

英国版 ISA との比較から考察する日本版 ISA の特徴 ～ISA(アイサ)れる NISA(ニーサ)に向けて～

目 次

- I. はじめに ～ISA とは～
- II. 英国版 ISA 制度の概略と普及状況
- III. 英国版 ISA が英国の投資信託市場に与えた影響
- IV. NISA(日本版 ISA) の制度設計
- V. 英国版 ISA の NISA への示唆
- VI. おわりに ～NISA の今後～

受託財産企画部 戦略グループ 調査役補 大田 聡

I. はじめに ～ISA とは～

最近では各種メディア・広告媒体等にて NISA(ニーサ)の文字を目にする機会が増えてきている。NISA とは小額投資非課税制度の愛称であり、英国版 ISA (Individual Saving Account; 個人貯蓄口座) を倣って来年 1 月から導入される。本制度は特定の口座にて購入した株式や投資信託等の値上がり益や配当益について非課税となるというものである。

政府も積極的に NISA 推進に動いており、対象資産の拡大や複数口座の保有等、普及に向けて使い勝手のよい制度となるよう、様々な取組みを検討している。また、金融機関や業界団体による宣伝・広告、金融専門誌での採り上げなど様々なメディアにも登場してきており、多くの会社が NISA の普及と顧客の獲得に向けて広告を行なっている。

本稿では日英の ISA がどのような制度であるかを紹介するとともに、制度設計の際に参考にしたとされる英国版 ISA の商品の販売状況等を見てみることで、投資家・取扱金融機関の双方にとって 2014 年 1 月に開始される NISA の商品検討における示唆となればと思う。

II. 英国版 ISA 制度の概略と普及状況

1. 英国版 ISA 制度の概略

本稿をご覧の皆様は英国と聞くとどのようなイメージをお持ちだろうか。英国紳士、紅茶、エリザベス女王等々比較的親近感のある国としての印象をもたれているのではないだろうか。

つい先日も新王子の誕生が日本でも大きく取り上げられた。この英国で実施されている ISA という制度がどのような位置付けとなっているかをまずは見ていきたい。

英国統計局（ONS; Office for National Statistics）の調査によると、家計における当座預金（Current Account; 資金決済に利用される口座）の利用率は 93%であるのに対し、ISA の利用率は約 40%であり、ISA も一定程度日常の生活に浸透している。英国の人口は約 6,200 万人であり、2,400 万強もの口座が開設されている状況である（なお、日本の一般家庭において 95%の普及率があるものの例としては携帯電話があり、同じく 40%超の普及率があるものとしては空気清浄機があり、日常への浸透の度合いがイメージできる）。

次に、NISA のお手本となった英国版 ISA の制度について紹介する。

（１）英国版 ISA 開始前の制度について

1999 年から英国では ISA の制度が始まっており、開始してから既に 14 年が経過している。ISA の前身としては、①1987 年に個人株主増加を目的とした PEP（Personal Equity Plan ; 個人持株制度）と②1991 年に個人貯蓄奨励を目的とした TESSA(Tax Exempt Special Savings Account ; 免税特別貯蓄口座)という 2 つの制度が導入されていたが、両制度を統合する形で現在の ISA の原型が作られた(PEP から通算すると既に 25 年以上の歴史がある制度とも言える)。

ISA 制度は「貯蓄率の引き上げ」や「年金以外の資産形成支援」という国民生活の向上を目的としており、利用者にとって使い易い制度となるよう、制度開始以来様々な変更が行なわれてきている。

例えば、当初 ISA は制度自体の期限を 10 年に区切った制度であったが、2008 年に恒久化された。また、制度自体も随時見直しが行われ、拠出可能上限額も毎年見直されている等、柔軟な制度運営が行なわれている。

（２）英国 ISA 制度の内容

英国版 ISA 内には①株式型 ISA と②預金型 ISA の 2 種類の制度があり、それぞれ購入できる商品が異なっている。①の株式型 ISA では株式・公社債・投資信託・保険が対象となる一方、②の預金型では公社債投資信託や預金が対象となり、それらから生じる値上がり益や配当・利息について非課税となる。

口座自体は複数口座の保有が可能であるが、同一年度には 1 人 1 口座のみ拠出可能である。年度毎に拠出口座の変更は可能であり、また口座の開設手続きについても国民保険番号を使用するため簡便である。

