

米国の家計が教育資金を「貯める・増やす」ことを 支援する税制優遇制度 529 プラン

岡田 功太、橋口 達、船津 太祐

Ⅰ 要 約 Ⅰ

1. 日本では、高等教育費の負担や奨学金の返済などが少子化の一因として指摘されている。教育資金の確保を支援する制度として、教育資金に係る贈与税非課税措置が存在するが、同制度では長期分散投資をすることで資産を増加させることはできない。また、同制度は 2026 年に失効する予定である。
2. 米国では、教育資金向けの税制優遇制度である 529 プランの利用が拡大している。全米最大の資産残高を誇るバージニア州の 529 プランはキャピタル・グループと連携し、それに次ぐニューヨーク州の 529 プランは主にバンガードと連携して運営されている。これら資産運用会社は、529 プラン加入者向けのファンドの開発を進めている。
3. 529 プランに係る制度は、教育資金支援を主眼としつつも利便性向上の観点から度々見直されており、2024 年以降は同プランの資産を一定額まで退職資産形成制度に移管することが可能となる。つまり、529 プランは、個人を生涯にわたり支える資産形成制度の一部として位置づけられたといえる。
4. 目下、岸田政権は、資産運用立国の実現を目指している。日本においても、教育資金を「貯める・増やす」ことを支援する税制優遇制度である「日本版 529 プラン」の創設を検討しても良いのではないだろうか。また、少額投資非課税制度（NISA）の利用方法の一つとして、教育資金の確保を目的とした資産形成を行うことも検討に値しよう。

- ・野村亜紀子「拡大する米国の高等教育資金積立プラン」『資本市場クォーターリー』2004 年冬号。
- ・宮本佐知子「地域教育資金形成制度－米国 529 プランの発展に見る州政府発の知恵－」『野村資本市場クォーターリー』2014 年秋号。

I 日米の教育資金の運用を巡る制度

1. 長期分散投資を通じた教育資金の運用が求められる日本

1) ライフイベントに影響を及ぼす高等教育費及び奨学金の返済

日本では少子化のスピードが加速している。日本の出生数は 2019 年に 90 万人、2022 年に 80 万人を割り込んだが、このトレンドが続くと 2060 年頃には 50 万人を割り込む可能性がある。その結果、人口減少も加速することになる。日本の総人口は約 1 億 2,500 万人だが、2050 年代に約 1 億人、2070 年頃には約 8,700 万人になる。つまり、今後 50 年で、日本は人口の約 30%を失う可能性があり、現状の経済・社会システムを見直す必要が生じ得る。

2023 年 6 月 13 日に閣議決定された「こども未来戦略方針¹」によると、高等教育費の負担や奨学金の返済などが少子化の大きな要因の一つとなっているという。高校入学から大学卒業までにかかる子供 1 人当たりの入学・在学費用は 942.5 万円であり、「年収 200 万円以上 400 万円未満」世帯の年収に占める年間在学費用（子供全員にかかる費用の合計）の割合は平均で 26.7%であった²。他方、労働者福祉中央協議会が奨学金を受けた 2,200 人を対象に行った調査によると、有利子の奨学金利用者は 6 割強であり、返済が苦しいと回答した者が約 45%、奨学金返済状況が出産や子育てに影響していると回答した者は約 30%であったという³。

過去 30 年間にわたって、実質賃金が上がらない中、高等教育費は家計にとって大きな負担となり、有利子の奨学金制度を活用せざるを得なかった学生は、卒業後も奨学金を返済することができず、結果として出産や子育てなどのライフイベントに影響が及んでいる可能性があることが見てとれる。

2) 2026 年に失効が予定される教育資金贈与制度

日本においては、教育資金の確保を支援する制度として、教育資金の一括贈与に係る贈与税非課税措置（以下、教育資金贈与制度）がある。同制度は、30 歳未満の子・孫（受贈者）名義の金融機関の口座に、祖父母・父母などが教育資金を一括して贈与する場合、用途を教育資金に限定することを条件に、受贈者一人につき贈与税が 1,500 万円まで非課税となる制度である。

ただし、教育資金贈与制度は、長期分散投資をすることで教育資金を運用して増加させるという資産形成機能を有していないことに加えて、2026 年に失効する予定である。このように、日本においては、教育資金を「貯める・増やす」ことを支援する工夫が必要な状況にあるといえる。

