

2016年9月13日 全14頁

## 2017年度税制改正動向解説シリーズ No.1

## 2017年度税制改正でNISAはどう変わる？

金融庁、積立NISAの導入・現行NISAの投資可能期間の恒久化を要望

金融調査部 研究員  
是枝 俊悟

## [要約]

- 2016年8月31日に、金融庁は「平成29年度税制改正要望項目」を公表した。本稿は、金融庁の税制改正要望のうち、NISA関連について解説・分析する。
- 金融庁は、①積立NISAの創設（年間非課税枠60万円×非課税で保有できる期間20年間）、②現行NISAの非課税で保有できる期間の終了時の扱い（非課税枠を一定額超過してもロールオーバー可、評価損発生時は簿価で課税口座に払出し）、③現行NISAの新規投資が可能な期間の恒久化の3点を要望している。
- 積立NISAには制約が多く、導入が実現しても現行NISAと比べて積立NISAの利用が有利となる層はかなり限定されるだろう。ただし、制度面では不利であっても、積立NISAが選択肢を減らして選びやすいようにした「投資初心者向けの制度」として発展する可能性もある。現行NISAの新規投資が可能な期間の恒久化は、現行NISAの利用の一層の進展に資するものと考えられる。
- 金融庁の要望が実現しても、NISAには使いづらい面がなお残る。NISAを簡素で使いやすく、分かりやすい制度とし、個人投資家の資産形成をより一層支援する制度とするためには、筆者は、主に、「2つの恒久化」と、非課税枠の「拠出額」で管理することの2点を実現すべきと考えている。

## [目次]

税制改正のスケジュール	2ページ
1. 金融庁要望の解説	2ページ
(1) 積立NISAの新設	2ページ
(2) 現行NISAの「非課税で保有できる期間」終了時の対応	4ページ
(3) 現行NISAの「新規投資が可能な期間」の恒久化	6ページ
2. 金融庁要望が実現すればNISAはどう変わる？	7ページ
(1) 現行NISAと積立NISAの選択	7ページ
(2) 現行NISAを利用するか否かの選択	10ページ
(3) 生涯のライフプランの中での現行NISAの位置づけ	11ページ
3. あるべきNISAの実現に向けて	11ページ
(1) 「2つの恒久化」を実現すべき	12ページ
(2) 非課税枠は「購入額」でなく「拠出額」で管理すべき	13ページ

## 税制改正のスケジュール

2016年8月31日、金融庁はウェブサイト「平成29年度税制改正要望項目」<sup>1</sup>を公表した。

各省庁から寄せられた税制改正要望は財務省に取りまとめられ、ウェブサイト<sup>2</sup>に一覧が掲載されている（本稿では、金融庁および財務省のウェブサイトに公表された金融庁の税制改正要望を総称して「金融庁要望」と表記する）。

今後、秋から年末にかけて与党内の税制調査会を中心に、各省庁から寄せられた税制改正要望、および税制の全体像に関わる改正（配偶者控除の見直し等）の実施の是非について議論が行われる。例年通りのスケジュールであれば、12月中旬ごろに、与党税制調査会により「平成29年度税制改正大綱」が決定・公表され、2017年度の税制改正の大枠が固まることになる。

その後、2017年の通常国会に大綱をもとにした税制改正法案が国会に提出され、年度内に法案成立となる見込みである。現在は衆議院・参議院ともに与党が過半数を占めているため、「平成29年度税制改正大綱」に記載された内容はほぼそのまま実施されるものと考えてよいだろう。

### 1. 金融庁要望の解説

#### (1) 積立 NISA の新設

金融庁は、「少額からの積立・分散投資の促進のため」に積立 NISA の新設を要望している。積立 NISA（案）の概要を現行 NISA（積立 NISA（案）と区別するため、年 120 万円非課税枠の現行制度における NISA を現行 NISA と表記する）と比較する形で示したものが次の図表 1 である。

図表 1 金融庁要望の積立 NISA（案）と現行 NISA の制度概要

	積立 NISA（案）	現行 NISA
投資方法	あらかじめ締結した契約に基づき定期・定額で投資（積立）を行うものに限定	単発で金融商品を購入することも、定期・定額で購入することも可能
投資対象商品	長期の積立・分散投資に適した一定の投資商品（例：バランス型ファンド、非毎月分配型ファンド等）	上場株式、公募株式投信、REIT、ETF など
非課税対象	（明記はないが現行 NISA と同様と考えられる）	配当・分配金、譲渡益
新規投資が可能な期間	恒久措置	現行法では 2014 年～2023 年 ⇒金融庁は恒久化を要望
運用益非課税で保有できる期間	最長 20 年間	最長 5 年間（ただし、ロールオーバー可能）
各年の非課税枠	60 万円	2014 年・2015 年…100 万円 2016 年以後…120 万円
非課税枠の累計	60 万円×20 年間＝1,200 万円	120 万円×5 年間＝600 万円
両制度の関係	現行 NISA とは選択的に利用可能とする	

（出所）金融庁要望および現行法令をもとに大和総研作成

<sup>1</sup> <http://www.fsa.go.jp/news/28/sonota/20160831-3/01.pdf>

<sup>2</sup> [http://www.mof.go.jp/tax\\_policy/tax\\_reform/outline/fy2017/request/index.htm](http://www.mof.go.jp/tax_policy/tax_reform/outline/fy2017/request/index.htm)

