

金融資産運用設計関連 主な改正事項

1. 日本銀行の金融政策の推移

(1) マイナス金利政策の導入 (2016年1月29日)

- ・日本銀行は2016年1月29日の金融政策決定会合で、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を決定した。金融機関が日本銀行に預けている当座預金の一部（政策金利残高）に、2016年2月16日からマイナス金利（▲0.1%）を適用し、必要な場合はさらにこの金利を引き下げるというものである。

マイナス金利によってイールドカーブの起点を引き下げ、日本銀行による大規模な長期国債買入れと合わせて、金利全般により強い下押し圧力を加えていくのが狙いとされた。

(2) 「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入 (2016年9月21日)

- ・日本銀行は2016年9月21日の金融政策決定会合で、これまでの金融政策について「総括的な検証」を行ったうえで、新たに「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入を決定した。

主なポイントは次のとおり。

① 長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）

- ・短期金利と長期金利を操作する。長短金利の操作は「イールドカーブ・コントロール」と呼ばれ、今後の金融政策決定会合では、長短金利の水準が示される。
- ・短期金利については、金融機関が日本銀行に預けている当座預金の一部（政策金利残高）に適用されている「マイナス金利政策」の金利を操作する。この時は▲0.1%の金利を維持した。

長期金利については、10年物国債の金利を操作対象とし、この時は10年物国債金利が概ね現状程度（ゼロ%程度）で推移するように、長期国債の買入れを行うとした。

なお、今後、必要な場合はさらに金利は引き下げられるとした。

② 長期金利操作のために新しいオペレーション（指値オペ）を導入

- ・伝統的に、短期金利は中央銀行がコントロールできるが、長期金利をコントロールすることは難しいとされてきた。

この時の会合で、日本銀行は10年物国債金利を意図した水準に誘導するために、長期国債の買入れ額を増減させる他に、日本銀行が指定する利回りによる国債買入れという新しいオペレーション（指値オペ）を導入した。これは、10年物国債などの金利が急騰（価格は下落）した場合などに、日本銀行が高値で買い付けて、価格の上昇＝金利の低下を促すための手段である。

③ オーバーシュート型コミットメントの採用

- ・2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現させるという日本銀行の目的に変更はないが、「フォワード・ルッキングな期待形成（物価上昇率は日本銀行の目的である2%に向かっていくだろうという期待）」を強めるために、消費者物価上昇率（除く生鮮食品）の前年比上昇率の「実績値」が安定的に2%を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続するという「オーバーシュート型コミットメント」の採用も決定した。

（３）「政策金利のフォワードガイダンス」の導入（2018年7月31日）

- ・日本銀行は2018年7月31日の金融政策決定会合で、「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」を決定した。

具体的には、「政策金利のフォワードガイダンス」を初めて導入するとともに、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の持続性を強化する措置を決定した。

① 政策金利のフォワードガイダンス

- ・フォワードガイダンスは、将来の指針、あるいは将来の金融政策指針と呼ばれるもので、欧米の中央銀行では以前から導入されていたが、日本銀行としては金利に関するフォワードガイダンスをこの時に初めて導入した。

具体的には、この時の公表文では「日本銀行は、2019年10月に予定されている消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している」とした。

② 政策の持続性強化策を決定

- ・金融緩和を今後も長期にわたって継続させるために、緩和の副作用にも配慮した。
- ・具体的には、金融機関の経営に与える影響や国債市場で売買が成立しづらくなっていることに対応し、①短期金利については、▲0.1%のマイナス金利を適用する日銀当座預金の対象を減額、②長期金利（10年物国債金利）については、日本銀行の誘導目標ゼロ%に対し、これまでは±0.1%程度の変動を許容していたが、上下倍程度までの変動を許容するとした。

