

税制優遇口座と金融リテラシー

山田直夫

一、はじめに

わが国では人生一〇〇年時代を見据え、「貯蓄から資産形成へ」の実現に向けて様々な取り組みが行われている。その取り組みの一つとしてNISAやDeCoといった、いわゆる税制優遇口座の整備を挙げることができる。最近の実態をみると、NISAの口座数とNISA口座における買付額については、一般NISAは一二四〇万四九四四口座、二三兆五五一一三億八三五四万円、つみ

たてNISAは四七二万七四五五口座、一兆二九一三億四〇七五万円、ジュニアNISAは六四万三二五〇口座、三七七二億九七五五万円となっている（出所…金融庁「NISA口座の利用状況調査（二〇二一年九月末時点）」）。また、DeCoの加入者数は一九四万五七三七人、資産額は二兆九七〇五億三三八七万円である（出所…運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料（二〇二一年三月末）」）。税制優遇口座の規模は拡大傾向にあり、家計の資産形成に果たす役割はますます大きくなっているといえる。

また「貯蓄から資産形成へ」の実現に向けて、金融リテラシーの向上も注目されており、わが国でも金融リテラシーに関する調査が数多く行われている。その一例として金融広報中央委員会の「金融力調査（二〇一一年）」、「金融リテラシー調査（二〇一六年、二〇一九年）」があり、二〇一九年の調査結果（二七ページ）では「金融広報中央委員会では、金融教育を推進する様々な団体や官庁、大学等の取組みの参考に供するため、定期的に金融リテラシーの現状を把握する調査を実施したいと考えており、今後も金融リテラシー調査を三年毎を目途に行っていく予定である。」としている。さらに、日本証券業協会が実施している「個人投資家の証券投資に関する意識調査」においても、近年は金融に関する知識の現状や証券投資教育経験の有無を問う項目が設けられている。

こうしたことから、税制優遇口座に関する個人

の行動と金融リテラシーの関係を明らかにするこの重要性は高まっている。当然、税制優遇口座では個人の行動によって税負担が異なるので、税負担も明示的に考慮した分析が必要になってくる。実際、カナダではそうした研究が発表されている。それに対して、わが国では税制優遇口座に関する実証研究自体がまだ少ない。本稿ではわが国の研究動向を概観した後、カナダの研究を紹介する。そして簡単ではあるが、わが国における税制優遇口座と金融リテラシーの関係について考えてみたい。

二、わが国の研究動向

カナダの研究の紹介をする前にわが国における税制優遇口座に関する実証研究について概観する。この作業を通じてわかることは以下の二点で

ある。一点目は、わが国では税制優遇口座に関する実証研究自体がまだ少なく、金融リテラシーの影響を分析したものはさらに少ないことである。二点目は、分析に用いられているデータは独自に行ったアンケートや既存のアンケートの結果で、税務データは用いられていないことである。

まずNISAについては、北村・中嶋(二〇一六)は、若年勤労者家計を対象として、二〇一四年と二〇一五年に独自に実施したサーベイを用いてNISA加入の影響を分析している。大野・林田・安岡(二〇一九)は、日本証券業協会の「個人投資家の証券投資に関する意識調査」二〇一四年版の個票データを用いて、NISAに関する意見形成・投資行動がどのような要因によって決定されているかを探っている。また同研究は制度導入直後のデータを用いているため、制度の理解が不十分であった可能性があるとして、大野・林

田・安岡(二〇二〇)では制度導入後三年分のデータをプールして同様の分析を行い、結果を二〇一四年データの結果と比較している。上山(二〇二一)は、独自に実施したウェット調査の結果を用いて、家計(個人)の証券市場への参入におけるNISAの役割(効果)について、金融リテラシーの影響に着目しながら検証している。

続いてDeCoについては、佐々木(二〇二〇)は独自のアンケート調査から、なぜDeCoは十分に普及しないのか、企業年金や個人年金を持たない層にDeCoが普及してきているかを分析している。丸山(二〇二一a)はインターネット調査の結果を用いて老後の私的保障となる個人年金等には誰が加入しているのか、私的年金等への加入が老後の不安感を軽減させるのかについて分析している。丸山(二〇二一b)は、中年未婚者の個票データを用いて、DeCo加入に関する実証分

