・リバランスの促進と市場環境の整備等

家計に対しては、少額からの長期・分散・積立投資による安定的な資産形成を広く促すべく、NISA・ジュニアNISAの更なる普及と制度の発展を図るとともに、**こうした資産形成に有用な投資に関する金融・投資教育を強化する**

自由民主党・公明党「2017年度税制改正大綱」(抜萃)

第一 平成29年度税制改正の基本的考え方

2 デフレ脱却・経済再生に向けた税制措置

(4)その他考慮すべき課題

④現行のNISAが積立型の投資に利用しにくいことを踏まえ、家計の安定的な資産形成を支援する観点から、少額からの積立・分散投資を促進するための積立NISAを新たに創設する。

創設に当たっては、投資初心者でも理解できるよう、複数の銘柄の有価証券等に対して分散投資を行うなどの要件を満たし、特定の銘柄等によるリスクの集中の回避が図られた投資信託に商品を限定するとともに、**実践的な投資教育をあわせて推進することが重要**である。

(参考)NISA制度と実践的な投資教育推進に関する政府・与党の方針等(3/4)

成長戦略フォローアップ(2019年)(抜萃)

I. Society 5.0の実現

4. コーポレート・ガバナンス

(2)新たに講ずべき具体的施策

iii) 活力ある金融・資本市場の実現を通じた円滑な資金供給の促進

人生100年時代を迎える中、国民が自らのライフプランに必要な資産形成を実現しつつ、経済成長へとつなげていくためには、国民の金融リテラシーを向上させながら、その金融資産がリスク選好に応じてバランスの取れたポートフォリオに移行していくことが重要である。

そのため、資金の出し手である家計から金融・資本市場を経由して内外の資金需要者に至るインベストメントチェーンに関与する各主体が、より適正なリターンをもたらすことができるよう、その機能を強化していくため、以下の取組を総合的に進めていく。

- ・ 国民一人一人が安定的な資産形成を実現するため、教育現場を含む関係者と連携しながら、金融リテラシー向上に向けた取組を進めるとともに、NISA制度の普及及びその改善に向けた検討を行う。特につみため NISA については、長期・積立・分散投資の定着及び投資経験を通じた金融リテラシー向上にも資することから、積極的に普及を推し進めていく。また、長期化する老後の所得確保に向けて、iDeCo(個人型確定拠出年金)などの私的年金の加入可能年齢等の引上げ等について、社会保障審議会での議論を踏まえ、制度の見直しを検討するとともに、私的年金制度の一層の普及を図る観点から、iDeCoの加入手続のオンライン化をはじめ、手続の簡素化に向けて検討を行う。NISA 制度やiDeCoなどの私的年金制度を含む各種の老後の生活等に備える資産形成を支援する税制について、働き方の違い等によって有利・不利が生じないようにするなど公平な制度を構築する観点から、包括的な見直しを進める。

成長戦略フォローアップ(2020年)(抜萃)

4. オープン・イノベーションの推進

(2)新たに講ずべき具体的施策

ix) 投資家に魅力があり企業価値向上に繋がる金融資本市場の整備

- ・ 家計の安定的な資産形成に向け、ICTも活用して金融経済教育を推進するほか、つみためNISAの普及や新しいNISA制度の2024年の導入に向けた周知・広報を行い、長期積立分散投資の定着や金融リテラシー向上を図る。また、iDeCo(個人型確定拠出年金)等の私的年金の普及を図るためiDeCo加入手続のオンライン化等の手続簡素化を行う。

11. コーポレートガバナンス改革

成長戦略実行計画に基づき、同計画に記載する施策のほか、以下の具体的施策を講ずる。

- ・ 家計の安定的な資産形成に向け、年齢層別のデジタルコンテンツ作成など、ICTも活用して金融経済教育を推進するほか、つみため NISA の普及や新しい NISA 制度の 2024 年の導入に向けた周知・広報、金融機関における電子手続の導入推進に向けた取組を行い、長期積立分散投資の定着や金融リテラシー向上を図る。特に、2022年4月からの成年年齢引下げを見据え、若年層の金融リテラシー向上を図る。

(参考)NISA制度と実践的な投資教育推進に関する政府・与党の方針等(4/4)

金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針(令和3年1月)(抜萃)

IV-3-1-2 勧誘・説明態勢

(8)少額投資非課税制度を利用する取引の勧誘に係る留意事項

①顧客に対する説明態勢の整備

イ. 顧客の金融リテラシー向上への取組み

NISA制度は、初めて投資を行う者や若年層など、投資知識・経験の浅い顧客による利用が想定されるところ、こうした顧客に対しては、単に法令上の適合性原則を遵守することだけではなく、顧客の金融(投資)リテラシーの向上を図り、自らの資産形成に取り組んでもらうことが顧客・証券会社等相互の利益につながるとの観点に立って、中長期投資や分散投資の効果等の説明といった投資に関する基礎的な情報を、適切に提供するように努めているか。

NISA推進・連絡協議会による「NISA 制度の口座開設及び勧誘並びに販売時等における留意事項について(ガイドライン)」(抜萃)

1. NISA 制度の導入趣旨及び目的を踏まえた勧誘及び販売等における留意事項について

…なお、NISA制度の導入は、投資経験の浅い層や投資経験がない層に対して、金融リテラシーの向上を促し、金融機関等にとって将来のコアとなる顧客へと育てていく貴重な機会といえる。そこで、こうした層がNISA制度を利用するに当たって、投資に関する基本的な知識や考え方について、何らかの機会・ツールを通じて、平易に分かりやすく伝える努力をすべきである。

(出所)金融庁、NISA推進・連絡協議会

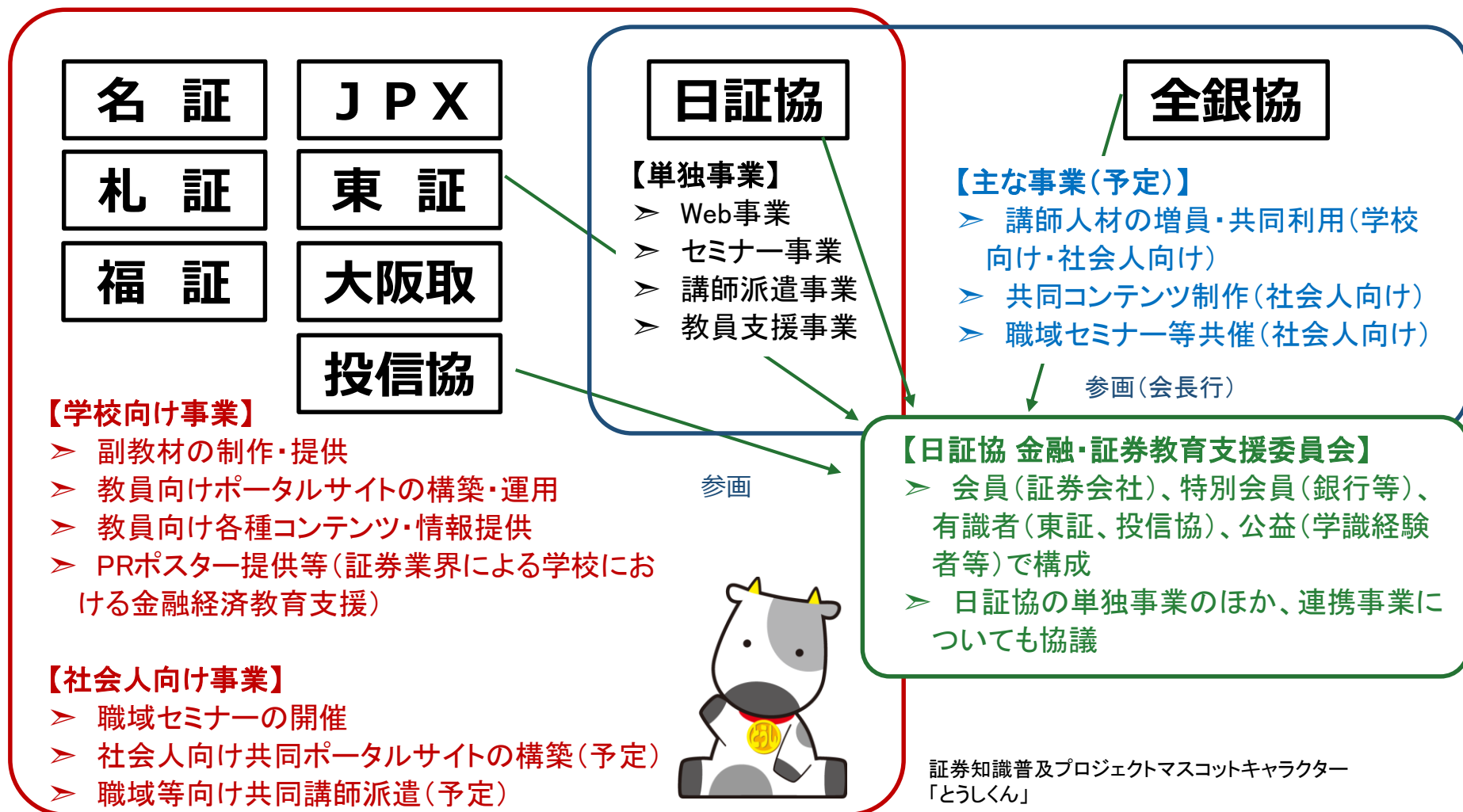
(注)「NISA推進・連絡協議会」は、日本証券業協会(事務局)、一般社団法人信託協会、一般社団法人 生命保険協会、一般社団法人 全国銀行協会、一般社団法人 全国信用金庫協会、一般社団法人 全国信用組合中央協会、一般社団法人 全国地方銀行協会、一般社団法人 第二地方銀行協会、一般社団法人 投資信託協会、一般社団法人不動産証券化協会、株式会社ゆうちょ銀行、農林中央金庫、労働金庫連合会及び金融庁(オブザーバー)で構成。