（４）「より効果的で持続的な金融緩和」を決定（2021年3月19日）

- ・日本銀行は2021年3月19日の金融政策決定会合で、「より効果的で持続的な金融緩和」を決定し、金融政策を微修正した。主なポイントは次のとおり。

① 10年国債金利の変動幅を±0.25%程度と明確化

- ・日本銀行は、国債市場で売買が成立しづらくなっていることに対応し、2018年7月に、誘導対象の10年物国債金利について、ゼロ%±0.1%程度から、上下その倍程度までの変動を許容した。
- ・2021年3月の金融政策決定会合では、この倍程度について、「±0.25%程度」と明確化した。なお、下限（▲0.25%）については、一時的に下回っても厳格には対応しないものの、上限（+0.25%）を超える金利変動については「認めるつもりはない」「絶対に避けなければならない」「強力に阻止する」（黒田日銀総裁）というスタンスを示した。

② 「連続指値オペ」の導入

- ・金利の大幅な上昇を抑制する方法として、もともと特定の年限の国債を固定金利で無制限に買い入れる指値オペがあったが、これをさらに強化するために、一定期間、指値オペを連続して行う「連続指値オペ制度」を新たに導入した。黒田日銀総裁によると、「ある日この指値で無制限に国債を買いますというだけでなく、例えば1週間にわたって買いますということで、金利の上方への移行を強力に阻止できる」ということであった。

③ E T F の買入れスタンスを変更

- ・ E T F について、日本銀行は「原則として年間約 6 兆円の残高増加ペース」で買入れを行っていたが、2020 年 3 月に、新型コロナウイルス感染拡大を受けた株価の大幅下落に対応する形で、「当面は」年間約 12 兆円に相当する残高増加ペースを上限に、「積極的な買入れを行う」と変更した。
- ・ 2021 年 3 月の金融政策決定会合では、「原則年間約 6 兆円ペース」の目安を削除するとともに、「当面は」と「積極的な買入れを行う」も削除し、「年間約 12 兆円に相当する残高増加ペースを上限に、『必要に応じて』買入れを行う」と変更した。「必要に応じて」とは、株高局面では E T F を購入せず、株安局面や市場混乱時に E T F 買入れを行うスタンスを示したと受け止められた。
- ・ 買入れ銘柄については、TOPIX（東証株価指数）連動型のみとした。これは、日経 225（日経平均株価）や J P X 日経 400 のように構成銘柄が少ない指数に連動する E T F を購入すると、個別銘柄に偏った影響が生じる可能性があるため、構成銘柄が最も多い TOPIX に連動する E T F だけを購入することにしたものである。

（５）「連続指値オペ」の運用の明確化（2022 年 4 月 28 日）

- ・ 日本銀行は 2022 年 4 月 28 日の金融政策決定会合で、「連続指値オペ」の運用を明確化した。

（この時の金融政策決定会合の公表文：一部抜粋）

長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）

- ① 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針は、以下のとおりとする。

短期金利：日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。

長期金利：10 年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。

- ② 連続指値オペの運用の明確化

上記の金融市場調節方針を実現するため、10 年物国債金利について 0.25% の利回りでの指値オペを、明らかに応札が見込まれない場合を除き、毎営業日、実施することとした。

（６）長期金利の変動幅を「ゼロ%±0.5%程度」に拡大（2022 年 12 月 20 日）

- ・ 日本銀行は 2022 年 12 月 20 日の金融政策決定会合で、長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用で、長期金利（10 年物国債金利）の変動幅を、従来の「ゼロ%±0.25%程度」から「同±0.5%程度」に拡大することを決定した。

（７）日銀総裁交代（2023 年 4 月 9 日）

- ・ 2013 年以降の大規模な金融緩和政策を主導してきた黒田総裁が、2023 年 4 月 8 日をもって任期を満了し退任した。代わって、東大教授、日銀審議委員などを務めた著名な経済学者である植田和男（うへだかずお）氏が 4 月 9 日付で日銀総裁に就任、任期は 2028 年 4 月 8 日までの 5 年間である。

