

始動から 1 年を経た新 NISA の通信簿

<要旨>

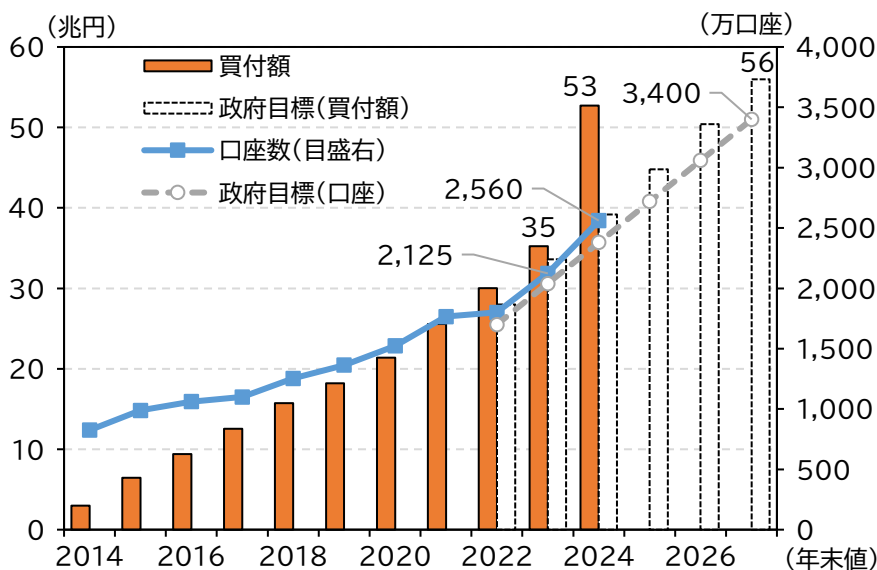
2014 年に導入された NISA(少額投資非課税制度)が拡充(投資期限の恒久化及び投資枠の拡大)され、2024 年 1 月から新たな制度としてスタートしてから 1 年以上が経過した。この 1 年で口座数は前年比 1.2 倍の 2,560 万口座(2024 年末)、買付額は同 1.5 倍の 53 兆円と政府目標を上回るペースで増加した。新 NISA の導入の背景には、現役層の低貯蓄(老後の資金不足)の解消に向けた長期的な資産形成を促す必要性が高まっていることがあり、①現役世代かつ年収(貯蓄残高)の低い(少ない)層への普及度合い、②リスク分散的な投資志向に合致しているか、③投機ではなく長期保有志向に合致しているか、という 3 つの観点から確認すると、いずれも政策主旨に沿った形で利用が拡大している。

今後の動向についても、足元で株価の変調や景気の先行き不安が高まっているものの、17 年ぶりに金利ある世界となりインフレも懸念される状況にあるため、投資に関心があり、かつ投資余力のある層においてはなおのずと NISA 利用は拡大していくと考えられる。一方で、NISA 制度を認知しつつも明確な意思を持って利用しない層が増えるなど二極化の動きもみられる。明確に利用しない意向を示す人の中には、投資余力そのものに欠ける人に加えて、投資余力はありつつも安全志向の強い人や投資そのものに無関心な人の存在があり、貯蓄から投資の拡大にはなお高いハードルが残る。

1. 「貯蓄から投資へ」の変遷からみた新 NISA の位置づけ

2014 年に導入された NISA(少額投資非課税制度)が拡充(投資期限の恒久化及び投資枠の拡大)され、2024 年 1 月から新たな制度としてスタートしてから 1 年以上が経過し、この 1 年で、口座数は前年比 1.2 倍の 2,560 万口座(2024 年末)、買付額は同 1.5 倍の 53 兆円と、政府目標を上回るペースで増加している(図表 1)。

図表1 NISA 及び新 NISA の口座数と買付額の推移



(注)政府目標は 2022 年 6 月末値(1,700 万口座数、買付額 28 兆円)を基準に 5 年間均等に増加する形を想定

(資料)金融庁「NISA 利用状況調査」、「資産所得倍増プラン」

足元では、2025 年 4 月以降の米国トランプ政権の関税政策等で世界景気の不確実性が高まっており、株価も不安定な動きが続くなどせつかくの「貯蓄から投資へ」の機運の高まりにも水を差しかねない状況にある。本レポートでは、NISA 及び新 NISA の利用の現状について、改めて「貯蓄から投資へ」のスローガンの背景や歴史的経緯を振り返りつつ、政策的主旨に照らした視点から評価するとともに今後の動向について考えた。

「貯蓄から投資へ」という政策が、正式にスローガンとして掲げられたのは 2001 年の骨太の方針においてであるが、実質的には貯蓄への優遇策（「マル優」：少額貯蓄非課税制度）を廃止した 1988 年にまでさかのぼることができる。図表 2 はマル優が廃止された 1988 年及び政策のスローガンとして掲げられた 2001 年、NISA 始動前の 2013 年、新 NISA 始動の 2023 年時点の「貯蓄から投資へ」に関連する指標の変化を確認したものである。

