

## 個人金融資産動向：2019 年第 3 四半期

宮本 佐知子

## ■ 要 約 ■

1. 日本銀行「資金循環統計」によると、2019 年 9 月末の個人金融資産残高は 1,863 兆 8,813 億円（前期比 0.2%増、前年比 0.6%減）となった。個人金融資産の 52.9%を占める現金・預金が前年から 1.7%増加したものの、株価下落等により株式等が 10.9%、投資信託が 4.5%、前年からそれぞれ減少したため、金融資産全体は僅かに減少した。
2. 2019 年第 3 四半期（7～9 月期）の個人資金の各金融資産への純流出入を見ると、現金・預金は資金純流出、債務証券は資金純流入、上場株式は資金純流出、投資信託は資金純流出、保険・年金・定型保証は資金純流入、対外証券投資は資金純流入となった。
3. マイナス金利が導入されて 4 年目を迎えた 2019 年第 3 四半期の個人資金の動きを振り返ると、現預金等で流動性を確保しつつも、市場に残された利回りを求めて投資先を多様化させる動きが続き、特に生命保険や対外証券投資、外貨預金、事業債、個人向け国債に資金が純流入した。外貨預金の残高は、過去最高の水準を更新した。
4. 個人が最も多く保有する金融資産は依然として現金・預金だが、預金に長期間固定させるのではなく、要求リターンに見合う投資先が現れるまで動かしやすい形で待機させているものと推測される。これらの流動性資金がリスク資産に移動するかという観点から、足下で注目される動きとして、ポイントを利用した投資サービスが増加していることや、個人が投資を実践するためのコストが低下していることが挙げられる。
5. 家計の金融行動に影響を及ぼす制度面の動きとして、2019 年 12 月 12 日に令和 2 年度税制改正大綱が公表された。特に注目されるのは、NISA 制度の見直しである。今後は、年金課税、金融所得課税、資産移転税制などの議論の行方を見ておきたい。

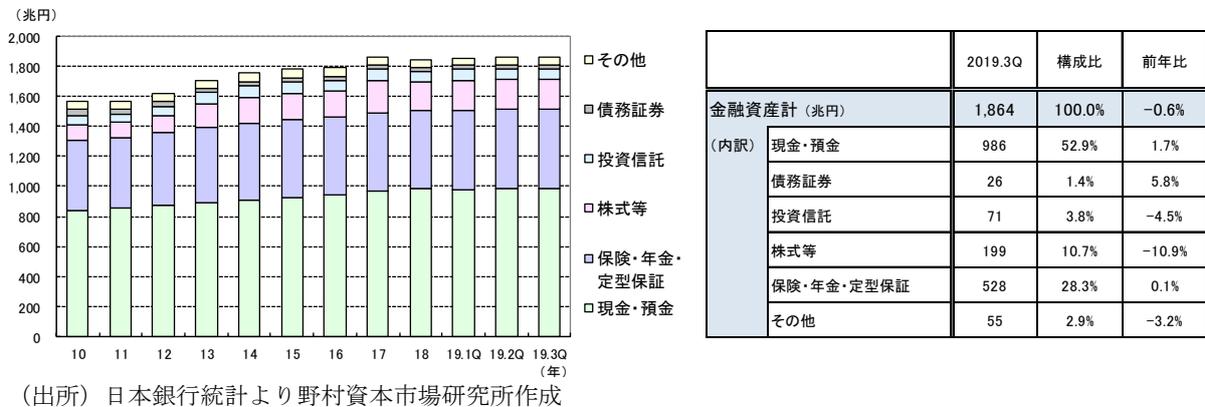
## 野村資本市場研究所 関連論文等

- ・「個人金融資産動向」は毎四半期発行している論文であり、直近論文には宮本佐知子「個人金融資産動向：2019 年第 2 四半期」『野村資本市場クォーターリー』2019 年秋号（ウェブサイト版）がある。
- ・平成 31 年度税制改正大綱について纏めた論文としては、宮本佐知子「個人金融資産動向：2018 年の回顧と注目される潮流」『野村資本市場クォーターリー』2019 年冬号（ウェブサイト版）がある。

## I. 日本銀行統計から見る個人金融資産残高の概況

2019年12月20日に公表された日本銀行「資金循環統計 2019年第3四半期（7～9月期）」によると、2019年9月末の個人金融資産残高は1,863兆8,813億円（前期比0.2%増、前年比0.6%減）となった（図表1）。個人金融資産の52.9%を占める現金・預金が前年から1.7%増加したものの、株価下落等により株式等が10.9%、投資信託が4.5%、前年からそれぞれ減少したため、金融資産全体は僅かに減少した。

図表1 個人金融資産の残高と内訳



## II. 主な金融資産を巡る個人資金の動き

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

### 1. 現金・預金

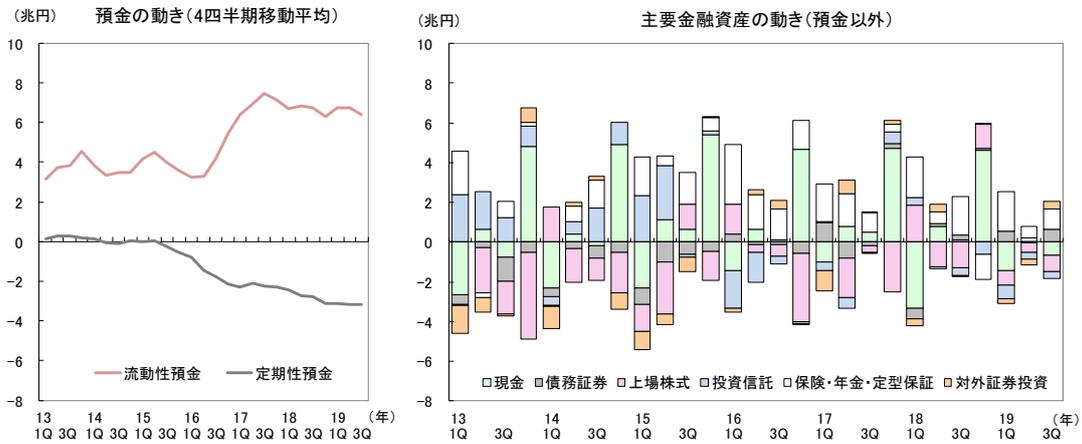
現金・預金は資金純流出となり、このうち「現金」「流動性預金」「定期性預金」は全て純流出となった。現金・預金は季節要因の影響を受けやすく、四半期ごとに純流入と純流出を繰り返し、例年第3四半期（7～9月期）は純流出となる。2019年第3四半期は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要で一部が消費に回ったことも、現金・預金を減少させたと思われる。「定期性預金」の純流出は、15四半期続いている。

