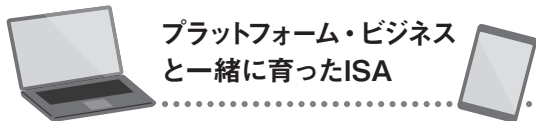




連載 野尻哲史の
英国に学ぶ
金融アドバイス業務

第6回 ISAとIFA

合同会社フィンウェル研究所 代表 野尻 哲史

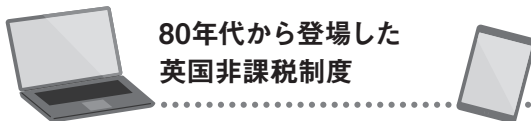


前回のコラムでは、IFAを支えるプラットフォーム・ビジネスについて紹介しました。今回（と次回）は、英国の個人金融資産の成長を支えるISA（個人貯蓄口座）とDC（確定拠出年金）の実情について解説し、IFAのビジネスとの関わりを考えていきます。

まず、ISAとIFAの関係です。英国でISA（Individual Savings Account、個人貯蓄口座）が創設されたのは1999年で、2000年に英国でプラットフォーム・ビジネスがスタートしたのと軌を一にしているのは、偶然とはいえ、決して無縁ではないと思われます。

もともと英国では、投資信託の販売は直販からスタートしています。そのため、投資信託で資産形成を行う場合には、運用会社ごとに口座を開設する必要があります。英国のISAが日本と異なり、複数の金融機関に口座を開設できるのは、こうした事情もあるからでしょう。

しかし、これは投資家にとって面倒なことでもあり、分散投資をしようとする場合、複数の口座を別々に管理する必要が出てきます。ただ、2000～3000本の投資信託を取り扱っているプラットフォーム上でISAを管理すれば、口座は一つで済みます。ISAとプラットフォーム・ビジネスが同時期にスタートしたことの意義は、ここにもあるように思えます。

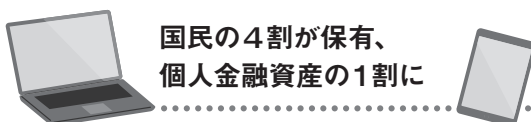


1980年代の英国では、サッチャー政権の下、民営化と規制緩和の流れが大きく進みました。通信・ガス・水道・鉄道などの国営事業が民営化され、さらに公的年金が縮小された結果、それまで「ゆりかごから墓場まで」といわれた社会保障政策は、自助努力を求める形へと大きく変わりました。

そうした流れの中で、「民営化株式を個人が円滑に購入できるように」と、民営化株式の受け皿として非課税制度が創設されました。これが、PEPs（Personal Equity Plan、個人株式勘定）と呼ばれる制度です。さらにその後、1991年に創設されたTESSA（Tax Exempt Special Savings Account、免税特別貯蓄口座）では、預金を対象にした非課税口座が登場しました。

ISAは1999年、PEPsとTESSAの二つが統合される形で創設されました。PEPsが株式型ISA、TESSAが預金型ISAの原型になったと思えば分かりやすいでしょう。

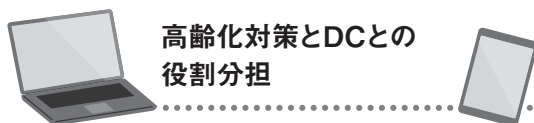
当初、ISAの拠出上限は7000ポンドに設定されましたが、制度の恒久化をきっかけに、2008年には7200ポンド、2009年からは1万200ポンド（当初は50歳以上のみ）へと引き上げられました。さらに2017年からは、Life Time ISAの導入をきっかけに、拠出上限が年間2万ポンドまで引き上げられています。



拠出上限額の引き上げと併せて、いくつかの改善も加えられてきました。具体的な改善の内容としては、①18歳以下の未成年者が使

えるJunior ISAの導入（2011年）、②配偶者が亡くなった際に残された方の非課税枠を一時的に拡大させる相続ISAの導入（2015年）、③株式型ISAと預金型ISAの間の資金移動の自由化（2014年）、④引き出しを初回の住宅購入か退職後の生活費に限定したLife Time ISAの導入（2017年）などがあります。

