

# 第1章 | 新NISA元年の家計の資産形成

## 第1節 NISA投資の動向

### NISA制度の変遷

NISAは、家計の安定的な資産形成を支援し、経済成長に必要な成長資金の供給拡大を目的として、2014年1月に導入された「少額投資非課税制度」である。イギリスのISA(Individual Savings Account=個人貯蓄口座)をモデルにした日本版ISAとして、NISA(Nippon Individual Savings Account)という愛称がつけられた。

NISAでは、18歳以上<sup>1</sup>の居住者等が金融機関に開設している非課税口座で取得した上場株式等<sup>2</sup>について、その配当等<sup>3</sup>やその上場株式等を売却したことにより生じた譲渡益が非課税となる。導入から幾度かの改定を経て、10年が経過する2024年からは新NISA制度として生まれ変わっている。

2014年創設時のNISAは非課税期間5年間、年間投資限度額は100万円まで、口座開設期間(投資可能期間)は10年となっていた。その後、より一層の

普及を図る目的で、2016年には年間投資限度額を120万円まで拡大したうえで、進学や就職といった子どもの将来のための資産形成を目的として「ジュニアNISA」が創設された。さらに、2018年には安定的な資産形成の支援として、家計による少額からの長期・積立・分散投資を税制面から促進するために「つみたてNISA」がスタートした。

しかし、これら3つの制度(一般、ジュニア、つみたて)の口座開設期間や非課税期間、年間投資限度額の上限がそれぞれ異なるなど複雑な制度になったこともあり、その簡素化や、さらなる投資優遇策を盛り込む改革が行われた。政府の「資産所得倍増プラン」のスローガンのもと、具体的には口座開設期間の恒久化、非課税保有期間の無期限化、年間投資上限額の拡大、および制度の一体化を行った新NISAが、2024年1月にスタートした。

### 2024年現在のNISA

	つみたて投資枠	併用可	成長投資枠
年間投資枠	120万円		240万円
非課税保有期間	無期限化		無期限化
非課税保有限度額(総枠)	1,800万円 ※簿価残高方式で管理 (売却すれば枠の再利用が可能)		
口座開設期間	恒久化		恒久化
投資対象商品	長期の積立・分散投資に適した 一定の投資信託 (金融庁の基準を満たした投資信託に限定)		上場株式・投資信託等 (①整理・監理銘柄②信託期間20年未満、 毎月分配型の投資信託及びデリバティブ 取引を用いた一定の投資信託等を除外)
対象年齢	18歳以上		18歳以上

\*2023年までのNISAにおいて投資した金融商品は、それまでの制度における非課税措置が適用されるため、2024年からのNISAの年間投資枠の外枠で管理(出所)金融庁

1. 非課税口座を開設する年の1月1日現在
2. 国債・地方債等特定公社債や公募公社債投信等は含まれず
3. 非課税口座を開設している金融機関を経由して交付されるもの(株式数比例配分方式を選択したもの)限定

## ■ NISA投資対象商品 (2024年現在)

金融商品	つみたて投資枠(※1)	成長投資枠(※2)
上場株式	×	○
上場投資信託の受益権(ETF)	○	○
公募株式投資信託の受益権	○	○
上場不動産投資法人の投資口(REIT)	×	○
国債・地方債などの特定公社債	×	×
公募公社債投資信託の受益権	×	×

\* (※1)「つみたて投資枠」:公社債投資信託以外の投資信託で、①信託契約期間を定めないこと又は20年以上の信託契約期間が定められていること。②信託財産は、一定の目的により投資する場合を除き、デリバティブ取引に係る権利に対する投資として運用を行わないこととされていること。③収益の分配は、1月以下の期間ごとに行わないこととされており、かつ、信託の計算期間ごとに行うこととされていること。

(※2)「成長投資枠」:上場株式や投資信託のうち、以下の①～③を除いたもの(①整理銘柄・監理銘柄に指定された上場株式等 ②公社債投資信託以外の証券投資信託の受益権等で、委託者指図型投資信託約款等にデリバティブ取引に係る権利に対する投資(一定の目的によるものを除く)として運用を行うこととされているもの ③公社債投資信託以外の証券投資信託の受益権で、委託者指図型投資信託約款等に上記※1の①及び③の定めがあるもの以外のもの)

(出所)国税庁

## ■ NISAの非課税保有限度額の上限1,800万円は妥当か

2024年以降のNISAでは、NISA口座で保有する上場株式等の残高の上限額「非課税保有限度額1,800万円」があり、そのうち成長投資枠は1,200万円までと制限されている。加えて「年間投資上限枠360万円」と定められており、その内訳は、つみたて投資枠で120万円、成長投資枠で240万円となっている。(非課税枠の額はすべて簿価ベース)

