NIPPON INDIVIDUAL SAVINGS ACCOUNT

【投信調査コラム】日本版ISAの道　その364

情報提供資料
2022年9月12日

新しい資本主義に沿う税制改正要望と金融行政方針
～NISA拡充(ジュニアNISA事実上の復活!　ただNISAミリオネアの道は?)、教育資金贈与2千万円非課税(つみたてNISA活用へ)、金融リテラシー(米FLECと英MaPS)、そして、つみたてNISA適格投信のフロー～

三菱UFJ国際投信株式会社　商品マーケティング企画部 松尾 健治
窪田 真美

※三菱UFJ国際投信がお届けする、NISAなど内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

●金融庁が新しい資本主義に沿う税制改正要望と金融行政方針を公表

2022 年 8 月 31 日に金融庁が「令和 5(2023)年度税制改正要望」と「2022 事務年度金融行政方針」を公表した(税制改正要望～ https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20220831.html 、金融行政方針～ https://www.fsa.go.jp/news/r4/20220831/20220831.html)。　これは 2022 年 6 月 7 日に日本政府が発表した新しい資本主義実行計画「貯蓄から投資への流れの促進」関連の税制改正プロセスに沿うものだ(2022 年 6 月 13 日付日本版 ISA の道 その 358「資産所得倍増プランに『iDeCo の改革や子供世代が資産形成を行いやすい環境整備』！」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220613_2.pdf)。

新しい資本主義実行計画工程表の「貯蓄から投資への流れの促進」関連部分、
「貯蓄から投資への流れの促進」関連の税制改正プロセス

2022年9月12日現在

		現在 2022年6月	2022年7月	2022年8月	2022年9月	2022年10月	2022年11月	2022年12月	2023年1月	2023年2月	2023年3月	2023年4月
新しい資本主義実行計画工程表の「貯蓄から投資への流れの促進」関連部分	Ⅲ. 新しい資本主義に向けた計画的な重点投資 1. 人への投資と分配 貯蓄から投資のための「資産所得倍増プラン」の策定	新しい資本主義実現会議に「資産所得倍増プラン」の検討の場を設置。年末までに策定。「今夏にも政府内に検討会議を立ち上げ」(下記*参照)。										
	Ⅵ. 個別分野の取組 金融市場の整備 家計の安定的な資産形成、成長資金の供給(貯蓄から投資への流れの促進)	年度内 金融審議会において家計による資産形成のための助言・勧誘に関する制度整備(金融商品取引業者等の助言や勧誘等の制度整備等の検討)。 下記**参照。 プロダクトガバナンスの推進、資産運用会社等のガバナンス強化について検討、結論(資産運用業等高度化の制度整備の検討)。 下記*** 参照。									所要の措置の実施
「貯蓄から投資への流れの促進」関連の税制改正プロセス		「資産所得倍増プラン」など「新しい資本主義」の実行計画案が閣議決定(2022年6月7日)。	関係協会(日証協、全銀協、信託協会、生保協会、投信協会、投資顧問業協会など)が金融庁、厚生労働省、文部科学省など関係省庁に税制改正要望を提出。	基本8月末に関係省庁が財務省および総務省に税制改正要望を提出。	現在	与党税制調査会(自民党税制調査会および公明党税制調査会)が税制改正要望を踏まえ、小委員会や総会で審議。	12月前半に与党税制調査会が与党税制改正大綱を取りまとめて公表。12月20日前後に与党税制改正大綱をほぼ踏襲する税制改正の大綱を閣議決定。	財務省および総務省が「2023年度/令和5年度税制改正関連法案」を作成、国会に提出。		「2023年度/令和5年度税制改正関連法案」が国会で成立して公布(3月31日が多い)。	「2023年度/令和5年度税制改正関連法」が施行(4月1日が多い)。

*メディアは「今夏にも政府内に検討会議を立ち上げ…(略)…年内に総合計画を作る。」(2022年5月30日付日本経済新聞朝刊1面「イデコ加入65歳以上も　政府が拡大検討、年内に計画策定」～ https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUA292OM0Z20C22A5000000/)と報じている。
**「助言・勧誘に関する制度整備」は2022年3月7日付日本版ISAの道 その352「エドワード・ジョーンズ vs レイモンド・ジェームズ!」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220307_3.pdf)。
***「プロダクトガバナンス」は 2020年6月22日付日本版ISAの道 その309「日本版資産運用業高度化の道」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_200622.pdf)、2021年3月22日付日本版ISAの道 その330「欧州のMiFIDIIプロダクトガバナンス規制」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_210322_2.pdf)。

(出所:　日本の財務省および内閣官房のホームページより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

●税制改正要望～NISA 拡充(ジュニア NISA 事実上の復活!　ただ NISA ミリオネアの道は?)、教育資金贈与 2 千万円非課税(つみたて NISA 活用へ)～

金融庁の税制改正要望筆頭に「資産所得倍増プラン」関連要望とあって、最初に「NISA の抜本的拡充」がある。これは 2022 年 5 月 5 日に岸田首相が英国で話した「貯蓄から投資へのシフトを大胆・抜本的に進め、投資による資産所得倍増を実現いたします。　そのために、NISA の抜本的拡充や、国民の預貯金を資産運用に誘導する新たな仕組みの創設など、政策を総動員して『資産所得倍増プラン』を進めていきます。」に沿う、期待通りのものである(2022 年 5 月 5 日付首相官邸～ https://www.kantei.go.jp/jp/101_kishida/statement/2022/0505kichokoen.html)。　ただ、つみたて NISA の対象年齢を未成年者まで拡大することで、(2023 年末までの)ジュニア NISA を事実上復活する事は期待以上だ(2022 年 5 月 16 日付日本版 ISA の道 その 356「米国の新しい最善の利益規制と日本の NISA の抜本的拡充」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220516_2.pdf 、2022 年 5 月 30 日付日本版 ISA の道 その 357「資産所得倍増プラン『NISA の抜本的拡充』で NISA 縮小回避!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220530_2.pdf)。

これまでほとんどの金融のメディアや専門家がジュニア NISA および教育資金一括贈与制度に注目してこなかった(2022 年 4 月 12 日にようやくシブサワ・アンド・カンパニー代表でコモンズ投信会長の渋澤健氏が言及～2022 年 5 月 30 日付日本版 ISA の道 その 357「資産所得倍増プラン『NISA の抜本的拡充』で NISA 縮小回避!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220530_2.pdf 、その後 2022 年 7 月 20 日に日本証券業協会「中間層の資産所得拡大に向けて～資産所得倍増プランへの提言～」で言及～ https://www.jsda.or.jp/about/teigen/shotokubaizouplan/gaiyou_shotokubaizoup)。 その為、金融庁も文部科学省もジュニア NISA および教育資金一括贈与制度には要望しないかと思われたが、首相および内閣官房は「教育費を親・子供本人・国がどのように負担すべきか」(2022 年 6 月 7 日付内閣官房・新しい資本主義実現本部/新しい資本主義実現会議「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」～ https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/pdf/ap2022.pdf)など教育重視だったので要望する可能性もあった(政治にとっての教育の重要性は 2022 年 6 月 13 日付日本版 ISA の道 その 358「資産所得倍増プランに『iDeCo の改革や子供世代が資産形成を行いやすい環境整備』！」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220613_2.pdf)。

金融庁の令和 5(2023)年度税制改正要望における主な要望項目

1.「資産所得倍増プラン」関連要望(例えば、以下の要望が考えられる。)

【所得税】NISA の抜本的拡充【事項要望】

【法人税】資産形成促進に関する費用に係る法人税の税額控除の導入【事項要望】

【贈与税】教育資金一括贈与制度の拡充等(教育団体等への寄付、投信信託での運用等)〔文部科学省主担〕

【要望事項】教育資金一括贈与に係る贈与税の非課税措置において、①一定の投資商品(例えば、つみたて NISA 対象商品等)に係る運用損失及び②教育関連団体等への寄附金を、契約終了時の贈与税の課税対象から除外するなど、制度の拡充を措置すること。

【所得税】金融所得課税の一体化〔農林水産省・経済産業省が共同要望〕

2.クロスボーダー取引に係る税制上の環境整備

- 海外進出における支店/子会社形態の税制上のイコールフッティング
- 海外ファンドとの債券現先取引(レポ取引)に係る非課税措置の恒久化〔財務省が共同要望〕

3.保険等

- 生命保険料控除制度の拡充
- 企業年金等の積立金に対する特別法人税の撤廃又は課税停止措置の延長〔厚生労働省主担〕

(当コラム筆者より)

厚生労働省は以上の「特別法人税の撤廃又は課税停止措置の延長」に加えて、個人型確定拠出年金制度(iDeCo)の改革等に伴う税制上の所要の措置で「新しい資本主義実現会議に設置される検討の場において議論・策定される『資産所得倍増プラン』に基づき、税制上の所要の措置を講じる。」と言う要望を出している(2022 年 8 月 31 日付厚生労働省「令和 5 年度主な税制改正要望の概要」～ https://www.mhlw.go.jp/stf/newpage_27643.html)。 前年 2022 年度の税制改正要望では、年金関連の項目が無かった。 ちなみに、当コラム筆者の期待は、投資助言の解禁、あらかじめ定められた指定運用方法(デフォルト商品運用)を原則ターゲット・デート・ファンドやバランス型ファンド等にする事(2022 年 6 月 13 日付日本版 ISA の道 その 358「資産所得倍増プランに『iDeCo の改革や子供世代が資産形成を行いやすい環境整備』！」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220613_2.pdf)。

4.暗号資産

- 暗号資産の期末時価評価課税に係る見直し〔経済産業省が共同要望〕

税制改正要望筆頭の「NISA の抜本的拡充」について、金融のメディアや専門家はほとんどが賞賛する。 特に投資可能期間恒久化、非課税保有期間無期限、非課税限度額拡大に対してである(ジュニア NISA は金融のメディアや専門家のほとんどが期待してなかったので好感も無い感じである)。

ただ「NISA の抜本的拡充」について、わかりにくい部分がある。 まず、2024 年 1 月施行予定であった 2 階建ての「新しい一般 NISA」がどうなるか (2020 年 1 月 14 日付日本版 ISA の道 その 292「謎の新 NISA(2 階建て NISA)を理解」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_200114.pdf)。 税制改正要望には「2 階建ての『新しい一般 NISA』に改正済(2024 年 1 月施行予定)⇒今回刷新を要望」とあるだけである(https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20220831.html)。 これについては、2022 年 8 月 8 日付ファンド情報「金融庁の税制改正要望 新 NISA 見送り仄めかしか 投資家優先の改革を期待」がわかりやすい(https://www.r-i.co.jp/pension/products/fund/backNumber.html/#htmlContentId_503339)。

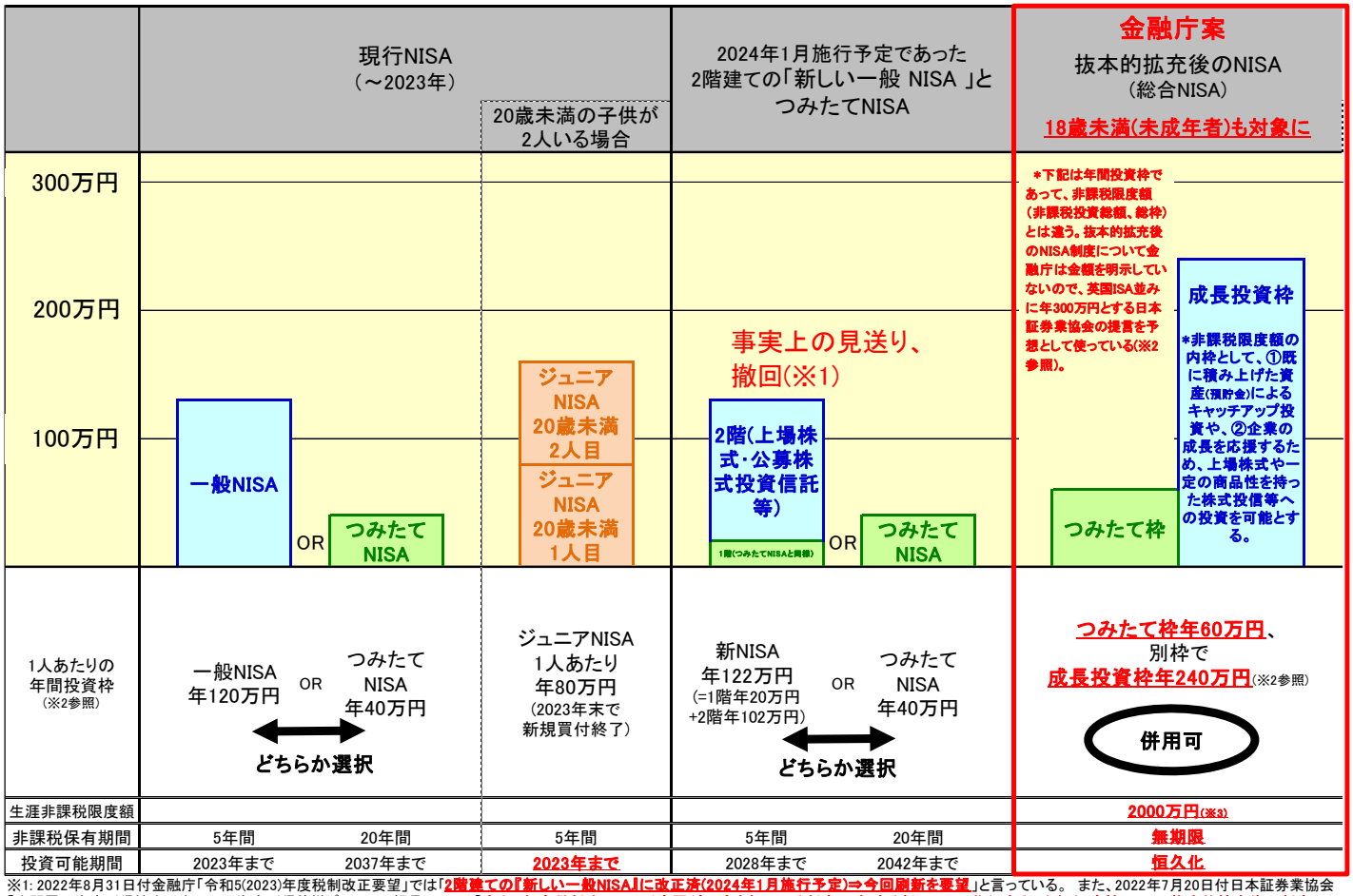
一部を引用する。「K)2 階建て化については提言通り見送りの可能性が高まっていると聞く。 かねてより複雑な建てつけがかえって投資のハードルを高めかねないと、業界内外から懸念の声が上がっていたね。 I)ただ、税制改正要望で言及するかは微妙なところだ。 当局は既に新 NISA への移行を各所で公式に打ち出している。 要望で見送りに直接言及すれば自己矛盾に陥りかねない。 S)新 NISA 見送りという表現を避けた上で、『より簡素で分かりやすい制度』への移行というような、曖昧な記載で仄(ほの)めかす形になる可能性もある。 N)正式に決まった税制改革が、実施しないまま、数年で撤回されることがあるのかね。Y)自民党の税制調査会の有力議員が当初目指していたのはつみたて NISA を拡充して制度の中心に位置付けることだった。 一般 NISA を重視する証券界に配慮し、いわば折衷案として 2 階建て計画が作り出された経緯がある。 K)税調としても 2 階建てに固執する理由はあまりないということか。」―――。 そして、2022 年 7 月 20 日付日本証券業協会「中間層の資産所得拡大に向けて～資産所得倍増プランへの提言～」もわかりやすく、「令和 2 年度税制改正により変更が予定されている制度(いわゆる新 NISA)に移行することなく、直接 NISA の抜本的拡充後の制度へ移行すること」

