

中間層の資産所得倍増に向けたNISAの 抜本的拡充・恒久化について

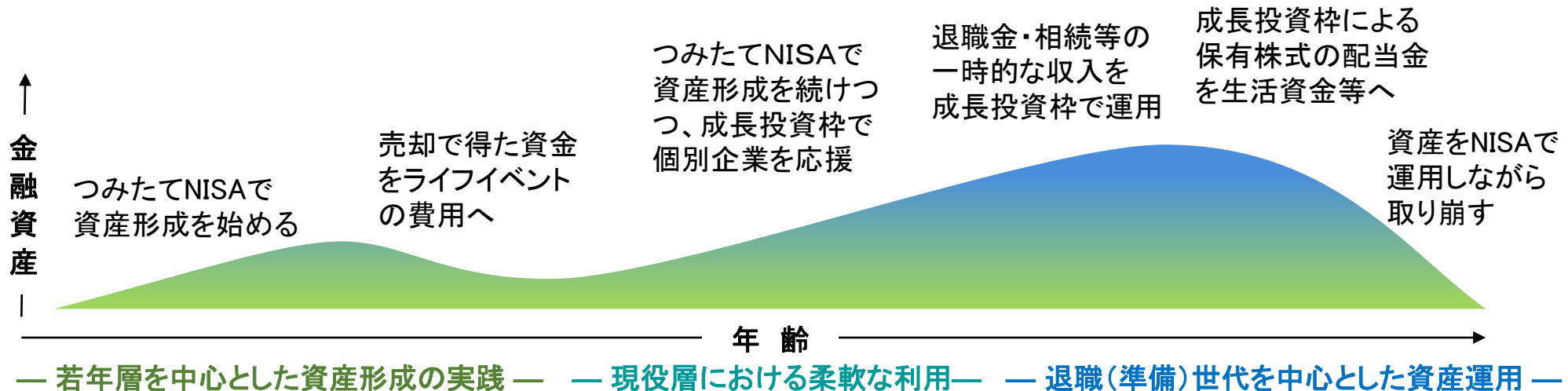
日 本 証 券 業 協 会
投 資 信 託 協 会
全 国 証 券 取 引 所 協 議 会

令和4(2022)年11月

目 次

1. NISA制度の概要	2頁
2. NISAの抜本的な拡充	19頁
参考1 資産所得倍増プラン(NISA関係抜粋)	32頁
参考2 中間層のための資産所得倍増について	38頁
参考3 NISA制度の実績と評価	53頁
参考4 長期・積立・分散投資の有効性について	62頁
参考5 家計金融資産の現状について(総務省「全国家計構造調査」等)	73頁
参考6 海外比較	87頁
参考7 その他	96頁

～人生100年時代における中間層のNISA活用イメージ～



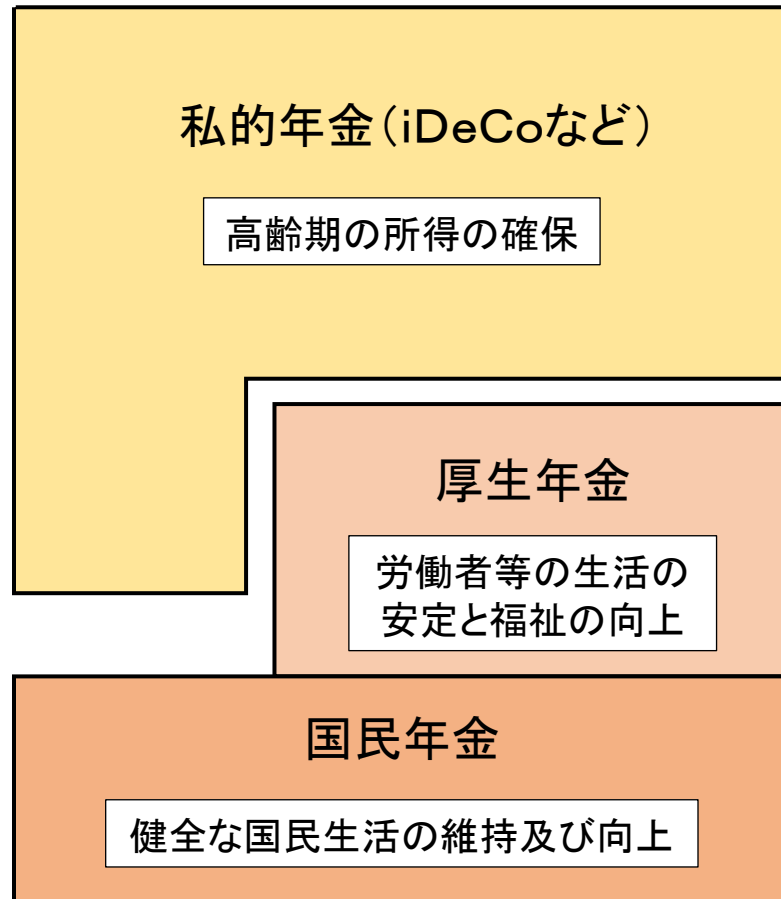
1. NISA制度の概要

1. NISA制度の概要

①NISA制度と私的年金制度の比較(イメージ)

年金制度

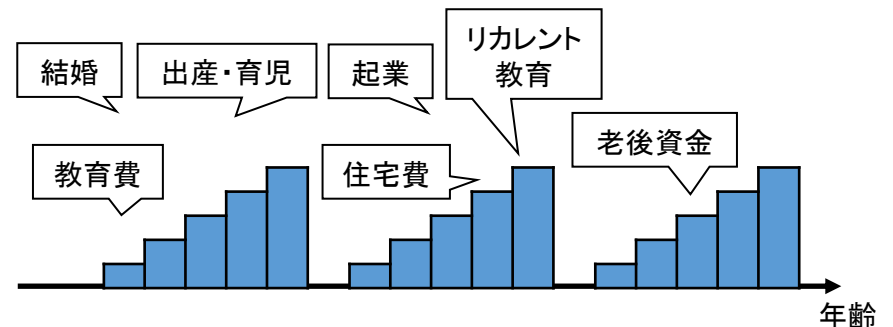
〔 老齢、障害又は死亡給付 〕



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

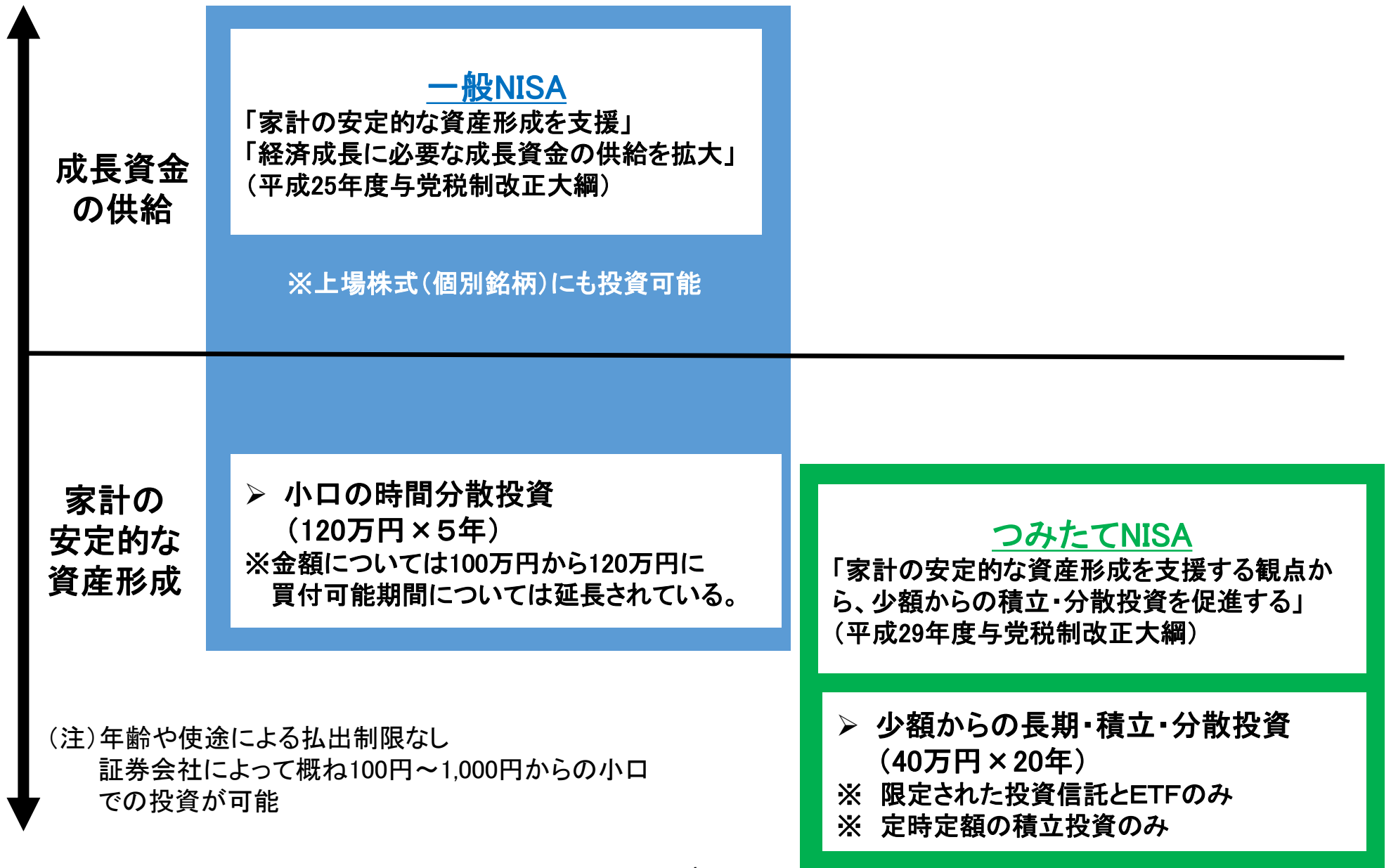
個人金融資産の過半が現預金
⇒リスク・リターンの改善による
資産と可処分所得の拡大

◆ 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

1. ②税制改正大綱におけるNISA制度の政策目的



1. ③NISAの制度概要

<制度概要>

	一般	つみたて
非課税 保有期間	5年	20年
年間投資枠	120万	40万
非課税限度額	600万	800万
買付方法	制限なし	定時定額の 積立投資に限定
	家計の安定的な 資産形成を支援	家計の安定的な 資産形成を支援
政策目的等	成長資金の供給 拡大	さらに、少額から の積立・分散投資 に限定

<対象商品のイメージ図>



【つみたてNISAの対象商品】告示により長期・積立・分散投資に適した商品に限定
販売手数料がゼロ、保有に要するコストが低額／運用期間が長期(無期限又は20年以上)／毎月分配以外のもの 等

(注)銘柄数は2022年9月末時点、国内のみ (つみたてNISA対象銘柄のみ2022年10月末時点)

1. ④NISAにおける投資信託の手数料の扱い

【一般NISA】

金融庁監督指針により、制度趣旨に則った適切な金融商品の提供・勧誘等を行う旨が記載

- ・ 金融リテラシー向上のための情報提供
- ・ 安定的な資産形成に資する金融商品の提供
- ・ **手数料等の収入面に偏重しない評価体系の構築** 等

⇒販売業者への規制を通じて政策目的の実現を図ることとされている

【つみたてNISA】

告示により長期の積立・分散投資に適した金融商品に限定されている

- ・ **販売手数料がゼロ**、保有に要するコストが低額
- ・ 運用期間が長期（無期限又は20年以上）
- ・ 毎月分配以外のもの 等

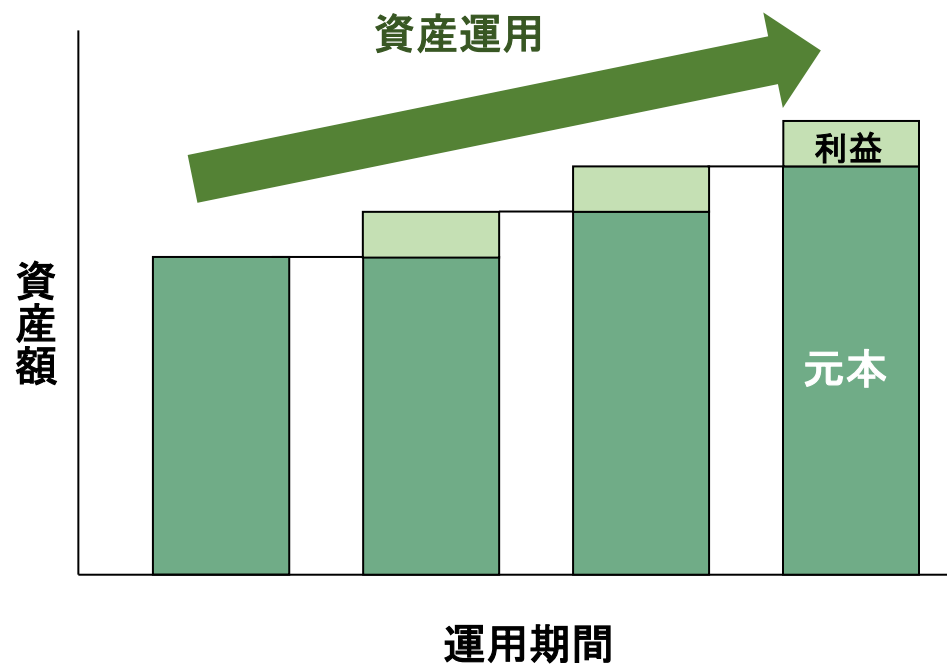
【その他の勧誘規制等】

投資信託等の乗換勧誘に関しては、金商法令等に基づく規制があり、規制当局に監督されている

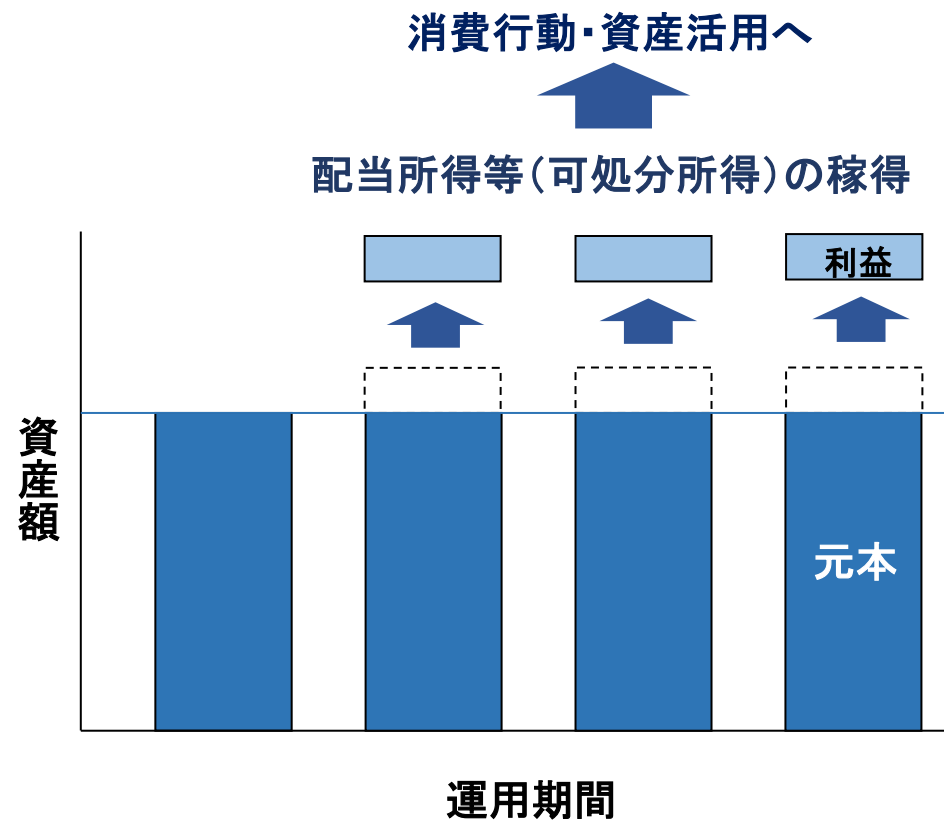
- ・ 金融商品取引業者は、解約する投資信託等と取得する投資信託等の商品性、顧客のニーズ等を勘案したうえで、乗換えの合理性を判断するために必要な事項を顧客に対して説明することが求められている。

1. ⑤利益の再投資と配当所得等の稼得の違い(イメージ)

利益を分配金として受け取らず
投資信託内で再投資するイメージ
(つみたてNISA)



利益を配当所得等として
受け取るイメージ
(一般NISA)



1. ⑥一般NISA(買付金額)ランキング<合計>

	銘柄名	買付額	配当利回り	株主優待
1	みずほフィナンシャルグループ	1,959億円	5.05%	—
2	ソフトバンク	1,918億円	5.72%	—
3	日本たばこ産業	1,381億円	6.35%	あり
4	日本郵政	1,340億円	5.24%	—
5	三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,226億円	4.41%	—
6	武田薬品工業	1,179億円	4.71%	—
7	キャノン	971億円	3.54%	—
8	日産自動車	826億円	0.94%	あり
9	トヨタ自動車	789億円	2.49%	—
10	オリックス	554億円	3.79%	あり
—	東証プライム上場銘柄の平均	—	2.26%	—

**一般NISAでは配当利回りが高い銘柄が選好されており、
投資家は配当所得の稼得を重視した中長期的投資を行っている。**

(注) 1. 2014～2018年は主要証券会社9社、2018～2021年は主要証券会社10社のデータを使用して作成。

2. 買付額は各社各年のランキング上位10銘柄ベースの合計額で、億円未満を切り捨て。

3. 配当利回りは2022年4集秋号掲載の数値。東証プライム上場銘柄の平均は2022年9月中における単純平均利回り。

1. ⑦つみたてNISA(買付金額)ランキング<2021年>

順位	商品カテゴリ
1	単一指数(株式型)／ <u>海外型</u> ／S&P500
2	単一指数(株式型)／ <u>海外型</u> ／MSCI ACWI Index
3	単一指数(株式型)／ <u>海外型</u> ／S&P500
4	単一指数(株式型)／ <u>海外型</u> ／MSCI World Index (MSCIコクサイ・インデックス)
5	単一指数(株式型)／ <u>海外型</u> ／MSCI World Index (MSCIコクサイ・インデックス)
6	アクティブ運用投資信託等(国内型／株式)
7	複数指数(バランス型)／ <u>海外型</u> ／8指数
8	単一指数(株式型)／ <u>海外型</u> ／CRSP U.S. Total Market Index
9	単一指数(株式型)／ <u>海外型</u> ／FTSE Global All Cap Index
10	単一指数(株式型)／ <u>海外型</u> ／MSCI ACWI Index

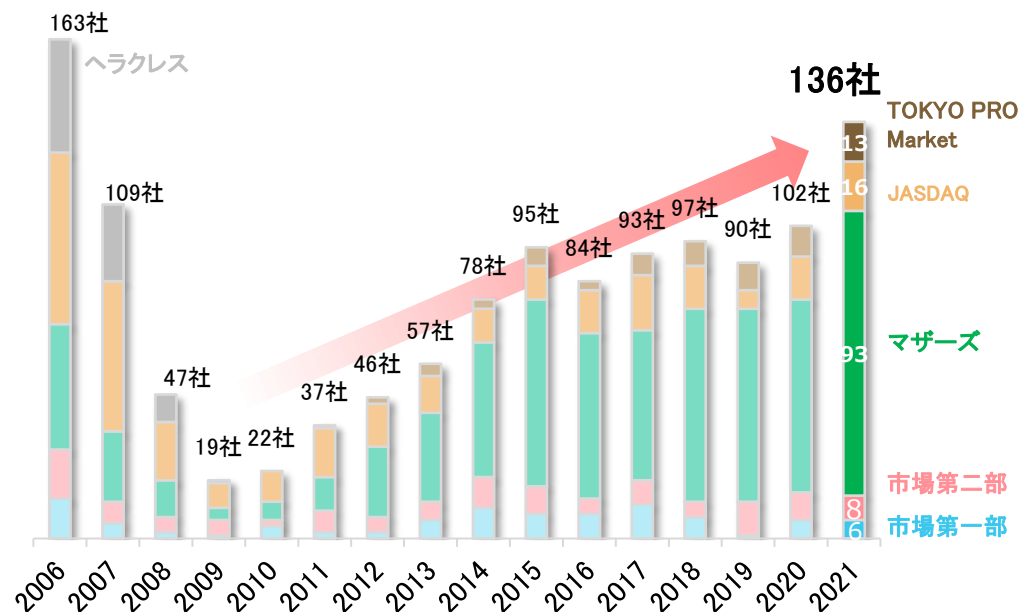
(注) 商品カテゴリは金融庁の「つみたてNISA対象商品届出一覧(対象資産別)」にもとづく。

(出所) 大手証券会社ホームページをもとに日証協作成。

1. ⑧株式投資を通じた社会の変革・発展への貢献

- 国内のIPO社数は、金融危機後の低迷から徐々に回復し、近年は毎年100社前後が上場。新興企業向け市場を中心として、イノベーションや社会課題の解決に挑む新たな上場企業が次々と登場している。
- 株式投資には、資産形成の観点に加えて、**国民一人ひとりが“共感”する企業を“応援”することにより、企業の成長や社会の変革・発展に貢献できるという意義**があり、**一般NISA(成長投資枠)は、こうした企業への投資促進を通じて「新しい資本主義」の実現を後押し。**
- 短期的には成果の還元が難しい企業もあるが、**NISA制度の恒久化・非課税保有期間の無期限化により、長期的な目線で投資を行うことが可能に。**

IPO社数の推移(2006年～2021年)



(注) 東京証券取引所(統合前的大阪証券取引所を含む)におけるIPO社数(テクニカル上場を除く)
 (注) TOKYO PRO Market への新規上場を含み、TOKYO PRO Marketを経由した上場を除く
 (出所) 東京証券取引所

東証グロース市場の主な上場企業(時価総額上位10社)

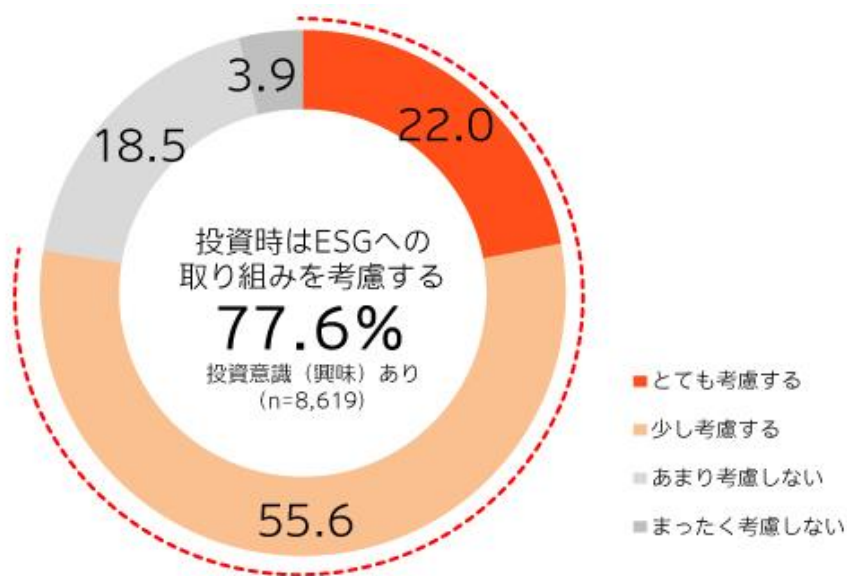
コード	会社名	業種	時価総額 (億円)	上場年
4194	ビジョナル	情報通信	2,891	2021
5032	ANYCOLOR	情報通信	2,186	2022
4478	フリー	情報通信	1,696	2019
4485	JTOWER	情報通信	1,694	2019
4565	そーせいグループ	医薬品	1,430	2004
4180	Appier Group	情報通信	1,231	2021
3479	ティーケーピー	不動産	1,028	2017
4480	メドレー	情報通信	1,023	2019
9552	M&A総合研究所	サービス	984	2022
7685	BuySell Technologies	卸売	921	2019

(注) 時価総額は2022年8月31日の終値ベース

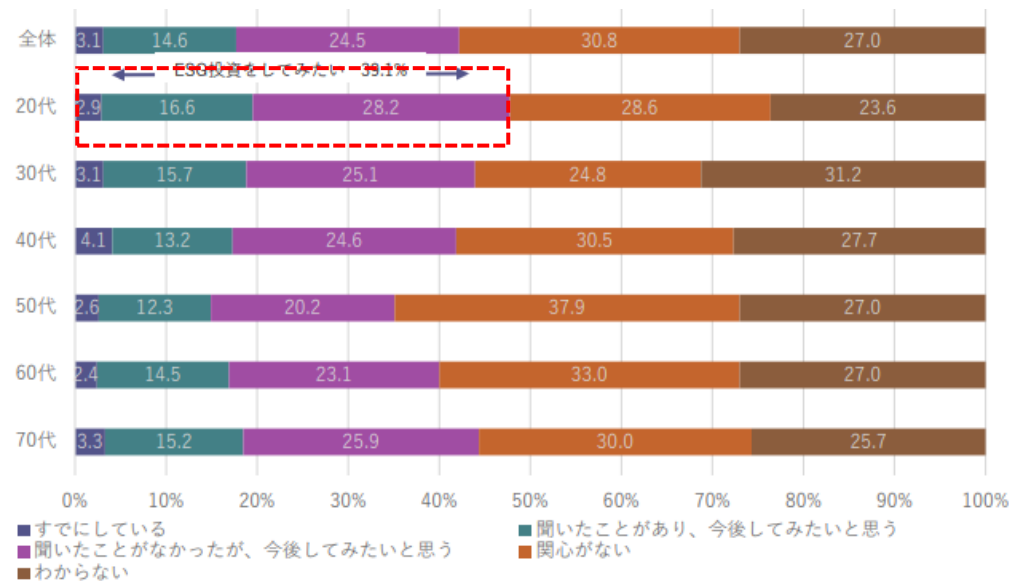
1. ⑨「ESG」や「SDGs」を重視した投資

- 電通 企業広報戦略研究所が2020年に行った調査では、投資意識(興味)のある層のうち、約8割が「投資時にESGへの取り組みを考慮する」と回答。
- また、QUICKの2021年調査では、「ESG投資をすでにしている/してみたい」と答えた回答者が全体の4割以上を占め、特に20代では半数近くを占めている。
- 若年層を中心にESG投資が注目を集める中、環境や持続可能性に配慮した企業を選択して応援するような投資が可能である一般NISA(成長投資枠)の重要性は今後も高まっていく。

投資する際にESGを考慮するか(n=8,619)



ESG投資に対する関心(世代別)(n=3,056)

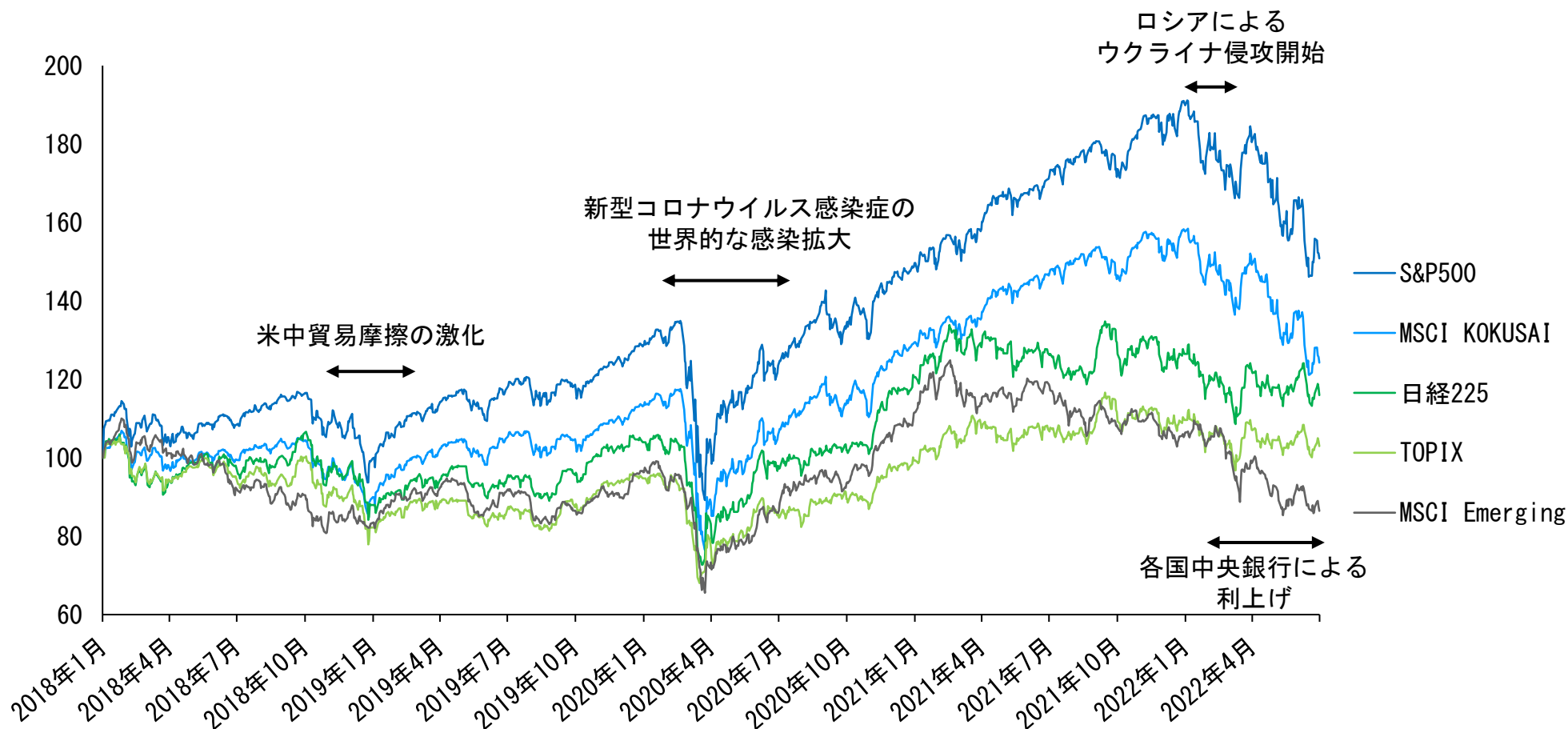


(出所)企業広報戦略研究所「2020年度 ESG/SDGsに関する意識調査」

(出所)QUICK「QUICKサステナビリティ意識調査」

1. ⑩つみたてNISA制度開始後の株式市場の状況

つみたてNISA制度開始時（2018年）を100とした場合の主な株式指数の推移



(注) 1. 2017年末の終値を100とした場合の推移。

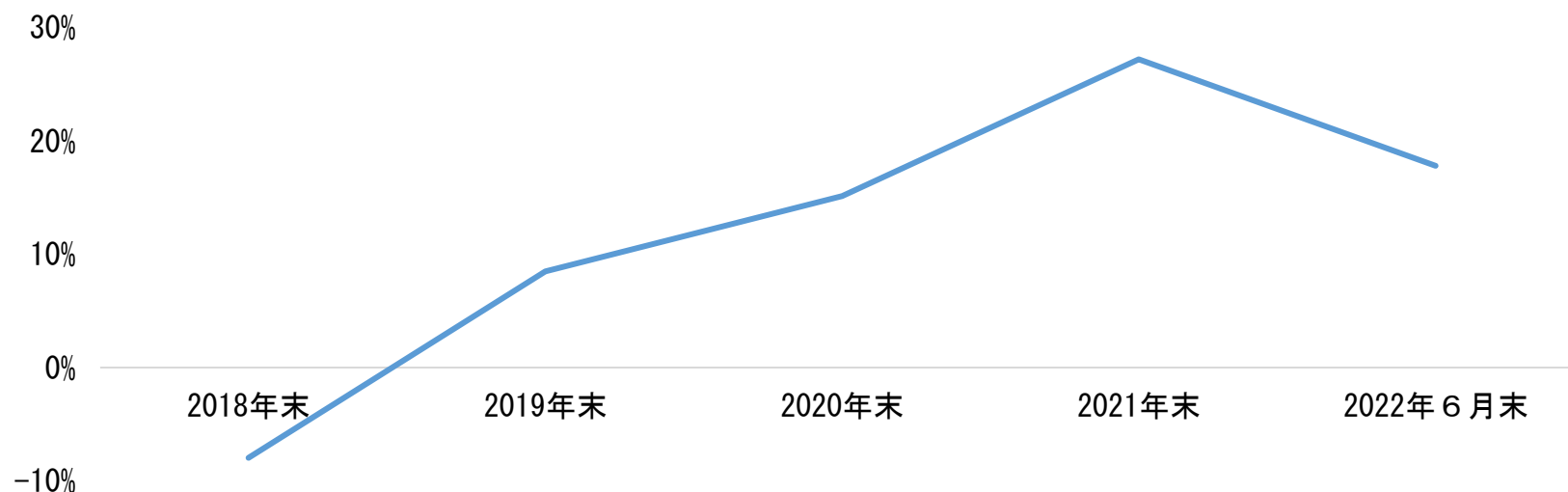
2. グラフは土日を除く営業日ベース（祝祭日等による各市場の休場日は前営業日の数値をそのまま記載している）。

