



対談:金融庁に聞く つみたてNISAへの取り組み

対談:今井 利友 氏、
岡本 和久
レポーター: 佐藤 安彦

岡本:まずは、今井さんの自己紹介からお願いできますか。

今井:私は現在金融庁の税制の仕事をしていますが、元々は大阪国税局の採用でした。大阪国税局で10年くらい仕事をしていた頃に不良債権問題が出てきて、その対応のため金融庁へ異動となりました。

当時、竹中平蔵さんが金融担当大臣をしており、不良債権処理を仕上げるためにいろいろな検査が必要だったのですが、そのための人が足りないということで全国から人が集められた中の一人が私だったのです。金融機関検査の担当として2年間の予定で赴任しましたが、金融機関検査の部署で仕事をしていたのは最初の1年だけで、なぜか2年目に別の部署に異動となって税制改正の仕事をするようになったのです。以来ずっとこの仕事をしています。そういう訳で、仕事のほとんどが税には携わっているのですが、昔は税を執行する立場、今は新しい税を作る立場ということになります。



岡本:今井さんは、今、つみたてNISAを広める活動を情熱的に活動されているのですが、その背景を教えてください。

今井:金融庁の税制担当になってから一貫してやっている事があるんです。以前は、「貯蓄から投資へ」と言われていました。日本の場合、間接金融がすごく大きくなってしまっており、



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

銀行の調子が悪くなると経済全体が悪くなる。そこで、直接金融をもっと増やす必要があるということで、「貯蓄から投資へ」という話が出てきたんです。税制措置でその構造を変えるという目的があって、当時から、いろいろやっていたんですね。ところが、いろいろ取り組んでいたのだけれど一向に変わらない。いろんな措置を取るけど全然変わらないのです。しかしながら、今般のつみたてNISAは、日本の構造を変える可能性が大きいと思っています。そういった背景で、つみたてNISAの広報には、情熱を持ってやっているつもりです。

岡本:そうですね。私が1971年に証券会社に入った時、当時の社長が入社式のスピーチで「君たちはいい会社に入った。これからは貯蓄から投資の時代が来るぞ」と言ったのを覚えています。1971年ですよ。それから何も変わっていないんです(笑)。

今井:当時の資料などの数字と比べてみると、今の方がひどくなっている部分もあるんですね。途中は、リーマンショックとかいろいろありましたけど、とにかく個人の投資が増えない。だけど、やっている以上はそれを何とかしなくてはならないということで、ようやく出来てきたのがNISAなんです。

NISAができたことで少しずつ変わってきていると思います。NISA口座での買付残高も11兆円くらいになっているので、それなりに増えていっていると思っています。しかし、よく検証するとNISAではあまり良い商品が売られていない。証券会社はNISAをきっかけにお客さんが増えるのでよいかもしれないけど、NISAがお客さんのためになっているかというところちょっと怪しい。

例えば、NISAを導入した時に、毎月分配型はNISAには向かないというガイドラインを作ったんですね。当初、どの金融機関も毎月分配型は控えていたのだけれど、どこかの販売会社が始めると、自分の所も始めようとなったりして、決して、良い方向にばかり進んだ訳ではありませんでした。

あと、NISAの最初の案は、非課税10年間だったんですね。ちょうど民主党政権時代でまだ施行はされていなかったのですが、買付の期間は3年間、だから300万円で終わりの制度だったのです。しかし、自民党に政権が戻ったタイミングで、買付の期間を長くしようということで10年に変更案が検討されたのですが、10年だと非課税枠の合計が1,000万円になってしまう、これだと金額が大きすぎるという話になったのです。そこで年間50万円で10年間という形か、年間100万円で5年間の形かのどちらかということで話が進んだんですね。

当時、証券会社は株を買わせたいという要望が強く、50万円だと買える株が少ないということで、100万円で5年間の形になったのです。そのころ説明会を開催すると、投資プログラムのMNさんやMTさんたちに「5年間は短すぎる。非課税になるのは嬉しいけれど、赤字になったら元も子も無いし、期間が短いと赤字になる可能性が高い」と言われました。

