

NISA 制度の改善¹

大阪大学
大槻恒裕研究会
金融・財政①

生田 悠稀

日下 剛志

田口 史弥

塚本 慎弥

中野 瑞希

菊池 直樹

高山 詩織

西嶋 陽葉

大川 ひなた

松田 彩希

横田 滉明

2025 年 11 月

¹ 本稿は、2025 年 12 月 13 日、12 月 14 日に開催される ISFJ 日本政策学生会議「政策フォーラム 2025」のために作成したものである。本稿にあり得る誤り、主張の一切の責任はいうまでもなく筆者たち個人に帰するものである。

要約

近年の物価上昇の波は消費者にも強く波及しており、暮らし向きにゆとりがなくなった理由として、多くの人が物価上昇を挙げている（内閣府，2023）。

この中でも、子育て世帯の金銭的な負担は依然として大きく、子どもの教育費の負担を重いつと感じる親の割合は過去8年間に渡って60%以上の値を維持している。子どもの就学段階が上がるにつれて負担が大きくなることは多くの親が認識し、不安を感じる人も多いが、子どもが未就学児である段階で実際に負担を感じている親は約50%であるのに対し、大学生である段階では75%を超え、負担感の違いは大きい（ソニー生命，2025）。

このような現状を踏まえて、子どもの高等教育資金の準備のためには未就学児で負担がそこまで大きくない段階から、貯蓄ではなく徐々に資金を増やすことができる投資を行うことが、金銭的な負担を減らす一手になるのではないかと考えた。

日本では2024年から従来のNISA制度の内容を更新した「新NISA」がスタートし、政府の方針である「貯蓄から投資へ」というスローガンにより後押しされている。しかし、新NISAには教育資金専用の投資枠が設けられておらず、家計に負担を感じている子育て世帯に向けた取り組みはなされていないのが現状である。新NISAの開始前までは「ジュニアNISA」という子育て世帯向けの制度が存在していたが、廃止された。

投資にはリスクが存在するが、近年の日本の家計の金融商品の選択行動は「ゼロリスク志向」から「リスク許容型」へと移行しつつあり、新NISAは利益達成率が70%を超える比較的安全な資産であるため、教育資金準備のための骨組みとして活用可能であることが期待できる（日本証券業協会，2025）。

以上を踏まえて本稿では、子育て世帯の教育資金準備の手段としての投資が有用である中で、「貯蓄から投資へ」を掲げる政府による投資枠の設置が現状行われていないことを問題意識に据え、教育資金専用の投資枠の設置を提言することを目標とする。

先行研究ではNISAやNISAの先行制度である英国ISAや、カナダで行われているRESP制度について提言的な推論や示唆は示されていたが、その裏付けとなる実証分析に不十分な点が目立った。

そこで分析では、金融経済教育推進機構から提供を受けたアンケートデータを用いて、家計における子育て世帯向け教育資金の決定過程とその資産運用全般への効果の2段階プロセスを、2段階最小二乗法を用いて回帰分析した。これによりジュニアNISAのその他金融資産保有額に対する純粋な影響の抽出を目指した。ジュニアNISAへの利用を外生的に説明できる変数として、「金融資産への意識動向として元本割れの可能性を孕む高収益商品への投資意欲」を操作変数として用いた。1段階目ではこの操作変数や所得などの統制変数を用いてジュニアNISAの利用を外生的に推定するモデル構築を行った。推定の結果から、リスクを取ることに心理的な抵抗が少ない家計ほど、ジュニアNISAのようなリスクのある資産に積極的にアクセスする傾向があることが確認された。2段階目では1段階目で得たジュニアNISA利用額の予測値を用いて、ジュニアNISAの保有がその他の金融資産の保有にどのように影響するかについて分析を行った。結果の解釈として、ジュニアNISAの活用は家計における金融行動全体を活性化させる効果を持つということがわかった。

以上の内容や分析結果を踏まえ、RESP制度やジュニアNISAのメリットや反省点を反映、及び改善した政策提言として、リスク資産を未だ保有していない、子育て初期段階の世帯

をターゲットとした「子ども NISA」の新規設置内容を 2 点提案する。1 点目はジュニア NISA の改善として、2 段階に分けた補助金制度である。1 段階目では所得層や世帯に絞って給付型の支援を行うことで投資に踏み出すきっかけを創出する。2 段階目では成果連動型の追加補助金の給付を行う。これは 1 段階目の対象にならなかった世帯も組み込むことで、投資の継続を図るものである。このような資金援助を実現するために、普及が進められているマイナンバーカードを用いることによって、所得区分や子どもの有無などの判断や分類が容易になり、制度運営のコストも抑えることが可能になる。2 点目は、子ども NISA の口座からの資金引き出しを可能にする制度である。ジュニア NISA では引き出しが認められていなかったことが家計に敬遠されたが、教育目的に限ることで引き出しを可能にする。教育支出の証明方法については後に詳細な説明をする。また、新規ではないがジュニア NISA の制度に存在した贈与税の基礎控除は、開始当初から多くの消費者を惹きつける項目であったため、こちらについては継承することとする。

このような制度を備えた「子ども NISA」は教育資金準備のための有用な投資制度として活用できるだろう。

目次

要約	2
第 1 章 現状分析・問題意識	5
第 1 節 家計の現状	5
第 2 節 現行の NISA 制度	10
第 3 節 ジュニア NISA 制度	13
第 4 節 問題意識	15
第 2 章 先行研究及び本稿の位置付け	16
第 1 節 制度にまつわる研究	16
第 2 節 リスク資産に対する先行研究	20
第 3 節 先行研究の限界	21
第 4 節 本稿の位置付け	21
第 3 章 分析	23
第 1 節 分析使用データ	23
第 2 節 分析の枠組みと結果	23
第 4 章 政策提言	28
参考文献・データ出典	31

第 1 章 現状分析・問題意識

この章では、第 1 節で国民の消費動向や教育費の負担の感じ方を内閣府や総務省の統計などを用いて概観し、物価上昇による負担の拡大や子どもがいる世帯の生活のゆとりなどの実情を明らかにする。続く第 2 節では、現在行われている NISA 制度について説明し、このような投資制度が子育て世帯にとって有用な制度となる可能性を示す。最後に、第 3 節では過去に行われていたジュニア NISA 制度という子育て世帯向け投資制度を振り返り、終了の背景や課題などを明確にすることで本研究が提言として掲げる「子育て世帯向け投資制度」の土台とする。

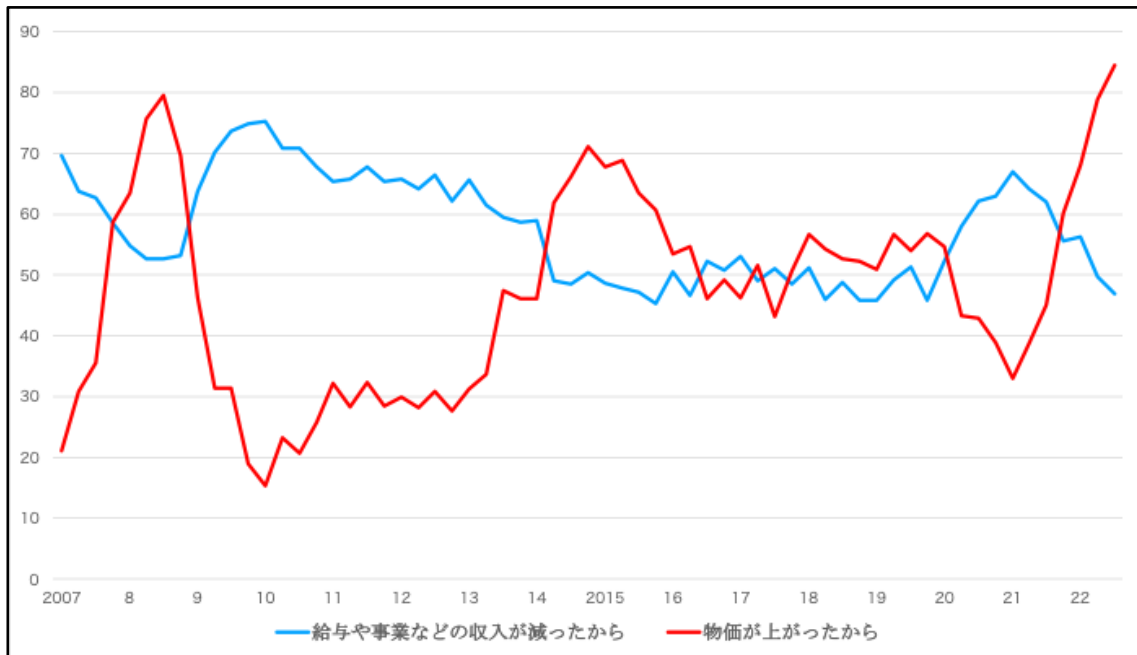
第 1 節 家計の現状

第 1 項 家計の冷え込みと超過貯蓄

まず、近年の物価上昇の傾向が国民にどのような影響を与えたかを概観する。

日本銀行の「生活意識に関するアンケート調査」（2007～2022）の結果も活用した内閣府の調査「日本経済 2022-2023」（2023）によると、暮らし向きにゆとりがなくなったと答えた理由に、物価が上がったからと回答した人の割合が急激に増加したという（図表 1）。一方で、給与や事業の収入が減ったと回答した人の割合は減少している。つまり、足元での物価上昇が消費者マインドの悪化を招いていると言える。

