

NISAが拓く資産形成の新時代



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

NISAが拓く資産形成の新時代

2016年4月8日 日本証券経済研究所 「資本市場を考える会」

日本証券業協会 会長 稲野 和利

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

目次



NISA制度のポイント

NISA制度導入のねらい

NISA制度のこれから

NISAが拓く資産形成の新時代

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

1



NISA制度のポイント



**20
歳以上**

利用できるのは、その年の1月1日現在で、
満20歳以上の日本居住者等です

非課税

対象となるのは、新規に投資する、**上場株式、公募株式投資信託等**です。
そこから得られる**配当所得・譲渡所得等が非課税**となります

**120
万円**

投資上限額は、毎年新規の投資額で
120万円です（手数料等は含まない）

※ 投資上限額が、2016年から
120万円に拡充されました。

非課税

**5
年間**

投資が開始できるのは、**2016年～2023年の間**です
非課税期間は5年間です

**600
万円**

投資総額は、
最大600万円です

- ・非課税口座は、その年につき1人1口座となります。
- ・非課税口座と他の口座（特定口座や一般口座）との損益通算はできません。
- ※ 上記ポイントは、NISAの全てを表すものではありません。制度は今後、変更となる可能性があります。



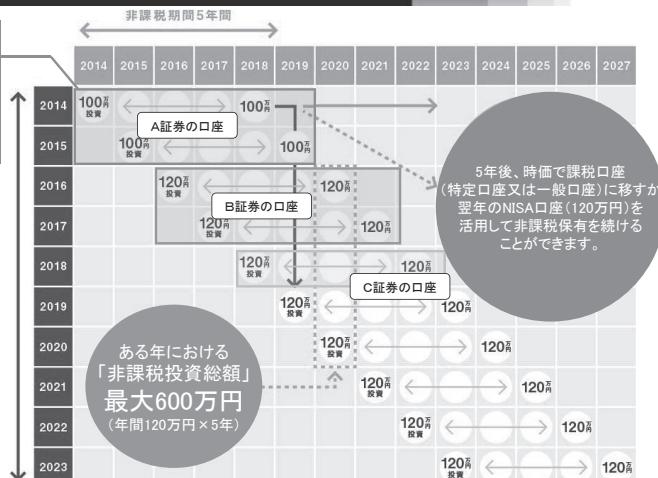
始めるなら証券会社へ

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

2

NISA制度のポイント

NISA口座を開設する
金融機関の変更も
可能です！
(年単位)



© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

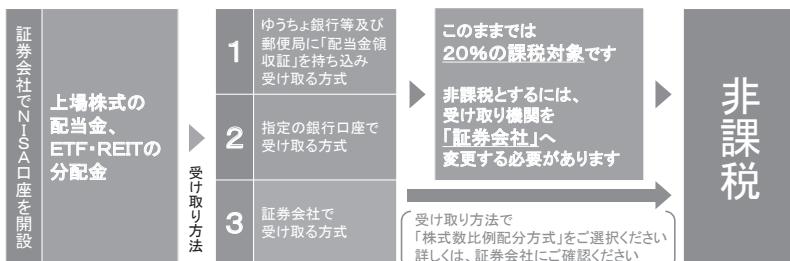
3

NISA制度のポイント(配当受取の注意事項)



**NISA口座で買付けた上場株式の配当金等を
非課税とするためには、証券会社で配当金等を受け取る
「株式数比例配分方式」に変更する必要があります。
いま一度、お取引先の証券会社にご確認ください。**

※NISA口座で買付けた株式投資信託の分配金については、上記の手続は不要です。



© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

4

NISA制度導入のねらい



NISA

少額投資非課税制度

の2つのねらい

→ (1)自助努力による個人金融資産形成の支援・促進

(2)経済成長に必要不可欠な成長マネーの供給

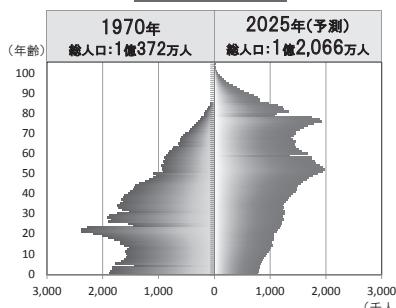
© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

5

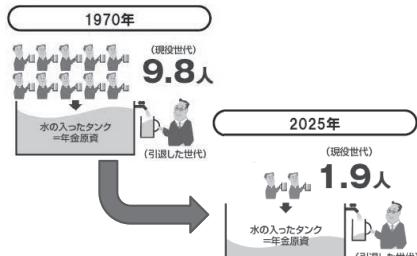
少子高齢化・社会保障システムの揺らぎ



年齢別人口構成



引退した世代1人あたりの現役世代の人数



賦課方式の社会保障システムだけに 頼ることの限界

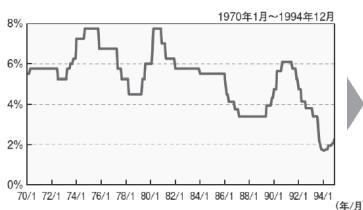
© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

