



日本版ISA

—予想される利用者の反応、普及への課題と導入後の展望

野村総合研究所
金融ITイノベーション研究部 上級研究員

金子 久

はじめに

私は野村総合研究所で、投信を中心とした証券投資に関わる制度や業界の動向の研究をしています。今回のテーマであるISAについては、当初から証券ビジネスに大きな影響を与える制度だと考え、その動向を追っかけて参りました。具体的には2009年に英国ISAの事務に関する調査を行い、その後、証券会社向けバックオフィスシステムや銀行向け投信口座管理システムの企画担当者にも参加してもらい、制度の評価についてはもちろん、事

〈目次〉

はじめに

1. 日本版ISAとは
2. イギリス版ISAの実績
3. 日本版ISAの市場規模予測
4. 日本版ISA制度発展の可能性

務面の実効性などについても検討してきました。その結果、当局、証券会社や銀行など多くの方々と議論を重ねることができました。

本日の講演では、日本版ISAが現在のような制度に決まった経緯や理由と今後の変更の可能性についてまずお話しいたします。その次に英国ISAを参考に日本版ISAのマーケットの規模や特徴に関する予測についてお話しします。これは証券会社や銀行が英国のISAを材料に、日本版ISAのマーケットについてどんな期待を抱いているかという話を中心で

三番目に弊社が2月中旬に行った個人向けアンケートを紹介し、個人がどのように日本版ISAを利用すると考えられるかについてお話しします。そして最後は中長期的な視点で、制度の発展の可能性にも触れます。

(図表1) 日本版ISA(少額上場株式等に係る配当所得及び譲渡所得等の非課税措置)の概要

導入目的	<ul style="list-style-type: none"> ■資産形成の機会を幅広い家計に提供すること。 ■家計からの成長マネーの供給拡大を図ること。
利用資格	<ul style="list-style-type: none"> ■(その年の1月1日現在で)満20歳以上の居住者。
対象商品非課税対象	<ul style="list-style-type: none"> ■上場株式、株式投資信託。 ■非課税口座内の上場株式や株式投信から生じる配当や分配金及び譲渡益が非課税。
投資上限	<ul style="list-style-type: none"> ■1年当たり100万円まで購入できる(手数料を含まず)。
非課税期間	<ul style="list-style-type: none"> ■最長5年間。
引き出し	<ul style="list-style-type: none"> ■いつでも引き出しできるが、再預け替え(非課税枠の再利用)は不可。 ■非課税口座で保有する商品を売却すると、売却資金は自動的に引き出される(買換は不可)。
実施期間	<ul style="list-style-type: none"> ■当面'23年末までの10年間買付可能に。
口座開設手続き	<ul style="list-style-type: none"> ■事前に金融機関を通じて税務署に利用の可否を確認する(非課税適用確認書の交付を受ける)必要がある。 ■非課税適用確認書の交付申請は'13年10月1日から可能。
口座の更新手続き	<ul style="list-style-type: none"> ■4年に一度は税務署から非課税適用確認書の交付を受ける必要がある。 ('14~'17年の4年間、'18~'21年の4年間、'22~'23年の2年間に本制度を通じて商品を購入する場合は、それぞれ非課税適用確認書の交付を受けなければならない。)
利用できる金融機関	<ul style="list-style-type: none"> ■1つの非課税適用確認書当たり、1つの金融機関(証券会社や銀行)で投資できる。 ■新たに非課税適用確認書の交付を申請する時のみ金融機関の変更が可能。
非課税期間満了時	<ul style="list-style-type: none"> ■特定口座、一般口座または翌年分の投資枠(非課税管理勘定)へ時価で移管される。 ■翌年分の非課税管理勘定への移管は、時価100万円以内に限定。

(出所) 2013年度税制改正要望(金融庁)、同税制改正大綱より野村総合研究所作成

1. 日本版ISAとは

10年くらい前から、上場株式や株式投信の売却益と配当・分配に対して10%の軽減税率が実施されてきました。この措置が今年末で廃止され、税率は預金や公社債の利子に適用されている20%になります。その代わりに来年から日本版ISAという非課税制度が始まります。

ご記憶されている方も多いと思いますが、日本版ISAは最初、2012年からスタートする予定でした。そのときに掲げられていた導入目的は貯蓄から投資の流れの促進でした。来年から始まる日本版ISAでは、これに加え、

「資産形成の機会を幅広い家計に提供する」ことがクローズアップされています。そして有価証券を中長期にわたって保有してもらうことも含まれています。このような目的が付け加わったことにより、一過性の制度というイメージから、長期に継続される骨格がしっかりした制度という雰囲気が出てきたように思います。

具体的な制度概要は(図表1)の通りです。利用対象者は20歳以上、対象商品は上場株式と株式投信で、配当と分配、譲渡益が非課税になります。買付上限は1年当たり100万円までです。非課税期間は買い付けから最長5年です。