（８）長短金利操作の運用の柔軟化を決定（2023年7月28日）

- ・日本銀行は2023年7月28日の金融政策決定会合で、長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用を柔軟化することを決定した。具体的には、長期金利（10年物国債金利）の変動幅について、「ゼロ%±0.5%程度」は「目途」とし、10年物国債金利について1.0%の利回りでの指値オペを、明らかに応札が見込まれない場合を除き、毎営業日、実施するとした。この指値オペの利回り水準（1.0%）は、10年物国債金利が0.5%を超えて一定程度上昇することを容認したものである（ただし、上限は1.0%）。

2. 2024年からの新NISA制度

- ・2023年度税制改正により、2024年1月から新しいNISA制度が導入されることになった。制度概要は次のとおり。

（１）利用できる人

- ・新NISAは成人が利用できる。具体的には、その年1月1日において満18歳以上の居住者等（日本国内に住んでいる個人）であれば誰でも、少額投資非課税口座（以下、NISA口座という）が開設でき、利用できる。

（２）口座開設期間（新規で投資できる期間）

- ・もともとNISA制度は期間限定の制度として2014年にスタートしたが、新NISAは、口座開設期間（新規で投資できる期間）の制限を撤廃し、いつでも利用可能な制度に変更された。これにより、制度の終了期限を意識する必要がなくなり、長期的な資産形成が可能となっている。

（３）年間1人1口座

- ・NISA口座は、1人につき年間（暦年）で1つの金融機関で1つのNISA口座だけを開設できる。
- ・年が変われば、所定の手続きの下で、NISA口座を開設する金融機関は変更できる。ただし、その年（暦年）の非課税枠が未使用であること、という条件がある。また、変更したい年の前年10月1日から1年の間（変更したい年の9月30日まで）に、NISA口座を開設していた金融機関から「勘定廃止通知書」を受け取り、新たにNISA口座を開く金融機関に提出すること、といった所定の手続きが必要とされる。
- ・金融機関を変更した場合、変更前の金融機関のNISA口座で購入した上場株式等は、引き続き、変更前の金融機関で非課税の適用が受けられる。ただし、変更前の金融機関のNISA口座で新規の買付けはできない。

（４）非課税保有期間の無期限化

- ・一般NISAの5年間、つみたてNISAの20年間という非課税保有期間の制限を撤廃し、無期限とした。これにより非課税保有期間内に利益を確定させたいと考える必要がなくなり、長期で保有を継続するインセンティブが強化された。なお、売却自体はいつでも可能である。

（５）非課税限度額の拡充

- ・新NISAでは、一般NISAを衣替えした「成長投資枠」で年間240万円、つみたてNISAを引き継いだ「つみたて投資枠」で年間120万円まで投資できる。
「年間」とは、受渡日ベースでその年の1月1日から12月31日までを指し、暦年ベースで年間投資枠を管理する。
- ・購入時の手数料等は非課税枠に含まれないので、手数料等を除いた金額で240万円、あるいは120万円まで投資できる。
- ・成長投資枠とつみたて投資枠は併用でき、併用した場合、最大で年間360万円までの投資が可能。ただし、生涯投資枠（非課税保有限度額）は最大1,800万円、うち、成長投資枠は最大1,200万円まで。成長投資枠は利用しなくてもよく、つみたて投資枠だけで最大1,800万円までの投資も可能。

（６）非課税枠の再利用が可能

- ・新NISAの非課税枠は簿価残高方式で管理され、保有商品を売却すると、簿価残高が減少するため、非課税枠の再利用が可能になる。
例えば、簿価（＝取得価額＝投資元本）が500万円の商品を800万円で売却した場合、翌年、500万円の非課税枠が復活する（売却と同時に非課税枠が復活するのではなく、翌年に復活する）。ただし、翌年に新規で投資できるのは成長投資枠で240万円、つみたて投資枠で120万円までとなる。
- ・成長投資枠で保有していた商品を売却した場合、その空いた非課税枠は、成長投資枠でもつみたて投資枠でも利用できる。つみたて投資枠で保有していた商品を売却した場合も、その空いた非課税枠は、成長投資枠でもつみたて投資枠でも利用できる。
- ・なお、金融機関が顧客に対し成長投資枠を活用した回転売買を無理に勧誘するような行為を抑制するため、金融庁において金融機関向けの監督指針が改正され、金融機関に対する監督およびモニタリングが強化されている。