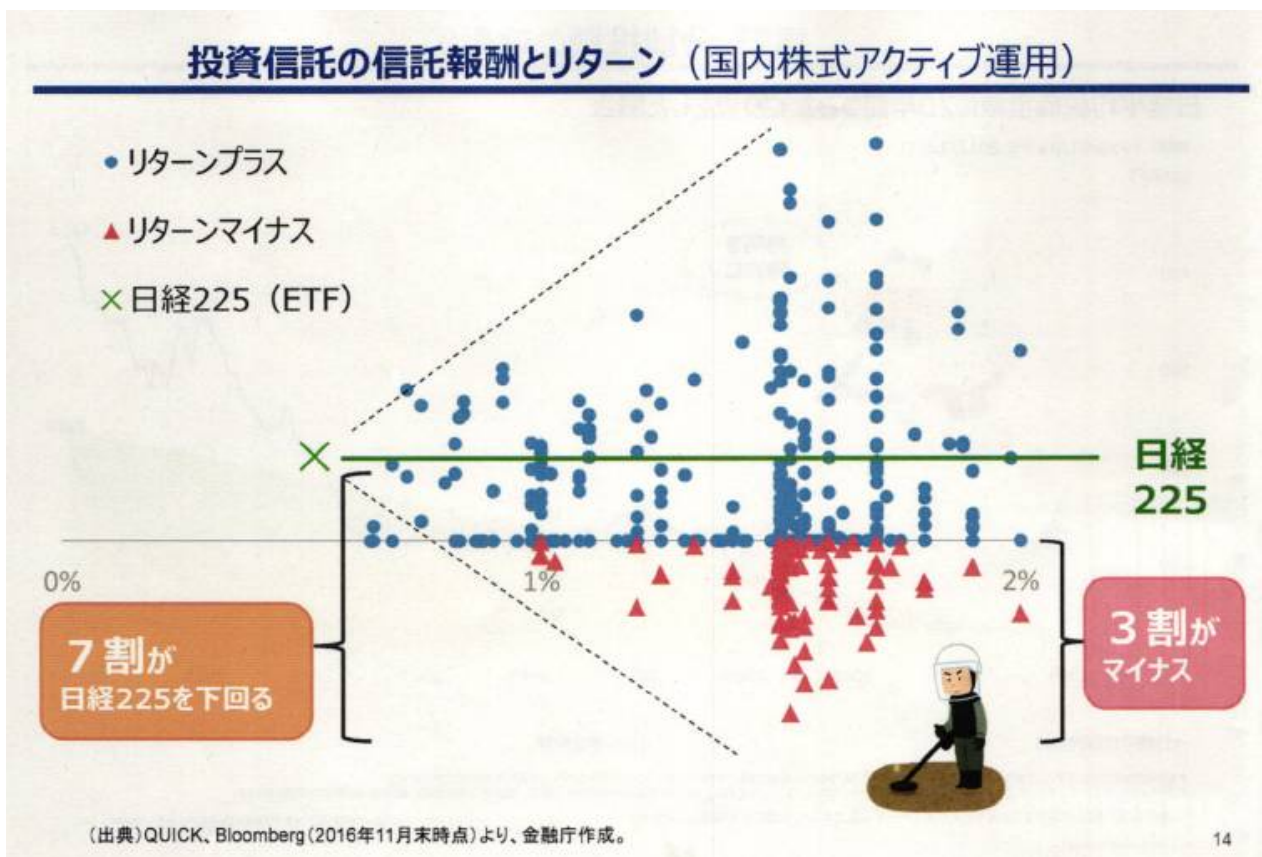


長期投資仲間通信「インベストラ이프」

何とか延ばせないのかという事でしたが、経緯を説明して、何とか使ってほしいという話をしたことを覚えています。だけど、やはりボツになったもう一つの案の方が良かったのではないかと、株を買わせる必要もなかったのではないかと思ったんですね。

それで NISA の見直しの時に、金額は小さくても期間が長い制度が必要ではと提案しました。さらに売られている商品も長期の資産形成には向かない商品が多いということだったので、対象商品を絞ろうという話になったんですね。さすがに金融庁が対象商品を絞るというのはこれまで無かったし、自由な投資という観点から見ると、政府が介入するような話ではないという意見もあったのですが、あまりにもひどい状況だったので、絞らない訳にもいかないということで、これも制度に入れることになりました。そういう経緯でできたのがつみたて NISA で、結果的に良い制度になったと思っています。

岡本:このスライド 14 の一つずつの点がそれぞれ一つずつのファンドということですか。



今井:そうです。アクティブファンドだけなのですが、10年間のリターンを検証するための表で、横軸が信託報酬、縦軸がリターンになっています。これを見ると3割が赤字になっていて、7割は NIKKEI225 の ETF に負けているのが分かります。これがアクティブファンドの実態なんですよね。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本:このヘルメットをかぶった人のマークは何ですか。

