

金融 IT フォーカス

2013.4

特別号

資産形成支援制度「日本版ISA」への期待

- 第1章 **スペシャルインタビュー**
金融庁総合政策室 油布志行室長に訊く「日本版ISA 普及の課題」
- 第2章 **日本版ISAに関する意識調査**
- 第3章 **資産運用ビジネスの成長にとって重要な日本版ISA**
- 付 録 **日本版ISAの基礎知識 — Q&A —**

はじめに

わが国では、資産運用や投資を実践している人は一握りに過ぎません。90年代後半以降、証券取引法の改正をはじめとするいくつかの制度改革が行われた結果、ネット専門証券の新規参入が認められたり、銀行による投信窓販が解禁されたり、投信の運用を外部にアウトソースすることが解禁されたことに伴い商品の多様化が容易になったことなどもあって、投資をする人の数は確かに増えました。しかし、投資家のプロフィールを観てみると、60歳以上のいわゆる退職世代の割合が著しく増えているだけで、現役世代の人の割合は増えていません。これは、個人の側からみて問題であるばかりでなく、資産運用ビジネスを営む側からみても問題です。60代や70代の人口は2015年にピークを迎え、今までのような退職世代中心の顧客開拓を行っている限り、もはや持続的な成長など望むべくもありません（いわゆる投信の2015年問題）。こうした中、日本版ISAの導入が決まり、金融機関が現役世代を含めた顧客基盤の拡大に目を向ける機会を得たことは非常に意義深いと考えられます。

野村総合研究所では、2009年に行った英国ISAに関する実務調査を手始めに日本版ISA関連の調査を行ってきました。金融ITイノベーション研究部の研究員のみならず、BESTWAY、THE STARをはじめとする金融機関向けソリューションの企画担当者をもメンバーに加え、制度の評価についてはもちろん、事務面の実効性などについても検討してきました。その結果英国やカナダの専門家をはじめ、わが国においては当局、証券会社や銀行など多くの方々との議論を重ねることができました。

この特別号では、日本版ISAの導入を企画された金融庁油布総合政策室長へのインタビューをはじめ、制度概要の紹介、同制度に関する個人の意識調査、今後の資産運用ビジネスにおける日本版ISAの重要性について簡潔にまとめています。

野村総合研究所は、今後も資産運用に関わる諸制度改革を先取りした調査を行い、同ビジネスに携わる方々と議論を重ねていく予定です。この冊子についても皆様からの忌憚のないご意見をいただければ幸いです。

2013年3月吉日

株式会社野村総合研究所
金融ITイノベーション研究部
資産運用調査グループGM
金子久

スペシャルインタビュー 金融庁総合政策室 油布志行室長に訊く 「日本版ISA普及の課題」

<インタビュアー> 金子 久

来年1月から、新投資優遇制度「日本版ISA」が開始される。「日本版ISA」は元々3年間の時限措置として導入される予定だったが、金融庁はその方針を転換し2023年までの10年間で大幅な実施期間の延長を打ち出した。「日本版ISA」導入の指揮をとられてきた金融庁総合政策室の油布志行室長に、「日本版ISA」普及に向けたグランドデザインをお聞きした。

日本版ISAの企画意図

金子 まず、日本版ISAの企画意図ですとか、日本版ISAによってどういう効果もたらされることを期待されているかをお聞かせ下さい。

油布室長 税制改正は毎年行われます。この1月に一応

の決着を見た今回の税制改正ですが、金融証券税制は、大きな一つの岐路に差しかったと考えています。

キャピタルゲインと配当の軽減税率は平成15年に導入され、これまで3回延長されてきました。丁度その間に、リーマン・ショックや

ユーロ危機がありましたので、結果的にも軽減税率の過去数次にわたる延長は必要だったと思います。しかし今

回は、4度目の延長を要望したほうがいいのか、それとも総合的に勘案してもっと別の切り口で「貯蓄から投資へ」という動きを応援していったほうがいいのかということを考える、大きな選択の年だったわけです。

これまで1,500兆円の個人金融資産に占めるリスク性資産の割合が増えたかということ、事実としてはそうなっていません。また、個人の資産形成を国策として後押ししていく必要も高まっているのではないかと考えました。例えば、日銀が事務局をされている金融広報中央委員会が毎年行っている家計金融資産の動向調査を見ると、普通預金はどんな方でも大抵お持ちですが、生活費に使うための一時的な資金を除いた預金や株式・投信などのいわゆる金融資産が「ゼロ」という世帯がここ10年、ものすごく増えています。そういう状況の下で、資産形成のきっかけを作るような政策が必要ではないかと考えたわけです。

もう一方で重要な課題として考えたのが、成長資金の供給拡大です。個人金融資産は1,500兆円ありますが、そのうちの840兆円が預貯金です。この比率を変えるにはどうしたらいいかという課題は、12月に政権交代がありました。前政権でも現政権でも非常に重視されています。こういった流れの中で、漫然と10%軽減税率を延長するよりも、新たな切り口で、「貯蓄から投資へ」の流れを後押ししたほうがいいのではないかとということで、日本版ISAの拡充をメインに据えて税制改正が行われたわけです。

ただし、日本版ISAという制度を設けたものの、使い勝



油布 志行氏

手が悪い仕組みでは「貯蓄から投資」への流れはうまく作れません。そこで、金融庁としては異例だと思いますが、金融・証券ビジネスに携わっておられる業界の方々に加え、幾人かの個人投資家の方々にも個別にヒアリングをさせていただき、そこで浮かんできた課題に対して、応えていくようにしました。

例えば、たった3年間で終わってしまう仕組みではなくて、できれば恒久化、可能な限り長期化してほしいという要望に対しては、10年間という期限でスタートすることになりました。また、毎年新たなISA口座をつくらなければいけないという仕組みは非常に使い勝手が悪いということでしたので、1人1口座にしています。その点については大きな成果があがったと考えています。

日本版ISAの恒久化

金子 日本版ISA口座の期間が、当初より延長され10年間の時限措置になったことは、非常に歓迎すべきこととして金融機関の中で受け止められています。一方で、恒久化の要望も根強くあります。恒久化の可能性については、どのように考えればよいですか？

油布室長 金融庁としては、元々「恒久化」を要望していました。少し技術的な話になりますが、日本版ISAのような仕組みは、所得税法そのものではなくて租税特別措置法で規定されています。ですので、基本はすべて時限措置なんです。時限措置で一回実施して、効果があがっているものについて、恒久措置に切り替えることを検討することが基本です。それを分かった上で、金融庁は、導入当初からの恒久化を要望するという非常に高いボールを投げました。結果として、今回、「恒久化」とはなりませんでした。平成26年から10年間の措置になりました。この「10年」というのは、租税特別措置法の世界では異例の長期間の措置です。

われわれはイギリスのISAをモデルにしているいろいろ勉強しました。イギリスでも、最初は10年間の時限措置で導入されて、成果があがってきたので7年目に恒久化に切り替えられました。ですから、日本版ISAについても、

胸を張れる実績が積み上がってくれば将来的には恒久化されることも十分視野に入ってくると思います。

金子 7年後の目標に、25兆円をおいていらっしゃると思いますが、それが一つの目安となるのでしょうか？あるいは、金額で表せないような目標があるのではないかと考えているのですがいかがでしょうか。

油布室長 単純に金額が積み上がれば、胸を張って税制改正で恒久化を要望できるかということ、必ずしもそうではないと思っています。ISAを使って投資に踏み切った方々が「ISAを利用してよかった」と思っていたかどうかの方が非常に大事だと思います。

ハイリスク・ハイリターンなものに手を出して、「もう二度と、投資はしない」という方々だらけになってしまっただけでは、恒久化の要望を出すのは難しいと思います。

これは証券会社や銀行の取組み姿勢だけではなくて、マクロの経済環境によるところも非常に大きいので、政府も経済環境を良くしていく努力をしていかなければいけないと思います。

われわれの狙いは、「貯蓄から投資へ」の流れを作りリスクマネーを市場に呼び戻すこと、そして個人の資産形成の自助努力を後押しすることですので、日本版ISAが実際に個人の資産形成に貢献できているかどうかは、恒久化の実現に当たって、非常に大きなポイントになると思います。