図表 2 「貯蓄から投資へ」に関連する指標の変遷

		1988年	2001年	2013年	2023年
構造面	家計資金過不足/名目GDP(%)	7.3	2.7	2.2	0.9
	企業資金過不足/名目GDP(%)	▲ 4.4	3.5	5.6	4.4
	家計金融資産に占める60歳未満保有割合(%)＊1	68.1	51.2	37.4	36.5
	家計の有価証券比率(%)＊2	28.7	12.0	15.4	19.0
	家計の現預金比率(%)	52.7	55.5	52.5	52.6
市況面	消費者物価＊3	0.4	▲ 0.8	0.4	3.1
	長期金利(%)＊4	4.57	1.36	0.74	0.62
	定期預金金利(%)＊5	3.39	0.07	0.06	0.03
	日経平均株価(円)＊6	30,159	10,543	16,291	33,464
	株式益回り(%)＊7	1.6	0.4	3.4	5.0
	円ドルレート(円)＊8	128	122	98	140
	取られた政策	マル優廃止(1988年、65歳以下)	・上場株式に対する優遇策(2003年)＊9 ・ゼロ金利政策(1999年2月～)	・NISA導入(2014年) ・異次元緩和(2013年4月～)	新NISA導入(2024年)
	課題・背景	・日米貿易摩擦 →貯蓄超過への批判 ・マル優の不正利用の横行	・不良債権問題 →間接金融から直接金融 ・デフレ、経済・株価低迷	・デフレ脱却、円高 ・年金不安の高まり(2004年:政治家年金未納問題、2007年:消えた年金問題)	・年金問題 →無・低貯蓄者の増加(老後の資金不足懸念)

- (注) * 1 5 年毎統計のため、1988 年は 1989 年、2001 年は 1999 年、2013 年は 2014 年、2023 年は 2019 年のデータ
 * 2 株価の値上り分も含む
 * 3 生鮮食品を除く総合(2020 年基準)、年平均値
 * 4 1988 年は東証上場国債最長期利回りの末値、それ以外は新発 10 年国債流通利回りの末値
 * 5 1 年物、年末値
 * 6 年末値
 * 7 $1 \div \text{東証一部(プライム)PER(単体)}$
 * 8 年平均値
 * 9 上場株式の売却益や配当益に対する課税が 20% から 10% へ低減。5 年間の時限措置後、延長を重ね 2013 年末で終了。

(資料) 日銀「資金循環統計」、総務省「全国家計構造調査(旧全国消費実態調査)」、「消費者物価指数」、日銀「定期預金の預入期間別平均金利」等、日銀「金融経済統計月報」、日本取引所グループ「統計月報」等

なぜ貯蓄から投資が目指されたのか。実はその目的はその時代の抱える課題や背景とともに微妙に変化してきた。例えば、1988 年のマル優廃止当時は日米貿易摩擦で日本の貯蓄超過が問題視されていたことやマル優制度の不正利用の横行への対応が主眼であった。それが、2001 年には金融機関が不良債権問題を抱える中、間接金融から直接金融の必要性の高まりへと変化した。NISA の導入も当初は証券税制の優遇措置が切れることに伴う激変緩和措置的な制度として議論されていたものが、成長分野への資金供給の拡大という成長戦略の一つと位置付けられた。そして、新 NISA の導入においては、主に現役層の低貯蓄と老後の資金不足が課題となる中、その解消に向けて長期的な資産形成を促す¹ことへと変化してきた。

また、この 30 数年間の経済構造的な側面の変化をみると、家計の現預金比率は 5 割超でほとんど変化していない一方で、貯蓄超過主体は家計から企業に、家計金融資産に占める現役層（60 歳未満）の保有割合は 1988 年の 68%から 2023 年には 36%へと半減するなど大きく変化してきた。

一方、市況や物価面の変化をみると、奇しくも貯蓄から投資への転換点である 1988 年を最後に株価の低迷が続き、2013 年以降は異次元緩和等もあって株価は上昇基調に転じたものの、バブル時の最高値を更新したのは 2024 年のことである。また、物価に至っては 2022 年以前はインフレを懸念するどころかデフレという状況にあった。

2. 新 NISA 利用の現状

このように「貯蓄から投資へ」を振り返ると、NISA が恒久化・拡充され新 NISA となったのは、現役層の老後の資産形成を促すことが主眼にあり、その意味では単に口座数や買い付け額が順調に増えているということだけでなく、政策主旨にそっているのかという視点も必要である。そこで以下では、①現役世代かつ年収（貯蓄残高）の低い（少ない）層への普及度合い、②リスク分散的な投資志向に合致しているか、③投機ではなく長期保有志向に合致しているか、という 3 つの視点から新 NISA の利用状況をみていく。

