

個人金融資産動向：2014 年からの潮流

宮本 佐知子、荒井 友里恵

■ 要 約 ■

1. 2014 年は株高・円安が進んだ年であり、年初から NISA という新たな制度が開始されたこともあって、2013 年に続き個人資金の動きが活発な 1 年となった。2014 年末に公表された日本銀行統計によれば、2014 年 9 月末の個人金融資産残高は 1,653 兆 6,447 億円（前期比 0.5%、前年比 2.7%）に達した。一方、現金・預金は前年比 1.7%増、個人金融資産に占める割合は 52.6%と、依然として過半を占める。
2. 2014 年 7～9 月期までの各金融資産への個人資金の純流出入は次の通りである。第一に、預金は、四半期ごとの変動が大きいものの、流動性預金への選好が続いた。第二に、債券からは資金純流出が続き、国債から 23 期連続で資金が純流出した。第三に、上場株式からは 2 期連続で資金純流出、投資信託へは 10 期連続で資金純流入となった。第四に、対外証券投資へは 2 期連続で資金純流入、外貨預金からは 2 期連続で資金純流出となった。
3. このように 2014 年は、前年からの株価上昇効果や、投資信託を中心に個人資金の流入が続いたことにより、個人金融資産残高は過去最高値の更新が続いた。投資信託への資金流入が続いた要因としては、第一に、NISA が開始されたこと、第二に、ラップ口座が増加していること、が挙げられる。今後の注目点は、個人が保有するリスク資産の割合（2014 年 9 月末時点で 14.6%）である。実質金利がマイナスの局面においては、資産選択の見直しも検討されてこよう。投資機会を窺う個人資金は多く待機しており、さらに今後は資産選択行動に影響しそうな制度改正も多く行われる。
4. 2015 年 1 月 14 日、「平成 27 年度税制改正の大綱」が閣議決定された。本稿では、家計に係る具体的な項目として、ジュニア NISA の創設、NISA の投資上限額引上げ、教育資金の一括贈与に係る非課税措置の延長・拡充に注目し、ジュニア NISA や職場積立 NISA の概要、NISA や教育資金贈与信託の利用状況等、それらを取り巻く環境について概観した。
5. 総じて、今回の制度改正では、家計の安定的な資産形成を支援するとともに経済成長に必要な成長資金の供給を拡大することや、高齢者から若年層への資産の早期移転を通じて少子高齢化の進展・人口減少へ対応することが意図されている。これまでの政策の潮流を更に推し進める内容であり、今後も政策動向が及ぼす家計への影響には注目すべきであろう。

I 個人金融資産動向：株高と投信資金流入により残高が過去最高に

1. 個人金融資産残高の概況

2014 年は株高・円安が進んだ年であり、年初から NISA という新たな制度が開始されたこともあって、2013 年に続き個人資金の動きが活発な 1 年となった。特に、2014 年年初から 5 月まで軟調だった株価が 6 月以降は上昇し、保有資産の時価評価が増したことや、投資信託への資金流入が続いたことにより、個人金融資産残高は過去最高値更新が続いた。

2014 年末に公表された日本銀行「資金循環統計」によれば、2014 年 9 月末の個人金融資産残高は 1,653 兆 6,447 億円（前期比 0.5%、前年比 2.7%）に達した（図表 1）。株式・出資金は前年比 5.6%増、投資信託は同 14.9%増となり、投資信託残高も過去最高となった。一方、現金・預金は前年比 1.7%増、個人金融資産に占める割合は 52.6%と、依然として過半を占めている。

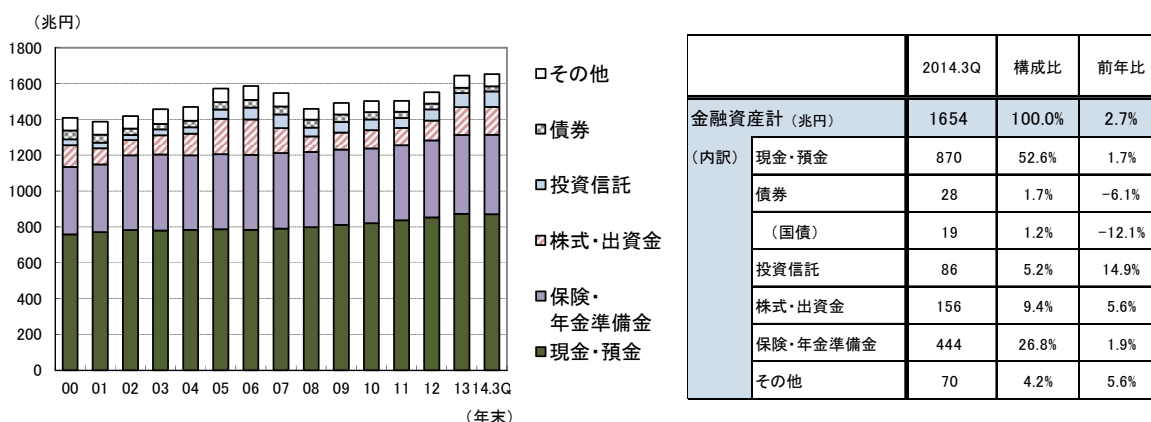
2. 各金融資産への個人資金純流出入

図表 2 は、四半期ごとの主な金融資産への個人資金純流出入の動きである。足下の特徴は次の通りである。

第一に、預金については、四半期ごとに大きく変動するものの、流動性預金を選好するトレンドが続いている。流動性預金への流入ペースは、安定的なものになりつつある。

第二に、債券から資金純流出が続いている。国債からは 2014 年 9 月末まで 23 四半期連続で資金が流出した。多くは個人向け国債の償還に因るものと見られ、償還額は 2014 年間で 5.2 兆円と推定される。また個人向けの新型窓口販売国債は、日銀の金融緩和のた

図表 1 個人金融資産の残高と内訳



(注) 債券は株式以外の証券から投資信託を除いたもの。

(出所) 日本銀行「資金循環統計」より野村資本市場研究所作成

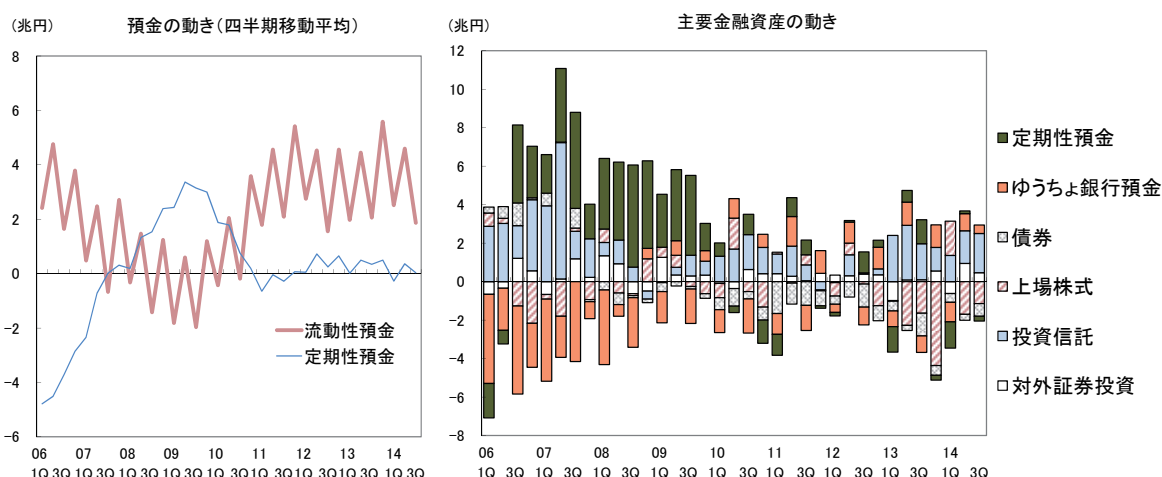
め実質的な運用利回りがマイナスになり、2014年10月末から3ヶ月連続で2年物国債の募集が中止、2015年1月から5年物国債の募集が中止された。再投資されなかった個人向け国債の償還金は、主に投資信託へ流入したと見られる。