ISAは20年の改善を経て、今や国民的な制度になったといっても過言ではありません。現在、ISA口座保有者（預金型、株式型合計）は2200万人強にまで達し、（株式型ISAを利用できる）18歳以上の総人口5200万人弱（2016年）の4割を超えています。また、ISA残高は6000億ポンド近くに達し、個人金融資産の1割弱を占めています。



高齢化対策とDCとの 役割分担

この間の改革の流れは、大きく二つに分類できます。一つは口座保有者の高齢化への対応です。2018年4月5日現在の年代別口座保有者数を見ると、65歳以上が620.5万人で、全体の28.2%に達します。これに55歳以上までの人数を加えると45.5%で、ほぼ半数を占める計算になります。

ISAの歴史を振り返れば、投資歴20年以上の投資家が存在し、それら長期投資家（高齢者）のニーズをくみ取るために、相続ISAが導入されました。また、株式型と預金型の資金移動を自由化することで、資産構成の保守化ニーズにも応えられるようになっていきます。

もう一つの流れとして、英国において高齢化が進む中で、ISAにも退職後の資産形成の一端を担わせようという意図が垣間見えます。

退職後の資産形成の主役は年金で、特に個人が運用に責任を持つという点で、ISAと比肩されるのがDC（確定拠出年金）です。ISA

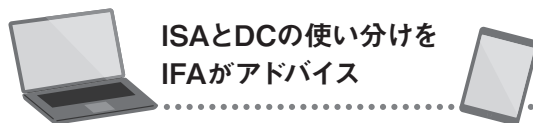
はDCに比べて、引き出しの自由度が担保されている点が異なるほか、課税体系上も大きな違いがあります。

DCは拠出時非課税（Tax Exempt）、運用時非課税（Tax Exempt）、引き出し時課税（Taxed）となっていますが、この頭文字をとって「EET」の課税体系と称するのに対し、ISAはその逆の「TEE」と称されています。

この課税体系の違いは、退職後の資産の引き出しに大きな影響を与えます。まず、資産が出来上がった段階について考えてみましょう。

ISAは資金を引き出しても所得税はかかりませんが、DCは（優遇措置はあるものの）所得税の対象となります。高齢者としては当然、DCよりもISAに資産が積み上がっている方がうれしいはずですが、資産形成のプロセスでは、DCの非課税の効用は資産形成の力を増幅させるので、DCの方が有利となるのは自明の理です。しかし、資産形成の段階をある程度過ぎると、今度はISAのメリットが目立ってきます。

そこでDCの改革が議論され、結果としてISAに退職後の資産形成を担わせるような形で、「Lifetime ISA」が登場しました。これはDCのように、退職時まで引き出しを認めない代わりに（初めて住宅を購入する場合には引き出し可）、非課税と同等のメリットを得るため、拠出時点で政府の補助が受けられるように制度設計されたものです。



ISAとDCの使い分けを IFAがアドバイス

高齢化への対応とDCとの役割分担という最近のISA改革のポイントは、IFAにとってISAが大きな意味を持っていることを示しています。

英国には、80年代から続く非課税制度によって、資産を大きく伸ばした富裕層を指す“ISAミリオネア”という言葉があります。ISAミリオネアが高齢化し、資産活用アドバイスを必要とする中で、潜在的なアドバイス・ニーズが（高まることはあっても）減ることは考えにくい状況です。

また、DCとISAの役割分担は、EETとTEEの課税制度の違いも含めて、退職世代の退職生活資産口座のあるべき姿をより複雑にしています。単に金銭的な充足度だけではなく、課税との関係で見る満足感といった心理

