

新 NISA は追加的な投資ニーズにつながるのか
新 NISA 選好度の属性分析

末廣 徹
武田 浩一
神津 多可思
竹村 敏彦

2024.3

Institute of Comparative Economic Studies
Hosei University
4342 Aihara-machi, Machida-shi
Tokyo, 194-0298 Japan
TEL. 042-783-2330
FAX. 042-783-2332

新 NISA は追加的な投資ニーズにつながるのか

～ 新 NISA 選好度の属性分析

末廣徹^{*}, 武田浩一[†], 神津多可思[‡], 竹村敏彦[§]

概要

本稿では、2023 年 10 月に実施した独自のインターネット調査である「2023 年調査」を用いて、個人の新 NISA の積極度について分析した。新 NISA とは、2014 年 1 月に始まった「少額投資非課税制度」（旧 NISA）を拡充し、2024 年 1 月に始まった新しい制度である（旧 NISA は廃止）。本稿では、将来に「少額投資非課税制度」を「積極的にやりたい」か否かを 5 段階で問うた調査を「積極度スコア」とした。分析の結果、新 NISA の積極度については、旧 NISA の口座開設者ほど高い傾向があることが分かった。新 NISA は旧 NISA よりも内容が拡充されたことから、これまで積極的に旧 NISA を活用してきた投資家の積極度が高いようである。他方、旧 NISA の口座を開設していない投資家の新 NISA に対する積極度はあまり高くないことが分かった。新 NISA によって利用者の裾野が広がるという効果は、現時点では限定的と予想される。もっとも、新 NISA の積極度に対する異質性についての分析によると、旧 NISA の口座を開設しているかどうかにかかわらず、金融リテラシーが高い人ほど新 NISA の積極度が高いことが分かった。金融教育の推進などによって金融リテラシーを高めることで、新 NISA の利用者の裾野を広げ、追加的な投資ニーズを喚起することは可能だろう。また、旧 NISA の口座を開設していない個人にとっては、新 NISA クイズのスコアが高い（新 NISA について詳しい）ほど新 NISA の投資積極度が高いことが分かった。旧 NISA の口座を開設している人に対して新 NISA の制度について宣伝したとしても、追加的な投資ニーズにつながる可能性は低いが、旧 NISA 口座を開設していない人に対して丁寧に説明することは裾野の拡大に寄与する可能性が高い。新 NISA によって追加的な投資ニーズを醸成するためには、金融リテラシーや制度への理解の高まりが鍵となるだろう。

キーワード：家計の金融資産、少額投資非課税制度、NISA、新 NISA、金融リテラシー

* 大和証券株式会社 エクイティ調査部 チーフエコノミスト

† 法政大学経済学部 教授

‡ 公益社団法人日本証券アナリスト協会 専務理事
ソシオネットワーク戦略研究機構 非常勤研究員

§ 城西大学経済学部 教授

1. はじめに

2014年1月から政府はNISA（少額投資非課税制度）を導入し、投資に税優遇を提供した（以下、旧NISA）。この制度は家計の安定的な資産形成と成長資金の供給を目的としており、株式や投資信託などの投資から得られる配当金や譲渡益を5年間非課税としたものである。導入当初の非課税投資上限は年間100万円だったが、2016年1月には120万円に引き上げられた。2018年1月にはつみたてNISAとして新たな制度が導入された。それ以降、当初の旧NISA制度は一般NISAと呼ばれるようになった。一般NISAの口座の開設数と買付額は増加し、2023年9月末時点で累計買付額は約22兆7,404億円に増加した。同様に、2018年1月にスタートしたつみたてNISA口座も増加し、2023年9月末時点で累計買付額は約2兆8,269億円に達した。なお、16年1月にスタートしたジュニアNISA（未成年者少額投資非課税制度）は2023年9月末時点で累計買付額は9,647億円となった。

2023年12月31日には、一般、つみたて、ジュニアのそれぞれの旧NISAが終了し、2024年1月に新NISAがスタートした。これに伴い、旧NISAでは新規口座の開設や拠出が不可能となった^{**}。新NISAは、一般NISAとつみたてNISAを統合し、非課税期間を無期限化、保有限度額を拡大した制度である。成長投資枠とつみたて投資枠からなり、年間最大360万円、保有上限1,800万円分を非課税で投資できる。主な変更点は、非課税保有期間の無期限化、口座開設期間の恒久化、成長投資枠とつみたて投資枠の併用化、年間投資枠の拡大などである。また、受け入れ可能商品についても見直しが行われた。富裕層に偏らないような資産形成が促進されることが期待されている。