¹ 首相官邸「『こども未来戦略方針』～次元の異なる少子化対策の実現のための『こども未来戦略』の策定に向けて～」2023 年 6 月 13 日。

² 日本政策金融公庫「教育費負担の実態調査結果」2021 年 12 月 20 日。

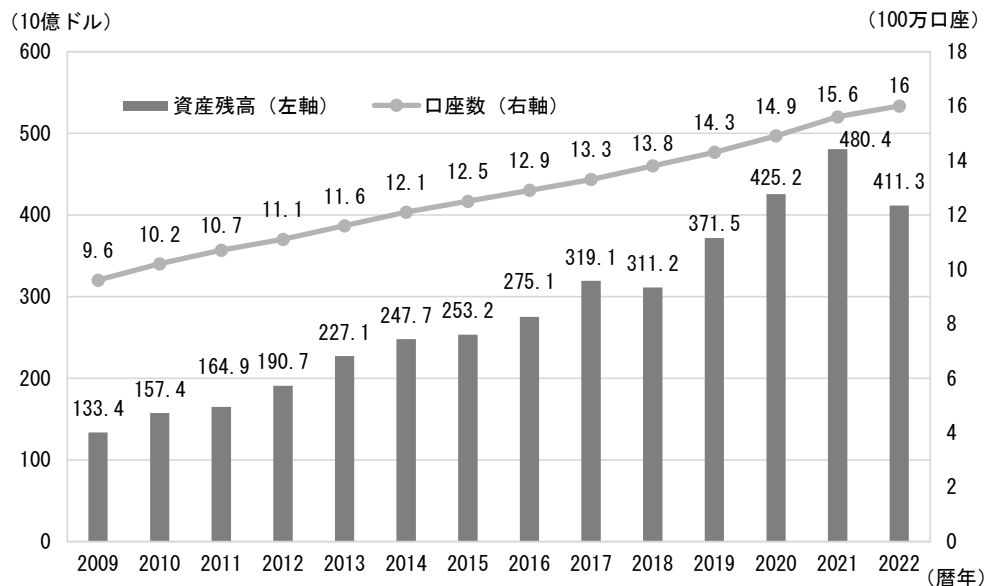
³ 労働者福祉中央協議会「奨学金や教育費負担に関するアンケート調査」2023 年 3 月 8 日。

現在、日本においては、資産運用立国の実現に向けた議論や取り組みが進められている。金融庁は 2023 年 10 月 3 日に、金融審議会「資産運用に関するタスクフォース（第 1 回）」を開催し、内閣官房は 2023 年 10 月 4 日に、第 1 回資産運用立国分科会を開催した⁴。いずれも、家計からの投資を担い、リターンを生み出す資産運用業やアセットオーナー（年金・大学・財団・保険会社等）の機能強化や高度化を通じて、家計の資産形成を推進していくことが不可欠であるとしている。目下の日本における家計の教育資金問題を考えると、家計が教育資金を「貯める・増やす」ことを支援する仕組みも求められよう。

2. 教育資金を「貯める・増やす」ことを支援する米国 529 プラン

米国では、家計が教育資金を「貯める・増やす」ことを支援する仕組みとして、529 プランがある。529 プランは、連邦内国歳入法 529 条に基づき、資金使途を教育資金等に限定することを条件に、運用益及び引出金に税制優遇措置を付した制度である。米国において教育費の高騰や学生ローン債務の増加が問題視される中、米国民による 529 プランの利用は拡大し続けている。529 プランの資産残高は、2022 年末時点で約 4,113 億ドルと 2009 年末対比で約 3.1 倍になり、同プランの口座数は、2022 年末時点で約 1,600 万口座と 2009 年末対比で約 1.7 倍となっている（図表 1）⁵。

図表 1 529 プランの残高及び口座数の推移



（出所）米国投資会社協会より野村資本市場研究所作成

⁴ 金融審議会「資産運用に関するタスクフォース（第 1 回）」2023 年 10 月 3 日、内閣官房「第 1 回 資産運用立国分科会」2023 年 10 月 4 日。

⁵ 米国をはじめとする株式市場が軟調に推移したこともあり、2022 年の 529 プラン資産残高は減少している。

図表 2 529 プランの残高上位 10 州（2022 年末時点）

州	運営している 529 プランの数	州合計資産残高 (億ドル)	州合計口座数 (万)
バージニア州 (うちカレッジ・アメリカ)	3	845.8 (745.2)	306.2 (255.9)
ニューヨーク州 (うち NYDP)	2	400.2 (330.7)	126.7 (103.2)
ネバダ州	6	349.2	101.3
ニューハンプシャー州	2	212.7	89.8
ユタ州	1	185.6	47.6
イリノイ州	3	161.4	62.1
オハイオ州	3	143.5	68.0
カリフォルニア州	1	126.2	39.0
フロリダ州	2	124.1	60.1
メイン州	2	119.3	45.6

（出所）連邦準備制度理事会、College Savings Plans Network より野村資本市場研究所作成

米国における教育ローン大手のサリーメイ（SLM Corporation）が、2023 年に約 2,200 人に対して行った調査⁶によると、529 プランから支出した教育費は年間 2,402 ドルとなっており、教育費支出額全体の約 9%を占めていた。また、529 プランから支出した 4 年制公立大学の学費は年間 2,558 ドル（教育費支出額全体の約 10%）であり、同プランから支出した 4 年制私立大学の学費は年間 2,975 ドル（教育費支出額全体の約 7%）であった。このように米国では、家計が 529 プランを利用して、高騰する教育費の問題への対処を図っている。

529 プランは、連邦法に基づいて税制優遇措置が付与されているが、州毎に運営されており、州別資産残高ランキングをみると、バージニア州及びニューヨーク州が上位に位置している（図表 2）。特に、バージニア州政府が運営するカレッジ・アメリカは、529 プランの中でも米国最大の規模を誇っており、それに次ぐのが、ニューヨーク州が運営する NYDP（NY's College Savings Direct Plan）となっている。

本稿では、529 プランの仕組みを整理した上で、バージニア州のカレッジ・アメリカ及びニューヨーク州の NYDP の概要を紹介し、日本への示唆について考察する。

Ⅱ 進化し続ける 529 プランの制度設計及び資産運用

米国の 529 プランは、元々、受益者を柔軟に設定できるという制度上の特徴を有する。それに加え、税制優遇の前提条件である資金使途の範囲も過去 10 年間にわたって拡大してきた。さらに近年、資産運用会社は 529 プラン加入者向けの商品開発に注力している。以下では、529 プランの制度設計及び資産運用について紹介する。

⁶ Sallie Mae, “How America Pays for College 2023,” August 8, 2023.

