

資産所得倍増プランについて

～経済財政運営と改革の基本方針からの可能性



令和4年8月1日
株式会社資本市場研究所きずな

資産所得倍増プランの動向について

岸田政権による最初の成長戦略となる「経済財政運営と改革の基本方針 2022」(以下、骨太の方針2022)が、6月7日に公表された。

個人の投資に関する部分としては、「貯蓄から投資」のための「資産所得倍増プラン」と銘打たれており、その内容として、投資による資産所得倍増を目指して、NISA(少額投資非課税制度)の抜本的拡充や、高齢者に向けた iDeCo(個人型確定拠出年金)制度の改革、国民の預貯金を資産運用に誘導する新たな仕組みの創設などが上げられている。

これらを含めて、本年末までに政府としての総合的な資産所得倍増プランを策定するとしている。また、この政策を支援するものとして、金融リテラシーの向上、将来受給可能な年金額等の見える化、デジタルツールを利用した情報提供の充実、金融商品取引業者等による適切な助言や勧誘・説明を促すための制度整備など、現在関係者によって検討が進んでいることなども取り上げられている。

この政府による資産所得倍増プランの動向を受けて、日本証券業協会では業界としての取り組むべき事項を要望の含めて7月末までに取りまとめるとしている。

資産所得倍増プランについては、現時点でも想定できることがあるが、注目されるのは預貯金を資産運用に誘導する新たな仕組みの創設という部分で、金融・証券・保険などの各業界から新たな取組みに関する素案が提案される予定だが、本稿ではその背景や可能性について見直してみたい。

先ずこのプランで想定される要素としては、①個人の投資を促す・若しくは投資を継続させるため税制②税制以外の新しい制度・商品・機能③従来から取られている政策の強化、の3つが考えられる。

税制に関しては各業界から出されている令和4年度税制改正要望において未達となっている部分が有望ではないかと思われるが、ポイントは如何に広く個人の資産増加に繋がる施策となるかで、既に骨太の方針2022に記載されているNISAの恒久化やiDeCoを含めた確定拠出年金

制度の利便性向上などは有望だろう。

新しい制度・商品・機能については、個人の預貯金を資産運用に誘導する為の各業界の知恵が試される部分になるだろう。例えば、一部の有識者においては日本銀行が保有するETFの有効活用として、個人の老後資産形成の為の投資に役立てては如何かとの意見もだされている。日本銀行の保有するETFの有効活用としては一部で海外・機関投資家等への貸付け制度が始まっているが、ETF保有の出口を想定するなら有意義な一つのEXIT策かもしれない。

既存の政策の延長線上としては、顧客本位の業務運営原則の強化とリテール証券会社が目指す資産管理型営業を両立させながら後押しするものとして、証券会社における投資助言業務の規制緩和は、証券業界として期待したい項目だろう。

証券会社の営業現場において、顧客への投資助言活動をより充実させていくことになれば、顧客の資産倍増へ道筋が立ちやすいとのロジックも成り立つ。

証券会社にとって、金融商品販売における個人投資家に対する手厚い助言活動が、登録金融機関などとの差別化に繋がる可能性もある。

資産所得倍増プランの策定と想定要素

想定される施策

- ・NISAの恒久化、根拠法の制定
- ・確定拠出年金制度の拡充
- ・金融所得に対する課税のあり方に係る税制措置
- ※他、令和4年度税制改正に関する要望(証券業協会等)を参考に

- ・日銀保有のETFの国民資産形成の為の有効活用 など
- ※金融や保険分野で預貯金から投資への誘導策が出されるか注目

- ・顧客本位の業務運営原則の強化と証券会社における投資助言業務の規制緩和の相乗効果による個人資産増加への取組み など

①個人の投資を誘因・若しくは投資を継続させるため
税制

②税制以外の新しい制度
・商品・機能

③従来から取られている
政策の強化

プランの工程表は今後策定



【資産所得倍増プラン】
2022年末までに
政府として策定



各業界からのプラン
に対する提案

※日本証券業協会は7月末まで提案

個人の投資関連税制について

先ず、個人の投資に最も影響が大きいのが税制だが、注目すべき点は金融所得一体課税と非課税投資制度としてのNISAの2つの動向だ。

金融所得一体課税については、2004年の政府税調報告で、「貯蓄から投資へ」を政策的に進める為の分かり易い税制としてその方向性が示されている。

まず2009年に株式等の配当・譲渡損益の通算が開始され、2016年からは、債券等の利子・売買及び償還差益まで拡大している。損益通算対象をデリバティブ取引まで含めることについては、同じデリバティブ取引を両建てして損失分だけを先に決済するような租税回避行為を防止するための具体的方策が求められていた。