制度が有価証券の中長期保有を促進しよう

とされているとすると、最長5年の非課税適用期間が果たして妥当か、疑問の余地はあります。非課税適用期間を決めるに当たって、金融庁は、最大投資枠を意識したようです。つまり、年間買付枠が100万円で、非課税適用期間が最長5年とすれば、非課税投資総額は最大で500万円になります。それ以上、非課税適用期間を伸ばすとその分最大投資枠が増え、富裕層に対する過度な優遇と批判されかねない、そう考えて最長5年という非課税適用期間に決めたようです。

また途中の引き出しは自由ですが、口座の中での買い換えができません。1回売ると、その売却資金は自動的に口座から引き出されたとみなされます。

実施期間は当面2023年までの10年間です。昨年夏に金融庁が公表した税制改正要望には、恒久化という文言が入っており、金融機関の中には恒久化の要望も根強くあるのも事実です。しかし日本版ISAが租税特別措置法という法律で規定されますので、現実には時限措置という形式を取らざるを得ません。この「10年」というのは租税特別措置法の中では異例の長期ということであり、恒久化を意識した措置とも考えられます。

さらに手続き面も特徴があります。これは、口座を作る前に税務署に「非課税口座が作れるか確認を行う」ということに起因したものです。投資家はこの確認を、金融機関を通じて行う必要があります。この際必要になるのが基準日（当初は2013年1月1日）現在の住

所が確認できる住民票等です。このために、現在の立て付けでは利用者は税務署による確認を4年に1回行う必要が生じます。かなり技術的な話になりますが、法律によって地方自治体が求められている住民票の保存期間が5年です。口座開設の前年以前の日付を基準日とするので、結局、4年サイクルで基準日を新たに設け、さらに同じサイクルで更新手続きが必要になります。具体例を挙げると、2014年から2017年の間に日本版ISAの口座を開設した人が、2018年にも同制度を利用して買付を行いたい場合には、次の基準日である2017年1月1日現在の住所が確認できる住民票等を税務署に提出し、再度非課税適用確認書の交付申請を行う必要があります。

そして、税務署が交付する非課税適用確認書1通当たり、1つの金融機関で日本版ISAの口座が利用できることになっています。したがって、利用者は2014年に日本版ISAの口座を開設すると、2017年まで他の金融機関で日本版ISAの口座を作ることはできず、4年間口座が固定されてしまいます。このため、金融機関にとっては、顧客に最初に口座を作ってもらうことが非常に重要になってきます。

次に、非課税適用期間が満了した後の処理についてですが、顧客の申し出がない限り特定口座等の課税口座に移管されます。ただ横滑りで移管されるだけなので、非課税適用期間が満了する前に売らなくても、課税されることはありません。また、課税口座に移管される際には取得単価が移管時の時価になりま

すので、それと同じ価格で売却した場合には、売却益はゼロと計算されます。また、非課税適用期間が満了する際、顧客が希望する場合には、翌年の非課税買い付け枠に時価100万円までの範囲で移管可能です。このように説明すると単純に聞こえますが、難しい点もあります。日本版ISAの非課税口座で複数銘柄を保有している場合です。現在の規定だと、非課税適用期間が満了する年の年末に時価を計算し、どの銘柄をいくら翌年分の買付枠に移管するか次の年明けまでに顧客に決めてもらう必要があります。実際には、年末から年始にかけて多くの顧客に確認を行うことは不可能に近いと思います。この問題は、最初の非課税適用期間が終わる2018年までに議論し解決すべき課題です。そうしなければ、業務やシステムに落とすことは難しいはずで

次に口座開設までの手順を眺めてみると、複雑で大体10ステップあります。まず、顧客は非課税適用確認証の交付申請書と住民票等を金融機関に提出します。

金融機関は電子データに落として、それをe-Taxを通じてあるいは電子媒体で税務署に提出します。

税務署も事務処理が大変です。受付が始まる今年10月には、ある程度まとまって書類が送られてくると思われます。これを重複申請がないか、記載された情報に誤りがないか、チェックしたうえで非課税適用確認書を金融機関に渡します。この確認に1カ月くらいかかる可能性もあると言われています。

これらの手続きの後、非課税適用確認書をもって初めて口座開設が可能になり、それから改めて非課税口座が開かれたと税務署に報告しなければなりません。

以上のような事務処理に対して、金融機関の方々は大変負担に感じているようです。もっと大胆に簡略化すべきだと指摘する意見を多く聞きます。しかし考え方によっては、このやり方は金融機関にもメリットが多いと思います。その理由は、金融機関には重い源泉徴収義務が課されているためです。いい加減な手続きを行って、後で非課税口座から課税口座に変更しなければならないなら、厳格な今のやり方のほうがマシだと考える金融機関も多いと思います。