日本版ISAのブラッシュアップ

金子 日本版ISAは、毎年修正を加えていくと考えてよいですか？

油布室長 次の要望はこの夏になりますが、そこで要望していくべき課題は幾つか考えられます。一回で完成形になるかどうかはわかりませんが、今後数



金子久



年かけて手直していく可能性はあると思います。先ほど申し上げたとおり、最大の手直しは、胸を張れるような実績が積み上がった後の話ですけれども、恒久化ということになります。

金子 NRIが行ったアンケートでは、「金融機関の変更ができない」、「手続き面が面倒」、「買換えができない」といった改善要望が聞かれました。

油布室長 「金融機関の変更ができない」という点については、金融庁でも認識しており優先課題だと考えています。初年度であれば、金融機関の変更ニーズはそれほど多くないと思いますが、2年目以降になってくると取引金融機関を変えたいという投資家のニーズは必ず出てくると思います。これは大きな課題だと思っていますし、今年の夏以降の税制改正で、金融機関の変更ができるように要望していくことになると思います。

「手続き面が面倒」のうち大きな比率を占めるのが、口座開設申請時に住民票等が必要である点だと思えます。これは口座の二重開設を防ぐためにはどうしても必要な書類です。ただし、マイナンバー法案が今国会に提出され、無事に可決・成立、施行されれば、理論上は、こうした書類は必要でなくなるはずだと考えています。

3点目の買換え（リバランス）の扱いについては、少し慎重に考える必要があると思っています。ISAは、単純な非課税投資枠を付与する制度ではありません。中長期の保有を通じた個人の資産形成をお手伝いしたいという、一定の政策目的を持った制度です。仮に無制限のリバランスを認めてしまうと、回転売買もできることになってしまい、中長期の保有を促すという政策目的に沿

わない制度となってしまいます。そういう意味で、リバランスそのものについては相当慎重に考える必要があると思っています。

金子 今回、NRIが実施したアンケートで、日本版ISAについての関心度を聞きました。その結果を金融機関の方々にお見せしたところ、自分たちが目標にしている口座数を超えるかもしれない、という感想を持たれたようです。営業部門としては、非常に嬉しいのですが、事務部門が悲鳴をあげる可能性があります。

油布室長 事務手続きの面ではご要望が強かったものに、ISA口座の開設に必要な「確認書」の電子データでの提供があります。税務署から金融機関に送られてくる確認書について、紙だけではなく電子データでも欲しい、というお話がありました。幸い、国税庁もその方向で検討を進めてくれています。

日本版ISAは完成形ではありませんので、住民票の取扱いも含めて、この夏以降もまだ手直しをやっていくつもりです。事務部門の改正要望はほかにもあると思いますので、それはぜひ関係業界団体等を通じて要望していただきたいと思います。投資家にとっても、金融機関にとっても、できるだけ使い勝手のよい制度にしたいと思っています。そこはよく意見交換をさせていただきたいと思います。

日本版ISAで投資できる金融商品

金子 今回、日本版ISA口座で投資できる金融商品は、株式と株式投資信託に限定されています。対象となる金融商品は、増えていきますでしょうか？

油布室長 「貯蓄から投資へ」という流れを後押しする制度ですので、預貯金は対象外にしています。金融庁としては、公社債・公社債投資信託も対象商品として要望を出しておりましたが、結論としては、今回の税制改正には盛り込まれておりません。ですが、平成28年1月以降は、公社債や公社債投信も対象になる可能性は十二分にあると思っています。

これには理由があります。現在、金融所得課税の一体

化を別途進めています。今回の改正で、公社債と公社債投信は、課税方式が変更された上で株式・株式投信等との損益通算が可能となります。この施行の時期が平成28年1月です。ですから、平成28年1月からは、株式・株式投信と公社債・公社債投信の課税方式・税率がすべて揃います。その段階で、公社債も公社債投信も日本版ISAで扱うことができるようになると期待しています。

日本版ISAでの投資スタイル

金子 金融機関が日本版ISAをお客様に勧めていくにあたって留意すべき点はありますか？

油布室長 私はこの日本版ISAを通じて、特に久しぶりに株式や投資信託に戻ってこられる方にはぜひ成功体験を積み上げていただきたいと思っています。ただし、こういう方々には、ハイリスク・ハイリターンのような投資商品を頻りに売買する方法で成功してほしいわけではありません。日本版ISAでは、非課税の有効期間は5年間ですが、途中で売ってしまえば効力は失われてしまいます。投資の初心者に近い方などは、最初から「5年位は保有する」ことを視野に入れて、5年間は損切りしなくて済みそうな商品を対象としてお考えになるべきだと思います。いわば、ミドルリスク・ミドルリターンといったところでしょうか。

逆に、ローリスク・ローリターンは、日本版ISAの趣旨に必ずしも合わないと思っています。「ローリスク」はいいですけども、「ローリターン」では非課税のメリットが薄くなってしまいます。例えば100万円を投資して、確実なだけでも1年間で1,000円の利益、というのではせっかくの非課税のメリットをほとんど享受できません。やはり、中長期的に保有するという前提で、ある程度は利益も期待できる、いわば貯蓄型の投資商品が向いていると思います。

金融機関の方々には、投資信託であれば、昨今売れ筋の商品と変わるところのないようなものをメインに据えるのか、あるいはISAの「保有を継続している限り最低5年間は非課税」という制度に合わせて商品を勧めるのか、

これは業界自身の問題ですから、われわれが強制するわけにはいきませんが、ご自身でよく考えていただきたいと思っています。

日本版ISAの利用をきっかけに、しばらく株式や投資信託から足が遠のいていた方々にも戻ってきてほしいわけですが、株式市場や投資信託のリスクに対する個人投資家の警戒感はまだまだ相当高いでしょう。ただ、日本版ISAを通して成功体験を積んでいただければ、日本版ISA以外でもリスク性金融資産への投資をお考えになる方も出てくると思います。

また一方で、既に特定口座等でかなりの取引をされているような方々にとっては、ISAはある意味でボーナス口座ですので、新たな視点でニューマネーを投入していただけると、「貯蓄から投資」への流れがうまく進んでいくと思います。

運用会社、販売会社ともに、皆さんで「どういうビジネスモデルが顧客と金融界にとってウイン・ウインになるのか」をじっくりとお考えいただくことを期待しています。

日本版ISAに関する意識調査

野村総合研究所は、2013年2月、日本版ISAの認知度及び期待度についてインターネット調査を実施し、全国の20代から70代の男女2226名から回答を得た。

制度の概要がまだ認知されていない中での調査ではあるが、消費者が日本版ISAに対してどのような行動をとろうとしているかが浮かび上がった。

アンケート結果については、人口動態や、国全体での株式や投資信託の保有比率を考慮して、調整を行っている。

知っている人は5%、名前を聞いたことがある人は18%であった。全体の8割近い人がまったく知らないという結果であった。

年代が高くなるに従って、認知度は高くなっており、特に男性にその傾向が出ている。

日本版ISAについて知っている人の多くは、その情報源を新聞などのメディアであると回答している。

日本版ISAの認知度

(図表1)

