

2016年の個人金融資産動向：回顧と今後注目すべき潮流

宮本 佐知子

■ 要 約 ■

1. 日本銀行「資金循環統計」によると、2016年9月末の個人金融資産残高は1,751兆7,776億円（前期比0.3%増、前年比0.6%増）となった。株価が持ち直したことにより保有株式や投資信託を中心に前年からの減少幅が縮小し、前者は前年比2.2%減、後者は同3.3%減にとどまった一方、個人金融資産の52.3%を占める現金・預金が前年比1.4%増となり、個人金融資産全体が3四半期ぶりに増加した。
2. 2016年第3四半期（7～9月期）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、預金は資金純流出となった。第二に、債務証券は資金純流出となった。このうち国債は31期連続で資金純流出となったが、事業債への資金純流入は続いた。第三に、上場株式は2期連続で資金純流出となった。第四に、投資信託は3期連続で資金純流出となった。第五に、保険・年金・定型保証は資金純流入となった。第六に、外貨預金も対外証券投資も資金純流入となった。
3. 2016年の個人資金は、マイナス金利が長期化する中で、残された利回りを求めて流入先の多様化が進んだ。ただし、マイナス金利下でのリスクを抑えた好条件の商品設計は難しくなっており、個人資金にとって次第に有利な選択肢は狭まっている。個人資金の一部は、株式や株式投資信託へも流入したが、これらのリスク資産にはまだ本格的に向かっておらず、個人資金の多くは、依然として動かしやすい形で待機する状況が続いている。しかし、足下では投資環境が米大統領選後に一変しており、制度面では2017年から個人型確定拠出年金の加入者が広がることや、積立NISAの創設も決まったこと等から、今後はこれらが個人の投資行動に及ぼす影響が注目される。
4. 2016年のNISAの利用状況については、金融庁と日本証券業協会から統計がそれぞれ公表されている。2016年6月末時点では、NISA口座数は1,029万6,622口座・買付額は8兆3,762億円であり、伸び率はやや鈍化している。本稿では、NISAの利用状況について金融機関全体と業態別の分析結果を示した上で、2017年からの注目点として「平成29年度税制改正大綱」についても纏めている。

I. 日本銀行統計から見る個人金融資産動向

1. 個人金融資産残高の概況

2016年12月19日に公表された日本銀行「資金循環統計 2016年第3四半期(7~9月期)」によると、2016年9月末の個人金融資産残高は1,751兆7,776億円(前期比0.3%増、前年比0.6%増)となった(図表1)。株価が持ち直したことにより保有株式や投資信託を中心に前年からの減少幅が縮小し、前者は前年比2.2%減、後者は同3.3%減にとどまった一方、個人金融資産の52.3%を占める現金・預金が前年比1.4%増となり、個人金融資産全体が3四半期ぶりに増加した。

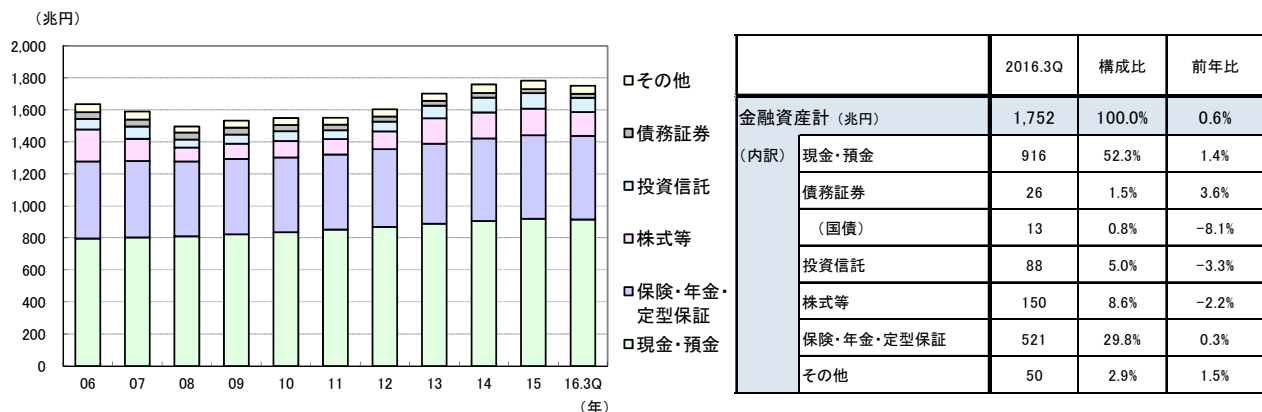
2. マイナス金利下における個人資金の動き

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、預金は資金純流出となった。預金は四半期ごとに大きく変動するが、2016年第3四半期は流動性預金も定期性預金も資金純流出となった。ただし、預金の中では流動性預金を選好するトレンドは続いており、流動性預金が預金全体に占める割合は45.0%と過去最高水準となった。

第二に、債務証券は資金純流出となった。債務証券のうち「国債」は、31四半期連続で資金純流出となった。多くは国債の償還に因るものと見られるが、純流出額は徐々に縮小してきている。個人が購入できる国債のうち新型窓口販売方式の国債は、金利低下等のために募集停止が続いているが¹、個人向け国債は、2016年1月に日銀によるマイナス金利