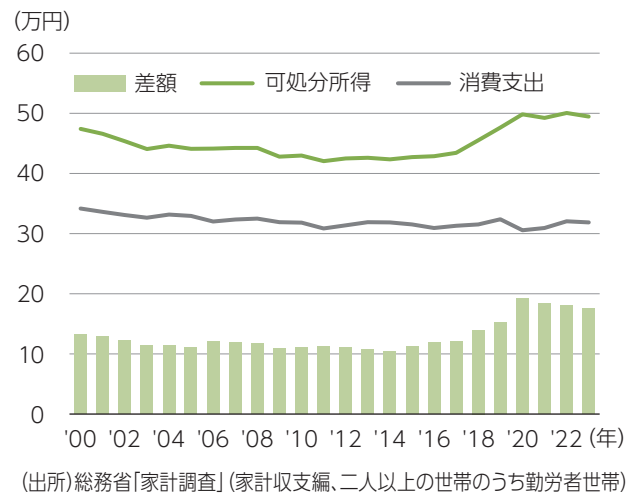
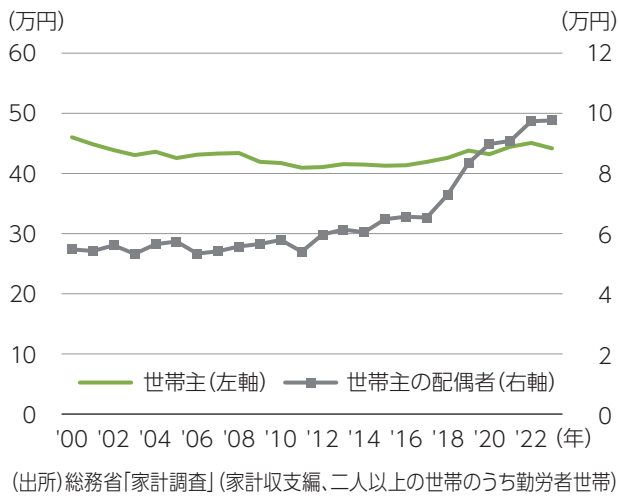
年間投資枠の上限360万円を継続して投資した場合、最短5年で1,800万円の枠を達成することになる。この投資上限枠を積立投資のみで達成するには、月10万円(年120万円)の場合15年、月5万円(年60万円)の場合30年を要する計算である。

総務省の「家計調査年報(家計収支編)2023年(令和5年)」によると、二人以上世帯のうち勤労者世帯の場合における、1カ月当たりの可処分所得(平均)は49.5万円で、2015年から2020年にかけて増加した。これは共働き世帯が増えていることが

背景のひとつと考えられる。この間、消費支出を見ると概ね横ばいである。この差額が家計の黒字であり、結果2015年から2020年にかけて増加し、その後は横ばいとなっている。また「家計調査報告(貯蓄・負債編)」(2023年平均結果)によると、二人以上世帯のうち勤労者世帯の貯蓄現在高(平均値)は1,474万円で、貯蓄保有世帯の中央値は895万円となっている。

こうした点を勘案すると、現状では非課税保有限度額1,800万円は、個人の資産形成、とりわけ投資に振り向ける資産としては十分な水準といえそうだ。従って、家計の資産形成を推進していくにあたっては、非課税枠上限のさらなる引き上げよりも、まずは収入が増えていくことが重要であり、その上で積極的なアナウンスやサポートにより多くの国民がNISAをフル活用できるような環境を整えていくべきであろう。

## ■ 家計の月間収入の推移、可処分所得と消費支出の推移 (2000年～2023年)



## ■ 英国の税優遇制度「ISA(個人貯蓄口座)」との比較(2024年時点)

英ISAは1999年、個人の貯蓄率の向上や資産形成の促進を目的に導入された。英国では、金融商品の売却等の利益に対して、通常ではその額の10%(年間所得が50,270英ポンド超の場合は20%)が税徴収されるが、ISA口座の利用によりこれが非課税となる。

英ISAには成人向けISAとして4種類がある。銀行預金やMMFの利息が非課税となる「Cash ISA(預金型ISA)」、株式や債券の投資益が非課税となる「Stocks and Shares ISA(株式型ISA)」、ピア・ツー・ピア・レンディング等を対象とする「Innovative Finance ISA(イノベーティブISA)」、住宅購入費用及び年金積立を目的とする「Lifetime ISA(ライフタイムISA)」である。加えて、18歳未満を対象として親や親族等が資金を拠出する「Junior ISA(ジュニアISA)」がある。1999年導入当初、年間投資枠は7,000英ポンドであったが、徐々に引き上げられ、2021～2022年度に株式型ISAと預金型ISA合計で2万英ポンドとなり、現在に至っている。

NISAと共通しているのは、非課税保有期間が無期限である点や、一部例外はあるが原則随時引き

出しが可能といった点だ。一方でNISAとの相違点は、非課税保有限度額に上限がない点や、ISA内の買い替えに対して非課税枠を維持したままスイッチングが行える点である。特に後者は、非課税資産額を維持しつつ、ポートフォリオの見直しをしながら長期投資を継続するためには有用な制度といえよう。頻繁なポートフォリオの入れ替えは望ましくないため、例えば年1回に限りスイッチングができるといった機能は、我が国のNISAにおいても導入を検討する価値があろう。

英ISA開始より20年が経過しているが、資産残高が100万英ポンド(1英ポンド=190円換算で1.9億円)超のいわゆる「ISAミリオネア」が出現していると報道される一方で、株式型ISAへの投資比率が低いという課題がある。2022～2023年課税年度の利用額で見ると預金型に資金の約6割が滞留し、株式型は4割弱にとどまっている。

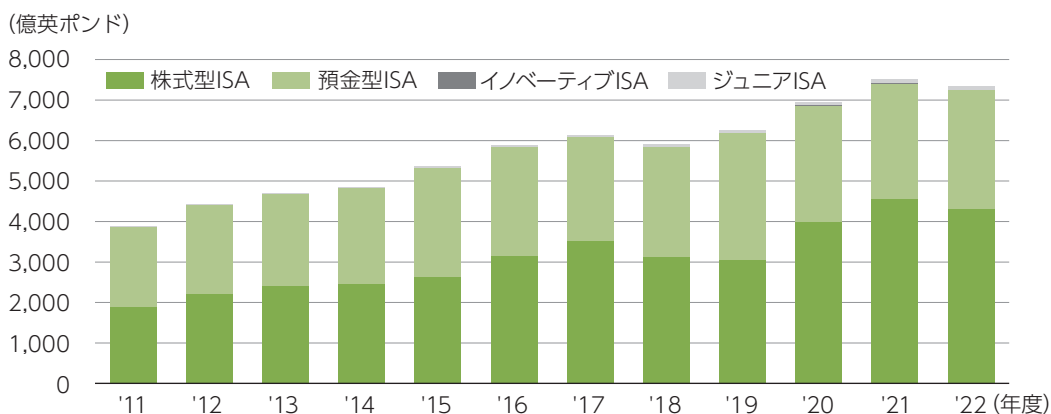
今後日本が資産運用立国の実現を目指す過程の中では、引き続き英ISAを参考にしつつNISAの制度改革が行われる可能性もあろう。資産所得倍増プランの目標である、家計による投資額(株式・投資信託・

