国民の資産形成と資本市場の機能発揮について
～米国を参考に確定拠出年金等の拡充を～

日　本　証　券　業　協　会

２　０　２　３　年　９　月

目　次

1. 日米比較（1980年～2022年）・・・

1．日米比較（1980年～2022年）

【概観】家計の資産形成を支援する制度の整備と資本市場の発展

① 家計の資産形成を支援する制度

② 制度外への波及効果

③ 金融経済教育・金融リテラシーの状況

④ 家計資産の40年間の変化の状況

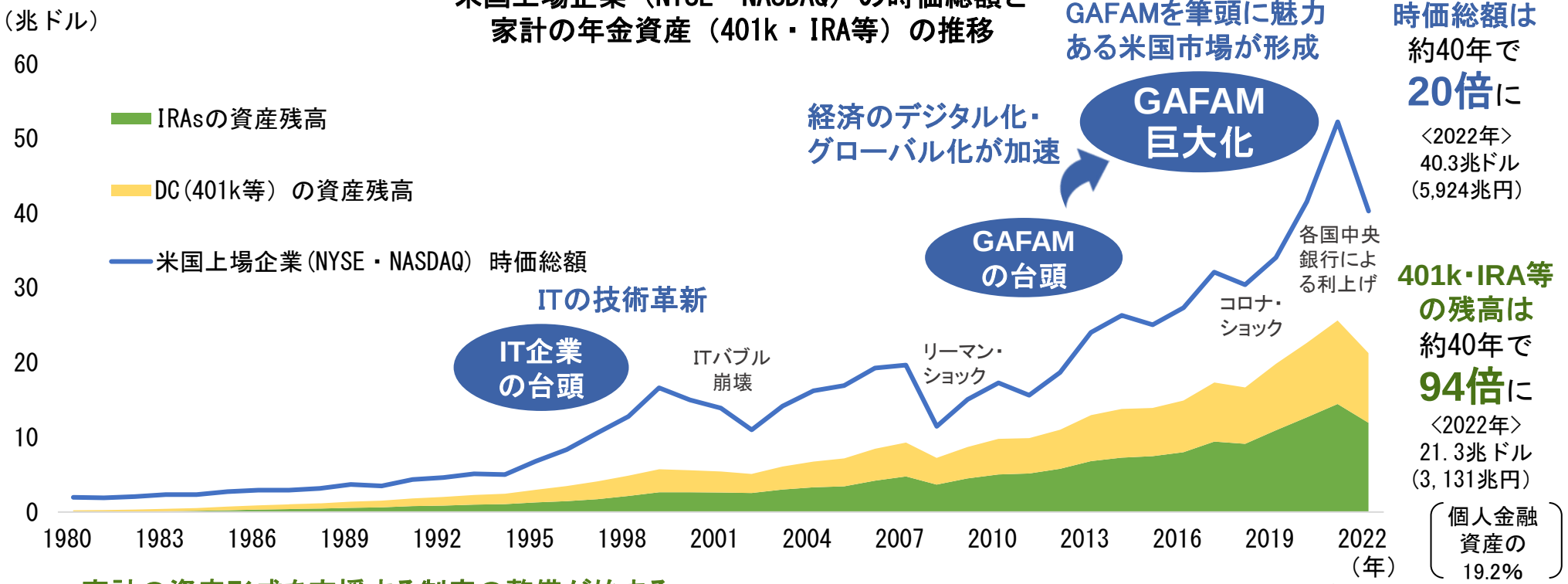
⑤ 企業の成長・新陳代謝

（参考）家計が毎月積立投資をした場合のシミュレーション

＜米国＞【概観】家計の資産形成を支援する制度の整備と資本市場の発展

- 米国では、約40年の間で、金融資本市場の発展と企業の成長が著しい。
- 背景の一つとして、米国では家計の資産形成を支援する制度（主に私的年金制度）の整備が進んでおり、**家計の年金資金が積立投資の形で長期安定的に市場に流入していることが、市場の需給構造にプラスの影響を与え、その他の要因と相まって、家計と企業の間の「成長と分配の好循環」の実現に寄与**していると考えられる。

米国上場企業（NYSE・NASDAQ）の時価総額と家計の年金資産（401k・IRA等）の推移



時価総額は
約40年で
20倍に
〈2022年〉
40.3兆ドル
（5,924兆円）

401k・IRA等の残高は
約40年で
94倍に
〈2022年〉
21.3兆ドル
（3,131兆円）
（個人金融資産の19.2%）

家計の資産形成を支援する制度の整備が始まる

家計の資産形成を支援する制度の整備が進む

1980年前後
- 1974年　IRA導入
- 1981年　401k導入

1990年代
- DBからDCへの移行相次ぐ
- 401kの加入者教育が進む

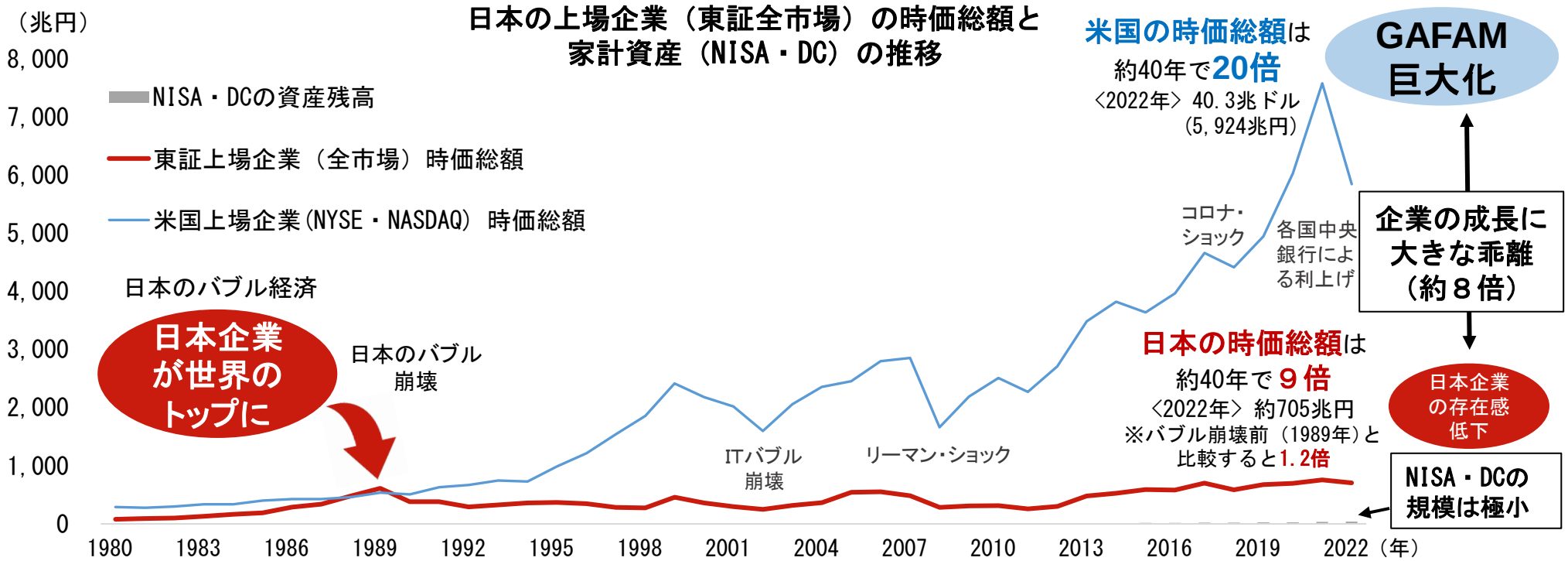
2000年代
- 401k・IRA等の改善・拡充
- 金融経済教育の法整備進む

2010年代
- 401k・IRA等の更なる拡充
- 金融経済教育が更に重要に

（注）1ドルは147円（2022年末）で換算　（出所）WFE、ICI、各種レポート等

＜日本＞【概観】家計の資産形成を支援する制度の整備と資本市場の発展

- 日本の上場企業の時価総額は約40年前に比べると成長しているものの、バブル期の1.2倍に留まっている。また、家計の資産形成を支援する制度の整備は米国より20年遅れで始まったところであり、**NISAやDCの残高は未だ市場に大きな影響を与える程の規模にはなく、成長と分配の好循環が実現しているとはいえない。**
- このような状況を背景に、**日本企業の存在感は40年かけて低下し、成長著しい米国企業と大きく差が付けられている**。



家計は貯蓄重視

家計の資産形成を支援する制度の整備が始まる

2001年
- 政府が「貯蓄から投資へ」を掲げる
- 企業型DC・iDeCoを導入（加入者教育は努力義務）

2014年 NISA導入
2018年 つみたてNISA導入
2021年～ 新学習指導要領

2024年
NISA恒久化
金融経済教育推進機構(仮)設立(予定)

（注）1ドルは147円（2022年末）で換算
（出所）WFE、日本取引所グループ、金融庁、運営管理機関連絡協議会、各種レポート等

＜米国＞①家計の資産形成を支援する制度 ― 制度概要

- 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等は国民の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いることから、**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）＊	110百万人<33%>（2020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73歳までに引出開始義務	50歳未満：22,500ドル[331万円]（企業拠出＋従業員拠出を併せた限度額：66,000ドル[970万円]） 50歳以上：30,000ドル[441万円]（企業拠出＋従業員拠出を併せた限度額：73,500ドル[1,080万円]）	6.6兆ドル[965兆円]（2022年末）
IRA Individual Retirement Accounts	個人退職年金（1974年～）	所得のある者（所得制限なし）	50.7百万人<15%>（2020年末）	株式、投信、預金、保険等	制限なし	59.5歳から引出可能73歳までに引出開始義務	50歳未満：6,500ドル[96万円] 50歳以上：7,500ドル[110万円]	9.7兆ドル[1,431兆円]（2022年末）
Roth IRA	個人退職年金（1997年～）	所得のある者（所得制限あり）	23.6百万人<7%>（2020年末）	株式、投信、預金、保険等	制限なし	59.5歳から引出可能		1.1兆ドル[165兆円]（2022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）	16百万口座<4%>（2022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[3,455万円～8,085 万円]（州により異なる）	4,113億ドル[60.5兆円]（2022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。1ドル＝147円（2022年末）で換算。（出所）各種資料より日証協作成

＜日本＞①家計の資産形成を支援する制度 ― 制度概要

- 日本では2001年にDC法が制定されたが、**利用者数は少なく、拠出限度額も少額**である。
- NISAは2014年に導入され、**初心者が投資を始めるきっかけとしても機能**してきたことから、**2024年から恒久的な制度**となった。利用者は現時点では少ないが、今後は制度の普及が進むことが期待される。

	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	782万人 ＜6%＞ （2022.3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）	17.8兆円 （2022.3末）
iDeCo	個人型確定拠出年金 (2001年～)	自営業者、公務員、専業主婦/主夫、会社員（企業型DC加入者の一部を除く）	239万人 ＜2%＞ （2022.3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/主夫：27.6万円	3.7兆円 （2022.3末）
一般NISA	少額投資非課税 (2014年～)	18歳以上	1,075万人 ＜9%＞ （2022.12末）	上場株式、公募株式投信など	18歳～終身	なし	120万円 （最大で600万円）	10.6兆円 （2022.12末）
統合 NISA（2024～）	少額投資非課税 (2024年～)	18歳以上		上場株式、公募株式投信など （一定の制限あり）	18歳～終身	なし	成長投資枠240万円 つみたて投資枠120万円 （最大で1,800万円）	
統合 つみたてNISA	少額積立投資非課税 (2018年～)	18歳以上	725万人 ＜6%＞ （2022.12末）	長期・積立・分散投資に適した一定の投資信託	18歳～終身	なし	40万円 （最大で800万円）	2.6兆円 （2022.12末）
ジュニアNISA	未成年者少額投資非課税 (2016年～)	18歳未満	101万人 ＜0.8%＞ （2022.12末）	上場株式、公募株式投信など	0歳以上18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）	6,600億円 （2022.12末）

（出所）各種資料より日証協作成

＜米国＞①家計の資産形成を支援する制度 ― 制度の歴史的変遷

➢ 401k及びIRAは多くの制度改善が行われており、**米国では家計の資産形成を支援する制度の整備・拡充が進んでいる。**

法律	主な内容
1974年 従業員退職所得保障法（ERISA法）	・IRAを導入。企業年金が提供されない従業員が対象。 ・企業年金加入者に対してIRAへの資産移管を認める。
1976年 税制改正法	・IRA口座保有者の配偶者の分も拠出を認める「配偶者IRA」の導入。
1978年 歳入法	・内国歳入法401条(k)項により、課税繰り延べ制度新設が可能に （その後の規則改正を経て401(k)プランは 1981年から実質的に開始）。
1981年 経済再生租税法	・IRAの対象者を拡大し、職域年金の加入の有無に関わらず、所得のある国民が利用可能とする。
1996年 小規模事業雇用保護法	・小規模企業向けのSIMPLEプランを導入（従業員が税前拠出を行い、企業が一定のマッチング拠出を行う。SIMPLE IRAまたはSIMPLE 401(k)プランの形で設立できる）。
1996年 労働省解釈	**・「投資教育」と「投資アドバイス」の違いを明確化。** ・一般的な資産配分の提示、双方向のソフトウェアの提供なども、投資教育の中で可能。
1997年 納税者救済法	・拠出時点では所得控除できないが、給付時点で課税されないRoth IRAを導入。
2001年 経済成長・減税調整法（EGTRRA）	・401(k)プラン、IRAともに**年間拠出上限を段階的に引上げ**。**50歳以上向けのキャッチアップ拠出**の導入。 異なる制度間の資産移管をめぐる制約の撤廃。Roth 401(k)を導入（開始は2006年）。
2001年 労働省助言意見	プランの提供金融機関が、一定の条件下で、**投資アドバイスを加入者に提供できることを明確化**。
2006年 年金保護法	・2001年のEGTRRAにより**引き上げられた拠出限度額を恒久化** ・**加入者への投資アドバイス**提供に関する規制緩和 ・**自動加入措置に関する規制緩和**や**適格デフォルト商品（QDIA）の導入**。
2019年 全地域社会退職保障強化法（SECURE法）	・DCプランにおけるアニュイティ選定の受託者責任の明確化等による、終身給付確保の強化。 ・小規模事業主が年金プランを導入する際の費用に係る税額控除の導入等。 ・IRAへの**拠出可能年齢の上限撤廃や最低引出義務（RMD）開始年齢の引き上げ**。
2022年 統合歳出法（2023年）（SECURE法2.0）	・**RMD適用開始年齢のさらなる引上げ**。 ・新規設立401（k）プランに対する**自動加入の義務化**（2025年～）。 ・**キャッチアップ拠出の強化**（2025年～）。 ・その他経済的困難への対応策、加入拡大策等

（出所）各種資料より日証協作成

＜日本＞①家計の資産形成を支援する制度 ― 制度の歴史的変遷

➢ 確定拠出年金及びNISA制度は、利便性向上のためにこれまでも様々な改正が行われてきたが、米国との差を縮めるには、NISAの2024年からの恒久化に留まらず、今後は**確定拠出年金制度の抜本的改革を行う余地が多い**と考えられる。

確定拠出年金（企業型DC・個人型DC）の制度改正

年	主な内容
2001年	確定拠出年金法（DC法）の成立
2004年	改正DC法の成立 ・DC拠出限度額の引き上げ （企業型は月額3.6万円⇒4.6万円）
2010年	・DC拠出限度額の引き上げ （企業型は月額4.6万円⇒5.1万円）
2011年	年金確保支援法の成立 ・企業型DCのマッチング拠出の導入 ・企業型DCの加入可能年齢を65歳まで引き上げ ・DCの継続投資教育の配慮義務化
2014年	・DC拠出限度額の引き上げ （企業型は月額5.1万円⇒5.5万円）
2016年	改正DC法の成立 ・個人型DCの加入可能範囲の拡大 ・中小企業向け施策の充実 （簡易型DC、中小事業主掛金納付制度） ・DCの継続投資教育の努力義務化 ・指定運用方法（いわゆるデフォルト商品）の規定整備
2022年4月	・DCの受給開始時期の上限引き上げ （70歳⇒75歳）
2022年5月	・DCの加入可能要件の見直し （企業型65歳未満⇒70歳未満、個人型60歳未満⇒65歳未満）
2022年10月	・企業型DC加入者のiDeCo加入要件の緩和

NISAの制度改正

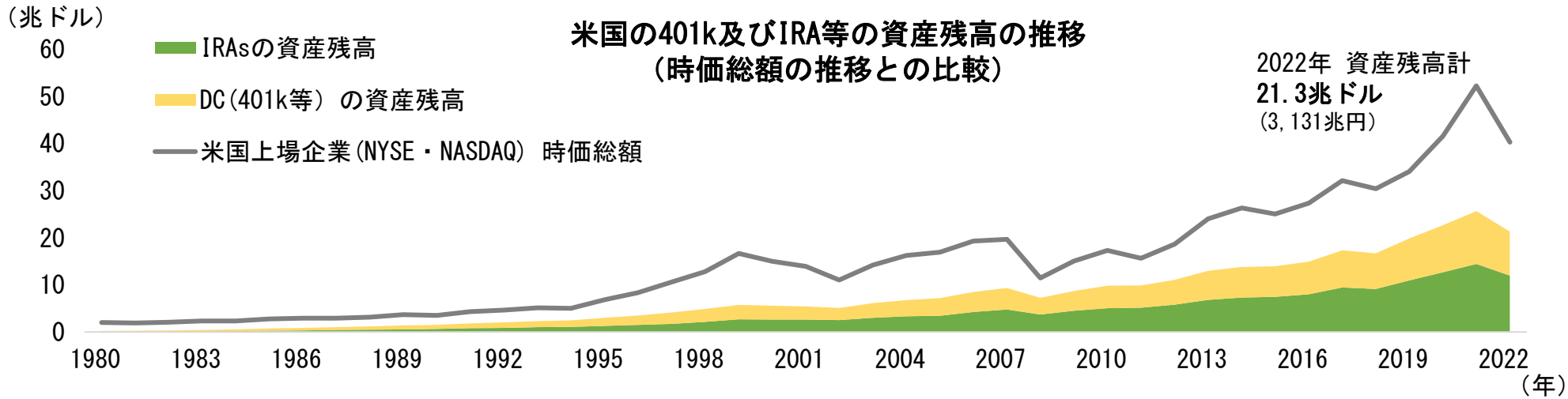
年	主な内容
2014年	・一般NISA導入 年間投資上限額：100万円、非課税保有期間：5年間 投資可能期間：10年間（2014年～2023年） ※上場株式等の配当等及び譲渡所得等に係る10%の軽減税率（所得税7%、住民税3%）を、2013年12月31日で廃止
2016年	・ジュニアNISA導入 年間投資上限額：80万円、非課税保有期間：5年間 投資可能期間：5年間（2016年～2023年） ・一般NISAの年間投資上限額の引上げ（100万円→120万円）
2018年	・つみたてNISA導入 年間投資上限額：40万円、非課税保有期間：20年間 投資可能期間：20年間（2018年～2037年）
2020年	・つみたてNISAの投資可能期間延長（2037年→2042年）
2024年	・NISAの恒久化・抜本的拡充 年間投資上限額：つみたて投資枠120万円、成長投資枠240万円 非課税保有限度額：1,800万円（うち成長投資枠1,200万円） 非課税保有期間：無期限 投資可能期間：無期限

（出所）各種資料より日証協作成

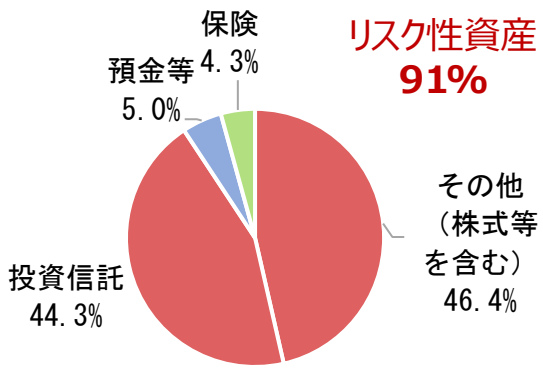
＜米国＞①家計の資産形成を支援する制度 ― 利用状況（ストック）

- 米国の401kやIRA等の資産残高は、制度開始後から概ね時価総額と連動して飛躍的に増加している。また、各制度においてはリスク性資産の保有比率が高いことが分かる。

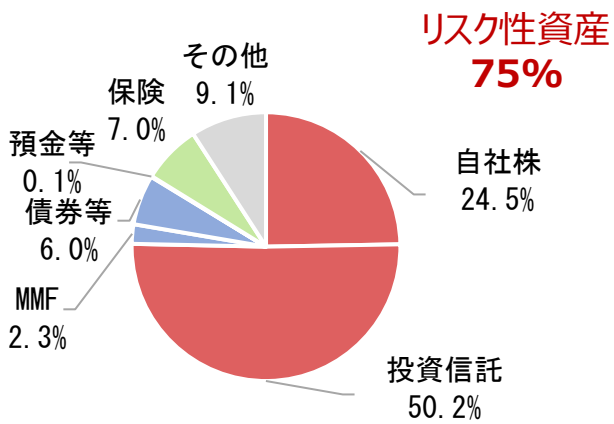
⇒米国では、**多くの国民が401kやIRA等の制度を通じて、家計が企業の成長の果実を受け取れる状況**にあるとみられる。



IRAの資産構成比（2021年）



401k等の資産構成比（2022年）

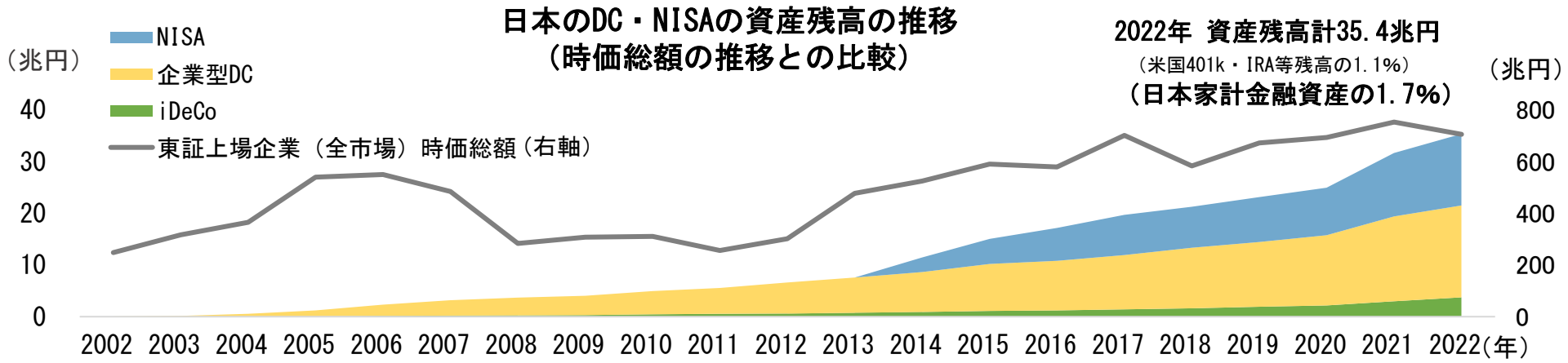


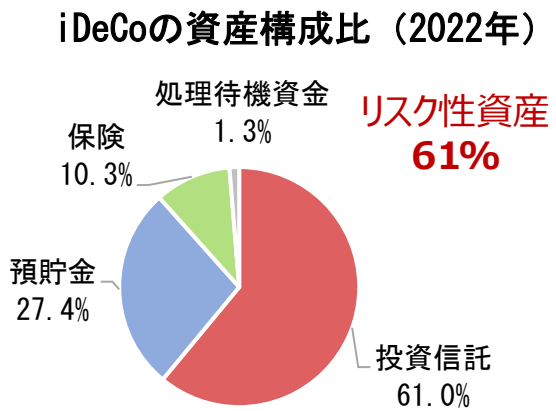
（注）1ドルは147円（2022年末）で換算　（出所）WFE、ICI

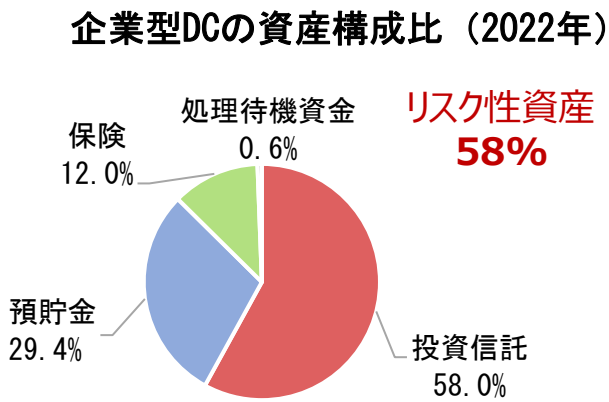
●＜日本＞①家計の資産形成を支援する制度　― 利用状況（ストック）

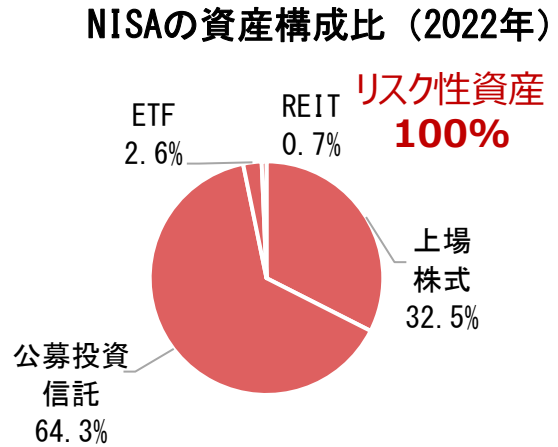
- 日本でもDCやNISAの制度導入以降、**資産残高は着実に増えているが、未だ米国の1.1%程度にとどまっている**状況。また、資産規模が小さいためか、米国のような時価総額と家計資産の連動も見られない。
- 各制度の資産構成比をみると、米国の401kやIRAほどではないが、日本の家計金融資産全体（10%、後掲）よりは、リスク性資産の比率が高い。

⇒我が国における家計の資産形成を進めるためには、これらの制度拡充と普及が重要である。









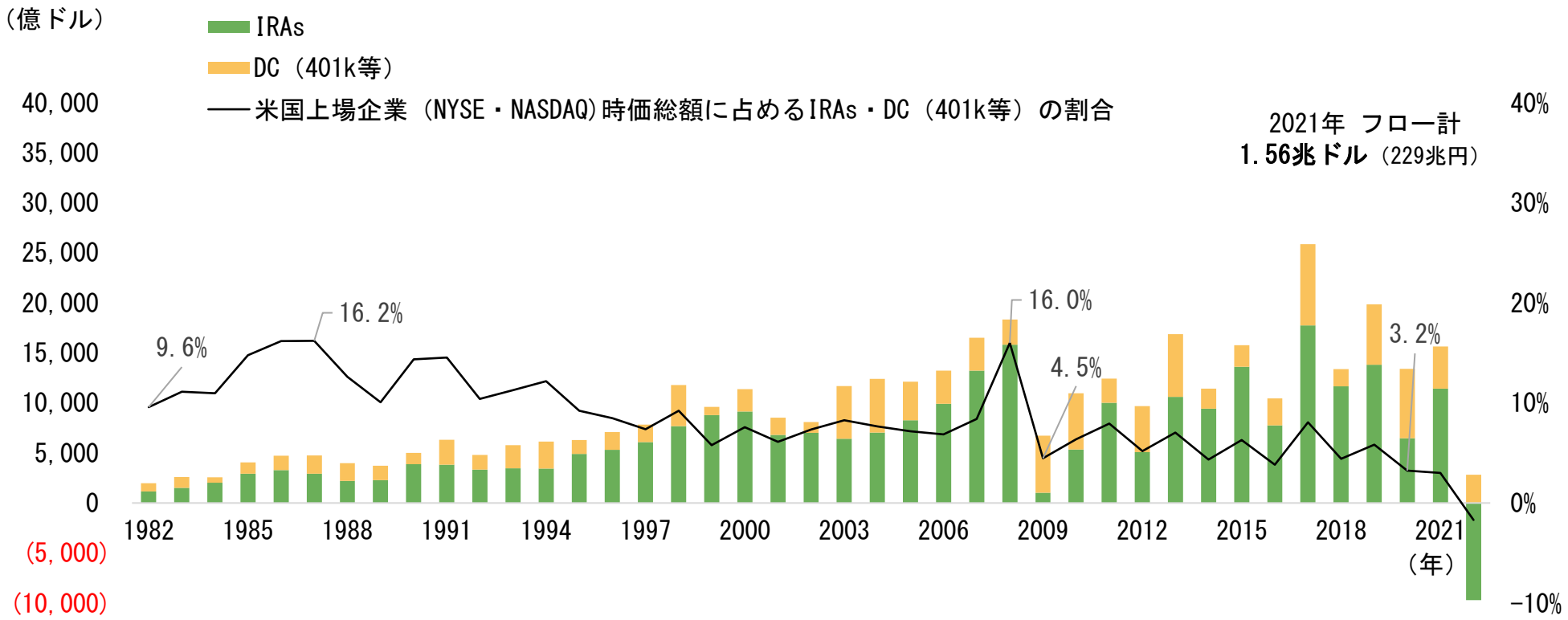
（出所）日本取引所グループ、金融庁、運営管理機関連絡協議会

＜米国＞①家計の資産形成を支援する制度 ― 利用状況（フロー）

- 米国の401kやIRA等のフローをみると、制度全体では直近の2022年を除いた**ほぼ全ての年で安定的にプラスとなっており、時価総額に占める割合は、平均 8.5%**（-1.7～16.2%で推移）となっている。

