

英国 2025 年秋季予算案における注目施策と示唆 —ISA 改革と英国企業への投資促進策—

関田 智也、中村 美江奈、加藤 雅貴

■ 要 約 ■

1. 英国では、経済成長と国民の生活水準の向上に向け、個人投資家の資産形成を促進する施策が進められている。2025 年 7 月 15 日に英国政府が公表した金融サービス成長・競争力戦略、同日のリーブス財務相によるマンションハウス演説では、投資アドバイスを巡る新制度案や個人貯蓄口座（Individual Savings Account、ISA）の改革案が示された。
2. こうした中、英国政府が 2025 年 11 月 26 日に公表した秋季予算案では、財政健全化に向けた税制改革や家計負担の軽減策の他、個人投資家の資産形成を促進するための制度変更や取り組みが盛り込まれた。
3. 予算案で示された個人の投資促進策は、主に①預金型 ISA（Cash ISA）の縮小、②ライフタイム ISA（Lifetime ISA）の廃止、③個人による英国企業への投資を促進する英国投資ハブ（Investing in Britain Hubs）で構成される。これらの施策及び取り組みは、いずれも個人の投資促進を通じて、英国経済の成長へ貢献するものとして位置付けられている。
4. 英国の施策及び取り組みは、資産運用立国を掲げている日本にとり、個人投資家の資産形成を巡る諸制度の利用促進や位置付けの再確認といった観点から示唆に富む内容である。証券投資の促進や制度の簡素化を狙いとした ISA の改正案や、自国企業への投資誘導を図る英国投資ハブが個人の投資行動や経済成長にどのような効果をもたらすのか、要注目と言えよう。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・ 関田智也「英国の ISA 改革案—投資家の利便性向上と金融事業者の競争促進—」『野村資本市場クォーターリー』2024 年冬号。
- ・ 関田智也「英国「マンションハウス協定」の概要と進捗—個人投資家の非上場株式投資拡大に向けた取り組み—」『野村資本市場クォーターリー』2025 年冬号。

I 個人による投資促進を目指す英国政府と予算案の注目施策

英国では、自国の経済成長と国民の生活水準の向上に向け、個人投資家の資産形成を促進する施策が進められている。2025 年 7 月 15 日に英国政府が公表した金融サービス成長・競争力戦略¹、同日のリーブス財務相によるマンションハウス演説²では、個人投資家による資本市場参加を促し、英国経済の成長への貢献と、そのリターンを個人が享受できるようにすることが重要施策の一つに掲げられた。その具体的施策として、ターゲット型サポートの導入³などと併せて、個人貯蓄口座（Individual Savings Account、ISA）の改革案が示され、長期資産ファンド（LTAF）⁴を株式型 ISA（Stocks and Shares ISA）の対象商品とすることなどをはじめ、さらなる制度改革を引き続き検討することが示された。

こうした中、2025 年 11 月 26 日、英国政府は 2025 年度秋季予算案（以下、予算案）⁵を公表した。英国は、経済成長の鈍化による国民の生活水準の低迷⁶といった課題に直面しており、予算案における最大の目的は「経済成長を執拗に追及する（Relentlessly pursuing growth）」ことであるとされている。そして、この目的を達成するため、「安定・投資・改革」という 3 原則が掲げられた。

予算案には、財政健全化に向けた公平な税制改革（不動産、電気自動車に係る新税の導入等）や家計負担削減施策（エネルギー料金の引き下げを図る施策等）の他、個人投資家の資産形成を促進するための制度変更や取り組みが盛り込まれた。具体的には、上記に続くさらなる ISA 改革として、預金型 ISA（Cash ISA）の縮小及びライフタイム ISA（Lifetime ISA）の廃止が示されたほか、個人による英国企業への投資を促進する金融機関主導の取り組みである英国投資ハブ（Investing in Britain Hubs）が盛り込まれている。これらの施策及び取り組みは、上記 3 原則のうち「投資」の促進を通じて、経済成長へ貢献するものとして位置付けられていると考えられる。本稿では、上記の施策及び取り組みを概観した上で、日本における個人投資家の資産形成制度への示唆について考察する。

II 個人向け投資促進施策の概要

予算案には、個人投資家の資産形成を促進すべく、預金型 ISA の縮小及びライフタイム ISA の廃止から成る ISA 改革案に加えて、個人による英国企業への投資を促進する金融機関主導の取り組みである英国投資ハブが盛り込まれた。以下では、これらの施策及び取り組みについて、それぞれの概要と目的、金融業界関係者の初期的な反応を紹介する。

¹ UK Government “Financial Services Growth & Competitiveness Strategy,” July 15, 2025.

