

積立 NISA 対象投信にみる「資産形成」の考え方

新谷 弘人

家計の貯蓄選好続く

わが国の家計の金融資産は、日銀の資金循環統計によれば 1,800 兆円に上るが、このうち 52% の 937 兆円が現預金となっている（16.12 現在）。米英と比べて、極端に現預金の比率が高く、このため家計の金融資産全体の伸びは低位にとどまっている。また、貯蓄選好の状況にこのところ大きな変化はない。

米英では、税制優遇などの制度対応により、家計が株式や投資信託などのリスク資産への投資が促進されたのに対し、わが国ではこうした対応が遅れたことも、貯蓄選好の要因と考えられている。ただ、2014 年の NISA（少額投資非課税制度）の導入にもかかわらず、家計の金融資産選択行動にはほとんど変化が生まれていないのも事実だ。

背景には、リスク回避的な国民性、非流動資産である不動産の保有に伴う流動性制約、不十分な金融教育（中城ほか（2017））のほか、日本では退職金支給年齢前後で突然預貯金が大きく増加することなど諸説ある。そもそも、政府・日銀等と協力して金融教育等の広報活動を実施している現在の金融広報中央委員会は、2001 年まで貯蓄広報中央委員会、1988 年まで貯蓄増強中央委員会と称しており、貯蓄推奨が長らく国策であったことも要因であろう。

「貯蓄から資産形成」へ

こうしたなか、金融庁は平成 27 事務年度金融行政方針（15.9.18 公表）におい

て、重点施策の第 1 に「活力ある資本市場と安定的な資産形成の実現」を打ち出した。従来から「貯蓄から投資へ」がキャッチフレーズとして存在したが、金融教育が進まないなか、投資という言葉の語感に、ハイリスク・ハイリターンで投資をすると損をする、というイメージがあるということなどから、資産形成という言葉に置き換えられたようだ。資産形成には、長期にわたり分散投資をすることにより、日本の家計にも成功体験を共有させたいとの姿勢が込められている。

来年初に積立 NISA 導入

投資の入口として、税制優遇など制度対応した NISA や iDeCo（個人型確定拠出年金）がすでに導入・拡充されているが、より安定的な資産形成の実現を目指して 18 年 1 月から導入されるのが積立 NISA である。積立 NISA は、年間投資額が 40 万円（NISA は 120 万円）と限定されるものの、非課税期間が 20 年間（NISA は 5 年間、ロールオーバーで最大 10 年間）に延長されている。また NISA との併用は不可、投資対象は投資信託に限定される見込みである。

積立 NISA は、これまで家計に資産形成についての理解が進んでいないことを踏まえ、投資対象を政令で厳しく絞り込むこととしているのが特徴だ（図表 1）。

対象投信の基準

積立 NISA の対象投信の基準は、投資リターンを安定させるには、投資対象のグ

ローバルな分散、投資時期の分散、長期的な保有が不可欠で、積立NISAを活用することにより、これを実現させようとのコンセプトで検討されている。

実際に基準案をみると、これまでの主流であったテーマ型や、投資成果を超えて元本を払戻すことの多い毎月分配型、デリバティブを活用することにより価格変動を大きくするレバレッジ型は排除されている。シンプル、オーソドックスでわかりやすい運用を、低コストで行う商品に限定するため、現在設定済みの投信で対象となるのは公募株式投信の1%以下の50本程度であり、純資産額上位(16/3末現在)10本に対象となるものはない、という結果になっている。

金融庁の意図

このような基準から想定される金融庁の意図を考えると、今後、少子高齢化の進展で、公的年金制度の現行基準での維

持が困難になることが予想されるなか、家計における資産形成が極めて重要な課題であるという点がまず挙げられる。

また、銀行・証券等の販売会社、資産運用会社の投信ビジネスにかかるこれまでの営業重視の姿勢を、顧客本位の業務運営(フィデュシャリー・デューティー)へ転換させようという強い意図も感じられる。加えて、家計における資産形成の進展が、経済の持続的な成長に資する、より良い資金(リスクマネー)の供給となること、より長い目で見れば資産価値の増大により消費水準の維持につながる点も考慮されているとみられる。

参考文献

中城瑞希・篠潤之助・今久保圭(2017)「わが国家計の金融資産選択における行動特性」、日銀レビュー・2017-J-7
金融庁 平成27事務年度金融レポート

(図表1) 積立NISAの対象となる投資信託の基準(案)

- ・ 信託期間が無期限または20年以上であること
 - ・ 毎月分配型でないこと
 - ・ 一定の場合を除き、デリバティブ取引による運用を行わないこと
- } 平成29年度税制改正大綱による
- ・ その他一定の事項 「長期・積立・分散投資に資する投資信託に関するWG」報告書による
運用手法 正式には今秋政令で確定見込
 - インデックス投信が基本**
 - ・ マーケット全体をカバーし、市場関係者に広く浸透しているインデックスを基本
 - アクティブ投信については
 - ・ 信託の設定以来5年以上経過、うち2/3以上の期間で資金流入
 - ・ 50億円以上の純資産
(現にマーケット(投資家)から継続的に選択・支持されており、コンスタントに資金流入が継続し、相応の運用規模に達していること)
 - ETF**
 - ・ インデックス(対象インデックスは投信と同様)
 - ・ 最低取引単位が1,000円以下
 - ・ 国内上場の場合、マーケットメイクにより円滑な流通のための措置が講じられているものとして金融商品取引所が指定したもの
 - ・ 外国上場の場合、資産残高が1兆円以上
 - アセットクラス・地域の分散**
 - 株式・債券の組み合わせ**
株式のみ
 - 国内外の資産の組み合わせ**
海外資産のみ(たとえば世界全体、先進国など、米国を除き特定国のみは対象外)
国内資産のみ
 - 手数料等**
販売手数料ゼロ(ノーロード、ETFは別途検討)
解約手数料ゼロ(信託財産留保額を除く)
 - 信託報酬**

国内資産のみ	インデックス	0.50%
海外資産組入れ	インデックス	0.75%
国内資産のみ	アクティブ	1.00%
海外資産組入れ	アクティブ	1.50%

(資料) 金融庁 「長期・積立・分散投資に資する投資信託に関するワーキング・グループ」報告書をもとに作成