英国の場合、1 年間に 11,520 ポンドといった形（2013-2014 年の場合）で拠出可能な上限

が存在しており、その中であれば当年度中に投資対象の商品の乗換え(スイッチング)が可能である。例えば、最初に A ファンドを 5,000 ポンド購入後、新たに B ファンドを 8,000 ポンド購入したい場合に、既に購入済みの A ファンドの一部を売却し、B ファンドを購入するための枠を空けて再利用が可能である。但し、当該年度で投資枠が残った場合は翌年度に繰り越すことは出来ない。

また、一旦投資した後の投資可能残高上限の制限はない。また、制度として恒久化されており、英国内で広く受け入れられている制度である。

2. 英国版 ISA の普及状況

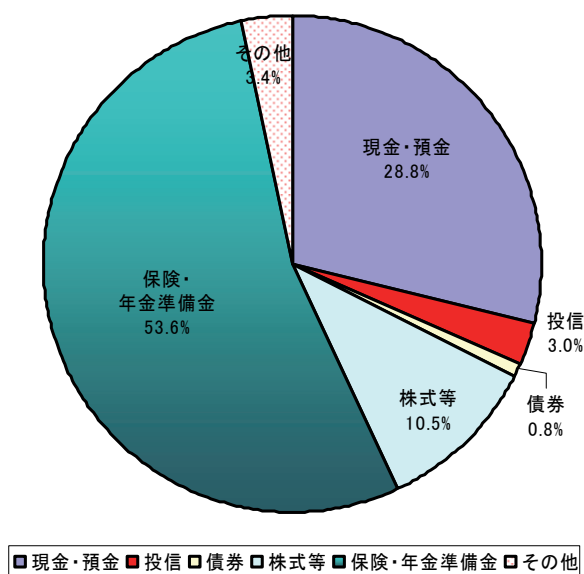
次に英国版 ISA が英国の投資家にどのような影響を与えてきたのかを見ていきたいと思うが、まずは英国の金融市場がどのような状況にあるかを日本と対比しながら説明したい。

(1) 日英における家計の金融資産の状況比較

英国の場合、約 53% が保険、続いて約 28% が現預金となっている。それに対して、日本では家計の金融資産のうち約 55% が現預金であり、大半を占めており、続いて保険・年金準備金が約 28% となっている。

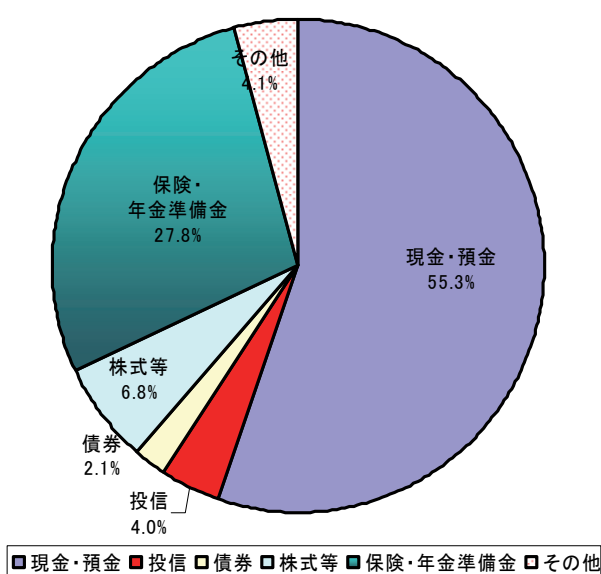
日英ともに現預金・保険で全体の 80% 超を占めている。また、株式や投資信託といった投資の性質をもった資産へは 10% 前後程度を振り分けている。

図表 1：英国の家計の金融資産の状況
(総額約 4.5 兆ポンド)



出典：英国 ONS

図表 2：日本の家計の金融資産の状況
(総額約 1,500 兆円)



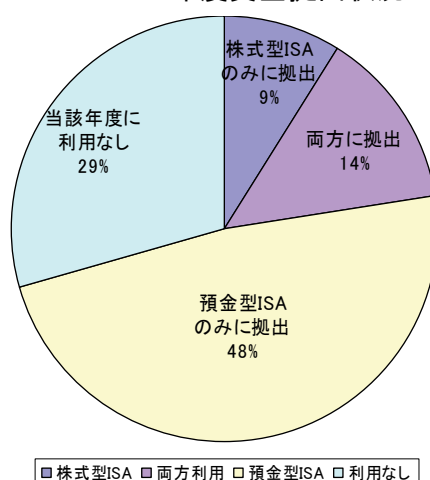
出典：総務省統計局

(2) ISA 制度における口座分類

まず、ISA 口座全体としては約 2,400 万強が開設されている。そのうち、2010-2011 年に資金が拠出された口座数は全体の 71%である。全体の 48%が預金型 ISA のみに拠出しており、9%が株式型 ISA にのみ拠出、全体の 14%が株式型 ISA・預金型 ISA の両方に拠出している。