### 2. 債券証券

債券証券は資金純流入となり、このうち「国債」は資金純流入となった。個人が購入できる国債のうち「新窓販国債」は金利低下等のために募集が停止されているが<sup>1</sup>、「個

<sup>1</sup> 財務省では金利水準等を勘案し、2年物は2014年11月債から、5年物は2015年9月から募集を中止している。10年物は2018年8月から募集を再開したが、2019年1月から再度中止した。

図表2 個人金融資産の残高と内訳

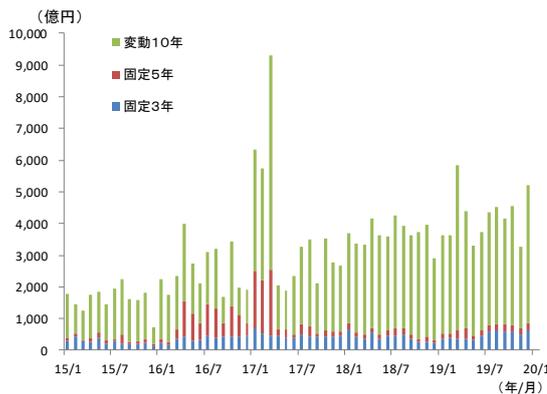


(出所) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

人向け国債」はマイナス金利政策下で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が個人の注目を集めている<sup>2</sup>。そのため、個人向け国債は月間 4,000 億円程度の発行が続いている(図表 3)。2019 年第 3 四半期は、過去に発行した個人向け国債の償還を発行が上回り、「国債」合計では資金純流入となった。

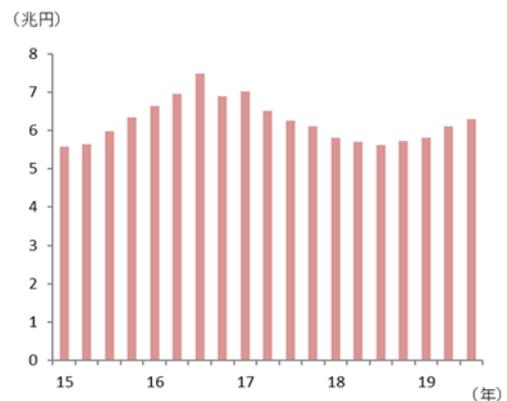
債務証券のうち、「事業債」は資金純流入が続いている。低金利下で利回りを求める個人の需要は高く、残高の増加も続いている(図表 4)。ソフトバンクグループは、2019 年 4 月に 5,000 億円、同 9 月に 4,000 億円の個人向け社債を発行した。

図表 3 個人向け国債の発行額の推移



(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



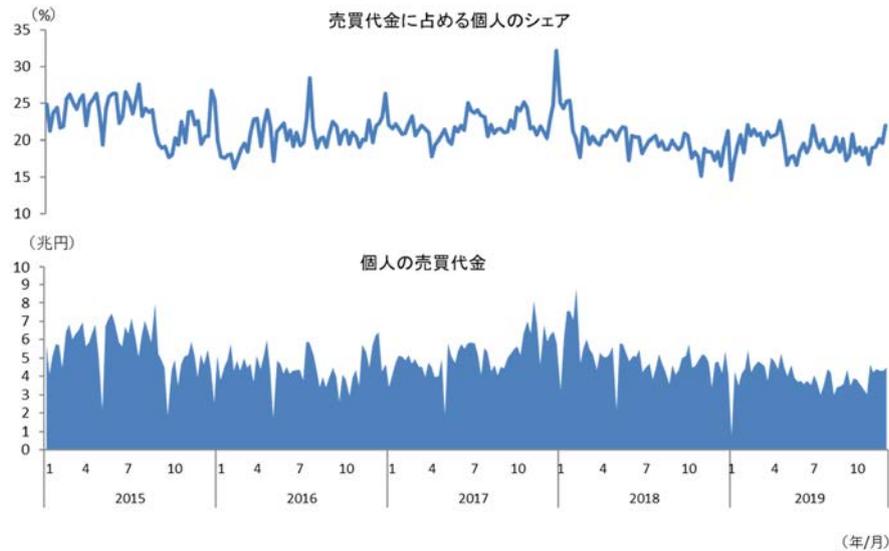
(出所) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

<sup>2</sup> 取扱金融機関によっては応募額などに応じて現金などを贈呈する販売促進キャンペーンが展開されたことも、個人向け国債の人気を後押ししてきたと見られる。

### 3. 上場株式

上場株式は資金純流出が続いた。株式市場における個人の週間売買代金は、売買代金3~4兆円・売買代金シェア20%前後での推移が続いている（図表5）。投資部門別の株式売買差額を見ると、個人は2019年第3四半期には株式を売り越し、その後も売り越しを続けている（図表6）。

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・二部等合計。  
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。  
(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		
2016年	-31,624	-3,890	22,236	4,671	-5,739	-4,930	32,651	2,619	-36,888	24,125
2017年	-57,934	-10,435	12,325	6,047	-5,709	-8,650	939	1,348	7,532	60,321
2018年	-3,695	14,172	25,706	7,442	-3,542	-7,793	15,066	918	-57,401	9,722
2019年1月	-3,159	1,862	1,373	482	-337	-452	1,766	53	-5,626	3,931
2019年2月	-5,538	-152	4,511	157	-1,145	-1,105	316	-246	-4,178	8,422
2019年3月	1,181	-2,773	2,802	230	-495	-1,012	-1,500	125	-15,280	17,179
2019年4月	-9,158	-1,389	665	245	-560	-608	764	-624	16,056	-4,523
2019年5月	5,000	721	6,363	1,809	-731	-188	-335	100	-5,002	-7,696
2019年6月	-2,604	1,404	4,489	849	-106	-286	2,834	-18	-4,267	-2,670
2019年7月	-836	-2,185	4,718	1,357	-199	-58	2,592	-87	-2,122	-3,237
2019年8月	1,327	1,039	5,582	500	316	-150	46	15	-5,355	-3,854
2019年9月	-9,074	-3,502	3,147	-2,289	-264	-624	-345	331	-5,249	18,443
2019年10月	-7,933	-1,386	2,071	527	-481	-725	-3,234	-451	11,346	1,207
2019年11月	-6,670	-4,148	3,926	283	70	-603	-4,298	-490	10,184	2,449