(参考) 民間団体における投資教育の取組み(概要)

投資教育の取組みは、各金融団体が単独で実施しているほか、団体間で連携して実施

「証券知識普及プロジェクト」による連携 (2001.2～)

MOUによる連携 (2021.12.27～)



(参考)民間団体における投資教育の取組み

一日証協が実施する社会人向け投資教育事業の実績(2020年度～2021年度)

若年社会人		一般社会人		高齢者	
ウェブ コンテンツ	「投資の時間」サイト	2021年度：5,932,151PV(ユニークユーザー数 3,101,830人) 2020年度：3,598,054PV(ユニークユーザー数 1,965,632人)			
セミナー 開催	はじめての資産運用講座				
	2021年度：①ライブオンラインセミナー（体系版）：3,275名（16回）（見逃し配信視聴回数：7,098回） ②ライブオンラインセミナー（テーマ別）：6,428名（5回）（見逃し配信視聴回数：7,426回） ③「親子」をターゲットとしたセミナー：189名（ライブオンライン（非対面式）：全国向け5回／対面式：富山会場 1回） ④講義動画オンデマンド配信「知って得する！資産運用の基礎知識（全12本）」視聴回数：24,659回 ⑤地方都市等のセミナー等活動：1,573名（9回）（見逃し配信視聴回数：549回）（地域に特化した 対面式、非対面式、ハイブリッド） 2020年度：①ライブオンラインセミナー（テーマ別）：4,397名（4回）（見逃し配信視聴回数：11,724回） ②講義動画オンデマンド配信「知って得する！資産運用の基礎知識（全12本）」9月～3月 視聴回数：13,460回				
	職域セミナー：「社員の将来をまじめに考える経営者と担当者のための資産形成セミナー」※証券知識普及プロジェクト事業				
	2021年度 10月4日：354名（見逃し配信視聴回数：1,767回）				
	ゼロからはじめる証券投資セミナー：トークショー動画（約40分）の配信・提供を実施 ※証券知識普及プロジェクト事業				
	2021年度：視聴回数 79,937回＜参考：100%視聴件数 6,395件＞ 2020年度：視聴回数 187,101回(10月～3月)＜参考：100%視聴件数 11,313件＞				
講師 派遣	講師派遣	2021年度：145先 200回（5,441名）※うちオンライン講義61先83回 2020年度：68先 94回（3,263名）			
冊子の 制作・提供	資産運用と証券投資スタートブック	2021年度：13,341部 電子書店ダウンロード数：9,094件 PDF閲覧数：9,804件 2020年度：14,759部 電子書店ダウンロード数：9,951件 PDF閲覧数：5,499件			
	確定拠出年金入門	2021年度：3,417部 電子書店ダウンロード数：2,166件 PDF閲覧数：2,524件 2020年度：2,621部 電子書店ダウンロード数：3,954件 PDF閲覧数：1,489件			
	個人投資家のための証券税制Q&A	2021年度：25,553部 電子書店ダウンロード数：2,314件 PDF閲覧数：2,318件 2020年度：30,701部 電子書店ダウンロード数：1,974件 PDF閲覧数：1,926件			

(参考) 現行の金融経済教育と新法の投資教育の比較(概要)

	現行(一般法)	新(特別法)
法律	➤ 消費者教育推進法 ◆ 「消費者基本計画」(2021.6.15改定・閣議決定)(抄) - 高度化・複雑化した消費者問題にも対応するために外部人材を活用することとし、(中略)弁護士、司法書士、社会福祉士、金融関係等の専門家を(中略)消費者教育の外部講師として活用する。【第4章(2)人材】 - 法教育、金融経済教育及び情報教育等の消費者教育と密接に関連する分野の取組について、関係府省庁等が密接に連携して推進する。【第5章4.(1)消費者教育の推進】 ◆ 「消費者基本計画工程表」(2021.6.15改定・消費者政策会議決定)(抄) ○ 金融庁の取組【Ⅳ(1)⑥金融経済教育の推進】 - 各個人が生涯にわたり、そのニーズに見合う金融サービスを適切に選択できるよう、<u>金融経済教育推進会議を通じ、業態横断的に取組を進める。</u> - 金融経済教育用教材の作成・配布、学校や地域で開催される講座等への講師派遣等について、文部科学省等とも連携を図りつつ実施する。	☆資産所得倍増プランにおける 「国民の預貯金を資産運用に誘導する新たな仕組みの創設」への提言 ➤ NISA制度の根拠法と、実践的な投資教育推進のための官民の体制と施策を法制化する新法 ◆ NISA制度の法的根拠を規定するとともに、少額からの長期・積立・分散投資の推進を国の基本方針(国家戦略)として法制化 ◆ 実践的な投資教育を総合的かつ一体的に推進する官民の体制と施策を法制化 (金融経済教育の一般法は「消費者教育推進法」、新法の一部は、その特別法の意味合い)
取組み	➤ 金融広報中央委員会 ◆ 金融経済教育推進会議「金融リテラシー・マップ」(2015.6改定) 次の4分野からなる「最低限身に付けるべき金融リテラシー」を年齢層別に、体系的かつ具体的に記したもの ① 家計管理、② 生活設計、③ 金融知識及び金融経済事情の理解と適切な金融商品の利用選択(分類: <u>イ. 金融取引の基本としての要素、ロ. 金融分野共通、ハ. 保険商品、ニ. ローン・クレジット、ホ. 資産形成商品</u>) ④ 外部の知見の適切な活用 ◆ 業態横断、分野横断的なユニバーサルな取組み	➤ つみたて投資教育に特化した「日本版MaPS」(注)の設置 ◆ NISA等を活用した実践的な投資教育を実施する公的機関 ① セミナー・講師派遣の実施 ② 個別相談員の配置 ◆ 民間の投資教育推進団体や雇用主としての事業者との連携 ◆ 積立投資教育の効果測定(リテラシーテスト) (注) MaPS…英国の金融サービスの情報・教育・助言のための公的機関