1. 貯蓄型が主流となる 529 プラン

529 プランは、貯蓄型と前払型に大別される。貯蓄型では、加入者が自らファンドを選択して資産運用を行い、その成果を将来的に教育資金等に充当する。それに対して前払型は、拠出日時点の水準の授業料等に相当する金額を拠出すれば、その後授業料等が値上がりしても、州政府が納付済みとして保証する制度である。つまり、前払型 529 プランにおいては、州政府が加入者から受け入れた資金を運用し、将来的に教育資金に充当する。

ただし、2000 年代以降、授業料等の上昇に見合う資金運用の見通しが立たないことなどを理由に、前払型 529 プランの新規加入を停止する州政府が増加し、現在、同プランへの新規加入が可能な州は 9 つになっている。他方、貯蓄型 529 プランは、ワイオミング州を除く全州とワシントン D.C.において提供されており、529 プランの主流となっている。2022 年末時点で、前払型 529 プランの資産残高は約 233 億ドル、口座数は約 90 万口座であるのに対して、貯蓄型 529 プランの資産残高は約 3,880 億ドル、口座数は約 1,510 万口座となっている。本稿で説明する 529 プランは、特段の断りがない限り貯蓄型 529 プランを指す。

2. 529 プランの仕組みと関係機関

529 プランの利用の流れは、①親や祖父母が加入者となり、子や孫を受益者に指定し、529 プランの口座を開設する、②加入者が同口座に資金を拠出する、③同口座におけるファンドを選択し、運用する、④ファンドを解約し、大学授業料等の適格な使途に充当する、というものである。厳密には、加入者は、州政府が指定するカストディ口座⁷を開設し、同口座に資金を拠出した上で、ファンドへの投資を指示する。この仕組み全体が 529 プランと呼称される。

州政府は、原則として、529 プランの加入者にファンドを提供する資産運用会社や、同プランの口座を管理するレコード・キーパーなどと契約を締結し、529 プランの運営に必要なオペレーションを委託しているが、資産運用会社及びレコード・キーパーは、同一の金融グループ傘下にある場合と、別々の金融機関が担っている場合がある。本稿では、529 プランを運営する州政府機関をスポンサーと呼称し、州政府に代わって 529 プランのオペレーションを担っている資産運用会社、レコード・キーパー、これら機関の関係会社をサービス・プロバイダーと呼称する。

529 プランは、仲介型と直販型に大別される。仲介型は、サービス・プロバイダー（特に資産運用会社）と提携関係にあるファイナンシャル・アドバイザーなどの販売業者を通じて、個人に提供される。一方、直販型は、州政府やサービス・プロバイダー（資産運用会社傘下のオンライン証券会社など）のウェブサイトを通じて個人に直接提供される。後

⁷ 投資家に代わって有価証券の保管・管理などの業務を行う金融機関（カストディアン）が提供する口座のことを指す。

述するバージニア州のカレッジ・アメリカは仲介型であり、ニューヨーク州のNYDPは直販型である。

529 プランは州毎に運営されるが、一部の州（ルイジアナ州、ニュージャージー州、ウェストバージニア州等）を除いて、加入については全米に開放されている。つまり、ある州の政府が運営する 529 プランに、他の州に在住する者が加入することが容認されている。

3. 利用者の利便性を重視した 529 プランの制度設計

1) 柔軟な受益者の設定

529 プランの特徴の一つとして、受益者を柔軟に設定できることが挙げられる。一般的に、529 プランにおいては、加入者が親や祖父母となり、受益者が子や孫というケースが多いが、受益者については、元の受益者と親族関係にある者（配偶者、子供、親、兄弟など）に税制優遇措置を維持したまま変更することも可能である（図表 3）。また、受益者を加入者自身とすることで、加入者が大学院に進学するための資金確保にも利用できる⁸。このように、529 プランにおいては、受益者を柔軟に設定することが可能となっており、加入者にとって活用しやすい仕組みとなっている。

図表 3 529 プランの概要

概要	・州政府、州政府機関により設立される、資金用途を限定した、家計向けの税制優遇付き教育資金形成制度
拠出 ・ 加入者 ・ 受益者 ・ 拠出方法 ・ 上限 ・ 所得控除 ・ 贈与税	・ 親、祖父母が中心だが第三者も可。加入者の所得制限なし、18 歳以上 ・ 子、孫が中心。加入者が自分自身を受益者に選択することも可 ・ 一括又は積み立て。銀行口座引き落とし（自動引き落とし含む）、小切手、電子送金、給与天引き（雇用主から承認されている場合）など ・ 州によるが、概ね 23 万 5 千ドルから 55 万ドルの残高上限 ・ 連邦税法上なし ・ 受贈者 1 人当たり、年間 1.7 万ドルまで年次控除。5 年分の前倒し利用も可
運用 ・ 方法 ・ ファンドの買い替え ・ 運用益課税	・ 加入者がプランの品揃えの中から選択 ・ 年に 2 回までスイッチング可 ・ 連邦税法で非課税
引出 ・ 用途 ・ 方法 ・ 引出時課税 ・ 受益者の変更	・ 原則として適格な用途が対象 ・ 加入者がサービス・プロバイダーに引出申請する ・ 適格な用途の場合連邦税法で非課税。該当しない場合 10% のペナルティ課税対象となる ・ 元の受益者と親族関係にある者への変更は、税制優遇維持のまま可
適格な用途	・ 高等教育機関の授業料・手数料、教科書代、寮費、教育目的でのコンピューターやソフトウェア、インターネット・アクセスに係る支出など ・ K-12 教育機関（幼稚園年長・小・中・高）の授業料・手数料（年間最大 1 万ドル） ・ 受益者及び受益者の兄弟姉妹、義理の兄弟姉妹が抱える学生ローンの元本または利子の返済（最大 1 万ドル） ・ 労働省が認定する職業訓練プログラムの手数料や教科書代等に係る支出

