

2023 年 2 月 13 日
No.2022-059

新しいNISAの評価と残る課題

— 制度拡充は評価も、資産所得倍増にはさらなる見直しが必要 —

調査部 主任研究員 下田 裕介

《要 点》

- ◆ 昨年末、岸田首相肝いりの資産所得倍増プランを踏まえた 2023 年度の税制改正大綱がとりまとめられ、「新しいNISA」の制度概要が明らかに。
- ◆ これまでNISAは、新たに証券投資を始めた人のうち8割弱が利用するなど、投資の入口としての役割を果たしてきたものの、複雑な制度などが足かせとなり、口座保有率は低く、NISA利用者はいまだ少数派。これに対し、新しいNISAは一般とつみたてNISAが一本化され併用可となり、制度の恒久化と非課税期間の無期限化が実現したことで使い勝手が向上。また、非課税投資枠も大幅拡充され、貯蓄から投資へのシフトを促進するドライバーとなることが期待。
- ◆ 資産所得倍増プランでは、今後5年間でNISAの口座数と買付額を倍増させるとともに、長期的に家計の投資残高を倍増させる目標も設定。NISAの残高増加を「口座数×稼働率×稼働している口座あたりの年間買付額×買越率×時価変動率」と考えると、新しいNISAでは、非課税投資枠の拡大による買付額の増加や、制度の恒久化など長期投資を促すことによる買越率の改善といった効果が期待可能。
- ◆ 一方で、口座数の増加、稼働率の引き上げ、時価変動率の改善に向けては、以下に示すようにNISA制度のさらなる見直しを検討する余地。
 - ① **口座数の増加**：口座開設手続きの簡素化や未成年向けNISA口座の導入。後者は、金融資産の世代間移転に加え、金融教育の一環としても意義あり。
 - ② **稼働率の引き上げ**：NISA口座開設後も金融機関が息の長いサポートを続ける観点から、金融機関ごとの稼働率の公表や、複数のNISA口座での投資を可能とする仕組みを創設して、金融機関間のサービス競争を促進。
 - ③ **時価変動率の改善**：新しいNISAでは、売却による翌年の非課税投資枠復活によりリバランスが容易になったものの、同年中の機動的なポートフォリオ見直しのために、売却代金の範囲内で新規投資が可能なスイッチングを導入。
- ◆ 新しい投資家層を呼び込むには、NISAの見直しのみならず、資産所得倍増プランに示された投資への不安払しょくに向けた情報発信、金融教育の充実に加え、投資に回す資金を増やすための労働市場や雇用慣行の改革に取り組むことが重要。

本件に関するご照会は、調査部・主任研究員・下田 裕介宛にお願いいたします。

Tel : 080-3454-9204

Mail : shimoda.yusuke@jri.co.jp

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

1. はじめに——動き出した資産所得倍増プラン

昨年11月28日、岸田首相肝いりの「資産所得倍増プラン」が、内閣官房に設置された新しい資本主義実現会議で正式に決定された。それを踏まえて、12月16日には、自民・公明両党により2023年度の税制改正大綱がとりまとめられ、新しいNISA（少額投資非課税制度）の概要が示された。今後は新しいNISAのもと、家計の貯蓄が投資へシフトするかが大きな注目点となっている。

そこで本稿では、現行のNISAの成果・課題を検証したうえで、新しいNISAについて、これまでの制度と比較して評価するとともに、資産所得倍増プランで示された中長期的な目標である家計の投資資産の倍増を実現するために必要なさらなる見直しの方向性を整理する。

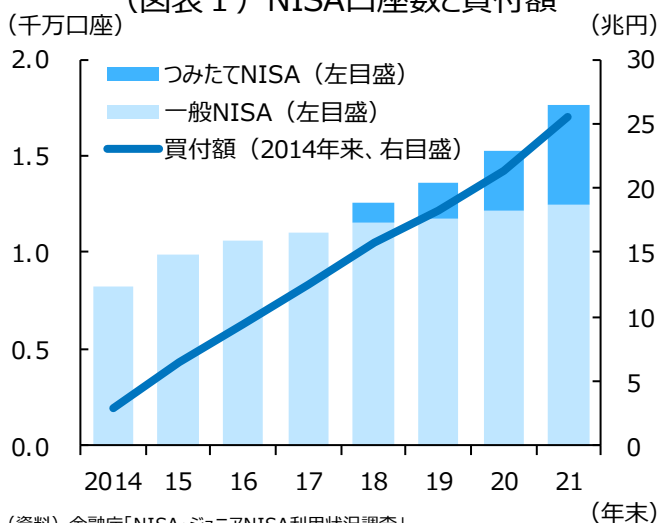
2. NISAの現状

NISAは、同口座（非課税口座）内で、毎年一定金額の範囲内で購入した金融商品から得られる利益が非課税になる個人投資家向けの税制優遇制度である。他国と比べて突出しているのが国家計の貯蓄を投資に向かわせることを目指し、2014年に一般NISAがスタートした。その後、2016年には未成年を対象としたジュニアNISA、そして2018年には長期・積立・分散投資をより重視したつみたてNISAをそれぞれ開始するなど制度を拡充してきた。

制度開始以降の進捗をみると、日本証券業協会の調査によれば、新たに証券投資を始めた人のうち8割弱がNISA口座を開設しており、口座数は2021年には1,765万、累計買付額は25.6兆円にまで拡大した（図表1）。このような点を踏まえると、NISAは投資の入口として重要な役割を果たしているといえる。

もっとも、政府の狙い通りに家計の「貯蓄から投資へ」のシフトが進んでいるとはいえない。口座数が拡大したとはいえ、わが国の人口比でみた保有率は16.2%（2022年6月末）にとどまっており、NISA口座で投資をしている人はなお少数派といえる。同協会のアンケート調査からNISA口座を開設したくない理由をみると、①「そもそも投資をする気がないから」と、②「制度が複