今井:それは地雷除去をしているというイメージです(笑)。つまり地雷商品であるという意味です。ここで問題なのが、10年間の結果を見れば地雷商品だというのが分かるんだけど、ファンドを買う時には10年後の事は分からないということですね。ここに出しているファンドは10年前はどれも良いファンドだったかもしれないけれど、結果として地雷になる商品が出てくるんですよ。

岡本:なるほど。ここが難しいところですよ。段々と地雷になっていく要素がありますからね。

今井:今こそ投資を強く広めないダメだと思っています。これが最後のチャンスかなと、そんな感じを持っています。ここで上手く広められないと、また暫く広める機会がなくなるという気がしています。なので、今、一生懸命広めなければという気持ちでやっています。

岡本:最近、どれくらいの頻度で各地を回っているのですか。

今井:東京は、月に一回くらいですけど、3月は上旬に静岡に行ってきました。月末には名古屋に行く予定です。5月以降は、鯖江、仙台、宇都宮、上越、広島、福岡に行くことになっています。

岡本:これは現地から要望が来るんですか。

今井:そうです。基本的に現地の方から「こちらでも開催してください」という話 comes。彼らに会場をどこにするとか告知などをお任せして、協力して貰いながらやっています。集客は我々もPRしますし現地でもやっています。
たまに、銀行から話があることもあります。これからの例で言うと宇都宮や広島がそうで、いくつかの地方銀行がチームを組んでオファーがきます。それ以外は個人からの要望ですね。

岡本:参加者の反応はいかがですか？

今井:反応は、最近だいぶ変わってきました。昔はつみたてNISAの制度が分からないから制度を教えてくださいとか、積立投資ってよく分からないけど本当に良いものなのか教えてほしいなんて話が中心だったのですが、先日の静岡の場合は、つみたてNISAで積立投資するのは決めていて、あとはどの商品を選んだらよいのか、いつ始めたらよいのか、どの金融機関がよいのかという具体的な話を聞きたいという方の質問が多かったですね。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

若い人は、これは自分達世代の制度だと思ってきていますね。つみたてNISAをしている人の7割が40歳代以下だという数字も出ていますし、若い世代のニーズが強くて興味を持っている実感を得ています。

岡本: そのような世代の人達は、退職後の備えということではしているのでしょうか。

今井: そうですね。それが強いと思います。そういう感じをひしひしと感じます。

岡本: 40歳であれば20年間でちょうど60歳ですが、30歳くらいの人達は、現行制度の20年という枠で考えた場合どんな感じでしょうか。

今井: 今は、制度としては20年で終わることになっていますが、実は法律を延長することで、期間を延長できるようになっているんです。我々としては、やはり恒久化したいと思っています。少なくとも延長。早期に恒久化してしまえばいつまでも続く制度なので、そうしたいと考えています。

岡本: これは若い人にとって大きなポイントですよ。

今井: そうなんです。そのためにも、広く皆さんに使って貰うことが恒久化のポイントです。誰も使っていない制度だと、やっても意味がないということで終わってしまうのですが、みんなが使っていて、国民になくてはならないものだという事になれば、恒久化も可能だと思っています。そのためにも皆さんに使ってもらい、普及させなくてはならないのです。

岡本: 東京ではブロガーの方たちとタウンミーティングをされていると伺っていますが、彼らの感触はいかがですか。ブロガーは、一般の方と比べるとかなりマニアックな人たちですが、違いのようなものはありますか。

今井: イベントを開催すると、以前は参加者の7~8割が有名なブロガーの方だったのですが、段々と彼らに声を掛けられた一般の方々の参加が増えてきて、今では一般の方も多く参加していただいています。自分でブログを書くまではいかない方、または書いたとしてもたまにという方も多いです。それで、イベントがどのような状況かと言うと、今申し上げた人たちは投資初心者なのでイベントで質問をすると、それに対してブロガーの人たちが有識者や先輩投資家として答えてくれたりしています。そうすると、参加している人たちは、専門家やプロからの言葉も貴重だと感じていると思いますが、ブロガーのような身近な人、一般の人から、投資家としてのアドバイスを貰うというのもいいのだと思います。