債券等の合計残高)の倍増を目指すためにも、安定的で長期的な資産形成に資する制度改革や活用促進策が実施されることを期待したい。

ちなみに2024年3月には、英ISA改革案が浮上

した。英国企業への投資促進を目的に、英ISA適格企業(英株式や投資信託)への投資に限定した枠として、年間5,000英ポンドを上乗せするという案であったが、2024年11月末時点では実現していない。

### 英ISA資産残高の推移(種類別) (2011年度~2022年度)



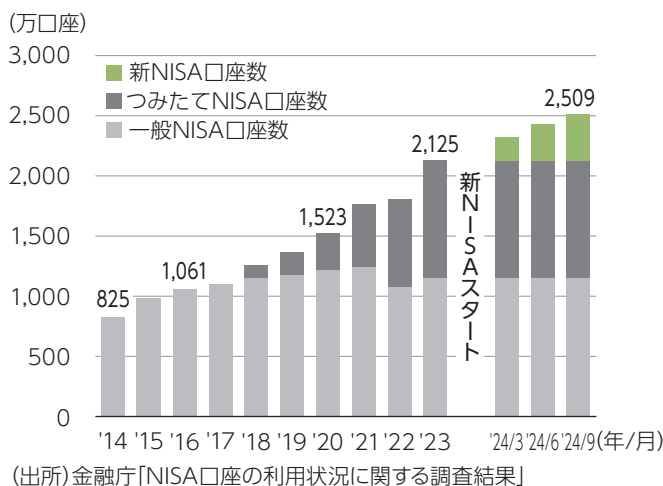
\*2023年4月5日現在のファンドの時価を適格投資の種類別に示したものである。ジュニアISAは2011年11月に導入。ライフタイムISAの残高は、預金型ISAおよび株式型ISAに含まれる。英国居住者の税務年度は、4月6日から翌年4月5日まで  
(出所)英国関税歳入庁[Individual Savings Account (ISA) Statistics, September 2024]

### 過去10年のNISA投資の推移(2014年~2024年9月)

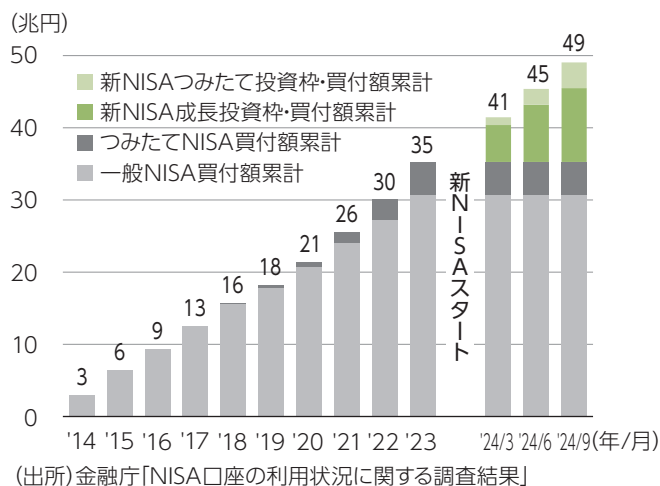
過去10年はNISAをきっかけに投資を始めた人も多いと想定され、ようやく貯蓄から投資への流れが定着しつつある。NISA口座数は、制度開始の2014年末に825万口座と、順調な滑り出しで利用者を増やし、2年後の2016年末には1,061万口座と1千万口座を突破した。2024年9月末現在では2,509万

口座にまで増加している。実に日本国民の5人に1人がNISA口座を保有していることになる。NISAそのものの認知度も向上し、利用可能な投資信託のラインアップが充実してきていることに加え、2024年からの新NISAにより制度が分かりやすくなったことも要因と考えられる。

### NISA口座数と買付累計額の推移 (2014年~2024年9月末)



(出所)金融庁「NISA口座の利用状況に関する調査結果」



(出所)金融庁「NISA口座の利用状況に関する調査結果」

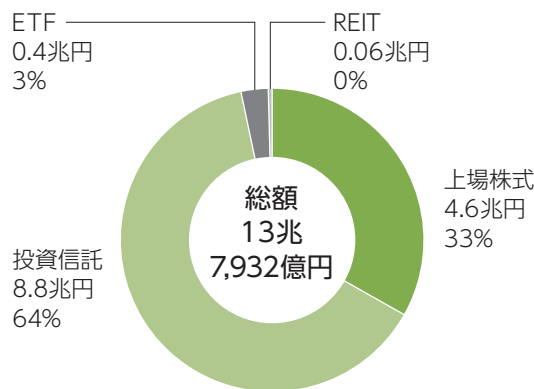
## ■ 新NISA元年、2024年のNISA口座の利用状況(2024年9月末時点)

2024年NISAの総買付額は、9月末までで13兆7,932億円と、13兆円を突破している。これにより2014年からのNISA累計買付額は、2024年9月末時点で49兆471億円となっている。