(注) 1. 二市場（東京・名古屋）一・二部等合計。  
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

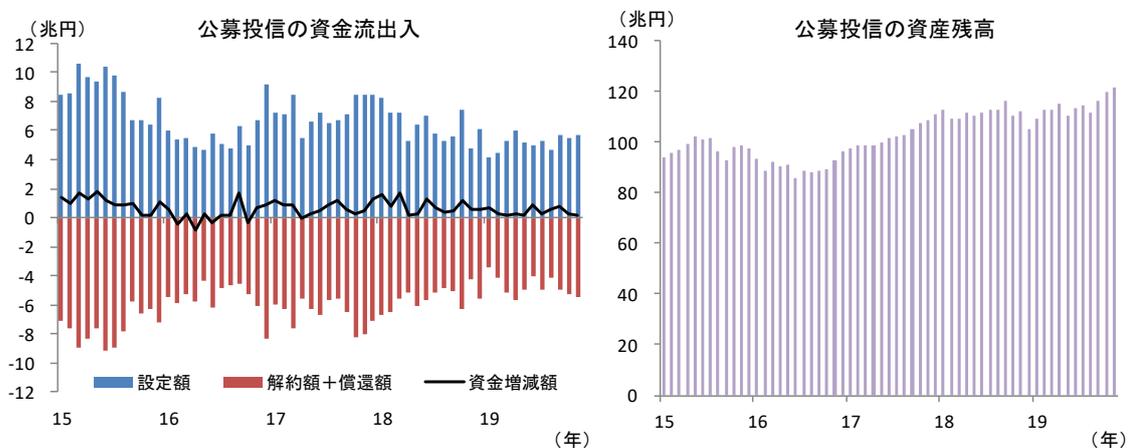
#### 4. 投資信託

投資信託は資金純流出が続いた。日本銀行がこのデータを推計するために参照する投資信託協会の月次統計によると、2019年第3四半期は「公募投資信託」全体では資金純流入だった（図表7）。内訳は、「公社債投資信託」も「株式投資信託」も資金純流入だったが（図表8、図表9）、後者についてはETFと分配金も除いたコア指標で見ると、2019年第3四半期の個人資金の純流入額は限られており、足下では純流出幅が拡大している（図表10）。

投資信託への資金流入には、ラップ口座やNISAを通じた資金流入も影響する。ラップ口座については、日本投資顧問業協会統計によると2019年9月末時点の件数は91万2,496件、金額は8兆9,840億円であり、2019年6月末からそれぞれ1.4%、1.5%増加したが、増加ペースは前年までと比べてやや鈍化している（図表11）。一方、NISAについては、2019年9月末時点の口座数は1,340万7,221口座、総買付額は17兆6,067億円（うち、つみたてNISAは170万5,900口座、2,335億円）であり、2019年6月末から順に2.4%、3.2%増加した<sup>3</sup>。また、ジュニアNISAについては、同時点の口座数は34万2,842口座、総買付額は1,518億円であり、2019年6月末から順に4.2%、8.0%増加した。

これらの資金が下支えたにもかかわらず、2019年第3四半期に投資信託への個人資金流入が伸び悩んだ背景には、不透明な相場環境の中では投資信託の購入に慎重な姿勢を示す個人投資家が引き続き多かったことが考えられる。

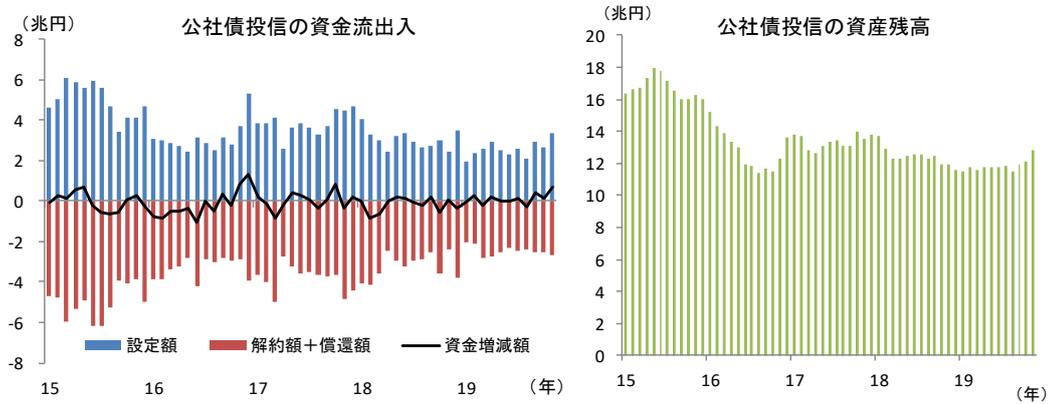
図表7 公募投資信託への資金流出入と資産残高



- (注) 1. 公募投資信託は株式投資信託と公社債投資信託の合計。  
 2. 解約額と償還額はマイナス表示。資金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