析と老後の低年金リスクが高い国民年金の保険料免除制度利用者との生活状況の比較を行っている。

以上、わが国の研究動向を概観したが、金融リテラシーに注目しているのは筆者の知る限り上山(二〇二二)のみである。

三、カナダのRRSPの概要

次の四節ではカナダの私的年金であるRRSP (Registered Retirement Savings Plan) からの引き出しと金融リテラシーの関係を分析した、Laurin et al. (2021) の内容を紹介する。Laurin et al. (2021) の特徴は税負担を明示的に考慮している点にある。本稿の関心に沿って主な結論を紹介すると、税負担はRRSPの引き出しに影響を与えており、その傾向は金融リテラシーが高い個人

ほど顕著であるというものである。

RRSPは前年に所得のある全てのカナダ居住者を対象とした私的年金で、一八歳から七一歳になる年の一二月末まで拠出することができる。税制上の扱いは、課税される場合をT(taxed)、課税されない場合をE(exempt)で表すと、拠出時非課税(E)、運用時非課税(E)、給付時(引出時)課税(T)なので、EET型ということになる。年間の拠出限度額は設けられているが、未使用枠については無期限繰越可能となっている。中途引き出しについては、源泉徴収(税率は居住地と引き出し額によって異なる)されるが、Laurin et al. (2021) ではこうした点に関する言及はなく、特にペナルティはなく非常に一般的であるとしている。

四、RRSPと金融リテラシーに関する研究

(1) データソース

Laurin et al. (2021) の研究では、税務データと金融リテラシーに関する調査結果をマッチングさせて新たに Financial Capability, Employment and Income Database (FCEID) というデータベースを構築し、分析に用いている。税務データは、具体的には二〇〇〇年から二〇一六年までの所得税に関するデータである。そこには所得、所得控除、税額控除、退職後の貯蓄、税額といった申告者の税金に関する幅広い情報が含まれている。一方、金融リテラシーに関するデータは、二〇一四年にカナダ統計局によって実施された Canadian Financial Capability Survey (CFCS)

の結果を利用してしている。CFCSの目的はカナダ人の経済状況と将来の計画を、彼らが利用できる金融サービスについてどれだけよく理解しているかという点も含めて評価することである。

(2) サンプリング

金融リテラシーに関する調査であるCFCSは、一八歳以上のカナダ人を対象とする標本調査である。調査によって得られたのは六六八五人の個人のデータであるが、二〇〇〇年から二〇一六年の税務データとマッチングできたのは六二二九人である。ただしこの論文で用いているのは三〇歳から七〇歳の四四七六人のデータである。これは、分析対象をRRSPに拠出する可能性が高い年齢層に絞るためである。三〇歳から七〇歳の個人(四四七六人)の二〇〇〇年から二〇一六年までのデータの中から分析に適さないものは除外し

て、最終的なサンプルは六九二二八となつて
いる。

(3) 金融リテラシーの測定

C F C Sにはインフレ、さまざまな種類の投資商品の知識、株式市場、金利、および個人金融に
関連する他の多くのトピックなど、金融リテラ
シーに関する一四の設問がある。この論文では、
金融リテラシーの設問に対する正解数を金融リテ
ラシーに関する変数としている。具体的には、調
査結果の中央値に基づいて正解数が九問以下の個
人を低金融リテラシーのグループ、一〇問以上の
個人を高金融リテラシーのグループとしている。
サンプルの特徴を金融リテラシー別に見てみる
と以下のようになる。まず、二二六二人が低金融
リテラシーのグループに分類され、一八五五人が
高金融リテラシーのグループに分類されている。

なお、一四の設問のいずれにも回答しなかった二
五九人はサンプルから除外している。また低金融
リテラシーのグループの方が、平均年齢が高く、
女性の割合が高く、結婚している割合が低い。さ
らに低金融リテラシーのグループの方が低学歴で
低収入という傾向が見られる。例えば学士号取得
者の割合をみると、低金融リテラシーのグループ
の割合は一二・八三%であるのに対して高金融リ
テラシーのグループの割合は二三・〇九%で約二
倍になっている。また平均給与所得をみると、低
金融リテラシーのグループの額は二八〇二〇ドル
であるのに対して高金融リテラシーのグループの
額は四三四二八ドルで一五〇〇〇ドルほど高く
なっている。さらに利子・配当所得の平均をみる
と、低金融リテラシーのグループの額は一〇六九
ドルであるのに対して高金融リテラシーのグルー
プの額は二九六九ドルで約三倍になっている。

こうした二つの金融リテラシーのグループ間の平均の差は、学歴に関するごく一部のケースを除いて統計的に有意である。したがって、金融リテラシーは人口統計学のおよび経済的側面によって大きく異なるということが指摘できる。