6

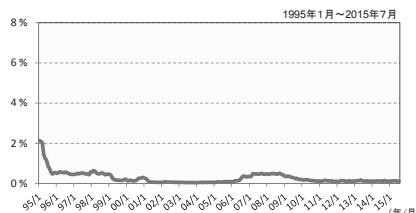
長引く超低金利



1970～1994年



1995～2015年

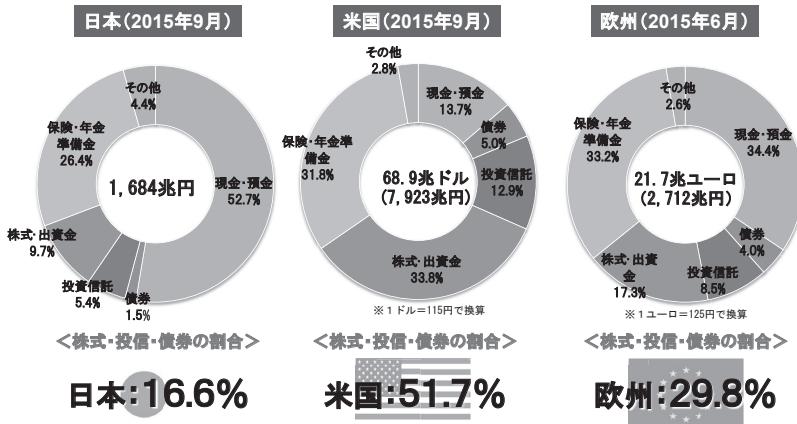
上記データはイメージを表すものであり、実際に貯蓄した場合の効果を示すものではありません。
(出所)日本銀行資料をもとに作成

自助努力の重要性が高まっている

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

7

金融資産の現預金への偏り

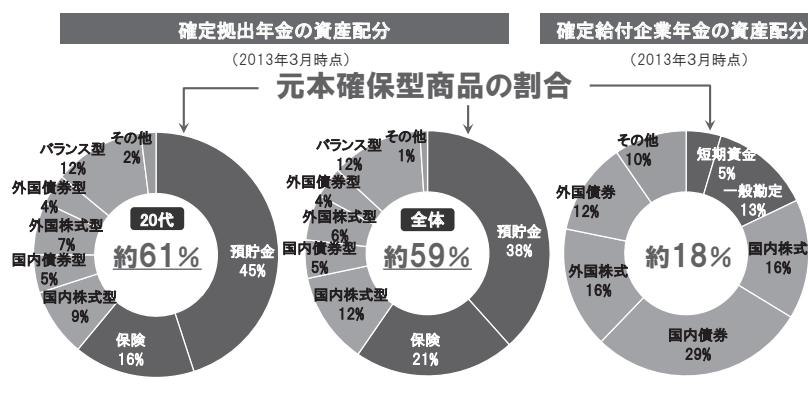


(出所) 資金循環統計(日本銀行)、Flow of Funds Accounts of the United States (FRB)、Euro Area Accounts (ECB)