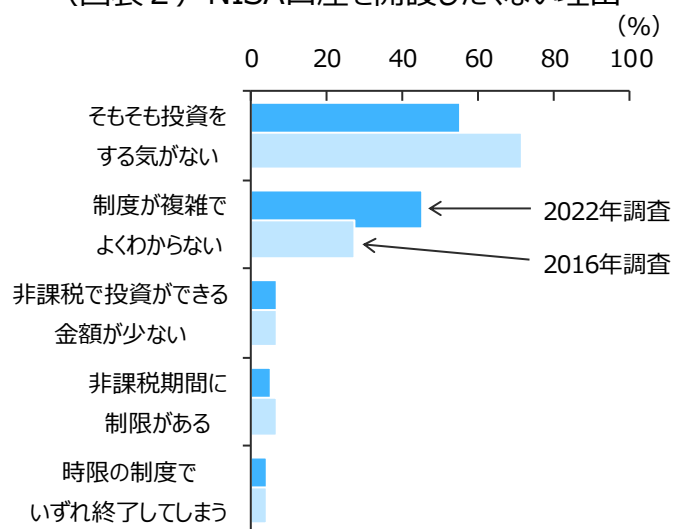
（図表1）NISA口座数と買付額



（資料）金融庁「NISA・ジュニアNISA利用状況調査」

（注）口座数は、これまでに開設された総口座数から金融機関変更に伴う変更前口座・廃止口座の数を差し引いている。2018年以降の一般NISA口座数は、基準日時点で、金融機関に対してマイナンバーの告知がされておらず、投資利用枠が設定されていない口座数を含む。

（図表2）NISA口座を開設したくない理由



（資料）日本証券業協会「国民のNISAの利用状況等に関するアンケート調査について」
（注）複数回答可。

雑でよくわからないから」がおおよそ半数近くを占めているが、①を理由に挙げる割合は過去の調査から減少した一方で、②は拡大している（図表2）。これまで、複雑な制度がNISAの利用拡大の足かせとなってなかなか普及してこなかった様子が見える。

3. 新しいNISAの概要とこれまでの制度との比較

こうしたなか、政府は資産所得倍増プラン、およびその実現に向けてまとめられた税制改正大綱において、NISAの抜本的な改革をとりまとめた。図表3には、今回の税制改正大綱で明らかになった「新しいNISA」と、比較のために「現行NISA」の概要をそれぞれ示している。以下では両者を比較しつつ新しいNISAの特徴を整理する。

（図表3）現行NISAと新しいNISAの概要

	現行NISA			新しいNISA（2024年～）	
	つみたて	一般	ジュニアNISA	つみたて投資枠	成長投資枠
それぞれの制度との関係	併用不可			現行のつみたてと一般NISAを一本化（現行制度とは分離）	
対象	成年	成年	未成年	成年	
制度の期間	2042年まで	2023年まで	2023年まで	恒久	
年間非課税投資枠	40万円	120万円	80万円	120万円	240万円
				合計360万円	
非課税期間	20年	5年	5年	無期限	
生涯非課税投資枠	800万円	600万円	400万円	1,800万円 （うち、成長投資枠が1,200万円）	

（資料）各種報道を基に日本総研作成

第1に、NISAを構成する一般NISAとつみたてNISAが一本化され、併用も可能となる。現行NISAは中身が異なる制度のどちらか一方でしか運用できなかった（成年の場合）。新しいNISAでは、これまでバラバラだった一般NISAとつみたてNISAが一本化するとともに、投資枠の利用ルールも簡素化される¹。なお、新しいNISAは現行の一般NISA、つみたてNISAと同様、成年が対象となるため、現行のジュニアNISAが2023年に新規投資を終了するのをもって、未成年を対象としたNISAはなくなる。

第2に、制度の恒久化と非課税期間の無期限化が実現する。現行の一般NISAは非課税期間が5年と短く²、制度自体も2023年までの時限措置となっていた。一方、現行のつみたてNISAは非課税期間が20年、制度も2042年までと、一般よりも長く設定されているが、やはり期限が設けられている。新しいNISAではこれらの点が大幅に拡充され、非課税期間が無制限、制度自体も恒久化される。

第3に、非課税投資枠が大幅に拡大する。現行NISAにおける非課税投資枠は、一般NISA

¹ 現行NISA（一般NISA）の衣替えとして当初「2階建てNISA」が予定されていたが、投資枠の使い方や仕組みなどが複雑で批判の声が大きかった。

² 5年の非課税期間が終了した際に、保有している金融商品を翌年の新たな非課税投資枠に移管し、さらに5年間、非課税で購入した金融商品を引き続き保有することができるロールオーバーがある。

が年間で120万円、5年の非課税期間で合計（生涯非課税投資枠）は600万円となる。つみたてNISAでは、非課税投資枠が年間で40万円と、より少額ではあるが、非課税期間が20年と長いいため、合計は一般NISAよりも多い800万円となる。これに対して、新しいNISAにおける非課税投資枠は、年間360万円（つみたて投資枠：120万円、成長投資枠：240万円³）と現行の一般NISAの3倍に拡大する。また、非課税期間が無期限となるなか、生涯非課税投資枠は1,800万円（うち、成長投資枠が1,200万円）と設定される。