(4) RRSPPからの引き出し

二〇〇〇年から二〇一六年の間に少なくとも一回はRRSPPからの引き出しを行った個人の割合は、低金融リテラシーのグループは四三・一%、高金融リテラシーのグループは四八・二%で、平均引き出し額はそれぞれ三八七・四二ドルと五〇四・六三ドルであった。

また、所得四分位数とRRSPPからの引き出し額の関係をみると負の関係が見られる。すなわち、所得が高い階層ほど平均引き出し額が低くなるのである。しかし、サンプルを少なくとも一回

はRRSPPからの引き出しを行った個人に限定すると、第3四分位までは負の関係が見られるが、第4四分位になると平均引き出し額が上昇する。つまりU字型になるのである。

(5) 税負担に関する変数の推計

この論文では、各個人の各年の税負担に関する変数、すなわち限界実効税率 (Marginal Effective Tax Rates: METR) の推計に、ブリティッシュコロンビア大学のKevin Milligan教授が作成したCanadian Tax and Credit Simulator (CTACS) を使用している。このシミュレーターは、性別、年齢などの社会人口統計学的変数や収入に関するデータなどを入力すると、その時期のカナダの制度を考慮して納付税額や政府からの移転などを出力するというものである。

論文では、具体的には個人*i*の*t*年におけるM

ETTRを以下のように定義している。

$$METR_{i,t} = 1 - (\text{可処分所得の差}) / \text{引き出し額}$$

ここで、可処分所得の差とは実際の可処分所得と仮にRRSPからの引き出しを行わなかったときの可処分所得の差のことである。例えば、ある個人がある年に一〇〇ドルをRRSPから引き出したが、その時のカナダの制度により可処分所得が八〇ドルしか増加しなかったとする。このとき、この個人のその年のMETRは、 $20\% (= 1 - 80/100)$ となる。

METRの平均は二二・七%、中央値は二七・三%である。また、低金融リテラシーのグループは二〇・四二%、高金融リテラシーのグループは二六・二七八%となっている。

(6) 分析方法

分析方法をごく簡単に紹介すると、RRSPからの引き出し額を被説明変数、METRやその他の関連する変数を説明変数とする回帰分析を、金融リテラシーのグループごとに行っている。METRの係数が負であれば、METRが高くなるとRRSPからの引き出し額は減ること示唆する。また、高金融リテラシーグループの係数の方が小さくなれば（絶対値が大きくなれば）、高金融リテラシーグループの方が敏感に税負担に反応していると考えることができる。

また結果は同じことになるが、高金融リテラシーのグループを一とするダミー変数（以下、金融リテラシーダミー）を作成し、金融リテラシーダミーとMETRとの交差項を加えた分析も行っている。この場合、METRの係数が負で交差項の係数も負であれば、METRが高くなるとRR

SPからの引き出し額は減るが、その傾向は高金融リテラシーのグループの方が強いということになる。

さらに、RRSPからの引き出しを行った場合を一、行わなかった場合をゼロとする変数を被説明変数とし、RRSPからの引き出しを行うかどうかという決定とMETRとの関係を分析している。この場合についてもMETRの係数が負で交差項の係数も負であれば、METRが高くなるとRRSPからの引き出しをしないという傾向があることを示唆し、その傾向は高金融リテラシーのグループの方が強いということになる。

(7) 主な分析結果

金融リテラシーのグループごとの分析では、METRの係数はいずれも負で有意となっており、高金融リテラシーのグループの方が係数が小さく

(絶対値で見ると大きく) なっている。つまり、METRが高くなるとRRSPからの引き出しは減少し、その傾向は金融リテラシーの高い個人の方が強いことを示唆している。

分析は多岐に渡っているが、あるケースでは低金融リテラシーのグループのMETRの係数はマイナス一八・二五八で、高金融リテラシーのグループのMETRの係数はマイナス三〇・〇九六であった。ここからMETR弾力性はそれぞれマイナス〇・九六とマイナス一・五七となる⁽¹⁾。これは、低金融リテラシーの個人はMETRが1%上昇するとRRSPからの引き出し額を〇・九六%減少させ、高金融リテラシーの個人はMETRが1%上昇するとRRSPからの引き出し額を一・五七%減少させることを意味している。

また、金融リテラシーダミーとMETRの交差項を用いた分析では、METRの係数、交差項の

係数はともに負で有意であり、金融リテラシーの高い個人が各期間にRRSPからどれだけ引き出しするかを決定する必要がある場合に、METRの変化に対してより敏感であることが示唆されている。