次に早い段階で見直されそうな規定について説明します。

まず対象商品です。当初は上場株式と株式投信でスタートしますが、公社債と公社債投信もいずれは対象に加わると見られています。1つの目安として、2016年からが有力ではないかとされています。なぜかと言うと、金融所得一体課税が2016年から始まる予定だからです。これは株式と公社債の税制を同じにするもので、これと同時にISAの対象商品を見直すことにより、制度改正に伴う手間やコストを抑えることが期待できるからです。

また、日本版ISA口座を開設する金融機関の変更についても早々に議論されそうです。先ほど4年間は金融機関が固定されると言いました。顧客からすると、随分利便性の悪い

(図表 2) 英国ISAの概要

目的	<ul style="list-style-type: none"> ■あらゆる年齢層の人々に対して、金融資産の保有を支援すること。 ■(投資を含む)貯蓄習慣の普及、貯蓄に関する非課税恩恵を国民が等しく受けられること。
特徴	<ul style="list-style-type: none"> ■口座内の商品から発生する利子・配当及び譲渡益が非課税。
導入時期	<ul style="list-style-type: none"> ■1999年4月6日よりスタート。当初10年間の予定であったが、現在は恒久化。
口座種別	<ul style="list-style-type: none"> ■現在は預金型ISAと株式型ISAのみ。
対象商品	<ul style="list-style-type: none"> ■預金型ISA：預金、MMF等。 ■株式型ISA：株式、債券、投資信託、保険、預金（ただしこの預金に関わる利息は課税）。
開設資格	<ul style="list-style-type: none"> ■預金型ISA：満16歳以上の居住者、株式型ISA：満18歳以上の居住者。
口座への投資	<ul style="list-style-type: none"> ■1人につき毎年、預金型ISAと株式型ISAそれぞれ1口座に対して投資可能。 ●預金型ISAと株式型ISAを別の金融機関で開設することも可能。
投資上限	<ul style="list-style-type: none"> ■2013年度の場合、ISA全体として年£11,520、預金型ISAについては年£5,760。 (ISA全体の枠は'10年4月以前は年£7,200、2010年以降年々増加)
引き出し	<ul style="list-style-type: none"> ■いつでも引き出しできるが、再預け替え（非課税枠の再利用）は不可。
再投資	<ul style="list-style-type: none"> ■売却資金を非課税口座から引き出さなければ、別の銘柄に投資することができる（買換可能）。 ■配当の自動再投資は、毎年の投資額に関係なく、認められる。
口座移管	<ul style="list-style-type: none"> ■他の金融機関への口座移管が可能（移管される側の金融機関は拒否できない）。 ■預金型ISAから株式型ISAへの移管も可能（2008年4月より）。 ●株式型ISAから預金型ISAへの移管は不可。

(出所) 英国歳入税関庁 (HMRC) 資料等より野村総合研究所作成

内容です。ただ、制度導入当初から毎年金融機関を変えられるようにすると、関連機関のシステム構築が間に合わないことが懸念されているため、とりあえず金融機関を固定したようです。裏を返せばシステム対応に十分な期間をとれるのであれば、金融機関の変更はできます。場合によっては2015年か2016年あたりから金融機関の変更が可能になるかもしれません。

3つ目は口座開設に住民票が必要という点です。これはISAとは別の話ですが、マイナンバーが2016年から導入される予定になっています。そうすると住民票は必ずしも必要ありません。また、4年サイクルで更新しなければならないのも個人の特定に住民票を用いているからで、マイナンバーを用いることに

