



### I-OWA マンスリー・セミナー講演より

### つみたて NISA を活用しよう！

講演：今井 利友氏

レポーター：赤堀 薫里

今井 利友氏：平成 5 年、大阪国税局採用。平成 16 年、金融庁に異動。以後、NISA 制度など金融所得課税に関する企画・立案に携わる。現在、金融税制調整官として、「つみたて NISA」をきっかけに資産形成に関心をもってもらう金融庁のイベント、「つみたて NISA Meetup(つみツプ)」を全国各地で開催中。

※以下は個人の見解に基づく内容であり、所属する組織の見解を示すものではありません。

上場株式に係る軽減税率の廃止と共に 2016 年に少額投資非課税制度、NISA 制度が導入されました。足下の買付総額は日本の家計金融資産 1880 兆円のうち 13 兆円。政策としてはまだまだです。NISA 口座の稼働率は 61.4%。これは非常にもったいない。せっかく投資に興味をもち、NISA 口座まで開設したのに 4 割の人が使っていない。

NISA 口座を使わない理由として「まとまった資金がない。」という声が多い。しかし、まとまった資金を貯めるには金利が低いわけです。「投資でまとまった資金を形成しましょう！」と言っているのに発想が逆になってしまっています。

投資信託は分散して投資することが可能で、マーケット全体を買いにいけることができます。また 1,000 円からという少額からでもできます。さらにお勧めしているのが、分散を世界に広げていくことです。世界中に分散して投資した場合、年利に直すと過去 20 年間 8%くらいで回っていました。アメリカ株だと 9%位というデータもあります。将来必ずこうなるというわけではありませんが、こういったマーケットを買っていき、長期でリターンを求めていくことができるのではないのでしょうか。



一方で、日本の投資信託はどうなっているのか。国内株式のアクティブ運用に限らせていけば、過去 10 年間を見てみると、3 割がマイナス。7 割が日経 225 を下回っています。信託報酬が 1.5%を



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

超えるとかなり赤字になる投資信託が増えてきます。いくら運用で頑張っても投資家からすると高い信託報酬で食われてしまうため、結果として赤字になる投資信託もあるということです。

しかし、中には高いリターンをあげている投資信託もありますが、10年前にそれがどれなのか分かるのかということです。結果、平均点の日経225のようなものを買っていくというのも一つのやり方なのかなと思います。

ファンドを購入する時の販売手数料は、2016年下期の時点で、全体の半分以上が3%以上取っています。入り口も高いし運用時が高い。これではなかなか長期投資でお金を増やしていくことは難しい。そこで金融庁は3つの大きな柱をたてました。

一つ目がつみたてNISA。長期で分散して低コストのものを積立で買っていくことに特化した制度を作り、これに税制優遇を与えたものがつみたてNISAです。2つ目はフィデューシャリーデューティといわれる顧客本位の業務運営を徹底して行います。そして一番大事だと思われるのが3つ目の投資教育です。目玉は二つあります。一つ目は実践的な投資教育の教材を作成すること。二つ目が職場をきっかけとした投資教育、職場をきっかけとしたつみたてNISAの展開です。

一般NISAとつみたてNISAは、どちらかを選択することになります。両方はできません。つみたてNISAの非課税枠は年間最大40万円。非課税期間は20年間。非課税の最大枠は800万円。最大の特徴は長期の資産形成に適した商品に限定。金融庁で基準をもうけて、基準をクリアして届け出てくれた投資信託しか買えません。現在、届け出てくれた商品は、ETFを含めて152本あります。基本はインデックス投資信託を中心とした132本。低コストなものに限らせてもらっています。アクティブ運用のものについても、実績を伴ったものについては認めています。販売手数料はノーロードのもののみです。

つみたてNISAの資産形成のポイントは長期・積立・分散・手数料・税金とありますが、難しい話は抜きにして、オールインワンで揃えているので、初心者の人でも迷ったらつみたてNISAから始めてもらえれば、そんなに大げがはしないのではないかと思います。