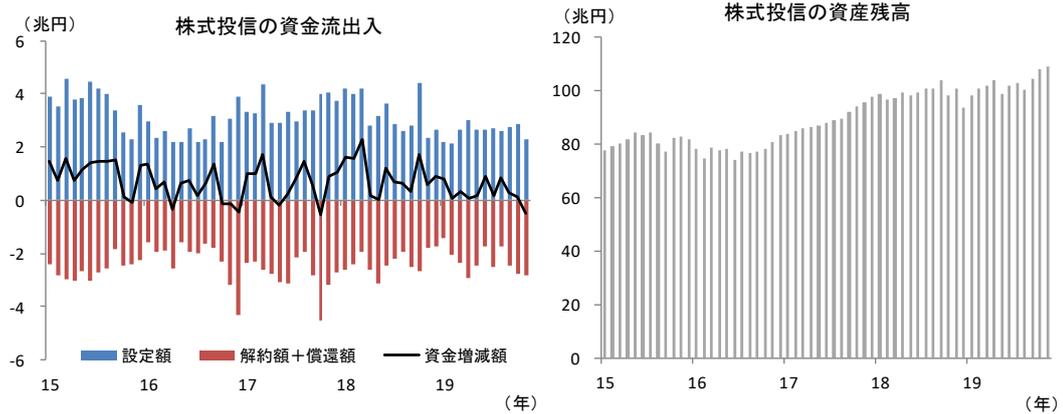
<sup>3</sup> 2019年12月20日に金融庁が公表した「NISA・ジュニアNISA口座の利用状況調査（2019年9月末時点）」による。NISAの口座数のうち、一般NISA口座数は、基準日時点で、金融機関に対してマイナンバーの告知がされておらず、2019年の投資利用枠が設定されていない口座数を含む。口座数は、これまでに開設された口座数から金融機関変更に伴う変更前口座・廃止口座の数を差し引いて計上。また、総買付額は2014～2019年の利用枠（ジュニアNISAは2016～2019年の利用枠）で買い付けがあった金額の合計。買付時の時価により算出。

図表 8 公社債投資信託への資金流入と資産残高



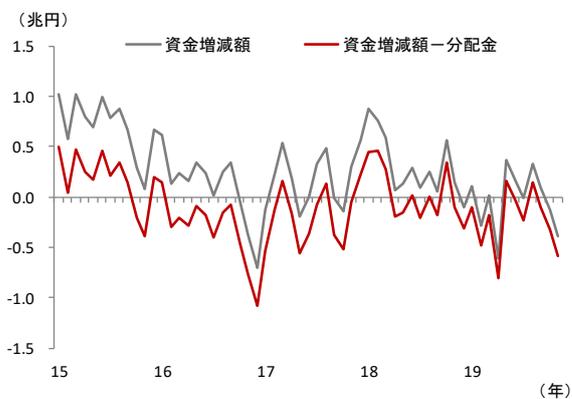
(注) 解約額と償還額はマイナス表示。資金増減額は設定額から解約額と償還額を引いたもの。  
 (出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

図表 9 株式投資信託への資金流入と資産残高



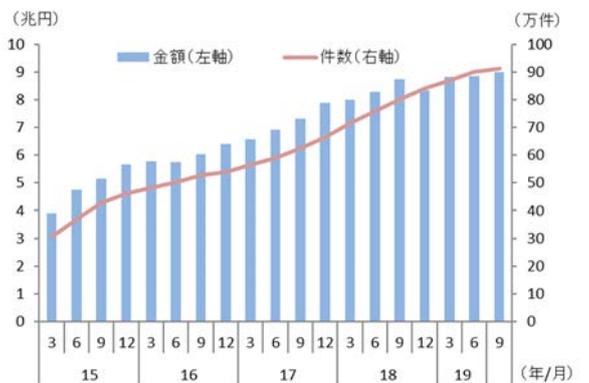
(注) 解約額と償還額はマイナス表示。資金増減額は設定額から解約額と償還額を引いたもの。  
 (出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

図表 10 株式投資信託（除 ETF）への資金流入



(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

2019年第3四半期に資金純増額ランキングで首位を占めたのは、ピクテ・グローバル・インカム株式ファンドである（図表12）。これは、配当利回りの高い公益株式を投資対象とする、毎月分配型の投資信託であり、2019年第2四半期も資金純増額ランキングで首位を占めるなど資金純流入が続いた結果、純資産総額ランキングでも首位を占めている（図表13）。また、資金純増額ランキングで2位となったグローバル・プロスペクティブ・ファンドは、2019年6月に設定された投資信託であり、破壊的イノベーションを起こし得るビジネスを行うと判断された企業の株式に投資する。資金純増額ランキング3位と4位を占めたグローバル3倍3分法ファンドは、世界の株式とREITに加えて、株価指数先物取引や国債先物取引などを活用することで、信託財産の純資産総額の3倍相当額の投資を行う投資信託である。この投資信託には一年決算型と隔月分配型があるが、それぞれに個人資金が多く流入した。

投資信託への個人資金純流入が鈍る中で、毎月・隔月分配型の投資信託は2019年第3四半期の資金純増額ランキングでも4商品と、前期に続き一定割合を占めている。ただしこの状況は、毎月分配型ばかりが売れ筋となっていた数年前の状況とは異なる点も多い。事実、図表13の投資信託純資産額ランキングで2016年と現在を比べると、毎月分配型の投資信託が10商品から7商品へ減少していることや、個人資金が特定の海外REIT型投資信託に集中していた姿から、多様な投資信託に分散された姿に変わっていること、その中ではバランス型や非分配型の投資信託の残高も積み上がっていること、などが指摘できる。

図表12 投資信託の資金純増額ランキング

順位	2019年第2四半期(4~6月)			2019年第3四半期(7~9月)			(参考)2019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	ピクテ・グローバル・インカム株式ファンド(毎月分配型)	ピクテ	899	ピクテ・グローバル・インカム株式ファンド(毎月分配型)	ピクテ	1,107	グローバル3倍3分法ファンド(1年決算型)	日興	554
2	グローバル3倍3分法ファンド(1年決算型)	日興	768	グローバル・プロスペクティブ・ファンド 愛称:イノベティブ・フューチャー	日興	1,068	ピクテ・グローバル・インカム株式ファンド(毎月分配型)	ピクテ	545
3	次世代通信関連 世界株式戦略ファンド《愛称:THE 5G》	三井住友トラスト	700	グローバル3倍3分法ファンド(1年決算型)	日興	1,047	コア投資戦略ファンド(成長型) 愛称:コアラップ(成長型)	三井住友トラスト	351
4	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型) 愛称:円委会	東京海上	607	グローバル3倍3分法ファンド(隔月分配型)	日興	583	グローバル3倍3分法ファンド(隔月分配型)	日興	304
5	グローバル全生物ゲノム株式ファンド(1年決算型)	日興	504	次世代通信関連 世界株式戦略ファンド《愛称:THE 5G》	三井住友トラスト	547	ファンド・マネジャー(国内株式)	三菱UFJ国際	258
6	東京海上・円資産バランスファンド(年1回決算型) 愛称:円委会(年1回決算型)	東京海上	387	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型) 愛称:円委会	東京海上	511	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型) 愛称:円委会	東京海上	194
7	グローバル3倍3分法ファンド(隔月分配型)	日興	373	マイバランス50(確定拠出年金向け)	野村	499	グローバル・プロスペクティブ・ファンド 愛称:イノベティブ・フューチャー	日興	155
8	先進国ハイオリティ成長株式ファンド(為替ヘッジなし) 愛称:未来の世界(先進国)	アセマネOne	372	東京海上・円資産バランスファンド(年1回決算型) 愛称:円委会(年1回決算型)	東京海上	425	リスクコントロール世界資産分散ファンド 愛称:マイスタート	アセマネOne	154
9	ダイワJ-REITオープン(毎月分配型)	大和	318	DC日本債券インデックス・オープン	三井住友トラスト	415	東京海上・円資産バランスファンド(年1回決算型) 愛称:円委会(年1回決算型)	東京海上	144
10	ダイワ米国リート・プラス(毎月分配型)ノ為替ヘッジなし	大和	310	ダイワJ-REITオープン(毎月分配型)	大和	410	ダイワJ-REITオープン(毎月分配型)	大和	133

