

【投信調査コラム】

日本版ISAの道 その143

NIPPON
INDIVIDUAL
SAVINGS
ACCOUNT

DC改正法案成立! 日本の個人型DCが米国IRAと同じなら
5年で(2021年に)約10兆円!? ただ、米国のDC、そしてDC
経由での投信保有の大きな転機が来ている可能性

商品企画部 松尾 健治
窪田 真美

※三菱UFJ国際投信がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

DC改正法案成立! NISAと使い分けられ、補完し合いながら国民の資産形成促進へ

5月24日に衆院本会議で「確定拠出年金法等の一部を改正する法律案」(以下、DC改正法案)が可決・成立した。「6月1日までの会期末までに成立する可能性」(4月25日付日本版ISAの道 その139~URLは後述[参考ホームページ])の展開で驚きは無いが、2015年9月3日に衆院で可決している事から(*審議されないまま「閉会中審査」)、「ようやく」と言う感じである。これまで自営業者や企業年金が無い会社の社員約4千万人だけが対象だった個人型DCの対象に、2017年1月以降は主婦/夫や公務員、企業年金のある会社の社員が加わる事となり、実質的に全ての現役世代(約6700万人)が個人型DCの対象となる。

日本の個人型DC、企業型DC、NISA

2016年5月24日

項目	個人型DC (個人型401k)	企業型DC (企業型401k)	NISA(少額投資非課税制度) (日本版ISA)
制度を利用可能な者	①20歳以上60歳未満の自営業者・学生等 ②厚生年金基金・企業型年金等の無い企業の従業員 ③ 企業型年金の加入者*、公務員等共済加入者・専業主婦/夫等第3号被保険者(2017年1月1日の見込み) *規約に定めた場合。 ** 個人型DCへの小規模専業主婦納付制度は従業員100人以下の中小企業の従業員(2018年内導入の見込み)	企業型年金規約の承認を受けた企業の従業員(国民年金第2号被保険者)、60歳未満。 ※簡易型DCは従業員100人以下の中小企業の従業員(2018年内導入の見込み)	20歳以上の居住者等
非課税対象	預金、公社債、投信、株式、信託、保険等 * 拠出時非課税(所得控除) 、運用時非課税(特別法人税課税1.173%凍結中)、 受取時実質非課税(年金控除) *全額所得控除…小規模企業共済等掛金控除と言うもので、世帯主などが生計を一にする配偶者やその他の親族の負担すべき社会保険料を支払った場合にも所得控除を受ける社会保険料控除とは異なる為、加入者本人の掛金しか所得控除出来ない。つまり、所得控除所得税を納めていない主婦等は所得控除無し)	預金、公社債、投信、株式、信託、保険等 * 拠出時非課税(所得控除) 、運用時非課税(特別法人税課税1.173%凍結中)、 受取時実質非課税(年金控除)	上場株式等・公募株式投信の配当・譲渡益 * 拠出時非課税(所得控除なし) 、運用時非課税、 受取時非課税
非課税投資枠	①20歳以上60歳未満の自営業者・学生等… 年81.6万円(月6.8万円) を上限 *国民年金基金の限度額と枠を共有 ②厚生年金基金・企業型年金等の無い企業の従業員… 年27.6万円(月2.3万円) を上限 ③ 企業型年金の加入者*…他に企業年金がない場合年24万円/ある場合年14.4万円、公務員等共済加入者…年14.4万円、専業主婦/夫等第3号被保険者…年27.6万円(2017年1月以降の見込み) *加入が可能であることを規約に定め、加入者がマッチング拠出を行っていない場合。企業型DCの拠出限度額は上記の個人型DCの拠出限度額相当分だけ引下げとなる。 ** 企業年金の実施が困難な中小企業(従業員100人以下)の従業員で個人型DCに加入している場合、専業主による追加拠出を可とする(2018年内実施の見込み) 。	他に企業年金がない場合、 年66.0万円(月5.5万円) を上限。個人型DCにも加入する場合、年42万円に引下げ。他の企業年金がある場合、 年33.0万円(月2.75万円) を上限。個人型DCにも加入する場合、年18.6万円に引下げ。規約に定めれば、会社からの拠出に加えて個人の拠出も可能(マッチング拠出)個人の拠出額は会社拠出額と同額まで、かつ合算して上記限度額まで。毎月拠出が必要(ボーナス時のみの一括拠出は不可)* 年単位化(年66.0万円)が2018年1月1日施行見込み 。拠出額の変更は年1回。規約に定めれば個人型DCへの加入も可能(マッチング拠出不可)。	新規投資額で年120万円(2015年分まで年100万円)ロールオーバーも可能 *累積非課税投資額600万円(2015年まで500万円)
