

NISAは「静かな成長戦略」

川本裕子 早稲田大学教授



アベノミクスで経済を成長軌道に乗せる第3の矢がなかなか放たれない。そんななか「静かな成長戦略」として注目されるのがNISAだ。脱デフレ期待を背景に、貯蓄から投資への流れが強まる可能性がある。個人マネーが企業活動に活用されるようになれば、経済活性化につながる。

アベノミクスの第1、第2の矢による景況感の改善に続き、オリンピック・パラリンピックの東京開催も決まり、国民に明るいイメージが広がっている。また消費増税が本決まりになれば「決められない日本」から脱却できると感じる人も多いだろう。

しかし、これまでの停滞した経済を成長軌道に乗せようとするいわゆる成長戦略、第3の矢については、まだ飛んでもいないというのが実感だ。特にその中心となるべき規制改革については、岩盤規制にぶつかっているというのが一つの理解の仕方だが、むしろ改革に逆行する動きの方が目立つのではないか。タクシーの参入規制を再度強化する動きが報じられて族議員の影響が大きく映る一方で、規制改革会議の報告書をまとめるのは来年の6月という、ずいぶん長い話である。一体いつになったら規制改革によって企業活動が自由になり、経済が活性化したと街中で感じられるようになるのだろう。

そのような中で、静かに期待の持てる政策もある。2014年1月から発足する少額投資非課税制度(日本版ISA=NISA)だ。株式や投資信託への年間100万円までの投資に関し、売却益と配当が非課税になる制度だ。

現在1500兆円にものぼる家計の金融資産は、多くが銀行預金と郵貯貯金の形で保有されている。預金が銀行の仲介で企業活動の資金としてたゆみなく貸し出されれば、経済もより活性化するだろう。しかし現実は銀行預金の25%が国債で運用されている。「個人の資産→銀行預金→国債」という太い資金の流れの前に、国民の富を生み出す企業活動へのお金の流入が細っている印象がある。日本経済の長年の課題である「貯蓄から投資へ」に挑む政策の一つがNISAといえよう。

ただ、バブル経済崩壊の結果、株式投資で痛手を負った人は多く、またその後のデフレ期に銀行預金で資産を保有することが経済的には一番有利だったという市場環境が存在した。預金に頼る個人の選択には合

理性もあった。

その意味では、デフレ脱却の期待がある現状は、これまでの停滞均衡からの変化が訪れる契機として注目してよい。株高で個人の投資意欲が回復し、NISA口座の予約数が200万を超えた、という報道がある。金融機関も顧客の獲得に全力をあげている。本口座の非課税期間は5年間なので、累積で500万円まで非課税になる。13年末には株式・投信の配当(分配金)や譲渡益にかかる税率を20%から10%に軽減する現行の証券優遇税制が廃止され、税率が20%に戻るだけに、非課税枠は個人にとって魅力だろう。

本制度が参考とした英国の個人貯蓄口座(通称ISA)では、それまで資産層だけに限られていた投資がより広い階層に広がり、個人投資の拡大に貢献していると伝えられている。200万口座に1口座100万円まで個人が投資すると仮定すると、年間2兆円、5年間の累計で10兆円という規模になる。個人資産全体から見ればまだわずかだが、英国と同様に投資に関する人々の態度を変えるきっかけとなることを期待したいものだ。

日本では個人資産の多くは50歳以上の人たちが保有している。老後に備える資金の中で、高い割合をハイリスクの株式保有に振り向けることは現実的ではないが、年に100万円が限度なら受容できる高齢者も少なくないはずだ。

NISA口座は資産売却後に非課税枠の再利用ができない。短期売買志向の人には不向きで、じっくり長期投資をする人に向いているといえる。その意味で、長い間資産運用を続けられる若年層に利用価値が高い。英国では一般的な投信よりISAの方が若年層の利用比率が高いという。本制度で若い世代が投資の成功体験を得ることができれば、貯蓄から投資への流れを息の長いものにできるだろう。

もちろん、投資への資金シフトが拡大していくためには、受け皿となる株式や投資信託が長期的によいパフォーマンスをあげ

ることが重要だ。リスクマネーの供給が増え、グローバル展開を図る戦略的投資や事業再生、産業再編、さらには新規産業の創造などを後押しすれば、経済成長を底上げできる。企業が好業績をあげ、それに加えて配当政策が改善されれば、株式価値が高まり、投資が一層拡大する好循環につながる。もちろん金融機関が長期運用にふさわしい商品設計をすることも大切だ。

日本の投信は毎月分配型が主流で、分配金の利回り競争に明け暮れていた面がある。NISAの開始に伴い分配を年1回に抑えたタイプなど投資理論に合致した商品が増えれば、投資運用業界にまつとうな競争が生じる期待もある。個人の資産運用の効率を上げるとともに、日本の資本市場の拡大に貢献し、企業の積極的な成長志向を支える役割を強めることができれば、NISAは静かではあるが重要な成長戦略の礎となるだろう。ただし、冒頭述べたように、そのためにも第3の矢をちゃんと放ち切ることが何よりも大事なのは言うまでもない。新制度を成長に生かせるかどうかは、ひとえに政権の洞察と決意にかかっている。

関連ニュース

2013年9月18日付日本経済新聞朝刊1面

2014年1月に始まる少額投資非課税制度(日本版ISA=NISA)の口座開設の予約が、現時点で200万件を超えたことが分かった。株高を追い風に個人投資家の投資意欲が回復しており、証券会社や銀行は販売手数料が無料の専用投資信託を投入するなどして投資家の裾野拡大を狙う。金融業界ではNISA導入をきっかけに「貯蓄から投資へ」という流れが加速するとの期待も高まっている。



キーワード

■家計の金融資産 日銀の4~6月の資金循環統計によれば、6月末時点での家計の金融資産の残高は前年同月比5%増の1590兆円だった。最も多いのが「現金・預金」で、2%増の860兆円と家計金融資産全体の5割強を占めている。「株式・出資金」は31%増の129兆円と大きく増えた。

かわもと・ゆうこ 1982年(昭和57年)に東大文学部社会心理学科を卒業し、東京銀行(現三井東京UFJ銀行)に入行。88年に英オックスフォード大学院で経済学修士を修了。マッキンゼー・アンド・カンパニーを経て、

ニード東京支社、同パリ支社を経て2004年から現職。ほかに三菱UFJフィナンシャル・グループ取締役、日本取引所グループ社外取締役、東京海上ホールディングス社外監査役などを務める。