

発足5年目を迎えたNISA —これまでの利用状況と普及へ向けた課題—

宮本 佐知子

■ 要 約 ■

1. 2014年1月に開始された少額投資非課税制度（NISA）は、開始直後は投資経験者を中心に口座数が急増したが、その後は伸びが鈍化しており、普及へ向けた課題も多い。本稿ではまず、NISAの概要と2017年12月末時点の利用状況を示し、次に制度の設立背景と今後の普及へ向けた課題を論じる。
2. NISAは現在、3種類あり、成年を対象とした「一般NISA」、積立投資に特化した「つみたてNISA」、そして未成年を対象とした「ジュニアNISA」がある。制度開始直後は一般NISAのみの取扱であり、2017年12月末時点での一般NISAの口座数は1,099万2,733口座、総買付額は12兆5,325億円である。また、一般NISAの普及率は対象人口の10.5%である。
3. NISAは利用者にとっては複雑な仕組みになっている。これは、証券優遇税制を廃止し、配当・譲渡益の税率を10%から20%へ引き上げる際の激変緩和措置として導入されたという経緯と、政府関係者間での様々な思惑が絡んだ結果といえる。他方、それでも急速に普及が進んだ背景として、官民をあげた努力は見逃せない。
4. 今後の普及へ向けた課題も多い。NISAを使いやすくするためには、家計の安定的な資産形成を支援するというNISAのそもそもの導入目的に立ち返り、簡素で分かりやすい制度にすべきであろう。現行制度を基に改善を進めるうえで特に急ぐべきは、「制度の恒久化」「スイッチングの認可」「相続時の対応」である。さらに、NISAの新規利用者を広げるにはより直接的な税制面でのアピールも必要になろう。
5. 金融機関にとっては、まず現行制度の範囲内での真摯な取り組みは重要である。税制優遇が付されたNISAは、新規顧客開拓のための「ドアノック商品」としても利用価値は高い。金融機関にとって、家計の資産形成を支援することは、顧客本位の業務運営を進める上で求められている役割の一つだろう。

I NISA の利用状況

1. NISA の概要

NISA は、2014 年 1 月に開始された個人投資家のための税制優遇制度であり、毎年一定金額の範囲内で購入した株式・投資信託等の配当・譲渡益等が非課税になる。現在、NISA は 3 種類あり、成年を対象とした「一般 NISA」、積立投資に特化した「つみたて NISA」、そして未成年を対象とした「ジュニア NISA」である（図表 1）。制度開始直後は一般 NISA のみの取扱であり、その利用状況は次の通りである。

図表 1 NISA の概要

	NISA(20歳以上)		ジュニアNISA (20歳未満)
	一般NISA	つみたてNISA	
制度開始	2014年1月から	2018年1月から	2016年4月から
口座開設期間 (投資可能期間)	2014年～2023年	2018年～2037年	2016年～2023年
非課税期間	5年間	20年間	5年間 (継続管理勘定は20歳まで)
年間非課税枠	120万円	40万円	80万円
対象商品	上場株式・ETF・REIT・ETN ・公募株式投資 (外国上場株式等を含む)	公募株式投資・ETFのうち長期・積立・ 分散投資に適した一定のもの (告示において、対象となるインデック スや手数料等について詳細に規定)	一般NISAと同じ
買付方法	通常の買付け・積立投資(累積投 資契約に基づく買付け)	積立投資(累積投資契約に基づく 買付け)のみ	一般NISAと同じ
スイッチング (銘柄の入れ替え)	不可	不可	不可
特記事項	なし	対象商品は届出制	18歳までの払出し制限あり (要件外の払出し課税)