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

8

確定拠出年金の資産配分の偏り



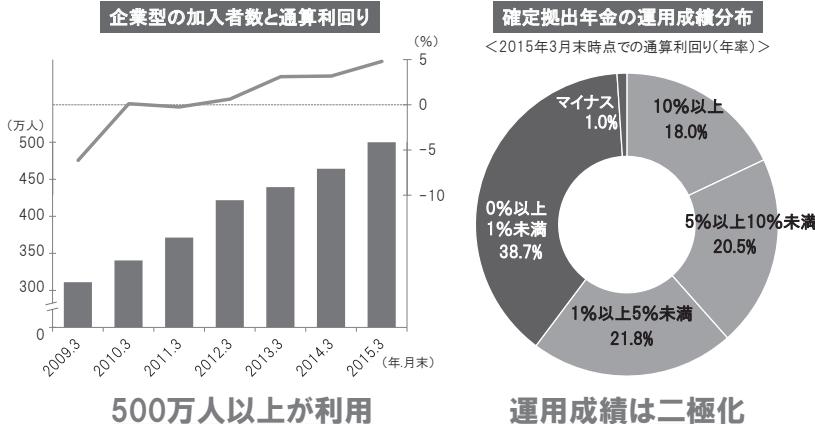
低リスク・低リターン資産に偏っている

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

9



確定拠出年金の現状



500万人以上が利用

運用成績は二極化

(出所)格付投資情報センター

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 10

経済成長に必要不可欠な成長マネーの供給



NISA

少額投資非課税制度

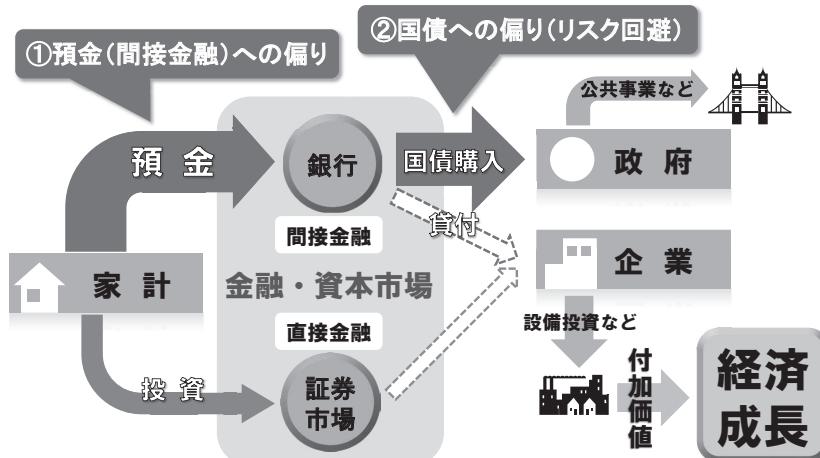
の2つのねらい

(1)自助努力による個人金融資産形成の支援・促進

→ (2)経済成長に必要不可欠な成長マネーの供給

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 11

経済成長に必要不可欠な成長マネーの供給

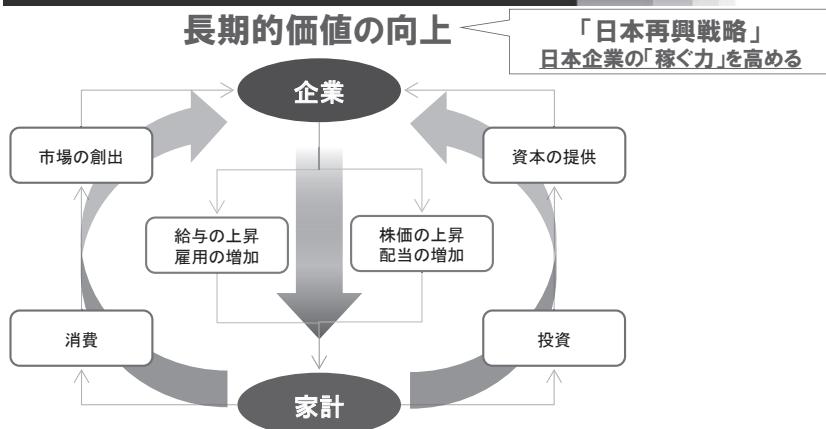


© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 12

企業を中心とする経済成長のメカニズム

長期的価値の向上

「日本再興戦略」
日本企業の「稼ぐ力」を高める



家計

成長資金の循環

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 13

伊藤レポートの意義



土台となる認識
出発点となる考え方

伊藤レポート

〔「持続的成長への競争力とインセンティブへ企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト
「最終報告書」〕

- 企業と投資家の「協創」による持続的価値創造を
⇒企業と投資家、企業価値と株主価値を対立的に捉えることなく、持続的な企業価値向上を目指すべき
- 資本コストを上回るROE(自己資本利益率)を、そして資本効率革命を
⇒グローバルな投資家との対話では、8%を上回るROEを最低ラインとし、より高水準を目指すべき
- 企業と投資家による「高質の対話」を追求する「対話先進国」へ
⇒企業価値創造プロセスを伝える開示と建設的で質の高い「対話・エンゲージメント」が車の両輪

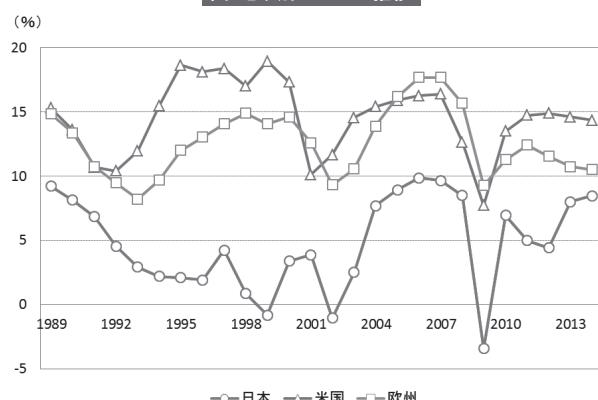
© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

14

劣後するROE水準



国・地域別のROEの推移



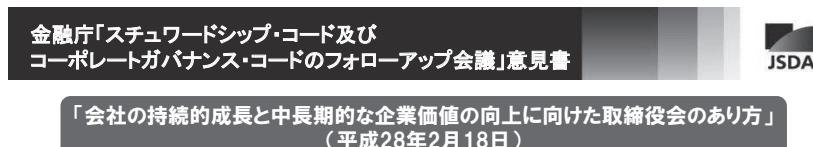
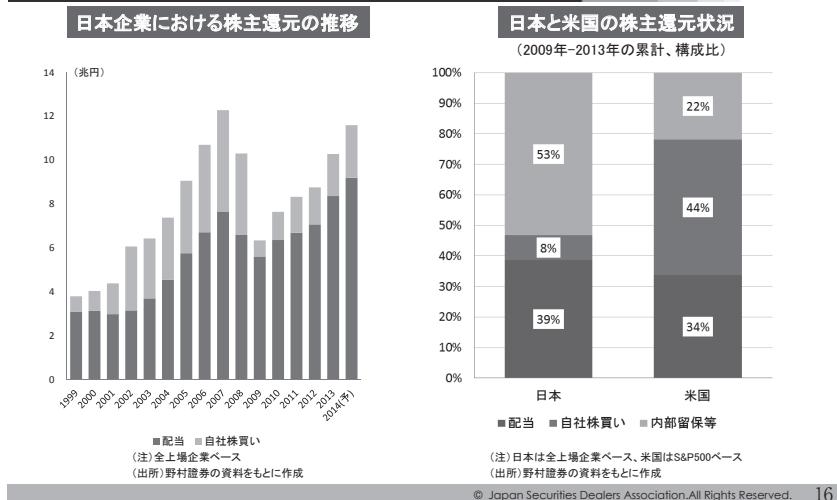
(注) MSCI Japan、MSCI USA、MSCI Europeインデックスの構成銘柄の時価総額加重平均値