(https://www.jsda.or.jp/about/teigen/shotokubaizouplan/gaiyou_shotokubaizouplan.pdf)となっている。

現行NISA、2階建てNISA、金融庁案の抜本的拡充後のNISA(総合NISA)のイメージ図

（金融庁税制改正要望、金融庁によるNISA拡充案説明会、日本証券業協会の提言等を使い作ったもの）

2022年8月31日現在



※1: 2022年8月31日付金融庁「令和5(2023)年度税制改正要望」では「2階建ての『新しい一般NISA』に改正済(2024年1月施行予定)⇒今回刷新を要望」と言っている。 また、2022年7月20日付日本証券業協会「中間層の資産所得拡大に向けて～資産所得倍増プランへの提言～」では「令和2年度税制改正により変更が予定されている制度(いわゆる新NISA)に移行することなく、直接NISAの抜本的拡充後の制度へ移行すること」と言っている。 ちなみに、2022年8月8日付ファンド情報「金融庁の税制改正要望 新NISA見送り仄めかしか 投資家優先の改革を期待」では「K) 2階建て化については提言通り見送りの可能性が高まっていると聞く。 かねてより複雑な建てつけがかえって投資のハードルを高めかねないと、業界内外から懸念の声が上がっていたね。 I) ただ、税制改正要望で言及するかは微妙なところだ。当局は既に新NISAへの移行を各所で公式に打ち出している。 要望で見送りに直接言及すれば自己矛盾に陥りかねない。 S) 新NISA見送りという表現を避けた上で、『より簡素で分かりやすい制度』への移行というような、曖昧な記載で仄(ほの)めかす形になる可能性もある。」と言っている。

※2: 2022年7月20日付日本証券業協会「中間層の資産所得拡大に向けて～資産所得倍増プランへの提言～」の中に「NISAのモデルとなった英国ISA並の金額とすること(例: つみたてNISA 40万円→60万円、一般NISA 120万円→240万円、合計300万円程度)」とあった事を参考にしている。 ただ、2022年8月31日に金融庁は「2023年度税制改正要望のNISA拡充案を正しく理解するためのオンライン説明会で「緑の枠(つみたて枠)よりも青い枠(成長投資枠)が多く買えるということではない。 合体した形になる。…(略)…。2000万円使ったとしても、使ったら枠が復活するという制度。…(略)…。(生涯非課税上限額は)青と緑で別々に枠があるが、総枠はつみたてNISA枠を超えない。 最大枠でも2000万。」と言っている事から、年240万円は「既に積み上げた資産(預貯金)によるキャッチアップ投資」等と言う条件が付く可能性がある。

※3: 2022年8月31日に金融庁は「2023年度税制改正要望のNISA拡充案を正しく理解するためのオンライン説明会で「生涯非課税限度額を例えば2000万円、年間投資枠は例えば60万円とした場合、年間上限額の中で積み立てていく。…(略)…。緑の枠(つみたて枠)よりも青い枠(成長投資枠)が多く買えるということではない。 合体した形になる。…(略)…。2000万円使ったとしても、使ったら枠が復活するという制度。…(略)…。(生涯非課税上限額は)青と緑で別々に枠があるが、総枠はつみたてNISA枠を超えない。 最大枠でも2000万。」と言っている事から、年240万円は「既に積み上げた資産(預貯金)によるキャッチアップ投資」等の場合の可能性がある。

(出所: 金融庁税制改正要望、金融庁によるNISA拡充案説明会、日本証券業協会の提言等より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

次にわかりにくい部分は非課税限度額拡大の大きさである。 日本証券業協会「中間層の資産所得拡大に向けて～資産所得倍増プランへの提言～」では「NISA のモデルとなった英国 ISA 並の金額とすること(例: つみたて NISA 40 万円→60 万円、一般 NISA 120 万円→240 万円、合計 300 万円程度)」とあった(https://www.jsda.or.jp/about/teigen/shotokubaizouplan/gaiyou_shotokubaizouplan.pdf)。 英国 ISA/Individual Savings Account(個人貯蓄口座)の 1 人あたり年間投資枠は 2 万ポンド/約 330 万円で、新しい資本主義実行計画に沿うならこの程度は必要だろう。 NISA の年間投資枠 300 万円にする事で、現行 NISA(一般 NISA 年 120 万円)の非課税枠の 2.5 倍となる(1 人あたり年 80 万円のジュニア NISA を考慮していないが)。 大和総研は「『中間層の資産所得倍増』実現には、非課税枠を現状の 3 倍とする必要」(2022 年 8 月 24 日付大和総研「NISA の抜本的拡充による中間層の資産所得向上効果の試算」～ https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/tax/20220824_023239.html)と言っている。

金融庁が税制改正要望で言う「非課税限度額」は年間投資枠でなく累積非課税投資額である。 現行のつみたて NISA は年間投資枠が年 40 万円で累計非課税限度額が 800 万円(=年 40 万円×20 年)、現行の一般 NISA は年間投資枠が年 120 万円で累計非課税限度額が 600 万円(=年 120 万円×5 年)。 英国の ISA には累積非課税投資額上限が無い。 その為、英国では個人投資家がゼロからの「ISA ミリオネア/ISA millionaires」となる道(夢)も見やすい。 ISA ミリオネアになれるのは現実にはごく僅かの人達だが、ISA ミリオネアの例を参考にし、それに少しでも近づこうとする一般個人がいて、英国のファイナンシャル・アドバイザーや証券会社等は「あなたが本当に ISA ミリオネアになるには？」などと言うサイトや動画を出してその支援をしている(Face to Face Finance「Could You Really Become an ISA Millionaire?」～ https://ftof-finance.co.uk/isas/could-you-really-become-an-isa-millionaire/ 等)。 国税庁にあたる英国歳入関税庁/HM Revenue & Customs/HMRC もそれを促すかの様に ISA ミリオネアのデータを提供し始めた(それまではネット証券等が顧客データから集計してきた～2021 年 2 月 23 日付 Citywire「The secrets of the ISA millionaires」～ https://citywire.com/funds-insider/news/the-secrets-of-the-isa-millionaires/a1470332)。

さすが、投資大国の英国である(2021 年 8 月 30 日付日本版 ISA の道 その 340「投資ビッグバン！ 欧米で長期の VC・PE 投資信託を設定(活用)、未公開企業の成長を促して、個人(年金)へ高リターンを提供へ!!」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_210830_2.pdf)。 2022 年 9 月 6 日に任命されたリズ・トラス/Liz Truss 新首相も、ビッグバンを行ったサッチャー元首相を尊敬しており、早速、クワシ・クワーテング/Kwasi Kwarteng 新財務大臣(保守党)が「“ビッグバン 2/Big Bang 2”を起こす。」と言っている(2022 年 9 月 7 日付 Bloomberg「Kwarteng Vows ‘Big Bang 2’ Reforms to Boost City of London」～ https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-09-07/kwarteng-promises-big-bang-2-reforms-to-boost-city-of-london)。

英国では「1,480 人の ISA ミリオネア/ISA millionaires(100 万ポンド≒1 億 6500 万円)がいる。 その数は前年の 2,000 人から 520 人減少しているが、平均保有額は前年比+7%増の 151 万 3,000 ポンド/約 2 億 5000 万円だったという。 英国歳入関税庁/HM Revenue & Customs/HMRC からデータを入手した英インベスティング・レビュー/InvestingReviews が最新の数値を示した。 ISA を 300 万ポンド/約 5 億円以上保有する投資家は、前年比+50%増の 90 人になった。 今日ゼロから始める投資家は、平均年間複利+7%と仮定して 2 万ポンド/約 330 万円の年間投資枠/annual allowance を最大限に活用する事により、約 22 年で ISA ミリオネアに達する事となる。 ISA のツリー/ISA tree の一番上に 400 万ポンド/6 億 6000 万円以上を持つ投資家が 40 人いる。 HMRC によると、その平均保有額は 792 万 1,000 ポンド/約 13 億円であると言う。 先の仮定で言えば、約 39 年で 400 万ポンドに達する事となる。 ISA は、1987 年にナイジェル・ローソン/Nigel Lawson 元英国財務大臣(サッチャー政権下の 1983 年 5 月～1989 年 10 月にサッチャリズムの改革を主導)によって ISA の前身である PEP/Personal Equity Plan/個人持ち株制度(1987 年～)から始まり、当初の年間投資枠は年 2,400 ポンドであった。」(2022 年 9 月 1 日付 Express.co.uk「Savings: ISA millionaires nosedive but Britons could still achieve lofty goal」～ https://www.express.co.uk/finance/personalfinance/1663155/savings-ISA-millionaire-money-tax-free-HMRC-stocks-and-shares 、2022 年 9 月 1 日付 IFA Magazine「HMRC: There are 520 fewer ISA millionaires after a year of stock market volatility 」～ https://ifamagazine.com/article/hmrc-there-are-520-fewer-isa-millionaires-after-a-year-of-stock-market-volatility/ 、ISA の前身である PEP について～2013 年 11 月 25 日付日本版 ISA の道 その 36「米英で個人マネー(家計金融資産)残高過去最大に寄与した米国 IRA と英国 ISA!」～ https://www.am.mufg.jp/text/131125.pdf)と言われている。

日本の NISA に話を戻すと、「**生涯で投資できる限度額**を決め、その範囲内でライフプランに応じて自由に金融商品を売り買いできるようにする。」(2022 年 9 月 1 日付朝日新聞「『つみたて』軸に NISA を一本化　恒久的制度に、金融庁が要望」～ https://www.asahi.com/articles/ASQ9134RRQ80ULFA007.html)と言われている。「金融庁は今回の税制改正要望で限度額の具体的な引き上げ幅を明示しなかった。　一方、NISA 拡充を目指す自民党金融調査会のある幹部議員は『(現在は最長 20 年間の)非課税保有期間を無期限化し、**生涯にわたって 1800 万～2000 万円ほど非課税投資できるような仕組み**にしたい』という構想を明かした。…(略)…。非課税期間に制限がなくなり、**投資上限額が 2000 万円**に引き上げられた場合、60 歳の定年時に退職金などから 2000 万円を一度に投資することができるようになる。…(略)…。金融庁は 19 年に『年金だけでは老後 30 年間で 2000 万円が不足する』との報告書をまとめて世論の反発を招いた教訓がある。…(略)…。自民党金融調査会の幹部は『(NISA 改正案のとりまとめ役である)自民党税調の宮沢洋一会長は金融所得課税の見直しが必要だとの考えで、**NISA の拡充を認める代わりに金融所得課税は強化するという結論になる**のでは』と落としどころを見通した。」(2022 年 9 月 2 日付毎日新聞朝刊「眠る 1000 兆円、NISA の夢　『貯蓄から投資』起爆剤期待　制度恒久化など大幅拡充案」～ https://mainichi.jp/articles/20220902/ddm/003/020/095000c)とも言われている。

NISA には生涯非課税限度額が出来そうだ。　確かに**英国にも「生涯非課税限度額/LifeTime Allowance/LTA」というものがある**(超過額は課税対象～2022 年 6 月 13 日付日本版 ISA の道 その 358「資産所得倍増プランに『iDeCo の改革や子供世代が資産形成を行いやすい環境整備』！」の p.3 の※3～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220613_2.pdf　https://www.gov.uk/tax-on-your-private-pension/lifetime-allowance 、 https://www.gov.uk/government/publications/rates-and-allowances-pension-schemes/pension-schemes-rates)。　**ただ、それは企業年金(確定拠出型)とステークホルダー年金/Stake Holder Pension schemes(任意、職域年金を実施していない 5 人以上の雇用主は義務)等の私的年金制度全体で 1,073,100 ポンド/約 1 億 7,700 万円(年間非課税限度額/Annual allowance は 2014 年度から年 40,000 ポンド/約 660 万円)。**　2022 年 7 月 20 日に日本証券業協会が出した「資産所得倍増プランへの提言」にも確定拠出年金制度で「生涯拠出枠と自由度の高い年間拠出限度額の導入」が提案されている(https://www.jsda.or.jp/about/teigen/shotokubaizouplan/gaiyou_shotokubaizouplan.pdf)。

日米英加豪の私的年金制度および非課税貯蓄・投資制度(米国529プランや英国ジュニアISAなど教育資金関連制度は除く)　　2022年9月9日現在

*私的年金制度の確定給付/DBは除く。 理解を優先すべく主な制度を抜粋し一定条件の下で作成している。 同じ制度でも個々で大きな差が出る為、正確な所は各国の財務省及び税務当局等の資料を参照の事。