4. 新しいNISAの評価と資産所得倍増プラン実現に向けた課題

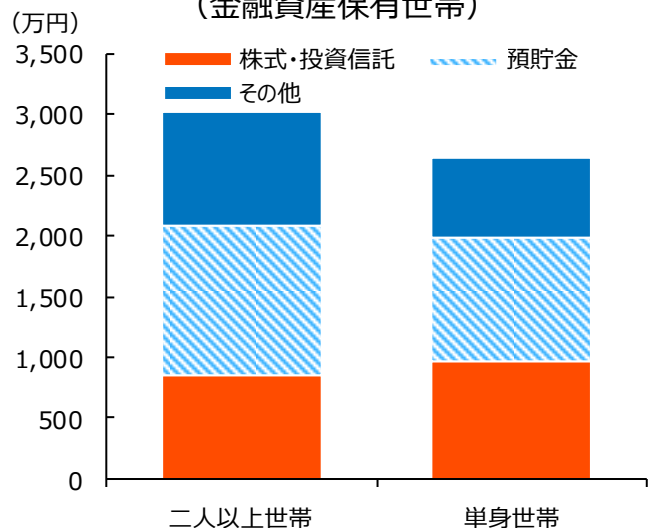
（1）新しいNISAは現行NISAの問題点の多くを改善

新しいNISAは、現行NISAと比べてさまざまな面で使い勝手が良くなったといえる。第1に、制度が一本化され併用も可能となることで、一般NISAとつみたてNISAのそれぞれのメリット・デメリットを見極めたうえでどちらか一方を選択する必要がなくなる。1つのNISA口座内で、自身のライフスタイルや、投資目的、運用方針に沿って柔軟に利用することができる。

第2に、制度の恒久化と非課税期間の無期限化は、制度の期限が投資判断を左右しなくなるほか、現行の一般NISAのロールオーバー（注釈2参照）のような手続き面での煩わしさも軽減する。そして、投資に振り向ける余裕資金の変動やライフスタイルの変化などに応じて、各々の都合に応じたタイミングや資金量での投資・運用を可能とする。また、金融庁は安定的な資産形成を目指すうえでの重要な方針の一つとして長期投資を挙げているが、その促進を通じたリターン拡大と含み益の非課税化も期待できる。

第3に、非課税投資枠の拡大は、政権が掲げる分厚い中間層の形成を目指すうえで十分な金額と判断できる。年間非課税投資枠の360万円は、NISAの原型である英国ISAを上回る額（2万ポンド＝約319万円⁴）である。また、1,800万円の生涯非課税投資枠については、投資の目的として多くの人が想定する「老後の備え」という観点から以下のようにみることができる。金融広報中央委員会の世論調査では、60歳代における金融資産保有額（金融資産保有世帯）の平均は、二人以上の世帯で3,014万円、単身世帯が2,645万円となっており、これらが、一般的な現役世代が老後を迎えるにあたり、その備えとして参考になる金額の一つと考えることができる（図表4）。そして、これらの金融資産のうち、NISA口座での売買の中心と

（図表4）60歳代の金融資産の内訳
（金融資産保有世帯）



（資料）金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査（令和3年調査結果）」

³ それぞれの投資枠で投資できる対象商品が異なる。つみたて投資枠では、現行のつみたてNISAの対象商品と同様、積立・分散投資に適した一定の投資信託が対象となり、成長投資枠では、整理・管理銘柄や信託期間が20年未満、高レバレッジ型および毎月分配型の投資信託などを除外した上場株式・投資信託などが対象となる。

⁴ 2023年2月10日時点のレートで換算。

なる株式・投資信託の保有額は、二人以上の世帯で 850 万円、単身世帯で 965 万円と、資産所得倍増プランによって貯蓄から投資へのシフトがある程度進んだとしても、一人あたり 1,800 万円（成長投資枠のみの利用であれば 1,200 万円）の生涯非課税投資枠内で十分にカバーできるといえる。一方で、生涯非課税投資枠の上限設定は、一部で批判がある高所得者層への優遇という点に対して一定の歯止めがあることを示すものでもある。

このように、新しいNISA制度は、前述した現行NISAにおいて口座を開設したくない人が理由として挙げている「制度が分かりにくい」、「制限があって使いにくい」といった点（前掲図表 2）などを大きく改善するという意味では高く評価できる。

（２）資産所得倍増プランの実現に向けて

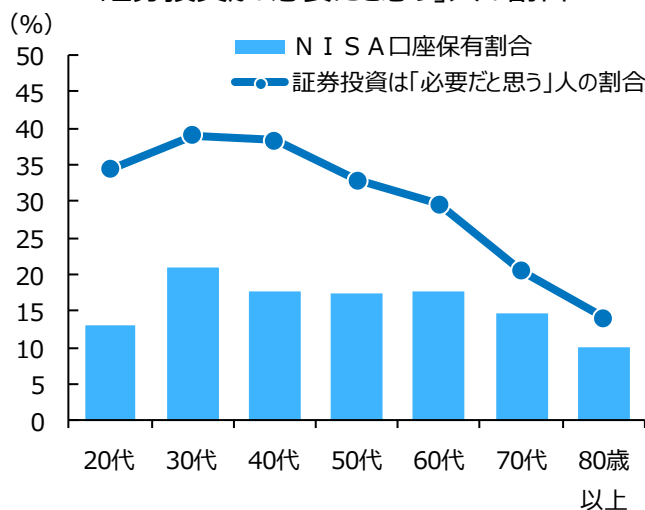
政府は新しいNISA制度を改革の柱として、資産所得倍増プランの実現を目指す構えである。同プランでは、NISAの当面の目標として、今後５年間で①総口座数（一般・つみたて）、②買付額の２つの倍増を掲げている。ここでは、新しいNISAの特徴も踏まえたうえで試算を交えつつ、２つの倍増目標を中心に資産所得倍増プランの実現可能性を考察する。