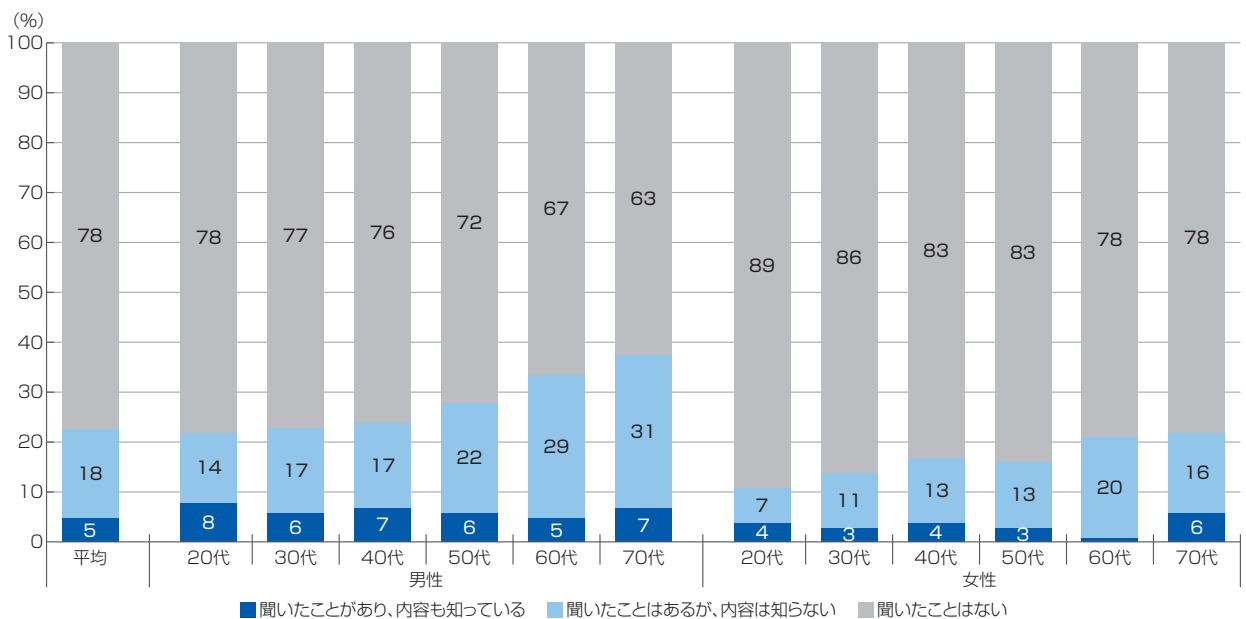
まず、日本版ISAの制度について認知度の確認を行った。日本版ISAの導入そのものが、2013年1月29日に閣議決定されたばかりということもあり、制度内容まで

日本版ISAの利用意向

(図表2)

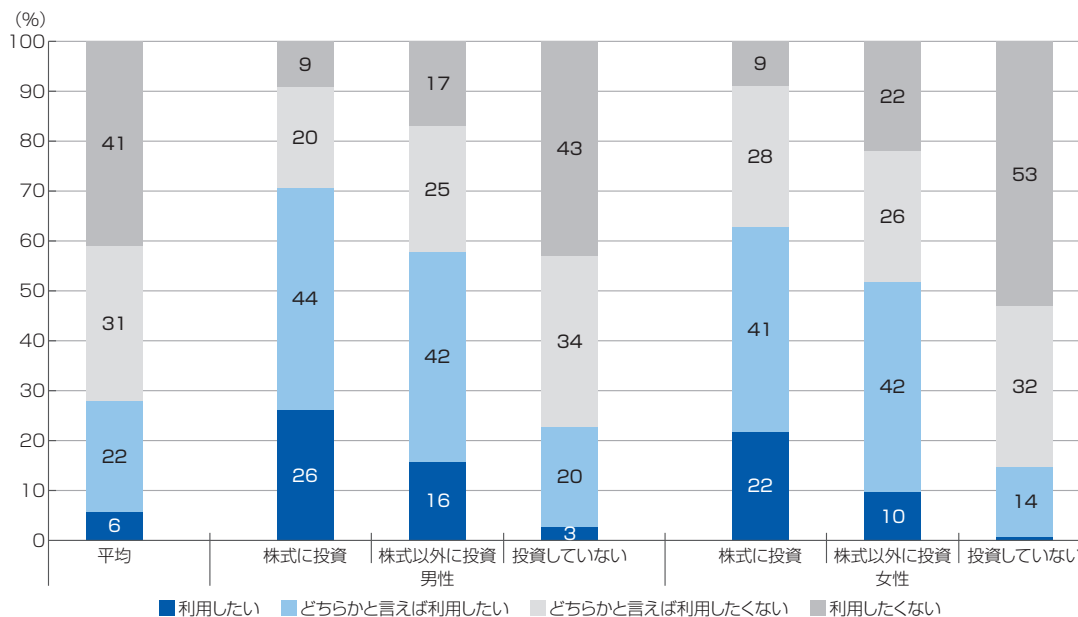
日本版ISAの制度概要を説明した上で、その利用意向を確認したところ、「利用したい」が6%、「どちらかと言えば利用したい」が22%であった。仮に、現時点で「利用したい」と考えている人が実際に利用すると、日本全体

図表1 日本版ISAについて聞いたことがあるか



(出所)「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI：2013年2月)

図表2 日本版ISAを利用したいか



(出所)「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI：2013年2月)

で約550万人が利用すると推定される。どちらかと言えば利用したい」と回答した人も利用すれば、日本全体では2,700万人が利用することになる。

回答者を、回答時点で「株式に投資している人」、「株式以外の金融商品に投資している人」、「投資を行っていない人」に分けると、「株式に投資している人」の日本版ISAに対する利用意向は男女とも高く、「利用したい」が26% (男性)、22% (女性)、「どちらかと言えば利用したい」が44% (男性)、41% (女性) で、利用意向のある人が半数を超えている。

一方、「投資を行っていない人」は、「利用したくない」という回答が非常に高くなっている。そもそも日本の中で「投資を行っていない人」の比率が高いことを考えると、今後、この層にどのようにアピールしていくかが、利用者の拡大を図る上での鍵と言えよう。

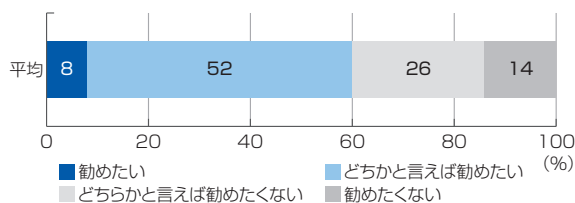
■ 以下は、ISAを「利用したい」、「どちらかと言えば利用したい」と回答した人から得た回答である。

家族への推奨

(図表3)

ISAの利用意向のある人の8%が「家族にISAを勧めたい」、52%が「どちらかと言えば勧めたい」と回答している。ISAの裾野を広げるヒントは、「家族」にあるとも言えよう。

図表3 日本版ISAを勧めたいか



(出所)「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI：2013年2月)

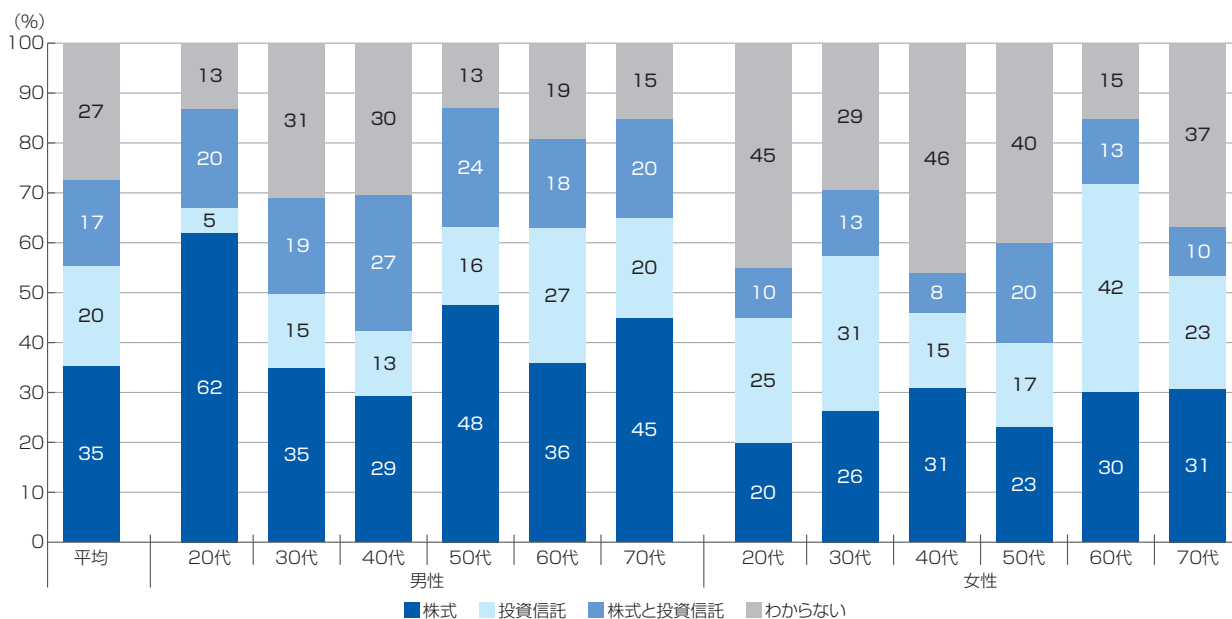
日本版ISAで投資する商品 (図表4.5)