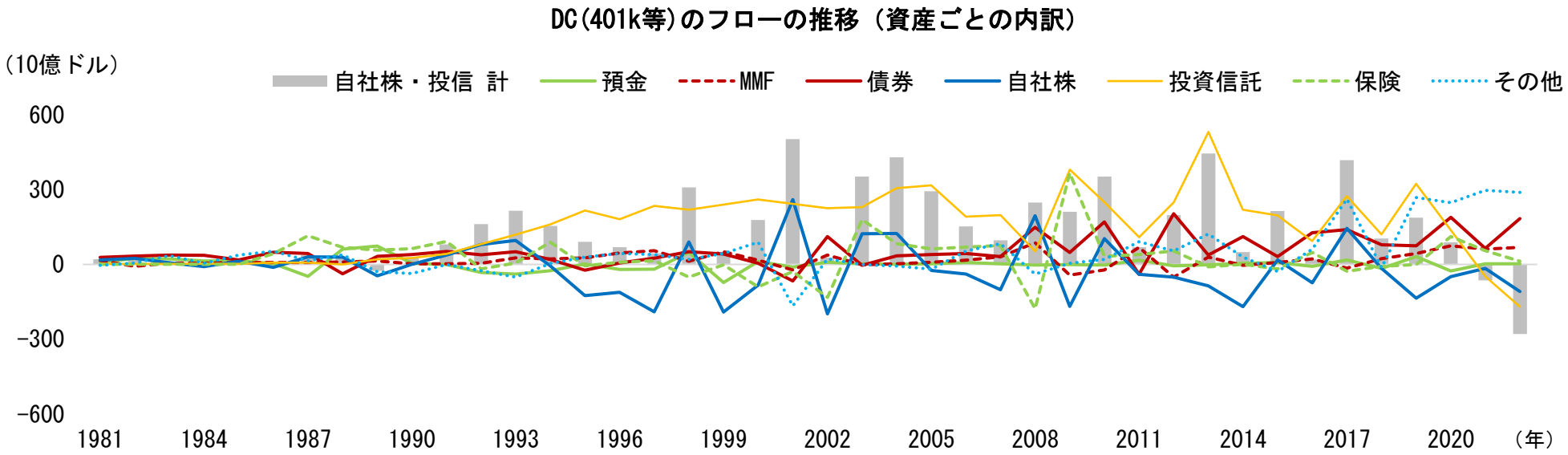
⇒これらの制度を通じて家計から市場への資金流入が長期で安定的に行われ、市場の需給構造に良い影響を与えているとみられる。

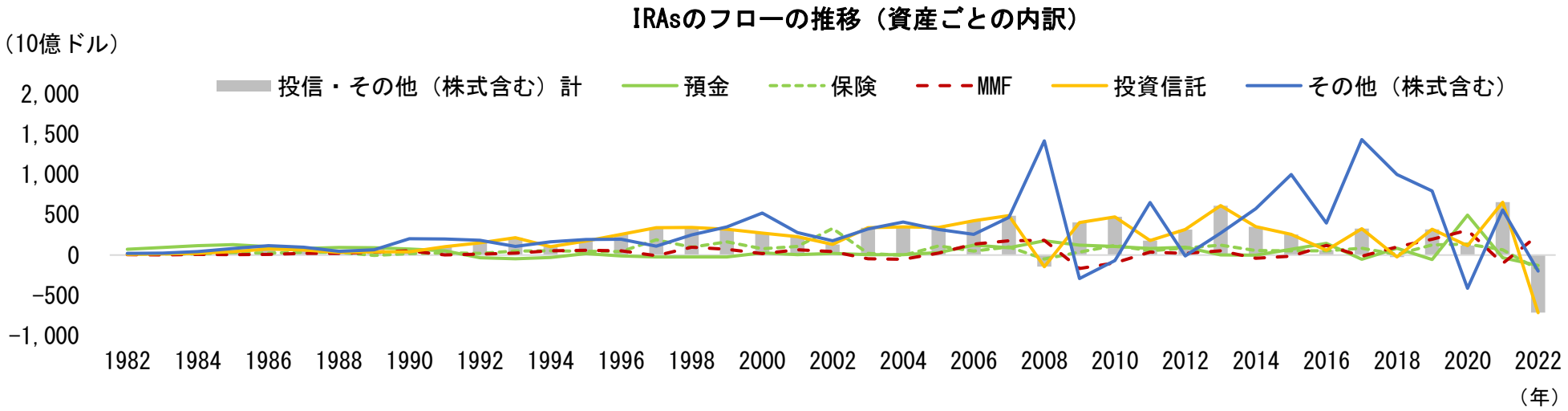
米国の401k及びIRA等のフローと時価総額に占める割合



（注）1ドルは147円（2022年末）で換算　（出所）FRB、WFE

＜米国＞参考：DC・IRAのフローの推移（資産ごとの内訳）



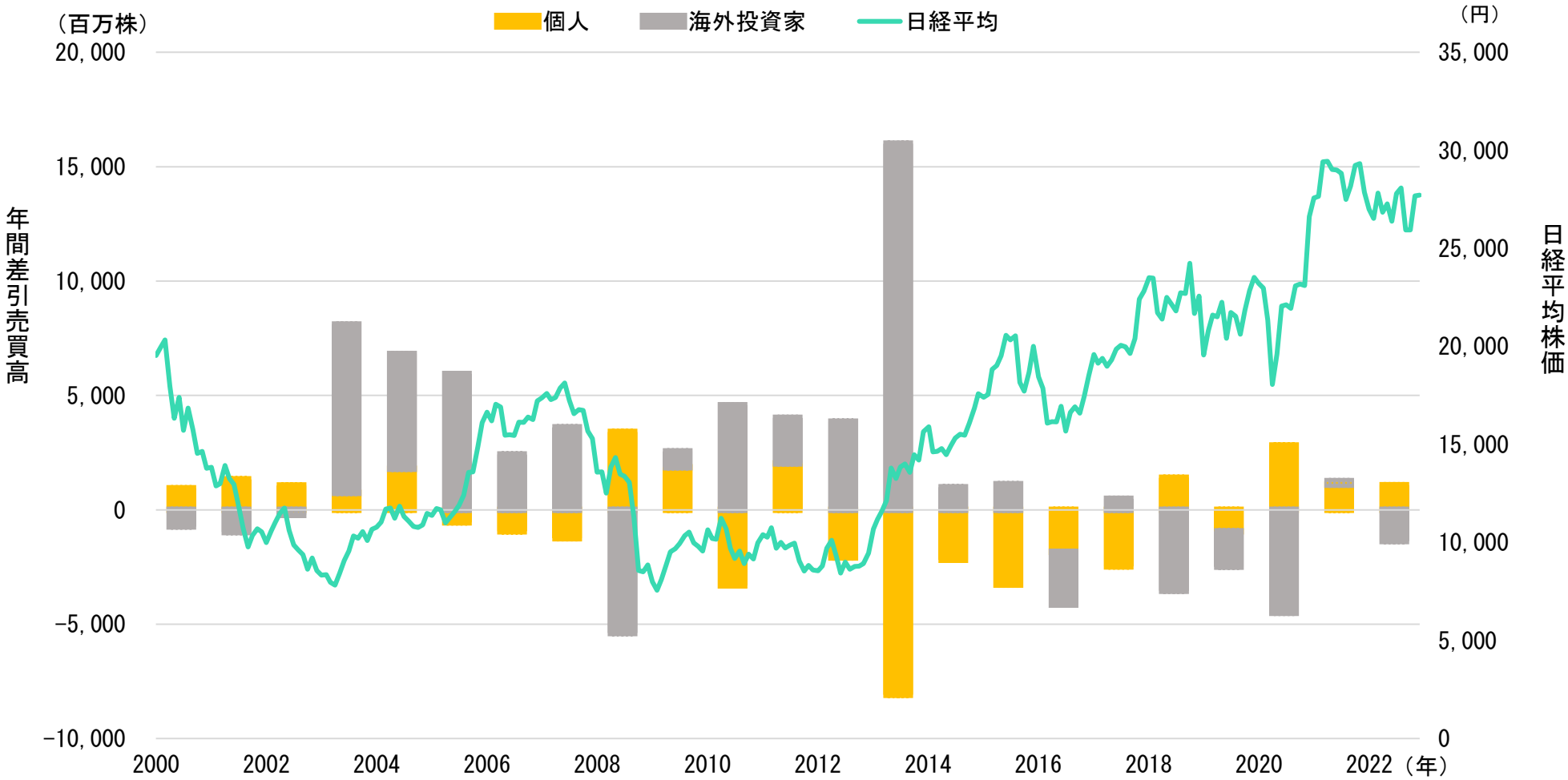


（出所）FRB

●＜日本＞参考：株式市場のこれまでの需給構造 ― 個人投資家の「逆張り」投資

➢ 2000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。一方、海外投資家は株価下落時に売り越し、株価上昇時に買い越し（順張り）の傾向がみられる。

⇒個人投資家の安定的な買付けが更に増えれば、日本の株式市場における需給構造の安定化に資すると考えられる。



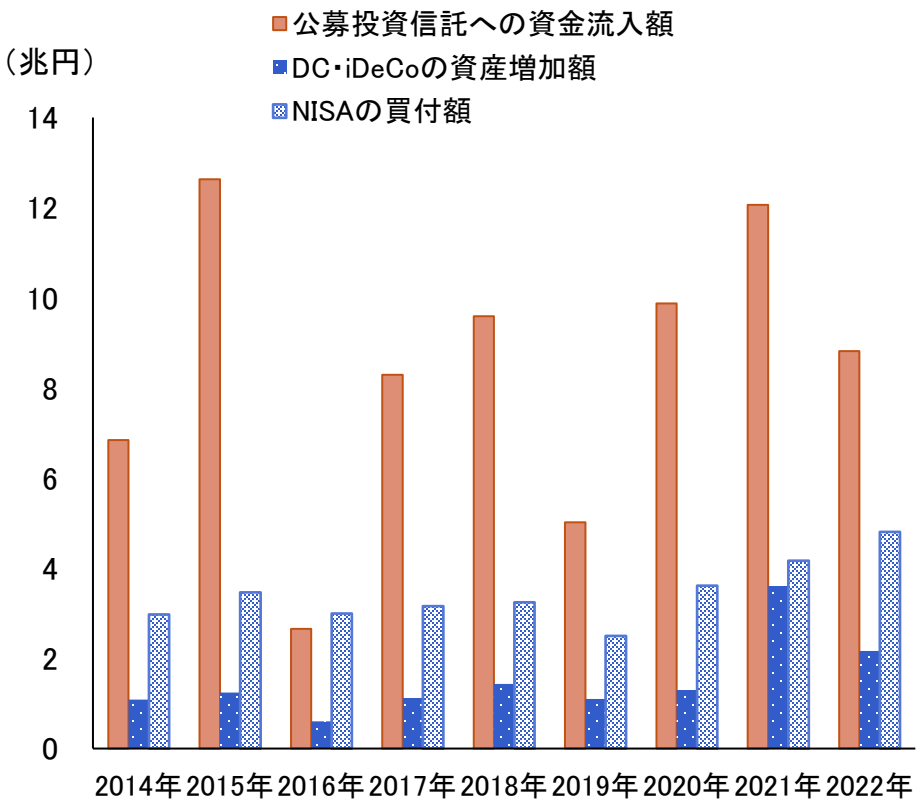
（出所）日本取引所グループ、日本経済新聞社

＜日本＞①家計の資産形成を支援する制度 ― 利用状況（フロー）

- 近年、日本の個人投資家において公募投資信託への資金流入は毎年続いている。また株式投資については、全体では売越しの年が多いが、NISAの買付額やDCの資産増加額は堅調に推移している。しかし、現時点では、**時価総額に占めるNISA・DCの割合は1％程度である。**

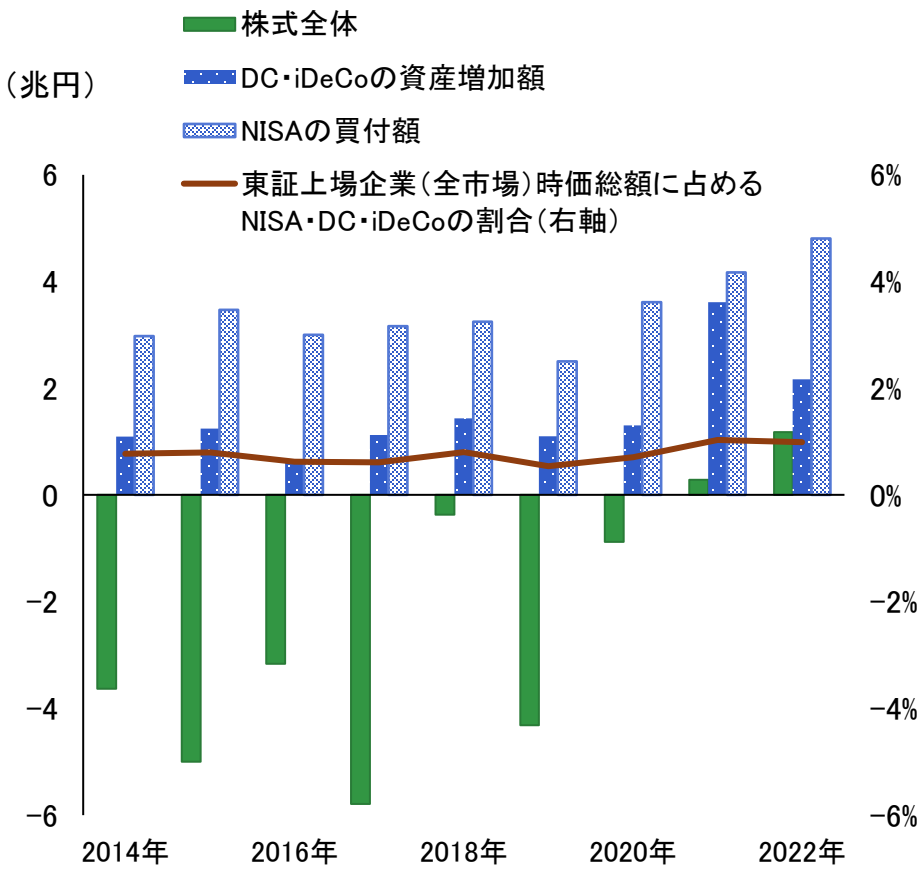
  ⇒NISA・DCの利用拡大、資金規模の拡大・永続化が図られれば、積立投資による長期安定的な資金が日本の金融市場へ流入し、需給構造を安定させることになる可能性がある。

個人投資家による投資信託の買付状況



（出所）金融庁、日本取引所グループ、投資信託協会

個人投資家による株式の売買状況

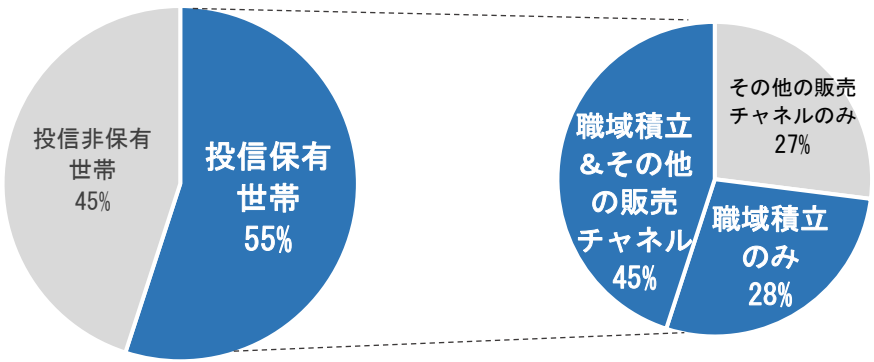


＜米国＞②制度外への波及効果　－投資を始めるきっかけとしての401k・IRA等

- 米国の世帯のうち、投資信託を保有しているのは約半数にものぼり、そのうち、約8割弱が職域積立等（401k、IRA等）を通じて保有している。また、金額ベースでみても、家計保有分のうち、約半数は職域積立等を通じて保有している。
- 「最初の株式投資は雇用者年金プランを通じた株式投資の購入だった」という米国の個人投資家は全体で半数を占め、特に「DC世代」と呼ばれる40代以下や若い世代での比率が高い。

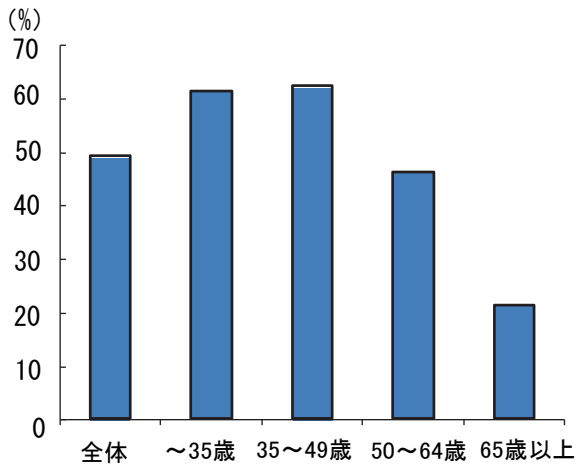
⇒米国では職域積立等がきっかけとなり、波及効果として、制度外での株式投資・投信保有も増加したものとみられる。

米国世帯における投信保有比率(2022年)

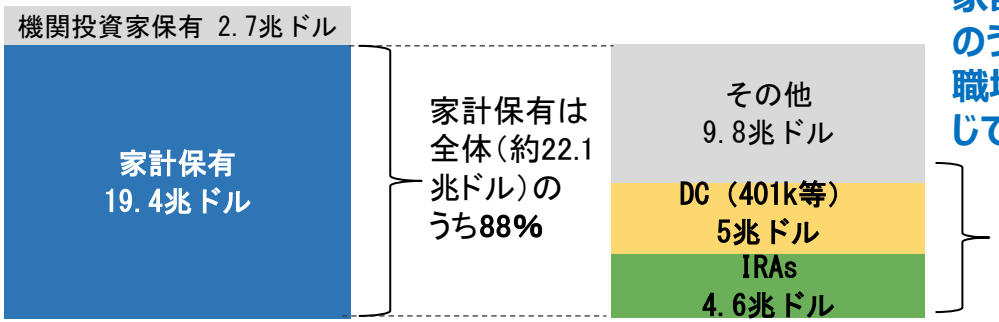


- **投信保有世帯のうち約8割が職域積立等を通じて投信を保有**
- **その半数以上が職域積立等以外でも投信を購入している。**

「最初の株式投資は雇用者年金プランを通じた株式投資の購入だった」という米国の個人投資家の割合（2005年）



米投信保有残高（2022年）

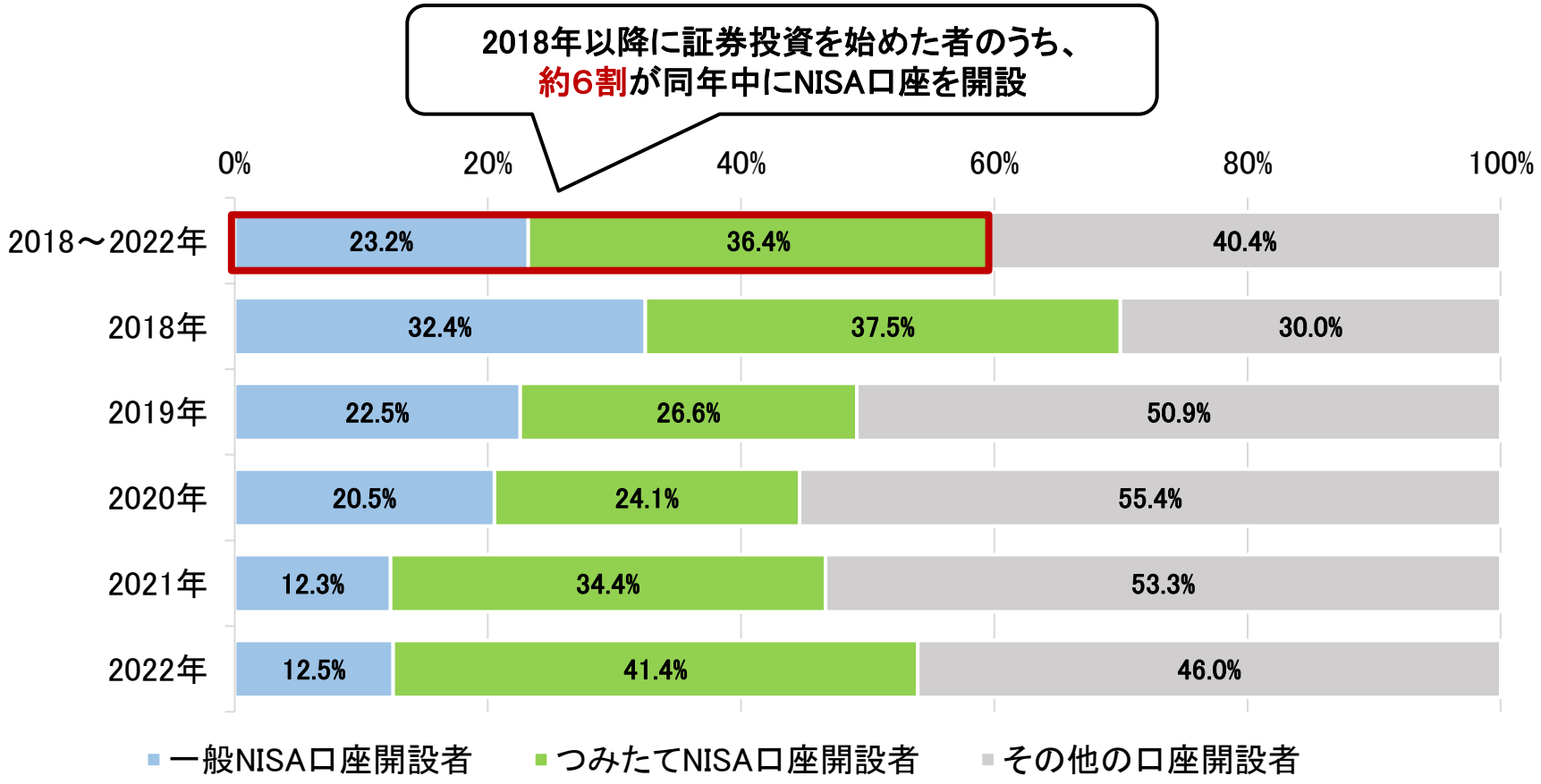


家計の投信残高のうち約半数は職域積立等を通じて保有

＊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、日本銀行「日本家計のリスク資産保有に関する論点整理」

＜日本＞②制度外への波及効果　ー投資を始めるきっかけとしてのNISA

- 2018～2022年に初めて証券投資を行った者のうち、同じ年に一般NISA口座又はつみたてNISA口座を開設した者が占める割合は約6割であった。
  ⇒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。

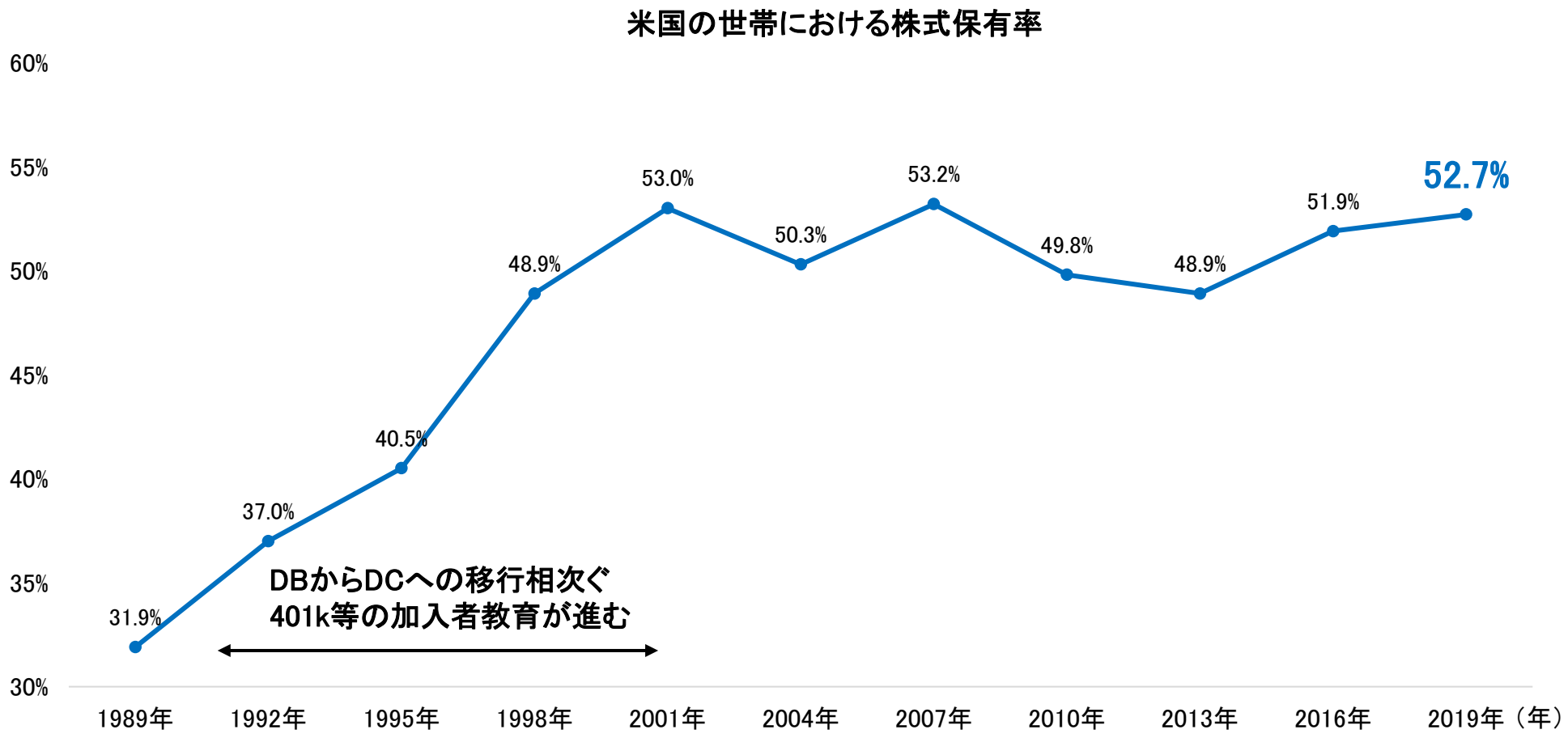


（注）上記のグラフでは、「証券投資を開始した年」について、「2018年」～「2022年」のいずれかと回答した者のうち、「一般NISA口座又はつみたてNISA口座を開設した年」として回答した年が「証券投資を開始した年」と一致する者をそれぞれ「一般NISA口座開設者」、「つみたてNISA口座開設者」としている。
なお、「その他口座開設者」は「証券投資を開始した年」に一般NISA及びつみたてNISA口座のいずれも開設していない者をいう。
（出所）日本証券業協会「2022年度 個人投資家の証券投資に関する意識調査について」

＜米国＞②制度外への波及効果　ー株式保有率の状況

- 米国では、1990年代（DBからDCへの移行が相次ぎ、401k等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。

