

日本の家計金融資産(個人マネー)を主要国(G7)と投信大国  
オーストラリアを加えて国際比較! NISA、米IRA、英ISA、仏  
PEA、加TFSA、豪スーパー・アニュエーションと言う「制度物」  
も見る!!

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。

## 米国と同様になれば日本の投信保有は 180 兆円が動く?

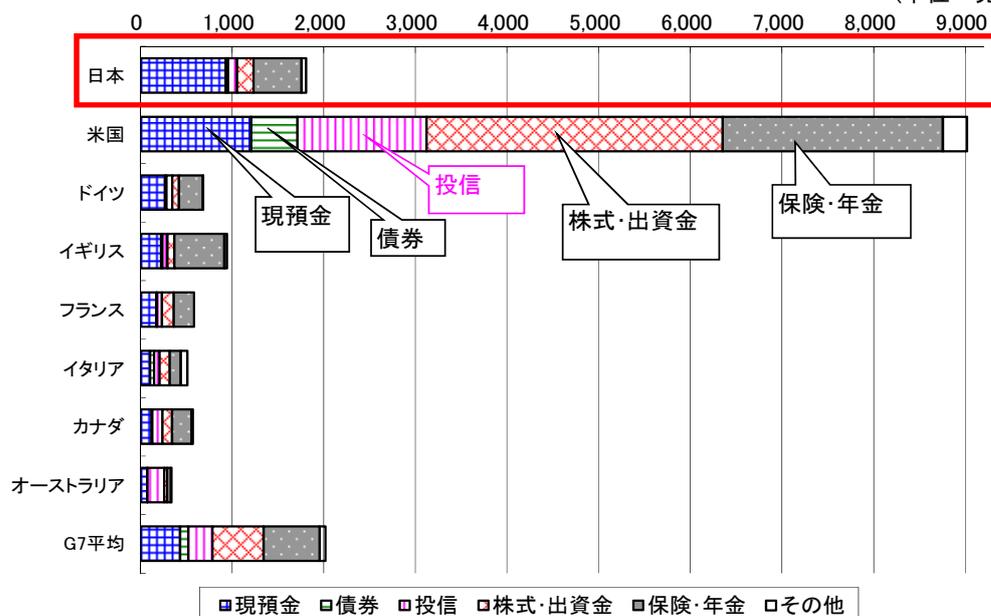
2017年7月19日にロイターは7月1日付で会長に就任した日本証券業協会の鈴木茂晴会長とのインタビュー内容を掲載した(URLは後述[参考ホームページ]①参照)。会長は「日本では個人の金融資産のうち、投資信託が5%くらいだが、米国は倍以上ある。1980年代前半には投信を個人が保有する比率はほとんど一緒だったが、米国では401k(確定拠出年金)による制度的な後押しで比率がどんどん上がった。…(略)…。投資信託を中心として、(つみたてNISAなど)制度物の部分は、今後増えていく可能性が非常に高い。米国と同様に投信の保有比率が10数パーセントまで増える可能性があると考えれば、(個人の金融資産1800兆円の)10%近いわけだから180兆円が動くことになる。」と話していた。

「投資信託を中心として、制度物の部分は、今後増えていく可能性が非常に高い。」と言うが、日本には現在、2014年1月開始のNISA(少額投資非課税制度)、2017年1月から基本的に全ての人(20歳以上60歳未満)が利用出来る様になった個人型確定拠出年金(愛称: iDeCo/イデコ)、そして2018年1月開始の「つみたてNISA」などの「制度物」がある。会長の話通り、今後増えていく可能性が非常に高いのだろうか。こうした時に参考となるのは、先の話の通り、米国だが、今回は主要国/G7(日本、米国、ドイツ、イギリス、フランス、イタリア、カナダ)とオーストラリアを見る(\*オーストラリア…後述※1参照)。

G7(日本、米国、ドイツ、イギリス、フランス、イタリア、カナダ)とオーストラリアの  
家計金融資産～円換算金額～

日米は2017年3月末、ドイツ・イギリス・フランス・イタリア・加は2016年12月末、  
オーストラリアは2016年6月末。

(単位: 兆円)



\*イギリスは株式型ISA/投信(MMF等を除く)、フランスはPEA/投信、米国はIRA/投信、オーストラリアはスーパー・アニュエーション・ファンドを各々保険・年金から投信に、オーストラリアは非機関投資家投信を株式・出資金から投信にしている(推計)。

(出所: 日本銀行、米FRB、独連銀、英政府統計局/英国歳入関税庁、イタリア銀行、フランス銀行、カナダ統計局、オーストラリア統計局/ibbotsonより三菱UFJ国際投信商品企画部が作成)