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

15



変化する資本政策

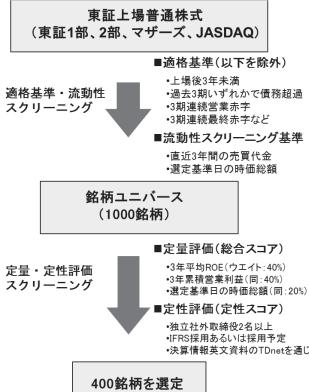


＜重要と考えられる点＞

- (1)CEOの選解任** → プロセスの透明性
- (2)取締役会の構成** → 資質・多様性、独立性、客觀性
- (3)取締役会の運営** → 戦略的方向付け、適切な業績評価に対する議論の充実
- (4)取締役会の実効性の評価** → 取締役会の構成、運営状況等の実効性に対する適切な評価と、ステークホルダーへの分かり易い情報開示、説明

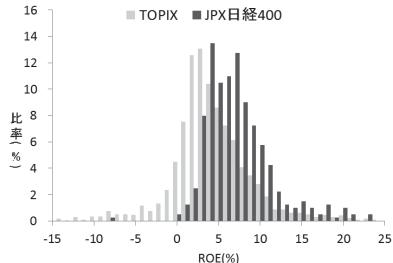
JPX日経400の特徴

JPX日経400の銘柄選定プロセス



(出所)証券アリストジャーナル2014年10月号

インデックス構成銘柄のROE分布



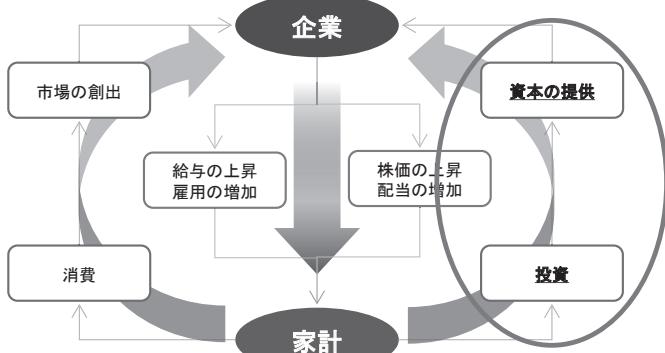
(注)2013年8月時点における構成銘柄の過去3年平均ROE分布。
ROEが-15%以上25%以下と計算された銘柄を集計。縦軸は各インデックスの構成比率、横軸はROEの水準(1%刻み)を表す。
(出所)証券アリストジャーナル2014年10月号

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

18

企業を中心とする経済成長のメカニズム

長期的価値の向上



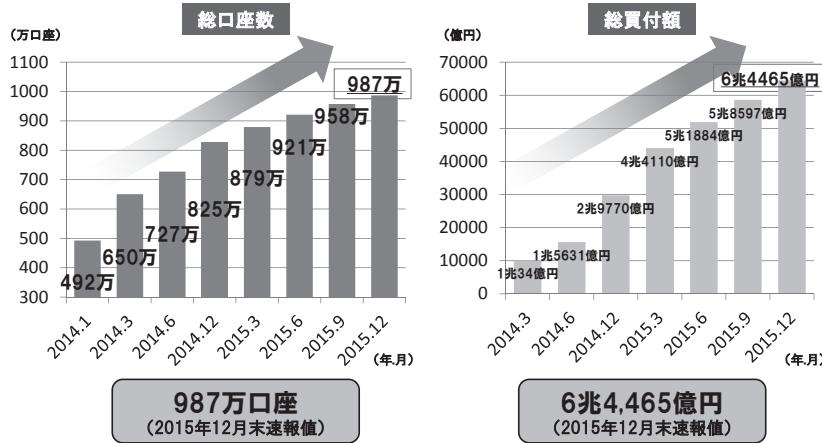
成長資金の循環

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

19

NISAが拓く資産形成の新時代

NISA制度導入のねらい(NISAの現状)



(出所)金融庁公表データをもとに日証協作成

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 20

参考:NISA口座開設数年代別内訳及び投資未経験者の口座開設状況

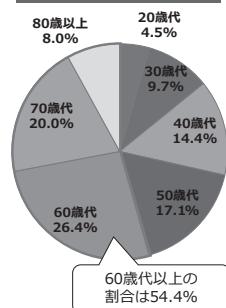


○ 年代別の口座数を見ると、60歳代以上の割合は54.4%

- 2014年12月末時点の60歳代以上の割合（56.7%）より2.3%低下し、50歳代以下の割合が増加
 - 投資未経験者による口座開設数は、2014年6月末時点で約194万口座あり、全体の23.5%（金融庁推計）
- ※「投資未経験者」とは、原則として2014年3月以前に当該金融機関において投資経験のないNISA口座開設者。

