

「フランスにおける個人の資産形成に対する 税制優遇制度等の実態調査」報告書

—調査概要—

日本証券業協会（以下「本協会」という。）では、個人の資産形成の支援に資するため、次のとおり投資優遇税制の海外調査を実施した。

1. 調査日程

2019年6月27日から28日

2. 調査先

- ・ フランス金融資本市場協会（AMAFI）
- ・ 現地金融機関
- ・ 現地法律事務所

3. 主な調査項目

- （1）PEA（Plan d'Epargne en Action：株式貯蓄プラン）の概要
- （2）PEAの利用実態
- （3）PEAに対する評価

I. はじめに

我が国では、2014年1月からNISA（少額投資非課税制度）が創設され、本年で6年目を迎えている。我が国のNISAは、英国において1999年に創設されたISA（Individual Savings Account；個人貯蓄口座）を範として制度設計されたものであるが、フランスにおいても1992年に創設されたPEA（Plan d'Epargne en Action：株式貯蓄プラン）が存在する。

フランスのPEAは、家計における資産形成の多様化と収益性の向上とともに、企業における成長資金の供給拡大の観点から導入され、PEA口座でフランス企業等が発行した株式やそれらを組み入れた株式投資信託に投資して5年以上保有すると、口座内で発生した配当・譲渡益等が非課税となるといった制度である。我が国のNISAや英国のISAと異なり、制度創設時から恒久的な措置として導入されている。

また、フランスでは、中小企業への成長資金の供給拡大を目的として、2014年からフランスの中小・中堅企業が発行した株式やそれらを組み入れた株式投資信託への投資を非課税とするPEA-PMEが導入されている。

こうした動きを踏まえ、本協会では、フランスのPEAの制度概要や利用実態等について、AMAFI（フランス金融市場協会）、現地法律事務所、現地金融機関といった市場関係者へのヒアリングを実施し、これらの内容について、報告書として取りまとめた。

なお、本文中の為替レートには1ユーロ=120円を用いる。

II. フランスのPEA制度について

1. フランスの金融所得に対する税制の概観

フランスにおいては、利子・配当・譲渡益といった全ての金融所得について、分離課税と総合課税のいずれかを選択することが可能となっている。これまで金融所得については総合課税が適用されていたところ、2017年の大統領選挙によって誕生したマクロン大統領が行った資産課税制度改革により、2018年からフラット・タックス（Prélèvement forfaitaire unique：PFU）が導入され、分離課税が選択可能となった。

分離課税を選択した場合には、原則、一律30.0%（所得税12.8%、社会保障税17.2%）の税率が適用される。このフラット・タックス導入の背景には、企業の資金調達を容易にするために投資家の負担を軽減するとともに、従来よりも金融資産の保有を優遇することで、投資促進を図る目的があったという。

総合課税を選択した場合には、金融所得以外の課税所得と合算のうえ、その合計所得額に基づいて0%～45%の所得税率が適用される（図表1）。さらに、社会保障税17.2%が課税される。

(図表1) フランスの個人所得税率[2019年]

課税所得	所得税	社会保障税
～9,964 ユーロ (約 120 万円)	0%	17.2%
9,965～27,519 ユーロ (約 330 万円)	14%	
27,520～73,779 ユーロ (約 885 万円)	30%	
73,780～156,244 ユーロ (約 1,875 万円)	41%	
156,245 ユーロ～	45%	
250,000 ユーロ (3,000 万円) ～ 500,000 ユーロ (6,000 万円)	45%+特別加算所得税率 3%	
500,000 ユーロ～	45%+特別加算所得税率 4%	

(出所) フランス政府ウェブサイトより日本証券業協会が作成

2. PEA 制度導入の背景と PEA 制度の概要

(1) PEA 制度導入の背景

PEA は、家計向けにわかりやすく安定的な資産形成制度を提示することによって、株式への投資を促進する目的や企業への成長資金の供給の必要性から、1992 年に導入された。また、当時計画されていた大型国有企業の民営化で放出される株式の受け皿として、家計の貯蓄を活用することも念頭に置かれていたようである。