日本版ISAの利用意向のある人に対して、投資商品について確認した。「株式だけ」に投資するという人が最も多く35%、「投信だけ」は20%、「株式と投信」の両方と回答した人は17%であった。男性の場合、年齢が高くな

ると「投信に投資する」人の割合が高くなってきている(60代がピーク)。女性も60代は投信を選んだ人の割合が高い。女性の特徴としては、「分からない」という回答が多く、日本版ISAに魅力を感じつつも、具体的な商品を想定できない様子が見られる。

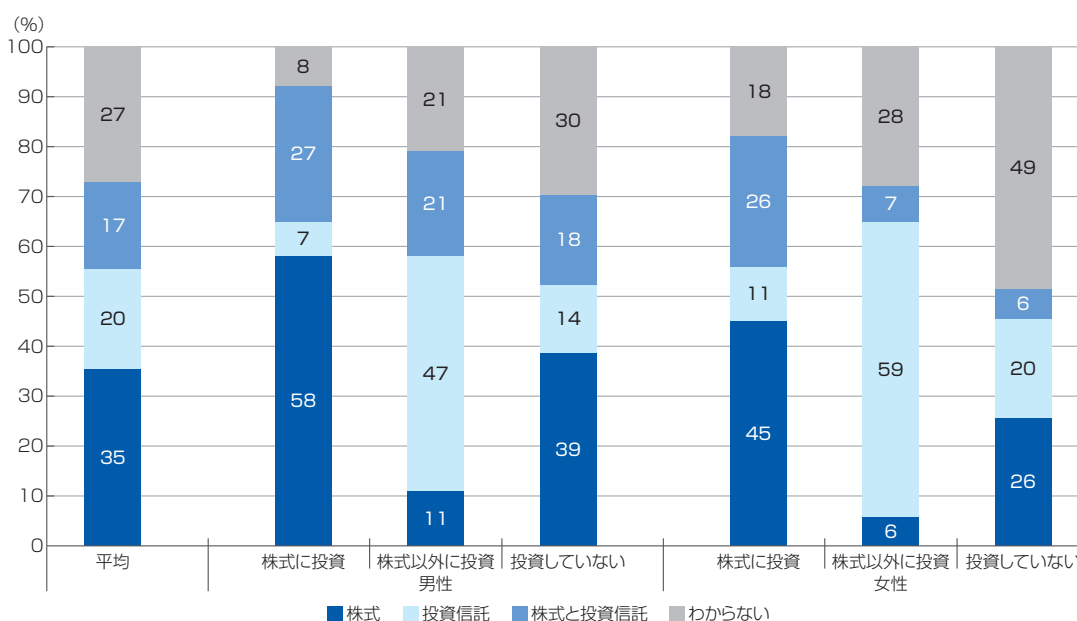
アンケート実施時点で、「株式に投資している」人は、投

図表4 日本版ISAで購入したい商品(年代別)



(出所)「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI:2013年2月)

図表5 日本版ISAで購入したい商品(投資状況別)



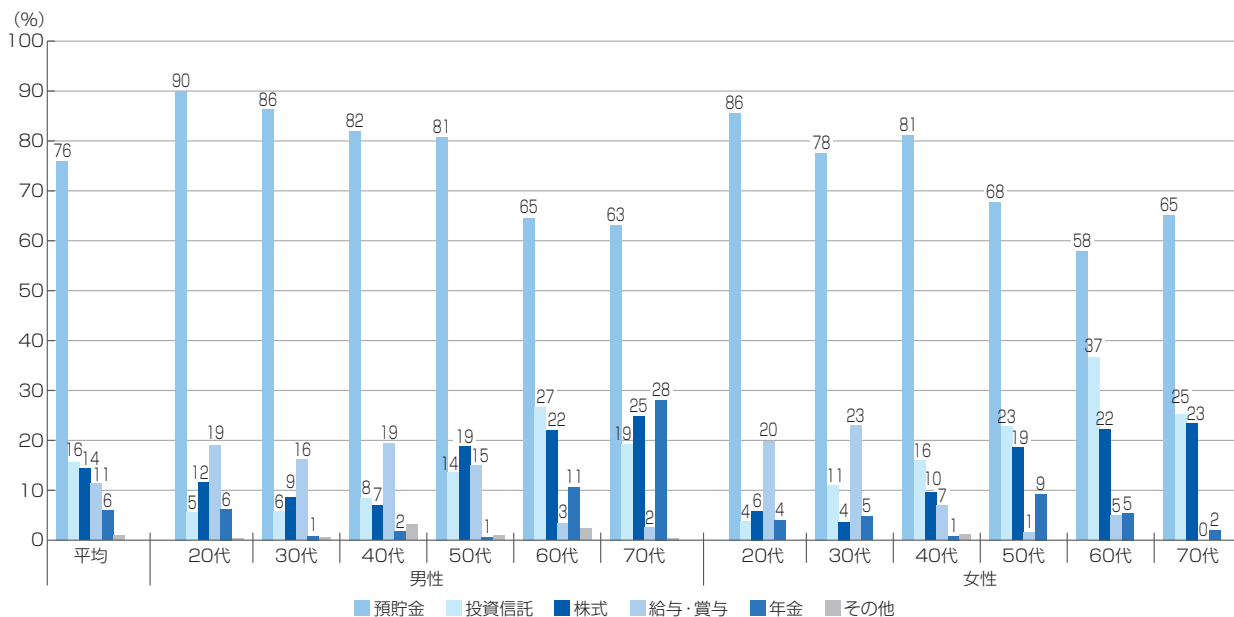
(出所)「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI:2013年2月)

資商品も「株式」を選ぶ傾向にある。また、「株式以外の金融商品に投資している」人は、「投資信託」を選ぶ傾向が高い。ここまでは、想定内の結果と言えよう。意外と思われるのが、現在「投資を行っていない人」が選んだ商品で最も比率が高かったのが、「株式」であったことである。

日本版ISAの原資及び投資金額 (図表6、7)

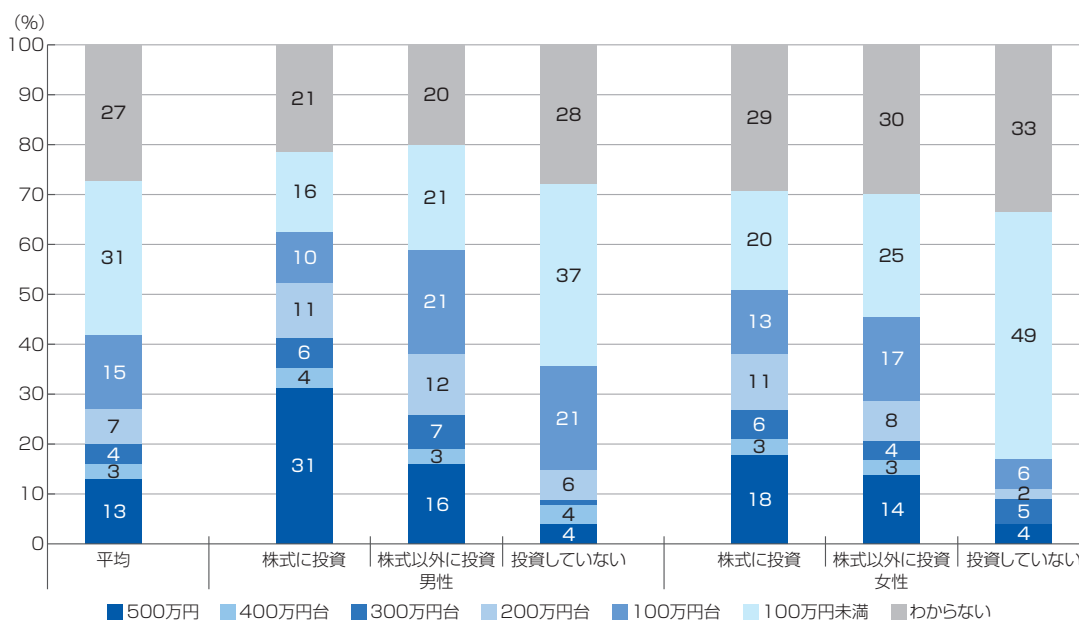
日本版ISAの利用意向のある人に対して、その投資原資を聞いたところ、「預貯金をあてる」と回答した人が最も多く、全体の4分の3を占めた。また、給与や賞与など、これから入ってくる資金を想定する人も多かった。既に