## ■投資方法

現行 NISA では単発で金融商品を購入することも、るいとうや投信積立を利用して定期・定額で金融商品を購入することも可能である。他方、積立 NISA（案）での投資方法は、その名の通り、積立での投資に限定するとしている。

## ■投資対象商品

投資対象商品は、現行 NISA では上場株式、公募株式投信、REIT、ETF などであるが、積立 NISA（案）では「長期の積立・分散投資に適した一定の投資商品」としており、現行の NISA の投資対象商品から絞り込みが行われることが想定されている。積立 NISA（案）での投資対象商品の具体例として、金融庁は「バランス型ファンド、非毎月分配型ファンド等」を掲げている。

バランス型ファンドは、国内・国外の株式・債券・REIT など複数のアセットクラスにバランスよく投資を行う投資信託の総称である。各アセットクラスへの投資配分を固定して機械的にリバランスを行うものや、市場環境に応じてファンドマネージャーが各アセットクラスの投資配分を見直すものなどがある。バランス型ファンドは、複数のアセットクラスへの分散投資を行うため、単一のアセットクラスへ投資する投資信託（例えば、日本株式のみに投資する投資信託）と比べて、相対的にリスクを抑えやすい性質を持っている。この性質により、金融庁はバランス型ファンドを長期の積立・分散投資に適していると判断したものと考えられる。

毎月分配型ファンドは、毎月決算を行い毎月分配金を支払う投資信託である。毎月分配型ファンドは年 1 回決算の投資信託などと比べて高頻度の分配を行うため、分配金の一部または全部が元本の払い戻し（特別分配金）であることも少なくない。元本払戻金はそもそも非課税であるため、元本払戻金が頻繁に支払われる投資信託では NISA の非課税メリットを十分に活かし切れない。こうした性質により、金融庁は毎月分配型ファンドを長期の積立・分散投資に適していないと判断したものと考えられる。

なお、金融庁要望において積立 NISA（案）を導入することにより「分散投資（投資対象の分散と投資時期の分散）により、中長期的に安定的なリターンの実現が可能に」することが掲げられていることから、銘柄分散効果のない上場株式の個別銘柄は、積立 NISA の投資対象として想定されていないものと考えられる。

## ■新規投資が可能な期間

金融庁は、積立 NISA（案）の新規投資が可能な期間について「恒久措置」としている。現行 NISA の新規投資が可能な期間は、現行法上、2014 年から 2023 年までであるが、金融庁は現行 NISA の新規投資が可能な期間についても恒久化を要望している（現行 NISA の恒久化についての解説は 6 ページ以後で後述）。

## ■各年の非課税枠・非課税で保有できる期間

金融庁は、積立 NISA（案）における各年の非課税枠を 60 万円、非課税で保有できる期間を 20 年間としている。したがって、累計での非課税枠は 60 万円×20 年間＝1,200 万円である。現行 NISA の非課税枠は 2016 年以後 120 万円、非課税で保有できる期間が 5 年間であり、累計での非課税枠は 120 万円×5 年間＝600 万円である。積立 NISA（案）における累計での非課税枠は現行 NISA の 2 倍の水準となっており、金融庁として、現行 NISA より積立 NISA（案）を選択するインセンティブを設けたものと考えられる。

## ■両制度の関係

金融庁は、積立 NISA（案）を「現行 NISA とは選択的に利用可能とする」としている。すなわち、現行 NISA と積立 NISA（案）を併用することはできず、いずれかの制度を選択する制度設計としている。

## （2）現行 NISA の「非課税で保有できる期間」終了時の対応

金融庁は、現行 NISA について「金融機関における事務負担を軽減させる等の観点」から、現行 NISA の非課税で保有できる期間が終了した際の対応について要望している。

具体的には、非課税で保有できる期間（5 年間）が終了した際に①含み益が出ている場合は、限度額超過ロールオーバーを可能とすること、②含み損が出ている場合は、当初の取得価額での課税口座への払い出しを可能にすること、の 2 点を要望している。

## ■限度額超過ロールオーバー

現行制度下において、現行 NISA では 5 年の「非課税で保有できる期間」が終了した際には、投資家は課税口座（運用益につき所得税が課税される特定口座・一般口座）に払い出すか、翌年の投資枠にロールオーバーを行うかを選択することになっている<sup>3</sup>。ただし、年末時点の時価でロールオーバー先の非課税投資枠の範囲に収まらなければ、ロールオーバーを行うことができない。