なお、2014 年には家計の貯蓄を中小・中堅企業の資金供給に活用するために、投資対象を中小・中堅企業に限定した PEA-PME が導入されている (詳しくは後述)。

2019 年 5 月には、資金調達を通じて、あらゆる規模の企業の発展を阻害する要素を取り除くことで、雇用やイノベーションの創出を目指す、企業の成長・変革のための行動計画に関する法 (PACTE 法) が公布された。PACTE 法による規制緩和は、会社法や労働法など多岐の分野に及ぶが、PEA についても大幅な見直しが行われた。

(2) PEA 制度の概要

PEA は、家計の資産形成の支援・促進と家計から企業への成長資金の供給の拡大を目的として導入された日本の NISA と目的は似ているが、保有期間によって優遇の内容が変わるなど、制度設計の面で異なっている点がある (図表 2)。

① 利用者の要件

PEA を開設できる者は、フランスにおいて税申告をしている者¹であり、一人一口座のみ開設が可能である。また、配偶者の片方が専業主婦 (夫) の場合は、夫婦双方で開設することができる。

これに加えて、PACTE 法によって新たに青年 PEA (PEA jeune) が創設されている。PEA の開設要件は税申告の有無にあり、フランスの成人年齢である 18 歳以上であっても、例えば両親から扶養を受けてい

1 フランスにおいて税申告が必要となるのは、①主たる住居がフランスにある、②主にフランスで勤務している、③主にフランスで投資・資産管理を行っている、のいずれかに該当する者である。

る学生等は、PEA の開設ができなかった。青年 PEA はこうした状況を是正するために創設されたものであり、税務上の世帯²に属する子供（18～25 歳）であれば、税申告を行っていない場合であっても PEA を開設することが可能となった。青年 PEA は、開設者が両親から税務上独立した時点で、通常の PEA に変換される。

（図表 2）PEA と NISA の比較

	PEA	PEA-PME	NISA（一般 NISA）
制度創設	1992 年	2014 年	2014 年
利用者	フランスで税申告をしている者		20 歳以上の日本居住者
口座開設可能期間	恒久	恒久	2023 年まで
非課税保有期間	無期限	無期限	5 年間
投資対象	EU 域内企業の株式、EU 域内企業に投資する投資信託	中小・中堅企業の株式、クラウド・ファンディング ³ 証券	上場株式、投資信託、ETF、REIT
拠出限度額	15 万ユーロ (1,800 万円)	7.5 万ユーロ (900 万円) ※PEA の限度額と累計して 22.5 万ユーロまで投資可	600 万円 (120 万円×5 年間)
優遇措置	5 年以上の保有で配当益、譲渡益への 所得税非課税（社会保障税は課税）		配当益、譲渡益への 所得税非課税

（出所）各種情報より日本証券業協作成

② 投資対象

投資対象は、当初、フランス企業の株式等（上場、非上場は問わない）及びそれに投資する国内籍投資信託であったが、EU 内の資本の自由な移動に反することや、フランス国民に国外への投資を通じた資産形成の機会を与えるといった理由から 2003 年より投資対象が EU 域内企業の株式等に拡大された。なお、投資信託については、75%以上を EU 域内企業の株式等とすることが求められる。

③ 拠出限度額

PEA の拠出限度額は、15 万ユーロである。年度ごとの設定はなく、拠出限度額の総額のみが設定されている。ただし、前述の青年 PEA については、限度額が 2 万ユーロ（240 万円）となっている。

拠出は現金のみとなっており、現金を一旦 PEA の現金口座³に入金したうえで、買付けに用いられる。

2 フランスでは、課税単位について世帯単位課税（N 分 N 乗方式）が採られている。N 分 N 乗方式では、世帯の総所得を世帯員数で除した所得に累進税率が適用され、算出された税額を家族員数で乗じたものが世帯の所得税額となるため、家族の人数が多いほど納税額が減少する。フランスでは、成人を 1、未成年を 0.5（3 人目以降から 1）とし世帯員数を算出する。