図表6 日本版ISAの運用原資(複数回答可)



(出所)「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI : 2013年2月)

図表7 5年間に投資する額



(出所)「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI : 2013年2月)

保有している株式や投資信託を売却して、その資金をあてようと考えている人は少ない。ただし、退職世代に限ると、現在保有している株式や投信からの買換を考えている人の割合が高い。

日本版ISAの年間の上限額は100万円である。5年間の投資額を聞いたところ、中央値は100万円台、平均値は200万円であった（分からないと回答した人を除く）。年齢が高くなるほど投資額が多くなり、男性の場合、60代（平均310万円）は20代（平均160万円）の2倍近い。現在「株式に投資している」人の予定投資額が最も多く、平均値は男性で310万円（女性で260万円）であった。「株式以外の金融商品に投資している」人の予定投資額は、男性の場合、平均で240万円（女性は220万円）、現在「投資を行っていない」人の投資額は、最も低く、男性の場合、平均で140万円（女性は120万円）だった。

日本版ISAの金融機関の選択 (図表8)

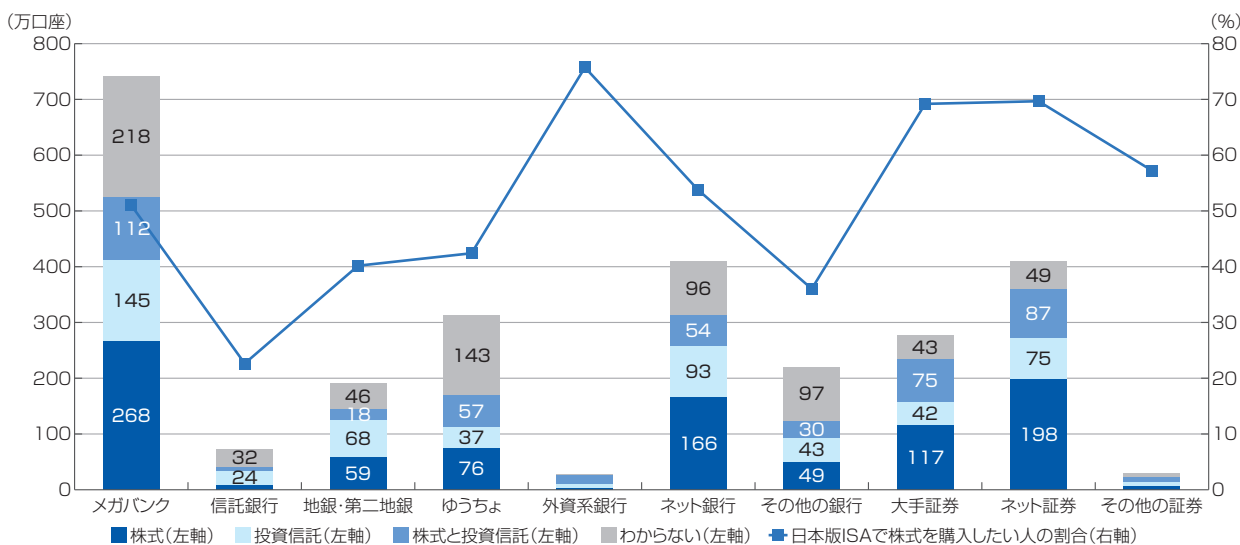
日本版ISAでは、口座開設できる金融機関は1機関に限られている。そこで、どのような金融機関を選ぶかについて確認した。

最も多くの人を選んだのはメガバンクである。メガバ

ンクに続くのはネット銀行、ネット証券であるが、この結果についてはネットアンケートのバイアスがかかっていると考えられる。その次は、ゆうちょ銀行、大手証券会社となっている。メガバンクの選択理由としては、「経営が健全」、「預貯金残高が多い」を挙げている人が多い。地方銀行を選択した人の理由は、「地の利がよい」、「預貯金残高が多い」、ネット銀行を選択した人は、「インターネットでの取引が便利」を挙げている。大手証券会社を選択した人は、「金融商品残高が多い」、「相談できる担当者がいる」、ネット証券を選択した人は、「インターネットでの取引が便利」、「商品・サービスが充実している」を理由に挙げている。

図表8は、どの金融機関に口座を開きたいか、及び、そこで何に投資したいかを集計し、それをもとに開設口座数を試算したものである。折れ線グラフは、「株式」のみに投資したいと考えている人と「株式と投資信託」の両方に投資したいと考えている人の合計値、すなわち何かしら「株式」に投資したいと考えている人の割合である。例えばメガバンクの場合、口座を開きたいと考えている人は750万人弱おり、そのうち「株式」のみに投資したいと考えている人は268万人、「株式と投資信託」の両方に投資したい人は112万人いることになり、その

図表8 業態別のISA口座数(試算)



(注) 折れ線グラフは、横軸の業態別で「株式」あるいは「株式と投資信託」を選択した人の比率(右軸)
(出所)「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI : 2013年2月)

合計は全体の50%超となる。

この試算値から、株式の取り扱いのできない「銀行」で口座を開設し、そこで「株式」に投資したいと考えている人が多いということが分かる。口座開設後、金融機関を変更できないことを考えると、特に銀行では、お客様が何に投資したいと考えているかを、口座開設前に徹底して確認する必要がある。

■ 以下は、ISAを「利用したくない」、「どちらかと言えば利用したくない」と回答した人から得た回答である。

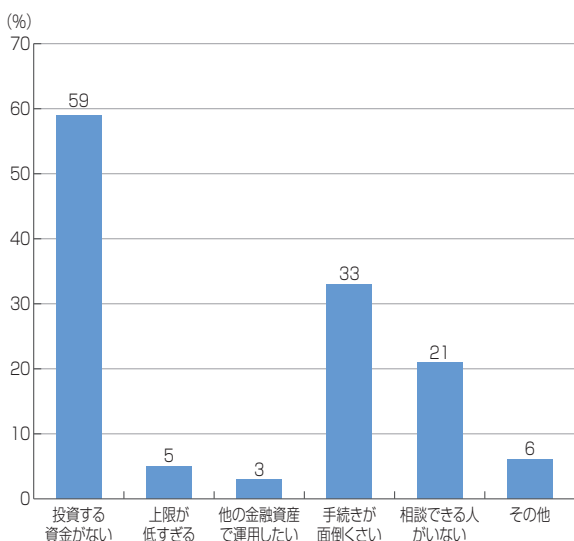
日本版ISAを利用しない理由 (図表9)

日本版ISAを利用しないと回答した人に対して、その理由を聞いたところ、「投資する資金がない」が最も多く59%、次に「手続きが面倒くさそう」が33%、その次に「相談できる人がない」が21%と続いた。

現在投資を行っている人で「日本版ISAを利用しない」と回答した人は、その理由を「手続きが面倒くさそう」と回答している。

日本版ISAの普及を目指す上で、手続きの簡素化は重要な課題と言えよう。

図表9 投資しない理由(複数回答可)