新NISAの目的は、個人投資家の資産形成を促進し、将来の生活や教育資金などに備えるための長期的な資産運用を支援することである。特に、非課税期間の無期限化や保有限度額の拡大などの変更は、個人投資家がより多くの資金を非課税で運用し、長期的な資産形成を行うための環境を整えることが意図されている。旧NISAは自らで投資をスタートするハードルを引き下げる狙いがあったが、新NISAは非課税保有期間が無期限化されたため、最大1,800万円の範囲内だが、新NISAの枠内で老後の資産を蓄積することが重視されている。1800万円という金額は、2017-18年に問題視された「老後資金2,000万円問題」に近い金額である。老後資金2,000万円問題とは、2017年12月に公表された金融庁（2019）「高齢社会における資産形成に関する調査報告書」において、日本の高齢化が進展し、将来的な年金受給額の不安定性や生活費の増加が懸念される中で、退職後の生活を支えるためには、2,000万円以上の資金が必要であるという見解が示されたことで注目された社会現象である。当該問題によって年金財政に不安がある日本では、老後の資金を自分で賄う「自助」の考え方が浸透する必要があるという危機感が国民に共有された。

もっとも、諸外国と比べても金融資産における現預金比率が高いとされる日本の家計がどの程度積極的に投資を進めるかについては不透明感がある。徐々に新NISAの利用に関するデータがそろってくると思われるが、その前にアンケート調査ベースで新NISAに積極的な姿勢を示している人の特徴について分析することは有用だろう。本稿では、新NISAに対する選好の属性分析を行う。具体的には、まず第2章で旧NISAの利用に関する先行研究を紹介し、第3章では筆者らが行

^{**} 終了後も既存の旧NISA口座に残高がある場合は、そのまま保有が可能であり、資産の運用や一定の条件下での引き出しや譲渡が認められる。また、既存のNISA口座は、新NISAへの移行も可能。

った Web アンケート調査における新 NISA への積極度に関する調査結果を紹介する。第 4 章では新 NISA に対する選好（積極度）の属性分析を行うことで、新 NISA 導入によって追加的な投資ニーズが喚起されるのかを考察し、そのためには金融リテラシーや新 NISA に対する理解を進めることが重要であることを示す。最後に、第 5 章がまとめである。

2. 関連研究

旧 NISA 制度開始から 2 年が経過した 2016 年 10 月に金融庁（2016）は総合的な制度の効果検証を行った。具体的には、「NISA 制度の効果検証結果の公表について」として旧 NISA の利用状況や販売されている商品内容及び販売態勢等について総合的な制度の効果検証を実施した。金融庁（2016）によると、50 歳代以下の口座開設者が増加傾向にあるものの、稼働率は 46.5% で非稼働口座が過半数だったという。口座内の金融商品残高の 70% は投資信託で、120 万円以上の残高口座は 1.8%、売却率は 20% だったという。このうち投資信託の売却率は 9.7% と低かった。また、投資未経験者の中には口座開設後に投資に踏み切れない層が存在した。また、投資無関心層の理由は金融リテラシーの不足などが要因だった。金融機関が提供する商品は投資信託の売れ筋商品に偏りがあり、顧客の運用目的と無関係な商品も提案されているという問題点も分かった。また、日本証券業協会・日本取引所グループ（2022）も NISA が国民にどのように利用されているか、また、どのような属性の者が利用しているか等について調査を行った。世帯の金融資産が高いほど、有価証券投資・保有経験が増える傾向があり、NISA 制度の認知度と口座開設率は増加している。特に若年層と低所得世帯での増加が著しいことなどが示された。本稿が注目している新 NISA については、2022 年 3 月時点の認知後が調査され、現行 NISA と新 NISA の変更点を「理解している」は 24.6%。「変更点があることは知っているが、詳しくは知らない」が 62.9%。合わせて 87.5% は変更点があることを知っていることが示された。また、世帯金融資産が高くなるほど「理解している」割合は高いことが示された。

関連する研究論文については、北村・中嶋（2016）、大野・林田・安岡（2019・2020・2021）、及び上山（2021・2022）がある。北村・中嶋（2016）は独自の調査を通じて、旧 NISA に加入した若年勤労者の家計について分析した。2014 年と 2015 年のサーベイデータを使用し、NISA 導入後の 1 年間で株式投資に関連する 7 つの項目に変化があるかを検証した結果、NISA 加入の純粋な効果は確認されず、導入時点での加入者と非加入者に差が重要であることが判明した。NISA 制度によって、既存の投資家が NISA 口座に切り替えた可能性が高いと考えられるという結果である。