岡本: そうですよ。それはすごく貴重な経験ですよ。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

今井: はい。投資がとても身近に感じられると思います。先日のイベントは、経験3年以内の投資初心者に集まっていたいただき、そこに有名なブロガーの方を招待しました。そうすると「なぜ20年間も投資を続けることができたのか」、「リーマンショックで資産が半分になったのになぜ続けたのか」みたいな質問が出るんですね。それに対して、その理由をブロガーの方がするのですが、参加者はやはりそういう話を聞きたがっているんですね。

岡本: まさに体験談ですね。

今井: そうなんです。投資は止めない方が良いでしょうという話と、実際に投資を止めなかった人の話は全然違うのだと思います。そういう形でやっていますので、ブロガーの方々は教師のような存在です。こういうのが、広がっていくとよいと思っています。



岡本: そうですね。

今井: はい。それが身近にある場、例えば、職場でも広がっていけばと思っています。投資をやっている先輩の意見や経験の話であれば、新入社員に投資を身近な感じで伝えられると思います。身近な場で、投資をどうやったらよいのかを教わるようになるというのはとても良いと思うのですが、今はまだ、わざわざ証券会社に行かなくてはならないとか、本を買わなければならないとか、あるいはネットで調べないと分からないという部分があるのだと思います。

岡本: 企業型確定拠出年金などでも、周りの人が何を買っているかに左右される人は多いと思います。

今井: そうですね。そこで今、取り組んでいるのが、「職域つみたてNISA」というものです。これは、職場を通じてiDoCoやNISAなどのお得な投資の制度を紹介しようというもので、金融機関と連携して投資の情報を伝えたり、学びの機会を設けるといった事をやります。まずは金融庁で始めています。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本: 金融庁の中で、やっているということですか。

今井: そうです。金融庁の職員が見るポータルサイトの中に、提携している金融機関の情報があって、進んでいくとつみたて NISA の口座が開設できるようになっています。これは福利厚生の一つとして実施しているものです。

金融庁の職員でも、金融商品に対してそれほど専門知識があるわけではないので、外部金融機関の人を講師として招いて、投資やリスクについてのセミナーを開催しているんですね。最終的にこれを全国に広めようとしています。

金融庁がやったら次は財務省、財務省がやれば国交省、国交省がやれば今度は県庁や市役所。市役所がやれば企業にもという形で普及を考えていて、こういう事をずっとやっていると、先ほど話したように先輩後輩みたいな話の中で、学べる機会ができてくると相当よくなってくると思います。

岡本: つみたて NISA であれば、年金制度とは別枠でできるということですね。

今井: そうです。転職しても続けていけますし、退職したあとも続けることができる制度なので、年齢や職業、正規雇用・非正規雇用なども関係なくできるものになります。

岡本: 「職場つみたて NISA」という名前ですけど、別に特別な制度があるわけではなく、つみたて NISA を職場単位でやるというものになるんですね。

今井: 職場単位で、つみたて NISA の紹介をしているという感じだと思います。給与天引きなどはしません。

岡本: なるほど。では、それぞれの人が自分で口座を開いてやっていくということになるんですね。確かに自分で口座を開いて自分で発注すると、自分が運用しているという感じが強まるでしょうね。

今井: そうです。始めるきっかけが無くてなかなか始まらない人も多いので、それを職場で後押しするものなんですよ。人の話は聞かなくても、職場での話であれば聞く人もいますので、こういうのをきっかけにして貰えたらなと思っています。

岡本: 企業型の確定拠出年金は、多くの場合、定期預金なんですね。周りでやっている人も定期預金だからそのまま定期預金にしているみたいなケースが多いのだと思います。でもそのうち、例えば、1割だけを株式に投資できるなんて事を知らない人もいます。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

またドルコスト平均法は海外の商品だけだと思っていたなんて人もいるのかもしれませんが(笑)。他にも、信託報酬って自分が貰えるものだと思っていた。とか、誤解みたいなものは、まだまだあるんですね。

ただ、つみたて NISA や iDeCo の場合、単位が個人になっているので、横並びではなく、自分で判断しなくてはならない。そうすると教育的な意味が非常に大きくなりそうですね。自分で決めなくてはならないというのが、より強くなってきていると感じます。

今井: そういう意味でも、つみたて NISA では商品をできるだけ絞っています。今、少しずつ増えて 144 本(4 月 3 日時点は、146 本)になりました。これは運用会社がいろいろと努力をした結果です。しかし、当初が 50 本だったので、人によってはこれでも多すぎるという人がいるかもしれません。