(注) 日本国内居住者は 1 人につき 1 口座を開設できる。一般 NISA とつみたて NISA は選択制。
(出所) 金融庁資料等より野村資本市場研究所作成

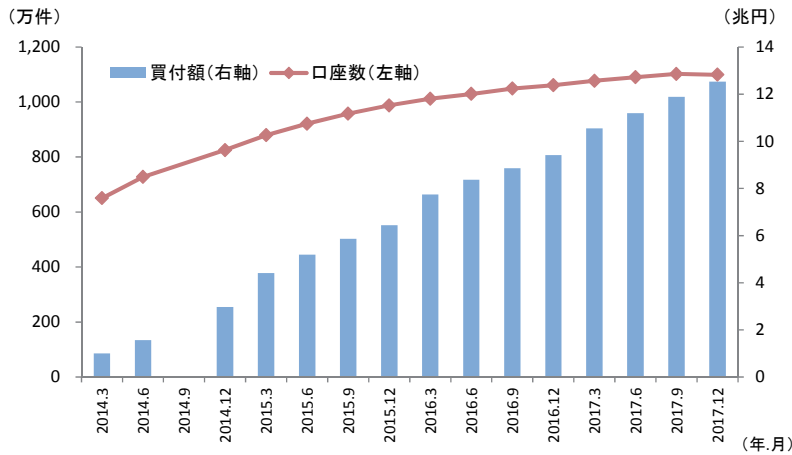
2. NISA の利用状況

1) 一般 NISA の口座数は 1,099 万口座、買付額は 12 兆 5,325 億円

金融庁の NISA 利用状況調査によると、2017 年 12 月末時点の一般 NISA の口座数は 1,099 万 2,733 口座、総買付額は 12 兆 5,325 億円である（図表 2）。同年 9 月末からそれぞれ 0.2%減少、5.5%増加した。NISA の普及率は、対象人口の 10.5%である。

買付額の商品別内訳は、上場株式が 4 兆 7,237 億円（構成比 37.7%）、投資信託が 7 兆 4,899 億円（同 59.8%）、ETF が 1,992 億円（同 1.6%）、REIT が 1,197 億円（同 1.0%）であり、投資信託が最も多い資金流入先である。

図表2 一般NISAの利用状況



- (注) 1. 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・廃止口座等の数を差し引いたもの。
 2. 買付額は2014年から2017年の利用枠で買付があった金額の合計。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。

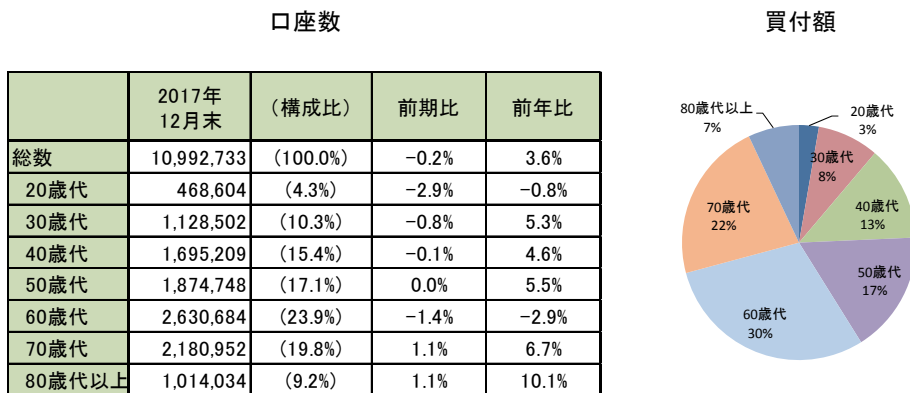
(出所) 金融庁資料より野村資本市場研究所作成

2) 年齢階層別の口座数は、60歳代以上が過半を占め、増加率は70歳代以上が大きい

2017年12月末時点の年齢階層別の一般NISA口座数は60歳代が24%と最も多く、60歳代以上では口座数全体の53%を占める(図表3)。2016年12月末時点と比べると70歳代と80歳代以上の口座数の増加率が大きく、2017年9月末時点と比べても同様である。

また、年齢階層別の買付額は60歳代が30%と最も多く、60歳代以上では買付額全体の59%を占める。商品別には、30歳代は株式が最も多く、他の世代は投資信託が最も多い。

図表3 年齢階層別の一般NISA利用状況(2017年12月末)

