

—連載（第68回・最終回）—

## 英国における個人資産形成の現状について

### ■ 1. はじめに

英国における資産形成は他国と同様に、株式、年金、現金、住宅など多岐にわたる手段を通じて行われるが、英国人はG7諸国の中で株式市場に対する投資意欲が最も低い。本稿では、英国人の資産配分の現状をデータに基づいて分析し紹介するとともに、資本市場活性化を目指す政府や金融関係者の取組みについても紹介する。なお、本稿における責任は筆者の所属する組織ではなく筆者個人に属する。

### ■ 2. 英国人の所有資産構成

英国人の所有資産に占める株式や投資信託の割合は8%であり、米国の33%や他のG7諸国の平均とされる14%を大きく下回っている（図表1）。英国人の主な投資先の内訳は住宅、年金、現金となっており、他国と比較し

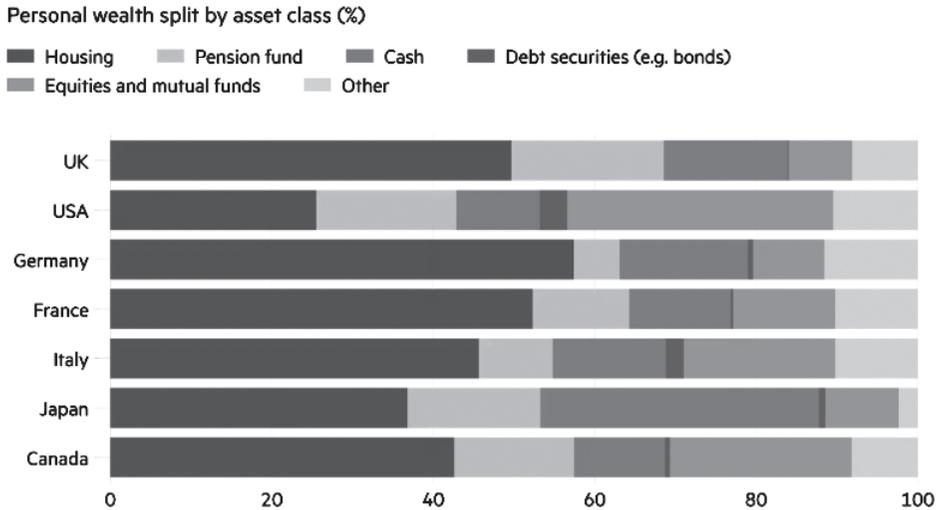
て株式や投資信託への投資の割合は非常に低い。一方で英国は年金ファンドへの投資においてトップで、個人資産の19%が年金に割り当てられている。英国年金ファンドは国内株式へのエクスポージャーが減少傾向にあり、ファンドがより高いリターンを提供する海外市場を選択していることが報告されている。

また英国の個人資産のうち15%が現金で保有されていることが判明しており、これは他の欧州G7諸国と同様のレベルであった。なお、現金保有では日本がトップでその割合は英国の約2倍で、この原因は、日本では長期にわたる低金利とデフレの影響により、株式や投資信託よりも現金で保有することが資産防衛手段として選択される傾向にあるためである（注1）。

また、英国人にとっては住宅が依然として主要な資産であり、資産の半分を占めているが、これも他のG7の欧州諸国も同様である。英国の一般的な投資家は「Brick-and-Mortar」（物理的に存在する資産）を好む考え方が広



(図表 1) G7各国の個人資産の配分



(出所) Financial Times記事より抜粋

く浸透していることで、一般の投資家は住宅への投資を選択する傾向にあり、一方で富裕層は投資の多くを株式に投資する傾向があるとされている。英国では、産業革命以降、都市部への人口集中とともに住宅需要が高まり、住宅投資が一般的な資産形成手段として定着し、住宅所有が長らく富の象徴とされてきた。また、政府の住宅政策や金融機関の住宅ローン提供の拡充も住宅投資を後押ししてきた。英国の不動産価格は一時的な上下はあるものの右肩上がりであり、Equity Release Council（不動産担保融資協議会）の分析によると、イングランドでは住宅所有者の半数以上が55歳以上であり、その持ち家世帯の平均的な住宅資産は約32万ポンド（約6,000万円）となっている（注2）。

また、英国は年金基金が最も多い国であ

り、同国の個人資産の19%が年金に充てられている。これは米国の17%、G7で最も低いドイツの6%と比較すると高い割合である。

なお、米国では、国内の株式市場の堅調さをもとに株式資産が増加していること、さらには金融危機の発端となった米サブプライム住宅ローンによる悪印象が背景にあることで、株式や投資信託の割合が高い一方、住宅が全体に占める割合はわずか4分の1程度であった。