3 PEA の現金口座では、口座に入金された現金を用いて買付けを行うほか、配当の支払いや注文の手数料の徴収も行われる。

口座内の保有金融商品のスイッチングに制限はないため、税制優遇措置を失わずに、PEA 内で投資対象を変更することができる。

なお、PEA の限度額は、図表 3 のとおり当初約 9 万ユーロ（60 万フラン、1,080 万円）であったが、2002 年に 12 万ユーロ（1,440 万円）、2003 年に 13.2 万ユーロ（1,584 万円）、2014 年に 15 万ユーロ（1,800 万円）と徐々に拡大がなされた。

（図表 3）PEA の限度額の推移

時期	限度額
1992～2001 年	約 9 万ユーロ（60 万フラン）
2002～2003 年	12 万ユーロ
2003～2013 年	13.2 万ユーロ
2014 年～現在	15 万ユーロ

（出所）各種情報より日本証券業協会作成

④ 税制優遇

PEA は、長期保有することにより税制優遇を得られる仕組みになっている。最初の拠出から 5 年以内に引出した場合には、それまでに得た金融所得に対して所得税 12.8%及び社会保障税 17.2%の計 30%の課税がされ、口座は自動的に閉鎖される。

5 年経過以降に、引出しを行った場合、所得税は非課税となり社会保障税 17.2%のみが課税される。口座は存続し新たな拠出も可能である。また、8 年経過後は、一部または全部を終身年金に移管することが可能となる。終身年金に移管した場合にも所得税は非課税となり社会保障税 17.2%のみが課税される。

なお、これまでは、5 年経過後であっても 8 年未満での一部引出しは認められておらず、全額引出しの後に口座閉鎖となっていたが、PACTE 法導入によって制限が緩和された（図表 4）。

（図表 4）PEA 引出し時期による税率等

引出し時期	税率	PEA 口座の取扱い
5 年以内	30% 〔所得税 12.8% 社会保障税 17.2%〕	自動的に閉鎖される
5 年以降	17.2% 〔所得税：非課税 社会保障税 17.2%〕	口座は存続する ※ 8 年経過後は終身年金に移管 することが可能

（出所）フランス政府ウェブサイトより日本証券業協会作成

⑤ PEA-PME

PEA-PME は、中小企業への成長資金の供給を行うことを目的に、2014 年に導入された株式貯蓄プランであり、PEA とは別に保有することが可能である。PEA-PME は、投資対象と限度額が異なる以外は、PEA と同様の制度となっている。

拠出限度額については、7.5 万ユーロであり、PEA 同様に拠出限度額の総額のみが設定されている。なお、PACTE 法によって、PEA と拠出限度額の合算が可能となり、PEA-PME を 22.5 万ユーロまで保有することが可能となっている。ただし、拠出限度額を合算した場合でも PEA 自体の拠出限度額は 15 万ユーロのみである。

投資対象については、中小企業 (PME: 従業員 250 人以下かつ売上高 5,000 万ユーロまたは総資産 4,300 万ユーロ未満) と中堅企業 (ETI: 5000 人以下かつ売上高 15 億ユーロまたは総資産 20 億ユーロ未満) の発行する株式と、それらの企業の株式を 75% 以上保有する投資信託である。PACTE 法では、これらに加えてクラウド・ファンディングによる資金調達を発展させる観点から、クラウド・ファンディング・プラットフォームを通じて取得する株式や債券も対象に含まれた。

3. PEA の利用実態と評価

(1) PEA における保有残高等の状況

フランス銀行によれば、2017 年末時点で PEA における保有残高は 927 億ユーロ (図表 5) となっている。PEA に関する時系列の統計は、2016 年以降しか公表されていないが、2006 年末時点で 1,131 億ユーロ (約 13.5 兆円)、2010 年末時点で 917 億ユーロ⁴ (約 11 兆円) であったから、2006 年末と 2017 年末を比較すると、その間に拠出限度額は増えたにも拘わらず、残高は横ばいである。なお、2016 年と 2017 年の拠出額と引出額をみると、引出しが拠出を上回る結果となっている (図表 6)。