（注） 適格な用途は州により異なる場合もある。

（出所） 各種資料より野村資本市場研究所作成

⁸ より詳細な 529 プランの仕組みについては、株式会社野村資本市場研究所「『教育資金を通じた世代間資産移転促進制度に関する調査研究』報告書」（金融庁により 2013 年 1 月 31 日に公表された委託調査）を参照。

2) 運用資金の使途の範囲拡大

529 プランの最大の特徴は、同プランの資金が、教育資金に用いられるのであれば、運用益及び引出金に連邦税法上の課税がなされないという点である⁹。他方、適格な使途以外の目的で 529 プランの資金を活用した場合、通常の所得税に加えて、10%のペナルティ税が課される。つまり、529 プラン加入者にとって適格な使途の範囲が重要となるが、その範囲は過去 10 年間にわたって拡大してきた。例えば、2015 年に成立した PATH 法¹⁰によって、教育目的でのコンピューターやソフトウェア等の購入が適格な使途に含まれることになり、2017 年に成立した Tax Cuts and Jobs 法¹¹によって、K-12 教育機関（幼稚園年長・小学校・中学校・高校）の授業料、手数料に対する年間 1 万ドルまでの支出についても適格な使途に含まれるようになった。

2019 年に成立した SECURE 法 1.0¹²は、適格な使途の範囲を、①最大 1 万ドルとして、受益者¹³が抱える学生ローンの元本や利子の返済、②労働省の認定を受けた職業訓練プログラム（Registered Apprenticeship Program）に係る支出にまで拡大した。職業訓練プログラムとは、新たな就労先を探す個人と、新たな労働力を欲する雇用主をつなぎ合わせる制度であり、同プログラムに登録する様々な産業の雇用主が、一定期間、希望する個人に対して職場で要求されるスキルや知識に焦点を当てた実地研修や座学を提供する。このように、529 プランの制度の前提となる「教育」の概念が、従来は高等教育に限定されていたところ、近年では初等中等教育、さらには職業訓練にまで拡大してきた。

加えて、2022 年に成立した SECURE 法 2.0¹⁴によって、2024 年以降、加入者は 529 プランの資金を、受益者のロス IRA（Individual Retirement Account）に、ペナルティ課税無しでロールオーバー（資産移管）することが可能になった。SECURE 法 2.0 は、529 プランからロス IRA へのロールオーバーの要件として、①開設後 15 年以上経過した 529 プラン口座のみを対象とすること、②過去 5 年以内に 529 プランに拠出された資金・運用益については対象外とすること、③ロールオーバーの金額は生涯で上限 35,000 ドルとすること、④ロールオーバーの年間の上限額は、ロス IRA の年間拠出上

⁹ 但し、529 プラン加入者に対する州法上の課税は州毎に異なる。例えば、ニューヨーク州では、NYDP の加入者が同州の納税者である場合、州法上の優遇措置として、拠出額年間 5,000 ドルまで所得から控除できる。NYDP の加入者が、他の州の 529 プラン口座に移管した場合、控除された税金が遡及して徴収される。

¹⁰ PATH 法は、Protecting Americans from Tax Hikes Act of 2015 の略称であり、2016 年包括的歳出法に含まれる複数の条項を指す。

¹¹ 正式名称は、An Act to Provide for Reconciliation Pursuant to Titles II and V of the Concurrent Resolution on the Budget for Fiscal Year 2018 である。

¹² SECURE 法 1.0 は、Setting Every Community Up for Retirement Enhancement Act of 2019 の略称であり、2020 年包括的歳出法に含まれる複数の条項を指す。詳細は、岡田功太・中村美江奈「米国における退職資産拡充策を巡る議論－退職保障強化法案（SECURE 法案）を中心に－」『野村資本市場クォーターリー』2020 年冬号を参照。

¹³ 受益者の兄弟姉妹、義理の兄弟姉妹が抱える学生ローン返済も対象となる。

¹⁴ SECURE 法 2.0 は、2023 年包括的歳出法に含まれる複数の条項を指す。詳細は、岡田功太・中村美江奈「米国の退職資産形成の促進を図る SECURE 法 2.0－日本の確定拠出年金制度への示唆－」『野村資本市場クォーターリー』2023 年春号を参照。

限額（2023 年は 6,500 ドル）と同値にすること、などを挙げている。なお、529 プランからロス IRA へのロールオーバーには、加入者の年齢制限は定められていない。

ロス IRA とは、税制措置が拠出時課税、運用時・給付時非課税となっている退職資産形成制度である¹⁵。つまり、SECURE 法 2.0 の成立によって、加入者は、当初 529 プランを通じて教育資金のために活用しようとしていた資産を、ロス IRA にロールオーバーすることで、退職資産形成のために活用することが可能となり、529 プランは、個人を生涯にわたり支える資産形成制度の一部として位置づけられたといえる。

4. ターゲット・エンロールメント・ポートフォリオの開発

529 プランの適格な使途の範囲が拡大し、加入者が増加傾向にある中、加入者向けのファンドの開発にも進展がみられる。529 プラン加入者は、規則上、預金や個別株投資を行うことが制限されているわけではないが、実態としてファンド投資を行っているケースが大半であり、足元では、特にターゲット・エンロールメント・ポートフォリオ（以下、TEP）というファンドが普及し始めている。