ただしRRSPからの引き出しを行うかどうかの決定に関しては、低金融リテラシーのグループについてはMETRの係数が統計的に有意ではなかった。つまり、低金融リテラシーのグループについては、METRがRRSPの引き出しを行うかどうかの決定に影響を与えていない可能性が示唆された。

五、おわりに

本稿では、わが国の研究動向を概観した後、カナダの研究であるLaurin et al. (2021)の内容を

紹介した。わが国では税制優遇口座に関する実証研究自体がまだ少なく、金融リテラシーの影響を分析したものは筆者の知る限り上山(二〇二一)のみである。またLaurin et al. (2021)ではMETRはRRSPの引き出しに影響を与えており、その傾向は金融リテラシーが高い個人ほど顕著であるという結果が示された。

最後に簡単ではあるが、わが国における税制優遇口座と金融リテラシーの関係について三点ほど指摘をして本稿のむすびとしたい。

① 何度も指摘しているが、わが国では研究が少ない。エビデンスに基づく政策論議をするためにも、この分野の研究を蓄積していく必要がある。そして、研究の充実のためには個票の税務データへのアクセスを改善していくことが重要である。

② 金融リテラシーの向上は必要不可欠であるが、Laurin et al. (2021)の内容を踏まえると、

税制に関する知識も含めた金融リテラシーを向上させていく必要がある。

③わが国では税制優遇口座の整備が進められているが、NISAについては令和二年度の税制改正によって制度が複雑化するという側面がある。

またiDeCoについても加入者の状況によって拠出限度額が異なる。また制度改正も頻繁に行われている。金融リテラシーの向上をはかる一方で簡素で分かりやすい制度の構築も必要といえよう。

※ 本稿はJSPS科研費JP21K01544の助成による研究成果の一部である。

(注)

(1) やや複雑であるが、METR弾力性の導出方法を低金融リテラシーのグループの数値を使って説明する。既に指摘しているように低金融リテラシーのグループのMETRは二〇・四二％で、平均引き出し額は三八七・四二ドルであ

る。METRの係数がマイナス一八・二五八なので、METRが二〇・四二％から二一・四二％へと一パーセントポイント上昇したとき、平均引き出し額は三八七・四二ドルから一八・二五八ドルを差し引いた三六九・一六二ドルになる。METR弾力性とは、METRが一％上昇したときにRRSPからの引き出し額が何％変化するかを計算したもので、以下の計算によりマイナス〇・九六という値が導出される。

$$\frac{(369.162 - 387.42) / 387.42}{(21.42 - 20.42) / 20.42} = -0.96$$

(参考文献)

Laurin, M., Messacar, D. and Michaud, P. C. (2021) "Financial Literacy and the Timing of Tax-preferred Savings Account Withdrawals." *Journal of Accounting and Public Policy*. In Press, Corrected Proof. Available online 3 December 2021.

上山仁恵 (二〇二二) 「少額投資非課税制度 (NISA) の証券市場参入効果: 金融リテラシーの影響分析」証券経済学会ワーキング・ペーパー, No.2021-03

大野裕之・林田実・安岡匠也 (二〇一九) 「少額投資非課税制度 (NISA) の計量経済学分析—二〇一四年『個人投資

家の証券投資に関する意識調査』を用いた限界効果の分析
— 『証券経済研究』第一〇七号、三三—四六頁

大野裕之・林田実・安岡匠也(二〇二〇)「少額投資非課税制度(NISA)の計量経済学分析—多年度アンケート調査による意見・行動の実証分析—」『証券経済研究』第一一〇号、五九—七六頁

北村智紀・中嶋邦夫(二〇一六)「NISA導入の効果—株式投資の裾野は広がるか?」『ファイナンシャル・プランニング研究』No.16、五八—六四頁

佐々木一郎(二〇二〇)「イデコと老後の年金格差拡大」『年金と経済』Vol.39 No.3 一六一—二頁

丸山桂(二〇二一a)「私的年金の加入は、老後不安を軽減させるのか」公益財団法人・連合総合生活開発研究所「『人生一〇〇年時代』長寿社会における新たな生き方・暮らし方に関する調査研究報告書(連合総研・全国労働金庫協会・全労災協会共同調査研究)」、九七—一一頁

丸山桂(二〇二一b)「中年未婚者のiDeCo加入に関する実証分析」『年金研究』No.15、二—一六頁

(やまだ ただお・当研究所主任研究員)