① 総口座数の倍増

現行NISAの一般・つみたてを合わせた口座数は、資産所得倍増プラン公表時の判明分（2022年６月）で約 1,700 万口座ある。金融庁の説明によると、現行NISAの利用者は制度移行にあたって自動的に新しいNISAの口座が開設される予定となっている。これを踏まえると、現行NISAの口座を持たない者が、新たに新しいNISAの口座を+1,700 万件開設すれば倍増となる。

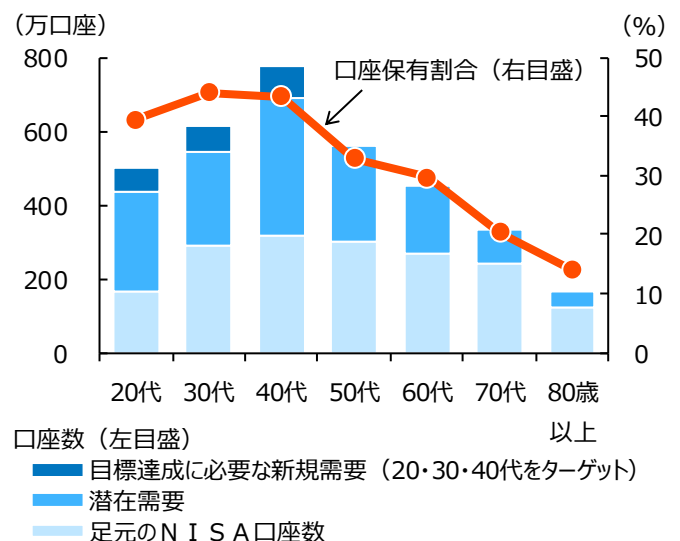
現行NISAの口座を持たない人のうち、まず口座開設が期待されるのが、証券投資に興味を持っているが何らかの理由でNISA口座の開設には至っていない人である。日本証券業協会の調査によると、証券投資は「必要だと思う」人の割合は 20・30・40 歳代の若年層から中堅層で 30%台半ば～後半と相対的に高く、それよりも高い年齢層では低い（図表 5）。これを、実際に現行のNISA口座を保有する人の割合と比べると、両者のギャップは若い世代では大きく、高齢者ほど小さくなる傾向にある。このことから、20・30・40 歳代においては、証券投資に必要性を感じつつも、

（図表 5）年齢別現行NISA口座の保有割合と証券投資が「必要だと思う」人の割合



（資料）日本証券業協会「2021年度（令和3年）証券投資に関する全国調査（個人調査）」、総務省「労働力調査」を基に日本総研作成

（図表 6）NISA口座数倍増のシミュレーション



（資料）日本証券業協会「2021年度（令和3年）証券投資に関する全国調査（個人調査）」、総務省「労働力調査」を基に日本総研作成

口座開設までには至っていない層、すなわち潜在需要が比較的多く存在すると考えられる。この潜在需要の層を着実に新しいNISAの口座開設に向かわせることが重要である。

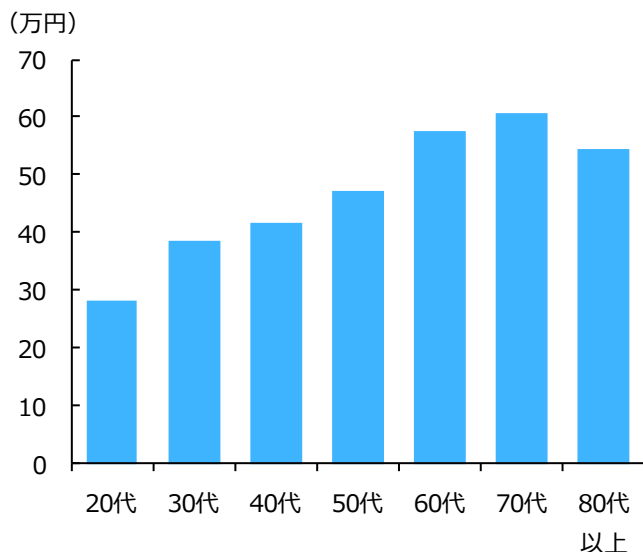
この割合を基に潜在需要に相当する口座数を試算したところ、全体で約1,480万口座分にのぼる計算となるが、これだけでは倍増目標である1,700万口座に約▲220万口座分足りず、達成にはいわず新規需要の積み上げが不可欠となる。そこで、長期投資に必要な「時間」を十分に活かすことができる20・30・40歳代をターゲットとし不足分をカバーした場合、各年代の人口比で約+5%ポイント程度の新規需要の上乗せを要することとなる。その結果、20・30・40歳代で現在の倍以上の4割、50・60歳代では+10%ポイント以上の3割が口座を開設して初めて目標が達成されることとなる(図表6)。新規需要の掘り起こしも含めてこれを5年間で実現するのはハードルが高いといえ、さまざまな面で追加的な取り組みが必要となるだろう。

② 買付額の倍増

現行のNISA全体の買付額は、資産所得倍増プラン公表時の判明分(2022年6月)で約28兆円となっている。新しいNISAは現行NISAと切り離されるが、ここでは現行NISAと新しいNISAの累計買付額の合計が56兆円に達すれば倍増目標の達成と考える。