(参考)消費者教育推進法の概要

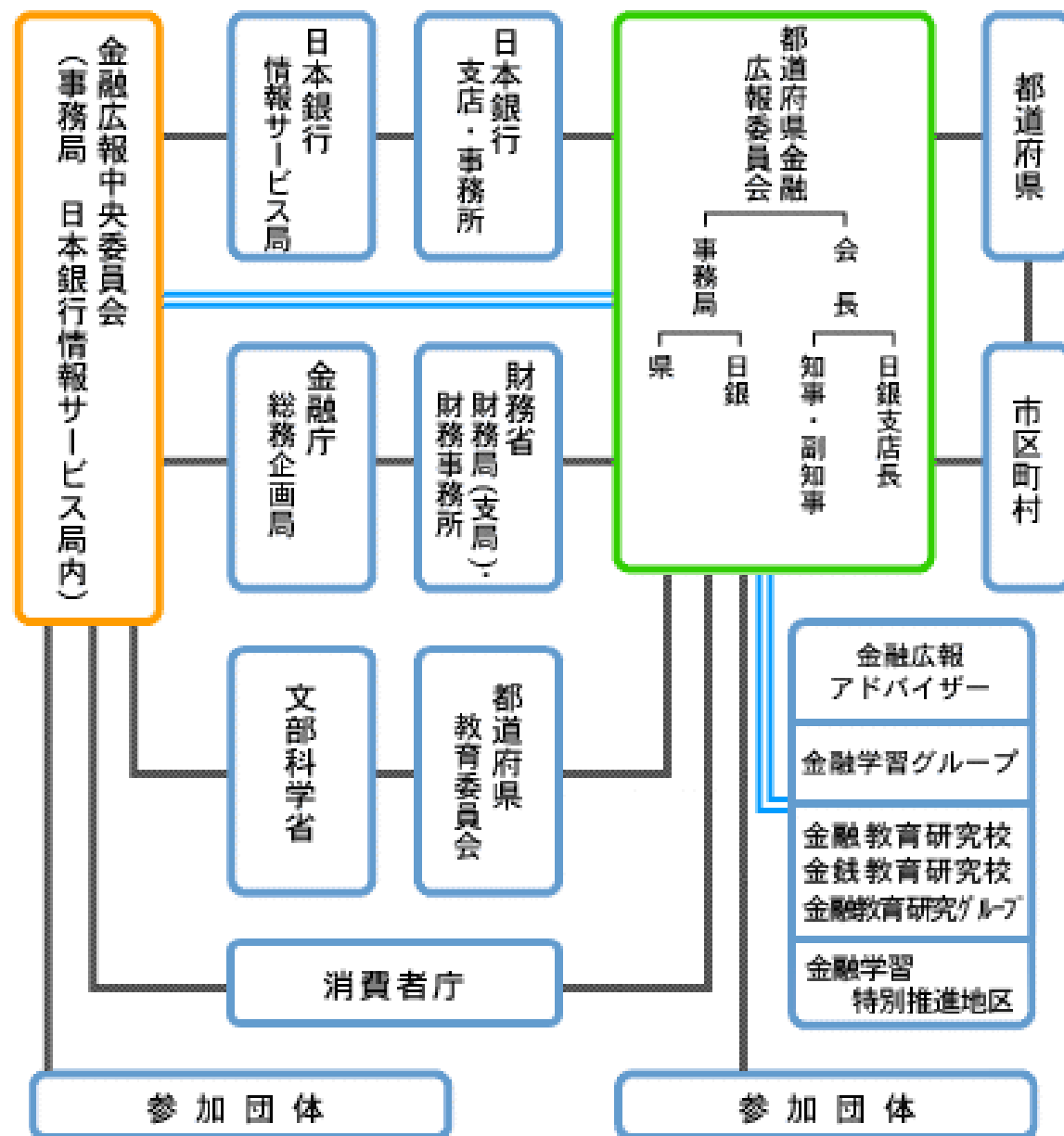
消費者教育の推進に関する法律の概要

国と地方の責務と実施事項	
国	地方公共団体
目的(第1条) ・消費者教育の総合的・一体的な推進 ・国民の消費生活の安定・向上に寄与	責務(第4条) 消費者教育の推進に関する総合的な施策策定、実施
定義(第2条) 『消費者教育』 消費者の自立を支援するために行われる消費生活に関する教育及びこれに準ずる啓発活動 (消費者が主体的に消費者市民社会の形成に参画することの重要性について理解及び関心を深めるための教育を含む。) 『消費者市民社会』 ・個々の消費者の特性及び消費生活の多様性の相互尊重 ・自らの消費生活に関する行動が将来にわたって内外の社会経済情勢及び地球環境に影響を及ぼし得ることの自覚 ・公正かつ持続可能な社会の形成に積極的に参画	責務(第5条) 団体の区域の社会的経済的状況に応じた施策策定、実施(消費生活センター、教育委員会その他の関係機関と連携)
財政上の措置(第8条) 推進に必要な財政上の措置その他の措置(地方は努力義務)	
基本方針(第9条) ・消費者庁・文部科学省が案を作成・閣議決定 ・基本的な方向 ・推進の内容等	都道府県消費者教育推進計画 市町村消費者教育推進計画 ・基本方針を踏まえ策定(努力義務)
消費者教育推進会議(第19条) 消費者庁に設置(いわゆる8条機関) ①構成員相互の情報交換・調整～総合的、体系的かつ効果的な推進 ②基本方針の作成・変更意見 委員(内閣総理大臣任命) ～消費者、事業者、教育関係者、消費者団体・学識経験者等 ※委員は20名以内、任期2年、幹事、専門委員を置く(政令で規定)	消費者教育推進地域協議会(第20条) 都道府県・市町村が組織(努力義務) ①構成員相互の情報交換・調整～総合的、体系的かつ効果的な推進 ②推進計画の作成・変更意見 構成 ～消費者、消費者団体、事業者、教育関係者、消費生活センター等
義務付け(国・地方) ○学校における消費者教育の推進(第11条) 発達段階に応じた教育機会の確保、研修の充実、人材の活用 ○大学等における消費者教育の推進(第12条) 学生等の被害防止のための啓発等 ○地域における消費者教育の推進(第13条) 高齢者・障害者への支援のための研修・情報提供 ○人材の育成等(第16条)	努力義務(国および地方) ○教材の活用等(第15条) ○調査研究(第17条) ○情報の収集(第18条)
基本理念(第3条) ・消費生活に関する知識を習得し、適切な行動に結びつける実践的能力の育成 ・主体的に消費者市民社会の形成に参画し、発展に寄与できるよう積極的に支援 体系的推進 ・幼児期から高齢期までの段階特性に配慮 効果的推進 ・場(学校、地域、家庭、職域)の特性に対応 ・多様な主体間の連携 ・消費者市民社会の形成に関し、多角的な情報を提供 ・非常時(災害)の合理的行動のための知識・理解 ・環境教育、食育、国際理解教育等との有機的な連携	
消費者団体(努力義務)(第6条) ～自主的活動・協力 事業者・事業者団体(努力義務) ～施策への協力・自主的活動(第7条) ～消費生活の知識の提供、従業員の研修、資金の提供(第14条)	

※施行日:平成24年12月13日(公布日:平成24年8月22日)

(出所)消費者庁

(参考)金融広報中央委員会組織図



(出典)金融広報中央委員会「知るぽると」(<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/katudo/katudo.html>)

(参考)NISA制度と実践的な投資教育推進のための法制整備 ー非課税制度の利用状況と根拠法

		利用者	規模	根拠法	投資教育
確定拠出年金	企業型DC	750万人	16.4兆円	確定拠出年金法のもと、 <u>恒久的な制度</u> として導入 (目的) ・国民の高齢期における所得の確保に係る自主的な努力を支援し、もって公的年金の給付と相まって国民の生活の安定と福祉の向上に寄与 (非課税措置は税法に規定)	確定拠出年金法のもと、企業型DCは事業主、個人型DC (iDeCo) は 国民年金基金連合会に対し「事業主の責務」として、継続的な投資教育の実施が『努力義務』として課せられている。
	個人型DC (iDeCo)	195万人	3.0兆円		
NISA	NISA (一般・つみたて) ジュニア NISA	1,568万人 (一般NISA) 1,221万人 (つみたて) 302万人 (ジュニア) 45万人	9.2兆円 (一般NISA) 8.3兆円 (つみたて) 7,233億円 (ジュニア) 2,007億円	(現状、租税特別措置による制度) <u>⇒少額からの長期・積立・分散投資の推進を国の基本方針(国家戦略)として法制化</u>	(現状、閣議決定による政策スタンスの明確化及び監督指針による販売業者への要請にとどまる) <u>⇒実践的な投資教育を総合的かつ一体的に推進する官民の体制と施策を法制化</u>

(注)NISAは2020年12月、確定拠出年金は2021年3月末時点。
(出所)厚生労働省、運営管理機関連絡協議会、金融庁

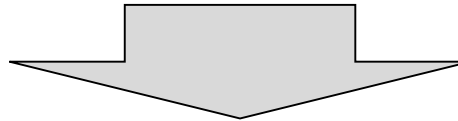
(参考) 公的機関が実践的な投資教育を行う必要性について

■ 新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画(抜粋)

これまでの転換が、「市場か国か」、「官か民か」の間で振り子の如く大きく揺れ動いてきたのに対し、新しい資本主義においては、市場だけでは解決できない、いわゆる外部性の大きい社会的課題について、「市場も国家も」、すなわち新たな官民連携によって、その解決を目指していく。

国の交通安全対策推進体制

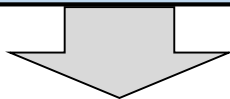
- ◆ 国による主導のもと、「官も民も」一丸となって取り組んだ事例として、「交通安全活動」が挙げられる。
 - ・ 「中央交通安全対策会議」の設置(会長:内閣総理大臣、委員:13閣僚)
 - ・ 「交通対策本部」の設置(本部長:内閣府特命担当大臣、部員:関係15事務次官等)
 - ・ 「交通安全基本計画」の作成及び各種施策の実施 など
- ◆ 交通安全活動を実施した結果、交通安全教育が全国民に行き渡り、交通事故数は大きく減少することとなった。



この事例に鑑みれば、外部性の大きい社会的課題である実践的な投資教育についても、国による主導のもと、官民一体となって取り組む必要がある

(参考)交通安全教育の活動(1/3)

自動車交通が急成長期に入った昭和30年代から交通事故発生件数・死亡者数が激増



交通警察活動の重点的取組み

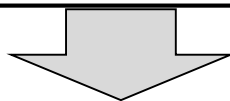
1. 交通安全対策の基本的枠組みの形成

- 交通事故防止他対策本部の設置(S30) → 交通対策本部の設置等(S35)
- 交通安全対策基本法の制定(S45)
 - ◆ 交通の安全に関する国、地方公共団体の責務を規定
 - ◆ 中央交通安全対策会議の設置 → 「交通安全基本計画」に基づく総合的な交通安全対策の措置