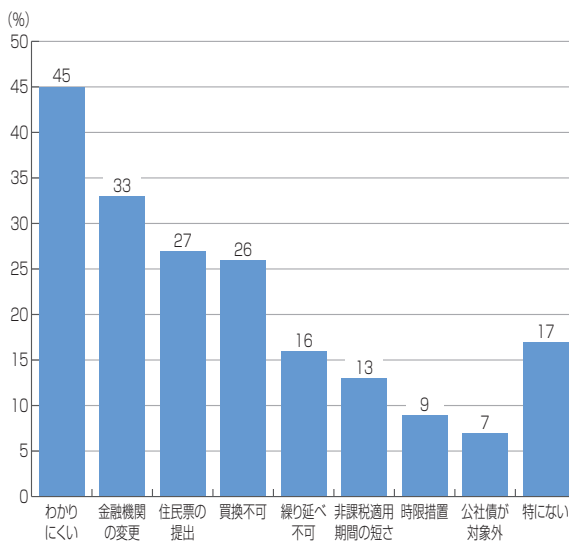
(出所)「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI:2013年2月)

■ 以下は、日本版ISAの利用意向に関係なく、回答していただいた結果です。

日本版ISAの使いづらい点 (図表10)

日本版ISAについて、どのような点が使いづらいかを確認したところ、最も多かった理由が、「わかりにくい」(45%)であった。その他は、「金融機関の変更不可」(33%)、「住民票の提出」(27%)、「買い換え不可」(26%)が続いている。女性の方が男性より、「わかりにくい」と感じる人が多くなっている。株式に投資している人は、それ以外の人に比べ、「金融機関の変更不可」に使いにくさを感じる人が多い(38%)。

図表10 使いづらい点(複数回答可)



(出所)「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI:2013年2月)

資産運用ビジネスの成長にとって重要な日本版ISA

日本版ISAには制約が多いと指摘する意見も聞かれ、ビジネス上のメリットについて未だに懐疑心を抱いている金融機関も多い。しかし、日本版ISAは完成形ではないため、利用者の反応を確認しながら、制度を拡充していくことが期待される。また、資産運用ビジネスを持続的な成長軌道に再び乗せる絶好の機会と言えよう。

数ヶ月前に証券会社や銀行などの金融機関の担当者を訪問した際、彼らは日本版ISAに対して疑念のような感情を持っていると感じた。日本版ISAの使い勝手とビジネスとして取り組む上での意義に対する疑心だ。2013年度税制改正大綱が公表された本年1月末以降、証券会社や銀行では、外見上は積極的に準備してはいるものの、顧客の囲い込み競争に負けることだけは避けたいと考えているだけで、依然として同様の疑念を持ち続けている。本稿では今一度基本に立ち返り、日本版ISAの制度的拡充の可能性と金融機関における日本版ISAのビジネス上の意義について述べてみたい。

現状では制約の多い日本版ISA

昨年7月に閣議決定された「日本再生戦略」によると、日本版ISAの導入目的の一つは、家計からの成長マネーの供給拡大を図ることだ。これは、以前より掲げられていた目的で、端的に言えば「個人の株式市場への参加を促進する」ことだ。このため、対象商品も直接あるいは間接的に株式市場に資金が流れる可能性のある上場株式や株式投信に限られてきた。

日本版ISAのもう一つの導入目的は、幅広い家計に資産形成の機会を提供することだ。これは、「日本再生戦略」ではっきりと取り上げられた目的で、むしろ先に紹介し

た目的よりも強調されている感がある。また、文言として明示されてはいないものの、英国ISAのように「資産形成の習慣を普及させ、資産運用に関する非課税の恩恵を国民が等しく受けられる」ということも意識されているようだ。後々特定の層の人々へののみ恩恵を与えていると批判されないよう、かなり慎重に考え、日本版ISAには様々な制約が設けられている。例えば、そもそも、二重に非課税口座ができないよう利用者は事前に金融機関を通じて税務署から非課税適用確認書を取得することとなっている。そして、これを実現するために、一人が同時に利用できる金融機関は1社に限られ、一度金融機関を選択すると変更が難しい(2018年まで変更できない)。また、富裕層への過度な優遇とならないように1年間の買い付け額が100万円までに制限されており、非課税が適用される期間は最長5年間となっている。非課税投資総額は最大で500万円である。さらに、頻りに売買を繰り返す人々を優遇することのないよう非課税口座内で金融商品の買換ができない。

永続性と柔軟な変更が意識される日本版ISA

日本版ISAは制約が多く、使い勝手が悪いと指摘する人々は、こうした厳しい条件に加え、制度継続期間が10

年に伸びたものの依然として時限措置という体裁をとっていることを問題視している。しかしながら、「個人の資産形成の促進」といった目的を掲げる以上、長く続けることは暗黙のうちに含まれる。また制度を構成する個々の条件は状況とともに見直されることも当然、意識されているはずだ。日本が見本とした英国のISAでも当初10年の時限措置とされ、投資対象や投資額を細かく制限していたが、その後、わかりやすさや柔軟性の観点から徐々に変更が加えられ、恒久化に至っている。また、本誌のインタビューでも触れられているように、金融庁もすでに、当面の課題として、金融機関の変更や、マイナンバーの利用により住民票の取得を不要にするなどの手続き面の改良等を挙げており、今後数年かけて手直しをしていく可能性に言及している。導入後の利用状況によって、さらなる改良も検討されるはずで、今は変更が難しいとされる投資商品の買い換えや非課税投資総額の拡大も十分検討対象になりうる。例えば、短期間で売却してしまう人々の割合が少なく、課税口座に比べて平均的な保有期間が長いことが示されれば、一定の頻度の範囲内で商品の買い換えが可能になるかもしれない。また、実施数年後の段階で、累計の投資総額が満額に近い人の割合が多ければ5年間の非課税投資総額についても増額される可能性があるだろう。

現状の日本版ISAは完成形ではない。導入後徐々に改良されることがある程度予定されている。そうだとすれば、日本版ISAは使い勝手が悪いという批判は、今後の改善課題を前もって挙げ、より充実した制度に変貌させるための積極的な意見のように聞こえる。

日本版ISAに取り組む意義

日本版ISAでは、一人当たりの年間投資枠に制限が設けられている。このため、金融機関にとって日本版ISAが目先の収益に与えるインパクトは限定的で、これが全力を挙げて営業を推進すべきか躊躇させる原因でもある。しかし、足下の収益にはつながらなくても、営業現場に様々なメリットをもたらすことが期待できる。

たとえば、既存の投信顧客との取引関係の強化である。日本版ISAの口座を獲得することは、顧客の資産運用の中核資金を取り込むことを意味している。英国ISAでも投信の保有期間は長いと言われている。まして、英国と異なり、当面商品の買換ができない日本版ISAでは一層長期投資が意識され、足の長い資金を呼び込むことが期待できる。

また、日本版ISAは、取引を顧客の家族に広げるきっかけとなる。既存顧客に対して日本版ISAの口座開設を勧誘する際に、顧客の家族のISA口座も獲得できる可能性は高い。一人年間100万円という投資枠が少ないと感じる顧客でも、配偶者など家族も含めた家庭単位の投資枠に魅力を感じる人が多いだろう。非課税適用確認書の交付申請には住民票等が必要であるが、同居する家族であれば同時に住民票を取得することも容易だ。実際当社が今年2月に実施したアンケートでは日本版ISAを利用したいと考える人の6割が家族に同制度を紹介したいと考えている。加えて英国の状況を見ると、ISAを利用する人の配偶者の実に9割がISAを利用していると言われ、顧客の家族は効率的な勧誘対象と言えそうだ。

さらに日本版ISAによって投信顧客層の拡大を期待できる。税金を考慮した正味期待収益率の向上は、かつて投資していた人々や元々投資に漠然とした興味を持つ人々の関心を引きつける。

これらはいずれも、近年短期的な収益達成が強く意識される状況の中、忘れ去られていたものだ。日本版ISAは将来的に大きな発展を期待できる制度であり、その導入は近年顧客の伸び悩みや減少が目立つ資産運用ビジネスを持続的な成長軌道に乗せるまたとない機会といえる。金融機関にとって積極的に取り組む意義は十分にある。

(金子 久)

日本版ISAの基礎知識 — Q&A —

Q1. なぜ日本版ISAと呼ばれているのですか？

この制度は、英国の「Individual Savings Account」という制度を参考にして作られたため、その頭文字をとって日本版ISAと呼ばれています。なお、人々に親しみを感じてもらうため、現在日本証券業協会を中心に新たな名称を検討しており、近々公表される予定です。