2024年の買付額を商品別で見ると、投資信託が8兆7,597億円、次いで上場株式が4兆5,774億円となっており、投資信託が全体の約64%を占めている

状況だ。加えて、投資信託はつみたて投資枠以上に成長投資枠で買われているようだ。これはつみたて投資枠年間上限である120万円を超えた分を成長投資枠で追加しているケースのほか、つみたて投資枠対象ではないが成長投資枠対象にはなっている投資信託を選んでいるケースもあろう。

### Ⅰ【商品別】NISA買付額 (2024年9月末)

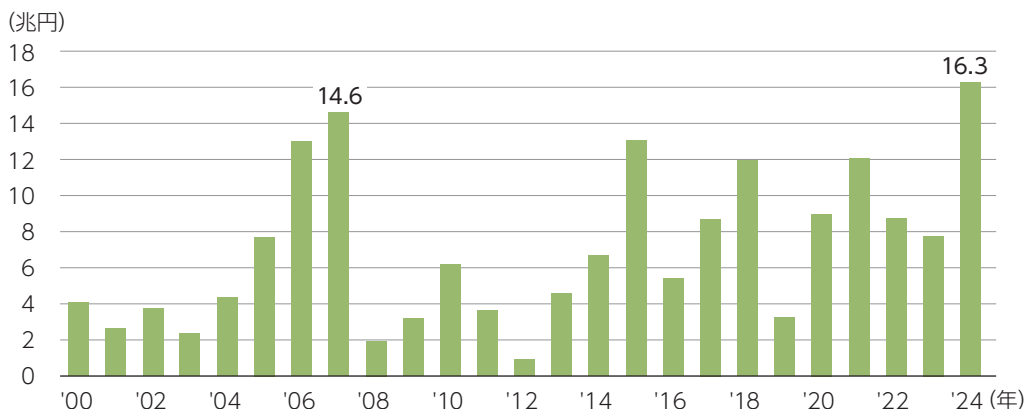


\*2024年の利用枠で買付があった金額の合計。買付時の時価により算出  
(出所)金融庁「NISA口座の利用状況調査」

投資信託市場全体を見ると、2024年の公募株式投信追加型の純資金流入額は、11月末時点で累計16兆2,586億円となっており、データのある1965年以降で最も多かった2007年の14兆6,087億円を

すでに上回っている。投資信託全体ではNISA以外にも資金流入が多く、NISA対象外となる「毎月分配型」も一部選ばれているようだ。

### Ⅰ 公募株式投信(追加型)の純流入額 (2000年～2024年11月)



\*2024年は11月末までの合計  
(出所)投資信託協会



NISA口座の年代別内訳は、2024年9月末時点で、40歳代483万口座(シェア19%)、50歳代481万口座(同19%)、30歳代439万口座(同18%)と続いている。2023年12月末時点からの増加率は全体が+18%であるのに対して、10歳代+114%、20歳代+28%、50歳代+22%、40歳代+19%、30歳代+18%、60歳代+16%と全世代で伸びているが、10-20歳代の伸び率が高い理由としては、他世代よりもまだ絶対数が少ないことのほか、若年層でも認知度が向上したこと、新NISAで非課税保有期間が無期限になり少額でも長期投資すれば非課税効果を十分に

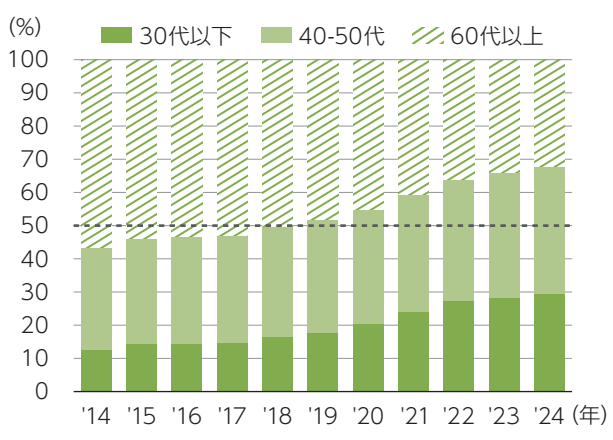
享受できるようになったことも影響していよう。年代別の買付額は、2024年9月末時点で、50歳代が2兆9,260億円、40歳代が2兆7,848億円、60歳代が2兆5,531億円、30歳代が2兆2,985億円と続いている。1口座あたり買付額では、60歳代で69万円、50歳代70歳代ともに61万円、40歳代は58万円となっており、元々の資産額が多い50歳代以上による買付が多くなっている。課税対象となっている既存の投資資産をNISAに振り替えているケースも含まれていよう。

Ⅰ【年代別】NISA口座数と買付額 (2024年9月末)

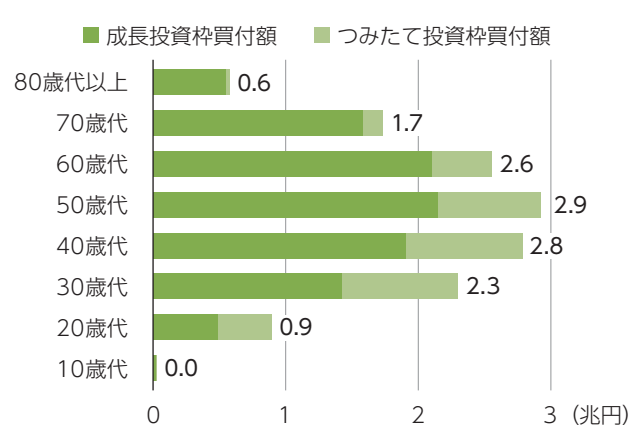
	NISA口座数	NISA買付額	口座あたり買付額
総数	2,508万6,221口座	13兆7,932億4,674万円	55万円
10歳代	12万8,936口座	260億15万円	20万円
20歳代	287万8,530口座	8,938億864万円	31万円
30歳代	439万1,484口座	2兆2,985億484万円	52万円
40歳代	482万6,897口座	2兆7,848億1,633万円	58万円
50歳代	481万864口座	2兆9,260億4,116万円	61万円
60歳代	369万1,248口座	2兆5,531億5,056万円	69万円
70歳代	285万8,589口座	1兆7,344億6,402万円	61万円
80歳代以上	149万9,673口座	5,764億6,103万円	38万円

