



日本証券業協会 会長

稲野 和利氏

語

Kazutoshi Inano

金融

いなのかずとし

Profile

1976年野村証券入社。97年取締役、2000年専務取締役。01年10月野村ホールディングス（野村HD）取締役（兼任）。02年野村アセットマネジメント取締役社長。03年の野村HD取締役副社長就任（兼任）。09年野村アセットマネジメント取締役会長。2009年6月投資信託協会会長。13年7月日本証券業協会会長に就任。

来年1月から少額投資非課税制度（NISA）が始まる。個人の資産形成において、投資は一定の役割を果たすものと期待されているが、まだまだ投資を身近に感じる個人は多いといえ

Financial Information Technology Focus

資金循環を正常に戻すことが期待されるNISA

金子 いよいよ来年1月から少額投資非課税制度「NISA」が始まります。それに先立ち、10月1日から、税務署でのNISAの口座開設申請受け付けが始まります。個人の資産形成制度として、NISAをどのように見ていらっしゃいますか。

稲野 2013年3月末現在、個人金融資産は1,570兆円あって、その54%を預金が占めています。預金の割合について、適正な水準がある訳ではないですが、諸外国と比較すると日本の比率は圧倒的に高いと言えます。

フィナンシャルプランナーの方々がお金の管理について説明する時、すぐに必要となるお金や将来確実に支出する予定の資金については、安全性の高いもので運用することがセオリーになっています。残りが、将来、豊かで幸せな生活のために蓄えて、殖やしていく原資となるお金であり、そこは、きちんとリスクコントロールを

しながら運用することが望めます。けれども、実際の預金の比率を見る限り、将来に向かって殖やしていくお金も、ほとんどが預金になっていると思われる。かつての金利が8%だった時代であれば、9年で倍になりましたが、今は期待できません。そこは資産運用で補っていく必要があるわけです。

これは資金循環の問題にも関係してきます。現下の情勢でいうと、金融機関の預貸率が示すように貸出はそれほど伸びていません。そのため、個人が預け入れた資金の相当部分が国債で運用されています。そうであれば、直接、個人が国債を買ってもいいわけです。そうすることで、資本市場を通じた資金循環が正常に機能することになります。

これらを解決する制度として、NISAは有用だと思います。

金子 個人金融資産の問題点として、世代間の偏りが大きいことも挙げられますね。

稲野 高齢者に金融資産が集中して

いる構造になっています。国も問題意識を持っていて、教育資金や住宅資金の贈与に関して一定程度までの非課税措置等を設けたりしています。けれども、もっと世代別の保有構造を考えた方がいいかなと思います。

また、金融広報中央委員会の調査によると、無貯蓄世帯が増えていて、直近の調査では26~27%に達しています。単身世帯に至っては30%を超えています。全体で見た時の個人金融資産は巨額ですが、個々の差が大きいことが問題です。

若い世代は、将来に向かって自らの力で、長い時間をかけて資産形成をしていく習慣を定着させなければいけないと思います。そのためにも、身近で便利に使える器や制度が必要です。そういった視点でもNISAは期待できると思います。

金子 私どもが7月に行った消費者調査によると、NISAの認知度は40%近くになっています。また、10月1日に税務署に申し込まれる申請は600万件ぐらいあると見て

らう 金子 久

IT 対談 Hisashi Kaneko



かねこ ひさし

Profile

1988年野村総合研究所入社。株式の運用モデルの開発、投資戦略に関する調査に従事。2000年より投信評価、資産運用ビジネスに関する調査を担当。途中2005年から2006年まで野村証券経営企画部に出向。2008年4月より現職。専門は個人向け金融商品に関する制度・マーケット調査。

ない。NISAは個人投資家の裾野拡大の起爆剤になるだろうか。そのためには、金融機関は何をすべきか、制度はどうあるべきか、日本証券業協会会長の稲野氏に語っていただいた。

います。その内、証券会社が6割ぐらいを占めることになりそうです。

稲野 まず、NISAの認知度が高まっていることについては、われわれも手応えを感じています。

ただ、ここで注意しなければいけないのは、営業活動が先行している点です。本来であれば個人が「NISAとは何か。NISAをどのような形で自分は使うべきか。それによって何を達成したいか。そのために適的な金融商品は何か。であるならば取引すべき金融機関はこういふところである」という思考で金融機関を選ぶべきです。ですが現実には、金融機関からの勧誘から物事を考えるという、逆転した状況にあります。もちろん仕方のない面はあります。ですので、各金融機関においては、個人がNISAをどう使うかに対してきちんとしたアドバイスや情報提供を徹底することが重要です。