また、口座数は、2017 年末時点で 609 万口座となっており、フランスの 20 歳以上の人口に占める割合は 12.0% となっている。一方、NISA の同比率は 11.6%⁵ となっており、制度開始から 5 年しか経過していない NISA とほとんど変わらない数値である。また、英国の ISA は成人人口のおよそ半数に利用されていることからすると、必ずしも PEA の普及が進んでいるとは言えない状況である。

2017 年末時点の平均保有残高は、1.5 万ユーロである (図表 5)。

また、PEA 口座のうち保有残高が 1.5 万ユーロ以下の口座が 77% を占めており (図表 7)、一方で 14.2 万ユーロ超の口座は 0.8% にとどまる。限度額が 15 万ユーロであることを考えれば、十分に活用されているとは言えない状況である。

商品別の内訳をみると、PEA 及び PEA-PME は、およそ半分が上場株式に投資されている。(PEA の 52%、PEA-PME の 42%)。非上場株式は PEA の 8%、PEA-PME の 16% を占めており、投資信託は、それぞれ残高の 26% と 41% を占めた (図表 8)。

4 Bullen de la Banque de France 3e Trimestre 2011

5 PEA については、609 万口座を 2017 年 1 月現在の 20 歳以上のフランス人口で除した数値、NISA については 2018 年 9 月末時点の NISA 口座数 (つみたて NISA を含む) を 20 歳以上の日本の人口で除した数値である。

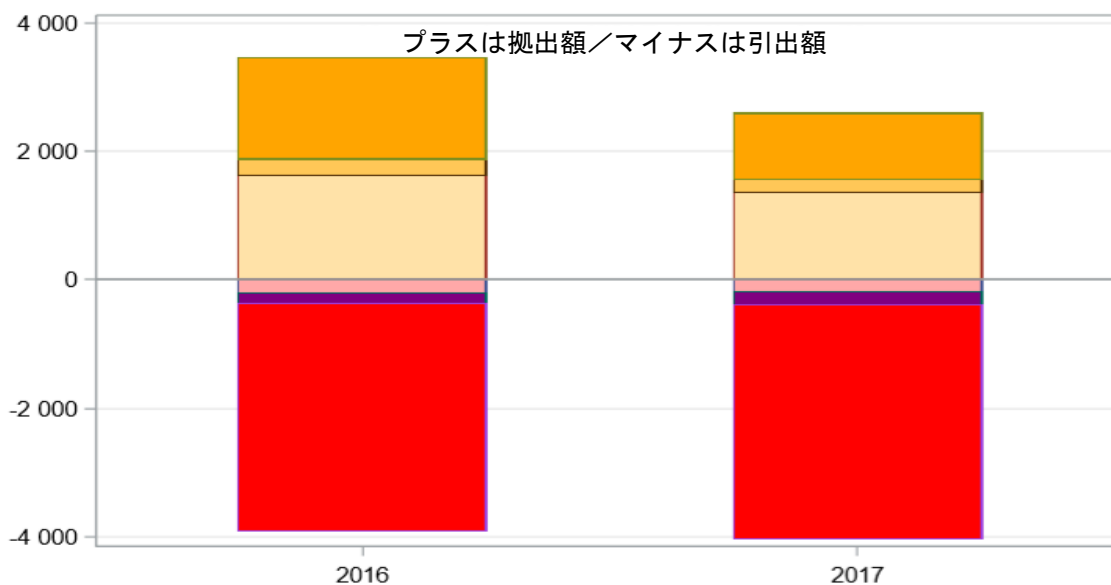
(図表5) PEA 及び PEA-PME の利用状況

	PEA (PEA-PME を除く)		PEA-PME	
	2016 年	2017 年	2016 年	2017 年
年末時点の口座数	6,282,379	6,090,933	182,545	188,252
証券取引口座残高 (単位：100 万ユーロ)	86,025	92,769	741	1,171
拠出額 (単位：100 万ユーロ)	3,454	2,601	236	240
引出額 (単位：100 万ユーロ)	3,904	4,039	14	13
証券取引口座平均残高 (単位：ユーロ)	13,693	15,231	4,058	6,220