なれば、この更新は必ずしも必要ではないこととなります。

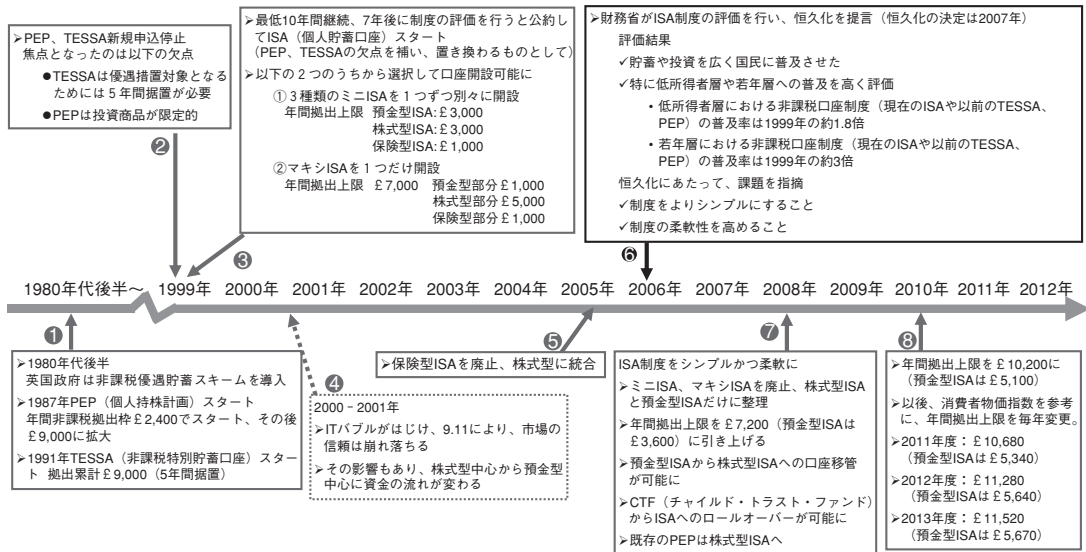
2. イギリス版ISAの実績

次に日本が参考にしたイギリスのISAを見ていきたいと思えます。

イギリス版ISAの概要を(図表2)で確認します。日本版ISAはイギリス版ISAを参考にしましたので両者は似ておりますが、完全に同じではありません。異なるところを中心に紹介します。

イギリスは、1999年の導入です。今は恒久化されていますが、日本同様、スタート当初は10年間で区切っていました。この点は同じです。

(図表3) シンプルと柔軟性を追求し、改善を繰り返してきた英国ISA



(出所) 英国歳入税関庁 (HMRC) 資料などより作成

ただ対象商品や口座の種類は随分違い、イギリスの方が対象商品は広く、預金から株式まで可能です。口座のタイプは2つに分かれており、預金型と株式型があります。預金型は預金とMMFが対象、株式型は株式と投信、債券、保険が含まれます。

イギリスも基本的には1金融機関でしか口座を作れません。預金型で1金融機関、株式型で1金融機関です。しかし年が違うと、別の金融機関と使い分けことができます。

次に年間投資上限についてですが、毎年インフレ率に連動し、120ポンド単位で増減します。この4月6日から始まった年度では、昨年度に比べ240ポンド増え11,520ポンドになりました。

ISA全体では11,520ポンドですが、預金型

は半分までしかできません。残りの額を株式型で使うので、仮に全体の3割を預金型で使うと、株式型は残りの7割を使えるという関係になっています。それから11,520ポンド自体、日本より大きいように思いますが、2009年度までは7,200ポンドだったので、日本の100万円と大差はありませんでした。

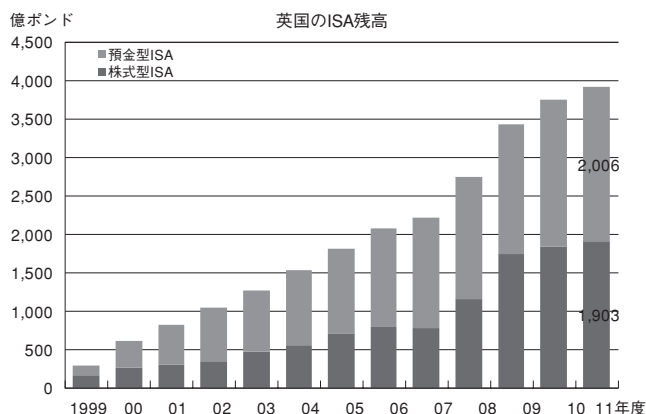
引き出しに関しては、日本同様いつでも引き出しができます。しかも買い換えも可能です。この点は日本版ISAと大きく異なります。

イギリスのISAでは、異なる金融機関への口座移管も可能です。これは日本の場合、制度上認められていないことです。

(図表3)として年表を示しました。ISAが始まった1999年、あるいはISAの前身制度が始まった1980年代の後半の出来事を書いて

英国ISAの規模～残高～
 (図表4) 開始13年で個人金融資産の9.1%を占める英国ISA

- ISAの残高は約£3,909億、個人の金融資産に占める割合は9.1% (2011年度)。
- このうち、株式型ISAは約£1,903億、個人金融資産に占める割合は4.4%を超える。



(出所) 英国歳入税関庁 (HMRC) Individual Savings Accounts : market value of funds, by type of qualifying investment
 (注意) 2008年度以降、株式型ISA残高にはPEPs (個人持株計画) の残高が含まれているため、2007年度以前と単純比較はできない

ISAの口座を持っているが、一般の課税口座は持っていない人が多く、結果として利用者の年齢構成を見ると、若い人が多くなっています。

また、ISAを利用している人の配偶者を調べたところ、約9割がISAを使っていました。逆にISAを使っていない人の配偶者を調べると、使っていない人が大半です。夫婦によって利用するかどうかは、はっきり分かれています。