財務省ではこれまで、個人向け国債の商品性を改善したり、発行頻度を毎月へと増やすことにより、個人資金を受け入れやすくするための工夫を重ねてきた。2015年1月からは、これまで個人への譲渡を制限していた物価連動国債の制限を解除し、2016年1月以降に満期を迎えるものについては、個人も保有できるようにした。しかし、直近の統計によると、個人の国債保有額は19兆円、国債残高全体の約2%を占めるにすぎない（2014年9月末時点）。財務省では今後も、国債に個人資金を受け入れやすくするために、検討を進めることとしている¹。

第三に、上場株式からは資金純流出が続き、投資信託は2014年9月末まで10四半期連続で資金純流入となった。

上場株式については、個人の投資行動は総じて逆張りの傾向が続いており、2014年年初に資金が純流入した後、2四半期連続で資金純流出となっている。株式市場における個人投資家の売買状況を見ると、活発だった2013年に比べて2014年前半はやや低調であったが、その後は2013年並の水準を回復、変動はあるものの総じて高水準となった（図表3）。NISAを通じた個人資金は、2014年年初から同6月までに4,949億円株式へ流入した（Ⅱ章で後述）。NISA開始にあたっては、企業側でも制度を活用するための動きが見られ、個人投資家が購入しやすいよう売買単位を変更したり、株主優待を設けたり拡充する

図表2 各金融資産への個人資金純流出入（四半期ベース）

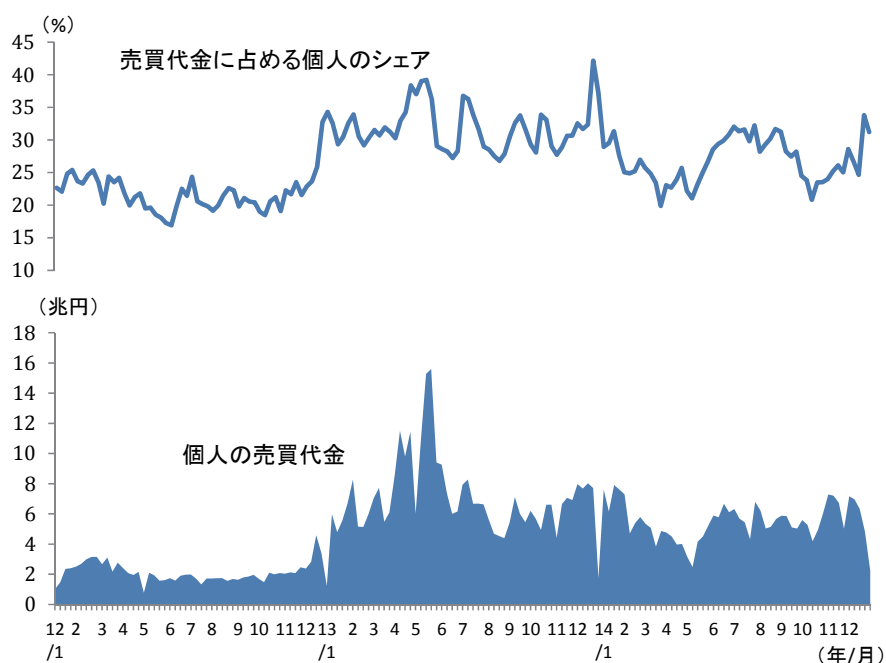


(注) 左図の定期性預金にはゆうちょ銀行預金を含む。

(出所) 日本銀行「資金循環統計」、ゆうちょ銀行資料より野村資本市場研究所作成

¹ 財務省では2016年後半より物価連動国債についても個人向けの新型窓販の取扱いを開始する予定である。
http://www.mof.go.jp/jgbs/issuance_plan/fy2015/gaiyou150114.pdf 参照。

図表 3 株式市場における個人投資家の売買状況



(注) 東京、大阪、名古屋3市場、1・2部合計。

(出所) 東京証券取引所統計より野村資本市場研究所作成

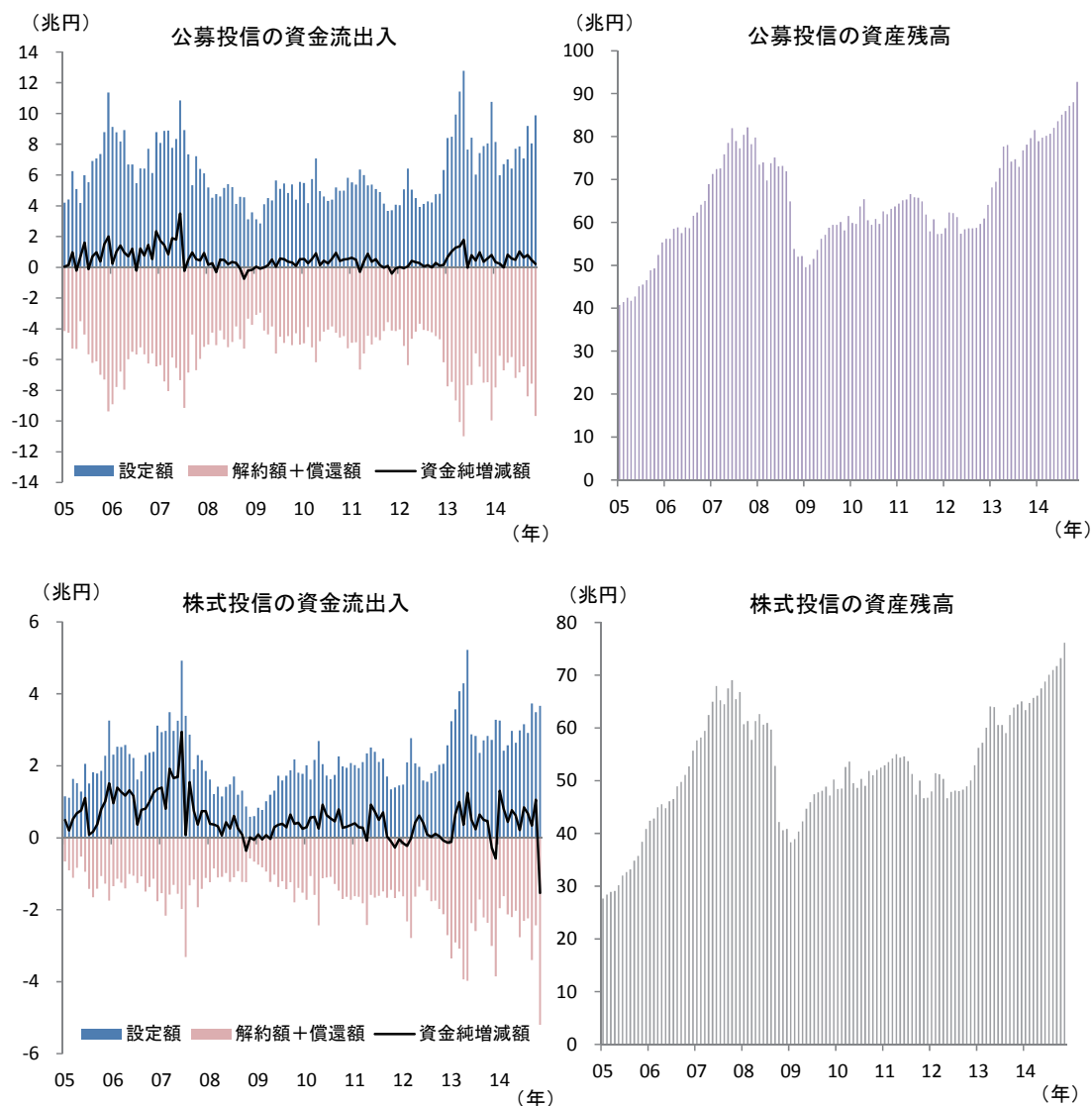
ことにより長期保有の個人株主を増やすための工夫等も行われている²。

投資信託については、個人資金の純流入が続いている。投資信託協会統計によると、公募投資信託全体では17ヶ月連続の資金純増、同純資産残高も6ヶ月連続で過去最高額を更新し、直近2014年11月の純資産残高は92兆6,957億円に達した(図表4)。このうち、株式投資信託は76兆1,589億円を占めており、こちらも5ヶ月連続で過去最高額を更新した。しかし、2014年11月には株高・円安が一段と進む中での利益確定売りと見られる解約が膨らみ、株式投資信託は単月で1.5兆円もの資金純流出となった。