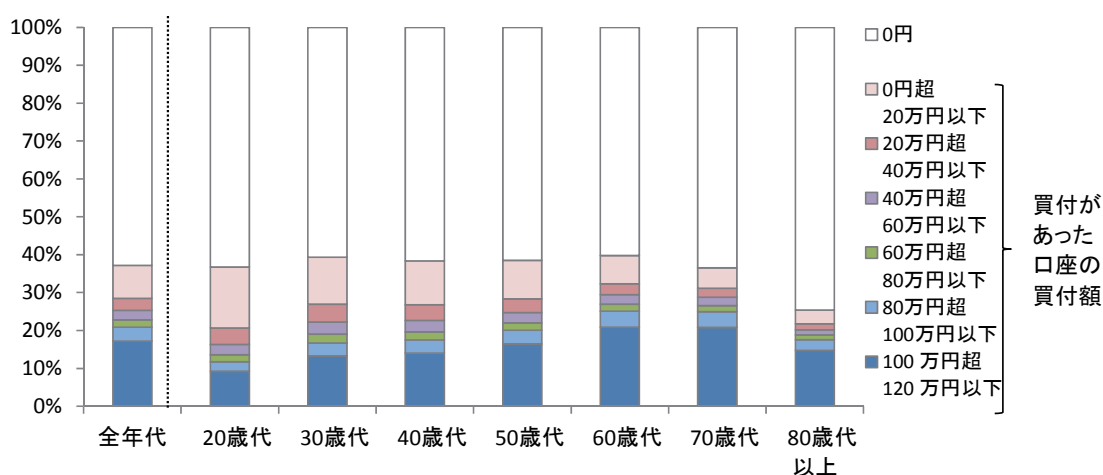


(出所) 金融庁資料より野村資本市場研究所作成

3) 2017年中に買付があった一般NISA口座の割合は37.2%

2017年中に買付があった一般NISA口座の割合は37.2%だった(図表4)。この割合は2016年の37.7%からほぼ横ばいである。買付があったNISA口座を年齢階層別に見ると、60歳代が39.8%と最も高いものの、他の世代との差は小さい。また、買付があった口座の買付額に注目すると、20歳代を除く全ての世代で「100万円超120万円以下」の買付が最も多く、年間投資上限額近くまで利用されている。

図表4 一般NISA口座における年齢階層別の買付額分布(2017年中)



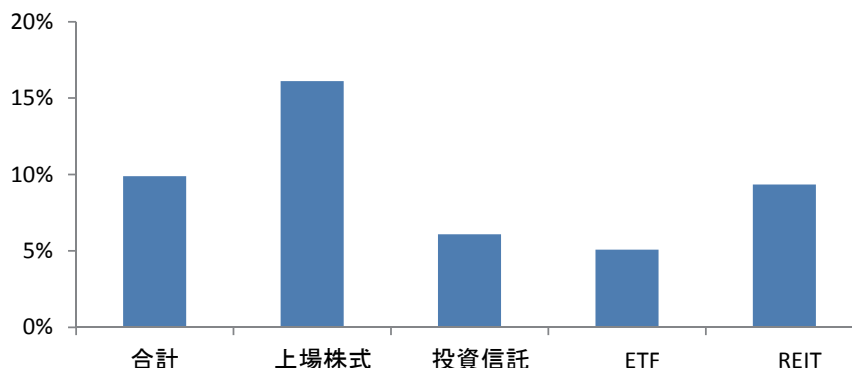
(注) 2017年1月1日~12月31日中の、買付額毎の口座数の分布であり、2017年12月31日時点で廃止されている口座の取引を含む。

(出所) 金融庁資料より野村資本市場研究所作成

4) 一般NISA口座からの投資収益は1兆2,392億円、収益率は9.9%

2017年12月末時点の一般NISA口座での4年間の投資収益率を、買付額(12兆5,325億円)、残高(7兆6,928億円)、売却額(4兆7,282億円)、受取配当金額(1兆3,506億円)を基に計算すると9.9%となる(図表5)。商品別には株式が16.1%と最も高い。