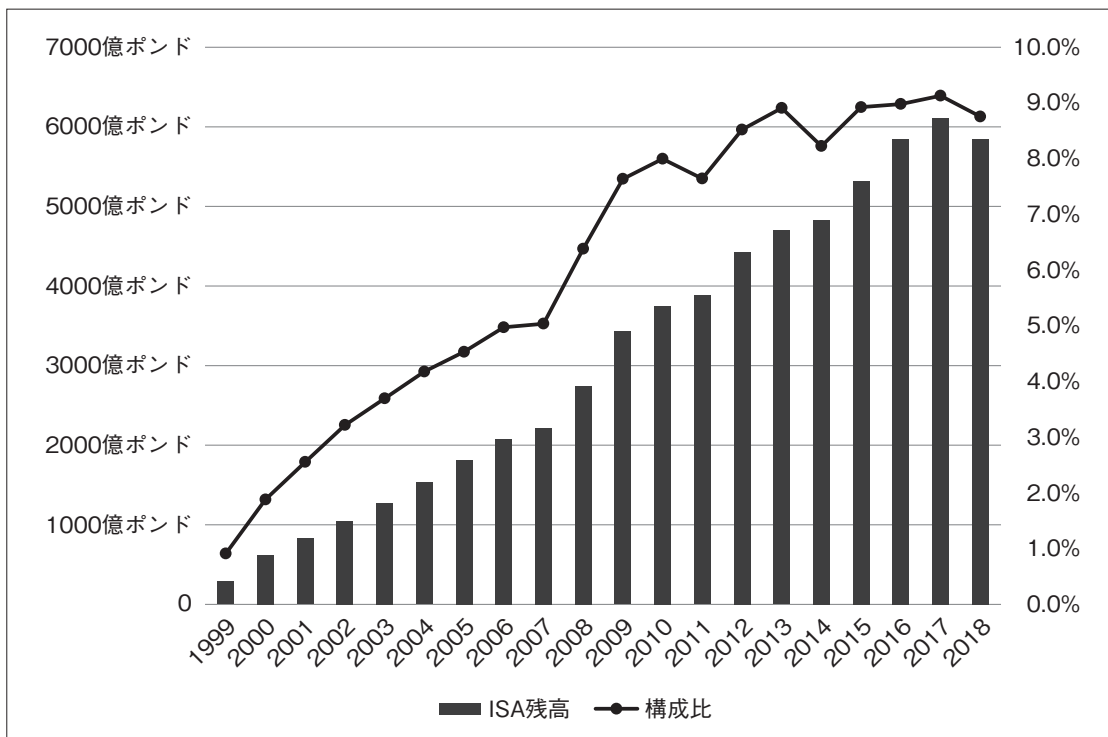
的な面でも、アドバイザーの力が欠かせません。ここにIFAの活躍の余地があるといえるでしょう。

日本のNISAは、英国のISAを基にした制度としてよく知られています。DC制度の普及に関して、日本は英国よりも遅れていますが、日本国内における高齢化が一段と進む中で、DCとNISAの組み合わせは大きなアドバイスのポイントとなるでしょう。

そして、それは将来の資産活用の段階で、IFAの大きな財産となるはずで



〔図表〕ISAの残高と個人金融資産に占める比率



注：個人金融資産の残高は各年年末、ISA残高は翌年4月5日（各年の税年度末）で比率を算出
 出所：英国National Account並びにISA Statisticsよりフィンウェル研究所作成

のじり さとし 1959年生まれ。国内外の証券会社調査部を経て、2006年から大手外資系運用会社で投資啓蒙活動を行う。2019年5月の定年を機に雇用延長契約を続けながら、合同会社フィンウェル研究所を設立し、資産の取り崩し、地方都市移住、勤労などに特化した啓蒙活動をスタート。日本証券アナリスト協会検定会員、日本FP学会、行動経済学会などの会員。著書には『IFAとは何者か～アドバイザーとプラットフォームのすべて』（金融財政事情研究会）、『老後の資産形成をゼッタイ始める！と思える本』（扶桑社）、『定年後のお金』（講談社＋α新書）、『脱老後難民 英国流資産形成アイデアに学ぶ』（日本経済新聞出版社）など多数。