投資可能期間	10年以上、60歳まで *60歳で10年に満たない場合は、年数に応じ61~65歳まで	10年以上、60歳まで。規約に定めれば最大65歳まで引き上げ可(2014年1月以降)。60歳で10年に満たない場合は、年数に応じ61~65歳まで。	10年間(2014年~2023年)
非課税期間	給付時まで(特別法人税課税実施時まで)	給付時まで(特別法人税課税実施時まで)	投資した年から最長5年間
途中売却	原則60歳まで途中引き出し不可 *10年未満の場合は年数に応じて61~65歳まで不可。資格喪失時の資産額が少ない、通算拠出期間が短い、資格喪失から一定の期間内、継続個人型年金運用指図者2年以内などの条件下で、脱退一時金として支給。	原則60歳まで途中引き出し不可 *10年未満の場合は年数に応じて61~65歳まで不可。資格喪失時の資産額が少ない、通算拠出期間が短い、資格喪失から一定の期間内、継続個人型年金運用指図者2年以内などの条件下で、脱退一時金として支給。	自由 *口座からの引き出して再利用不可、口座内売却で再利用不可、未使用分は翌年以降に繰り越すことが不可、分配金再投資は新規投資と見なされる、ファンドのスイッチング不可。
損益通算	不可	不可	特定口座等で生じた配当・譲渡益との損益通算は不可
口座開設数	一人一口座	一人一口座	一人一口座。毎年金融機関の変更可(2015年1月から)。
導入時期	2001年10月1日に確定拠出年金(日本版401k)法施行 *個人型は2002年1月から実施 2018年中に小規模専業主婦納付制度が導入見込み。	2001年10月1日に確定拠出年金(日本版401k)法施行 *2012年1月からマッチング拠出の開始 2018年中に「簡易型DC制度」導入見込み	2014年1月(20%本則税率化にあわせて導入)
加入者数	約25万人/日本の全労働力人口に対する比率0.4%(2016年1月末現在)	約549万人/日本の全労働力人口に対する比率8.2%(2016年1月末現在)	987万人/20歳以上人口の9.4%(2015年12月末現在)

(出所: 日本の金融庁・厚生労働省・国民年金基金連合会・国税庁等より三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

DCは掛け金が全額所得控除となり、年金受取時には年金控除の対象になるなど、NISAより税制メリットは大きい(*全額所得控除…小規模企業共済等掛金控除と言うもので、世帯主などが生計を一にする配偶者やその他の親族の負担すべき社会保険料を支払った場合にも所得控除を受ける社会保険料控除とは異なる為、加入者本人の掛金しか所得控除出来ない。つまり、所得控除所得税を納めていない主婦/夫は所得控除無し)。

もちろん、NISAにもメリットはある。最大年81.6万円のDCに対して(*主婦/夫は年27.6万円、公務員及び企業年金のある会社の社員年14.4万円)、NISAは年120万円、ジュニアNISAは年80万円ある。原則60歳まで途中引き出し不可のDCに対して、NISAは途中売却も自由だ(*ジュニアNISAは原則、18歳になるまで引き出し不可)。今後は「住宅資金など途中で使う可能性があるならNISA、老後資金は確定拠出」などと言う様な感じで、使い分けられていきそうである(3月14日付日本版ISAの道 その135~URLは後述[参考ホームページ])。また、DCでは難しい投資アドバイスもNISAでは可能だ(*米国ではDCでも可能)。DCがNISAと使い分けられ、補完し合いながら国民の資産形成促進へつながる事が強く期待される。