図表5 一般NISA口座からの投資収益率（2017年12月末）

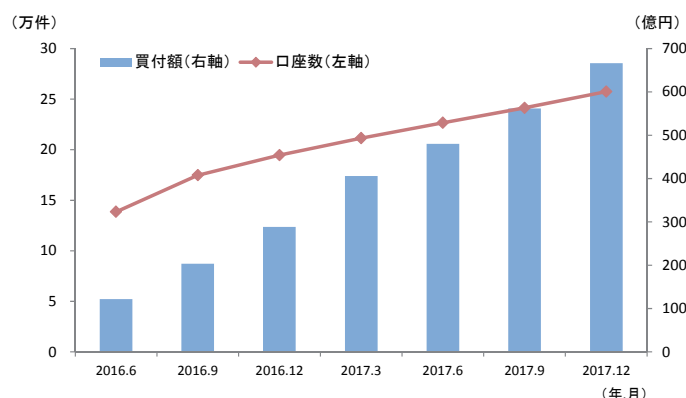


- (注) 1. 買付額は2014年から2017年の利用枠で買付があった金額の合計。買付時の時価により算出。
 2. 残高は2017年12月末時点における時価総額。
 3. 売却額は売却時の時価により算出。2014年から2017年中に売却された額の合計。
 4. 受取配当金額は2014年から2017年中の受取額の合計。投資信託については普通分配金及び特別分配金の合計額。
 5. 投資収益は残高・売却額・受取配当金額の合計から買付額を除いた額。課税口座への払出額は考慮していない。
 6. 収益率は買付額に対する投資収益の割合。
- (出所) 金融庁資料より野村資本市場研究所作成

5) ジュニアNISAの口座数は26万口座、買付額は666億円

2017年12月末時点のジュニアNISAの口座数は26万口座、買付額は666億円である（図表6）。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13歳から17歳までの口座数は、他の年齢に比べると多い。商品別には投資信託が多いものの、一般NISAに比べると株式の割合がやや高くなっている。

図表6 ジュニアNISAの利用状況



- (注) 1. 口座数はこれまでに開設された総口座数から廃止口座数等の数を差し引いたもの。
 2. 買付額は2016年・2017年の利用枠で買付があった金額の合計。買付時の時価により算出。
- (出所) 金融庁資料より野村資本市場研究所作成

II NISA の設立経緯と当面の課題

1. 利用者にとって複雑な仕組みとなった NISA

このように、開始後 4 年間で急速に普及が進んだ NISA は、他国からも大きな関心を集めている。一方で、他国の金融業界関係者に仕組みを説明すると、彼らは次第に怪訝な表情になっていく。次に来る質問は「なぜそのような複雑な仕組みなのか」というものである。

この質問に答えるには、制度が設立された経緯を説明する必要がある（図表 7）。NISA は当初から口座開設期間が「2014 年から 10 年間」という時限措置として導入された。これは、証券優遇税制を廃止し、配当・譲渡益の税率を 10% から 20% へ引き上げる際の激変緩和措置として、NISA が導入されたという経緯によるものである。

財務省としては、財政状況が厳しい中で「金持ち優遇」との批判を受けないよう、運用益非課税の限度額を抑える必要がある。そうした事情が「口座開設期間の制限×非課税期間の制限×非課税投資額の制限」という組み合わせに表れている。

他方、金融庁からは「NISA を家計の投資行動を変える契機にしたい」との意向がうかがえる。つみたて NISA においては投資手法や対象商品を限定することで、より直接的に長期・積立・分散投資への誘導を行っている。

同時に「NISA を金融機関の業務運営を変える契機にしたい」との意向もみえる。スイッチングを認めないことで回転売買ではなく顧客の中長期的な資産形成を支援する販売体制への転換を促し、つみたて NISA では対象商品を限定することなどで、良質な金融商品提供に向けた競争や、「顧客本位の業務運営」の確立・定着を促している。

また、2016 年開始のマイナンバー制度を推進・定着させる契機にしたいとの意向も政府内にあろう。ジュニア NISA は導入当初から、マイナンバーの告知が一般証券口座等に先駆け義務付けられている。

図表 7 一般 NISA を巡る議論の変遷

	2009年度 税制改正大綱	2010年度 税制改正	2011年度 税制改正	2013年度 税制改正	2015年度 税制改正
政権中心政党	自由民主党	民主党		自由民主党	
導入・見直し時期	2012年	2012年	2014年	2014年	2016年
投資対象	上場株式等				
非課税対象	配当、譲渡益				
非課税投資額	100万円				120万円
非課税投資総額	500万円	300万円	300万円	500万円	600万円
口座開設期間	5年間	3年間	3年間	10年間	10年間
非課税期間	10年間	10年間	10年間	5年間	5年間