(出所) 各種情報をもとに日本証券業協会作成。

1. ⑪つみたてNISA対象商品のリターンの時間的推移 (2018年末～2022年6月末)

- つみたてNISA対象商品(2022年6月末時点・213銘柄)に、2018年1月末(それ以降に対象商品に設定されたものは、設定月末)から、毎月末に一定額ずつ積立投資(分配金は再投資)をした場合の各時点でのリターン率(平均)は、グラフのように推移している。
- つみたてNISA対象商品は、継続的に積立買付・保有することで、安定したリターン率を確保できている。

つみたてNISA対象商品に積立投資をした場合のリターン率(平均)の推移



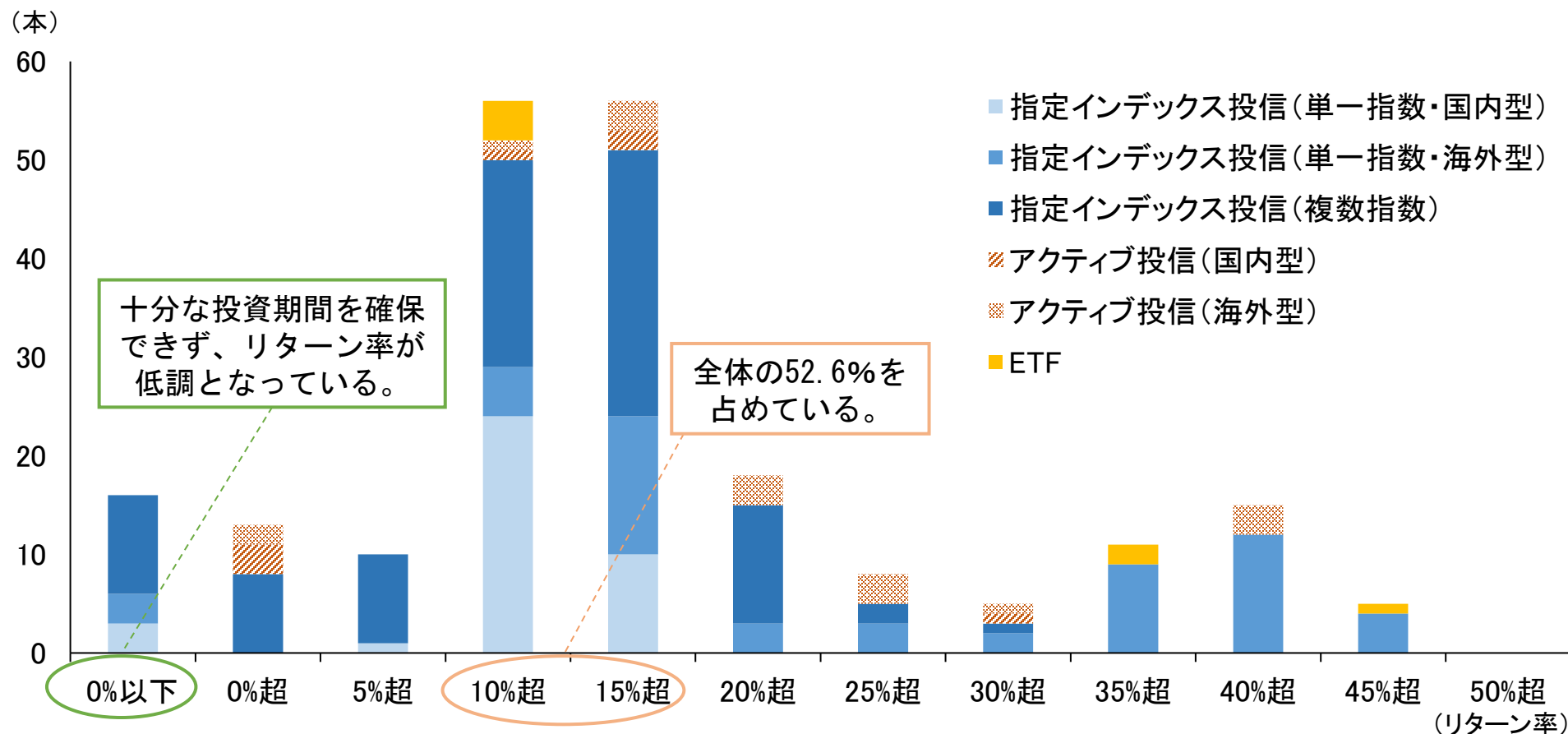
	2018年末	2019年末	2020年末	2021年末	2022年6月末
リターン率	-7.5%	8.4%	14.8%	26.5%	17.3%

(注) 1. 積立投資をした場合のリターン率：2018年1月末(それ以降に設定されたものは、設定月末)から、初期投資額0円で、毎月末に一定額ずつ投資(分配金は再投資)した場合の2022年6月末における時価の投資元本に対する増加割合(%)

2. グラフは、つみたてNISA対象全商品(2022年6月末時点・213銘柄)の「積立投資をした場合のリターン率」の平均
(出所) 投資信託協会「投信総合検索ライブラリー」より日証協作成

1. ⑫つみたてNISA対象商品のリターン率^(注1)の分布(2022年6月末時点)

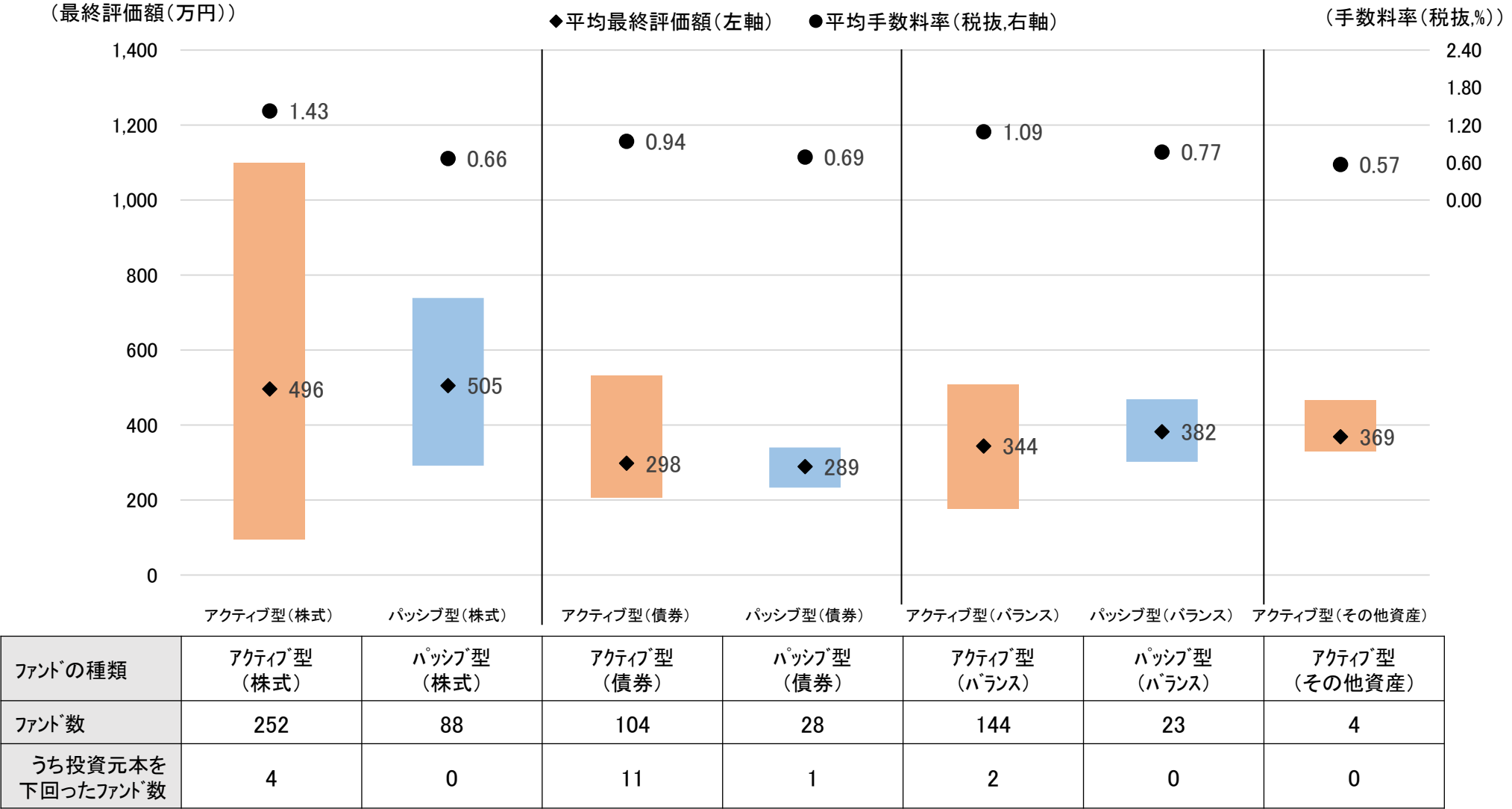
- リターン率が10%～15%または15～20%である商品は56本ずつあり、合わせると全体の52.6%を占める。
- リターン率が0%以下の商品は16本あるが、うち12本は2021年以降に対象商品に設定された商品である。
このように十分な投資期間を確保できていない場合、足元の相場の影響を受け、リターン率が低調になる場合がある。



(注) 1. 2018年1月末(それ以降に設定されたものは、設定月末)から、初期投資額0円で、毎月末に一定額ずつ投資(分配金は再投資)した場合の2022年6月末における時価の投資元本に対する増加割合(%)

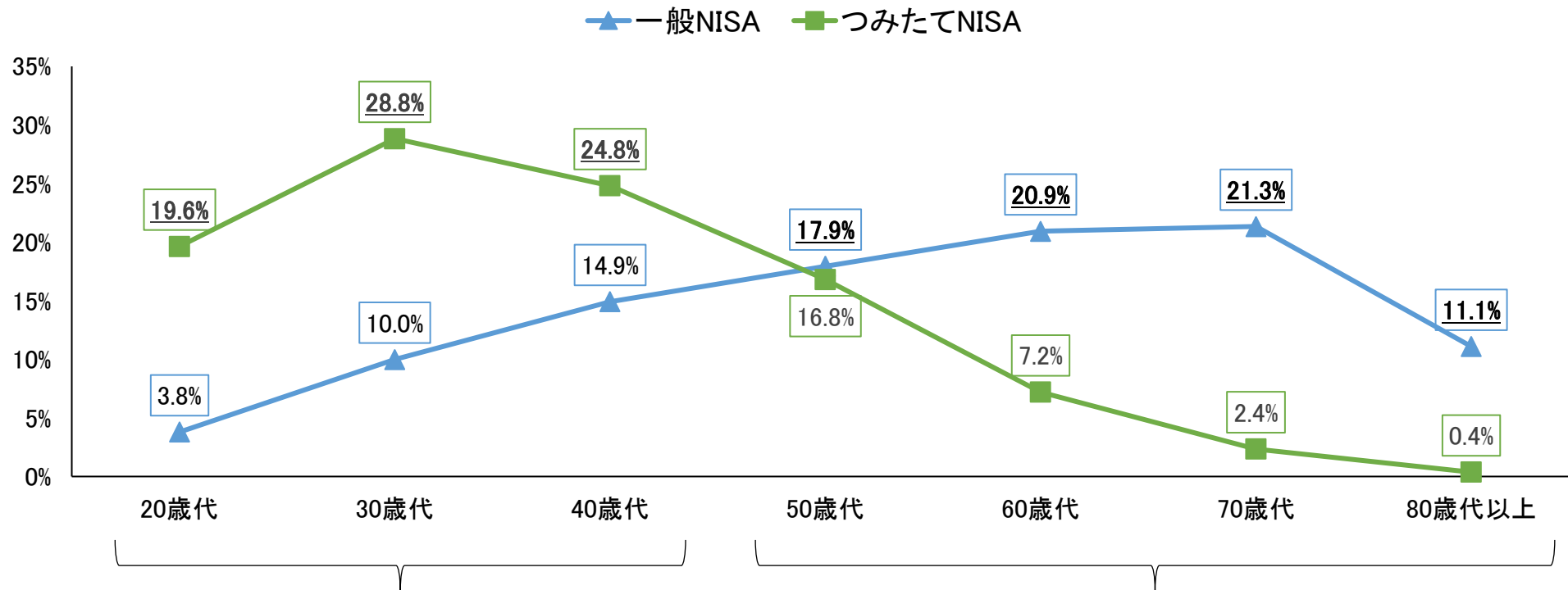
1. ⑬ 専門家が運用するアクティブ投信とインデックス投信（パッシブ投信）の
20年間の積立投資のリターンの比較

公募株式投信（643本）^{（注）}について、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
投資元本240万円⇒最終評価額94万円～1,098万円



1. ⑭一般NISA・つみたてNISA口座における年代別割合(全金融機関)

- 一般NISAの利用は50歳代以上が中心(71.3%)
 - つみたてNISAの利用は資産形成層(20歳代～40歳代)が中心(73.3%)
- ⇒両制度とも全世代に利用されているが、世代によって使い分けられている面も大きい**



つみたてNISAの利用者は
約7割が資産形成層

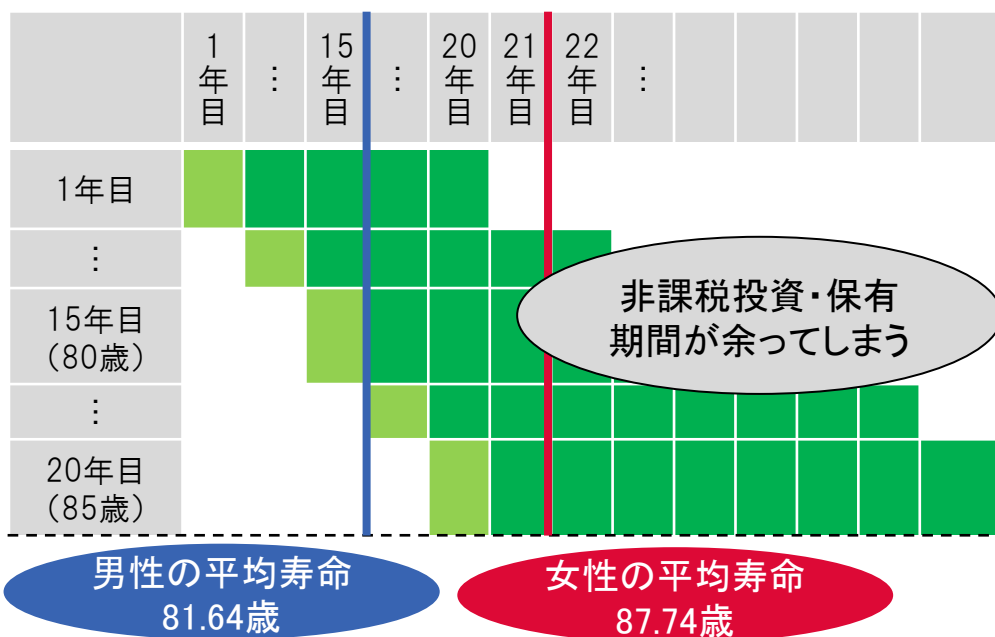
一般NISAの利用者は
約7割が50歳代以上

1. ⑮高齢者層の資産を活用し(運用しながら取り崩し)、資産寿命を延命させる効果

➤ 高齢者は主に下記のような理由から、つみたてNISAより一般NISAの方が活用しやすいと考えられる。

- ① 平均寿命を考慮すると、つみたてNISAでは非課税期間のメリットを生かしきれないこと。
- ② 退職金等の資産運用を行うに当たって、年間40万円では少ないこと。
- ③ 高齢期は資産の取崩時期であり、長期で積立を行っていく投資手法と合致しないこと。

65歳で退職してつみたてNISAを始めた場合



(出所)厚生労働省「令和2年簡易生命表」

平均寿命を考慮すると、20年間積み立てられない可能性や、非課税保有期間のメリットを十分生かせない可能性が高い

定年退職した場合のモデル退職金

大学を卒業後直ちに入社し、その後標準的に昇進した者で、定年で退職した場合のモデル退職金

2,511万円

(出所)厚生労働省「令和元年賃金事情等総合調査」

毎年40万円の枠は退職金の約1.6%に過ぎず、高齢者層の資産活用のためには、一般NISA(成長投資枠)のような柔軟な投資枠が必要

2. NISA制度の抜本的な拡充

2. ①金融庁「令和5(2023)年度税制改正要望について」より)

◆ NISAの抜本的拡充【事項要望】

【要望のポイント】

簡素で分かりやすく、使い勝手のよい制度に

- 制度の**恒久化**
- 非課税保有期間の**無期限化**
- 年間投資枠を拡大し、**弾力的な積立**を可能に
- **非課税限度額の拡大**(簿価残高に限度額を設定)
- 安定的な資産形成を促進する観点から、長期・積立・分散投資による**つみたてNISAを基本**としつつ、**一般NISAの機能を引き継ぐ「成長投資枠(仮称)※」**を導入

※ 非課税限度額の内枠として、①既に積み上げた資産(預貯金)によるキャッチアップ投資や、②企業の成長を応援するため、上場株式や一定の商品性を持った株式投信等への投資を可能とする

- **つみたてNISAの対象年齢を未成年者まで拡大**

※ ジュニアNISAは、予定通り2023年末で新規買付終了

【現行NISA制度の概要】

	つみたてNISA	一般NISA※1	ジュニアNISA
投資可能期間	2042年まで	2028年まで	2023年まで
非課税保有期間	20年間	5年間	5年間※2
年間投資枠	40万円	120万円	80万円
非課税限度額	800万円	600万円	400万円
対象商品	長期の積立・分散投資に適した株式投信	上場株式、ETF、REIT、株式投信	上場株式、ETF、REIT、株式投信
対象年齢	20歳※3以上	20歳※3以上	20歳※3未満

※1 令和2(2020)年度税制改正において、2階建ての「新しい一般NISA」に改正済(2024年1月施行予定)⇒今回刷新を要望

※2 ただし、18歳まで非課税で保有可能とする特例あり

※3 2023年以降は18歳

【要望案のイメージ】

つみたてNISA

- ・年間投資枠(40万円)を**拡大**
- ・非課税限度額(800万円)を**拡大**

(対象商品は、長期の積立・分散投資に適した株式投信)



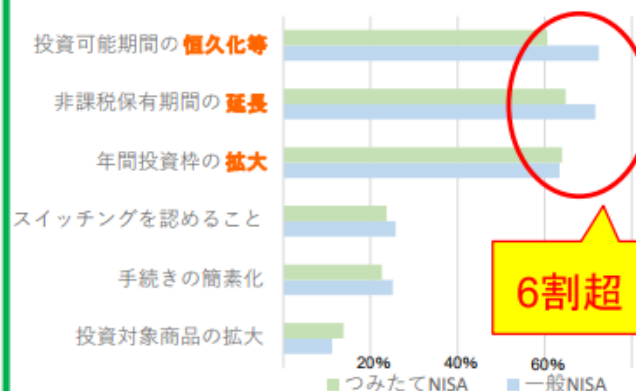
成長投資枠(仮称)

- ・年間投資枠を**別途設定**
- ・非課税限度額を**内数として設定**

(※対象商品は、上場株式や一定の商品性を持った株式投信等)

【参考：一般投資家がNISAに求めること】

(つみたてNISA:n=53,244、一般NISA:n=42,786)



出所：金融庁調査(2022年7月) 4

2. ②2022年11月28日付け「資産所得倍増プラン」における目標

- 資産所得倍増プランの目標として、第一に、投資経験者の倍増を目指す。具体的には、5年間で、NISA総口座数(一般・つみたて)を現在の1,700万から3,400万へと倍増させることを目指して制度整備を図る。
- 加えて、第二に、投資の倍増を目指す。具体的には、5年間で、NISA買付額を現在の28兆円から56兆円へと倍増させる。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)の倍増を目指す。
- これらの目標の達成を通じて、中間層を中心とする層の安定的な資産形成を実現するため、長期的な目標としては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:直近の利用状況)

	一般NISA	つみたてNISA	合計
口座数	約1,064万口座	約638万口座	約1,703万口座
累計買付額	約26兆円	約2兆円	約28兆円
保有残高	約10兆円	約1.7兆円	約11.8兆円

(出所)金融庁「NISA口座の利用状況調査」(口座数・累積買付額は2022年6月末時点、保有残高は2021年12月末時点)

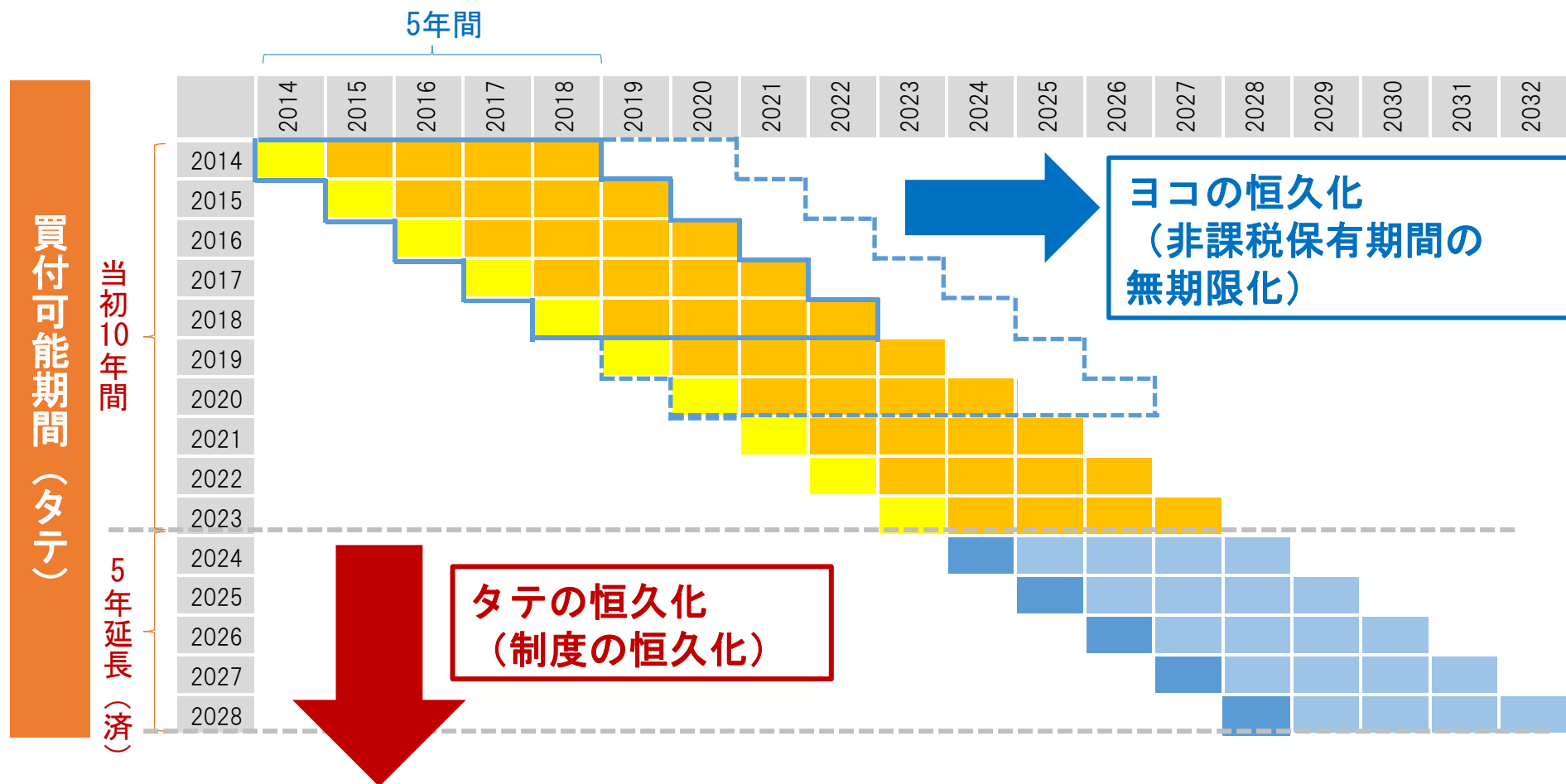
2. ③2022年11月28日付け「資産所得倍増プラン」におけるNISAの抜本的拡充

資産所得倍増プランにおける主な記述	資産所得倍増プランに明記されていない主な要望
<u>(一般NISAとつみたてNISAの)制度の恒久化</u> 一般NISAとつみたてNISAのいずれも重要な意義を有するものであり、そこで、NISA 制度を恒久化することによって、中間層を中心とする層が将来にわたって安定的に資産形成を行う環境を整備する。	つみたてNISAを基本としつつ、一般NISAの機能を引き継ぐ「成長投資枠」を導入(制度を併用としたうえで恒久化)
<u>非課税保有期間の無期限化</u> NISA の投資に関する適切な生涯の上限枠を設けることを前提として、NISA の口座において購入した金融商品について、金融商品から得た利益(配当金、譲渡益等)が非課税となる期間について無期限とし、金融商品の長期保有へのインセンティブを抜本的に強化する。	簿価残高による非課税限度額の管理(売却時には簿価残高の枠の再利用を可能とする)
<u>非課税限度額の引上げ</u> NISAにおける非課税での投資の上限額に関して、一般NISA及びつみたてNISAそれぞれの投資上限額の増加を図ることで、資産所得の倍増の目標の達成に向けて、家計の投資環境を整備する。	年間投資枠の拡大 及び 非課税限度額の拡大 ※プランでは、見出しで「非課税限度額」、説明文では「投資上限額」と記載
<u>2024年から施行される新NISA制度の取扱い</u> 簡素でわかりやすく、使い勝手のよい制度とする観点から、新NISA 制度については、その施行を見直し、現在検討中のNISAの制度の拡充を行う。	—
—	つみたてNISAの対象年齢を未成年者まで拡大

2. ④タテの恒久化(制度恒久化)とヨコの恒久化(非課税保有期間の無期限化)

【一般NISA】

非課税保有期間（ヨコ）



(注) タテとヨコの恒久化を行う場合、非課税保有金額に制限がなくなり、富裕層ほど有利になるとの批判もあることから、格差拡大を防止するためにも、NISAの抜本的拡充策では簿価残高に限度額を設けることとされている。
 ⇒NISAの抜本拡充策が富裕層優遇との批判は当たらない。

2. ⑤恒久化と非課税限度額の設定

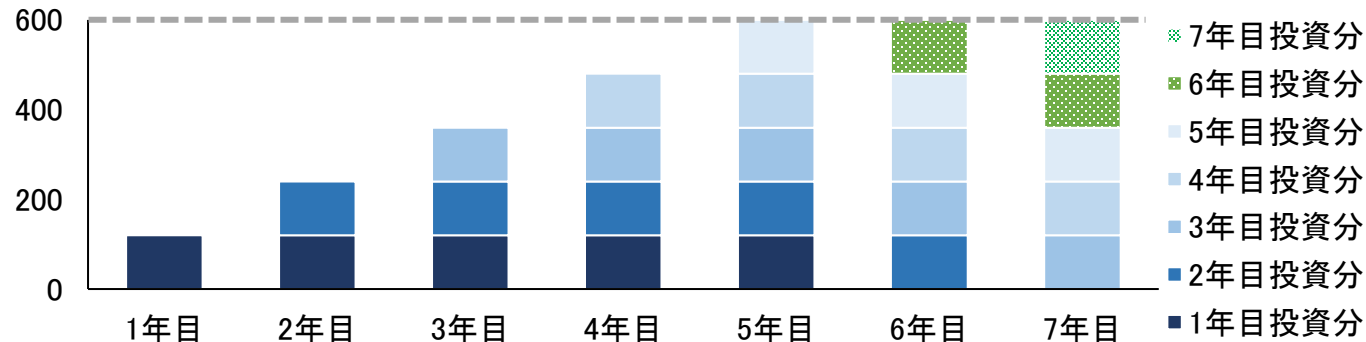
【現行制度】

非課税限度額は年間投資枠と
非課税保有期間により
自動的に決定

つみたて: 800万 (40万 × 20年)

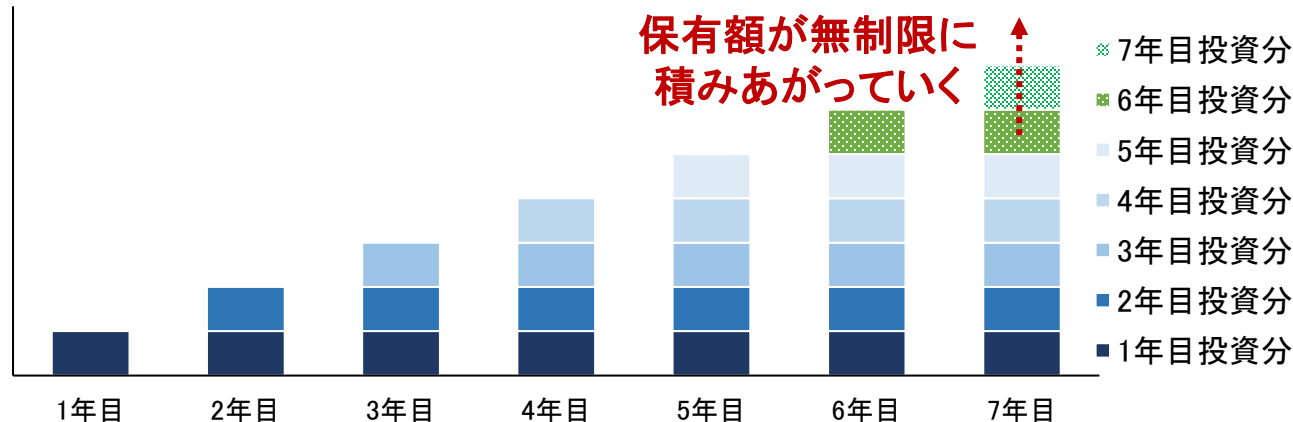
一般: 600万 (120万 × 5年)

(万円)



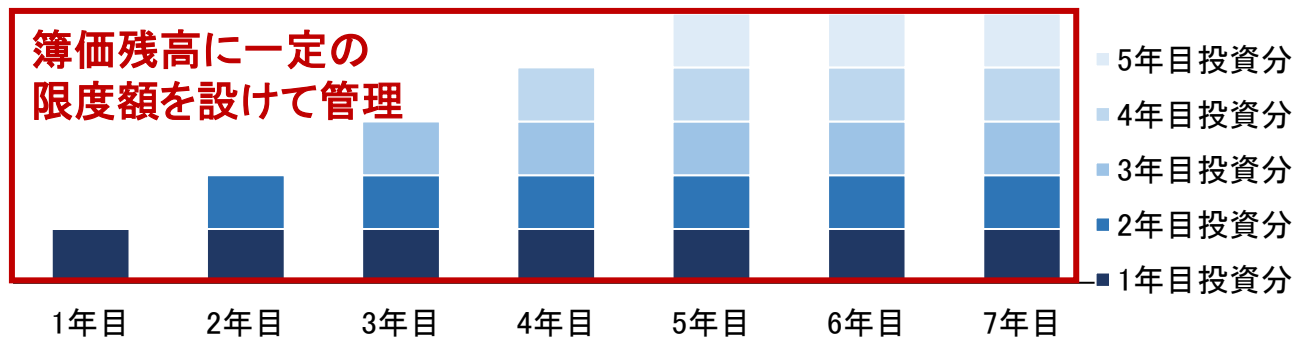
【タテとヨコの恒久化後】

恒久的に投資可能・無期限で
保有可能となるため、
非課税保有に制限がなくなり、
富裕層ほど有利になる懸念



【非課税限度額を設定】

NISAで保有できる商品の簿価
残高に一定の限度額を設けるこ
とで、青天井となることを防止

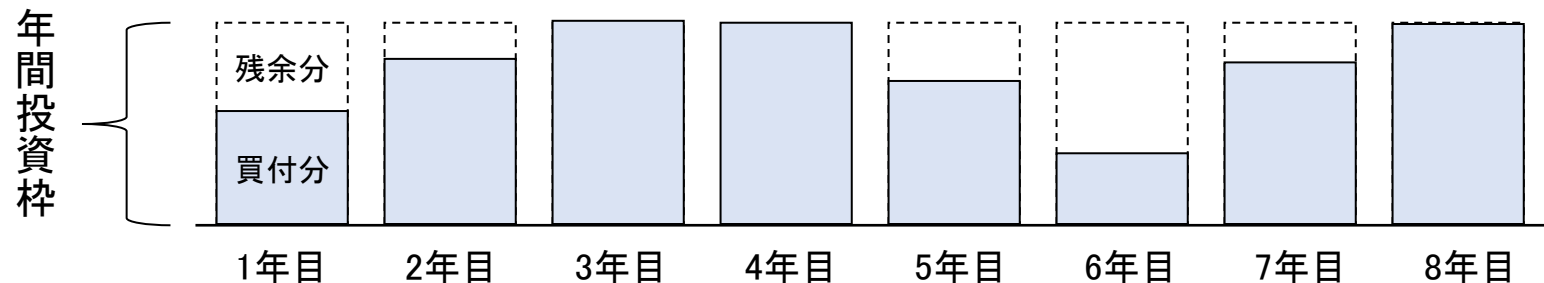


2. ⑥生涯を通じた簿価残高による管理

(現行制度について)