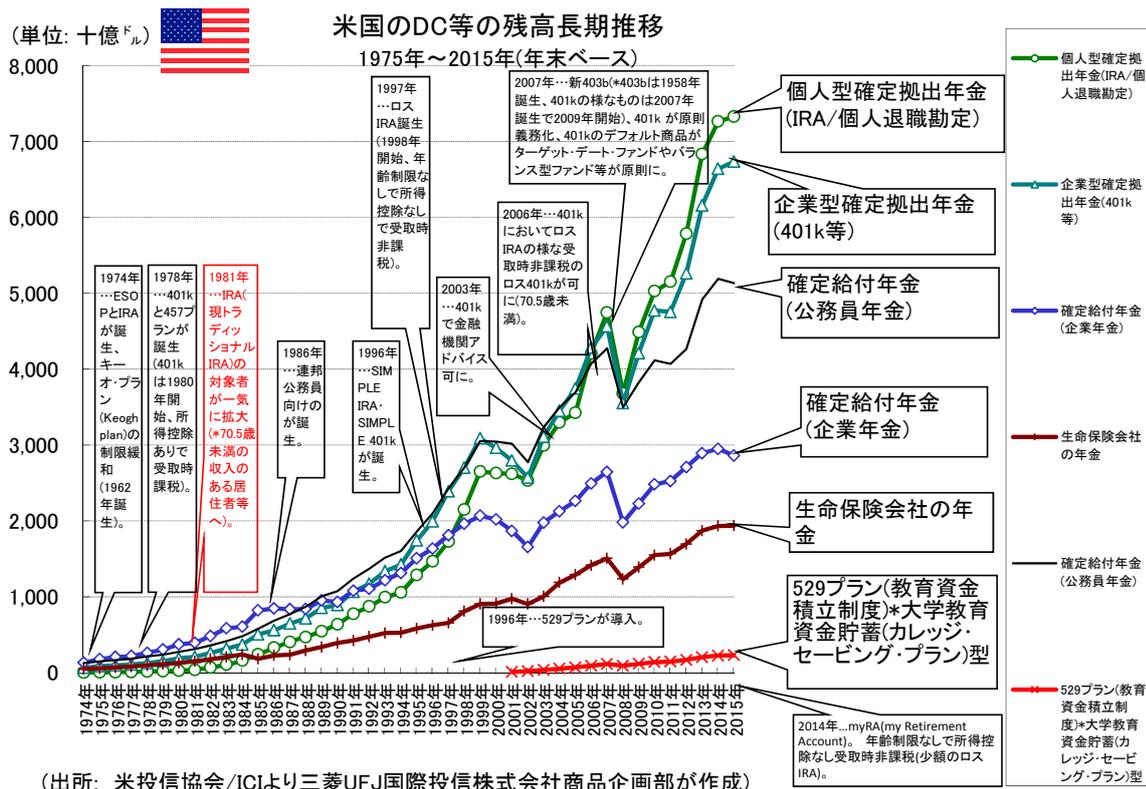
日本の個人型DCが米国IRAと同じなら5年で(2021年に)約10兆円!?