商品別の資金純増額ランキングを見ると、2014年は年初から夏場までは先進国資産に投資する商品への人気が続いており、ハイ・イールド債に投資する通貨選択型投信やREIT投信など、リスクが高めの資産で運用する分配型投信を中心に、資金が流入した(図表5)。最も多くの資金が流入したのは「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信(米ドルコース)毎月分配型」である。2013年9月から2014年8月まで資金純増額ランキング首位をほぼ占め続けた同投信は、運用資産の急増を受けて2014年8月に通常の販売を一時停止するに至ったが、それでも純資産残高は2014年11月末時点で1兆3,899億円に達している。

² 野村インベスター・リレーションズ「株主優待実施状況レポート」(2014年12月末日時点)によると、2014年12月末現在で、株主優待実施銘柄数は1,168件・全上場銘柄の30.4%である。また、株主優待について長期保有優遇制度を導入する件数も増えている。

図表 4 投資信託への資金流入と資産残高



- (注) 1. 公募投信は株式投信と公社債投信の合計。
 2. 解約額と償還額はマイナス表示とした。資金純増減額は、設定額から解約額と償還額を差し引いたもの。

(出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

2014 年秋以降は、市場環境の変化もあり、投資信託の資金純増額ランキングにも変化が見られた。2014 年 10 月、米国 FRB の QE3 終了やユーロ圏の景気減速とデフレ懸念等を背景に、世界的に株価が調整、その後は日銀の追加緩和等もあり株高と円安が進行するも、年末にかけて新興国経済の減速懸念もあり資源市況が下落する等、金融市場は乱高下が続いた。このような環境変化も反映し、個人資金の投資信託流入先にも変化が見られ、MLP や高配当・高利回りの商品が中心になりつつも、売れ筋商品が分散するようになった。

図表 5 投資信託の資金純増額ランキング（2014 年 1 月～2014 年 11 月）

順位	2014年1月	2014年2月	2014年3月	2014年4月
1	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株 投信(米ドルコース) 毎月分配型	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株 投信(米ドルコース) 毎月分配型	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株 投信(米ドルコース) 毎月分配型
2	ダイワ高格付カナダ株債オープン (毎月分配型)	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株 投信(米ドルコース) 毎月分配型	フィデリティ・USハイ・イールドファンド
3	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	ダイワ高格付カナダ株債オープン (毎月分配型)	新光US-REITオープン	新光US-REITオープン
4	日経225ノーロードオープン	新光US-REITオープン	JPM グローバル医療関連株式ファンド	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(豪ドルコース)
5	野村ハイパーブル・ベア3 (日本ハイパーブル3)	インデックスファンド225	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(豪ドルコース)	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(トルコリラコース)
6	iシェアーズ日経225	JPMザ・ジャパン	三菱UFJ 欧州ハイイールド債券ファンド ユーロ円プレミアム(毎月分配型)	日興JPM日本ディスカバー・ファンド
7	新光US-REITオープン	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(トルコリラコース)	欧州ハイ・イールド・ボンド・ファンド (豪ドルコース)	ビクテ新興国インカム株式ファンド (毎月決算型)
8	日興UBS日本株式リスク・ コントロール・ファンド	日興UBS日本株式リスク・ コントロール・ファンド	スイス・グローバル・リーダー・ファンド	三菱UFJ 欧州ハイイールド債券ファンド ユーロ円プレミアム(毎月分配型)
9	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(トルコリラコース)	日本厳選割安株1401 (120%到達線債)	野村ハイパーブル・ベア4 (日本ハイパーブル4)	インベスコ オーストラリア債券ファンド (毎月決算型)
10	アジア・オセアニア高配当成長株 オープン(毎月分配型)	インベスコ オーストラリア債券ファンド (毎月決算型)	ラサール・グローバルREITファンド (毎月分配型)	欧州ハイ・イールド債券オープン (毎月決算型) ユーロコース

順位	2014年5月	2014年6月	2014年7月	2014年8月
1	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株 投信(米ドルコース) 毎月分配型	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株 投信(米ドルコース) 毎月分配型	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株 投信(米ドルコース) 毎月分配型	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株 投信(米ドルコース) 毎月分配型
2	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(トルコリラコース)	ラサール・グローバルREITファンド (毎月分配型)	ラサール・グローバルREITファンド (毎月分配型)
3	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(トルコリラコース)	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(豪ドルコース)	ビクテ新興国インカム株式ファンド (毎月決算型)
4	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(豪ドルコース)	ラサール・グローバルREITファンド (毎月分配型)	好配当グローバルREITプレミアム・ ファンド通貨セレクトコース	新光US-REITオープン
5	新光US-REITオープン	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(豪ドルコース)	新光US-REITオープン	好配当グローバルREITプレミアム・ ファンド通貨セレクトコース
6	好配当グローバルREITプレミアム・ ファンド通貨セレクトコース	好配当グローバルREITプレミアム・ ファンド通貨セレクトコース	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(トルコリラコース)	米国エネルギーMLPオープン (毎月決算型) 為替ヘッジなし
7	ビクテ新興国インカム株式ファンド (毎月決算型)	新光US-REITオープン	ビクテ新興国インカム株式ファンド (毎月決算型)	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(豪ドルコース)
8	インベスコ オーストラリア債券ファンド (毎月決算型)	米国ハイイールド債券ファンド 豪ドルコース	ハイ・クオリティ・アロケーション・ファンド (為替ヘッジなし)	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド(トルコリラコース)
9	野村ハイパーブル・ベア4 (日本ハイパーベア4)	ビクテ新興国インカム株式ファンド (毎月決算型)	米国エネルギーMLPオープン (毎月決算型) 為替ヘッジなし	iシェアーズ日経225 ETF
10	米国ハイイールド債券ファンド 豪ドルコース	インベスコ オーストラリア債券ファンド (毎月決算型)	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	野村テンプレット・トータル・リターン Dコース