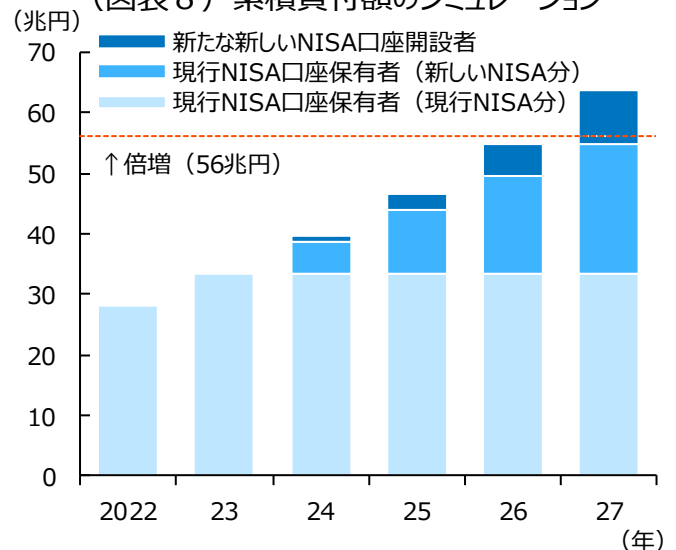
金融庁「NISA・ジュニアNISA利用状況調査」によると、一人あたりの年間買付額(一般・つみたて、2021年)は、20歳代が28.2万円、30歳代が38.6万円、40歳代が41.7万円、50歳代が47.2万円、60歳代が57.6万円、70歳代では60.6万円と年齢が高くなるにつれて大きくなり、80歳代以上になると余裕資金も少なくなることから54.5万円と買付額が減少する(図表7)。この年齢別の買付額を基に、先に試算した口座数の倍増が5年かけて一定のペースで増加するとの前提のもと、累積の買付額がどのように変化するかを試算した。その結果、2023年は現行NISA内ですでに口座を保有する者と新たに口座を保有する者で買付額が増え、2024年以降は、新しいNISA口座で現行NISAから移行した者が引き続き買い付けを進めることに加え、新たな新しいNISA口座の開設者による買い付けが押し上げる形となる(図表8)。その結果、累積買付額は、2026年には約55兆円と2022年(6月時点)のほぼ倍増まで迫り、2027年には約64兆円まで拡大し、政府目標を達成できる見込みである。このように、買付額の倍増目標については、口座数の倍増が

(図表7) 年齢別一人あたり買付額(2021年)



(資料) 金融庁「NISA・ジュニアNISA利用状況調査」を基に日本総研作成
(注) 実際に買付額があった口座が対象。

(図表8) 累積買付額のシミュレーション



(資料) 金融庁「NISA・ジュニアNISA利用状況調査」を基に日本総研作成
(注) 試算の前提は、口座数が図表6の倍増が5年で達成するペースで毎年増加、稼働率と一人あたり買付額は足元の平均値で推移。

果たされれば達成の可能性は高いといえる。

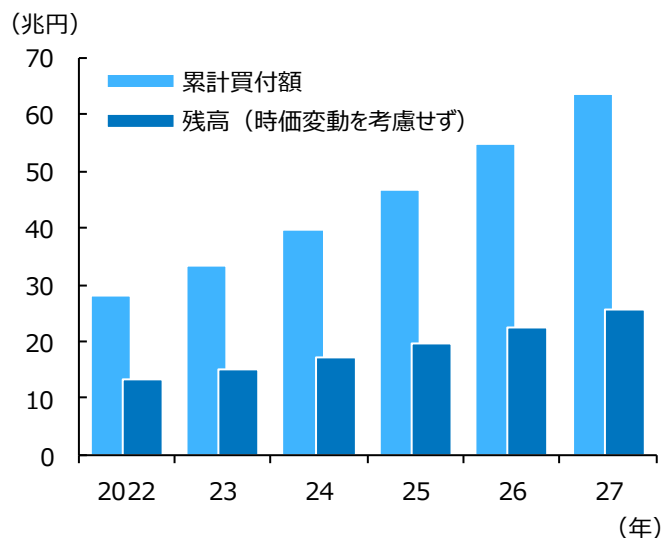
③ 家計による投資額の倍増

資産所得倍増プランにおいては、NISAの口座数と買付額の倍増を達成後に、「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」も目標として掲げている。これを踏まえると、プランを実現するための柱として据えているNISAにおいて、買付額だけにとどまらず、残高についても目指すべき目標を示すことが望ましい⁵。

では、NISAの口座数と買付額が前述の通り倍増目標を達成できた場合、NISA全体の残高はどのような推移をたどるだろうか。大嶋（2022）は、時価変動を考慮しない残高の年間増加額を

「口座数×稼働率×稼働している口座あたりの年間買付額×買越率」から計算している。これを基に、前述の口座数倍増と買付額倍増が実現した場合のNISAの残高推移を試算したところ、残高は2022年（見込値）の約13兆円から、2027年には+12.3兆円拡大し約26兆円になると見込まれる（図表9）。もっとも、同期間に買付額が2.3倍拡大するのに対して、残高は1.9倍と拡大ペースは鈍い。口座数と買付額の倍増を達成したうえで、投資額（残高）、資産運用収入の倍増を目指すのであれば、NISAの残高の増勢をより加速させる取り組みが必要といえる。

（図表9）累計買付額と残高のシミュレーション



（資料）金融庁「NISA・ジュニアNISA利用状況調査」などを基に日本総研作成
（注）残高の試算の前提は、口座数は図表6の倍増が5年で達成するペースで毎年増加、稼働率、一人あたり買付額、買越率は足元の平均値で推移。

（図表10）資産所得倍増プランの実現に向けて新しいNISAに残る課題

5. 新しいNISAの拡大に向けて求められる対応

新しいNISAは、家計の資産所得の拡大を後押しする手段として評価できるものの、前章で指摘したように、政府が目指す倍増目標の達成には残された課題もある。そこで以下では、新しいNISAの拡大に向けて求められる対応の方向性を整理する（全体像は図表10参照）。