⇒401kやIRA等が一つのきっかけとなり、米国では国民が株式を保有することが一般的となっていったとみられる。



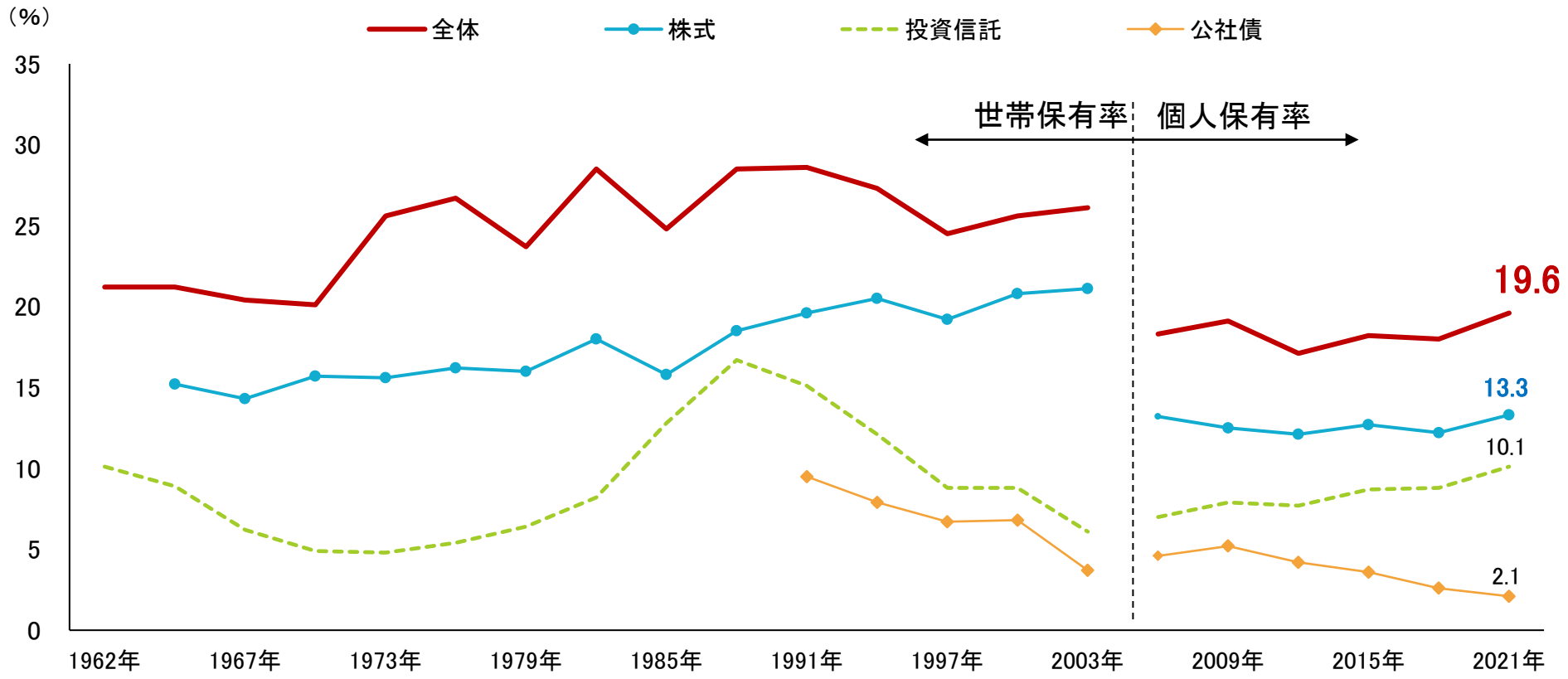
（出所）FRB、各種レポート等

＜日本＞②制度外への波及効果　ー有価証券保有率の状況

- 日本の国民における有価証券の保有率は、2003年まで世帯ベースで株式が15～20%前後、投資信託が5～15%前後で推移しており、2006年以降は個人ベースでそれぞれ15%未満と低くなっている。また、有価証券全体の保有比率でみても、個人で20%未満、世帯でも30%未満の低位で推移している。

⇒401kやIRAの導入で世帯の株式保有率が順調に伸び、50%を超えている米国とは大きく差が生じている状況。

日本国民（世帯又は個人）における有価証券の保有率



（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」(n=7,000)、保有する金融商品についてのアンケート調査結果より推計

＜米国＞③金融経済教育・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、資産運用に関する金融経済教育が進んでいる。

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

学生への金融経済教育

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、2022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のは47州**まで増加。

社会人への金融経済教育

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**金融経済教育**が行われている。

雇用主
投資ｱﾄﾞﾊﾞｲｻﾞｰ
ＮＰＯ
政府機関

→ 情報提供・投資ｱﾄﾞﾊﾞｲｽ → 加入者（従業員） → 実際の投資経験へ → 401kやIRAを通じて株式投資投信購入

（出所）各種資料より日証協作成

＜日本＞③金融経済教育・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、日本で金融経済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、資産形成に関する金融経済教育が未だ定着していない状況。なお、2024年から金融経済教育推進機構（仮）が設立される予定である。**

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）

2018年　高校学習指導要領改訂（2022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　つみたてNISA開始

2024年　金融経済教育推進機構（仮）設立予定／NISAの抜本的拡充・恒久化

学生への金融経済教育

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。**

社会人への金融経済教育

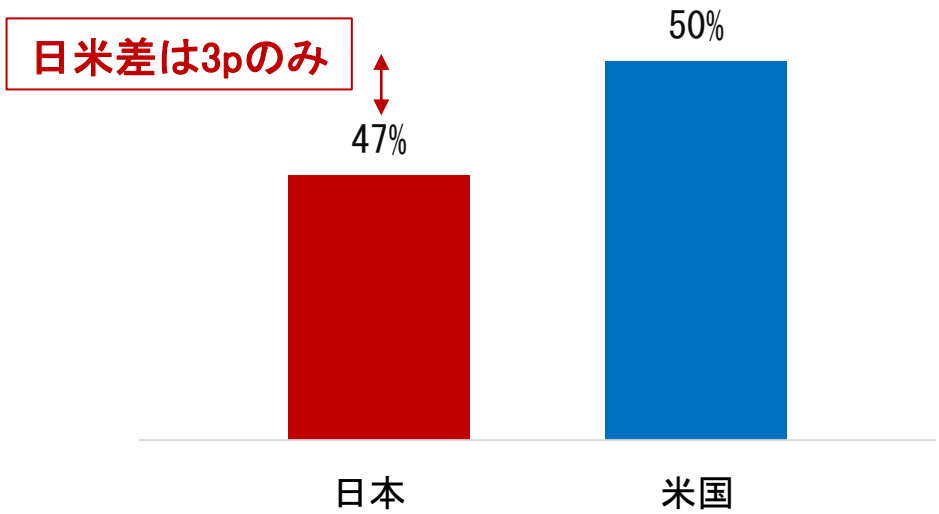
金融知識・情報提供や普及推進の取組みは官民で継続的に行われ、NISAやDC等の制度整備は行われているが、多くの国民との間には大きな溝があり、**国民への金融経済教育が進まない**状況。

（出所）各種資料より日証協作成

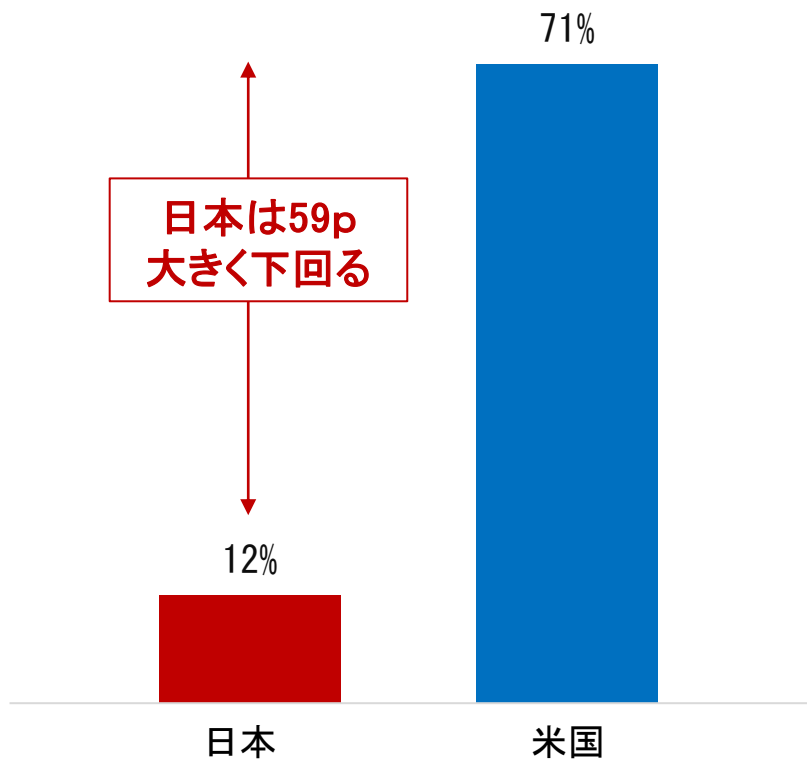
＜日米＞③金融経済教育・金融リテラシーの状況　－金融リテラシー調査結果

- 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。
- **日本人は金融知識に比べ、金融知識の自己評価が低いことが特徴。**

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。

●＜日本＞③金融経済教育・金融リテラシーの状況－証券投資に対する意識・必要性

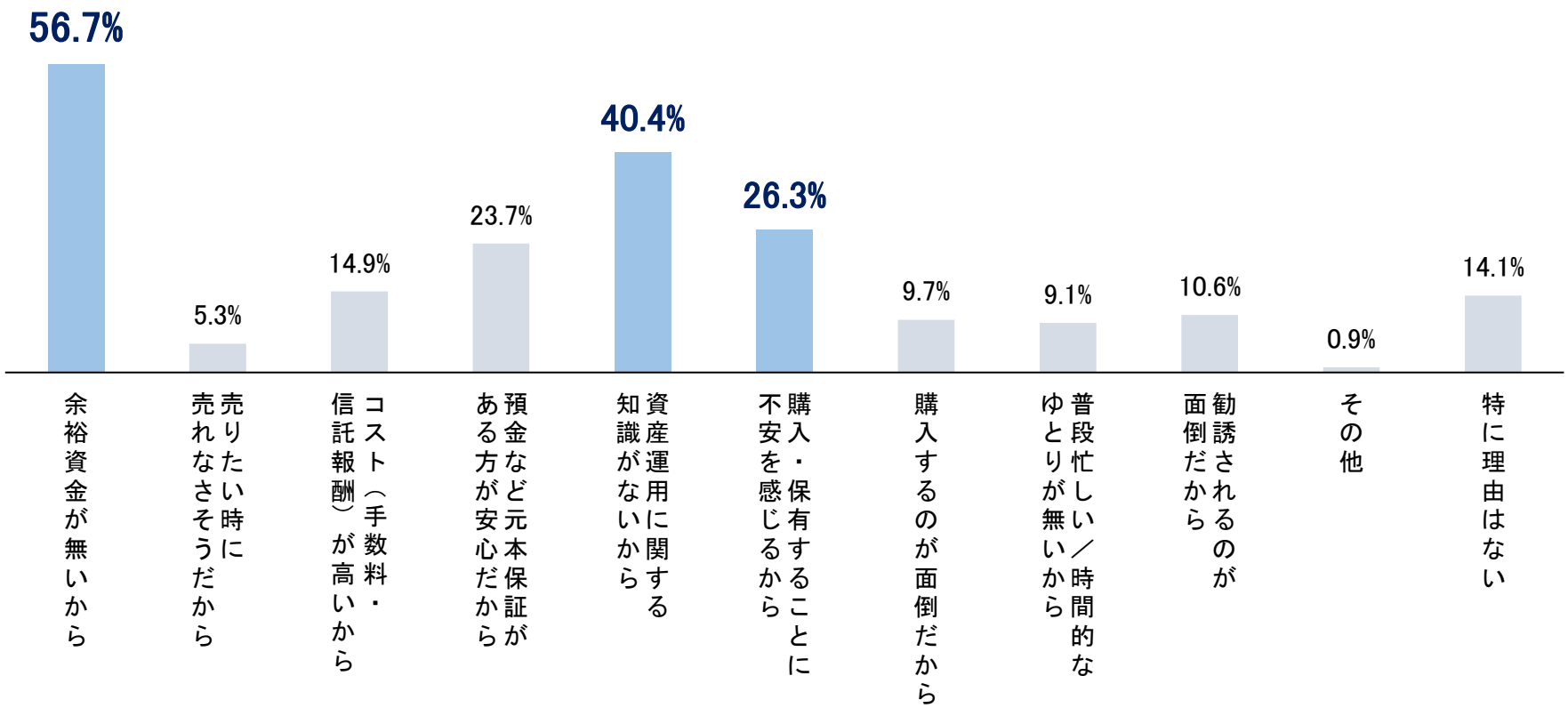
➢ 投資未経験者が投資を行わない理由として多かったのは、「余裕資金がないから」、「資産運用に関する知識がないから」、「購入・保有することに不安を感じるから」であった。

⇒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

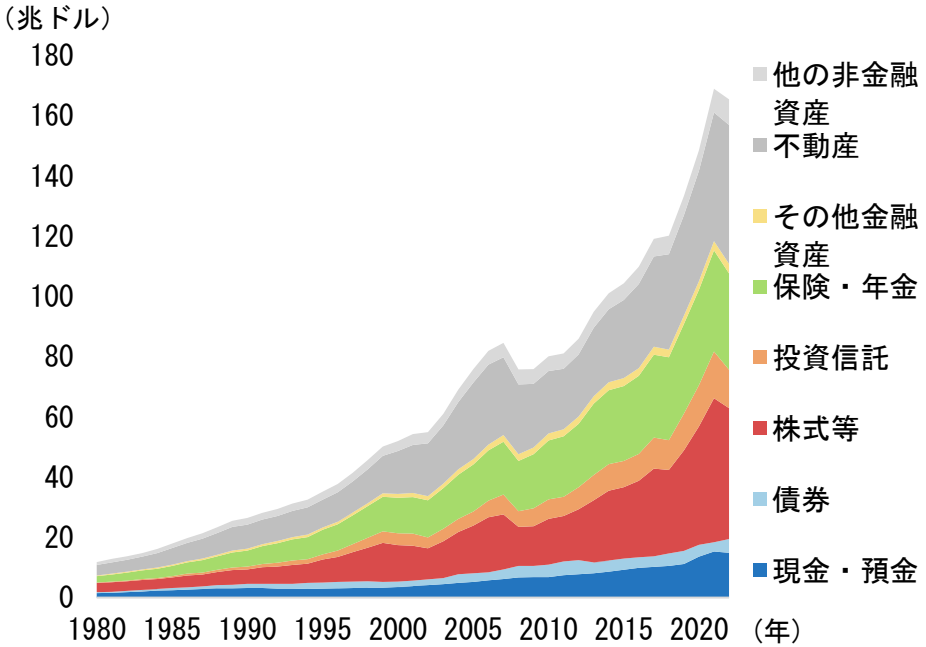
＜米国＞④家計資産の40年間の変化の状況

- 米国の家計資産は1980年代から徐々に上昇しており、**金融資産は約40年で約15倍**と飛躍的に増加している。また、金融資産の構成比を見比べると、約40年で現預金が減少し、**上場株式・投資信託が約3割まで増加**している。
- 背景として、1980年代からの40年間で、DC・IRAの保有割合と共に上場株式・投資信託の保有割合が大幅に増加しており、DC・IRAをきっかけに投資を始めたことで、制度外での株式等の購入に繋がる波及効果があったものと見られる。

⇒米国の家計は、企業の成長の恩恵を受けられる状況が整っており、資産形成が順調に進んでいる。

米国の家計資産の推移

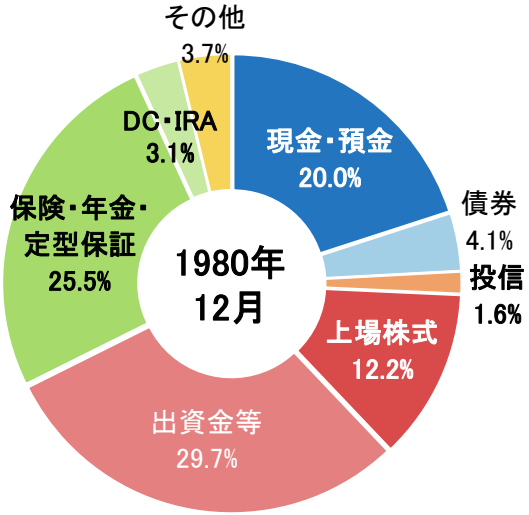
1980年 **7.4兆**ドル（1,088兆円） → 金融資産の総額 **約 15 倍** → 2022年 **110.7兆**ドル（16,273兆円）

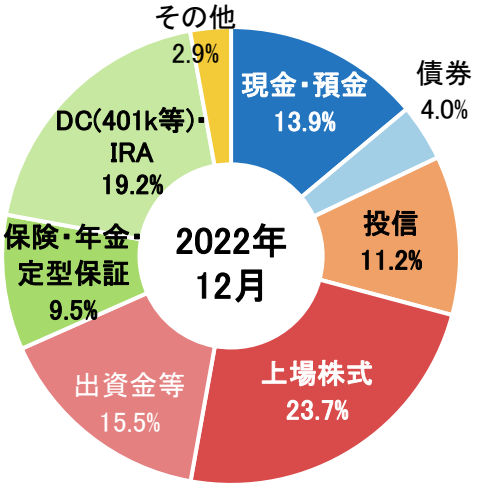


米国の家計金融資産の構成比の変化

1980年 **20.0%** → 現預金 -6.1% → 2022年 **13.9%**

13.8% → 上場株式・投資信託 **+20.1%** → **34.9%**





（注）家計には Non-profitOrganization（NPO）が含まれる。 1ドルは147円（2022年末）で換算。家計資産の推移において、401k・IRAは保険・年金に含まれる。
（出所）FRB

●＜日本＞④家計資産の40年間の変化の状況

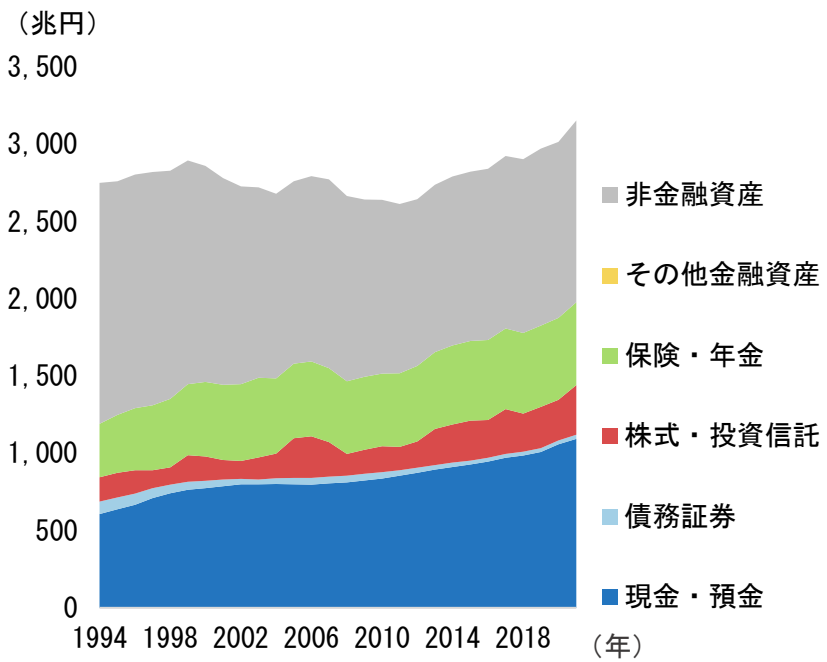
➢ 日本の家計資産は約40年で**金融資産は５倍になったが、不動産を含めて資産全体でみると横ばい**であり、米国のような増加は見られない。構成比も約40年前と今とで殆ど変わらず、**その過半が現預金であり、上場株式等は１割程度**である。

⇒家計の資産形成を推し進めるためには、資産構成比の見直しにより、資産運用効率を改善できるかが課題

日本の家計資産の推移

金融資産の総額

1980年 **372兆円** → **約５倍** → 2022年 **2,023兆円**

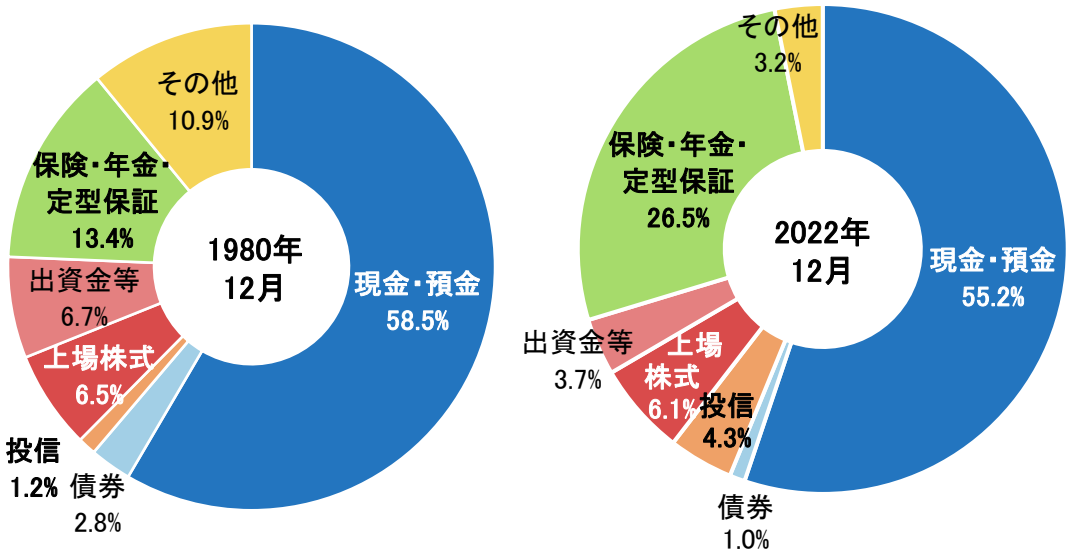


日本の家計金融資産の構成比の変化

1980年 → 2022年

現預金 -3.3%：58.5% → 55.2%

上場株式・投資信託 +2.7%：7.7% → 10.4%



2022年12月における家計金融資産に占めるNISA、DC及びiDeCoの割合は1.7%

（出所）日本銀行、内閣府「国民経済計算」

＜日米＞⑤企業の成長・新陳代謝

- 世界の時価総額ランキングを見ると、1989年は日本企業が殆どであったが、2022年には日本企業は一つもなく、代わりに、米国の新しい企業が上位を占めている。

⇒日本では企業の成長が小幅であった一方、米国では**企業の成長や新陳代謝が飛躍的に進んだ結果**と考えられる。

世界時価総額ランキングTop15（1989年）

順位	企業名	時価総額（億ドル）	業種	国名
1	日本電信電話	1,638.6	IT・通信	日本
2	日本興業銀行	715.9	金融	日本
3	住友銀行	695.9	金融	日本
4	富士銀行	670.8	金融	日本
5	第一勧業銀行	660.9	金融	日本
6	IBM	646.5	IT・通信	米国
7	三菱銀行	592.7	金融	日本
8	Exxon	549.2	エネルギー	米国
9	東京電力	544.6	エネルギー	日本
10	Royal Dutch Shell	543.6	エネルギー	英国
11	トヨタ自動車	541.7	一般消費財	日本
12	General Electric	493.6	工業	米国
13	三和銀行	492.9	金融	日本
14	野村證券	444.4	金融	日本
15	新日本製薬	414.8	医療関連	日本

世界時価総額ランキングTop15（2022年）

順位	企業名	時価総額（億ドル）	業種	国名
1	Apple	28,281.9	IT・通信	米国
2	Microsoft	23,584.4	IT・通信	米国
3	Saudi Aramco	18,868.9	エネルギー	サウジアラビア
4	Alphabet（Google）	18,214.5	IT・通信	米国
5	Amazon.com	16,352.9	サービス	米国
6	Tesla	10,310.6	一般消費財	米国
7	Meta Platforms（Facebook）	9,266.8	IT・通信	米国
8	Berkshire Hathaway	7,146.8	金融	米国
9	NVIDIA	6,817.1	IT・通信	米国
10	Taiwan Semiconductor Manufacturing	5,945.8	IT・通信	台湾
11	Tencent Holdings	5,465.0	IT・通信	中国
12	JPMorgan Chase	4,940.0	金融	米国
13	Visa	4,587.8	金融	米国
14	Johnson&Johnson	4,579.2	一般消費財	米国
15	Samsung Electronics	4,472.9	IT・通信	韓国

（出所）STARTUP DB

（参考）家計が毎月積立投資をした場合のシミュレーション

- 1990年～2022年の約30年間、配当込みのＳ＆P500指数へ毎月積立投資を行った場合、毎月200ドル（約2万9,000円）の積立でも、2022年には総資産7,000万円を達成することが可能であった。
- 一方で同期間にTOPIXへ積立投資を行った場合、毎月3万円を投資して約2,300万円の資産となり（元本の約2倍）、バブル崩壊後の株式市場の低迷期にもかかわらず、積立投資により安定的なリターンが得られていることに注目すべき。
- しかしながら、米国の家計とは大きな差が生じていることがこの40年間の日米の差を象徴している。

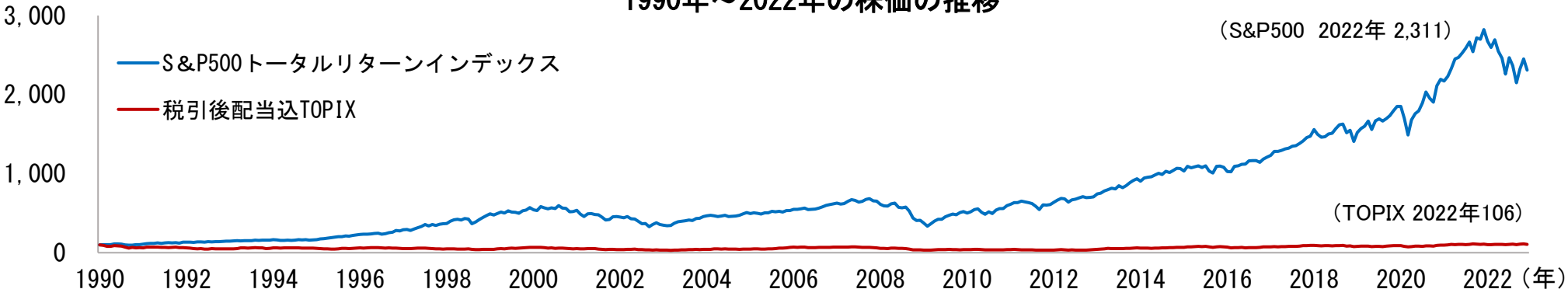
≪米国≫1990年～2022年、
配当込みS&P 500指数へ毎月末に積立投資をした場合…

	100ドル/月	200ドル/月	400ドル/月
2022年12月末時価評価額	242,770ドル（約3,569万円）	485,539ドル（約7,137万円）	971,078ドル（約1.43億円）
総積立金額（元本累計）	39,600ドル（約582万円）	79,200ドル（約1,164万円）	158,400ドル（約2,328万円）
積立金額比	約6倍		
複利利回り	5.6%		

≪日本≫1990年～2022年、
配当込みTOPIX指数へ毎月末に積立投資をした場合…

	1万円/月	3万円/月	5万円/月
2022年12月末時価評価額	約759万円	約2,277万円	約3,796万円
総積立金額（元本累計）	396万円	1,188万円	1,980万円
積立金額比	約2倍		
複利利回り	2.0%		

1990年～2022年の株価の推移



（注）グラフは1990年1月時点の数値を100としたうえで指数化。1ドルは147円（2022年末）で換算。　（出所）Bloomberg、日本取引所グループ等

２．小括

【要約】家計と市場・企業の状況

（参考）資産形成を支援する制度の日米英比較
（参考）家計資産のうち資産形成支援制度による保有割合の日米英比較

【小括】我が国における家計の資産形成を支援する制度の整備に向けて

＜米国＞【要約】家計と市場・企業の状況

米国の家計

＜資産形成を支援する制度の整備が進む＞

米国では、1980年前後から、401kやIRAなどの家計の資産形成を支援する制度（主に私的年金制度）が整備され、その後も①キャッチアップ拠出、②投資アドバイスの提供、③適格デフォルト商品、④自動加入制度など、順次、制度の大胆な改善・拡充が図られてきた。401kやIRAがきっかけとなり、これらの制度外でも国民の資産形成が進んでいる。