(出所) フランス銀行

(図表6) PEA の拠出額および引出額の推移

(単位：100 万ユーロ)

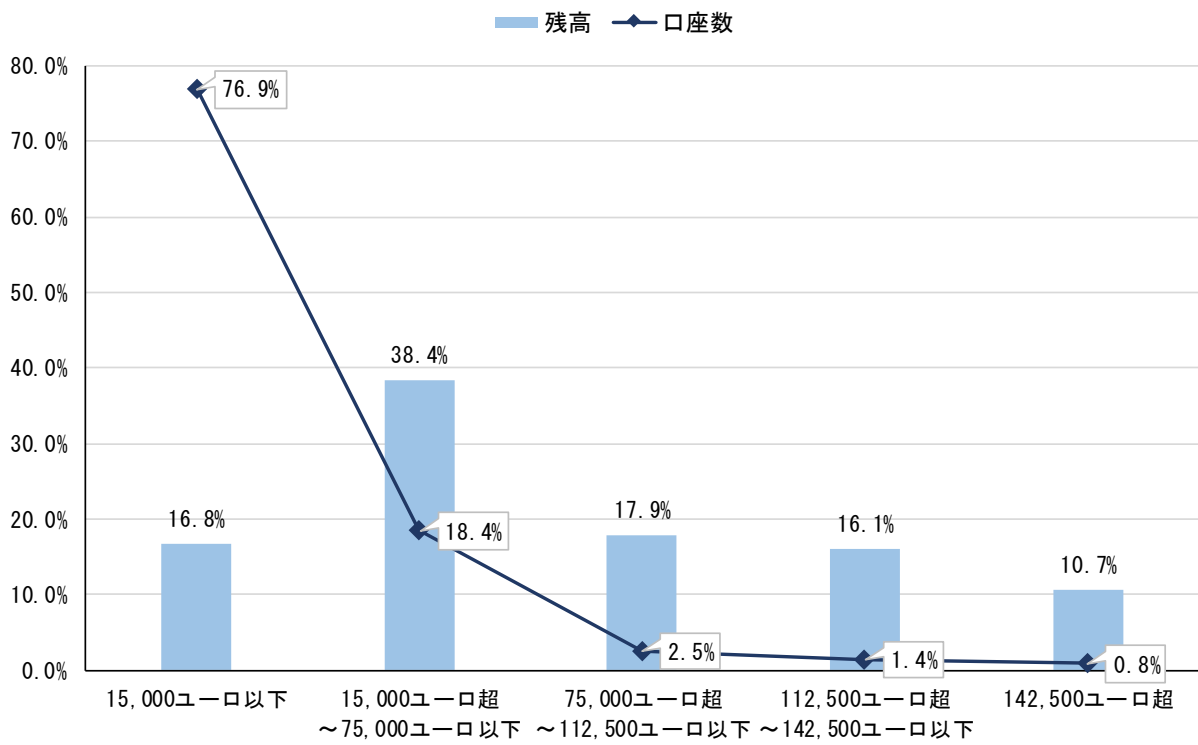


保有期間

- 1) 5年経過前の引出し
- 1) 5年経過前の拠出
- 2) 5~8年での引出し
- 2) 5~8年の拠出
- 3) 8年経過後の引出し
- 3) 8年経過後の拠出