（1）口座数の増加に向けた対応策

日本証券業協会の調査によれば、「NISA

- 口座数** 口座開設手続きの簡素化や未成年向けNISA口座の導入
- 稼働率** 金融機関ごとの稼働率の公表や、複数のNISA口座での投資を可能とする仕組みを創設して、金融機関のサービス競争を促進
- 買付額** 年間非課税投資枠の拡大が、投資余力のある人を中心に買付額を押し上げ
- 買越率** 制度の恒久化と非課税期間の無制限化が、長期投資、積立投資を促すことで、買越率を引き上げ
- 時価変動率** 売却による翌年の非課税投資枠復活によりリバランスが容易になったものの、同年中の機動的なポートフォリオ見直しのために、売却代金の範囲内で新規投資が可能なスイッチングを導入

（資料）各種資料などを基に日本総研作成
（注）青字下線部は、新しいNISAで実現した制度。

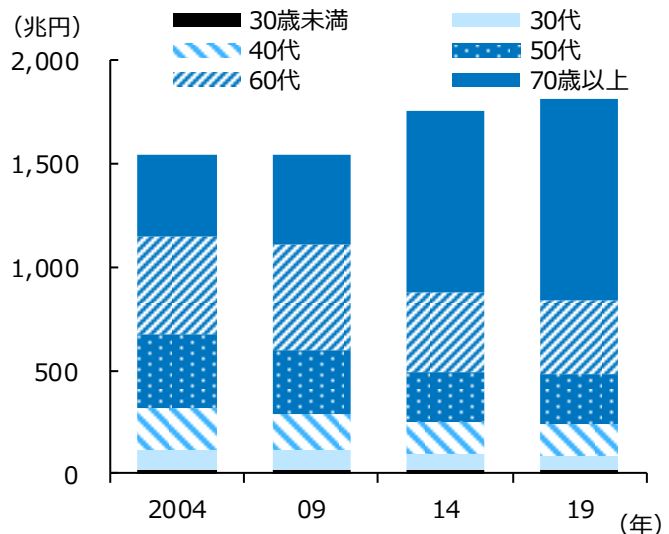
⁵ 残高は株価の影響を受ける点に留意が必要である。

A口座に興味はあるが、開設をしない理由」に、口座開設の手続きが面倒な点が指摘されており、手続きの多さや煩雑さを可能な限り最小化することこそ、口座数増加のカギとなる。例えば、大多数の人は銀行口座を持つことになるが、新規の開設時に連携するN I S A口座の同時開設を促進するのは一つの手である。また、証券口座開設時にN I S A口座メインをデフォルトとする、住民票の写しの提出など手間がかかる手続きを最小限に抑えるとともに簡便なネットでの口座開設方法の周知を徹底する、といった対応も求められる。こうした施策だけで目標の達成が難しい場合、インセンティブによる後押しも一案だろう。例えば、マイナンバーカードへの公金受取口座の紐づけでは、マイナポイントの付与により2ヵ月間で1,500万件超の登録を達成した。新しいN I S Aにおいても、口座開設に対して同様のインセンティブを付与する事業は検討の余地があると考ええる。

一方で、現行のジュニアN I S Aのような未成年向けのN I S Aを改めて導入するのも一案である。現行のジュニアN I S Aが2023年をもって終了となる最大の理由は、使い勝手の悪さから利用実績が極端に少なかった点にある⁶。しかし、簡素化され使いやすくなった新しいN I S Aの対象に未成年者も含めば、以下の目的を背景に利用を希望する人は増えると考えられる⁷。まずは、金融教育向けが挙げられる。成人年齢が18歳に引き下げられ、金融リテラシーを若いうちに身に着ける重要性は一段と高まっている。金融庁でも中学生・高校生向けにそれに関連したさまざまな情報発信を行っている。こうした状況下でジュニアN I S Aを金融教育の実践手段として活用していくことが検討されるべきである。また、下の世代へ金融資産を移転するために活用するケースも考えられる。

わが国では、マクロでみた家計が抱える金融資産の7割強を60歳以上が抱えており、これをいかにして下の世代へ引き継ぐかが大きな課題となっている(図表11)。社会保障制度が厳しくなる状況下、わが子・孫の将来のために財産を引き継ぎたいと考える親や祖父母も少なくない。例えば、暦年贈与が適用されるように、新しいN I S Aにおける非課税投資枠を縮小したものを未成年向けのN I S A口座として新たに設けるとともに、成年後には新しいN I S Aの枠組みにシームレスに移行できる仕組みなどが挙げられる。

(図表11) 家計の金融資産(試算)



(資料) 総務省「全国家計構造調査」、「全国消費実態調査」、日本銀行「資金循環」を基に日本総研作成

(2) 投資残高の増加に向けた対応策

先に述べたように、残高の増加額は「口座数×稼働率×稼働している口座あたりの年間買付額×買越率」に「時価変動率」を掛け合わせた形で決まる。今回の新しいN I S Aの制度内容を踏まえると、前者の変動要因のうち、①年間非課税投資枠の拡大は、投資余力がある人を中心に口座あた

⁶ 開始当初の制度では、積み立てた資産は18歳まで原則払い出しが不可であり、仮に払い出した場合は過去に遡って利益に対して課税され、それとともにジュニアN I S A口座は廃止となる。

⁷ ジュニアN I S Aの廃止が正式に決定された際、18歳までの原則払い出しが不可という制限が撤廃された。これによって使い勝手が改善し、皮肉にも利用者数の増勢が加速することとなった。ちなみに、積立期限となる2023年までにジュニアN I S Aにおいて投資した商品は、5年間の非課税期間が終了しても所定の手続きを経ることで18歳になるまでは非課税措置が受けられることとなっていたが、今回の税制改正大綱を経てその手続きを省略することとされ、利用者の使い勝手はさらに向上する。

