

制度面から見た英国 ISA の拡大と我が国への示唆

神山 哲也、田中 健太郎

■ 要 約 ■

1. 英国における ISA は、我が国 NISA のモデルとなった制度である。株式や投信の配当・譲渡益等が非課税となる他、同一非課税枠内で投資商品を乗り換えることも認められるなど柔軟な制度設計となっており、若年層も含めて英国国民の間で広く普及している。
2. ISA の残高は 3,909 億ポンド、口座保有者数は 2,435 万人となっており、英国納税者の 7 割が口座を保有している。また、投資商品の乗り換えが認められているものの、ISA 内の投信は ISA 外の投信より保有期間が長く、長期投資の手段として使われていることが伺える。
3. ISA 拡大の要因として、積極的な制度改正が挙げられる。特に 2007 年には、時限措置であった ISA の恒久措置化および上限引上げが発表され、その後もインフレ連動で上限が引き上げられることになった。こうした制度改正を受けて ISA の拡大が加速化した事実がある。
4. 我が国においても、普及状況を見て制度改正するのではなく、制度改正によって NISA の普及加速化を図るということも考えられよう。その際には、恒久措置化や上限引上げ、同一非課税枠内での投資商品の乗り換えの容認といったことが検討に値しよう。

英国 ISA の概要

英国 ISA (Individual Savings Account) は、我が国で 2014 年 1 月 1 日より導入される少額投資非課税制度 (通称 NISA) のモデルとなった制度である。その前身である個人持株制度 (Personal Equity Plan、以下 PEP)、免税特別貯蓄口座 (Tax Exempt Special Savings Account、以下 TESSA)¹を整理・統合するかたちで 1999 年 4 月に導入された。

英国 ISA では、株式型 ISA (Stocks & Shares ISA) と預金型 ISA (Cash ISA) がある。年間の新規拠出上限は 11,520 ポンド² (うち預金型 ISA は 5,760 ポンド) であり、ISA 内での配当や譲渡益、利子が非課税となる。株式型 ISA の投資対象は株式、公社債、投資

¹ PEP、TESSA はそれぞれ 1987 年、1991 年に開始した制度である。

² 2013-14 課税年度の新規拠出上限額であり、消費者物価指数 (CPI) に連動して毎年見直される。

信託などであり、口座を開設できるのは18歳以上である。また、預金型ISAの投資対象は預貯金やMMFなどであり³、口座を開設できるのは16歳以上となっている。

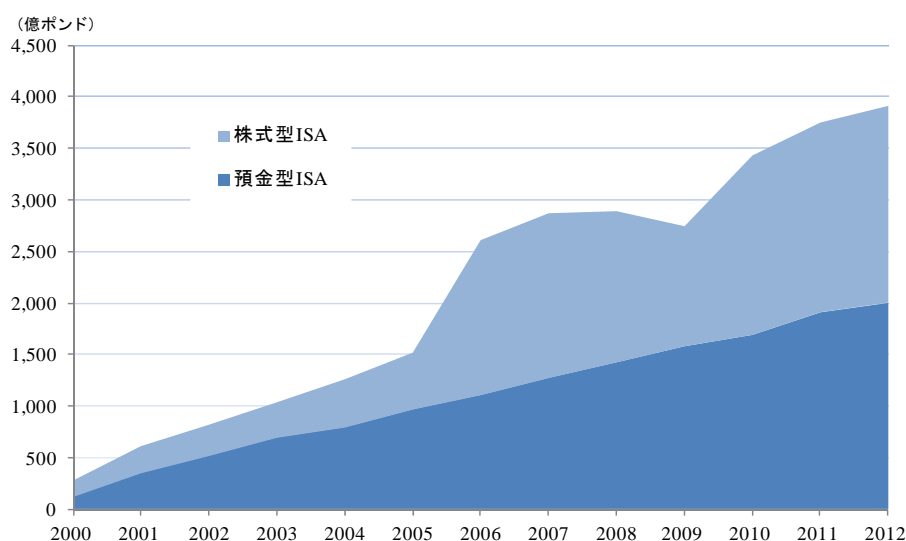
年間で拠出可能な口座は1口座であるが、異なる業者での口座の開設・保有は認められている。また、預金型から株式型への移管や、異なる業者間の資産移管も認められている。その際、新たな口座への入金、当該年度の新規拠出上限額に影響しない。更に、ある年度の新課税枠において、投資商品の乗り換えも可能となっている（後述）。