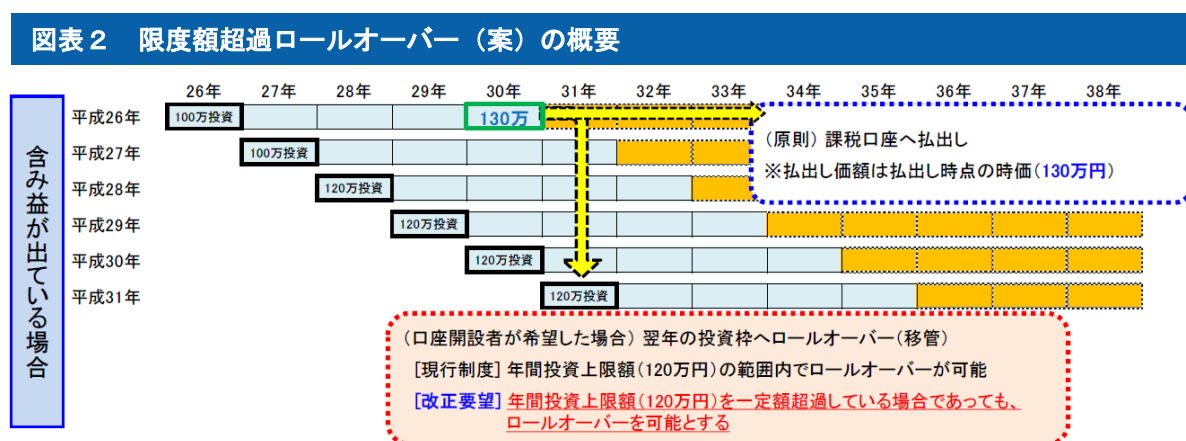
例えば、2014 年に現行 NISA で新規投資を行った上場株式等について、2018 年末時点の上場株式等の時価が 120 万円を超える場合、現行制度ではその全部をロールオーバーすることはできない。この場合、投資家は 2018 年末時点の時価で 120 万円以内に収まるよう、ロールオーバーを行う上場株式等の銘柄や株数（口数、金額）を事前に指定し、「非課税口座内上場株式等移管依頼書」を事前に取扱金融機関に提出しなければならない。

<sup>3</sup> もちろん、5 年が終了するまでに売却することも可能である。

この「非課税口座内上場株式等移管依頼書」の提出が2018年の年末に集中し、取扱金融機関における事務負担が増大することが想定されている。

このため、金融庁は、非課税枠を「一定額超過している場合であっても、ロールオーバーを可能とする」ことを要望している。

なお、「一定額」の具体的な金額は示されていないが、金融庁要望に示された図（下の図表2）において、130万円のロールオーバーを可能としていることから、金融庁は、少なくとも10万円の非課税枠の超過についてはロールオーバーを認めることを想定しているものと考えられる。



（出所）金融庁要望

## ■ 当初の取得価額での課税口座への払出し

現行制度下において、NISA口座で保有する上場株式等を課税口座に払い出す際は、払出し時の時価で払い出されて取得価額となる。このため、含み損が出ている状態でNISA口座から課税口座に払い出すと、その後価格が買値に戻った時点で売却しても「譲渡益」が生じているものとみなされ課税対象となってしまふ。

例えば、NISA口座でA社株式を100万円で購入し、5年後の年末時点の時価が80万円であったとする。この場合、A社株式を5年後の年末時点で課税口座に払い出すと、取得価額は80万円となる。その後、A社株式が100万円まで値上がりした時点で譲渡したとしても、「取得価額」の80万円との差額の20万円を「譲渡益」として、20万円の20.315%の4万630円が課税されることになる<sup>4</sup>。このように、投資による利益を得ていないにもかかわらず課税される可能性がある点はNISAのデメリットの一つである。

金融庁は、非課税で保有できる期間の終了時に含み損が出ている場合、払出し価額をNISA口座での当初の取得価額とすることを要望している。

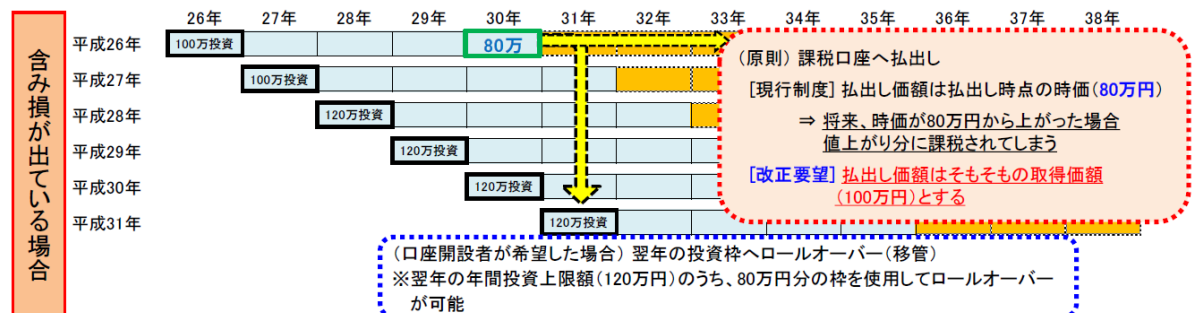
金融庁の要望が実現すれば、上記の例でいうと、A社株式を課税口座に払い出す場合、5年後

<sup>4</sup> 説明の便宜上、この例の計算において手数料等は考慮していない。

の年末時点の時価 80 万円ではなく、当初の取得価額である 100 万円で払い出すことができるようになる。その後、A 社株式が 100 万円まで値上がりした時点で譲渡しても譲渡益は発生しないため税負担は生じないし、含み損の状態のまま譲渡した場合はその損失について（NISA 以外で保有する）他の上場株式等の譲渡益や配当等と損益通算することが可能になる。

金融庁の要望が実現すれば、投資による利益を得ていないにもかかわらず課税される可能性があるという NISA のデメリットの一つが解消される<sup>5</sup>。