² UK Government “Rachel Reeves Mansion House 2025 speech,” July 15, 2025.

³ ターゲット型サポートについては、加藤雅貴・大川隼人「英国 FCA による『ターゲット型サポート』の提案 –中間層向け投資アドバイスの展開と課題–」『野村資本市場クォーターリー』2025 年秋号を参照。

⁴ 長期資産ファンド（Long-Term Asset Fund）とは、主にプライベート・エクイティ等の非流動資産への投資を行う英国の認可ファンドである。

⁵ HM Treasury “Budget 2025,” November 26, 2025.

⁶ 予算案では、英国における 2010-2019 年の生産性上昇率は平均年率 0.6% で、世界金融危機前の 10 年間（1998-2007 年）から約 1.5 ポイント低下したことを挙げ、生産性の伸びの鈍化が生活水準を押し下げたと指摘している。

1. 預金型 ISA の縮小：貯蓄から投資への資金シフト促進

ISA は、口座内で保有する現預金、株式等について、インカムゲイン及びキャピタルゲインが非課税となる制度であり、投資対象や資金用途の異なる、併用可能な拠出制度が複数設けられている。具体的には、①預金を対象とする預金型 ISA、②株式や投資信託等を対象とする株式型 ISA、③ピア・ツー・ピア・レンディング等を対象とするイノベーティブ・ファイナンス ISA (Innovative Finance ISA) 及び④資金用途を初回住宅購入や老後資産に限定するライフタイム ISA で、拠出限度額は①～④の合算で年間 2 万ポンドである。

このうち預金型 ISA について、予算案では ISA 改革の一環として、2027 年 4 月より、65 歳未満⁷の拠出限度額を 1.2 万ポンドに縮小する方針が示された。リーブス財務相が予算案公表に際して指摘したとおり、英国政府は G7 の中で家計による投資比率が最も低い国の一つであることを問題視している⁸。そこで、本措置を通じ、個人投資家に預金型 ISA から株式型 ISA 等への移行、すなわち貯蓄から投資への資金シフトを促し、個人の享受するリターン向上と英国株式への資金流入拡大に資することが企図されている。

実際、現状において預金型 ISA は株式型 ISA よりも広く利用されている⁹。個人投資家向けの汎欧州連合 (EU) 貯蓄投資制度導入を提案している欧州委員会も、預金口座と投資口座に同等の税制優遇が与えられる場合、一般に流動性の観点から現預金が選ばれやすく、投資促進の観点からは必ずしも望ましくないと指摘している¹⁰。一方、業界からは預金型 ISA の縮小にネガティブな声も多く、制度のさらなる複雑化を招く¹¹ことへの懸念のほか、投資プラットフォームを運営する AJ ベルによる調査によれば、半数以上の個人投資家は今般の制度変更を受けて預金型 ISA の資金を他の貯蓄口座に移すことを想定しており、投資を促進する効果は薄い、との指摘も見られる¹²。また、預金を原資に住宅ローンを提供するビルディング・ソサエティは、資金調達手段である預金型 ISA が縮小されることで、ローン金利の上昇など住宅ローン市場に悪影響を及ぼす可能性をかねてより指摘している¹³。

⁷ 65 歳以上の個人については、一般的にリスクを抑えるために現預金を多く保有するニーズがあることから、拠出限度額縮小の対象外とされたと指摘されている (Hargreaves Lansdown “Autumn Budget 2025: key changes to savings, ISAs and pensions,” November 26, 2025)。

⁸ UK Government “Budget 2025 speech,” November 26, 2025.