(注) 1. 対象は追加型投信で、該当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. 資金純増額の単位は億円。

(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 投資信託の純資産総額ランキング

2016年12月末			2017年12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	15,551	新光US-REITオープン	アセマネOne(新光)	10,042
新光US-REITオープン	アセマネOne(新光)	15,446	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	9,850
ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興	12,312	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	フィデリティ	9,192
フィデリティ・USハイ・イールドファンド	フィデリティ	8,864	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興	7,935
ダイワ米国リート・ファンド(毎月分配型) 為替ヘッジなし	大和	7,323	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	6,848
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	7,164	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	6,304
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	7,107	野村インド株投資	野村	5,762
グローバル・ソブリン・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際	6,605	グローバル・ソブリン・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際	5,481
ワールド・リート・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際	6,011	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	5,168
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	4,709	グローバル・ロボティクス株式ファンド(1年決算型)	日興	4,882

2018年12月末			2019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
フィデリティ・USハイ・イールド・ファンド	フィデリティ	6,277	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	8,772
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	5,961	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型)(愛称:円奏会)	東京海上	6,830
新光US-REITオープン	AM-One	5,598	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	6,765
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	5,429	フィデリティ・USハイ・イールド・ファンド	フィデリティ	6,077
ひふみプラス	レオス	5,306	ひふみプラス	レオス	5,982
ダイワファンドラップ日本債券セレクト	大和	5,108	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	5,888
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	4,967	新光US-REITオープン	AM-One	5,869
ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興	4,825	ダイワファンドラップ日本債券セレクト	大和	5,098
東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型)(愛称:円奏会)	東京海上	4,823	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興	4,825
グローバル・ソブリン・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際投信	4,481	野村インド株投資	野村	4,207

- (注) 1. 対象は追加型投信で、該当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. 資金純増額の単位は億円。  
3. 毎月分配型投資信託は青色で示している。

(出所) R&I『ファンド情報』より野村資本市場研究所作成

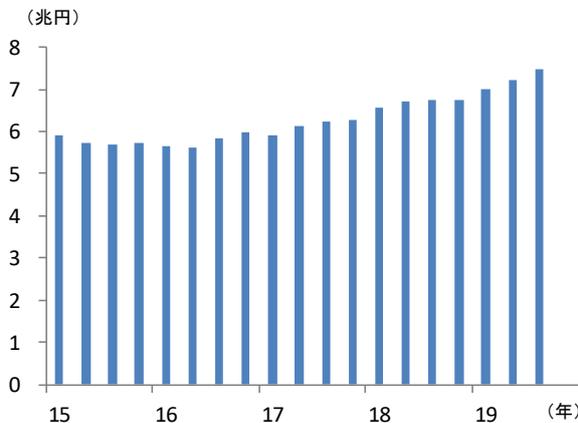
## 5. 保険・年金

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」には、引き続き安定的な資金純流入が続いている。一方、「非生命保険」「年金保険」は資金純流出が続いた。

## 6. 外国資産

外国資産については、「外貨預金」も「対外証券投資」も資金純流入となった。特に、外貨預金残高は7兆円を超え、過去最高の水準を更新した（図表14）。2019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42兆円、個人金融資産に占める割合は2.1%と推定される（図表15）。

図表14 個人が保有する外貨預金残高



(出所) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

図表15 個人が保有する外貨建資産（除く外貨預金）



(出所) 日本銀行統計等より野村資本市場研究所推定

## Ⅲ. 個人の流動性資産を巡る動きと今後の注目点

マイナス金利が導入されて4年目を迎えた2019年第3四半期の個人資金の動きを振り返ると、現預金等で流動性を確保しつつも、市場に残された利回りを求めて投資先を多様化させる動きが続き、特に生命保険や対外証券投資、外貨預金、事業債、個人向け国債に資金が純流入した。その結果、外貨預金残高は過去最高の水準となった。一方で、株式や投資信託からは資金純流出が続いた。

個人が最も多く保有する金融資産は依然として現金・預金である。しかし、その構成は変化しており、「定期性預金」が減少する一方で「流動性資産（現金と流動性預金）」は増加傾向が続き、その差は拡大している。これは、個人が資産を（預金に長期間固定させるのではなく）要求リターンに見合う投資先が現れるまで動かしやすい形で待機させているためと推測される。

このような家計行動が見られる背景には、マイナス金利政策が長引く一方で、世界的にも金融市場が不安定な状況が続いているという相場環境に加えて、高齢投資家が保有してい

た有価証券は売却されやすいという構造的な要因も指摘できる。「流動性資産」が個人金融資産に占める割合は2019年9月末には29.9%である（図表16）。

これらの流動性資産が株式や投資信託といったリスク資産へ本格的に向かうかが、引き続き注目される。リスク資産が個人金融資産に占める割合は、2019年9月末では14.5%である（図表17）。