りの年間買付額を押し上げる、②制度の恒久化と非課税期間の無制限化は長期投資、積立投資を促し、短期売買を抑制することから買越率を引き上げる、といった効果が期待される。現行NISAの利用状況からもそうした動きは確認できる。2021年における口座あたりの年間買付額は、年間非課税投資枠が大きい一般NISAがつみたてNISAよりも現役世代を中心に4割近く多く、買越率は非課税期間が長いつみたてNISAが一般NISAを大幅に上回っている。

一方で、稼働率向上に向けた対応策は力不足感が否めない。現行NISAの足元の稼働率は、一般NISAが約5割、つみたてNISAが約7割、全体で5割強にとどまっており、稼働率の低さゆえに、口座数が増えても買付額や残高の増加に結び付きにくい状況を招いている。

稼働率の向上策としては、まず、金融機関が口座開設者に対して息の長いサポートを続けていく必要がある。口座開設のためのサービスにとどまらず、その後の投資サポート、関連サービスなどを絶え間なく提供することで、口座開設者がNISAを通じて長く投資を続けることを後押ししていくことが欠かせない。一方で、金融機関ごとのNISA口座の稼働率を公表することで、利用者にとって使いやすいサービスを提供するために金融機関同士の競争を促すことも有効な策と考える。

また、複数のNISA口座の保有を認めることも検討する余地がある。新しいNISAでは現行NISAと同様、NISA口座は一人一つとなるが、複数の金融機関の口座で利用したいという声は根強い。その主な理由として3点を挙げる。

第1に、目的別に口座を分けて管理したいためである。老後の備えや住宅資金、子どもの教育費などは、まとまった資金をある程度決まった時期までに計画的に用意する必要がある。一つの口座で合算するよりも別々の口座にする方が、資金計画に対する進捗などを管理しやすい。第2に、異なるポートフォリオで運用したいためである。例えば、比較的準備期間が短い子どもの教育費であればリスクをできるだけ抑えた堅実な運用を目指したい一方、老後資金については長期投資を念頭に若いうちは積極的な投資を行いたいなど、資産運用の目的や期間によって許容できるリスクに応じたポートフォリオをそれぞれ構築することができる。第3に、各金融機関の特徴ある商品・サービスを利用したいためである。金融機関によって取り扱う金融商品が異なるため、想定していたポートフォリオが組めないというケースも少なくない。また、近年は積立投資にポイントを付与する、手数料を優遇するなどさまざまな独自キャンペーンを展開する金融機関も多い。

新しいNISAでは非課税期間が無期限化し、非課税投資枠も大幅に引き上げられることから、上述の第1および第2の必要性が高まるほか、第3の理由については金融機関の間での競争を促し、NISA制度の活性化を後押しすることにもつながる。新しいNISAの始動にあわせて、複数口座の開設容認を検討・実現すべきと考える。複数口座の開設は、金融機関や公的機関にとって負担が増えると予想されるが、マイナンバーを活用した利用者と各口座の紐づけなどにより、実現へのハードルを下げるのが期待される。

（3）時価変動（運用成績）改善に向けた対応策

第4章での投資残高の試算は時価変動を勘案していないが、個人の資産運用残高を倍増させるには、NISAの運用成績をいかに改善していくかも重要である。新しいNISAは制度が恒久化し、非課税期間も無期限となることで、現行NISAと比べて長期での投資・運用がしやすくなった。長期間の投資・運用においては、経済環境の変化に直面することや、自身の年齢に応じて運用方針を変更するケースも多くなる。こうした状況に対して定期的に、そして時には機動的にポートフォ

リオを見直して、運用成績を安定させることができる仕組みが必要である。

ポートフォリオを見直す方法の一つにスイッチング（売却代金の範囲内での他の金融商品の再取得）があるが、NISAでは商品の入れ替え時に非課税投資枠を無駄につぶしてしまうという問題があり、NISA内での簡便なスイッチングを望む声は大きい。今回の新しいNISAでは、スイッチング機能は盛り込まれなかったが、NISA内で金融商品を売却した場合、簿価残高方式で翌年に非課税投資枠の再利用が可能となった⁸。すなわち、ある金融商品を売却して資金を得て、翌年、その資金をもって復活した非課税投資枠で他の金融商品に買い替えてポートフォリオのバランスを図ることは可能となった。非課税投資枠を効率よく活用しつつスイッチングに近い対応がとれる点では、改善が一步進んだといえる。

もっとも、より機動的にポートフォリオを見直すには、即座に商品を入れ替えられるスイッチング機能が有効である。金融庁の説明によると、スイッチングが今回盛り込まれなかった理由として、非課税投資枠の再利用を活用できること以外に、技術的な問題が挙げられていた。しかし、iDeCo（個人型確定拠出年金）ではすでにスイッチングが可能となっているほか、英国ISAにおいてもスイッチングが自由（生涯非課税限度額がない）となっている。こうした点や、金融庁においても安定的な資産形成を目指すうえでの投資の基本に長期・積立・分散を挙げていることを踏まえると、長期に運用をするうえで欠かせないポートフォリオのリバランスのために、スイッチングの導入は引き続き追求していくべきである。

（図表12）資産所得倍増プランの「7つの柱」

6. 安心して投資ができる環境づくり

手続きの多さや煩雑さの最小化、稼働率の向上策、運用成績改善策など、NISA口座の開設からその後のサービス面での対応策を講じることで、潜在需要の取り込みが見込まれる一方、新規需要の獲得には、投資やNISA制度に対する不明な点や不安を解消することから始める必要がある。