⁹ 2023-2024 課税年度に拠出が行われた預金型 ISA は約 994 万口座、株式型 ISA は約 409 万口座 (HMRC “Annual savings statistics: September 2025,” September 18, 2025)。

¹⁰ 欧州委員会は 2025 年 9 月、EU 加盟国に対し、貯蓄投資口座 (SIA) の導入等に係る勧告を発出したが、本勧告の策定にあたっては、ISA を含む各国の既存制度を調査し SIA のベストプラクティスを検討している (European Commission, “Commission Staff Working Document accompanying the Commission Recommendation on Increasing the Availability of Savings and Investment Accounts with Simplified and Advantageous Tax Treatment,” September 30, 2025)。SIA については、加藤雅貴・大川隼人「欧州貯蓄投資同盟を巡る動向—個人の市場参加を促す貯蓄投資口座—」『野村資本市場クォーターリー』2026 年冬号を参照。

¹¹ “Budget 2025: chancellor reduces cash Isa allowance to £12k for under-65s,” *FT Adviser*, November 26, 2025.

¹² AJ Bell, “Cash ISA allowance cut least popular potential Budget change among Brits,” November 19, 2025.

¹³ ビルディング・ソサエティは、預金の受入れと住宅ローンの提供を主な業務とする協同組織の金融機関。金融サービス成長競争力戦略の公表、マンションハウス演説が行われた 2025 年 7 月時点でも、預金型 ISA の縮小は英国政府内で議論されていたが、ビルディング・ソサエティなど業界からの強い反発を受け、同月での公表は見送られた (“Reeves puts reform of UK cash ISAs on hold after backlash,” *Financial Times*, July 11, 2025)。

2. 住宅購入と老後資産形成支援を図るライフタイム ISA は廃止へ

予算案では、前節で紹介した預金型 ISA の縮小と並ぶ ISA 改革の一環として、ライフタイム ISA を廃止し、代わりに初回の住宅購入者向けのよりシンプルな新制度を導入する方針が示された。新制度の具体的な内容については、2026 年初旬に意見募集を行うとしている。

ライフタイム ISA は、税制優遇内容や投資対象は他の ISA と共通するものの、様々な点で異なる特徴を有している。第一に、拠出可能額が年間最大 4,000 ポンドに制限される一方、拠出額に対して政府から 25%（すなわち、年間最大 1,000 ポンド）の助成金が支給される。第二に、その資金使途が初回の住宅購入あるいは 60 歳以降の老後資産に限定されている¹⁴。第三に、ライフタイム ISA の口座開設は 18 歳以上 39 歳まで、拠出は 50 歳までといった年齢制限が課されている。

現状、ライフタイム ISA は十分に活用されているとは言い難い。2023-2024 課税年度における口座保有者は 133.8 万口座と、対象者のわずか 6% だった¹⁵。また、当該年度の拠出額も 23.5 億ポンドと、ISA への拠出総額のうち 2.3% に留まった¹⁶。

ライフタイム ISA は様々な問題点が指摘されてきた。まず、その制度の複雑さが挙げられる。住宅購入と老後資産形成という異なる二つの目的が設定されていることから、加入者にとってもサービス提供側にとっても分かりづらく、利用しづらい制度となっている¹⁷。また、ライフタイム ISA を活用した住宅購入には様々な要件¹⁸が課されており、中でも、購入可能である住宅価格が 45 万ポンド以下と、2017 年の制度導入時の水準に据え置かれ、昨今の住宅価格の高騰に対応できていないとの指摘がある¹⁹。さらに、これらの要件を満たさなかった場合のペナルティが重いという点も利用が進まない要因として挙げられる²⁰。他方、老後の資産形成目的での利用に関して、多くの家計にとっては、税制面等の観点から私的年金制度の方が有利であるとの見解も示されている²¹。

英国政府は、こうした現制度の問題点を踏まえ、新制度をよりシンプルにするとしている。また、物価上昇を踏まえ、住宅の上限価格の引き上げやペナルティの緩和等が盛り込まれるとの報道もある²²。これらを背景に、業界関係者からは概ね制度改正に賛同する声が上がっている。

¹⁴ この他、余命 12 か月未満の末期患者についても引き出し可能。

¹⁵ Treasury Committee, “Lifetime Individual Savings Account,” June 30, 2025.

¹⁶ HMRC, “Annual savings statistics: September 2025,” September 18, 2025.