\*2024年の利用枠で買付があった金額の合計。買付時の時価により算出(出所)金融庁「NISA口座の利用状況調査」

Ⅱ【年代別】NISA口座の保有割合(2014年~2024年)と買付額 (2024年9月末)



\*各年12月末時点。2024年は9月末時点(出所)金融庁「NISA口座の利用状況調査」



\*2024年の利用枠で買付があった金額の合計。買付時の時価により算出(出所)金融庁「NISA口座の利用状況調査」

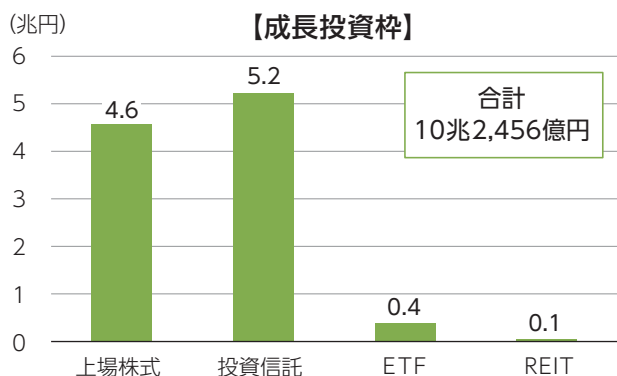
投資枠別で見ると、2024年9月末時点で、成長投資枠の買付総額は10兆2,456億円、つみたて投資枠は3兆5,476億円となっており、成長投資枠がNISA総買付額の74%を占めている。

投資信託に限ると成長投資枠5兆2,300億円、つみたて投資枠3兆5,297億円となっており、6割が成長投資枠での買付となっていた。つみたて投資枠だけではなく成長投資枠も活用して買われていることから、インデックス型投信の積立以外での臨時買付や、アクティブ型投信への投資など、投資目的に

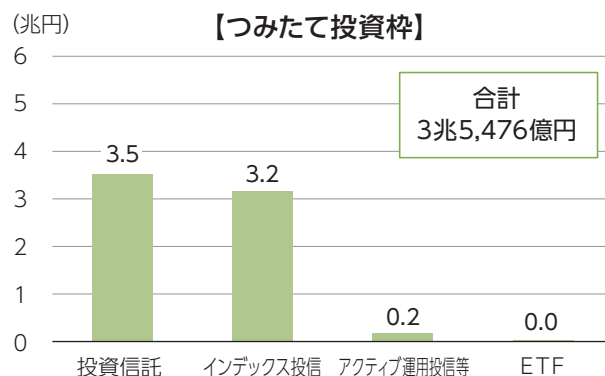
応じて選択肢が広がっていることが考えられる。

投資信託の成長投資枠の対象商品は、投資信託協会のWEBページで公開<sup>4</sup>されており、上場投資信託(ETF)など上場しているものを除くと2,717本(2024年11月26日現在)となっている。つみたて投資枠の対象商品は、金融庁のWEBページで公開<sup>5</sup>されており、合計301本(指定インデックス投資信託242本、指定インデックス投資信託以外の投資信託(アクティブ運用投資信託等)51本、ETF8本(2024年10月24日現在))となっている。

### ■ NISA投資枠別の商品買付額 (2024年9月末)



\*2024年の利用枠で買付があった金額の合計。買付時の時価により算出  
(出所)金融庁「NISA口座の利用状況調査」



\*2024年の利用枠で買付があった金額の合計。買付時の時価により算出。インデックス投信は、内閣府告示第540号第1条第4号に規定する「指定インデックス投資信託」。アクティブ運用投信等は、同条第7号及び第8号に規定する「指定インデックス投資信託以外の公募株式投資信託」。ETFは179億円  
(出所)金融庁「NISA口座の利用状況調査」

4. [https://www.toushin.or.jp/static/NISA\\_growth\\_productsList/](https://www.toushin.or.jp/static/NISA_growth_productsList/)  
5. <https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/products/>