資産所得倍増プランの実現に向けては、NISAの抜本的拡充をはじめとする7つの柱が打ち出されている（図表12）。新規の需要取り込みには、そのうちの第3の柱である「消費者に対して中立的で信頼できるアドバイスの提供を促すための仕組みの創設」や、第5の柱である「安定的な資産形成の重要性を浸透させていくための金融経済教育の充実」がポイントとなる。老後

第1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 ・制度の恒久化 ・非課税期間の無期限化 ・非課税投資枠の増加 ・手続きの簡素化
第2の柱：加入可能年齢の引き上げなどiDeCo制度の改革 ・加入年齢の引き上げ ・拠出限度額の引き上げ、受給開始年齢の上限の引き上げ
第3の柱：消費者に対して中立的で信頼できるアドバイスの提供を促すための仕組みの創設
第4の柱：雇用者に対する資産形成の強化 ・勤労所得拡大に向けた労働市場改革 ・中立的な認定アドバイザーの活用 ・企業による資産形成の支援強化
第5の柱：安定的な資産形成の重要性を浸透させていくための金融経済教育の充実
第6の柱：世界に開かれた国際金融センターの実現 ・金融資本市場の活性化 ・金融行政や税制のグローバル化
第7の柱：顧客本位の業務運営の確保

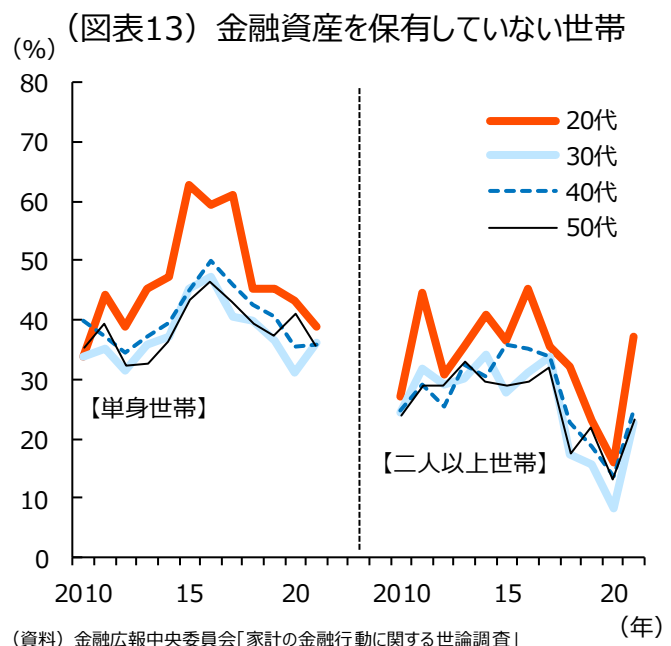
（資料）新しい資本主義実現会議「資産所得倍増プラン」

⁸ 投資枠の復活にあたっては年間非課税投資枠が優先される。例えば、簿価ベースで800万円の投資信託を売却した場合、翌年に復活するのは年間非課税投資枠の360万円分となる。

や将来のライフイベントに備えての投資の重要性を伝えるなど、中立的なアドバイザーなどが中心となって金融教育の充実を図るとともに、NISA制度そのものの中身をわかりやすく説明する機会と場を増やし、さまざまな不安を払しょくしていくことが求められる。

また、投資ができない（投資を躊躇する）理由として余裕資金がないという状況もある。金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」によれば、金融資産を保有しない世帯は単身世帯の若い世代で多いことがみてとれる（図表13）。資産所得倍增プランの第4の柱「雇用者に対する資産形成の強化」では、「分厚い中間層を形成していくためには、その所得水準を高めていくことが重要」と指摘し、勤労所得の拡大として労働移動の円滑化、リスクリング関連の投資、構造的な賃上げの必要性を挙げている。

構造的な賃上げを実現するには、企業業績、日本経済が持続的に成長していくための取り組みが欠かせない。同時に、これらの取り組みは前述した時価変動（運用成績）の改善を通じたNISAの残高増にもつながる。一方、若年層が投資できるだけの余裕資金を持つには、賃金引き上げだけに限らず、わが国で長年続いてきた雇用慣行を改めることも検討する必要がある。年功序列的な処遇や退職金制度などは、社会人人生において長らく働き続けることでまとまった収入を得る仕組みであるが、これらを見直し、若年時にも働きに応じた所得増を享受できるような対応が求められる。



7. おわりに

新しいNISAは、現行NISAと比べて使い勝手が改善されるとともに、メリットも大きくなったことから、制度の中身としては評価できる。しかし、目標とする口座数や投資残高の拡大には、潜在需要と新規需要両者の掘り起こしとともに、稼働率の引き上げ、時価変動の改善などが必要である。金融機関は口座開設手続きの簡素化にとどまらず、その後のサポートにも力を入れること、政府においても未成年の利用、複数口座の設定、投資への不安払しょくなど一段の対応を講じることが求められる。

人生100年時代といわれて久しく、自身のさまざまなライフイベントや老後を見据えたうえでライフプランを立て、そのために資産形成・運用を適切に行う必要性は以前にも増して高まっている。今回の新しいNISAが、一人ひとりが豊かな人生を送るために役に立つツールとして高い実効性をあげられるよう、制度の見直しがなされていくことが望まれる。

以上

参考文献

- 牧田健 [2022] . 「資産所得倍増プラン実現に向けたマクロ的な課題～退職給付制度の見直しが不可欠～」『ビューポイント』 No2022-008、日本総合研究所、2022 年 8 月
- 下田裕介、大嶋秀雄 [2022] . 「政府の資産所得倍増プランの目標設定をどうみるか—N I S A 口座数倍増目標には後押しが必要、買付額の倍増目標は再考の余地あり—」『リサーチ・アイ』 No2022-061、日本総合研究所、2022 年 12 月