金融機関は各年の年間投資枠のみを管理

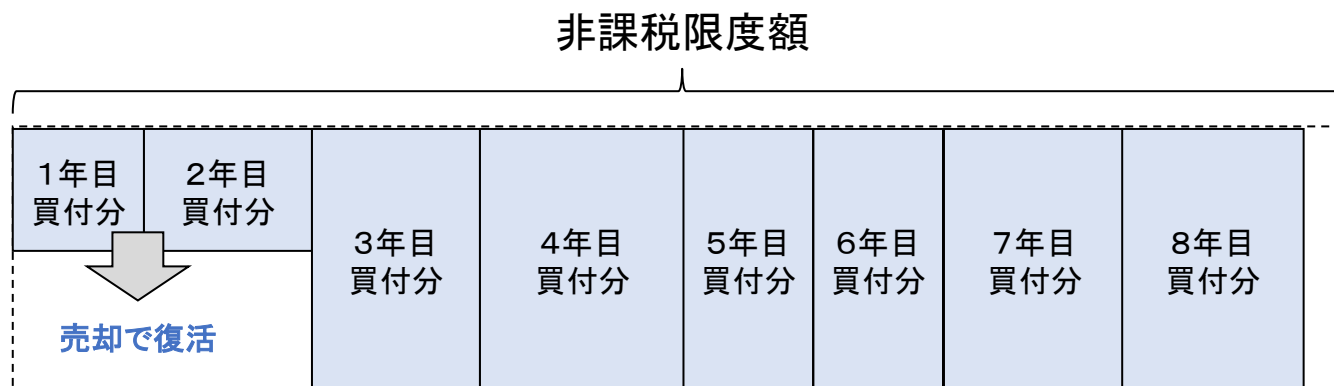
- その年に使い残した非課税枠を翌年以降に繰り越すことはできない。
- 買付分を売却したとしても、非課税枠は復活しない。**



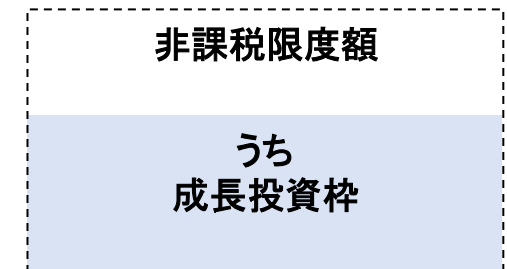
(簿価残高管理について)

金融機関は各年の年間投資枠に加えて、簿価残高で総額を管理

- 買付分を売却した場合、非課税限度額が復活**

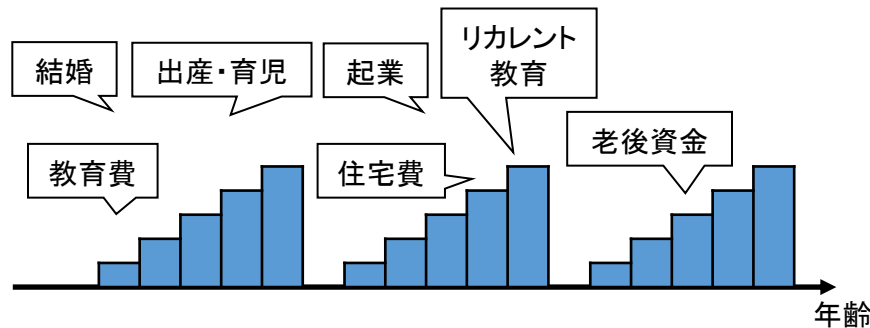


- 一般NISAの機能を引き継ぐ成長投資枠は、全体の枠の中で内数として設定

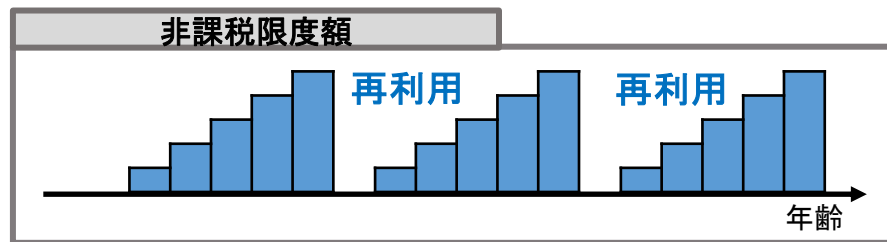


2. ⑦非課税限度額: 枠の再利用

NISAは、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



枠の再利用を可能とすることで、中間層のライフサイクルに沿った資産形成が可能

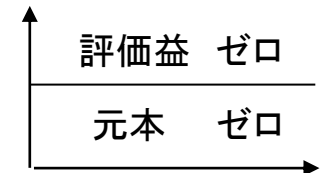


枠の再利用ができない場合の懸念

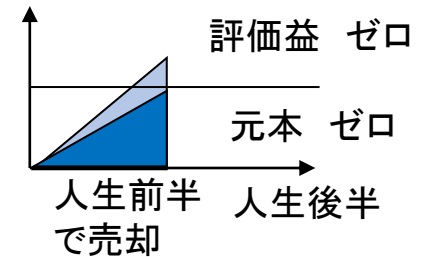
中間層



投資を始めるタイミングを見極めているうちに時間が経ってしまい、**投資が始められない**



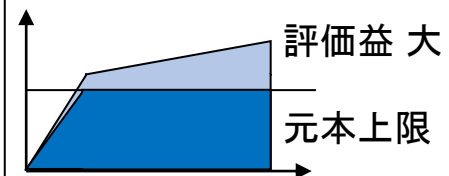
早期に枠を使った後、ライフイベントの資金に充当するため売却し、**人生後半のための資産形成手段がなくなる**



富裕層



NISAの運用資金からライフイベントの資金に充当する必要がなく、早々に枠を使い切った後は、運用するだけ



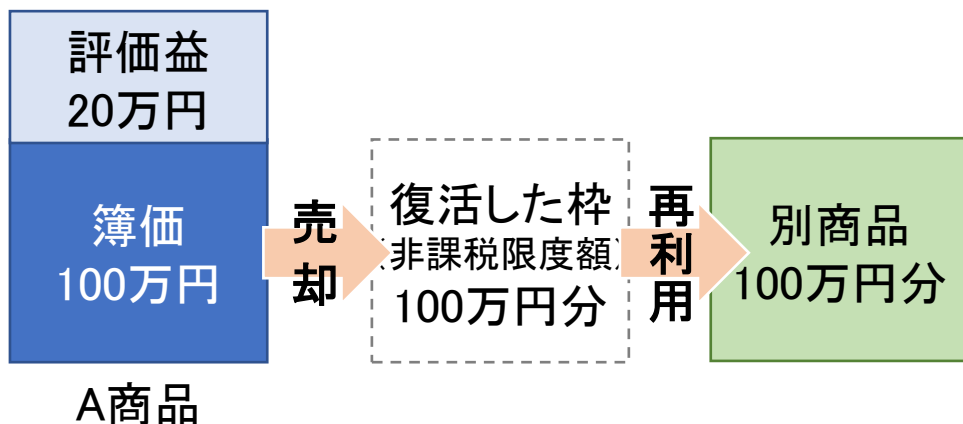
枠の再利用ができない場合、中間層が不利、富裕層が有利となる可能性

2. ⑧「非課税限度額の枠の再利用」と「スイッチング」の違い

【非課税限度額の枠の再利用】

値上がり分を含まない額(簿価)だけ、非課税限度額の枠が売却によって復活。

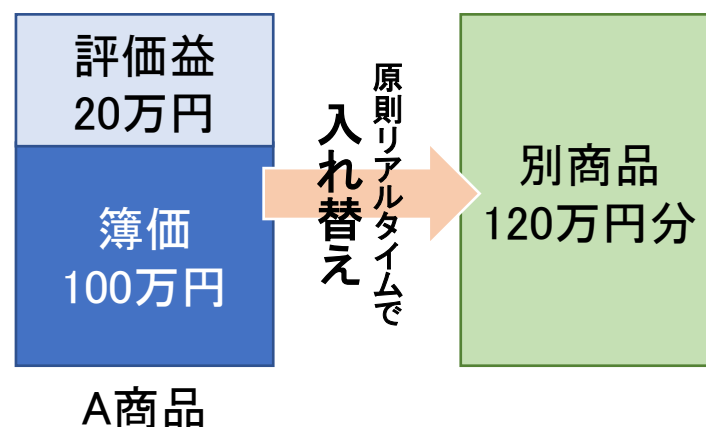
- 保有商品を売却したお金が個人の手元に戻るため、消費やライフイベントへの充当など自由に利用可能。
- 復活した枠は、好きなタイミングで再び投資(資産形成)に利用可能だが、非課税買付としてカウントされる(年間投資枠による買付制限の対象内)。



【スイッチング(投資商品の入れ替え)】

値上がり分も含めた額(時価)で、異なる商品に入れ替え(リバランス)する。

- 保有商品を売却したお金を個人の手元に戻さずに別の商品の購入にあてるため、消費などには利用できない(老後資金など、引出しを前提としない資産形成では大きな効果)。
- 非課税買付にはカウントされない(年間投資枠による買付制限の対象外)。

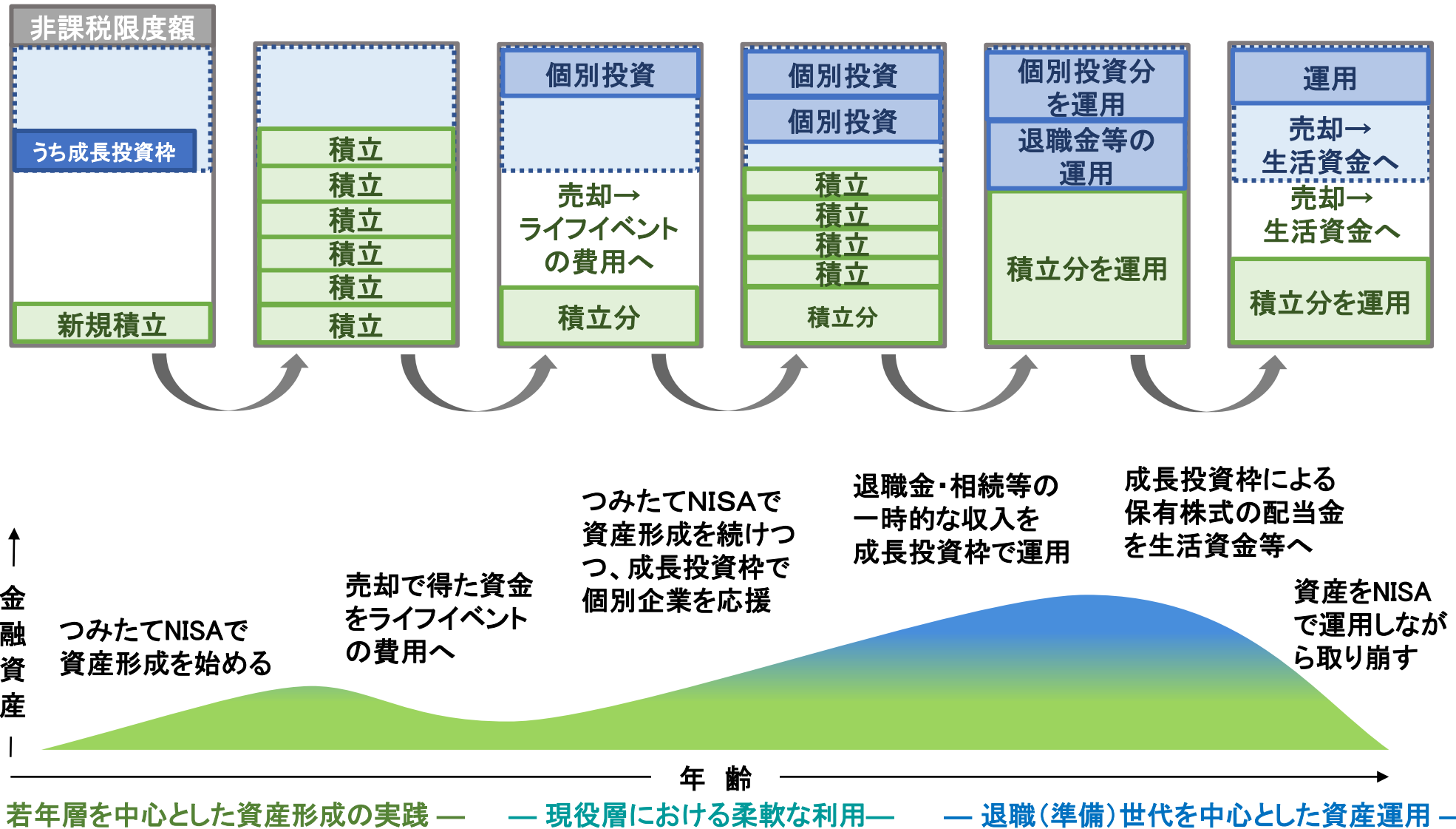


2. ⑨ つみたてNISAと成長投資枠の併用イメージ

- つみたてNISAのみの場合、非課税限度額を最大限利用することができる。
- 成長投資枠の非課税限度額は、つみたてNISAの非課税限度額の内数として設定
 - 成長投資枠で買い付けた分だけ、つみたてNISAの買付額が少なくなる。
 - 成長投資枠のみ利用する場合、買付額は内数までとなり、最大限は利用できない。



2. ⑩人生100年時代における総合NISA(抜本拡充後のNISA)の活用例イメージ



NISAの抜本拡充策では以下のように非課税限度額が設けられており、無制限に保有できるわけではないことから、富裕層優遇との批判は当たらない。

2. ⑪一般NISAを廃止した場合の影響

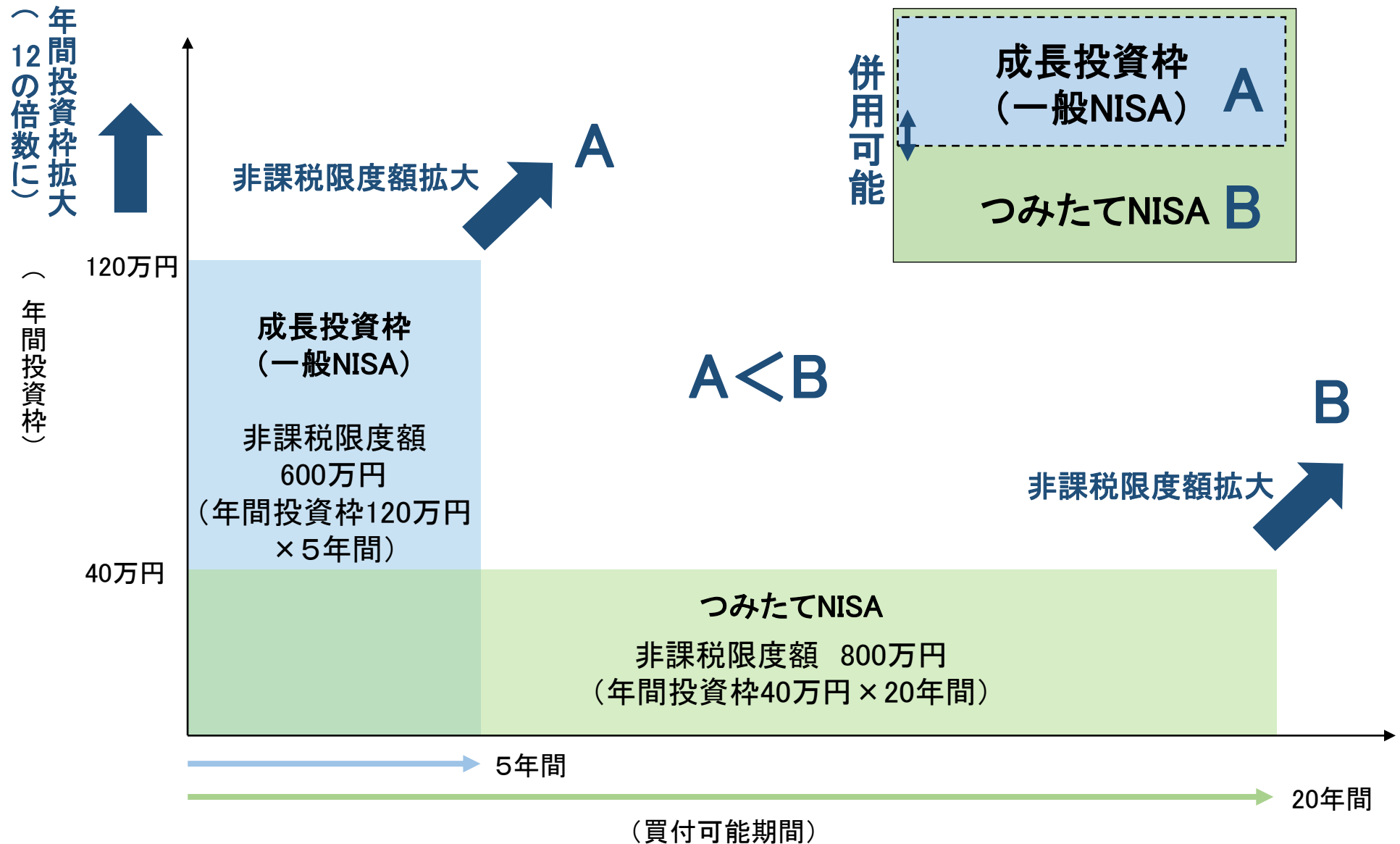
- NISAの利用実績は下表のとおりであり、**国民の資産形成に不可欠な制度**となりつつある。
- 仮に一般NISAが廃止された場合は、一般NISA利用者に関し、**最大で約1,000万人超が投資をやめるおそれ**がある。また、**一般NISAによる残高約10兆円が売られ、新規資金流入も減少**することにより、**市場の安定性や企業への資金供給にも影響**が出るおそれがある。
- また、以下のように**人生100年時代における国民の資産形成にも影響**が出るおそれがある。
 - ・ 退職世代や高齢者層が、退職金や相続などによるまとまった資金の運用が難しくなる
 - ・ 配当金を老後資金や生活資金の一部と考えている国民において支障が生じる
 - ・ 若年層でも、起業、結婚、子育て、リカレント教育などを目的とした、早期に資産形成しまとまった資金を得たい層では、40万×20年のつみたてNISAは、資産形成ニーズに合致しない

(参考:直近の利用状況)

	一般NISA	つみたてNISA	合計
口座数	約1,064万口座	約638万口座	約1,703万口座
累計買付額	約26兆円	約2兆円	約28兆円
保有残高	約10兆円	約1.7兆円	約11.8兆円

(出所)金融庁「NISA口座の利用状況調査」(口座数・累積買付額は2022年6月末時点、保有残高は2021年12月末時点)

2. ⑫非課税限度額と年間投資枠の拡大



参考1 資産所得倍増プラン(NISA関係抜粋)

2. 目標

- 資産所得倍増プランの目標として、第一に、投資経験者の倍増を目指す。具体的には、5年間で、NISA 総口座数(一般・つみたて)を現在の 1,700万から3,400万へと倍増させることを目指して制度整備を図る。
- 加えて、第二に、投資の倍増を目指す。具体的には、5年間で、NISA 買付額を現在の28兆円から 56兆円へと倍増させる。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)の倍増を目指す。
- これらの目標の達成を通じて、中間層を中心とする層の安定的な資産形成を実現するため、長期的な目標としては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。

(省略)

4. 第一の柱：家計金融資産を貯蓄から投資にシフトさせる NISA の抜本的拡充や恒久化

- 2014年に開始された NISA (Nippon Individual Savings Account、少額投資非課税制度)は、制度の開始以来、利用者数が着実に増加し、現在は1,790万口座と国民の7人に1人が NISA 口座を保有している。内訳としては、一般NISAの口座数が1,065万口座、つみたてNISAが639万口座、ジュニアNISAが87万口座となっている。買付額については、一般NISAが26兆円、つみたてNISAが2.1兆円、ジュニアNISAが0.6 兆円となっている。
- 所得別のNISAの利用状況を見ると、NISAを利用する個人の7割は年収 500万円未満である。また、所有資産額別では、NISA利用者の過半数は世帯保有金融資産が1,000 万円未満となっている。我が国の家計の平均保有金融資産額は単身世帯が1,062万円、2人以上世帯で1,563万円であることに鑑みると、NISA制度は中間層を中心とする層の資産形成のために活用されていることがわかる。
- 各世代のNISA口座の開設状況をみると、どの世代でも概ね2割の国民が口座を開設している。30歳代まではつみたてNISAの開設が多く、40歳代以上では一般NISAの開設が多い。特に足元では、20歳代から 30歳代の若年層の買付が伸びている。60歳代以降の買付額では、一般NISAが多い。

(参考) 2022年11月28日付け「資産所得倍増プラン」(NISA関連抜粋 2/5)

- 個人投資家を対象としたアンケート調査によると、NISA口座開設によって、「大きな資金がなくても、少額から投資が始められることが分かった」、「長期投資や分散投資を意識するようになった」、「預貯金だけではなく、投資を通じた財産形成の必要性を感じるようになった」といった回答が多く見られ、投資に対するイメージがポジティブに変化することがわかる。
- 他方で、NISA口座を保有しない方へのアンケート調査によると、NISA口座を開設しない理由について、「そもそも投資をする気がない」や「制度が複雑である」といった回答が多く見られる。
- NISAは中間層を中心とする層に対して、資産形成の入り口として定着しつつある。他方、上述のように、NISAの活用割合は2割であり、更に活用を促す余地は大きい。そこで、制度の予見可能性を高め、制度をシンプルにすることにより中間層を中心とする層の資産形成を更に促すため、NISA制度の恒久化を図る。併せて、非課税保有期間の無期限化と非課税限度額の引上げを進める。

①NISA 制度の恒久化

- 現在、NISAは一般 NISA(一人当たり120万/年、5年間非課税)とつみたてNISA(一人当たり 40 万円/年、20年間非課税)が成年向けの制度として存在する。
- 2014 年に時限措置として一般NISAの制度が開始され、その後、2018 年につみたてNISAの制度が導入された。当初、一般NISAは 2023 年までの投資可能期間の期限が設定され、つみたてNISAは 2037 年までの投資可能期間の期限が設定されていた。現在では、2024年に一般NISAが見直され、2028年までの投資可能期間の期限を設定した新NISAに変更される予定となっている。また、つみたて NISA は投資可能期間の期限が延長され、2042年までの期限が設定されている。
- 他方、NISA制度が時限的な措置として設けられている限り、制度の終了が意識されることで長期的な投資が行いにくいという指摘が個人投資家等からなされている。中間層を中心とする層に対して安定的な資産形成を促す観点からは、将来にわたって安定的な制度として NISAを措置することで、NISAを活用した金融資産形成についての予見を可能とすることが必要である。それにより、継続的な投資を促すことが可能となる。

(参考) 2022年11月28日付け「資産所得倍増プラン」(NISA関連抜粋 3/5)

- 一般NISAは、株式投資信託、国内・海外上場株式も含めて幅広い投資先への投資が可能であり、個人投資家による企業への投資が企業の成長を支える資金となり、成長の果実が個人投資家に還元されるという循環がある。一般NISAを用いて個人が企業に対して直接資金を供給することで、資金面から日本の成長を支えるエコシステムの構築につながる。
- つみたてNISAは、投資先を金融庁が告示した要件を満たす長期・積立・分散投資に適した公募株式投資信託と上場株式投資信託(ETF)に限定している。このため、投資経験が浅い者等にとっての少額からの長期・積立・分散投資を支援するのに利便性の高い制度となっている。
- 一般NISAとつみたてNISAのいずれも重要な意義を有するものであり、そこで、NISA制度を恒久化することによって、中間層を中心とする層が将来にわたって安定的に資産形成を行う環境を整備する。

②NISAの非課税保有期間の無期限化

- 一般NISAでは、一般NISAの口座において購入した金融商品について、投資開始の5年後まで金融商品から得た利益(配当金、譲渡益等)が非課税となっている。つみたてNISAについても同様に、つみたてNISAの口座において購入した金融商品について、投資開始の20年後まで一定の投資信託への投資から得られる利益(分配金、譲渡益等)が非課税となっている。
- 投資は短期的には収益に振れが生じるものであるが、長期的に平均すれば資産形成に大きな効果がある。他方で、非課税期間に期限が存在することで、短期的に含み損益が生じた場合に長期で価格が上昇するのを待つのではなく、短期的に損益を確定させてしまい、長期で保有を継続するというインセンティブが生じにくい制度となってしまう。
- さらに、20歳代や30歳代からつみたてNISAでの投資を開始した場合、40歳代や50歳代という未だに資産形成の段階にある時期に、20年間の非課税保有期間の期限が到来し、資産を活用する時期を迎える前に金融資産を取り崩すインセンティブが生じることとなる。

(参考) 2022年11月28日付け「資産所得倍増プラン」(NISA関連抜粋 4/5)

○このため、NISAの投資に関する適切な生涯の上限枠を設けることを前提として、NISAの口座において購入した金融商品について、金融商品から得た利益(配当金、譲渡益等)が非課税となる期間について無期限とし、金融商品の長期保有へのインセンティブを抜本的に強化する。

③一般 NISA・つみたて NISA の投資上限額の増加

○現在、NISAにおける非課税での年間投資枠の上限は、一般NISAで120万円、つみたてNISAで40万円となっている。

○2021年中における投資枠の利用状況をみると、一般NISAの買付のあった口座のうち、60歳代以上の世代では、年間投資額が100万円超の世帯が47%を占めている。このことは、年間投資枠の上限まで投資を行う投資家が多く存在することを示唆している。

○また、退職金の受取りや住宅ローン返済を終えた60歳代より上の世代は、保有する預貯金額の世帯平均が900万円を上回り、現在の一般NISAにおける生涯の投資上限額である600万円を超えている。貯蓄から投資を実現するためには、預貯金の過半を保有する高齢者の投資を促し、高齢者にとって望ましい資産ポートフォリオ・資産配分実現のためにも一般 NISA の投資上限を拡大することが必要である。

○さらに、働き方が多様化する中で、定期的な収入ではなく非恒常的な収入によって生活するフリーランス等の新しい働き方を選択する層も増加している。こうした多様な働き方を支援するためには、資金に余裕のあるときに集中的に投資を行うことができる環境を整備することが望ましく、一般 NISA の拡充の必要性が高い。

○他方で、つみたてNISAについても、現在の年間40万円の上限では不十分な場合も想定され、一般NISAと同様につみたてNISAの投資限度額を拡大する意義は大きい。また、現在の年間40万円の上限額では毎月の投資上限額が3万3,333円と12カ月で均等に割り切れる額ではないことから、毎月均等額で積立投資が可能となる金額とすることも必要である。

○このように、NISAにおける非課税での投資の上限額に関して、一般NISA及びつみたてNISAそれぞれの投資上限額の増加を図ることで、資産所得の倍増の目標の達成に向けて、家計の投資環境を整備する。

④2024 年から施行される新 NISA 制度の取扱い

- 2024年 1月より、一般NISAは、原則として1階部分において積立投資を行った場合に限り2階部分で一般NISAの投資を行うことが可能となる2階建ての新 NISA 制度に移行する予定となっている。
- 新NISA制度を利用しないと返答した投資家を対象としたアンケートによると、その理由として、45%が「2階建て制度が複雑なため」、31.5%が「1階部分の積立投資を行いたくないため」としている。
- 簡素でわかりやすく、使い勝手のよい制度とする観点から、新 NISA 制度については、その施行を見直し、現在検討中の NISA の制度の拡充を行う。

⑤NISAの手続きの簡素化

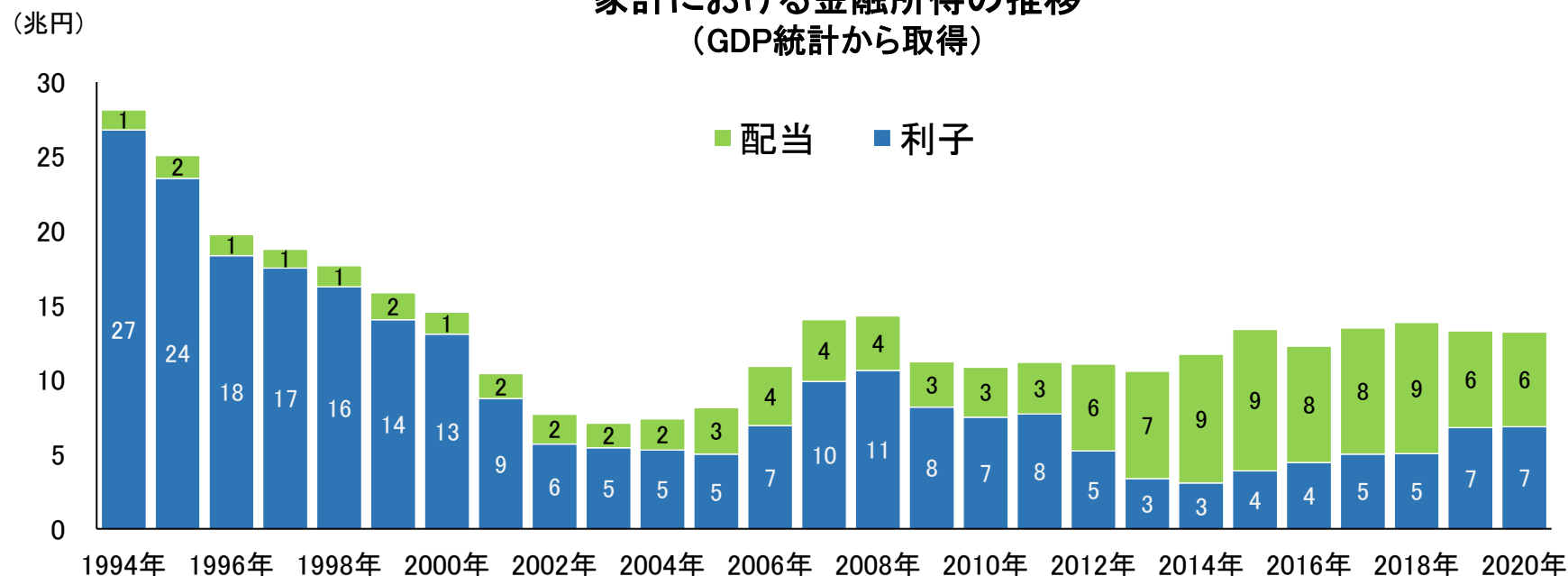
- 投資未経験者も含めて、利用者が簡単にNISAを活用できるようにするとともに、サービスを提供する金融機関や利用者の負担を軽減する観点から、関係省庁において連携の上、デジタル技術の活用等により、NISAに係る手続きの簡素化・合理化等を進める。さらに、デジタル庁と連携を図りつつ、マイナンバーカードの活用も含め、NISA・iDeCoの口座開設の簡素化を検討する。

参考2 中間層のための資産所得倍増について

(参考)家計の資産所得は四半世紀前に比べ半減(28兆円→13兆円)

- 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(28兆円→13兆円)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が、預金金利の減少を相殺するまでの十分な水準とは言えない。

家計における金融所得の推移
(GDP統計から取得)