※1: オーストラリア…人口 2413 万人(2016 年 6 月豪州統計局)のオーストラリアの投信残高は金融センターであるルクセンブルグを除けば世界 5 位。「投資信託の世界統計」によると、2016 年 6 月末現在、1 位米国、2 位ルクセンブルグ、3 位アイルランド、4 位ドイツ、5 位フランス、6 位オーストラリア、7 位英国、8 位日本、9 位中国、10 位ブラジルとなっている(\*私募投信や ETF 等を含む、2017 年 3 月 29 日に投資信託協会が「投資信託の世界統計」として公表～URL は後述[参考ホームページ]②参照)。



前頁グラフにおいて上方の赤い枠で囲まれたのが日本である。2017 年 3 月末に家計金融資産(個人マネー)は 1809 兆円あり、そこに占める投信の比率は 5.4%である。家計金融資産に占める投信の比率は NISA 導入直前 2013 年 12 月末で 4.8%だったので上昇している事となる。家計金融資産の株式・出資金は 10.0%と 2013 年末の 9.5%から投信と同様に上昇している事となる。これには株高による要因も大きい(\*2013 年 12 月末～2017 年 3 月末は TOPIX+16.2%)。ただ上昇率は投信が+0.6%ポイント、株式・出資金が+0.5%ポイントと投信が若干上回る。

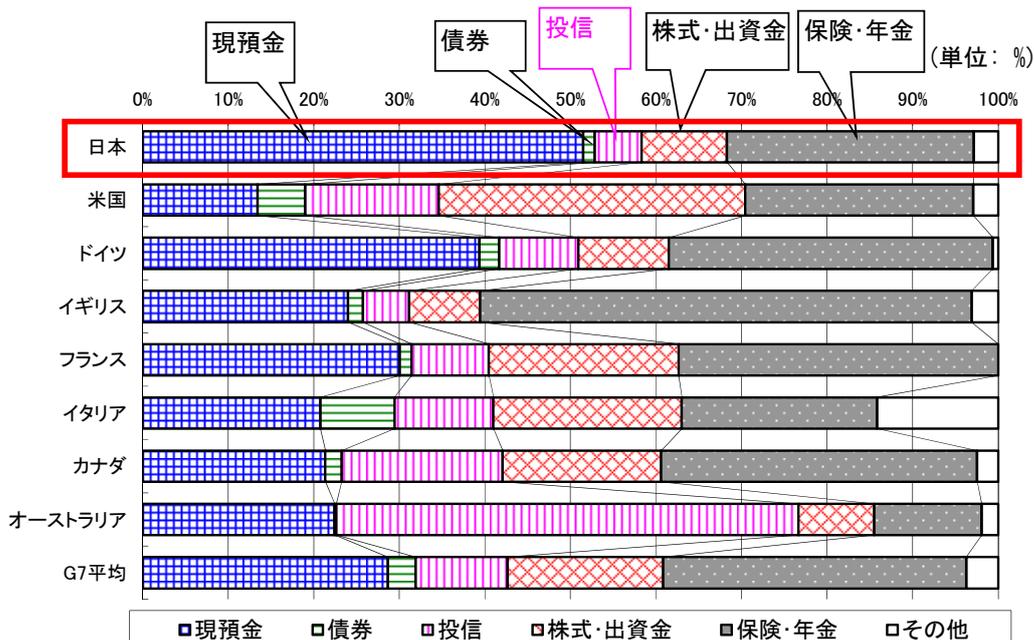
これには 2014 年に始まった NISA で、買付額の約 6 割が投信だった事、NISA における投信の売却率が株式等に比べ低かった事などが関係していそうである(\*NISA 売却率…投信 9.7%、株式 40.9%、ETF35.8%、REIT33.9%～金融庁が公表した 2016 年末時点の NISA 制度の効果検証結果～URL は後述[参考ホームページ]参照③)。尚、現預金の比率が 51.5%と 2013 年末の 52.4%からやや低下していた。現預金残高は 2013 年末から 2017 年 3 月末にかけて+4.8%増と高い伸びとなっているが(\*2016 年 1～3 月のマイナス金利導入が大きく 2016 年 12 月末では同+5.4%増だったが)、それ以上に株式・出資金と投信の合計残高が+18.0%増となった事が大きい。