単に口座を開設しているのみでなく、約 7 割が拠出のある口座であり、高い稼働率であると言える。

図表 3 : ISA 口座保有者における
2010-2011 年度資金拠出状況



出典：英国 HMRC（歳入関税庁）

では、どのような人が実際に ISA 口座を使用しているかであるが、資産形成と比較的相関が高いと思われる所得層分類との対比でお見せしたいと思う。

縦に収入、横に年間の拠出金額を置いた場合に 2010-2011 年度において ISA へ拠出した口座数を示したものである。収入に応じて拠出金額が増加している傾向がみられるものの、2010-2011 年度の拠出限度額である 10,200 ポンドを拠出している口座も多数存在しており、所得にかかわらず様々な所得層が利用しており、利用者のすそ野が広い制度と言える。

図表 4 : 【ISA への所得別、拠出金額別の一覧（単位：千口座）】

収入(ポンド)	拠出金額(ポンド) 2010-2011年度					
	1-1,999	2,000-3,999	4,000-5,999	6,000-7,999	8,000-10199	£10,200
0 - 4,999	818	246	339	22	18	89
5,000 - 9,999	896	305	716	29	45	153
10,000 - 19,999	1,748	602	1,358	79	84	297
20,000 - 29,999	1,074	418	872	67	64	194
30,000 - 49,999	842	355	840	73	74	207
50,000 - 99,999	256	115	352	62	50	155
100,000 - 149,999	30	14	51	11	13	47
150,000以上	20	7	32	9	11	64
合計	5,684	2,062	4,560	352	359	1,206

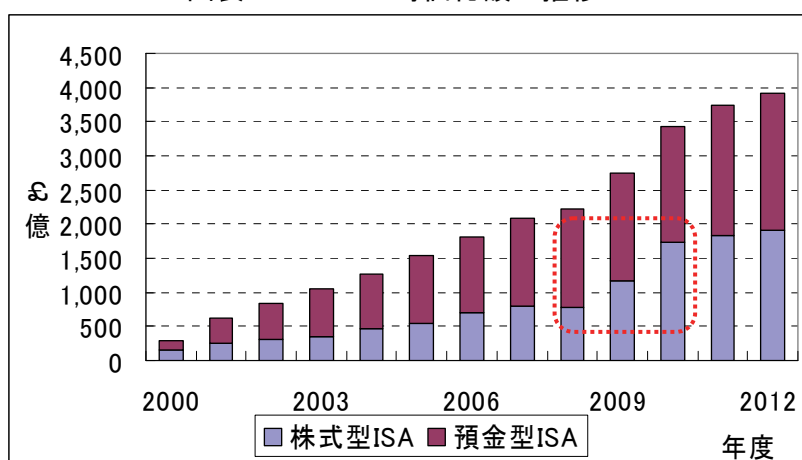
出典：英国 HMRC

(3) 英国版 ISA の残高の推移

株式型 ISA と預金型 ISA の時価総額の推移は下記のとおりである。

株式型 ISA についてもリーマンショック等の景気変動により残高の伸縮はあるが、順調に残高を伸ばしている。また預金型 ISA も順調に残高を伸ばしている。2008 年に制度の恒久化を決定し、2009 年に 1 年の拠出可能金額の上限を大幅に引き上げた(7,200 ポンド⇒10,200 ポンド) ため大きく残高を伸ばしている。制度の柔軟な変更や金融機関等による制度の広告等の結果、株式型 ISA・預金型 ISA とともに順調に残高を伸ばしていることが見て取れる。

図表 5 : ISA の時価総額の推移

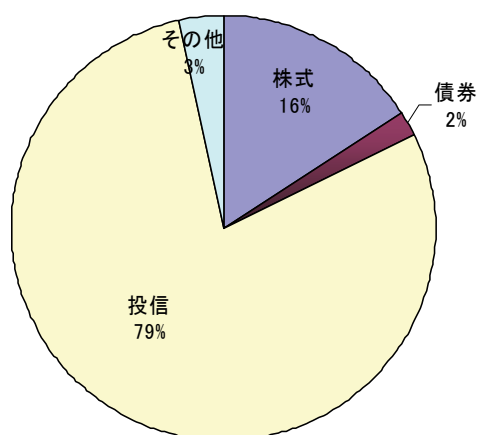


出典：英国 HMRC

(4) 株式 ISA の資産比率

また、株式型 ISA 内でどのような商品に投資がされているかの内訳を見てみると、投資信託は 79%、次点で株式が 16%という比率となっており、英国においては投資信託の比率が非常に高い状況にある