図表1 個人金融資産の残高と内訳

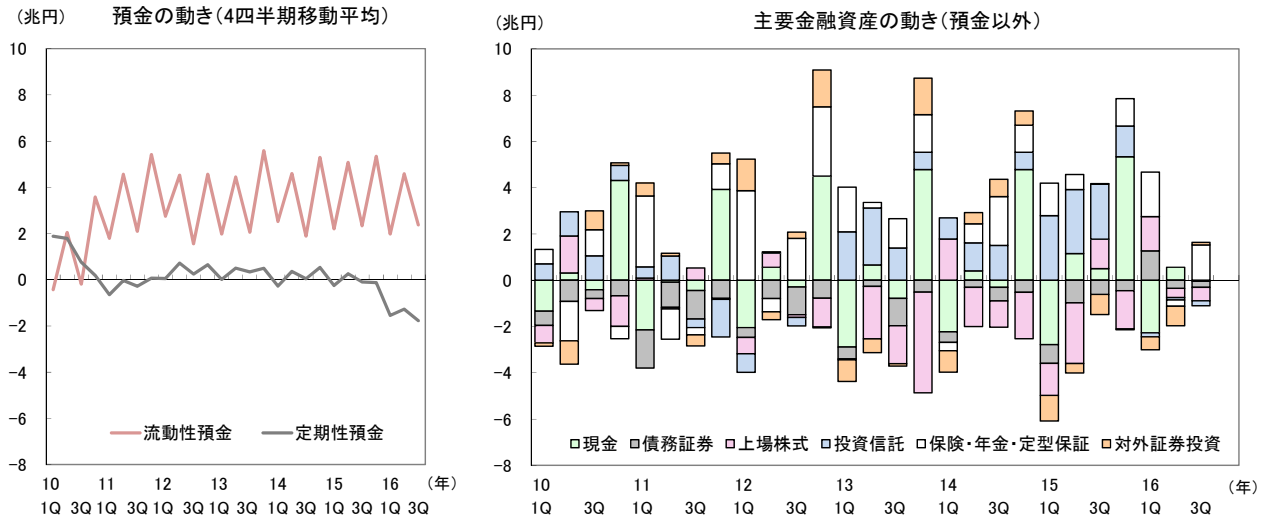


(出所) 日本銀行「資金循環統計」より野村資本市場研究所作成

¹ 2年物は2014年11月債から、同5年物は2015年9月から、同10年物は2016年2月から停止している。

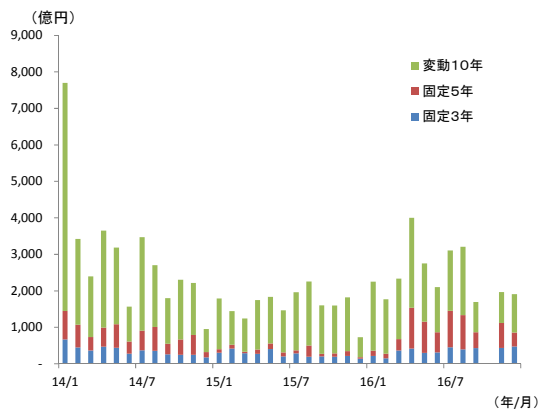
政策導入が発表され預金金利が下がる中で、元本と年0.05%の最低金利が保証される点に注目が高まり、個人による応募額は増加している（図表3）。財務省では個人による国債保有の裾野を広げる意向であり、2016年8月と2016年12月に個人向け国債の発行予定額を上方修正している²。

図表2 主な金融資産への個人資金純流出入（四半期ベース）



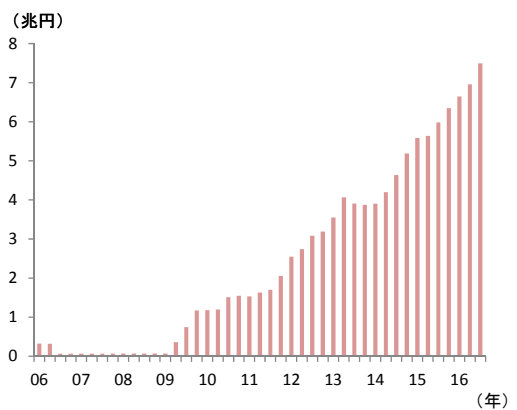
(出所) 日本銀行「資金循環統計」、ゆうちょ銀行資料より野村資本市場研究所作成

図表3 個人向け国債の応募額の推移



(出所) 財務省統計より野村資本市場研究所作成

図表4 個人が保有する事業債残高



(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

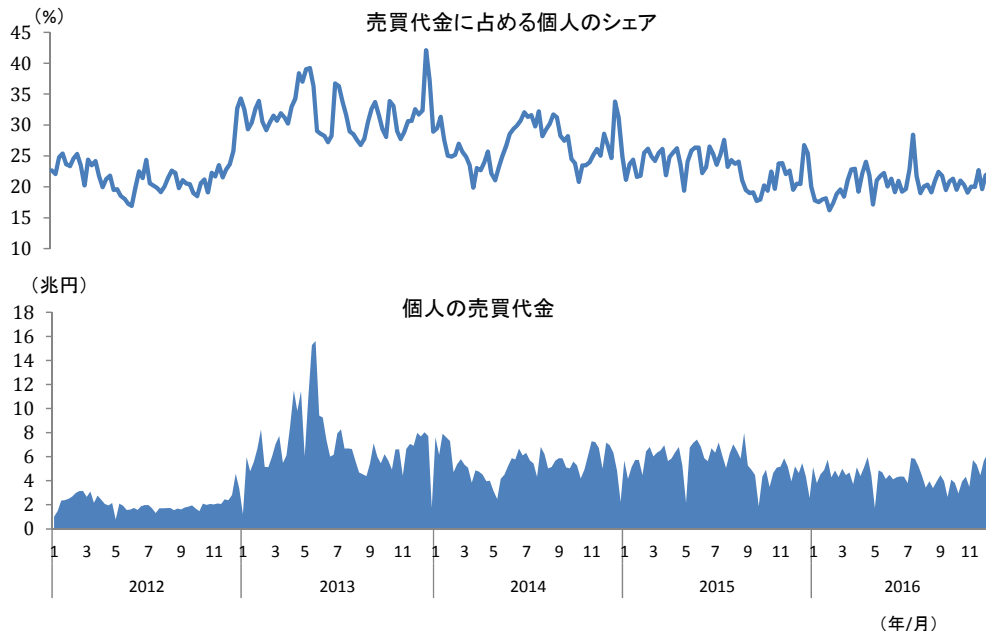
² 平成28年度個人向け国債発行予定額は当初は1兆9,000億円だった。2016年8月24日公表の第2次補正予算で2兆4,500億円へと上方修正され、2016年12月22日公表の第3次補正予算で3兆1,500億円へと更に上方修正された。平成29年度個人向け国債発行予定額は2兆9,500億円である。

債務証券のうち「事業債」は、11 四半期連続で資金純流入となり、四半期純流入額も残高（7.5 兆円）も過去最高となった（図表 4）。2015 年に続き 2016 年も、企業側では超低金利下で資金の調達先を個人に広げようと起債する動きが広がっており、個人側でもリスクを抑えつつ相対的に高い利回りを狙う資金の受け皿商品として注目を集めている。2016 年に発行が目立つのは、新型劣後債やハイブリッド債などの劣後債である。2016 年 9 月にはソフトバンクグループが個人向けハイブリッド債を 4,000 億円発行したが、事業会社による個人向けハイブリッド債の発行は初めてのことである。

債務証券のうち「信託受益権」は、マイナス金利政策が導入された 2016 年第 1 四半期には、その相対的に高い予定配当率に注目が集まり、資金純流入額は前期比 8.8 倍と急増したが、その後は予定配当率を引き下げる動きも見られ、2016 年第 2 四半期に続き同第 3 四半期も資金純流出となった。

第三に、上場株式は 2 四半期連続で資金純流出となった。上場株式に対する個人の投資行動は、総じて逆張りの傾向が続いている。株式市場における個人の売買状況を見ると、2016 年の売買代金は総じて 2015 年を下回る水準だったものの、足下ではトランプ・ラリーを背景に増加している（図表 5）。株式売買の差引額を見ると、個人は 2016 年前半は買い越したが、同年 7 月からは売り越しを続けている（図表 6）。特に同年 10 月と 11 月は、個人の売り越し額が急増し、最大の売り越し主体となっている。