図表 1：暮らし向きにゆとりがなくなった理由



（内閣府「日本経済 2022-2023」第 2-1-4 図より筆者作成）

さらに内閣府の同調査によれば、今回の物価上昇はペースこそ緩やかであるものの、長期間にわたり上昇幅を拡大し続けている点に特徴がある。とりわけ、2021 年秋以降は「食料」や「水道・光熱費」といった生活必需品が上昇を主導し、その後は家具・衣料品など幅広い品目へと波及した結果、2022 年 11 月には消費者物価が前年比 3.7%と、約 41 年ぶりの高水準に達した。こうした価格上昇は、原材料費や輸送費の上昇、急速な円安の進行といった外的要因に加え、デフレ期に見られた価格の粘着性が徐々に緩み、多くの品目に値上げが広がったことも背景にある。また、価格上昇の影響は家計全体に均等ではなく、低所得層や子どものいる世帯で特に負担が重くなっている。食料やエネルギーといった価格弾力性の低い必需品の比重が高いこれらの世帯では、支出全体に占める生活費の割合が大きく、物価上昇による実質的な負担増が顕著に表れている。特に、ひとり親世帯や小規模事業所に勤める世帯主の家庭では、収入対比での負担上昇率が他の世帯に比べて高く、生活防衛のための節約行動が強まっていると指摘されている。

そしてこの足元での物価上昇は家計の生活防衛意識も高めている。内閣府「国民経済計算」（2015～2019）によると、超過貯蓄は 64 兆円にも上り、そのペースは鈍化しているものの、増加を続けているという。そしてこの超過貯蓄は物価上昇の対処に利用されている様子は観察できず、これの切り崩しによる消費ペースの増加効果は見られていない。

また、年収が比較的高い二人以上の世帯の貯蓄傾向の要因としては、第一に、住宅取得に向けた目的貯蓄の増加が挙げられる。大和総研（2024）は、年収上位 40%の世帯において平均消費性向の低下が顕著であることを指摘し、とりわけ首都圏を中心に住宅価格が高騰する中、住宅購入を前に支出を抑制し貯蓄を積み増す傾向が強まっていると分析している。実際、住宅ローンはまだ抱えていない勤労者世帯では消費が停滞しており、住宅取得資金の蓄積を優先する行動が見られる。このことは、これらの世帯層における消費抑制が一時的・目的的な性質を持つことを示唆している。

第二に、将来不確実性に対する予防的貯蓄動機の高まりがある。実質賃金の伸び悩みや物価上昇への不安、経済・社会環境の先行き不透明感が、所得水準の高い層にも慎重な消費行動を促している。特にコロナ禍以降は、景気変動や金利上昇に対するリスク回避の行動が拡大し、可処分所得の増加が必ずしも消費に結びつかない状況が続いている。

第三に、資産効果の非対称性も指摘できる。住宅や金融資産の保有構成の違いにより、同じ所得層でも消費への波及度が異なる。たとえば、株式などの金融資産を多く保有する無職一人世帯では資産効果により消費が維持される一方、勤労者世帯では現金・預貯金比率が高く、所得増加分がそのまま貯蓄に回りやすい傾向にある。

これらの要因が重なり、年収が比較的高い二人以上の世帯層の貯蓄率は上昇し、消費性向の低下を通じて総需要の回復を抑制している。

第2項 教育資金の負担

総務省統計局「2019 年全国家計構造調査」の「夫婦のいる世帯の世帯類型別消費支出の費目構成」では、夫婦の年齢や子供の進学段階で区分してライフステージ別の収支動向を明らかにしている（図表 2）。とりわけ長子が大学生の世帯では、子どもの大学進学に伴い教育費の負担が急激に増大し、消費支出に占める教育費の割合は他の費目を大きく上回る水準となる。

図表 2：夫婦のいる世帯における世帯類型別消費支出の費目構成（％）

費目	長子が未就学 児の世帯	長子が小・中学 生の世帯	長子が大学生 等の世帯
食料（外食を除く）	20.5	21.7	17.6
住居	6.1	7.4	4.2
光熱・水道	4.6	3.6	3.6
家具・家事用品	9.3	4.5	1.7
被服及び履物	5.5	4.9	4.3
保健医療	3.7	3.0	7.8
交通・通信	4.5	6.2	7.2
教養娯楽	14.7	15.1	14.6
教育	4.5	6.6	26.4
その他の消費支出 （交際費を除く）	11.4	9.8	6.9
交際費・外食	11.8	10.8	11.8
合計	100.0	100.0	100.0

（総務省統計局「2019 年全国家計構造調査」図Ⅱ-1 より筆者作成）

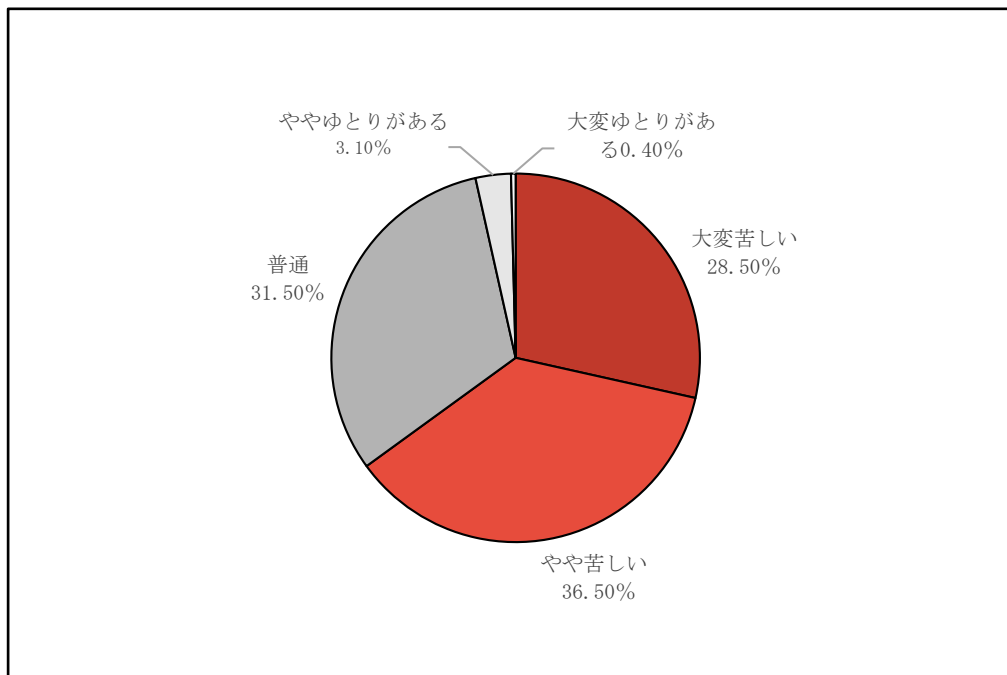
同調査によると、長子が大学生等の世帯の1ヶ月の可処分所得²の平均は約51万円であり、消費支出の平均は約43万円である。このうち教育支出の平均は約12万円となっており、前述の通り教育費の割合が大きくなっている。一方で、長子が未就学児の世帯の1ヶ月の可処分所得の平均は約40万円、消費支出の平均は約26万円、教育支出の平均は約1万円となっており、教育費において長子が大学生等の世帯との大きな差がみられる。また、両世帯の可処分所得と消費支出の差、すなわち投資や貯蓄に回すことができる金額を比較すると、長子が未就学児の世帯は14万円、大学生等の世帯は8万円と計算できる。

²可処分所得（従来型算定）＝「実収入」－「所得に課される税・社会保険料」

どちらも資金に余裕があるように見受けられるが、両世帯の差は6万円とかなり大きい。本来であれば長子が未就学児である、子育て初期段階から計画的に資産形成を行い、教育資金のピークを迎える段階に備えることが不可欠である。

このような消費支出の状況は、子育ての初期段階で長期的な資産運用を十分に行えない要因となっている。厚生労働省「令和5年 国民生活基礎調査」によれば、子供がいる世帯の65.0%が生活を「苦しい」と回答しており、子育て初期段階にある世帯は生活費や教育費準備のための現金確保を優先せざるを得ないことが分かる（図表3）。