＜政府主導での金融経済教育が進む＞

また、1990年頃からは401kの加入者教育が進み、2000年以降には、金融経済教育の重要性に対する意識が高まり、国家戦略として金融リテラシーの向上が掲げられ、政府主導での金融経済教育が進んでいる。

企業の成長の恩恵を受けやすくなったことで、米国の家計資産が飛躍的に増加したと考えられる。

成長と分配の好循環が実現

米国の市場・企業

＜家計資産の流入が市場の需給構造に好影響＞

米国では、1980年前後から家計の資産形成を支援する制度の整備が進んだことで、家計の年金資金が積立投資の形で長期安定的に市場に流入するようになり、市場の需給構造に好影響を与えたとみられる。（毎年、時価総額対比で平均8.5%の新規資金が流入）

＜市場の成長に伴う企業の成長・新陳代謝＞

このような背景を踏まえた市場の成長は、企業の成長や新陳代謝を支えることとなり、2000年前後のIT企業の台頭・成長や技術革新、2010年代の経済のデジタル化・グローバル化の加速やGAFAMのような巨大企業の登場にも寄与し、魅力ある米国市場の形成につながったものとみられる。

積立投資による家計の年金資金の長期で安定的な市場への流入が、市場の需給構造に好影響を与え、企業の成長や魅力ある米国市場の形成に寄与したと考えられる。

＜日本＞【要約】家計と市場・企業の状況

日本の家計

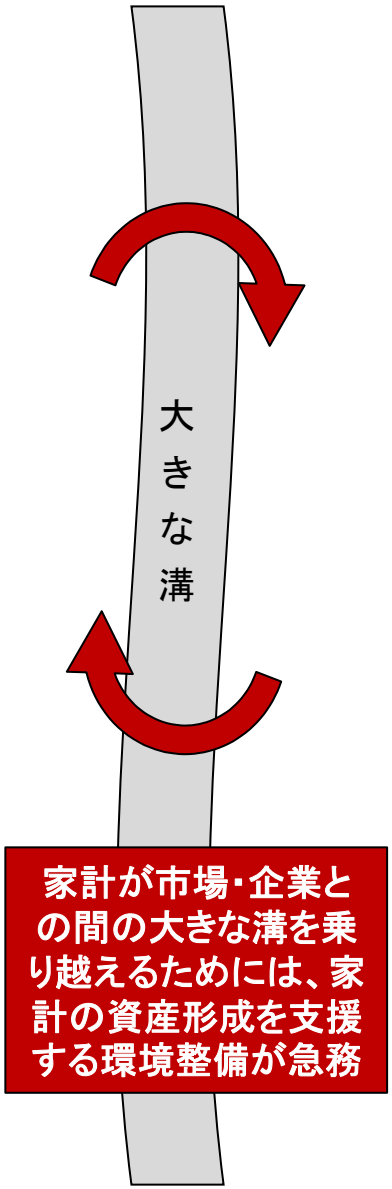
＜資産形成の制度整備は始まったばかり＞

日本では米国より20年以上後にDCがスタートしたが未だ普及率は低く、米国に比べて制度改革の余地は大きい。更に10年以上後にようやくNISA制度がスタートし、2024年に恒久的な制度へと改正されたところである。NISAの利用者数は急速に伸びて来ているものの、国民全体としては未だ現預金が多く、資産運用効率の改善には至っていない。

＜金融経済教育の整備はまだこれから＞

日本では、米国より10年以上後の2001年に企業型DCの加入者教育が努力義務とされたが、企業型DCの普及率自体が低く、学校でも2021～2022年に、ようやく資産形成の視点が取り入れられたところである。2024年には金融経済教育推進機構（仮）が設立される予定ではあるが、米国に比べると、日本の金融経済教育はまだこれからといった状況である。

日本の家計は、市場や企業の成長の恩恵を受けにくいままであり、資産形成は進んでいない。



家計が市場・企業との間の大きな溝を乗り越えるためには、家計の資産形成を支援する環境整備が急務

日本の市場・企業

＜市場や企業の成長は小幅＞

日本では、制度を通じて家計の金融資産が市場に安定的に流入する状況には至っておらず、市場の需給構造の改善はみられない。このような状況が背景の一つとなり、米国と比べて市場や企業の成長は小幅となっているとみられる。

＜企業の成長・新陳代謝が進みにくい状況＞

このような状況において、日本では、ある程度の成長はあっても、米国のような規模感での企業の成長・新陳代謝にはつながらなかった可能性がある。

日本の市場は、家計資産の安定的な流入が得られないままであり、企業の成長は進んでいない。

（参考）資産形成を支援する制度の日米英比較

➢ 日本では、米国・英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制度が整備されている。

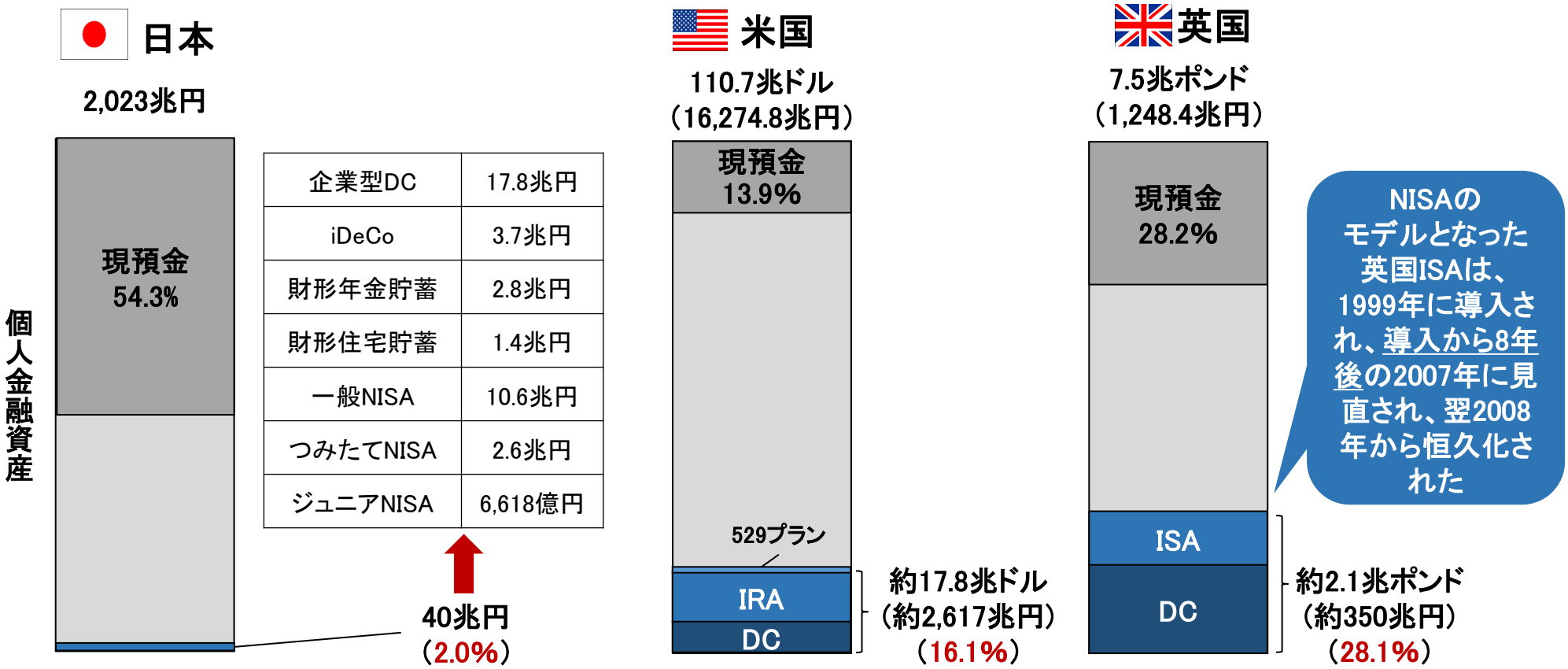
		米国		英国		日本		税制		
								拠出時	運用時	給付時
私的年金	引出制限あり	企業型	個人型	企業型	個人型	企業型	個人型	E 非課税 （注1）	E 非課税	T 課税 （注2）
		401k	IRA	DC NEST	SIPP	DC	iDeCo			
住宅・年金	引出制限あり		Roth IRA（注3）		ライフタイムISA（注4）	財形貯蓄		T 課税 （課税後の所得からの拠出）	E 非課税	E 非課税
資産形成支援	引出制限なし				ISA イノベーティブファイナンスISA	一般NISA つみたてNISA NISA（2024～）				
次世代への資産移転	引出制限あり		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）家計資産のうち資産形成支援制度による保有割合の日米英比較（2022年末時点）

➢ 個人金融資産のうち、資産形成支援制度を通じて保有されているものの割合は、米国が16.1%、英国が28.1%であるのに対し、日本は2.0%に留まっている。

⇒米英に倣って、日本は資産形成支援制度に対して更なる普及や拡充に取り組むことが重要。



企業型DC	17.8兆円
iDeCo	3.7兆円
財形年金貯蓄	2.8兆円
財形住宅貯蓄	1.4兆円
一般NISA	10.6兆円
つみたてNISA	2.6兆円
ジュニアNISA	6,618億円

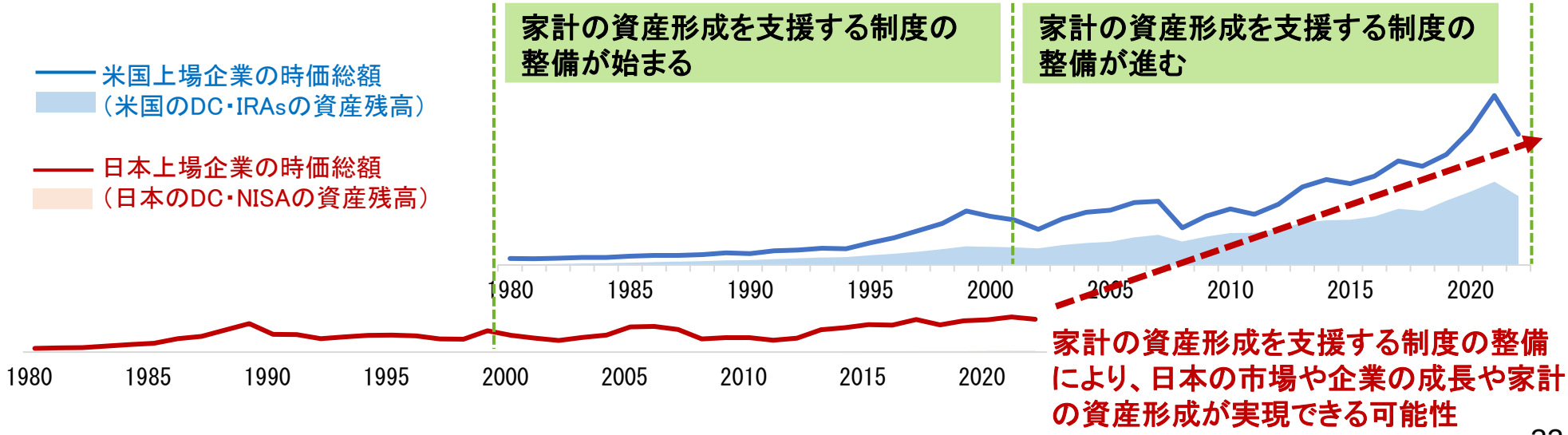
（注） 個人金融資産残高以外の数値について、米国は2022年末、英国は2022年末（ISAは2022年４月）、日本は2022年3月末（NISAは2022年末）。
1ドル=147円、1ポンド＝166.1円で換算（2022年12月末時点）

（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」

【小括】我が国における家計の資産形成を支援する制度の整備に向けて

- ✓ 日本と米国で家計の資産形成を支援する制度の整備が始まった時期を比べると、米国の20年遅れで重なる状況。**米国を参考にすれば、同じように市場や企業の成長と家計の資産形成が実現できる可能性は十分にある**。
- ✓ ただし、2020年代では経済のデジタル化・グローバル化が加速しており、今、20年遅れで単純に米国と同じことをしているだけでは足りず、**米国を参考にしつつ、我が国の現状に即した政策が必要**となる。
- ✓ また、2020年代は高齢化やライフプランの多様化も進んでおり、**人生100年時代にふさわしい多様なライフコースを生きるための資産形成の観点での制度整備が重要**である。
- ✓ このような背景の中、我が国では、家計の資産形成を支援する制度の整備として、**令和5(2023)年度税制改正によりNISAの恒久化・抜本的拡充が実現し、令和6（2024）年中には金融経済教育推進機構（仮）が設立**されることとなった。なお、DCとNISAは制度目的等が異なる別制度であるため、両方の発展が重要となる。

⇒今後、我が国における家計の資産形成を後押しするためには、「確定拠出年金制度の抜本的な改革」として、米国に倣い、①拠出限度額、②キャッチアップ拠出、③投資アドバイス、④適格デフォルト商品（指定運用方法）、⑤自動加入、⑥拠出可能年齢、等の制度の在り方について検討が必要



3. 検討課題

~確定拠出年金制度の抜本的な改革～

①拠出限度額

②キャッチアップ拠出

③投資アドバイス

④適格デフォルト商品（指定運用方法）

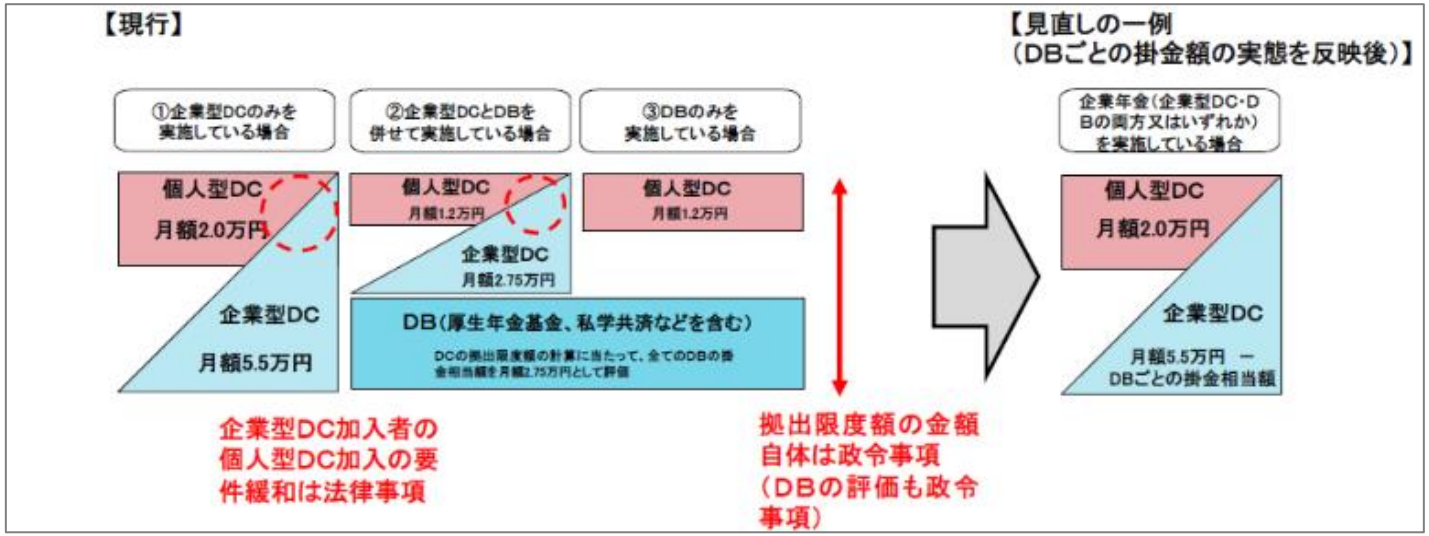
⑤自動加入

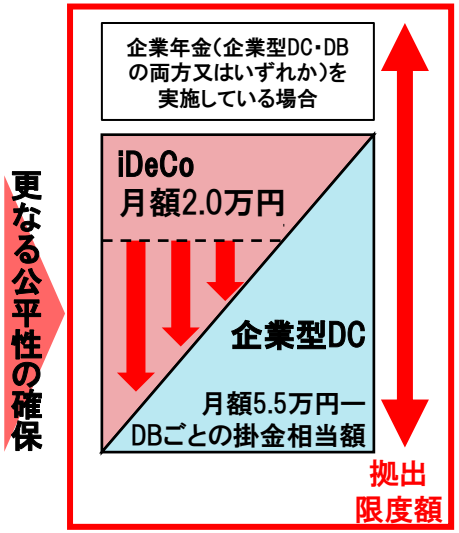
⑥拠出可能年齢等

⑦その他

企業型 iDeCo 拠出限度額の更なる拡充

- 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こそ、iDeCoの拠出を充実させることが重要。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ことも重要。
- iDeCoの拠出限度額は、2024年12月には、企業年金加入者のiDeCoの拠出限度額が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おり、累次の制度改革が行われてきているが、**企業型DC、DB、iDeCoの三制度をトータルに見た場合の更なる公平性確保のため、例えば、三制度合わせた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の拠出可能額としてはどうか**。
- 更に、**今後行われる公的年金の財政検証を踏まえ、高齢期に必要となる年金所得水準を確保するための拠出限度額の引上げも重要**





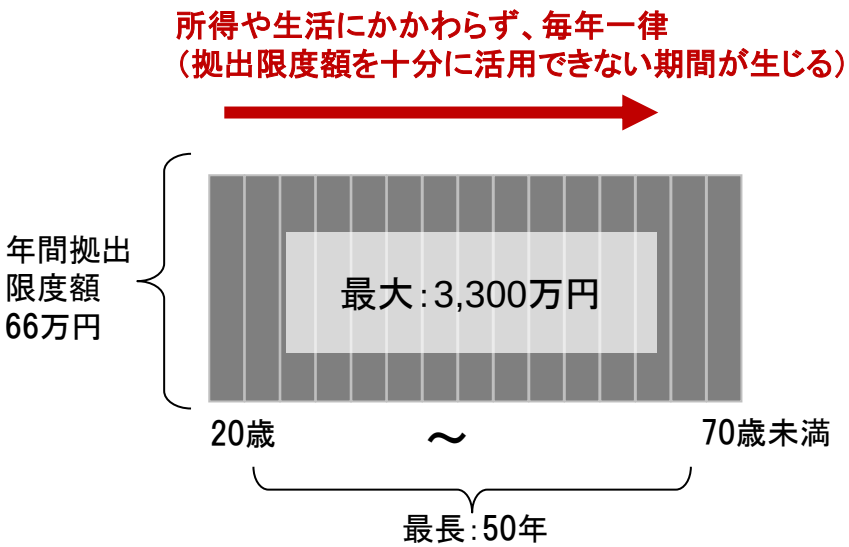
（出所）第12回社会保障審議会企業年金・個人年金部会（2020年7月9日）

企業型 iDeCo 生涯拠出枠と自由度の高い年間拠出限度額の導入

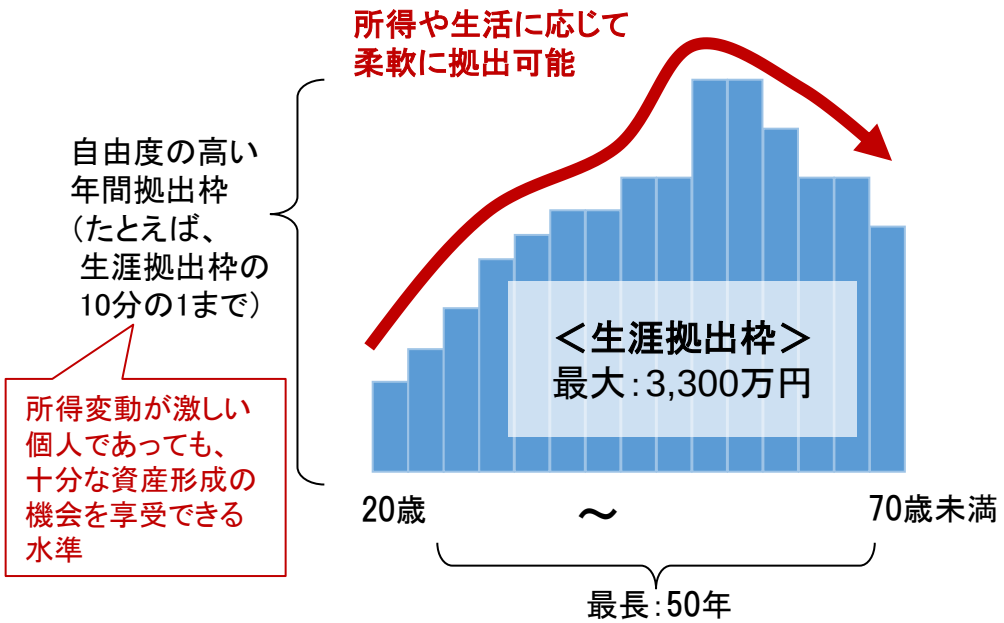
- 現行のDC制度は毎年一律の年間拠出限度額が定められている一方、個人ごとの所得は就労期間にわたって一律ではなく、変動する。
- ライフコースが多様化している現状も踏まえると、幅広い生き方・働き方に応じて個人の老後資産の形成を後押しする制度の整備により、個人ごとに「自助努力の機会の公平性」を保つことが可能となる。
- 現行制度では、生涯にわたり最大3,300万円（企業型年金加入者の場合）の拠出が可能となっていることを踏まえ、同等の生涯拠出枠の範囲内で、所得の低い期間に拠出を減らし、所得の高い期間に拠出を増やすことができれば、自助努力の機会を最大限に活用できる。

⇒ 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）



生涯拠出枠、自由度の高い年間拠出枠



3. 検討課題

~確定拠出年金制度の抜本的な改革～

①拠出限度額

②キャッチアップ拠出

③投資アドバイス

④適格デフォルト商品（指定運用方法）

⑤自動加入

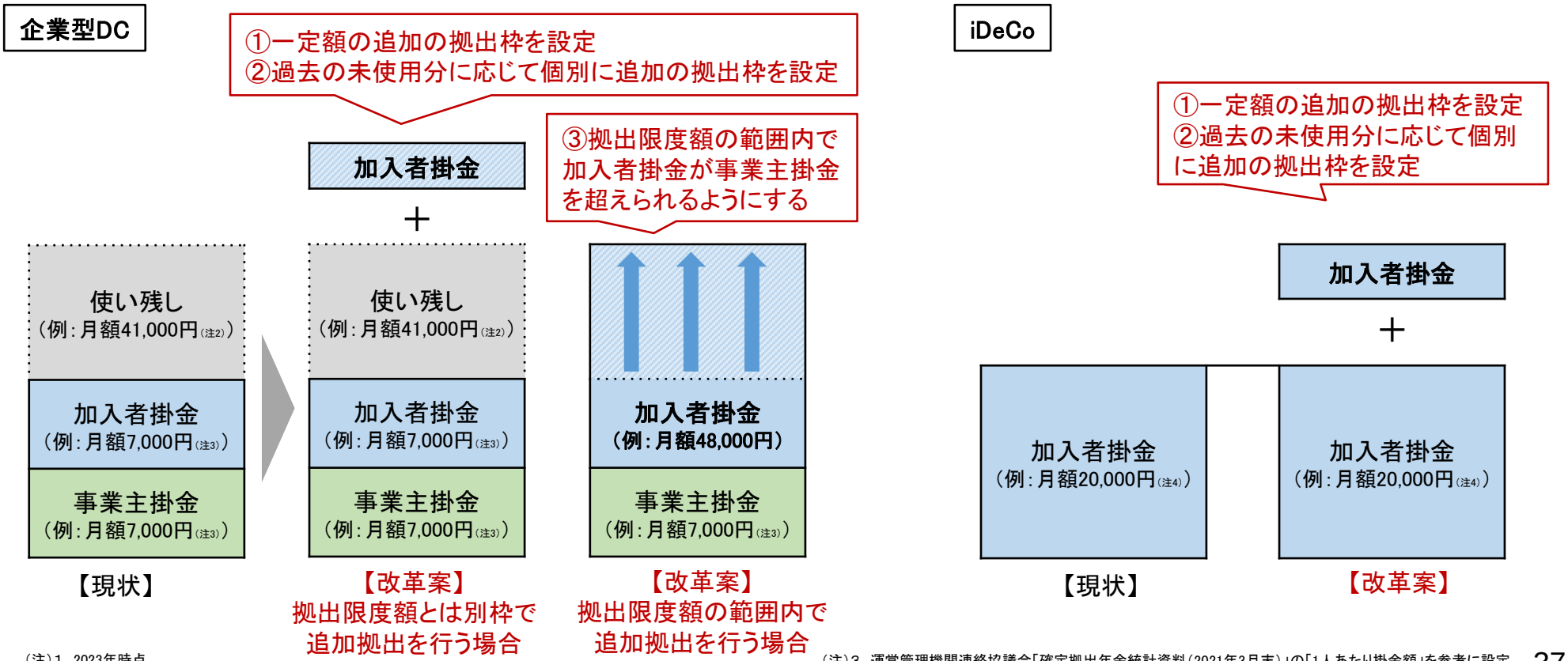
⑥拠出可能年齢等

⑦その他

企業型 iDeCo 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

- 我が国では、加入者掛金額が事業主掛金額を超えられないという制約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不十分なおそれがある。2017年のiDeCoの加入可能範囲拡大により実質的に追加の拠出枠が設けられたものの、拠出限度額の範囲に限られる。
- 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7,500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。

⇒我が国においても、一定年齢以上の加入者に対して、これまでの制度拡充の恩恵を享受できるようにするため、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。



（注）1. 2023年時点。
2. 当該企業型DC以外の企業型年金制度に加入していない者を前提。
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DC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。

3. 検討課題

~確定拠出年金制度の抜本的な改革～

①拠出限度額

②キャッチアップ拠出

③投資アドバイス

④適格デフォルト商品（指定運用方法）

⑤自動加入

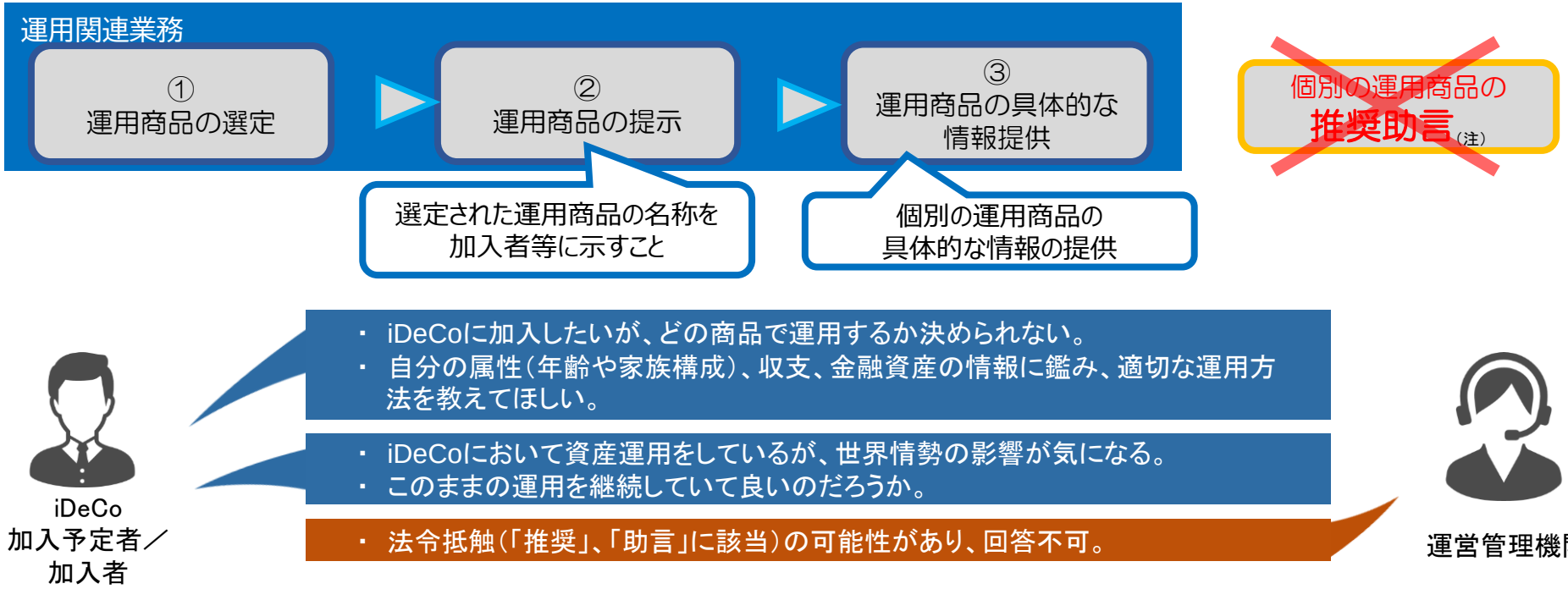
⑥拠出可能年齢等

⑦その他

企業型 iDeCo 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

- 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。
- 運営管理機関は、加入者等に対し、忠実義務（法令を遵守し、専ら加入者等の利益のみを考え、加入者等の利益が最大となるよう運営管理業務を行う義務）を負っている。
- 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(注)）を行うことが禁止されている。