## NISA や DC のような税制優遇の投資促進制度を考慮しながら投信比率をみる

他国を見よう。前頁のグラフは金額でわかりにくいので、下記グラフの通り、構成比で見る。

G7(日本、米国、ドイツ、イギリス、フランス、イタリア、カナダ)とオーストラリアの家計金融資産～構成比～

日米は2017年3月末、ドイツ・イギリス・フランス・イタリア・加は2016年12月末、オーストラリアは2016年6月末。



\*イギリスは株式型ISA/投信(MMF等を除く)、フランスはPEA/投信、米国はIRA/投信、オーストラリアはスーパー・アニュエーション・ファンドを各々保険・年金から投信に、オーストラリアは非機関投資家投信を株式・出資金から投信にしている(推計)。

(出所: 日本銀行、米FRB、独連銀、英政府統計局/英国歳入関税庁、イタリア銀行、フランス銀行、カナダ統計局、オーストラリア統計局/lbbotsonより三菱UFJ国際投信商品企画部が作成)

前頁グラフにおいて上方の日本のすぐ下に、米国がある。米国には、確定拠出年金(DC)の401kやIRA/Individual Retirement Account(個人退職勘定)と言う日本の個人型DCが範とした「制度物」がある。その米国の投信比率は15.6%と、日本(5.4%)の2.9倍である(\*IRA/投信を保険・年金から投信にしている～2015年2月2日付日本版ISAの道その89～URLは後述[参考ホームページ]参照④)。日米の差は10%ポイント近くであり、先述した日本証券業協会会長の「米国と同様に投信の保有比率が10数パーセントまで増える可能性があると考えれば、(個人の金融資産1800兆円の)10%近いわけだから180兆円が動くことになる。」と言う発言の根拠が示されている。

前頁グラフにおいて上から4つ目に、イギリス(英国)がある。イギリスには、ISA/Individual Savings Accountと言う日本のNISAが範とした「制度物」がある。そのイギリスの投信比率は5.4%と、日本とほぼ同じである(\*株式型ISA/投信を保険・年金から投信にしている～2015年2月2日付日本版ISAの道その89～URLは後述[参考ホームページ]④参照)。

前頁グラフにおいて上から5つ目に、フランスがある。フランスには、「フランス版ISA」とも言える「株式貯蓄プラン/PEA」や「フランス版401k」とも言える確定拠出年金(DC)の「PERCO」と言う「制度物」がある。そのフランスの投信比率は9.0%と、日本の1.7倍である(\*PEA/投信を保険・年金から投信にしている～後述※1参照)。

前頁グラフにおいて下から3つ目に、カナダがある。カナダには、「カナダ版ISA」とも言える「TFSA/Tax-Free Savings Account(非課税貯蓄口座)」や「カナダ版401k」とも言える「RRSP/Registered Retirement Savings Plan(税制適格退職貯蓄制度)」と言う「制度物」がある。そのカナダの投信比率は18.8%と、日本の3.5倍である(\*ここでは「TFSA」や「RRSP」等で保有される投信は未調整だが、調整後と思われるカナダの投信比率は金融資産の3割を占めるとも言われ、その場合は5.7倍となる～後述※2参照)。

そして、前頁グラフにおいてG7平均(除くオーストラリア)のすぐ上に、オーストラリアがある。オーストラリアには「スーパー・アニュエーション」と言う「制度物」がある。そのオーストラリアの投信比率は54.0%と、日本の9.9倍もある(\*「スーパー・アニュエーション・ファンド」を保険・年金から投信にし、非機関投資家投信を株式・出資金から投信にしている～後述※3参照)。

以上、イギリスのISAや米国の401k/DCを範としたフランスやカナダなどと比較して、日本の投信比率はやはり低い。ただこれは見方を変えれば、今後、NISAやiDeCo/イデコなど「制度物」の支援により伸びる余地がある事を示している。家計金融資産(個人マネー)で投信の比率が上昇、主要国(G7)に近付き、日本国民の資産形成を拡大する事が強く期待される。

※1: フランスの株式貯蓄プラン/PEA…1992年導入の日本のNISAの様な個人の資産形成を促進する税制優遇制度。PEAは、正式名称 Plan d'épargne en actions の略。「フランスの個人投資家向け投資促進制度/Investor Incentive Schemes : France」と言う2015年5月号PWCレポートでは、「株式貯蓄プラン/PEAはフランスの個人投資家に最も知られている投資の一つ」とされている(URLは後述[参考ホームページ]⑤)。この株式貯蓄プラン/PEA口座で株式や投信に投資して5年以上保有すると、口座内で発生した配当・キャピタルゲイン等は非課税となる。「2014年に約700万口座/発行済み株式総数(outstanding amounts)900億ユーロ(約13兆円)であった」と言う(As per 2014, approximately 7 million PEAs were entered