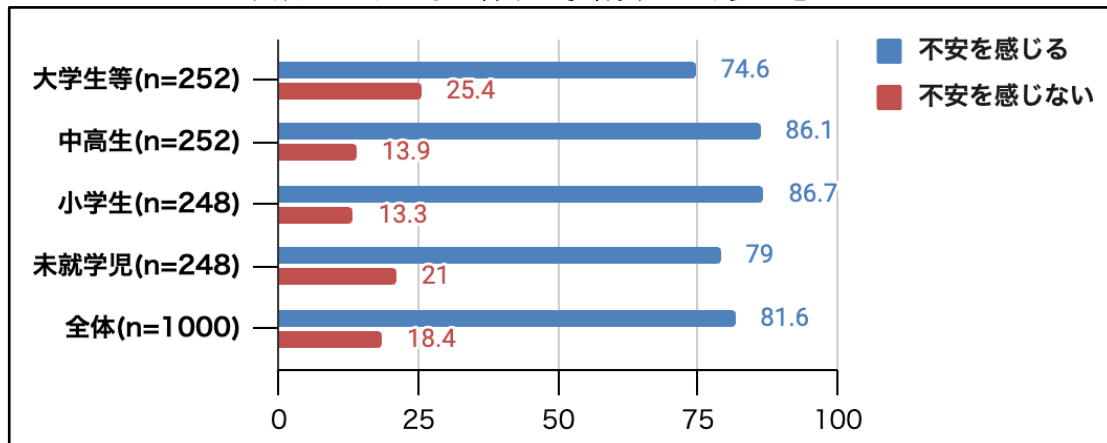
図表 3：児童のいる世帯における生活意識



（厚生労働省「令和5年国民生活基礎調査」より筆者作成）

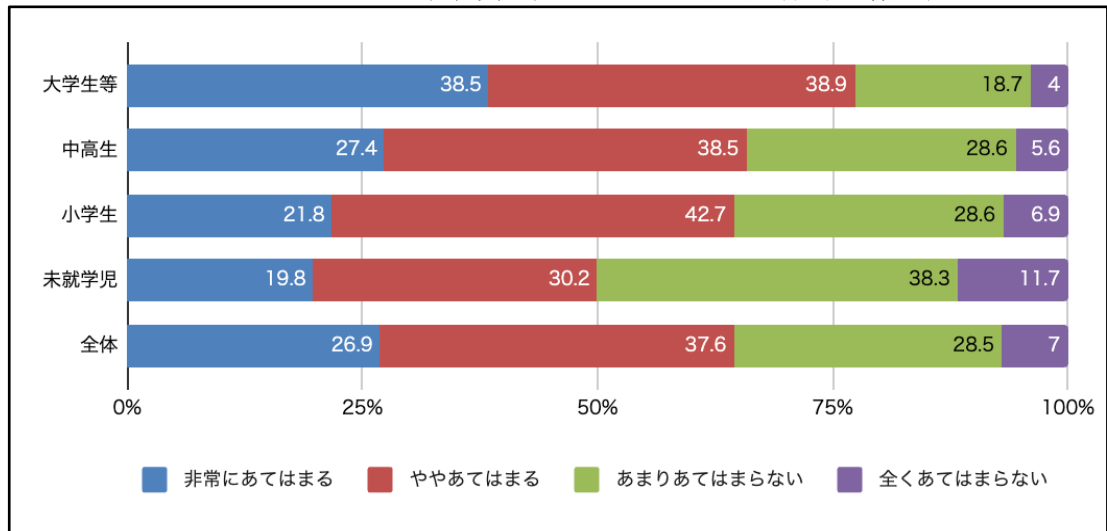
さらに、ソニー生命「子供の教育資金に関する調査 2025」によると、未就学児の時点で将来の教育資金に不安を感じている保護者は79%にのぼる一方、実際に教育費を負担に感じている人は50%にとどまっている（図表4・5）。つまり、教育費の不安は早期から強いものの、実際の負担感はまだ顕在化していない段階といえる。しかし、子どもの成長とともに負担感は増し、小学生で64.5%、中高生で65.9%と緩やかに上昇したのち、大学生になると77.4%へと急増する（図表5）。

図表 4：子どもの将来の教育資金に不安を感じるか



(ソニー生命「子供の教育資金に関する調査 2025」より筆者作成)

図表 5：子どもの教育費を負担に感じる割合（就学段階別）

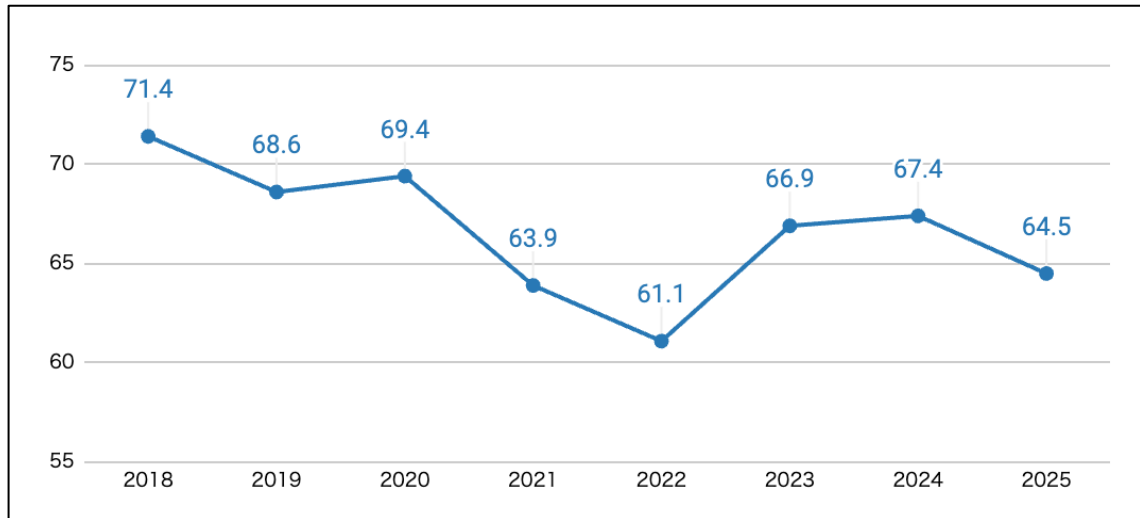


(ソニー生命「子供の教育資金に関する調査 2025」より筆者作成)

また、過去8年間にわたり60%以上の世帯が教育費の負担を感じている状況に大きな変化は見られず、構造的な課題として定着している（図表6）。

子育て初期段階からの投資の重要性がある一方で、余剰資金を投資に回す余地が極めて限られているのが実情である。教育資金の需要が最も高まる段階を見据え、子育て世帯が教育資金を計画的に準備できる環境を整備することは、家計の持続可能性と将来世代の人材育成のために重要であると考ええる。

図表 6：子どもの教育費の負担を重いと感じる親の割合（2018～2025 年）



（ソニー生命「子供の教育資金に関する調査 2025」より筆者作成）

第2節 現行のNISA 制度

第1項 新NISA 制度の概要

2024 年から始まった新 NISA（少額投資非課税制度）は、国民の資産形成を後押しすることを目的に導入された。従来的一般 NISA とつみたて NISA を一本化し、より長期・安定的な運用を可能にした点が特徴である。生涯非課税保有限度額は 1,800 万円に拡大され、「つみたて投資枠」と「成長投資枠」の 2 枠を併用できる仕組みとなった。それぞれ年間の投資上限額は 120 万円と 240 万円である。

この制度では、投資で得た配当金や売却益が非課税となり、長期的な資産の増加を見込める環境が整備された。実際に制度開始直後から利用者が急増し、2024 年 12 月末時点で約 2,559 万口座、2025 年 3 月末には約 2,646 万口座に達している。また、2024 年 1～3 月期の買付額は約 6.2 兆円と前年同期の約 4 倍に拡大し、家計の投資活動が大きく活発化した。こうした動きは、「貯蓄から投資へ」という政府方針のもと、家計金融資産の構成変化を後押ししている。

第2項 新NISA 制度の課題

現行の NISA 制度では教育資金専用の投資枠が設けられていないため、子育て世帯は「教育資金を投資に回すリスク」を取るインセンティブが十分ではない。教育費は将来必ず発生する支出であるため、元本割れの可能性を伴う投資には慎重にならざるを得ず、結果として貯蓄切り崩しでの対応が恒常化してしまうのである。

また、金融知識や投資経験の差も資産運用成果に影響しており、特に未就学期から投資を始める制度的支援がない場合、子育て世帯は長期・分散投資による利潤確保の恩恵を受けにくい。これらの事情により、子育て世帯は現行制度下では教育資金準備の効率が低く、運用益による資金形成が進みにくい状況にある。