		日本			米国			英国			カナダ			オーストラリア		
		私的年金制度		非課税貯蓄・投資制度	私的年金制度			私的年金制度		非課税貯蓄・投資制度	私的年金制度		非課税貯蓄・投資制度	私的年金制度		
		企業型DC ※1	個人型DC /iDeCo ※1	一般NISA ※1	企業型DC /401k等 ※2	IRA (伝統的/トラディショナルIRA)※2	ロスIRA ※2	NEST等 ※3	ステークホルダー年金 ※3	ISA ※3	RPP ※4	RRSP ※4	TFSA ※4	スーパーアニュエーション ※5		RSA ※5
主な拠出		企業	個人	個人	企業	個人	個人	企業	個人	個人	企業	個人	個人	企業 ※5	個人 ※5	企業 ※5
対象		加入企業の70歳未満	20歳以上65歳未満	20歳以上	加入企業の21歳以上	所得制限あり、年齢制限なし ※2		所得制限あり、75 歳未満※3	所得制限あり、75 歳未満※3	18歳以上	18歳以上71歳以下	18歳以上71歳以下	18歳以上	18歳以上75歳未満 ※5		18歳以上 ※5
強制か任意か		任意	任意	任意	半強制※2	任意	任意	半強制※3	任意※3	任意	任意※4	任意	任意	強制	任意	任意
導入年/実質開始年		2001年	2016年	2014年	1981年	1974年	1997年	2012年	2001年	1999年	1887年	1957年	2009年	1993年		1997年
最大年間拠出限度額 *年齢で分かれていれば若い年齢の方の額。	現地通貨	660,000	816,000	1,200,000	20,500	6,000		40,000		20,000	26,500		6,000	給与の10%(2025年まで毎年0.5ポイントずつ引き上げ)※5	27,500	
	円	660,000	816,000	1,200,000	2,920,635	854,820		6,605,520		3,302,760	2,895,549		655,596		2,683,478	
課税方式		Eet	Eet	TEE	EET	EET	TEE	EET	EET	TEE	EET	EEt	TEE	ttE	TtE	ttE
	拠出時	非課税/Exempt	非課税/Exempt	課税/Taxed	非課税/Exempt	非課税/Exempt	課税/Taxed	非課税/Exempt	非課税/Exempt	課税/Taxed	非課税/Exempt	非課税/Exempt	課税/Taxed	軽減税率(15%) ※5	課税/Taxed ※5	軽減税率(15%) ※5
	運用時	現状非課税/Exempt ※1	現状非課税/Exempt ※1	非課税/Exempt	非課税/Exempt	非課税/Exempt	非課税/Exempt	非課税/Exempt	非課税/Exempt	非課税/Exempt	非課税/Exempt	非課税/Exempt	非課税/Exempt	軽減税率(15%) ※5	軽減税率(15%) ※5	軽減税率(15%) ※5
	給付時(目標年齢以上)	一部課税/Taxed ※1	一部課税/Taxed ※1	非課税/Exempt	課税/Taxed	課税/Taxed	非課税/Exempt	課税/Taxed 25%まで非課税で引出し可。	課税/Taxed 25%まで非課税で引出し可。	非課税/Exempt	課税/Taxed	一部課税/Taxed ※4	非課税/Exempt	非課税/Exempt	非課税/Exempt	非課税/Exempt

※1: 日本の企業型DC及びiDeCo…企業型DCの最大年間拠出限度額は他に企業年金無しの場合、66万円/月5.5万円。 これは事業主掛金との合計額で、加入者掛金は事業主掛金と同額以下。 つまり事業主掛金が33万円なら加入者掛金は33万円も可能で限度となるが、事業主掛金が22万円なら加入者掛金は22万円まで、44万円となる。 iDeCoの最大年間拠出限度額は自営業来者等は国民年金基金と合算で年81.6万円/月6.8万円、サラリーマンは年27.6万円/月2.3万円(他に企業年金等無しもしくは年24万円/月2万円(他に企業型DCありもしくは年14.4万円/月1.2万円(他に企業型DCあり)、サラリーマンの妻等は年27.6万円/月2.3万円。年金払いの場合、雑所得として課税。 所得の計算上、公的年金等控除を適用。 一時金払いの場合、退職所得又は一時所得として課税。 特別法人税は1999年度に最初の凍結措置が導入されてから、凍結中。 加入可能年齢は企業型DCが2022年5月1日に65歳未満→70歳未満の引き上げ、iDeCoが2022年5月1日に60歳未満→65歳未満の引き上げ(https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/nenkin/nenkin/kyoshutsu/2020kaisei.html#20220501)。 2019年9月17日付日本版ISAの道 その280「老後の資産形成を支援する税制改正に向け政府税調が海外調査報告、中期税制答申!～日米英加豪の主な私的年金制度及び非課税貯蓄・投資制度～」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190917.pdf)、2019年9月30日付日本版ISAの道 その282「『年金・投信、家計金融資産の国際比較(米英豪中心)』オーストラリアはスーパーアニュエーションで『貯蓄から投資へ』を進め、家計金融資産を増やし、老後資金の不足問題を解決へ!～ターゲット・デート・ファンド vs バランス型ファンド～」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190930.pdf)。

※2: 米国の企業型DC/401k等(403b、457の多く)…最大年間拠出額は2022年において50歳未満は20,500米ドル、50歳以上は27,000米ドル(50歳以上はキャッチアップ拠出/Catch-Up Contributionsとして6,500米ドルが加わる)。 従業員TEE型のロス401kもある。 半強制/自動化は雇用主は従業員が加入の意思表示をしない場合に401kに自動加入させて、従業員は意思決定をせずとも良く、その場合、デフォルト・プロダクツであるターゲット・デート・ファンドとなる(年金保護法/Pension Protection Act 2006)。 米国の伝統的/トラディショナルIRA…最大年間拠出額は2022年において50歳未満は6,000米ドル、50歳以上は7,000米ドル(50歳以上はキャッチアップ拠出/Catch-Up Contributionsとして1,000米ドルが加わる)。 2019年12月20日成立の米国年金改革法「SECURE Act of 2019」(SECURE…Setting Every Community Up for Retirement Enhancement)で拠出年齢上限70.5歳が2020年1月1日から廃止(2020年2月25日付日本版ISAの道 その298「米国の年金改革法『SECURE Act』」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_200225.pdf)。 ロスIRA(ほ2013年6月10日付日本版ISAの道 その157「日本版ISAと日本版401kと日本版IRAの使い分け～英国ISAと米国IRA(トラディッショナルIRAとロスIRA)の融合～」(https://www.am.mufg.jp/text/130610.pdf)。

※3: 英国のNEST/National Employment Savings Trust/国家雇用貯蓄信託等の私的年金…NESTは自前で年金プランを提供出来ない企業向けで、22歳以上、公的年金需給開始年齢(男65歳、女60歳)未満が対象となる。 「半強制/自動化」と言うのは、雇用主は年金制度が義務(自営業者は任意)で、従業員は自動加入させられるが、従業員は任意で脱退/オプト・アウト/opt out可能となっていると言う事(年金法/Pension Act 2008、2014年のオプト・アウト率約8%)。 また、従業員は意思決定をせずとも良く、その場合、デフォルト・プロダクツであるリタイアメント・デート・ファンド/Retirement Date Fundsとなるのだ。 デフォルト・プロダクツ以外(5種類)については「Higher Risk Fund」や「Lower Growth Fund」などネガティブ・イメージを出して(その他はEthical FundやShariaFund、Pre-retirementFundと言う特定層向けで)デフォルト・プロダクツに誘導される(2014年のデフォルト・プロダクツ選択率約99%)。 「給与の8%」には雇用主の3%(2018年10月～)を含む(個人が5%だが、1%は税還付により政府負担)。 **英国のステークホルダー年金/Stake Holder Pension schemasは任意だが、職域年金を実施していない5人以上の雇用主は義務となる。 年間非課税限度額/Annual allowance は全年金(確定拠出型)とステークホルダー年金等の私的年金制度全体で2014年度から年 40,000 ポンド。 生涯非課税限度額/LifeTime Allowance/LTA が1,073,100ポンド。 英国のISA/Individual Savings Account(個人貯蓄口座…現金型ISA、株式型ISA、イノベーティブ・ファイナンスISA及びライフタイムISAの合計で年2万ポンド迄で。 加えて、ライフタイムISAのみ、上限4000ポンド。 ライフタイムISAでは、拠出額の25%(年1000ポンドまで、最大3.2万ポンドの政府ボーナスを非課税で受取り可。 ジュニアISAは株式型と預金型の合計で年9000ポンド迄で。**

※4: カナダのRPP/Registered Pension Plan/登録年金制度は確定給付/DB型と確定拠出/DC型があり、どちらも雇用主は最低1%の拠出が義務付けられる。 カナダのRRSP/Registered Retirement Savings Plan/登録退職貯蓄制度…収入があれば誰でも加入可(給付時の課税/Taxedは住宅資金/HBPや生涯学習/LLPの為の引出しで一部非課税)。 RPPもRRSPも前年所得の18%または前年のDC拠出の上限額26,500加ドルの低い方が共通の枠として設定される(コントリビューション・ルーム)。 カナダのTFSA/Tax-Free Savings Account/非課税貯蓄口座…カナダのTEE型、最大年間拠出限度額/コントリビューション・ルーム/contribution roomは2022年において6,000加ドル(https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/forms-publications/publications/rc4466/tax-free-savings-account-tfsa-guide-individuals.html#contributions)、繰越は無期限。 預金型、保険型、信託型があり、複数開設可。「カナダでNISAと同等のTFSAは年間6000カナダドル(約60万円)が上限だが、使い切らなかった分は翌年以降に繰り越して投資できる。 『非課税の枠を有効活用する施策なので、税収減の議論もクリアしやすく最も現実的な手段』との指摘もあった。」(2022年6月1日付日本経済新聞電子版「NISA普及は2割　税優遇『見劣り』、制度わかりにくさ～ https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB269I10W2A520C2000000/ 」)。

※5: オーストラリアのスーパーアニュエーション/Superannuation…18歳以上75歳未満月収450豪ドル以上の従業員(非正規等含む)に雇用主が強制的に拠出(自営業者は任意)。 2021年7月1日から年間賃金の9.5%は10%に引き上げられ、その後も2025年まで毎年0.5ポイントずつ引き上げられ、2025年7月からは12%。 従業員の追加拠出は任意で可能。 所得税最高税率45%の中で強制・任意合わせて年間25,000豪ドルまで軽減税率(15%～高年収者30%、低年収者非課税)。 25,000豪ドル超は所得税。 オーストラリアのRSA/Retirement Savings Account/退職貯蓄口座…低コストで元本保証プロダクツ(保険会社や銀行等が提供)。 スーパーアニュエーションと同じ税制。 2019年9月30日付日本版ISAの道 その282「『年金・投信、家計金融資産の国際比較(米英豪中心)』オーストラリアはスーパーアニュエーションで『貯蓄から投資へ』を進め、家計金融資産を増やし、老後資金の不足問題を解決へ!～ターゲット・デート・ファンド vs バランス型ファンド～」(https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190930.pdf)。

(出所:　各国の財務省及び税務当局等の資料より三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

ここでNISAの生涯非課税限度額に関わる情報を紹介しよう。 日本の金融庁の「令和5(2023)年度税制改正要望」(https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20220831.html)の公表日である2022年8月31日(18:30～19:30)、金融庁のホームページには出ていなかったが、「こくちーずプロ」で金融庁の税制担当者が投資ブロガーや一般投資家50名(定員になり次第受付終了)に「2023年度税制改正要望のNISA拡充案を正しく理解するためのオンライン説明会」を開催したと言う(こくちーずプロ「金融庁によるNISA拡充案説明会」～ https://www.kokuchpro.com/event/76ac3f3dec2ac1ad32a862b108b74ddc/ 、募集窓口は金融庁NISA特設ウェブサイト「教えて虫とり先生」で寄稿している投資ブロガー「虫とり小僧」氏～ https://mushitori.blog.fc2.com/blog-entry-649.html 、「虫とり小僧」氏のブログでリンクされた2022年8月31日付ニコ&イチの生活「金融庁によるNISA拡充案説明会」に当時の質疑応答などが出ている～ https://nikoandichi.hatenablog.com/entry/2022/08/31/214752)。

「2023年度税制改正要望のNISA拡充案を正しく理解するためのオンライン説明会」で金融庁の税制担当者は「NISAは一つになる。 つみたて枠と成長投資枠になる。…(略)…。生涯非課税限度額を例えば2000万円、年間投資枠は例えば60万円とした場合、年間上限額の中で積み立てていく。…(略)…。緑の枠(つみたて枠)よりも青い枠(成長投資枠)が多く買えるということではない。 合体した形になる。…(略)…。枠が2000万で積み立てているのが1900万円まで積み立てていたとする。 そのうち1000万円を使うとそこで枠が復活する。 生涯いくらまで買い付けられる(途中で使うと枠は復活はしない)という制度ではない。 2000万円使ったとしても、使ったら枠が復活するという制度。…(略)…。(生涯非課税上限額は)青と緑で別々に枠があるが、総枠はつみたてNISA枠を超えない。 最大枠でも2000万。」と言ったそうだ。 先述した「生涯で投資できる限度額を決め、その範囲内でライフプランに応じて自由に金融商品を売り買いできるようにする。」(2022年9月1日付朝日新聞「『つみたて』軸にNISAを一本化 恒久的制度に、金融庁が要望」～ https://www.asahi.com/articles/ASQ9134RRQ80ULFA007.html)、「自民党金融調査会のある幹部議員は『(現在は最長20年間の)非課税保有期間を無期限化し、生涯にわたって1800万～2000万円ほど非課税投資できるような仕組みにしたい』という構想を明かした。」(2022年9月2日付毎日新聞朝刊「眠る1000兆円、NISAの夢 『貯蓄から投資』起爆剤期待 制度恒久化など大幅拡充案」～ https://mainichi.jp/articles/20220902/ddm/003/020/095000c)も加え、生涯非課税限度額は2000万円になりそうで、それは2019年5月22日の金融庁・金融審議会の市場ワーキング・グループ「高齢社会における資産形成・管理」報告書(案)で話題となった「老後2000万円不足」の「2000万円」に通じている様だ(2019年6月17日付日本版ISAの道 その269「『資産形成最新動向』 米国も『老後2000万円不足』!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190617.pdf 、2019年7月1日付日本版ISAの道 その271「『老後2000万円不足』世界版!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_190701.pdf)。 ただ、生涯非課税限度額2000万円(一例)によって、生涯非課税限度額の無い英国の様な一般個人投資家がゼロから「ISAミリオネア/ISA millionaires」になるなどの道(夢)が遠くなりそうである―――。