大野・林田・安岡（2019）は、2014 年の NISA 開始後のデータを用いて、既存の投資家を対象に NISA 口座開設の意向や利用目的、稼働状況についての属性分析を行った。結果として、株式保有者と比較して投資信託保有者の方が NISA 口座を積極的に開設し、老後資金などの目的意識が高いことが示された。さらに、口座の稼働状況については、金融資産や年収、年齢・性別などの基本属性で統計的な有意差は見られなかった。なお、大野・林田・安岡（2020）は、大野・林田・安岡（2019）をベースに 2015 年と 2016 年のデータを追加して分析し、金融資産が多く、若い年齢層ほど NISA 口座の稼働率が高いことが統計的に有意であることを示した。一方、林田・大野・安岡（2021）は同じデータを用いて、投資未経験者を対象に NISA の利用意向についての属性分析を行った。結果として、収入が増加すると NISA の利用可能性が増す一方で、貯蓄額の増加は利用可能

性を抑制することが明らかになった。また、NISA の情報が与えられると若年層ほど利用意向が高まる傾向も報告された。

上山（2021）では、NISA を通じて証券投資を始めた人の金融リテラシーに着目し、NISA の参入効果を検証した。結果、NISA 口座を開設して初めて証券投資を始めた人の金融リテラシーは高く、NISA 市場において金融リテラシーが参入に影響することが明らかになった。しかし、NISA とは無関係に証券投資を始める人と比べれば金融リテラシーは高くなかった。したがって、NISA は高い金融リテラシーを持たない人々の市場参入を促し、広範な層に投資動機を提供する可能性が示唆された。上山（2022）は口座の稼働には口座開設者の金融知識の自己評価や生活設計度が強い要因であることを示した。

本稿は、24 年 1 月に始まったばかりの新 NISA に対する事前の積極度に関する分析であり、筆者の知る限り同様の既存研究は存在しない。位置付けとしては、旧 NISA の口座開設の異質性を調べた上山（2021）の研究の延長線上の研究と言える。

3. 調査概要とフレームワーク

3.1 調査概要

本稿では、2023 年 10 月に実施した「個人の資産運用に関する意識等についてのアンケート 2023」（以下、「2023 年調査」と称す^{††}）と題したインターネットアンケート調査によって収集した個票データを用いて分析を行う²。調査対象者は調査会社に登録している会員の中から約 2 万人を対象に予備（スクリーニング）調査を実施し、その中から年齢層別（20 代、30 代、40 代、50 代、60 代、70 歳以上）に等サンプルで割付を行い、最終的に 1,030 人の回答を得ている。調査内容は、性別、年齢、居住地域、年収などの基本属性に加えて、行動経済学・行動ファイナンスで用いられる指標（例えば、時間割引率やリスク回避度など）に関する質問、金融知識、資産運用の意思等に関する質問など多岐にわたっている。

調査対象者の構成は、男性が約 59.0%、本人の所得に関しては約 61.7%の回答者が 500 万円未満であり、預金額及びその他の資産額に関して回答者の約 48.8%が 500 万円未満となっている。一方で 1,000 万円以上の預金額を所有している回答者が約 35.1%いる。また、負債額に関しては、約 79.9%の回答者がゼロと回答している。居住地域をみると、関東地方の合計が約 39.5%と最も多く、近畿・中部と合わせて回答者の約 76.0%を占めている。

3.2 分析の目的

本稿では、2023 年調査の結果を用いて、個人の新しい NISA への積極度を分析する。具体的には、2023 年調査の設問のうち、「あなたは、これから（将来）以下にあげる資産運用をやりたいと思いますか。当てはまるものをそれぞれ 1 つだけお選びください。現在、金融資産や不動産の資産運用をやっていなかったとしてもかまいません。※現在おこなっているものについても、改めて今後の

^{††} なお、当該調査は学術研究の使用に限定して開示しています。必要であれば筆者にご連絡ください。

² この調査形式を採用した理由として、調査環境の劇的な変化（回収率の低下、プライバシーや個人情報保護法への過剰反応による拒否率の上昇など）の中で、効率よく調査対象者を抽出するためである。なお、インターネット調査の利用に関しては是非があるが、この調査手法の利用可能性・妥当性については、労働政策研究・研修機構（2005）や星野（2009）などを参照されたい。