今後を考える上では、足下での動きとして次の二点も注目されよう。第一に、ポイントを利用した運用サービスが増加していることである。近年、クレジットカードでの支払いや電子商取引サイトで買い物をすると貯まる「ポイント」を利用した投資サービスが相次いでいる（図表18）。2019年10月からの消費増税に合わせ、キャッシュレス決済でのポイント還元制度が始まったことも、ポイントへの注目が集まる一因となっている。

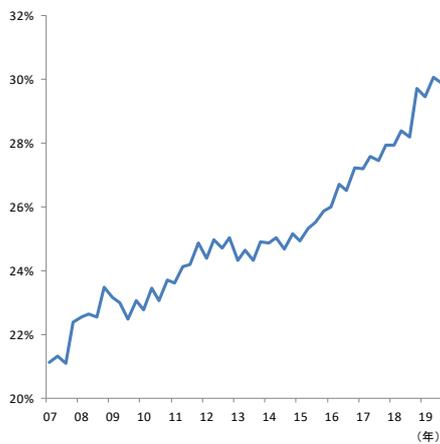
ポイントを利用した投資サービスには、「ポイント運用型」（投資信託などの値動きに連動して保有ポイントが増減）、「ポイント付与型」（株式や投資信託等に投資するとポイントが貯まる）、「ポイント投資型」（ポイントを利用して株式や投資信託等に投資）がある。2019年は「ポイント運用型」中心にサービスが増加した。例えばSBIグループが、Tポイントで国内株式や投資信託に投資できるサービスを開始し、売買に応じてTポイントも付与している。LINE証券でも、LINEポイントをLINEペイの残高に交換し、株式やETFに投資できるサービスを開始した。また、楽天グループでは2019年に楽天スーパーポイントで国内株式（単元株）に投資できるサービスも開始し、現在は「ポイント運用型」「ポイント付与型」「ポイント投資型」の3種類全てのサービスを提供している。

これらはいずれも、手持ちの現金を使わなくても、おまけ的な位置づけの「ポイント」で投資を経験できるため、未経験者にとっても投資を実践する上での心理的ハードルは低い。先行する証券会社では、新規口座数の増加につながっているようである。

第二に、個人が投資を実践するためのコストが低下してきたことである。インターネット証券では取引手数料を無料化する動きが広がっており、2019年11月から12月には大手インターネット証券5社（SBI証券、楽天証券、マネックス証券、松井証券、auカブコム証券）が、投資信託の販売手数料、信用取引の一部手数料、現物株の取引手数料を無料にすることを相次いで発表した。このうち、投資信託と信用取引の一部については5社全てが無料化し、現物株についてはSBI証券、楽天証券、松井証券が1日取引額合計50万円までを無料化した。

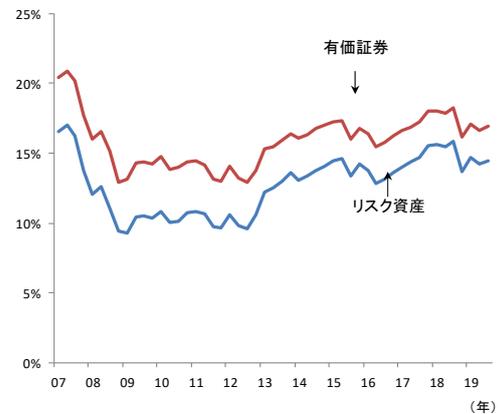
無料化の対象は、米国株式や米国ETFにも及んでいる。SBI証券、楽天証券、マネックス証券では、米国株式の最低取引手数料を撤廃しており、2020年1月から米国ETFの買付手数料を無料化する。

図表 16 個人金融資産に占める流動性資産割合 図表 17 個人金融資産に占めるリスク資産割合



(注) 流動性資産は現金と流動性預金の合計。

(出所) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成



(注) リスク資産は株式等と投資信託の合計。

(出所) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

図表 18 主なポイント投資サービス

利用するポイント	主な企業	ポイント投資サービスの概要
永久不滅ポイント	クレディセゾン	日本初のポイント投資サービス、TOPIXなどにポイントが連動
dポイント	NTTドコモ	お金のデザインが運用する投信にポイントが連動
au WALLETポイント	KDDI	auアセットマネジメントが提供する投信にポイントが連動
Tポイント	SBIホールディングス カルチャー・コンビニエンス・クラブ	SBIグループで日本株や投信の購入に充てられる 利用に応じてポイントが付与される
LINEポイント	LINE 野村証券	LINE証券で株式やETFの購入に充てられる
楽天スーパーポイント	楽天	楽天証券で投信や株式の購入に充てられる 楽天証券が提供する投信にポイントが連動 利用に応じてポイントが付与される

(出所) 各社資料より野村資本市場研究所作成

また、投資信託については、販売手数料だけでなく、運用手数料（信託報酬）を引き下げる動きも広がっている。投資信託協会によると、インデックス連動型投信の運用手数料は、過去最低水準になっている<sup>4</sup>。

これらの手数料を巡る動きは、個人投資家が投資を実践するハードルを引き下げることにつながろう。

<sup>4</sup> 「投信運用手数料、下げ拡大 個人の長期投資促す」日本経済新聞 2019年12月18日電子版。

## IV. 令和2年度税制改正大綱の概要と今後の注目点

最後に、家計の金融行動に影響を及ぼすと見られる制度面での動きとして、令和2年度税制改正大綱の概要を紹介する。2019年12月12日に「令和2年度税制改正大綱」が自由民主党及び公明党（以下、与党）から公表され、同月20日に「令和2年度税制改正の大綱」が閣議決定された。このうち、家計金融資産に係る主な改正の概要と今後注目される論点は、下記の通りである。