図表 3 当初の取得価額での課税口座への払出し（案）の概要

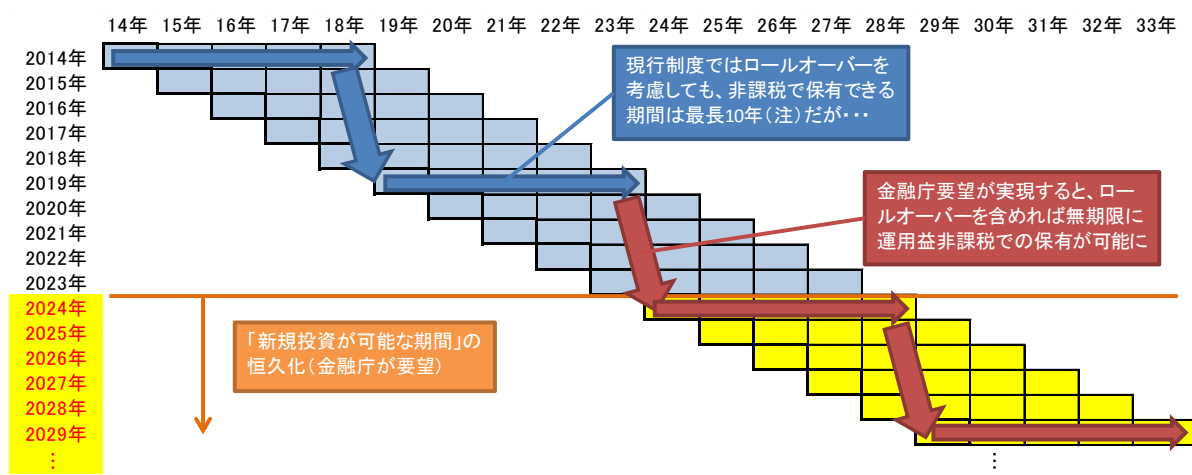


(出所) 金融庁要望

### (3) 現行 NISA の「新規投資が可能な期間」の恒久化

現行 NISA の新規投資が可能な期間は、現行法上、2014 年から 2023 年までであるが、金融庁は「長期の家計における安定的な資産形成を可能とする」観点から、恒久化することを要望している。

図表 4 現行 NISA の「新規投資が可能な期間」の恒久化（案）



(注)非課税で保有できる期間の途中でのロールオーバーも考慮に入れると、現行制度においても最長で14年の保有が可能。

(出所) 金融庁要望および現行法令をもとに大和総研作成

<sup>5</sup> (敢えてそのようなことをする理由は想定し難いが) 非課税で保有できる期間中の任意の時点で含み損が生じている時に課税口座への払出しを行った場合は、金融庁要望が実現してもなお、「投資による利益を得ていないにもかかわらず課税される可能性がある」ことになる。

現行制度では、ロールオーバーを含めても非課税で金融商品を保有できる期間は最長10年(非課税で運用できる期間の途中でのロールオーバーを考慮すると最長14年)だが、金融庁要望が実現すると、ロールオーバーを含めれば無期限に運用益非課税での金融商品の保有が可能となる。

なお、ジュニアNISAも現行NISAと同様に、「新規投資が可能な期間」が2023年までとなっているが、金融庁要望にはジュニアNISAの恒久化は含まれていない。

## 2. 金融庁要望が実現すればNISAはどう変わる？

本稿2.では本稿1.で解説した金融庁要望が実現した場合、個人投資家のNISAでの資産運用のあり方はどのように変わるのか、分析を行う。

### (1) 現行NISAと積立NISAの選択

#### ■制度面の有利不利を踏まえた選択

現行NISAと積立NISA<sup>6</sup>は選択制とされているが、個人投資家は現行NISAと積立NISAのどちらを選択することになるだろうか。積立NISA(案)と現行NISA(金融庁要望実現後)の制度面について、限度額が大きい、対象が広い、等自由度が高いものを「有利」と定義し、有利・不利を比較したものが次の図表5である。

図表5 積立NISA(案)と現行NISA(金融庁要望実現後)の有利・不利

	積立NISA(案)		現行NISA(金融庁要望実現後)	
投資方法	×	あらかじめ締結した契約に基づき定期・定額で投資(積立)を行うものに限定	○	単発で金融商品を購入することも、定期・定額で購入することも可能
投資対象商品	×	長期の積立・分散投資に適した一定の投資商品(例:バランス型ファンド、非毎月分配型ファンド等)	○	上場株式、公募株式投信、REIT、ETFなど(もちろん、バランス型ファンド、非毎月分配型ファンドも対象)
新規投資が可能な期間	—	恒久措置	—	恒久措置
運用益非課税で保有できる期間	○	最長20年間	×	最長5年間(ただし、ロールオーバーを続ければ無期限で保有が可能)
各年の非課税枠	×	60万円	○	2014年・2015年…100万円 2016年以後…120万円
非課税枠の累計	○	60万円×20年間=1,200万円	×	120万円×5年間=600万円

(注) 積立NISA(案)と現行NISAを比較して有利な方(限度額が大きい、対象が広い、等)を○、不利な方を×とした。同等の場合は「—」とした。これらの評価は筆者による。

(出所) 大和総研作成

<sup>6</sup> 本稿2.においては、金融庁要望が実現した場合における分析を行うため、単に「積立NISA」や「現行NISA」と表記した場合も、それは金融庁の案におけるもの、および金融庁要望が実現した場合におけるものを指す。なお、図表や、特に注意が必要な場合においては本稿2.においても「積立NISA(案)」や「現行NISA(金融庁要望実現後)」などと表記する。

積立 NISA と現行 NISA を比較すると、積立 NISA が有利なのは、運用益非課税で保有できる期間が長く非課税枠の累計額が大きい点であり、それ以外の面では現行 NISA よりも不利な点が並んでいる。