また現時点でいうと、営業活動が積極化した結果として、複数の金融機関に口座開設の同意をしている方も結

構いることが想像されます。これは混乱を招く要因になりかねませんので、NISA推進・連絡協議会が中心になりながら、証券業協会としても、各証券会社に注意を促しています。また、10月1日以降に具体的な事例が出てきたときにどう対処すべきか、きちんとした指示も出しています。

口座開設が集中することによるトラブルも回避しなくてははいけません。証券会社と税務署の間でe-Taxを通じたやりとりについてテストランをして、万全の態勢で臨むことになっています。これは他の業界もすべて同じだと思います。

証券会社の口座開設が優勢という話がありました。株式投資ができるなど、広い選択肢を持っている証券会社のほうが、選別基準に照らして優位になっているのだと思います。

金子 私どもの調査結果を見ると、投資信託しか持っていないお客様は、株式投資家よりも税制に対する関心度合いが低いようです。そのため、やや動きが遅いとこ

ろはあるのですが、恐らく、年末にかけて、銀行でNISA口座を開く人は増えていくものと思います。

Financial Information Technology Focus

NISA利用者の裾野を広げる

金子 現在は、NISA口座獲得に向けて、既存の顧客を中心に営業が行われていると思います。今後は、利用者を広げる活動として、どのような取り組みが考えられますか。

稲野 来年以降、新規の口座獲得に向けた動きが積極化するだろうし、そうならなければ意味がないと思います。当初の口座開設は通過点であってゴールではありません。

協会としてもさまざまな広報活動を展開していますが、今後は、より若い方々の口座開設に向けたサポートを展開していきたいと考えています。

金子 証券会社のお客様は、ある程度投資経験を積んだ方々が中心だったと思います。

しかし、私どもが行った調査を見る



と、今投資していない方で、いきなり証券会社にNISA口座をつくりたいと考えている方が非常に多いんです。

そういう意味でNISAは、投資を身近に感じるだけではなく、証券会社を身近に感じるための制度と考えられるのではないかと考えています。

稲野 投資未経験者でも、ある一定の基礎知識があれば投資できますので、そういった基礎知識を取得できる機会を提供していくことが大事だと思います。

また、投資初心者の中でも若い方々は、毎月の可処分所得の中から一定額を投資していく方法が、おそらく無理のないスタイルになるはずで、投資初心者として分かりやすい商品、利用しやすい商品を用意し、かつコストも相対的にそれほど高くないメニューを揃えていく工夫が必要です。

金子 NISAをきっかけに投資を始めてみたいという若い方に、その目的を聞いたところ、女性に「投資や経済の勉強に役立てたい」という回答が多く見受けられました。投資は座学だけではなかなか分からないところもあり、実際の投資経験が加わって初めて理解できると思います。

稲野 今のお話を聞くと、日本の将来に明るさを感じます。女性の方々がそういう高い意識をお持ちだということは非常にいいことだと思います。

そのときにさまざまな工夫が必要

です。今でも証券会社等では、女性だけを集めたセミナーを開いたり、そういう場をきっかけに交流が広がったりしています。そういう投資家同士のネットワークが増えることも、投資家の裾野拡大につながると思います。

金子 ネット上にもそういうサークルがあって、「こういう商品がいい」といった議論をしているようです。

稲野 自分一人だけで習得しようとしても限界があります。他の人が既に学んだことを共通の知見にしている場があるというのは、すごくいいことだと思います。

また、投資は必ずしもいつも楽しい状態にあるとは限りません。投資における喜びもありますが、痛みや苦難とどうつき合っていくかという問題もあります。それを論理的に考えて消化するというのは人間である以上そう簡単ではありません。そういった痛みも共有することで、長く投資を続けることができ、最後は幸せである、というのが投資の世界だと思います。

Financial Information Technology Focus 「恒久化」が期待される NISA

金子 NISAの制度設計の中で、「退職後のための資産形成に役立てましょう」という目標が意識されていると思います。一方で、NISAのいいところは、いつでも売却でき引き出せるところにあります。そういう意味では、NISAが発展していく過程においては、特に若い方は、いきなり「老後のための資産形成」といった目的を置かず、もう少し身近な目標を立てるのもよいと思います。