	NISA口座数 (2015年 9月末時点)	2014年 12月末から の増加率	年代別 比率	(参考)2014年 12月末時点
総数	957万5,445	16.0%	100%	825万3,799
20歳代	42万9,434	35.8%	4.5%	31万6,327
30歳代	92万4,845	27.5%	9.7%	72万5,288
40歳代	137万8,293	21.8%	14.4%	113万1,654
50歳代	163万5,890	16.8%	17.1%	140万573
60歳代	252万7,818	12.0%	26.4%	225万6,817
70歳代	191万4,587	8.4%	20.0%	176万5,504
80歳以上	76万4,578	16.3%	8.0%	65万7,636

年代別の口座開設数比率

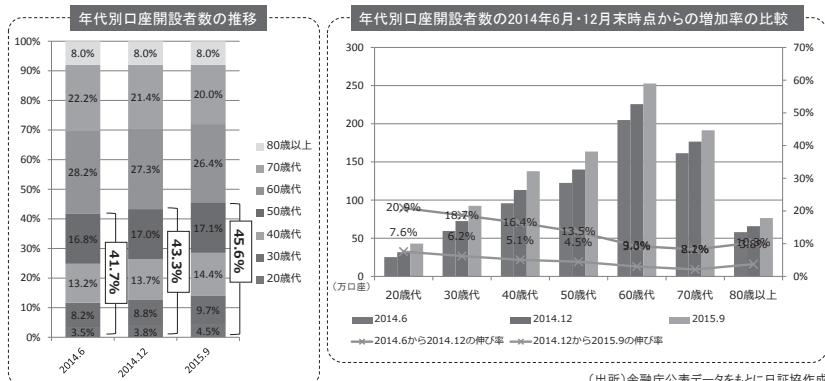


(出所)金融庁公表データをもとに日証協作成

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 21

参考:年代別口座数の推移

- NISA口座数のうち20～50歳代の口座開設者比率は徐々に高まっている
- 口座開設数の伸び率を見ると、高齢者層に比べて若年層で伸び率が大きくなっている



(出所)金融庁公表データをもとに日証協作成

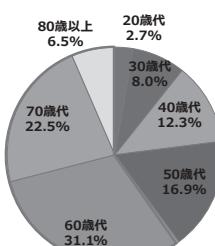
© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 22

参考:NISA口座購入額年代別内訳

- 年代別の買付額内訳を見ると、総買付額に占める60歳代以上の割合は60.1%
・ 2014年12月末時点の60歳代以上の割合（60.8%）より0.7%低下

	購入額 (2015年9月末時点)	2014年 12月末から の増加率	年代別 比率	(参考)2014年12月末時点	
				総購入額	2014年 12月末時 点
総購入額	5兆8,597億626万円	96.8%	100%	2兆9,769億6,913万円	100%
20歳代	1,563億695万円	109.4%	2.7%	746億4,848万円	2.5%
30歳代	4,698億5,220万円	104.0%	8.0%	2,302億7,731万円	7.7%
40歳代	7,233億262万円	100.6%	12.3%	3,606億1,098万円	12.1%
50歳代	9,916億5,229万円	97.6%	16.9%	5,017億8,370万円	16.9%
60歳代	1兆8,197億5,239万円	96.2%	31.1%	9,273億4,659万円	31.2%
70歳代	1兆3,175億4,686万円	92.0%	22.5%	6,860億5,660万円	23.0%
80歳以上	3,812億9,294万円	94.3%	6.5%	1,962億4,547万円	6.6%

年代別の購入額比率

60歳代以上の
割合は60.1%

(出所)金融庁公表データをもとに日証協作成

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 23

参考：2014年12月末時点での状況



2014年1月の制度開始から1年間経った2014年12月末の時点での状況

- 平均購入額は、100万円の枠内のうち、79.2万円
- NISA口座全体の購入額に対する売却額の割合（売却率）は13.5%
 (注) 購入額は購入時の時価で、売却額は売却時の時価で算出。
- 総購入額 2兆9,769億6,913万円に対して、残高・払出し額・配当金合計は
3兆3,229億5,644万円で、差額は3,459億8,732万円（総購入額の11.6%）
 (注) 総残高額は2014年12月31日時点の時価で、払出し額は払出し時の時価で算出。
 配当金合計額は配当金、普通分配金及び特別分配金の合計額。
- NISA口座における積立投資契約数は、54万8,019件で、
 NISA口座全体（825万3,799件）のうちの約6.6%を占めている