### 1. 金融庁要望のうち、税制改正大綱に盛り込まれたもの

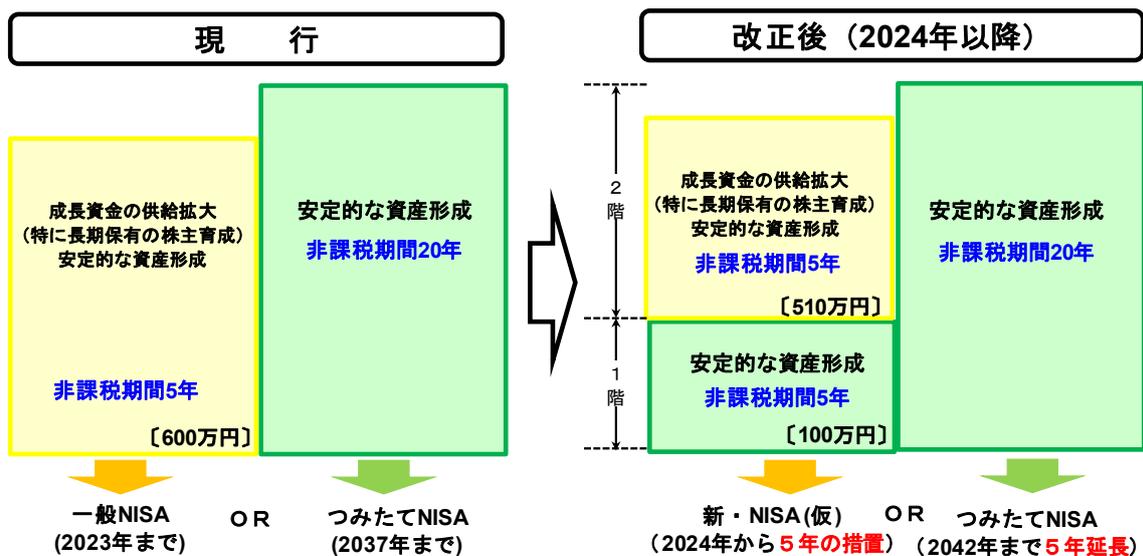
金融庁が要望していた家計金融資産に係る主な改正項目のうち、最も注目されていたNISA制度については以下の見直しが行われる（図表19）。

図表19 NISA改正のイメージ

	新・NISA(仮称) (2024年から5年間)	つみたてNISA(5年間延長)
年間の投資上限額	2階 102万円 1階 20万円 ※より多くの国民に積立・分散投資を経験してもらうため、原則として、2階の非課税枠を利用するためには1階での積立投資を行う必要。 ※例外として、成長資金の供給拡大(特に長期保有の株主育成)の観点から、NISA口座を開設していた者又は投資経験者が2階で上場株式のみに投資する場合は、1階での積立投資は不要。	40万円
非課税期間	2階 5年間 1階 5年間(終了後は「つみたてNISA」への移行可能)	20年間
口座開設可能期間	令和5年(2023年)まで⇒令和10年(2028年)まで (5年間措置)	令和19年(2037年)まで⇒令和24年(2042年)まで (5年間延長)
投資対象商品	2階 上場株式・公募株式投資信託等(注) 1階 つみたてNISAと同様 (積立・分散投資に適した一定の公募株式投資信託等)	積立・分散投資に適した一定の公募株式投資信託等

(備考)「ジュニアNISA」は延長せずに、現行法の規定どおり2023年末で終了。

(注)レバレッジを効かせている投資信託、及び上場株式のうち整理銘柄・監視銘柄を投資対象から除外。



(出所) 金融庁「令和2年度税制改正について」(令和元年12月) P3

第一に、つみたて NISA は、口座開設可能期間が 5 年間延長され、2042 年までとなる。

第二に、一般 NISA は、2 階建ての新たな制度（以下、新 NISA とする）に見直された上で、口座開設可能期間は 5 年間とされ、2028 年までとなる。年間の投資上限額は、1 階が 20 万円、2 階が 102 万円の総額 122 万円で、非課税期間は 1 階、2 階ともに 5 年間である。新 NISA については、原則として 1 階で積立投資を行っている場合には 2 階で別枠の非課税投資ができる仕組みだが、既存の NISA 口座開設者や投資経験者は、2 階部分のみの利用もできる（上場株式のみ）。投資対象商品は、1 階はつみたて NISA と同様、2 階は現行の一般 NISA から高レバレッジ投資信託などは除かれる。新 NISA の非課税期間終了後は、1 階への投資分はつみたて NISA に移管できる。

第三に、ジュニア NISA は、口座開設可能期間が延長されず、新規の口座開設は 2023 年までとなる。2024 年 1 月 1 日以後は、全額について源泉徴収を行わずに払い出すことができる。ジュニア NISA は 2019 年 9 月末時点で、口座数は 34 万 2,842 口座、買付額は 1,518 億円である。

今回の NISA 制度の見直しを家計の側から見ると、年間の投資上限額は、現行制度の下では最大で 200 万円（一般 NISA120 万円＋ジュニア NISA80 万円）だったが、制度見直し後は最大で 122 万円（新 NISA の総額）になる。

## 2. 金融庁要望のうち、税制改正大綱で見送られたもの

金融庁が要望していた家計金融資産に係る主な改正項目のうち、特に注目されていた下記二点については、令和 2 年度税制改正大綱では見送られることになった。

### 1) NISA 制度の恒久化

前述の通り、今回の改正では一般 NISA は新 NISA となり 2028 年まで、つみたて NISA は 2042 年まで延長されたが、制度の恒久化については見送られた。

### 2) 上場株式等の相続税に係る見直し

現状では、相続財産となった上場株式は、相続時の時価のほか、相続時以前 3 か月間（①相続発生月、②その前月、③前々月）の終値の月平均額のうち、最も低い価額で評価される。一方、非上場株式（類似業種比準価額方式）では、④課税時期（死亡日）の前年の年平均株価、⑤課税時期の属する月以前 2 年間の平均株価でも評価が可能である。そのため金融庁では、上場株式等の相続税評価額について、相続時の評価のほか、相続時以前 3 か月間（上記①、②、③）の終値の月平均額に加えて、④、⑤も対象とすることを要望していたが、見送られた。

## 3. 金融庁要望のうち、税制改正大綱で「検討事項」とされたもの

金融所得課税の一体化については、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・預貯金等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に

なった。与党大綱では「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、総合取引所における個人投資家の取引状況も踏まえつつ、投資家が多様な金融商品に投資しやすい環境を整備する観点から、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。」と述べている（下線は筆者、昨年度からの追加部分）。昨年度の大綱でも言及されていたが、今年度の大綱でも下線部分の文言が追加され継続掲載されている。