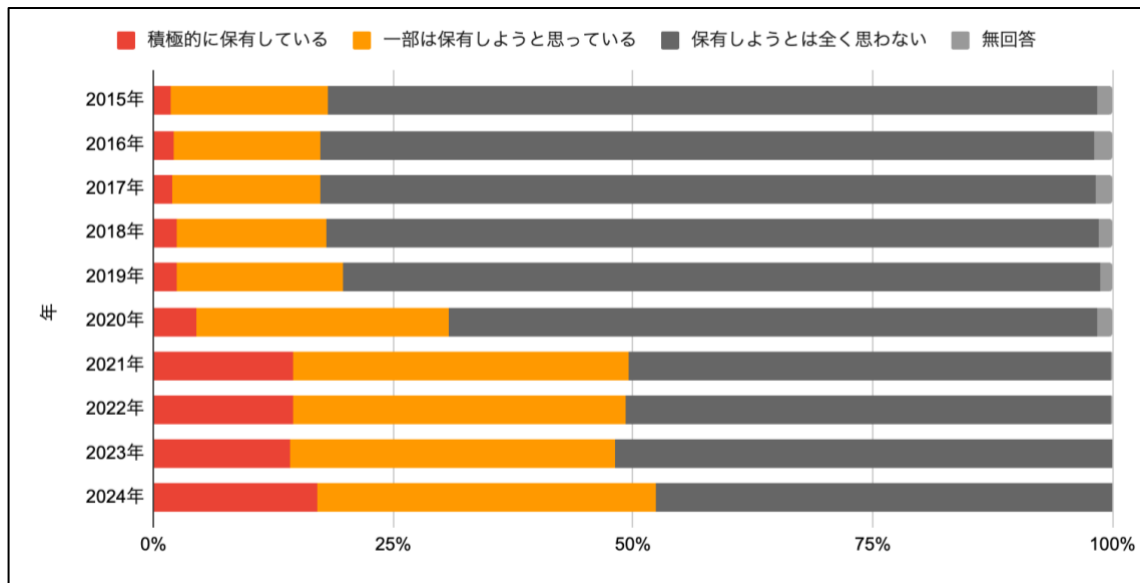
したがって、教育資金に特化した子育て世帯向けの NISA 制度や長期的積立投資を促す制度的支援の導入は、親世帯の負担軽減のみならず、教育資金準備を計画的かつ安定的に進めるために必要不可欠である。政府がジュニア NISA や類似制度の拡充を検討している背景には、このような子育て世帯特有の資産運用上の課題への対応があると考えられる。

第3項 子育て世帯向け NISA の見込み

ここでは、様々な調査をもとに子育て世帯向け NISA という投資支援制度を作ることの必要性を明らかにする。

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）」によれば、金融商品を選択する際に「利回りが良い」「将来の値上がりが見込める」といった収益性を重視する世帯は全体の四割超に達しており、元本割れリスクを容認してでも収益を求める世帯の割合も増加している。すなわち、日本の家計は従来の「ゼロリスク志向」から「リスク許容型」へと移行しつつあり、利潤を伴う資産形成を志向する傾向が強まっている（図表 7）。こうした変化を踏まえれば、教育資金という将来必ず発生する大規模支出についても、単なる貯蓄ではなく投資利潤を通じて準備できる制度の必要性が示唆される。

図表 7：元本割れを起こす可能性があるが、収益性の高いと見込まれる金融商品の保有



（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）」より筆者作成）

また、文部科学省「令和 5 年度子供の学習費調査」から、「高等学校（全日制）学校教育費＋学校給食費＋学校外活動費」の合計を大学進学費とした時、私立高校に限定される

が、年間 100 万円を超える教育費が必要とされることが分かった。これは多くの世帯で可処分所得を上回る水準に達しており、その結果、家計は貯蓄を取り崩して対応せざるを得ない状況にある。未就学期から積立投資を可能とする制度があれば、進学期の急激な支出を投資利潤によって補填できる。すなわち、新たな子育て世帯向け NISA は教育費調達の手段を「貯蓄切り崩し」から「投資収益回収」へと転換し、教育資金形成の持続可能性を高める装置となり得る。

「長期・積立・分散」という制度設計が教育資金準備に適合的であることは、日本証券業協会「新 NISA 開始 1 年後の利用動向調査（2025 速報版）」によって明らかになっている。この調査で、つみたて投資枠利用者のうち少なくとも 82%以上が損失を出さずに安定的な収益を確保していることが示された（図表 8）。加えて同調査によれば、金融経済教育を受けた経験のある利用者は成長投資枠で 78.1%がプラス収益を実現し、経験のない層の 67.5%との差は 10 ポイント以上に達している（図表 9）。このことは、投資制度が単なる資産形成の仕組みにとどまらず、家庭内に金融教育の契機を提供する可能性を示している。

図表 8：つみたて投資枠で収益を生み出している人の割合（%）

【つみたて投資枠】			
損益	プラス	マイナス	わからない (把握していない)
全体 (6,008 人)	82.8	2.3	14.9
金融経済教育経験あり (1,390 人)	88.5	3.1	8.4
金融経済教育経験なし (4,618 人)	81.1	2	16.9

（日本証券業協会「新 NISA 開始 1 年後の利用動向調査（2025 速報版）」より筆者作成）

図表 9：成長投資枠で収益を生み出している人の割合（%）

【成長投資枠】			
損益	プラス	マイナス	わからない (把握していない)
全体 (5,408 人)	70.2	12.2	17.6
金融経済教育経験あり (1,403 人)	78.1	11.5	10.3
金融経済教育経験なし (4,005 人)	67.5	12.4	20.1

（日本証券業協会「新 NISA 開始 1 年後の利用動向調査（2025 速報版）」より筆者作成）

そしてNISA制度は、政策として「長期・積立・分散投資による安定的資産形成」と「金融経済教育の推進」を目的に掲げている（金融庁、2025）。この政策目的を子育て世帯に特化した制度として具体化するならば、親は投資経験を通じて家計管理能力を高め、子どもは家庭環境を通じて投資知識を自然に学ぶという世代間金融リテラシー継承の仕組みを制度的に担保できる。さらに、新NISA利用者の約4割は年収300万円未満の層であり、教育投資制度が富裕層に偏るとの批判も妥当性を欠く（金融庁、2025）。むしろ少額から始められる非課税投資制度は、低中所得層にこそ有効な教育資金準備の手段となり得る。

以上を踏まえると、子育て世帯向けNISAは、①教育資金の計画的準備、②投資利潤を通じた家計行動の転換、③世代間金融リテラシーの継承、④資本市場を通じた成長と分配の好循環の加速という四重の効果を期待し得る。すなわち本制度は、ミクロレベルでは家族の教育資金と金融教育を支え、マクロレベルでは資産運用立国の実現を下支えする制度的装置として位置づけられるのである。

第3節 ジュニアNISA制度

第1項 ジュニアNISAの概要

ここからは、以前子育て支援投資制度として実際に存在していた「ジュニアNISA」について紹介する。

そもそもジュニアNISAとは、18歳未満の未成年者を対象とした少額投資の非課税制度として2016年に導入された。実際の口座管理や運用は親権者が行い、将来の教育資金や独立資金の準備を目的とした子どものための資産形成を可能とする点に特徴があった。年間最大80万円までの投資額に対して非課税枠が設定され、これを最大5年間活用することができる。非課税対象となる金融商品には株式や投資信託が含まれ、長期的な資産運用を行うことで、教育費用や将来の生活基盤形成のための資金を効率的に蓄える仕組みとして期待されていた。また、親から子への資金移転において贈与税の基礎控除の110万円の範囲内での贈与を活用できるという利点も備えていたため、教育資金づくりを目的とした家庭にとって有用な手段であったといえる。

これを踏まえて当時のジュニアNISAの利用状況やその問題点などについて挙げていく。口座開設状況に関して、日本証券業協会の調査によれば、証券会社全体でのジュニアNISA口座数は、2023年9月末時点で約96万口座だった。これは前年比で約17.8%の増加にとどまる。2023年12月時点でつみたてNISAの口座数は900万口座であり、前年比で約34%の増加であった。ジュニアNISAの口座数などの伸びは他の投資枠に比べて小さく、制度の普及が期待に届かなかったことを示している。

買付額（投資実行額）についても限定的であった。2023年勘定における買付額は約2,500億円、累計買付額は約9,600億円であり、前年度からの伸びは36.4%だったが、依然として年間で千億円台前半の規模にとどまっていた。

