



—連載（第67回）—

## 英国特有の優遇税制つき貯蓄口座「ISA」について



### ■ 1. はじめに

英国には、日本のNISAと新NISAのモデルとなったIndividual Savings Account（個人貯蓄口座・略：ISA）という制度があり、これが2024年に25周年を迎えた。ISAは英国で人気の投資手段で、個人投資家に節税効果の高い貯蓄・投資方法を提供する商品である。1999年4月にトニー・ブレア首相政権下でゴードン・ブラウン財務大臣により、ISAは英国居住者の長期貯蓄・投資を促進するために導入され、開始当時は7千ポンドであった貯蓄・投資の限度額は数回見直され現在2万ポンド（約400万円）である。

現在、国内投資を増やすという英国政府の長年の課題や英国資本市場の活性化の一環として、英国企業への投資促進を目的としてISAの投資枠の拡大やその他見直しなど様々な試みが協議されるなか、本稿では、英国のISA市場の現状を考察し、どのような発展が

予想されるかを述べることにしたい。

なお、本稿に記載した内容はすべて筆者個人の見解であり、筆者の所属する組織としての見解を示すものではないことをお断りする。

### ■ 2. 幅広いISA市場と選択肢

先ずISAは、資金の引き出しなどにおいて年金よりもフレキシブルな投資手段であることから、英国の個人投資家にとって重要な貯蓄方法とみなされている。2022年4月までの最新のデータによると<sup>(注1)</sup>、英国成人の2,200万人以上がISAを保有しており、2021～22年における投資・貯蓄ISAの件数は1,180万、総加入額は669億ポンドであった。

なお、ISAにはいくつかの種類があり、それぞれに独自の特徴と投資資格における基準がある。先ず、主要なISAには現金貯蓄を扱う「Cash ISA」と株式に投資する「Stocks and Share ISA」の2種類がある。その他にも子供の将来のための貯蓄である「Junior



(図表 1) ISAとNISA制度比較

	ISA	NISA	
		つみたて投資枠	成長投資枠
導入	1999年	2024年	
年間投資枠	2万ポンド (約400万円)	120万円	240万円
非課税保有限度額	制限無し	1,800万円 (内、成長投資枠の上限額は1,200万円)	

(出所) ロンドン事務所作成

(図表 2) 英国ISAプロダクト一覧

	投資枠	概要	利用者・口座開設	非課税枠	売却
Stocks and Shares ISA	2万ポンド	貯蓄	18歳以上の英国居住者	株式・投信・債券・保険等の利子、配当、譲渡益等	可
Cash ISA	2万ポンド	貯蓄	16歳以上の英国居住者	預金・MMF等の利子	可
Lifetime ISA ※現金または株式の保有可	4千ポンド	初の住宅費や老後のための長期的な資産形成支援	18歳から40歳までの居住者	ISAと同様	口座開設一年後に初住宅購入あるいは、60歳以上
Junior ISA	9千ポンド	未成年(18歳未満)向けの貯蓄	18歳未満の英国居住の子供	株式型…株式・投信・債券・保険等の利子・配当・譲渡益等、預金型…預金・MMF等の利子。	18歳以上※自動的にISAに切り替え
Innovative finance ISA	2万ポンド	ピアツーピア(P2P)ローン	18歳以上の英国居住者	P2Pレンディング等の利子	可能

(出所) ロンドン事務所作成

ISA」、初めて家を買う人をサポートする「Lifetime ISA」、P2P融資の「Innovative Finance ISA」がある。この他にも、新口座の開設が終了され現在は完全に閉鎖となったHelp To Buy ISA (2021年にLifetime ISAに変更) やChild Trust funds等もあった。

「Cash ISA」は英国で最も人気のある貯蓄口座であり、その利息は非課税である。プロバイダーによって利率は異なり、2024年5月時点で最高利率を提供しているのはネオブローカーのTrading 212で5.2%であった<sup>(注2)</sup>。

「Cash ISA」はフレキシブルにお金を動かすことが可能なため、5年以内に貯蓄を引き出す可能性がある人に勧められる。一方、「Stocks and Share ISA」は、個人が国内外の株式、債券、投資信託等に限度額まで非課税で投資することが可能である。

「Stocks and Share ISA」は、リスクを伴う投資商品であることを明確にするため、常に資産損失の危険があるという警告と共に宣伝されることが定められている。このISAは長期的な資産運用を計画する人に勧められ、

利用者のなかにはISA口座の資産残高が100万ポンドを超える「ISAミリオネア」も出現し、2021年4月時点においてその数は4千人以上とHMRCは発表している<sup>(注3)</sup>。

言うまでもなくISAの主な利点は、その投資収入において限度額まで非課税であることが挙げられる。ISA投資で得た利子、配当、またはキャピタルゲインは、「すでに課税済の資金」として取り扱われるルールになっており、所得税、キャピタルゲイン税、または配当税の対象外であり、4月6日から翌年4月5日が会計年度である。

### ■ 3. ISAが十分に活用されていない

英国では毎年4月5日の課税年度の終了に近づく2月頃から、ISAの年間非課税限度額である2万ポンドをフルに活用することを金融機関が貯蓄者にリマインドし投資を推奨する宣伝を行う。この期間を英国では「ISAシーズン」と呼び、このキャンペーンによりこの時期は例年他時期より比較的に純流入が増加する。