またイギリスの株式型ISAにおける主力商品は投資信託です。イギリスの場合には、株式型で債券や保険も保有可能ですが、残高の8割程度は投資信託になっています。これはなぜかと言うと、利用者にとって、投信は小口でも買いやすいためでしょう。また金融機

関はある程度フィーを稼げる商品を中心にサービスを組み立てようと考え、ISAの中では投資信託をサービスの中心に据えているためだと思います。

ISAには特に長期の運用目的を持った資金が向かっています。ヒアリング調査によれば、ISAは長期の運用手段として使われていると言われています。また、イギリスの投資信託の解約率を見ても、ISA経由で購入された投資信託の解約率は一般課税口座で購入された投信の解約率の半分という調査結果が出ています。イギリスのISAでは、商品の買い換えが可能です。それにもかかわらず、投信の解約率が低いのは注目すべきです。

さらに金融機関にとっては影響が大きいことですが、ISAでは期末に注文が集中する傾

向があります。期限までに年間投資枠を使い切らない場合、未使用枠を繰り延べできません。このことが駆け込み需要を喚起すると言われています。イギリスはISAの締め切りが毎年4月5日です。その4月5日に向けて、金融機関もマーケティングを集中的に行うということも影響していると思いますが、結果的に申し込み金額の月別分布を見ると、終盤3カ月で7割近い金額が集中しています。業務量は通常の月の数倍になりますので、特別な対応を考えないといけません。

■ 3. 日本版ISAの市場規模予測

次にイギリスのISAを参考に、日本版ISAのマーケットを予想してみます。

実は、昨年7月31日に政府が公表した「日本再生戦略」の中でもイギリスの実績を参考に日本版ISAの数値目標が掲げられています。2020年つまりスタートから7年後の残高を25兆円にするということです。

この金額は、その大きさから関係者に注目されましたが、その算定根拠はあまり知られていません。この数値目標では利用者数を1,500万人としています。なぜ1,500万人かという、イギリスの株式型の普及率が約16%で、それを基に日本の成人人口を掛け合わせて算出したようです。

さらに1人平均の投資額は160万円程度だとして、これらを掛け合わせて25兆円が目標金額となったようです。

想定の際に用いた具体的な利用者数や1人当たり利用額の妥当性はともかく、少なくとも1千万人を上回る人々に利用していただかない限り、政府の目標金額に達しそうにありません。

これらはいずれも7年後のことであって、導入当初どれくらい利用されるか見当が付きません。そこで、イギリスのスタート当初の利用状況を参考に、日本人の年齢構成や投資性向を加味して修正し、推定してみたところ、日本でも当初1年間くらいで500万人くらいの利用が見込めそうです。

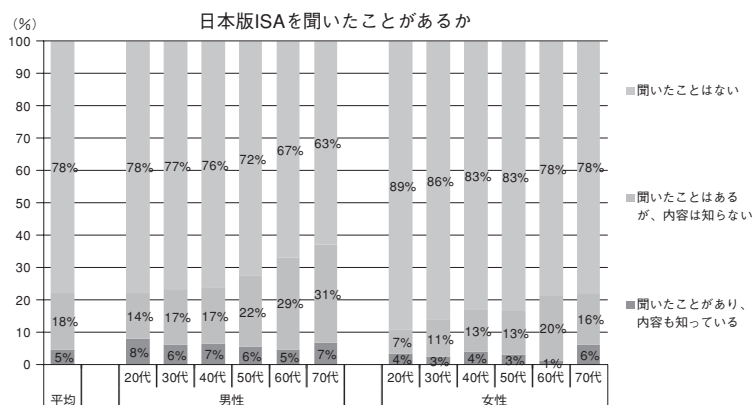
500万人の内訳は年齢的には比較的若い人の割合が多く、60歳以下の現役世代がおおよそ6割を占めると考えられます。次に1人当たりの投資金額を推計してみると年間約60万円です。結局総額では毎年約3兆円のマーケットになるのではないかと予測しています。

この予想は、日本版ISAの申込みがイギリス版と比較しても厳格で、利用者にとって手間のかかる手続きであることを勘案していません。このため、やや楽観的な予想ではないかと思われるかもしれません。

以上はいずれも、イギリスにおけるISAの実績を引き合いに日本版ISAを予測したもので、わが国で実際に、人々が日本版ISAに関心を持つかはわかりません。まだ実際に導入されていないのではっきりしたことは言えませんが、今年2月中旬に野村総合研究所が行ったアンケート調査によると、先の予測と同程度あるいはそれ以上に多くの利用者が期待

生活者アンケートによる推計
 (図表5) 日本版ISAの認知度

- 現在、日本版ISAの内容まで知っている人は5%に過ぎず、名前を聞いたことがある人を含めても4人に1人が知っているに過ぎない。
- 男性の方が、女性より日本版ISAの認知度が高い。また年齢が高いほど認知度高い。
- 今後、さらなる認知度の向上が必要であり、特に若年層や女性の認知度向上は課題。