ジュニアNISAは2023年末をもって廃止された。制度導入当初に想定されたほど利用が広がらなかったことが指摘されているが、その理由を以下に述べる。

第2項 ジュニア NISA の課題

ジュニア NISA が十分に普及しなかった背景には、制度設計上の複合的な課題が存在していた。第一に、制度目的と利用者ニーズの乖離である。制度上は「長期的な資産形成」を掲げていたが、実際に子育て世帯が直面する資金需要は教育費や生活費といった短中期的な支出が中心であり、18 歳まで原則引き出し不可能という制約は現実的な家計行動と整合しなかった。その結果、「教育資金準備」という制度の本来の目的と「流動性確保を優先する家計行動」との間に構造的なミスマッチが生じた。

第二に、制度運用に伴う税制上の不透明性である。ジュニア NISA では、保有商品を途中で払い出す場合には口座をすべて解約する必要があるとあり、これまでに得られた利益に対して遡及的に課税が行われる。さらに、口座閉鎖日以降に発生する配当金や分配金についても遡及課税の対象となるという仕組みも存在した。このような、途中解約時に発生する遡及課税や、配当・分配金への再課税リスクは、制度利用の予測可能性を損ない、投資リスクに対する心理的抵抗を高める要因となった。特に、教育費は家計支出の中でも計画的準備が求められる領域であり、課税リスクの存在は「安心して積み立てる」という制度目的を自ら弱める結果となった。

第三に、制度周知と金融教育の不足が挙げられる。多くの家庭において、投資制度そのものに対する理解が十分に浸透しておらず、制度の活用方法やメリットが明確に共有されなかった。2023 年度の投資信託協会の調査によれば、18 歳未満の親族がいる回答者のうち 55.7%がジュニア NISA を認知していたが、制度内容まで理解していたのはわずか 18.0%と限定的であった。この結果から、ジュニア NISA の制度内容の理解度が十分でなかったことが示されている。また、2024 年度の日本証券業協会の調査では金融経済教育を受けた層ほど投資成果が安定している傾向が確認されており、金融リテラシー格差が制度利用格差を拡大させたことが示唆される。

さらに、制度設計上の一律性も課題であった。所得水準や子どもの年齢、家計構造に応じた柔軟な利用形態が認められなかったため、制度が「一部の余裕世帯」に偏る結果となった。特に、可処分所得の少ない層にとっては、非課税メリットよりも「流動性制約」が大きなリスクと捉えられたことが、制度の普及を妨げた要因である。

以上のように、ジュニア NISA は理念的には子どもの将来に向けた資産形成を支援する意義を持ちながらも、制度の硬直性・不透明性・理解度不足という三重の課題を抱えていた。この経験は、次世代の非課税投資制度を設計する上で、利用者の行動実態に即した柔軟な制度設計の必要性を示すものである。

第4節 問題意識

以上の現状分析から、物価の上昇から生活のゆとりのなさや不安感を感じた結果として超過貯蓄の傾向が見られることが明らかになった。また、子育て世帯は子供の就学状況が進むにつれて、余剰資金が減少する様子が見られ、生活が苦しいと感じる世帯が多く存在する。

そんな中、政府は「貯蓄から投資へ」というスローガンを掲げ、新NISAを始めとした様々な制度改革を行っているが、新設されたNISAの投資枠には子育て世帯に向けたものは設置されていない。本稿では、子育て世帯向け投資制度の必要性があるにも関わらず、整備されていないという現状を問題意識として掲げる。

教育資金準備の手段を貯蓄のみとせず、投資を利用することは金銭的負担を分散させるだけでなく、親世代にも子世代にもリテラシーの観点からも効果的であることなどを踏まえて過去のジュニアNISAから課題を整理し、第2節ではその他の海外の制度等の仕組み等も活用することで、より良い政策提言に繋げることを本稿の目的とする。

第2章 先行研究及び本稿の位置付け

第1節 制度にまつわる研究

第1項 NISA についての先行研究

菊谷(2023)では、NISA をそのモデルとなった英国の ISA と比較し、両者の相違点から NISA の課題と解決策を述べている。

本論文によれば、「若年 ISA」は英国で 2011 年 11 月に導入され、18 歳未満の個人に適用される。これは「成人 ISA」と多くの点で同じ開設要件が設けられているが、若年 ISA の口座では親権者が加入者、子どもが受益者となる。若年 ISA に投下された資金は 18 歳に達するまでは凍結されるが、18 歳に達すると自己の意思で自由に引き出すことができ、自動的に成人 ISA に移管されるという仕組みである。

日本でも、この ISA に倣ってジュニア NISA が開設されることとなる。以下では、その相違点をまとめる。

一つ目の相違点として、投資上限額が挙げられている。

英国の成年 ISA では、2011 年度から非課税投資額の上限額の増加率を「小売物価指数」(Retail Prices Index) に連動しすることで、毎年インフレーションを反映した非課税投資額を設定し、一般消費者(個人)の購買力を維持させている。

一方で、平成 26 年の NISA 導入時には非課税投資額の上限は 100 万円であり、平成 28 年からは 120 万円に引き上げられたが、その後変更されていない。新 NISA では、「成長投資枠」は 240 万円に、「つみたて投資枠」は 120 万円に増額されるが、その後は同様に変更されることはないかもしれない。

二つ目の相違点は、株式の取引単位である。

英米等では 1 株単位で株式を売買できるが、日本株は 1 単位 100 株単位で取引されているので、1 株単位で投資できる英米よりも最低投資額が大きくなり、NISA 利用を断念してしまうというケースが考えられるのである。

上記相違点の解決策として、筆者は非課税投資の上限額に対しても経済的変容を度外視した法的・硬直的金額ではなく、英国の ISA のように、経済的価値思考に基づく「物価指数連動方式」が採択されるべきであり、物価変動が少ない場合であっても、少なくとも 3 年から 5 年ごとに再評価(revaluation)が必要であると述べている。また、NISA 制度の本格的活用には、証券市場の改革も必要であると述べられている。

Katauke, Khan, and Kadoya (2025) は、2014 年に導入され、2024 年に大幅に改定された NISA プログラムを背景に、以前の NISA に対する投資家の選好を探ることを目的として、NISA への投資を決定する要因について調査している。具体的には、大手証券会社の 95,632 人の投資家のデータを分析し、積み立て NISA と一般 NISA のどちらを選ぶかを、性別、年齢、所得、金融リテラシーといった社会人口統計学のおよび性格的特徴に基づいて明らかにしている。

これによれば、NISA の主なメリットとして、3 つのことが挙げられている。

一つ目は、言うまでもないが税制上の優遇措置である。投資による税制上の優遇措置は家計の資金をより高いリターンを生む金融市場の証券へと誘導し、資本形成の増加と経済成長の促進に貢献することが示唆されている。

二つ目に、投資の促進と多様化である。NISA は株式市場への投資を促進する目的もあり、リスク回避的な投資家を金融市場に引き付ける傾向がある。

三つ目に、2024 年新 NISA により拡充されたメリットとして、非課税期間の撤廃をはじめとする制度改革がある。こうした税制上の改革は、新たな投資を引き付けることが期待される。

また、NISA 投資の主な影響要因として、一般 NISA とつみたて NISA の間で投資家の特性に明確な違いがあることを明らかにしている。

つみたて NISA の投資家は、将来の収入の確保、低いリスクテイク態度、および長期的な投資枠組みへの願望によって特徴づけられる。これは、つみたて NISA が投資信託のみを許可し、長期的な貯蓄商品としての側面が強いことに合致している。

一方で、一般 NISA の投資家は、高収入への願望、リスクテイク態度、および短い投資時間枠によって特徴づけられる。これは、一般 NISA がリスクのある証券への投資機会を提供し、短期的な投資商品としての側面が強いことに合致している。

第2項 子ども向け高等教育資金制度

日本版 ISA (NISA) は英国制度を参考に設計されたが、特に若年層・子育て世帯へのインセンティブ設計において十分とは言えない。そこで次に、より「教育資金形成」に焦点を当てたカナダの RESP 制度を参照することとする。RESP 制度とはカナダ政府が推進する、子供の高等教育資金を貯蓄するための税制優遇のある口座制度である RESP (Registered Education Savings Plan) である。

そもそも RESP は、カナダにおける子供教育資金準備制度である。銀行や信用組合などを通して口座を開設し、資金運用プランを選んで、そのプラン内の運用商品への資金投資を行う形となっている。RESP 口座に対しては、カナダ政府と州政府の一部から給付金が付与される。これは 1974 年段階にカナダ政府によって RESP が導入された後、資産規模が伸び悩んでいたが、補助金などの優遇制度を設けたことで、拡大に弾みをつけたという過去に基づくものである。この意味で本稿において、カナダ政府の給付金である CESG (Canada Education Savings Grant) と CLB (Canada Learning Bond) という制度が有用であると考えたため、以下で詳細に説明する。