今回成立したDC改正法案は、米国の個人型確定拠出年金(Individual Retirement Accounts/IRA/個人退職勘定)の対象拡大の時を彷彿させる。米国のIRAも、創設当時は企業年金加入者には適用されず、退職者や自営業者の為のものだった。だが、1981年6月にレーガン大統領下で成立した1981年経済再建税法/1981 Economic Recovery Tax Act/ERTA81で企業年金加入者にも拡大されたのである。ここからIRAの大いなる拡大が始まり、IRAは2015年12月末現在、7兆3290億^{ドル}/約881兆円もある。これは米国の確定給付年金(企業年金)2兆8600億^{ドル}/約344兆円の2.5倍であり、ずっと残高で負けていた企業型確定拠出年金(401k等)をも2007年から上回り続けているのである(4月25日付日本版ISAの道 その139~URLは後述[参考ホームページ])。

もちろん、1981年と言っても、35年も前の話である。IRAの拡大要因となった「ロスIRA/Roth IRA」も17年後の1998年開始で、もちろん今の日本には無い(ロスIRA/Roth IRA…年齢制限無しで所得控除無しで受取時非課税~2013年6月10日付日本版ISAの道 その15~URLは後述[参考ホームページ])。しかし米国のIRAは開始直後の1982年から大きく拡大しているのだ。米国のIRAの残高を1981年末比で見ると、1982年に1.8倍で、1983年に約3倍、1986年に約9倍で、1991年に約21倍と大きく拡大している(*ロスIRA開始後の1999年に約72倍、最新2015年で約200倍)。

日本の個人型DCは2015年3月末現在、1.1兆円程度と推測される(*企業型DCは9兆円程度)。これを先の米国の例に当てはめると、2017年に約2兆円/1.8倍で、2018年に約3兆円/約3倍、2021年に約10兆円/約9倍で、2026年に約23兆円/約21倍となる計算だ。

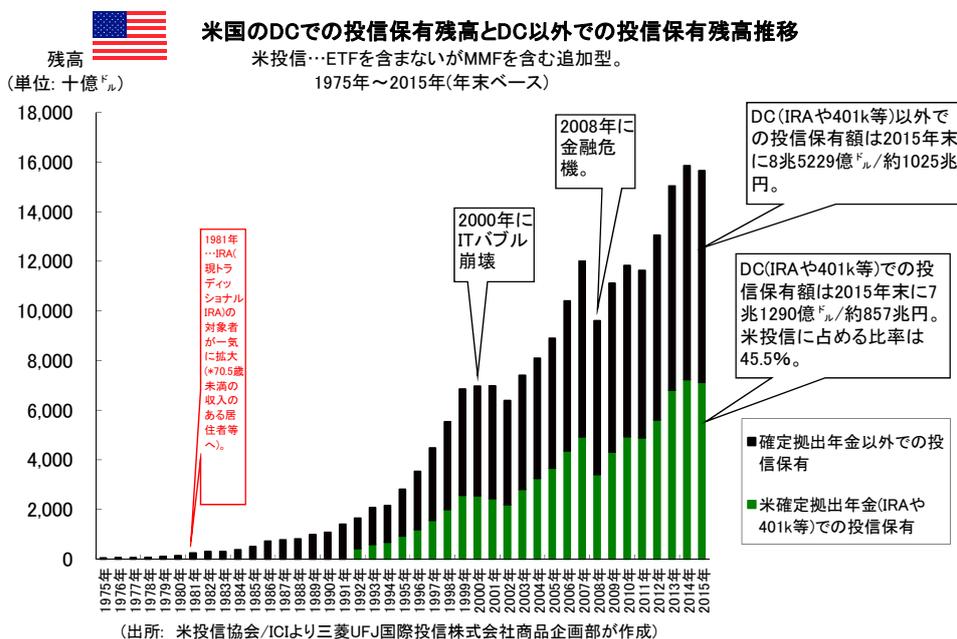
当時の米国のIRA拡大には株高傾向(による節税志向)も要因とされよう。だが、米国のIRAが対象者を拡大した1981~1982年当時はS&P500が-27%安と言う株軟調時だったのである(*-27%安…1980年11月28日~1982年8月12日のS&P500下落率)。その後の米国株高には、米国IRAの対象者拡大も一役買っている可能性もある。ちなみに、今の日本でも株が軟調ではあるものの、TOPIXで-29%安と、1981~1982年当時のS&P500と近い軟調さとなっている(*-29%安…2015年8月10日~2016年2月12日のTOPIX下落率)。