(出所) 「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI: 2013年2月)

できるようです。

この調査はインターネットアンケートでサンプル数は2,200人です。回答者を年齢と性別それぞれに投資状況によってグループを小分けし、昨年の夏に行った留置方式によるアンケートでわかった各グループの構成比によって加重するウエイトバック集計を行っています。これによりインターネットアンケートに伴う投資態度に関するバイアスを取り除いています。

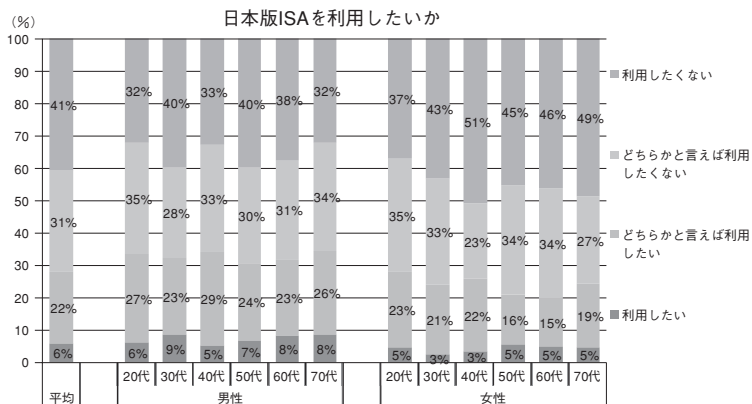
(図表5)は日本版ISAの認知度に関する質問です。この制度を全く知らない人が多いことが予想されたので、アンケートでは制度概要を数行で説明しました。その上で認知状況を質問すると、内容まで知っている人

は5%にすぎませんでした。名称だけ知っているという人は18%くらいで、まだほとんど知られていません。年代別に見ると、年齢を重ねるごとに認知度は上がってきています。性別では男性の方が高いです。これは投資に関する一般的なアンケートでは必ず出てくる傾向と同じです。

次に(図表6)は、日本版ISAを利用したいかという質問のまとめです。全体では「利用したい」人が6%、「どちらかと言えば利用したい」を加えると、28%くらいになります。したがって、この時点で、もし日本の成人全員にISAの利用意向を聞いたとしたら「利用したい」と答えている人だけでも、およそ550万人いることとなります。「どちらか

生活者アンケートによる推計
 (図表6) 約3割の人が利用に関心を示している

- 日本版ISAを利用したいと言う人は6%。どちらかと言えば利用したい人を加えると28%。
- 仮に、現時点で「利用したい」と考えている人が、日本版ISAを利用すると、日本全体で約550万人が利用することになる。さらに、どちらかと言えば利用したいと回答した人も、日本版ISAを利用すると、日本全体では2,700万人が利用することになる。
- 男性の方が女性より利用したい人の割合が高いが、年齢の差はほとんどない。



(出所)「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI: 2013年2月)

と「どちらかと言えば利用したい」と回答する人を含めると、2,700万人くらいになります。

政府が掲げた数値目標では2020年までに1,500万人の利用を想定していますが、それはISAを「利用したい」という人だけでは足りません。ただ「どちらかと言えば利用したい」という人まで取り込むことができれば、この人数は達成できるわけです。やや曖昧なレベルのニーズを持っている多くの人々に如何にISAを利用してもらおうかにかかっています。

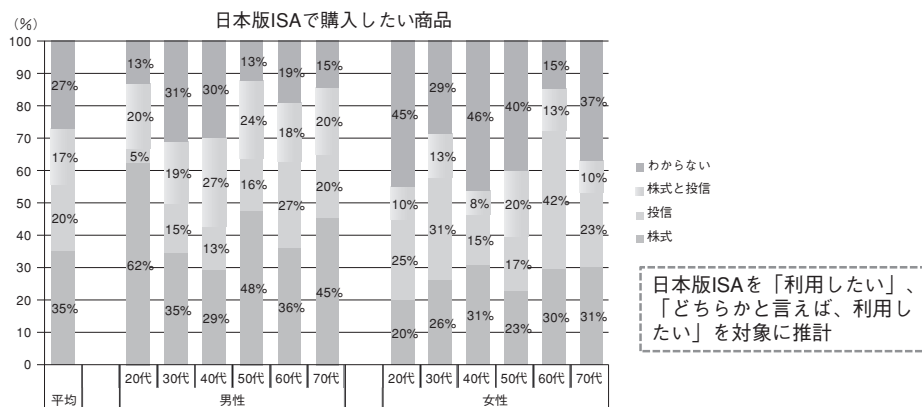
また同じグラフを見ると、年代によって利用意向にはあまり差がありません。つまり比較的若い人も利用したいと考えているようです。イギリスの例から若い人の利用も期待さ