#### 4. その他、税制改正大綱に盛り込まれたもの

令和2年度税制改正大綱には、上記以外にも家計金融資産に関係する主なものとして、下記も盛り込まれた。

##### 1) 私的年金等の見直し

①確定拠出年金（DC）の加入可能要件が見直され、加入年齢上限が企業型 DC は 70 歳未満、個人型 DC（iDeCo）は 65 歳未満に引き上げられ、それぞれの受給開始時期の選択肢が拡大される。②中小企業向け制度（簡易型 DC・iDeCo プラス）は、対象範囲が拡大される。③企業型 DC 加入者の iDeCo 加入の要件が緩和される。④企業年金・個人年金制度間のポータビリティの改善が図られる。これらの見直しは、確定拠出年金法などの改正を前提とする。

##### 2) 寡婦（夫）控除の見直し

①寡婦（夫）控除が未婚のひとり親にも適用される。②寡婦（夫）控除について、寡婦に寡夫と同等の所得制限（所得 500 万円）が設けられ、子ありの寡夫の控除額（現行 27 万円）を子ありの寡婦と同額（35 万円）とされる。ただし、住民票に事実婚の旨を登録してある者は対象外となる。

##### 3) 低未利用地の利用促進

保有期間 5 年超、上にある建物等を含めて譲渡価格 500 万円以下などの要件を満たす低未利用地の譲渡所得に 100 万円の特別控除が創設される。

##### 4) 国外居住親族に係る扶養控除等の見直し

2023 年分以後の所得税について、留学生や障害者、送金関係書類において 38 万円以上の送金などが確認できる者を除く、30 歳以上 70 歳未満の成人は、扶養控除の対象外となる。

##### 5) 国外財産調書制度等の見直し

①国外財産調書制度が見直され、現行と同様に計 5,000 万円超の国外財産を有する個人は、国外財産のストック情報を記載した調書を提出する必要があることに加えて、新たに資産取引明細などのフロー情報等の保管が求められる。税務調査時において、納税者が必要な

資料を提示・提出しない場合は、加算税が加重される。②国外で行われた取引等について、納税者が必要な資料を提示・提出せず、税務当局が外国税務当局に対して情報交換要請を行った場合は、除斥期間にかかわらず、当該要請から3年間は更生・決定を行うことができることになる。

## 5. 今後の注目点

来年度以降の税制改正の検討に係る記載としては、下記の三点が挙げられる。

### 1) 年金課税のあり方の検討

年金課税については、与党大綱では「基本的考え方」として、「4(2)①私的年金等に関する公平な税制のあり方」の中で、次のように述べている。「年金課税については、拠出・運用・給付の各段階を通じた適正かつ公平な税負担を確保することが必要である。諸外国を見ると、日本の公的年金等控除のような、年金収入に対する大きな控除はなく、基本的に拠出段階、給付段階のいずれかで課税される仕組みとなっている。わが国においてもこういった例を参考に、世代内・世代間の公平性を確保する観点から検討を進めていく。」

また、同大綱では「検討事項」として、年金課税について次のように述べている。「年金課税については、少子高齢化が進展し、年金受給者が増大する中で、世代間及び世代内の公平性の確保や、老後を保障する公的年金、公的年金を補完する企業年金を始めとした各種年金制度間のバランス、貯蓄・投資商品に対する課税との関連、給与課税等とのバランス等に留意するとともに、平成30年度税制改正の公的年金等控除の見直しの考え方や年金制度改革の方向性、諸外国の例も踏まえつつ、拠出・運用・給付を通じて課税のあり方を総合的に検討する。」（下線は筆者、昨年度からの追加部分）。

そのため今後は、経済社会の構造変化を踏まえて多様な働き方に対応する制度設計が求められる中で、年金課税のあり方について包括的な議論が進められることが見込まれる。

### 2) 金融所得に対する課税のあり方の検討

金融所得に対する課税のあり方については、与党大綱では「基本的考え方」として、「4(2)①私的年金等に関する公平な税制のあり方」の中で、次のように述べている。「あわせて、金融所得に対する課税のあり方について、家計の安定的な資産形成を支援する制度の普及状況や所得階層別の所得税負担率の状況も踏まえ、税負担の垂直的な公平性を確保する観点から、関連する各種制度のあり方を含め、諸外国の制度や市場への影響も踏まえつつ、総合的に検討する。」（下線は筆者、昨年度からの追加部分）。

金融所得課税のあり方については、昨年度の大綱でも言及されていたものであり、今後も検討されることになろう。

### 3) 資産移転税制の検討

資産移転税制については、与党大綱では「基本的考え方」として、「資産移転の時期の選択に中立的な税制の構築と格差固定化の防止」の中で、次のように述べている。

「高齢化の進展に伴い、いわゆる『老々相続』が課題となる中で、生前贈与を促進する観点からも、資産移転の時期の選択に中立的な税制の構築が課題となっている。今後、諸外国の制度のあり方も踏まえつつ、格差の固定化につながらないように、機会の平等の確保に留意しながら、現行の相続時精算課税制度と暦年課税制度のあり方を見直し、資産移転の時期の選択に中立的な制度を構築する方向で検討を進める。こうした検討の進捗の状況を踏まえ、教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置及び結婚・子育て資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置についても、次の適用期限の到来時に、その適用実態も検証した上で、両措置の必要性について改めて見直しを行うこととする。」（下線は筆者、昨年度からの追加部分）。

資産移転税制のあり方については、昨年度の大綱でも言及されていたが、今年度の大綱でも下線部分が追加されている。教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置及び結婚・子育て資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置は、2021年3月31日で口座開設期限を迎えることから、2020年中に議論が進められると見込まれる（図表20）。

今後も家計金融資産に係る政策議論は引き続き注目されるが、その中でも特に、上述した年金課税、金融所得課税、資産移転税制に係る議論の行方は注意して見ておきたい。

図表20 家計金融資産に係る主な政策措置の今後のスケジュール

年月	家計金融資産に係る政策措置の動き
2021年3月31日	・教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置口座の開設期限 ・結婚・子育て資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置口座の開設期限
2021年12月31日	・住宅取得等資金に係る贈与税の非課税措置の適用期限
2023年12月31日	・一般NISA口座の開設期限 ・ジュニアNISA口座の開設期限(制度終了)
2024年1月1日	・新NISA開始
2028年12月31日	・新NISA口座の開設期限
2042年12月31日	・つみたてNISA口座の開設期限

(出所) 自由民主党・公明党「令和2年度税制改正大綱」、国税庁資料等より野村資本市場研究所作成