図表 5 株式市場における個人の売買状況



(注) 1. 二市場（東京・名古屋）一・二部合計。2013 年 7 月第 2 週までは大阪を含む 3 市場。

2. 個人のシェアは委託合計額に占める割合。現金と信用取引の合計値である。

(出所) 東京証券取引所統計より野村資本市場研究所作成

図表 6 投資部門別の株式売買状況

(単位:億円)

	個人	法人							海外投資家	証券自己
		投資信託	事業法人	その他法人等	金融機関					
					生保・損保	都銀・地銀等	信託銀行	その他金融機関		
2012年	-19,112	460	3,804	4,138	-6,978	-1,182	-10,193	-630	28,264	2,543
2013年	-87,508	4,267	6,297	-238	-10,751	-2,830	-39,664	-4,687	151,196	-5,858
2014年	-36,323	-2,105	11,018	-1,121	-5,038	-1,290	27,848	86	8,527	2,884
2015年	-49,995	2,429	29,632	-2,167	-5,841	-3,094	20,075	2,604	-2,510	15,588
2016年1月	7,974	967	1,140	556	233	-78	6,076	525	-10,556	-7,638
2016年2月	3,436	1,980	2,910	607	-11	-566	9,501	303	-19,983	1,509
2016年3月	2,826	932	-91	649	-986	-134	4,982	561	-19,588	10,267
2016年4月	-6,948	1,182	729	366	-624	-584	1,421	89	8,604	-3,213
2016年5月	74	-382	3,080	457	8	132	1,152	157	-3,258	-1,574
2016年6月	2,814	950	5,835	-1,591	-669	-194	5,747	259	-2,630	-10,961
2016年7月	-3,900	-1,337	729	1,036	-1,396	-292	2,635	134	1,290	1,381
2016年8月	-2,126	-485	2,981	397	-467	-318	5,363	365	-4,698	-877
2016年9月	-740	26	740	235	-58	-479	-785	232	-11,051	12,039
2016年10月	-7,661	-2,558	554	214	-696	-211	-807	148	4,717	6,964
2016年11月	-14,712	-2,520	3,573	525	-778	-1,623	-2,659	103	15,440	4,228

(注) 1. 二市場（東京・名古屋）一・二部合計。2013年7月第2週までは大阪を含む3市場。

2. プラスは買い越し、マイナスは売り越しを示す。

(出所) 東京証券取引所統計より野村資本市場研究所作成

2016年の大型の新規上場案件としては、LINEが2016年7月14日にNY証券取引所、翌15日に東京証券取引所に上場した。公開価格は順に32.84ドル・3,300円、これを基に算出した時価総額は6,930億円である。次いで、JR九州が同年10月25日に東京証券取引所、翌26日に福岡証券取引所に上場した。公開価格は2,600円、これを基に算出した時価総額は4,160億円である。両社とも初値は公開価格を上回った³。

第四に、投資信託は3四半期連続で資金純流出となった。投資信託協会統計によると、公募投資信託全体は、日銀がマイナス金利政策の導入を公表した後、2016年2月には資金純流出に転じ、その後は純流入と純流出を隔月で繰り返してきた(図表7)。公募投資信託のうち「公社債投信」は、金利低下に伴う運用難によりMMF運用会社全11社が順次償還を決定したため、資金流出が続いた⁴(図表8)。このMMFの償還は同年10月にはほぼ完了した一方、MRFへの資金流入は続いたため、足下では公社債投信は資金純流入に転じている。一方、公募投資信託のうち「株式投資信託」は、2016年5月から同年9月まで資金純流入が続いたが、同年10月からは国内株投信を中心に利益確定の動きが広がり資金純流出が続いている(図表9)。このうちETFへの資金流入は続いており、その純資産残高は2016年11月には19.3兆円と過去最高額となった(図表10)⁵。

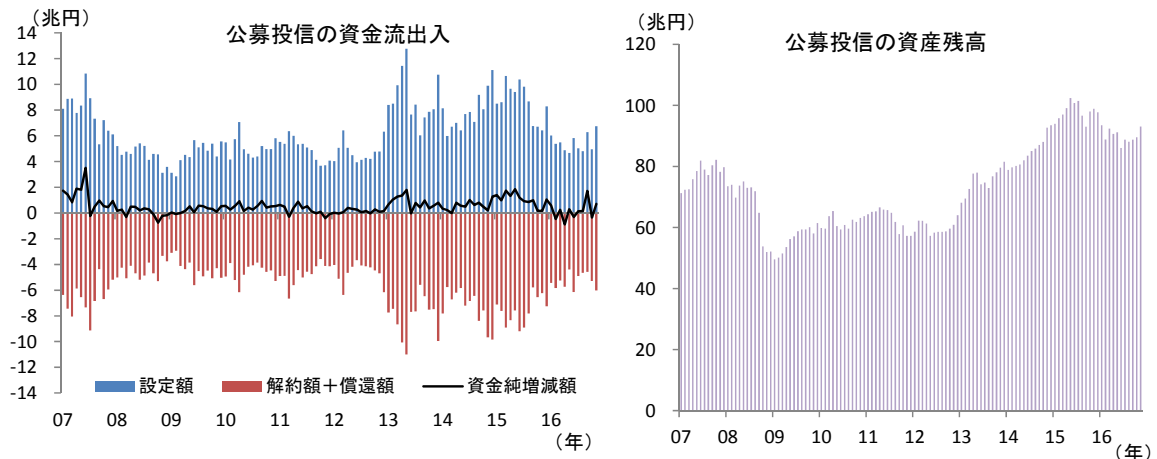
³ LINEの初値は42.00ドル・4,900円、JR九州の初値は3,100円である。

⁴ ただし野村アセットマネジメント「野村MMF(確定拠出年金向け)」は購入申込を受け付けている(2016年12月27日時点)。

⁵ 日本銀行によるETF買入の影響もある。買入額は、2016年第2四半期は9,991億円、同第3四半期は1兆5,017億円、第4四半期は1兆1,2991億円(2016年12月27日時点)。