⇒加入者等の意向やライフプランを踏まえた資産形成を具体的にサポートするため、運営管理機関が加入者等に対して個別の投資アドバイスを行えるよう、検討を進めていくことも考えられるのではないか。



（注）「確定拠出年金制度について」（平成13年8月21日年発第213号）における「推奨」、「助言」を指す。

3. 検討課題

~確定拠出年金制度の抜本的な改革～

①拠出限度額

②キャッチアップ拠出

③投資アドバイス

④適格デフォルト商品（指定運用方法）

⑤自動加入

⑥拠出可能年齢等

⑦その他

企業型 iDeCo

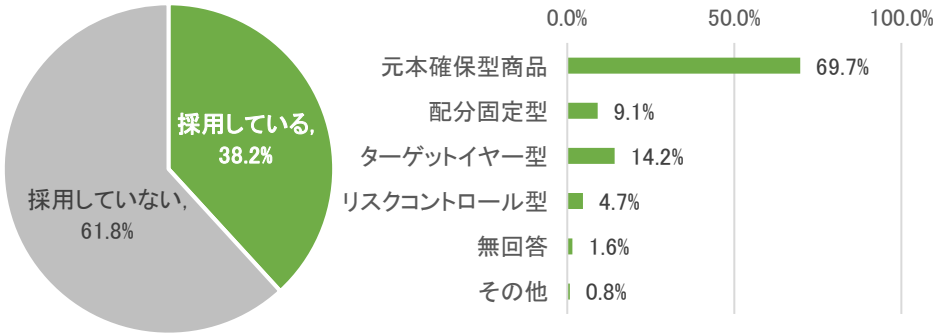
指定運用方法の実績にもとづく検証と見直し

- 我が国では、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。また、企業型DCの指定運用方法は、企業の労使と運営管理機関が十分に検討のうえで選定することとされた。iDeCoは運営管理機関の判断で選定・提示を行っている。
- 企業型DCでは、選定されている指定運用方法の多く（69.7%）は預金等の元本確保型商品（2022年３月）。iDeCoでは、選定されている指定運用方法の過半数が元本確保型商品（2022年７月）。
- これまでの運用実績（次頁参照）に鑑みると元本確保型商品は積立投資効果が小さく、また、実質的な購買力が低下するなどインフレリスクに弱い。長期的な資産形成に適した指定運用方法（ターゲットデートファンドなど、元本確保型ではない商品）を選定することが有用と考えられる。

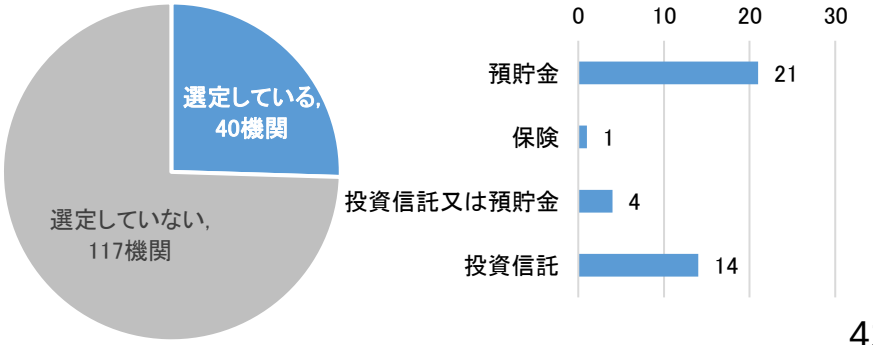
⇒ 2019年12月の社会保障審議会 企業年金・個人年金部会における議論の整理において、「指定運用方法の設定などについて、施行後の実態を把握した上で、改めて議論すべきである」とされたことを踏まえ、指定運用方法の活用等についての検証・見直しが重要ではないか。

【参考】「確定拠出年金法並びにこれに基づく政令及び省令について（法令解釈）」（平成13年8月21日年発第213号通知・別紙） 抜萃
第4 運用の方法の選定及び提示に関する事項 －2. 法第 23 条の2の指定運用方法に関する事項
（1）指定運用方法の基本的な考え方と基準
指定運用方法については、指定運用方法で運用を継続する加入者が一定数存在することが想定されることから、加入者が自ら運用の方法を選択して運用する場合と同様に、確定拠出年金制度の趣旨を踏まえ、高齢期の所得確保に資する運用を目指すものであることが求められる。～（略）～施行規則第 19 条に規定する指定運用方法の基準（要件）～（略）～については、さらに以下に留意すること。
①「物価、外国為替相場、金利その他経済事情の変動に伴う資産価値の変動による損失の可能性」
インフレリスク（将来の実質的な購買力を確保できない可能性）、為替リスク、金利リスク、信用リスク、価格変動リスク等のことを想定。～（略）～

【企業型DC】指定運用方法の採用状況（2022年３月）



【iDeCo】運営管理機関における指定運用方法の選定状況（2022年７月）



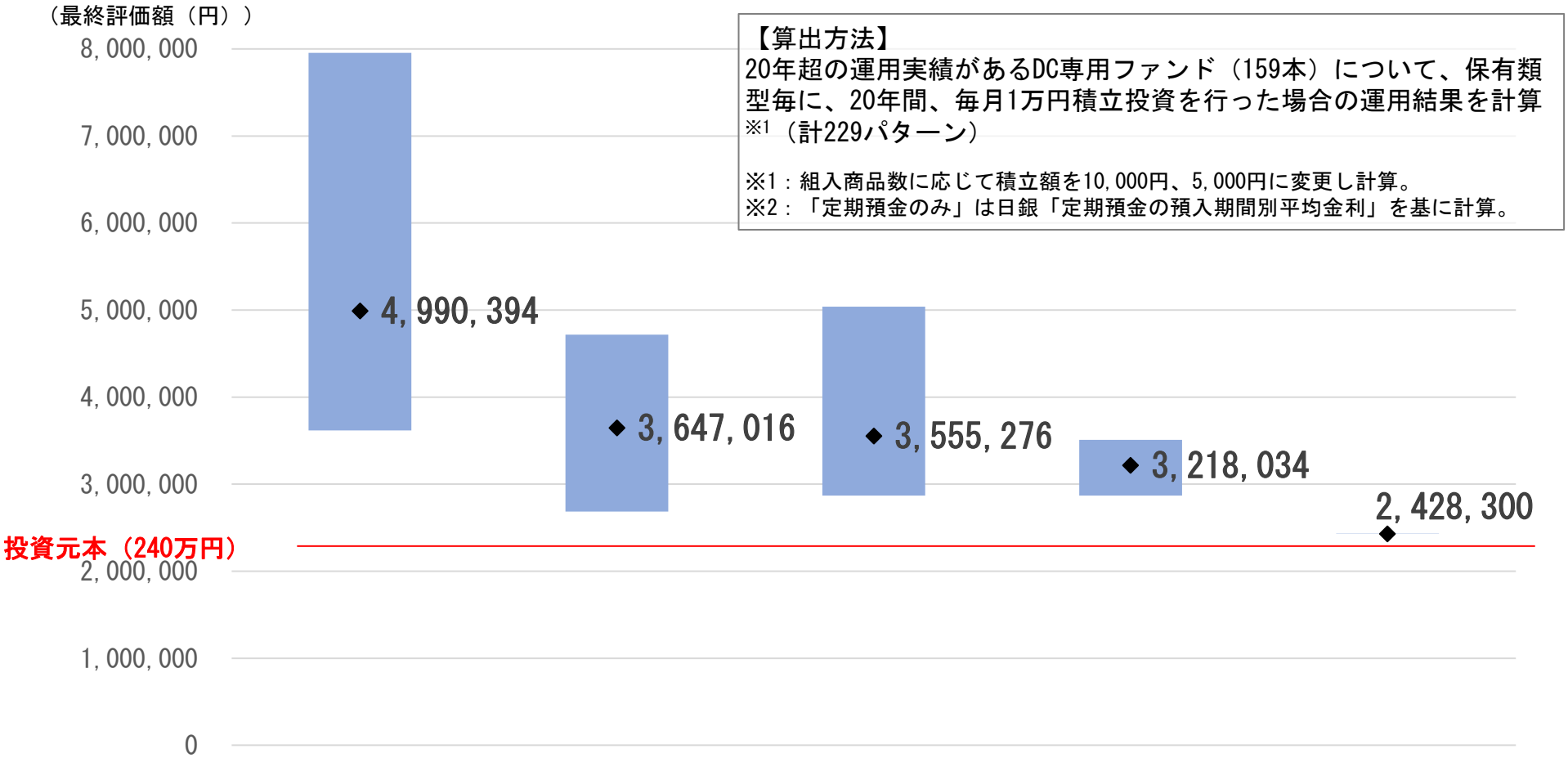
（出所）企業年金連合会及び国民年金基金連合会公表資料

企業型 iDeCo

指定運用方法の実績にもとづく検証と見直し

（参考）DC専用ファンドの運用実績（2022年11月）

※　保有類型毎に20年後の評価額の最大値と最小値の幅を表示。◆は平均値。



【算出方法】
20年超の運用実績があるDC専用ファンド（159本）について、保有類型毎に、20年間、毎月1万円積立投資を行った場合の運用結果を計算※1（計229パターン）

※1：組入商品数に応じて積立額を10,000円、5,000円に変更し計算。
※2：「定期預金のみ」は日銀「定期預金の預入期間別平均金利」を基に計算。

保有類型	株式型ﾌｧﾝﾄﾞのみ	ﾊﾞﾗﾝｽ型ﾌｧﾝﾄﾞのみ	株式型ﾌｧﾝﾄﾞ＋最低ﾘﾀｰﾝの債券型ﾌｧﾝﾄﾞ	債券型ﾌｧﾝﾄﾞ＋最低ﾘﾀｰﾝの株式型ﾌｧﾝﾄﾞ	定期預金のみ
パターン数	69	53	69	37	1

（出所）投資信託協会調べ

企業型 iDeCo

指定運用方法の実績にもとづく検証と見直し

（参考）長期・積立・分散投資の効果（日経平均株価・TOPIX）

- 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、預金での運用より有利となっている。

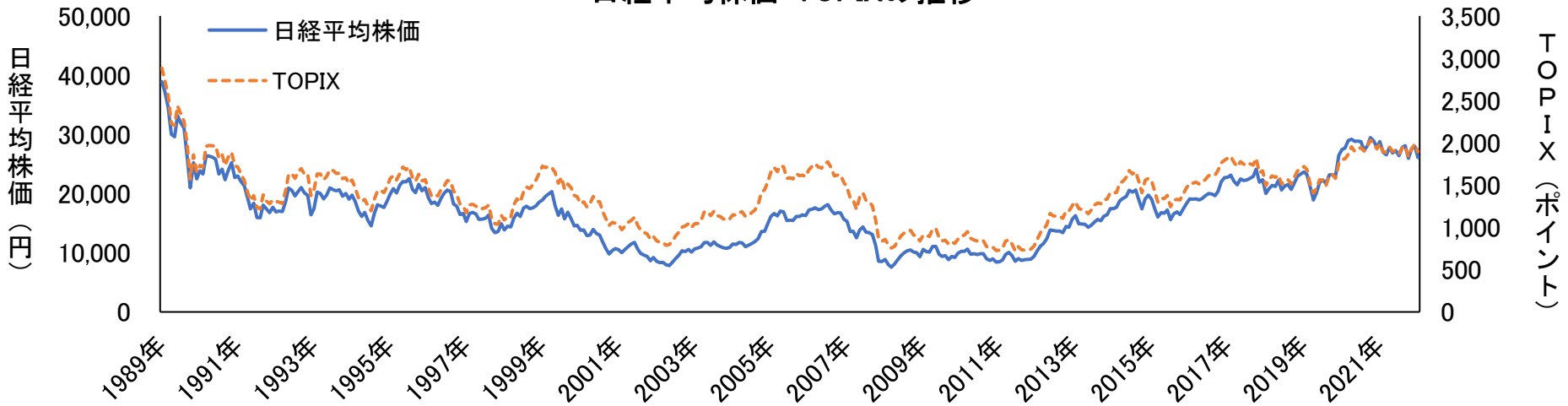
⇒「バブル崩壊後のデフレ経済下においては、預金による資産形成が有利であった」という理解は誤り。

1989年12月～2022年12月の投資パフォーマンス	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）	397万円				
2022年12月末時点の時価評価額	684万円（＋72.3%）	266万円（▲32.9%）	579万円（＋45.8%）	261万円（▲34.3%）	415万円（＋4.5%）

銀行預金預入れの1.6倍　　銀行預金預入れの1.4倍

（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）。

日経平均株価・TOPIXの推移



（出所）日本銀行、日本取引所グループ、日本経済新聞社

企業型 iDeCo

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。

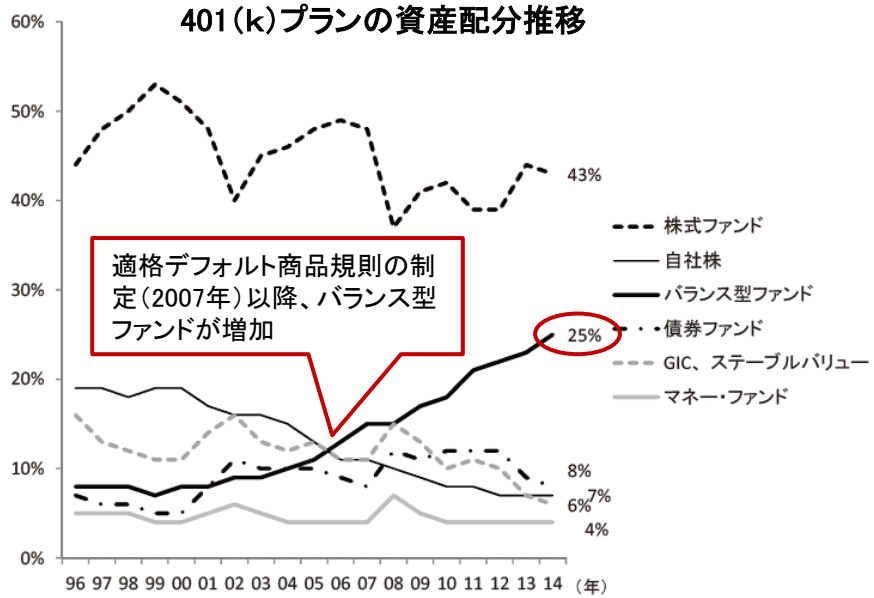
⇒ 我が国においても、事業主が元本確保型以外の商品を指定運用方法として選定した場合における、事業主のセーフハーバーの一層の明確化を図ってはどうか。

◆ 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） （注）加入当初の120日限定	・ステーブルバリューファンド

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

401（k）プランの資産配分推移



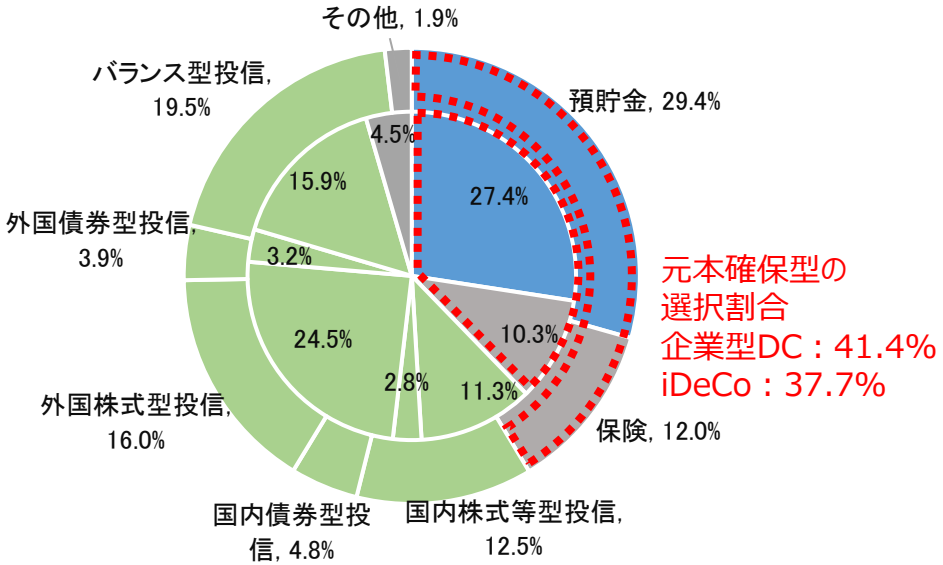
（注）1. ターゲット・デート・ファンドはバランス型ファンドに含まれる。
2. GIC＝元本・利回り保証契約型の保険商品。
（出所）ICIより野村資本市場研究所作成

企業型 iDeCo 指定運用方法の実績にもとづく検証と見直し

- DC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41.4%、iDeCoで37.7%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。

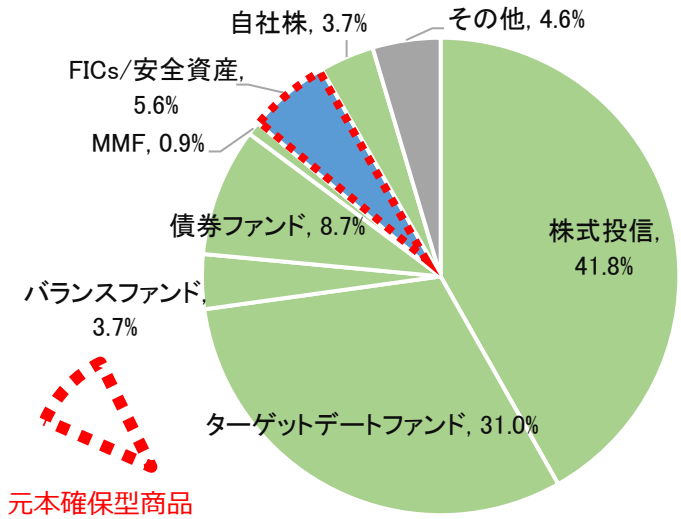
⇒ 指定運用方法として、長期的な資産形成に適した仕組み(「長期・積立・分散」)の活用が重要

我が国における企業型DC(外円)/iDeCo(内円)の運用(2022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(2020年末)



(出所)ICI,"RESEARCH PERSPECTIVE"
*ICI公表のデータでは合計しても100%とならなかったため、「その他」に差額を入れて調整している

【参考】「資産運用業高度化プログレスレポート 2023」(2023年4月金融庁) 抜萃
「3-3 指定運用方法の導入と加入者の継続教育」
加入者があらかじめ運用方法を指定しない場合に自動で選択される「指定運用方法」については、特定の運営管理機関において、企業が元本確保型商品を設定している割合が高い。
一方、米国においては、2007 年の労働省規則で、401(k)プラン加入者の運用指図がなかった場合 の「デフォルト・オプション」を、ターゲット・デート・ファンド、バランスファンド、投資顧問による運用商品の3種類に限定しており、MMF や保険会社の元本確保型商品については、「加入 者が退職時に十分な資産を形成できないおそれがある」として、除外している。
運用商品の選択を、加入者の金融リテラシーや企業の継続教育のみに委ねることには限界がある との指摘もある。わが国においても、2018 年に指定運用方法の制度が任意で導入されたものの、企 業による指定運用方法が未設定であることによる運用未指図状態が継続し、2022 年3月末時点で 加入者全体の 0.7%、約 179 億円の DC の資金が現金保有となっている。今後の物価上昇のリスク も考慮し、全ての加入者が資産形成に向けて企業型 DC の制度を有効活用できるよう、企業による 指定運用方法の設定を義務化し、企業が加入者の資産形成に資する指定運用方法の設定を検討する ことが望ましい。

3. 検討課題

~確定拠出年金制度の抜本的な改革～

①拠出限度額

②キャッチアップ拠出

③投資アドバイス

④適格デフォルト商品（指定運用方法）

⑤自動加入

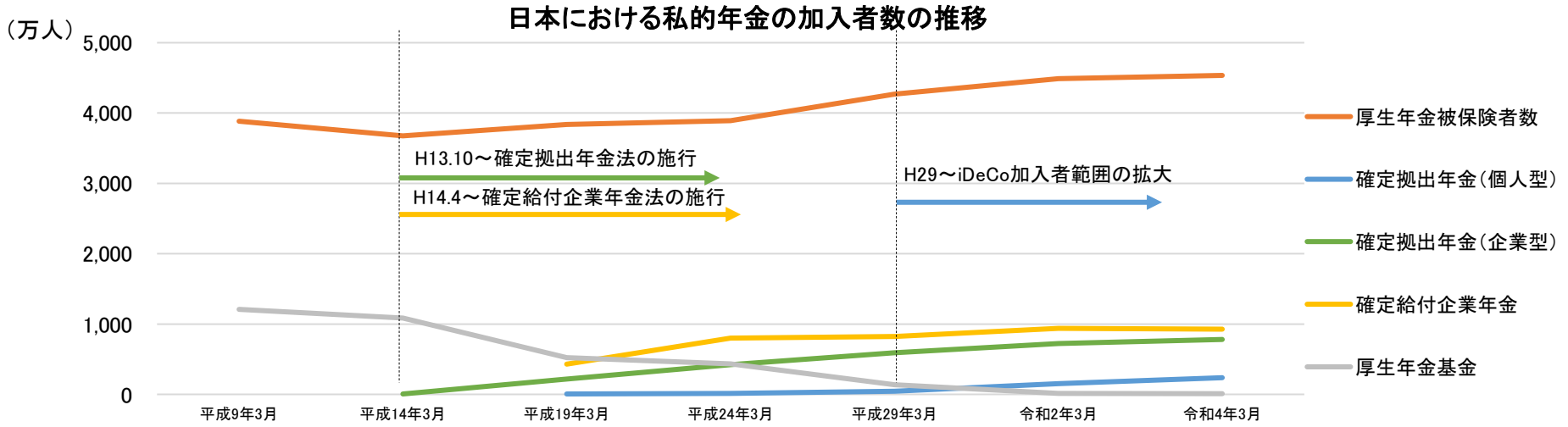
⑥拠出可能年齢等

⑦その他

企業型 DCへの自動加入・オプトアウトの仕組み

- 日本では、企業年金加入者が増加しつつあるものの、依然として未加入者数は多く、厚生年金被保険者のうち、約2,350万人が未加入。
- 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（従業員の任意脱退は可能）、デフォルト運用方法の設定が義務化されている（運用商品は変更可能）。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、事業主は一時費用やランニング費用はかからず、加入手続きもオンラインで簡易に可能。
- オーストラリアは、1992年に確定拠出年金制度である「スーパーアニュエーション」を導入。全ての企業に企業年金の実施を強制し、企業は給与の10.5%の拠出（毎年0.5%引上げられ、2025年7月以降は12%）が義務付けられている。2022年7月より、18歳以上の従業員については労働時間/給与額にかかわらず全員加入対象となった（18歳未満は週30時間以上勤務又は雇用主と契約書を交わした場合のみ）。正規社員だけでなく、パートタイム労働者などの短時間労働者や外国人労働者などの一時的にオーストラリアで働く者も対象。拠出時、運用時にそれぞれ15%の軽減税率が適用（残高300万豪ドル未満）。引出時は原則非課税。

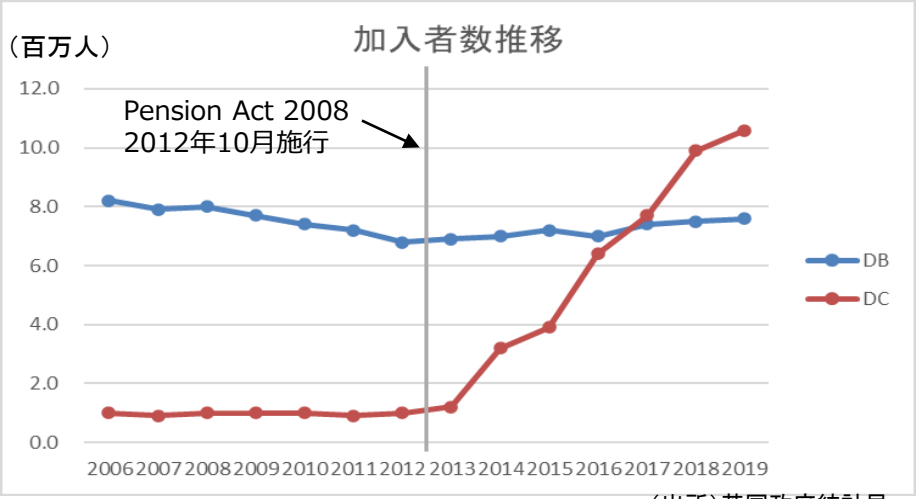
⇒日本でも、英国・オーストラリアを参考に、原則全ての企業に対し、従業員を私的年金に加入させることを義務づける自動加入の仕組みを導入することで、より多くの労働者が老後に向け「資産所得」を得る制度整備を検討してはどうか。なお、従業員が自動加入を希望しない場合には、英国における制度と同様、加入しないことを選択（オプトアウト）できるようにすることも考えられる。



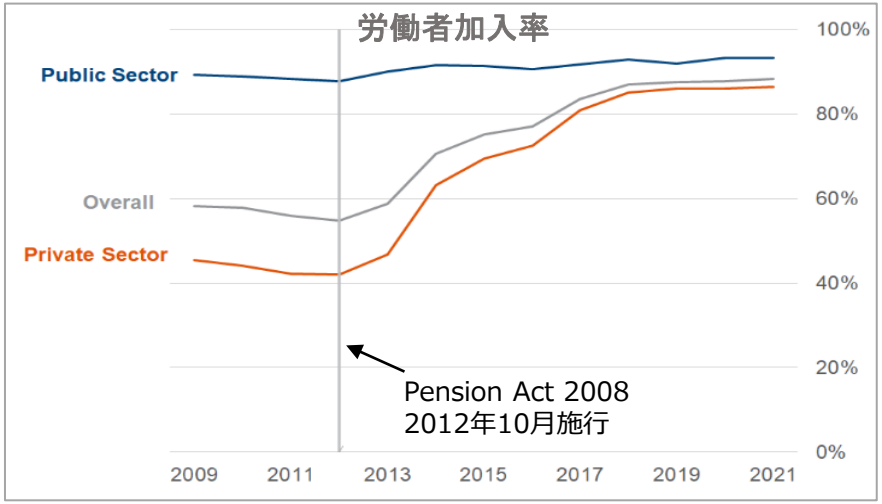
（出所）厚生労働省、企業年金連合会、運営管理機関連絡協議会公表資料

企業型 DCへの自動加入・オプトアウトの仕組み（英国・オーストラリア）

英国における私的年金の加入者数の推移と労働者加入率



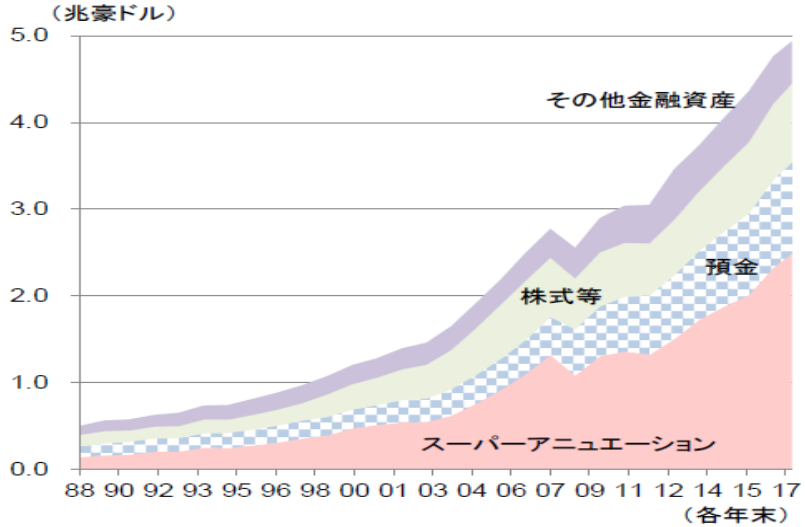
（出所）英国政府統計局



（出所）三菱UFJ信託銀行、第一生命、英国政府統計局

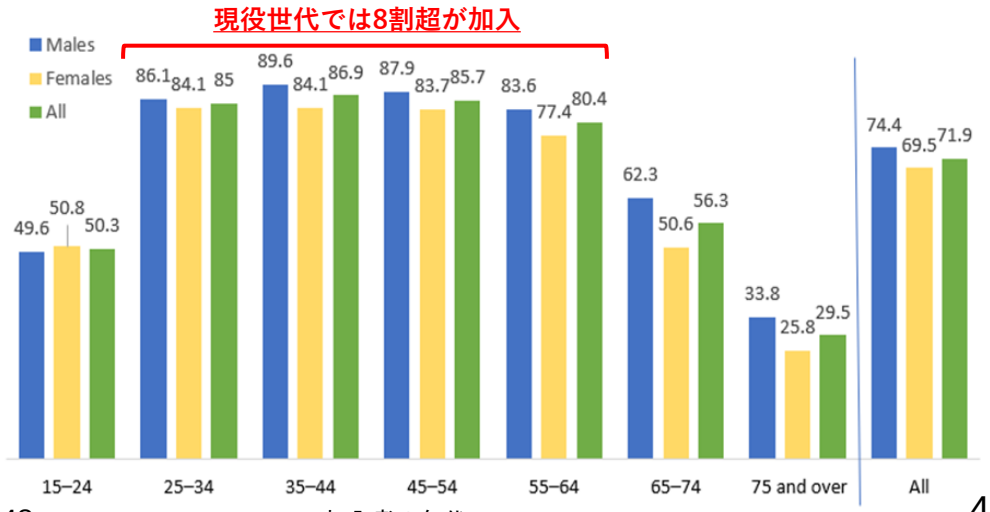
オーストラリアの確定拠出年金の残高推移と加入率

オーストラリアの家計金融資産残高と構成割合



（出所）大和総研

オーストラリアの年代別加入者率（2017-2018年）



（出所）オーストラリア統計局

48

3. 検討課題

~確定拠出年金制度の抜本的な改革～

①拠出限度額

②キャッチアップ拠出

③投資アドバイス

④適格デフォルト商品（指定運用方法）

⑤自動加入

⑥拠出可能年齢等

⑦その他

企業型 iDeCo 加入可能年齢及び受給開始年齢上限の引上げ

iDeCoの加入可能年齢の引上げ

- 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、iDeCoの加入可能年齢の拡大を検討すべきではないか。