TEP は、確定拠出型年金市場において普及しているターゲット・デット・ファンドの運用戦略を採用したファンドである¹⁶。すなわち、TEP は、一般的なバランス型ファンドとは異なり、529 プラン加入者の進学時期（年）を目安に、年齢が若い時期には株式等の配分比率を高く設定し、進学時期が近づくにつれて同比率を低下させ、その代わりに債券等の配分比率を引き上げる、というアセット・アロケーションの変更を行う。このように TEP は、教育資金の確保というゴールに向かってアセット・アロケーションを変更し、長期分散投資を行うという特徴を有している。従前、資産運用会社は、529 プラン加入者に対して、株式ファンド、債券ファンド、一般的なバランス型ファンドなどを提供していたが、足元では TEP の提供が活発化している。

529 プラン加入者向けファンドは多くの運用会社が提供しているが、その中でもバンガード¹⁷が大きな存在感を有している。モーニングスターの調査によると、バンガードはニューヨーク州（後述する）を含む 38 州の 529 プラン加入者に TEP を含むファンドを提供しており、バンガードの同プラン向けファンドの資産残高は、同プラン全体の資産残高の約 30%（推定値）に達しているという¹⁸。

¹⁵ 通常の IRA は拠出時非課税、運用時非課税、給付時課税であるため、529 プランとは課税タイミングが異なる。SECURE 法 2.0 で 529 プランからのロールオーバー先として通常の IRA ではなくロス IRA が指定されたのは、そのためである。

¹⁶ ターゲット・デット・ファンドの詳細は、岡田功太「米国のターゲット・デット・ファンドを巡る動向」『野村資本市場クォーターリー』2019 年秋号（ウェブサイト版）を参照。

¹⁷ バンガードの詳細については、岡田功太・幸田祐「米国投信業界で圧倒的な資金流入額を誇るバンガード」『野村資本市場クォーターリー』2016 年春号を参照。

¹⁸ Morningstar, “529 Savings Plan Landscape,” May 26, 2022.

Ⅲ 全米最大の 529 プランであるカレッジ・アメリカ

529 プラン資産残高が全米最大のバージニア州は、カレッジ・アメリカと呼称される 529 プランを運営している。カレッジ・アメリカの運営は、バージニア 529 という州政府独立機関と大手資産運用会社のキャピタル・グループが担っている。以下では、カレッジ・アメリカの概要を紹介する。

1. カレッジ・アメリカの概要

バージニア州政府は 2002 年以来、カレッジ・アメリカと呼ばれる 529 プランを提供している。カレッジ・アメリカの運用資産残高は約 746 億ドル、口座数は約 260 万と全米最大の規模を誇る（2022 年末時点）。

カレッジ・アメリカは仲介型に該当し、ファイナンシャル・アドバイザーを通じて全米の個人に提供されている。カレッジ・アメリカの全口座のうちバージニア州民以外が保有する口座数は約 94%となっている（2022 年 3 月末時点）¹⁹。

カレッジ・アメリカの 1 口座あたりの残高上限は 55 万ドルである。加入者が拠出した資金の運用実績が良好で、口座残高が 55 万ドルを超えた場合、新規の拠出は停止される。つまり、55 万ドルを超過した分について口座から引き出すことを求められるわけではない。他方、加入者が拠出した資金の運用実績が悪化し、口座残高が 55 万ドルを下回った場合、再び 55 万ドルまで拠出することができる。各州の 529 プラン残高上限が、概ね 23 万 5 千ドルから 55 万ドル²⁰であることを踏まえれば、カレッジ・アメリカの残高上限は高い水準であるといえる。

なお、カレッジ・アメリカにおける最低初回拠出額はファンド 1 本につき 250 ドル²¹、最低追加拠出額は 50 ドルとなっており、年間の拠出上限額は設定されていない。

2022 年度にカレッジ・アメリカの資金が使用されたバージニア州の公立大学は図表 4 の通りである。コミュニティ・カレッジとは、米国における 2 年制の公立高等教育機関であり、4 年制の大学と比較して学費が安価なこと、講義スケジュールが柔軟であることなどが特徴である。このように、カレッジ・アメリカは、受益者が様々な大学に通うことを支援している。

¹⁹ Joint Legislative Audit and Review Commission, “Virginia529 Oversight Report 2022,” July 5, 2022.

²⁰ Kathryn Flynn, “How Much You Can Contribute to a 529 Plan in 2023,” *Savings for College*, July 27, 2023.

²¹ MMF については 1,000 ドルである。

図表 4 カレッジ・アメリカの運用資金の支出先であるバージニア州の公立大学一覧

州立大学	コミュニティ・カレッジ(CC)	
オールド・ドミニオン大学	イースタン・ショア CC	ウィズビル CC
カレッジ・オブ・ウィリアム・アンド・マリー	サウスウェスト・バージニア CC	サウスサイド CC
クリストファー・ニューポート大学	ジェイ・サージェント・レイノルズ CC	ジャーマナ CC
ジェームズ・マディソン大学	セントラル・バージニア CC	タイドウォーターCC
ジョージ・メイソン大学	ダンビル CC	ニュー・リバーCC
ノーフォーク州立大学	ノーザン・バージニア CC	バージニア・ウェスタン CC
バージニア・コモンウェルス大学	バージニア・ハイランズ CC	バージニア・ペニンシュラ CC
バージニア工科大学	パトリック・ヘンリーCC	ピードモント・バージニア CC
バージニア士官学校	ブライトポイント CC	ブルー・リッジ CC
バージニア州立大学	ポール・ディー・キャンプ CC	マウンテン・エンパイア CC
バージニア大学	マウンテン・ゲートウェイ CC	ラッパハノック CC
バージニア大学ワイズ校	リチャード・ブランド・カレッジ	ローレル・リッジ CC
メアリー・ワシントン大学		
ラッドフォード大学		
ロングウッド大学		