図表 6 : 株式型 ISA における商品別投資残高



出典：英国 HMRC

以上のように、英国 ISA は政府・各関係者の柔軟な制度変更・周知等の努力もあり、残高は増加基調で、株式型 ISA の中の投資対象商品は投資信託が中心となっていることが伺える。

Ⅲ. 英国版 ISA が英国の投資信託市場に与えた影響

次に、株式型 ISA の中で比率が約 8 割と高い投資信託について、一般の投資状況と ISA のそれを比較してみたい。

(1) 投資信託全体と ISA における資産別残高

まず英国の投資信託全体でどのような資産に人気があるかを確認するため、資産別の残高ウェイトを見ていきたい。株式型ファンドが 50% 超のウェイトがあり、続いて債券型ファンド、その他という順である。

図表 7：英国の投資信託の資産別の残高ウェイト

年	総残高	株式型	債券型	マネー型	バランス型	その他
2010	587,064	56.7%	17.1%	0.7%	13.8%	11.7%
2011	577,293	53.0%	18.0%	0.7%	14.2%	14.1%
2012	660,338	52.4%	18.1%	0.6%	14.0%	14.9%

出典：英国 IMA（投信協会） 単位：百万ポンド

続いて、英国 ISA における資産別の残高ウェイトを見てみると、株式型の比率が 50% 超、続いて債券型ファンド、バランス型ファンドの順で続いている。

図表 8：英国の ISA 口座における資産別の残高ウェイト

年	総残高	株式型	債券型	マネー型	バランス型	その他
2010	105,458	60.8%	16.1%	0.1%	16.4%	6.6%
2011	101,661	57.1%	17.2%	0.1%	17.0%	8.7%
2012	113,103	55.9%	17.9%	0.0%	16.7%	9.5%

出典：英国 IMA 単位：百万ポンド

図表 7 の投資信託市場全体と図表 8 の ISA 口座における資産別の投資信託残高ウェイトを比較して分かることとして、ISA 口座では相対的に①株式型の比率が高く、続いて②バランス型ファンドの比率が高い。また、③その他の比率が相対的に低いことが特徴となっている。

(2) 投資信託と ISA における売れ筋商品の推移

次に英国における投資信託全体と ISA 口座における売れ筋商品カテゴリーについて見て行きたいと思う。

まず、リテール向けの投資信託全体における売れ筋ファンド上位であるが、直近までは図表 9 のような状況であり、債券型ファンドやバランス型ファンドが上位に来ている。

図表 9 : リテール向け上位販売ファンド

年	1位	2位
2010	ストラテジー型債券ファンド	国際債券型ファンド
2011	バランス型ファンド(中リスク型)	ストラテジー型債券ファンド
2012	ストラテジー型債券ファンド	社債型ファンド
2013 2Qまで	ストラテジー型債券ファンド	バランス型ファンド(中リスク型)※

出典：英国 IMA

続いて ISA における売れ筋ファンドを見てみると、債券型は投資信託全体と同様に人気がある一方で、バランス型ファンドが毎年上位を占めている。

図表 10 : ISA 向け上位販売ファンド

年	1位	2位
2010	ストラテジー型債券ファンド	バランス型ファンド(低リスク型)
2011	バランス型ファンド(中リスク型)	ストラテジー型債券ファンド
2012	ストラテジー型債券ファンド	バランス型ファンド(中リスク型)
2013 2Qまで	ストラテジー型債券ファンド	バランス型ファンド(中リスク型)

出典：英国 IMA

ISA 制度のメリットである非課税措置を最大限に利用することに主眼を置いた場合、大幅な値上がり益の可能性がある株式型の投資信託が上位に登場する可能性もあるが、売れ筋商品の推移を見る限りでは投資信託全体の売れ筋とあまり大きな差異はない。制度設計が投資家の意思決定に大きな影響を与えたとは言えず、投資信託の売れ筋商品と ISA 口座での売れ筋商品は概ね変わらないと思われる。但し、売れ筋上位の例を見てみると、ISA 口座ではアロケーションから個別銘柄の選定までをプロにお任せするという仕組みのバランス型が人気であることが言え、ISA 口座経由での投資は投資初心者が比較的多くいるため、人気が高いことが示唆される。