意向についてお知らせください」として、「少額投資非課税制度（NISA）」について「積極的にやりたい」「やややりたい」「どちらともいえない」「あまりやりたくない」「全くやりたくない」の5段階で調査した結果を用いる。当該調査では対象を「新 NISA」と限定していないものの、調査時点（23年10月）では旧 NISA の新規投資期間が2ヵ月しかないため、基本的には新 NISA への積極度と考えられよう。本稿ではこの調査を新 NISA の積極度を調査したものとし、この結果について5段階で数値化したものを積極度スコアと呼ぶ。その上で、まずはこの新 NISA への積極度について、旧 NISA の口座を開設状況に分けて示すことで、新 NISA が追加的な投資ニーズを喚起する可能性があるかどうかを検討する。

次に、新 NISA に対する積極度の異質性を分析するため、性別、年齢、学歴、保有金融資産、投資目的の有無などを調べた。また、新 NISA への追加的な投資ニーズを図るため、旧 NISA の利用状況についても調べた。また、金融庁（2016）では投資無関心層の理由は金融リテラシーの不足などが要因だったとされたことから、金融リテラシーの水準についても調査した。具体的には、上山（2022）を参考に FINRA（2009）により提唱された The Big Five の日本語訳を用いた。The Big Five は複利、インフレ、分散投資、住宅ローン、債券価格についての知識を問うものである。なお、上山（2022）は The Big Three だが、筆者はこれを拡充した The Big Five を用いた。また、金融リテラシーは一般的な金融知識を問うものだが、新 NISA に対する知識を問う調査も用意した（表2）。

新 NISA が旧 NISA からの機能拡充によって新たな投資ニーズを引き出すことができるかどうか、政策の課題である。例えば、旧 NISA を積極的に活用していた人たちがそのまま新 NISA を利用するだけでは、政策効果の広がりが出ない。そこで、本稿では旧 NISA の利用状況（口座未開設、口座は開設したが未稼働、口座開設後稼働）に応じて新 NISA への積極度を調査する（分析1）。また、金融庁（2016）では金融リテラシーが重要とされたことから、旧 NISA の口座開設状況によらず金融リテラシーが新 NISA への積極度に重要かどうかについて、順序ロジット分析を用いて分析した（分析2）。この分析2において検証する仮説は以下である。

仮説：旧 NISA の口座開設の実績があってもなくても金融リテラシーや新 NISA への理解度が高ければ新 NISA への積極度が前向きである

なお、上山（2022）は、NISA 口座の開設をきっかけとして初めて証券投資を始めた人の金融リテラシーは、NISA を知っているが証券投資をしていない人と比較して統計的に有意に高いことを示した。旧 NISA が始まってから一定期間がある調査では、金融リテラシーが高いから旧 NISA 口座を開設したのか、旧 NISA 口座を開設したから金融リテラシーが高まったのか、という因果関係を特定することが難しい。その点において、本稿の調査は新 NISA が開始される前の調査であることから、逆因果の問題は回避できる。

分析2として行った順序ロジット分析は下記の数式の通りである。モデル1では、金融リテラシーの高さと旧 NISA ダミー（旧 NISA の利用状況）の交差項を用いることにより、旧 NISA を利用しているか否かと金融リテラシーの関係性を独立して議論した。モデル2では、金融リテラシーではなく新 NISA に関する知識の関係を分析した。

モデル 1 :

(新 NISA 積極度スコア) = β_1 (性別) + β_2 (年齢) + β_3 (大卒ダミー) + β_4 (金融資産の合計) + β_5 (投資目的ダミー) + β_6 (金融リテラシー) + β_7 (旧 NISA ダミー) + β_8 (金融リテラシー×旧 NISA ダミー) + ε

モデル 2 :

(新 NISA 積極度スコア) = β_1 (性別) + β_2 (年齢) + β_3 (大卒ダミー) + β_4 (金融資産の合計) + β_5 (投資目的ダミー) + β_6 (新 NISA 知識クイズ) + β_7 (旧 NISA ダミー) + β_8 (新 NISA 知識クイズ×旧 NISA ダミー) + ε

表 1 : 各種変数と基本統計量

変数	内容	観測個数	平均値	標準偏差
性別	0. 女性、1. 男性	1030	0.59	0.49
年齢	年齢の値	1030	44.73	13.81
大卒ダミー	0. 大卒未満、1. 大卒以上	1030	0.58	0.49
金融資産の合計	「預金額」、「株式、投信（株式型投信・バランス型投信）」、「その他の金融資産」の合計	1030	1630.97	2450.51
投資目的ダミー	何らかの目的で金融資産や不動産を保有しているか。0. 目的がない場合、1. 目的がある場合	1030	0.91	0.29
金融リテラシー	金融リテラシーBIG5の得点（5点満点）	1030	2.08	1.37
旧NISAダミー	旧NISA口座について、0. 未開設、1. 開設済み	1030	0.48	0.50
新型NISA知識クイズ	新型NISA知識クイズについて6点満点中、0. 3点未満、1. 3点以上	1030	0.39	0.49
新型NISAスタンス	「少額投資非課税制度（NISA）」について、1. 「全くやりたくない」、2. 「あまりやりたくない」、3. 「どちらともいえない」、4. 「やややりたい」、5. 「積極的にやりたい」	1030	3.55	1.39

