

## 積立NISAを考える

中央大学 法科大学院 教授  
東京財団 上席研究員 **森信 茂樹**

来年度税制改正の大きな論点の一つはNISA（少額投資非課税制度）の取扱いだ。金融庁は、従来から要求している既存NISAの恒久化と並んで「NISAの更なる普及のため、手元資金が十分でない若年層等の利用を促進する」観点から、少額からの積立・分散投資に適した「積立NISA」の創設を要望した。

個人が自助努力で将来の生活資金などを積み立てていくことの重要性は政府でも共有されている。政府税制調査会は、昨年公表した「経済社会の構造変化を踏まえた税制のあり方に関する論点整理」の中で、「老後の生活に備えるための自助努力を支援する公平な制度の構築」として、「企業年金制度自体の見直しに加えて、就労形態や勤務先企業にかかわらず、公平に自助努力を支援する必要性が増している」としている。

この認識に基づき政府税制調査会は、ドイツ、米国、カナダなどに委員を派遣し、詳細に私的年金制度の概要や税制について調べている。これらの報告内容は、内閣府のホームページに公表されているので参照いただきたいが、その概要は以下のとおりである。

ドイツの報告では、リースター年金（積立時、運用時非課税、給付時課税、これを

EET型という）について、「公的年金の給付抑制が進められる中で、それを補完して老後に備える自助努力を支援するため、2002年に助成金又は税制優遇（拠出時非課税）が受けられる個人年金（リースター年金）を導入」と記している。

米国の報告では、IRAとロスIRAを紹介し、その税制がそれぞれEET型とTEE型（拠出時課税、積立時・給付時非課税）に分かれていることや、その理由などを丁寧に説明している。

カナダの報告では、個人の自助努力による資産形成を促進することで老後の生活を経済的に充実させるものとして、EET型の個人年金（RRSP）の導入に加えて、2009年にTEE型の個人貯蓄勘定（非課税貯蓄口座：TFSA）が導入されたこと、さらにはその順調な伸びを紹介している。

一方わが国では、本年5月個人型確定拠出年金（DC）の拡充についての法改正がなされた。これにより新たに、所得のない配偶者（専業主婦）や公務員、DCを提供していない企業の従業員などが加入できることになり、その対象者は大幅に拡充された。

ここで不思議に思うのは、わが国で個人型

DCが大幅に拡充されたなら、なぜ政府税調は、「さらに」自助努力での老後資金の積立を支援する、という必要があるのだろうか、また税金を使ってまで米国やドイツなどに出張者を派遣して現地調査をする必要があるのだろうか、という素朴な疑問である。

これを解くカギは税制にある。わが国の個人型DCの税制は、拠出時・積立時非課税、給付時は公的年金等控除が適用され事実上非課税である。つまりEEE（最後のEは実質）型となっている。一方、リースター年金は、EET、米国IRAはEET、ロスIRAはTEE、カナダの個人年金はEET、個人貯蓄勘定（TFSA）はTEEとなっており、拠出時か給付時に課税が行われている。拠出・積立・給付時すべて非課税というわが国の個人型DC

の制度・商品を今後拡充していくことは、所得税の大幅な税収をもたらす。そこでこれを、TEE、あるいはEET型に変えていくか、新たな積立型商品を作りたい、というのが税制当局の意向であると筆者は推測する。

さて今回金融庁が要望した「積立NISA」の税制を見てみよう。当然のことではあるが、課税後拠出のTEE型である。これを税制当局の言う、「老後の生活に備えるための自助努力を支援する公平な制度」の第一歩として考えることはおかしいことではない。

つまり金融庁が、「積立NISA」一本に絞って議論を進めていけば、何らかの道が開ける可能性が出てくるのではないかと考えるが、どうだろうか。年末にかけての深い議論を注視したい。



注目された9月の金融政策決定会合の結果は、据え置きでも追加緩和でもない「枠組み修正」で、先月号の本稿で示した追加緩和という見込みは外れた。反省を胸に経緯は今後検証したいが、市場に決定を少しでもポジティブに受け止めてもらうために、あえて事前にメディアには「マイナス金利深掘りあり得べし」とおわせていた可能性も否定できず、それはそれで日銀の情報戦略として興味深い。

それはともかく、今回あれだけ耳目を集めた「総括的検証」だが、内容には（これは予想通りに）不満が残った。たしかに、量的・質



## 抜けた論点



的緩和を導入しなかった場合、消費者物価上昇率（生鮮食品・エネルギーを除く）は最大1.5%低い可能性があったという指摘や、マイナス金利の各種金利への波及度合いは過去の利下げ局面と同程度といった分析は興味深い。

しかし、マイナス金利について多くの人が最も知りたいと思った肝心な論点は見事に抜け落ちている。マイナス金利によって各種の金利が下がったことは皆が分かっているが、それが果たして实体经济に良い影響を与えたのか否かだ。検証では、2013年4月からの量的・質的緩和が15年度の需給ギャップを最大4.2%ポイント改善させたとの試算を示しているが、マイナス金利政策による金利

低下が設備投資や個人消費の活発化にどう役立ったのかという点（金利引き下げの限界的効用と言ってもいい）には全く触れていない。その点が明らかにされない限り、「金利は下がったのだから、マイナス金利は効果がある」と主張する日銀と、「金利はもともと十分低いのだから、これ以上下げても効果はない」とする経済界の多くとの溝は埋まりようがない。

今回の検証公表に当たって、日銀幹部の1人は「世界中銀関係者に読み継がれるものができた」と自信を示していた。だが、普通の人が最も知りたいと思う内容が抜け落ちているならば、「国民との対話」という観点では及第点は付けがたい。