Q2. 日本版ISAの目的は何ですか？

日本版ISAは幅広い家計に国内外の資産への長期・分散投資による資産形成を行う機会を提供することや家計からの成長マネーの供給拡大を図ることを目的としています。

Q3. 日本版ISAとはどんな制度ですか？

日本版ISAはその目的を達成するため、次のような内容になっています。

「家計からの成長マネーの供給拡大を図る」ため、対象商品は現在、上場株式のほか株式投信に限定され、これら商品の配当金（分配金）や売却益（譲渡益）が非課税となります。この制度が導入されるタイミングで上場株式や株式投信への投資に対して適用されている軽減税率が廃止され、税率は本則に戻されます。このため、日本版ISAを利用する場合と特定口座などの課税口座を利用する場合では、税率が20%（正確には復興特別所得税を含めると20.315%）違うことになります。

また、日本版ISAのもう一つの導入目的である「幅広い家計に資産形成の機会」を等しく提供するため、日本版ISAにはいくつかの制限が設けられています。まず、対象が20歳以上の居住者に限られています。そして、1年間の買い付け額が100万円までに制限されています。非課税が適用される期間は最長5年間とされており、非課税投資総額は最大で500万円になっています。保有している商品をいつでも売却することができますが、売却した場合、売却資金は非課税口座から引き出したと見なされます。つまり、非課税口座内で金融商品の買換はできません。

また、一人が同時に利用できる金融機関は1社だけで、一度金融機関を選択すると変更が容易ではありません。利用者は事前に金融機関を通じて税務署から非課税適用確認書を取得する必要があります（具体的な手続きはQ4で説明）、その確認書は1回のみ発行になるため、複数の金融機関で口座開設できないようになっています。

図表1 日本版ISAの概要

導入目的	<ul style="list-style-type: none"> 資産形成の機会を幅広い家計に提供すること。 家計からの成長マネーの供給拡大を図ること。
利用資格	<ul style="list-style-type: none"> (その年の1月1日現在で) 満20歳以上の居住者。
対象商品 非課税対象	<ul style="list-style-type: none"> 上場株式、株式投資信託。 非課税口座内の上場株式や株式投信から生じる配当金や分配金及び売却益が非課税。
投資上限	<ul style="list-style-type: none"> 1年当たり100万円まで購入できる(手数料を含みます)。
非課税期間	<ul style="list-style-type: none"> 買付した年から最長5年間。
引き出し	<ul style="list-style-type: none"> いつでも引き出しできるが、再預け替え(非課税枠の再利用)は不可。 非課税口座で保有する商品を売却すると、売却資金は自動的に引き出される(買換は不可)。
実施期間	<ul style="list-style-type: none"> 当面'23年末までの10年間買付可能。
口座開設 手続き	<ul style="list-style-type: none"> 事前に金融機関を通じて税務署に利用の可否を確認する(非課税適用確認書の交付を受ける)必要がある。 税務署に対する非課税適用確認書の交付申請は2013年10月1日から可能。
口座の 更新手続き	<ul style="list-style-type: none"> 4年に一度は税務署から非課税適用確認書の交付を受ける必要がある。 ('14~'17年の4年間、'18~'21年の4年間、'22~'23年の2年間に本制度を通じて商品を購入する場合は、それぞれ非課税適用確認書の交付を受けなければならない。)
利用できる 金融機関	<ul style="list-style-type: none"> 1つの非課税適用確認書当たり、1つの金融機関(証券会社や銀行)で投資できる。 新たに非課税適用確認書の交付を申請する時にのみ金融機関の変更が可能。
非課税期間 満了時	<ul style="list-style-type: none"> 特定口座、一般口座または翌年分の投資枠(非課税管理勘定)へ時価で移管される。 翌年分の非課税管理勘定への移管は、時価100万円以内に限定。

(出所) 2013年度税制改正要望(金融庁)、同税制改正大綱より野村総合研究所作成

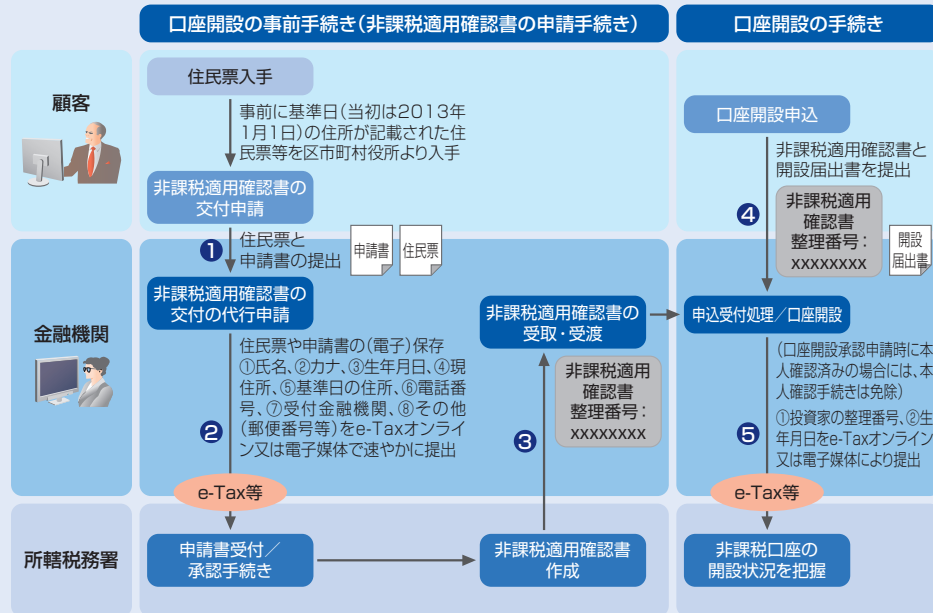
Q4. 口座を開設するには、どのような手続きが必要ですか？

日本版ISAの非課税口座を二重に開設できないよう、事前に税務署による確認手続きが必要とされています。具体的には、金融機関は顧客から日本版ISAの利用を受け付けるに当たって、次のような手順で税務署への確認や報告を行わなければなりません(①~⑤は図表2に対応)。

- ①金融機関は、投資家から基準日(当初は2013年1月1日)の住所が記載された住民票等と「非課税適用確認書交付申請書」の書類の受入を行う。
- ②金融機関は電磁的手段(e-Taxまたは電子媒体)により、投資家から受取った申請書に記載された事項を税務署へ提出し、「非課税適用確認書」の交付申請を行う。
- ③税務当局から「非課税適用確認書」を受取る。
- ④投資家より「非課税口座開設届出書」と「非課税適用確認書」を受け取り、非課税口座を開設する。①と届出書は同時に受入が可能。
- ⑤金融機関は電磁的手段により、非課税口座開設情報(届出者の氏名、生年月日、住所、基準日住所、整理番号等)を税務当局へ提出する。

これらの手続きは、金融機関にとって大きな負担にはなりますが、これらを省くと、非課税口座の重複開設が発生してしまうことが想定されます。そうなると、顧客の源泉徴収義務を

図表2 日本版ISAにおける口座開設手順



(出所) 2010年度税制改正大綱、2013年度与党税制改正大綱、官報などより野村総合研究所作成

負っている金融機関は、顧客に源泉税の負担を求め直さなければなりません。このような事態を未然に防ぐ意味でも、金融機関にとって事前の厳格な手続きはむしろ有益といえます。

Q5. 非課税期間が終了するとどうなりますか

非課税適用期間(5年間)が終了すると、非課税口座で保有していた商品は特定口座や一般口座などの課税口座に移管されます。この際、課税口座に移管される商品の取得価額は移管時の時価と定められています。たとえば、2014年に基準価額1万円で取得した投信が2018年末に時価1万5千円になっていた場合を想定すると、移管先の課税口座における取得価額は1万5千円となり、5年間の収益に当たる5千円部分は課税対象になりません。あるいは、投資家が希望すれば、非課税適用期間が満了したあとも100万円まではそのまま非課税口座で保有し続けることもできます。その場合には、翌年の非課税枠は、100万円からその保有し続けた額を差し引いた額になります。