米国のDC、そしてDC経由での投信保有の大きな転機が来ている可能性

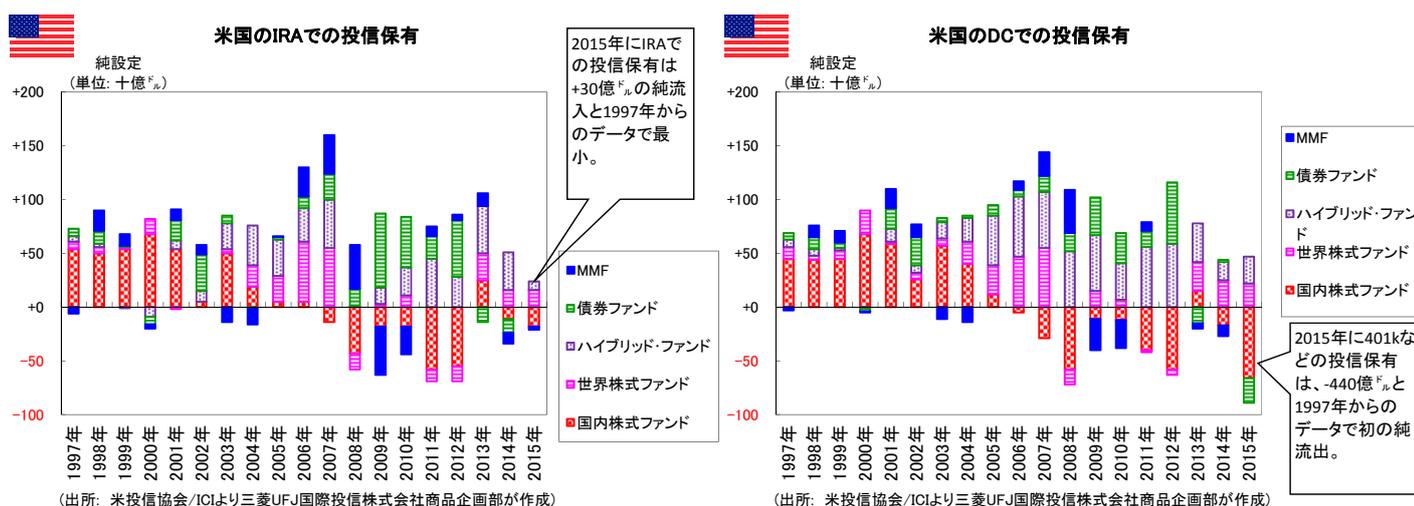
米国でIRAのみならず401k等も含めDCが拡大する中、DCでの投信保有も拡大した。DC(IRAと401k等)での投信保有額は2015年末に7兆1290億ドル/約857兆円まで増え、退職資産の59%、米投信に占める比率は45.5%となっている。DCが米国の投信、引いては株の大きな支えであったと言っても過言ではないだろう。

ただ、その米国のDCでの投信保有に「異変」が起きている。2015年末に純資産が-1.5%減っている。S&P500が2015年に-0.73%低下してはいるものの、その倍近く減っている。さらに、先のグラフで見た通り、IRAや401k等は増えている。合計で前年比+1.1%の14兆650億ドル/1691兆円となっている。



実は米国のDCでの投信保有が減っているのだ。2015年にIRAでの投信保有が+30億ドルの純流入と1997年からのデータで最小の純流入となっている。401k等での投信保有に至っては-440億ドルと1997年からのデータで初の純流出となっている(2016年5月4日公表の米国投資信託協会/ICI「2016Investment Company Fact Books」～URLは後述[参考ホームページ])。