(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。

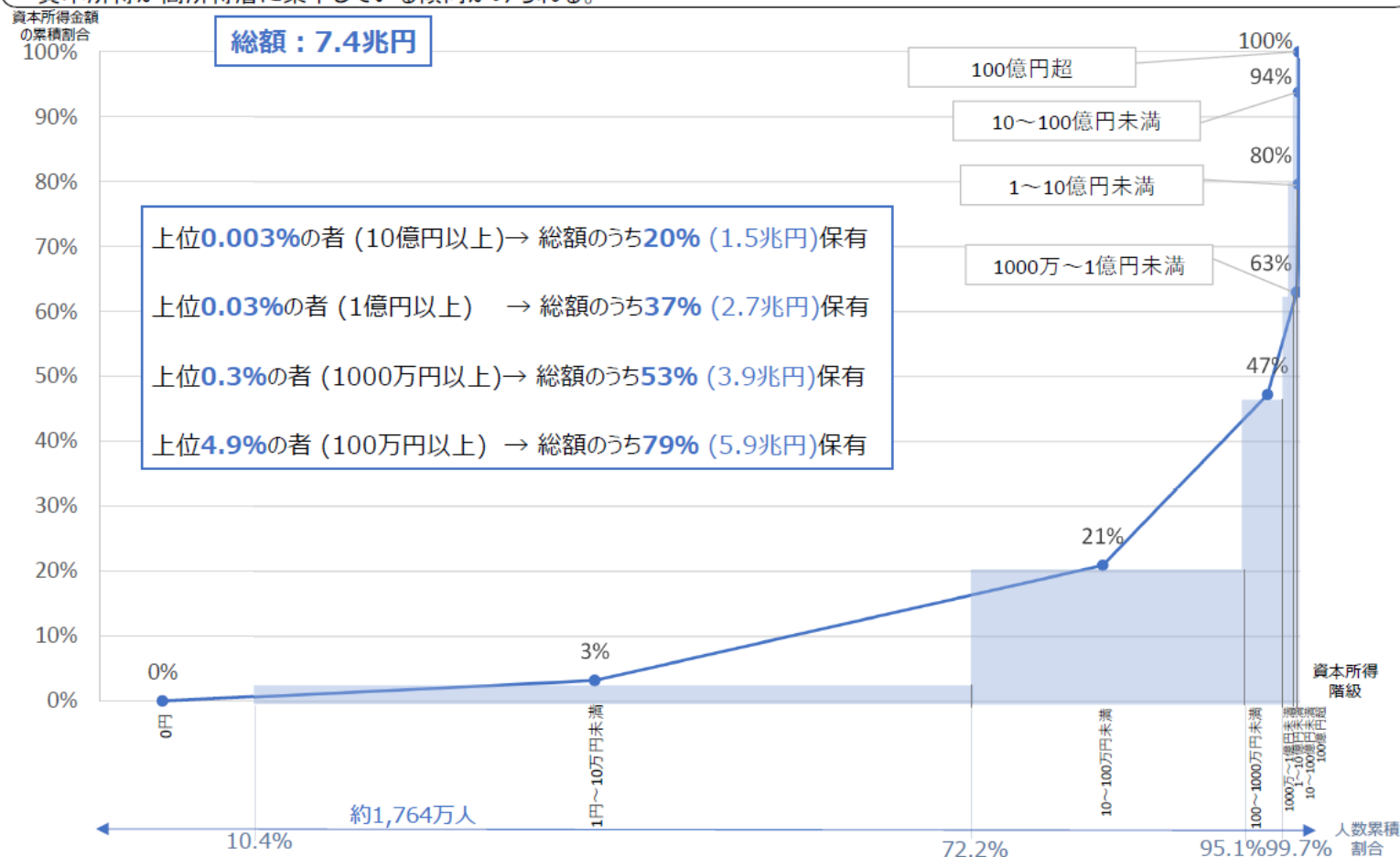
(出所) 内閣府「国民経済計算」

(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。

(参考)2022年10月4日付け 第17回政府税制調査会資料より

「資本所得」の分布について

○分離課税の対象となる「資本所得」(譲渡所得、配当所得、利子所得)に係る申告データを集計してみると、約1764万人が約7.4兆円の資本所得を有しており、そのうち上位4.9%の者が資本所得全体の約79%を占め、上位0.3%の者が全体の約53%を占めるなど、資本所得が高所得層に集中している傾向がみられる。



- (注1) 令和元年分の確定申告書や特定口座年間取引報告書、配当、剰余金の分配、金銭の分配及び基金利息の支払調書、株式等の譲渡の対価等の支払調書のデータをもとに、財務省において作成。
- (注2) 「資本所得」には、上場株式、非上場株式、公募投資信託、特定公社債等の譲渡所得、配当所得、利子所得等のうち、以下のものが含まれる。一方、預貯金の利子や非上場株式等の配当、少額投資非課税制度(NISA制度)の非課税口座における配当・譲渡益等は含まれていない。
 ・特定口座内の取引により発生したもの
 ・一般口座内の上場株式の取引により発生したもの
 ・その他の取引により発生したもので分離課税の対象となっているもののうち、確定申告がされたもの(公募投資信託及び特定公社債の配当・利子所得を除く)
- (注3) 横軸は各資本所得階級であり、各資本所得階級毎の人数割合を基に横軸幅を設定(分布人数が多いほど棒グラフの横軸の幅が広い)。折れ線グラフは、各資本所得階級の人数の中央値をプロットしたもの。

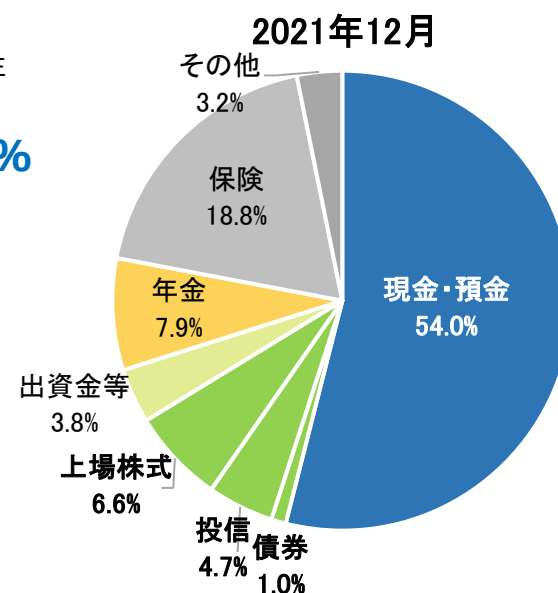
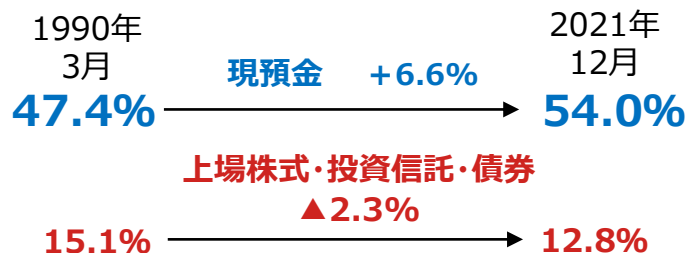
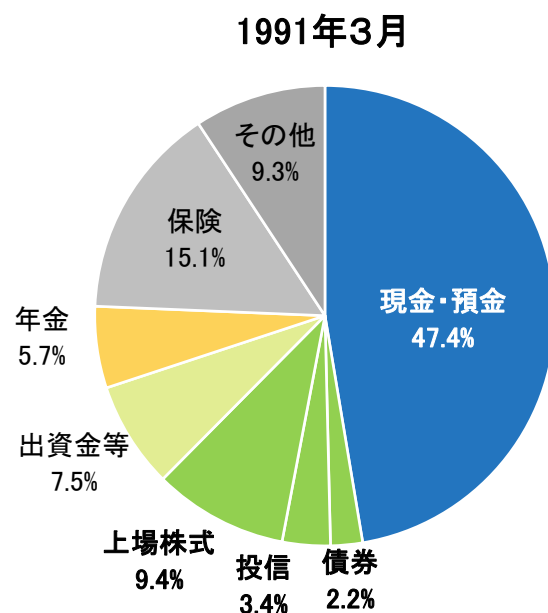
(参考)2022年11月16日付け財務省資料(抜粋)「「資本所得」の分布について」の論点

- GDP統計で見ると、2020年における我が国の金融所得(利子・配当)は13兆円。
- しかし、GDP統計における家計の金融所得は、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。
- 今般、財務省が初めて公表した「「資本所得」の分布について」は税務統計に基づく資本所得の総額を示しているが、それによると、資本所得の総額は7.4兆円とされている。
- ただし、当該資料では、非課税であるNISA口座で保有する有価証券からの金融所得は含まれていない。NISA口座の残高約10兆円に対して配当利回りを2%と仮定した場合、約2,000億円の配当所得が加算されると考えられる。
- また、当該資料では、源泉分離課税である預金利子も含まれていない。国民の現預金約1,000兆円に対して定期預金金利を0.05%と仮定した場合、5,000億円の利子所得が加算されると考えられる。
- これらを加えた場合、税務統計から見た我が国の金融所得の総額は、約8.1兆円と推計され、GDP統計から見る金融所得より、実態に近い数値としては更に少ないものとみられる。

(参考)家計金融資産の30年間の変化の状況

- 日本の家計金融資産は約30年で2倍になったが、構成比を見ると、リターンを殆ど生まない現預金の割合が高まって過半を超えており、上場株式等の割合は逆に低下している。

⇒四半世紀前から預金金利がゼロに近づく中で「貯蓄から投資」の政策を推進してきたものの成果は出ていない。家計の資産形成を推進するには、「貯蓄から投資」による資産構成比の見直しによりリターン（資産運用効率）を改善できるかが課題



<家計金融資産 合計>

1,017兆円

<上場株式・投信・債券の割合>

直接保有 15.1%

<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%

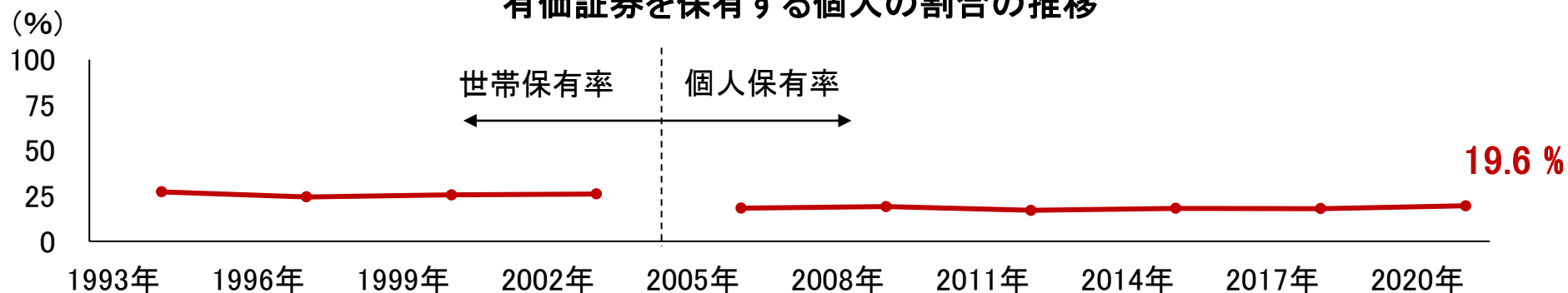
+DC、iDeCoの間接保有:0.5%

(注)2021年末の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

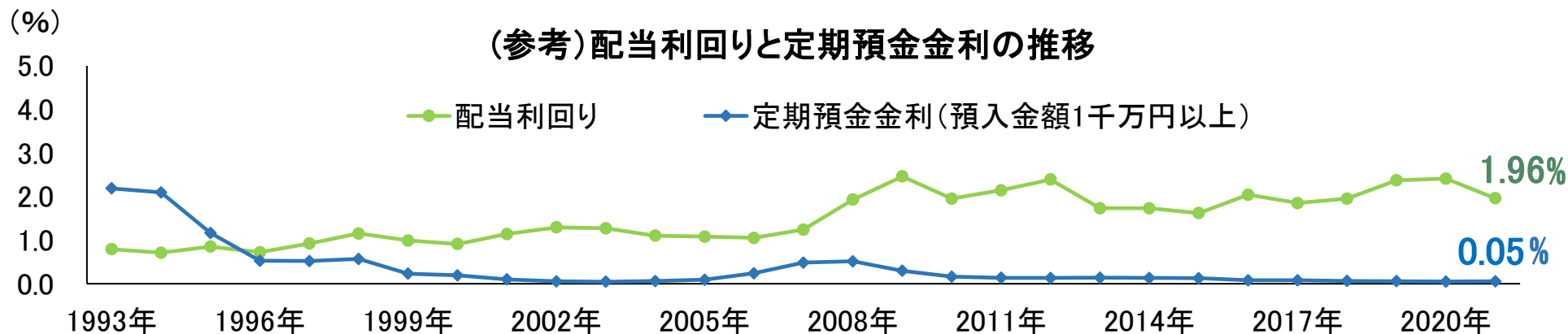
(参考)有価証券を保有している個人の割合

- 四半世紀前から預金金利がゼロに近づく中で「貯蓄から投資」の政策を推進してきたものの、有価証券を保有する個人は成人の約2割で推移しており、**配当所得等の資産所得を稼得できていない投資未経験者が成人の8割存在**する。

有価証券を保有する個人の割合の推移



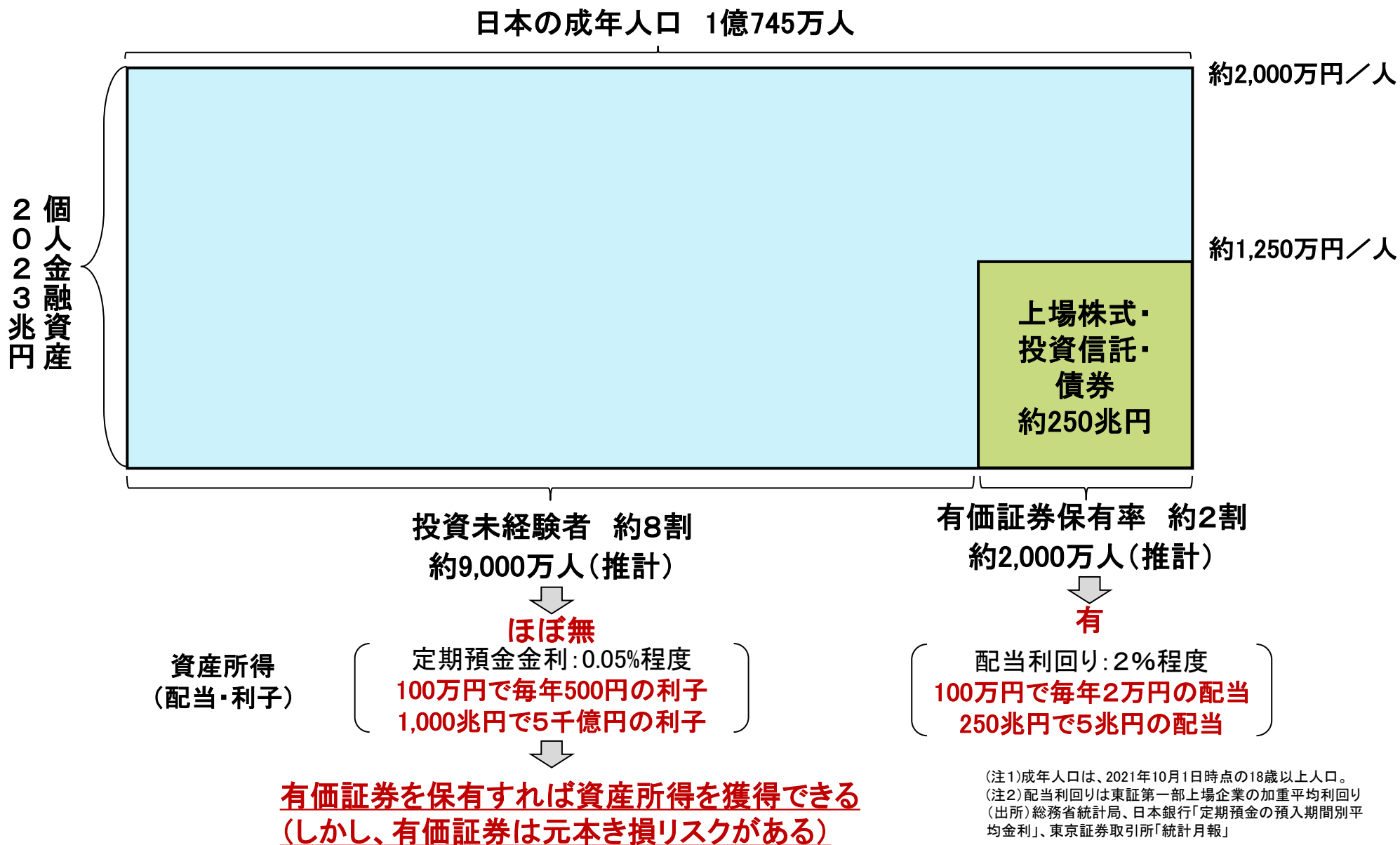
(参考)配当利回りと定期預金金利の推移



(注) 2003年以前は世帯、2006年以降は個人の保有率。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) 日本証券業協会「証券投資に関する全国調査」(n=7,000、20歳以上対象)、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」

(参考)我が国の家計金融資産の概観(イメージ)



(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。

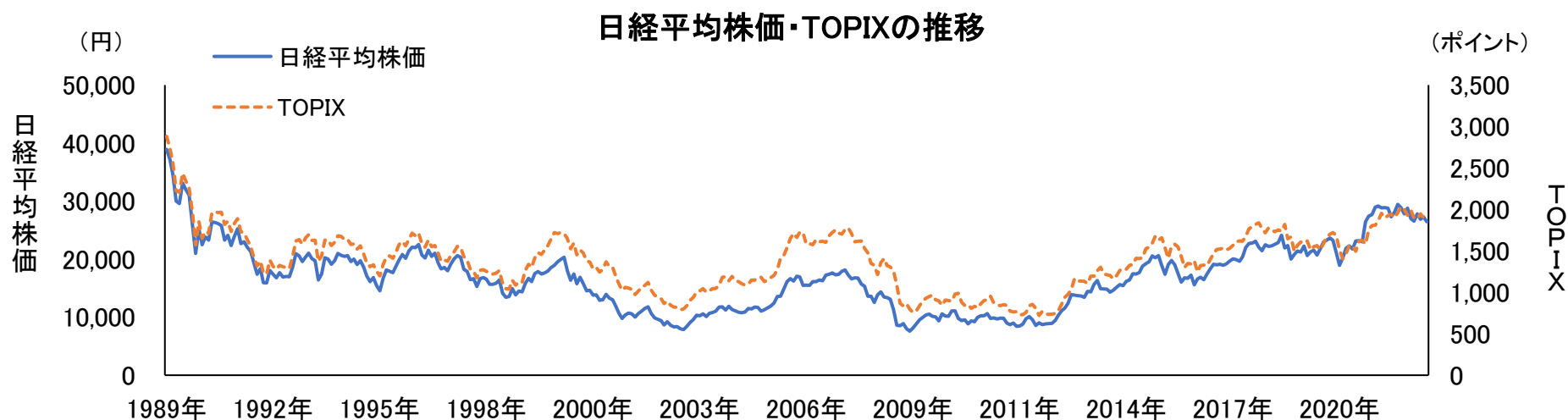
⇒「バブル崩壊後のデフレ経済下においては、預金による資産形成が有利であった」という理解は誤り。

1989年12月～2022年6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)	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%)

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)。

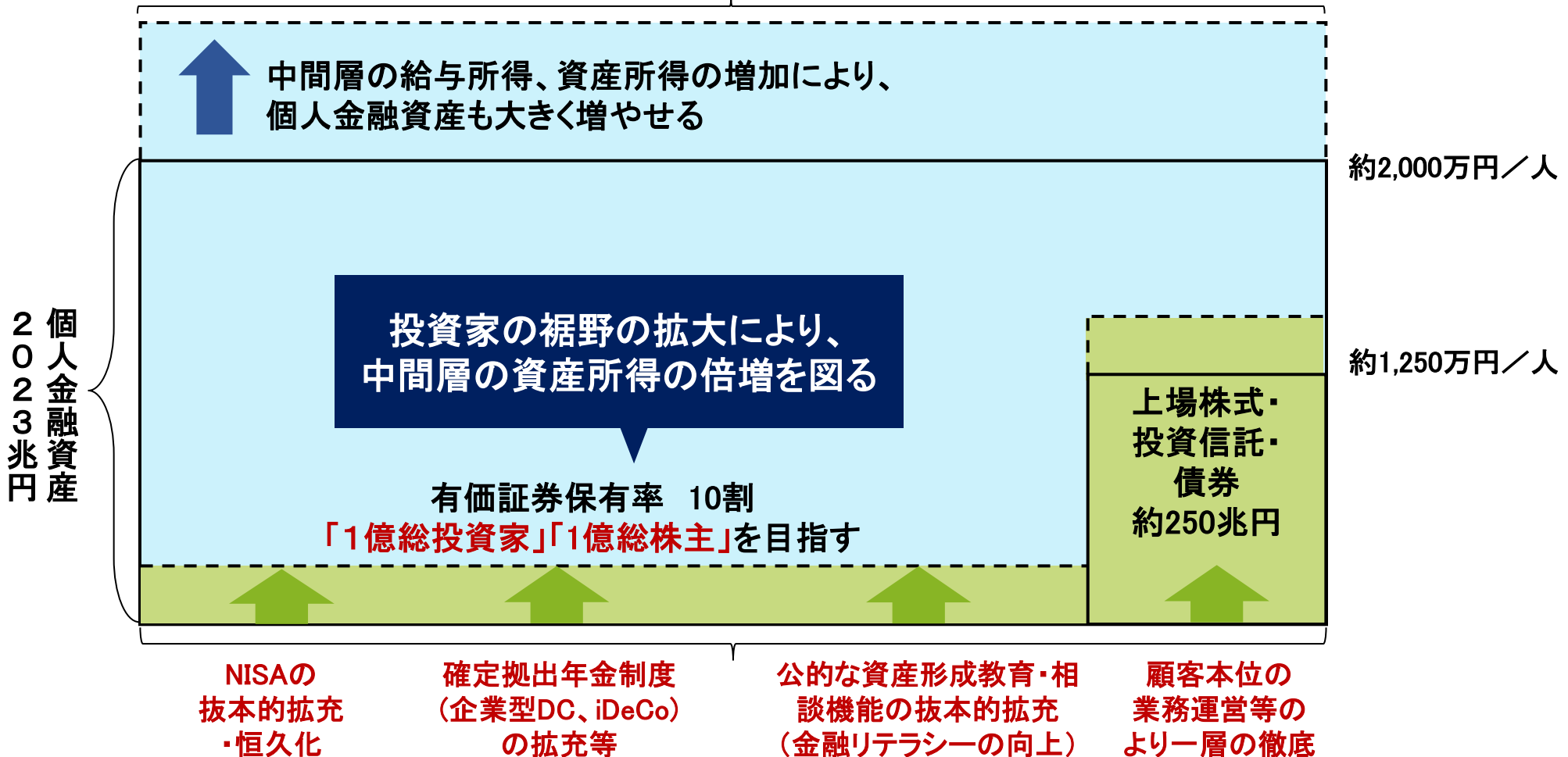


(出所) 日本銀行、日本取引所グループ、日本経済新聞社

(参考) 中間層の資産所得拡大に向けたマクロ的イメージ

(注) 中間層とは、富裕層を除く趣旨で記載している(以下同じ)。

日本の成年人口 1億745万人



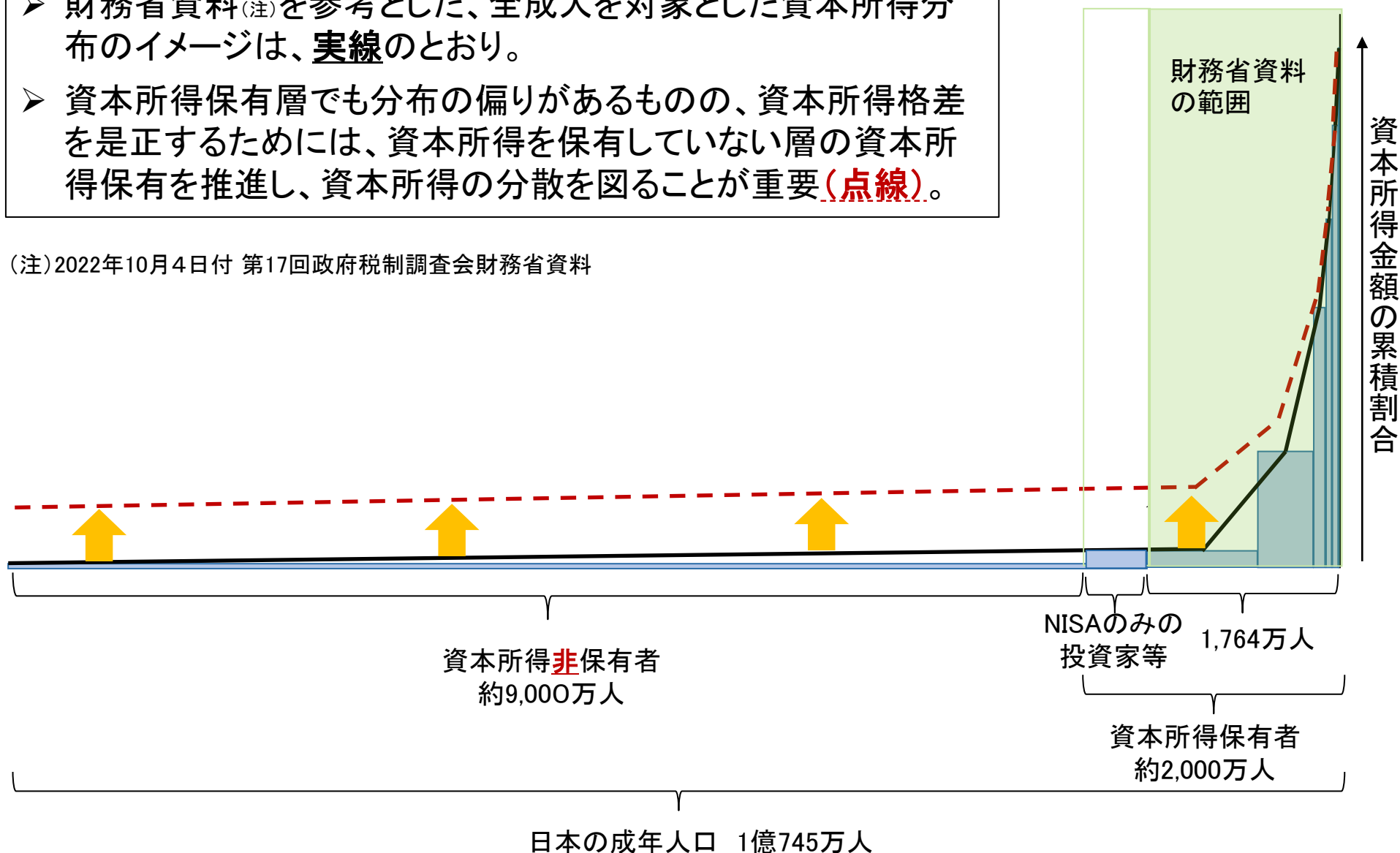
小口・積立投資を行えば、元本き損リスクを抑え、資産価値の安定と向上を目指すことができる

(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

(参考)全成人を対象とした資本所得の分布(イメージ)

- 財務省資料^(注)を参考とした、全成人を対象とした資本所得分布のイメージは、実線のとおり。
- 資本所得保有層でも分布の偏りがあるものの、資本所得格差を是正するためには、資本所得を保有していない層の資本所得保有を推進し、資本所得の分散を図ることが重要(点線)。

(注)2022年10月4日付 第17回政府税制調査会財務省資料



(参考)「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」(骨太方針)の方向性

A 国民の8割が証券投資をせず、7割が投資は必要でないとする理由

証券投資をするためのまとまった資金がないから

損する可能性があるから

ギャンブルのようなものだから

価格の変動に神経を使うのが嫌だから

購入するのが面倒だから

金融や投資に関する十分な知識がないから

制度や商品の仕組みが複雑だから

購入・保有することに不安を感じるから

特に理由は無い

B 原因として考えられること

小口（100円～1000円）からの投資が可能であることが周知されていないため

売買目的の投資のイメージが強すぎて、資産形成の王道である長期・積立・分散投資の意義と有効性が周知されていないため

日本人の金融リテラシーは、知識等の実力にくらべ、自信がないという特徴があるため

資産形成教育の機会の格差が存在するため

国による中立的な相談（アドバイス）機能が未整備

C 社会課題の解決に向けた戦略

広く多くの国民において、**「行動変容」**が必要



小口からの長期・積立・分散投資の有効性が国民に周知され、実際の投資のきっかけを作るため、**国・金融機関等が、より一層積極的に支援する必要**

D 金融包摂に向けた具体的施策の提言

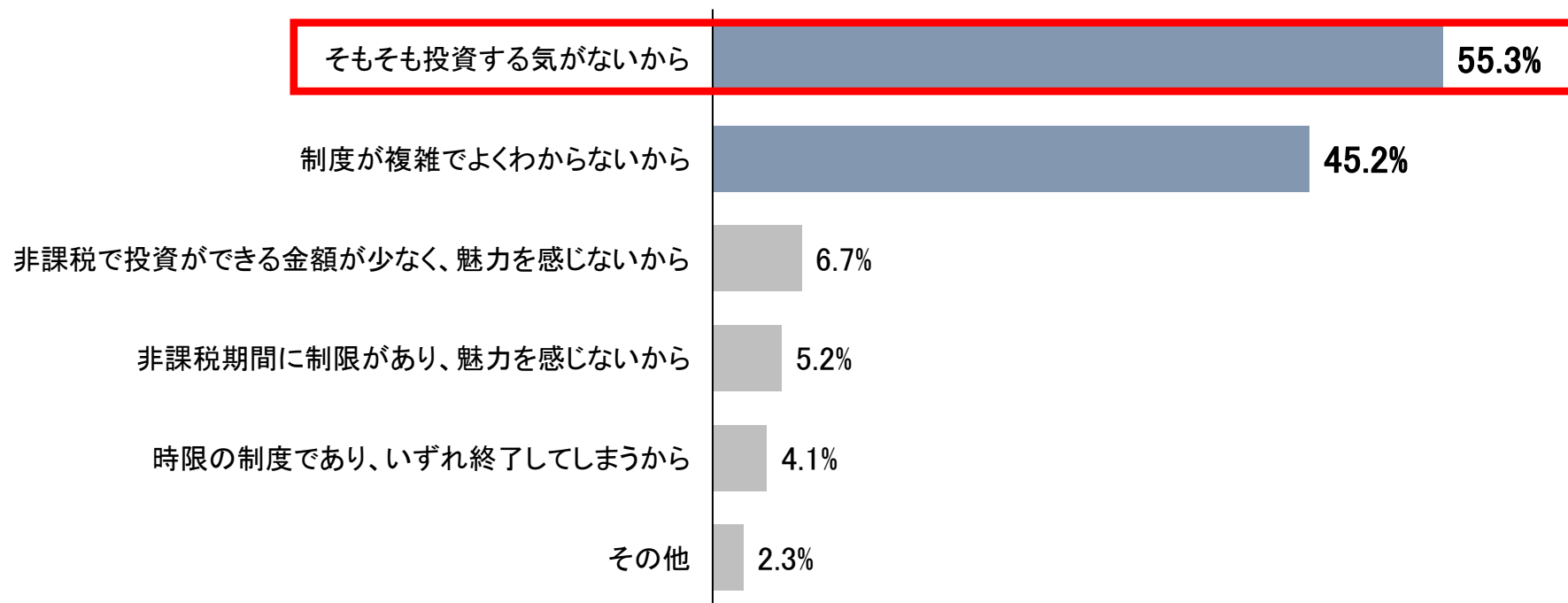
- ・NISAの抜本的拡充・恒久化
- ・確定拠出年金制度(企業型DC、iDeCo)の拡充等
- ・公的な資産形成教育・相談機能の抜本的拡充
- ・顧客本位の業務運営等のより一層の徹底