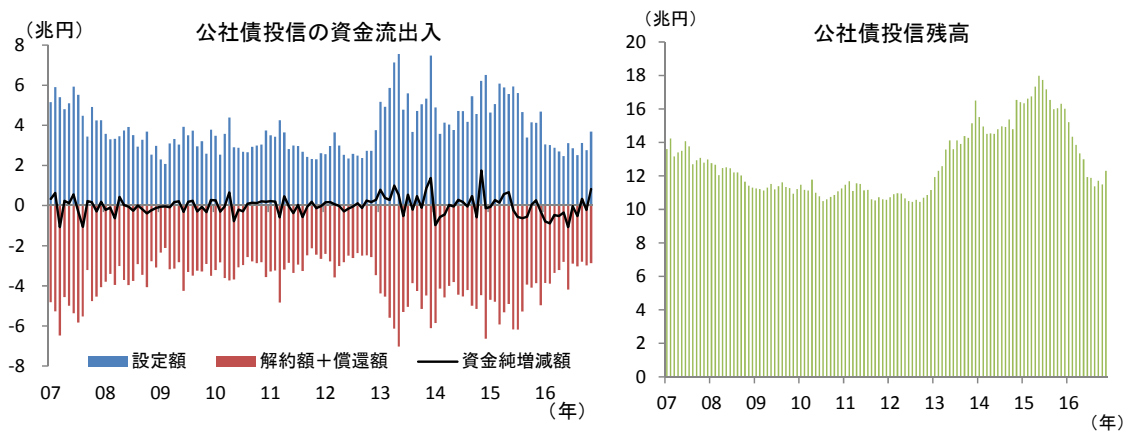
投資信託への資金流入の減速は、ラップロ座や NISA（Ⅱ章で後述）を通じた資金流入が鈍化していることも影響している。日本投資顧問業協会統計によると、ラップロ座の件数・金額は2016年9月末時点で52万8,046件・6兆197億円であり、2016年9月はそれぞれ前期比5.2%、4.5%の増加にとどまった（図表11）。

図表7 公募投資信託への資金流入と資産残高



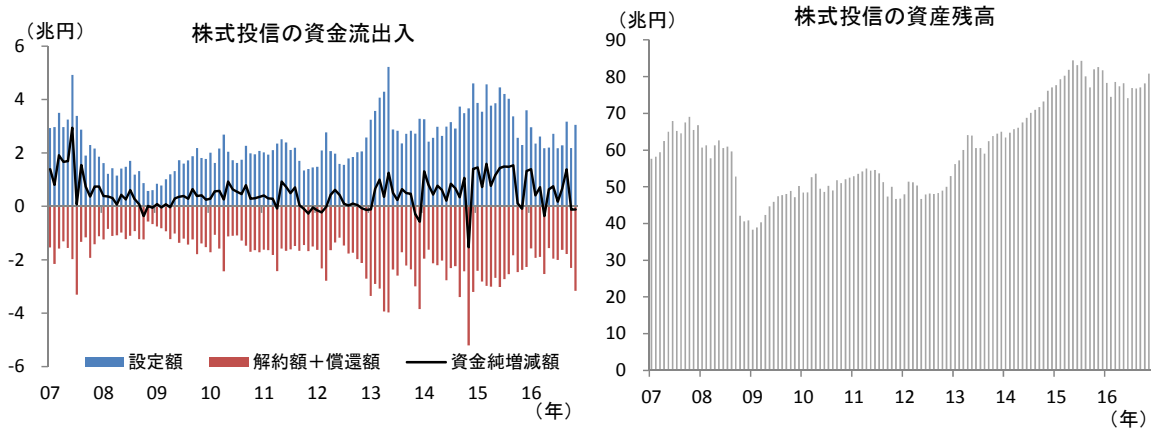
- (注) 1. 公募投信は株式投信と公社債投信の合計。
 2. 解約額と償還額はマイナス表示とした。
 3. 資金純増減額は設定額から解約額と償還額を引いたもの。
 (出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

図表8 公社債投資信託への資金流入と資産残高



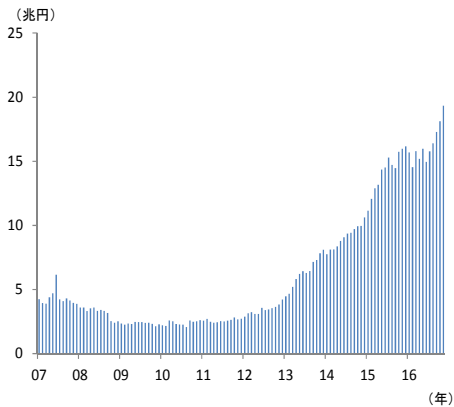
- (注) 1. 解約額と償還額はマイナス表示とした。
 2. 資金純増減額は設定額から解約額と償還額を引いたもの。
 (出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

図表 9 株式投資信託への資金流入と資産残高



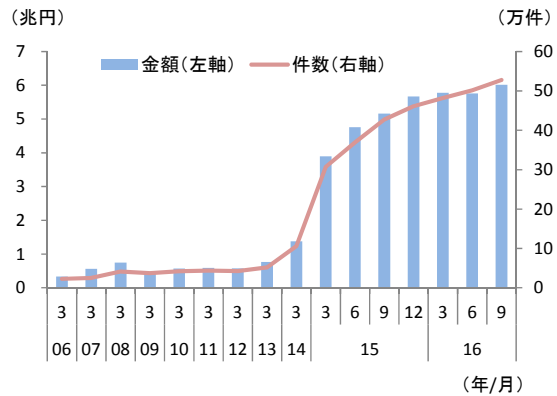
(注) 図表 8 と同じ。
 (出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

図表 10 ETF の資産残高



(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 11 ラップロ座の利用状況



(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

投資信託の商品別の資金純増額ランキングを見ると、2016年第3四半期は、前期に続き REIT 投資信託に資金が集まった（図表 12）。特に、ランキング上位 2 つの米国 REIT 投資信託に資金が一層集中したが、この背景として、国内投資環境が変化する中で、ある程度の利回りを安定的に確保できることや米国経済の堅調なファンダメンタルズへの期待から、資金が集中したと考えられる。その結果、投資信託の純資産ランキングでは、2015年に続き 2016年にも REIT 投資信託が上位を占めるに至った（図表 13）。しかし、資金純増額ランキング首位で純資産残高 1.5 兆円のフィデリティ・US リート・ファンドが 2016年 11月に分配金を減額しており、今後もこのような減額の動きは広がると見られている。

また、中長期での値上がりを狙うために、オーストラリアの高配当株式で運用する投資信託や、人口ボーナス期に入るインドの株式で運用する投資信託にも個人資金が集まった。この他、足下ではグローバル AI ファンドなどテーマ型投信への資金流入も目立った。

図表 12 投資信託の資金純増額ランキング (2016年4月～2016年10月)

順位	2016年第2四半期(4月～6月)			2016年第3四半期(7月～9月)			(参考)2016年10月		
	ファンド名	投信会社	資金純増額	ファンド名	投信会社	資金純増額	ファンド名	投信会社	資金純増額
1	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	フィデリティ	2,559	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	フィデリティ	2,711	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	フィデリティ	534
2	新光US-REITオープン	新光	1,817	新光US-REITオープン	アセマネ One(新光)	1,771	グローバルAIファンド	三井住友	338
3	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興	918	LM・オーストラリア高配当株ファンド(毎月分配型)	レグ・メイソン	957	LM・オーストラリア高配当株ファンド(毎月分配型)	レグ・メイソン	309
4	LM・オーストラリア高配当株ファンド(毎月分配型)	レグ・メイソン	594	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興	737	新光US-REITオープン	アセマネ One(新光)	253
5	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型)	東京海上	587	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型)	東京海上	677	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	フィデリティ	168
6	ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型)Bコース(為替ヘッジなし)	大和	564	ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型)Bコース(為替ヘッジなし)	大和	646	ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型)Bコース(為替ヘッジなし)	大和	160
7	ワールド・リート・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際	502	野村インド株投資	野村	582	野村インド株投資	野村	155
8	ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Bコース(毎月分配型、為替ヘッジなし)	ゴールドマン	421	ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Bコース(毎月分配型、為替ヘッジなし)	ゴールドマン	553	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型)	東京海上	134
9	グローバル・ロボティクス株式ファンド(1年決算型)	日興	409	東京海上・ニッポン世界債券ファンド(為替ヘッジあり)	東京海上	403	ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Bコース(毎月分配型、為替ヘッジなし)	ゴールドマン	128
10	東京海上J-REIT投信(通貨選択型)豪ドルコース(毎月分配型)	東京海上	336	ダイワ米国リート・ファンド(毎月分配型)	大和	397	国内株式SMTBセレクション(SMA専用)	三井住友 TAM	123