- (注) 1. 変更箇所はシャドウで示した。
2. 証券優遇税制は 2013 年 12 月末に廃止され、2014 年 1 月から NISA が開始された。
(出所) 財務省毎年度税制改正資料より野村資本市場研究所作成

それぞれの思惑が絡んだ結果、利用者にとって理解しにくい3つのNISAが並立しているともいえる。

2. それでも口座数が増加した背景

他方、それでも普及が進んだ背景として、官民をあげた努力は見逃せない。

NISA開始にあたり、金融機関側では、まず既存の個人投資家顧客を中心に制度の周知徹底や口座開設に力を入れた。証券優遇税制が2013年末をもって廃止されるため、激変緩和措置としてNISAは既存投資家には勧めやすかった。また、1人につき1つのNISA口座は当初、金融機関変更が認められていなかったため、目標を設定して口座獲得に取り組んだ金融機関も少なくなかったとみられる。

金融庁や日本証券業協会など業界団体では、ウェブ上にNISA特設サイトを設け、広告やイベント等を通じた広報活動に力を入れた。また金融庁自身が「職場つみたてNISA」の導入を率先して決定している。

上場企業でも、NISAを通じた個人株主獲得を意識した取り組みが広がった。NISAの非課税投資額に収まるよう最低投資金額を引き下げ、株主優待制度を工夫することで、個人による長期株式保有を促している。これは、株式持合いが解消される流れや、コーポレートガバナンス・コード基本原則の「株主との対話」を促す流れにも沿うものである。

3. 利用者の反応

このような取り組みがあり、制度開始から短期間のうちにNISAは急速に普及した。一般NISA口座数は、2014年1月の制度開始時点では約475万口座だったが、同年末には約825万口座と、1年間でほぼ倍増した。しかし、それ以降は緩やかな伸びとなっている。

口座開設者は上記のような背景から、当初は投資経験者が中心だったが、その後は未経験者も緩やかに増加した。金融庁「NISA制度の効果検証結果」（平成28年10月）によると、一般NISA口座開設者のうち投資経験者は69%、投資未経験者は31%である。関連調査結果によると、NISAを認知している人のうち、有価証券を現在保有している人の6割弱、保有したことがない人の約3%が一般NISA口座を開設している。

ただし、口座を開設しても、すぐに活用する人ばかりではない。日本証券業協会の利用状況調査によると、開設された一般NISA口座のうち、実際に買付が行われた口座は6割程度にとどまった。また前述したが、2017年中に買付があった一般NISA口座は37.2%にとどまった（前掲図表4）。NISAは通常の投資に比べて制限が多く、口座開設者が投資先やタイミングを悩む中で投資を実践できなかった可能性もあり、開設された一般NISA口座の利用率を引き上げることは、残された課題である。その意味では、2018年開始のつみたてNISAは、このような投資上の悩み解消の一助となる仕組みを持つ点で注目されよう。

4. ハードルとなるマイナンバー制度への信頼問題

足元で NISA 口座の開設・利用が滞っている要因として、マイナンバーの問題がある。マイナンバーは、一般 NISA 開始時点では求められていなかったが、2018 年以降も NISA 口座で買付け・買増したり、新規に口座を開設したりするには、金融機関へのマイナンバーの告知が必要になる。

マイナンバーの告知は、NISA のみならず証券口座も 2018 年末までに義務付けられているが、預金口座は任意であり義務付けられてはいない。しかし、マイナンバーを巡っては、資産を国に把握される抵抗感など制度への不安や不信感から、告知に難色を示す人も一定数存在する。さらに 2018 年に入り、日本年金機構によるマイナンバーを含む個人情報データ入力業務の委託を巡る問題が発覚するなど、マイナンバーへの不安や情報漏洩を懸念する声はやまない。マイナンバー制度への信頼問題は、NISA 普及の上でのハードルになっている。

5. ジュニア NISA 口座数の増加ペースが緩やかな事情

実は、NISA の中でもジュニア NISA は、これらの問題に早くから直面している。ジュニア NISA では、口座開設者は 0~19 歳の未成年、運用管理者は原則として親権者等となっているが、特に問題になるのは資金拠出者と運用管理者が異なる場合である。