れていますが、日本人に対するアンケートからも、同じことが期待できそうです。

次に(図表7)のグラフは、ISAの利用意向を持つ人に対して、何に投資したいかを聞いた質問です。株式だけを選んだ人が35%、株式と投資信託を選んだ人が17%で、5割以上の人が株式を含む投資を考えています。イギリスの実績を参考に投資信託中心のマーケットになると思っている業界関係者が多いと思いますが、投資家は意外に株式に投資したいと考えているようです。アンケートをとった2月中旬は日本株のマーケットに対して明るい見方が広がったからではないかという意見もありますが、このような状況下では業界関係者の想定より株式を買いいたいという人が

生活者アンケートによる推計
 (図表7) 実は、株式への投資を考えている人が多い

- 投資対象については「株式だけ」に投資するという人が最も多く35%、「投信だけ」に投資するという人は20%、「株式と投信」に投資する人は17%。
- 若いほどは株式（株式と投信も含む）に投資するという人の割合が高く、年齢が高くなると投信に投資するという人の割合が高まる。



(出所) 「新投資優遇制度に関する意識調査」(NRI: 2013年2月)

多くなりそうです。

次に、1人当たりの利用金額ですが、5年間で500万円まで投資ができる枠のうち、いくらくらい使うか聞きました。結果は平均で200万円程度でした。政府が立てた数値目標で前提にした160万円とそれほど違いはありません。この質問に対する分析から、もう1つ言えるのは、500万円満額に近く利用したいという人がそれほど多くないことです。500万円投資するという人は13%、400万円台と答えた人まで加えても16%です。株式と投資信託だけが対象だと、満額に近い金額を投資する人は、この程度しかいないのかもしれない。

また、投資する際の原資について聞かまし

た。既存の投資家は日本版ISAが始まると、現在保有している商品を売却し、非課税口座で買い換える人が多いという予想をよく聞きます。そこで、利用者には考えを聞いてみました。全体では4人に3人が原資として預貯金を挙げています。また、年代別に見ると、勤労世代では給与や賞与を上げる人も多くいます。アンケートを見る限り、意外にニューマナーにも期待できそうです。

さらに家族に勧めたいかについて聞くと、およそ6割が家族に勧めてもいいと答えています。そして、株式に投資している人ほどこの傾向は高くなっています。イギリスの状況も踏まえて、顧客に日本版ISAの勧誘を行う際、顧客の家族も含めて案内したいと考えて

いる金融機関は多いようですが、利用者自身も家族に勧めたいと思っている人が多いようです。

日本版ISAを利用したい人に、使いにくいと思う点も聞いています。そもそも認知が低いこともあり、「わかりにくい」を選択した人が一番多かったです。その次に多かったのが「金融機関の変更ができない」や「住民票の提出が求められる」、「買い換えができない」で、それぞれ3割の人が挙げています。このうち「買い換えができない」を挙げた人が3割程度しか存在しないことに驚く業界関係者も多いようです。「買い換えができない」ことをもっと多くの方が使い難いと感じるはずだと思われていたようですが、アンケートではそれほど多く回答は集まりませんでした。

同じ3割の回答でも「金融機関の変更ができない」、「住民票の提出が求められる」といったことは、当局が注目している点で、やはりそうかという感想のようです。これらは当局としてもできる限り早く見直したいと考えているようです。

それでは、ISAの利用に当たって1社しか金融機関を使えない場合、利用者はどこを選ぶのでしょうか。業態別に集計するとメガバンクやゆうちょ銀行が強いようです。注意していただきたいのは、ISAの口座を銀行で作りたいという人の中には、「株式」あるいは「株式と投資信託」に投資したいと答えている人が非常に多いことです。したがって、今、銀行員がお客様のところに行って、ISAの口座

の勧誘を行えば、比較的簡単に口座を作っていただけるはずです。そして、翌年になって実際に投資できるという段になった時に、実は株式を買いたいと思う利用者が多いことも予想されます。現在の制度ですと、2018年にならないと金融機関の変更はできませんので、日本版ISAを利用して株式を保有したいのに、4年間はできないということになり、口座の開設を勧めた銀行へのクレームになるのではないかと危惧されます。これを防ぐためにも、口座勧誘の段階でサービスの範囲や内容を紹介することが必要でしょう。また、グループ内に証券会社を持つ銀行の場合、顧客が株式に投資するかもしれないと判断されるのであれば、系列証券会社で口座開設していただけるよう話をつないでいくことはグループ経営上重要だと思います。