このように、英国におけるISAは税制優遇措置が非常に手厚いものとなっており、制度導入以降の制度改正や投資サービス業者の営業努力などにより、英国国民の間で広く普及している制度となっている。以下では、英国ISAの拡大の経緯と制度改正の変遷について概観する。

長期の資産形成手段として定着した英国ISA

株式型ISAと預金型ISAとを比べると、英国の預金金利は我が国と比較しても高いことや、非課税枠確保のために資金を一時的に置く場所としてのニーズがあることから⁴、年間拠出総額は預金型ISAの方が大きい。例えば、2011年度は株式型ISAへの拠出額が158億ポンドであるのに対して、預金型ISAへの拠出額は376億ポンドとなっている。しかし、残高ベースでは、2012年度末時点で総額3,909億ポンドのうち、株式型は1,903億ポンドとなっており、預金型2,006億ポンドと同程度となっている（図表1）。

図表1 ISA残高の時価推移



（出所）英国歳入関税庁（HMRC）より野村資本市場研究所作成

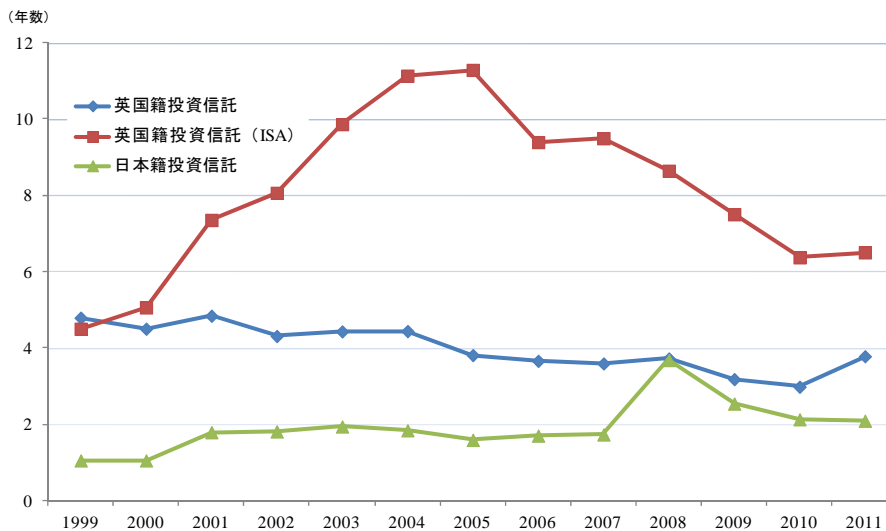
³ いずれにおいても保険証書を保有できるが、株式型では元本確保のないもの、預金型では元本確保のあるものとなっている。また、株式型ISAでも、ファンド売却資金を待機資金として現金で保有できる。

⁴ 実際、筆者も現地の金融機関から、投資対象が決められないのであれば、とりあえず預金型に拠出するようアドバイスを受けた。

株式型 ISA における資産配分を見ると、約 7 割が投資信託となっており、株式は 2 割に満たない。英国資産運用協会（IMA）によると、ISA における投資信託で最も人気を博しているのは、ストラテジック・ボンド（ボンド建て）⁵、バランス型（株式 20-60%）、世界高配当株、新興国株、アジア・パシフィック株（除く日本）となっている（2012 年度）。上位 2 セクターは昨年度も上位となっており、投資家がリバランスせずに保有し続けることのできるプロダクトが好まれていると言えよう。この事実に加え、ISA 内で保有されている投資信託の保有期間が投資信託全体（ISA 以外での保有含む）よりも 3 年ほど長い（図表 2）ことからすると、英国 ISA において非課税枠内でのプロダクトの乗り換えが制度上は認められているものの、全体としては短期の回転売買は行われていないと言える。リバランスの必要のないプロダクトが好まれている事実と併せて、英国 ISA が国民による長期の資産形成のための手段として活用されている実態が伺える。