図表 5 投資信託の資金純増額ランキング（2014 年 1 月～2014 年 11 月）（続き）

順位	2014年9月	2014年10月	2014年11月
1	ラサール・グローバルREITファンド （毎月分配型）	ビクテ新興国インカム株式ファンド （毎月決算型）	ビクテ新興国インカム株式ファンド （毎月決算型）
2	ビクテ新興国インカム株式ファンド （毎月決算型）	米国エネルギーMLPオープン （毎月決算型）為替ヘッジなし	野村テンプレトン・トータル・リターン Dコース
3	米国エネルギーMLPオープン （毎月決算型）為替ヘッジなし	ラサール・グローバルREITファンド （毎月分配型）	野村グローバル高配当株プレミアム （通貨セレクトコース）毎月分配型
4	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株 投信（米ドルコース）毎月分配型	野村グローバル高配当株プレミアム （通貨セレクトコース）毎月分配型	ダイワファンドラップ 日本債券セレクト
5	好配当グローバルREITプレミアム・ ファンド通貨セレクトコース	日経225ノーロードオープン	野村日本債券インデックス （野村投資一任口座向け）
6	野村グローバル高配当株プレミアム （通貨セレクトコース）毎月分配型	野村テンプレトン・トータル・リターン Dコース	野村ハイパーブル・ベア4 （マネーポートフォリオ4）
7	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券 ファンド（豪ドルコース）	野村ハイパーブル・ベア4 （日本ハイパーブル4）	野村外国債券インデックス （野村投資一任口座向け）
8	インデックスファンドMLP （毎月分配型）	野村外国債券インデックス （野村投資一任口座向け）	好配当グローバルREITプレミアム・ ファンド通貨セレクトコース
9	新光US-REITオープン	野村日本債券インデックス （野村投資一任口座向け）	ニッセイオーストラリア高配当株 ファンド（毎月決算型）
10	野村テンプレトン・トータル・リターン Dコース	アジア・オセアニア好配当成長株 オープン（毎月分配型）	J-REIT・リサーチ・オープン （毎月決算型）

（出所）R&I『ファンド情報』より野村資本市場研究所作成

このように、2014 年は投資信託への資金流入が増加する中で、売れ筋商品にも変化と広がりが見られた。NISA を通じて資金が流入する投資信託商品も、総じて課税口座と同様の動きになったと見られる。2014 年 11 月末時点では、純資産総額が 1 兆円を上回る投資信託は 5 本となり、前年末に比べて 2 本増加した（図表 6）。

第四に、対外証券投資へは 2 四半期連続で資金が純流入した一方、外貨預金からは 2 四半期連続で資金純流出が続いた。2014 年 9 月末時点で個人が保有する外貨資産（外貨建投資信託、外貨建対外証券投資、外貨預金の合計）は、43.1 兆円である。個人金融資産に占める割合は 2.6%であり、この割合は 2013 年から緩やかに上昇している。

3. 2014 年の特徴と今後の注目点

このように 2014 年は、前年からの株価上昇効果や、投資信託を中心に個人資金流入が続いたことにより、個人金融資産残高は過去最高値の更新が続いた。

投資信託への資金流入が続いた要因の一つに、NISA が開始されたことが挙げられる。NISA を通じた投資信託への資金流入は、2014 年年初から 6 月末までの合計が 1.0 兆円である（Ⅱ章で後述）。同時期の公募株式投信への資金純流入額は 4.2 兆円であり、NISA を通じた資金流入はその 1/4 程度に相当することから、NISA の貢献度は少なくない。また、初めて投資をする人のための入口機能としても、重要な役割を果たしていよう。

図表 6 投資信託の純資産総額ランキング（2012 年末、2013 年末、2014 年 11 月末）

(単位: 億円)

順位	2012年12月末		2013年12月末		2014年11月末	
	ファンド名	純資産総額	ファンド名	純資産総額	ファンド名	純資産総額
1	グローバル・ソブリン・オープン (毎月決算型)	15,328	グローバル・ソブリン・オープン (毎月決算型)	13,407	新光US-REITオープン	14,583
2	短期豪ドル債オープン (毎月分配型)	9,880	フィデリティ・USハイ・イールド ファンド	10,916	野村ディチェ・高配当インフラ 関連株投信(米ドルコース) 毎月分配型	13,899
3	ハイグレード・オセアニア・ ボンドオープン(毎月分配型)	8,000	新光US-REITオープン	10,588	フィデリティ・USハイ・イールド ファンド	12,752
4	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	7,083	ビクテ・グローバル・インカム 株式ファンド(毎月分配型)	8,638	ラサール・グローバルREIT ファンド(毎月分配型)	12,138
5	ブラジル・ボンド・オープン (毎月決算型)	6,188	ラサール・グローバルREIT ファンド(毎月分配型)	7,927	グローバル・ソブリン・オープン (毎月決算型)	10,973
6	新光US-REITオープン	6,020	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	7,159	ビクテ・グローバル・インカム 株式ファンド(毎月分配型)	9,905
7	ダイワ米国リート・ファンド (毎月分配型)	5,764	短期豪ドル債オープン (毎月分配型)	6,713	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	8,743
8	新興国債券ファンド ＜ブラジルレアル コース＞ (毎月分配型)	5,664	ダイワ米国リート・ファンド (毎月分配型)	5,734	ダイワ米国リート・ファンド (毎月分配型)	7,558
9	ラサール・グローバルREIT ファンド(毎月分配型)	5,507	ハイグレード・オセアニア・ ボンドオープン(毎月分配型)	5,641	短期豪ドル債オープン (毎月分配型)	6,315
10	野村グローバル・ハイ・イールド 債券投信(資源国通貨コース) 毎月分配型	5,424	ブラジル・ボンド・オープン (毎月決算型)	5,298	ビクテ新興国インカム株式 ファンド(毎月決算型)	6,257

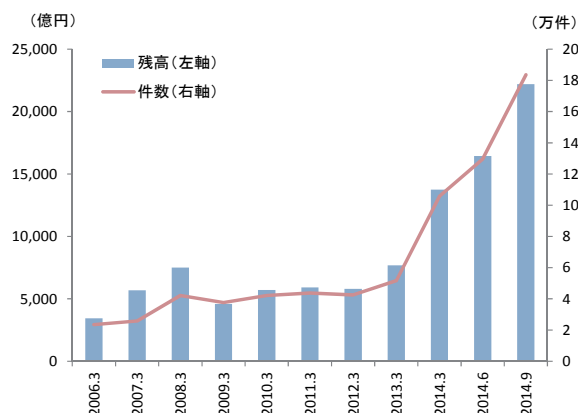
(出所) R&I『ファンド情報』より野村資本市場研究所作成

投資信託への資金流入が続いた別の要因としては、ラップ口座が増加していることも挙げられる。ラップ口座は 2004 年から実質的に取扱いが始まり、2008 年の金融危機により口座残高が急減したものの、2013 年以降は急増した。日本投資顧問業協会統計によると、2014 年 9 月末時点では 18 万 3,596 件・2 兆 2,192 億円に達している（図表 7）。背景には、アベノミクスの下で株価が上昇し脱デフレ機運が醸成される中で、家計側では資産価値を守るために運用を専門家に任せたい人が増えていると見られることや、口座利用の最低投資額が当初に比べて引き下げられたために利用対象者が広がってきたこと、金融機関側では顧客からの預かり資産残高を重視するビジネスモデルへ戦略転換を図る動きが見られていること等が、挙げられよう。投資信託の資金純増額ランキングの上位に、ラップ口座に組み込むための専用投資信託が複数登場したことも、2014 年末に見られた新たな動きとして注目される（図表 5）。

なお、2014 年 12 月から改正投資信託法が施行された。証券会社や銀行が投信を保有する顧客に分配金を含めた通算損益を定期的に通知する制度が始まり、運用会社が運用成績などを記した運用報告書にも簡易版が加わった。個人投資家が商品の仕組みを理解しやすくなることが狙いであり、今後は商品選択にも変化が見られる可能性もあろう。

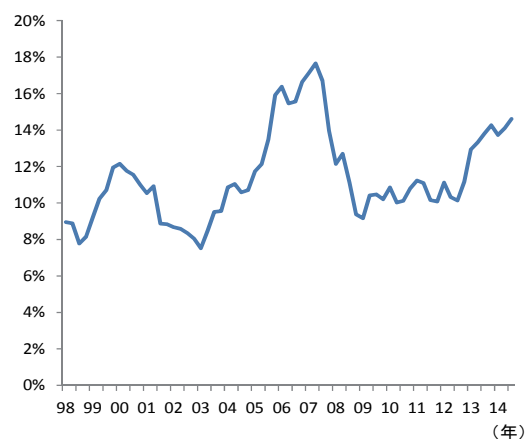
今後の注目点だが、直近のデータ（2014 年 9 月末時点）によれば、個人金融資産に占める有価証券（株式以外の証券、株式・出資金、対外証券投資の合計）の割合は 17.1%、リスク資産（株式・出資金と投資信託の合計）の割合は 14.6%であり、緩やかに上昇している（図表 8）。日銀の統計で長期データを遡ると、これらのピークは 1988 年度末であ