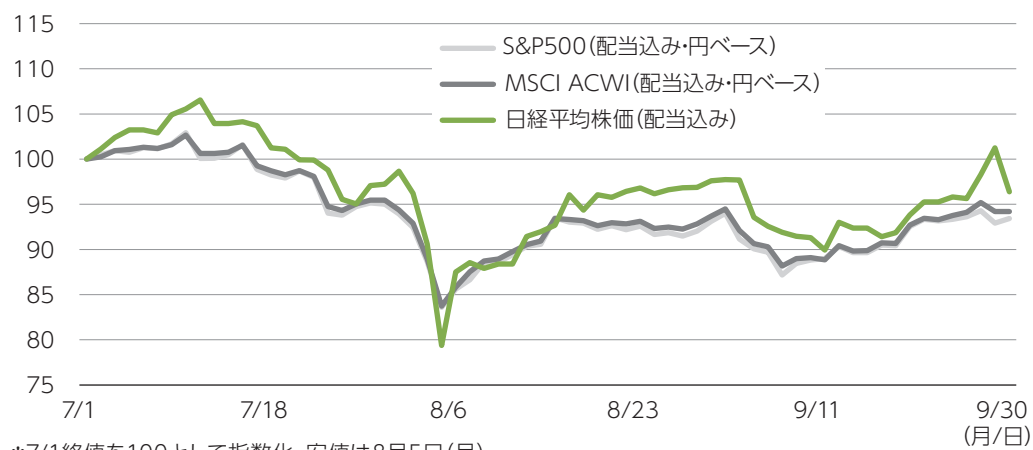
## 8月の急落局面でのつみたてNISA主要投資信託の資金動向

後日「令和のブラックマンデー」ともいわれることになった2024年8月5日(月)の日経平均株価は、1日で4,451円(▲12.4%)の下落となった。下落幅で過去最大、下落率は米国のブラックマンデーを受けて急落した1987年10月20日の下落率に次ぐ2番目の大きさということもあり、そのように呼ばれている。

8月5日前後の市場コメント等では、新NISAで投資初心者が増えていることを受けて狼狽売りが増えているのではないかと憶測が多かったように

思われる。しかし、つみたてNISA対象の主要投資信託の資金動向を見ると、8月1日(木)～5日(月)の株安を受けて資金流出があったと見られるが、その程度は極めて限定的であったといえる。多くの投資家が不安を覚えたのは間違いないが、長期的な株価推移から見れば、この時の株安は短期的なスピード調整に過ぎず、殆どの投資家にとっては売買を考慮間もなく下がって戻ったというのが事実であろう。

2024年7月～9月の株価指数 (2024年7月1日～2024年9月30日)

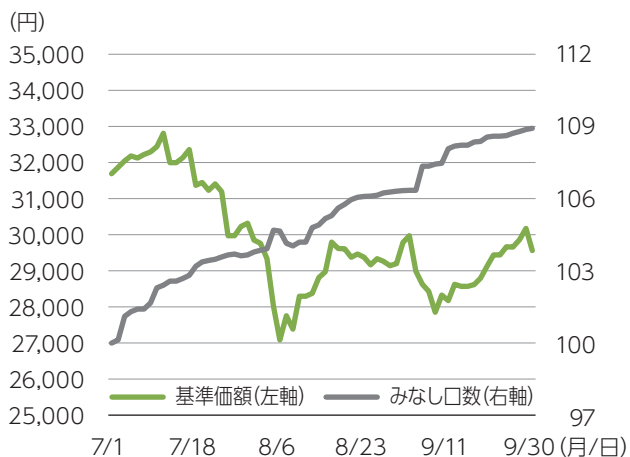


\*7/1終値を100として指数化。安値は8月5日(月)  
(出所)ブルームバーグより大和アセットマネジメント作成

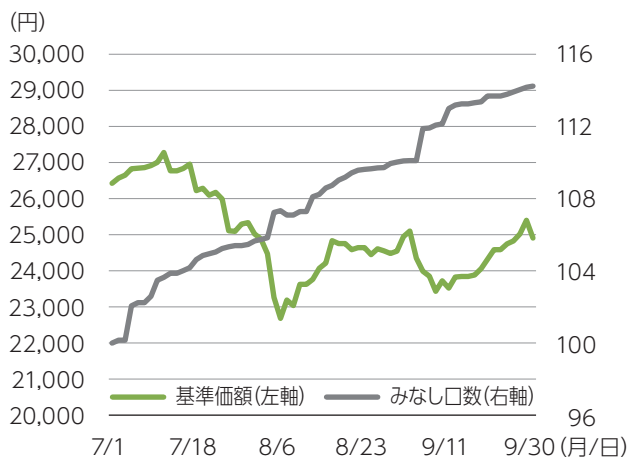


Ⅰ (参考) つみたてNISA対象の主要投信純資産総額上位4本 (2024年12月末)

eMAXIS Slim米国株式(S&P500)  
(2024年7月1日～2024年9月30日)



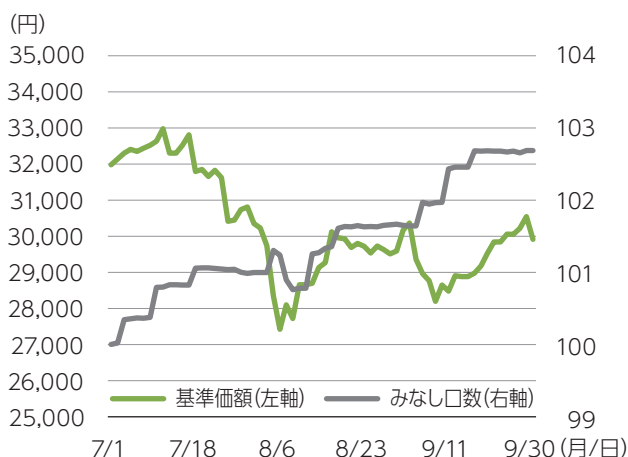
eMAXIS Slim全世界株式(オール・カントリー)  
(2024年7月1日～2024年9月30日)



SBI・V・S&P500インデックス・ファンド  
(2024年7月1日～2024年9月30日)



楽天・全米株式インデックス・ファンド  
(2024年7月1日～2024年9月30日)



\*みなし口数=ファンド純資産額÷基準価額(7月1日=100として指数化)

\*上記銘柄は、つみたてNISA対象の主要投信(ETFを除く)のうち、2024年12月末時点の純資産総額上位4本です。あくまでも参考のために掲載したものであり、個別の投資信託の推奨を目的としていません