(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、資産形成教育の推進が必要。

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。

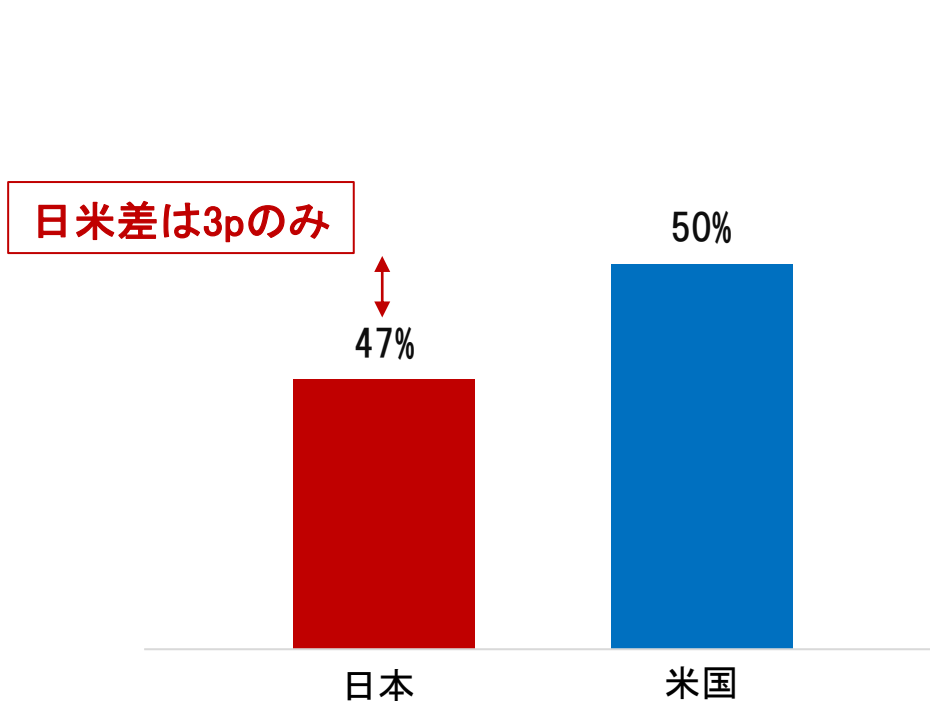


（出所）日本証券業協会・日本取引所グループ「2021年度国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査報告書」（2022年6月）（n=10,000）

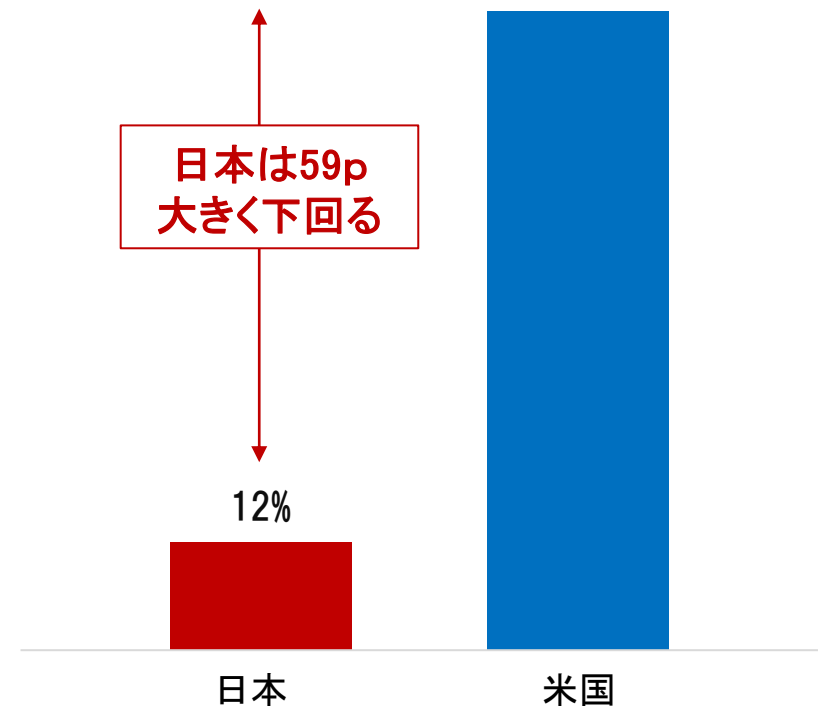
(参考) <日米>金融リテラシー・金融コンピテンシーの状況 —金融リテラシー調査の結果

- 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。
- 日本人は金融リテラシーに比べ、金融コンピテンシーが低いことが特徴。

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

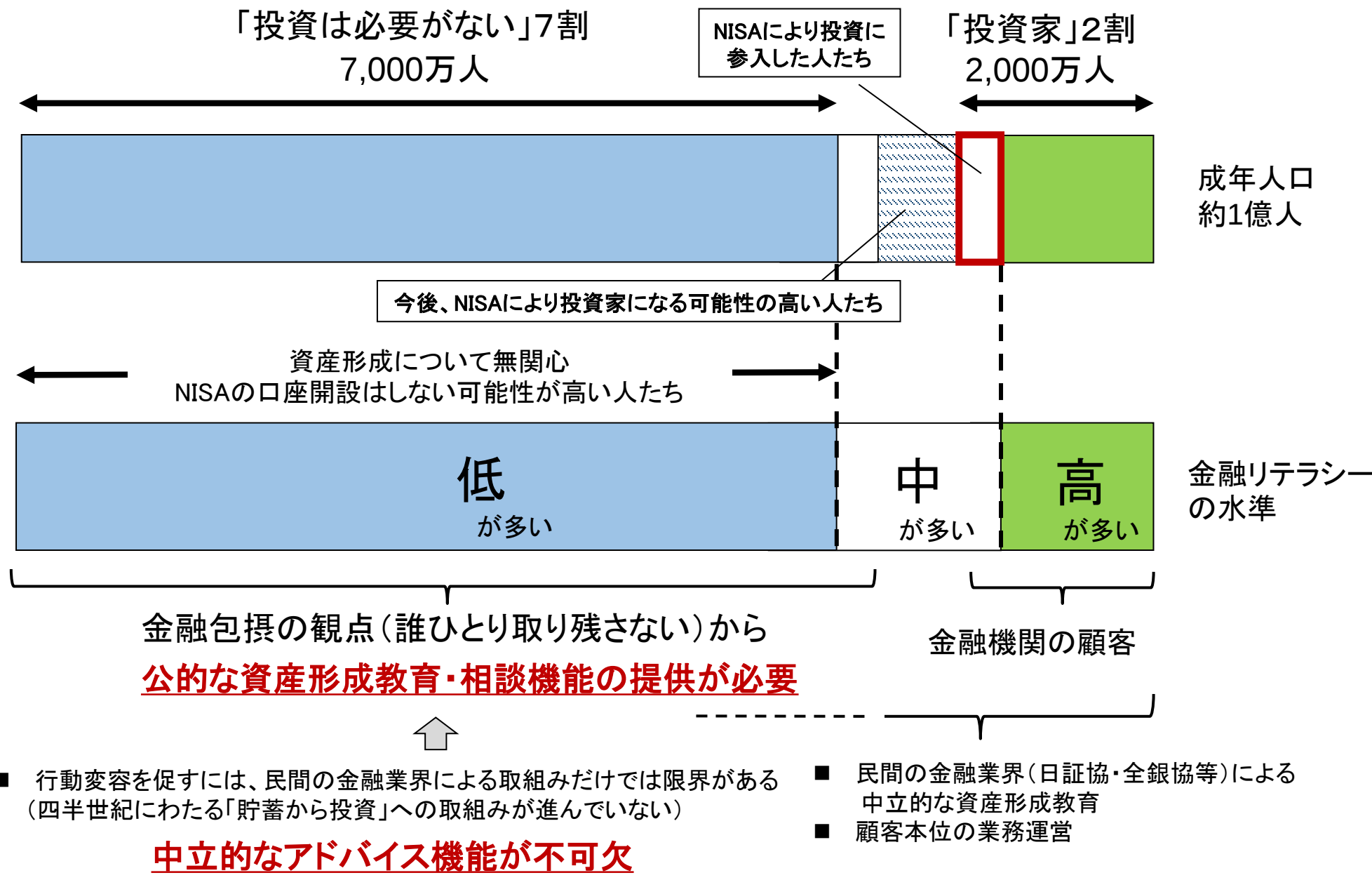


(出所) 金融広報中央委員会「金融リテラシー調査2022年」

(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、幅を持つ必要がある。

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)国民の行動変容・金融包摂に向けた金融教育の検討メモ(社会人向けを念頭に)



参考3 NISA制度の実績と評価

(参考) 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) — 2014年以来8年間の成果と課題

(1) NISAの普及状況

- ① NISA(一般・つみたて・ジュニアNISA)は、これまで約1,837万口座が開設され、約26兆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。
- ② 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。
- ③ 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。
- ④ 一般NISAは、30～40代の若年層(資産形成層)から退職準備世代、年金を主な収入源とする高齢者(資産活用層)まで、幅広い世代の中間層に利用されている。
- ⑤ つみたてNISAは、中間層の中で特に20代を中心とした若年層(資産形成層)に利用されている。
- ⑥ 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、実践的な資産形成教育の器として期待された役割が果たされている。

(2) NISAの課題

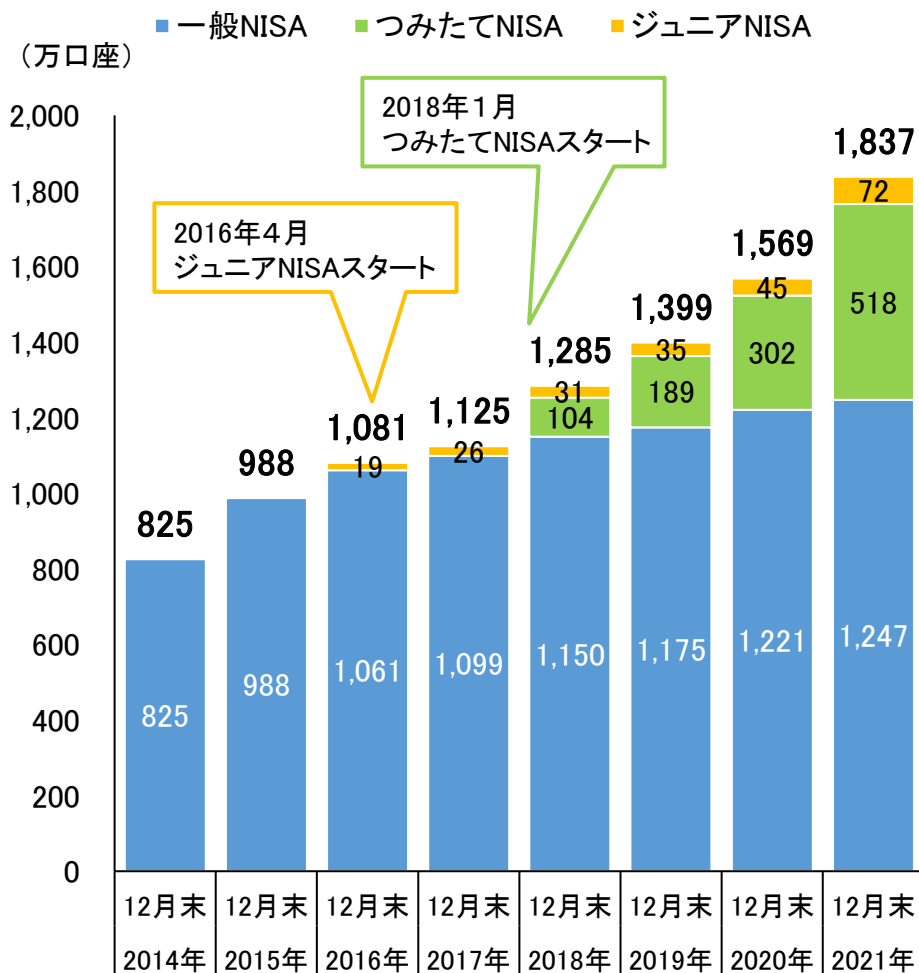
NISAを利用しない者も多いが、その理由としては、「そもそも投資をする気が無いから」、
「制度が複雑でよくわからないから」が多い。

⇒まず、制度の抜本的拡充・簡素化を実現

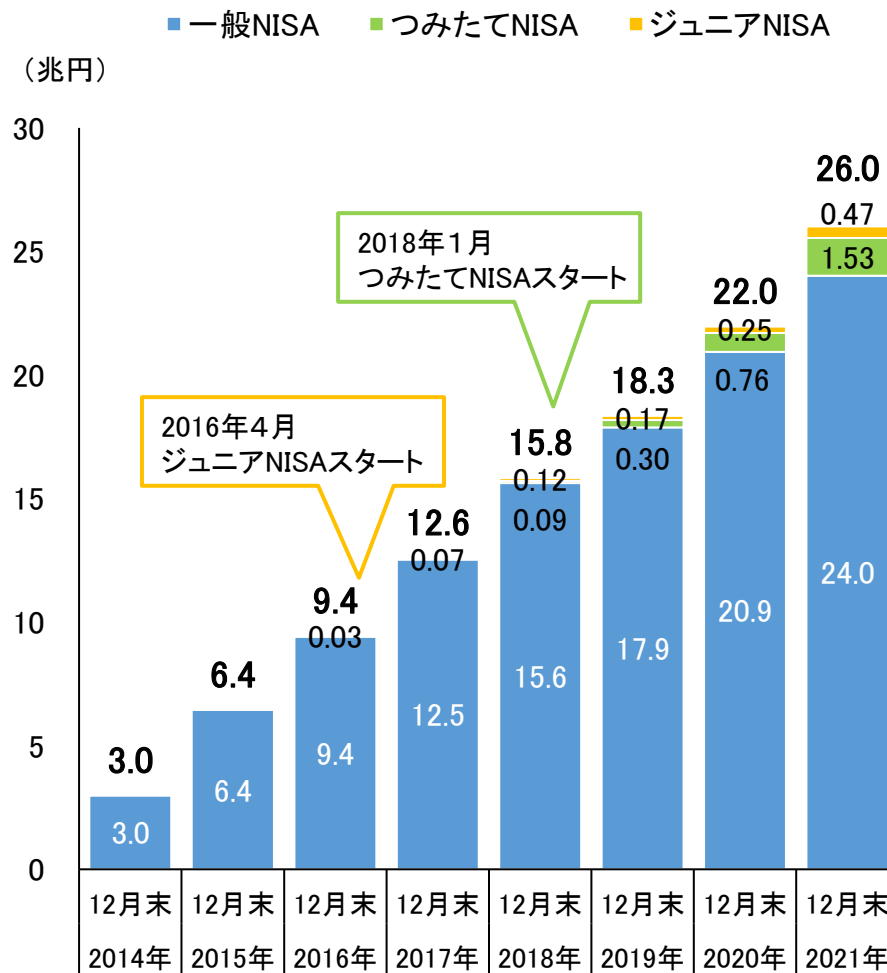
(参考)NISA(一般・つみたて・ジュニア)口座数・買付額の推移

- NISA(一般・つみたて・ジュニアNISA)は、これまで約1,837万口座が開設され、約26.0兆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



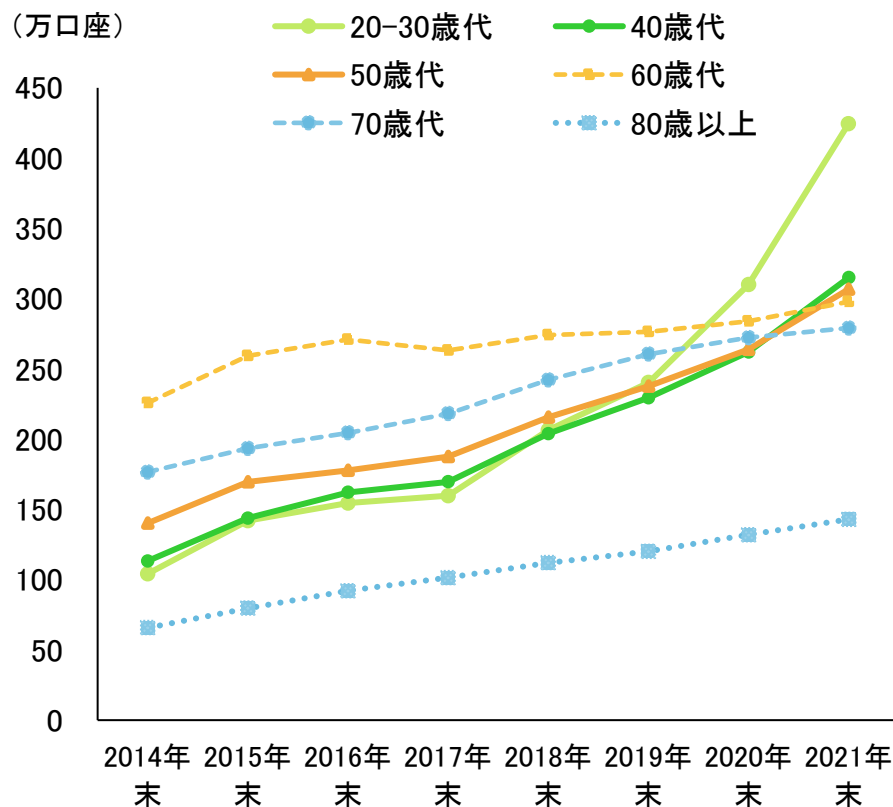
NISA買付額の内訳と推移



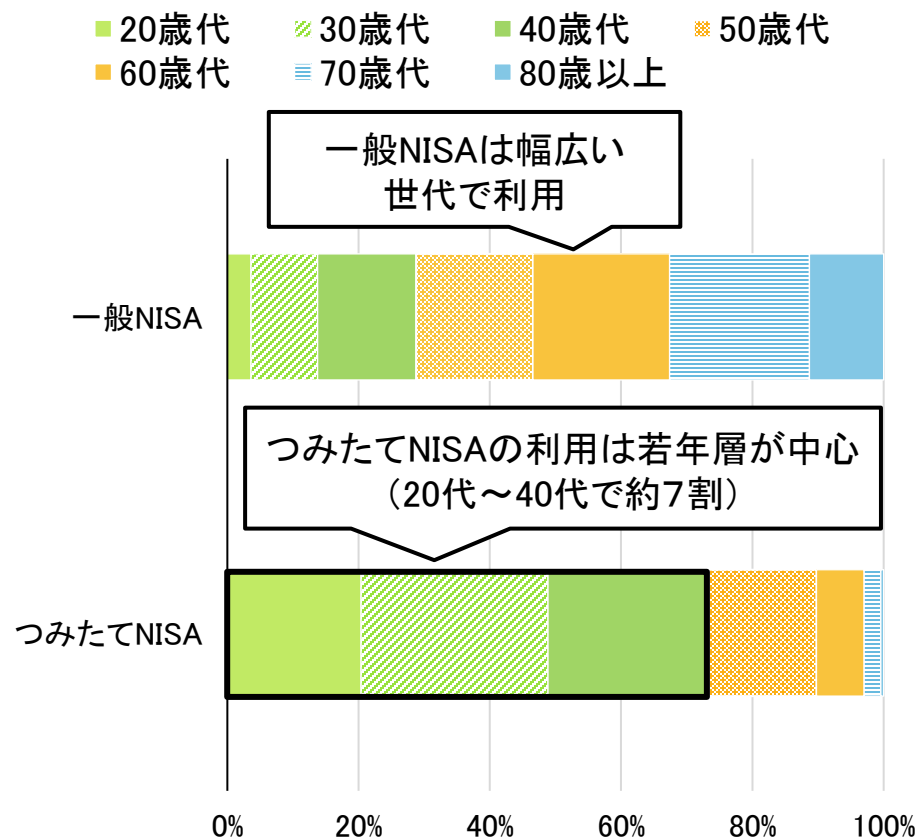
(参考)年代別NISA(一般・つみたて)口座数

- 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)



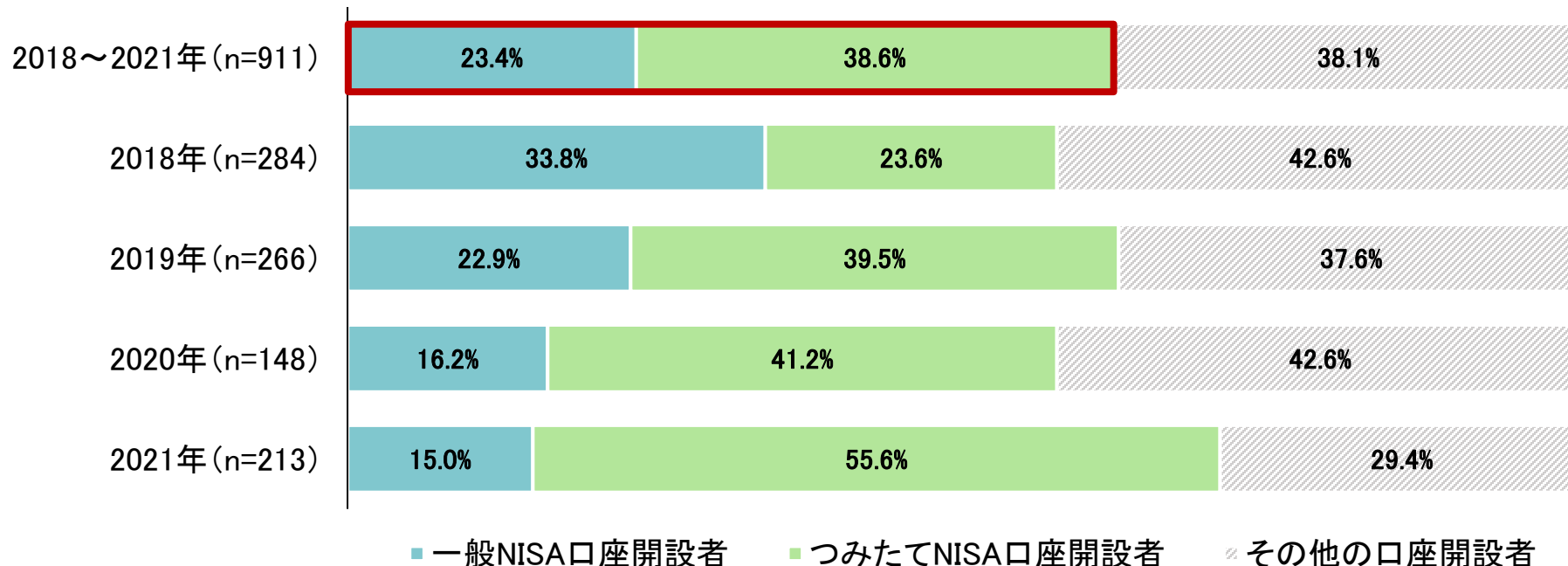
(出所)金融庁「NISA・ジュニアNISA口座の利用状況に関する調査」

(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。

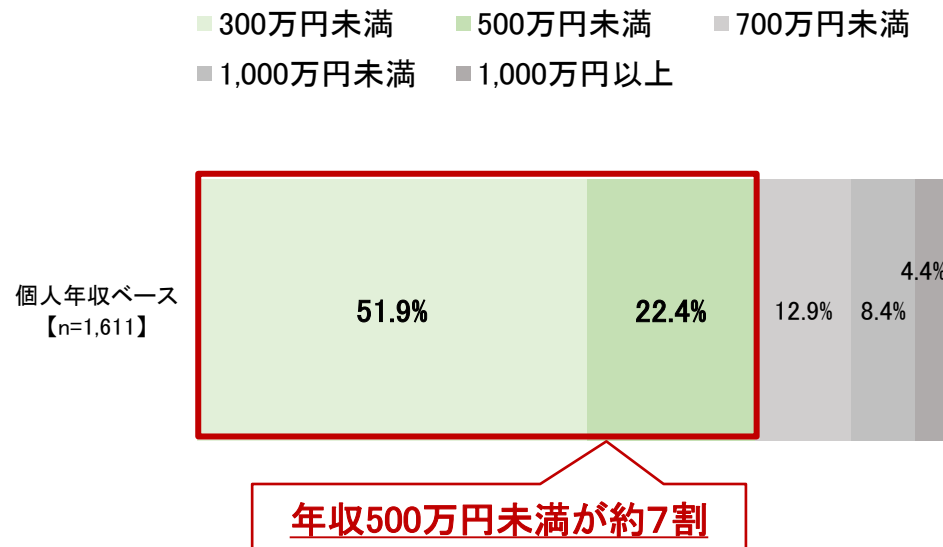
(出所) 日本証券業協会「2021年度 個人投資家の証券投資に関する意識調査について」

(参考)一般NISA口座の所得区分別・保有金融資産別利用状況

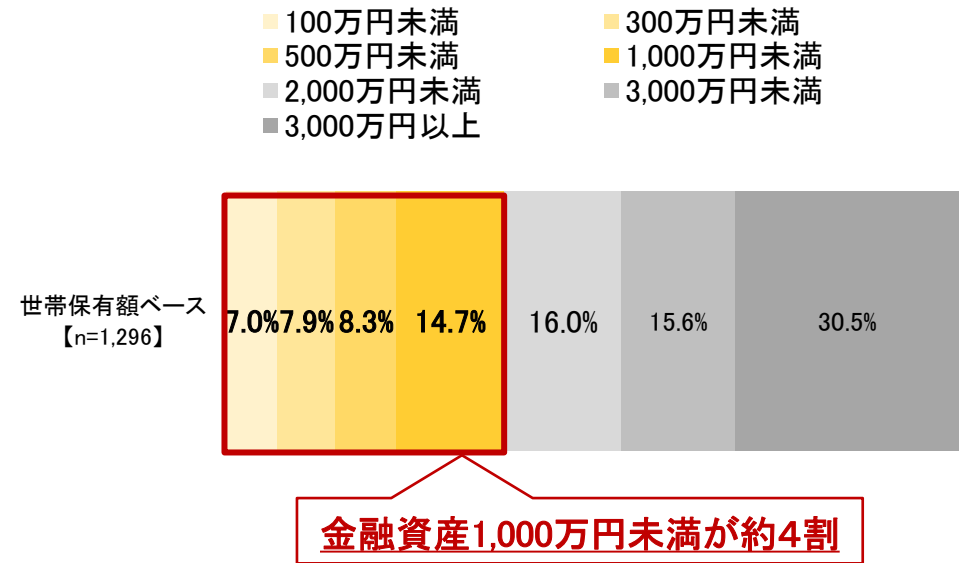
- 一般NISA利用者の約7割は年収500万円未満であった。(日本の平均給与:433万円)
- 一般NISA利用者のうち世帯保有金融資産が1,000万円未満である者の割合は約4割であった。(日本の家計の平均保有金融資産:単身世帯1,062万円、2人以上世帯1,563万円)

⇒一般NISAは、中間層の中でも、年金を主な収入源とする高齢者(資産活用層)を含め幅広い世代で利用されているため、全体と比べると、年収は300万円未満が多いが、金融資産は高くなる傾向がみられる。

一般NISAの個人所得区分別利用状況



一般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」、

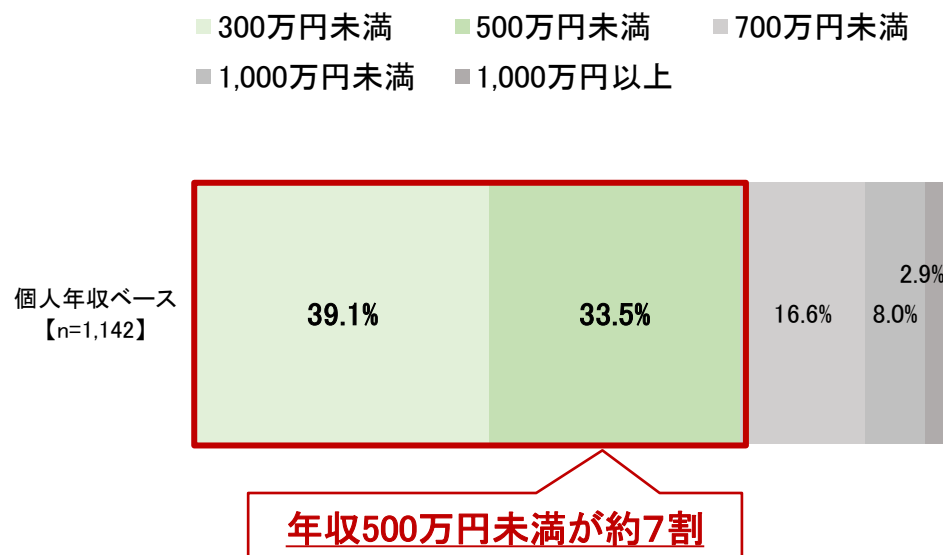
日本証券業協会・日本取引所グループ「2021年度国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査報告書」(2022年6月)(n=10,000)

(参考) つみたてNISA口座の所得区分別・保有金融資産別利用状況

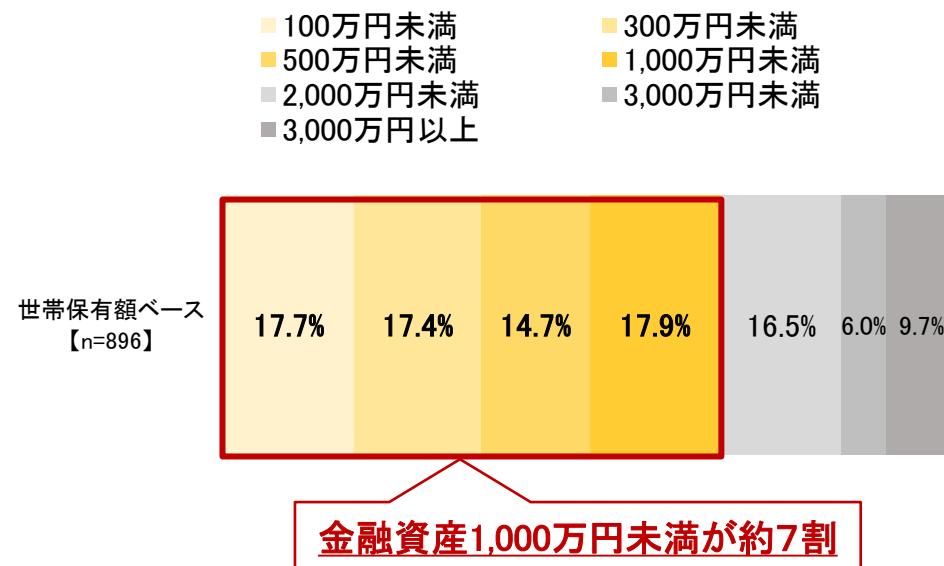
- つみたてNISA利用者の約7割が年収500万円未満であった。(日本の平均給与:433万円)
- つみたてNISA利用者のうち世帯保有金融資産が1,000万円未満である者の割合は約7割であった。(日本の家計の平均保有金融資産:単身世帯1,062万円、2人以上世帯1,563万円)

⇒ つみたてNISAは主に、中間層のうち資産形成層である若年層に多く利用されているため、全体と比べると、金融資産が低くなる傾向がみられる。

つみたてNISAの個人所得区分別利用状況



つみたて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)

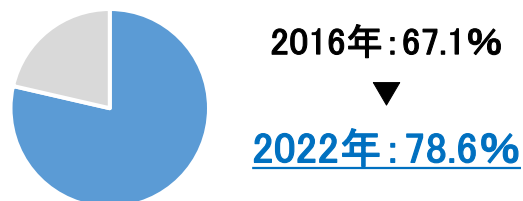
(参考)NISA口座における投資経験と投資に対するイメージの変化

- 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は、実践的な資産形成教育としての期待された役割が果たされている。

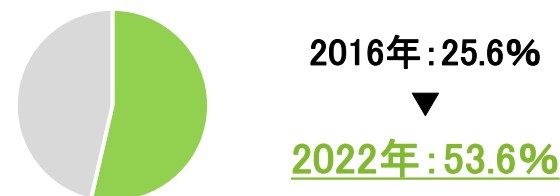
NISA口座で金融商品の購入経験がある者の割合

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

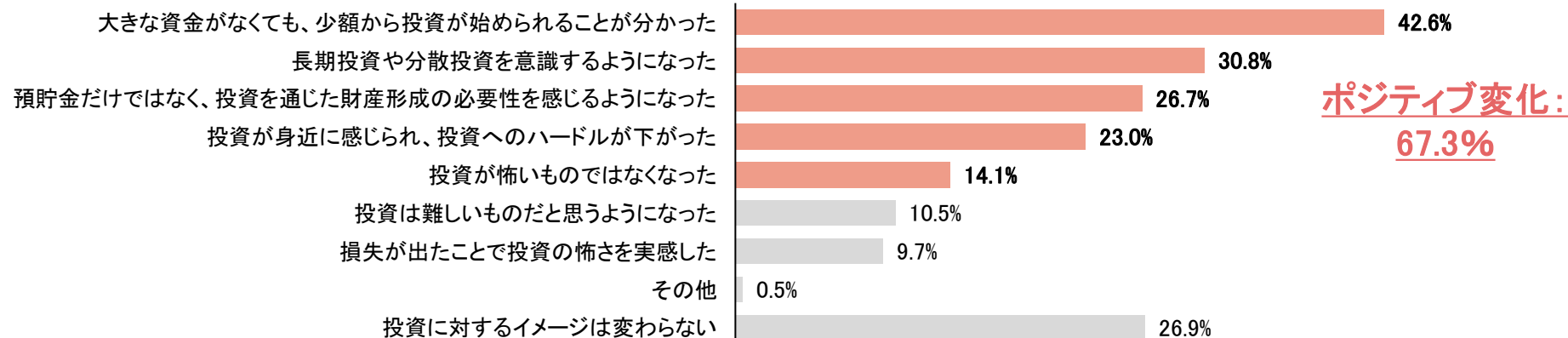


NISA口座で積立投資を実施したことがある者の割合

(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。

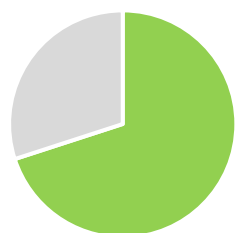


(出所) 日本証券業協会・日本取引所グループ「2021年度国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査報告書」(2022年6月)(n=10,000)、金融庁「国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査(2016年2月)－結果報告書－」(n=10,000)