岡本: これは、あくまで計量的なものでの選択なんですか。

今井: そうです。主な基準が 2 つあって、1 つはインデックス投資であることで、そのインデックスも金融庁が指定をしています。もう 1 つは、信託報酬が低いこと。これに限っています。今、投資信託は約 5,000 本あるのですが、大概が短期であったり、信託報酬が高かったり、毎月分配型だったり、レバレッジが掛かっていたりなんですけど、それらを除外して、インデックス+ノーロード+低コストだけにしてみると 126 本です。では全くアクティブファンドが入っていないと言われるとそんな事はありません。それなりに実績があって支持されているファンドもありますので、それを買えないというのは問題です。ですから、これにも基準を作りました。例えば、純資産総額が 50 億円以上で 5 年以上の運用実績があって、資金の流入が認められるもの、更に信託報酬率が低いものであればよいということで、15 本が入っています。

岡本: アクティブファンドが 15 本というのは寂しいですね。良いアクティブファンドが出てくるのは、業界の健全化のためにもなるので頑張ってほしいです。

今井: そうですね。アクティブファンドに対して 2 つの反応があります。1 つは、金融庁の基準が厳しい、そのためパフォーマンスのよい投信が入っていない、だから基準を緩和しろという声です。ただ、基準を緩和した場合、パフォーマンスがよいファンドも入ってくるけど、パフォーマンスが悪いのも入ってくるんですね。

パフォーマンスについては良い悪いの判断は一概に言えないので、基準を変える事については慎重な議論が必要だと思っています。

もう 1 つは、運用会社にとって、一番厳しい基準が 5 年間の運用実績なんですよ。例えば、昨年作ったファンドは、5 年間待たないといけない。だけど、やる気のある運用会社は 5 年掛けてもやりたいと言っている。私はこれでよいのだと思います。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本: はい。私も同感です。

今井: アクティブファンドなのに、1年、2年で入れてくれというのは、正直、厚かましい話だと思います。やはり実績を出してからというこの基準について、当面はよいのだと考えています。

岡本: 逆に投資家の方に対して、金融庁お墨付きだから儲かるファンドなんだというイメージが付く事にも気を付けないといけないと思いますが、それについて感じている事はありますか。

今井: そうですね。これらのファンドについてはパフォーマンスを見ています。全部が全部、お墨付きという事で儲かるわけではないということは、注意喚起しないといけないと思っています。

岡本: ここは本当に難しいところだと思います。外すという決断もなかなか大変だと思います。

今井: 最後は結局自己責任となってしまうのかもしれませんが。

岡本: そうですね。いろんな意味で、一人一人の投資家が自分で考えていかなくてはいけない。そのための制度や資料や講演会を提供して進めていくというのは、健全化のために、とても良いことだと思います。

今井: 一点付け加えさせていただくと、今、商品の中で手薄なのが内外を含めた株式のグローバルファンドなんですね。これが5本しか揃っていないのです。債券やREITを含んだバランス型ファンドはそれなりにあるのですが、株式のみのインデックスとなると、TOPIX、NIKKEI225か、MSCI-KOKUSAIで二極化していて、両方に投資できるというのは、バンガードなどのごく一部のファンドに限定されてしまっているのです。ここの品揃えが薄いということになっています。

岡本: そこが本当は一番欲しいところですよ。投資家として手間が掛からずやるとなると、やっぱりグローバルな株式インデックス投資になるのだと思います。そういうのが選べないとすると、自分で、TOPIXを1割、MSCI-KOKUSAIを8割、エマージングを1割というような具合に組み合わせて買わなくてはならない。これは、正直、面倒過ぎますよね。これひとつ買ってあげれば大丈夫ですよと言うのがあれば、本当はそれが一番良いのだと思います。段々と増えていくことになるとは思うので、期待はしています。

今井: 株式だけでなく、他の商品を含んだバランス型ファンドを推奨している人も多いみたいですし、今後の課題だと思っています。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本: 今後とも、普及に頑張っていたきたいと思っています。この活動は、日本国にとっても極めて重要な事だと思えますし、若い人たちの20年、30年、40年後の生活は、今どうするかにかかっているのだと思っています。そういう意味で、私もその力になっていきたいと思っていますが、金融庁にもより一層、ご尽力していただきたいと思っています。今日はありがとうございました。