次に、英国における ISA の普及状況を見ると、口座保有者数は一貫して増加しており、2010 年度時点では 2,435 万人となっている（図表 3）。これを普及率⁶で見ると、制度開始当初は 2 割に満たなかったが、2010 年度時点では 5 割ほどとなっており、納税者数ベースでの普及率は約 7 割となっている。また、年齢帯別 ISA 口座保有者を見ると、若年者層から高齢者層まで幅広く保有されていることがわかる。特に、25 歳以上 34 歳以下の若年層でも人口に対する口座保有者率は 4 割を超え、55 歳以上 64 歳以下の年齢層とほとんど変わらない点は注目に値しよう（図表 4）。このように英国では、ISA が投資家の裾野拡大に寄与していると言える。

図表 2 日英の投資信託の平均保有期間比較

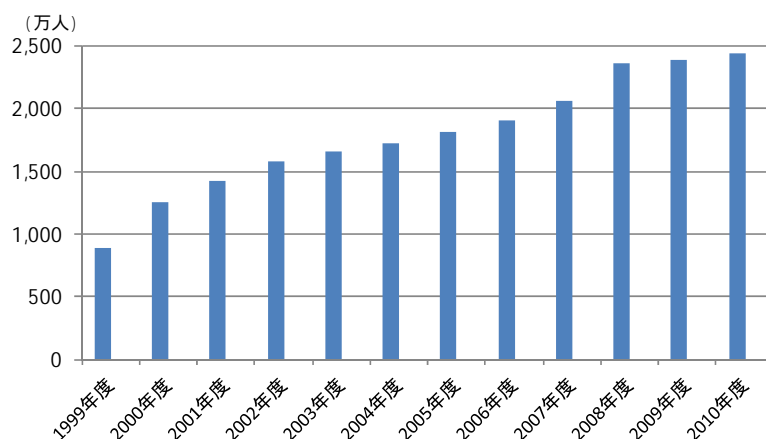


（出所）IMA 及び投資信託協会より野村資本市場研究所作成

⁵ ストラテジック・ボンド（ボンド建て）とは、少なくとも 80%以上がボンド建てで運用されており、先進国の国債やハイ・イールド債など、あらゆる債券を投資対象としたものである。

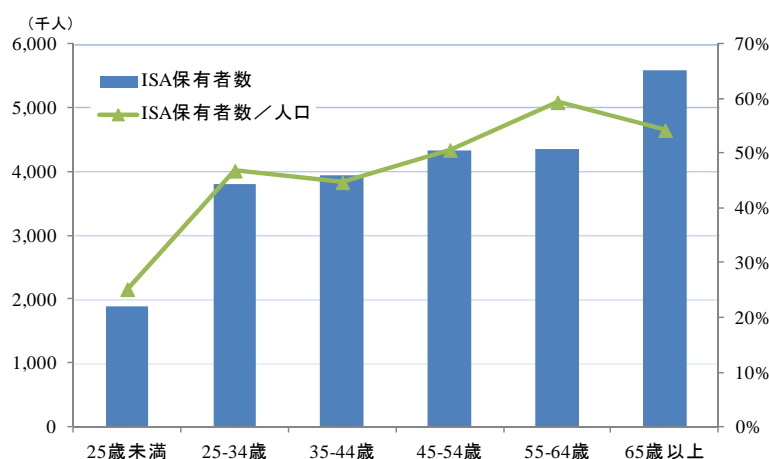
⁶ ONS 公表の人口に対する、HMRC 公表の口座保有者数の割合をいう。

図表3 ISA口座保有者数の推移



(出所) HMRC より野村資本市場研究所作成

図表4 年齢帯別 ISA 口座保有者数と対人口 ISA 口座保有者割合 (2009 年度)



(出所) HMRC 及び英国国家統計局 (ONS) より野村資本市場研究所作成

ISA 拡大を後押しした制度改革

英国において ISA がかくも拡大したのは、ISA マネージャーたる金融機関の営業努力に加えて、積極的な制度改革が重要な要因として挙げられる。英国において ISA が導入されたのは 1999 年 4 月であるが、その際、7 年後に制度の見直しを行うことが 1999 年 ISA 規則に規定されていた。制度導入から 7 年後に当たる 2006 年までの間も、ISA 制度に様々な変更が加えられてきた。毎年の新規拠出上限については、ゴードン・ブラウン財務相 (当時) が 7,000 ポンドから 5,000 ポンドへの引き下げを幾度となく示唆してきたが、結局 7,000 ポンドに据え置かれてきた。同時に、口座開設対象者の拡大や 2010 年までの