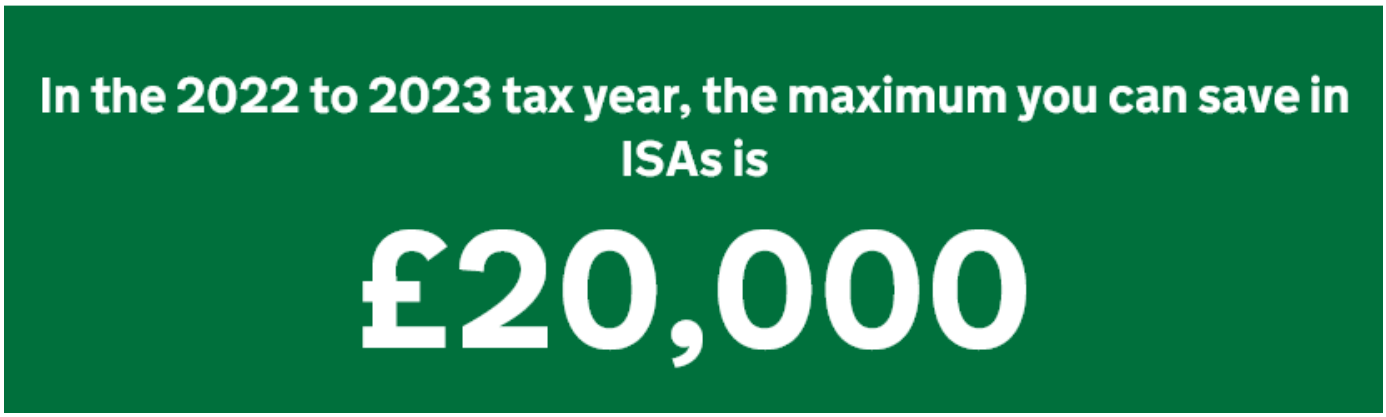
生涯非課税限度額は以上で、最後に、金融庁の税制改正要望でわかりにくい部分は「成長投資枠」、「一体化」もしくは「一本化」だ。 税制改正要望には「つみたてNISAを基本としつつ、一般NISAの機能を引き継ぐ『成長投資枠(仮称)※』を導入 ※非課税限度額の内枠として、①既に積み上げた資産(預貯金)によるキャッチアップ投資や、②企業の成長を応援するため、上場株式や一定の商品性を持った株式投信等への投資を可能とする」とある。どこか事実上の見送り(撤回)となりそうな2階建ての新NISAの「2階(上場株式・公募株式投資信託等)」の様だ。 だが、2階建ての新NISAと「つみたてNISA」の「どちらか選択」ではなく、また、「基本的に1階(つみたてNISA)をしてから2階(上場株式・公募株式投資信託等)」という事でもなく、「成長投資枠」に最初から投資出来る(様である～先述の「2023年度税制改正要望のNISA拡充案を正しく理解するためのオンライン説明会」から)。

「一体化」もしくは「一本化」について、メディアは次の様に報じている。 「現在3つあるNISAを一体化したうえで投資枠の拡大や恒久化を目指す。…(略)…。金融庁案では制度をシンプルにするために、3つのNISAを、つみたてNISAを基本とする『総合NISA』とでもいうべき仕組みに一体化する。 ここに未成年者も投資できるようにすることでジュニアNISAの機能も取り込む。」(2022年9月2日付日本経済新聞電子版「『総合NISA』へ抜本改革案 岸田政権の本気度試す」～ https://www.nikkei.com/article/DGXZQOCD311VB0R30C22A8000000/)、「金融庁は、つみたてNISAをベースにしたものに一本化し、抜本的につくりかえたい考えだ。」(2022年9月2日付朝日新聞朝刊「NISA一本化、『つみたて』軸に 金融庁が恒久化要望」～ https://www.asahi.com/articles/DA3S15404408.html)。 制度をシンプルにするという事であるが、「生涯非課税限度額」、「成長投資枠」、「つみたて枠」、「一体化」もしくは「一本化」と言うことで、(情報の少なさもあり)わかりにくい部分がある。

NISA が参考としている英国の ISA/Individual Savings Account(個人貯蓄口座)には、(先述通り)「生涯非課税限度額」は無く(私的年金にある)、「成長投資枠」や「つみたて枠」は無い(ライフタイム ISA には上限 4000 ポンドがある～後述)。 ただ、「一体化」もしくは「一本化」はある。 「1.預金型 ISA/cash ISAs、2.株式型 ISA/stocks and shares ISAs、3.イノベーティブ・ファイナンス ISA/innovative finance ISAs、4.ライフタイム ISA/innovative finance ISAs Lifetime ISAs/LISA/人生設計 ISA」の合計で年 2 万ポンド/約 330 万円までと言う「一体化」もしくは「一本化」である(英国政府/GOV.UK～ https://www.gov.uk/individual-savings-accounts 、4 つの各 ISA の意味は 2022 年 5 月 30 日付日本版 ISA の道 その 357「資産所得倍増プラン『NISA の抜本的拡充』で NISA 縮小回避!?」※2: 英国の ISA ファミリー、多様化する英国の ISA～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220530_2.pdf 、2021 年 10 月 18 日付日本版 ISA の道 その 344「金融所得課税の見直しは NISA と共に」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_211018_2.pdf)。

英国のライフタイム ISA は年 4,000 英ポンド/約 66 万円までという上限はあるものの、日本の様な「一般 NISA とつみたて NISA のいずれかを選択(2024 年以降に計画されていた新 NISA とつみたて NISA のいずれかを選択)」という事はない(ライフタイム ISA は日本の「つみたて NISA」と積立である事が似るものの、英国では補助がある事が日本と違う)。 さらに、ライフタイム ISA で年 4,000 英ポンド/約 66 万円を使っても、ISA の総枠年 2 万英ポンド/約 330 万円で残る年 1 万 6,000 英ポンド/約 260 万円を ISA の預金型や株式型、イノベーティブ・ファイナンス ISA で使う事が出来る(2016 年 11 月 28 日付日本版 ISA の道 その 164「積立 NISA に先行する英ライフタイム ISA/LISA!」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_161128.pdf)。

英国 ISA の 2022/2023 課税年度(2022 年 4 月 6 日～2023 年 4 月 5 日)
非課税投資枠は年 2 万ポンド/約 330 万円



(出所: 英国政府/GOV.UK)

英国では、先述した 4 つの ISA があるほか英国ジュニア ISA/Junior ISA/JISA(18 歳未満)もある。 日本は英国ジュニア ISA を参考にジュニア NISA を 2016 年に導入したのに来年 2023 年末で新規買付終了となる。 一方、本家の英国ではジュニア ISA の年間投資枠が 2020/2021 年度から、年 9,000 英ポンド/約 150 万円へ前年度(4,368 英ポンド)の約 2 倍に引き上げられている(2021 年 10 月 18 日付日本版 ISA の道 その 344「金融所得課税の見直しは NISA と共に NISA の恒久化と年間投資上限額引き上げ、新ジュニア NISA/日本版 529 プラン、成長の為の新しい NISA を期待!」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_211018_2.pdf)。 NISA の抜本的拡充後の制度(総合 NISA)でもし未成年者(18 歳未満)の年間投資枠が年 160 万円になると「NISA のモデルとなった英国 ISA 並の金額」となり、現行ジュニア NISA(1 人あたり年 80 万円)の「倍増」となる。

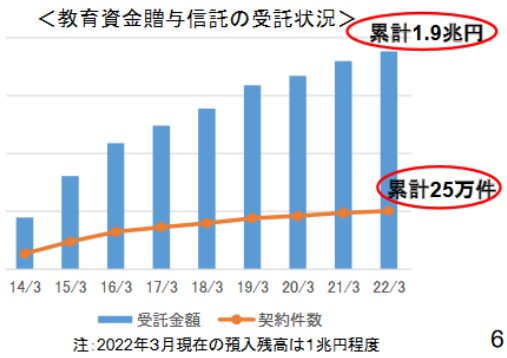
ちなみに、英国 ISA ではあまりに多様化した為、「エブリシング ISA/Everything Isa、スーパーISA/Super-Isa、シングル ISA/single ISA」などという、さらなる一体化案もある(2019 年 11 月 29 日付日本版 ISA の道 その 289「つみたて NISA が 2038 年以降も継続積み立て可能に! NISA「一般・つみたて」一本化へ!! 本家・英国の ISA はエブリシング ISA/スーパーISA/シングル ISA へ!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_191129.pdf)。

以上が NISA 拡充に関する税制改正要望である。 つみたて NISA の対象年齢を未成年者まで拡大、ジュニア NISA の事実上の復活は期待以上だった。 だが、期待以上のものが NISA 拡充以外の税制改正要望にある。

それは30歳未満の子や孫を対象に将来の教育資金を1人あたり1500万円まで非課税で一括贈与することが出来る「教育資金一括贈与制度の拡充等(教育団体等への寄付、投信信託での運用等)」。 先述したが、これまでほとんどの金融のメディアや専門家がジュニアNISAおよび教育資金一括贈与制度に注目してこなかった為、金融庁も文部科学省もジュニアNISAおよび教育資金一括贈与制度は要望しないかと思われたが、首相および内閣官房は「教育費を親・子供本人・国がどのように負担すべきか」など教育重視だったので要望する可能性もあった(URL等は前述)。

教育資金一括贈与制度は2013年4月に開始し、2023年3月末に期限を迎えるので(当初2015年12月末までの時限措置だったが、2019年3月末まで延長、その後2021年3月末まで再延長、さらにその後2023年3月末まで再々延長)、文部科学省は2025年3月末まで2年間の(再々再)延長を要望している(2022年8月30日付文部科学省「令和5年度文部科学省税制改正要望事項」～ https://www.mext.go.jp/content/20220829-mxt_kouhou02-000024712_12.pdf)。 さらに、文部科学省は非課税上限額1,500万円を2,000万円まで引き上げる(とともに、1,500万円を超える分の贈与額については、その5%以上の額を学校法人・公益法人等に別途寄附したことを条件に利用可能とする)事を要望している。 高額にも思われるが、米国で529プランと呼ばれる教育資金積立制度の拠出額上限は(州によって異なり)1人あたり20万米ﾄﾞﾙ/約2900万円～55万米ﾄﾞﾙ/約7900万円だ(2022年6月13日付日本版ISAの道 その358「資産所得倍増プランに『iDeCoの改革や子供世代が資産形成を行いやすい環境整備』！ 米国など年金資産倍増国を参考に～日米英加豪の私的年金制度および非課税貯蓄・投資制度、米国の529プラン、個人奨学金口座、教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置、ジュニアNISA～」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220613_2.pdf)。 そして、運用を目的外使用として損益に課税する現行の取扱を変更し、一定の投資商品に係る運用損失については非課税とする事の要望である(あわせて、拠出後の資金から学校法人・公益法人等へ寄附することについても非課税とする事の要望もあり)。

「現行、投資商品での運用損失や教育関連団体等への寄附等については、教育資金以外の支払分とされ、贈与税が課税されてしまうため、贈与された資金が十分に活用されていない現状。」で(2022年8月31日付金融庁「令和5(2023)年度税制改正要望」～ https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20220831.html)、実際、金融機関に「普通預金(教育資金贈与非課税口)」もしくは「教育資金贈与信託」を開設(孫など一受贈者につき一金融機関かつ一営業所でのみ開設可)と、普通預金や金銭信託等元本確保型での運用となっている。 金融庁は運用損失について非課税とする「一定の投資商品(例えば、つみたてNISA対象商品等)」を要望しており、要望通りなら、教育資金贈与2千万円非課税で、つみたてNISA活用への道が開かれる事となる。 教育資金一括贈与信託は、これまで設定額約1兆9千億円(2022年3月の残高は1兆円程度)、「年間約1万件の新規の信託契約、累計で約25万件、今なお強いニーズがあり、教育投資や経済活性化に寄与。」という(2022年8月30日付文部科学省「令和5年度文部科学省税制改正要望事項」～ https://www.mext.go.jp/content/20220829-mxt_kouhou02-000024712_12.pdf)。



6

米国教育資金積立制度「529プラン」の貯蓄プラン/Savings plans残高は2021年12月末に記録的な4,526億ﾄﾞﾙ/約52兆円(貯蓄プラン以外を含めても4,800億ﾄﾞﾙ/約55兆円と記録的)に達し、529プラン向け投信も拡大している(2022年6月13日付日本版ISAの道 その358「資産所得倍増プランに『iDeCoの改革や子供世代が資産形成を行いやすい環境整備』！」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220613_2.pdf)。

以上が金融庁等の税制改正要望についてである。 最後に今、「NISAの拡充案は、金融資産や不動産で潤う富裕層への課税強化とセットで議論すべきだ。 そうしなければ格差是正の取り組みに逆行しかねない。」とも言われている(2022年9月3日付毎日新聞朝刊「社説:首相の『資産所得倍増』 格差是正と併せて議論を」～ https://mainichi.jp/articles/20220903/ddm/005/070/108000c)。昨年、そもそも金融所得課税強化をしてNISAの拡充ではなく、金融所得課税の見直しはNISAと共に、とすべきだったと思われる(2年弱前の2021年10月18日付日本版ISAの道 その344「金融所得課税の見直しはNISAと共に」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_211018_2.pdf)。 その意味で課税強化とセットでも良いので、今年12月前半に公表される与党税制改正大綱が、iDeCoの改革を含んで、NISAについては金融庁の税制改正要望よりわかりやすく、出来れば英国の様に生涯非課税限度額を無くし一般個人投資家がゼロから「ISAミリオネア/ISA millionaires」の道(夢)を見れる様な制度になる事を期待している。

●金融行政方針～NISA 拡充、スタートアップ、金融リテラシー(米 FLEC と英 MaPS)～

金融庁の金融行政方針筆頭にも「『資産所得倍増プラン』を策定することも踏まえ、NISA の抜本的拡充」がある。
税制改正要望同様、2022 年 5 月 5 日に岸田首相が英国で話した事(先述)に沿うもので、期待通りの展開である。

金融庁の 2022 事務年度(2022 年 7 月～2023 年 6 月)金融行政方針
Ⅱ.社会課題解決による新たな成長が国民に還元される金融システムを構築する
・ **国民の安定的な資産形成**のため、**「資産所得倍増プラン」を策定することも踏まえ、NISA の抜本的拡充や国民の金融リテラシーの向上に取り組む**とともに、金融事業者による**顧客本位の業務運営の確保に向けた取組みを促す**。
・ **スタートアップなど成長企業に対する円滑な資金供給**を促すため、**上場プロセスの見直し、私設取引システム(PTS)を活用した非上場株式の流通の円滑化、投資信託への非上場株式の組み入れに関する枠組みの整備等に取り組む**。
・ **企業情報の開示**について、中長期的な企業価値の向上に向け、人的資本を含む非財務情報の充実や四半期開示の見直しに取り組む。
・ **サステナブルファイナンスを推進**するため、企業と金融機関が対話をするためのガイダンスの策定、多様な投資家によるインパクト投資の促進、アセットオーナーにおける運用上の課題の把握等を行う。特に気候変動については、トランジションファイナンス推進のための環境整備を進める。
・ **デジタル社会の実現**に向け、Web3.0 やメタバース等の発展に向けた動きを金融面から推進すべく、デジタルマネーや暗号資産等に関する環境整備を進める。
・ **国際金融センターの発展**に向け、海外資産運用業者等の参入促進に向けた環境整備に引き続き取り組むほか、ニーズ・課題を幅広く把握し、きめ細かな情報発信を行う。