（1）利用のすそ野は拡大しているか？

旧 NISA と新 NISA で年齢構成に違いがあるのかを確認すると、口座数、買付額ともに 60 歳以上の割合が縮小し、現役層（60 歳未満）の割合が拡大するという傾向がみられる（次頁図表 3）。口座数については、特に 20 代以下の拡大幅が +1.1 ポイントと大きく、買付額については 30 代の +4.2 ポイント、40 代の +4.1 ポイントの拡大幅が大きい。

また、ミライ研のアンケート調査を用いて保有資産額別に旧 NISA 利用率と新 NISA の利用率の変化をみると（次頁図表 4）、旧 NISA 利用率は資産保有額が多いほど利用する割合が高い傾向がはっきりしていたが、新 NISA 利用率は旧 NISA 利用率と比較して 300 万未満や 300～500 万未満の利用率の増加が目立つ。さらに 1000 万未満の層について年代別にその変化をみると 18～29 歳の利用率の増加が著しく、利用のすそ野が広がった様子がうかがえる（次頁図表 5）。

¹ 2016 年にスローガンは「貯蓄から投資へ」から「貯蓄から資産形成へ」と変更された。

図表 3 年齢構成(上段:口座数、下段:買付額)

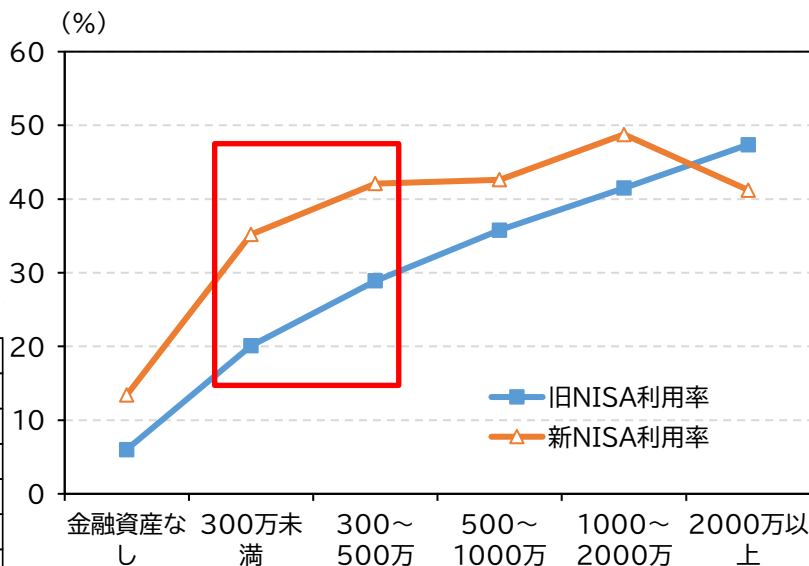
	旧NISA	新NISA	差
29歳以下	10.9	12.0	1.1
30～39歳	17.5	17.5	0.0
40～49歳	19.1	19.2	0.2
50～59歳	18.6	19.2	0.6
60～69歳	15.0	14.7	▲ 0.3
70歳以上	18.9	17.4	▲ 1.5

	旧NISA	新NISA	差
29歳以下	4.9	6.7	1.7
30～39歳	12.5	16.7	4.2
40～49歳	16.1	20.2	4.1
50～59歳	18.0	21.2	3.2
60～69歳	24.0	18.5	▲ 5.4
70歳以上	24.5	16.8	▲ 7.8

(注) 1. 旧 NISA は 2014 年～2023 年末までの累計
2. 新 NISA は 2024 年 1 月～9 月末までの値

(資料) 金融庁「NISA 利用状況調査」

図表 4 保有資産額別にみた旧 NISA と新 NISA 利用率の変化(全年齢計)



(注) 1. アンケート対象者は全国の 18～69 歳ただし関連業種(金融、調査、マスコミ、広告)従事者を除く。
2. 利用率は、アンケート回答者のうち資産形成を考えていると回答した人のうち、NISA を利用している人の割合。
3. 旧 NISA 利用率は 2024 年調査値、新 NISA 利用率は 2025 年調査値。

図表 5 年齢別かつ資産保有額別にみた旧 NISA と新 NISA 利用率の差

	金融資産なし	300万未満	300～500万	500～1000万
平均	7.4	15.1	13.2	6.8
18-29歳	11.5	23.0	25.1	16.3
30-39歳	6.2	12.4	8.3	17.5
40-49歳	2.6	8.2	13.2	▲ 2.8
50-59歳	4.5	12.4	13.1	▲ 5.8
60-69歳	12.6	13.3	2.1	12.4

(注) 赤字は平均以上の増加を示す

(資料) 図表 4、5 とともに三井住友トラスト・資産のミライ研究所「住まいと資産形成に関する意識と実態調査」(2024 年、2025 年)

(参考: 年齢別保有資産額 1000 万未満世帯の割合)

(%)