(出所)金融庁「NISA口座の利用状況について」

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 24

参考：主要証券会社10社のNISA口座の開設・利用状況
 ※主要証券会社10社：大手証券会社5社、インターネット専業証券会社5社



	2016年2月29日現在	2014年12月31日現在	増加（%）
NISA総口座数	4,855,928口座	4,066,810口座	789,118口座 (19.4%)
うち買付があった口座数	<u>2,754,973口座</u> (57.3%)	1,832,745口座 (45.1%)	922,228口座 (50.3%)
NISA総買付額	36,867億円	14,189億円	22,678億円 (159.8%)
積立買付契約口座数	375,519口座	245,320口座	130,199口座 (53.1%)
積立総買付額	2,091億円	699億円	1,392億円 (199.1%)

NISAを活用して積立投資をしている人も増えている

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 25

NISA制度のこれから



「投資」

…貯蓄をまとめて投じる

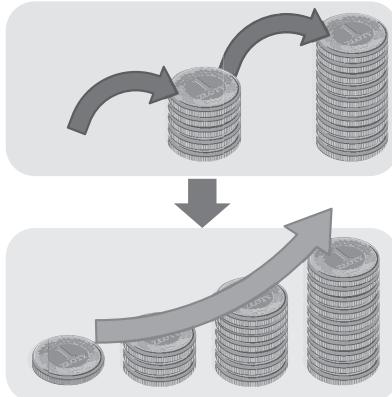


「貯める」手段として、

投資を利用する



「投資の習慣化」



「損失回避傾向」



質問：あなたはコイン投げのゲームに誘われました。

- ・裏が出たら、1万円支払わなければならない。
- ・表が出たら、1万5000円もらえる。

あなたはこのゲームに
参加しますか？

YES

NO



「損失回避傾向」



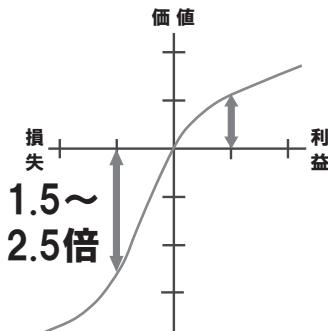
答え：
「参加する」

〔期待値が2500円でプラスだから
 $(\Delta 1万円 \times 1/2 + 1万5000円 \times 1/2)$ 〕

しかし、現実には
参加しない人も多い

損失は利益よりも
強く感じられるため

プロスペクト理論の価値関数



(出所) マッティオ・モッテルリーニ (2008) 「経済は感情で動く」等をもとに作成

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 28

NISA制度のこれから



NISAの改善要望

5年間の非課税期間が終了するときに
選択肢があるために混乱が生じる可能性がある

	2018	2019
2018	120 万円	
2019		120 万円

①売却して利益を確定する

評価損を抱えている場合でも売却するのかどうするのか

②翌年の非課税枠を使いロール・オーバーする

評価額が120万円超だとロール・オーバーできないがどうするのか

NISAの普及・定着を図るために、

非課税期間及び非課税口座開設期間を恒久化すること

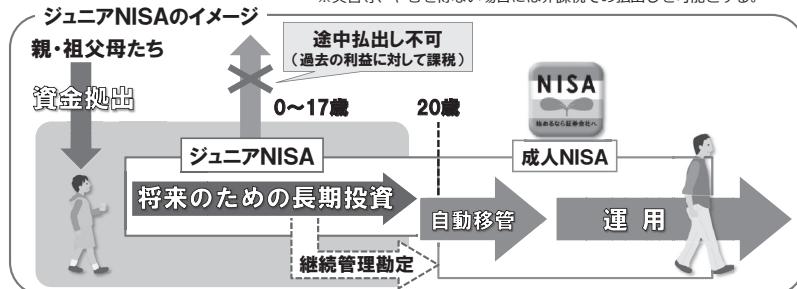
© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 29



ジュニアNISA

利用者	0～19歳の居住者	非課税対象	<成人NISAに準ずる>
年間投資上限額	80万円	非課税期間	
運用管理	・原則として、親権者等。 ・18歳まで払出し制限。※	投資可能期間	

※災害等、やむを得ない場合には非課税での払出しを可能とする。



2016年1月から申込み受付中、2016年4月から投資開始

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 30

ジュニアNISAの意義(高等教育資金の円滑な形成)

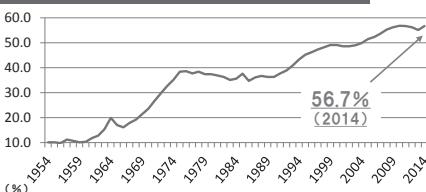


世代別の貯蓄目的

(出所)「家計の金融行動に関する世論調査」[二人以上世帯調査]2015年・金融庁報中央委員会を基に作成、3つまでの複数回答

	病気や不時の災害への備え	子どもの教育資金	子どもの結婚資金	住宅の取得または増改築などの資金	老後の生活資金	耐久消費財の購入資金	旅行、レジャーの資金	納税資金	遺産として子孫に残す	どく目的はないが金融資産を保有していれば安心	その他
20歳代	37.1	71.4	2.9	40.0	22.9	22.9	25.7	2.9	11.4	17.1	2.9
30歳代	52.7	74.7	5.1	25.0	34.5	18.2	15.2	4.4	1.7	20.9	2.7
40歳代	54.0	68.7	5.7	14.2	50.9	18.2	11.1	3.8	3.6	17.8	3.8
50歳代	61.9	28.2	8.5	11.3	69.2	18.5	11.1	3.8	7.7	20.8	4.2
60歳代	69.2	2.4	6.3	11.8	85.4	11.7	13.0	6.3	9.0	22.6	4.5