2 番目の「**スタートアップなど成長企業に対する円滑な資金供給を促すため、上場プロセスの見直し、私設取引システム(PTS)を活用した非上場株式の流通の円滑化、投資信託への非上場株式の組み入れに関する枠組みの整備等に取り組む。**」も期待通りだ(投資信託への非上場株式の組み入れに関する枠組みの整備等については、2022 年 7 月 11 日付日本版 ISA の道 その 360「資産所得倍増プランだけではなくスタートアップも！ 日本版インターバル・ファンド、日本版 BDC の道～米国 SEC プライベート・ファンド・アドバイザー・ルール～」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220711_2.pdf 、2022 年 7 月 25 日付日本版 ISA の道 その 361「新しい資本主義における長期運用資金のベンチャー投資には日本版 LTAF、日本版 VCT の道も～英国の LTAF(長期資産ファンド)と VCT(ベンチャー・キャピタル・トラスト)～」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_220725_2.pdf)。

期待以上が**金融庁の金融行政方針筆頭にあった「国民の金融リテラシーの向上に取り組む」**。 2022 年 5 月 5 日に岸田首相が英国で話した際(先述)も「職業訓練、学び直し、生涯教育などへの投資が重要です。」とあったものの、金融(経済)教育、金融リテラシーは無かった。 新しい資本主義実行計画「貯蓄から投資への流れの促進」で「個人金融資産を全世代的に貯蓄から投資にシフトさせるべく、NISA(少額投資非課税制度)の抜本的な拡充を図る。 また、現預金の過半を保有している高齢者に向けて、就業機会確保の努力義務が 70 歳まで伸びていることに留意し、iDeCo(個人型確定拠出年金)制度の改革やその子供世代が資産形成を行いやすい環境整備等を図る。 これらも含めて、新しい資本主義実現会議に検討の場を設け、本年末に総合的な『資産所得倍増プラン』を策定する。 **高校生や一般の方に対し、金融リテラシー向上に資する授業やセミナーの実施等による情報発信を行う。** 働き方の変化に応じて、将来受給可能な年金額を試算できる公的年金シミュレーターを本年(2022 年)4 月に導入したが、民間アプリとの連携を図り、私的年金や民間の保険等を合わせた全体の見える化を進める。」とはあった (https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/pdf/ap2022.pdf)。 それが、**金融行政方針・本文においては、(1)「国民の安定的な資産形成の促進」で、①貯蓄から投資へ(NISA の抜本的拡充)、②金融リテラシーの向上、③顧客本位の業務運営(プロダクトガバナンスの推進等)**となっている(2022 年 8 月 31 日付金融庁「2022 事務年度金融行政方針・本文」～ https://www.fsa.go.jp/news/r4/20220831/220831_main.pdf)。

金融庁の 2022 事務年度(2022 年 7 月～2023 年 6 月)金融行政方針・本文

(1)「国民の安定的な資産形成の促進」

②金融リテラシーの向上

個人が、自らのニーズやライフプランに合った適切な金融商品・サービスを選択し、分散投資等による安定的な資産形成を実現するためには、国民の金融リテラシー向上に向けた取組みが重要である。そのためには幅広い世代を対象に金融経済教育を実施する必要があるが、**これまで学校や職場において資産形成を含む金融経済教育を受ける機会の提供やこのための連携は限定的であった。**

2022 年 4 月からは成年年齢が 18 歳に引き下げられ、若年層向けの一層の取組みが求められる中、高等学校の学習指導要領が改訂され資産形成も含めて内容の充実が図られた。 金融庁・財務局では、新学習指導要領に対応した授業の円滑な実施を支援するため、教育現場と連携し、指導教材や授業動画を活用した出張授業や、教員向けの研修を実施する。 また、金融機関や業界団体においても、様々な形で資産形成に関する情報提供や金融経済教育が実施されている。 こうした民間における取組みの実態を把握し、これらと有効に連携しつつ、**国全体として、中立的立場から、資産形成に関する金融経済教育の機会提供に向けた取組みを推進するための体制を検討**する。

2022 年 8 月 29 日付日本経済新聞夕刊「金融教育、国家戦略に　金融庁提言、資産所得倍増の一環」で次の様に出ていた。「金融庁が 8 月末にまとめる 2022 事務年度の金融行政方針の全容が明らかになった。 民間金融機関などが進めてきた金融教育について、『国全体として体制を検討する』と明記し、国家戦略として推進するよう提言する。 社会人層を含め全世代を対象にした新たな制度を議論する。…(略)…。金融庁は若者の投資環境を促すため少額投資非課税制度(NISA)の恒久化を要望しているが、『金融リテラシーの向上』も国民の資産形成に欠かせないと判断した。…(略)…。**損保総研によると、米国は 2000 年代初頭、各省庁が横断的に参画する『金融リテラシー教育委員会』(FLEC)を設置。 米リーマン・ショックをきっかけに『金融能力に関する大統領諮問委員会』(PACFC)もつくり、国家戦略として金融教育に力を入れてきた。 学校教育だけでなく、対象を職域まで広げ、退職金の運用など資産形成を促してきた。**」(2022 年 8 月 29 日付日本経済新聞夕刊「金融教育、国家戦略に　金融庁提言、資産所得倍増の一環」～ https://www.nikkei.com/article/DGKKZO63836570Z20C22A8MM0000/ 、2022 年 8 月 30 日付日本経済新聞朝刊「金融教育、国家戦略に 『貯蓄から投資』基盤づくり　販売勧誘ルールも再点検」～ https://www.nikkei.com/article/DGKKZO63863250Z20C22A8EE9000/)と報じられている。

上記記事に「損保総研によると」とあるのは、2012 年 11 月 19 日付損保総研レポート第 101 号「米国の学校における金融教育の動向－保険教育の取組を中心に－中江 俊 主席研究員」(http://www.sonposoken.or.jp/media/files/newsrelease12_11_101.pdf 、 https://www.sonposoken.or.jp/media/reports/sonposokenreport101_1.pdf)であろう。

米国の金融(経済)教育は、金融リテラシー教育委員会/Financial Literacy and Education Commission/FLEC が担っている。 FLEC は、2003 年・公正・正確信用取引法/Fair and Accurate Credit Transactions Act of 2003/FACTA(の一部である金融リテラシー教育改善法/Financial Literacy and Education Improvement Act)の下で設置された。 財務省/Department of the Treasury、消費者金融保護局/Consumer Financial Protection Bureau/CFPB、連邦準備制度理事会/Board of Governors of the Federal Reserve System/FRB、証券取引委員会/Securities and Exchange Commission/SEC、労働省/Department of Labor/DOL、そしてホワイトハウス政策局/White House Domestic Policy Council など 23 の連邦政府機関の長が委員となる(損保総研レポート 2012 年 10 月では 20 の連邦政府機関となっているが FRB、内務省/Department of the Interior、連邦緊急事態管理庁/Federal Emergency Management Agency/FEMA が加わっている～ https://home.treasury.gov/policy-issues/consumer-policy/financial-literacy-and-education-commission)。 財務長官/Secretary of the Treasury が委員長、消費者金融保護局長/Director of the Bureau of Consumer Financial Protection が副委員長となる。 国家金融教育ウェブサイト/national financial education web site の「MyMoney.gov(https://www.mymoney.gov/)」を運営等、金融教育の国家戦略を担当する。

なお、米国の金融能力に関する大統領諮問委員会/President's Advisory Council on Financial Capability/PACFC は、2010 年 1 月 29 日に民主党のオバマ/Obama 元大統領(2009 年 1 月 20 日～2017 年 1 月 20 日)の大統領行政命令/Executive Order の下、財務長官、教育長官/Secretary of Education 消費者金融保護局長、その他、大統領が任命した 22 人の非政府メンバーからなるもので(共和党のブッシュ/Bush 元大統領が設置した「金融リテラシーに関する大統領諮問委員会/President's Advisory Council on Financial Literacy」を受け継ぐもの)、2013 年 1 月 29 日に終了している(https://www.loc.gov/item/lcwaN0016853/)。

NISA もそうだが、金融庁は英国の事例を重視する。 英国の金融(経済)教育は、マネー・ペンション・サービス/Money and Pensions Service/MaPS が担っている(https://maps.org.uk/)。 MaPS は当初、単一金融ガイダンス機関/Single Financial Guidance Body/SFGB という名前で、2018 年・金融ガイダンス請求法/Financial Guidance and Claims Act 2018 の下で設置された。 MaPS 初代会長はヘクター・サント/Hector Sants 氏(フィリップス・アンド・ドリュー/Phillips & Drew 証券や当局・金融サービス庁/Financial Services Authority などを経て現職の 66 歳)。 政府による無料の金融ガイダンスと債務アドバイス/financial guidance and debt advice を提供してきた 3 つのサービス、「ペンション・ワイズ/Pension Wise(50 歳以上向けの確定拠出年金/defined contribution pension ガイダンス)」、「ザ・ペンション・アドバイザリー・サービス/The Pensions Advisory Service/TPAS(私的年金/private pensions 情報・ガイダンス)」、「マネー・アドバイス・サービス/Money Advice Service/MAS(金融の理解・知識強化)」を引き継ぐ形で、2019 年 4 月に SFGB が「マネー・ペンション・サービス/Money and Pensions Service/MaPS」と改名、提供する様になった(https://www.gov.uk/government/publications/departmental-review-of-the-money-and-pensions-service-maps/departmental-review-of-the-money-and-pensions-service-maps)。 2022 年 7 月 20 日に日本証券業協会が出した「資産所得倍増プランへの提言」には「日本版 MaPS」として提案されている(https://www.jsda.or.jp/about/teigen/shotokubaizouplan/gaiyou_shotokubaizouplan.pdf) 。

(出所: 英国政府/GOV.UK)

日本の金融行政方針について、これまで「金融行政の焦点はいったん顧客本位から別の分野に移りそうだ。」(2020 年 9 月 28 日付「ファンド情報」No.336「新政権の金融行政 地銀再編・国際化が浮上 顧客本位の推進は宿題に」～ https://www.r-i.co.jp/pension/products/fund/backNumber.html/#htmlContentId_479633)などと、金融行政方針は金融庁長官交代と共に様式もポイントも大きく変わる事が多かった(これまでの金融行政方針・金融レポート、金融モニタリング基本方針、金融モニタリングレポートなどから)。

焦点となる「NISA」、「フィデューシャリー・デューティー(FD)」、「顧客本位」、「国際」の登場回数の変化が示している。 氷見野・前金融庁長官(2020 年 7 月～2021 年 7 月)の令和 2 事務年度(2020 年 7 月～2021 年 6 月)は「NISA」がほぼ消え「国際」が多かったが(2020 年 10 月 14 日付日本版 ISA の道 その 317「金融行政の焦点は NISA や顧客本位から国際化へ!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_201014.pdf)、その後の中島淳一・現金融庁長官(2021 年 7 月～現在)の 2021 事務年度(2021 年 7 月～2022 年 6 月)では「NISA」が増加し「国際」は半減、今回の 2022 事務年度(2022 年 7 月～2023 年 6 月)は「NISA」、「顧客本位」、「国際」がそれぞれ増えた。 次頁にまとめたので参照の事。 焦点の一つである「国際」は先述した金融行政方針の最後にある「国際金融センターの発展に向け、海外資産運用業者等の参入促進に向けた環境整備に引き続き取り組むほか、ニーズ・課題を幅広く把握し、きめ細かな情報発信を行う。」であろう。 2021 年 3 月 30 日に金融庁は国際金融センター 特設ページも開設している(https://www.fsa.go.jp/internationalfinancialcenter/news/0001.html)。

ただ、「アジア地域ファンド・パスポート/Asia Region Funds Passport/ARFP」が登場しない。 「東京国際金融センター構想の下、アジアの国の人たちがより利用しやすい資産運用の仕組みや市場を作るための努力を積み重ねてきている。 ARFP は本構想に寄与する枠組みとなるよう、円滑な ARFP 実施に向けた環境を整えつつ、各関係機関との間でより緊密に連携しながら、推進する必要がある。」(2016 年 10 月 24 日付ファンド情報「アジア地域ファンド・パスポートについて 金融庁総務企画局」～ https://www.fsa.go.jp/frtc/kikou/20161024.pdf)。と言われたものだ。

2019 年 2 月にオーストラリアと日本とタイで開始され 3 年 7 か月が経過、2022 年 1 月にようやくニュージーランドで初の ARFP 制度下のパスポートファンドが承認された(2022 年 8 月 18 日付金融庁「アジア地域ファンド・パスポート第 11 回合同委員会」～ https://www.fsa.go.jp/inter/etc/20220817.html 、ARFP **については** 2020 年 10 月 14 日付日本版 ISA の道 その 317「金融行政の焦点は NISA や顧客本位から国際化へ!?」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_201014.pdf)。 **欧州のユーシッツ/Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities/UCITS**(EU 登録の個人投資家向けファンドでパスポート付与)**の様な拡大をめざすものだったが**(2021 年 3 月 22 日付日本版 ISA の道 その 330「『欧州資産運用業界最新動向』の※1」～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_210322_2.pdf)、**金融行政方針の「国際」の中身も変わった様だ。**

金融行政方針・金融レポート(過去の金融モニタリング基本方針、金融モニタリングレポートを含む)