ファンド・ネットワークのCalastoneによると2024年は2月15日から4月5日までの間に、株式ファンドへの投資額は過去10年で最高水準の19.3億ポンドに達し、前年同期比で5倍となった。市場の強気ムードが続くなか、S&P500指数は年初から10%上昇し、投資家のセンチメントが「リスク・オン」となったことで株式ファンドへの資金流入の増加がみられ、これ

を活用しての投資額増加が話題にもなった。

しかしながら、FCA(英金融当局)のデータによれば、投資可能な1万ポンド以上の資産を保有する840万人がその大部分または全額を現金で保有しているという。最新のISA統計データによれば、2021年度にISAに投資した1,080万人の内、限度額の2万ポンドに達したのは僅か160万人であり<sup>(注4)</sup>、株式でISAの上限に達したのはその内の80万人であった。

この背景には、英国には投資に対する恐怖感やそれによる現金保有を好む文化があり、また国民の金融リテラシー不足が指摘されている。Barclaysによればイギリス人は貯蓄を投資に回すことに消極的であり、4,300億ポンド以上の資金が現金保有されているという。この傾向の理由としては、①現金は安全というイメージと②投資に関する知識不足の2点が挙げられるとしている。②に関する2,000人以上を対象にしたBarclaysによる調査では、20%は「自分は投資に関する知識が不十分」と回答しており、また25%が「投資は複雑すぎる」と回答したとしている。

### ■ 4. ISAプロバイダー、新たな投資枠より、単一のISAまたは英貯蓄制度ISAの大幅改革を請求

このISAが十分に活用されていない現状を受け、前財務大臣ジェレミー・ハントはリテール投資市場に刺激を与える取り組みとし



て、ISA制度の見直しを行った。当時提案されたのは、英国株式投資に特化した「British ISA」で、既存のISA投資に加えて、英国企業への投資に5,000ポンドの追加枠を設けるというものであった。このアイデアは個人投資家による英国株式投資を促進することで、株式市場を後押しすると同時に、リテール市場へ刺激を与えるという一石二鳥の政策とされていた。しかし前述の通り、個人投資家の多くはISAの限度額まで投資を行っておらず、低迷する英国市場における投資枠が導入されても、一部の富裕層の投資家のみが恩恵をうけると批判を受けた。

政府の統計によると、2021-22年には1,180万件のISA口座が開設されていたとしている。また同年の株式ISAへの平均拠出額は8,690ポンドであり、既存の上限である20,000ポンドを投資する人は全体の15%にとどまっている。一方で10万ポンドから15万ポンドまでの所得層の39%、15万ポンド以上の所得層では61%が上限まで投資しているという。英国の投資プラットフォームAJ Bellは、英国の個人投資家はすでにISA投資の約50%を英国の資産に注ぎ込んでおり、追加の非課税枠が投資家の行動を変える可能性は低く、この計画が成功する可能性は低いとの見解を示した。また同社は、もし全ての株式ISA口座保有者がフルにBritish ISAの投資枠を活用し、5,000ポンド相当の英国株を購入したとしても僅か40億ポンドの投資流入にしかならず、英国内株式の時価総額、2兆ポンドの僅か

0.2%に過ぎないことも指摘している<sup>(注5)</sup>。

このBritish ISA案は先ごろ労働党新政府によって取りやめが正式に発表され、「既に複雑なISA制度に更なる混乱を生み出さないようにする」との見解が示された。AJ Bell、QuilterやHargreaves Lansdown、Fidelityなど、英国個人投資家向けのプラットフォームは一緒にこれに賛同し、ISA改革においては簡素化と長期的なアプローチを求めており、ISA投資における選択肢が増加し複雑化することで、多くの個人投資家が管理における負担を感じ投資から遠ざかってしまうという逆効果が起きるとの見解を示している。

なお、英大手投資サービスプロバイダーであるFidelity、Abrdnは英投資プラットフォーム業界を支援する「The Platform Association」を先ごろ設立し、資産総額8,000億ポンドと言われるこの業界の代表としてISA市場における規制監督の厳重化などに関して英国政府や利害関係者との対話を行っていく意向である。資産運用会社 AegonやQuilterなどもこの団体への加盟を表明しており、新政権が導入計画を取りやめることを表明したBritish ISAなども含め、英国ISA市場に関する改革方針などのアジェンダを今後取り扱うことを予定している。

## ■ 5. 終わりに

2024年7月、政権が保守党から労働党に変わったことで、英国の株式市場を活性化する



取り組みは新たな方向に向かうことが予測されている。新政権は提案されたBritish ISA案を正式に取り下げ、別の方法でリテール市場に刺激を与えることを検討している。ISAプロバイダーは、望ましいとするISAに対してより明確なガイドラインを提供し、市場主導のISAが生み出されるとの予測がなされている。

またISA投資がフルに活用されない理由として、英国における投資文化とリテラシーの欠如が挙げられていることで、今後英国で金融リテラシーがホットトピックになることが期待できる。今後のISAに関する取り組みを注視し、引き続きその変化を調査していくこととしたい。

(注1) <https://www.gov.uk/government/statistics/annual-savings-statistics-2023/commentary-for-annual-savings-statistics-june-2023>

(注2) <https://www.moneysavingexpert.com/savings/best-cash-isa/>

(注3) <https://www.independent.co.uk/news/uk/home-news/isa-millionaires-uk-business-b2385379.html>

(注4) <https://www.ft.com/content/73381d85-4ab0-4841-b8c3-d6d8d6d71428>

(注5) <https://www.ajbell.co.uk/articles/investmentarticles/276821/aj-bell-s-saving-and-investing-manifesto-radical-isa>