イギリスのISAの利用状況を見る

と、年代によっていろいろな理由で使っているようです。イギリス政府は、それを非常に評価しています。

稲野 かくあるべしという美しい姿は一方で構想しなければいけないけれども、当初想定していなかったものを含めて、さまざまな使い方が出てくると思います。そういった現実をしっかり見詰めた上で、さらなる制度の発展につなげていく必要があると思います。われわれの立場もそうだし、当局も多分そうでしょう。その点については柔軟でありたいと思います。

金子 NISAは、イギリスのISAの



形だけを真似るのではなくて、どのように成功させていったかも取り入れてほしいですね。イギリスのISAは、それこそ毎年のように制度を微調整してきました。利用実績を見て、より使いやすくするための改善だと思っています。

稲野 そういった柔軟な姿勢が必要です。

幸いにも、当局のコメントや発言などを見ていると、制度の可変性を強く意識されているように感じます。そこは非常に期待しています。

現在挙げられているコメントの中

では、まずは恒久化が非常に大きな目標だと思います。10年間の時限措置については、導入当初は致し方ないと思いますが、投資する側からいえば利便性に欠けますので、できるだけ早い段階に取り払っていくことが必要だと思います。

金子 私どもの調査でも、NISAが「恒久化」されることで、利用意向が10%跳ね上がる結果が出ています。

稲野 さすがに、「来年から恒久化される」とは誰も思いませんが、恒久化されたときの制度の全体像をあらかじめ考えておく必要はあります。



金子 イギリスのISAに詳しい方に「なぜ、イギリスではISAの恒久化が決まったか」という話を聞いたところ、「ベースにあるのは、制度に対する信頼」と言っていました。私は少しテクニカルな回答を期待していたのですが、確かに、そういうものが作用するのかなと感じました。

稲野 また、1金融機関1口座しか開設できないことに関する改善要望の声も大きいですね。この点に関していえば、当局も積極的にコメントしていて、共通番号制度などのインフラがきちんとワークすることが見極

められれば、早期に実現は可能なようですので、期待したいところです。

Financial Information Technology Focus

日本の資産形成制度のラインナップ

金子 NISAのほかに、資産形成に関わる制度に関して、ご意見をいただけますか。

稲野 一つは、確定拠出年金です。これは、企業型も個人型ももっと多くの人が利用してもいい制度だと思います。法令改正によってマッチング拠出も導入されましたし、それによって拠出できる額が実質的に増えた人もいますが、企業型を浸透させるには、非課税枠を拡大する必要があります。

また、年金制度という性質上、堅牢に設計される必要はありますが、ユーザーが不便に感じるポータビリティ等の面については、改善が望まれるところです。

個人型に関しては、税の特典も含めて魅力的な制度であるのに使われていないという現状に対して、大きな問題意識を持っています。制度のよさが十分に伝わっていないことが大きいと思いますので、相当工夫の余地があると思います。

日本では、確定拠出年金もあるしNISAもできます。しかし、もっといろいろな累積的な資産形成のための器があってもいいと思います。特に、子どもの教育資金をどう積み立てるかという問題です。

例えば、教育資金の贈与に係る特例が発効した結果、信託銀行等におけるその口座開設が大幅に増えているという事実があります。これは大変結構なことですが、世代間移転と

はいうものの、実質的には世帯内の金融資産の移転に近いです。

おじいちゃんやおばあちゃんから教育資金の贈与を受けられない人たちも当然たくさんいるわけです。そうすると、子どもが生まれた時から成人に向けてどう計画的に教育資金をためていくかは、特に若い世代にとって大きなテーマです。テーマがある以上はそれに対して制度的支援を講じてもいいと思います。イギリスのJunior ISAの日本版のようなものを考えたらいいのではないかと思います。

もちろん、教育資金に限定すべきかどうかといった議論もあります。イギリスでいえば、すべての英国国民が18歳になった時点で一定の金融資産を有していることを政策目的にしています。

金子 確かに、教育資金贈与はかなり資金が集まっているという話を聞きます。あの制度はメリットが大きいですが、多少残念なのは、どうしても預金に近い形で運用されてしまい、成長マネーの供給には結びつかない点です。もう少し運用や成長マネーの供給に近くなるような制度も考えられるのではないかと思います。それがJunior ISAに結びついていくのだと思います。

本日はありがとうございました。

(文中敬称略)