表 2 : 新 NISA 知識クイズ

	回答率			正解
	正しい	間違っている	わからない	
新NISA口座で毎年新規投資できる額は180万円までである	19.9	28.5	51.6	正しい
新NISA口座で取引できる商品の1つに国債がある	24.8	17.7	57.6	正しい
新NISAでは非課税保有期間が、無期限（恒久化）とされた	44.5	11.0	44.6	正しい
新NISAでは売却分の非課税保有限度額が再利用できない	14.1	28.3	57.6	誤り
金融機関で開設できる新NISA口座の上限は一人につき1口座である	48.4	9.5	42.0	正しい
新NISAは20歳から利用できる	28.7	22.9	48.3	誤り

4. 分析結果

4.1 旧 NISA の利用状況と新 NISA の積極度

旧 NISA の利用状況を「口座を開設していない」「口座を開設したが投資はしていない」「口座を開設し投資している」の3つに分けてそれぞれの、新NISAへの積極度スコアを比較した（図1、2）。また、旧 NISA の利用状況ごとに金融リテラシー（The Big Five）（図3）、新 NISA 知識クイズ

(図 4) の平均値を比較した。旧 NISA の口座を開設し、実際に運用している人ほどいずれのスコアも高いことが分かった。

「口座を開設していない」という人の新 NISA への積極度スコアは約 2.8 となり、どちらかと言えば前向きではない人が優勢であることが分かった(図 1)。分布をみても(図 2)、旧 NISA の口座を開設している人は「積極的にやりたい」が多い一方で、口座を開設していない人は「全くやりたくない」という回答も少なくなかった。これらの結果だけを捉えると、放っておいても新 NISA の導入によって新たな投資ニーズが生じるわけではないと言えよう。