CESG は 1998 年に導入され、給付対象は 17 歳以下の子である。家計が拠出した資金のうち年間 2,500 カナダドルまでに対して、世帯所得にかかわらず政府からその 20% が給付されるというもので、年間最大 500 カナダドルが RESP 口座へ給付される。500 カナダドルは 11 月 2 日現在で約 5 万 5 千円である。RESP 口座へ家計が資金を拠出すると、政府から給付金が付与されるという資金の流れが生まれ、家計による RESP の利用と早期拠出が促された。

また、低所得層における RESP 口座の利用を促すために、2004 年に CLB が導入された。CLB は中程度以下の所得層に対して、子どもの将来の高等教育費のために早期からの貯蓄を奨励することを目的にした給付制度である。国民児童給付補足の受給資格があれば、2004 年 1 月 1 日以降に生まれた子に対して 500 カナダドルと、RESP 口座開設料として 25

カナダドルが給付される。その後は子が 15 歳になるまで毎年 100 カナダドルが給付され、生涯給付上限額は 2,000 カナダドルとなっている。

RESP は、対象となる子供の約 44% が利用していることから、広く普及して設立の目的が達成されているといえる。また、中程度以下の所得層に対しての給付金である CLB の受給者も対象者の約 24% であることから、高所得層や投資や貯蓄に対しての知識がある一部の人々だけが利用するような偏った制度ではないということが読み取れ、高く評価できる制度であるといえる。

第 3 項 RESP 制度についての先行研究

このカナダの RESP 制度の成功要因や改善点等を明らかにすることは、子育て世帯に向けた新たな金融政策を考える上で意義があると考え、RESP 制度についての研究を引用し、考察する。

宮本（2013）では、子どもの将来の高等教育費に備えるための制度として普及しているカナダの RESP 制度の概要を説明し、制度普及の要因について言及している。筆者は、「少額から利用できることや、運用益課税が繰延べられること、所得に応じた政府給付金が付与されることなど、余裕のある家計だけでなく幅広い所得・資産階層を支援するような制度設計となっている点が、制度普及の背景として指摘できる。」と述べ、高所得者層に限らず、幅広い資産階層が利用できる設計としている点を評価している。

また、国だけでなく地方も協力して制度を整えたことや、子供の教育資金の準備と表裏一体をなす、親の老後資金の確保の問題についても資金の移管を可能にすることで解決したことも高く評価した。

以上のことから、高所得者層に限らず、幅広い資産階層が利用できる設計としている点、国と地方が協力して制度を整えたこと、RESP で築いた資産を利用後に親の退職資金形成制度に移管できる制度設計とし、教育資金と老後資金のバランスという問題に対処したこと、の 3 点が RESP 制度の成功要因であると述べている。

Lewis and Elliott（2014）では第 2 章において、カナダの教育貯蓄制度、特に Canada Education Savings Program（CESP）およびその主要な貯蓄口座制度である Registered Education Savings Plan（RESP）の制度的枠組みを整理・分析し、この制度がどのように子ども・家庭の教育資金貯蓄および高等教育進学促進の文脈で機能してきたかを明らかにしている。

制度設計の構成要素として、筆者は次の 3 つを評価している。1 つ目が、政府による補助金・助成の仕組みである。CESG や低所得層向けの CLB といった支援制度は、これを通じて貯蓄額に対する政府マッチ補助または初期金支給を行っており、これが制度参加の入り口を拡大させる重要なインセンティブとして機能している。筆者は、このインセンティブが単なる貯蓄制度とは異なり「教育貯蓄を開始するきっかけ」を創出する役割を果たしていると論じている。

2 つ目は、明確な貯蓄口座の枠組みである。RESP の資金使用の目的が教育であるという明確な目的制限付きの貯蓄口座である点が、貯蓄の開始、継続、教育投資の意識付けといったような行動変容効果を高める契機になっているとされる。筆者は「教育貯蓄口座」とい

う限定的な形式が、家庭・子どもに「教育のための資産形成」というメッセージを伝える役割を持つと述べている。

3つ目は、民間金融機関との協働による運営である。RESP 制度は政府が制度設計・インセンティブを提供しつつ、口座開設・運用は民間金融機関が主に担っており、これによって金融サービス分野の実務的ノウハウを活用しながら、制度の拡張性・運用可能性を確保している点が指摘されている。筆者は、この「官民パートナーシップ」による運営が、制度の持続性・利用者利便性を高める鍵であると整理している。

同論文の第2章ではさらに、制度設計がどのように家庭・子どもの行動や志向に影響を与えているかを、貯蓄行動モデル・教育志向モデルの観点から考察しており、3点指摘している。1つ目が、貯蓄開始の動機付けである。CESG や CLB からのインセンティブにより、家庭が「子どものために貯蓄をしよう」という意思決定を下すきっかけが生まれており、実際に中程度以下の所得層の家庭においても RESP への参加が増加してきていることが報告されている。筆者は、こうした制度が「入口としての貯蓄口座開設」を促進し、貯蓄の習慣化への第一歩を作ることを強調している。

2つ目は、教育志向・期待への影響である。RESP が教育目的に特化していることで、子ども・家庭が「将来、高等教育を受ける」という期待を持ちやすくなるという心理的・行動的効果も指摘されている。貯蓄があるという事実そのものが、子どもが高等教育に進学するという「実現可能な選択肢」として意識されやすくなり、保護者・子どもの教育への関与を促すという議論がなされている。

3つ目が、制度の継続・脱落防止の工夫である。貯蓄を開始しても継続が難しい家庭を支援するため、制度側では貯蓄促進・教育啓発・情報提供といった補助的な仕組みを整備しており、筆者は制度運営におけるこうした「参加維持・行動喚起」の観点を第2章で強調している。

第4項 その他の金融資産等についての先行研究

日本経済における消費は、近年の景気拡大局面にもかかわらず伸び悩みを続けている。関谷・河口（2018）は、企業収益の改善が十分に賃金へ波及せず、非正規雇用の拡大や社会保険料負担の増加により、家計の実質可処分所得の伸びが抑制されている点を指摘した。その結果、「所得増→消費増」という従来の循環構造が機能せず、平均消費性向が低下する傾向が明らかになった。すなわち、日本では景気回復の恩恵が家計部門に十分に届かず、消費が経済成長を下支えする構造が弱まっている。

一方、家計の金融資産の蓄積が消費に与える影響については、古川（1973）がいち早く「金融資産効果」の存在を指摘している。家計が保有する金融資産の増加は、所得に依存しない形で消費支出を押し上げるプラスの効果をもたらすとされる。資産価値の上昇によって家計の将来不安が軽減され、耐久消費財や教育費などへの支出が活発化するためである。ただし、資産保有が一定水準を超えると、リスク回避的な行動から安全資産（預貯金）の比率が高まる傾向もみられ、資産効果は所得層や世代によって異なる点が指摘されている。

以上の研究から、近年の日本では、可処分所得の停滞によって消費が低迷している一方で、金融資産の増加は一定の消費押し上げ効果を持つことが確認される。すなわち、家計消

費を活性化させるためには、所得面の改善だけでなく、資産運用を通じて家計に心理的余裕を生み出す仕組みが重要であると考えられる。

第2節 リスク資産に対する先行研究

まず、Görlitz and Tamm (2020) は、ドイツのパネルデータ (SOEP) を用いて、初めての出産を経験する男女のリスク態度の変化を分析した。その結果、親になることが男女ともにリスク回避的な態度を強めることが確認されている。具体的には、出産のおよそ2年前からリスク回避傾向が強まり、出産直後にその傾向が最も顕著となる。その後、子どもの成長に伴って時間が経過するにつれ、リスク許容度は徐々に回復し、数年後には出産前の水準へと戻ることが示された。このような変化は、親が家族の安全と生活の安定を最優先するようになる心理的要因に起因しており、その結果として不確実性の高いリスク資産への投資を控える傾向が強まると結論づけられている。

同様に、日本銀行の Nakajo (2017) は、日本の家計調査データを用いて資産構成と世帯特性の関係を分析している。その結果、子育て世帯は収益性よりも安全性・流動性を重視する傾向が顕著であることが示された。特に子育て世帯では、リスク資産を保有する割合が若年単身世帯よりも明確に低く、預金・保険などの元本保証型資産を選好する比率が高い。この安全志向の背景には、教育費や医療費など将来の支出不確実性に対する予防的動機が存在しており、家計が潜在的リスクに備えて資産を流動性の高い形で保持する行動が確認される。