(参考)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。



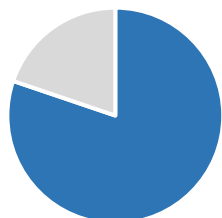
NISA口座開設者の
約7割が改善要望あり

- ◆ 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。



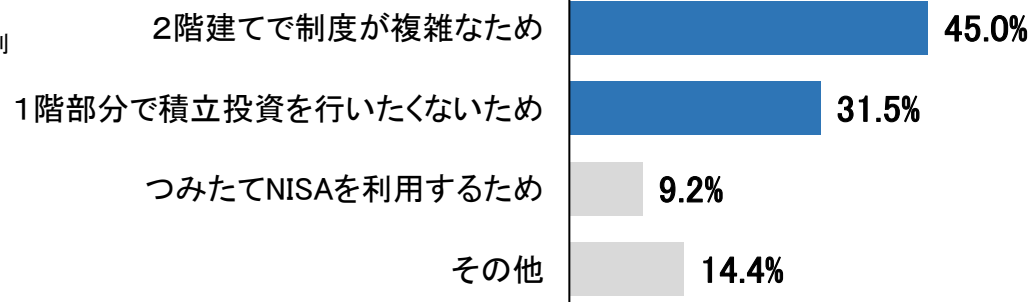
新NISAについて、利用を
継続しない予定:14.5%

(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。



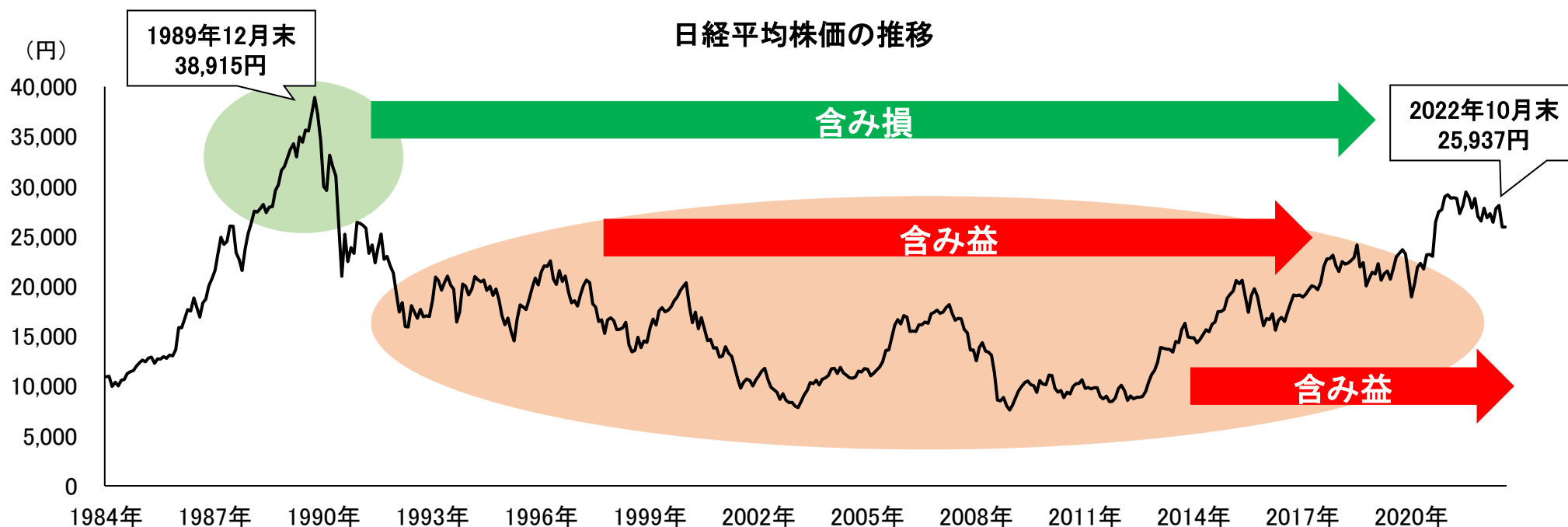
(出所) 制度改善要望、新NISAの認知度…日本証券業協会・日本取引所グループ「2021年度国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査報告書」(2022年6月)(n=10,000)、
新NISAの継続予定、利用しない理由…日本証券業協会「2021年度 個人投資家の証券投資に関する意識調査」について(n=5,000)

参考4 長期・積立・分散投資の有効性について

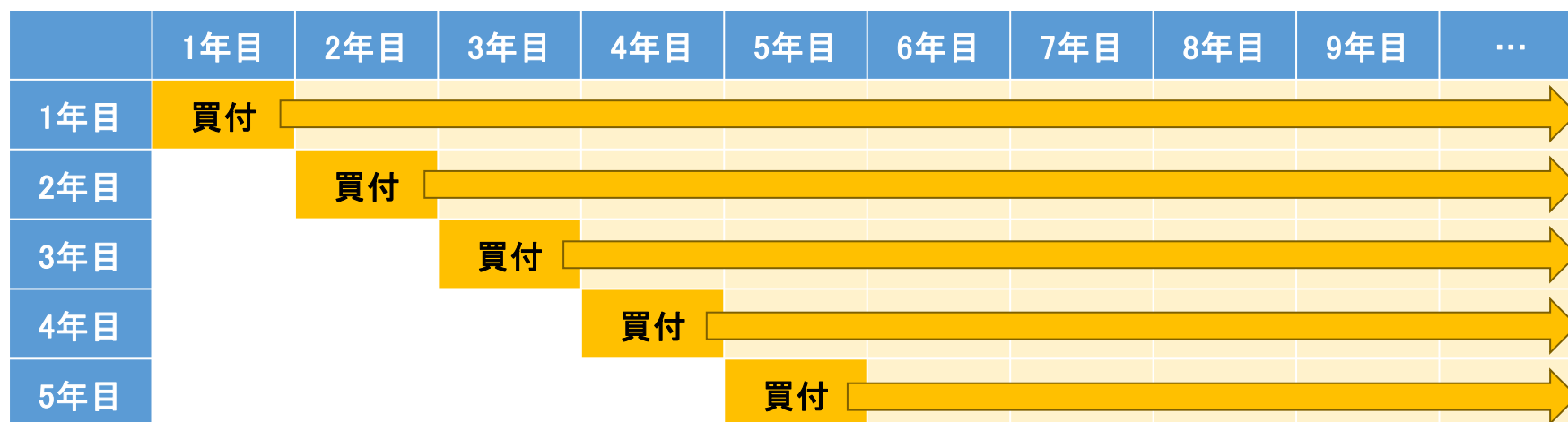
(参考)長期保有(長期投資)の効果



- 投資によるリターンを得る上では、基本的には長期的な保有(長期投資)が有効であるとされている。
- 一方で、有価証券の価格変動による元本き損(高値掴み)のリスクや信用リスクが存在する。
- 例えば、2022年10月末の日経平均株価(終値)は25,937円であったが、これは過去30年間ほとんどの時点の買付でもプラス(含み益)の水準である。しかしながら、バブル絶頂期に投資した場合はいまだ含み損となっている。



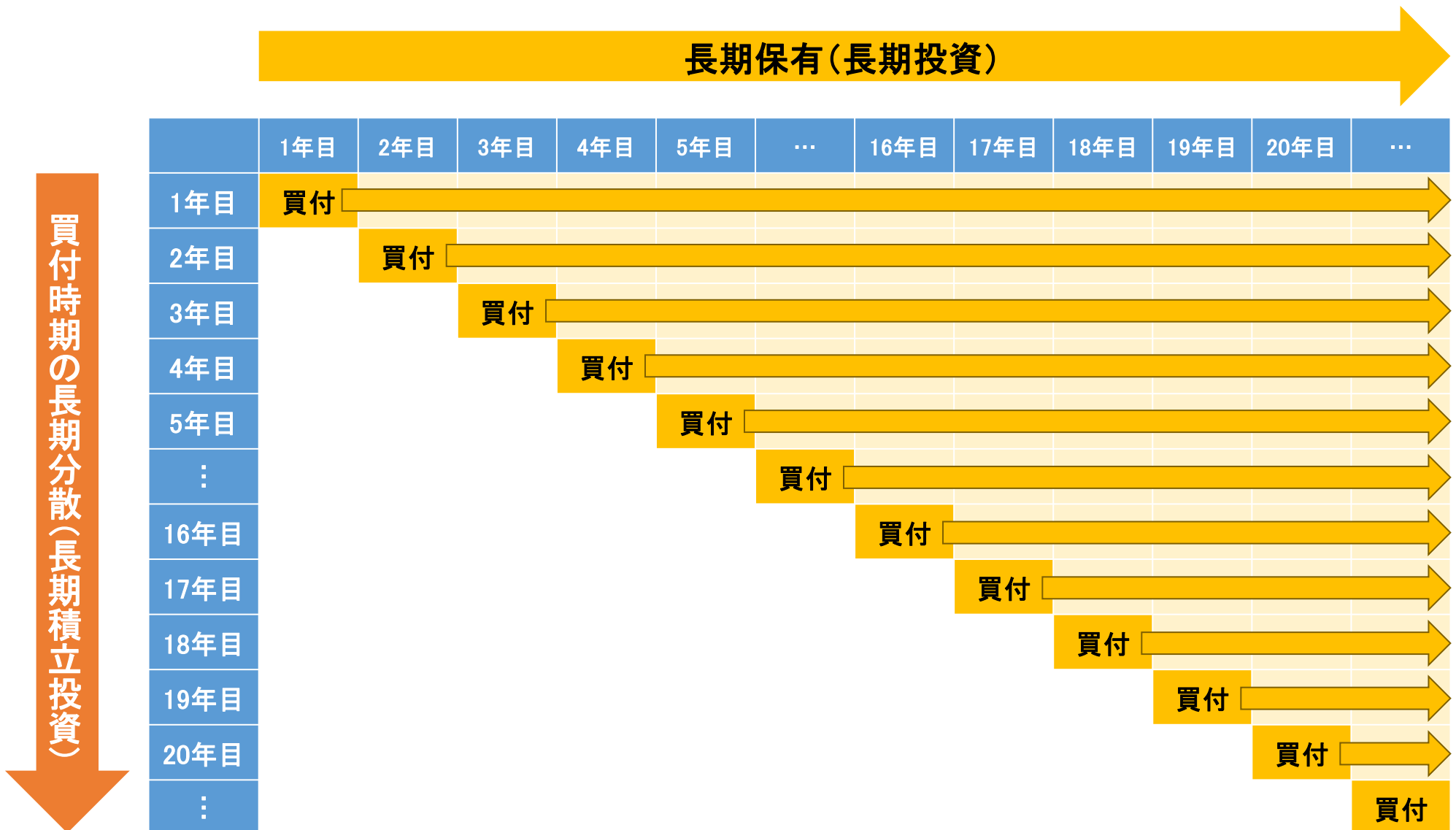
(参考)買付時期の分散(積立投資)の効果



- 「高値掴み」(元本き損)のリスクを減らし、資産価値を安定させる上では、長期間の継続保有に加えて、買付のタイミングの分散(積立投資)が有効である。
- 積立投資の代表例である定時・定額の買付(毎回、同じ金額で継続して買い付ける投資手法*)では、価格が安いときは多くの量を、価格が高いときは少ない量を購入するため、結果として1単位当たりの購入価格を下げるができる。 *「ドル・コスト平均法」等とも呼ばれる。
- 2時点で価格が同じで、その間に価格が下落していても、資産価値はプラスになる。

	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	買付合計	1株当たりの 取得価額	株価1,000円の時の 資産価値	株価900円の時の 資産価値
株 価	1,000円	1,100円	800円	750円	800円				
積立購入金額 (購入株数)	120万円 (1,200株)	120万円 (1,090株)	120万円 (1,500株)	120万円 (1,600株)	120万円 (1,500株)	600万円 (6,890株)	870円	689万円 (+89万円の含み益)	620万円 (+20万円の含み益)
一括購入金額 (購入株数)	600万円 (6,000株)	—	—	—	—	600万円 (6,000株)	1,000円	600万円 (±0)	540万円 (▲60万円の含み損)

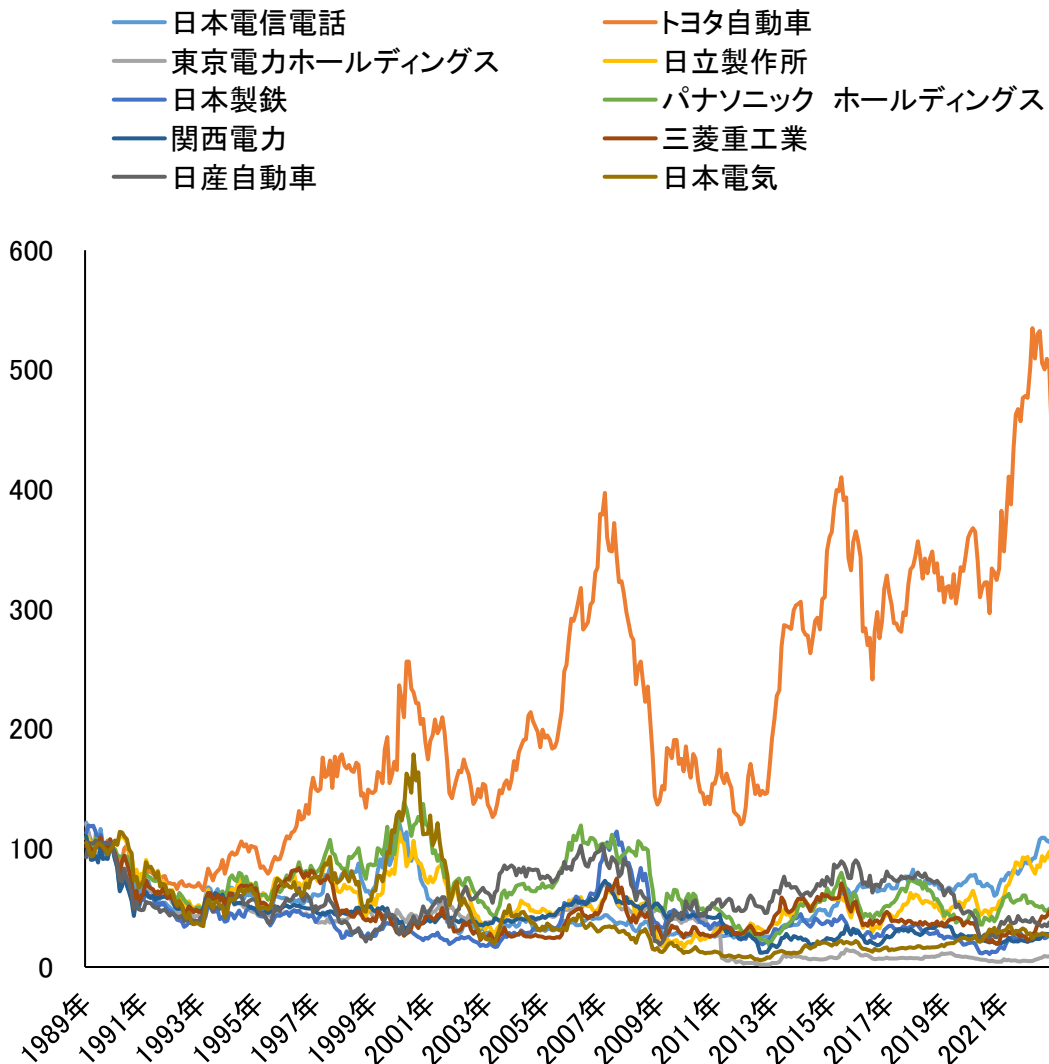
(参考)長期・積立投資の効果



(参考)長期・積立投資の効果(バブル時の主な日経平均採用銘柄)

＜日経平均継続採用銘柄(金融除く)のうち、1989年当時の時価総額上位10銘柄＞

株価の推移(1989年末=100とした場合)



(出所)ブルームバーグ、各種情報をもとに日証協作成。

投資パフォーマンス(1989年12月末～2022年10月末)

※毎月1万円を投資した場合(累計投資金額395万円)

順位	社名	一括投資	積立投資
1	日本電信電話	448万円 (+14%)	975万円 (+147%)
2	トヨタ自動車	1,937万円 (+391%)	1,180万円 (+199%)
3	東京電力ホールディングス	31万円 (▲92%)	228万円 (▲42%)
4	日立製作所	368万円 (▲7%)	739万円 (+87%)
5	日本製鉄	101万円 (▲74%)	315万円 (▲20%)
6	パナソニックホールディングス	181万円 (▲54%)	306万円 (▲22%)
7	関西電力	91万円 (▲77%)	259万円 (▲34%)
8	三菱重工業	175万円 (▲55%)	441万円 (+12%)
9	日産自動車	127万円 (▲68%)	250万円 (▲37%)
10	日本電気	104万円 (▲74%)	404万円 (+2%)

(注)1. 期間中に支払われた配当は考慮しない。

2. 積立投資: 1989年12月末から2022年10月末までの間、毎月1万円を各月末に投資。

3. 一括投資: 1989年12月末に、積立投資の投資金額と同額(395万円)を一括投資。

(参考)日本の上場企業時価総額ランキング(金融含む)の変遷

順位	1989年	2022年
1	日本電信電話	トヨタ自動車
2	日本興業銀行	キーエンス
3	住友銀行	ソニーグループ
4	富士銀行	ソフトバンクグループ
5	第一勧業銀行	KDDI
6	三菱銀行	日本電信電話
7	三和銀行	三菱UFJフィナンシャル・グループ
8	トヨタ自動車	第一三共
9	東京電力ホールディングス	ファーストリテイリング
10	野村ホールディングス	任天堂

(注)1989年の当時の銘柄のうち、現在も上場を継続しているものについては現在の名称を使用。

(出所)1989年 各種情報をもとに日証協作成。

2022年 東京証券取引所「時価総額順位表(2022年10月31日現在)」

(参考)長期・積立・分散投資の効果

- インデックス投資(マーケット全体の値動き(株価情報)に忠実に連動する商品への投資)を行うことで、マーケットの背後にある日本経済の成長に見合った資産価値と資産所得(リターン)を得ることが期待できる。
- さらに、投資対象をグローバルに分散することにより、世界経済の成長の果実を得ることができる。

主要な株価指数の推移(1989年末=100とした場合)



(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。

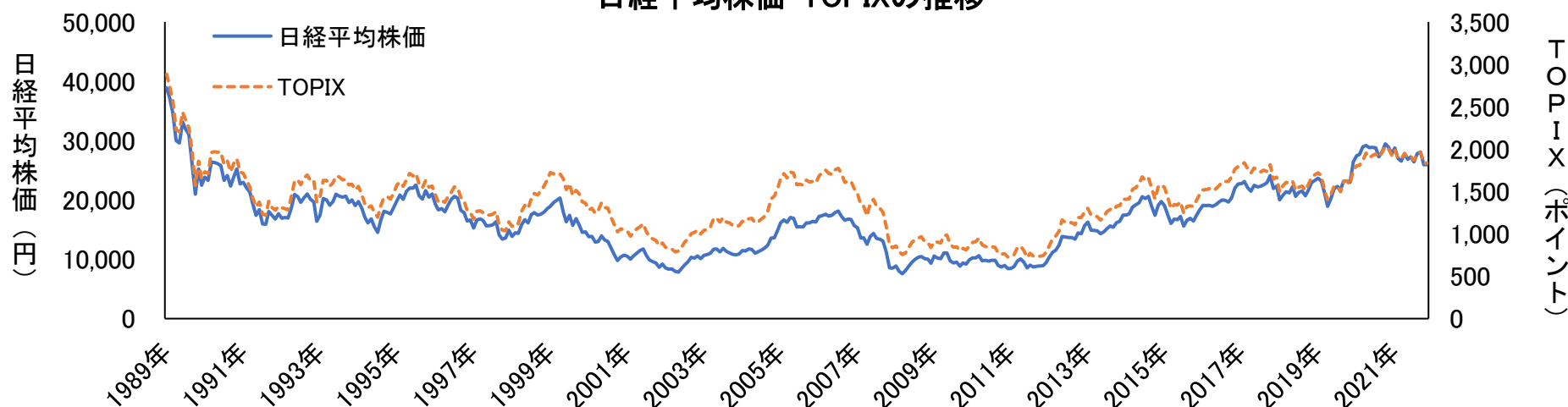
1989年12月～2022年10月 の投資パフォーマンス	日経平均株価		TOPIX		銀行預金
	1万円／月の 積立投資	同額を一括投資	1万円／月の 積立投資	同額を一括投資	1万円／月を 預け入れ
総積立金額(元本金額)	395万円				
2022年10月末時点の 時価評価額	678万円 (+71.6%)	263万円 (▲33.4%)	560万円 (+41.8%)	252万円 (▲36.3%)	413万円 (+4.5%)

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)。

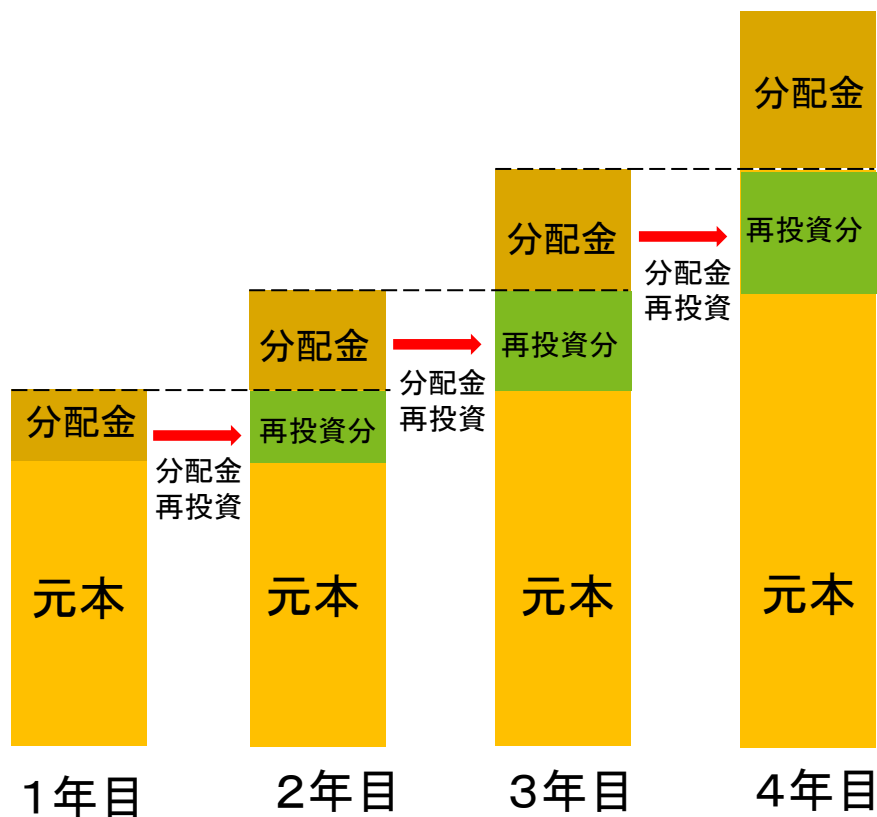
日経平均株価・TOPIXの推移



(参考)複利の効果

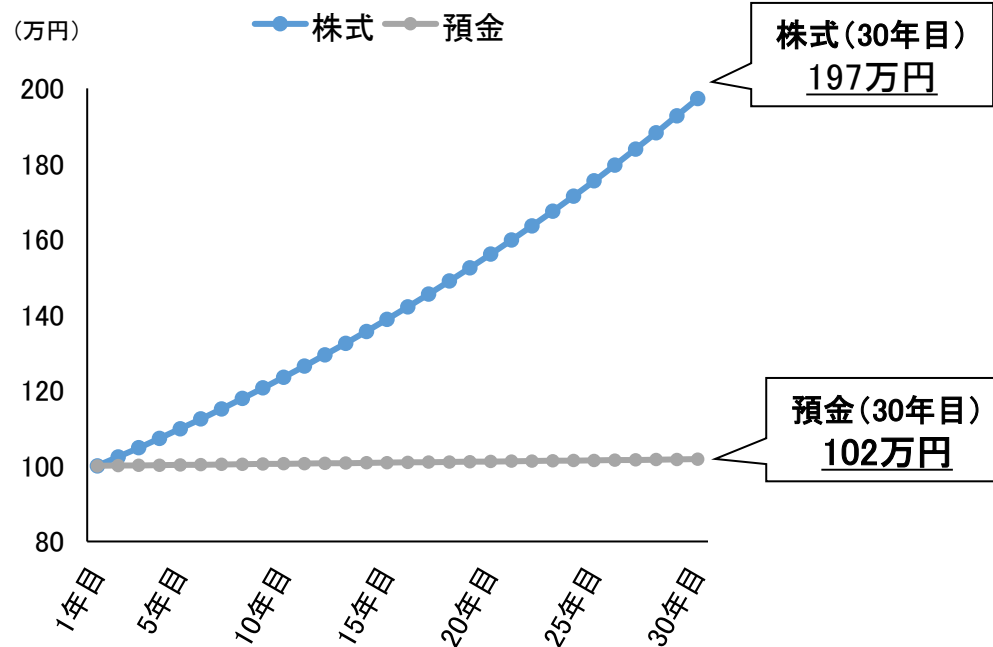
- 資産(元本)を運用して得られた資産所得(配当等)を、消費等に回さずに更に運用する場合には、複利の効果を得られる。
- 長期で保有するほど複利の効果は大きくなる。
- 投資信託による資産運用においては、分配金を投資信託内で再投資することによって複利の効果を得ることができる。

分配金再投資による複利の効果



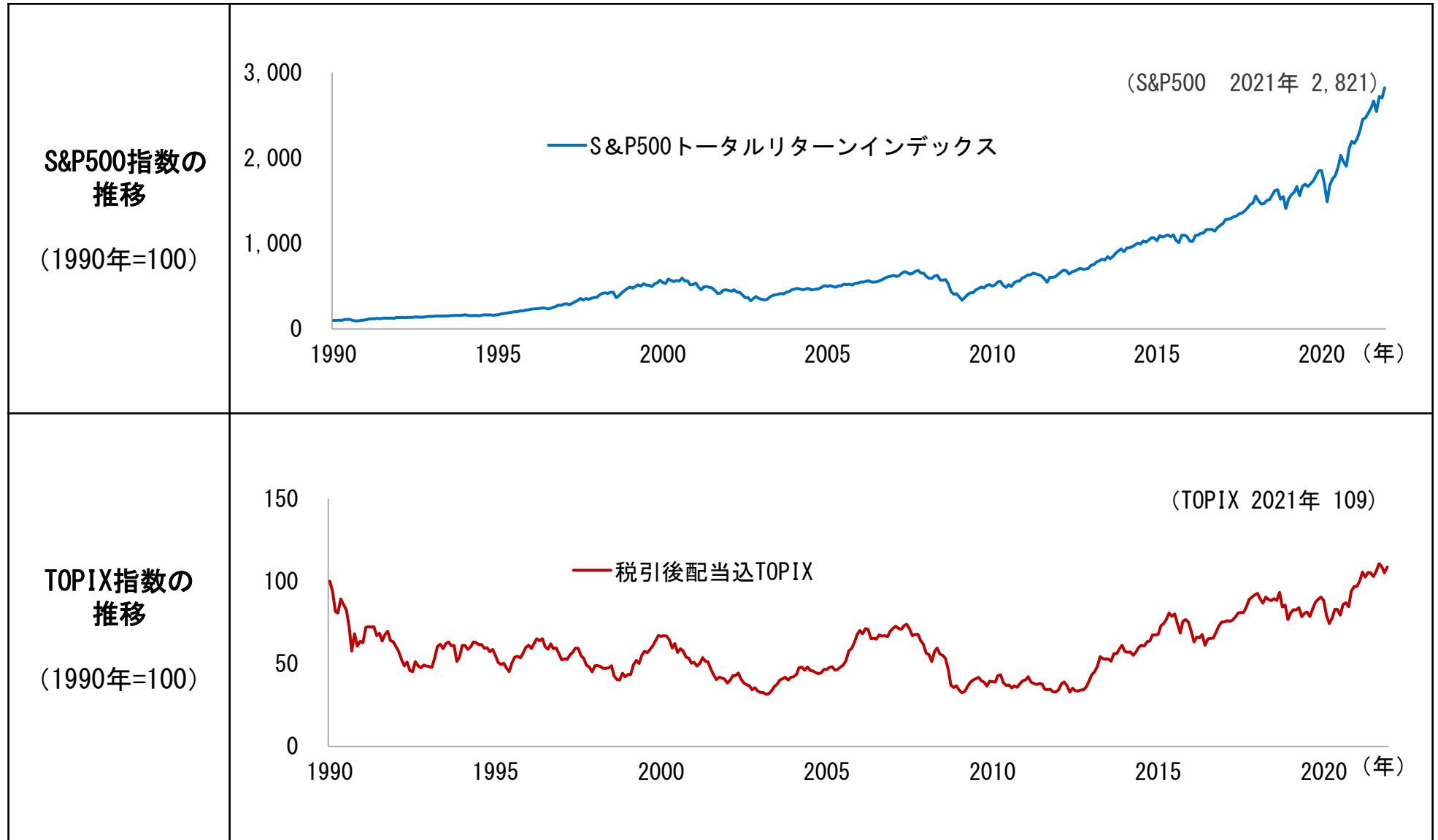
(参考)複利の効果の比較

定期預金金利(2019年:0.06%)と
東証一部上場企業の配当利回り(2019年:2.37%)とで
100万円を30年の間、複利運用した結果を比較



(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」

(参考)S&P500指数及びTOPIX指数の推移 (1990年～2021年)