これに対して金融庁が取り纏めた令和4年度税制改正要望(2021年8月)では、有価証券市場デリバティブ取引について、租税回避の防止策として時価評価課税を一律に適用することで、他の金融商品との損益通算対象とすることを求めている。(下左図は、損益通算による投資リスク

軽減事例)

この金融所得一体課税関連としては、日本証券業協会による令和4年度税制改正要望(2021年9月、以下、協会要望)では、デリバティブ取引等を金融商品に係る損益通算の範囲に含めること、株主コミュニティ銘柄や上場企業が発行する非上場株式(トヨタの優先株など)について、上場株式等と同様の取扱いを認めることなどが取り上げられている。

次に2014年から始まったNISAは、2024年から新たに18歳以上の個人が利用できる制度として非課税枠が2階建てになり、1階部分は積立投資用の投資信託への年間20万円、2階部分は1階部分の利用を原則として年間102万円の枠取りとなっている。なお、この制度は2028年までとされている。

NISAに関しては、骨太の方針2022においても抜本的拡充として個別に取り上げられているので、資産所得倍増プランにおいても期待されている部分である。協会要望においては、NISA制度の恒久化とその為の根拠法制定までを

要望している。また、NISA利用推進の為に、次の様な詳細な要望上げている。

例えば、企業から支払われる職場積立NISAの奨励金を非課税とすること、つみたてNISAの投資対象商品についての制限を緩和すること、NISA口座から特定口座への払出やNISA口座内の上場株式等について売却代金の範囲内での他の上場株式等の再取得を認めること、マイナンバーカードの利用で手続きや確認の利便性を向上させることなどが要望されている。

協会要望の中核の一つとして、世代間の資産承継を円滑にするための税制措置として、上場株式等の相続税評価等の見直しや特定口座間贈与の制限撤廃なども求めているが、岸田政権の初期においては、一時的に富裕層優遇批判もあったので、識者の予想も分かれる部分かもしれない。

いずれにしても、個人の資産所得倍増のためには、個人の貯蓄から投資へ導くような税制が必要であり、また個人の投資を支援する税制措置も望まれるところだ。

デリバティブ取引利用での損益通算による個人の投資リスクの軽減イメージ

【例】

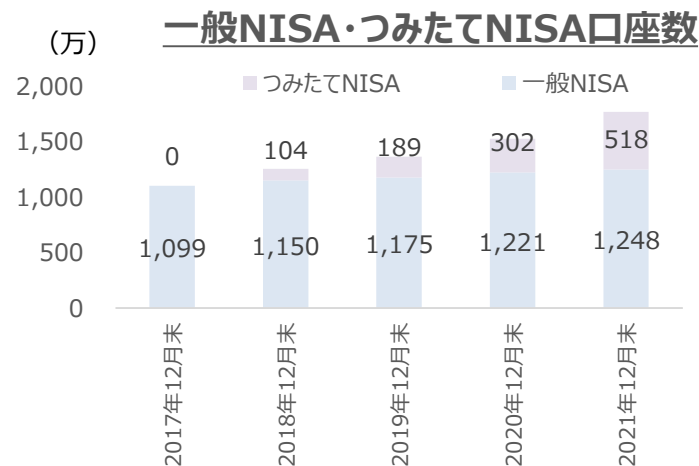
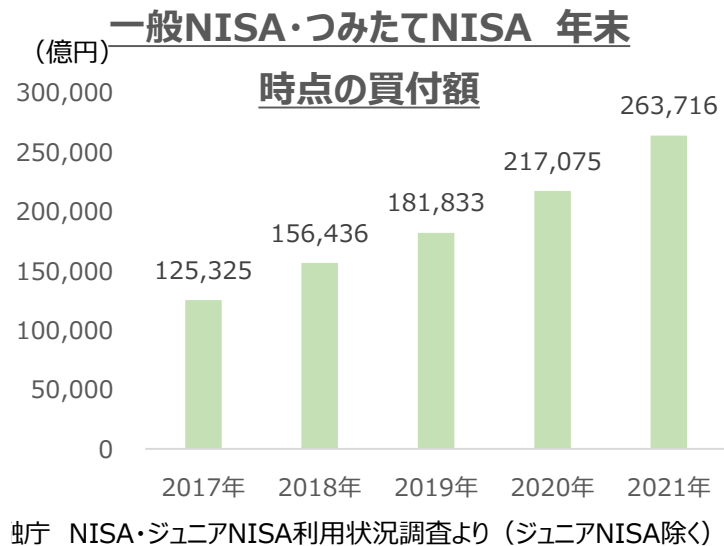
- ①利益が100又は損失が▲80となる確率がそれぞれ50%の株式に投資
- ②損失発生時に備え、株式と逆相関の先物に対し、利益が40又は損失が▲40となるようにヘッジ（デリバティブ取引を利用すれば、少ない資金でヘッジが可能）
- ③税率は20%