期間の延期（当初予定では 2009 年まで）なども措置されてきた。

しかし、最大の制度改革は、2006 年 12 月に発表された財務省の内部調査に基づいて行われたものである。当時、調査内容は外部には漏れずに進められ、金融業界では縮小の方向性が示されるのではないかと懸念もあったが、財務省より発表された調査結果「ISA：改革案（Individual Savings Accounts: proposed reforms）」では、ISA の本格的な拡充策が打ち出された。そこでは、毎年新規拠出上限の 7,200 ポンドへの引上げ、ISA を恒久措置とすること、預金型 ISA から株式型 ISA への移管の容認（但し逆は不可）、などが提案され、2007 年度予算において、2008 年 4 月から施行されるとして全てが採用されることとなった（図表 5）。

しかし、金融業界からは、制度導入後のインフレを考慮すれば新規拠出上限は 10,000 ポンドほどになるはずとの意見が挙げられた。また、英国で発行部数トップのデイリー・

図表 5 制度改革の変遷

1999年度	・ 制度開始、上限7,000ポンド
2000年度	・ 上限7,000ポンドに据え置き （ブラウン財務相（当時）は従前、5,000ポンドへ引き下げを示唆）
2001年度	・ 2006年まで上限7,000ポンドの維持 ・ 海外に勤務する一定の公務員の配偶者による口座開設の容認 ・ 預金型ISA対象者を16歳、17歳にも拡大
2004年度	・ 配当に認められていた二重課税の調整措置が失効
2005年度	・ 2010年まで上限7,000ポンドの維持（当初予定より1年延期）
2007年度	・ 上限7,200ポンドへ引き上げ ・ 恒久措置化 ・ 預金型ISAから株式型ISAへの移管容認 ・ Maxi/Miniの区分廃止 ・ PEPをISAに統合 ・ チャイルド・トラスト・ファンド満期時のISAへの移管容認
2009年度	・ 上限10,200ポンドへ引き上げ （50歳以上は同年10月、未満は翌年4月施行）
2010年度	・ インフレ連動で上限引上げへ（翌年度以降）
2011年度	・ 上限10,680ポンドへ引き上げ ・ ジュニアISA導入 ・ インフレ連動をRPI（小売物価指数）連動からCPI（消費者物価指数）連動へ
2012年度	・ 上限11,280ポンドへ引き上げ ・ 口座移管の短期化をISAマネージャーに要請
2013年度	・ 上限11,520ポンドへ引き上げ

（注） 二重課税調整措置の失効は、ISA は配当非課税のためインビュテーション措置が必要でないため、失効とされたもの。

Maxi は 1 人 1 金融機関で開設可能で多種類の金融商品に投資可能な口座であり、Mini は 1 人複数金融機関に開設可能であり 1 種類の金融商品への投資可能な口座であったが、2007 年度予算により同区分が廃止され、株式型と預金型に簡素化された。

PEP は ISA の前身であり、ISA 導入後も既存の PEP 口座は維持されてきたが、2007 年度予算により既存口座も ISA に統合されることとなった。

チャイルド・トラスト・ファンド及びジュニア ISA は、18 歳未満の英国居住者の資産形成支援を目的とする制度であり、後者が前者の後継制度と位置付けられる。詳細については、田中（平松）那須加「英国の貯蓄推進政策とチャイルド・トラスト・ファンド」『野村資本市場クォーターリー』2004 年夏号、宮本佐知子「拠出限度額を引き上げて導入される英国ジュニア ISA」『野村資本市場クォーターリー』2011 年秋号参照。

（出所）各種資料より野村資本市場研究所作成

テレグラフ紙では、低金利下で年金生活者の資産運用を支援するべく、2008 年末から「年金生活者の正義のための提言 (Justice for pensioners petition)」というキャンペーンを展開し⁷、ISA の優遇措置の拡大などを訴えた。こうした声を受けて、2009 年度予算では、新規拠出上限が 10,200 ポンドへ引き上げられ、50 歳以上については同年 10 月、50 歳未満については翌年 4 月から施行されることとなった⁸。更に、2010 年度予算では、新規拠出上限が翌年度以降、RPI (小売物価指数) に連動して上昇することとなった。