図表3 日本版ISAの制度イメージ

投資開始	'14年	'15年	'16年	'17年	'18年	'19年	'20年	'21年	'22年	'23年	'24年	'25年	'26年	'27年
Ⅰの金融機関	'14年	買付												
	'15年		買付											
	'16年			買付										
	'17年				買付									
Ⅱの金融機関	'18年				買付									
	'19年					買付								
	'20年						買付							
	'21年							買付						
Ⅲの金融機関	'22年								買付					
	'23年									買付				

(出所) 2013年度税制改正要望(金融庁)、同税制改正大綱より野村総合研究所作成

Q6. 分配金の自動再投資はどういう扱いになりますか？

分配金の自動再投資も新たな買い付けの扱いになります。例えば、ある年に10万円の分配金が発生して、すべてを日本版ISAの非課税口座の中で自動再投資する場合には、その年の非課税枠を10万円分使用したとみなされます。

Q7. 対象資産が拡大する可能性はありますか？

2013年度与党税制改正大綱の検討事項に、「日本版ISAにおいて非課税の対象となる金融商品を拡大することについては、金融所得課税の一体化の進展や、『貯蓄から投資へ』の考え方、経済成長に必要な成長資金の供給を拡大する観点も踏まえつつ、今後、検討する」ことが挙げられています。すなわち金融所得課税の一体化と歩調をあわせて、公社債や公社債投信についても日本版ISAの対象商品として検討されようとしています。金融所得課税の一体化は2016年の導入を目指していると言われてしますので、2016年から日本版ISAの対象商品に公社債や公社債投信が加わる可能性があります。

Q8. 時限措置の制度ですか？

2013年度税制改正大綱では、日本版ISAの買い付け可能期間は10年とされています。日本版ISAは所得税法の改正ではなく租税特別措置法という法律で手当されるため、時限措置となっています。ただし、租税特別措置法の中では10年という実施期限は異例の長さと言えます。後述のように英国で初めてISAが導入されたときも10年の時限措置とされ、実施から7年後に恒久化が決まったといういきさつもあり、日本でも同様になるかもしれません。

Q9. そのほか、制度の変更の可能性はどうか？

証券会社や銀行の方々からは、日本版ISAに対する要望として、「金融機関の変更」、「手続きの簡素化」、「口座内で買換を可能にすること」、「最大非課税投資総額の拡大」などの意見を耳にします。このうち、「金融機関の変更」については制度の趣旨からみて制限する必要はないため、変更が認められる方向で動くと期待されます。また「手続きの簡素化」も、2016年に予定されている「マイナンバー」制度が導入されれば、住民票等を入手する手続きが省かれ、簡素化や迅速化ができます。

一方「口座内で買換を可能にすること」は、無制限に認めた場合、頻繁な売買を助長することにもなりかねず、認められる場合も一定の制限がつくものと思われます。また「最大非課税投資総額の拡大」については、制度上の上限まで投資する人の割合が今後の見直しの際の鍵を握ると考えられます。

Q10. 似たような制度を持っている国はありますか？

英国やカナダに似た制度があります。「日本版ISA」という呼び方があるように、この制度は、英国で導入されている投資優遇制度「ISA」を参考にしています。

図表4 各国の投資優遇制度

	日本	英国	カナダ
名称	未定(日本版ISA)	預金型ISA、株式型ISA	TFSA
導入時期	2014年1月	1999年4月	2009年1月
制度の有効期限	10年間の時限措置	10年間の時限措置で導入されたが、2007年に恒久化	恒久措置
対象商品	株式、株式投資信託	預金型ISA：預金、MMF等 株式型ISA：株式、債券、投資信託、保険、預金	株式、債券、投資信託、預金、GIC等
開設資格	20歳以上の居住者	預金型ISA：満16歳以上の居住者 株式型ISA：満18歳以上の居住者	18歳以上の居住者
利用できる口座	原則一人1口座	預金型ISA：一年当たり一人1口座 株式型ISA：一年当たり一人1口座 (預金型ISAと株式型ISAは異なる金融機関で開設可能)	一人で同じ年に複数の口座に投資することも可能
抛上上限	年100万円	ISA全体として年11,280ポンド(約160万円)、預金型ISAについては5,640ポンド(約80万円)。(すなわち、預金型ISAに抛出ししない場合には、株式型ISAに11,280ポンドまで抛出できる)	年5,500カナダドル(約50万円)。ただし、上限まで抛出しなかった場合には、翌年に繰り越し可能。引き出した資金は翌年の抛上上限に加算
口座移管	他の金融機関への口座移管は不可	他の金融機関への口座移管は可能。預金型ISAから株式型ISAへの移管も可能	他の金融機関への口座移管は可能
引き出し	非課税でいつでも可能	非課税でいつでも可能	非課税でいつでも可能

(注) 2013年3月15日時点。
(出所) 野村総合研究所

Q11. 日本の確定拠出年金との違い

日本版ISAと同様に税制優遇で運用できる制度には確定拠出年金があります。確定拠出年金は拠出金に対しても個人の所得から控除されるなど、日本版ISAに比べて税制上のメリットはより大きくなっています。また、商品の買い換えが可能などの点では自由度が高いのですが、加入には厳格な制限があり、資金の引き出しは原則として60歳までできません。

図表5 日本版ISAと確定拠出年金

	日本版ISA	確定拠出年金	
		企業型	個人型
対象者	満20歳以上の居住者 約1億人	60歳未満の企業の従業員 約4千万人	60歳未満で、確定給付型企業年金及び企業型確定拠出年金がない企業の従業員 自営業者 約2千万人
投資上限	年100万円	確定給付型企業年金がある場合： 年30.6(2.55×12)万円 確定給付型企業年金がない場合： 年61.2(5.1×12)万円	年27.6(2.3×12)万円 年81.6(6.8×12)万円 (国民年金基金への掛金と合計で)
税優遇	拠出時	個人の所得控除なし	本人の拠出分について個人の所得から控除 個人の所得控除あり 個人の所得控除あり
	運用時	非課税	特別法人税(平成25年度末までは課税停止)
	換金時	非課税	きわめて低い税率
対象商品	上場株式、株式投信	預貯金、保険、投信など	
引き出し	いつでも引出可能	原則として60歳まで換金できない	
商品の買換	不可	可能	
実施期間	当面10年	恒久措置	

(出所) 野村総合研究所

著者紹介



金子 久

Hisashi Kaneko

金融ITイノベーション研究部
上級研究員

focus@nri.co.jp

専門は、個人金融マーケット調査



末永 千津子

Chizuko Suenaga

BESTWAY事業部
上級システムエンジニア

focus@nri.co.jp

専門は、投信窓販業務全般



エリック・ファンドリッチ

Eric E. Fandrich

金融ITイノベーション研究部
上級コンサルタント

focus@nri.co.jp

専門は、金融市場と金融機関のグローバル化研究



藤本 貴一

Kiichi Fujimoto

BESTWAY事業部
営業課長

focus@nri.co.jp

専門は、金融制度・投信販売システムの企画



森本 崇路

Takamichi Morimoto

証券ソリューション事業四部
上級システムエンジニア

focus@nri.co.jp

専門は、証券システムの企画・設計

資産形成支援制度「日本版ISA」への期待

金融ITフォーカス特別号

発行日 2013年4月1日

発行 株式会社野村総合研究所
〒100-0005 東京都千代田区丸の内 1-6-5 丸の内北口ビル
http://www.nri.co.jp

発行人 中村 正秀

編集人 小粥 泰樹

編集 金融ITイノベーション研究部

デザイン 株式会社ベネクスマーケティング

印刷・製本 株式会社さとう印刷社

問い合わせ先 金融ITイノベーション研究部
focus@nri.co.jp

本レポートのいかなる部分も、その著作権、知的財産権その他一切の権利は、株式会社野村総合研究所又はその許諾者に帰属しております。本レポートの一部または全部を、いかなる目的であれ、電子的、機械的、光学的、その他のいかなる手段によっても、弊社の書面による同意なしに、無断で複製・転載または翻訳することを禁止いたします。株式会社野村総合研究所は、本情報の正確性、完全性についてその原因のいかなるものも一切責任を負いません。

NRI