

2024年02月08日掲載

小方尚子 - 成長と資産所得の好循環を実現するには～新NISA開始を機に考えるべきこと



小方尚子

株式会社日本総合研究所
調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員

HR **watcher**

政府が打ち出した「資産所得倍増プラン」の柱となる新しい少額投資非課税制度（新NISA）が、今年から開始されました。新NISAは、家計の金融資産所得の拡大とともに、この家計による投資を企業の成長のための原資として活用し、「成長と資産所得の好循環」をつくり出すことを目指しています。この目標の実現には、投資にかかる制度変更だけでなく、主な投資対象になることが期待されるわが国企業の収益力の強化が欠かせません。

わが国の家計の金融資産は、総額で2121兆円（2023年9月末）に上っています。金融資産は緩やかな増加傾向にありますが、その伸び率は、欧米諸国と比べると見劣りしています。例えば2000年から2021年末までの約20年間で、日本の家計金融資産は、国民1人当たり1.4倍に増えましたが、米国では3.4倍となっています。

資産所得倍増プランでは、こうした日本の家計金融資産の低成長の理由として、投資環境の違いがあると指摘されています。すなわち、米国や英国では、中間層でも気軽に上場株式・投資信託に投資できる環境が整備されていますが、わが国では、歴史的、制度的にそうになっていないという指摘です。結果として、家計金融資産の半分強をリターンの少ない現預金が占め、投資信託を含む株式資産の割合は1.2割ほどにとどまっていることが、低成長の要因であるとしています。確かに2010年代以降、世界的に株価が上昇したものの、株式資産への投資シェアが低いわが国の家計金融資産は伸び悩みました。

2014年に始まった従来のNISA制度の導入以降、20歳代～50歳代を中心にすべての年齢層で株式や投資信託の購入が拡大してきました。もっとも、従来の制度では、優遇措置に期限があったため、制度の終了を意識して長期的な投資が行いにくいという欠点がありました。

リスク性資産は長期間保有することで、短期的な収益の振れに左右されず、安定した資産形成を実現することができます。このため、新NISAでは非課税保有期間が無期限とされました【図表1】。年間の投資枠も増加し、非課税保有限度額は1800万円に拡大しました。1世帯当たりの金融資産額の中央値は、2019年時点で1500万円弱でしたので、従来の状況を前提とすれば、1800万円は大まかに言って、国内の半分以上の世帯が新NISAを限度額まで使いきれないほどのかなり手厚い規模です。

政府のプランでは、こうした優遇措置の対象拡大により新NISAの活用をスピードアップし、NISA総口座数を2022年現在の1700万口座から2027年に3400万口座へ増やすとともに、NISA買付額も同28兆円から56兆円へと倍増させる計画です。

【図表】新しいNISAの概要

	旧NISA		新NISA	
	つみたて	一般	つみたて投資枠	成長投資枠
年間投資枠	40万円	120万円	120万円	240万円
	↑ 選択制 ↑		↑ 併用可(合計360万円) ↑	
非課税保有限度額	800万円	600万円	1,800万円 うち1,200万円	
非課税保有期間	20年間	5年間	期限無し	
口座開設期間	2023年まで		恒久化	

資料出所：金融庁「新しいNISA」を基に日本総研作成

折しも、家計にとって資産所得の重要性が高まっています。物価上昇が定着しつつあることで、家計資産を現預金のまま「寝かせている」と、資産の実質的な価値が目減りするためです。

また、東京証券取引所が大幅な市場再編を行うなど、企業の投資対象としての価値に注目が集まり、資本効率を引き上げる機運が高まっていることから、株式資産の価値向上も期待されるところとなっています。このため、新NISAの利用を通じて家計のリスク性資産への投資が拡大し、長らくわが国経済の課題とされてきた「貯蓄から投資へ」の動きが本格化する可能性が高まっています。

もっとも、家計の投資が活発化したとしても、「資産所得倍増プラン」のもくろみどおり、国内企業の成長に資する資金調達源になるかどうかは別の問題です。家計の投資先は国内企業の株式に限られるものではないからです。

例えば、2010年末～2023年末にかけて東証株価指数は2.6倍に値上がりしましたが、同じ時期の米国のS&P500指数は3.8倍と、これを上回りました。仮に、米国株に投資をしていれば、円安効果も加わって資産価値は6倍以上に達し、投資のための手数料を大きく上回るリターンが得られていたはずで

す。

これは結果論にすぎませんが、足元でも諸外国で利上げが実施されたため、国内の超低金利の預金から海外の債券などに資金をシフトさせる動きがみられます。一方、わが国では、金融政策におけるマイナス金利の解除もまだこれからといったところです。国内企業に対する成長期待も、各種アンケート調査などからみると、決して高くありません。

このため、「成長と資産所得の好循環」を実現するには、①デフレへの逆戻りの回避、②人への投資、スタートアップ支援など企業の成長を支えるプレーヤーの育成、③デジタル化、脱炭素化など世界的に需要拡大が見込まれる分野での投資促進——といった成長戦略を政府が着実に実行し、国内企業が魅力的な投資対象となるよう、実体経済面のブラッシュアップも同時に進めていくことが求められます。

Profile

小方尚子 おがた なおこ

株式会社日本総合研究所 調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員

東京大学教養学部教養学科卒業。三井銀行（現三井住友銀行）入行と同時に三井銀総合研究所（現日本総合研究所）へ出向。2005年、法政大学大学院修士課程修了。アジア経済、米国経済の調査分析を担当した後、現在は、個人消費、雇用、賃金、物価など家計部門を中心とする国内マクロ経済分析に従事。