※1: 事務年度は当該年の7月からその翌年6月で、令和5事務年度であれば、2022年7月～2023年6月。

2022年8月31日現在

公表日	事務年度	名称	金融庁長官	ポイント	「NISA」の登場回数	「フィデューシャリー・デューティー(FD)」の登場回数	「顧客本位」の登場回数	「国際」の登場回数
2013年9月6日	平成25事務年度 (2013年7月～2014年6月)	金融モニタリング基本方針	畑中龍太郎 (はたなか・りゅうたろう) 金融庁長官 (2011年8月～2014年7月)	初の「金融モニタリング基本方針」(従来は「検査基本方針」。 同時に監督方針も公表)。 初の「水平的レビュー」(複数の金融機関に対して、特定のテーマにかかる取組状況を、統一目線で横断的に検証するモニタリング手法)。 「**NISAへの対応等**」が検証項目に。	1	0	0	2
2014年7月4日		金融モニタリングレポート		初の金融モニタリングレポート(前年9月公表の金融モニタリング基本方針に基づき行った平成25事務年度の金融モニタリングの主な検証結果や課題をとりまとめたもの)。 **米国DCや英国ISAでの投信を利用した積立・分散投資を紹介。** 個人の安定的な資産形成に投信が重要とする一方、目先の手数料稼ぎを目的とした投信の短期間の回転売買を厳しく指摘。	1	0	0	51
2014年9月11日	平成26事務年度 (2014年7月～2015年6月)	金融モニタリング基本方針 (監督・検査基本方針)	細溝清史 (ほそみぞ・きよし) 金融庁長官 (2014年7月～2015年7月)	検査と監査で各々示していた基本方針(*金融モニタリング基本方針と監督方針)を統合。 **初めてフィデューシャリー・デューティー(以下「FD」という)が登場。** FDは「他者の信認を得て、一定の任務を遂行すべき者が負っている幅広い様々な役割・責任の総称」と説明。 投信に関して「商品開発、販売、運用、資産管理それぞれに携わる金融機関がその役割・責任(FD)を実際に果たすことが求められる」や「**NISA の制度趣旨を踏まえた金融商品の提供及び適切な勧誘・販売態勢の構築を促す**」等。	5	2	0	40
2015年7月3日		金融モニタリングレポート		積立投資と一括投資の10年分リターン検証結果に基づき、若い資産形成層や投資初心者にとって、**NISAによる積立投資は有益な手法**と説明(コラム 積立投資)。 短期間の乗換え売買が継続、投信販売では「依然として、販売手数料が高く、リスクの比較的高い商品が販売上位を占めている」と、顧客のニーズや利益よりも販売会社のニーズが優先される現状を問題。 米国の投信販売手数料低下は、DC経由の購入増とフィービジネスへのシフト等と指摘。	2	2	0	66
2015年9月18日	平成27事務年度 (2015年7月～2016年6月)	金融行政方針	森信親 (もり・のぶちか) 金融庁長官 (2015年7月～2018年7月)	初の金融行政方針(金融機関の検査・監督方針に加え、企画部門や国際部門など金融庁の全部局の指針を網羅)。 **家計の中長期の安定的資産形成を促す観点から、NISAの更なる普及と制度の発展。 FDの徹底**として、投資信託・貯蓄性保険商品等での手数料透明化、顧客の利益に適う商品の組成・運用・提供等。 金融機関による資産運用の高度化の促進等。 中長期・グローバルな分散投資の促進。 FinTechへの対応が重点施策に初設定。	5	2	3	41
2016年9月15日		金融レポート		初の金融レポート(前年9月に策定した金融行政方針の進捗状況や実績を評価し次年度の金融行政方針へ反映させるためのレポート)。 「貯蓄から資産形成へ」。 **導入2年経過したNISA制度の効果検証結果が公表。** 少額からの積立・分散投資の促進のためのNISAの改善・普及が課題に。 **金融機関における顧客本位の業務運営の重要性を指摘(FDと言う言葉の使用は1回に)。** FinTechへの制度面の対応は、金融審議会で引き続き課題検討。 2016年9月23日に「FD基本方針」を発表。 だが、「**(金融庁が公表する資料などから)FDという言葉が姿を消し、『顧客本位』などの表現に置き換わる**」(2016年10月21日付日本経済新聞電子版「『FD』」が消えても問われる、金融機関の顧客本位)。「**外貨建一時払い保険の手数料は(中略)年々上昇傾向にある**」と指摘している。	56	1	79	510
2016年10月21日	平成28事務年度 (2016年7月～2017年6月)	金融行政方針		証券取引等監視委員会が金融行政方針に基づく「証券モニタリング基本方針」(従来は「証券検査基本方針」)を公表し、金融庁と一体で業者を監視する体制に転換する事とした(2016年10月25日公表)。 証券検査年度も金融行政方針に合わせ、当該年の7月から翌年6月とする事とした(従来は当該年の4月から翌年3月)。 少額からの長期・積立・分散投資の促進(**NISAの利用増・「積立NISA」実現など**)、投資教育の実施、**金融機関等による「顧客本位の業務運営」(FD)の確立と定着**(手数料の明確化・商品のリスクの所在等の説明の改善等)、金融庁が地銀のビジネスモデル検証に積極的に関与する方針を明示。	5	3	23	31
2017年10月25日		金融レポート		**「つみたてNISA」が頻繁に登場、「長期・積立・分散投資の普及・定着を促していく必要」**と、普及だけでなく定着と言う言葉が加わり、しっかり根付くよう強調している。 家計金融資産や投信に関する日米比較・分析(DC含む伸び、規模、手数料、収益率など)。 引き続き、日本では米国と比べリスクに見合うリターンをあげていない投信が多い等とされる一方、**つみたてNISA対象商品として、手数料が低く長期の資産形成を指向する投信が増えている**と指摘された。 FinTechへの対応は利用者利便等の向上に繋げる為の環境整備を図るなど。	35	1	30	67
2017年11月10日	平成29事務年度 (2017年7月～2018年6月)	金融行政方針		「顧客本位の業務運営」の確立と定着(金融機関の行動や取組みの「見える化」促進。長期的にリスク・手数料等に見合ったリターンを提供しているか金融機関間で比較可能なKPIの公表など)、**長期・積立・分散投資の推進(職場単位を含めた、つみたてNISAの普及を進める**等)、退職世代等に対する金融サービスのあり方の検討(金融ジェロントロジー、金融資産の運用・取崩しに係る検討等)。 フィンテック推進へ、金融法制の再編を金融審議会で検討。 金融庁がビジネスモデルの持続可能性等に深刻な課題がある地銀を検査し、早急な対応を促す方針を明示。	6	0	28	56
2018年9月26日	平成30事務年度 (2018年7月～2019年6月)	変革期における金融サービスの向上にむけて～金融行政のこれまでの実践と今後の方針(平成30事務年度)～	遠藤俊英 (えんどう・としひで) 金融庁長官 (2018年7月～2020年7月)	従来の金融レポートと金融行政方針を統合。 デジタライゼーションの加速的な進展への対応が重点施策に初設定。 金融機関の取組みの「見える化」促進で、比較可能な共通KPI の普及・浸透、公表等(貯蓄性保険含む)。 運用会社には運用力を示す「自主的なKPI」の公表を促す。 投信等の販売会社で、業績評価体系や商品ラインアップ等の見直しが進むものの、利益確定売り等を背景に投信の平均保有期間が短期化、保有顧客数が伸び悩む中、期末の収益目標を意識し、特定の顧客に対し乗換取引を繰り返す営業が行われている可能性を指摘(プッシュ型営業という言葉が初めて登場)。 **一般NISAは、2018年3月時点で約8割がプラスのリターンという調査結果が公表。** 長期・積立・分散投資の推進で、成年の約43%が加入する**英国ISAも参考にNISA制度の整備を検討。** つみたてNISAの普及で、**職場つみたてNISAが全国的に普及するよう働きかける**等。 前年度に続き、高齢社会における金融サービスのあり方の検討。	76 (金融レポート含む)	0 (金融レポート含む)	36 (金融レポート含む)	175 (金融レポート含む)
2019年8月28日	令和元事務年度 (2019年7月～2020年6月)	利用者を中心とした新時代の金融サービス～金融行政のこれまでの実践と今後の方針(令和元事務年度)～		前事務年度(平成30事務年度)で初設定された「金融デジタライゼーション戦略」は、その推進が引き続き筆頭の重点施策。 2番目の重点施策は前事務年度は「家計の安定的な資産形成の推進」だったが、令和元事務年度は「多様なニーズに応じた金融サービスの向上」となった。 前事務年度では「営業現場では期末の収益目標を意識したプッシュ型営業の可能性が窺われており、経営者から現場に至るまで、顧客本位の取組みの更なる強化が課題となっている。」と、「プッシュ型営業」という言葉が初めて登場したものの、令和元事務年度は「営業現場において、『顧客本位の業務運営』の浸透・定着度合いは、営業店や個人ベースで区々な状況が見られた。」(区々…まちまち)となった。 前事務年度同様、外貨建保険は引き続きモニタリング。 NISAについて、前事務年度では、「一般 NISA については 2023 年、つみたて NISA については 2037 年が、それぞれ租税特別措置法による制度の期限となっており、現状の時限的な制度のままでは、真に国民の安定的な資産形成を促す制度とはならないとの指摘もある。」としていたが、**令和元事務年度は「NISA・つみたてNISAの恒久化に向けた取組み」と恒久化を明記(→2019年8月30日公表の金融庁・令和2年度税制改正要望)。**	62 (金融レポート含む)	0 (金融レポート含む)	73 (金融レポート含む)	73 (金融レポート含む)
2020年8月31日	令和2事務年度 (2020年7月～2021年6月)	令和2事務年度金融行政方針～コロナと戦い、コロナ後の新しい社会を築く～	氷見野良三 (ひみの・りょうぞう) 金融庁長官 (2020年7月～2021年7月)	1.コロナと戦い、コロナ後の新しい社会を築く ●金融機関が、継続的に事業者の業況をきめ細かく把握し、資金繰り支援を適切に行えるよう支援するとともに、取組状況を確認していく。 ●金融機関による事業者の経営改善・事業再生支援等の取組状況を確認し、関係省庁とも連携し、必要なサポートを行う。 ●顧客・地域の再生に必要な業務を可能にするため、**銀行の業務範囲等を見直す。** ●新しい産業構造への転換を支えられる金融のあり方について検討を始める。 ●デジタル技術により利用者の課題を解決し、付加価値を創出できるよう、規制上の制約の解消等に取り組む。 ●書面・押印・対面を前提とした業界慣行の見直しや、決済インフラの高度化・効率化を推進する。 ●コロナ後の社会にふさわしい**顧客本位の業務運営の更なる進展を目指す。(金融商品を比較しやすくするため、顧客にわかりやすく手数料等の情報を提供する「重要情報シート」の導入等)** ●サステナブル・ファイナンスに関する考え方の検討を進める。 2.高い機能を有し魅力のある金融資本市場を築く ●**海外金融機関・専門人材の受入れを促進するため、金融行政プロセスの英語化や登録手続きの迅速化を進める。税制を含めたビジネス環境の改善策を検討する。** ●企業がコロナ後の経済社会構造に向けた変革を主導できるよう、コーポレートガバナンス・コードの見直しを行う。(デジタル・トランスフォーメーションの進展にどう対応するか等、企業と投資家の間での建設的な対話のあり方を検討) ●成長資金の円滑な供給を図る観点から、**取引所における市場構造改革の推進や取引所外の資金の流れの多様化など、我が国資本市場の機能・魅力の向上策を検討する。** 3.金融庁の改革を進める ●行政手続きの電子化等を進めるとともに、金融行政の実効性・適時性を確保するため、データ分析力を向上させ、データ活用を推進する。	1 (本文)	0 (本文)	12 (本文)	67 (本文)
2021年8月31日	2021事務年度 (2021年7月～2022年6月)	2021事務年度金融行政方針コロナを乗り越え、活力ある経済社会を実現する金融システムの構築へ	中島淳一 (なかじま・じゅんいち) 金融庁長官 (2021年7月～現在)	Ⅰ. コロナを乗り越え、力強い経済回復を後押しする 1.金融機関による資金繰り支援、2.地域経済再生のための取組み、3.モニタリング方針 Ⅱ. 活力ある経済社会を実現する金融システムを構築する 1.デジタル・イノベーションの推進、2.国際金融センターの実現、3.サステナブルファイナンスの推進(1)企業情報開示の質と量の向上 4.資本市場の活性化と成長資金の円滑な供給 (1)市場機能の向上のための制度・市場慣行の点検・見直し、(2)コーポレートガバナンス改革の推進 (3)資産運用の高度化…**「資産運用高度化の進捗についてのレポートを 2022 年夏に公表する。」** (4)市場に対する信頼性確保 5.利用者目線に立った金融サービスの普及 (1)顧客本位の業務運営…**「『重要情報シート』の活用状況のほか、顧客に対して最善の商品を提案するための商品選定プロセス、営業・提案プロセス、営業員の業績評価体系といった様々な取組みや、そうした取組みが自らの安定した顧客基盤と収益の確保につながっているかといった点についてモニタリングを行う。」、「投資信託で導入されている『投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI』(運用損益別顧客比率等)について、外貨建保険についても同様の基準で作成/公表するよう金融機関に対して促す。」** (2)家計の安定的な資産形成の促進と金融リテラシーの向上…**「NISA やつみたて NISAの普及26にも取り組んでいる。」** (3)全ての利用者に寄り添った丁寧な対応、(4)多重債務問題への対応 6.様々なリスクへの備え Ⅲ. 金融行政をさらに進化させる 1.モニタリングの高度化、2.金融行政を担う組織としての力の向上	6 (「コラム15:NISAの普及状況」に関連する「37回」は除く)	0 (本文及びコラム)	7 (「コラム13:金融事業者の顧客本位の業務運営に関する取組状況」に関する「7回」は除く)	28 (「コラム6:国際金融センター関連施策」に関する「23回」は除く)
2022年8月31日	2022事務年度 (2022年7月～2023年6月)	2022事務年度金融行政方針	✔	●国民の安定的な資産形成のため、**「資産所得倍増プラン」を策定することも踏まえ、NISAの抜本的拡充や国民の金融リテラシーの向上に取り組む**とともに、金融事業者による**顧客本位の業務運営の確保に向けた取組みを促す**。 ●**スタートアップなど成長企業に対する円滑な資金供給を促すため、上場プロセスの見直し、私設取引システム(PTS)を活用した非上場株式の流通の円滑化、投資信託への非上場株式の組み入れに関する枠組みの整備等に取り組む**。 ●企業情報の開示について、中長期的な企業価値の向上に向け、人的資本を含む非財務情報の充実や四半期開示の見直しに取り組む。 ●サステナブルファイナンスを推進するため、企業と金融機関が対話をするためのガイダンスの策定、多様な投資家によるインパクト投資の促進、アセットオーナーにおける運用上の課題の把握等を行う。特に気候変動については、トランジションファイナンス推進のための環境整備を進める。 ●デジタル社会の実現に向け、Web3.0やメタバース等の発展に向けた動きを金融面から推進すべく、デジタルマネーや暗号資産等に関する環境整備を進める。 ●国際金融センターの発展に向け、海外資産運用業者等の参入促進に向けた環境整備に引き続き取り組むほか、ニーズ・課題を幅広く把握し、きめ細かな情報発信を行う。	7 (コラムの「25回」は除く)	0 (本文及びコラム)	15 (「コラム「12回」は除く)	34 (「コラム」の「23回」は除く)