(注) 1. 対象は追加型投信で、該当する月に新規設定した投信や償還された投信、上場投信は除外されている。
2. 単位は億円。

(出所) R&I『ファンド情報』より野村資本市場研究所作成

図表 13 投資信託の純資産残高ランキング (2014年末、2015年末、2016年10月末)

(単位:億円)

順位	2014年12月末			2015年12月末			2016年10月末		
	ファンド名	投信会社	純資産総額	ファンド名	投信会社	純資産総額	ファンド名	投信会社	純資産総額
1	新光US-REITオープン	新光	15,178	新光US-REITオープン	新光	13,925	新光US-REITオープン	アセマネ One(新光)	14,771
2	野村ドイチエ・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	13,533	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興	12,995	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	フィデリティ	14,577
3	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興	12,656	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	フィデリティ	10,916	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興	11,673
4	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	フィデリティ	12,326	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	フィデリティ	9,553	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	フィデリティ	8,175
5	グローバル・ソブリン・オープン(毎月決算型)	国際	10,813	ビクテ・グローバル・インカム株式ファンド(毎月分配型)	ビクテ	8,574	ビクテ・グローバル・インカム株式ファンド(毎月分配型)	ビクテ	6,897
6	ビクテ・グローバル・インカム株式ファンド(毎月分配型)	ビクテ	9,997	グローバル・ソブリン・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際	8,399	ダイワ米国リート・ファンド(毎月分配型)	大和	6,712
7	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	フィデリティ	9,125	ダイワ米国リート・ファンド(毎月分配型)	大和	7,879	ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型)Bコース(為替ヘッジなし)	大和	6,608
8	ダイワ米国リート・ファンド(毎月分配型)	大和	7,943	アジア・オセアニア好配当成長株オープン(毎月分配型)	岡三	6,773	グローバル・ソブリン・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際	6,543
9	ビクテ新興国インカム株式ファンド(毎月決算型)	ビクテ	6,504	ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型)Bコース(為替ヘッジなし)	大和	6,612	ワールド・リート・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際	5,722
10	ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型)Bコース(為替ヘッジなし)	大和	6,368	ワールド・リート・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際	6,130	アジア・オセアニア好配当成長株オープン(毎月分配型)	岡三	4,599

(注) 図表 12 と同じ。

(出所) R&I『ファンド情報』より野村資本市場研究所作成

第五に、保険・年金・定型保証は資金純流入となった。このうち「生命保険」への資金純流入額が特に大きかった。生命保険協会の統計によると、2016年第3四半期は特に死亡保険（中でも定期保険や終身保険）の新規契約件数や販売額が増えている。しかし、保険会社側ではマイナス金利政策の導入で予定利率の確保が難しくなっているため、一時払い終身保険の販売を停止したり、予定利率を引き下げる動きも広がっている。一方、「年金保険」や「年金」は、資金純流出となった。

第六に、外国資産では、外貨預金も対外証券投資も資金純流入となった。外貨預金への資金流入は3四半期ぶり、対外証券投資への資金純流入は7四半期ぶりである。また、2016年9月末時点で個人が保有する外貨建資産残高（外貨建投資信託、外貨建対外証券投資、外貨預金の合計）は、47兆円である。個人金融資産に占める割合は2.7%であり、この割合は近年ではほぼ横ばいとなっている。

3. 2016年の回顧と今後注目すべき潮流

このように2016年の個人資金は、2016年1月29日にマイナス金利政策の導入が公表され、その後もマイナス金利が長期化する中で、残された利回りを求めて流入先の多様化が進んだ。個人資金の一部は、リスクを抑えつつ利回りを確保するために、相対的に高めの利回りを付しているネット預金や外貨預金、個人向け国債、個人向け社債、生命保険などに向かった。しかし、マイナス金利下でのリスクを抑えた好条件の商品設計は保険等も含めてますます難しくなっており、個人資金にとって次第に有利な選択肢は狭まっている。また、個人資金の一部は株式や株式投資信託へも流入したが、これらのリスク資産にはまだ本格的に向かっていない（図表14）。

個人資金の多くは、依然として動かしやすい形で待機する状況が続いている。個人が保有する現金と流動性預金の合計額が個人金融資産に占める割合は25.8%と、過去最高水準にある（図表15）。また、マイナス金利の影響により、MMFは事実上全てが償還されることになったが、その償還資金の多くはリスク資産投資へ向かわず、預金へ向かい滞留していると見られる⁶。償還資金の一部はMRFに自動的に切り替えられたこともあり、MRFの残高は2016年11月には再び11兆円台を超えて高水準にある。

しかし、足下では新たな動きも見られている。2016年第4四半期は、米国大統領選を契機とした「トランプ・ラリー」により投資環境が一変、2016年12月には日経平均が年初来高値を更新した。また、投資環境を整える制度面での動きとしては、2017年1月から個人型確定拠出年金（DC、愛称 iDeCo）の利用対象者が主婦や公務員に広がり、原則60歳未満の誰もが加入できるようになる。2016年末に公表された「平成29年度税制改正大綱」では、「積立NISA」の創設や実践的な投資教育の推進等が盛り込まれた（Ⅱ章で後述）。そのため、今後はこれらの動きが個人のリスクテイクや投資行動に及ぼす影響が注目される。

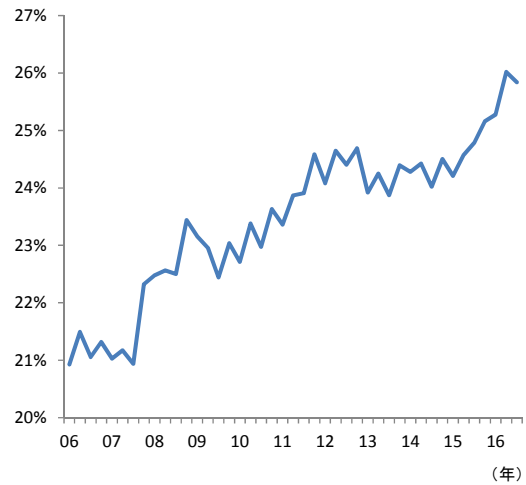
⁶ 例えば「MMF、運用難で歴史に幕」日経ヴェリタス2016/10/30によると、MRFに自動的に切り替わる証券会社を除き、MMFの償還金の7割程度が預金に向かったとの声が証券会社から出ているという。