(出所)ブルームバーグより大和アセットマネジメント作成

## 第2節 家計金融資産の変化

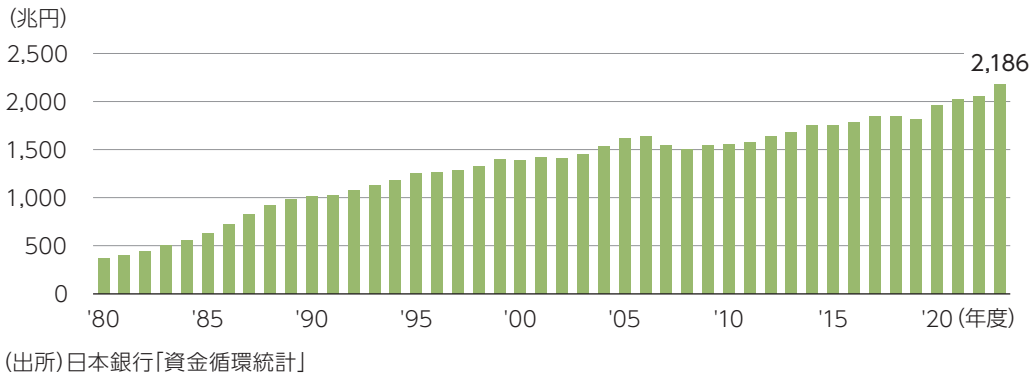
### 長期的な家計金融資産の推移から見る特徴と課題

家計金融資産残高は、1980年度以降、前年度比でマイナスだったのは6回のみであり、長期的には順調に伸びてきている。1980年度以降の10年間は「株式等・投資信託」比率の伸びに従い、前年度比概ね2桁増を続け、1990年度に1,000兆円を突破した。その後も増加が続き、2006年度には1,638兆円となったが、世界金融危機等の影響を受け、2008年度には1,502兆円まで減少した。それ以降は緩やかに増加し、2021年度に2,000兆円を突破、2024年9月末時点では2,179兆円まで拡大している。

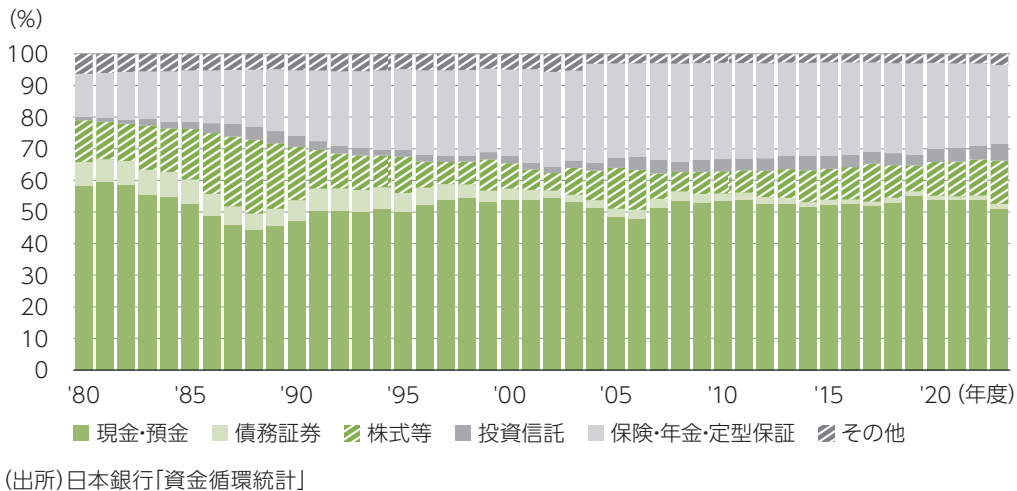
日本の家計金融資産の構成は「現預金」（1980年度～2023年度の平均で51%）にやや偏っており、欧米

と比較しても高い。元来、投資に対し保守的な国民性に加え、1980年代は預貯金でも十分な利回りがあったことや、1990年代後半からはデフレにより現預金の安全性に利点があったため、結果として現預金比率の高い状態が続いたと考えられる。現預金比率の高さは、つまり家計から「リスク資産」に対する資金流入が限定的であることを示しており、企業にとっては成長を促す資金が調達しづらく、家計にとってはキャピタルゲインや株主配当が少ないという、企業と家計におけるマネーの循環が低調な状態にあった。新NISAのスタートをきっかけとして、そうした状態に変化が見られることが期待される。

#### 家計金融資産(合計)の推移 (1980年度～2023年度)



#### 家計金融資産 主要項目別構成比 (1980年度～2023年度)



## ■ 新NISAの家計金融資産への影響

足元での家計金融資産の動向だが、日本銀行の資金循環統計(2024年7~9月期)速報によると、家計金融資産は2,179兆円で、前年同期比で見ると2.8%増と7四半期連続で増加した。構成比を見ると、現預金が51.2%、保険・年金・定型保証が24.8%、株式等が13.1%、投信は5.8%となっており、特に投資信託は125兆円の前年同期比23.3%増、株式等は285兆円の同7.2%増と、リスク資産の保有残高が伸びている。2024年7月、34年ぶりの最高値更新を記録した東京株式市場の動きも、年前半中心に家計の金融資産構成にも影響を与えた大きな要因と思われる。ただし、投資信託に関しては価格変動以上に実際の資金流入が残高増加に影響している。2024年の家計の投資信託への資金流入は、1~3月期3.5兆円、4~6月期3.3兆円、7~9月期2.7兆円である。

ここから先は机上の計算だが、仮にNISA口座数が足元の国民5人に1人から4人に1人(3,100万口座程度)にまで拡大するとともに、平均した口座の残高が900万円まで増加するとしよう。NISA口座が主に老後資金準備として、リタイア時に残高が限度額