図 1：旧 NISA 利用状況と新 NISA の積極度スコア

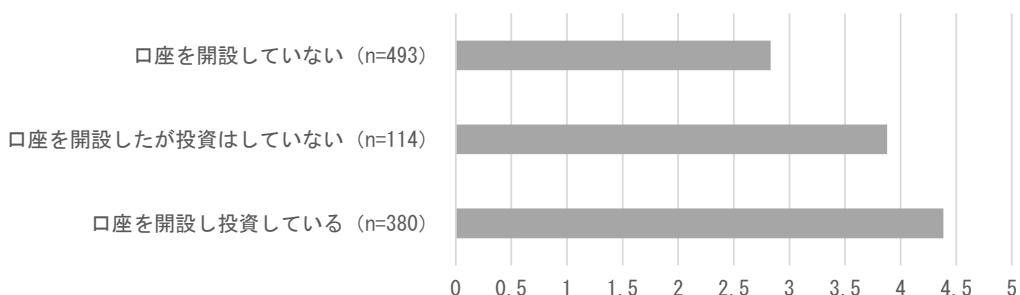


図 2：旧 NISA 利用状況と新 NISA の積極度の分布

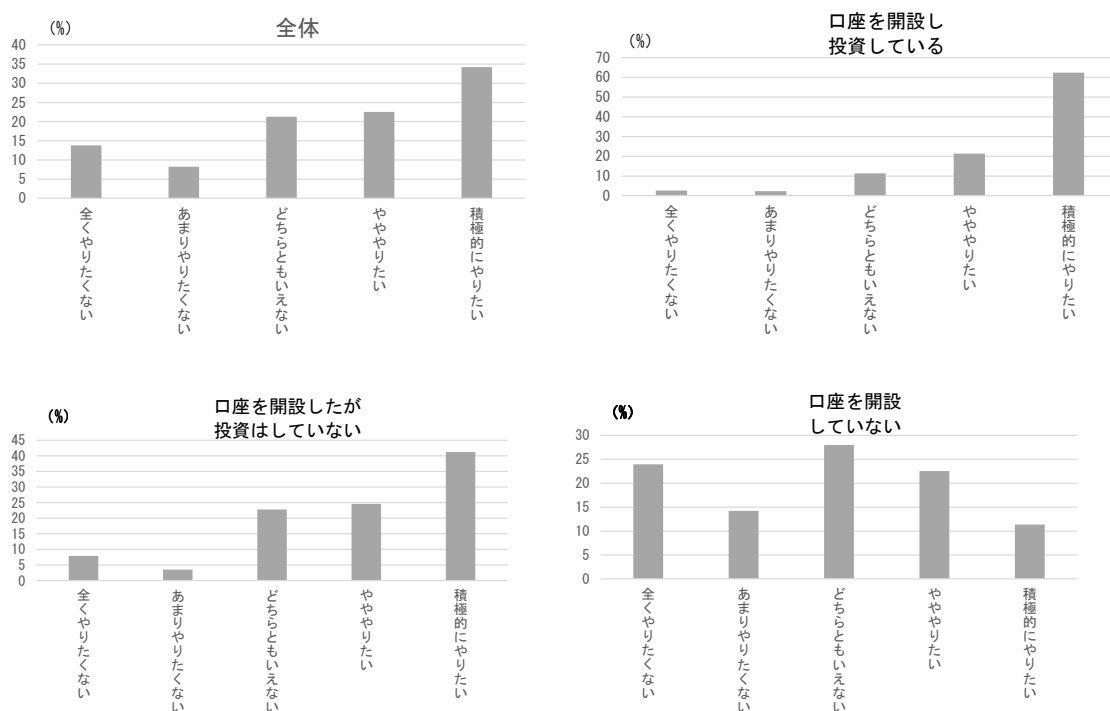


図 3：旧 NISA 利用状況と金融リテラシー（The Big Five）

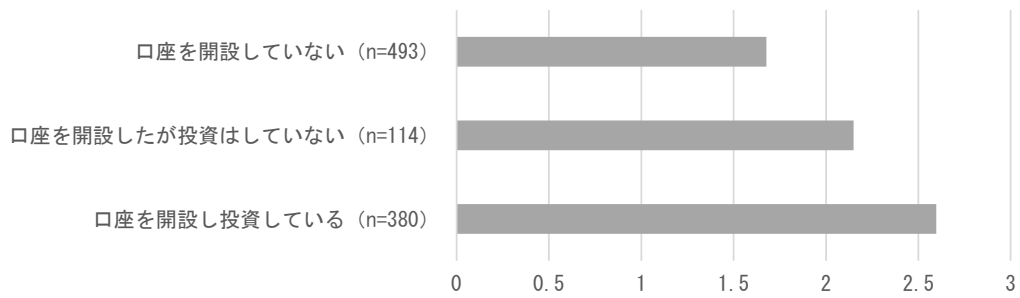
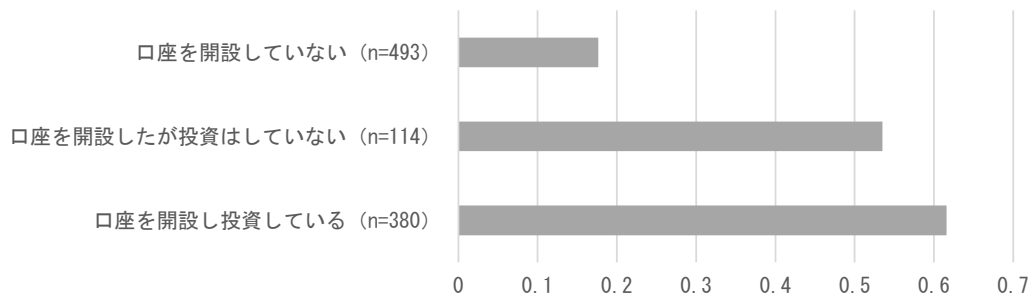


図 4：旧 NISA 利用状況と新 NISA 知識クイズ



4.2 金融リテラシーと新 NISA の積極度

次に、どうすれば新 NISA によって追加的な投資ニーズを生むことが出来るかについての分析をする（分析 2）。上山（2021）など、先行研究では金融リテラシーが高いほど旧 NISA を含む投資への積極性が高いことが分かっている。本稿でも新 NISA への積極度を説明する順序ロジット分析を行った結果、「金融リテラシー」や「新 NISA クイズ」のスコアが高いほど新 NISA に対する積極度も高いことが分かった（表 3）。

表 3：新 NISA の投資積極度の分析①

	金融リテラシー		新NISAクイズ	
	係数	P値	係数	P値
性別	0.35	0.01	0.36	0.01
年齢	-0.04	0.00	-0.04	0.00
大卒ダミー	0.30	0.01	0.29	0.02
金融資産残高	0.00	0.01	0.00	0.01
投資目的ダミー	0.78	0.00	0.71	0.00
金融リテラシー（The Big Five）	0.37	0.00		
新NISAクイズ			1.47	0.00
自由度修正済み決定係数	0.0555		0.0776	
観測数	1,030		1,030	