平均	18-29歳	30-39歳	40-49歳	50-59歳	60-69歳
56.8	89.2	60.3	52.0	45.7	28.3

(2) リスク分散志向 ～投資信託は増加するも大半は外国株～

“卵を一つの籠に入れない”といわれるようにリスク分散の鉄則は、同一時期・同一銘柄に集中した投資を避けることに尽きる。NISA は、年間投資上限額が制限されているほか、つみたて NISA に関しては複数銘柄へ投資される投資信託に限定されているなど制度設計上強制的にリスク分散を促す仕組みがとられている。そこで分散志向の強さをつみたて投資(＝投資信託)の比率と考えて年齢別にその変化を確認した。旧 NISA においても年齢が低いほどつみたて比率が高かったこともあり、20 歳以下の増加幅はそれほど大きくないものの、30 歳代～60 歳で拡大幅が 2 桁とな

るなど、いずれの年代においてもつみたて投資比率が上昇している(図表 6)。投資信託に限定されていない成長投資枠においては、投資信託の割合は旧 NISA の 54%から新 NISA では 51%とやや低下したものの、NISA 全体ではつみたて投資比率の拡大を受けて投資信託の割合が増えている(図表 7)。

図表 6 年齢別つみたて投資比率の変化

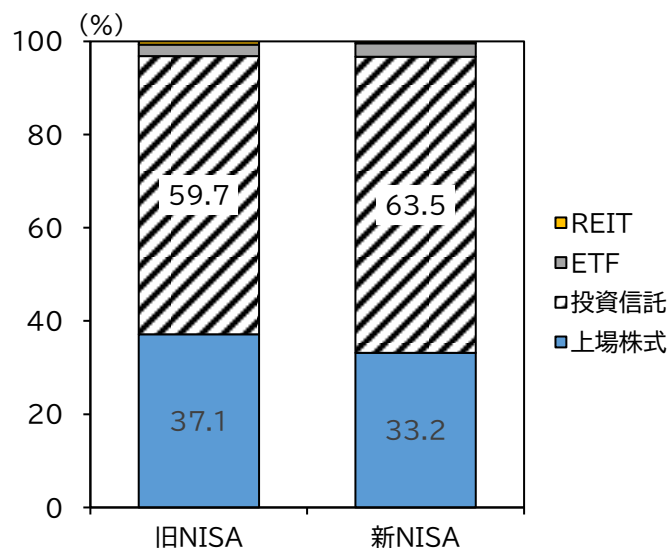
	旧NISA	新NISA	差
(%)			
29歳以下	43.5	44.9	1.4
30～39歳	31.2	45.5	14.3
40～49歳	20.8	31.6	10.8
50～59歳	12.4	26.4	13.9
60～69歳	4.1	17.5	13.4
70歳以上	1.3	7.3	6.0

(注)1. 旧 NISA は 2014 年～2023 年末までの累計

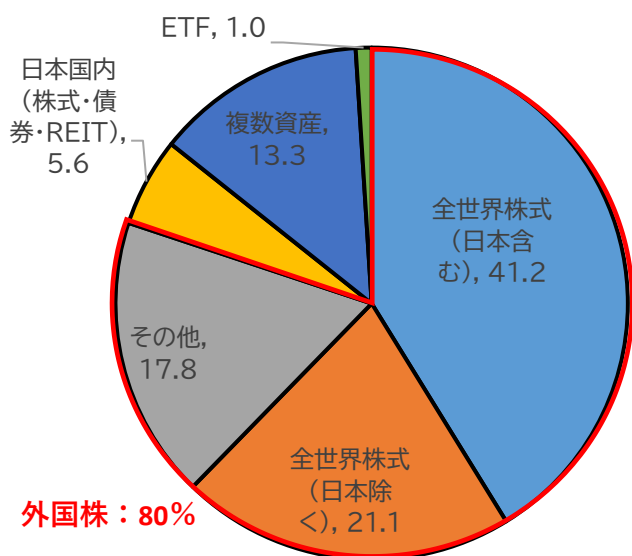
2. 新 NISA は 2024 年 1 月～9 月末までの値

(資料)図表 6、7 とともに金融庁「NISA 利用状況調査」

図表 7 NISA の商品別割合



図表 8 つみたて投資枠の購入銘柄割合 (%)



なお、証券業協会のアンケート調査によれば、新 NISA におけるつみたて投資枠の投資信託の購入銘柄は、外国株で 8 割を占めるなど、海外投資が大半を占める(図表 8)。

(注)全世界株式(日本含む)の日本の比率は高くない(人気銘柄のオルカンで 5%程度)ことから外国株として含めた。また、その他については詳細が不明であるが、少なくとも日本国内ではないことや人気銘柄の米国 S&P500 が含まれると考えられることから外国株に含めた。一方、ETF や複数資産にも外国株は含まれるとみられるがいずれも外国株の比率は低い(ETF に関しては外国株の比率は 1.3%程度)とみられることから外国株には含まない。