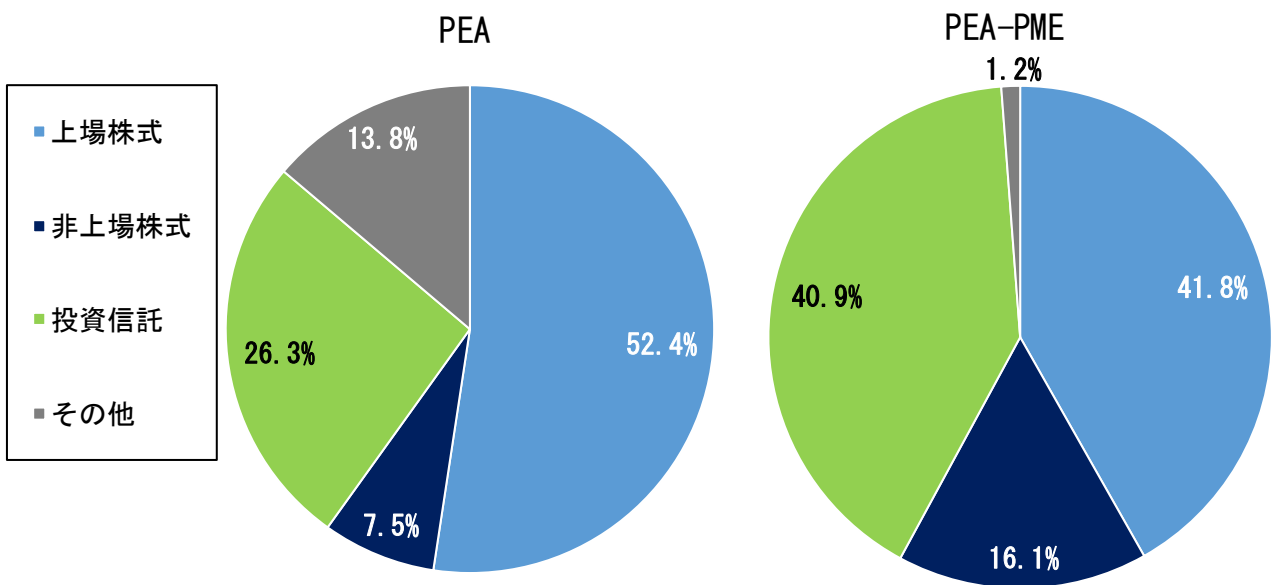
(出所) フランス銀行

(図法7) PEA 累積入金額別の分布 (2017)



(出所) フランス銀行

(図表8) PEA 商品別内訳 (2017)



(出所) フランス銀行

(2) PEA 制度に関する市場関係者の評価

フランスでは、優遇税制のある金融商品として、一部の預金、生命保険そして PEA に大別されるが、図表 9 にあるように、家計に占める家計資産の内訳をみると、現預金、保険・年金が高いシェアを占めている。

このような状況について、フランス国民はリスクに対して慎重であり、それゆえに資産形成の手段として元本が確保された預金やマルチサポート生命保険 (Assurance Vie)⁶ を選好する傾向にあるためであるとの声が聞かれた。加えて、リーマン・ショック以降、リスク資産への投資にさらに慎重になったとの指摘もある。

特に預金では、A 通帳 (Livret A) という非課税の預金制度の人気の高いという。A 通帳は、利子に対する所得税が非課税⁷になるだけでなく、社会保障税もかからないため PEA よりも税制上、優遇された商品である。預入限度額は 22,950 ユーロ (約 275 万円)、利率は現在 0.75% (毎月 16 日に利息計算) に据え置かれている。年齢に関係なく一人一口座を開設することができ、引出しも自由に行うことができる。