何が起きているかを見るべく、その内訳を見ると、IRAでは国内株式ファンドから-180億ドルの純流出となっていた。国内株式ファンドは2007年から純流出となっており、2007年～2015年間で2013年だけが純流入である(*2008年の-430億ドルが1997年からのデータで最大の純流出)。その国内株式ファンドの純流出を補ってきたのが債券ファンドの純流入だったが、2013年からはその債券ファンドも純流出傾向となり、全体が大きく鈍化した。一方、401k等では国内株式ファンドから2015年に-660億ドルの純流出で1997年からのデータで最大の純流出となった。(IRA同様401k等でも)国内株式ファンドは2006年から純流出となっており、2006年～2015年間で2013年だけが純流入であった。その国内株式ファンドの純流出を補ってきたのが債券ファンドの純流入だったが、2015年にはその債券ファンドが-230億ドルと1997年からのデータで最大の純流出となり、401k等での投信保有は2015年に-440億ドルと1997年からのデータで初の純流出となった。

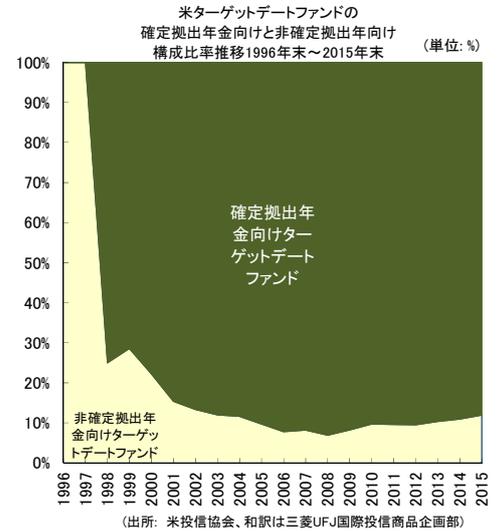
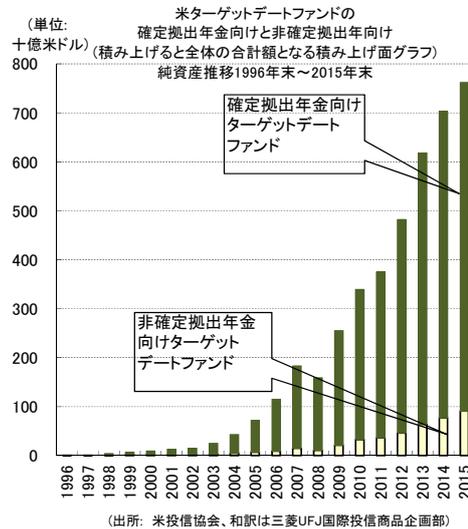


DC(IRAや401k等)での投信(含むMMF)から流出した資金はどこに向かっているのか? より安全な資産に向かっている可能性が高い。それを示すデータもある。それは家計のIRAの保有内訳で、2015年央に投信保有は64%であるのに対し(←2014年64%)、個別株保有は42%(←2014年40%)で、年金は33%(←2014年24%)、銀行貯蓄口座・MMDA・CDは24%(←2014年14%)、個別債券(除く米国貯蓄国債/Savings Bonds)は15%(←2014年14%)、米国貯蓄国債/Savings Bonds(※1)は17%(←2014年11%)、ETFは13%(←2014年12%)、その他は7%(←2014年4%)となっている(*重複あり合計は100%にならず～2016年2月18日公表の米国投資信託協会/ICI「Research Perspective」～URLは後述[参考ホームページ])。明らかに安全な資産の保有が増えている。