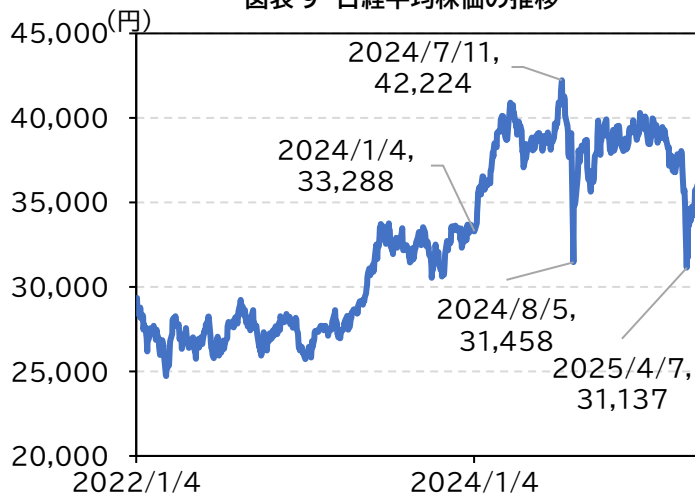
(資料)証券業協会「新 NISA 開始1年後の利用動向に関する調査結果(速報版)」

(3) 長期保有志向 ～株価の変調下で試される投資行動～

NISA が導入された 2014 年以降、株価は多少の変動を伴いつつも上昇基調で推移してきたが、新 NISA 始動後は歴史的な高騰と下落を記録するなどかつてない変動の激しい状況に見舞われている(次頁図表 9)。2024 年 2 月 22 日にはバブル期最高値(3 万 8915 円 87 銭)を更新し、7 月 11 日には 42,224 円の史上最高値を付けたかと思えば、日銀の追加利上げ等をうけ 8 月 5 日に

は一転して歴史的な下落に見舞われたほか、最近では、トランプ関税の発動等を受けた 2025 年 4 月 7 日に新 NISA 始動時の株価を下回る水準まで下落した。歴代の下落率と下落幅のトップ 10 をみると、2024 年 8 月 5 日の下落率はリーマンショックや東日本大震災等数ある歴史的な経済ショック時を上回り、ブラックマンデーに次ぐ 2 位となった。また下落幅をみると、2024 年以降だけで実に 6 件ランクインするなど、いかに大きな変動に見舞われているかがわかる(図表 10)。

図表 9 日経平均株価の推移



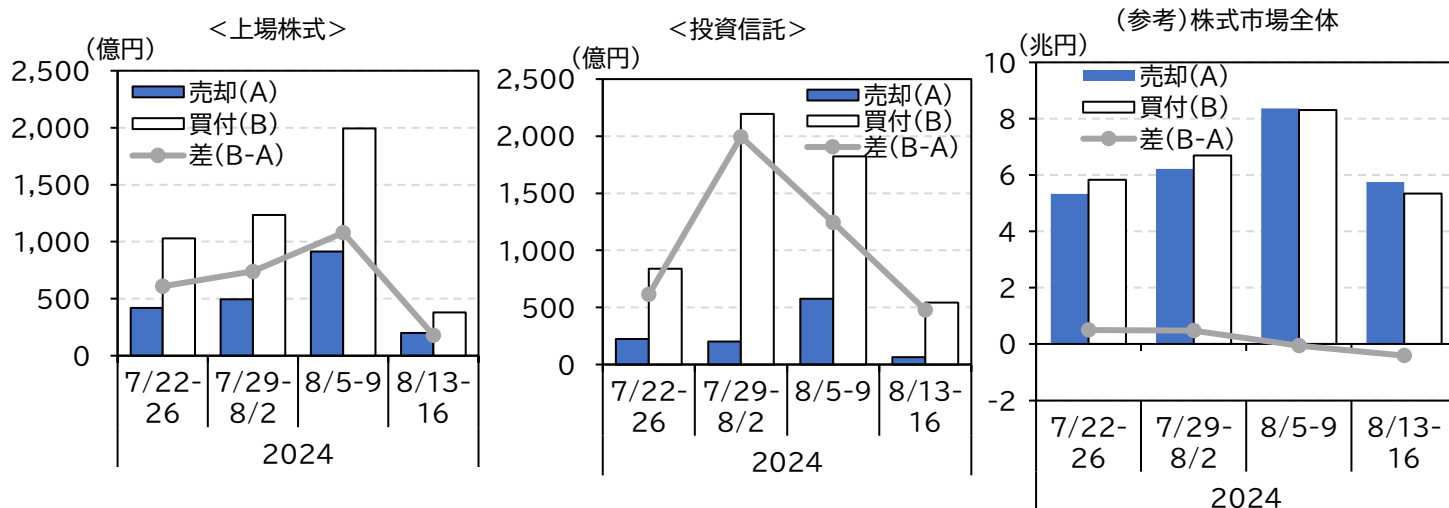
図表 10 歴代の株価下落率・幅ランキング

	日付	下落率		日付	下落幅
1	1987/10/20	▲14.9%	1	2024/8/5	▲4,451円
2	2024/8/5	▲12.4%	2	1987/10/20	▲3,837円
3	2008/10/16	▲11.4%	3	2025/4/7	▲2,644円
4	2011/3/15	▲10.5%	4	2024/8/2	▲2,216円
5	1953/3/5	▲10.0%	5	1990/4/2	▲1,978円
6	2008/10/10	▲9.6%	6	2024/9/30	▲1,910円
7	2008/10/24	▲9.6%	7	2024/9/4	▲1,638円
8	2008/10/8	▲9.3%	8	1990/2/26	▲1,569円
9	1974/10/1	▲9.2%	9	2025/3/31	▲1,502円
10	1970/4/30	▲8.6%	10	1990/8/23	▲1,473円