大学(学部)・短期大学(本科)への進学率の推移



高い貯蓄ニーズ
大学進学率の上昇

「後で払う」
(教育ローン・奨学金)

→ ジュニアNISAで
「先に貯める」へ

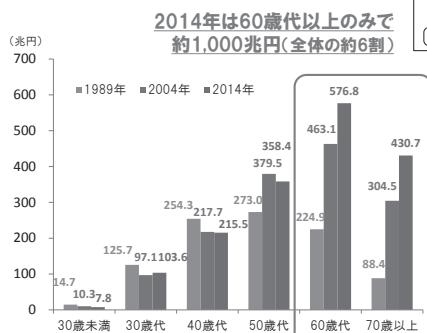
(出所)「文部科学統計要覧」(2015年・文部科学省)をもとに日本証券業協会作成

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 31

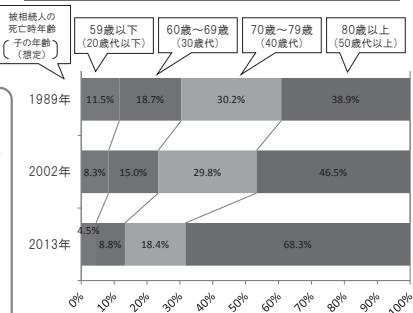
ジュニアNISAの意義(世代間の資産移転)



年代別金融資産保有総額(兆円)



相続税の申告からみた被相続人の年齢の構成比



被相続人の高齢化によって、相続による
若年世代への資産移転が進みにくい状況

ジュニアNISAで祖父母世代から孫世代への資産移転を促す

(出所)内閣府「第25回 税制調査会・財務省説明資料」(2015年10月)をもとに日本証券業協会作成
© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

32

確定拠出年金制度見直しの方向性



	企業型		個人型	推定対象者数 (万人)
	確定給付年金 (DB)	確定拠出年金 (DC)		
会社員 (企業年金なし)	×	×	○	2,100
会社員 (企業年金あり)	○	○	×→◎	1,300
夫が会社員の主婦	×	×	×→◎	950
公務員	×	×	×→◎	440
自営業者やその妻、 非正規労働者	×	×	○	1,860

主婦や公務員も個人型年金に入りやすくする

辞めた企業の制度	転職先の制度	
	確定給付年金	確定拠出年金
確定給付年金	○	○
確定拠出年金	×→◎	○

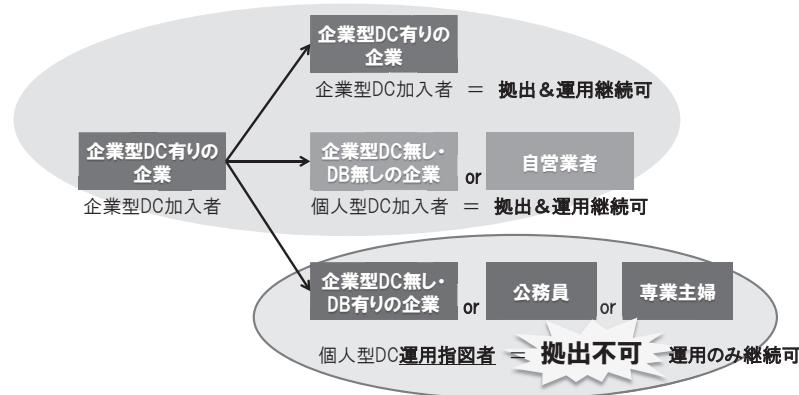
転職しても
企業年金の資産を
移しやすくなる

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 33

確定拠出年金制度見直しの方向性



現行制度における離・転職後のDC拠出継続の可否



(出所)野村資本市場研究所「個人型確定拠出年金の加入対象者拡大の意義」を参考に作成

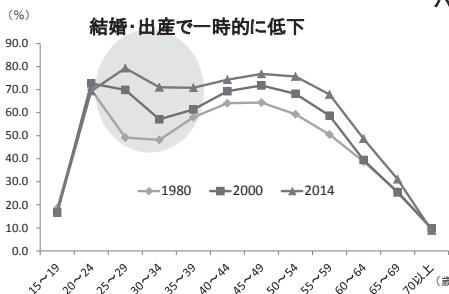
© Japan Securities Dealers Association All Rights Reserved

34

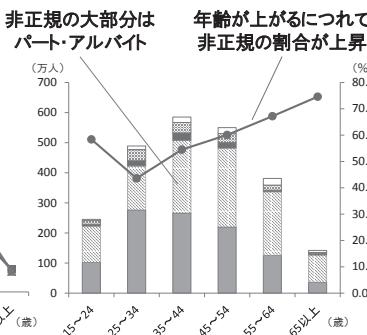
確定拠出年金制度見直しの方向性



女性の年齢別労働人口比率



女性の脛骨形態別の状況



(出所)「労働力調査結果」(総務省統計局)

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved.