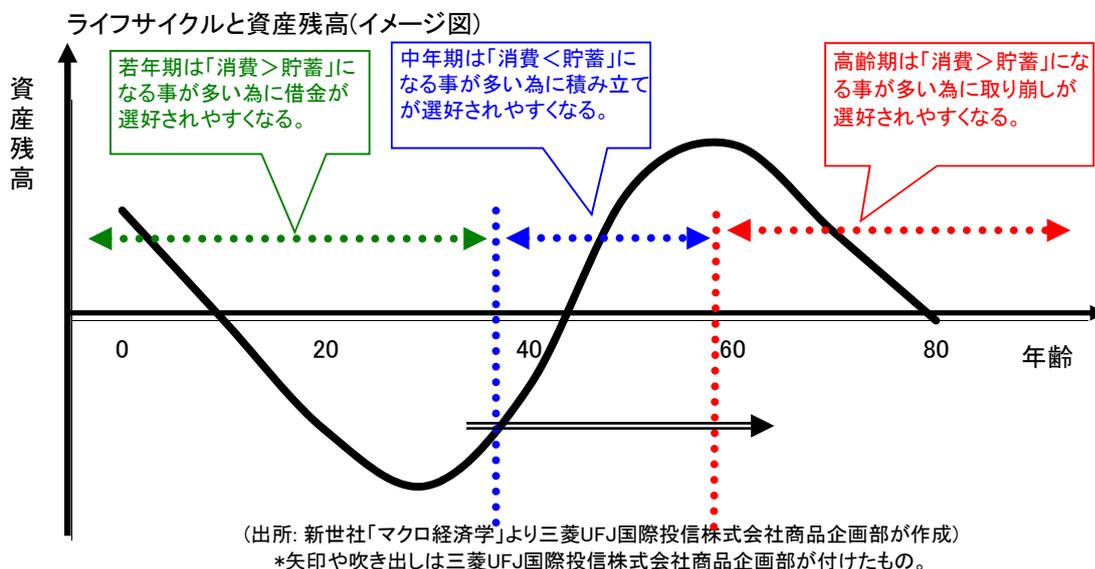
※1: 米国貯蓄国債/Savings Bonds…米国貯蓄国債は1935年から発行されている転売不可の利息増加型個人向け国債で、購入6カ月経過でいつでも換金可(換金には6カ月かかる)。1999年1～3月に個人保有の米国債のうち初めて50%を超えた。米国ではネットのTreasuryDirect経由で他の国債、物価連動債などと共に無料で購入可能だが、2012年1月1日に金融機関店頭販売が停止され、TreasuryDirect経由だけのElectronic savings bondsとなっている。さらなる詳細は米財務省のTreasuryDirectサイト参照(URLは後述[参考ホームページ])。

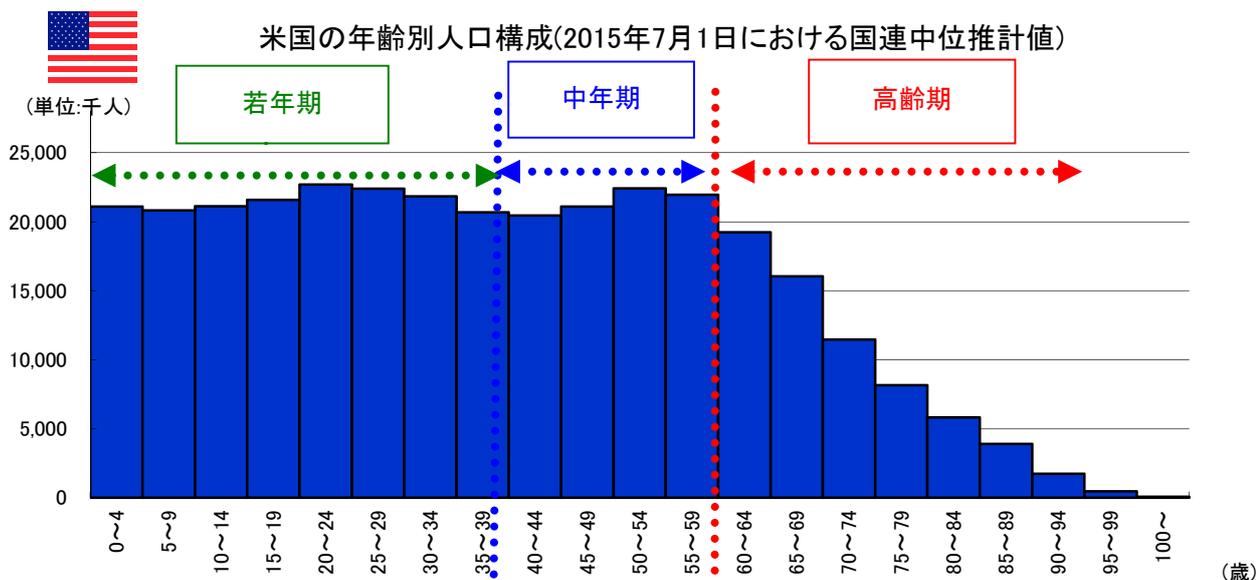
DC(IRA や 401k 等)での投信からの流出が、昨今の株式市場軟調傾向を背景とする一時的な安全志向の可能性は否定しない。だが、ライフサイクルから来る取り崩しに備えた安全志向の可能性が高そうである。それこそ、