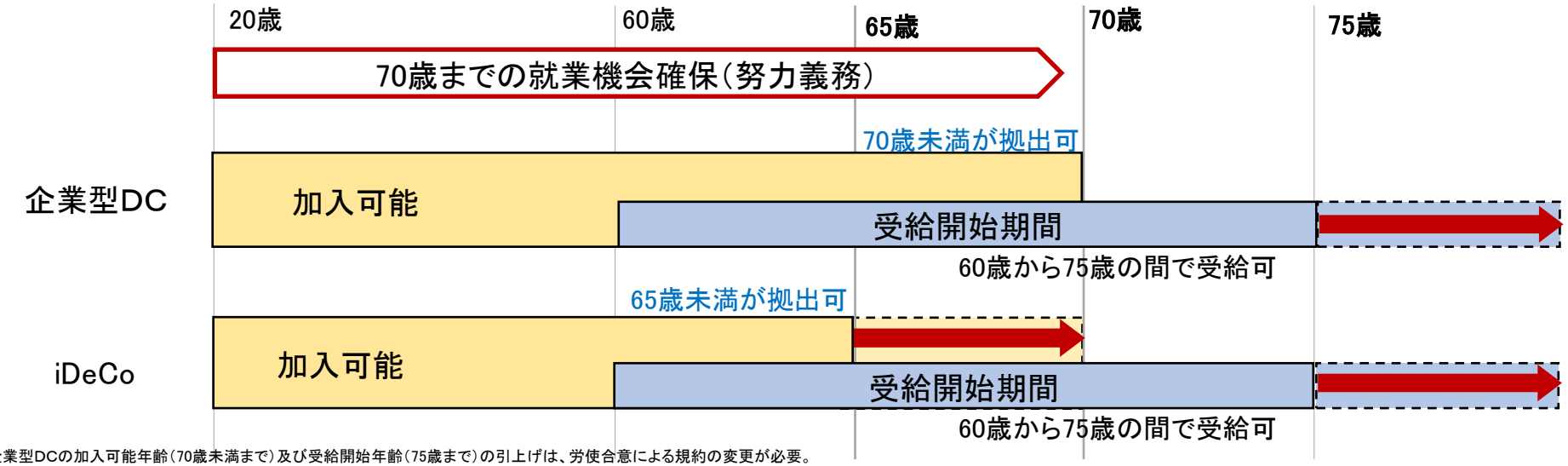
【参考】第20回社会保障審議会企業年金・個人年金部会資料抜萃（2022年12月７日）「資産所得倍増プランを踏まえた今後の対応について」
①iDeCo の加入可能年齢の引上げについて
・iDeCo の加入可能年齢について 、就業機会確保の努力義務が 70 歳まで伸びていること等を踏まえ、70 歳まで引き上げることとする。詳細な要件等については、働き方・ライフコースが多様化する中で、幅広い方々が公平に老後生活に備えることができる環境をつくることを基本として検討し、次期年金制度改正において、所要の法制上の措置を講じる。

受給開始年齢上限の引上げ

- 70歳まで加入可能となった場合（企業型DCは既に加入可能）、受給開始までの期間が短いと十分な拠出・運用ができない可能性がある。

⇒掛金拠出と運用を一定期間確保するためにも、企業型DC及びiDeCoの受給開始年齢の引上げが重要

【参考】第20回社会保障審議会企業年金・個人年金部会資料抜萃（2022年12月７日）「資産所得倍増プランを踏まえた今後の対応について」
② iDeCoの拠出限度額の引上げ及び受給開始年齢の上限の引上げについて
・iDeCoの受給を開始できる年齢の上限を引き上げることについて、iDeCoの加入可能年齢の引上げを踏まえ、老後の所得確保のための制度として掛金拠出と運用を一定期間確保する観点から、次期年金制度改正に向けて検討を行っていく。



（注）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。

3. 検討課題

~確定拠出年金制度の抜本的な改革～

①拠出限度額

②キャッチアップ拠出

③投資アドバイス

④適格デフォルト商品（指定運用方法）

⑤自動加入

⑥拠出可能年齢等

⑦その他

iDeCo iDeCoの各種手続き簡素化・迅速化、マイナンバー活用も含め事務手続き効率化

<iDeCoの加入拡大に向けた事務手続の簡素化について>

- iDeCoは煩雑な事務手続が、その普及のハードルになっている。
- 2024年12月には、従業員のiDeCo加入時・転職時における事業主証明書の発行や年1回の現況確認の廃止が予定されているなど改革が進められているものの、老後へ備えるための手段が国民に広く平等に普及するためには、もう一歩進めてiDeCoにおける事務手続を簡素にする必要がある。

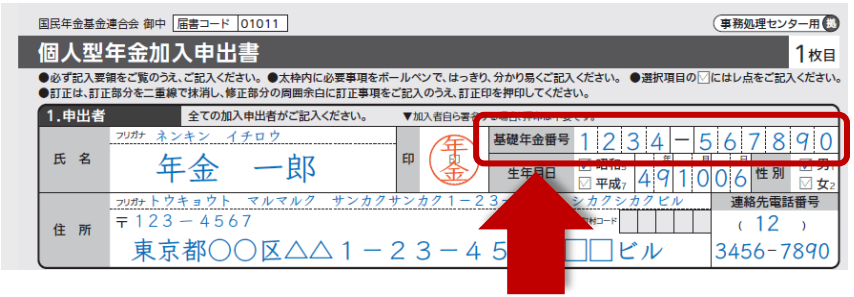
⇒ マイナンバーを活用することにより、iDeCoにおける事務手続を簡素化する方策も検討してはどうか。

【参考】資産所得倍増プラン抜萃（2022年11月28日）
5. 第二の柱：加入可能年齢の引上げなど iDeCo 制度の改革
③iDeCo の手続きの簡素化
〇なお、NISA と併せて、iDeCo についても、各種手続きの簡素化・迅速化を進め、マイナンバーカードの活用も含め事務手続きの効率化を図る。

【参考】第20回社会保障審議会企業年金・個人年金部会資料抜萃（2022年12月7日）「資産所得倍増プランを踏まえた今後の対応について」
③iDeCoの手続きの簡素化について
・ 令和6年12月から、加入時・転職時の事業主証明書及び年1回の現況確認を廃止するとともに、併せて、さらなる簡素化・デジタル化に取り組んでいく。また、NISA・iDeCoの口座開設の簡素化についても、金融庁における検討を踏まえ取組を進めていく。

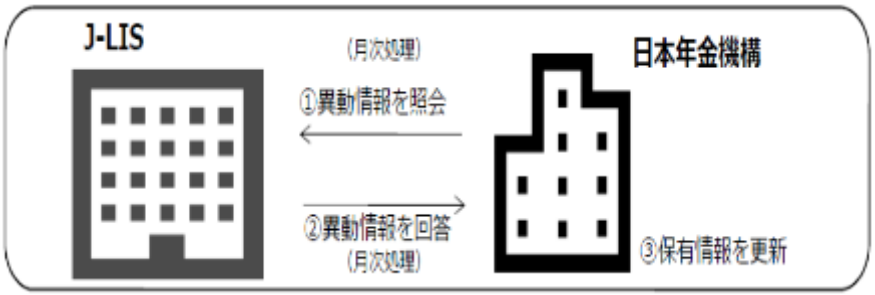
【具体的なスキーム案：日本年金機構におけるマイナンバーの利用を参考】

① 国民年金基金連合会等において、基礎年金番号とマイナンバーを紐づけて管理等を行っていただく。
② 金融機関の受付窓口では加入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 国民年金基金連合会等がJ-LIS（地方公共団体情報システム機構）の本人確認情報を利用していただければ、加入者にとって都度の住所変更の手続き等が不要になる。


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☑にはレ点をご記入ください。
●訂正は、訂正部分を二重線で抹消し、修正部分の周囲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　全ての加入申出者がご記入ください。
氏名　フリガナ ネンキン イチロウ　年金 一郎　印
基礎年金番号 1 2 3 4 − 5 6 7 8 9 0
生年月日 ☑平成 4 9 1 0 0 6　性別 ☑女
住所 〒123−4567 東京都〇〇区△△1−23−45 □□ビル
連絡先電話番号 （12） 3456−7890

（注）記載ミスや金融機関の受付窓口では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



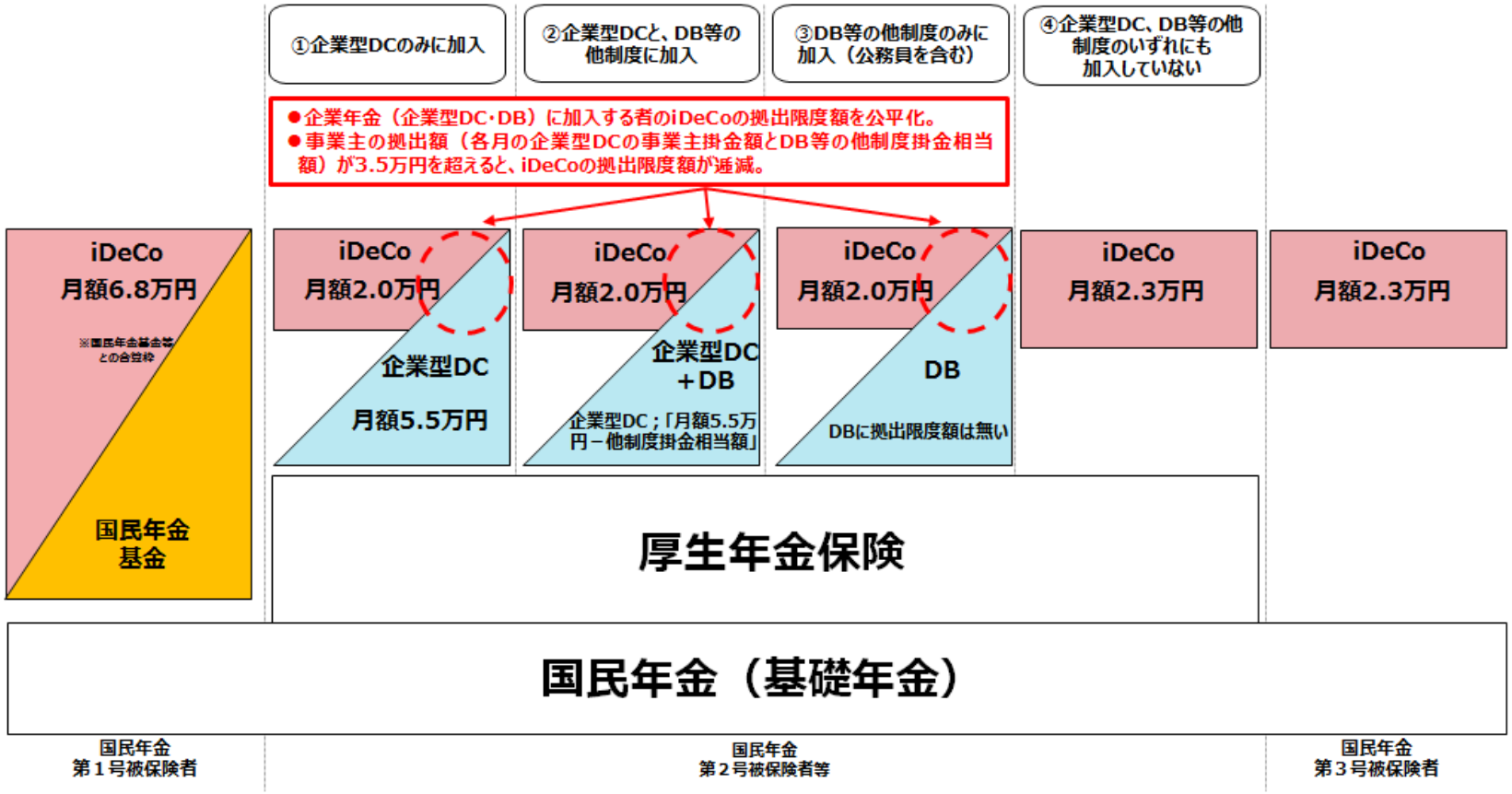
（出所）日本年金機構HPより引用

企業型 iDeCo DC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の事業主掛金額と確定給付年金等（DB）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）



（出所）厚生労働省ウェブサイト公表資料

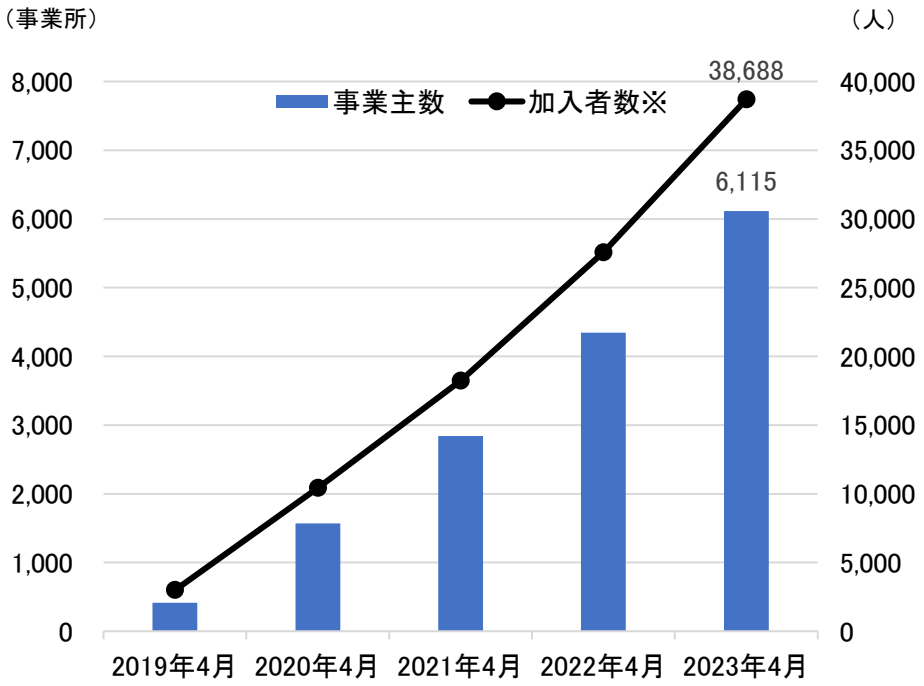
iDeCo 中小事業主掛金納付制度の対象企業の要件を緩和すること

- 2018年5月の制度開始以降、中小事業主掛金納付制度（iDeCo+）の実施企業は順調に増加しており、また、2020年10月からは従業員300人以下の企業まで対象が拡大されたことにより実施企業数は一層の増加を見せているが、従業員300人以上であっても退職給付制度がない企業は一定数存在している。

⇒退職給付制度のない企業に勤める従業員の老後の資産確保は喫緊の課題であり、iDeCo等を通じた自助努力だけでは老後の備えが不十分な可能性が高い。

⇒退職給付制度の導入は困難だが、従業員の支援は行いたいと考える企業が広く制度の対象となるよう、**中小事業主掛金納付制度（iDeCo+）の対象企業に係る従業員規模の要件を緩和するべき。**

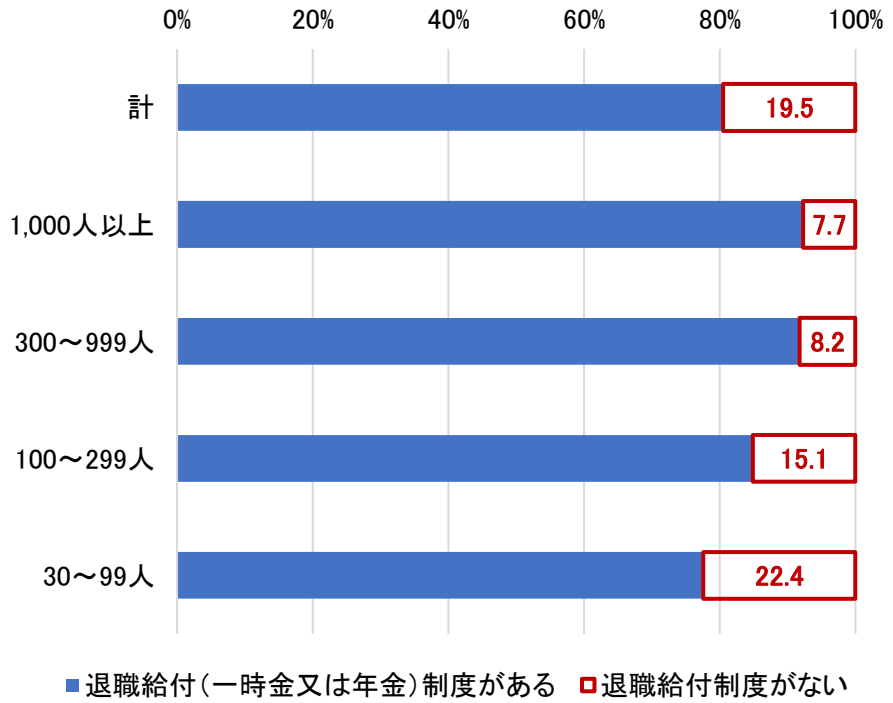
【iDeCo+の導入状況】



※iDeCo+申請時における加入予定者を計上

（出所）国民年金基金連合会「iDeCo（個人型確定拠出年金）の加入等の状況」2019年～2023年分より

【従業員規模別の退職給付制度実施状況（2018年）】



（出所）厚生労働省「就労条件総合調査」

企業型
iDeCo

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

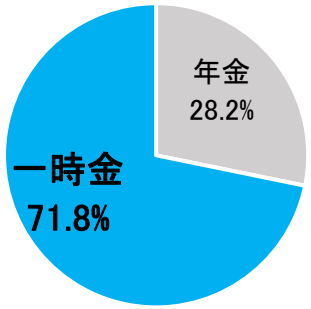
- 老齢給付金の受給方法については、「年金」として受け取った場合には雑所得（公的年金等控除の対象）となり、「一時金」として受け取った場合には退職所得（退職所得控除の対象）となることから、税負担軽減のため、企業型DC、iDeCoとも、老齢給付金を「年金」よりも「一時金」として受け取る者が多い。
- 「一時金」として受け取った老齢給付金について、老後資産の有効活用の観点からは、現預金として保有するのではなく、資産運用を継続しながら取り崩すことで、資産寿命を長期化することにつながる。

⇒ 資産の取崩しと運用の継続の重要性が認識されるよう、受け取った老齢給付金を運用し、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が理解されるような投資教育を検討してはどうか。

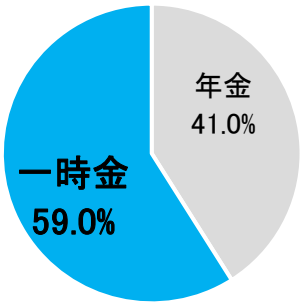
⇒ 個人別管理資産を有価証券のまま受給することを認め、資産運用を継続しながら取り崩せるようにしてはどうか。

老齢給付金の受給方法ごとの件数（2022年３月）

企業型DC



iDeCo



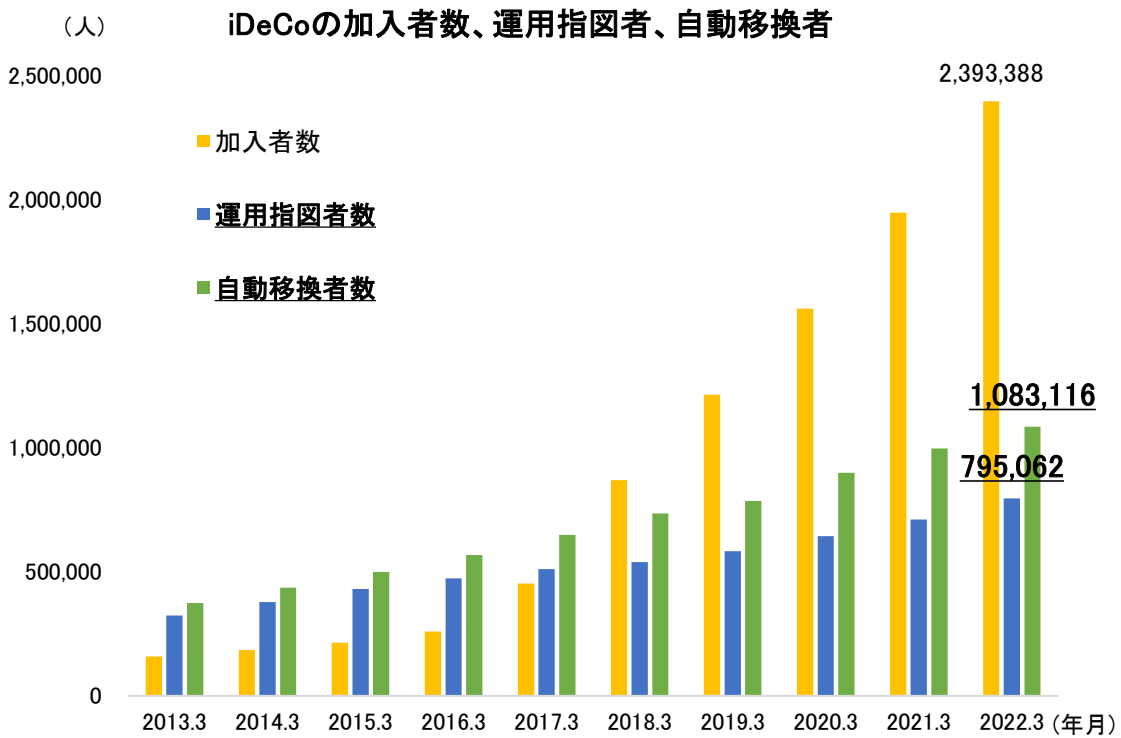
（出所）運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料（2022年3月末）」

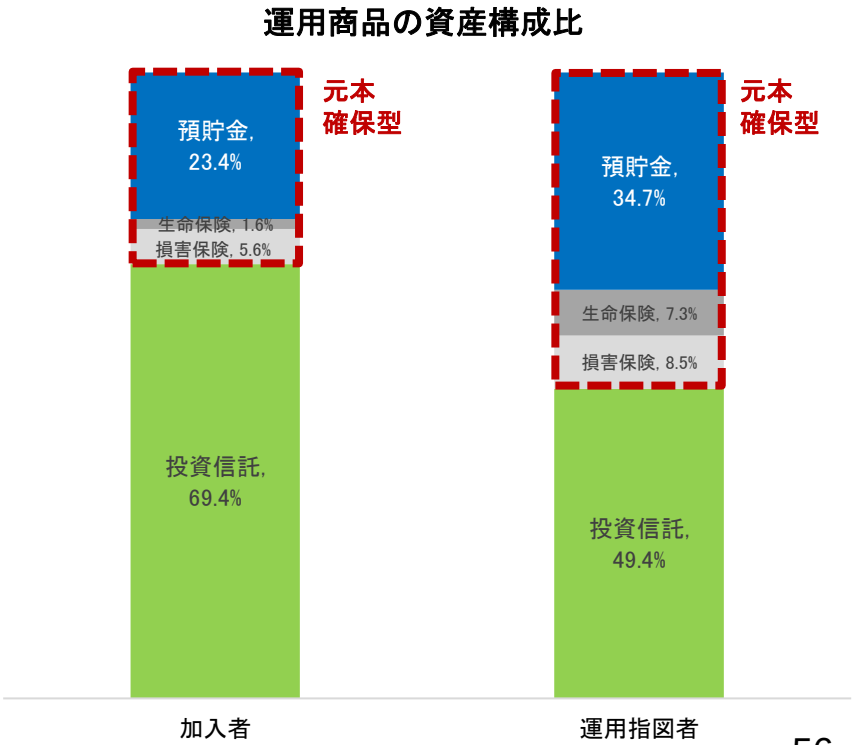
iDeCo 運用指図者や自動移換者への投資アドバイス、教育の方策等を検討すること

- iDeCoの運用指図者（79万人）、自動移換者（108万人）の人数が増加傾向である。
- また、運用指図者は、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。
- 自動移換者は、資産が現金で管理され、運用されないため、個人別管理資産が目減りするといった問題がある。

⇒運用指図者に対する投資アドバイス・制度周知や、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。

⇒また、自動移換者を増やさないような措置、例えば、企業型DCの加入者が転職・退職時等に移換手続等を行わなかった場合は自動的にiDeCoに移換するような仕組みを導入してはどうか。





（出所）運営管理機関連絡協議会、国民年金基金連合会公表資料

iDeCo 運用指図者や自動移換者への投資アドバイス、教育の方策等を検討すること

（参考）運用指図者・自動移換者について

退職前	退職・転職後の状況（主なもの）/iDeCo制度上の分類	手続き	iDeCoの取扱い
企業型DC加入者	（制度開始～2016年12月まで） 1号被保険者、2号被保険者（企業年金なし） （2017年1月～2022年9月） 1号被保険者、2号被保険者（一部の企業型DC加入者を除く）、3号被保険者 （2022年10月以降） 原則として全ての国民年金被保険者	移換手続 ＋ 加入手続	【加入者】 ◆ 積立済資産の運用 ◆ 積立投資の継続
		移換手続 のみ	【運用指図者】 ◆ 積立済資産の運用のみ 課題 ・元本確保型商品での運用割合が高く資産運用の効率性が低い。 ・拠出を行っていないため、所得控除の恩典を享受できていない。
	上記以外の方 （制度開始～2016年12月まで） 2号被保険者（企業年金あり、公務員）、3号被保険者 （2017年1月～2022年9月） 2号被保険者（企業型DC加入者でiDeCoへの加入が企業型年金規約で認められていない者） （2022年10月以降） 企業型DCに加入しマッチング拠出を行う者	移換手続 のみ	【運用指図者】 ◆ 積立済資産の運用のみ 課題 ・元本確保型商品での運用割合が高く資産運用の効率性が低い。 ・拠出を行っていないため、所得控除の恩典を享受できていない。
		退職後6か月以内に手続きを失念	【自動移換者】 国民年金基金連合会にて現金で管理 課題 ・資産が運用されず目減りする。