(出所) バージニア 529 の 2022 年決算報告書より野村資本市場研究所作成

2. 加入者から運営資金を得る政府機関バージニア 529

カレッジ・アメリカのスポンサーは、バージニア 529 という州政府機関（independent, self-sustaining agency）である²²。バージニア 529 は、バージニア州法に基づいて 1994 年に設立され、全てのバージニア州民にとって高等教育をより身近で手頃なものにすることを目的としている。

現在、バージニア 529 の最高経営責任者（以下、CEO）はメアリー・モリス氏である。同氏は弁護士であり、バージニア州上級司法次官補やバージニア州財務官などを経て、2007 年より現職を務めている。また同氏は、各州による 529 プランの運営を支援する全国的な組織であるカレッジ・セービングス・プラン・ネットワークの副理事長や、バージニア州経済教育評議会とバージニア州コミュニティ・カレッジ教育財団の理事なども務めている。この他、バージニア 529 の経営陣は、金融や財務に関係する経歴を有する人物が多い（図表 5）。なお、バージニア 529 の従業員数は、2022 年 6 月末時点で約 130 名である。

バージニア 529 の統治主体である理事会は、11 名で構成されている。そのうち 4 名は州公務員（バージニア州高等教育州評議会議長、バージニア州コミュニティ・カレッジ制度長官、バージニア州財務官、バージニア州会計監査官）であり、他 7 名²³については市民から任命される。理事会の役割は、CEO の指名・解任、529 プランで提供されるファンドの

²² バージニア州には、7 つの州政府機関（バージニア 529、州企業委員会、バージニア州大学健康制度公団、バージニア・ロタリー、バージニア退職基金、バージニア労働者報酬委員会、バージニア事務所）が存在し、それぞれがバージニア州法で与えられた役割に応じた公的サービスを提供している。

²³ 州知事が 4 名、州議会下院が 2 名、州議会上院が 1 名を任命する。

図表 5 バージニア 529 の経営陣

氏名	肩書	略歴
メアリー・モリス	CEO	ウィリアム・アンド・メアリー・ロー・スクール出身。バージニア州財務官などを経て 2007 年より現職。
ビビアン・シールズ	最高財務責任者	バージニア・コモンウェルス大学出身。バージニア州財務局会計責任者などを経て 2019 年より現職。
エリザベス・ダットン	最高管理責任者	バージニア・コモンウェルス大学出身。バージニア州学生支援機構を経て 1996 年より現職。
キャロライン・ビショップ	最高執行責任者	バージニア・コモンウェルス大学出身。バージニア州ポウハタン群行政責任者、リッチモンド連銀システム・サービス責任者などを経て 2019 年より現職。
マイケル・スウィンク	投資ディレクター	カレッジ・オブ・チャールストンで学士取得後、バージニア・コモンウェルス大学で修士取得。ワコビア証券のプロダクト・スペシャリストを経て 2022 年より現職。米国証券アナリスト(CFA)、米国公認会計士(CPA)保有。
スコット・リジリー	最高マーケティング責任者	リッチモンド大学ロビンズ・スクール・オブ・ビジネス出身。美術工芸品小売チェーンである AC ムーアの顧客マーケティング責任者などを経て 2019 年より現職。
クリス・マギー	最高法務責任者	リッチモンド大学ロー・スクール出身。2008 年より現職。
マイケル・ヘンリー	最高技術責任者	フォート・ルイス大学出身。教育機関向けテクノロジー・プロバイダーであるサンガード・ハイパー・エデュケーション(現エルシアン)のテクニカル・アーキテクトを経て 2004 年にバージニア 529 に参画。2021 年より現職。
デブラ・アラン	最高エンゲージメント責任者	バージニア大学出身。保険会社ランドアメリカ・ファイナンシャル・グループの人的資本プロセス・カスタマーサービス部長などを経て 2019 年より現職。
シェリー・ワイアット	最高コンプライアンス責任者	バージニア・コモンウェルス大学出身。バージニア州会計監査局の財務管理責任者を経て 2007 年より現職。

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

承認、529 プラン口座に関する要件や手続き、指針の策定、バージニア州以外の住民に 529 プランを提供するための他州との契約締結などである。

バージニア 529 は、州法に基づいて設立された機関であるが、バージニア州の一般歳出からの資金拠出を受けておらず、特にカレッジ・アメリカの運営費用については加入者から得ている。カレッジ・アメリカの加入者が、バージニア 529 に支払う年間手数料は、200 億ドル未満の資産の場合は年率 0.09%、200 億ドル以上 750 億ドル未満の資産の場合は年率 0.05%、750 億ドル以上の資産の場合は年率 0.03%となっている。ただし、バージニア 529 は、カレッジ・アメリカの加入者から直接的に手数料を得ているのではなく、キャピタル・グループが加入者から手数料を徴収し、バージニア 529 に支払っている。

なお、バージニア 529 は、カレッジ・アメリカ以外にも、リタイアパス・バージニアという退職資産形成制度²⁴や、ABLE ナウという障がい者向け資金運用制度などを運営しており、教育資金に限らず、より幅広い範囲にわたってバージニア州民の資産形成を支援している(図表 6)。

²⁴ 詳細は、岡田功太・中村美江奈「米国州政府による確定拠出型年金プランの自動化制度の挑戦ーオレゴン州のオレゴン・セーブズを中心にー」『野村資本市場クォーターリー』2020 年秋号、同「職域退職プラン未提供企業の従業員向け普及促進策ー米国州政府スポンサー制度の進展ー」『野村資本市場クォーターリー』2023 年秋号を参照。