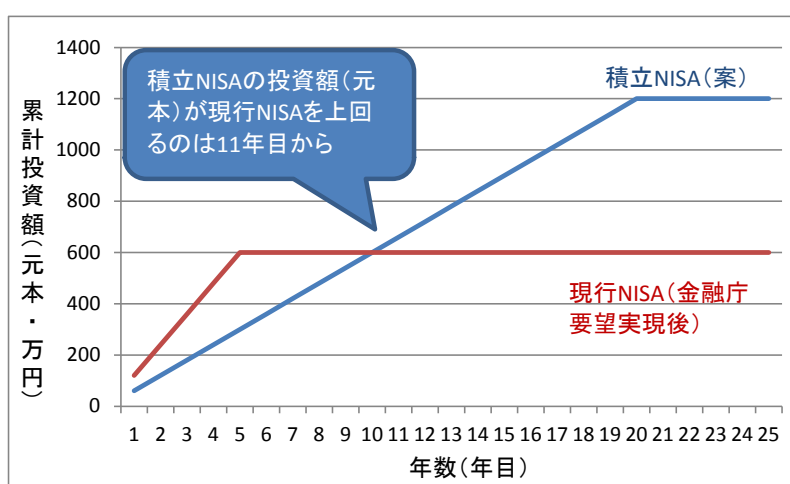
金融庁要望に述べられているように、定期・定額での投資については「投資時期の分散（積立投資）により、高値掴み等のリスクを軽減しリターンの安定化が可能に」というメリットがある。しかしながら、定期・定額での投資については現行 NISA でも行うことができる。

また、バランス型ファンドや非毎月分配型ファンドももちろん現行 NISA で購入することができる。投資方法・投資対象商品についていうと、積立 NISA は現行 NISA に包摂される関係にあり、積立 NISA には現行 NISA と比べて制約が加わるばかりで特段のメリットはない。積立投資やバランス型ファンド等による分散投資には確かに意義があるが、このような投資は積立 NISA でなくても現行 NISA でも行うことができる。

運用益非課税で保有できる期間は積立 NISA の方が長い。現行 NISA（金融庁要望実現後）はロールオーバーを用いれば無期限での保有が可能にはなるが（6 ページ参照）、現行 NISA には（金融庁要望が実現してもなお）ロールオーバーできる金額に上限があり、複利での運用に制約がかかるため、「運用益非課税で保有できる期間」の点では積立 NISA が若干ながら有利であると言えるだろう。

非課税枠は年単位で見れば現行 NISA の方が大きいですが、累計額では積立 NISA が大きい。もともと、積立 NISA の累計投資額が現行 NISA より上回るのは、投資を開始して 11 年目である（図表 6 参照）。したがって、非課税枠の上限まで利用する場合で比較すると、11 年間、年間 60 万円の限度額まで積立 NISA で投資を続けて、かつ、一度も引き出しを行わないという条件を満たして、初めて、現行 NISA を上回る非課税枠を利用できることになる。

図表 6 累計投資額（元本）の比較



(出所) 大和総研作成

従って、現行 NISA より積立 NISA を選択した方が有利となる個人投資家の層はかなり限定的になると言えよう。



すなわち、11年以上引き出さずに年間60万円の投資を行う予定である個人投資家において、積立NISAの投資方法や投資対象商品の制約にこだわりのない場合において、現行NISAよりも積立NISAを利用した方が有利と言える<sup>7</sup>。逆に言えば、制度面の有利不利を考えれば、ほとんどの個人投資家にとって積立NISAよりも現行NISAを利用した方が有利であるといえるだろう。

## ■行動経済学的観点から踏まえた選択

制度面の有利不利を踏まればほとんどの個人投資家にとって積立NISAよりも現行NISAを利用した方が有利であるといえるが、制度面では不利であっても敢えて積立NISAを選択する個人投資家も一定層現れることが想定される。

一般に、消費者にとって商品の選択肢が多ければ多いほどよいものと考えられる。しかし、行動経済学の研究では、「商品性の複雑化によって、選択すべき項目数が増えたり、一つの項目の中で提示されている選択肢数が多すぎたりすると、消費者は、無意識のうちに選択を遅らせたり、『選択をしない』という判断を行ったりしてしまう傾向がある」<sup>8</sup>ことがわかっており、金融資産の運用についても同じことが言える<sup>9</sup>。

このため、例えば、「現行NISAでは約3,500銘柄の上場株式と数百銘柄の株式投信の中から好きなものに投資できます。一括投資も積立もどちらでもできます」<sup>10</sup>と言われると、どの銘柄を購入するかを選択したり、一括投資か積立かを選択したりするのを難しいと感じてしまい投資について難しいと感じて現行NISAでの資産運用をためらってしまう人もいるかもしれない。

他方、「積立NISAではこちらの10銘柄の株式投信の中から好きなものに投資できます。一括投資はできず、積立投資だけに対応しています」<sup>11</sup>と言われると、数千銘柄の中から選ぶことはできないけれど10銘柄の中から選ぶのならば自分にはできそうだ、積立しか選択肢がないから投資を行う時期を選ぶ必要がなくて楽だ、と考えて、現行NISAでの投資はやってみたいと思わ