図表7 ラップ口座の利用状況



(出所) 日本投資顧問業協会統計より野村資本市場研究所作成

図表8 個人金融資産に占めるリスク資産の割合

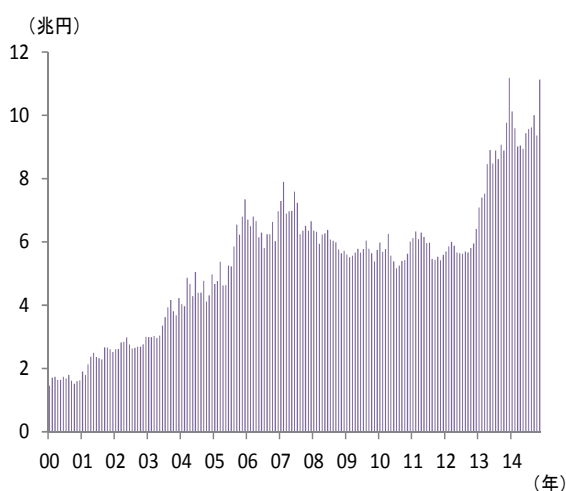


(注) リスク資産は株式・出資金と投資信託の合計。
(出所) 日本銀行「資金循環統計」より野村資本市場研究所作成

り、順に 33.4%、27.5%であった。これまでは、デフレが長期化し実質金利がプラスであったこともあり、預金は一つの合理的な選択であったが、今後、実質金利がマイナスの局面においては、資産を預金以外で運用することが、検討されてこよう。

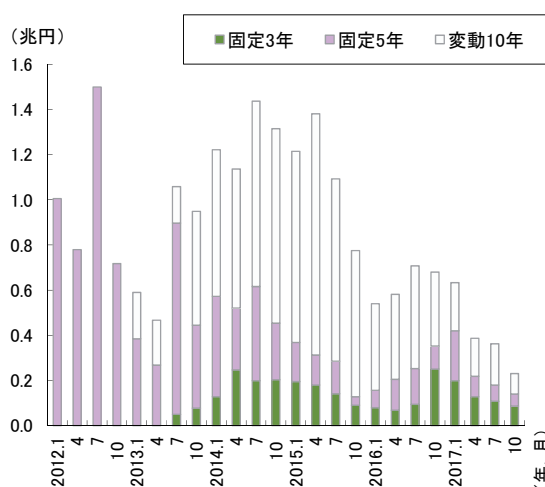
今後を見据えると、投資機会を窺う個人資金は、多く待機していると見られる。MRFの残高は2014年11月末には過去最高水準に迫っている（図表9）。また、預金に占める流動性預金の割合は42.0%とほぼ過去最高水準にあり、必要に応じて資金を動かしやすい形で滞留させる傾向が続いている。この他、待機資金になりうるものとしては個人向け国債の償還金もあり、満期償還額は2015年年度で合計4.4兆円と推定される（図表10）。さらに今後は、NISAの拡充など個人資産動向に影響を及ぼす制度改正も多く行われる。そこでⅡ章では、平成27年度税制改正大綱による制度改正の概要とその環境について検討する。

図表9 MRF 残高の推移



(出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

図表10 個人向け国債の満期償還額



(注) 各回発行額から償却額合計を差し引き推定。
(出所) 財務省統計より野村資本市場研究所作成

Ⅱ 平成 27 年度税制改正大綱：家計の資産形成支援と資産移転促進

1. 平成 27 年度税制改正大綱の概要

2015 年 1 月 14 日、「平成 27 年度税制改正の大綱」が閣議決定された。その前文では、デフレ脱却・経済再生や地方創生が謳われ、家計に係る具体的な項目としては、NISA の拡充や、結婚・子育て資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置の創設等が示されている（図表 11）。以下では、ジュニア NISA の創設、NISA の投資上限額引上げ、教育資金の一括贈与に係る非課税措置の延長・拡充に注目し、それらを取り巻く環境について概観する。

2. ジュニア NISA

2016 年からジュニア NISA が創設される（図表 12）。対象は 0 歳から 19 歳の居住者等であり、親または祖父母が子供や孫の名義で口座を開設し投資する場合に、年間 80 万円までの投資額について配当や譲渡所得等を最長 5 年間非課税とする制度である。対象商品や非課税期間などの基本的な制度設計は大人用の NISA と変わらない。口座開設者が 20 歳になると、ジュニア NISA 口座は NISA 口座へと移管されることになる。2016 年 1 月 1 日より口座開設申し込みが始まり、同年 4 月 1 日より買付が可能となる。

NISA と大きく異なるのは、引出制限が課されている点である。対象者がその年の 3 月 31 日において 18 歳である年の前年 12 月 31 日までの間、すなわち、高校 3 年生の 12 月末までは、非課税で引出すことができない。途中で引出す場合には、過去の配当と売却益に

図表 11 平成 27 年度税制改正大綱のうち家計の資産選択に影響する主な項目

個人所得課税	
・ジュニアNISAの創設	・2016年から2023年まで口座開設及び投資が可能。 ・対象者は0～19歳の居住者、年間投資上限額は80万円。 ・運用管理は原則として親権者等が行う。 ・18歳になる年度の12月31日までは原則払い出し不可。
・NISAの投資上限額の引上げ	・2016年以降、年間投資上限額を120万円に引上げ（現行100万円）。
・確定拠出年金の拡充	・個人型確定拠出年金制度の加入対象者を拡大（企業年金加入者、公務員等共済加入者及び第三号被保険者を追加）。
・住宅ローン減税の延長	・2019年6月30日まで延長。
資産課税	
・教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置の延長・拡充	・2019年3月31日まで延長。 ・金融機関へ提出する領収書等に記載された支払金額が1万円以下で、かつ、その年中における合計支払金額が24万円に達するまでのものについては、領収書等に代えて支払先、支払金額等の明細を記載した書類の提出を認める。
・結婚・子育て資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置の創設	・直系尊属が結婚・子育て資金の支払いに充てる資金を贈与する場合、1,000万円まで贈与税が非課税に（結婚は上限300万円）。 ・2015年4月1日から2019年3月31日まで。 ・受贈者は20歳以上50歳未満に限る。
・住宅取得等資金に係る贈与税非課税措置の延長・拡充	・2019年6月30日まで延長。 ・非課税限度額の引上げ（限度額は家屋状況や契約締結時期により異なる。最大3,000万円）。

（出所）「平成 27 年度税制改正の大綱」より野村資本市場研究所作成
http://www.mof.go.jp/tax_policy/tax_reform/outline/fy2015/20150114taikou.pdf

図表 12 ジュニア NISA の制度概要

項目	摘要
制度を利用可能な者	0歳～19歳の居住者等
年間投資上限額	80万円
非課税対象	上場株式、公募株式投信等 (※成人NISAに準ずる)
投資可能期間	平成28年4月から平成35年12月末まで (※終了時期は成人NISAに準ずる) ※ 平成35年以降も、口座開設者が20歳に到達するまでは非課税保有を継続可能
非課税期間	投資した年から最長5年間 (※成人NISAに準ずる)
口座開設手続	マイナンバーを提出して口座開設手続を行う (住民票の提出不要)
運用管理	・原則として、親権者等が未成年者のために代理して運用を行う ・18歳まで払出し制限を課す ※ 災害等やむを得ない場合には、非課税での払出しを可能とする