2. 道路交通法令の制定(S35)

3. 交通警察活動の重点的取組み

- 交通違反取締りの体制強化・取締りの強力な推進(S30代～)
- 交通安全施設等の整備の本格的推進(信号機、交通管制センター、道路標識など)(S41～)
- 交通安全教育の実施(S30代半ば～)
 - ◆ 警察官、交通指導員、学校関係者、市町村等による子どもたちに対する交通安全教育の活発化



交通事故は昭和45年をピークに減少 → その後増減を繰り返し、現在は大きく減少

(参考)交通安全教育の活動(2/3)

- 「交通安全教育」の活動は、「道路交通法」に基づき国家公安委員会が作成・公表する「交通安全教育指針」に基づき実施

道路交通法(抄) ※下線、[]部分は日証協追記

(交通安全教育)

第百八条の二十七 [都道府県]公安委員会は、適正な交通の方法及び交通事故防止について住民の理解を深めるため、住民に対する交通安全教育を行うように努めなければならない。

(交通安全教育指針及び交通の方法に関する教則の作成)

第百八条の二十八 国家公安委員会は、道路を通行する者に対する交通安全教育を行う者([都道府県]公安委員会を除く。)が効果的かつ適切な交通安全教育を行うことができるようにし、及び[都道府県]公安委員会が行う前条の交通安全教育の基準とするため、次に掲げる事項を内容とする交通安全教育に関する指針(以下「交通安全教育指針」という。)を作成し、これを公表するものとする。

- 一 自動車等の安全な運転に必要な技能及び知識その他の適正な交通の方法に関する技能及び知識を習得する機会を提供するための交通安全教育の内容及び方法
- 二 交通事故防止に関する知識を習得する機会を提供するための交通安全教育の内容及び方法

交通安全教育指針(国家公安委員会告示)

- 同指針は、「交通安全教育を行う者の基本的な心構え」、「交通安全教育の内容及び方法」を定める。
 - 当該内容及び方法は、年齢層(幼児、児童、中学生、高校生、成人、高齢者)に応じて、体系的に作成。
 - ◆ 子ども(幼児～中学生)には、歩行者や自転車利用者として必要な技能及び知識を習得させる教育などを実施
- この一環として、交通安全教室を開催

(参考)交通安全教育の活動(3/3)

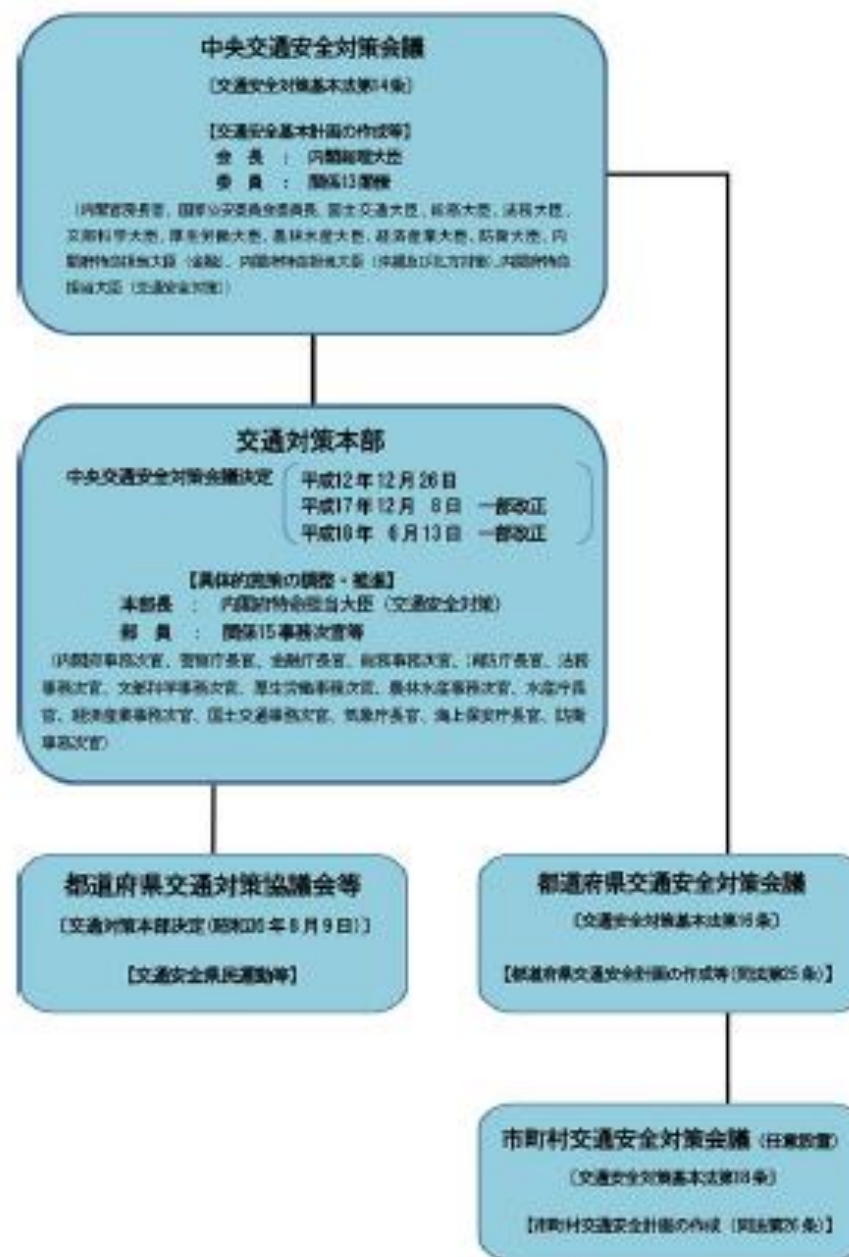
【一般財団法人 全日本交通安全協会】(全国組織)

- 昭和36年1月:設立
- 平成10年4月:国家公安委員会より全国交通安全活動推進センターとして指定(道路交通法第108条の32)
- 主な事業
 - ◆ 交通安全思想の普及啓発(交通安全全国民運動中央大会の開催、全国交通安全運動の共催)
 - ◆ 交通安全教育の推進(幼児の保護と交通安全教育の推進、小・中学校の児童・生徒に対する交通安全教育の推進など)
 - ◆ 各種研修会の開催等、交通安全表彰の実施、交通安全に関する調査研究の実施、交通安全教育用資機材等の制作、諸外国との交流

【各都道府県・各地区の交通安全協会】

- 各都道府県警察本部及び各警察署単位に一般財団法人として設立
- 主な事業
 - ◆ 交通安全運動の実施、街頭における安全指導、広報・啓発活動、交通安全施設の整備
 - ◆ 交通安全教育・指導(子ども向け交通安全教室の開催、高齢者、運転者向け活動など)
 - ◆ 交通安全キャンペーンの展開、交通安全功労者や団体・優良運転者の表彰等
 - ◆ 交通事故相談

(参考)国・自治体の交通安全対策推進体制



(出所)内閣府

(参考)米英では金融経済教育は国家戦略(米国)

- 米国は「FLEC(金融リテラシー教育委員会)」という国家機関を中心に、財務省なども積極的に推進。

【組織の概要】

- 2003年の「金融リテラシー教育改善法(Financial Literacy and Education Improvement Act(FLEI法))」により設立
- 金融経済教育に関する国家戦略を策定し、金融経済教育の質・米国民の金融リテラシーの向上を任務とする。そのために連邦政府の各省庁等が一体的に進めるうえでの調整や情報集積の役割を担う
- 財務長官(議長)、消費者金融保護局長(副議長)に加え、労働省、教育省、農務省などを含めた合計約20の省庁等の長で構成、事務局は米財務省消費者政策局(Department of the Treasury's Office of Consumer Policy)

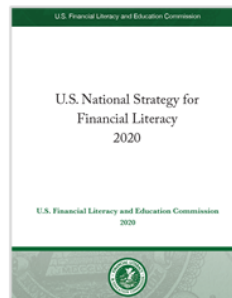
【国家戦略の策定】

- FLECは、財務省報告書による提案に基づき、2020年9月14日、「金融リテラシーに関する国家戦略2020」を公表
- 金融経済教育の課題や対応策の提示、政府が優先して取り組む分野や各省庁におけるリソースの配分の方針を提示
- 金融経済教育の取り組みに係る評価方法の策定：政府の取り組みが国民の経済状況の改善に対する直接的・間接的な効果を定量的に示し、今後の取り組みの改善に役立てられる予定

FLECの今後の取り組み方針

- ✓ 金融に関連する教育者向けの基準の策定
- ✓ 講師と受講者の1対1での金融経済教育の推進
- ✓ 金融経済教育に関する取り組みの成果に関する評価方法等の策定