例えば、資金拠出者が祖父母で、運用管理者が親である場合、ジュニア NISA の利用に至るまでには、次の①から⑥の条件が全て満たされる必要がある。①祖父母が投資に関する知識がある、②祖父母がジュニア NISA に関する知識がある、③祖父母が金融機関にマイナンバーを告知する、④親が投資に関する知識がある、⑤親がジュニア NISA に関する知識がある、⑥親が金融機関にマイナンバーを告知する。

そのため、祖父母にジュニア NISA の利用意思があっても、親に投資や NISA に関する知識がなければ、投資をせずに現金で渡してほしいとの話になり、ジュニア NISA の口座開設は難しくなる¹。また、親にマイナンバー告知に対する抵抗感があれば、やはりジュニア NISA の口座開設は難しくなる。ジュニア NISA 開始直前には一般 NISA は 1,000 万口座を超えており、資金的に余裕のある口座保有者がジュニア NISA 口座も開設すると期待されていたが、実際の手続きを進めるにあたりこれらのハードルが立ち塞がったとみられる。

一方、金融機関側に目を転じると、ジュニア NISA の開始時期は金融所得課税の一体化やマイナンバー制度の開始時期に重なっており、一般 NISA 導入時のような口座目標を設定する動きは限られていたとみられる。また、一般 NISA に比べてジュニア NISA を扱う

¹ 金融庁ウェブサイト「ジュニア NISA Q&A」によると「金融機関では、ジュニア NISA 口座への資金拠出について、口座開設者本人の銀行口座からの振り込み、口座開設者本人名義の他の証券口座からの振り込み又は口座開設者本人もしくは法定代理人による現金での入金に限ること」とされている。

金融機関数は少なく、取扱金融機関数は2017年末で一般NISAの694法人に対して、ジュニアNISAは341法人と半数に満たない。日本証券業協会の調査によると、一般NISA認知のきっかけとして報道の影響は大きかったが、制度開始年における報道件数を比べると、ジュニアNISAは一般NISAの1割程度しかない²。

ジュニアNISAの口座数は、一般NISAと比べると増加ペースは緩やかだが、これは制度対象が未成年者のため仕組みが一層複雑になっていることに加えて、上述のような事情も影響していると考えられる。

III NISA を使いやすくするために

1. 急がれるNISA改善策

今後、NISAを使いやすくするためには、家計の安定的な資産形成を支援するというNISAのそもそもの導入目的に立ち返り、簡素で分かりやすい制度にすべきであろう。現行制度を基に改善を進めるうえで特に急ぐべきは、「制度の恒久化」「スイッチングの認可」「相続時の対応」である。

制度の恒久化については、口座開設期間及び非課税期間それぞれで問題がある。特にジュニアNISAは、18歳までは原則引出を制限される一方で、制度が恒久化されていないがゆえに、期限切れ時の対応を中心に複雑な仕組みになっている。口座開設者の生年月日や開設時年齢によって、払出制限があるのか、継続管理勘定が設けられるのか、20歳になる年にNISA口座が自動的に開設されるのかが異なるからである。また、制度が恒久化されていないことは、職場積立NISAの導入を検討する企業を躊躇させている。制度の恒久化は、喫緊の課題である。

スイッチングを可能にすることも重要と考えられる。なぜならば、最長で20年間という長期の間に、投資環境は大きく変わるからである。因みに、NISAのモデルとなった英国ISAでは、制度導入当初からスイッチングは自由にできるようになっている。

相続時の対応については、被相続人のNISAを非課税でそのまま相続人が相続できるようにする必要がある。家計自身による資産形成の成果を家族間の相互扶助に生かすとの観点から、もしもの時に備えられるという機能を付加すれば、NISAを資産形成の器として、より多くの人々が安心して利用できるようになるだろう。高齢者によるNISA利用が多いことを考えれば、相続時の対応はきわめて現実的なニーズと考えられる。

² 日本証券業協会「証券投資に関する全国調査 平成27年度調査報告書（個人調査）」によると、NISA認知のきっかけとして最も多い答えが「テレビの報道・情報番組で見た」「新聞記事・広告で」だった。また、制度開始年における報道状況については、日本経済新聞、全国紙4紙、NHKニュースの記事掲載件数を比較した。