(資料)図表 9、10 ともに日経の指数公式サイト等

この歴史的な下落を記録した 2024 年 8 月 5 日の急落時を挟む時期にどのような投資行動がとられたのだろうか。NISA の売買動向について証券業協会のデータを元に確認すると、確かに売却も増えたものの買付がより多く増えたことからむしろ買い越し超となるなど、株式市場全体では売り越し超となったのとは一線を画する動きがみられる(図表 11)。

図表 11 株価急落時期を挟む NISA の売買動向



(注)東証・名証の個人の売買高

(資料)日本証券業協会「2024 年8月初旬の相場急変局面における NISA の動向(証券会社 10 社対象調査)」、日本取引所グループ

前頁図表 8 と同じ証券業協会の調査によれば、新 NISA の 1 年間の継続保有率は 86.1%(うちつみたて投資:94.2%、成長投資枠:82.7%)、全く売却したことのない非売却率 79.5%(うちつ

みたて投資枠 83.2%、成長投資枠 75.3%)とのことである。つみたて投資枠でも売却が 17%程度あったということはどう捉えるのかは議論の余地があるが、市況や経済情勢を見越して資産のリバランスを行うことも重要であり、必ずしも売却＝投機的な動きとはいえず、総じて長期保有の姿勢にあったといえそうである。

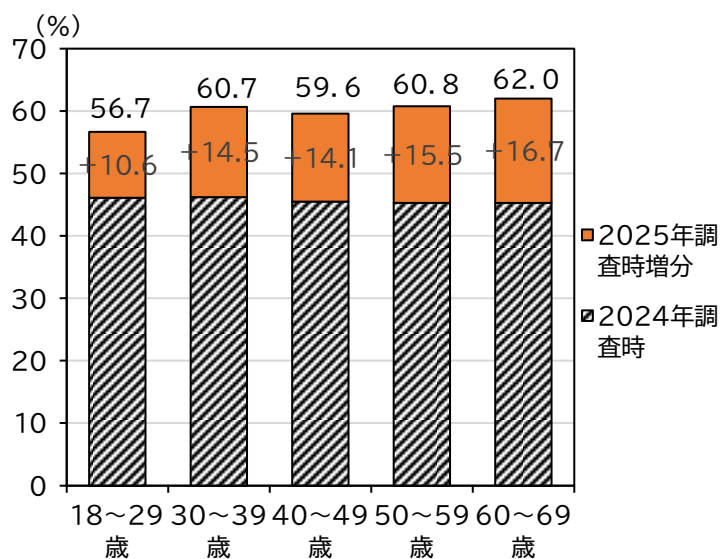
3. 新 NISA 利用の今後 ～拡大傾向を持続する一方で、二極化の可能性も～

以上で確認したように、新 NISA は数量的な目標のみならず、現役層の老後の資産形成に資するという政策主旨に沿った形で拡大を続けていると評価できる。

今後についても、足元で株価の変調や景気の先行き不安が高まっているとはいえ、17 年ぶりに金利ある世界となりインフレも懸念される状況にあるなど市況・物価動向から考えると、投資に関心があり、かつ投資余力のある層においてはおのずと NISA 利用は拡大していくものと考えられる。一方で、NISA 制度を認知しつつも明確な意思を持って利用しない人が増えるなど二極化の動きもみられる。

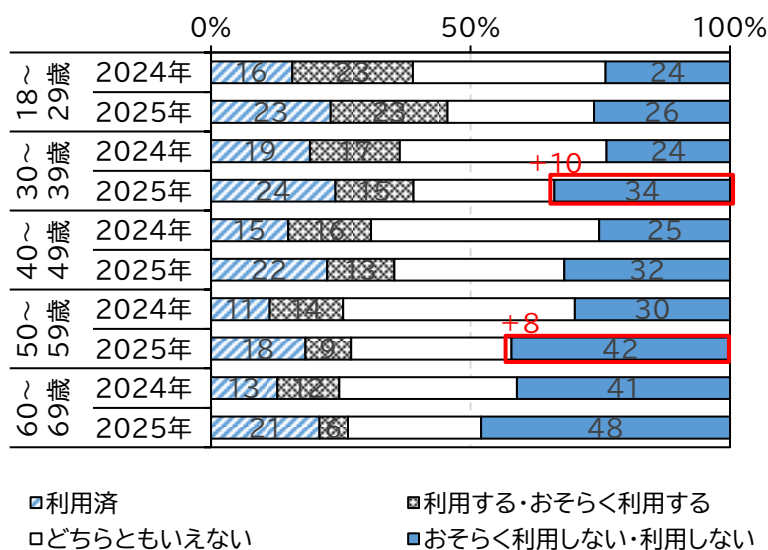
前掲図表 4 と同じミライ研の調査によれば、NISA 制度の認知度はどの年代においても 10 ポイント以上拡大しており、6 割が認知する²など広く認知されている(図表 12)。しかしながら、実際に NISA を利用あるいは利用意向を示す人の割合は、認知度の増加ほど増えているわけではなく、認知したうえで明確に利用しない意向の人も増えるなど、両極化する様子が見えてくる(図表 13)。