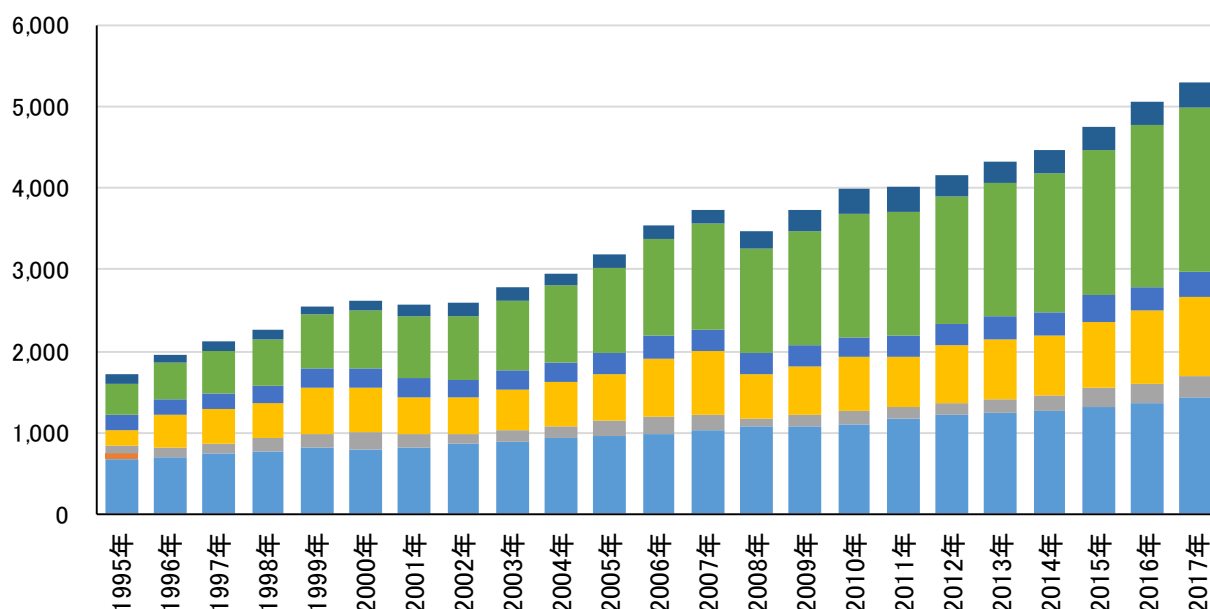
(図表 9) フランスの家計金融資産の内訳 (2017 年) と推移

(単位) 10 億ユーロ

現預金	債券	上場株式	非上場株式	投資信託	保険・年金	その他	合計
1,241.1	55.9	271.3	969.3	301.9	2,026.8	314.3	5,360.6
26.5%	1.0%	5.1%	18.1%	5.6%	37.8%	5.9%	100%

(出所) フランス銀行

(10億ユーロ) ■ 現預金 ■ 債券 ■ 上場株式 ■ 非上場株式 ■ 投資信託 ■ 保険・年金 ■ その他



(出所) Insee, "The national accounts".

6 契約者は、契約期間を選ぶことができ、資産運用先を元本保証型のユーロ・ファンド (Fonds en euros) とする契約 (Contrat en euros) ほか、契約者が選んだ株式投資信託や債券投資信託に投資する契約 (Contrat multi-support) を選択することもできる。また、契約中に出金することもできる。

7 フランスでは、個人所得に対して課される地方税はない。

マルチサポート生命保険は、保険料を複数の投資信託に投資することができる商品で、いわゆる変額保険や変額年金のような商品である。フランスでは保険というよりも資産運用商品として捉えられているという。同生命保険は、契約から8年が経過したものについて、一定額までの償還金の受取りに対する税制優遇が存在する。具体的には、残高15万ユーロ未満の同生命保険から受け取る償還金について、年間一人4,600ユーロ（夫婦・パートナーでは9,200ユーロ）までは所得税が課されず、社会保障税17.20%のみが適用される。また、同生命保険には、相続税の税制優遇もあり、配偶者・パートナーが受取人の場合には、相続税は非課税となる。それ以外の人が受取人の場合には、相続人1人当たり152,500ユーロの非課税枠が設けられており、152,500ユーロを超えた部分にのみ相続税が課される。

また、PEAはA通帳やマルチサポート生命保険の補完的役割を果たしているとの意見が聞かれた。ヒアリング先の金融機関においては、PEAは、金融リテラシーの低い投資家にまで勧めにくいといった理由から、A通帳やマルチサポート生命保険に対して上限まで拠出した投資家に対して、さらなる資産形成を図る手段として勧めているとのことであった。また、プロモーションについて一般投資家に向けて広く行うことはなく、金融知識に応じて、プライベート・バンキング部門で利用を勧めているとのことである。