さらに、Poterba and Samwick (2001) は、米国の家計データを用いたライフサイクル分析を通じて、家族構成が資産選択に与える影響を明らかにしている。彼らによれば、家庭を持ち、特に子育て世帯は、家計の金融資産ポートフォリオはリスク資産から、預金や保険といった安全資産を中心とする構成へと移行する。この変化は、子育て期に特有の将来支出の不確実性に起因しており、教育費や住宅費などの大規模支出を見据えた予防的貯蓄動機が強まることによって説明される。また、この時期にはリスク回避傾向が心理的にも上昇し、家族を守るという責任感がリスク資産への投資比率を抑制する方向に働く。加えて、子育て期には所得変動への不安が増す一方で、雇用の安定性が重視されるため、家計は現金・定期預金・保険など、より確実性の高い資産行動を優先する傾向を示すことが述べられている。

このように、子育て世帯は、家系の経済動向的な意味合いでの低下を恐れて元本金を下回る可能性のあるリスク系資産には手を出しづらい傾向にあると言える。ジュニア NISA 失敗の理由にはこのような構造的背景へのアプローチを行うことが出来なかったということが言えるだろう。

また、Ito, Takizuka, and Fujiwara (2017) は動学的パネル分析に基づいて家計のメカニズムを検証し、リスク資産の期待収益率、相対的リスク回避などが家計の行動に有意な影響を与えていることが示した上で、特に、リスク資産を保有するかどうかにあたっては、様々な制約条件や初期投資などの参加にかかるコストがリスク資産保有の意思決定に有意な影響を与えていると述べていることは抑えなければならない。また本論文の今後への視座として、日本の家計投資環境の改善にあたっては、制度面のさらなる改善と市場にお

けるリスク・リターン関係の改善や家計の様々な制約の緩和などが必要であると述べられている。

第3節 先行研究の限界

まず、菊谷(2023)については、英国 ISA との比較を通じて NISA 制度の課題を明らかにし、物価指数連動方式の導入や株式取引単位の見直しなど有意義な提言を行っている点で評価できる。しかし、これらの主張は提言的示唆にとどまり、制度改革としての実現可能性や政策的課題への検討が十分でない。また、論旨を裏づける実証分析が行われておらず、比較の妥当性や効果の検証に乏しい点も問題である。

次に、宮本(2013)については、分析が制度概要・記述中心で、実証的な検証が限定的である。本論文では RESP の制度構造、歴史的変遷、優遇税制、給付金制度の紹介と、日本への示唆を中心に述べている。しかし、因果関係を示すための統計分析、回帰分析、長期追跡データ等の実証が十分には行われていない。制度紹介としては有用であるが、政策設計上における有効性・効果測定という観点からは弱みがある。

Lewis and Elliott(2014)では、制度比較の一般化の可能性が弱い。本論文はカナダの RESP から学び、アメリカの制度へと活かす点を強調するが、税制、連邦と州の権限構造、社会保障制度や高等教育の資金体系が国ごとに大きく異なるため、単純な政策移植は難しい。政策コンテキストの差異をより系統的に扱うべきである。また、因果推論が弱く、効果検証が限定的である。本論文では、参加率や制度設計についての比較、記述が中心で、RESP や補助金が学業到達や進学率に因果的にどう寄与するかを示すランダム化、計量的分析は十分でない。因果推論の弱さは、本論文の説得力を下げている。さらに、長期追跡データ、学歴や経済的成果などのアウトカムが不足している。RESP への貯蓄や補助金が実際に長期的な学歴達成や所得、資産形成に結びつくかを検証するには長期パネルが必要だが、本論文では短期的指標や制度説明が中心であり、その根拠が限定的である。

関谷・河口(2018)および古川(1973)の研究については、主にマクロデータを用いた全体傾向の把握にとどまっており、世帯属性や目的別支出の差異を十分に反映していない点が限界として挙げられる。また、金融資産効果の分析においても、資産構成やリスク選好の変化といった行動要因が十分に考慮されておらず、近年の個人投資拡大や NISA 制度の導入による家計行動の変化を必ずしも反映していない。さらに、消費の中でも教育・医療など目的別支出に焦点を当てた検証が乏しいため、所得や資産の増加がどのように投資へと波及しているかを把握することが難しい。

第4節 本稿の位置付け

以上のことから、先行研究の限界として共通した点を挙げる。

まず、多くの研究が制度の構造や概要の整理、諸外国との比較を中心としており、政策提言としては有意義であるものの、実現可能性や制度導入にともなう具体的課題への検討が不十分ということである。また、実証分析の不足が顕著であり、説得力に欠ける点が挙げられる。

先行研究の限界を踏まえ、本稿では、ジュニア NISA に焦点をあて、利用者の特性と効果の有無を実証分析によって明らかにする。その上で、ターゲットと効果を明示した実現可能性の高い政策の提言を目指す。日本でまだ歴史の浅い NISA のデータを用いて実証分析を行う点、分析データに基づいた新たな金融制度を提案する点に本稿の新規性がある。

第3章 分析

第1節 分析使用データ

本稿の分析にあたり、東京大学社会科学研究所附属社会調査・データアーカイブ研究センターSSJ データアーカイブから金融経済教育推進機構の「家計の金融行動に関する世論調査（二人以上世帯調査）、2014～2024」の個表データの提供を受けた。

この調査は、「①家計の資産・負債や生活設計などの状況を把握し、これらの公表を通じて金融に関する知識や判断力を身につけることの大切さを広報すること、②家計行動分析のための調査データを提供すること」を目的に行われた。主なデータとして「金融資産の状況、金融負債の状況、実物資産・住居計画、生活設計（老後、消費含む）、決済手段、金融制度など」が調査項目に含まれている（SSJDA, 2014）。

本稿では、サンプルサイズが約 3,500～5,000 のアンケート結果を用いることにより、ジュニア NISA 利用者の年齢・世帯・所得・消費・貯蓄動向などを一般化し、ジュニア NISA の効果や、制度改革における効果を分析することとする。

第2節 分析の枠組みと結果

本研究では、ジュニア NISA の利用決定過程と、その利用がその他資産形成に与える効果を明示的に区別して分析するため、2段階最小二乗法（2SLS）を採用した。

当初は、ジュニア NISA 保有額を説明変数、その他資産保有額を結果変数として単回帰分析を行うことを想定していた。しかしこの場合、所得水準や金融への投資意識など、観測できない要因が双方に影響する可能性があり、ジュニア NISA の利用が内生的に決定されているという問題（内生性の問題）が生じる。これにより、通常の OLS 推定では因果推論が困難となる。

そこで本研究では、この内生性に対処するために、ジュニア NISA の利用を外生的に説明できる変数として「金融資産への意識動向として元本割れの可能性を孕む高収益商品への投資意欲」を操作変数として用いた。

分析の第1段階では、この操作変数および統制変数（所得、子どもの有無など）を用いて、ジュニア NISA 利用額を外生的に推定する「利用決定モデル」を構築する。第二段階では、その推定値を用いて、ジュニア NISA の利用がその他の金融資産（普通預金・保険等）に与える影響を分析する。

また第2段階では、この1段階目を経たジュニア NISA の変数を用いて、ジュニア NISA の利用がその他の資産形成にどのような影響をもたらしているのか、分析することとした。このように設定したのは、家計にとってジュニア NISA は変動幅を持つ資産であるからだ。すなわち、元本保証型の預貯金や保険と異なり、NISA 口座での運用成果は市場動向に応じて増減する。このため、ジュニア NISA 運用がうまくいけば家計の可処分資金や将来への期待が高まり、結果的に他の資産への配分にも正の影響をもたらす可能性がある。逆に、運用が停滞すればリスク資産への慎重化が生じ、安全資産へのシフトが強まる可能性がある。

そして実際の分析のモデル式としては以下のとおりである。

$$x_i = \alpha_0 + \alpha_1 z_i + \alpha_2 w_i + u_i$$

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 x_i + \beta_2 w_i + u_i$$

「ジュニア NISA の利用額」の対数値を x_i とし、「世帯属性（子どもの有無・所得）」を統制変数 w_i とし、「その他金融資産」を y_i とし、誤差項 u_i は観測されない要因を含む。また内生性の克服のために、「金融資産への意識動向として元本割れの可能性を孕む高収益商品への投資意欲」を z_i という操作変数として用いる。第 1 段階の推定により得られる予測値を x^i とする。

ここにおいて上記のような項目を操作変数設に設定した理由は、この変数が、家計における金融商品に対する元本割れの可能性を加味した上での投資判断を測るものであり、主としてジュニア NISA のような元本割れの可能性を孕む投資資産の選好に影響を与えるものと解されるからである。一方で、その他金融資産（普通預金・保険など）への直接的な影響は限定的であると想定される。したがって、本項目はジュニア NISA 利用を通じてのみ y_i に間接的に作用すると考えられ、排除制約の仮定が理論的に妥当になることが想定される。