図表 6 バージニア 529 が運営するカレッジ・アメリカ以外の主な制度の概要

制度の名称	制度の概要
インベスト 529	直販型の 529 プラン。2022 年末時点の運用資産残高は約 72 億ドル(全米 13 位)、口座数は約 45 万(全米 7 位)。ファンドは、ターゲット・エンロールメント・ポートフォリオを含む計 23 本(2023 年 7 月時点)。
SOAR バージニア	大学進学を望む低所得者層の高校生を支援する奨学金プログラム。同プログラムに参加するバージニア州在住の高校生に、バージニア 529 提携先の大学進学支援団体の職員が、連邦学生援助などの申請のサポートなどを行う。地域貢献活動への参加といった所定の要件を満たした高校生は、バージニア 529 から、3 年間で最大 2,000 ドルの報奨金を、本人が受益者となっているインベスト 529 の口座にて受け取ることが可能。
ABLE ナウ	障がい者が生活する際に必要な資金を管理するための税制優遇口座である ABLE プログラム。ABLE ナウは直販型の ABLE プログラムである。なお、バージニア 529 は 2018 年以来、キャピタル・グループと提携し、ABLE アメリカという仲介型の ABLE プログラムも提供。
リタイアパス・バージニア	州政府スポンサー退職プラン制度。401(k)プランなどの退職プランを提供していない企業に所属する従業員に対して、バージニア州政府が同プランを提供。

(出所) バージニア 529 より野村資本市場研究所作成

3. バージニア 529 と提携するキャピタル・グループ

カレッジ・アメリカのスポンサーはバージニア 529 であるが、口座管理やファンドの提供などを行うサービス・プロバイダーは、大手資産運用会社のキャピタル・グループ²⁵である。具体的には、①キャピタル・グループ傘下のアメリカン・ファンズ・サービス・カンパニーが、カレッジ・アメリカ加入者の拠出・運用・引出等に係る記録管理を担い、②キャピタル・グループ傘下のアメリカン・ファンズ・ディストリビューターズが、ファイナンシャル・アドバイザーに対してカレッジ・アメリカの取り扱いの働きかけ、投資家への販売支援を行い、③キャピタル・リサーチ・アンド・マネジメント・カンパニーが、カレッジ・アメリカ加入者向けファンドとして、アメリカン・ファンズ・カレッジと呼ばれる TEP を含む 46 本のファンドを提供している。アメリカン・ファンズ・カレッジの運用戦略は、米国株式、米国以外の株式、米国債券、米国以外の債券、現金同等物に資産を配分し、進学時期(年)が近づくにつれて、米国債券の比率を引き上げる、という特徴を有している(図表 7)。

バージニア 529(厳密には前身のバージニア・カレッジ・セービングス・プラン)は、キャピタル・グループと契約した理由として、運用実績、コスト、アドミニストレーション能力、ファイナンシャル・アドバイザーに対して正確な情報を届けられる有能なマーケティング担当者を有していることなどを挙げている²⁶。なお、バージニア 529 とキャピタル・グループは、カレッジ・アメリカの提供について 2001 年に最初の契約を交わし、2016 年には契約期間を 2050 年 2 月まで延長することを決定している。

²⁵ キャピタル・グループは 1931 年創業のカリフォルニア州ロサンゼルスに本社を構える資産運用会社であり、2023 年 6 月末時点の資産運用残高は約 2.3 兆ドル、2022 年末時点の従業員数は 9,000 名超である。同社は、一つのファンドについて複数のファンドマネージャーがそれぞれ独自の裁量・責任で投資判断を行う、キャピタル・システムという運用体制・手法を採用していることで知られている。

²⁶ Tom Shean, "Virginia's College Savings Plan Expands Options for Residents," *The Virginian-Pilot*, February 19, 2002.

図表 7 アメリカン・ファンズ・カレッジの資産配分（2023 年 7 月末時点）

進学時期(年)	米国株式	米国外株式	米国債券	米国外債券	現金同等物
2039	58.6%	27.4%	7.50%	1.6%	5.0%
2036	50.7%	20.1%	20.2%	4.1%	4.9%
2033	41.3%	13.9%	34.4%	5.2%	5.1%
2030	31.7%	8.6%	48.3%	6.1%	5.3%
2027	20.1%	4.3%	64.3%	6.1%	5.2%
2024	11.2%	1.1%	77.2%	5.8%	4.7%
2022 または 入学済み	10.6%	0.9%	78.1%	5.8%	4.7%

(出所) キャピタル・グループより野村資本市場研究所作成

IV 米国第 2 位の規模を誇る NYDP

529 プラン資産残高がバージニア州に次いで全米第 2 位のニューヨーク州は、NYDP と呼称される 529 プランを運営している。NYDP においては、大手資産運用会社のバンガードがファンドを提供し、独立系レコード・キーパーのアセンサスが記録管理業務を担っている。以下では、NYDP の概要を紹介する。

1. ニューヨーク州政府が運営する NYDP

1) NYDP のスポンサーの概要

ニューヨーク州政府は 1998 年以来、NYDP と呼ばれる 529 プランを提供している。NYDP の運用資産残高は約 330 億ドル、口座数は約 100 万口座となっており、運用資産残高及び口座数ともにバージニア州のカレッジ・アメリカに次いで 2 番目の規模となっている（2022 年末時点）。NYDP は、直販型の 529 プランであり、残高上限は 1 口座当たり 52 万ドルである²⁷。なお、NYDP 加入者が負担する手数料は、口座の資産残高に対して、一律で年率 0.12%（ファンドの信託報酬を含む）となっている。