また、旧 NISA の利用状況を「口座を開設していない」「口座を開設したが投資はしていない」「口座を開設し投資している」の3つに分けてそれぞれ「金融リテラシー」や「新 NISA クイズ」の影響を比較すると、「口座を開設し投資している」人や「口座を開設していない」人については「金融リテラシー」や「新 NISA クイズ」のスコアが高いほど新 NISA にも積極的になりやすい傾向があることが分かった（表 4）。他方、「口座を開設したが投資はしていない」人については「金融リテラシー」や「新 NISA クイズ」のスコアはあまり影響がなかった。

表 4：新 NISA の投資積極度の分析②

	口座を開設し投資している				口座を開設したが投資はしていない				口座を開設していない			
	係数	P値	係数	P値	係数	P値	係数	P値	係数	P値	係数	P値
性別	0.56	2.22	0.59	2.34	-0.26	-0.67	-0.24	-0.59	0.19	1.10	0.22	1.22
年齢	-0.04	-3.83	-0.03	-2.71	-0.03	-1.98	-0.03	-2.25	-0.04	-5.99	-0.04	-5.66
大卒ダミー	-0.10	-0.41	0.05	0.19	1.05	2.64	0.79	1.89	0.19	1.12	0.22	1.32
金融資産残高	0.00	0.30	0.00	0.21	0.00	1.44	0.00	1.30	0.00	0.44	0.00	0.65
投資目的ダミー	0.99	2.33	0.65	1.49	0.36	0.53	0.24	0.35	0.43	1.79	0.49	2.07
金融リテラシー (The Big Five)	0.44	5.00			-0.12	-0.79			0.19	2.87		
新NISAクイズ			0.99	4.50			0.63	1.63			0.71	3.21
自由度修正済み決定係数	0.0534		0.047		0.0426		0.0491		0.0292		0.0305	
観測数	380		380		114		114		493		493	

次に、旧 NISA の口座を開設したことで「金融リテラシー」や「新 NISA クイズ」のスコアが上がった可能性に鑑み、交差項によって旧 NISA の利用状況をコントロールした上で「金融リテラシー」や「新 NISA クイズ」が新 NISA への積極度に影響を及ぼすかについて分析した（モデル 1、モデル 2）。このうち「金融リテラシー」についての結果であるモデル 1 の分析結果は表 5 に示した。「金融リテラシー」、「旧 NISA ダミー」、「金融リテラシー×旧 NISA ダミー」のいずれも 5%水準で統計的に有意であるという結果となった。すなわち、「金融リテラシー」の高さは旧 NISA の口座を開設していてもいなくても新 NISA に対する積極度を引き上げる可能性が高いということである。新 NISA に対する積極度を高めるには、旧 NISA の経験の有無にかかわらず金融リテラシーを高めることが肝要であり、金融教育の推進などによって新たなニーズを生み出すことは可能であると考えられる。

表 5：新 NISA の投資積極度の分析③（モデル 1）

	係数	P値
性別	0.23	0.08
年齢	-0.04	0.00
大卒ダミー	0.19	0.13
金融資産残高	0.00	0.32
投資目的ダミー	0.68	0.00
金融リテラシー (The Big Five)	0.16	0.01
旧NISAダミー	1.41	0.00
旧NISAダミー×金融リテラシー	0.21	0.02
自由度修正済み決定係数	0.12	
観測数	1,030	

次に、「金融リテラシー」に代えて「新 NISA クイズ」を用いて分析したモデル 2 の結果（表 6）を確認すると、モデル 1 とは少し異なる結果が得られた。具体的には、表 6 によると、交差項である「旧 NISA ダミー×新 NISA クイズ」については統計的な有意性は確認できなかった。すなわち、表 3 の分析結果では「新 NISA クイズ」が高いことは新 NISA に対する積極度を高めるように見えたが、実はこれは旧 NISA の口座を開いているか否かによってくるということである。交差項の係数が統計的に有意ではないということは、旧 NISA 口座を持っている人については新 NISA に関する知識があろうがなかろうが、新 NISA への積極度にはあまり関係がないということになる。新 NISA の知識を高めることは、旧 NISA の口座を開設していない人に対して影響を与え、裾野を広げるという意味においてのみ重要だということである。

表 6：新 NISA の投資積極度の分析④（モデル 2）

	係数	P値
性別	0.25	0.06
年齢	-0.03	0.00
大卒ダミー	0.20	0.12
金融資産残高	0.00	0.25
投資目的ダミー	0.60	0.00
新NISAクイズ	0.86	0.00
旧NISAダミー	1.64	0.00
旧NISAダミー×新NISAクイズ	0.18	0.50
自由度修正済み決定係数	0.13	
観測数	1,030	