（日本証券業協会にて作成）

（参考）第21回 社会保障審議会 企業年金・個人年金部会で示された「今後の検討における主な視点（例）」

私的年金制度に関する今後の検討における主な視点

- 働き方やライフコースの多様化・高齢期の就労拡大・企業年金の実施状況の低下など制度をとりまく現状
- 昨年の部会における意見やこれまでの政府としての取組

等を踏まえると、例えば、以下のような視点から検討していくことが考えられるのではないか。

【経済・社会の変化】

現役 → 老後

- ✓ 働き方・ライフコースの多様化、転職者の増加、高齢期の就労拡大・多様化
- ✓ 生産年齢人口の急減とそれに伴う人手不足の深刻化
- ✓ 高齢期の長期化による資産形成への意識・機運の高まり
- ✓ 高齢期の長期化
- ✓ 長期化に伴う老後生活へのニーズの多様化

【経済・社会の変化と私的年金制度】

- 多様な働き方の中で、**早期から継続的に資産形成**を図ることができるようにする
- 個々の事情に応じて、**多様な就労と私的年金・公的年金の組合せ**を可能にする

【今後の検討における主な視点（例）】

① **国民の様々な働き方やライフコースの選択に対応し、公平かつ中立的に豊かな老後生活の実現を支援することができる私的年金制度の構築**
（→ 加入可能要件、拠出限度額、受給方法などの拠出時・給付時の仕組み等）

② **私的年金制度導入・利用の阻害要因を除去し、より多くの国民が私的年金制度を活用することができる環境整備**
（→ 制度のわかりやすさ、手続等の簡素化、企業年金等の普及促進（特に、中小企業）、周知広報等）

③ **制度の運営状況を検証・見直し、国民の資産形成を促進するための環境整備**
（→ 投資教育・指定運用方法の検証、自動移換金対策、運用体制・手法の検証、従来の制度改正で提起された課題等）

（2023年4月12日 第21回 社会保障審議会 企業年金・個人年金部会 資料1より。赤枠は日証協にて追加）

（参考）第21回 社会保障審議会 企業年金・個人年金部会で示された「今後の検討における主な視点（例）」に関する具体的な考え方に沿った分類

視点① **国民の様々な働き方やライフコースの選択に対応し、公平かつ中立的に豊かな老後生活の実現を支援することができる私的年金制度の構築**	1．加入可能年齢及び受給開始年齢上限の引上げ
	2．拠出限度額の更なる拡充
	3．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
	4．生涯拠出枠と自由度の高い年間拠出限度額の導入
	5．その他 ・マッチング拠出の弾力化 ・老齢給付金の受給要件の緩和 ・DCに係る特別法人税を撤廃すること
視点② **私的年金制度導入・利用の阻害要因を除去し、より多くの国民が私的年金制度を活用することができる環境整備**	1．iDeCoの各種手続き簡素化・迅速化、マイナンバー活用も含め事務手続き効率化
	2．DCへの拠出可能額をねんきん定期便等に見える化
	3．中小事業主掛金納付制度の対象企業の要件を緩和すること
	4．DCへの自動加入・オプトアウトの仕組み検討
	5．その他 ・中途引出要件の緩和 ・国民年金の第3号被保険者がiDeCo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iDeCo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企業型又はiDeCoへの移換を可能とすること
視点③ **制度の運営状況を検証・見直し、国民の資産形成を促進するための環境整備**	1．指定運用方法の実績にもとづく検証と見直し
	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．運用指図者や自動移換者への投資アドバイス、教育の方策等を検討すること

補論①

NISAの恒久化・抜本的拡充

新しい制度

	つみたて投資枠	併用可	成長投資枠
年間投資枠	120万円		240万円
非課税保有期間（注1）	無期限化		無期限化
非課税保有限度額（総枠）（注2）	1,800万円 ※簿価残高方式で管理（枠の再利用が可能）		
			1,200万円（内数）
口座開設期間	恒久化		恒久化
投資対象商品	長期の積立・分散投資に適した一定の投資信託 （現行のつみたてNISA対象商品と同様）		上場株式・投資信託等（注3） （①整理・監理銘柄②信託期間20年未満、毎月分配型の投資信託及びデリバティブ取引を用いた一定の投資信託等を除外）
対象年齢	18歳以上		18歳以上
現行制度との関係	2023年末までに現行の一般NISA及びつみたてNISA制度において投資した商品は、新しい制度の外枠で、現行制度における非課税措置を適用 ※現行制度から新しい制度へのロールオーバーは不可		

（注1）非課税保有期間の無期限化に伴い、現行のつみたてNISAと同様、定期的に利用者の住所等を確認し、制度の適正な運用を担保
（注2）利用者それぞれの非課税保有限度額については、金融機関から一定のクラウドを利用して提供された情報を国税庁において管理
（注3）金融機関による「成長投資枠」を使った回転売買への勧誘行為に対し、金融庁が監督指針を改正し、法令に基づき監督及びモニタリングを実施
（注4）2023年末までにジュニアNISAにおいて投資した商品は、5年間の非課税期間が終了しても、所定の手続きを経ることで、18歳になるまでは非課税措置が受けられることとなっているが、今回、その手続きを省略することとし、利用者の利便性向上を手当て

（出所）金融庁

（参考）現行制度

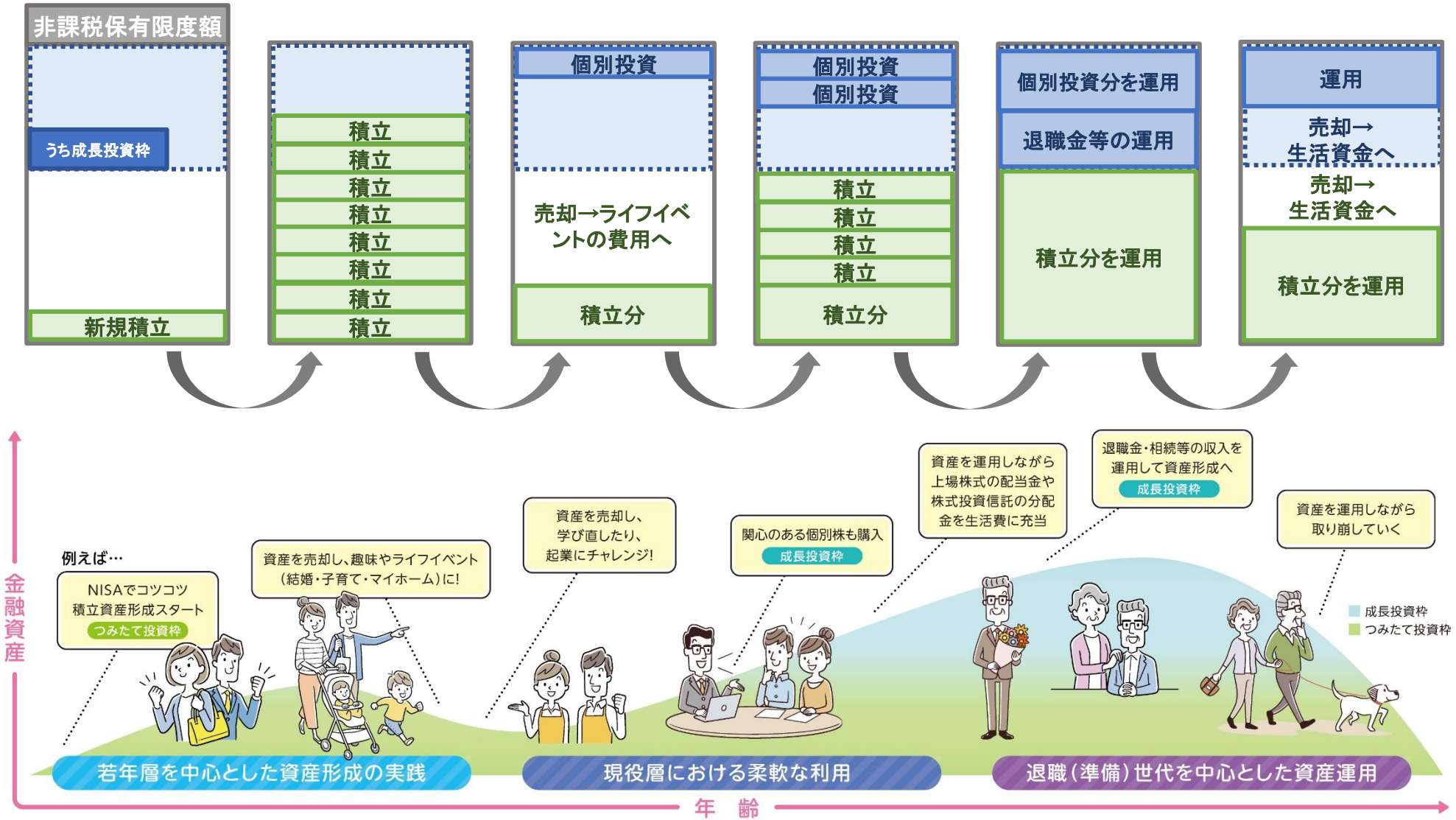
	つみたてNISA（2018年創設）	選択制	一般NISA（2014年創設）
年間投資枠	40万円		120万円
非課税保有期間	20年間		5年間
非課税保有限度額	800万円		600万円
口座開設期間	2023年まで		2023年まで
投資対象商品	長期の積立・分散投資に適した一定の投資信託（金融庁の基準を満たした投資信託に限定）		上場株式・投資信託等
対象年齢	18歳以上		18歳以上

（出所）金融庁

NISAの抜本的拡充・恒久化について（新旧比較）

	現行制度（2023年まで）	新制度（2024年以降）	効果等
制度期限 （口座開設期間）	時限措置	恒久化（期限なし）	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へ
非課税保有期間	期限あり 一般NISA ５年 つみたてNISA 20年	無期限	長期的な視点での資産形成手段の確立、長期保有へのインセンティブの強化
一般NISAと つみたてNISA	いずれか選択制	併用可 （つみたて投資枠と成長投資枠）	多様な投資、国民にとってわかりやすく、利用しやすい制度に
年間投資上限	一般NISA 120万円 つみたてNISA 40万円 ＜最大：120万円＞	成長投資枠（一般NISA） 240万円 つみたて投資枠（つみたてNISA） 120万円 ＜最大：360万円＞	一般NISAは2倍、つみたてNISAは3倍に 併用すれば英国ISAを超える水準に
非課税保有限度額	一般NISA 600万円 つみたてNISA 800万円	1,800万円 （うち成長投資枠　1,200万円）	総額で2.25倍に（つみたてNISAの総額比） 一般NISAも2倍に 資産所得倍増に相応しい限度額に
売却した場合の 非課税保有限度額	復活しない	復活する	多様なライフサイクルに沿った運用が可能に

2024年以降のNISAの活用イメージ ■つみたて投資枠 ■成長投資枠



⇒ 2024年以降のNISAは全世代・多様なライフスタイルのニーズに対応し、
国民一人ひとりのライフプランに合わせた柔軟な投資が可能

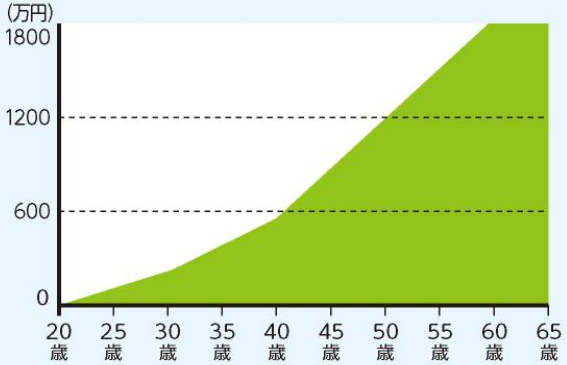
2024年以降のNISAの活用イメージ ■つみたて投資枠 ■成長投資枠

今は使うお金が多いから少しずつ、余裕が出てきたら多めに、年齢に合わせてコツコツと資産形成したい

20歳

1 20歳から月2万(年24万)円、30歳からは月3万(年36万)円、40歳からは月5万(年60万)円を60歳まで積立投資した場合

40年間(20歳～60歳)

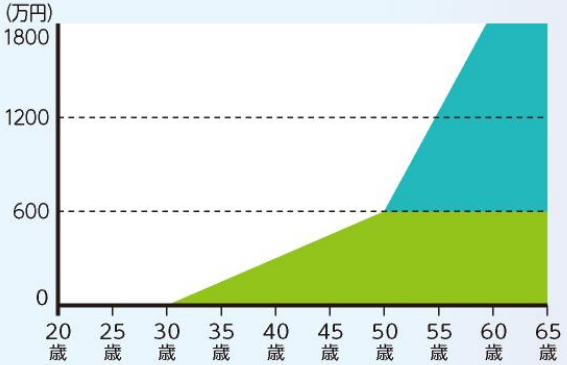


今はコツコツ定額で積み立てていって、余裕の出てくる50歳くらいに上場株式も買って資産形成したいな

30歳

2 30歳から月2.5万(年30万)円をつみたて投資枠で、50歳からは月10万(年120万)円を成長投資枠で60歳まで投資した場合

30年間(30歳～60歳)

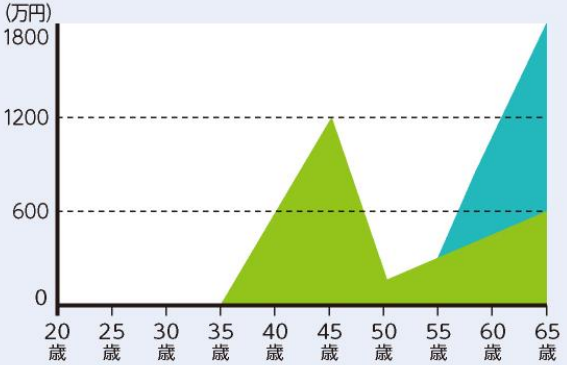


資金を貯めて、40代のうちにもう一度学校に行って学びたい！落ち着いたらいろんな投資にもチャレンジしたいな

35歳

3 35歳から月10万(年120万)円を45歳まで積立て、学びなおしの資金に使った後、積立投資を継続、55歳からは成長投資枠も利用した場合

30年間(35歳～65歳)



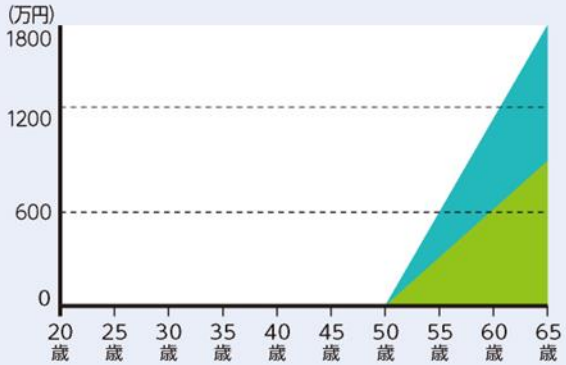
2024年以降のNISAの活用イメージ ■つみたて投資枠 ■成長投資枠

定年までに余剰資金で資産形成をしたい
上場株式も買って配当ももらっていきたいな

50歳

4 50歳から65歳まで月5万(年60万)円を積立投資、月5万(年60万)円を成長投資枠で投資した場合

15年間(50歳～65歳)

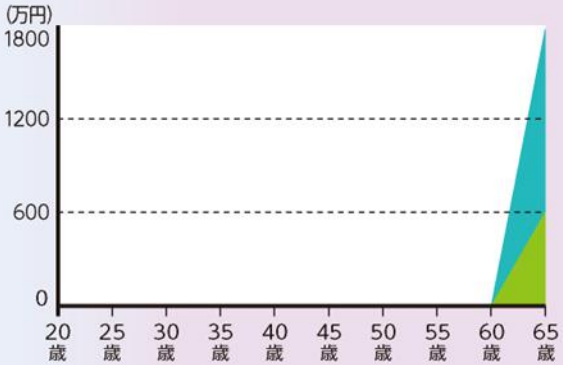


退職金で手持ちのお金が増えたから、資産形成をしたい

60歳

5 退職金等を原資に60歳から65歳まで年120万円を積立投資、年240万円を成長投資枠で投資した場合

5年間(最短)

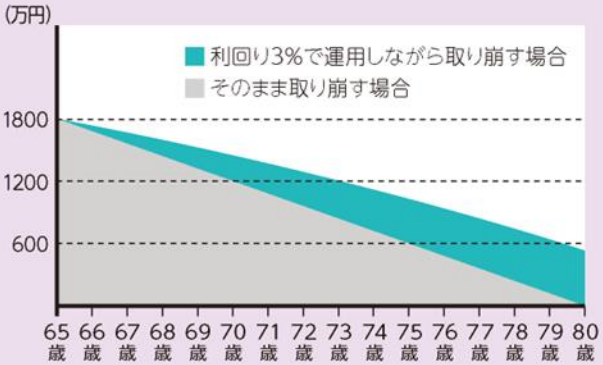


資産を長持ちさせたいから、生活資金に使いつつ資産運用も続けよう

70歳

6 65歳以降、1,800万円を毎年120万円ずつ15年間取り崩す場合

15年間(65歳～80歳)



資産所得倍増プランで掲げられた目標について

目標		
	⑴ 投資経験者の倍増	NISA総口座数（一般・つみたて）　5年間で　1,700 万口座➡**3,400万口座**へ
	⑵ 投資の倍増	NISA買付額　5年間で　28兆円➡ **56兆円**へ その後、家計による投資額（株式・投資信託・債券等の合計残高）の倍増
	長期的な目標	資産運用収入そのものの倍増も見据えて政策対応を図る

（参考）所得税法等の一部を改正する法律案に対する附帯決議（抜萃）

【衆議院財務金融委員会】所得税法等の一部を改正する法律案に対する附帯決議

政府は、次の事項について、十分配慮すべきである。

一　NISA制度の抜本的拡充に当たっては、**制度の適切な広報・周知により利用の促進を図る**とともに、長期的かつ小規模な投資による資産所得の形成支援という趣旨を逸脱した利用、例えば、**短期の回転売買などを抑制するための対策を講ずる**こと。また、「貯蓄から投資へ」の観点から、適切に金融資産の選択・運用が行われるよう**国民の金融リテラシー向上に努める**こと。あわせて、市場の国債消化能力等の観点から、家計金融資産の動向を注視すること。

【参議院財政金融委員会】所得税法等の一部を改正する法律案に対する附帯決議

政府は、次の事項について、十分配慮すべきである。

一　NISA制度の抜本的拡充に当たっては、制度の適切な広報により利用の促進を図るとともに、長期的かつ小規模な投資による資産形成を支援するという制度趣旨を逸脱した利用を抑制するための対策を講ずること。また、「貯蓄から投資へ」の観点から、適切に金融資産の選択・運用が行われるよう国民の金融リテラシー向上に努めること。あわせて、市場の国債消化能力等の観点から、家計金融資産の動向を注視すること。

補論②

金融経済教育推進機構（仮）の設立（予定）

金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律案の概要

「資産形成」とは、金銭、有価証券その他の金融資産の運用により、資産を形成することをいう。（第2条6項）

政府は、**国民の安定的な資産形成の支援に関する施策の総合的な推進に関する基本的な方針（基本方針）**を定めなければならない（第82条1項）
国民の安定的な資産形成の支援に関する以下の事項を定める（第82条2項）
① 基本的な方向
② イ 制度の整備、 ロ 制度の利用の促進、 ハ 教育及び広報の推進、 ニ 調査及び研究
③ 国の関係行政機関、地方公共団体及び民間の団体の連携及び協力
④ その他重要事項

国の努力義務

地方公共団体及び民間事業者に対する支援（第83条）
国民の安定的な資産形成の支援に関する施策に関し、地方公共団体が実施する施策及び民間事業者が行う安定的な資産形成の支援に関する活動を支援するため、情報の提供その他の必要な措置を講ずるよう努める

地方公共団体の努力義務

地方公共団体の施策（第84条）
国の施策に準じて、当該地域の社会的及び経済的状況に応じた安定的な資産形成の支援に関する施策を講ずるよう努める

金融経済教育推進機構の設立

目的（第86条）
適切な金融サービスの利用等に資する金融又は経済に関する知識を習得し、これを活用する能力の育成を図るための教授及び指導（**金融経済教育**）の推進

業務（119条）
①金融経済教育
②国民が金融経済教育を容易に受けられるよう、必要な情報の収集、整理及び提供、金融経済教育を担う人材の養成及び資質の向上その他の支援
③金融経済教育の推進に関する調査研究
④前3号に掲げる業務に附帯する業務

資料の交付の要請等（122条）
機構は、国の機関、地方公共団体、民間事業者その他の者に対して、資料の提供、意見の表明、説明その他必要な協力を求めることができる

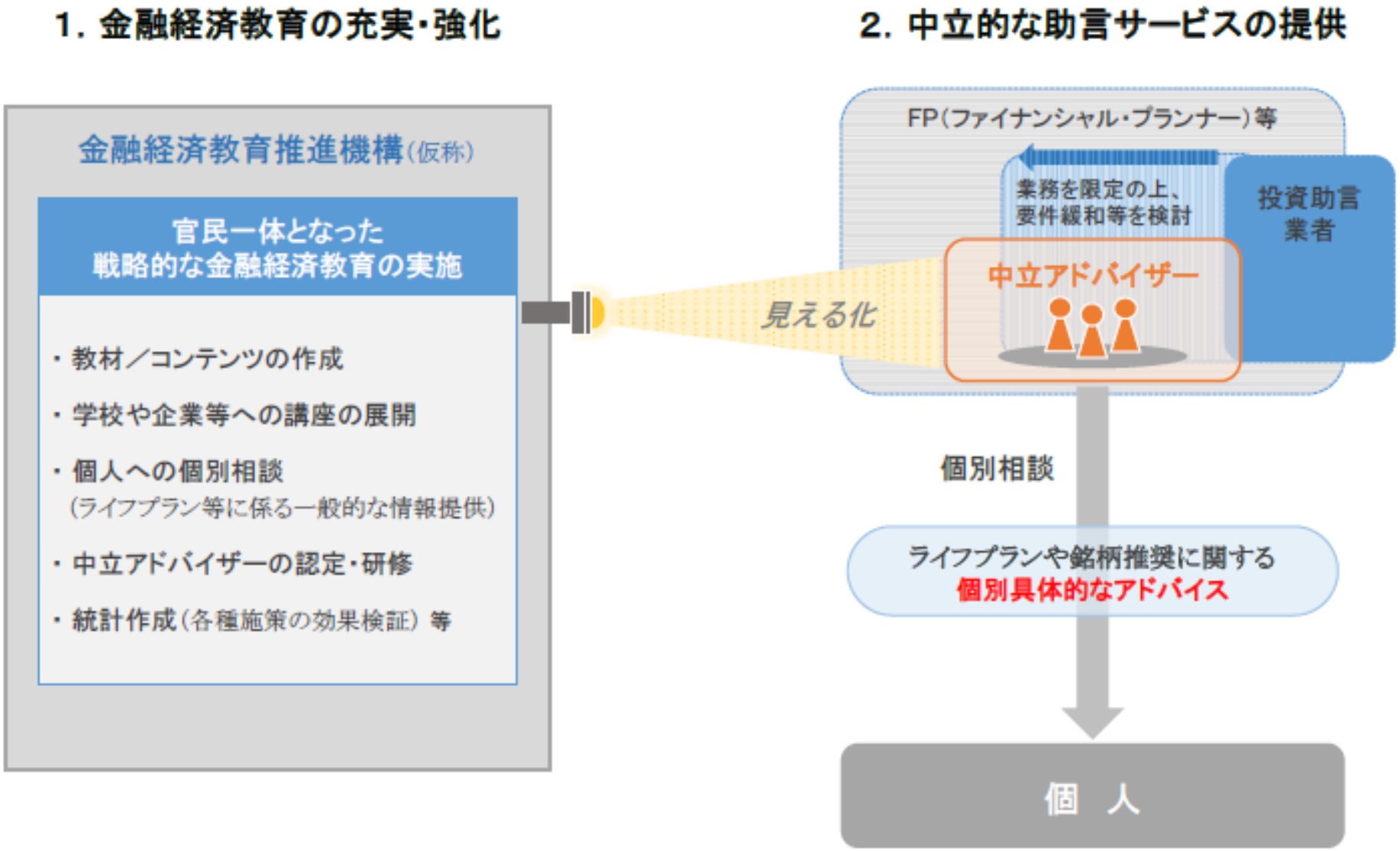
資金の確保（134条）
国は、金融経済教育の推進を図るために必要な資金の確保に努める

事業主の努力義務

事業主の責務（第85条）
その事業に支障のない範囲内で、その従業員を対象とする国、地方公共団体又は金融経済教育推進機構による安定的な資産形成に資する制度の利用の促進のための取組並びに安定的な資産形成に関する教育及び広報に協力するよう努める

関係者相互の連携及び協力（第136条）
1. 国の関係行政機関は、金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する施策の円滑な実施が促進されるよう、相互に連携を図りながら協力
2. 国、地方公共団体、機構その他関係者は、金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する施策が全国において効果的かつ効率的に実施されるよう、適切に役割を分担するとともに、相互に連携を図りながら協力するよう努める

金融経済教育推進機構（仮称）の役割（イメージ）



（出所）第３回資産所得倍増分科会（令和４年11月25日）　鈴木内閣府特命担当大臣（金融）提出資料

補論③

ＮＩＳＡ制度と年金制度の位置づけ

DCとNISAについて

ＤＣとＮＩＳＡはどちらも長期・積立・分散投資によって、高齢期の所得の確保や柔軟な資産形成を支援する制度である一方、それぞれ以下の特徴がある。

＜ＤＣ＞

○ ＤＣは高齢期の所得の確保を目的としており、確定給付の公的年金制度の補完的な位置付けとされていることから、一定年齢まで引出が制限されている。

○ 所得税の計算では、①拠出時に拠出額が所得控除され、②運用時も運用益非課税、③給付時には課税（＝「ＥＥＴ」）とされているが、我が国では退職所得・公的年金等控除が適用されることに留意が必要。

＜ＮＩＳＡ＞

○ ＮＩＳＡは、家計の安定的な資産形成と成長資金の供給を目的としており、引出制限がなく、国民一人ひとりのライフプランの中で、教育、住宅、老後、起業資金、リカレント教育等の多様な資金使途に対応することができる柔軟な制度である。

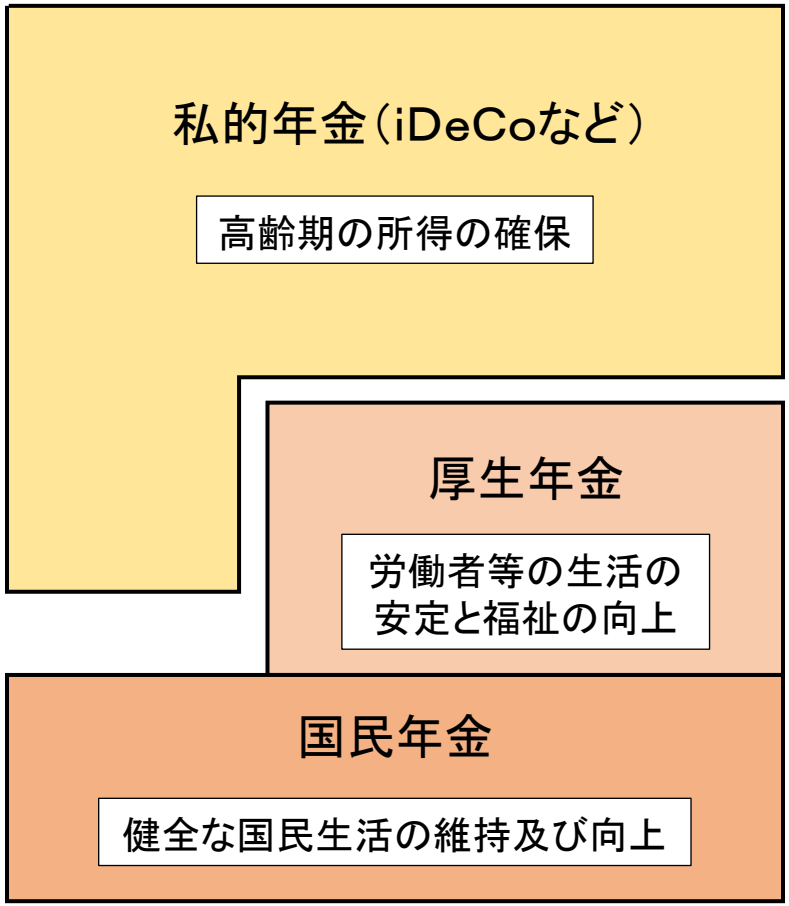
○ 所得税の計算では、①拠出時は課税後所得からの拠出である（優遇なし）、②運用時は運用益非課税、③給付時は非課税である（＝「ＴＥＥ」）。