(出所) FLEC報告書より野村資本市場研究所作成



【MyMoney.govの運営】

- FLECは、2004年からMyMoney.govと呼ばれるウェブサイト運営
- 連邦政府による取り組みの情報を集積し、米国民に対して金融リテラシー向上のための情報を発信
- 情報発信は、学生向け・教職員向け・研究者向けにそれぞれ分けて行われている

MyMoney.govの目的

- ✓ 連邦政府の金融経済教育のプログラムに関する情報集積を行うこと
- ✓ 連邦政府の金融経済教育に関する刊行物、奨学金や教材といったあらゆる情報を手に入れるためのきっかけの提供
- ✓ 連邦政府の金融経済教育の推進を目的とする奨学金について、対象者や申込方法、受領方法に関する情報の提供
- ✓ 商業的な内容を含まず、金融経済教育に関連するプログラムや教材、キャンペーンに関する情報の提供
- ✓ その他FLECが目的に沿って、公衆に共有するのに適していると考えられる情報を提供すること

(出所) FLEI法より野村資本市場研究所作成

(参考)米英では金融経済教育は国家戦略(英国)

- 英国は「MaPS(The Money and Pension Service)」という、英国民に対して金融や年金に関するアドバイスやガイダンスを提供する国家機関を中心に推進

【2000年代～2010年代前半】

- 2003年に、FSAは「金融能力(Financial Capability)に係る国家戦略に向けて」と題された報告書を公表。同報告書では、公衆の金融に関する理解不足や自信の無さを問題視し、金融教育と適切な情報、一般的アドバイス(generic advice)の提供を達成する戦略作成に着手することを宣言。
- 2006年に、FSAは実施期間を5年とする初めての金融能力国家戦略を公表。

【2010年代中頃】

- 2010年にCFEB(消費者向けの金融教育の国家機関)設立。2011年にMASに改称される。MASは2013年に、2006年国家戦略を踏襲して新たな戦略を策定することを公表。
- 金融危機を経て人々の状況が一変したことや、2006年国家戦略の遂行にあたって得られた知見を活用すべきことなどを踏まえて、2015年10月に実施期間を10年とする、新たな金融能力国家戦略を公表。金融能力エビデンス・ハブ(The Financial Capability Evidence Hub)や、What Works Fundなどが設立。

【2010年代後半～】

- 2018年金融ガイダンス法に基づいて設立されたSFGB(単一金融ガイダンス機構)が、2019年4月から同年6月にかけて新たな団体MaPSとして出発するにあたり、国家目標および計画の見直しのために、英国の金融能力に関する専門家や現場で働く人々など1,000人以上から意見を募集。
- 金融能力エビデンス・ハブが世界中から収集した知見や、子供と若年層を対象とした2019年金融能力調査などを基に、2020年1月に「ファイナンシャル・ウェルビーイングのための英国国家戦略 2020～2030年」を出版。
- 2020年国家戦略の達成に向けた具体的な計画は2020年秋に公表予定であったが、新型コロナウイルス感染症の影響により、2021年秋の公表予定に変更。2021年9月現在では、各重要テーマにおいて官民連携で様々な調査研究が行われている段階。

<米国> 投資教育・金融リテラシーの状況 ―官民の体制整備

- 米国では金融経済教育の法整備が進み、政府全体で金融経済教育を後押しする取組みが行われている。
- また、401kなどの導入に伴い、企業の一般従業員に対する情報提供や投資アドバイスも充実している。

⇒米国では、国民の金融リテラシー向上が国家戦略として位置付けられ、実践的な投資教育が進んでいる。

法整備と政府の取組み

---1974年IRA開始、1981年401k開始---

～1990年代 401kの加入者教育が進む～

1992年 労働省規則などを背景に401kの加入者教育が本格化し、90年代を通して内容が充実

～2000年代 金融経済教育に関する法整備が進む～

2001年 新たな教育改革法が制定 →金融経済教育が学校教育の特別奨励分野の一つに指定

2003年 金融リテラシー・教育法 制定 →金融・リテラシー教育委員会設置(金融リテラシーに関する国家戦略策定やウェブサイト運営)

2006年 年金保護法制定 →年金の受託者から加入者への投資アドバイスによる報酬が認められる

～2010年代 リーマン・ショックを機に、金融経済教育の重要性が更に高まる～

2010年 ドット=フランク法制定 →消費者金融保護局の設置(金融経済教育を推進)

2019年 財務省が金融リテラシーに関する報告書を公表 →金融経済教育は政府全体で対処すべき課題として認識

学生への投資教育

学校における学習内容は州政府・地域の裁量に委ねられているが、2016年の段階で、幼稚園から高等学校までの教育スタンダードにパーソナルファイナンスを含むものは45州まで増加。

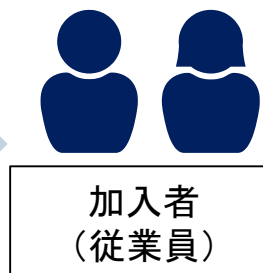


社会人への実践的な投資教育

401k等の加入者は、多様なチャネルから情報やアドバイスを得て投資を行うことができるため、職場を通じて金融知識の習得や実践的な投資教育が行われている。



情報提供・
投資アドバイス



実際の
投資経験へ

401kやIRA
を通じて
株式投資
投信購入



<日本>投資教育・金融リテラシーの状況 ―官民の体制整備

- 米国では1970～1980年代に家計の資産形成を支援する制度が登場し、90年代からは401kの加入者教育が本格化し始めたが、同時期の日本は貯蓄の啓蒙が中心であり、日本で投資教育や資産形成を支援する制度が整備され始めたのは2000～2010年代。⇒日本では、米国に比べて、実践的な投資教育が未だ定着していない状況。