5. まとめ

本稿では、2023 年 10 月に実施した独自のインターネット調査である「2023 年調査」を用いて、旧 NISA の利用状況と新 NISA の積極度について分析した。その結果、新 NISA の積極度については、旧 NISA の口座開設者ほど高い傾向があることが分かった。新 NISA は旧 NISA よりも内容が拡充されたことから、これまで積極的に旧 NISA を活用してきた投資家の期待が高いことが分かる。他方、旧 NISA の口座を開設していない投資家の新 NISA に対する積極度はあまり高くないことが分かった。新 NISA によって利用者の裾野が広がるという効果は、現時点では限定的と予想される。

もっとも、新 NISA の積極度に対する異質性について順序ロジット分析をした結果によると、旧 NISA の口座を開設しているかどうかにかかわらず、金融リテラシーが高い人ほど新 NISA の積極度が高いことが分かった。金融教育の推進などによって金融リテラシーを高めることで、新 NISA の利用者の裾野を広げ、追加的な投資ニーズを喚起することは可能だろう。また、旧 NISA の口座を開設していない個人にとっては、新 NISA クイズのスコアが高い（新 NISA について詳しい）ほど新 NISA の投資積極度が高いことが分かった。旧 NISA の口座を開設している人に対して新 NISA の制度について宣伝したとしても、追加的な投資ニーズにつながる可能性は低いが、旧 NISA 口座を開設していない人に対して丁寧に説明することは裾野の拡大に寄与する可能性が高い。

新 NISA によって追加的な投資ニーズを醸成するためには、今後の金融リテラシーや制度への理解の高まりが鍵となるだろう。

【参考文献】

- 上山仁恵（2021）「少額投資非課税制度（NISA）の証券市場参入効果：金融リテラシーの影響分析」証券経済学会ワーキングペーパー，No.2021-03，pp.1-19。
- 上山仁恵（2022）「少額投資非課税制度（通称 NISA）口座の非稼働の要因分析」『証券経済研究』日本証券経済研究所，第 118 号，pp.39-54
- 大野裕之・林田実・安岡匠也（2019）「少額投資非課税制度（NISA）の計量経済学分析—2014 年『個人投資家の証券投資に関する意識調査』を用いた限界効果の分析—」『証券経済研究』日本証券経済研究所，第 107 号，pp.33-46。
- 大野裕之・林田実・安岡匠也（2020）「少額投資非課税制度（NISA）の計量経済学分析—多年度アンケート調査による意見・行動の実証分析—」『証券経済研究』日本証券経済研究所，第 111 号，pp.59-76。
- 大野裕之・林田実・安岡匠也（2021）「投資未経験者と少額投資非課税制度(NISA)：意見・行動に関する実証分析」『証券経済研究』日本証券経済研究所，第 115 号，pp.75-94。
- 北村智紀・中嶋邦夫（2016）「NISA 導入の効果—株式投資の裾野は広がるか？」『ファイナンシャル・プランニング研究』日本 FP 学会，No.16，pp.58-64。
- 金融庁（2016）「国民の NISA の利用状況等に関するアンケート調査（2016 年 2 月）」
<https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20161021-1.html>
- 金融庁（2019）「高齢社会における資産形成・管理」『金融審議会 市場ワーキング・グループ報告書』
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20190603/01.pdf
- 日本証券業協会・日本取引所グループ（2022）「『国民の NISA の利用状況等に関するアンケート調査』報告書」
<https://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/houkokusyo/20220614091332.html>
- 星野崇宏（2009）「調査観察データの統計科学—因果推論・選択バイアス・データ融合」『岩波書店』
- 労働政策研究・研修機構(2005)「インターネット調査は社会調査に利用できるか」『労働政策研究報告書』No.17
- Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) (2009) Financial Capability in the United States: National Survey, Executive Summary. Washington, DC,
https://www.usfinancialcapability.org/downloads/NFCS_2009_Natl_Exec_Sum.pdf

DISCUSSION PAPER No.23-J-001

新 NISA は追加的な投資ニーズにつながるのか
新 NISA 選好度の属性分析

2024 年 3 月 29 日 発行

発行所 法政大学比較経済研究所

〒194-0298 東京都町田市相原町 4342

TEL 042-783-2330

FAX 042-783-2332

E-mail: ices@adm.hosei.ac.jp

<http://www.hosei.ac.jp/ices/index.html>