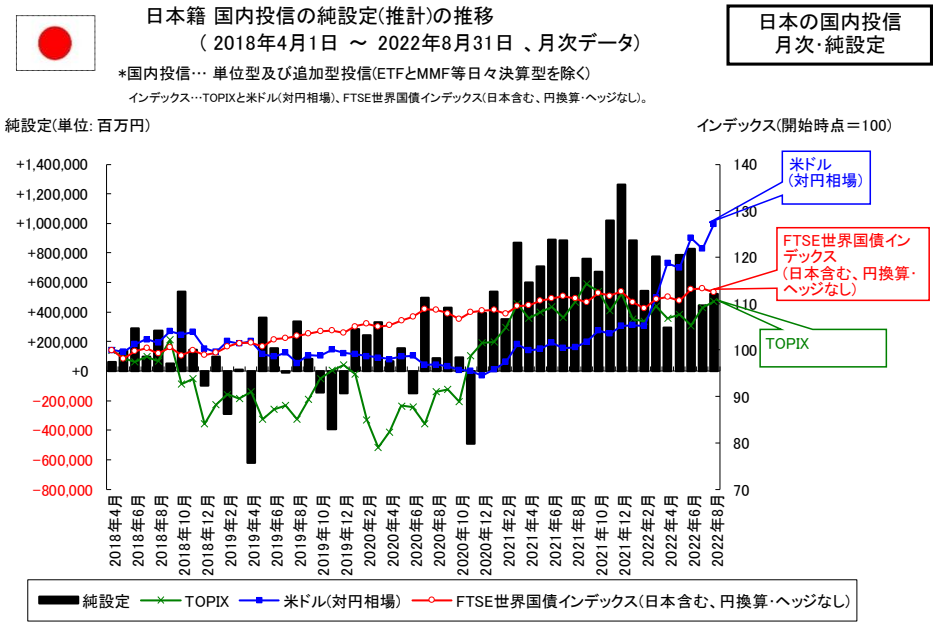
(出所: 金融庁のホームページより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

●NISA 向けファンド&つみたて NISA 適格投信のフロー
～日本の個人が行う NISA で人気は米国株、グローバル株、アセットアロケーション～

金融庁等が税制改正要望と金融行政方針で掲げた NISA 拡充、教育資金贈与 2 千万円非課税(つみたて NISA 活用へ)、金融リテラシー(米 FLEC と英 MaPS)は言うまでもなく、今後の NISA 拡大要因である。 その NISA に関連する日本の投信フローを見る。 上から順に、投信全体のフロー、NISA 向けファンドのフロー、つみたて NISA 適格投信のフローとなっており、< >内に 2022 年 8 月にかけての人気ファンド分類が出ている。

<投信全体のフロー～グローバル株、米国株、アセットアロケーション～>

日本の投信全体の純設定(推計)を見る。 **最新 2022 年 8 月に+5252 億円と、2020 年 12 月から 1 年 9 カ月連続の純流入。**



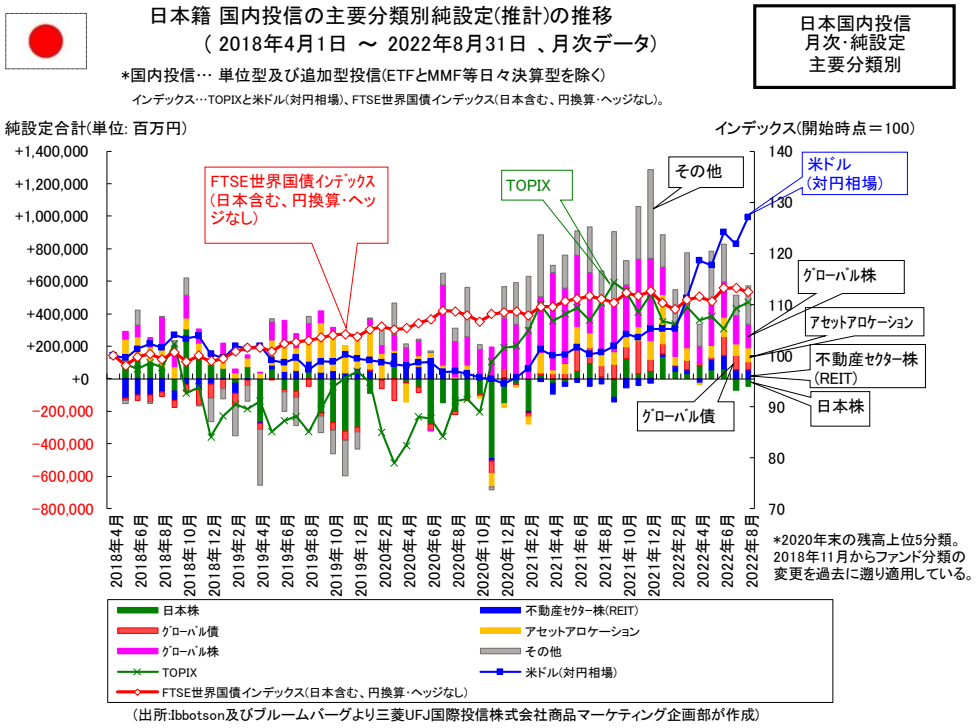
(出所:ブルームバーグ、Ibbotsonより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

2022 年 8 月の投信全体の純設定を、投資対象別で見よう(主要分類～後述※1 参照)。 **8 月は、グローバル株と米国株が最も大きな純流入であり、次いでアセットアロケーション、CB、不動産セクター株(REIT)**などに資金が集まっている(下記グラフ参照。米国株や CB は「その他」に含む)。

グローバル株の純設定は 2022 年 8 月に+1460 億円と、5 月の+2523 億円が今年最大で、その後、減少傾向となっている。 グローバル株は昨年 2021 年(1～12 月)の純設定が+4.6 兆円にも拡大したが、2022 年は年初来(1～8 月)で+1.5 兆円だ(←2020 年+1.9 兆円←2019 年+6750 億円←2018 年+8510 億円←2017 年+6400 億円)。

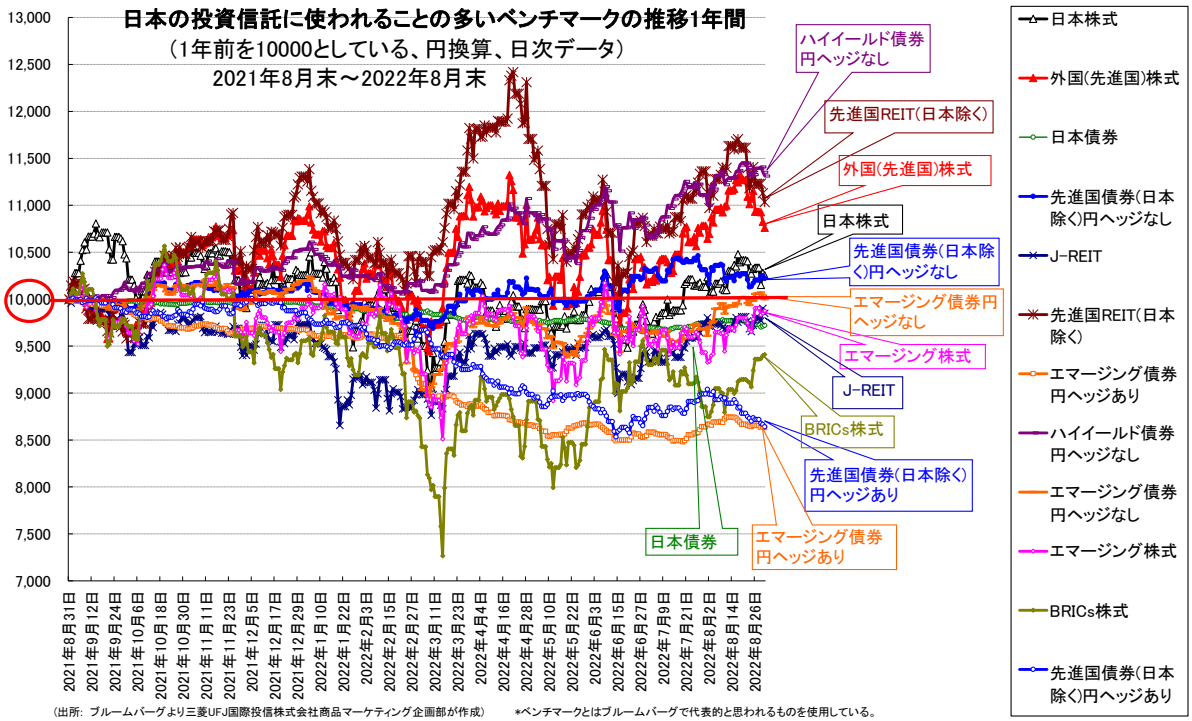
米国株の純設定は 2022 年 8 月に+1447 億円と、3 月(+3275 億円)を今年のピークに減少傾向となっている。 今年は 8 月までに+1.8 兆円と、昨年 2021 年(1～12 月)の+3.1 兆円というペースには及ばないものの、グローバル株の年初来+1.5 兆円を上回る。

一方、日本株は 2022 年 8 月の純設定が-486 億円と、前月 7 月-692 億円に引き続き、純流出。 日経平均株価(日経 225)連動型インデックスファンドの純流出が膨らんだ。



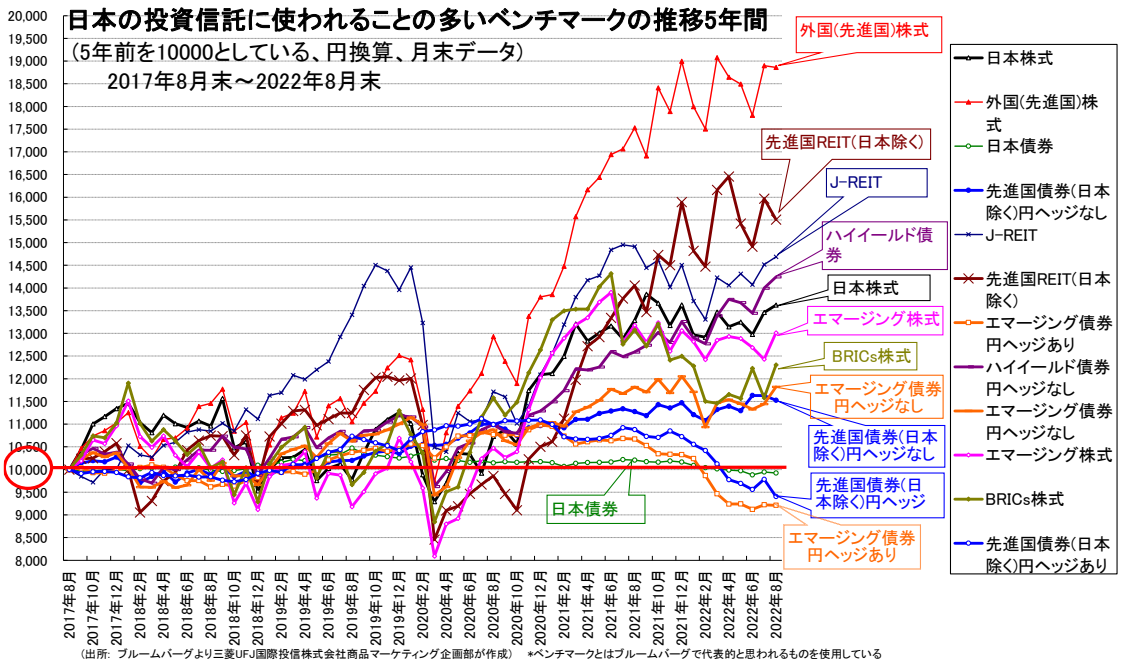
(出所:Ibbotson及びブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

米国株やグローバル株は長期に人気を集めているが、日本の投信に使われる事の多いベンチマークについて、2022 年 8 月末までの 1 年のパフォーマンス推移を見た。 下記がそれで、好い順に、ハイイールド債券、先進国 REIT、先進国株式、日本株式、先進国債券、エマージング債券などとなっている (*グラフは 1 年前を 10000 としている、円換算、日次データ)。



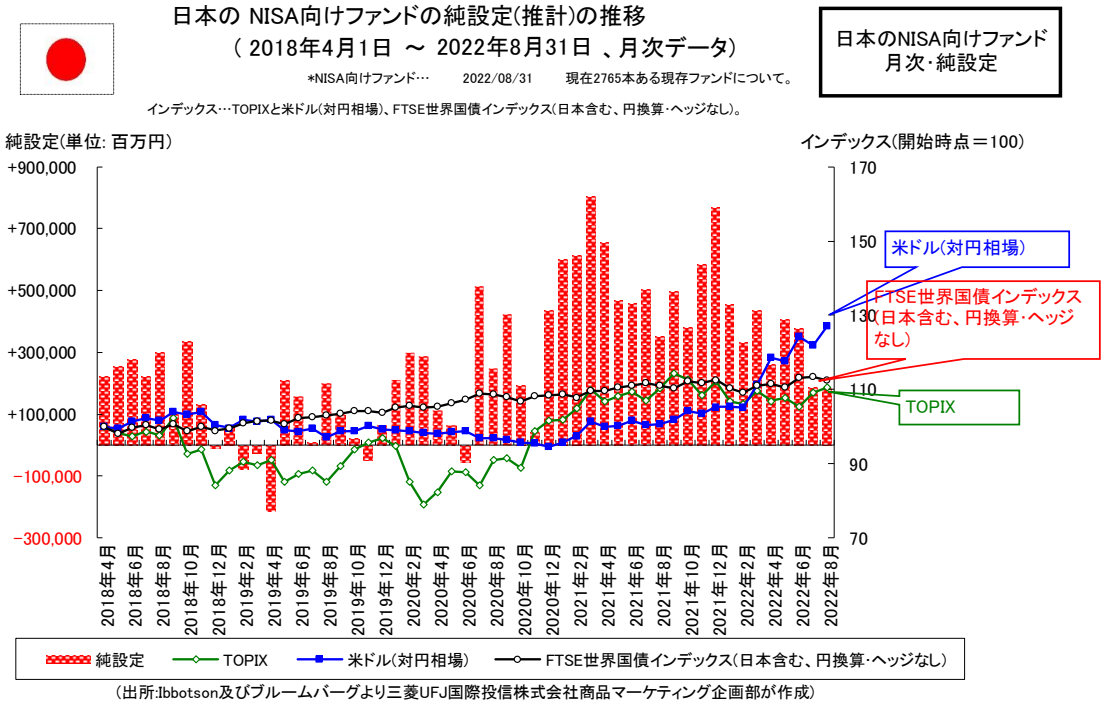
(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)　*ベンチマークとはブルームバーグで代表的と思われるものを使用している。