講演の前半では、さらに金融所得課税の過去の経緯から最近のトピックスまで幅広く解説くださいました。また、つみたてNISAが導入されるまでの長い歴史や経緯について、また株式譲渡益税に係る国際比較を解説くださいました。また、後半では、家計の安定的な資産形成を推進する必要性を各データから説き、一般NISAとつみたてNISAの口座開設の傾向や、「職場つみたてNISA」の導入・展開についてお話しいただきました。



### I-OWA マンスリー・セミナー座談会より 今井 利友氏とのフリー・ディスカッション

座談会：今井 利友氏、参加者のみなさま  
レポーター：赤堀 薫里

参加者 | 投資家を実務でやっていて感じることです。損益通算は3年ですが、景気サイクルは3年で穴が埋まるとは思っていない。信用循環からみても10年で1回落ちるとするのは過去の例です。3年の損益通算では、2割課税が実際に2割にならない。

今井 | そもそも損失に対する取り組みがなっていません。株に関して言えば、当初は損失の繰り越しすら認めていなかったわけです。損してもそれは道楽でやっていることだから税金は知らない。儲ければ税金は払いなさいということでした。3年は、一般事業会社の損失の繰り越しが3年だから、株の損失繰り越しもそれくらいいいのではないかと思います。そんな流れです。



参加者 | 今、法人税が安くなってきていろいろな経費が認められていることと、金融所得課税は分離課税で税率が上がってくることを考えれば、「法人で投資をしてくれ」と言っているように感じています。法人を作って機関投資家になれと言っているように思っています。

今井 | 所得税率をどんどん上げ、法人税率よりも高くしてしまうことに反対しています。各国共に金融所得課税の上限は、法人税率の最低税率に合うような設計になっています。昔の主税局は、日本の法人税が高かったので、それを理由に金融所得課税を上げる理屈を言っていました。しかし今は法人税が下がってきたので、金融所得課税を上げられなくなってきている。だからその理屈はやめて、申告納税者の所得税負担率が1億円以上の人(所得人口比率0.3%)は垂直的公平ではなくなってきているという理論が出てきています。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

参加者 | 正直 0.3%の中に入っていますが、経済難民だと感じています。どこに出ようかということを中心に考えています。今までは商売のことだけ考えて、税金は税理士に任せていたのですが、こうなってくると話は違う。何のために商売をしているのかわからなくなってくる。相続税も最高税率が 55%。一代で使い切るという社会を作れば、次の世代に資産や資本が残らないわけだから蓄積されませんよね。等しく貧しくなるのか、何を考えているのかわからないですね。

今井 | 何も考えていません。アメリカやヨーロッパは、金融のキャピタル・フライトが起こることをいかに防ぐかということで政策立案がされています。自国にお金が残るように考えないとみんな外国へ行ってしまいます。日本は全く考えていない。香港やシンガポールみたいなところを考慮しなくてはならないと言っても、考慮する必要はないと。シンガポールや香港はアメリカとかと違って先進国ではないので、日本の税制を変える必要はないというわけです。アメリカはしっかり考えています。

岡本 | 日本は、あまり税制をめぐる国際競争という意識はないようですね。今から 20 年ほど前に前職の会社が ETF をやっていました。本部のサンフランシスコに、シンガポールや上海から、「自分達は ETF に関するレギュレーションを作ろうと思う。どういうルールにしたら ETF のグローバル・センターになれるのか意見を聞きたい」という問い合わせがきました。日本は、「あれは投資信託みたいなものだから関係ない」とか、「中途半端でよくわからない」というような議論ばかり。なんとかこの条文を読み変えたら似たようなものができるといった視野しかなかった。世界の中で競争しているという意識がないと私は感じました。これからお金についても、お金による投票が国をまたいで起こってくると思います。もう一つ、投資先としての日本の魅力度ですね。日本の企業が持っている資金を成長性の高い分野に投資して収益率を高めていくことで、「日本の株は魅力がある」という議論が出てくると、もっと雰囲気は変わってくると思います。預金ばかりで投資がなかなか進まないというのも、魅力度の問題でしょう。日本株に限定する必要はありませんが、日本株に魅力がないと感じるのは、日本企業に魅力がないと感じているからだだと思います。あれだけキャッシュを持っていながら現在の ROE よりも高い分野に投資されるというのが非常に少ない。