政府や日銀の取組み

～日銀の取組み：貯蓄の啓蒙活動～

1952年 日銀に貯蓄増強中央委員会発足（「貯蓄」の啓蒙が主目的）

～2001年以降、政府が「貯蓄から投資へ」のスローガンを掲げる～

2001年 日銀の上記委員会が現在の金融広報中央委員会に改組（金融に関する幅広い広報活動を実施）

2001年 確定拠出年金法制定、DC（日本版401k、iDeCo）開始 → 加入者への投資教育の努力義務を規定

～2010年代 リーマンショックにより、国際社会での金融リテラシーの重要性が高まる～

2013年 日銀に金融経済教育推進会議を設置

2014年 NISA開始

2017年 中学校学習指導要領の改訂（2021年から適用） → 学校の金融経済教育が拡充（資産形成の視点が加わる）

2018年 高校学習指導要領改訂（2022年から適用）

2018年 つみたてNISA開始

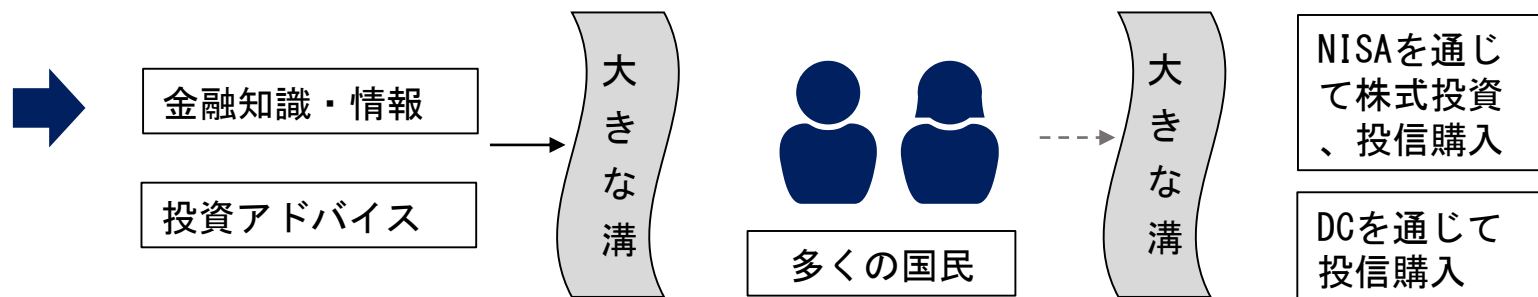
学生への投資教育

新たな学習指導要領の改訂は（米国の根拠法整備に比べると）最近のこと。日本の学校において、資産形成の視点を含む金融経済教育は、まだ始まったばかり。



社会人への実践的な投資教育

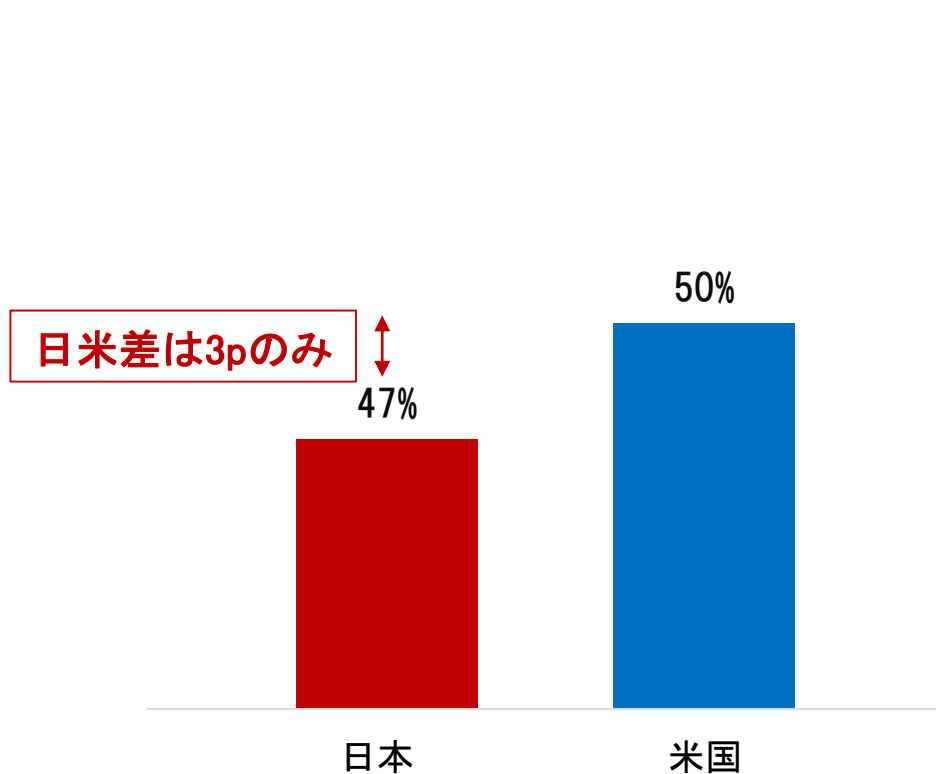
金融知識・情報提供や普及推進の取組みは官民で継続的に行われ、NISAやDC等の制度整備は行われているが、多くの国民との間には大きな溝があり、国民への実践的投資教育が進まない状況。



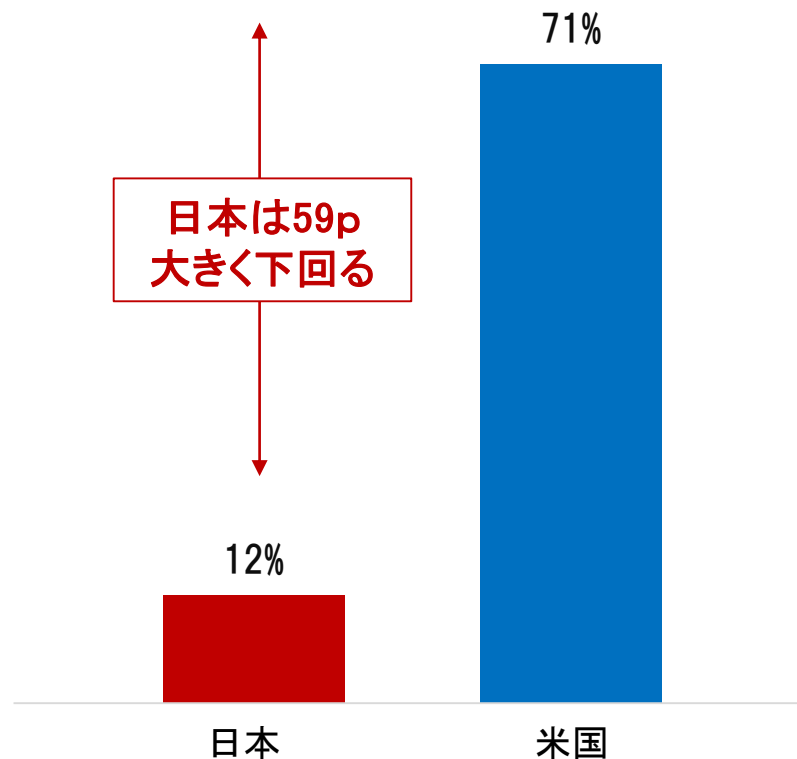
＜日米＞投資教育・金融リテラシーの状況 — 金融リテラシー調査の結果

- 金融リテラシー調査の正答率を比較すると、日本の正答率47%に対して米国は50%と、米国が上回っているものの、その差は大きくない。
- しかしながら、金融知識に自信がある人の割合は日本が12%に対して米国が71%と、大きく引き離されている。
- 日本人は実力に比べ、金融リテラシーに自信がないことが特徴。

金融リテラシー調査の正答率



金融知識に自信がある人の割合



(出所) 金融広報中央委員会「金融リテラシー調査2022年」

(注) 1. 海外との比較に当たっては、教育制度、金融商品や金融サービス、税制など制度的枠組みに違いがあるため、幅を持ってみる必要がある。

2. 米国調査は、FINRA(18歳以上)の設問。金融知識に関する自己評価、金融資産・負債の現状への満足度については、中立的評価(どちらともいえない、平均的)よりも良い評価の合計値を記載。

参考資料5 確定拠出年金関係

家計の自助努力による資産形成を支援するための措置（その他の施策）

- マッチング拠出の弾力化
- 特別法人税の撤廃
- 中途引出要件の緩和
- 老齢給付金の受給要件の緩和
- 国民年金の第3号被保険者が個人型確定拠出年金に拠出した掛金を配偶者の所得から控除可能とすること
- 財形年金貯蓄から個人型確定拠出年金への移換を可能とすること
- 中途退職に伴う退職一時金について iDeCo への拠出（移換）を認めること

(参考)家計の自助努力による資産形成を支援するための措置

マッチング拠出の弾力化

- マatching拠出の金額について、事業主拠出額との合計額が拠出限度額の枠内で、かつ、事業主拠出額の範囲内という制限がある。
- 確定拠出年金の掛金の設定方法は、その多くが昇格・昇給に伴い掛金額の増えるタイプであるため、一般的に給与の低い若年期において掛金拠出額の「使い残し」が発生する。

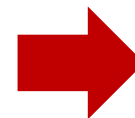
月間拠出限度額 (27,500円)		
現 行		改革案
現行では会社の掛金を上回ることができず、加入者掛金の水準が会社の掛金に左右され、<u>使い残し</u>が生じてしまう		
<u>使い残し</u>		
加入者の掛金 (0～8,500円)		加入者の掛金 (0～19,000円)
会社の掛金 (例: 8,500円)		会社の掛金 (例: 8,500円)

会社の掛金に関わらず、合計で月間拠出限度額まで加入者拠出を可能とする

(参考)家計の自助努力による資産形成を支援するための措置

特別法人税の撤廃

特別法人税	積立金に対して、1.173%(毎年) ～2023年3月末まで課税凍結
-------	---------------------------------------



特別法人税を
撤廃

<参考>確定拠出年金制度の各国比較

	日 本	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス
拠 出 時	非課税 (所得控除)	非課税	非課税	非課税	非課税
運 用 時	課 税 (特別法人税)	非課税	非課税	非課税	非課税
給 付 時	課 税 (公的年金等控除、 退職所得控除)	課 税	課 税	課 税 (収益部分)	課 税

中途引出要件の緩和

現 行	60歳まで原則払出不可
--------	-------------



災害等のやむを得ない事情のみ
中途払出を認める

(参考)家計の自助努力による資産形成を支援するための措置

老齢給付金の受給要件の緩和

⇒通算加入期間に関わらず60歳から受給可能にすべき

⇒もしくは、要通算加入期間を2分の1にすべき

現行	通算加入期間	10年以上	8年以上	6年以上	4年以上	2年以上	2年未満
	受給可能年齢	60歳	61歳	62歳	63歳	64歳	65歳

(注) 60歳以上75歳未満の者は、通算加入期間の要件を満たしていなくても、加入日から5年を経過をした日以後から受給開始が可能。



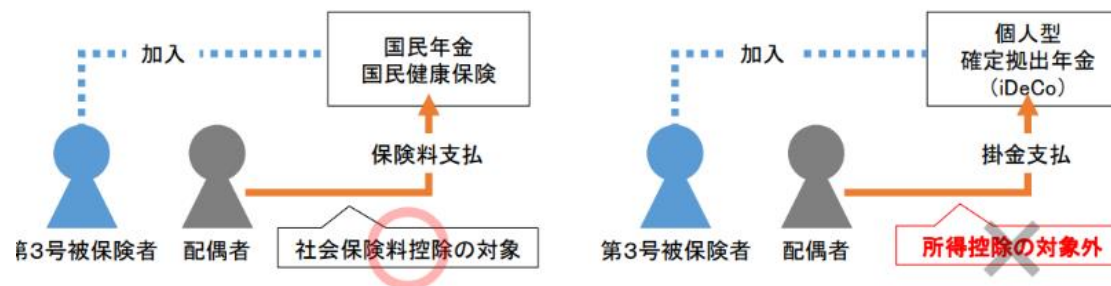
改革案	通算加入期間	5年以上	4年以上	3年以上	2年以上	1年以上	1年未満
	受給可能年齢	60歳	61歳	62歳	63歳	64歳	65歳