35

確定拠出年金制度見直しの方向性

「国民皆私的年金」に向けて

課題①

普及体制の確保

- ライフ・プランニングを含む投資教育
- デフォルト商品の規程整備

課題②

DC運用の改善

- 元本確保型商品の提供義務の廃止
- デフォルト商品の規程整備

展望①

拠出限度額の引き上げ・簡素化

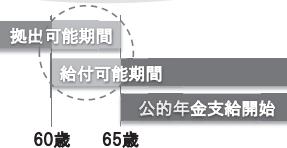
企業型DC加入者 (他の企業年金なし)	年額24.0万円
企業型DC加入者 (他の企業年金あり)	年額14.4万円
DBのみ加入者・ 公務員	年額14.4万円
専業主婦	年額27.6万円

複雑な制度は
利用されづらい

展望②

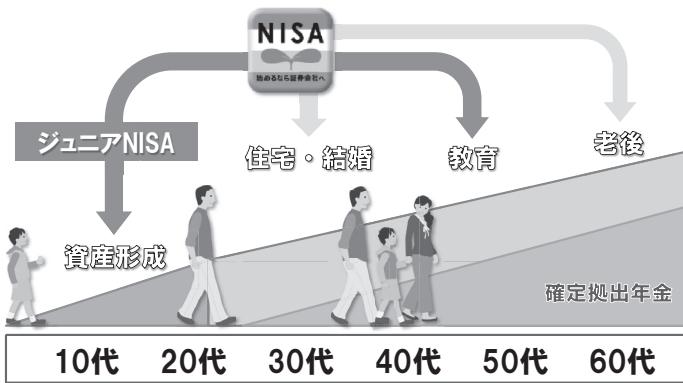
60歳代の加入見直し

多様化するシニアの生き方に対応すべき



© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 36

NISAが拓く資産形成の新時代

ライフステージ・ライフイベントに対応した
「自助努力」による新しい資産形成の時代

© Japan Securities Dealers Association. All Rights Reserved. 37

ご参考

当面の主要課題（平成27年7月策定）

活力ある金融資本市場の実現

投資による資産形成の推進

日本証券業協会
JSDA Japan Securities Dealers Association

中長期的な資産形成の推進	
1. 中長期的な資産形成に資する金融商品・サービスの提供	金融リテラシーの普及・推進
2. NISA、ジュニアNISAの普及・推進	1. 金融経済教育の拡充に向けた取組み
3. NISA、ジュニアNISAの恒久化・拡充の実現	・学習指導要領の改訂に向けた働きかけ
4. 公社債、デリバティブ取引等の金融所得課税の一體化に向けた環境の整備	・教育現場への講師派遣の拡充
5. 上場株式等の世代間の資産移転(相続・贈与)推進のための環境の実現	・若年層向けコンテンツの整備と情報発信の拡充
6. 確定拠出年金制度の利用促進に向けた取組み	・ジュニアNISAの創設、NISAの普及等を踏まえた事業の展開
仲介者の機能・信頼性の向上	
1. 適切な自規制機能の発揮	2. 「株や社債をかたった投資計画」被害防止広報活動の実施
・機動的・効果的な協会監査	
・分別管理監査の「法令遵守に関する検査業務」への統一に向けた検討	
・インターネットにおける高齢者取引ルール等の検討	
・インサイダー取引の未然防止に向けた継続的な取組み	
・アナリストによる情報発信等のあり方に関する検討	
・証券市場からの反社会的勢力排除の徹底	
2. 協会員の制度改正への対応の支援	
・社会保障・税番号(マイナンバー)制度の円滑な導入及び利活用範囲の拡大に向けた取組み	
・犯罪収益移転防止法、個人情報保護法の改正への対応等	
・CRS、FATCAへの適切な対応	
市場仲介者(協会員)	
投資者(個人)	
マーケット(市場インフラ)	
海 外	
グローバルな情報発信・連携の拡充	
1. 日本市場の魅力と可能性の積極的な情報発信	金融資本市場の機能・競争力の強化
・コーポレートガバナンス強化の取組み等の情報発信	1. 東京国際金融センターの実現に向けた取組み
・海外でのイベントの開催	2. 社債市場の活性化の実現
2. 海外の機関との連携の拡充	・社債の取引情報の発表制度等の実施
3. 新興国市場への技術支援強化	・社債権者保護の拡充に向けた取組み
4. 国際的な法規制等への対応	3. 新規・成長企業、地域企業の支援
日証協	
1. 協会員、市場関係者等とのコミュニケーションの一層の充実	・クラウドファンディングの利用に向けた取組み
2. 投資家及び市場関係者に対する積極的な情報発信	・株主コミュニケーション制度の運用
3. 本協会の業務継続体制(BCP)の整備・強化	4. 決済リスクの削減に向けた取組み
	・国債決済期間短縮化(T+1化)の推進
	・株式等の決済期間短縮に向けた検討
	5. 研究者、市場関係者との積極的な交流
	・客員研究員制度を通じた学術研究の支援
	・JSDAキャピタルマーケットフォーラムの運営
	38