■ 4. 日本版ISA制度発展の可能性

最後に日本版ISAの課題について考えるために、(図表8)のイギリスとの対比を示しました。

こうして見ると、対象商品の範囲が限定されていること、口座開設の手続きに関する顧客の負担が大きいこと、一度金融機関を選択すると数年間は他の金融機関に変更できないことなどは問題と言えそうです。ただ、これらについては、最初の日本版ISAの制度概要のところでお話したように、当局も具体的な見直しを検討しており、早めに改善される

(図表 8) 英国ISAとの比較から見た日本版ISAの課題

	日本版ISA	英国ISA
対象商品	■上場株式・株式投信などを対象とする1種類のISAのみ。 預金等は認められていない。	■株式型の他、預金型も認められている。 ■株式型では、株式・投信の他、債券・保険・預金も認められている（預金に対する利息については課税）。
有効期間	■当面、買付は10年間、非課税期間は5年間。	■10年間の時限、7年後に制度導入の成果を評価するとしてスタート。評価により恒久化決定。
口座開設	■事前に税務署への確認が必要。 ■住民票の取得や税務署への申請などにより口座開設に1ヶ月程度要する。	■税務署は事後的に確認する。 ■国民保険番号があれば、短期間で口座開設が可能
金融機関の変更	■当初4年間は変更できない。	■毎年変更可。 ■過去の投資分を別の金融機関に移管することも可能
買換	■不可。口座内の運用商品の売却は、口座からの引き出しと見なされる。	■可能。口座内の運用商品を売却して得た資金を、しばらくの間預金等に待機しておくことも可能。
利子・配当の再投資	■年間買付額に算入され、枠の範囲内で再投資可能。	■利子・配当の自動再投資については年間拠出額に算入されず、いくらかでも再投資可能。
開設資格	■20歳以上の居住者	■18歳以上の居住者（預金型は16歳以上） ■18歳未満の年齢層に対してはジュニアISAで対応

ことが期待できます。

イギリスとの比較から、その他に課題となる点を探すと、2点挙げられます。

まず、非課税期間5年や最大投資総額500万円についてです。先ほどのアンケートからは、満額に近い額を投資する人は少なく、最大投資総額の増額については、今のところ、すぐには検討する必要はなさそうです。ただ、今後公社債が対象に加わると、500万円の枠を使い切る人が多くなる可能性があります。そういった状況になれば、枠の拡大を議論していく必要はあるでしょう。

もう1つは、買い換えの話です。当局が気にしているのは、何の制限もなく買い換えを認めてしまうと、短期の回転売買に利用されるのではないかということです。このあたりは、制度を導入してみて投資家の利用実態が

判明すれば、徐々に抵抗が薄れてくる可能性があります。

制度の改良を議論するに当たって、大事なものは統計です。イギリスではISAの利用状況に関する統計が充実しています。日本でも統計の充実を考えていただきたいと思います。

イギリスの場合には歳入関税庁が統計をとっているのですが、日本では同様のことが必ずしも期待できません。これは民間の業界団体を中心に行うのが一番行いやすいのではないのでしょうか。数値的な裏付けをとった上で、どう改善すればいいかを客観的かつ冷静に議論できる環境づくりが重要だと考えています。こういった取組みは、恒久化に至る議論の中で必要とされるはずで

最後に、日本証券業協会が提案されている資産形成に関する新たな制度との関係について

て触れます。その提案とは日本版IRA (Individual Retirement Account) と個人奨学金口座です。日本版IRAは私的年金を利用して自助努力による資産形成を促進する仕組みで、拠出金に対する所得控除はありませんが、運用時も給付時も非課税となる制度です。個人奨学金口座は子供を受取人として、親族が拠出する仕組みで、子供が大学に進学するまで、資金を拠出している親族が口座を管理する制度です。私はこの中において日本版ISAの位置づけは両者をつなぐ架け橋になると思っています。

年金プランである日本版IRAが創設されたとしても、若い時から退職後のために、この制度を利用する人は少ないことが予想されます。この点、いつでも引き出せることを前提とした日本版ISAは、若い人も比較的気軽に始めることができる制度です。始めた結果ある程度資産がたまった場合に、日本版IRAに移管できる形にすれば、結果として若い時から老後のための資産形成につながるのだらうと思います。こうしたことができるのもISAもIRAも拠出時課税、運用時と引出時は非課税というように、税制上の取扱いが似ているためです。

個人奨学金口座も同様で、大学入学後使いながら、運用する手段を与えるためには、個人奨学金口座から日本版ISAへの移管を可能にすることが考えられます。

このように、将来的いつくかの資産形成支援制度ができたとしても、日本版ISAはその

中核を担うでしょう。そう考えると日本版ISAは夢のある制度なのかもしれません。来年から始まるISAですが、しっかり頑張っていくだけの価値のある制度だと思います。

ご清聴ありがとうございました。

(本稿は当研究会主催によるセミナーにおけるセミナーの要旨である。構成：桜木 康雄)