参加者 | 一般 NISA とつみたて NISA はどちらがいいでしょうか。

今井 | 一般 NISA は、非課税枠が年間 120 万円。対象商品が絞られていないので、それなりにお金を持っていて自分に自信がある人は一般 NISA でもいいのではないかという気がします。ただ、非課税期間が 5 年と短いため、どうしても短期決戦になりがちになってしまうので、そこをどう考えるのかということですね。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

積立 NISA は、もともと株に長けた人を想定していません。「株なんて見たことない」という人にやっていただきたい制度です。初心者向けとして特化しているので、対象商品も選ばせてもらっています。まずはこれで成功体験を、という感じで作らせてもらっています。全体的にコンセプトが違いますよね。

岡本 | 非課税期間が恒久化されるという話はどうなっていますか？

今井 | この制度をいずれ恒久化していきたいと思いますが、まだ課題がいろいろとあります。その中で一番の課題は、金融機関に正しく使われているのか、国民の資産形成に



資しているのかということが一番大事です。一番悪いのは単なる営業に使われていること。一発勝負の勝ったか負けたかの営業の客寄せに使われているのであれば、そんなものに税金を投入する必要はない。営業であれば営業努力でやってくださいということです。国として、営業では人が来ない初心者でも投資が始められるような環境を整えるということは大事なので、そこからやっていくのでしょうか。そういうところがどれくらいできているのかがないと。恒久化をすると単なる証券業界へ客寄せのプレゼントを与えるだけになってしまうので、そこが一番検討しなくてはならないことです。

岡本 | 逆にいえば、例えば 10 代や 20 代の人が高校や大学を卒業する時に、退職後のための資産形成をするには 20 年はやはり短すぎますよね。その制約があるがゆえになかなか浸透しないということもあるのではないのでしょうか。

今井 | 非課税期間を 5 年とか 20 年と決めてあるのは、無限にすると非課税枠も無限になってしまいます。

参加者 | イギリスはそうなっていますよね。

今井 | イギリスは青天井になっています。イギリスは ISA といいますが、ほとんどが株式型ではなく預金型なのです。彼らの国は消費性向が高くて預金比率が低い。しかも年金改革をしたため国が将来の年金をカバーするのは無理だから、「国民の皆さん自助努力でやってください」とサッチャー改革で宣言しているわけです。そこにきて全く国民が将来のお金を貯めようとしません。そのギャップを埋めるためにできたのが ISA の制度です。だからけっこう預金が多いです。

岡本 | 預金が多いのは日本と同じですよ。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

今井 | 日本は預金を貯めようという民族なので、貯蓄が好きで将来のためにおいていこうという気持ちがあります。イギリスはそれがありません。  
ドイツやイギリスは正直で、「将来の資金は自分でお金を貯めてくださいね」と言っています。でも日本はそれを言っていない。「年金は大丈夫です」と言っているわけです。よく聞くと、「年金制度は大丈夫ですよ」とは言っているけど、「年金で老後の生活が暮らしていけますよ」とは、厚生労働省は一言も言っていない。「そこは自助努力でお願いします」と言っているわけです。

岡本 | 今のまま何もしないでいたら必ず困りますよということをはっきり伝えるべきですよ。そうすると初めて投資に対する知識をもっと学ばなくてはいけないとか、ニーズが出てくる。

参加者 | 国民も、うすうす何かまずいだらうということは知っていますよね。

岡本 | 行政の分野に今井さんのような考えをお持ちの方がいらっしゃるのは心強いです。どうぞ、益々ご活躍ください。今日は貴重なお話をありがとうございました。

(文責:I-O ウェルス・アドバイザーズ(株))