<sup>7</sup> もっとも、この条件を満たす場合においても、11年以上引き出さない予定であるならば、積立NISAを利用するよりも拠出時所得控除のメリットを得られる個人型DC（確定拠出年金）を利用する方が有利になるものと考えられる。この点も考慮すれば、制度面の有利不利を踏まえて積立NISAを利用する個人投資家の層は、「11年以上引き出さずに年間60万円の投資を行う予定であるけれども、いざというときには引き出せる可能性を残しておきたい等の理由により個人型DCの拠出はためらっている個人投資家において、積立NISAの投資方法や投資対象商品の制約にこだわりのない場合」などと、さらに限定されるものと考えられる。

<sup>8</sup> 金融広報中央委員会「行動経済学の金融教育への応用の重要性」（金融広報中央委員会、平成24年3月）より引用。

<https://www.shiruporuto.jp/teach/consumer/report4/pdf/ron120319.pdf>

<sup>9</sup> この観点から、確定拠出年金（DC）において、「運用商品を選択しやすいよう、（中略）運用商品数の抑制等を行う」（引用部は下記リンク先の厚生労働省「確定拠出年金法等の一部を改正する法律案 概要」）こととなった。

<http://www.mhlw.go.jp/topics/bukyoku/soumu/houritu/dl/189-46.pdf>

<sup>10</sup> 一般的な証券会社を想定した現行NISAで投資可能な商品数の例を挙げている。むろん、証券会社により取扱商品数は異なり、銀行等において現行NISAの口座を開設した場合は株式投信のみが対象となり、上場株式に投資することはできない。

<sup>11</sup> 金融庁要望では、積立NISAの投資対象商品について詳細が明らかにされていない。「10銘柄」という数字は仮置きで、特段の意味はなく、3銘柄でも30銘柄でも構わないが、現行NISAより選択肢数が「少ない」という点が重要である。

ないけれど、積立NISAでの投資なら始めてみたい、と考える人も一定数出るものと考えられる。

すなわち、積立NISAは、選択肢を減らして選びやすいようにした「投資初心者向けの制度」として発展する可能性もある。

積立NISAにおいては現行NISAと比べて運用の選択肢を減らされているのだから、積立NISAではそれぞれの個人投資家にとって「ベスト」な資産運用は行えない可能性が高い。しかしながら、「ベスト」な選択肢を選ぶことが難しいからといってまったく資産運用を行わないよりは、積立NISAを利用して「ベター」な資産運用を行う方が望ましい、という判断はありうる。

もっとも、現行NISAと積立NISAのいずれも、初めて投資を行う人は、金融機関の営業員等の勧誘が契機となることが考えられる。しかし、積立NISAは利用方法が限定されすぎているため、金融機関の営業員等が積極的に顧客に薦めるか疑わしい面もある。

## ■職場積立NISAとの親和性

職場積立NISAとは、「職場において、福利厚生目的のために、役職員等が給与及び賞与等からの天引きにより定時定額で又は賞与からの天引きにより臨時に拠出した資金等をもって、NISA取扱業者が選定した金融商品（以下「職場積立NISA対象商品」という。）に投資する仕組み」<sup>12</sup>をいう。

現在は、職場積立NISAは現行NISAの制度を前提としたものであるが、給与や賞与からの天引きにより定時定額で投資を行うという仕組みは「積立NISA」との親和性が高い。また、「積立NISA」において運用対象商品が絞られているとすると、従業員に対して運用対象商品や制度について説明しやすく、積立NISAを用いた職場積立NISAの導入が普及する可能性がある。

## （2）現行NISAを利用するか否かの選択

現行NISA導入前から既に投資を行っていた個人投資家にとっては、損失が生じたときに損益通算が行えないという現行NISAのデメリットは大きなネックになっていたものと考えられる。このため、課税口座で投資は行っているものの、現行NISAでは投資は行っていない個人投資家も一定数いる可能性が考えられる。

しかし、金融庁要望が実現した場合、5年間保有し続けた時に限定されるものの、含み損が生じた場合、当初の取得価額で課税口座に払い出すことができるようになる。課税口座に払い出した後、含み損のまま売却した場合の損失は、（現行NISA以外で保有する）他の上場株式等の譲渡益や配当等と損益通算することが可能になる。

現行NISAにおいて非課税で保有できる期間の途中で損切りを行った場合の損失は、金融庁要望が実現した後もなお損益通算を行えないが、金融庁要望の実現は、課税口座において既に投

<sup>12</sup> 日本証券業協会「職場積立NISAに関するガイドライン」による。

資を行っている個人投資家にとってネックとなっていたデメリットが一部解消することとなる。

このため、金融庁要望が実現した場合、課税口座では投資は行っているものの、現行NISAでは投資を行っていない個人投資家について現行NISAの利用が進むものと考えられる<sup>13</sup>。

### (3) 生涯のライフプランの中での現行NISAの位置づけ

金融庁要望により現行NISAの新規投資が可能な期間の恒久化が実現すれば、現行NISAの利便性は大きく向上することになる。

現行NISAは、DC（確定拠出年金）や財形年金・財形住宅など他の運用益非課税の制度と比べると、払出し時期や用途の制限がなく利便性が高い制度であり、自由度の高い「使い勝手のよい」制度と言える。払出し制限がないので、ある程度リスクをとりつつも期待リターンが高くなる資産運用を行おうと思っている人であれば、どのような人の、どのような目的にでも使うことができる<sup>14</sup>。