図表 12 NISA 認知度の変化



(注)NISA 利用者・利用意向者の割合は、全回答者に占める割合。

図表 13 NISA の利用者と未利用者における利用意向の変化



(資料)図表 12、13 ともに三井住友トラスト・資産のミライ研究所「住まいと資産形成に関する意識と実態調査」(2024年、2025 年)

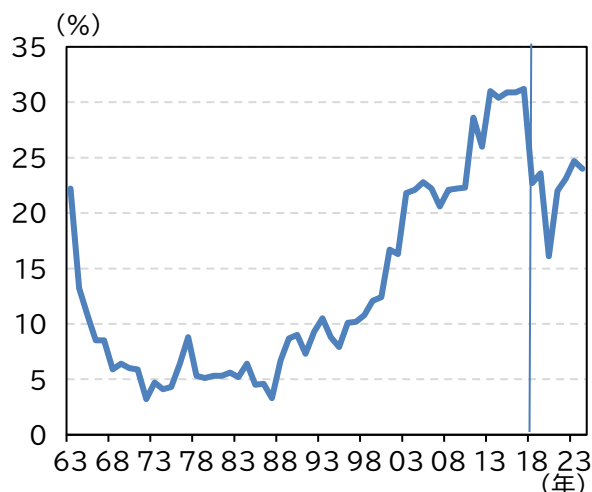
² 日本証券業協会の「証券投資に関する全国調査」(3 年毎調査)では、18～69 歳全体で NISA 認知の割合は 2021 年調査の 63%から、2024 年調査の 86%に上昇。また、2024 年調査で NISA を認知しつつも利用意向のない人の割合は 37%を占める。

明確に利用しない意向を示す人には、投資余力そのものに欠ける人のほかに、投資余力はありつつも安全志向の強い人や投資そのものに無関心な人の存在があるとみられる。

今の現役層(特に 50 歳前半以下)の多くは、社会人となってからの大半を、金利や賃金上昇の恩恵を受けずに過ごしてきたこともあり、十分な資産形成を築く機会に乏しかったといえる。家計の金融行動に関する世論調査によれば、「貯蓄なし」とする人の割合は 1987 年の 3.3%を底に 2017 年³には 31.2%にまで増加した(図表 14)。2018 年以降は調査方法が変更されたこともあり水準をそのまま比較することはできないが、2024 年で 24%と高水準にある。なお、この調査で「貯蓄なし」と回答した世帯の平均預貯金残高は 278 万円(2024 年)であり、あくまで資産運用等に回せるような余裕資金はないという意味である。

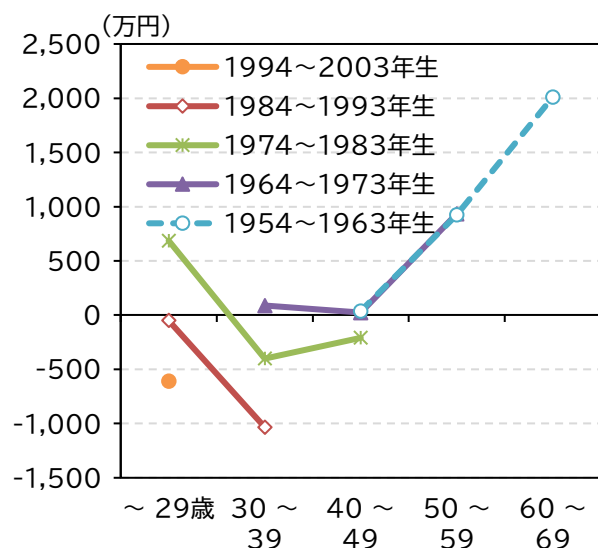
なお、余裕資金の有無という点でいえば、出生年代ごとにある年齢に達した時点の純貯蓄を比較すると、1964 年から 1973 年生まれの人に比べてその後の世代になればなるほど負債超過幅が大きい状況にあり、仮に貯蓄があったとしても、住宅ローンの返済等で必ずしもリスクをとれるような余裕資金があるとはいえない可能性もある(図表 15)。

図表 14 貯蓄なしの割合(2 人以上)