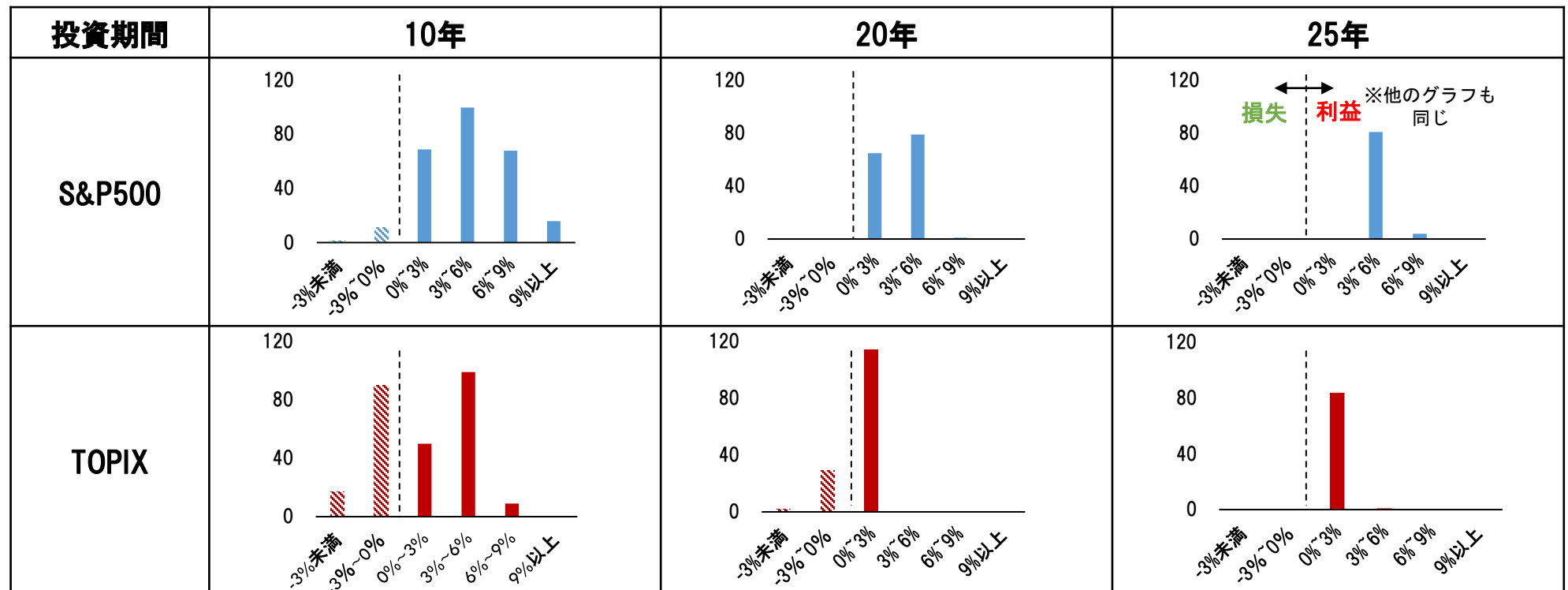


(注) グラフは1990年1月時点の数値を100としたうえで指数化。
(出所) Bloomberg、日本取引所グループ等

（参考）S&P500指数及びTOPIX指数を用いた積立投資期間による リターンの安定性の検証（1990年～2021年）

- 1990年1月以降の各月末から、S&P500指数及びTOPIX指数へ毎月末、積立投資を行った場合の、投資期間別のリターン率の分布を投資期間別に示している。
- 投資期間が10年の場合、S&P500・TOPIXの複利利回りともに損益にばらつきがあり、含み損の水準となるケースもある。
- 投資期間を25年取った場合には、1990年1月以降どの時点で積立投資を開始したとしても、S&P500・TOPIXの両指数の複利利回りは含み益（プラス）の水準で安定している。

積立投資の期間と複利利回りの分布（1990年～2021年）

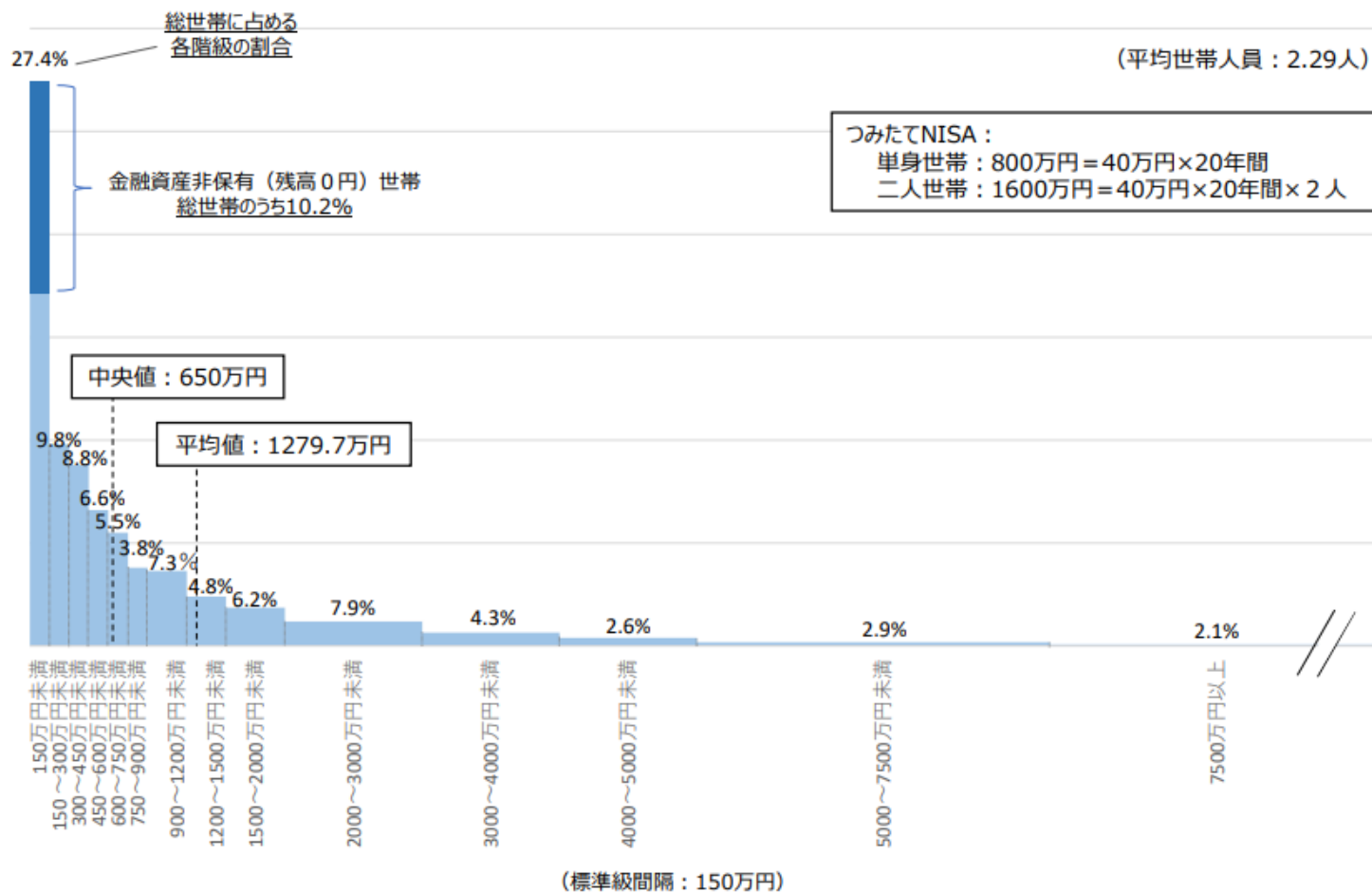


（注）1990年1月～2021年12月の各月末から10年・20年・25年の期間を取り、配当込みS&P500指数および配当込みTOPIX指数へ、毎月末積立投資を行った場合の複利利回りの分布。
（出所）Bloomberg、日本取引所グループ等より日証協作成

参考5 家計金融資産の現状について (総務省「全国家計構造調査」等)

(1) 非課税限度額の拡大(金融資産等の中央値・平均値との比較)について (参考)2022年10月4日開催 政府税制調査会 財務省資料(抜粋)

金融資産残高階級別 世帯分布 (総世帯)



出典) 全国家計構造調査2019年版

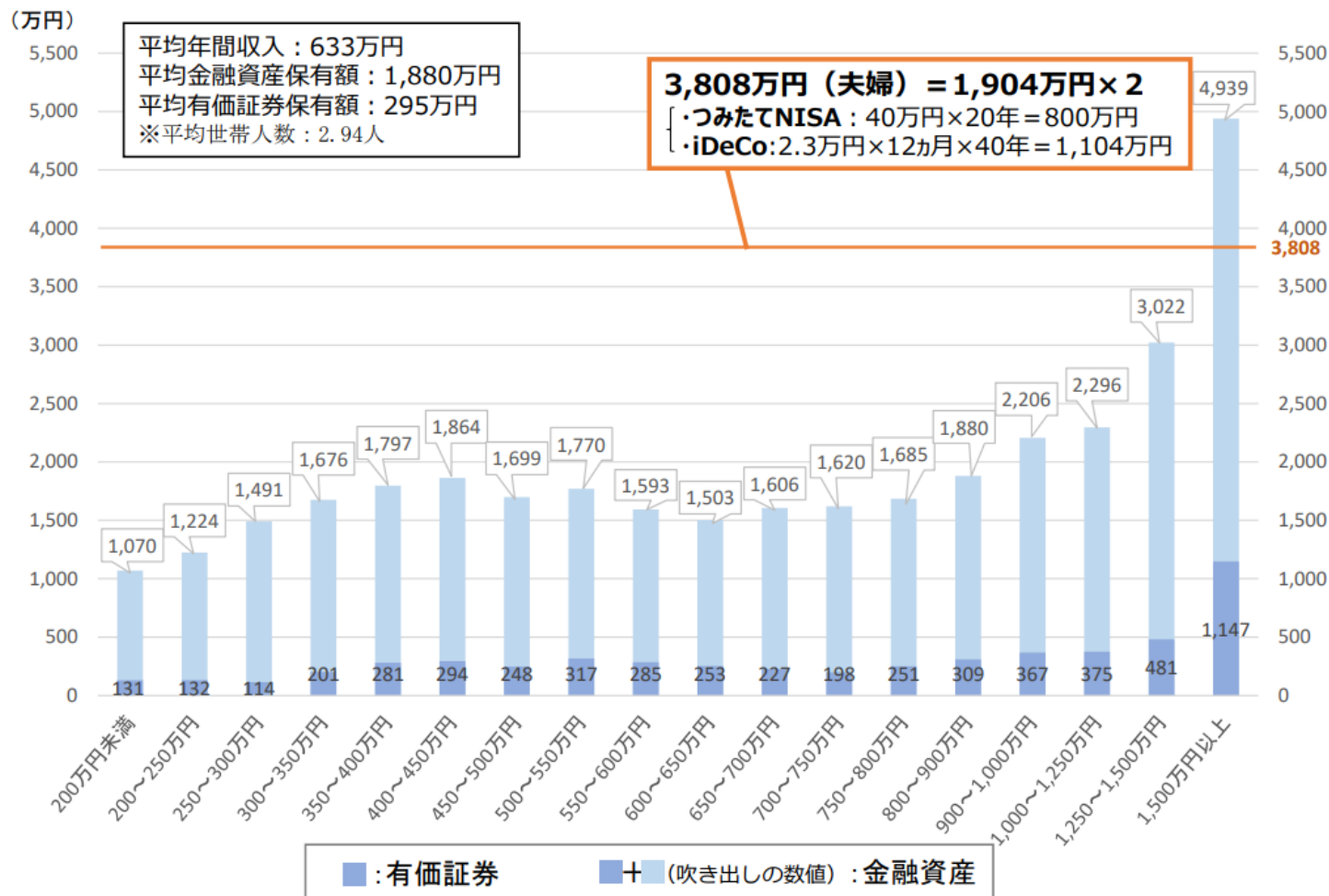
※ 中央値は、「金融資産を保有していない世帯」を除いて金融資産残高の少ない方から順番に並べたときに、ちょうど中央に位置する世帯の金融資産残高

注1) 横軸は、各階級の金融資産残高の幅に比例している。

注2) この資料は、総世帯に占める各階級の割合の数値を面積の広さにより視覚的に示しているもの。このため、割合の数値が面積図の高さを示すものではないことに留意。

(1) (参考)2022年10月4日開催 政府税制調査会 財務省資料(抜粋)

年間収入階級別の世帯の金融資産残高 (2人以上の世帯)



(注) 2人以上の世帯を対象としている。

(出典) 2021年家計調査

(1) (参考)非課税限度額の拡大(金融資産等の中央値・平均値との比較)について

論点

以下の状況に鑑みると、非課税限度額の拡大は不要ではないか。

- ✓ 現行のつみたてNISAの非課税限度額は800万円であり、世帯の金融資産残高の中央値(650万円)を上回っている。(62頁参照)
- ✓ iDeCoとつみたてNISAを利用すれば夫婦で約3,800万円の投資が可能であり、これは年間収入1,500万円以下の世帯の平均金融資産残高を上回っている。(63頁参照)

留意事項(1/2)

- 財務省資料で示された世帯の金融資産残高の中央値や平均値は、世帯主の年齢階級を無視して算出したものである。
- 典型的な勤労者世帯であれば、年齢を経るごとに資産を積み上げていく期間も長くなり、それに応じて金融資産残高が増していくはずである。年齢階級に応じた特性を無視して算出された値を参考にしすぎると、非課税限度額の水準の議論が誤った方向に行ってしまうおそれがある。

(1) (参考)非課税限度額の拡大(金融資産等の中央値・平均値との比較)について

留意事項(2/2)

- 非課税限度額の水準を考えるにあたっては、これまでの資産形成の結果(ストックとしての金融資産残高)だけでなく、その過程(フローとしての貯蓄純増)も見る必要がある。例えば、**世帯の1か月間の貯蓄純増は平均16.9万円(年換算で202.8万円)**であったが、多くの家計が預貯金偏重ではなく安定的な資産形成に取り組んでいれば、今の金融資産残高はもっと高かった可能性がある。
- 過去30年間(1989年12月～2022年10月)で日経平均やTOPIXで月1万円ずつ積立投資を行った場合は、同時期に月1万円ずつ定期預金へ預け入れた場合(413万円)の**1.4～1.6倍**(560～678万円)になっており、多くの国民が早くから積立投資を実施していれば、家計金融資産の中央値は今よりもっと高かったはずである。
- 政府が取り組んでいる賃上げ政策を通じ、今後、投資の原資である可処分所得の拡大が実現した際には、より多くの金額が資産形成に回り、金融資産残高の更なる拡大も期待される。
- 我が国において、国民の資産所得倍増を実現し、金融資産の拡大を図るためには、大胆な資産形成支援を実行しなければならない。そのために、**将来にわたる効果を見据えた動的思考を活用し、誰もが豊かな生活を送れる新しい日本に向けて非課税限度額の拡大が必要**である。

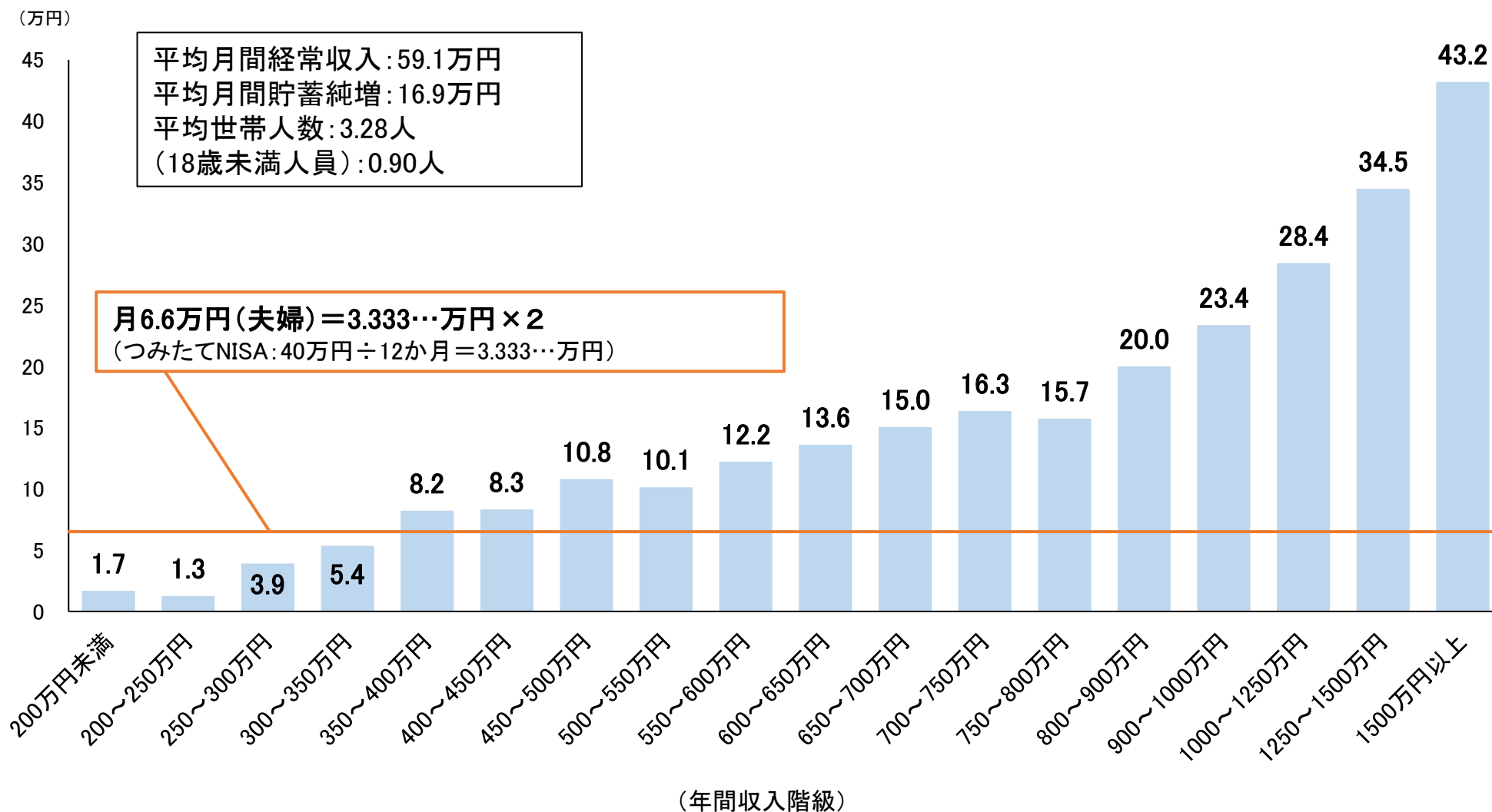
(注)「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」では、「税制改正において、その将来にわたる効果を見据えた動的思考を活用する。」とされている。

(1) (参考)年代別金融資産残高(貯蓄現在高)の平均値・中央ライン

金融資産残高 (貯蓄現在高)	30歳未満	40～49歳	50～59歳	60～69歳	70～79歳	80歳以上
中央ライン	150～ 200万円	300～ 450万円	450～ 600万円	600～ 750万円	900～ 1,200万円	900～ 1,200万円
(参考)平均値	277万円	575万円	938万円	1,429万円	1,921万円	1,880万円

(出所)総務省「全国家計構造調査(2019年・二人以上世帯)」

(1) (参考)年間収入階級別の世帯の1か月間の貯蓄純増 <2人以上の世帯のうち勤労者世帯>



(注) 貯蓄純増=(預貯金+保険料)-(預貯金引出+保険金)

(出所) 総務省家計調査(2021年)

(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。

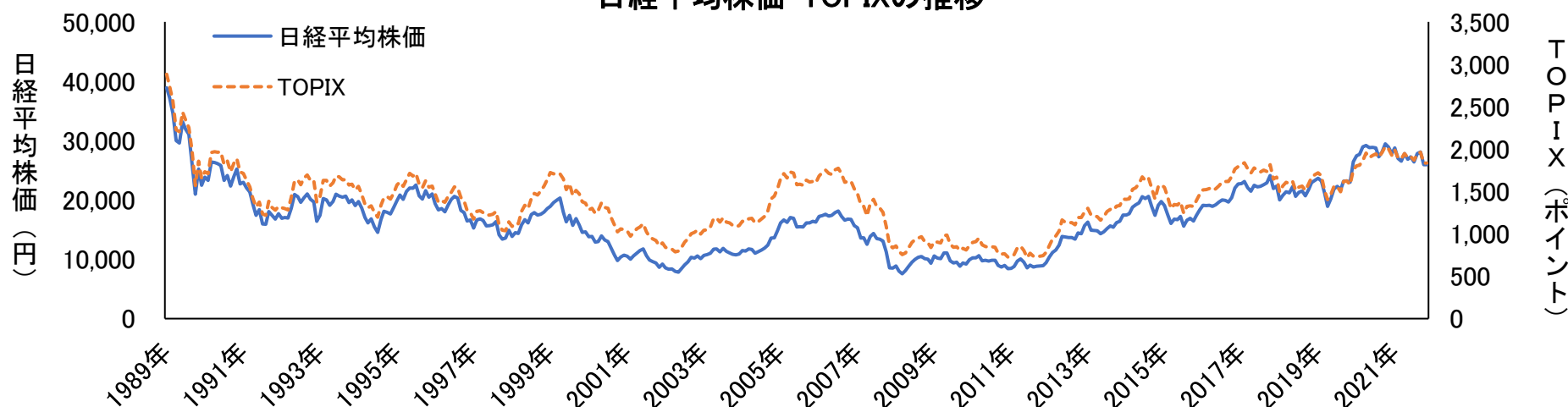
1989年12月～2022年10月 の投資パフォーマンス	日経平均株価		TOPIX		銀行預金
	1万円／月の 積立投資	同額を一括投資	1万円／月の 積立投資	同額を一括投資	1万円／月を 預け入れ
総積立金額(元本金額)	395万円				
2022年10月末時点の 時価評価額	678万円 (+71.6%)	263万円 (▲33.4%)	560万円 (+41.8%)	252万円 (▲36.3%)	413万円 (+4.5%)

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



(1) <検討メモ> マクロとミクロの統計の乖離について

一般的に、マクロとミクロの異なる統計調査の数字には、様々な要因による乖離がみられることが知られており、データを読む際には留意が必要。

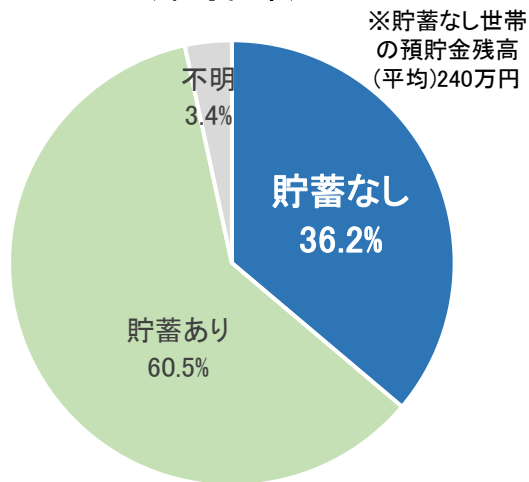
	マクロ	ミクロ
家計金融資産総額	約2,023兆円	約701兆円(推計)
日本の総人口 (2021年10月1日)	1億2,550万人	
平均保有金融資産 (国民一人当たり)	約1,611万円(推計)	559万円 (総世帯平均1279.7万円)
出典	日本銀行・資金循環統計	総務省・家計構造調査
作成方法	金融機関への全数調査等	約9万世帯を対象とした 自計申告及び 調査員による調査

マクロの統計に基づく推計では、国民1人当たりの平均保有金融資産額は約1,611万円でミクロの統計値(559万円)の3倍近くであった。
同様に、中央値も大きく乖離している可能性がある。

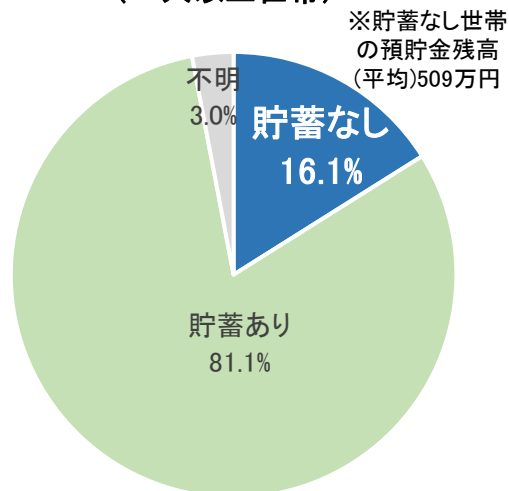
(1) (参考)いわゆる貯蓄ゼロ世帯の実態

金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」(2020年)

貯蓄ゼロ(金融資産非保有)世帯 (単身世帯)

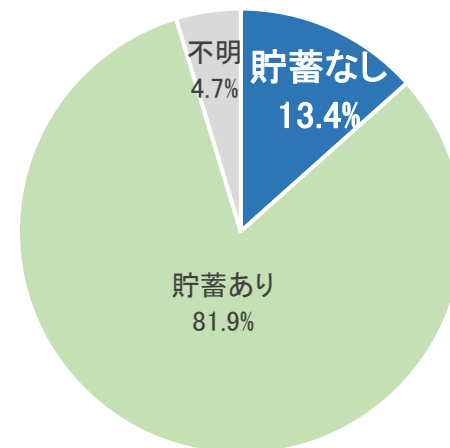


貯蓄ゼロ(金融資産非保有)世帯 (二人以上世帯)



厚生労働省「国民生活基礎調査」(2019年)

貯蓄ゼロ世帯 (全世帯)



「金融資産」の定義

- 家計が保有する金融資産全般をカバー。ただし、事業性金融資産を含まない。また、手許現金や貴金属等は含まない。
- 預貯金は、定期性預金・普通預金等の区分にかかわらず、「運用」目的※で蓄えている部分のみを算入(日常的な出し入れ・引き落としに備えている部分は含まない)。「運用」目的以外の預貯金部分を含めたものを「金融商品」と別称。

「貯蓄」の定義

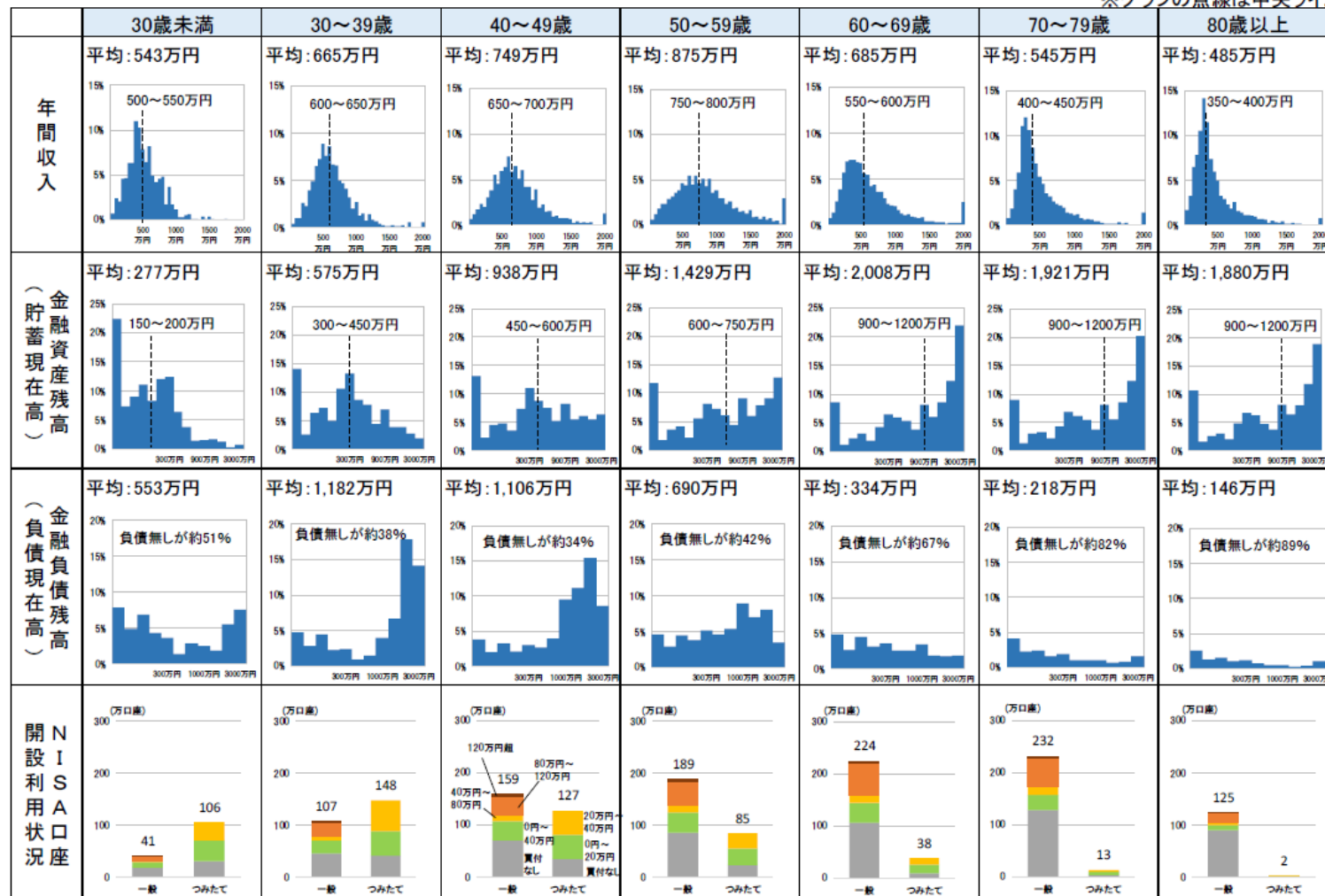
- 貯蓄とは、①金融機関への預貯金、②生命保険、個人年金、保険、損害保険、簡易保険等、③株式、株式投資信託、債券、公社債投資信託、金銭信託・貸付信託、④その他の預貯金の世帯員全員の2019年6月末現在の合計額をいう。
- なお、自営業者世帯の場合は、事業用の貯蓄を含み、株式などの有価証券は、2019年6月末日現在の時価に換算。

(2) 非課税限度額の拡大(若年層の投資ニーズ)について

(参考)2022年10月4日開催 政府税制調査会 財務省資料(抜粋)

世代別収入・資産・負債の分布

※グラフの点線は中央ライン



(注1)「年間収入」「金融資産残高」「金融負債残高」は、総務省「全国家計構造調査(2019年)」(二人以上の世帯)より作成。

(注2)「NISA口座開設利用状況」は、「NISA口座の利用状況調査(2021年12月末時点)」より作成。

(2) (参考)非課税限度額の拡大(若年層の投資ニーズ)について

論点

収入・資産・負債の分布を年代別にみると、20代はフローが少なく、30～40代は負債が多い。これらの世代に強い投資ニーズはあるのか。

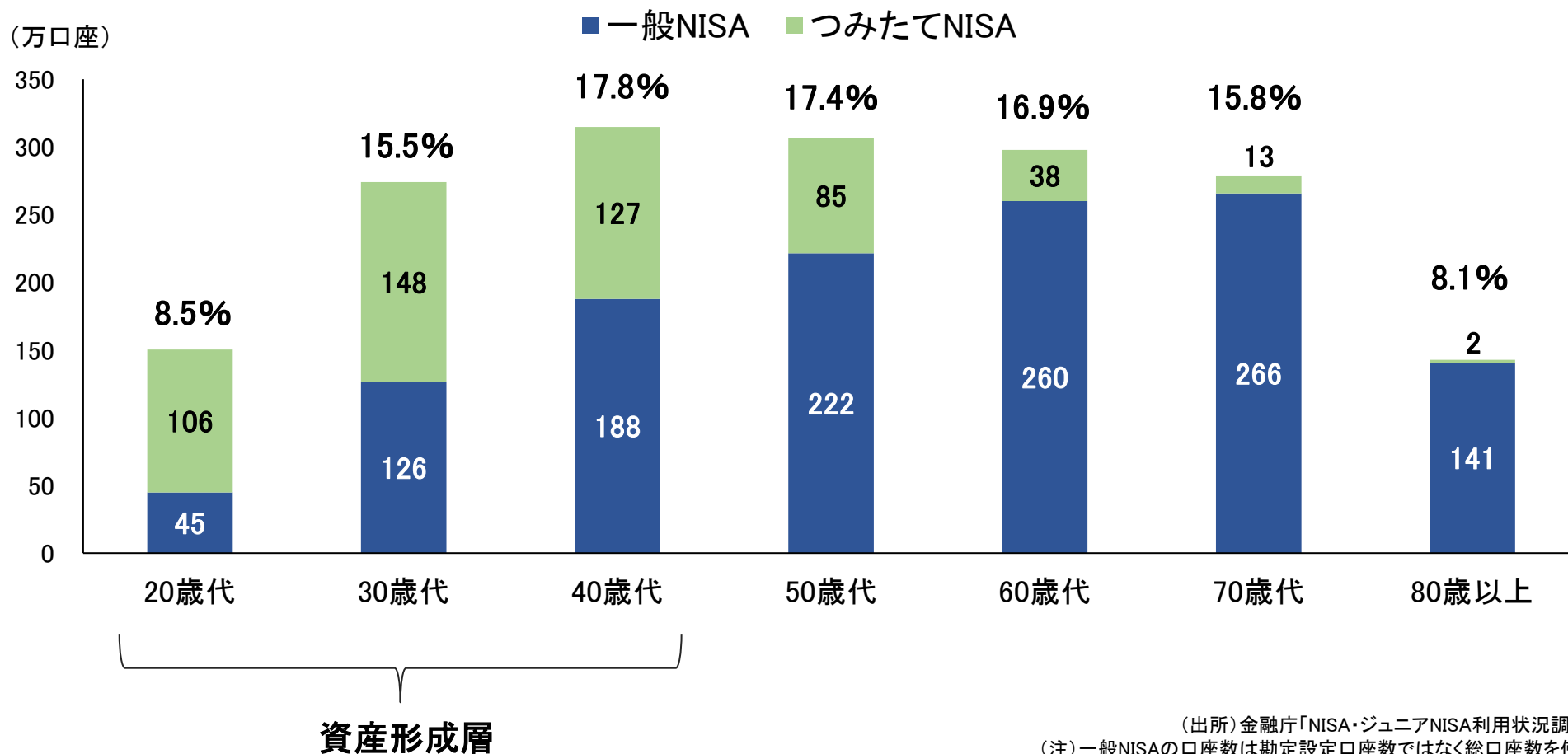
考え方

- 20～40代のNISA口座数は全体の4割を占めており、投資ニーズは存在する。特に、20代のつみたてNISAの増加は近年顕著(2018年末:約15万口座⇒2021年末:約106万口座)である。
- 30～40代の負債の大半は住宅ローンで、早急に全額返済を求められるような負債ではない。多くの場合、ローンの返済と将来の資産形成を同時に行っており、NISAを利用することによって、より効率的な資産形成が可能になると考える。
- なお、国民の約7割が「投資は必要でない」と考えている現状において、多様な世代に投資家の裾野を拡大し、「貯蓄から投資へ」の動きを実現していくには、国民の「行動変容」を促し、投資ニーズを喚起していく必要がある。そのためには、NISA・iDeCo等の抜本的拡充のほか、公的な資産形成教育・相談機能の抜本的拡充などにより支援していくことが必要である。