### 3. 政府等による株式投資促進策

個人投資家による株式への投資が増えると、低迷する英国の株式市場の活性化に繋がるうえ、投資家にもより大きなリターンをも

たらず可能性がある。英国政府や業界関係者は、個人の株式投資を促進するために以下のような施策を講じている。

- 個人貯蓄口座（ISA）の改革：ISAは、年間一定額までの投資に対して、利子・配当・キャピタルゲインが非課税となる制度であり、2025年3月現在では、非課税枠は年間2万ポンド（約400万円、日本のNISAとは異なり生涯限度枠はない）となっている。しかし、ISAのうち銀行預金の利子が非課税となるCash ISAに多くの資金が集中している現状を受け、Reeves財務大臣はCash ISAの非課税枠を縮小し、より多くの資金を株式市場に誘導する改革を検討している（注3）。一方で、住宅金融組合が、Cash ISAにより流入した資金を住宅融資に広く活用しており、Cash ISAの枠が引き下げられると住宅ローンがより高額になる可能性があるとして、Reeves財務大臣に警告を発するなど、引き下げ反対論も根強い（注4）。

なお、ISAについては、第67回連載「英国特有の優遇税制つき貯蓄口座「ISA」について」で詳細に触れているので参照いただきたい。

- 印紙税の廃止検討：英国では株式購入時に0.5%の印紙税が課されており、投資家の負担となっているため、ロンドン証券取引所などは印紙税の廃止を求めている（注5）。
- 金融リテラシー教育の向上：金融教育協議

会（FEC）などの金融業界団体が学校での金融教育の義務化を提言している（注6）ほか、金融行動監視機構（FCA）と財務省がファイナンスアドバイザーへの個人によるアクセスを容易にするよう検討している（注7）。

また、近年のフィンテックの発展により、個人投資家がより簡単に株式市場へアクセスできるようになっている。例えば、手数料の低いオンライン証券会社やロボアドバイザーを活用することで、従来よりも少額からの投資が可能となっており、若年層を中心に株式投資への関心が高まりつつある。そのほか、個人資産の19%を占める年金について、乱立する年金基金を統合して運用を効率化するほか、運用残高に占める英国株式の割合を増やすことで、年金を通じて間接的に英国株式への投資を増やす試みも行われている（注8）。

## ■ 4. おわりに

英国人の資産形成は、住宅と年金資産に大きく依存しており、金融資産の中では現金・預金の割合が高い傾向にある。他国と比較すると、英国は住宅と年金の比率が高く、株式投資の割合が低い。

近年、英国政府は個人の株式投資を促進するためにISA制度の拡充やフィンテックの活用を進めており、若年層の投資参加が増加しつつあるが、一方で、住宅市場の価格高騰や

年金制度の持続可能性といった課題も存在し、それらに対する政策対応が求められている。

今後の英国の資産形成環境は、他の国と同様経済環境や政策の変化に大きく左右されると考えられるが、政府の施策が適切に機能すれば、より多くの国民がバランスの取れた資産配分を実現し、長期的な資産形成を進めることができると考えられる。また貯蓄として眠る金融資産が国内の株式市場に振り向けられることで、英国の新興企業にもマネーが経済の活性化が見込まれる。

日本がNISA制度を新設するにあたりモデルとしたのが英国のISA制度であるが、その発祥国である英国においても日本と同様に株式市場に振り向けられる資産割合の少なさが課題となっている。日本においても、既にNISAの拡充や、金融リテラシーの向上策（学校教育におけるカリキュラムの導入やJ-FLEC（金融経済教育推進機構）を通じた金融教育の推進など）を進めているところであるが、英国の動向は今後の日本の施策を考えるうえでも多くの学びがあるため、引き続き注視していきたい。

(注1) <https://www.ft.com/content/5a8e6064-907a-46e9-b310-ae640c75edaa>

(注2) <https://www.equityreleasecouncil.com/news/house-price-recovery-boosts-uk-homeowners-equity-to-a-record-5-7trillion/#:~:text=04%20September%202024,House%20price%20recovery%20boosts%20UK%20homeowners'%20equity,a%20record%20>

%C2%A35.7trillion&text=Recovering%20house%20prices%20in%20the,by%20the%20Equity%20Release%20Council.

(注3) <https://www.thetimes.com/business-money/economics/article/reforming-isas-would-help-savers-and-boost-investment-in-uk-firms-tss8hg5tf>

(注4) <https://www.ft.com/content/1dd9cf0b-f3dd-4df6-a5f1-a844f2ffa3b3?desktop=true&segmentId=d8d3e364-5197-20eb-17cf-2437841d178a#myft.notification:instant-email:content>

(注5) <https://www.thetimes.com/business-money/companies/article/stamp-duty-on-shares-is-mystifying-axe-it-to-revive-the-city-w99gwxh5#:~:text=%E2%80%A2%20UK%20pension%20funds%20urged%20to%20back%20London%20stock%20market&text=My%20second%20proposal%20is%20much,is%20repeatedly%20dismissed%20is%20mystifying.>

(注6) <https://www.ft.com/content/b8627c69-10bd-4429-942b-86ad0b7ea6b8>

(注7) <https://www.thesun.co.uk/money/29757043/pension-change-providers-advice-guidance-rules-treasury-fca/>

(注8) <https://www.cityam.com/london-stock-exchange-boss-britain-needs-to-re-think-weird-view-of-capital-markets/>



\* 「Cityの窓から」は本号にて連載を終了いたします。長きにわたりありがとうございました。