図表 14 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

図表 15 個人金融資産に占める現金と流動性預金の割合



(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

Ⅱ. 2016 年の NISA の利用状況と 2017 年の注目点

1. 金融機関全体における NISA の利用状況

次に、2016 年の NISA の利用状況を紹介する。金融機関全体における NISA 口座の開設・利用状況の調査結果は金融庁から 3 ヶ月ごとに公表され、本稿執筆時点での直近分は、2016 年 6 月末時点の調査結果である⁷。主なポイントは以下の通りである。

1) 2016 年 6 月末時点の NISA 口座数は 1,029 万 6,622 口座、買付額は 8 兆 3,762 億円

2016 年 6 月末時点の NISA 口座数は 1,029 万 6,622 口座、買付額は 8 兆 3,762 億円であった (図表 16)。2016 年 3 月末時点と比べると、口座数は 1.7% 増、買付額は 8.1% 増となり、伸び率は 2015 年に比べてやや鈍化している。買付額の商品別内訳は、上場株式が 2 兆 9,922 億円 (構成比 35.7%)、投資信託が 5 兆 1,700 億円 (同 61.7%)、ETF が 1,413 億円 (同 1.7%)、REIT が 726 億円 (同 0.9%) であり、投資信託が最も多い。また、2016 年 3 月末時点と比べると、REIT と上場株式の増加率が大きい。

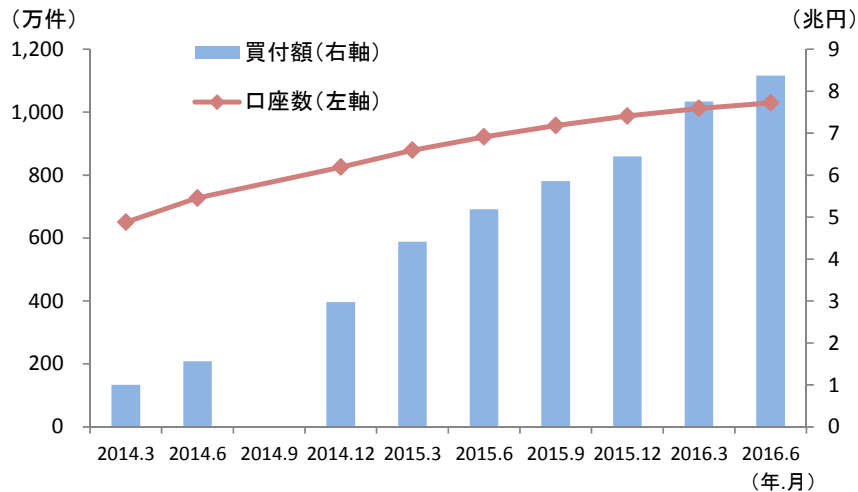
⁷ 詳細は <http://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/datacollection/index.html> 参照。

図表 16 NISA の利用状況概要

NISA 口座数と買付額

	2016年3月末	(構成比)	2016年6月末	(構成比)	前期比
口座数(口座)	10,120,809		10,296,622		1.7%増
買付額(万円)	775,132,758	(100.0%)	837,617,946	(100.0%)	8.1%増
上場株式	274,641,628	(35.4%)	299,216,752	(35.7%)	8.9%増
投資信託	480,857,121	(62.0%)	517,004,471	(61.7%)	7.5%増
ETF	13,141,926	(1.7%)	14,133,384	(1.7%)	7.5%増
REIT	6,492,084	(0.8%)	7,263,339	(0.9%)	11.9%増

NISA 口座数と買付額の推移



- (注) 1. 口座数は、各時点で投資可能な勘定が設定されている口座数。
 2. 買付額は、2014年、2015年及び2016年の利用枠で買付があった金額の合計で、買付時の時価により算出。
 3. 2014年9月末の利用状況は公表されていない。
 (出所) 金融庁資料より野村資本市場研究所作成

2) 年齢階層別の利用状況：60歳代以上が過半を占めるが、資産形成層も増加

2016年6月末時点の年齢階層別のNISA口座数を見ると、60歳代が最も多く、60歳代以上が口座数全体の54%を占める(図表17)。2016年3月末時点と比べると、資産形成層(20歳代~50歳代)の口座数の増加率が大きい。また、年齢階層別の買付額を見ると、どの年齢階層でも増加しており、買付額自体は60歳代が最も多い。

図表 17 年齢階層別の NISA 利用状況

年齢階層別の NISA 口座数

	2016年 3月末	(構成比)	2016年 6月末	(構成比)	前期比
総数	10,120,809	(100.0%)	10,296,622	(100.0%)	1.7%増
20歳代	460,235	(4.5%)	468,016	(4.5%)	1.7%増
30歳代	1,005,123	(9.9%)	1,030,761	(10.0%)	2.6%増
40歳代	1,492,935	(14.8%)	1,541,785	(15.0%)	3.3%増
50歳代	1,717,492	(17.0%)	1,737,825	(16.9%)	1.2%増
60歳代	2,642,539	(26.1%)	2,679,784	(26.0%)	1.4%増
70歳代	1,954,893	(19.3%)	1,969,934	(19.1%)	0.8%増
80歳以上	847,592	(8.4%)	868,517	(8.4%)	2.5%増

年齢階層別の NISA 口座における買付額

単位: 万円

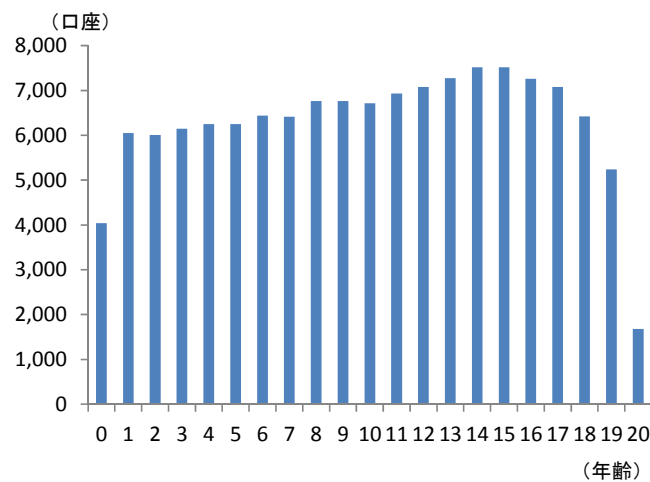
	2016年 3月末	(構成比)	2016年 6月末	(構成比)	前期比
全年代	775,132,758	(100.0%)	837,617,946	(100.0%)	8.1%増
20歳代	20,914,442	(2.7%)	22,784,826	(2.7%)	8.9%増
30歳代	63,361,577	(8.2%)	69,049,938	(8.2%)	9.0%増
40歳代	97,330,609	(12.6%)	105,959,350	(12.7%)	8.9%増
50歳代	131,251,624	(16.9%)	141,356,553	(16.9%)	7.7%増
60歳代	238,873,991	(30.8%)	257,233,834	(30.7%)	7.7%増
70歳代	171,622,028	(22.1%)	184,685,223	(22.0%)	7.6%増
80歳以上	51,778,485	(6.7%)	56,548,218	(6.8%)	9.2%増