一方で、フランス銀行によれば、PEAの保有残高のうちフランスで発行された証券が9割を占めているとのことであり、市場関係者からは、PEAはフランス企業への資金供給という点で成果があり、仮にPEAがなければ個人の株式投資はさらに落ち込んでいただろうとの意見が聞かれた。また、フランス国民に資産形成の多様な選択肢をもたらすものとして評価されているとの声も聞かれた。

また、PEA導入以来、利便性向上に繋がる見直しが行われてきたところであるが、PEAの更なる普及・活用を進めていくには、より投資家にインセンティブをあたえる見直しが必要であるとの意見が多く聞かれた。

III. 日本への示唆

PEAは、上場株式だけでなく、非上場株式への投資も可能となっており、NISAに比べ広く成長資金の供給が可能となっている。加えて、中小・中堅企業への投資に特化したPEA-PMEの導入や、PEA-PMEにおいてクラウド・ファンディング・プラットフォームを通じて取得する株式や債券も非課税の対象とするなど、企業の発展のための成長資金の供給機能がより高められている。さらに分離課税やフラット・タックスの導入により企業の資金調達を容易にするために投資家の負担軽減を図るなど成長資金の供給のための積極的な税制改正が行われている。我が国成長戦略において、中小企業・小規模事業者の生産性向上のため、企業の発展度合いに応じて必要な資金調達を切れ目なく支援することが求められている中で、PEA-PMEのような、直接金融を活用した中小企業への成長資金供給の仕組みは、経済成長にも資するものとして、今後の税制改正を検討する上での参考となろう。一方で、市場関係者からは、PEAが十分に普及、活用が進んでいるとは言えない状況の中で、更なる普及を進めていくには、投資家によりインセンティブを与えるような制度の見直しが必要との示唆があった。日本においても、NISAの一層の普及、活用の推進を図っていくためには、金融リテラシーの向上を図るとともに、制度の恒久化、利便性の向上など更なる制度の見直しが不可欠であろう。

以上

【参考文献】

- ・ フランス政府ウェブサイト
 - － <https://www.service-public.fr/particuliers/vosdroits/F2385>
 - － <https://www.service-public.fr/particuliers/vosdroits/F22449>
 - － <https://www.service-public.fr/particuliers/vosdroits/F15268>
- ・ Banque de France ”STAT INFO” 21 septembre 2018
- ・ AMAFI - 18-58 - Fiscalité de l'épargne- France 2018- une fiscalité simple et lisible mais qui pénalise le PEA
- ・ MonFinancier.com, “Loi pacte : PEA, PERP, AV... quels changements et pour quand ?”
- ・ Anaxago, ” La loi PACTE : un régime fiscal simplifié. Tout savoir sur le PEA”

- ・ 井上武「世界第二位の規模を誇るフランス投資信託市場」(『野村資本市場クォーターリー』2008年春号)
- ・ 松岡博司「欧米生保市場定点観測(4) フランス生保市場の変調－優遇税制を訴求ポイントとする貯蓄商品モデルの揺らぎ－」(ニッセイ基礎研究所『保険・年金フォーカス』2014年7月8日)
- ・ 神山哲也、飛岡 尚作「フランスにおける株式貯蓄プランの現状」(『野村資本市場クォーターリー』2015年春号)
- ・ 有利浩一郎「マクロン政権の誕生、そして初の予算編成」(『ファイナンス』2017年11月号)

- ・ 金融庁「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報告書」(2017年3月)
- ・ 一般財団法人 ゆうちょ財団「XXII. フランス共和国(French Republic)」
- ・ TMI 総合法律事務所「フランス最新法令情報 — 企業の成長・変革のための行動計画に関する法(PACTE 法)」による改革について」(2019年7月)