(出所) 金融庁「平成 27 年度税制改正について 一税制改正大綱における金融庁関係の主要項目」 P.4
(<http://www.fsa.go.jp/news/26/sonota/20150114-1/01.pdf>)

課税される。また、ジュニア NISA の口座開設期間は 2023 年までであり、その時点でも引出制限期間中の口座は、株式等を「継続管理勘定」に移管し、対象者が 20 歳になる年まで非課税で保有できる仕組みとなっている。

なお、NISA の口座開設金融機関の変更の可否については注意が必要である。NISA は 2015 年以降、1 年単位で異なる金融機関に NISA 口座を開設することが可能となったが、ジュニア NISA については変更の可否が今回の大綱では明言されていない。

ジュニア NISA の利用ニーズは高いと考えられる。今回の税制改正では贈与措置の創設・拡充も多いが、いずれも一括贈与が前提であるため、贈与後も十分な資産が残る家計しか利用できない。これに対し、新設されるジュニア NISA は、子どもの将来のために、親や祖父母が協力して少額から資金を育てることができる制度であり、より多くの家計ニーズに応えられると期待される。NISA の認知度は 8 割前後と高いことから³、既に認知された制度の「子ども版」としてマーケティングを進めることも有効だろう。NISA 口座を申し込んだ人々、あるいは開設意向のある人々の半数近くが「ジュニア NISA を利用したい」と回答している (図表 13)。

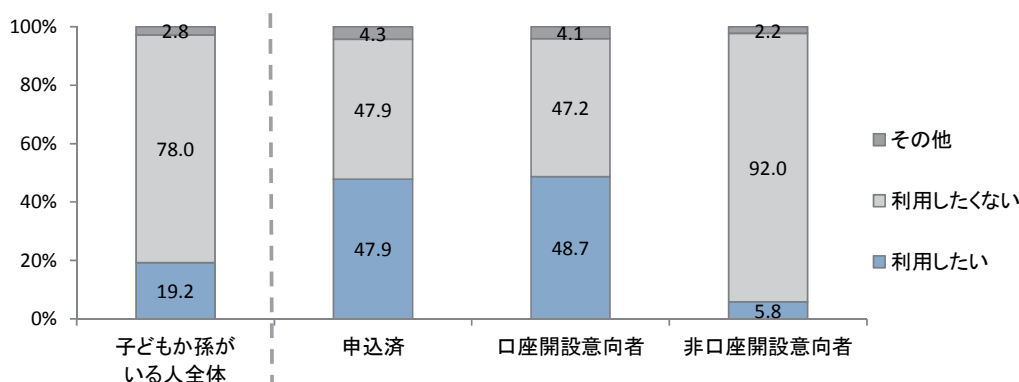
因みに、NISA のモデルとなった英国においても、ジュニア ISA が 2011 年 11 月に導入されている⁴。ただし英国の場合、前身制度であるチャイルド・トラスト・ファンド (Child Trust Funds, CTF) 口座保有者は、ジュニア ISA 利用対象者から除かれている⁵。また、全口座に政府給付金が付された CTF に比べると、給付金がないジュニア ISA は魅

³ 20 歳以上の男女を対象とした第 6 回「NISA に関する意識調査」 (野村アセットマネジメント、2014 年 6 月実施) では、NISA の認知率は 80%。20 歳以上の投資未経験者を対象とした「個人投資家の証券投資に関する意識調査」 (日本証券業協会、2014 年 7 月実施) では、NISA の認知度は 76%。

⁴ 英国ジュニア ISA に関する詳細は、宮本佐知子「普及が進む英国ジュニア ISA の現状とわが国への示唆」、『野村資本市場クォーターリー』2014 年冬号参照。

⁵ CTF では、2002 年 9 月 1 日から 2011 年 1 月 2 日までに生まれた英国在住の全ての子どもに対して、誕生時と 7 歳時に政府から 250 ポンドの給付金が支給された。CTF は 2005 年に導入されたが財政上の理由等から廃止され、2011 年 11 月にジュニア ISA が導入された。2014 年 4 月 5 日時点でジュニア ISA 口座数は約 43 万、残高は約 11 億ポンドである。

図表 13 ジュニア NISA の利用意向（NISA 利用状況別）



(注) 調査実施期間は 2014 年 6 月 28 日～29 日。調査対象は全国 20 代～70 代の男女個人 7,000 人。集計対象は子どもまたは孫がいる人。

(出所) 野村総合研究所「NISA の利用実態調査（第 5 回）」2014 年 7 月 29 日
(<http://www.nri.com/~media/PDF/jp/news/2014/140729.pdf>)

力に欠けると家計側から見なされやすい。それにもかかわらず、英国ジュニア ISA は制度導入以降、口座数・残高とも着実に伸びている。2015 年 4 月以降は CTF からの移行も認められることから、今後も利用者の拡大が見込まれている。

3. NISA

1) NISA の制度改正と 2014 年の利用状況

今回の税制改正大綱により、NISA については、2016 年以降は年間投資上限額が 120 万円に引き上げられる。金融庁が 2014 年 8 月に公表した「平成 27 年度税制改正要望項目」によれば、この金額は「毎月の定額投資に適した金額（120 万円：10 万円×12 か月）」として設定されたものである。制度導入初年である 2014 年の NISA の利用状況は、現時点で把握できる公表データを基に検討すると下記の通りである。

まず、金融庁の調査によれば、2014 年 6 月末時点の NISA 口座数は 727 万口座、買付額は 1 兆 5,631 億円である（図表 14）。口座開設が可能な者（20 歳以上の居住者）に対する口座開設数の割合（以下、「普及率」）を計算すると、6.9%となる⁶。

次に、主要証券会社 10 社に限っては、2015 年 1 月 21 日に 2014 年末までの統計が公表された（図表 15）。それによると、NISA 口座数は 407 万口座、買付額は 1 兆 4,189 億円で、9 月末時点に比べて口座数は 5%、買付額は 45%伸びた。また、開設された口座のうち拠出のあった口座の割合（以下、「稼働率」）については、12 月末

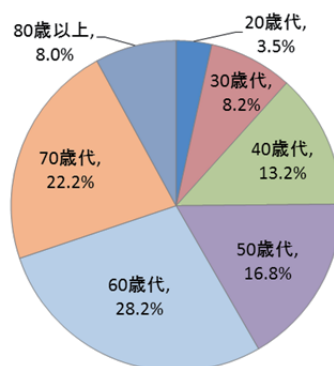
⁶ 金融庁「NISA 口座の開設・利用状況等調査（平成 26 年 6 月 30 日現在）」と総務省統計局「年齢（5 歳階級）男女別人口」（平成 26 年 7 月 1 日現在）を基に計算。因みに、英国 ISA（預金型を含む）の制度導入初年度末（2000 年 4 月 5 日）時点で ISA 口座に残高のある人の数は 890 万人、制度対象者である 18 歳以上人口に対する割合は 19.2%である。

図表 14 全金融機関における NISA の利用状況 (2014 年 6 月末)

利用状況

	2014年6月末	3月末比 増加率
総口座数	727万3,667口座	11.8%
総買付額	1兆5,631億2,226万円 (100.0%)	55.8%
上場株式	4,949億1,494万円 (31.7%)	35.8%
投資信託	1兆395億9,973万円 (66.5%)	67.4%
ETF	140億2,979万円 (0.9%)	54.1%
REIT	145億7,785万円 (0.9%)	69.1%

口座の年代別割合



(注) 左表買付額の括弧内は構成比である。

(出所) 金融庁「NISA 口座の開設・利用状況等調査 (平成 26 年 6 月 30 日現在)」より野村資本市場研究所作成 (<http://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20140912-1/01.pdf>)