〔株式の損失が▲80となった場合〕

損益通算なし（現行）		損益通算あり	
株式	▲80	株式	▲80
ヘッジ取引	40	ヘッジ取引	40
課税所得	40	課税所得	0
税金(20%)	▲8	税金(20%)	0
税引後損益	▲48	税引後損益	▲40

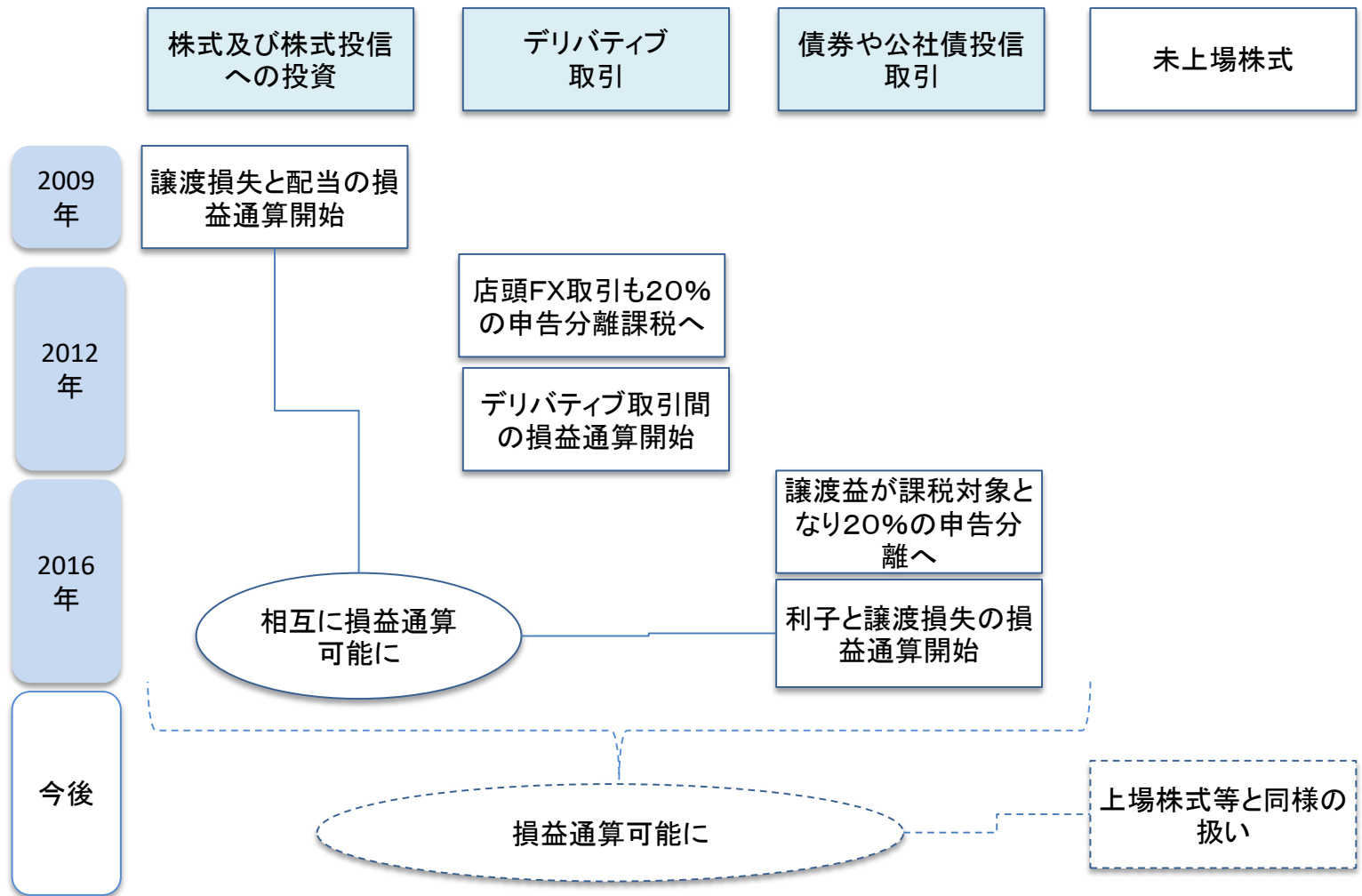
損益通算により、投資リスクが軽減

※金融審議会資料より作成



※金融庁 NISA・ジュニアNISA利用状況調査より（ジュニアNISA除く）

金融所得課税一体化の流れ



老後資産形成の為の有効な手段は何か

前章のNISAと合わせて資産所得倍増プランにおいて期待されているのは高齢者に向けたiDeCoの改革である。

先ず確定拠出年金制度(以下、DC)は2001年10月に開始されたが、その制度目的は、少子高齢化による現役世代の負担軽減や公的年金の給付水準の引き下げによる自助努力の必要性に対応するものだった。このDCの内、個人型が2017年からほぼ全国民に加入対象が拡大されiDeCoと呼称されている。

2021年3月末のDCの加入者数や運用状況は下図の通りだが、iDeCoの拡大が続いており、直近の5月末には246.3万人となって1ヵ月で約4.4万人増加している。

今回の資産所得倍増プランにおける高齢者向けiDeCo改革は、DCにおける高齢者の運用期間が制度開示時からみると10年延長することが可能になったので、これら65歳から75歳までの高齢層が年金資産を運用しやすくすることが打ち出されてくると思われるが、DCに関する日本証券業協会の税制改正要望としては次のものが上げられている。

拠出限度額の見直し(特に第2号被保険者(会社員や公務員などの厚生年金の被保険者)について拠出限度額の引上げによる金額の統一を図ること)、マッチング拠出の弾力化、退職準備世代に対して追加の拠出枠(キャッチアップ拠出)を設けること、中途引出要件の緩和、老齢給付金の受給要件の緩和、国民年金の第3号被保険者(厚生年金の被保険者に扶養されている20歳以上60歳未満の配偶者)が個人型確定拠出年金に拠出した掛金を配偶者の所得から控除可能とすること、などだが特に米国などで利用者からの評価が高い退職準備世代向け追加拠出枠の設置などが期待されるところだ。

退職後に備えた貯蓄を促すため、米国では50歳以上に対して年6,500ドル分の追加のキャッチアップ拠出枠が設けられているが、これが老後資産形成に有効だと金融業界などからも指摘する声が多い。