2. 新規利用者を広げるために

さらに、NISA の新規利用者を広げる工夫も必要である。日本では「貯蓄から投資へ」は長年の課題となってきた。マイナス金利下でも、多くの家計は預金を積み上げ、資金を投資へは向けていない。そもそも政府が NISA を導入した理由は「将来への備えとなる資産作りの促進（家計の安定的な資産形成の支援）」だが、その背景には「金融資産ゼロ世帯」が年々増加し 3 割を占めるに至ったことへの危機感があった³。しかしこの割合は NISA 開始後も高止まりしており、2017 年には過去最高の 31.2% となった。

これに対し、政府は 2018 年からつみたて NISA を導入した。つみたて NISA は定時定額の積立投資で対象商品も絞られており、行動経済学の観点からも初心者が投資を実践しやすい仕組みになっている。特に、収入が安定し将来増えると期待できる若年層正社員にとっては有効な手段になると考えられる。また、対象商品が手数料の低い分散された投資信託に限定されていることは、初めて投資信託へ投資する人にとっては商品を選びやすい。しかし一方で、一般 NISA の対象商品である株式は、投資初心者にとって資金の流れが比較的理解しやすく、配当や株主優待を得ることで定期的に投資のメリットを実感しやすい点で魅力があろう。

もともと投資の知識や関心がない人たちにとって、NISA のメリットである運用益非課税は「何がどうお得なのか」が伝わらない。彼らに NISA への関心を持たせるには、投資額を課税所得から控除したり、さらには投資額の税額控除を設けるなど、制度利用開始時点での直接的でわかりやすいメリットが必要だろう。

なお、金融所得課税の税率引き上げは NISA のメリットを相対的に高めるため、投資を既実践している人や関心を持つ人は NISA を利用することにつながるかもしれない。しかし、投資に関心がない人には逆効果となり、ますます投資を敬遠させることになりかねないだろう。

3. 求められる金融機関の真摯な取り組み

金融機関にとって、まずは現行制度の範囲内での真摯な取り組みが重要である。税制優遇が付された NISA は、新規顧客開拓のための「ドアノック商品」としても利用価値は高い。例えば、職場を通じた展開は、若年層も含めた現役層の口座開設・利用上の利便性を高め、投資を容易に実践する機会を提供できる点で、有効な戦術となろう。

また 2018 年末で、最初の一般 NISA 口座で購入された上場株式等の非課税期間が満了となるため、利用者は①売却するか、②課税口座に移すか、③翌年の非課税投資枠に移す（ロールオーバー）かの選択を求められる。金融機関の立場からは、「ドアノック」としての期間を終え、顧客の資産運用上の相談に誠実に対応するチャンスである。顧客側では、相場環境からは含み益が出ている人も多いとみられるが、ポートフォリオを改めて見直し、

³ 政府広報オンライン「資産作りの第一歩に、投資優遇制度「NISA（ニーサ）」があります」参照。

スイッチングできないという制度の不便さを改善してほしいとの声もあがると推測される。

その他にも金融機関では、新規利用者を増やすためのアプローチを工夫する必要がある。その際、念頭におくべきは、家計を取り巻く社会構造が近年大きく変わっている点である。

終身雇用制が崩れ、転職者や非正規雇用者が増え、賃金も右肩上がりではなくなる中で、人生設計や収支計画には想定外のことも生じうる。さらに、長寿化が進む一方で、財政状況が厳しくこれまで以上に社会保障負担を求められるリスクも否定できない。そのため、労働収入に加えて、家計自身が意識して自らの資産形成を進めておく重要性は、近年一層増している。

このような変化を踏まえて、金融機関が家計に適切な情報を提供し、投資未経験者も含めて家計の資産形成を支援することは、顧客本位の業務運営を進める上で求められている役割の一つだろう。

もちろん、金融機関にとってNISAはそれ自体で採算をとることは難しい。そのため、業務体制を見直したり、NISAをきっかけに他の商品・サービス利用へと顧客との関係をいかに深めるかも、各金融機関が考えておくべき大事な戦略だろう。

また、現在の日本では、有価証券保有者が高齢層に偏在している。これらの取り組みを通じて投資家の裾野を広げていくことは、金融業界全体にとっても重要である。