図表 15 主要証券会社 10 社の NISA 口座の開設・利用状況

		2014年9月末	2014年10月末	2014年11月末	2014年12月末	9月末比増加率
1	NISA総口座数	3,867,157	3,938,410	3,996,463	4,066,810	5.2%
	うち買付があった口座数	1,372,302	1,509,767	1,611,198	1,832,745	33.6%
	(総口座数に占める割合)	35.5%	38.3%	40.3%	45.1%	—
2	NISA総買付額 (億円)	9,777	11,052	11,955	14,189	45.1%
3	NISA口座平均買付額 (円)	712,453	732,033	741,994	774,194	8.7%

(注) 大手証券会社 5 社、インターネット専業証券会社 5 社が対象。なお 6 月末の数字は公表されていない。

(出所) 日本証券業協会「主要証券会社 10 社の NISA 口座の開設・利用状況」より野村資本市場研究所作成

時点で 45.1%となっている⁷。

年代別に普及率と稼働率を見ると、普及率は 60 歳代と 70 歳代が高い。一方若年層は、普及率は低いものの、稼働率は比較的高い (図表 16、17)。

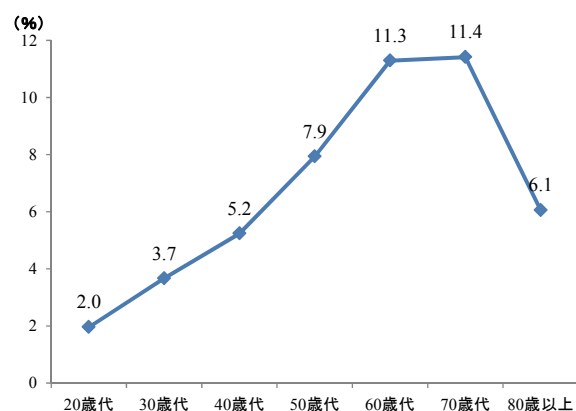
2) 職場積立 NISA

若年層・現役層への NISA 普及手段として注目を集めているのが、「職場積立 NISA」である。職場積立 NISA とは、給与天引きによって NISA に資金を拠出する仕組みであり、事業主が NISA 取扱業者と契約し、福利厚生の一環として提供する。

2014 年 12 月 12 日、NISA 推進・連絡協議会による「職場積立 NISA ガイドライン」が公表された。同ガイドラインによれば、NISA 取扱業者には、①適切な観点に基づく NISA 商品の選定や、②利用者への金融・投資教育提供が求められる (図表 18)。特に、金融・投資教育の提供については「NISA 取扱業者は、金融・投資教育を受けていない利用者からの投資・拠出の申込みを受けないものとする」としている。

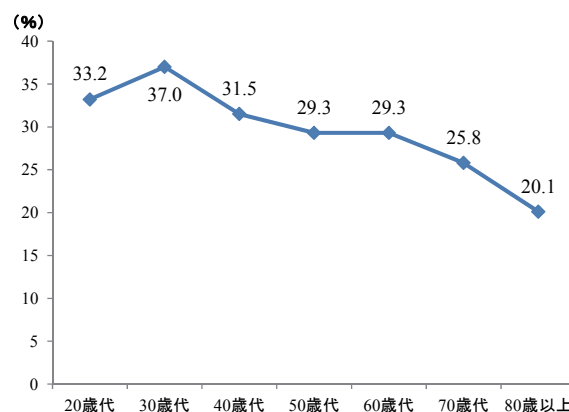
⁷ 英国 ISA の制度導入初年度については、残高や拠出のない口座数が公表されていないため、比較は難しい。2008 年以降は、残高や拠出のない口座数も公表されており、直近 (2012 年 4 月 5 日時点) の口座稼働率は 57.3%となっている (預金型含む)。

図表 16 年代別 NISA 普及率



(注) 開設口座数/人口の値。2014年6月末時点。
 (出所) 金融庁及び総務省資料より野村資本市場研究所作成

図表 17 証券会社の NISA 稼働率



(注) 抛入あり口座数/開設口座数の値。2014年6月末時点。
 (出所) 日本証券業協会資料より野村資本市場研究所作成

図表 18 職場積立 NISA において NISA 取扱業者に求められる主な事項

① 対象商品の選定・提供
・利用者の中長期の資産形成という観点に立ち、提供する金融商品を選定する。 ・利用者に多様な選択肢を提供する観点から、商品性・リスク度合いの異なる金融商品を少なくとも3以上提供する。 ・そのうち、長期・分散投資型の金融商品を1以上選定する。 ・事業主や利用者の意向を参考に選定する。
② 金融・投資教育の提供
・利用者に以下の事項を含む金融・投資教育を提供する。 イ. 税制（NISAの概要を含む） ロ. 資産形成の目的 ハ. 分散投資・長期投資の効果 ニ. 対象商品の特性・リスク ・事業主からの求めに応じ、利用者に対し、加入後も継続的に金融・投資教育を提供する。

(出所) NISA 推進・連絡協議会「職場積立 NISA ガイドライン」より野村資本市場研究所作成
http://www.jsda.or.jp/sonaeru/oshirase/files/shokubatsumitate_nisa_guideline.pdf

会社員等を対象に、職場積立 NISA の利用意向を尋ねた調査によれば、21%の人々が職場積立 NISA を利用したいと回答している⁸。また、主要証券会社 10 社の NISA 口座においては 2014 年 12 月末時点で積立買付契約口座数が 25 万口座、積立総買付額が 699 億円となっており、9 月末時点と比べて口座数が 34%、買付額が 57%伸びている（図表 19）。1 口座当たりの平均買付額は、NISA 口座全体では 77 万円であるのに対し、積立買付契約口座では 28 万円と小さいものの、買付のあった口座の 1 割以上を積立買付契約口座が占めている。

英国でも、2008 年頃から職場積立の ISA（ワークプレイス ISA）が始まっている。特別な法規制・ガイドラインは存在せず、市場規模に関するデータはないものの、今

⁸ 野村アセットマネジメント「第 7 回 NISA に関する意識調査」（2014 年 11 月 21 日公表）参照。

図表 19 主要証券会社 10 社の NISA 口座の開設・利用状況（積立買付）

		2014年9月末	2014年10月末	2014年11月末	2014年12月末	9月末比増加率
1	積立買付契約口座数	183,385	205,364	225,485	245,320	33.8%
	（買付があった口座数に占める割合）	13.4%	13.6%	14.0%	13.4%	—
2	積立総買付額（億円）	445	528	611	699	57.1%
3	積立口座平均買付額（円）	242,659	257,104	270,971	284,934	17.4%

（注） 大手証券会社 5 社、インターネット専門証券会社 5 社が対象。

（出所） 日本証券業協会「主要証券会社 10 社の NISA 口座の開設・利用状況」より野村資本市場研究所作成

後有望な市場であるとの見方が多い^{9,10}。その背景には、給与天引きによる拠出で無理なく続けられる、確定拠出年金等と異なり資金の引出しに制限がない、団体契約のため個々人で口座を開設するよりも手数料等が安くなる場合がある等のメリットがある。また、企業によるマッチング拠出等の工夫も凝らされている¹¹。

日本の場合も、職域での NISA 提供は現行法下でも可能である。そのため、「職場積立 NISA ガイドライン」公表前から一部企業で採用されていたが¹²、同ガイドラインにより、具体的な方法が示され、事業主と NISA 取扱業者それぞれの役割が明確にされたことから、取組みやすくなったと言えよう。

当初、NISA の導入にあたっては、少額・非課税で投資を始められる NISA をきっかけに、投資経験のない新たな投資家を呼び込み、貯蓄から投資への流れが本格化することが期待されていた。しかし利用実態を見ると、既存の投資家層が中心となっている。今後の NISA 利用拡大の鍵は、ジュニア NISA や職場積立 NISA を通じて、若年層を中心とした未だ口座を開設していない人へ普及させることと、口座を開設した後も継続的に資金を拠出してもらうことであろう。