(ご参考) 英国における投信販売チャネルの状況

次に投資信託の販売チャネルについても英国は特色のある仕組みであるので、概要を紹介しておく。

英国でのファンドの販売チャネルについては大きく3つの経路があり、①運用会社が直接投資家に販売する直販、②インターネット等で様々な会社の様々な商品や金融情報サービスを提供するファンドプラットフォーム、③証券会社や独立系のフィナンシャルアドバイザーに意見をもらい、金融機関等を経由して売買をする仲介業者がある。

ファンドプラットフォームのシェアが年々上がってきており、仲介業者・直販のシェアが下がりつつある傾向にある。

※ バランス型ファンド(中リスク型)とは2012年は Mixed Investment 20-60% Shares、2011年以前は Balanced Managed を、バランス型ファンド(低リスク型)は Cautious Managed を指す。

図表 11：リテールでの販売チャネル別販売

年	合計	直販		ファンドプラットフォーム		仲介業者	
2010	106,775	16,413	15.4%	39,331	36.8%	51,031	47.8%
2011	104,667	14,404	13.8%	42,834	40.9%	47,429	45.3%
2012	104,812	10,618	10.1%	47,412	45.2%	46,791	44.6%

出典：英国 IMA 単位：百万ポンド

Ⅳ. NISA の制度設計

続いて日本版 ISA である、NISA について制度を紹介する。NISA は英国版 ISA を参考にしているものの、差異も存在している。

まず、NISA の制度の目的が「家計の安定的な資産形成の支援」と「経済成長に必要な成長資金の供給拡大」となっており、国民の貯蓄・資産の形成のみならず、家計貯蓄の企業セクターへの供給という成長政策的な目的をもった制度であると言える。

次に実際の投資家の目線から見た場合の制度的について考察していきたいと思う。日本の場合 1 人 1 口座しか保有が出来ず、一旦口座を開設すると 4 年間は ISA 用口座を開いた金融機関の変更は不可という点で注意が必要で、金融機関選定については十分な吟味が必要である。口座開設をした金融機関とは長い付き合いになる可能性が高いので、単に販売手数料が安いといった事由だけでなく、不明点についての相談事に確り乗ってくれる、NISA のみならず様々な分野でのサービスを提供してくれる、販売する商品がバラエティに富んでいる、といった点も検討する際に考慮する必要がある。

また、1 年間に投資可能な金額の上限は 100 万円となっているが、スイッチングができない。そのため、例えば、当初 50 万円を使って A ファンドを購入した場合、同一年度中に再度ファンドを購入したい場合は、仮に A ファンドを売却したとしても、追加で購入できるのは最大で 50 万円となる。したがって、ファンドを選ぶ際にも変更したい場合に制約が生じるという点には注意が必要である。

制度としても 10 年の期限があり、また累積での投資可能上限も 500 万円である点も英国版 ISA との違いである。

図表 1 2 : 日英両国の ISA 制度の主な項目の比較

	英国	日本
(1) 制度	ISAの制度内に下記2制度が存在。 ①Stocks and Shares ISA (株式型ISA) ②Cash ISA (預金型ISA)	-
(2) 対象者	①18歳以上の居住者、②16歳以上の居住者	20歳以上の居住者等
(3) 目的	・低貯蓄率の解消 ・年金以外の資産形成支援	・家計の安定的な資産形成の支援 ・経済成長に必要な成長資金の供給拡大
(4) 対象商品	①株式・公社債・投資信託・保険 ②預金・公社債投資信託	株式・株式投資信託 (※)対象拡大の可能性あり
(5) 口座	口座の変更が可能	1人1口座で原則変更不可
(6) 非課税対象	①利子、配当、譲渡益等 ②利子	配当、譲渡益
(7) 年間投資金額上限	①£11,520(約170万円) ②£5,760(約85万円) (①と②で合算して£11,520が上限)	100万円
(8) 投資枠	枠の再利用(スイッチング)可	売却枠の再利用不可
(9) 期限	期限なし	10年間の期限付き
(10) 投資可能残高	無制限	500万円
(11) 口座開設手続	国民保険番号を使用するため簡便	住民票の提出が必要なため煩雑