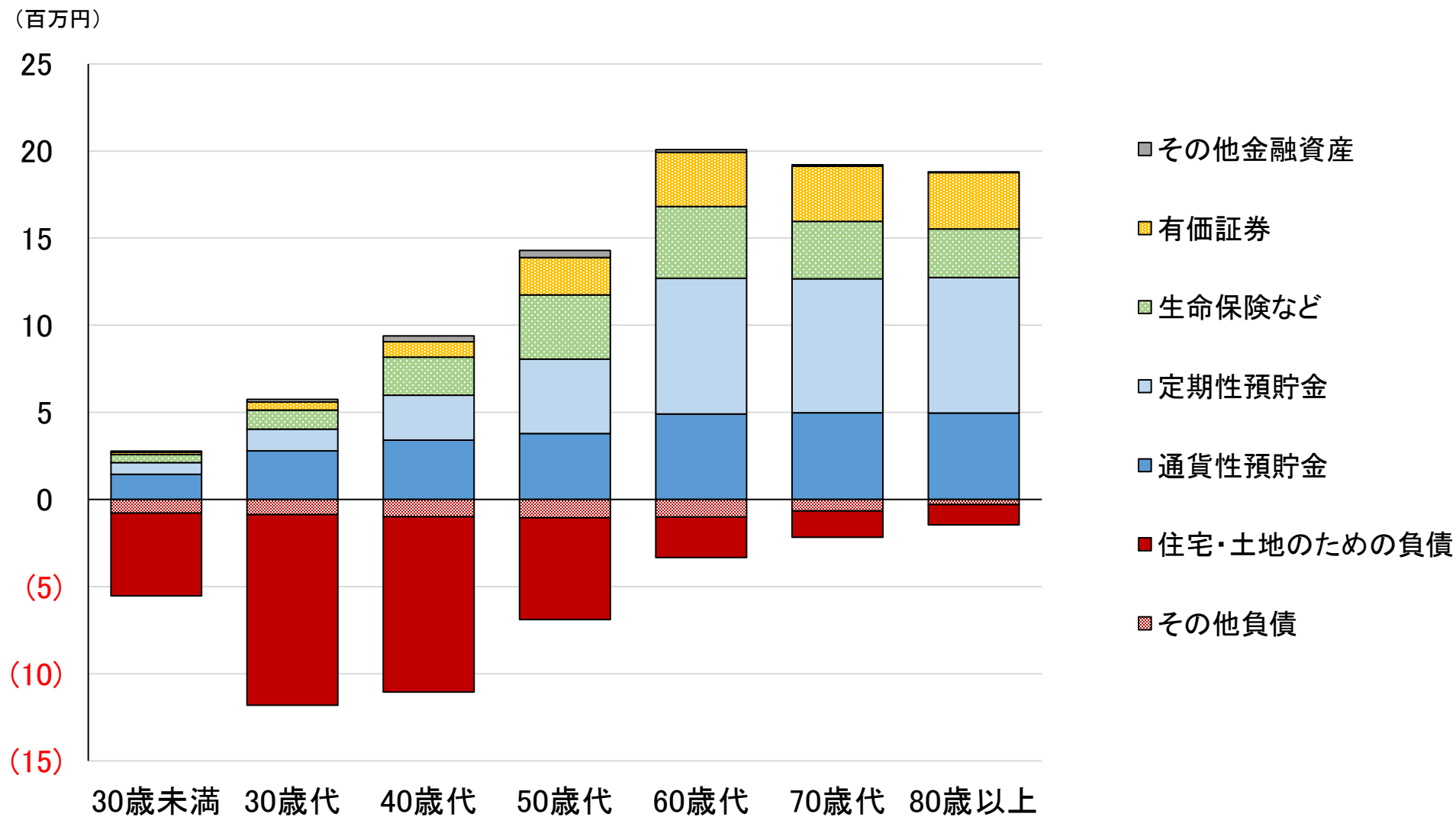
(2) (参考) (一般・つみたて)口座数の年代別分布(2021年12月末現在)

➤ 20～40代のNISA口座数は約740万口座で、NISA口座全体の約4割を占める。

⇒NISAは資産形成層にも必要とされており、投資ニーズは存在する。



(2) (参考) 年齢階層別の家計の資産・負債残高



(出所)総務省「家計構造調査(2019年)」

参考6 海外比較

(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 (注1)	E 非課税	T 課税 (注2)
			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
支援 住宅										
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		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> ＜23%＞ (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> [72.7兆円] (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> ＜18%＞ (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> [3.7兆円] (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> [105.2兆円] (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> ＜45%＞ (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> [44.5兆円] 株式型: <u>3,987億ポンド</u> [61.7兆円] (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> [1,083億円] (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> ＜1.7%＞ (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> [1.1兆円] (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。

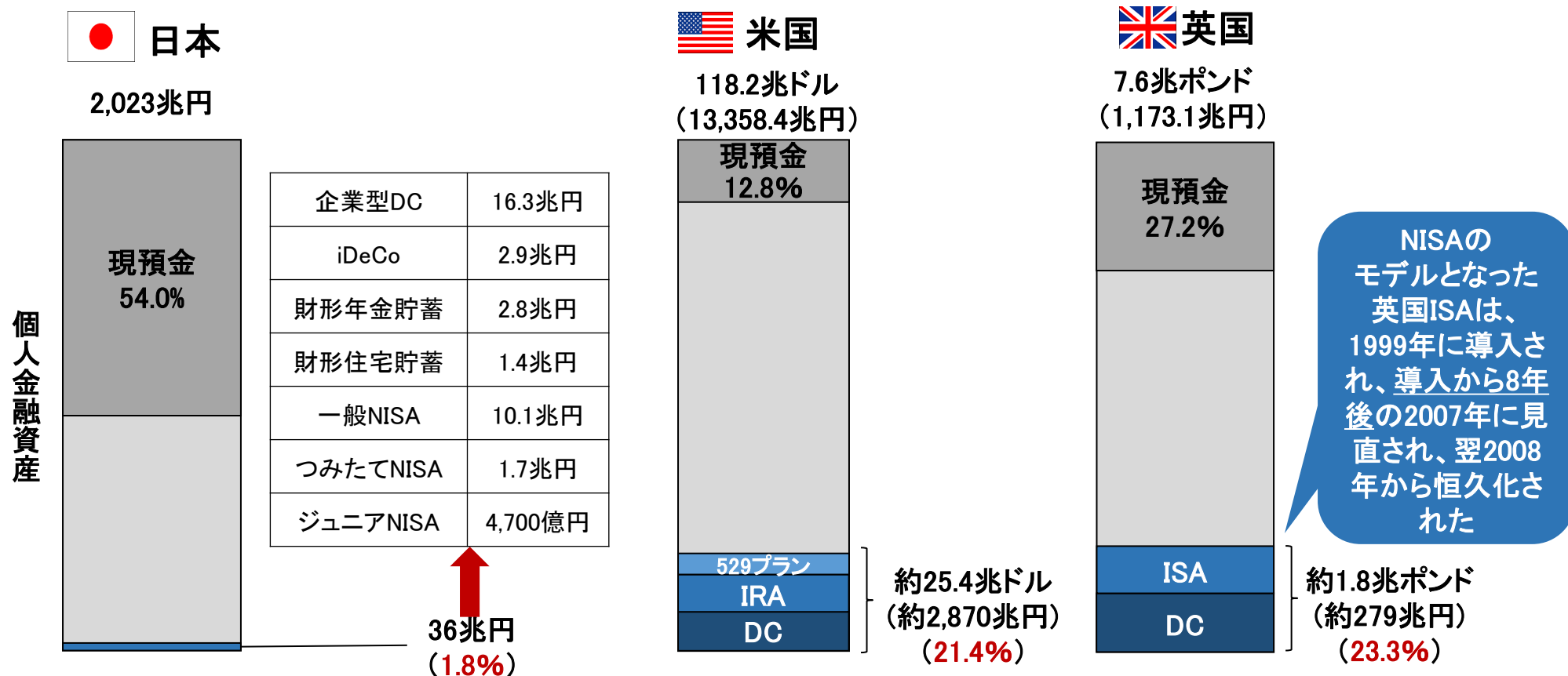
	制度	対象者	利用者数 <人口比>	対象商品	拠出可能 期間	引出年齢 (制限)	拠出限度額 (年間)	残高※
DC	企業型 確定拠出 年金 (2001年～)	プラン提供企業 の従業員	750万人 <6%> (2021.3末)	預貯金、投資信 託、保険商品 など	15歳以上 70歳未満 ※厚生年金の被保 険者である期間	60歳から 引出可能	66万円 (他に企業年金なし) 33万円 (他に企業年金あり)	16.4兆円 (2021.3末)
iDeCo	個人型 確定拠出 年金 (2001年～)	自営業者、公務 員、専業主婦 (夫)、会社員 (企業型DC加 入者の一部を 除く)	195万人 <2%> (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

(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(2021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21.4%、英国が23.3%であるのに対し、日本は1.8%に留まっている。

⇒米英に倣えば、日本は資産形成支援制度に対して更なる拡充を行う余地がある。



 **英国**

7.6兆ポンド
(1,173.1兆円)

現預金
27.2%

ISA
DC

約1.8兆ポンド
(約279兆円)
(23.3%)

NISAのモデルとなった英国ISAは、1999年に導入され、導入から8年後の2007年に見直され、翌2008年から恒久化された

(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2021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".

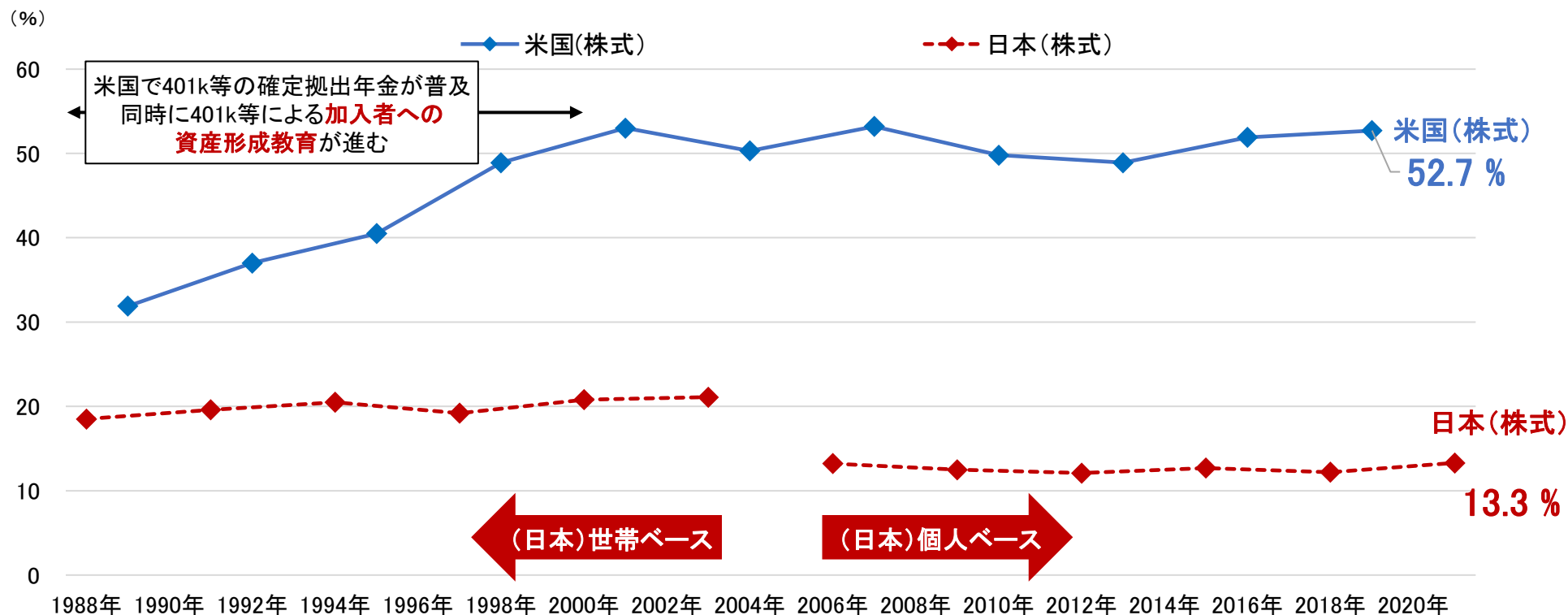
日本…運営管理連絡協議会「確定拠出年金統計資料」、厚生労働省「財形貯蓄制度の実施状況」、金融庁「NISA・ジュニアNISA利用状況調査」

(参考)制度外への波及効果(米国・株式の例)

- 日本では株式保有率(世帯又は個人)が横ばいであるが、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大きく伸びており、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私的年金(401k等の確定拠出年金)の普及と、加入者への資産形成教育の推進があつて、幅広い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と日本の世帯又は個人における株式保有率の比較



(注) 日本は2003年以前は世帯、2006年以降は個人の保有率。日本はアンケートからの推計値。

(出所) FRB、日本証券業協会「証券投資に関する全国調査」(n=7,000、20歳以上対象)

(参考)英国ISA制度の概要

	預金型ISA	株式型ISA	イノベーティブ・ ファイナンスISA	ライフタイム ISA	ジュニアISA (預金型、株式型)
導入時期	1999年4月6日		2016年4月6日	2017年4月6日	2011年11月1日
口座開設者	満16歳以上の 居住者	満18歳以上の居住者		満18歳以上 40歳未満の居住者	18歳未満の居住者
口座開設 可能期間	2008年に恒久化		導入時から恒久		
非課税 保有期間	導入時から恒久				
対象商品	預金、MMF等	株式、債券、 投資信託、保険等	P2Pローン、 現金	株式、債券、 投資信託、 保険、預金、MMF等	預金型、株式型ISAに 準ずる
非課税対象	利子等	配当、譲渡益、 利子等	利子等	配当、譲渡益、 利子等	預金型、株式型ISAに 準ずる
拠出限度額	合計で年間20,000ポンド（320万円）まで ※ライフタイムISAのみ、さらに年間4,000ポンド（64万円）の上限あり				年間9,000ポンド （144万円）
補助金	なし			あり（注1）	なし
引出制限	なし			あり（注2）	あり（注3）

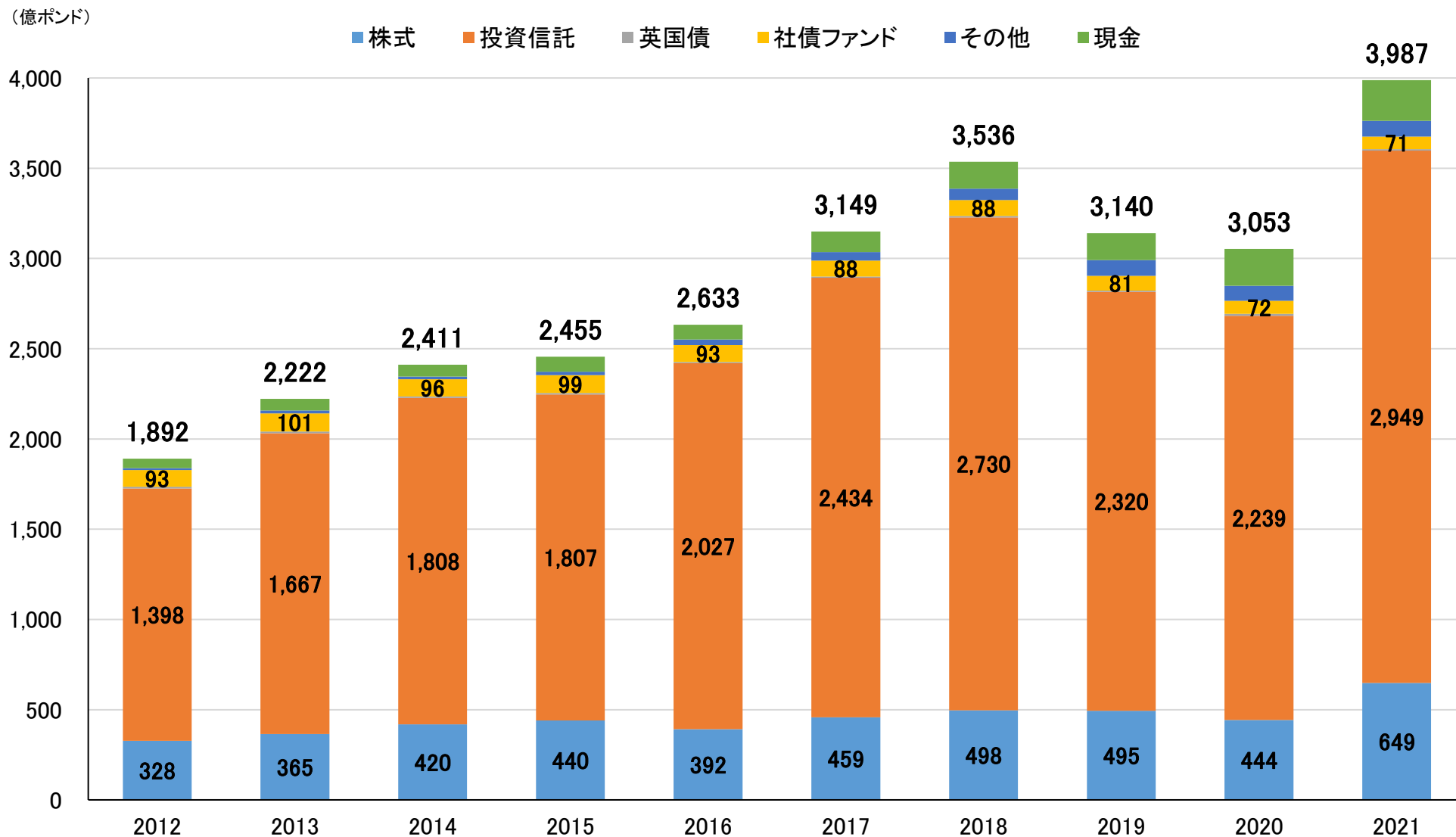
(注) 1. 50歳までに行う拠出について、拠出額の25%が補助金として追加される。

2. 最初の住宅購入、60歳以降または疾病末期(余命1年未満)以外での引出しを行った場合、残高の25%がペナルティとして徴収される。

3. 口座開設者が18歳未満の場合は原則引出不可(死亡又は重篤な病気の場合を除く)。口座の指図は16歳から行える。

4. 拠出限度額は2022課税年度の額、1ポンド＝160円で換算。

(参考) 株式型ISAの残高推移



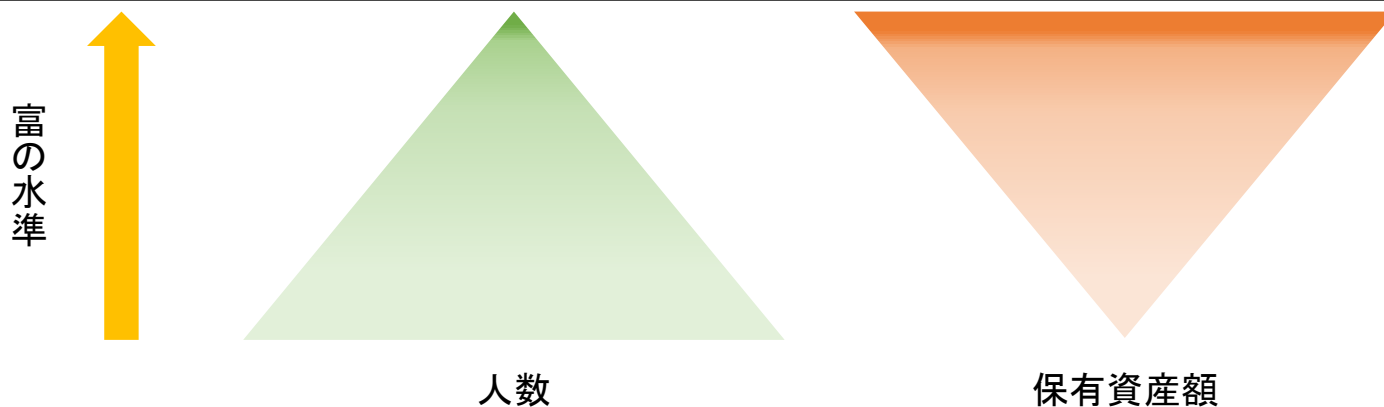
(出所) 英国HMRC

参考7 その他

(参考) 富の集中構造の国際比較のポイント

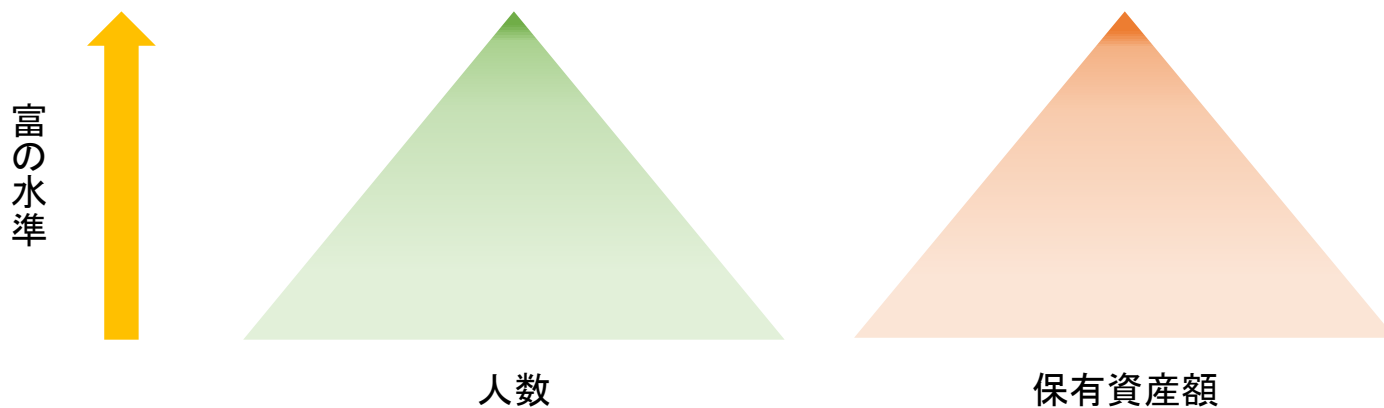
- 世界全体や米国において、富裕層の人数が占める割合は富の水準が上がるほど少なくなる(ピラミッド型)。
- 一方で、保有資産額が占める割合は富の水準が上がるほど大きくなる(逆ピラミッド型)。

⇒ 極一部の超富裕層への「過度な富の集中」や「富裕層の富裕化」が問題視されている



- 日本においては、富裕層の人数が占める割合、保有資産額が占める割合ともに、富の水準が上がるほど少なくなる(ピラミッド形)。

⇒ 世界全体や米国とは富の集中構造が大きく異なり、諸外国の議論をそのまま当てはめることはできない



(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、

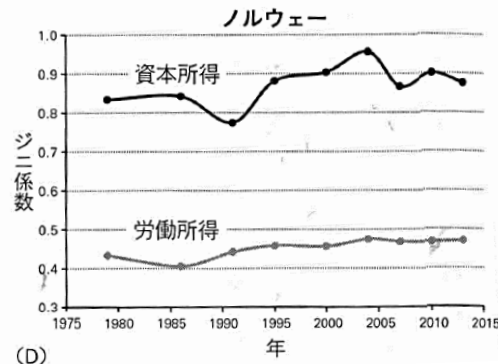
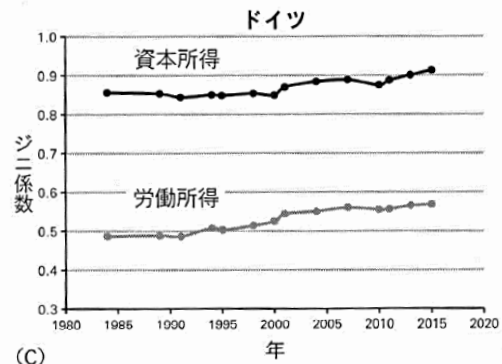
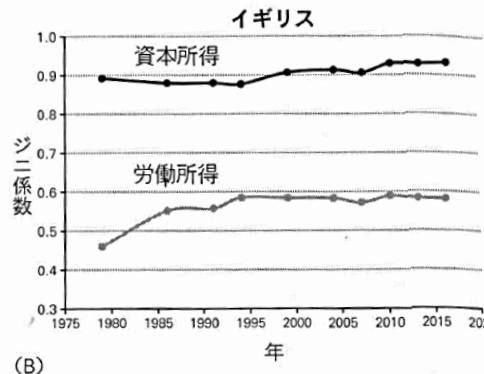
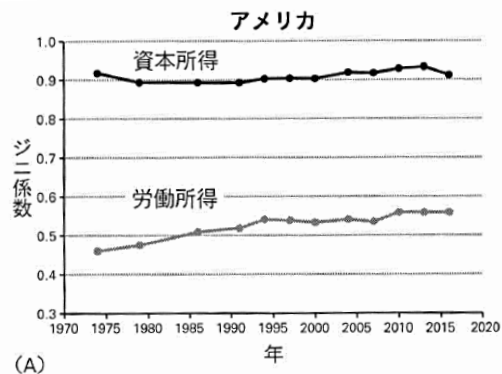
①はNISAの抜本的な拡充、

**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。**

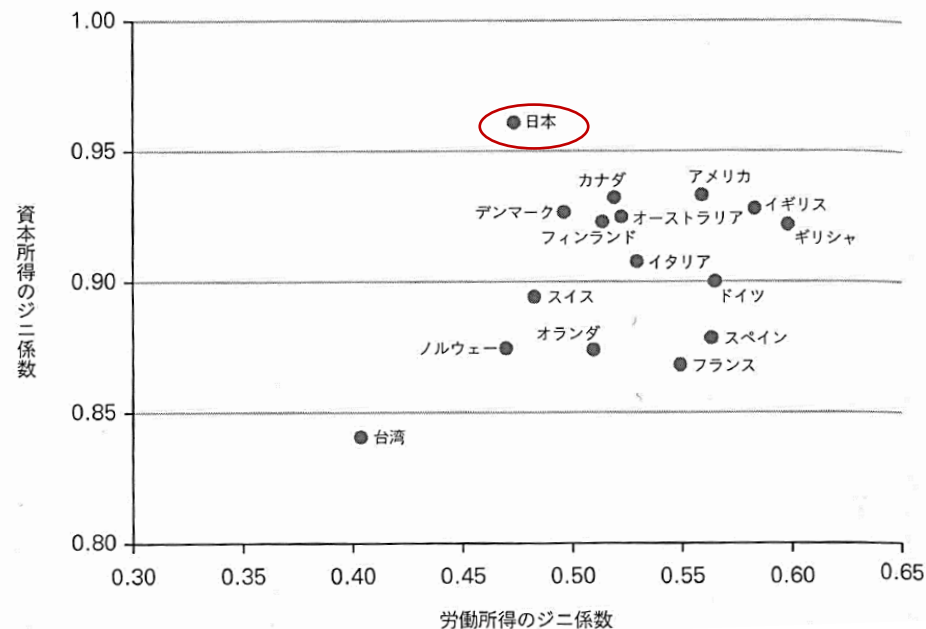
(参考)ミラノヴィッチ氏による資本所得のジニ係数の国際比較

- 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)



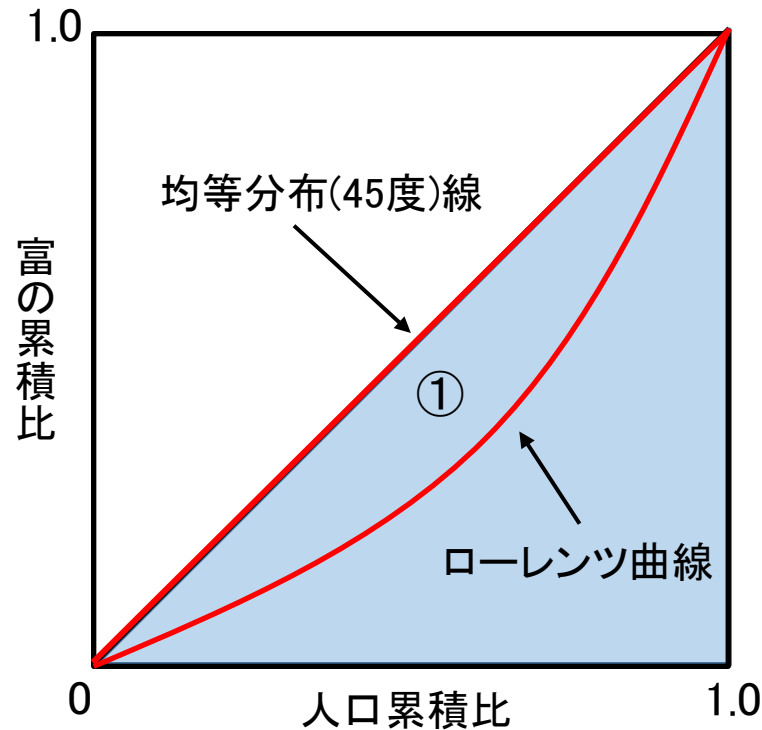
資本所得と労働所得の不平等
(富裕国、2013年頃)



(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曲線を使った説明:日証協作成)

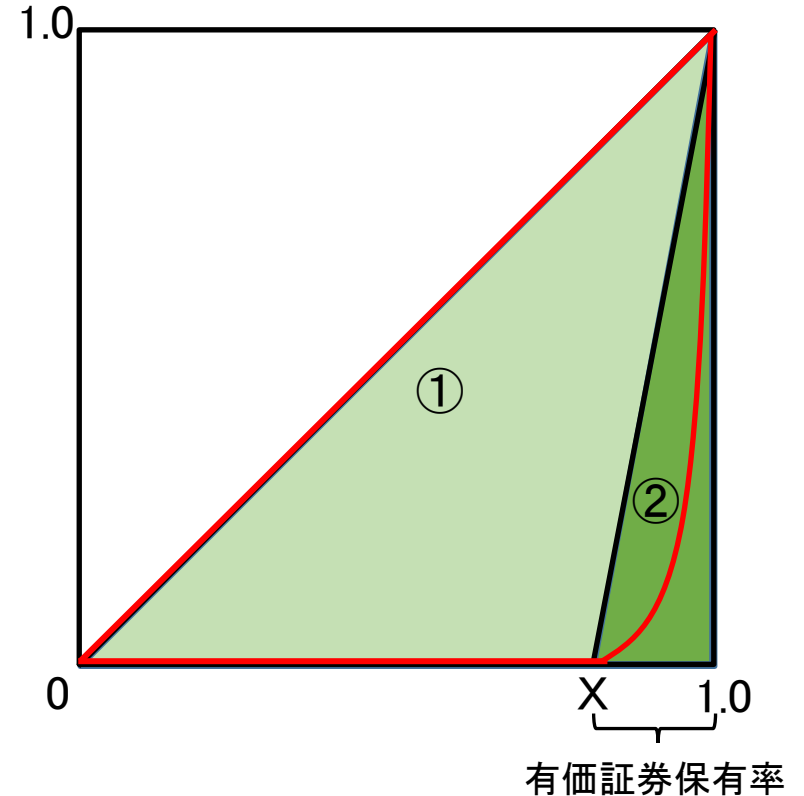
〈一般のイメージ〉



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〕

〈有価証券等の利子・配当所得の場合のイメージ〉



※資本所有の分散=有価証券保有率の拡大
=点Xの左方遷移=①の減少

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〕