ここで注目されるのは、制度拡充が利用者の増加を加速させたことである。2007 年度予算においてゴードン・ブラウン財務相 (当時) が、ISA の利用者拡大を受けて制度の拡充を図る旨述べているものの、後から顧みると、むしろ当該制度改正により、ISA の利用者の増加が加速した様子が見られる。実際、2007 年の前後 4 年間で見ると、制度改正前は年間平均 4.9% 増加していた口座保有者数は、制度改正以降は 6.4% 増加している (前掲図表 3)。この背景として、投資家側としては、恒久措置化によって、安心感をもって ISA を長期の資産形成プランに組み入れられるようになったことや、上限引上げによって、資産形成において ISA がより重要な部分を占め得るようになったことが考えられる。ISA を提供する金融機関側としても、恒久措置で上限金額がより大きい方がマーケティングもしやすく、収益性の観点からのフィージビリティも高まったのであろう。

もう一つ注目されるのは、英国政府が一貫して株式型 ISA を制度の中心に据えてきたことである。実際、英国 ISA においては、預金型への資金拠出は全体上限の半額までとされている一方、株式型は上限まで資金拠出でき、これは一貫して変わっていない。また、預金型から株式型への移管は認めた一方、逆は認めていない。上記で見たように、英国政府は制度改正要望に柔軟に対応してきたと言えるが、預金型についても株式型と同様の上限にするべきとの銀行業界の要望には応じておらず、英国において ISA は、リスク性資産への投資を促進するための制度として位置付けられてきたと言える。

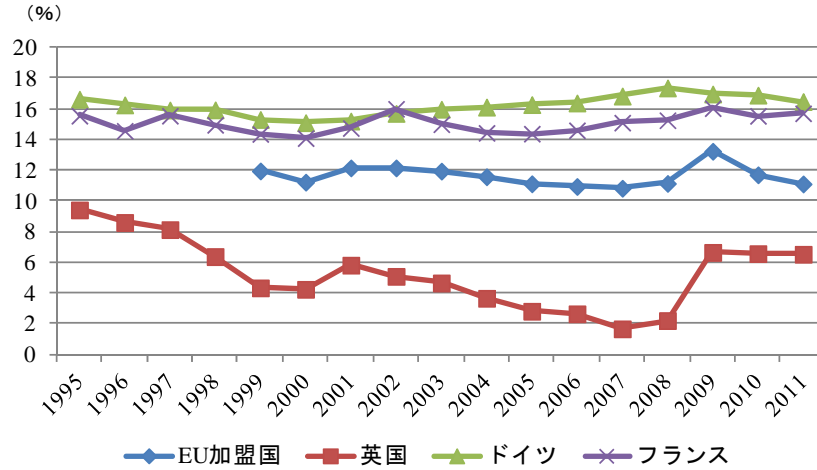
我が国への示唆

英国では、少子高齢化の進展や財政の逼迫により公的年金が随時見直されている一方、国民の貯蓄率は低下しており、国民の資産形成の促進は重要な政策課題であった (図表 6)。我が国においても、少子高齢化が他国に類を見ないペースで進展し、公的債務の累積も主要国で突出する中、公的年金の動揺を指摘する向きもあり、国民の資産形成の促進は喫緊の政策課題と言える。NISA 導入の目的もそこにあると言えるが、国内外への資産への長期・分散投資による資産形成の機会を幅広い家計に提供するという観点からは、今後更なる制度の改善が求められよう (図表 7)。

⁷ キャンペーンの形態は、ウェブサイト上の記事へのコメントを求めるもの。

⁸ なお、こうした施行のタイミングのずれについては、総選挙を翌年に控える中で高齢者の票を獲得するため、ISA マネージャーにとっての事務負担がその期間だけ増大する、といった批判があった。