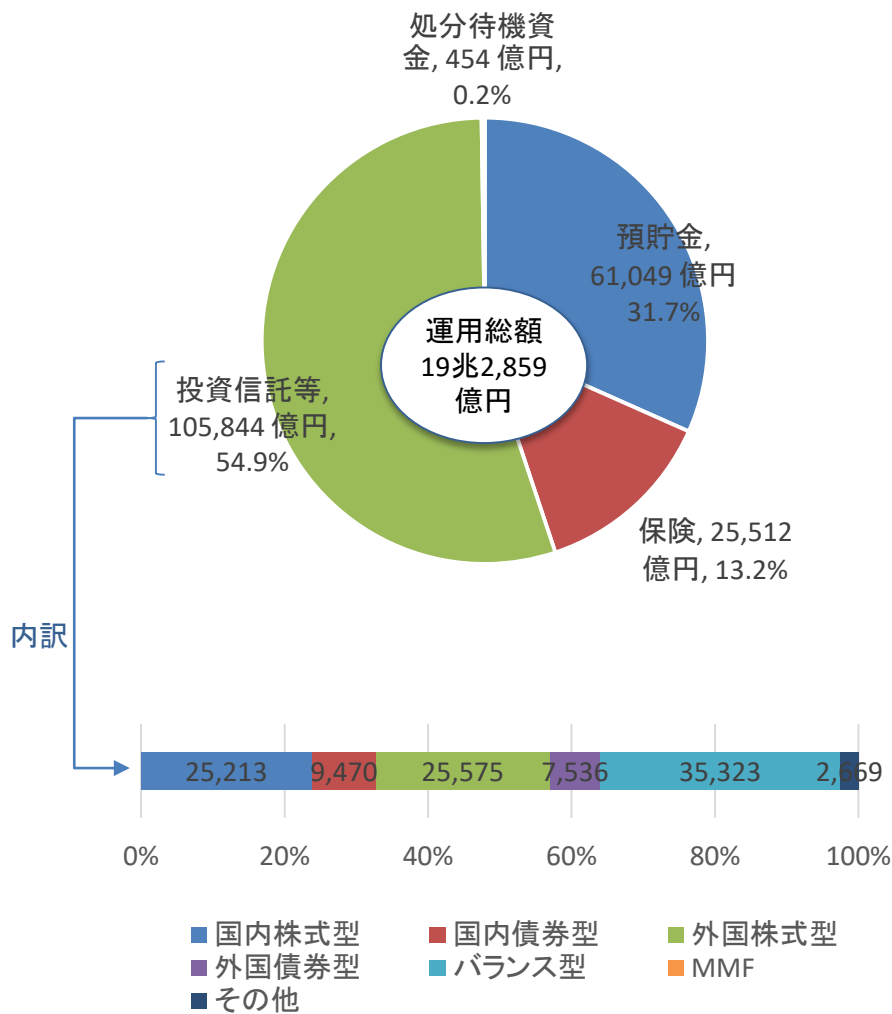
国民の老後資金確保としては、国民年金だけでは当然不足で、iDeCoの拡充と、NISAの活用は、多くの個人にとって老後に必要とする共通の資金形成手段であるべきで、完全な年金だけの生活になるまでの間、成人ならだれしもが利用可能な分かり易い制度であるべきだろう。その意味

で、企業型と個人型の両方に加入できる者、個人型だけに加入可能な者、については拠出額の共通の上限があっても良いし、個人型は会社による拠出部分がなく自助努力だけなので拠出方法については柔軟性があってもいい。

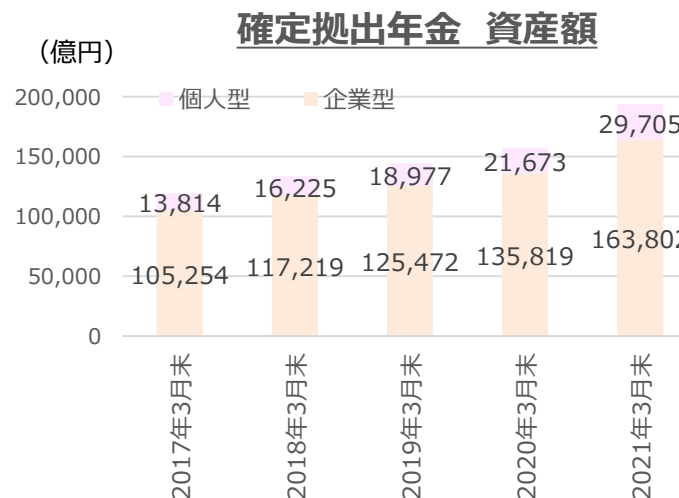
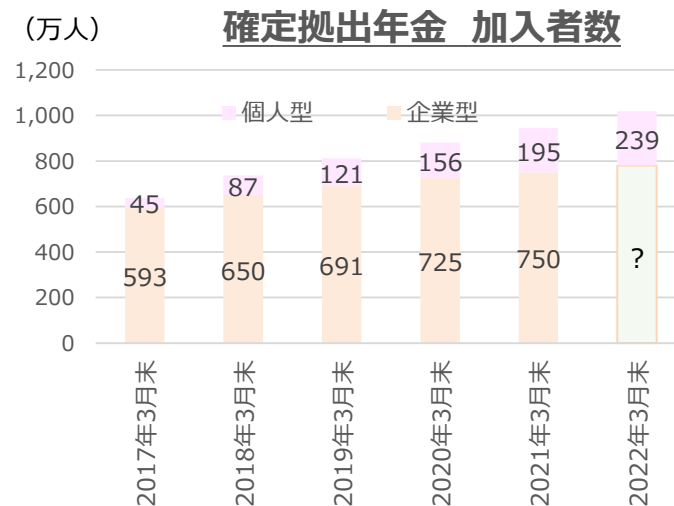
また、DCの企業型においては、企業がDC制度に加入をしても自らの資産運用に無関心だったり投資に尻込みする個人が相当数いることが指摘されているが、2021年3月末でも企業型DCの運用資産の3割以上が現預金のままだになっている。その為、企業は従業員に対して継続的に投資教育を行う義務が課せられている。