1,800万円に達すると考え、その前後は階段状に資産形成と資産取崩が行われると仮定すれば、全体平均の口座残高が将来的には900万円になるという想定は、荒唐無稽ではなかろう。そうすると、NISA全体での資産残高は3,100万口座×900万円で279兆円になる。

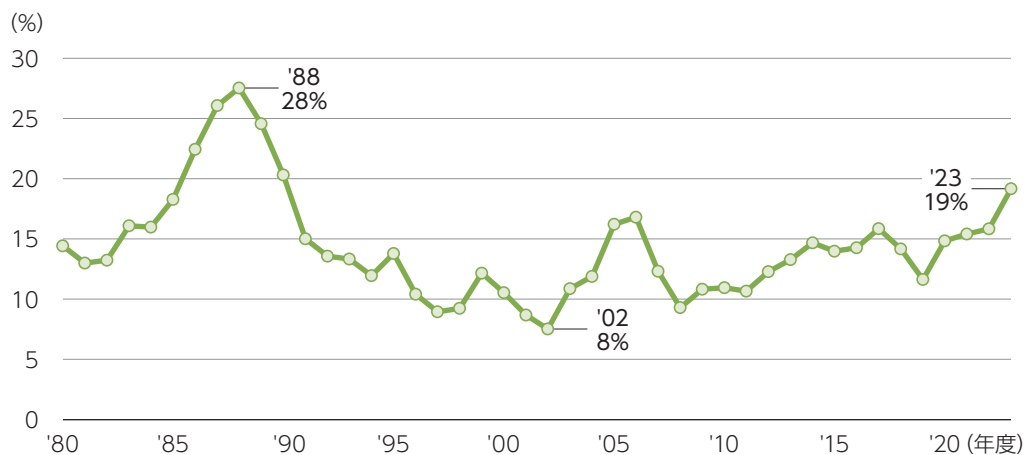
金融庁から発表されている2023年末のNISA口座残高は、一般・つみたて・ジュニア全て合わせて約20兆円である。つまり家計金融資産におけるリスク資産のウエイトはNISA口座によって今後10%以上高まる可能性があるのではないだろうか。その資金の原資は経時的な残高増加以外では、高流動性資産からの資金シフトになるろう。1990年代にデフレに突入して以降、現預金のうち、より流動性が高い現金と流動性預金の金融資産に占める割合は10%未満から35%程度まで上昇してきた。今後はインフレが意識される一方、金利水準が1980年代までのような水準には戻らないと想定するならば、これらの高流動性資産が一定程度リスク資産にシフトする可能性があるとは指摘できよう。

### ■ 家計金融資産の主要内訳 (四半期:2022年12月末~2024年9月末)

	2022年	2023年				2024年			2024年9月末残高		
	12月末	3月末	6月末	9月末	12月末	3月末	6月末	9月末	(前期比)	(前年比)	(構成比)
家計金融資産合計	2,038	2,053	2,114	2,121	2,144	2,186	2,214	2,179	-1.5%	2.8%	
現金・預金	1,116	1,106	1,118	1,113	1,128	1,119	1,127	1,116	-0.9%	0.3%	51.2%
債務証券	26	27	28	28	28	29	30	31	3.4%	9.3%	1.4%
投資信託	87	91	101	102	107	119	128	125	-2.2%	23.3%	5.8%
株式等	210	234	260	266	272	300	301	285	-5.2%	7.2%	13.1%
保険・年金・定型保証	533	533	538	540	538	542	545	540	-0.9%	0.0%	24.8%
うち保険	379	378	381	383	381	382	384	380	-1.0%	-0.8%	17.4%
その他	66	62	69	72	71	77	83	82	-1.7%	13.2%	3.7%

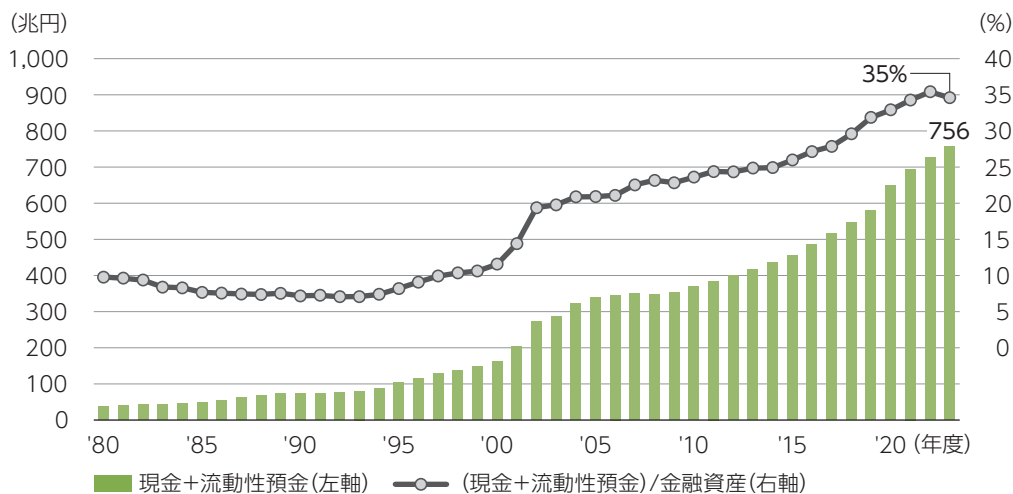
\*2024年9月末は速報値、単位は兆円  
(出所)日本銀行「資金循環統計」

### ■ 家計金融資産 リスク資産構成比(株式等、投資信託) (1980年度～2023年度)



(出所)日本銀行「資金循環統計」

### ■ 家計が保有する流動性資金の残高と比率 (1980年度～2023年度)



(出所)日本銀行「資金循環統計」