into, for outstanding amounts of about EUR 90 billion. )。さらに、この株式貯蓄プラン/PEA 口座の他に中小企業への投資を行う同様の口座が 2014 年 1 月より導入されている(「SME PEA 口座」…SME は small and medium enterprises の略)。投資上限額は株式貯蓄プラン/PEA 口座が 15 万ユーロ(約 2000 万円)、中小企業への投資を行う「SME PEA 口座」が 7.5 万ユーロ(約 1000 万円)。2016 年 9 月末現在、PEA の残高は 820 億ユーロと前年比-5%、2008 年比-20%、PEA 保有者は 450 万人で減少傾向にある(←2013 年 500 万人←2000 年末 650 万人。2017 年 3 月仏 AMF/金融市場監視局「La Lettre de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF - n° 23 - Mai 2017」～URL は後述[参考ホームページ]⑥)。

フランスの確定拠出年金/PERCO…2003 年に導入された米国 401k のフランス版ともいえる確定拠出型年金制度(団体積立年金制度)。PERCO は、正式名称 Plans d'épargne retraite collectif の略。退職に向けた投資を目的として、掛け金は、従業員は年間給与額の 25%までで(任意)、そこに企業が従業員の掛け金の 3 倍までのマッチング拠出を行うことができ、一定の割合まで所得税の対象外となる。原則、定年退職まで据え置きで、年金として支給。基本、投信で運用される。PERCO の採用企業数は、2016 年末に前年比+5%の 21.3 万社、参加従業員数は同+9%の 220 万人、資産残高は同+13%の 140 億ユーロ(約 1.7 兆円)と拡大中だ。2016 年末時点で、PERCO を保有する従業員の約 4 割(39%)、PERCO 資産の 3 分の 1 が、ライフサイクル型運用だという(\*ライフサイクル型運用…ライフサイクルファンドやターゲットデートファンド等、個々の年齢や退職日、投資期間に基づきあらかじめ決められた資産配分スケジュールで運用されるもの。詳細は、2017 年 3 月 22 日付仏資産運用協会/AFG 公表プレスリリースを参照の事～URL は後述[参考ホームページ]⑦)。

※2: カナダの TFSA/Tax-Free Savings Account…カナダには TFSA/Tax-Free Savings Account(非課税貯蓄口座)と呼ばれる NISA に似たものがある。2009 年 1 月からで、上限は 2013 年が年 5000 加ドル(約 44 万円)、2014 年が年 5500 加ドル(約 48 万円)とこまでは小さかったが、2015 年は 10000 加ドル(約 87 万円)と 1.8 倍増、2016・2017 年は 5500 加ドル(約 48 万円)と再び減少。未使用分の無制限繰越や夫婦間での共有などメリットは大きい。尚、カナダにはこの他、1957 年に開始されたカナダ版 401k こと、「RRSP/Registered Retirement Savings Plan(税制適格退職貯蓄制度)」もあり、上限は何倍もある。TFSA も RRSP も、運用益非課税は同じだが、TFSA が「税控除無し、給付時非課税」(\*米国の Roth IRA に似る)であるのに対し、RRSP は「税控除有り、給付時課税」(\*米国の Traditional IRA 及び 401k に似る)となっている。さらに、カナダには RESPs/ Registered Education Savings Plans(税制適格教育貯蓄プラン)もあるが、これは米国の 529 プラン(高等教育資金積立制度)もしくは英国の「チャイルド・トラスト・ファンド」/「ジュニア ISA」に似た教育資金向け制度である。



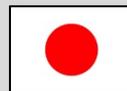
カナダのミューチュアルファンドは、純資産ベースで約半数(54%)が TFSA や RRSP、RESPs 等の税制適格プランで保有されている(2016 年 9 月 8 日付カナダ投信協会/IFIC 公表のレポート「IMPROVING THE INVESTOR EXPERIENCE」～URL は後述[参考ホームページ]⑧)。こうしたこともあり、「今では、カナダのミューチュアルファンドは金融資産の 31%を占める」という(2015 年 4 月 15 日付カナダ投信協会/IFIC～URL は後述[参考ホームページ]⑨)。カナダ歳入庁/Canada Revenue Agency/CRA の TFSA/Tax-Free Savings Account サイト及び 2013 年 6 月 3 日付日本版 ISA の道 その 14 も参照の事(URL は後述[参考ホームページ]⑩)。

※3: オーストラリアのスーパー・アニュエーション…オーストラリアにはスーパー・アニュエーションと呼ばれる DC がある。1992 年の Superannuation Guarantee Law で出来たもので、賃金の 9%強(創設当初は 3%)を企業に強制拠出させるものであり、従業員も任意で拠出(マッチング拠出)可で、自営