¹⁷ 前掲脚注 15 参照。

¹⁸ 対象となる住宅購入には次の全ての要件を満たす必要がある：①住宅の価格が 45 万ポンド以下、②住宅購入のタイミングは、ライフタイム ISA への拠出開始から 12 か月以上が経過していること、③住宅購入時には弁護士等を利用し、口座の資金は弁護士等に直接支払われること、④住宅ローンを利用すること。

¹⁹ MoneySavingsExpert, “We may finally see some changes to the Lifetime ISA in the Budget,” November 21, 2025.

²⁰ 要件を満たさない引き出しについては、引き出し額の 25% が政府によって徴収される（HM Treasury, “Withdrawing money from your Lifetime ISA.”）。

²¹ ただし、自営業者や所得の低い層にとってはライフタイム ISA が適しているとの指摘もある（前掲脚注 15 参照）。

²² “Lifetime ISA set to be scrapped - everything you need to know,” *The Independent*, November 17, 2025.

3. 英国企業投資への「道しるべ」を提供する英国投資ハブ

予算案では、個人による英国内への投資を促進するための取り組みである英国投資ハブが盛り込まれた²³。英国投資ハブは、英国投資協会及びそのメンバーである金融機関²⁴が主導する取り組みであり、「英国企業への投資機会を個人投資家に示すことを目的としたオンラインプラットフォーム」である²⁵。より具体的には、参加企業のウェブサイト上に英国株式に投資するファンド情報への「明確な道しるべ」が示され、その「道しるべ」には英国投資協会のファンド分類基準が使用される予定であるとされた。英国投資協会によれば、英国投資ハブは2026年中に立ち上げの予定とされている²⁶。

リース財務相によれば、英国投資ハブ及び上述したISA改革は「企業が英国で創業し、規模を拡大し、上場することを支援する」ことを目的としている。つまり、英国政府としては、前述した預金型ISAの縮小に伴い、株式型ISAへ誘導される投資家資金の受け皿として英国企業の株式が選ばれることを期待しており、英国投資ハブはこれを実現するための側面支援策であるとの解釈ができよう。

英国では、ISAの制度枠組みの中で、英国企業への投資に対してより直接的なインセンティブを提供することが検討されてきた経緯がある。例えば、前保守党政権は、英国株式への投資に対して新たな非課税枠を付与するとしていた。しかし、この計画は、既存制度を複雑にするとの理由により、現労働党政権下で廃案となった²⁷。財政赤字の削減が政権運営上の重要課題となっていることもあり、現政権は、財政支出を伴わない間接的な取り組みである英国投資ハブを支援する方針を採っていると考えられる。もっとも、英国投資協会及び英国投資ハブの参加企業は英国投資ハブを巡るプレスリリースにおいて、個人による英国企業への投資がどの程度増加しているのかを時系列で捕捉するデータを業界全体の協力の下で作成し、これを四半期毎に英財務省に提供する予定であるとしている。今後、当該データにより英国企業への投資増が確認されない場合には、英国政府がより直接的なインセンティブ付与を検討する可能性があるだろう²⁸。

英国投資協会が2025年3月に実施したサーベイによれば、個人投資家の71%が、英国

²³ 前掲脚注5参照。

²⁴ 英国投資ハブにはISA市場における主要企業8社が参画しており、これら8社はISA市場シェアの50%以上を占めるとされる。

²⁵ 英国投資ハブには、英国投資協会が採用するファンド分類基準のうち、UK All Companies、UK Equity Income、UK Smaller Companiesに該当するものが掲載される予定。これら3種のカテゴリーに分類されるファンドは、いずれもファンド資産の80%以上を英国株式に投資していることを要件としている。

²⁶ The Investment Association, “New ‘Investing in Britain’ Hubs to spotlight UK investment opportunities,” November 26, 2025.

²⁷ “‘British ISA’ plan scrapped by government,” *Financial Times*, September 4, 2024.