(出所) 金融庁資料より野村資本市場研究所作成

3) 2016年6月末時点のジュニア NISA 口座数は 13 万 8,672 口座

ジュニア NISA は、2016年1月から口座開設の受付が開始され、2016年4月から上場株式や投資信託など金融商品の買付ができるようになった。ジュニア NISA の口座数は、2016年6月末時点で 13 万 8,672 口座である。年齢別の内訳を見ると、制度を利用できるどの年齢でも口座が開設されているが、中でも 12 歳から 17 歳までの口座数は、他の年齢に比べるとやや多くなっている (図表 18)。

図表 18 年齢別のジュニア NISA 口座数(2016 年 6 月末)



(注) 1. 口座数は、2016 年 6 月時点で投資可能な勘定が設定されている口座数。
 2. 調査基準日時点における年齢を示している。
 (出所) 金融庁資料より野村資本市場研究所作成

2. 業態別の NISA の利用状況

1) NISA 口座数と買付額全体の約 6 割を証券会社が占める

前述の金融庁の調査結果と日本証券業協会の調査結果⁸を用いて、2016 年 6 月末時点の業態別の NISA の利用状況を計算した。

2016 年 6 月末時点の NISA 口座数は、証券会社が 612 万口座（構成比 59.5%）、銀行等が 417 万口座（同 40.5%）であり、買付額は、証券会社が 5 兆 2,909 億円（63.2%）、銀行等が 3 兆 852 億円（36.8%）である（図表 19）。2016 年 3 月末時点と比べると、増加率は口座数では銀行等が、買付額では証券会社の方が大きい。

図表 19 業態別の NISA の利用状況概要

		2016年3月末	2016年6月末	前期比
口座数	金融機関全体	10,120,809 (100.0%)	10,296,622 (100.0%)	1.7%増
	証券会社	6,042,793 (59.7%)	6,121,829 (59.5%)	1.3%増
	銀行等	4,078,016 (40.3%)	4,174,793 (40.5%)	2.4%増
買付額	金融機関全体	77,513億円 (100.0%)	83,761億円 (100.0%)	8.1%増
	証券会社	48,807億円 (63.0%)	52,909億円 (63.2%)	8.4%増
	銀行等	28,706億円 (37.0%)	30,852億円 (36.8%)	7.5%増

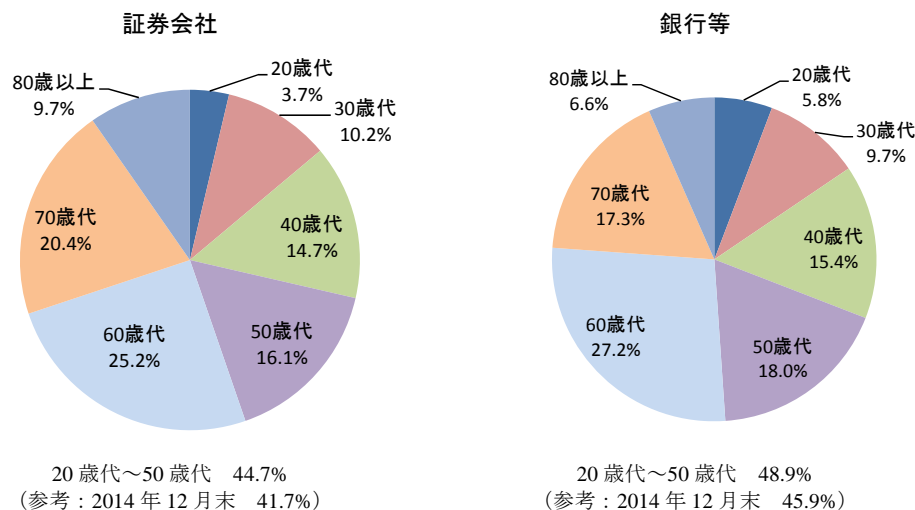
(注) 1. 口座数は、各時点で投資可能な勘定が設定されている口座数。
 2. 買付額は、2014 年、2015 年及び 2016 年の利用枠で買付があった金額の合計。なお、日本証券業協会の調査結果では、買付額は億円単位での公表になっている。
 3. 括弧内は、金融機関全体における構成比率。
 (出所) 金融庁及び日本証券業協会資料より野村資本市場研究所作成

⁸ 詳細は <http://www.jsda.or.jp/shiryo/chousa/nisajoukyou.html> 参照。

2) 両業態とも 60 歳代以上の口座が過半を占めるが、資産形成層の割合は銀行等が多い

2016 年 6 月末時点の NISA 口座の年齢階層別割合を見ると、資産形成層（20 歳代～50 歳代）は、証券会社では 44.7%、銀行等では 48.9%を占めている（図表 20）。2014 年 12 月末時点と比べると、この割合は両業態でそれぞれ 3.0%ポイントずつ増えている。

図表 20 業態別の NISA 口座の年齢階層別割合(2016 年 6 月末)



(出所) 金融庁及び日本証券業協会資料より野村資本市場研究所作成

3. 平成 29 年度税制改正大綱から見る 2017 年の注目点

2016 年 12 月 8 日に与党から「平成 29 年度税制改正大綱」が公表され、同月 22 日に閣議決定された。この税制改正大綱に盛り込まれた措置のうち、家計金融資産に係る措置についての概要と今後注目される論点は、下記の通りである。

1) 積立 NISA の創設

平成 29 年度税制改正大綱に盛り込まれた措置のうち、家計金融資産に係る措置の目玉となったものが、「積立 NISA」の創設である。これは、少額からの積立・分散投資を促進することを目的に創設されたもので、年間投資上限額 40 万円・非課税期間 20 年間とされ、現行 NISA に比べると年間投資上限額は低い、非課税期間はより長期とする措置である（図表 21）。

投資商品については、累積投資に適した公募株式投資信託と ETF に限定される。税制改正大綱では、①信託契約期間の定めがないこと又は 20 年以上の信託契約期間が定められていること、②収益の分配は、原則として信託の計算期間ごとに行うこととされており、かつ、月ごとに行うこととされていないこと、③信託財産は、複数の銘柄の有価証券又は複数の種類の特定資産に対して分散投資をして運用を行い、かつ、一定の場合を除いてデリバティブ取引への投資による運用を行わないこと、が求められている。選定基準の詳細は