残高が 2015 年末で 7620 億ドル/約 92 兆円まで急拡大してきたライフサイクル(生涯設計)型ファンド「ターゲットデットファンド(*ダーゲット・イヤー・ファンドとも)」は、投資家が何もしなくても特定の目標年が近づくとつれ保守的な資産配分になる、つまりライフサイクルに合わせ、株式などのウェートを徐々に引き下げていくものであり、時間の経過で株式ファンドから流出するのは自然とも言える。



米国の年齢別人口構成を見ると、高齢期に備えた取り崩しのまさに始まりの時期となっており、今後も、より安全な資産に向かっていく可能性が高い(国連の年齢別人口構成の国別中位推計値~URL は後述[参考ホームページ])。20~24 歳にも「山」があるが、ライフサイクル的に資産形成が最も期待出来ない年齢である(*相続をするにもまだ若い)。その中、資産形成及び DC での投信保有が最も期待されるのが 40~54 歳である。現在 32~51 歳(1965 年~1984 年生まれ)の世代を米国では「X 世代」/「ジェネレーション X」/「Generation X」と呼ぶが(*米国独立前から 20 年で世代を区切り 13 番目の世代なので 13th Generation とも)、この世代が今後の米国の投信、引いては株の行方を握っているとも言えよう。いずれにしろ、大きく拡大してきた米国の DC、そして DC 経由での投信保有、そして、株高の大きな転機が来ている可能性もある。日本の今後の DC、投信、株式を占う為にも重要な事、注意して見ていきたいものである。





(出所: 国連の世界人口見通し/World Population Prospectsより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

以 上

[参考ホームページ]

衆議院のホームページ「確定拠出年金法等の一部を改正する法律案」…

「 http://www.shugiin.go.jp/internet/itdb_gian.nsf/html/gian/keika/1DBE1FA.htm 」、

2016年4月25日日本版ISAの道 その139「DC改正法案参院可決!~個人型DCの日本版IRA化と企業型DCの日本版SIMPLEIRA創設!DCでの投信保有増で投信残高底上げと株高に寄与を期待!!~」…

「 http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160425.pdf 」、

2016年3月14日付日本版ISAの道 その135「職場積立NISA拡大の可能性は高い~職場積立NISAは、9兆円のDC、16兆円の財形、5兆円の持株を補完出来る~」…「 https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160314.pdf 」、

2013年6月10日付日本版ISAの道 その15「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(トラディショナルIRAとロスIRA)の融合~」…「 <https://www.am.mufg.jp/text/130610.pdf> 」、

2016年5月4日公表の米国投資信託協会/ICI「2016Investment Company Fact Books」…

「 https://www.ici.org/pdf/2016_factbook.pdf 」、

2016年2月18日公表の米国投資信託協会/ICI「Research Perspective」…

「 <https://www.ici.org/research/perspective> 」

米財務省のTreasuryDirectサイト…

「 http://www.treasurydirect.gov/indiv/myaccount/myaccount_treasurydirect.htm 」、

国連の年齢別人口構成の国別中位推計値…「 http://esa.un.org/wpp/unpp/panel_population.htm 」。

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注意ください。
- 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。