²⁸ 英国政府による同様のアプローチは、既に年金の分野において見られている。現状、民間主導の取り組みである「Mansion House Accord」において、保険会社などの年金プロバイダーが提供する確定拠出型年金（DC）のデフォルトファンドにつき、2030年までに、保有資産の10%以上をプライベート市場への投資へ、うち半分の5%以上を英国のプライベート関連資産への投資へ振り向けることが自主的にコミットされている。他方、英国政府は、こうした取り組みにも関わらず英国企業への投資が進まない場合、年金基金に対して一定規模の英国企業投資を法律で義務付ける可能性を排除しないとの方針を示している。

企業への投資により英国経済を支える意義につき同意している²⁹。英国投資ハブは、こうした選好を持つ個人による投資先検討の一助となることが期待されよう。一方で、英国投資ハブは、預金型 ISA を保有するようリスク選好度が低い個人を英国企業投資へ向かわせるには力不足であるとの指摘もある。例えばレイモンド・ジェームス・インベストメント・サービスのアンディ・ブッチャー氏は、個人による株式投資への理解を促進するための金融教育プログラムが不可欠であるとの見方を示した³⁰。

また、ISA 改革や英国投資ハブが英国株式への投資を推奨する一方、予算案においてベンチャーキャピタル (VC) 投資に対する税制優遇措置が削減されていることは矛盾しているとの指摘もある。投資プラットフォーム大手のハーグリーブス・ランズダウンのエマ・ウォール氏は、こうした税制変更が、政府が推進している経済成長アジェンダと逆行するように見受けられるとコメントした³¹。

Ⅲ 日本の資産形成制度への示唆

本稿で紹介した個人向けの投資促進策は、高市早苗政権が資産運用立国の継承を謳っている日本にとり、示唆に富む内容であると考えられる。以下、予算案に盛り込まれた ISA 改革及び英国投資ハブに関して、日本の個人投資家向け資産形成制度の観点から考察する。

預金型 ISA の縮小に関しては、貯蓄から投資への資金シフトを促し、個人のリターン向上や英国株式への資金流入拡大を企図する英国政府の方針が施策として具現化されたと言える。日本においても、資産運用立国の実現に向け、貯蓄から投資への取り組みを成長と分配の好循環に繋げることが目指されており³²、同様の方向性を見据える英国政府の施策が家計の投資行動や経済成長に与える影響は、一定の参考材料となり得るだろう。

ライフタイム ISA は、主に若年層の住宅購入や老後資産形成を促進するという目的で導入されたが、その複雑な制度設計により、利用が進まず廃止される方針となった。政策当局は、資産形成制度の導入や改正を行う際に、制度目的の明確化と制度のシンプルさを優先すべきであることが示唆されていると言えよう。

英国投資ハブは、民間企業主導の取り組みである一方で、個人投資家資金を英国株式投資へ誘導することで「企業が英国で創業し、規模を拡大し、上場することを支援する」という英国政府の目的に貢献することも期待されている。英国家計による投資比率は G7 中で非常に低い水準にあるとされており、国内経済が低成長を続ける中、個人投資家の資金を英国企業に誘導するという政策には一定の合理性がある。また、上述の通り、英国投資ハブは、個人投資家の 7 割が、英国企業への投資により英国経済を支える意義につき同意していることにより正当化されている。

²⁹ 前掲脚注 26 参照。

³⁰ “UK budget - financial services sector reaction,” *Retail Banker International*, November 26, 2025.

³¹ 前掲脚注 30 参照。

³² 金融庁「資産運用立国について」2023 年 12 月 14 日。

<<https://www.fsa.go.jp/policy/pjlamc/20231214.html>>

しかし、個人投資家の資産形成におけるリスク分散及びリターン最大化という観点からは、ホームバイアスの促進ではなく、国際分散投資こそが重要であるとも考えられる。仮に、英国政府が導入もしくは検討しているホームバイアス促進策と同様の政策を日本においても議論する場合には、こうした施策が中長期的な家計の資産形成にどのような影響を及ぼすのか、慎重な検討が必要になるだろう。

また、より本質的には、日本企業の収益力向上等、資本市場そのものの魅力を高める取り組みが求められていると言えよう。この点に関して、本稿では取り上げなかったが、英国政府は今般の予算案で、グロース企業に対する税制優遇付きのストックオプション制度（EMI）の拡充³³を提案している。例えばこのような施策は、個人の国内投資を誘発するための取り組みのみならず、様々なステージの企業の成長を支援することが、資本市場活性化のためには重要であることを示唆している。

³³ グロース企業が「成長に必要な人材を引きつける」ことを支援すべく、現行制度の対象拡大（従業員・総資産の上限基準緩和等）やストックオプション付与上限の引き上げ等を提案している（前掲脚注5参照）。