図表 6 欧州主要国における貯蓄率の推移



(注) 欧州連合 27 カ国に関しては 1999 年以降のデータとなっている。
 (出所) Eurostat より野村資本市場研究所作成

図表 7 英国 ISA と NISA の制度概要

	英国 ISA	NISA
投資対象	・ 株式型 ISA は株式、公社債、投信、保険など。 ・ 預金型 ISA は銀行預金、MMF など。	・ 上場株式と株式投資信託（英国の株式型 ISA に該当）。
対象者	・ 預金型 ISA は 16 歳以上、株式型 ISA は 18 歳以上。 ・ 口座保有者のみが拠出可能。	・ 20 歳以上の居住者等。
拠出上限（年間）	・ 2013 年度の上限は、預金型 ISA が 5,760 ポンド、株式型 ISA は 11,520 ポンド。両方に投資する場合は合計 11,520 ポンド。 ・ 上限は消費者物価指数に連動して毎年見直し。	・ 年間 100 万円、累計残高は 500 万円。 ・ 平成 26 年から平成 35 年までの 10 年間、非課税期間はそれぞれ 5 年間。
拠出可能な口座の制限	・ 個人は 1 課税年度中に両タイプの ISA に投資可能。 ・ ただし、年間で投資可能な ISA は、預金型 ISA、株式型 ISA でそれぞれ 1 つ。 ・ 異なる業者での口座開設・保有可能。	・ すべての金融機関で 1 口座。
資産移管	・ ISA 間の資産移管可能。 ・ 預金型 ISA から株式型 ISA への移管は可能だが、株式型 ISA から預金型 ISA は不可。 ・ 既存口座からの資産移管による入金は当該年度の限度額に影響しない。 ・ 異なる業者間の移管も可能。	・ 非課税期間内に同一口座内でのスイッチングは不可。
税制措置	・ 拠出の所得控除は無し。 ・ インカム（受取利息、配当、分配金等）非課税。 ・ キャピタルゲイン非課税。 ・ 引き出し制限無し。 ・ 引き出しに対する課税無し。 ・ 積立残高の上限無し。	・ 拠出の所得控除はなし ・ インカム（受取利息、配当、分配金等）非課税。 ・ キャピタルゲイン非課税。 ・ 引き出し制限無し。 ・ 引き出しに対する課税無し。 ・ インカムの再投資は年間投資限度額に算入される

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

英国の制度改正の例に倣えば、制度の恒久措置化と上限の引き上げが挙げられる。恒久的な制度であれば、金融機関もより本格的なビジネス・ラインを組成するコストを負担でき、投資家へのサービス提供も充実するものと思われる。投資家にとっても、制度利用の経験の蓄積や安心感という観点から恒久的な制度である方が望ましいであろう。また、我が国では「少額投資」と謳っていることから上限金額が抑えられており、今の予定では年

間 100 万円となっているが、それでは個別株で投資できないことも多々生じるものと考えられる。多様な個別株投資も現実的な選択肢となるよう、上限金額の適正水準に関する議論も必要であろう。

また、英国 ISA の制度では、同一非課税枠内での乗り換えや保有期間も我が国の制度を考える際に参考となる。同一非課税枠内での乗り換えについて、例えば我が国 NISA では、ある年に 100 万円株式投資信託に投資し、それが 3 年後に 150 万円になった場合、そこで 100 万円売却すると、その 100 万円分も元の非課税枠との差額の 50 万円分も、同一非課税枠内で他のプロダクトに投資することはできない。この場合、英国では、100 万円を他のプロダクトに非課税措置を残したまま再投資できる⁹。前述の通り、乗り換えが認められている英国でも、それによって短期売買が助長されているということはなく、より柔軟かつ長期の資産形成の機会を国民に提供するには、同一非課税枠内の乗り換えを認めることは不可欠と言えよう。また、保有期間について、NISA では 5 年となっているが、英国では保有期間の制約はない。

我が国 NISA はまだ導入されておらず、制度改革の議論はその普及状況を見てから、という見方もある。しかし、英国の例に見られるように、制度改革によって普及が加速するということもあり、NISA の本格的な普及に向けた制度改革が待たれるところである。

⁹ ISA を利用してミリオネアになった（時価 100 万ポンド達成）事例もある。“Can tax-free savers become millionaires?” *The Independent*, 23 Feb, 2013