

2022 年 9 月 20 日

野村資産形成研究センター

研究員 森田克巳

資産所得倍増プランを実現するために

岸田内閣は経済政策の柱として「新しい資本主義」を掲げており、その中のテーマの一つとして、5 月の英国訪問に際しての国際金融街シティにおける演説で、「資産所得倍増プラン」を打ち出し、骨太の方針に盛り込まれた。現在具体的な施策立案に向けて、各官庁、経済団体や金融関連業界団体が提言を行っており、少額投資非課税制度 (NISA) や個人型確定拠出年金 (iDeCo) 等を中心にこのような機会が無ければ実現しないような制度改善を要望している。

本論において、資産所得倍増プランの経済・財政政策上の意義、見込める効果、実現するために必要な政策的規模感について、資産所得のうち金融所得 (利子、配当・分配金、譲渡益所得) に絞ってマクロ的な視点から考察してみる。

【金融資産所得倍増とは】

我が国における国民の金融資産は 2,000 兆円を超えているが、足元の金融所得の合計は 13 兆円にとどまっており、利回りは 0.65% に過ぎない。バブル期の高金利時代には 1,500 兆円の金融資産に対して 28 兆円の金融所得があったのでおよそ 2% の利回りであったが、バブル崩壊後の低金利、ゼロ金利政策が利子所得の減少を招き、半減以下の水準まで低下している。

ゼロ金利・マイナス金利の状況にあっても個人金融資産の過半を現預金や保険が占めており、株式や投資信託といった有価証券は 15% にとどまっている。当面、日本銀行は低金利政策を維持するとしており、預金金利や保険の予定利率の向上は見込めない。すなわち、金融所得を増加させるとは、1,000 兆円を超える現預金を高いリターンが見込める有価証券の運用に切り替えることに他ならない。

政府の言う資産所得倍増が何かは必ずしも明確でないが、足下の 13 兆円の金融資産所得を倍増するという意味だとすると、新たに 13 兆円のリターンを生み出す必要があるということである。ほぼゼロリターンである預金をより高い利回りが見込める有価証券、中でも株式や投資信託に回すことで 13 兆円を生み出すには、3% の利回りを想定すれば 433 兆円の投資が必要であり、それよりやや低いリターン (2.6%) を想定するならば、500 兆円程度の投資が必要となる。以下この水準を想定して考察を試みたい。

500 兆円を預金から株式や投資信託に移すことを目標とすると仮定するならば、個人金融資産の有価証券の比率 15%が 40%に上がることになるが、これは米国の 52%とユーロ圏の 30%の中間程度の水準であるから非現実的な目標ではないと考える。

【金融所得倍増のインパクト】

13 兆円の金融所得が国民の所得に追加されるということは、GDP が 13 兆円＋波及効果分増加することを意味する。我が国の GDP はおよそ 500 兆円であるから、2.6%以上の成長となる。これは過去 20 年の GDP 実質成長率の平均が 0.5%にとどまることから考えると非常に大きなインパクトがある水準だと言えよう。

また、腰だめの試算にはなるが、仮に 13 兆円のうち半分が非課税措置の恩恵を受けると仮定すると、課税対象である 6.5 兆円を対象とする金融所得課税による税金がもたらされ、およそ 1 兆円の国税と 0.3 兆円の地方税が増加する。また、13 兆円はいずれ消費にまわると考えると、1.3 兆円弱の消費税増収効果も見込めるであろう。合わせると 2.6 兆円の税金をもたらすことになる。年間 65 兆円である我が国の税金に比して相当大きな金額である。

欧米において、我が国に比して大きな金額枠の資産形成にかかる優遇税制措置が導入されていることは周知の通りであるが、欧米においては、投資にかかる税制優遇を大きくすることで、国民の金融所得を増大させ、それを消費に回してもらうことで、経済規模を拡大させるとともに、我が国よりも高い消費税率を課すことで、その拡大した消費から税金を確保するという拡大均衡を狙った政策ミックスが採用されているものとする。我が国においても、今後の少子高齢化を念頭に置くならば、2,000 兆円の金融資産をフルに活用して、国民全体として豊かな生活を維持していくことを目指す政策ミックスへの転換が不可欠であるとする。

【個人の金融資産に照らして】

500 兆円の有価証券投資を行うということは、有価証券ポートフォリオを、国民一人当たりで 400 万円、対象を勤労世代 5,000 万人と仮定すると平均 1,000 万円を追加保有するということを意味する。1,000 万円の有価証券ポートフォリオからのリターンを 2.6%と仮定すると金融所得は 26 万円となり、勤労者の平均年収 480 万円 の 5.4%に相当する。

仮につみたて NISA の投資枠を現行の年 40 万円から 60 万円に増加させると 20 年累計で 1,200 万円の枠となる。つみたて NISA の枠拡大だけで平均 1,000 万円の金融資産増加を実現するとなると、恐らくこの水準では不足であり、120 万円以上といった大胆な引き上げが必要であろう。もちろん確定拠出年金（企業型 DC、iDeCo）や一般 NISA といった措置も大胆に拡大することが必要であることは言及するまでもない。また、制度を整備するだけでなく、それを活用できるように国民の金融リテラシーを向上させることや、職域でのサポートも当然必要となる。

【終わりに】

英国は 1970 年代に経済的な苦境の時代を迎えたが、その時代を生き延びることができた要因の一つは、国民が過去の栄光の時代に積み上げた金融資産を国際分散投資することで、高い水準の金融所得を確保できたことがある。その後、サッチャー政権時代の金融ビッグバンとウィンブルドン化という改革を経て、1999 年の ISA、2000 年に従業員の自社株購入プランへの税制優遇措置 (SIP)、2008 年 NEST 制度導入を伴う DC 制度の抜本的な見直しと、継続的に国民に金融所得の増加をもたらす政策を打ち出している。我が国にも同様の制度があるがその対象となる金融資産の額は比べ物にならない。

今後我が国では勤労者数の大幅な減少を避けて通ることは不可避であり、相対的に過大になる社会保障制度の圧迫という、英国の過去の歴史で苦境に陥ったのと同様の状況を目前に控えていると言わざるを得ない。まさに英国を他山の石として、我が国に残された大きな蓄積である金融資産をフルに活用することで今後数十年の厳しい時代を乗り切ることができるよう、できる限りの政策手段を講じるべきである。金融所得の倍増を実現する時期の目標を定め、そこへの道筋を具体的な数値目標をもって「資産所得倍増プラン」を策定すべきである。

以上