（７）成長投資枠の非課税投資対象

- ・成長投資枠の対象商品は、一般NISAを基本的に引き継いでいる。具体的には、上場株式、公募株式投資信託、上場投資信託（ETF）、上場不動産投資信託（J-REIT）などが非課税扱いで購入できる。
- ・ただし、資産形成に適さない商品は除外されている。具体的には、上場株式については、上場廃止のおそれがある監理銘柄と、上場廃止が決まった整理銘柄は対象外。株式投資信託については、①信託期間が20年未満、②毎月分配型、③高レバレッジ型、は対象外となっている。
- ・なお、すでに特定口座や一般口座で保有している上場株式や株式投資信託などを、NISA口座に移管することはできない。NISA口座に受け入れることができるのは、新規で購入した商品に限られる。また、国債をはじめとした公社債や公社債投資信託、預貯金などは対象外である。

（８）つみたて投資枠の非課税投資対象

- ・つみたて投資枠の対象商品は、つみたてNISAと同じで、所定の要件を満たす公募株式投資信託と上場投資信託（ETF）で、かつ金融庁に届出されているものに限定されている。具体的な要件は次のとおり（つみたて投資枠の対象商品は、成長投資枠で購入することも可能）。

① 公募株式投資信託とE T Fの共通の要件

- ・信託契約期間（運用期間）が無期限または20年以上であること
- ・毎月分配型でないこと
- ・ヘッジ目的の場合等を除き、デリバティブ取引による運用を行わないこと（レバレッジ取引を行わないこと）

② 公募株式投資信託の要件

- ・対象商品は、ア）金融庁が指定した指数に連動するインデックスファンド（指定インデックス投資信託）、イ）金融庁が指定した指数に連動するインデックスファンド以外の投資信託（指定インデックス投資信託以外の投資信託〈アクティブ運用投資信託等〉＝指定されていない指数に連動するインデックスファンドやアクティブ運用する投資信託）に分かれている。

＜全ファンド共通の要件＞

- ・主に株式で運用される株式型か、株式・公社債・REIT（不動産投資信託）でバランス運用される資産複合型である必要がある（株式と公社債、株式とREITの組み合わせも可）。運用対象に株式が必ず入っている必要があるため、公社債やREITだけで運用されるタイプなどは対象にならない。このため、つみたて投資枠では、株式型ファンドと外債型ファンドを自分で組み合わせて運用するといったことはできない（成長投資枠では、こうした投資も可能）。
- ・また、販売手数料（購入時手数料）と解約手数料（信託財産留保額を除く）が無料である必要がある。

＜アクティブ運用投資信託等に関する要件＞

- ・設定以来5年以上が経過
- ・過去の運用期間の3分の2以上の期間（年数）において、資金流入超となっていること
- ・50億円以上の純資産があること

＜運用管理費用（信託報酬）に関する要件＞ ※消費税抜きの水準、以下同じ

- ・国内資産のみに投資する指定インデックス投資信託……年0.5%以下
- ・海外資産を組み入れている指定インデックス投資信託…年0.75%以下
- ・国内資産のみに投資するアクティブ運用投資信託等……年1.0%以下
- ・海外資産を組み入れているアクティブ運用投資信託等…年1.5%以下

③ E T Fの要件

＜国内上場・海外上場E T Fに共通の要件＞

- ・金融庁の告示において指定されたインデックスに連動していること
- ・投資の対象資産が株式であること（株式指数との連動を目指すタイプに限定）
- ・最低取引単位が1,000円以下
- ・販売手数料が1.25%以下（口座管理手数料についてはゼロ）
- ・運用管理費用（信託報酬）が年0.25%以下