4. 教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置

「教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置」については、今回の改正で期間延長と拡充・簡素化が行われる。具体的には、①当初 2015 年 12 月 31 日までとされていた適用期限が 2019 年 3 月 31 日まで延長され、②教育資金の使途の範囲に、通学定期券代、留学渡航費等が加わり、③金融機関へ提出する領収書等に記載された支払金額が 1 万円以下で、かつ、その年中における合計支払金額が 24 万円に達するまでのものについては、当該領収書等に代えて支払先、支払金額等の明細を記載した書類を提出することができるこ

⁹ ISA 口座保有者は、預金型が 1,601 万人、株式型（預金型を併せ持つ人を含む）が 715 万人（2012 年 4 月）。残高は、預金型が 2,285 億ポンド、株式型（PEP を含む）が 2,411 億ポンド（2014 年 4 月）。

¹⁰ 英国ワークスペース ISA に関する詳細は、神山哲也、田中健太郎「英国におけるワークスペース ISA の現状」『野村資本市場クォーターリー』2013 年秋号参照。

¹¹ ただし、英国の制度上、本人と配偶者以外は ISA 口座に資金を拠出することができないので、実際にはマッチング拠出額を年金口座等に拠出する。

¹² 「給与天引きで NISA みずほ銀、職域営業で新手法 投信積み立て、まずフマキラーと」R&I ファンド情報 2014 年 4 月 17 日。

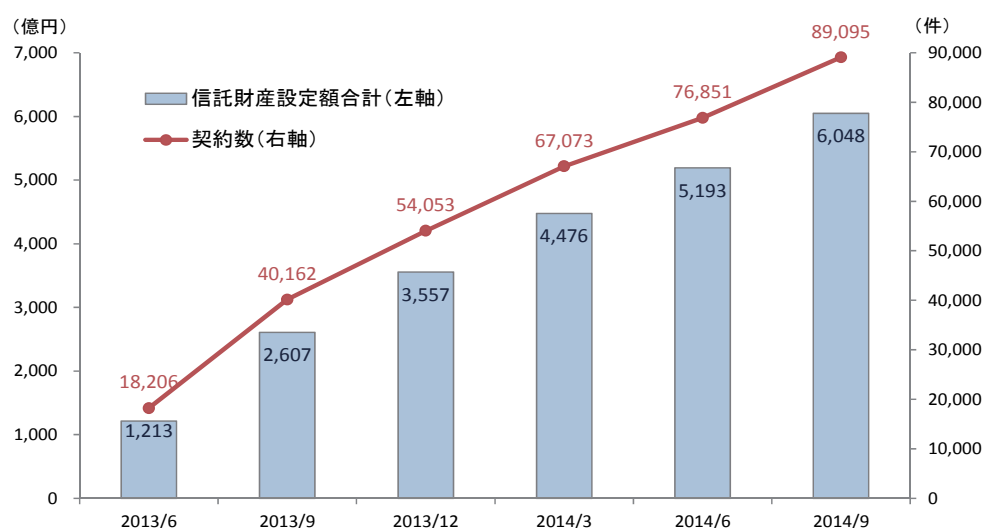
ととされる。

同措置の対応商品である「教育資金贈与信託」は、2013 年 4 月の開始以降、利用者が増え続けている（図表 20）。同措置の認知度は 56%であり¹³、信託商品としては遺言信託、遺産整理に次ぐ高い認知度であることも利用者が多い理由と考えられる。

今般の制度改正により、利用者はさらに増える見込まれる。教育資金の範囲拡大や、領収書等の記載事項簡略化は、「改善してほしい点」として利用者の半数以上が挙げていたからである（図表 21）。なお、今回の改正では「結婚・子育て資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置」も創設されるが、同制度における「子育て資金」は保育料等に限られ、子育てにおいて経済的負担が最も大きい「教育費」を支援する制度に対しては、家計のニーズは引き続き高いと考えられる。

ただし、「改善してほしい点」として希望する人が多い「口座に残った贈与資金に係る贈与税の緩和」については、今回の改正では認められておらず、利用を躊躇させる一因として残ると見られる。また、現行制度の下では、当初の贈与資金額から教育支出額を差し引いて残額が計算される。仮に 1,500 万円の贈与資金で運用をし、500 万円の損失が生じたために 1,000 万円しか教育資金として利用できなかったとしても、500 万円は口座に残っているとみなされ、贈与税が課されてしまう。そのため、金融機関が提供する同措置対応商品は、信託商品を除けば預金口座が中心である。利用者にとっては、子どもが 0 歳の時に贈与した資金について、その子どもが 30 歳になるまでの最長 30 年間、預金以外での運用が難しいことになる。こうした課題が改善されれば、さらなる利用者拡大につながると考えられる。

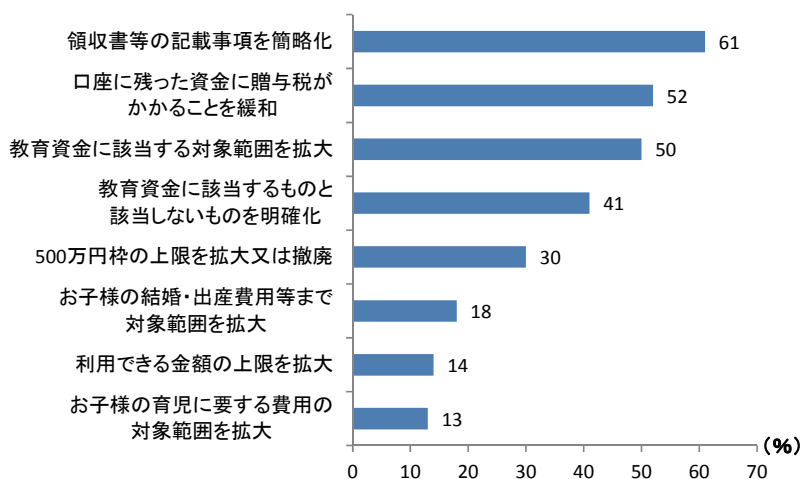
図表 20 教育資金贈与信託の受託状況



（出所）信託協会「教育資金贈与信託の受託状況」より野村資本市場研究所作成
<http://www.shintaku-kyokai.or.jp/news/pdf/NR261016-1.pdf>

¹³ 40 歳以上の既婚者で子どものいる人を対象とした「相続に関する意識調査」（信託協会、2014 年 5 月実施）では、教育資金贈与税非課税制度を認知している人は 56.3%。

図表 21 教育資金贈与信託の改善してほしい点



(注) 複数回答可。教育資金贈与信託の利用者（受益者の親権者）を対象に、三井住友信託銀行、三菱 UFJ 信託銀行、みずほ信託銀行、りそな銀行が実施した調査結果を信託協会が集計。

(出所) 信託協会「教育資金贈与信託に関する受益者向けアンケート調査（平成 26 年 7 月）」より野村資本市場研究所作成
(<http://www.shintaku-kyokai.or.jp/data/pdf/repot2607-1.pdf>)

なお、今回の改正では、贈与措置として、教育資金の他にも「結婚・子育て資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置」の創設や、「住宅取得等資金に係る贈与税の非課税措置」の延長・拡充等が行われる。この他、個人型確定拠出年金の加入対象者拡大など、確定拠出年金が拡充されることになり、今後の議論の進展が注目される。

5. 終わりに

総じて、今回の制度改正では、家計の安定的な資産形成を支援するとともに経済成長に必要な成長資金の供給を拡大することや、高齢者から若年層への資産の早期移転を通じて少子高齢化の進展・人口減少へ対応することが意図されている。これまでの政策の潮流を更に推し進める内容であり、今後も政策動向が及ぼす家計への影響には注目すべきであろう。