出典：各種資料より三菱 UFJ 信託にて作成

V. 英国版 ISA からの NISA への示唆

英国版 ISA について見てきたが、以下のような示唆があった。

- ✓ ISA 残高は制度浸透のための努力等もあり増加傾向にある。
- ✓ ISA 口座は人口の約 40%が保有しており、そのうち株式型 ISA 口座を保有しているのは 20%強(株式型のみ 9%、株式型・預金型両方に 14%)。
- ✓ 株式型 ISA のうち約 80%は投資信託に投資。
- ✓ 投資信託の中で、ISA で好まれている資産は株式型ファンドとバランス型ファンド。
- ✓ ISA で好まれている資産は投資信託全体のトレンドから大きく外れるものではない。
- ✓ さらに細分化して商品レベルで売れ筋を見てみると、バランス型ファンドの商品が上位を占めている。
- ✓ 様々な所得階層から ISA への拠出が行なわれている。所得水準と拠出額に一定程度の相関はみられるが、相対的に収入が低い層であっても ISA への拠出を行っており、投資家のすそ野が広い。

商品の観点からの ISA の示唆として、通常の投資信託と ISA 向けで売られている商品に大きな差異はないが、ISA においては相対的にバランス型ファンドの商品が好まれているという事実がある。ISA を契機に投資を始めてみようという投資初心者層も多数いることからこのような結果になったと思われる。

NISA の場合では、スイッチング不可であるため、投資枠をフルに使用しながら機動的に投資資産の切替えを行なうことができず、かつ投資初心者層にとっても資産選択から銘柄選択まで専門家が実施してくれるという安心感もあり、バランス型ファンドへのニーズも相応にあると思われる。

英国であれば、1年で口座を開設した金融機関を変更することが出来、商品も同一年度でスイッチングが可能のため、主体的に投資家側がその時々で望ましい商品にスイッチすることが可能である。それに対して、NISA 特有の仕組みとして、スイッチングが出来ないことや、NISA 口座は設定後一定の期間は口座変更が出来ないといった特徴があるため、NISA においては、どの金融機関で口座を開設するのか、どのような商品を選定するのかというプロセスが非常に重要な意義を帯びてくる。

足元、各金融機関は様々なキャンペーン等を行ない NISA 口座獲得に向けての取り組みを行なっている。投資家からすると、NISA を使い続ける限りは今後少なくとも5年間は取引を行なう金融機関を選ぶことになる。商品の品揃えについても金融機関毎で販売している差異もある。単純に今買いたいと思った商品の販売手数料が安いということのみで検討するだけでなく、商品の品揃えや、確りと相談に乗ってくれて各人の資産状況とリスク状況にあった商品を提供してくれる、といったサービス面も含めた総合的な評価で金融機関を選択する必要がある。

VI. おわりに ～NISA の今後～

NISA については生まれたての制度であり、「家計の安定的な資産形成の支援」と「経済成長に必要な成長資金の供給拡大」という政策目的を達成するためには、多くの人が利用して活用できる金融インフラとして認知されていく必要がある。

英国 ISA の制度と比較したところでは、

- ✓ スイッチングが不可
- ✓ 口座の変更が出来ない
- ✓ 口座開設可能期間が10年と時限的
- ✓ 毎年の投資可能上限が100万円と英国と比較して少ない
- ✓ 累計の投資可能金額は500万円と上限がある

といった点で差異があり、これらの点が投資家にとっても、金融機関にとっても使いにくい要素となりうる部分である。

英国版 ISA についても10年以上の時間をかけて少しずつ制度変更を重ね、より利用しやすい制度になるために柔軟に変化してきている。NISA においても生まれた時点の制度が完成形であるとは思わず、柔軟に制度変更を行い、インフラとしてより使い易い器となるよう不断の取り組みを行なう必要があるのではなかろうか。

(平成25年8月16日 記)

※本稿中で述べた意見、考察等は、筆者の個人的な見解であり、筆者が所属する組織の公式見解ではない

【参考文献】

- ・ 「英国の ISA(Individual Savings Account)の実施状況等について ～英国の ISA の実態調査報告～」 日本証券業協会
- ・ 「英国出張報告シリーズ」 三菱UFJ投信HP
- ・ 「消費動向調査」 内閣府
- ・ 「資金循環統計」 日本銀行
- ・ 「Family Resource Survey」 英国 Department for Work & Pensions
- ・ 英国ONS(Office for national statistics:国立統計局)HPより
- ・ 英国IMA(The investment management association:投信協会) HPより
- ・ 英国HMRC(HM Revenue & Customs) HPより

本資料について

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

編集発行：三菱UFJ信託銀行株式会社 受託財産企画部

東京都千代田区丸の内1丁目4番5号 Tel. 03-3212-1211（代表）