ただし、現行NISAは現行法上、新規投資が可能な期間が2023年までという制約があるため、中長期のライフプランを踏まえて資産運用を計画しようとした時、現行NISA終了後の運用方法も考えなければならないという点がネックになっている。

金融庁要望が実現すれば、現行NISAを生涯のライフプランの中での資産運用の一部に位置付けることができるようになり、現行NISAの利用が一層進むものと考えられる。

## 3. あるべきNISAの実現に向けて

これまで、本稿は金融庁要望に則って、その解説と実現した場合の考察を行ってきたが、本稿3.では金融庁要望から離れて、あるべきNISAの姿について論じる。

NISAは英国のISA（Individual Savings Account）に倣って導入された制度であるが、英国ISAと日本のNISAの主な相違点を比較すると、日本のNISAには「使いづらい」点が散見される。

NISAは個人投資家の資産形成を支援するために、簡素で使いやすく、分かりやすい制度とすべきであり、筆者は、主に、「2つの恒久化」と、非課税枠を「拠出額」で管理することの2

<sup>13</sup> もっとも、現行NISAにおいて保有している上場株式や投資信託などに損失が生じた場合は、（市場環境や個別銘柄の状況等が変わっても）損失を損益通算できるようになるまで5年間塩漬けにする、といった個人投資家の投資行動が一般化されることも懸念される。筆者は、個人投資家の投資行動を歪めないよう、本稿3.（2）で述べるように、非課税枠を「拠出額」で管理し、スイッチング（運用商品の変更）を自由に認めるべきであると考えている。

<sup>14</sup> NISAを含めた税制優遇のある投資制度の横断比較については、拙書『NISA、DCから一括贈与まで 税制優遇商品の選び方・すすめ方』（2016年、近代セールス社刊）を参照。  
<http://www.dir.co.jp/publicity/edit/book/20160502.html>

点を実現すべきと考えている。

図表7 英国のISAと日本のNISAの主な相違点

	英国のISA	日本の現行NISA	日本の積立NISA(案)
新規投資が可能な期間	恒久制度	2023年までの時限措置 ⇒金融庁は恒久化を要望	恒久措置
運用益非課税で保有できる期間	無期限	5年間(ただし、ロールオーバー可能)	20年間
投資対象商品	株式、公社債、投資信託、保険契約、預貯金など	上場株式、公募株式投信、REIT、ETFなど	長期の積立・分散投資に適した一定の投資商品
非課税対象	利子、配当、分配金、譲渡益など	配当・分配金、譲渡益	※2
年間非課税枠(購入または拠出の限度額)	15,240ポンド (2016課税年度) ≒約206万円※1	120万円 (2016年以後)	60万円
非課税枠の管理	口座への拠出額で管理	金融商品の購入額で管理	※2
収益分配金等の再投資	拠出額に算入しない (非課税枠を消費しない)	購入額に算入 (非課税枠を消費する)	※2
売却額の再投資(スイッチング)	拠出額に算入しない (非課税枠を消費しない)	売却した分の元本も再投資額も年間購入額に算入 (非課税枠を消費する)	※2

※1 1ポンド=135円で換算。なお、2017課税年度の年間非課税枠は20,000ポンドに引き上げられる予定。

※2 金融庁要望に明記はないが、現行NISAと同様と考えられる。

(出所) 現行法令、金融庁要望、日本証券業協会『『英国における個人の中長期的・自助努力による資産形成のための投資優遇税制等の実態調査』報告書』(平成28年6月)等をもとに大和総研作成

## (1) 「2つの恒久化」を実現すべき

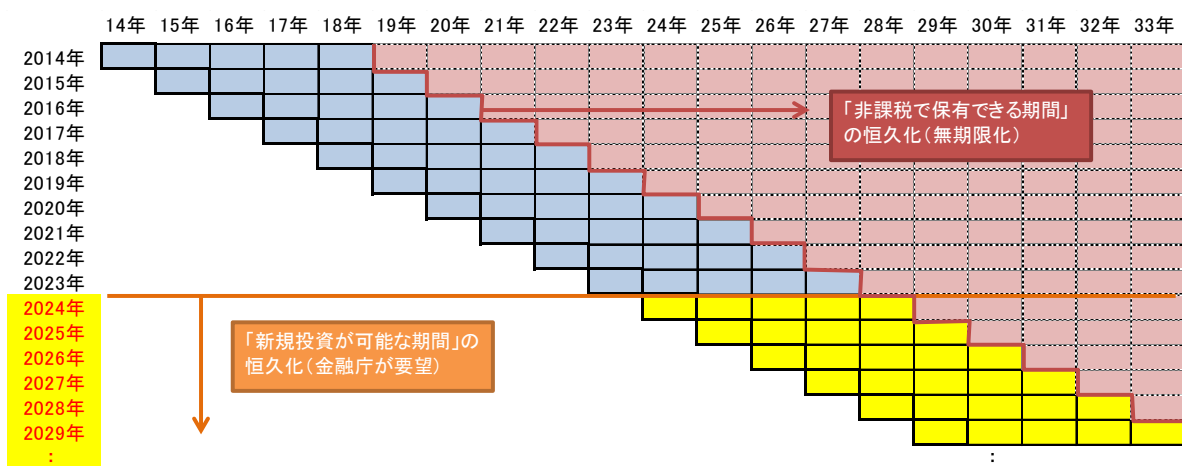
金融庁要望は、現行NISAの「新規投資が可能な期間」を恒久化するものであるが、現行NISAのもう一つの課題である「非課税で保有できる期間」の恒久化は掲げられていない。