(参考)家計の自助努力による資産形成を支援するための措置

国民年金の第3号被保険者が個人型確定拠出年金に拠出した掛金を配偶者の所得から控除可能とすること

個人型確定拠出年金(iDeCo)は、加入者が拠出する掛金の全額が所得控除の対象となるが、課税所得がない第3号被保険者はそのメリットを享受できない

⇒iDeCo加入者の裾野を広げ、自助努力による老後資金の確保を促すため、例えば、社会保険料控除と同様に、第3号被保険者のiDeCo掛金を配偶者等が拠出した場合には、当該配偶者等の課税所得から控除できるようにすべき



財形年金貯蓄から個人型確定拠出年金への移換を可能とすること

主に預金で運用している財形年金貯蓄は、超低金利の状況では、将来に向けた資産形成への寄与は低いものと考えられる。

⇒財形年金貯蓄の残高(解約金)から個人型確定拠出年金(iDeCo)への移換が可能となれば、将来に向けた積極的な資産運用ができるようになる



(参考)家計の自助努力による資産形成を支援するための措置

中途退職に伴う退職一時金について iDeCo への拠出(移換)を認めること

これまで制度間の年金資産の移換(ポータビリティ)については数回にわたる法改正により改善が行われたところだが、企業年金制度がない企業に勤めていた従業員に関しては制度改善の恩恵を得られていない状況

⇒引き続き雇用情勢の改善に伴い中途採用等の増加が見込まれる中、特に企業年金制度がない企業に勤めていた従業員については老後の資産の確保が不十分な可能性が高い

⇒当該者が受け取る退職一時金については、通常の拠出枠とは別にiDeCoへの拠出(移換)を認めるべき

【企業年金のポータビリティの状況(2022年10月1日時点)】

		移換先		
		別の企業に転職する場合		自営業者又は 専業主婦(夫)となる場合
		企業年金制度あり	企業年金制度なし	
移換元	DCに加入	次のいずれかを選択 ① DCに移換 ② DBに移換 ③ iDeCoに移換 ④ 企業年金連合会に移換(将来、通算企業年金として受給)	次のいずれかを選択 ① iDeCoに移換 ② 企業年金連合会に移換(将来、通算企業年金として受給)	次のいずれかを選択 ① iDeCoに移換 ② 企業年金連合会に移換(将来、通算企業年金として受給)
	DBに加入	次のいずれかを選択 ① DCに移換 ② DBに移換 ③ iDeCoに移換 ④ 企業年金連合会に移換(将来、通算企業年金として受給)	次のいずれかを選択 ① iDeCoに移換 ② 企業年金連合会に移換(将来、通算企業年金として受給)	次のいずれかを選択 ① iDeCoに移換 ② 企業年金連合会に移換(将来、通算企業年金として受給)
	企業年金制度なし (退職一時金のみ)	・ 転職先のDC・DBへの移換不可 ・ 企業年金連合会又は退職後に加入するiDeCoへの移換不可	・ 企業年金連合会又は退職後に加入するiDeCoへの移換不可	・ 企業年金連合会又は退職後に加入するiDeCoへの移換不可

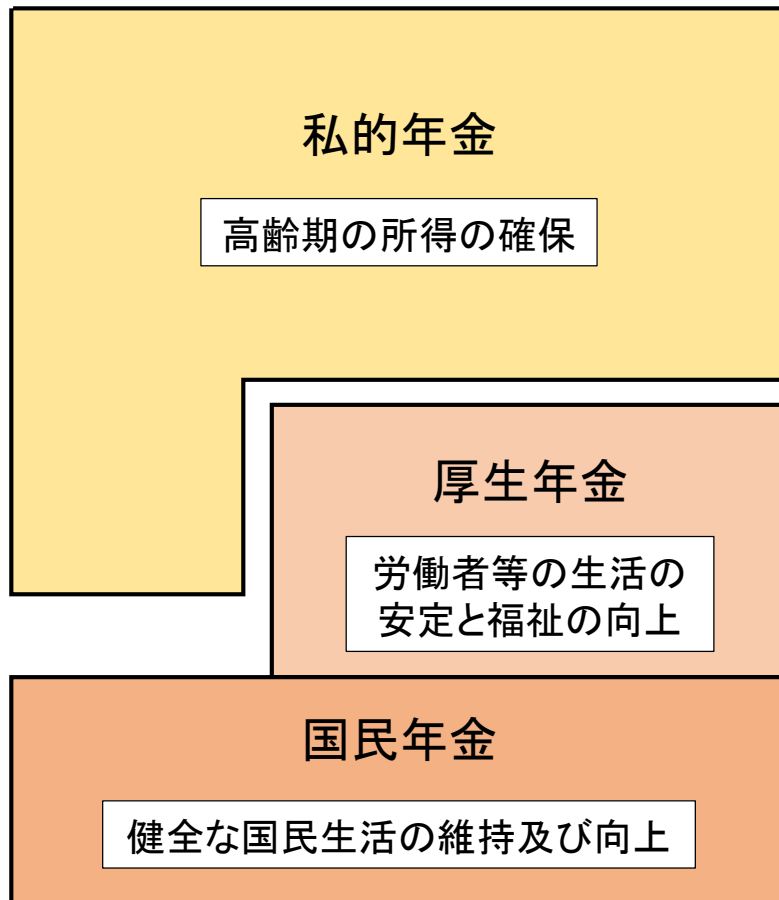
転職前の企業年金制度の有無のみによって、iDeCo等への移換の可否が決定されてしまう

参考資料6 NISAと年金等の比較

(参考) NISA制度と私的年金制度の比較(イメージ)

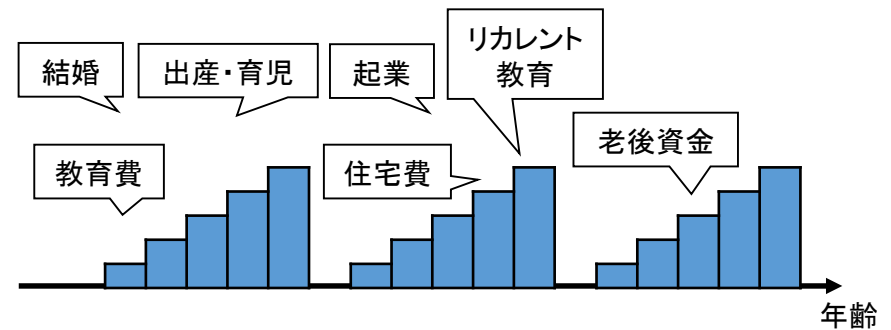
年金制度

〔 老齢、障害又は死亡給付 〕



資産形成支援制度(NISA)

教育、住宅、老後といった、これまでの三大支出だけでなく、起業資金、リカレント教育等の多様な資金使途に対応



◆ 中長期的な資産形成の支援

個人金融資産の過半が現預金
⇒リスク・リターンの改善による
資産と可処分所得の拡大

◆ 成長資金の供給拡大

人口減少時代の我が国経済の
持続可能性(サステナビリティ)の確保

(参考)資産形成を支援する制度の米英日比較

➤ 日本では、米国の私的年金制度を参考にした企業型DC・iDeCoと、英国のISAを参考にしたNISA制度が整備され、国民にも普及しつつある。近年のライフスタイルの多様化に適合していくためには、DCとNISAの両方の発展が重要である。

		米国 	英国 	日本 	税制					
					拠出時	運用時	給付時			
私的年金	引出制限あり	企業型 401k	個人型 IRA	企業型 DC NEST	個人型 SIPP	企業型 DC	個人型 iDeCo	E 非課税 ※1	E 非課税	T 課税 ※2
		Roth IRA※3		ライフタイム ISA※4		財形貯蓄		T 課税 (課税後の所得からの拠出)	E 非課税	E 非課税
支援 住宅										
資産形成支援	引出制限なし			ISA イノベティブ ファイナンスISA		NISA つみたて NISA				
次世代への 資産移転	引出制限あり	529プラン		ジュニア ISA		ジュニア NISA				

- (注) 1. 所得控除を含む。 2. 日本では退職所得・公的年金等控除が適用される。
3. Roth IRAの元本部分はいつでも非課税で引き出せる。ただし、利益部分は積立から5年以上経過し、かつ、59.5歳以上、死亡、障害、初めての持家取得のいずれかに当てはまる場合のみ非課税で引き出せる。それ以外の場合には利益部分は課税となり、さらに10%のペナルティ課税が行われる。
4. ライフタイムISAは、60歳までの引出制限があるが、初めての持家取得の際には引出可能。



(参考)＜米国＞家計の資産形成を支援する制度の概要

- 米国では1980年前後から、年金制度を中心に、家計の資産形成を支援する制度の整備が進んでおり、**制度の利用者数が非常に多い(401kは国民の3人に1人、IRAは7人に1人が利用)**。**拠出限度額は非常に大きく**、各制度の併用も可能。
- また、401kは、雇用主による従業員の自動加入や、デフォルト商品にリスク性資産の選択もしやすくなっており、株式への直接投資も可能であることから、**制度が投資や資産形成を始めるきっかけとして機能しやすい**と考えられる。