5 年間パフォーマンス推移も見た。 好い順に、先進国株式、先進国 REIT、J-REIT、ハイイールド債券、日本株式、エマージング株式、BRICs 株式、エマージング債券など (*グラフは 5 年前を 10000 としている、円換算、月末データ)。 先進国株式の好パフォーマンスの原因には、こうした投信によるグローバル株や米国株人気があるのかもしれない。



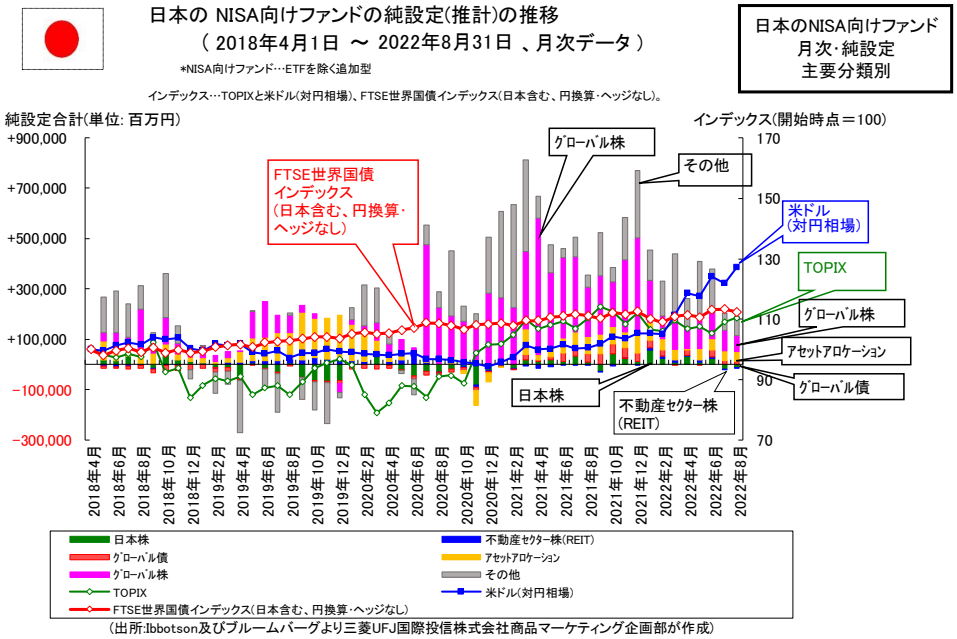
<NISA 向けファンドのフロー～米国株、グローバル株、アセットアロケーション～>

次に、NISA 向けファンドの純設定(推計)を見る。 最新 2022 年 8 月は+1820 億円と、2020 年 7 月から 2 年 2 カ月連続の純流入で、2020 年 11 月(+400 億円)以来の小さな純流入だった(*NISA 向けファンド～後述※2 参照)。



投資対象(主要分類)別に見る。 **2022 年 8 月の純設定が大きかったのは米国株、次いでグローバル株、アセットアロケーション、グローバル債だった**(下記で米国株は「その他」に含む～後述※1 参照)。

米国株は引き続き S&P500 など広範な株価指数に連動するインデックスファンド中心だが、純流入は緩やかな減速傾向にある。 グローバル株も 2020 年後半から純流入が加速し、2021 年を通じて NISA 向けファンド全体の過半数を占めるほどだったが、足元、鈍化している。

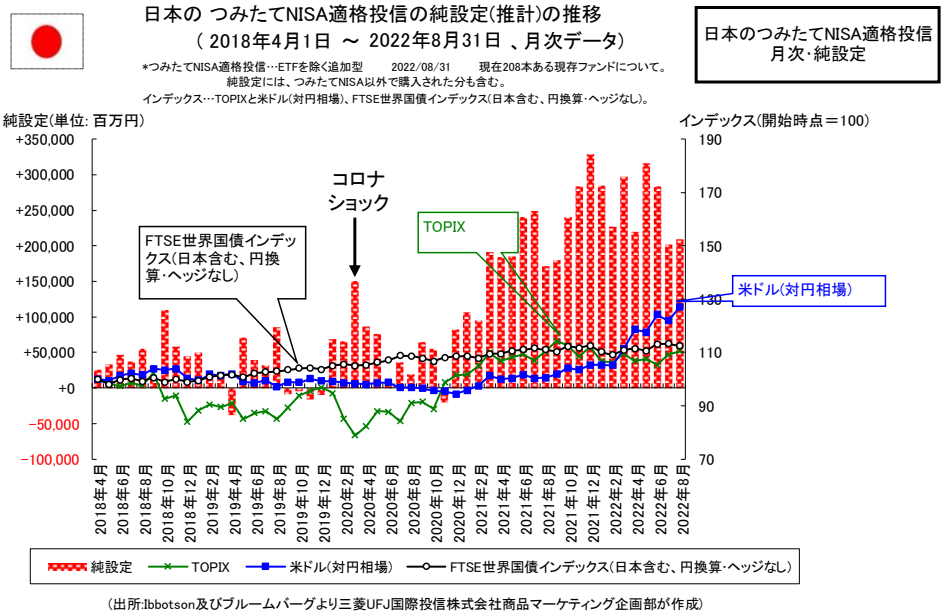


(出所:Ibbotson及びブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

<つみたて NISA 適格投信のフロー～米国株とグローバル株、アセットアロケーション～>

つみたて NISA 投資家の純設定を見る(2017 年 4 月 24 日付日本版 ISA の道 その 179～ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170424.pdf)。

つみたて NISA 適格投信で、つみたて NISA 以外で購入された分を含む(ETF を除く)。 最新 2022 年 8 月の純設定は+2091 億円と、2020 年 12 月から 1 年 9 カ月連続の純流入。

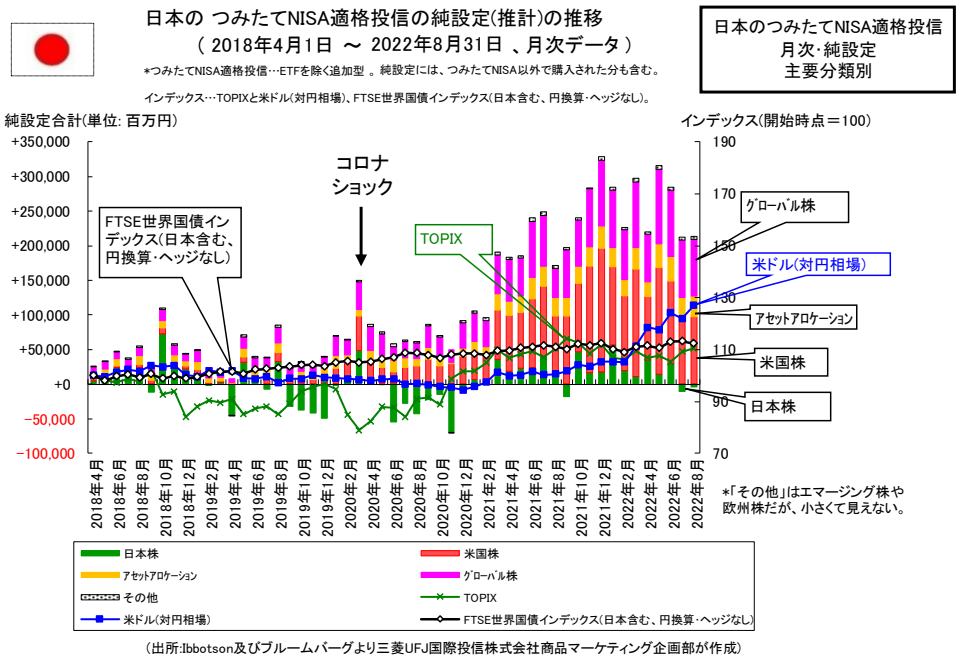


(出所:Ibbotson及びブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

投資対象別では **2022 年 8 月に純設定の大きかったのは NISA 向けファンドと同様、米国株、次いでグローバル株、アセットアロケーションだった**。

つみたて NISA 適格投信の 8 月純設定(+2091 億円)の約半分を米国株(+970 億円)が占め、グローバル株(+820 億円)が 4 割弱を占める。 米国株のほとんどが S&P500 など広範な株価指数連動のインデックスファンドだった。

日経平均株価(日経 225)指数連動なども含めたインデックスファンド全体では 8 月に+1722 億円と、NISA 開始以来で最大となった 2021 年 12 月(+2780 億円)から4割減で、今年最も小さな純設定だった前月 7 月(+1605 億円)に次いで 2 番目の小ささだった。 一方、インデックス以外(日本株アクティブ・ファンドや、アセットアロケーションファンド等)は 8 月に+369 億円と、NISA 開始以来で最大の 2021 年 12 月(+2780 億円)から 3 割減で、今年 4 月、2 月に次いで 3 番目に小さな純設定だった。



(出所:Ibbotson及びブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品マーケティング企画部が作成)

※1: 主要分類…

モーニングスター分類で 2020 年 12 月末の純資産の大きい上位 5 分類である。 グローバル株は、2018 年 11 月 1 日のグローバル分類の変更でグローバル大型株及びグローバル中小型株と分かれた為、グラフでは、従来通りの「グローバル株」として合算する。 また、アセットアロケーション型は、「アセットアロケーション慎重型」、「アセットアロケーション柔軟型」、「アセットアロケーション標準型」、「アセットアロケーション積極型」、「アセットアロケーションその他」を合算。 米国大型グロース/ブレンド株、CB、テクノロジー・セクター株、公益セクター株、通信株、日本債などは「その他」に含む。

※2: NISA 向けファンド…

投資信託協会の言う「NISA 向けのファンド(*分配頻度が低いファンド、低コストのファンド、バランス型ファンド)」を参考にしながら(URL は下記参照)、2013 年 11 月末時点の契約型公募投信純資産が 1 兆円以上ある投信会社 17 社(*全 84 社の約 90%を占める)の株式投信(ETF を含む)で「NISA 向け」、「NISA 専用」、「NISA で選ぶ」、「NISA におすすめ」などと紹介されているファンド、それに加え、2013 年 4 月以降に設定された分配頻度が低いファンドやバランス型ファンドとしている。

日本証券業協会は「NISA 制度の利用者にとって、短期間に金融商品の買換え(乗換え)を行う又は分配金再投資型の公募株式投資信託につき高い頻度で分配金の支払を受けるといった投資手法等は NISA 制度を十分に利用できない場合がある」と言っている(URL は下記参照)。 投資信託協会は 2013 年 11 月 21 日に「『NISA』の普及・拡大に向けた投資信託商品に関する調査」の中で「NISA においては一般的に、投資未経験者層、或いは久々に投資を行う層を意識して、比較的リスクを抑えた商品」と言っている(URL は下記参照)。

なお、2013 年 4 月以降と言うのは、NISA が含まれる税制改正(関連)法が 2013 年 3 月 30 日に成立・政省令公布された為である。 また、単位型・限定追加型・年 1～2 回分配以外のファンド・DC・SMA・ミリオン(従業員積立投資プラン)を含めていない。 ただ、同じシリーズが該当している場合は年 1～2 回以外を含めている。 しかし、通貨選択型については、年 1～2 回以外を除いている(*マネー・プールは年 1～2 回でも除いている)。 こうした「NISA 向けファンド」を抽出した所、2022 年 8 月 31 日時点で 2765 本となった。

以下、参考 URL である。 金融庁「つみたて NISA の対象商品」…「 https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/tsumitate/target/index.html 」、2014 年 1 月 8 日付投資信託協会メールマガジン「NISA 向けのファンドって?」…「 https://www.toushin.or.jp/mailmag/backnumber/ 」、2019 年 4 月 26 日付日本証券業協会「NISA 制度の口座開設及び勧誘並びに販売時等における留意事項について(ガイドライン)」…「 http://www.jsda.or.jp/anshin/oshirase/files/nisaguideline.pdf 」、2013 年 11 月 21 日付投資信託協会「『NISA』の普及・拡大に向けた投資信託商品に関する調査」…「 http://www.toushin.or.jp/topics/2013/10055/ 」、つみたて NISA の要件は 2017 年 4 月 24 日付日本版 ISA の道 その 179「積立 NISA の適格投信は全体の 1%以下でインデックス・ファンドばかり。 これを米国に当てはめると、全体の 1.6%でアクティブ・ファンドが半分超に!」…「 https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170424.pdf 」。

以　　上

三菱 UFJ 国際投信【投信調査コラム】日本版 ISA の道 バックナンバー:「各年… https://www.am.mufg.jp/market/report/investigate.html 」、「2013 年 2 月 1 日付日本版 ISA の道 その 1 から一気に見る/検索する… https://www.am.mufg.jp/smp/market/report/investigate.html 」もしくは Google 等で「投信調査コラム」もしくは「日本版 ISA の道」と検索。

本資料に関してご留意頂きたい事項

○当資料は日本版ISA(少額投資非課税制度、愛称「NISA/ニーサ」)に関する考え方や情報提供を目的として、三菱UFJ国際投信が作成したものです。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
○当資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
○当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
○当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
○当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当資料作成日現在の筆者の見解です。
○投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
○投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
○投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
○投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
○クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご留意ください。
○投資信託は、ご購入時・保有時・ご換金時に手数料等の費用をご負担いただく場合があります。

本資料中で使用している指数について
・本資料中の指数等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、発行者および許諾者が指数等の正確性、完全性を保証するものではありません。
・ブルームバーグ(BLOOMBERG)は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー(Bloomberg Finance L.P.)の商標およびサービスマークです。バークレイズ(BARCLAYS)は、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピーエルシー(Barclays Bank Plc)の商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックス(BLOOMBERG BARCLAYS INDICES)に対する一切の独占的権利を有しています。
・「日経平均株価」及び「日経ジャスダック平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は本商品を保証するものではなく、本商品について一切の責任を負いません。

三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会