(注) 2018 年に調査方法が変わったことからデータは連続しない
(資料) J-FLEC 金融経済教育推進機構「家計の金融行動に関する世論調査 2024 年」

図表 15 出生年代別にみた資産形成の状況(貯蓄－負債)



(資料) 総務省「家計調査(貯蓄・負債編)」(2023年)

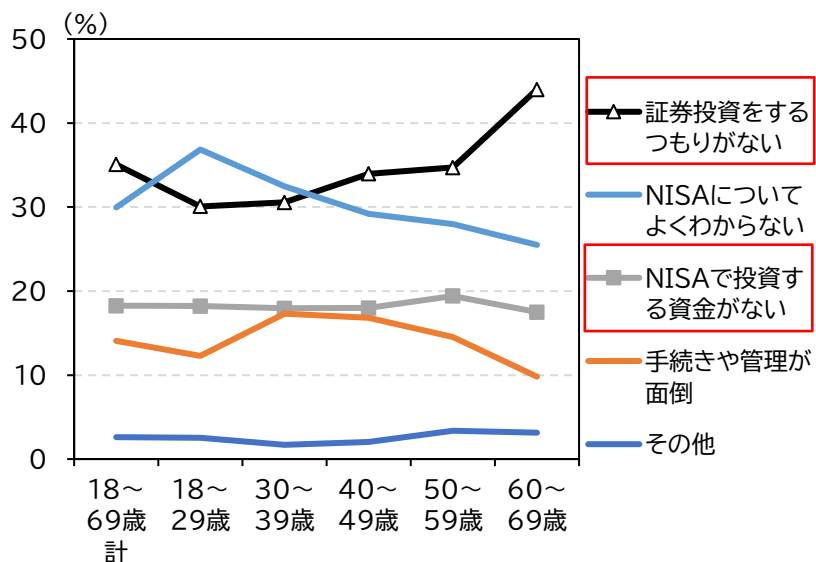
また、証券業協会の「証券投資に関する全国調査」によれば、NISA 口座開設意向なし・興味なしの理由としては(18～69 歳計)、最も多いのが「証券投資をするつもりがない」、次いで「NISA についてよくわからない」、「NISA で投資する資金がない」と続く。「証券投資をするつもりがない」は年齢が高まるほど、また「NISA についてよくわからない」は年齢が低いほど割合が高く、「NISA で投資する資金がない」はいずれの年代においても 2 割ほどを占める(次頁図表 16)。

証券投資をするつもりがないとする理由としては、「損する可能性がある」や「価格変動に神経を使うのが嫌」、「ギャンブルのようなもの」など安全志向の強さがうかがわれる(次頁図表 17)。また、「金融や投資に関する知識を持っていない」や「特に理由がない」などは無関心さの表れともとれ

³ 単身世帯では調査開始の 2007 年の 29.9%から 2016 年に 48.1%を記録。2018 年以降は調査方法が変更されたこともあり、2018 年は 38.6%、直近 2024 年は 32.8%。

る。投資への余裕資金が確保できないということへの抜本的な対策は賃金アップ等の手取りを増やしていく以外にないため簡単に解決できる問題ではないが、投資余力はあるにもかかわらず投資しない層へのアプローチという点でも、安定志向の強さと無関心の壁という高いハードルが残りそうである。

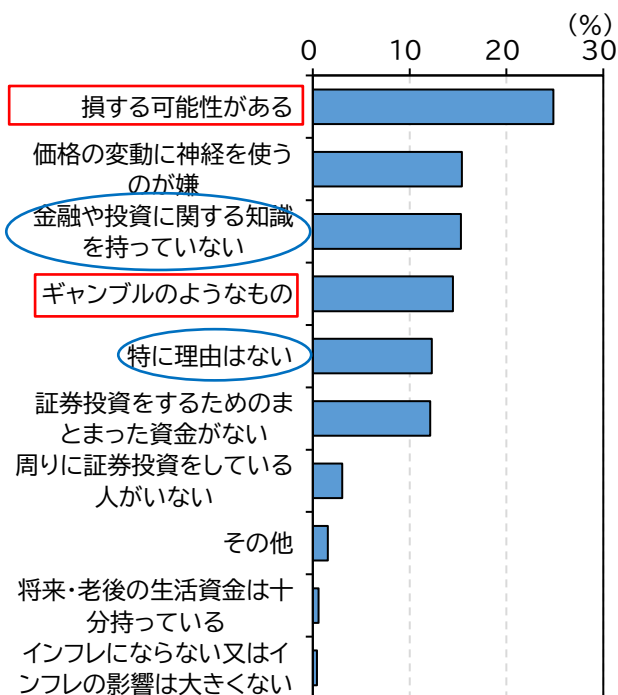
図表 16 NISA 口座開設意向なし、NISA 興味なしの理由



(注)18～69 歳で再集計、複数回答

(資料)図表 16、17 とともに日本証券業協会「証券投資に関する全国調査(2024 年)」

図表 17 証券投資は必要ないと考える理由



(調査部 経済調査チーム 貞清 栄子)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。