＜国内取引所に上場しているE T Fに関する要件＞

- ・円滑な流通のための措置が講じられているとして取引所が指定するもの

＜外国取引所に上場しているE T Fに関する要件＞

- ・資産残高が1兆円以上

（９）投資手法

- ・成長投資枠は、積立投資、タイミングを捉えたまとまった資金での投資（一括投資）、いずれも可能（併用することも可能）。つみたて投資枠は、積立投資に限定されている。
- ・積立投資（定期かつ継続的な方法による買付け）の場合、あらかじめ購入する銘柄を指定したうえで、「１ヵ月に１回、１万円ずつ」など、定期的に一定額の買付けを行う必要がある。買付けを行う頻度の選択肢は金融機関によって異なるが、毎日、毎月、隔月などとなっている。
- ・投資手法が積立投資に限定されているつみたて投資枠では、あらかじめ購入銘柄、買付けの頻度などを指定する必要があるため、タイミングを捉えたまとまった資金での投資はできない。

（１０）損失の扱い

- ・NISA口座では配当金や分配金、譲渡益（値上がり益）が非課税になるが、譲渡損失（値下がり損）は、所得税および住民税の計算上ないものとされる。したがって、NISA口座内の譲渡損失を、NISA口座以外の課税口座（特定口座や一般口座）で受け取った配当金や分配金、譲渡益と損益通算することはできない。損失の繰越控除もできない。つまりNISA口座では利益が非課税になる代わりに、譲渡損失はすべて投資家が負担することになる。

（１１）2023年までに投資した商品との関係

- ・2023年までのNISA制度で投資した商品は、2024年以降の新NISA制度の外枠となり、投資した時点の非課税措置が継続される（別枠で管理される）。
2023年までのNISA制度でいくら投資してきたかに関係なく、2024年以降は新NISAで一人につき最大1,800万円までの投資が可能。
- ・なお、2023年までの一般NISAで投資してきた商品を、新NISAにロールオーバー（移管）することはできない（つみたてNISAは、もともとロールオーバーが認められていない）。

（１２）2020年度税制改正でいったん決まった改正事項の取扱い

- ・2020年度税制改正で、一般NISAは口座開設期間（新規で投資できる期間）を当初の2023年から2028年まで５年間延長するとともに、2024年からは２階建ての新制度に移行することが決定された。つみたてNISAの口座開設期間も当初の2037年から2042年まで５年間延長することが、2020年度税制改正で決定された。これら2020年度税制改正で決定された事項は撤廃され、従来の一般NISA、つみたてNISAの利用は2023年をもって終了し、2024年からは新NISA制度がスタートすることになった。
- ・なお、未成年者を対象としたジュニアNISAはもともと2023年まで口座開設できる時限制度としてスタートしたが、利用実績が乏しいことから期間を延長せず、予定どおり2023年をもって終了し、2024年以降は新規で利用できないことが2020年度税制改正で決定された。こちらに変更はなく、ジュニアNISAの新規利用は2023年をもって終了となった。

●新NISA制度の概要

	成長投資枠	つみたて投資枠
利用できる人	1月1日において18歳以上の成人	
口座開設期間 (新規で投資できる期間)	いつでも可能（恒久化）	
非課税保有期間	無期限	
年間投資枠	240万円	120万円
	※成長投資枠とつみたて投資枠の併用が可能 (併用した場合、年間360万円まで投資が可能)	
非課税保有限度額 (生涯投資枠)	1,800万円 ※簿価残高方式で管理（非課税枠の再利用が可能）	
	1,200万円（内枠）	
非課税投資対象	上場株式・株式投資信託等（①整理・監理銘柄、②信託期間20年未満・毎月分配型・高レバレッジ型の株式投資信託等は除外）	積立・分散投資に適した一定の株式投資信託とETF
投資手法	制約なし (一括投資・積立投資いずれも可能)	積立投資に限定
2023年までの 制度との関係	2023年までに一般NISA・つみたてNISAで投資した商品は、新NISAの外枠で、投資時点の非課税措置を適用 (新NISAへのロールオーバーは不可)	