NYDP のスポンサーは、ニューヨーク州の会計監査官及びニューヨーク州高等教育サービス公社（以下、HESC）である。会計監査官は、ニューヨーク州立大学選択学費貯蓄プログラム信託基金の受託者を務めている。同信託基金は、NYDP 加入者のカストディ口座を管理し、加入者の指示に基づいてファンドに投資する役割を果たす。

他方、HESC はニューヨーク州の学生のための資金援助機関であり、学費援助プログラムなどを運営している。HESC の理事会はニューヨーク州知事が任命する 10 名と、ニューヨーク州教育局長官、ニューヨーク州立大学総長、ニューヨーク市立大学総長、ニューヨーク州立大学学生議会議長、ニューヨーク州立大学学生議会議長の合計 15 名で構成される。このように、会計監査官は、ニューヨーク州立大学選択学費貯蓄プログラム信託基金の受託者として、NYDP のファンドのモニタリング等を担っ

²⁷ 残高上限の扱いはバージニア 529 と同じである。

ており、HESC は、NYDP 加入者の指示に基づいて、運用資産の一部を教育機関に送金する等の役割を果たしている。

2) NYDP を支えるサービス・プロバイダー

NYDP のスポンサーは、NYDP のサービス・プロバイダーとして、バンガード及びアセンサスを任命している。バンガードの主な役割は、①会計監査官の監督の下、NYDP 加入者向けファンドを提供すること、②バンガード・マーケティング・コーポレーションを通じて、オンライン上で NYDP を提供することである。バンガード・マーケティング・コーポレーションは、ファンドなどを提供するバンガード・グループ傘下のオンライン証券会社である。

他方、アセンサスの役割は、主に NYDP 加入者の拠出・運用・引出し等に係る記録管理である。アセンサスは、529 プランや 401(k)プランなど約 1,500 万口座の記録管理業務を行っている独立系レコード・キーパーである。

2. バンガードが運用する TEP

NYDP 加入者は、バンガードが運用している株式ファンド、債券ファンド、TEP の中から最大で 5 種類のファンドを選択することができる。NYDP 加入者は、選択したファンドに対して、拠出した資金の配分比率を決定できるが、選択したファンド 1 本当たりで最低でも拠出額の 5%以上を配分しなければならない。

バンガードの TEP は、バンガードが運用する①主として米国株式に投資するファンド、②主として世界株式（米国株式を除く）に投資するファンド、③主として米国投資適格債券に投資するファンド、④主として世界債券に投資するファンド、⑤マネー・マーケット・ファンド（MMF）の 5 つのファンドに投資しており、進学時期（年）が近づくにつれて、上記の③、④、⑤の比率を引き上げる、という運用方針を採用している。

バンガードの TEP は、同社のインベストメント・ストラテジー・グループが運用を担っている。同グループは、バンガードの最高投資責任者（CIO）やエコノミストなどからなる運用チームであり、米国、カナダ、英国、中国、オーストラリアに拠点を有している。同グループは、投資対象資産の期待リターン、529 プラン加入者あるいは同プラン加入要件を満たす米国民のリスク回避度、家計資産、幼稚園年長・小・中・高などの教育機関に通学する際にかかる教育費支出額、学費のインフレ率などのデータを用いてグライド・パス（投資家の年齢別の資産配分変更の推移）を策定し、TEP を運用している。

V 日本への示唆

1. 「日本版 529 プラン」の創設

米国における 529 プランを巡る米国州政府及び運用会社の取り組みは、家計の教育資金の負担が重要課題になっている日本にとって示唆に富むものといえる。日本においては、有利子の奨学金制度が普及しているものの、教育資金の事前の準備を支援するものではなく、また、前述の通り、多額の負債が少子化の要因の一つにもなっている可能性がある。教育資金非課税贈与制度は教育資金の事前の準備を支援するものではあるが、資産運用機能を有していないことに加えて、2026 年に失効が予定されている。

目下、岸田政権は、資産運用立国の実現を目指し、資産運用業の抜本的な改革を進める方向性を示している。米国の 529 プランを巡る州政府及び資産運用会社の取り組みを踏まえ、教育資金の世代間移転だけでなく、教育資金を「貯める・増やす」ことを支援する税制優遇制度である「日本版 529 プラン」の創設を検討しても良いのではないだろうか。その際、米国 529 プランにおいて、受益者の柔軟な設定が容認されている点、運用益の適格な使途の範囲が拡大されてきた点、529 プランの運用益が当初想定していたよりも増加し、教育費等に使い切れない場合においても、受益者が保有する確定拠出型年金プランへの資産の移管が可能となっている点などは参考になろう。

2. 少額投資非課税制度（NISA）を通じた教育資金の確保

教育資金を「貯める・増やす」ことを支援する取り組みとして、米国 529 プラン加入者向けに普及している TEP が興味深い。新たな少額投資非課税制度（以下、NISA）が 2024 年に始まり、非課税保有期間の無期限化や非課税保有限度額の拡大などの措置が講じられるが、新しい NISA の利用方法の一つとして、教育資金の確保を目的とした資産形成が挙げられるのではないだろうか。そのようなことを踏まえれば、日本の金融機関が NISA 向けのファンドとして、TEP（あるいは TEP と同様の商品性を有するファンド）を提供することも検討に値しよう。NISA を通じて、こうしたファンドに投資することで、運用益非課税の恩恵を受けながら長期分散投資を行い、子や孫あるいはリスクリングを志す自分自身の資産形成を、より効果的かつ効率的に実施することが可能になるものと考えられる。