老後資産形成の為の投資教育については、投資開始を支援するだけではなく、投資した後の個々人の運用資産のポートフォリオをどう見直していくかという点でも重要で、iDeCoを含むDC、NISA、その他継続投資を含めて個人の老後資産形成の為の投資教育という考え方は、今後強まっていくと予想される。これらの投資教育を行いながら、個人の資産運用において投資助言をビジネスとして成り立たせるのは証券会社や金融機関などの責務かも知れない。

確定拠出年金制度での運用総額(2021年3月末)



※運営管理機関連絡会議「確定拠出年金資料」より作成



民年金基金連合会 iDeCo公式サイト「最新iDeCo加入者数等について (令和4年4月)」より

証券業界としての資産所得倍増ストーリーは どう描くのか

個人の金融資産に関して、税制や年金制度などが大きく影響するので、資産所得倍増プランにおいては、これらの部分が中核になるのだろうが、個人の投資に係わる証券業界としては、独自の資産所得倍増への取組みが望まれている。

その一つとして資産所得倍増プランに関する調査・提案に関することがある。例えば、個人の資産所得が倍増するためのモデルプランについて、若年層・シニア層・退職準備層に分けて、NISAやiDeCoに加えてその他の継続投資なども合わせ資産所得を倍増するような投資のモデルプランを証券業界として作成する。目標金額別の策定も必要だろう。このプランにおいて重要なことは、前提となった市場データ分析や各国経済動向分析も公表することだろう。勿論、分析やデータは定期的に更新する必要があるが、証券業界として行うことで、仲介業者まで含めて各社が営業現場で利用できることが望ましい。

また、例えば一昨年末に注目されていた日銀保有のETFの利用について、そのEXIT戦略の一つとしての国民へ割り引いた価格で配布するようなプランを各研究機関に競わせた上で、証券業界の提案として実行性のあるプランとして取りまとめるような取組みがあってもいいだろう。

ちなみに、2022年3月末の日銀が保有するETFの簿価が36.6兆円、時価が51.3兆円で含み益は14.6兆円となっている。

また、証券会社自身に期待したいことは、資産所得倍増プランへの機能面から対応だ。

例えば、プラン用の取引機能や分かり易い情報提供機能を備えたアプリ対応することで、個人がプラン実行の為に使いやすい機能を提供すること。

また、小口デリバティブ商品を含めて個人がプランで使いやすい金融商品や取引シミュレーションを提供すること。

更に、投資助言においては市況や経済動向などを分析して個々人のプラン実行にたいする助言活動に専念する営業員の確保などが考えられる。

これら各機能を提供する為、業界としての共同

プラットフォームなどで資産所得倍増プランを推進していくという考え方があっても良いし、各社がそれぞれの強みを活かして共同で取組むことで、新たな個人投資家を支援する為のビジネスモデルが生まれるかも知れない。

証券業界としては、個人の資産運用に関して資産所得倍増プランの遂行力という意味で銀行などの金融業界や保険業界との競争で優位に立つことが望まれている。

現在、金融商品取引業全体に対しては個人投資家を意識した顧客本位の運営原則の強化が、資産運用業に対しては高度化が行政から強く求められているが、リテール証券会社として顧客の利益と自己の収益が両立するビジネスモデルへの転換として、資産管理型への転換を進めている証券会社もある。

今後、政府による資産所得倍増プランが年内にも打ち出されてくるが、リテール証券会社はこれを好機として顧客とのコミュニケーションを強め、顧客とともに資産倍増を目指していくことが期待されている。その為には営業現場における助言活動を強化していくことがメインストリームになるのではないかと考える。

現在金融審議会で議論されている証券会社の助言業務に関する法的定義の緩和や社内対応の利便性を求めることも大事だろうが、資産運用会社から提供される資料や情報ベンダーから情報・アナリストの分析などを上手に利用して、個々の顧客の資産所得倍増に向かって助言するビジネスモデルに期待したい。

証券業界としての独自のプラン取組みの可能性