簡素で分かりやすいNISAの制度とするならば、「非課税で保有できる期間」にも制限を設けない方がよい。「非課税で保有できる期間」に制約があると、その期間内で高値で売り抜ける(または、課税口座に払い出す)ことを目指すことを促す効果がある。また、「非課税で保有できる期間」の終了が近づいた際には、その時点の株価水準に応じて売却、ロールオーバー、課税口座への払出しのいずれを選ぶか選択したりするなど、複雑な投資戦略が必要になってくる。

金融庁要望の積立NISAの導入は「非課税で保有できる期間」を20年間に延ばすものであるが、積立NISAを選択すると現行NISAと比べ年間の非課税枠が下がり、投資方法や投資対象商品に制約が加わることとなる。行動経済学的観点からは積立NISAにこのような制約があることによって、投資初心者がかえって投資しやすくなる可能性はありうるが(9-10ページ参照)、**積立NISAという新しい制度を作るよりもむしろ、単純に現行NISAの「非課税で保有できる期間」を20年間(もしくは無期限)に延長することの方が、より投資初心者にとってわかりやすく使いやすい制度になるのではないだろうか。**

筆者は、現行NISAについて「新規投資が可能な期間」と「非課税で保有できる期間」の「2つの恒久化」を実現すべきと考える。

図表8 現行NISAの「2つの恒久化」のイメージ



(出所) 大和総研作成

なお、現行NISAの「非課税で保有できる期間」を延長すると、その分だけ1人の個人投資家が保有できる非課税枠の年数が増加することになるため、累計の非課税枠も増加することになる。

英国においては一度新規投資を行ったISAの投資枠は無期限に利用することができる。このため、1999年度のISA創設時から投資を行っていた英国の個人投資家は、2016年度時点では最大18年度分のISA口座を持っており、拠出額ベースで累計最大16万6,560ポンド(1ポンド=135円で換算すると約2,249万円)を運用益非課税で投資できるようになっている。

現行NISAの「非課税で保有できる期間」を無期限とし累計の非課税枠が累増していく制度設計については「金持ち優遇」の制度との批判もありうるが、当初は資産をあまり持っていなかった人が累年の自助努力により現行NISAを利用して資産を積み上げていくことを支援できるという側面も重視するべきであろう。

## (2) 非課税枠は「購入額」でなく「拠出額」で管理すべき

英国のISAと日本の現行NISAの制度の大きな違いの1つに、非課税枠を拠出額で管理するか購入額で管理するか、というものがある。

英国のISAの非課税枠は口座への拠出額で管理するため、一度ISA口座に資金を拠出すれば、口座から資金を引き出さない限り、運用商品の変更(スイッチング)も自由であり、ISA口座内の運用商品から得られた売却収入や配当・分配金等の再投資も自由である。また、英国のISAでは運用したい金融商品が決まっていなくても、年度内に資金を拠出しさえすれば、その年度の非課税枠を利用できることになる。年度内に資金をISAに拠出して、銀行預金で運用してお

いて<sup>15</sup>、次の年度に入ってから投資したい株式や投資信託にスイッチングするといったことも自由である。

一方、日本の現行 NISA は非課税枠を金融商品の購入額で管理する。このため、運用商品のスイッチングを行ったり、分配金再投資を行ったりすると、その都度新規の購入額のみだけ非課税枠を消費することになる。また、日本の現行 NISA においては各年の非課税枠を有効活用したいと思っても、年内に運用対象の金融商品を購入しなければならないため、英国の ISA のようにとりあえず資金だけ拠出しておいて後から運用商品を選ぶといったことはできない。

**筆者は、日本の現行 NISA も英国の ISA と同様に非課税枠を口座への「拠出額」で管理し、運用商品の変更を自由に行え、分配金再投資により複利で資産を増やせる制度設計にするべきと考えている。**また、現時点では適当な運用商品が見つからない人や現時点の相場は高いと考える人のために口座内に預金や預り金として資金をプールできる仕組みも導入するとよいだろう<sup>16</sup>。

なお、現行 NISA で生じた損失の損益通算と、現行 NISA 内のスイッチングについては、両方を可能とすることは難しいかもしれない。もしいずれかしか実現できないのであれば、筆者としては、現行 NISA 内の投資の自由度を向上させる観点から、スイッチングが認められた方がよいと考えている。

【以上】

<sup>15</sup> 英国の ISA では、銀行預金も ISA の対象であり、利子も非課税となっている。

<sup>16</sup> 2014 年 6 月までの英国の株式型 ISA においては、銀行預金は対象になっていなかったが、運用のための待機資金として預貯金を持つことは許されていた（ただし利子には税率 20%の源泉徴収あり）。日本の現行 NISA においても、2014 年 6 月までの英国の株式型 ISA と同様のスキームを検討すべきと考えられる。なお、現在の英国の株式型 ISA においては銀行預金も対象となっており利子も非課税となっている。2014 年 6 月までの英国の株式型 ISA のスキームについて、詳細は拙稿「英国 ISA の大幅拡充と日本の NISA の展望」（2014 年 4 月 24 日、大和総研レポート）を参照。

[https://www.dir.co.jp/research/report/law-research/tax/20140424\\_008470.html](https://www.dir.co.jp/research/report/law-research/tax/20140424_008470.html)