業者も加入可能だ。デフォルトファンドがあり、その「マイスーパー/My Super」を通じ日本を凌駕する投信大国となったと言える。世界最大級の人事・組織コンサルティング会社マーサーはこのスーパー・アニュエーションを世界第2位の年金システムと位置付けている(\*マーサー・メルボルン・グローバル年金指数(2014) 総合指数によるランキングで2位、米国は13位、日本は23位～URLは後述[参考ホームページ]⑩)。「典型的な65歳の男性は退職時に20万豪ドル/約1800万円を得る」というもので、2017年3月末の全体の残高は2.2兆豪ドル/約187兆円とオーストラリアの個人金融資産の過半を占めている。詳細は豪州統計局および2015年2月2日付日本版ISAの道その89も参照の事(URLは後述[参考ホームページ]④・⑫)。

※4: 日本のNISA(少額投資非課税制度)の規模…最新2017年3月末時点で、NISA口座は1077万1391口座(2016年末比+1.5%)、買付総額10兆5469億8376万円(同+12.1%)、ジュニアNISA口座は21万1445口座(同+8.7%)、買付総額405億9961万円(同+40.8%)。NISA残高は6兆3360億円(最新2016年12月末)。口座稼働率は主要10証券会社で60.3%(最新2017年6月末)。詳しくは金融庁、日本証券業協会HP～URLは後述[参考ホームページ]⑬)。



以上

[参考ホームページ]

- ①2017年7月19日付ロイター「インタビュー:長期的視点で積み立てNISA普及を=日証協新会長」…  
「<https://jp.reuters.com/article/interview-suzuki-shigeharu-idJPKBN1A310C?sp=true>」、
- ②投資信託協会「投資信託の世界統計」…「<https://www.toushin.or.jp/statistics/world/>」、
- ③2016年10月金融庁公表の「NISA制度の効果検証結果」2016年末時点…  
「<https://www.toushin.or.jp/statistics/world/>」、
- ④2015年2月2日付日本版ISAの道その89「日本に必要な長期的な貯蓄プラットフォーム～英国のISA、米国のDC、オーストラリアのスーパーアニュエーション～」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/150202.pdf>」、
- ⑤2015年5月付PWC「Investor Incentive Schemes : France」  
…「<http://www.pwc.lu/en/institutional-investor-reporting/docs/pwc-institutional-investor-increase-your-attractiveness.pdf>」、
- ⑥2017年3月仏AMF/金融市場監視局「La Lettre de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF - n° 23 - Mai 2017」…「<https://www.toushin.or.jp/statistics/world/>」、
- ⑦2017年3月22日付仏資産運用協会/AFG公表プレスリリース  
…「<http://www.afg.asso.fr/en/employee-savings-schemes-at-31-december-2016-reach-a-record-level-of-close-to-123-billion/>」、
- ⑧2016年9月8日付カナダ投信協会/IFIC公表のレポート「IMPROVING THE INVESTOR EXPERIENCE」…  
「<https://www.ific.ca/wp-content/uploads/2016/09/2016-Annual-Report-to-Members.pdf/15006/>」、
- ⑨2015年4月15日付カナダ投信協会/IFIC…  
「<https://www.finance.senate.gov/imo/media/doc/The%20Investment%20Funds%20Institute%20of%20Canada3.pdf>」、
- ⑩カナダ歳入庁/Canada Revenue Agency/CRAのTFSA/Tax-Free Savings Account サイト…  
「<http://www.cra-arc.gc.ca/tfsa/>」、2013年6月3日付日本版ISAの道その14「カナダ版ISA「TFSA」を見てみると、日本版ISA(NISA/ニーサ)が2014年に5～600万人、4～5兆円となる可能性は十分あると言えそう～日英加の少額投資非課税制度比較～」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130603.pdf>」、
- ⑪マーサー・メルボルン・グローバル年金指数(2014) 総合指数によるランキング…  
「<http://www.mercer.co.jp/newsroom/2014-global-pension-index.html>」、

- ⑫豪州統計局……「 <http://www.abs.gov.au/> 」、  
⑬2017年7月7日付金融庁「NISA・ジュニアNISA口座の開設・利用状況調査」(平成29年3月末時点)…  
「 <http://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20170707-1.html> 」、2017年6月14日付金融庁「NISA・ジュニアNISA  
A口座の開設・利用状況調査」(平成28年12月末時点確報値)…  
「 <http://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20170614-1.html> 」、2017年7月19日付日本証券業協会公表の主要  
証券会社10社のNISA口座の利用状況(2017年6月30日時点)…  
「 <http://www.jsda.or.jp/shiryō/chousa/nisajoukyou.html> 」。

## 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。