	制度	対象者	利用者数 ＜人口比＞	主な 対象商品	拠出可能 期間	引出年齢 (制限)	拠出限度額(年間) ※529プランは総額	残高※
401k	企業型 確定拠出 年金 (1981年～)	プラン提供企業の 従業員 (雇用主は従業員の 自動加入を選択 しやすい)*	109百万人 <33%> (2019年末)	株式、投信、 預金、保険等 (適格デフォルト 商品を一定のリ スク性資産に選 択しやすい)*	21歳以上 かつ1年間 の勤務が ある者～ 退職まで	59.5歳から 引出可能 72歳まで に引出開 始義務	50歳未満: 20,500ドル[226万円] (企業拠出+従業員拠出を併せ た限度額: 61,000ドル[671万円]) 50歳以上: 27,000ドル[297万円] (企業拠出+従業員拠出を併せ た限度額: 67,500ドル[743万円])	7.3兆ドル [803兆円] (2021.9末)
IRA Individual Retirement Accounts	個人 退職年金 (1974年～)	所得のある者 (所得制限なし)	48.4百万人 <15%> (2018年末)	株式、投信、 預金、保険等	制限なし	59.5歳から 引出可能 72歳まで に引出開 始義務	50歳未満: 6,000ドル[63万円] 50歳以上: 7,000ドル[74万円]	10.3兆ドル [1,081.5兆円] (2020年末)
Roth IRA	個人 退職年金 (1997年～)	所得のある者 (所得制限あり)	21.6百万人 <7%> (2018年末)	株式、投信、 預金、保険等	制限なし	59.5歳から 引出可能		1.2兆ドル [126兆円] (2020年末)
529 プラン	高等教育 資金貯蓄 (1997年～)	誰でも可能 (親・祖父母が中心) (所得制限なし)	13.8百万口座 <4%> (2020年末)	株式、投信、 預金、保険等	制限なし	高等教育 費等に限 る	235,000ドル～550,000ドル [2,468万円～5,775 万円] (州により異なる)	3,978億ドル [41.8兆円] (2020年末)

* 401kでは、自動加入やデフォルト商品の選択について、一定の要件を満たす場合には雇用主の受託者責任を問わない「セーフハーバー」が導入されている。

(注) 各制度は併用可能。IRAの残高はTraditional IRAの残高。401kは1ドル＝110円(2021年9月)、その他は1ドル＝105円(2020年末)で換算。(出所) 各種資料より日証協作成



(参考)＜英国＞家計の資産形成を支援する制度の概要

- 英国では、年金以外の資産形成支援制度としてISAが導入されている。**ISAは国民の約半数(45%)が利用しており、恒久的で充実した制度**となっている。

	制度※	対象者	利用者数 ＜人口比＞	主な 対象商品	拠出可能 期間	引出年齢 (制限)	拠出限度額(年間)※	残高※
DC	企業型 確定拠出 年金 (1986年～)	プラン提供企業の 従業員	<u>1,370万人</u> <u><23%></u> (2021推計)	投信	75歳未満	55歳から 引出可能	40,000ポンド[608万円] ＜生涯拠出限度額＞ 1,073,100ポンド[1.5億円] (私的年金全体で)	<u>4,700億ポンド</u> <u>[72.7兆円]</u> (2020.12末)
NEST National Employment Savings Trust	国家雇用 貯蓄信託 (2012年～)	職域年金制度のない 中小企業等に属する 16歳以上の者	<u>1,110万人</u> <u><18%></u> (2022.3末)	投信	16歳以上 75歳未満	55歳から 引出可能		<u>241億ポンド</u> <u>[3.7兆円]</u> (2022.3末)
SIPP Self Invested Personal Pension	自己投資型 個人年金 (1990年～)	所得のある者	—	株式、投信、 預金、保険等	75歳未満	55歳から 引出可能		<u>6,800億ポンド</u> <u>[105.2兆円]</u> (2020.12末)
ISA	個人 貯蓄口座 (1999年～)	18歳以上 (預金型は16歳以上)	<u>2,716万人</u> <u><45%></u> (2020課税年度)	株式、投信、 預金、保険等	18歳～終身	なし	20,000ポンド [310万円] (ISA制度全体で) ※ライフタイムISAのみ、 さらに年間4,000ポンド(約62万円) の上限あり	預金型: <u>2,875億ポンド</u> <u>[44.5兆円]</u> 株式型: <u>3,987億ポンド</u> <u>[61.7兆円]</u> (2021.4.5)
ライフタイム ISA	個人 貯蓄口座 (2017年～)	18歳以上 40歳未満 (口座開設可能期間)	—	株式、投信、 預金、保険等	18歳以上 50歳未満	初めての 住宅購入時 または 60歳から 引出可能		
イノベティブ ファイナンス ISA	個人 貯蓄口座 (2016年～)	18歳以上	—	P2Pローン	18歳～終身	なし		<u>7億ポンド</u> <u>[1,083億円]</u> (2021.4.5)
ジュニア ISA	未成年者 貯蓄口座 (2011年～)	18歳未満	<u>102万人</u> <u><1.7%></u> (2019課税年度)	株式、投信、 預金、保険等	0歳以上 17歳未満	18歳から 引出可能	9,000ポンド[140万円]	<u>71億ポンド</u> <u>[1.1兆円]</u> (2021.4.5)

(注) 1. DCについては社会保障法によって適用除外が導入された年。 2. 拠出限度額は、2022課税年度の値。 3. SIPPの残高は個人年金を含む。 4. 1ポンド＝154.8円(2021年末)で換算。
(出所) 各種資料より日証協作成

● (参考) <日本>家計の資産形成を支援する制度の概要

- 日本では2001年にDC法が制定されたが、米国に比べると利用者数は少なく、拠出限度額も少額であり、株式投資は対象外である。さらに、NISA制度は2014年に措置されたばかりであり、恒久化や独自の根拠法制定には至っていない。
⇒米国のように、家計が資産形成しやすい環境を整備するためには、これらの制度の恒久化や拡充が必要。

	制度	対象者	利用者数 <人口比>	対象商品	拠出可能 期間	引出年齢 (制限)	拠出限度額 (年間)	残高※
DC	企業型 確定拠出 年金 (2001年～)	プラン提供企業 の従業員	750万人 <6%> (2021.3末)	預貯金、投資信 託、保険商品 など	15歳以上 70歳未満 ※厚生年金の被保 険者である期間	60歳から 引出可能	66万円 (他に企業年金なし) 33万円 (他に企業年金あり)	16.4兆円 (2021.3末)
iDeCo	個人型 確定拠出 年金 (2001年～)	自営業者、公務 員、専業主婦 (夫)、会社員 (企業型DC加 入者の一部を 除く)	195万人 <2%> (2021.3末)	預貯金、投資信 託、保険商品 など	20歳以上 65歳未満	60歳から 引出可能	自営業: 81.6万円 会社員等: 14.4万円、24万円、 27.6万円 専業主婦(夫): 27.6万円	3.0兆円 (2021.3末)
一般 NISA	少額投資 非課税 (2014年～)	20歳以上	1,221万人 <10%> (2020.12末)	上場株式、 公募株式投信 など	20歳～終身	なし	120万円 (最大で600万円)	8.3兆円 (2020.12末)
つみたて NISA	少額 積立投資 非課税 (2018年～)	20歳以上	302万人 <2%> (2020.12末)	長期・積立・ 分散投資に 適した一定の 投資信託	20歳～終身	なし	40万円 (最大で800万円)	7,236億円 (2020.12末)
ジュニア NISA	未成年者 少額投資 非課税 (2016年～)	20歳未満	45万人 <0.4%> (2020.12末)	上場株式、 公募株式投信 など	0歳以上 20歳未満	18歳(高校3年 生の1月)から 引出可能	80万円 (最大で400万円)	2,007億円 (2020.12末)

(注)NISAについては2023年1月以降、「20歳」とあるのは「18歳」となる。(出所)各種資料より日証協作成

日証協ウェブサイトにおいて、本提言取りまとめの基礎資料となった各種資料を掲載。

●調査資料

- ・「2021年度個人投資家の証券投資に関する意識調査」(2021年10月)
https://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/kojn_isiki.html
- ・「2021年度(令和3年)証券投資に関する全国調査(個人調査)」(2021年12月)
<https://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/data/20211228150914.html>
- ・「2021年度国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査報告書」(2022年6月)
<https://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/houkokusyo/20220614091332.html>

●政策討議資料

<https://www.jsda.or.jp/about/teigen/tougi/>

- ・「格差の国際比較と資産形成の課題について」(2022年2月)
- ・「国民の資産形成と資本市場の機能発揮について～米国を参考に～」(2022年3月)
- ・「金融所得の実態に関する分析」(2022年4月)
- ・「ステークホルダー資本主義 ― 企業の付加価値の分配と新しい資本主義 ―」(2022年4月)