DCとNISAは、制度目的や所得税の課税方法が異なる別制度であるため、両方の発展が重要

私的年金制度とNISA制度の比較（イメージ）

年金制度

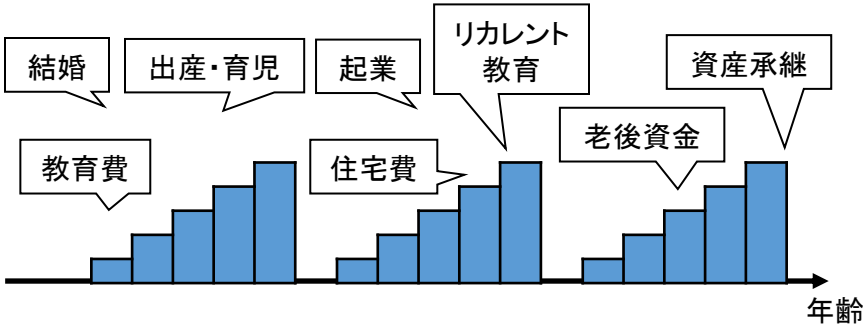
〔 老齢、障害又は死亡給付 〕



年齢による**払出制限あり**

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

年齢や使途による**払出制限なし**

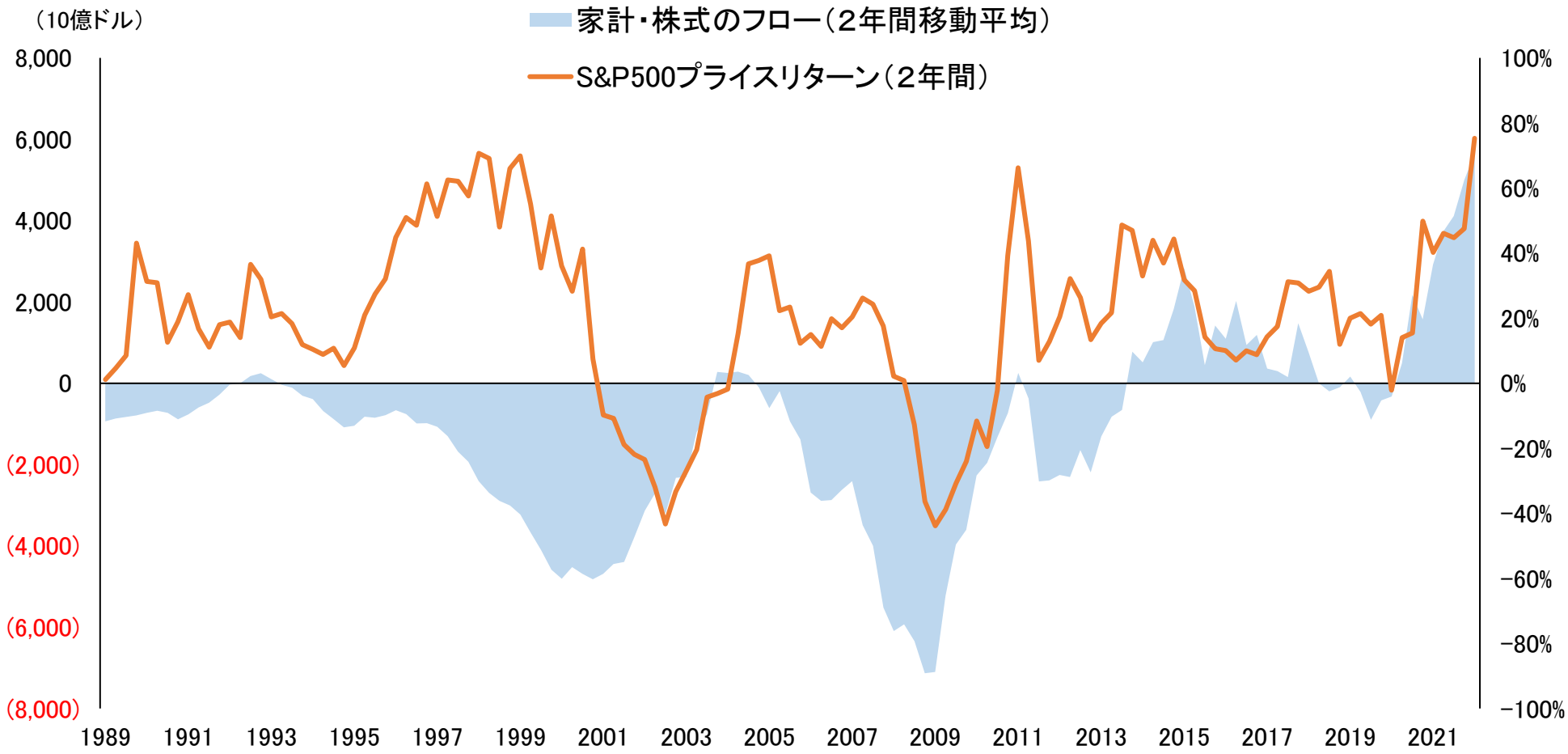
2024年以降の新しいNISAにおいては
非課税保有限度額の範囲内で出し入れ可能

補論④

市場への安定的な資金流入が
資本市場に与えるポジティブインパクト

＜米国＞家計・株式のフローとプライスリターンの比較

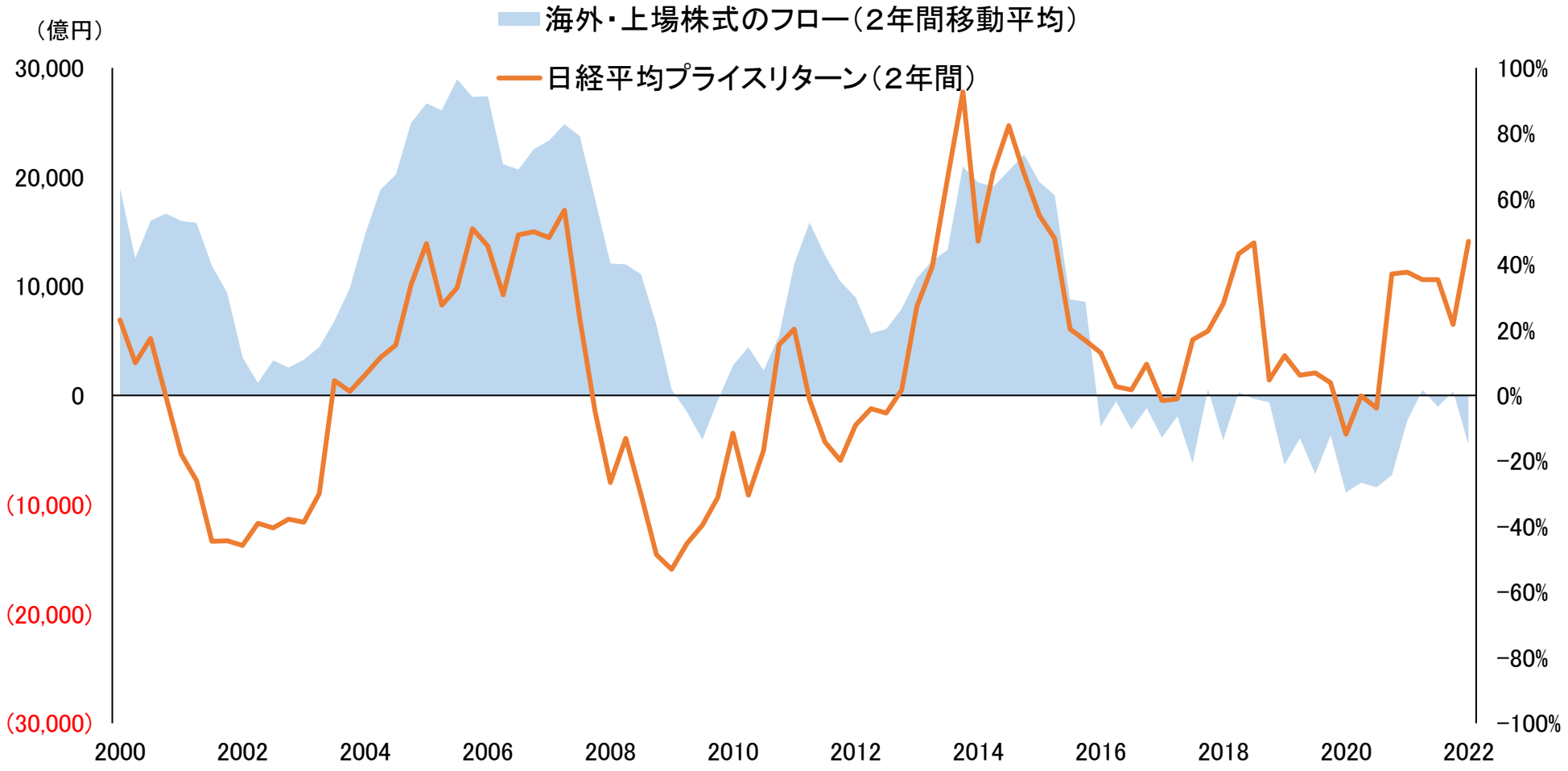
➢ 米国では、家計の株式のフロー（２年間移動平均）とS&P500のプライスリターン（２年間）が概ね連動している。



（注）２年間移動平均：直近２年分の値の平均値。（例）2000年Q1＝1998年Q1から2000年Q1の値の平均値。
２年間のプライスリターン：２年前の同時点と比較した場合のリターン。例）2000年Q1＝1998年Q1と2000年Q1の値を比較。
（出所）FRB

＜日本＞家計・株式のフローとプライスリターンの比較

➢ 日本では、海外投資家の上場株式のフロー（2年間移動平均）と日経平均のプライスリターン（2年間）が概ね連動している。

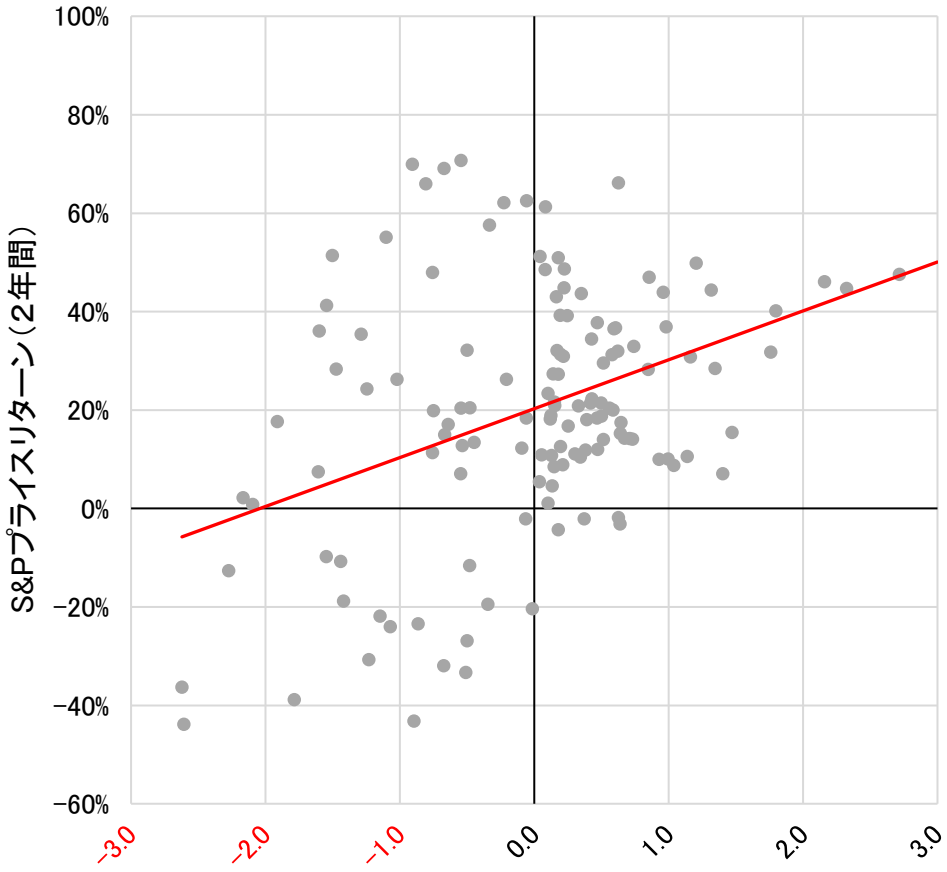


（注）2年間移動平均：直近2年分の値の平均値。（例）2000年Q1＝1998年Q1から2000年Q1の値の平均値。
　　2年間のプライスリターン：2年前の同時点と比較した場合のリターン。（例）2000年Q1＝1998年Q1と2000年Q1の値を比較。
（出所）日本銀行、日本経済新聞社

＜日米＞フローとプライスリターン

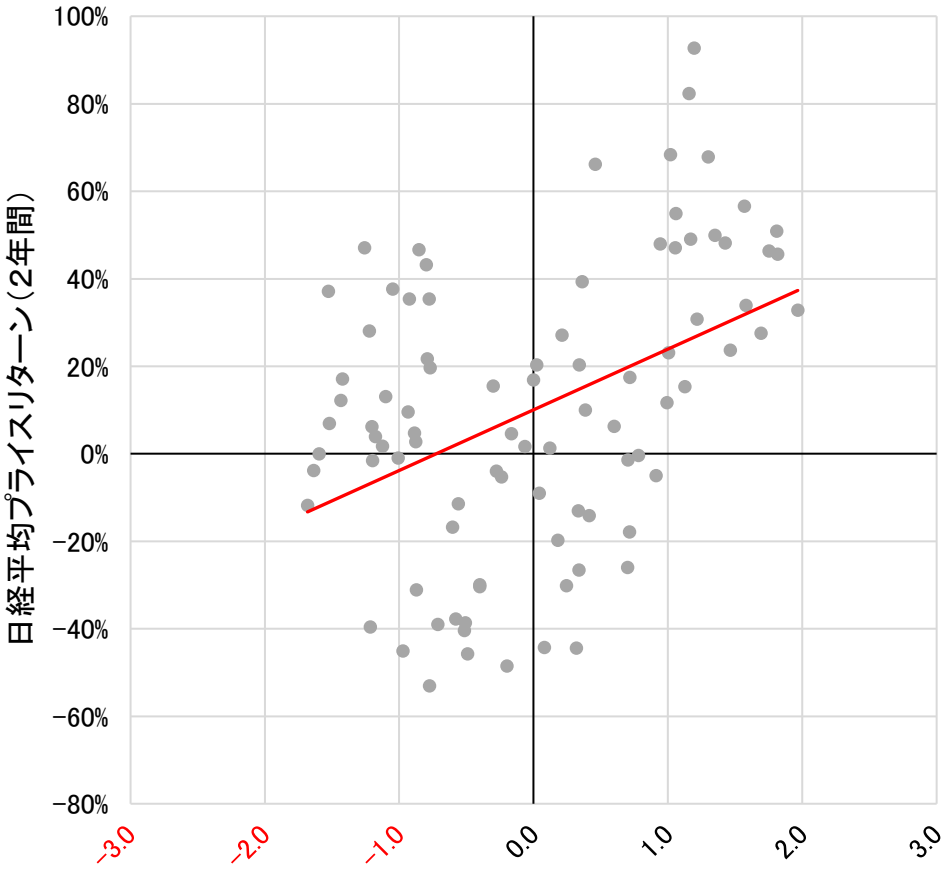
➢ 前2ページのグラフで使用したデータについて、フローの値（平均0、分散1となるように標準化処理した値）を横軸、同期間のリターンを縦軸として打点すると、フローとリターンの間に正の相関が見られた。

米　国



家計・株式のフロー（2年間）

日　本

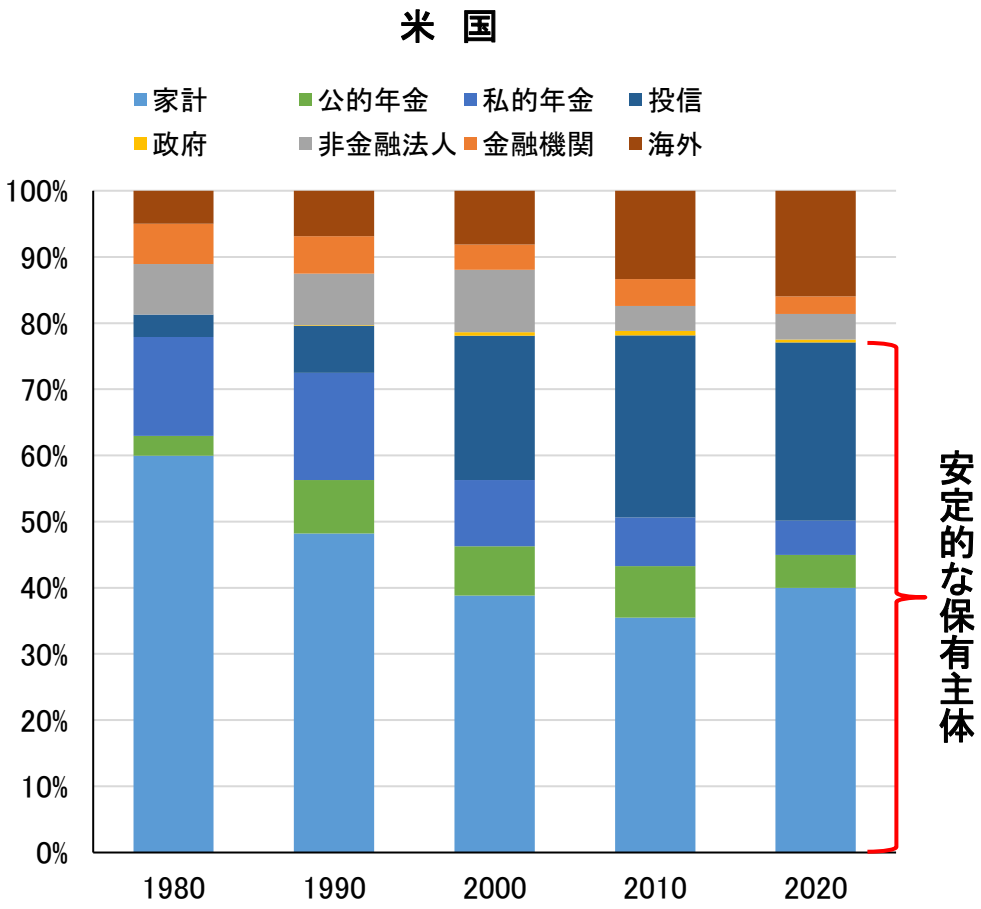


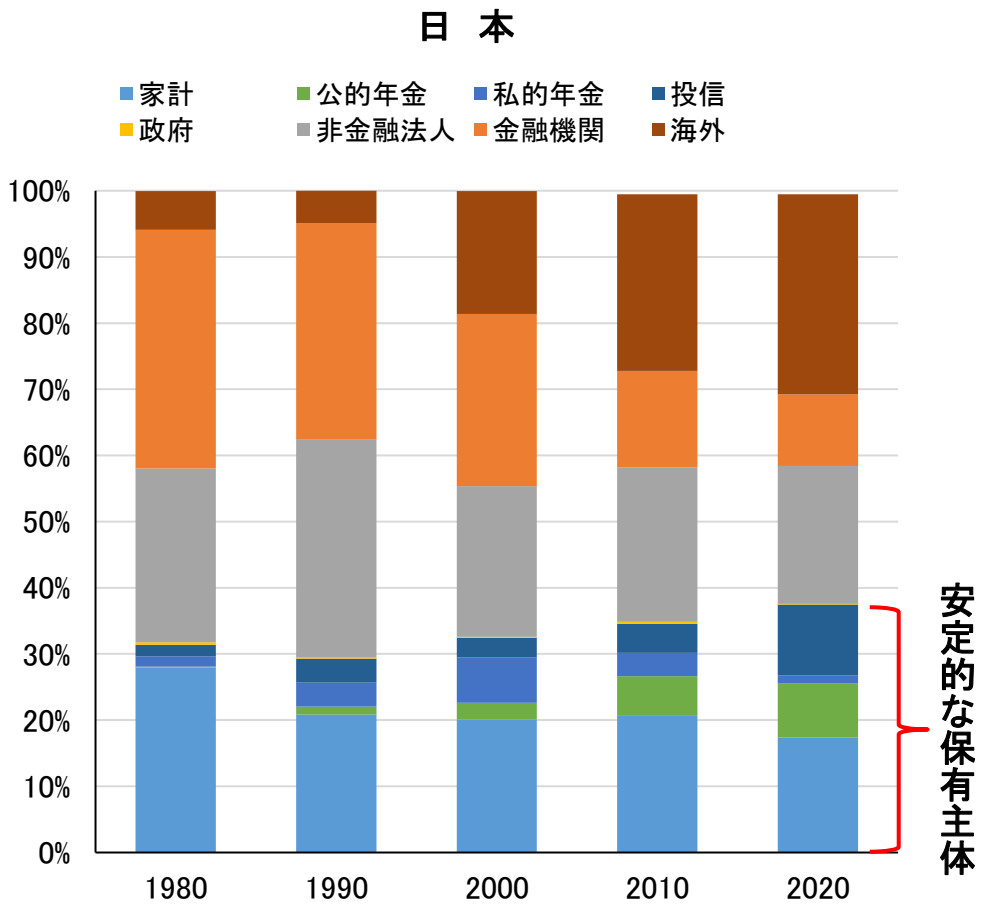
海外投資家・上場株式のフロー（2年間）

＜日米＞上場株式の保有主体の推移

- 米国は、家計や年金、投資信託といった安定的な保有主体の占める割合が概ね全体の80%で推移。
- 日本は、持ち合い株の解消等が進んだ結果、金融機関や非金融法人の占める割合が減少し、今は海外投資家が全体の3割を占める。一方、安定的な保有主体（家計、年金、投資信託）は直近でも全体の4割程度。

⇒安定的な保有主体の持分を増やすことによって、新規投資が株価を押し上げる効果が高まるのではないか（非弾力的市場仮説（後掲）参照）





（出所）FRB、日本銀行

非弾力的市場仮説＜The Inelastic Markets Hypothesis＞について

In Search of the Origins of Financial Fluctuations: The Inelastic Markets Hypothesis
－Xavier Gabaix（ハーバード大学）、Ralph S.J. Koijen（シカゴ大学ブース・スクール・オブ・ビジネス）
（参考）URL：https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3686935

＜効率的市場仮説＞

株価とは将来支払われる配当の割引現在価値（企業のファンダメンタル価値）によって定まるものであり、需要の変化（市場へのフローの流入）は株価に影響しない。
仮に、一時的な需給の変化によって株価が変動し、ファンダメンタル価値から乖離してしまったとしても、市場に存在する裁定業者が過小評価された株式を買う／過大評価された株式を売るといった裁定取引を行うため、最終的に株価はファンダメンタル価値に収れんする。

＜非弾力的市場仮説＞

株式市場は驚くほど非弾力的であるため、市場へのフローの流入はむしろ価格に大きな影響を及ぼす。
論文における推計では、1ドルの新規投資は、時価総額を3～8ドル増加させる。

株式市場が非弾力的となっている背景＝裁定業者の存在感が小さすぎる

米国株式の多くは、投資信託やETF、年金基金など、一定の運用比率を堅持する主体や、安定株主である家計によって保有されている。ヘッジファンドやブローカーディーラーのような裁定業者の存在感は非常に小さい。

株式市場が実際に非弾力的である場合、効率的市場仮説では株価に影響を与えないはずの政府が行う株式購入（量的緩和）や自社株買いが時価総額の増加に有効な手段となる。

参考文献

EY 総合研究所株式会社「諸外国における家計の安定的な資産形成の促進に向けた政策的取組みに関する調査研究報告書（2016年12月15日　金融庁委託調査）

運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料」

企業年金連合会「確定拠出年金実態調査結果（概要版）」

金融広報中央委員会「金融リテラシー調査」、「金融イノベーションの進展と米国における金融教育の動向」（2008年10月）

金融庁「NISA・ジュニアNISA利用状況調査」、「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）

厚生労働省「確定拠出年金の施行状況」、「財形貯蓄制度の実施状況」、「就労条件総合調査」、「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）「第21回 社会保障審議会 企業年金・個人年金部会 資料１」（2023年4月12日）、「国民年金の加入・保険料納付状況」

国民年金基金連合会「iDeCo（個人型確定拠出年金）の加入等の状況」、「iDeCo（個人型確定拠出年金）の制度の概況」、「指定運用方法及び当該指定運用方法を選定した理由」、「国民年金基金連合会業務報告書」

政府統計の総合窓口（e－Stat）「厚生年金保険・国民年金事業統計」

生命保険協会「企業年金の受託概況」

総務省統計局「人口推計」

投資信託協会「公募投資信託　資産増減状況」

大和総研（佐川あぐり）「豪スーパーアニュエーション、成功の背景は」（2018年３月26日）

大和総研（島津 洋隆）「米国の家計金融資産の現状と経験　投資信託が米国家計に普及・浸透している要因」

内閣官房「資産所得倍増プラン」（2022年11月28日）、「「第3回資産所得倍増分科会」（2022年11月25日）　鈴木内閣特命担当大臣（金融）提出資料」

内閣府「国民経済計算」

日本銀行「資金循環統計」、「日本家計のリスク資産保有に関する論点整理」（2016年２月）

日本経済新聞「日経平均株価」

日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査について」、「証券投資に関する全国調査」

日本取引所グループ「投資部門別売買状況」、「市場別時価総額」

野村資本市場研究所「家計の資産形成を支援する制度の在り方に関する調査研究報告書」（金融庁委託調査）（2019年８月）

野村資本市場研究所（橋本基美、野村亜紀子）「成立した確定拠出年金法と米国からの示唆－企業型年金における運用商品の選定を中心に－」『資本市場クォータリー2001 年夏号』

野村資本市場研究所（野村亜紀子）「米国401(k)プランの加入者教育の新潮流」『資本市場クォータリー2003年夏号』

野村資本市場研究所（野村亜紀子）「改正確定拠出年金法の成立―資産形成制度の新時代到来の可能性―」『資本市場クォータリー2016年夏号』

野村資本市場研究所（岡田 功太、中村 美江奈）「米国における退職資産拡充策を巡る議論 －退職保障強化法案（SECURE法案）を中心に－」『資本市場クォータリー2020年冬号』

野村資本市場研究所（岡田 功太、中村 美江奈、野村 亜紀子）「求められる確定拠出年金加入者向け投資アドバイスの解禁－米国の制度整備からの示唆－」『資本市場クォータリー2021年冬号』

野村資本市場研究所（加藤貴大、橋口達）「米英における国家戦略としての金融経済教育」『資本市場クォータリー2021年秋号』

野村資本市場研究所（加藤貴大、橋口達）「米英におけるデジタルコンテンツを通じた金融経済教育の普及策」『資本市場クォータリー2022年冬号』

野村資本市場研究所（岡田　功太、中村　美江奈）「米国の退職資産形成の促進を図るSECURE法2.0－日本の確定拠出年金制度への示唆－」『資本市場クォータリー2023年春号』

みずほリサーチ&テクノロジーズ（大田 裕紀）「金融経済教育における世界の動きと日本の「今」」（2021年3月16日）

Australian Bureau of Statics「Survey of Income and Housing」

College Savings Plans Network「529 Plan Data」

Council for Economic Education「SURVEYof the STATES 2022」

Federal Reserve Board「Financial Accounts of the United States」

HMRC「ISA statistics」

Internal Revenue Service「Statistics of Income」

Investment Association 「Investment Management Survey」

Investment Company Institute「The US Retirement Market」、「Research Perspective」、「Investment Company Fact Book」、「Quarterly Retirement Market Data」

Office for National Statics「Occupational Pensions Survey」

ONS「UK Economic Accounts」

Pensions Policy Institute「The DC Future Book」

U.S. Census Bureau「2020Census Results」

U.S. Department of Labor「Private Pension Plan Bulletin」

Xavier Gabaix and Ralph S.J. Koijen「 In Search of the Origins of Financial Fluctuations:The Inelastic Markets Hypothesis 」

Bloomberg https://www.bloomberg.co.jp/

Investing.com https://jp.investing.com/

STARTUP DB https://startup-db.com/

World Federation of Exchanges https://www.world-exchanges.org/