まだ公表されていないが、バランス型ファンドや非毎月分配型ファンド等が対象になると見られている。

投資方法については、定期・定額での積立投資に限定される。口座開設可能期間は、2018年1月1日から2037年12月31日までである。NISA利用者は2018年からは、現行NISAと積立NISAのどちらか一つを選んで利用することになる。

実は当初、金融庁の税制改正要望では、投資上限額60万円、非課税期間20年間の措置が要望されていた。これに比べると今回決定された「積立NISA」は、投資上限額は小さいが全体の非課税額は40万円×20年間＝800万円であり、現行NISA（120万円×5年間＝600万円）や財形貯蓄を上回る。この税制優遇枠の拡大の観点からも、また10年超の政策減税を勝ち取った観点からも、今回の積立NISAの創設は注目されるものである。

図表 21 積立NISAと現行NISAの比較

	積立NISA	いずれかを選択	現行NISA
年間の投資上限額	40万円		120万円 (平成26・27年は100万円)
非課税期間	20年間		5年間
口座開設可能期間	20年間 (平成30年～平成49年)		10年間 (平成26年～平成35年)
投資対象商品	積立・分散投資に適した一定の公募等株式投資信託 (商品性について金融庁が定める要件を満たしたものに限る)		上場株式・公募株式投資信託等
投資方法	契約に基づき、定期かつ継続的な方法で投資		制限なし
制度イメージ	<p>(単位:万円)</p> <p>1 2 3 4 17 18 19 20 年 年 年 年 年 年 年 年 目 目 目 目 目 目 目 目</p> <p>20年間</p> <p>(一定期間ごとに口座開設者に係る確認を実施)</p>		<p>(単位:万円)</p> <p>1 2 3 4 5 年 年 年 年 年 目 目 目 目 目</p> <p>10年間</p> <p>ロールオーバー可</p>

(出所) 財務省資料(平成29年度税制改正大綱参考資料)より野村資本市場研究所抜粋

2) 現行NISAに係る措置

現行NISAについては、非課税期間(現行:5年間)終了時の対応の見直しが行われる。NISAの非課税期間終了時に、次の非課税期間へロールオーバーできる上場株式等の価額の上限額が撤廃されたため、含み益が出ている場合でもそのまま次のNISA枠へ移すことが可能になる。ただし、含み損が出ている場合には、課税口座への払出額を取得価額とすることも金融庁は要望していたが、この扱いは見送られた。

また、今回の税制改正大綱では、取り扱い金融機関への要件として、「当該金融商品取引業者などの営業所の長は、非課税口座が開設された日の属する年の1月1日以後10年を経

過する日及び同日の翌日以後5年を経過する日ごとに、これらの日において当該非課税口座を開設している居住者などの住所地等を確認すること」が、新たに加えられた。

3) その他の家計金融資産に係る措置

この他の家計金融資産に係る措置としては、相続時における上場株式等の物納順位について、第一順位の資産と同等になるよう、見直しが行われる。これまでは物納財産として国債及び不動産等が第一順位であったが、今後は株式、社債及び証券投資信託等の受益証券のうち金融商品取引所に上場されているもの等も同順位となる。また、物納財産の範囲に投資証券等のうち金融商品取引所に上場されているもの等を加え、これらについても第一順位となる。ただし、金融庁が要望していた項目のうち、①上場株式等の相続税評価額について、相続時から納付期限までの価格変動リスクを考慮したものとする、②相続時以後、通常想定される価格変動リスクの範囲を超えて価格が著しく下落した上場株式等については、評価の特例を設けること、の二点は見送られた。

また、金融所得課税の一体化については、与党税制改正大綱では「検討事項」として、「デリバティブを含む金融所得課税の更なる一体化については、投資家が多様な金融商品に投資しやすい環境を整備し、証券・金融、商品を一括して取り扱う総合取引所の実現にも資する観点から、多様なスキームによる意図的な租税回避行為を防止するための実効性ある方策の必要性を踏まえ、検討する。」とされた。金融庁は、金融商品に係る損益通算範囲をデリバティブ取引・預貯金などにまで拡大することを要望してきたが、今後も引き続き検討されることとなった。

4) 今後の注目点

今後の注目点として、下記の三つの論点が挙げられる。

第一に、NISA については、今後も制度改革の議論が継続されることである。与党税制改正大綱では「基本的考え方」として、「また、前述の個人所得課税改革において、老後の生活など各種のリスクに備える自助努力を支援する公平な制度の構築に向けた検討を行う中で、NISA 全体に係る整理を行う。こうした方針に沿って、制度の簡素化や税制によって政策的に支援すべき対象の明確化の観点から、複数の制度が並立する NISA の仕組みについて、少額からの積立・分散投資に適した制度への一本化を検討する。」とされた。また、金融庁が要望していた現行 NISA の投資可能期間（現行：平成 35 年まで）の恒久化については、今回の改正では見送られたものの、今後も議論は継続されると見込まれる。

第二に、家計による資産形成に係る論点として、①投資教育の議論が進められることや、②資産形成の議論の幅が広がることである。

①の投資教育については、与党税制改正大綱では「基本的考え方」として、「（積立 NISA の）創設に当たっては、投資初心者でも理解できるよう、複数の銘柄等によるリスクの集中の回避が図られた投資信託に商品を限定するとともに、実践的な投資教育をあわせて推

進することが重要である。また、非課税投資の期間が長期にわたることも踏まえ、制度の適正な利用について定期的な点検ができる体制の構築を前提とする。」とされた。金融庁では「平成 28 年度金融行政方針」にも示された通り、積立 NISA、投資教育、フィデューシャリー・デューティーの確立を総合的に取り組む姿勢を示しており、今後は投資教育についての議論も進展すると見込まれる。

②の資産形成については、与党税制改正大綱では「基本的考え方」として、「老後の生活など各種のリスクに備える自助努力を支援するための企業年金、個人年金、貯蓄・投資、保険等に関連する諸制度のあり方について、社会保障制度を補完する観点や働き方の違い等によって有利・不利が生じないようにするなど公平な制度を構築する観点から幅広い検討を行う。」とされた。2017 年 1 月から iDeCo の加入対象者が拡大し、安倍政権になってから時限的に導入された家計資産に係る措置も順次期限を迎えることもあり、今後はこれまでの議論の中心だった NISA に限定せず、より幅広い議論が展開されると見込まれる。

第三に、家計金融資産全体に係る論点として、金融所得課税のあり方についても議論が進むと見込まれることである。与党税制改正大綱では「基本的考え方」として、「金融所得課税のあり方について、税負担の垂直的な公平性などを確保する観点から、諸外国の制度や市場への影響も踏まえつつ、必要な検討を行う。」とされた。昨年度の大綱でも金融所得課税のあり方について言及されていたものの、今年は具体的な表現が加わった点には、注目しておくべきだろう。