記述統計量に関しては以下の通りである。

図表 10：記述統計量

年度	変数名	サンプル数	平均値	標準偏差	最小値	最大値
2020 年						
	jnisa_mean_log	1400	0.039	0.41	0	5.3
	income	1944	541	423	0	8.65
	has_child	2052	0.278	0.448	0	1
	instrument_risk	2052	2.66	0.586	1	4
	fa_other_log	2052	1.18	0.394	0	2.08
2021 年						
	jnisa_mean_log	5000	0.048	0.446	0	6.55
	income	5000	570	593	0	15000
	has_child	5000	0.194	0.396	0	1000
	instrument_risk	5000	2.36	0.721	1	3
	fa_other_log	5000	6.12	2.7	0	12.6
2022 年						
	jnisa_mean_log	5000	0.054	0.487	0	7.31
	income	4998	540	457	0	10000
	has_child	5000	0.206	0.404	0	1
	instrument_risk	5000	2.36	0.723	1	3
	fa_other_log	5000	5.96	2.74	0	11.7
2023 年						
	jnisa_mean_log	5000	0.067	0.555	0	6.69
	income	5000	551	545	0	18000
	has_child	5000	0.201	0.4	0	1
	instrument_risk	5000	2.38	0.72	1	3
	fa_other_log	5000	5.85	2.79	0	11.7

図表 11：第1段階目の結果

年度	instrument_risk	P 値	F 値
2021 年	0.0494	0.076	3.16
2022 年	0.0747	0.014	6.1
2023 年	0.0866	0.007	7.17

この結果から、リスク許容度がジュニア NISA 利用を統計的に有意に説明していることが確認された。すなわち、リスクを取ることに心理的な抵抗が少ない家計ほど、ジュニア NISA のようなリスク資産に積極的にアクセスする傾向があることを示唆している。

リスク許容度 z_i がジュニア NISA 利用に十分な説明力を持つということができる。

この上で、第1段階で得たジュニア NISA 利用の予測値 x^i を用いて、その他金融資産 y_i を説明する。

図表 12：第2段階目の結果

年度	Xi	T 値	R ²
2021 年	33.9374	10.29	0.072
2022 年	20.5311	9.33	0.087
2023 年	20.9425	11.53	0.085

第2段階では、ジュニア NISA 利用（予測値）は3年間で一貫して正の値を示した。これは、ジュニア NISA の利用拡大が家計のその他金融資産の増加を促進していることを意味する。言い換えれば、ジュニア NISA の活用は、家計における金融行動全体を活性化させる効果を有していると解釈できる。

すなわち、ジュニア NISA への投資拡大は、金融行動全体を活性化させ、家計全体の資産形成を促進する方向に作用していると解釈できる。

ただ同時に、すべての分析モデルにおいて、1度、統制変数として投入した金融資産に対する意識動向として、こどもの教育資金と答えた場合の係数は、すべての年度・すべてのモデルにおいて、その他資産に対して一貫して負の値を示した。

この結果は、教育資金目的で制度を利用している家庭は、総合的な資産形成の観点では脆弱であることを示唆している。すなわち、ジュニア NISA の制度設計が当初想定した「子どもの教育資産形成支援」という目的を十分に果たせておらず、実際には投資家的性質を持つ利用層が制度を主導していると推測される。

これは、所得水準や家系経済に余裕がある層が制度の恩恵をより享受している一方で、本来支援すべき教育資金形成層が十分に制度を活用できていないという制度利用の格差構造を示す結果である。

以上の分析を総括すると、ジュニア NISA の利用は明確に家計の資産形成を促進する効果を持っている一方で、その恩恵は特定の層に偏っている可能性があると考えられる。特に、教育目的で制度を利用する層がむしろ資産形成において脆弱であるという結果は、制度が本来の社会的目的から逸脱している可能性を強く示唆するものであり、背景に潜む資金不足もしくは家系経済状況による安定志向を乗り越えるべき必要性が見えた。

第4章 政策提言

本稿においては先行研究及び分析の結果を踏まえた政策提言を行うこととする。

まず、改めて先行研究及び本論文の分析において確認されたこととその課題を確認する。

ジュニア NISA の制度が失敗した大きな構造的背景には、元本割れの可能性もあるが収益性が一般的には高いといわれる、リスク系資産で見られるものと同様の議論が存在する。これは、子育て世帯、特に幼少期の子供を持つ家庭が安全性資産を中心とする資産選定動向を取るというものであり、この背景には将来の不確実性への危惧と家庭の経済的制約条件および初期投資コストが存在するものだと言われている。実際、本論文の第1段階目の分析で、ジュニア NISA のアクセス変数として優位性を示したのは、金融意識としてのリスク系資産であり、資産意識としての教育用資産は優位性を示さなかったことがこの議論を表している。

またこの構造的背景はジュニア NISA の制度においても2点確認することができる。1点目は、先行研究でも触れられている、口座の資産の引き出しが不可能であったという点である。将来の不確実性を危惧し、資産には流動性を持たせたいという子育て世帯の理想を叶えられなかった。また2点目は、資金への配分率の上限および初期費用確保のコストである、家計の制約条件を乗り越えられなかったという点である。特に、子育て世帯で、投資家的性格を持っていないとされるような子育て最中の世代においてはジュニア NISA という投資への制約が大きかったということである。

したがって本政策提言では上記のようなジュニア NISA の制度的問題として顕在化された点に関して、新規に「子ども NISA」を設置する政策提言を行う。本政策のアプローチ対象層としては、投資家的性格を未だ持っていないような子育て世帯、すなわち安全資産を主に持っており、リスク系資産を保持していない世帯（所得層でいうと年間可処分所得 500 万円以下の層）かつ、子育て初期段階の家庭を中心に据える。現状分析でも述べているように、投資や貯蓄に回すことができる金額である可処分所得と消費支出の差額が、子供が未就学児の家庭の方が大学生等の家庭より多く残っていた。本来的には幼少期の頃から小学での資産運用をするべきであったが、実際には不確実性を理由にした拒否が表出されていたため、政策提言としての制度改革の対象としては上記のような層を対象とすべきだと言える。対象層を年間可処分所得 500 万円以下に設定した根拠としては、こちらも現状分析において「夫婦と未婚の子どもが二人おり、その長子が未就学児」である家庭の1ヶ月の平均可処分所得が約 40 万円であり、それを年間に換算して余裕を持たせたことに由来する。

ジュニア NISA の制度設計の改善策としては2点ある。1点目はジュニア NISA 制度への補助金制度の組み込みである。補助金額の組み込みを行うことで、初期投資などの制約的条件及び家計の困窮という条件を理由とするジュニア NISA 制度の不使用を克服することができることが推測される。制度設計としては、カナダの登録教育貯蓄制度（RESP）の特徴を参考に、政府が拠出額に応じて補助金を給付する仕組みを組み込む。額に応じるという意味合いにおいては、2段階的な補助金額制度を設ける。以下、段階的施策の詳細を論じる。

制度設計としては、まず第1段階として完全給付型の初期補助金制度を導入する。この補助金は、子育て世帯のうち住民税非課税世帯やそれに準ずる低所得世帯かつリスク系資産未使用世帯を対象とし、ジュニア NISA 口座開設時に政府が5万円を拠出する。この初期拠出によって、投資に踏み出すための心理的・経済的ハードルを大幅に軽減し、制度のアクセス格差を是正することが期待される。

さらに、第2段階として、成果連動型の追加補助金制度を設ける。これは、初期補助金を受けた世帯が一定の運用成果（想定としては3万円以上の利益確定）を達成した際または第1段階の非該当者かつ年収400万～500万相当の世帯に、3万円を政府が拠出する仕組みである。この段階的補助金制度によって、低所得層のみならず、初期投資の余力がある中間所得層に対しても、投資意欲を継続的に喚起する効果が期待できる。こうした設計は、RESPにおける政府給付金制度（CESG）の理念を踏襲するものであり、所得階層を超えた普及促進を可能にする。この段階的な試作によって、子ども NISA 開設口座数は200万口座の達成を目標としている。年間あたり目標数は30万口座を想定しており、これにあたっては約90億円のコストがかかることが見積もられている。財源拠出としては、現在授業料減金などに約5400億円使われているため、そのおよそ2%の配分を考えている。また政府が掲げる「こども未来戦略」との整合性を持たせることで、ジュニア NISA 制度を「教育費支援の前段階」として制度的に連携させることができることも期待される。

またこの補助金制度の継続のために、貯蓄促進や教育啓発、情報提供といった補助的な仕組みを制度側に組み込むことが望ましい。具体的には、子ども NISA 口座をマイナンバーカードと紐付けることを提案する。これにより、所得区分に沿った適切な継続支援を実施することができ、制度運営のコストも抑えることが可能になる。また、勤労者世帯の年齢層を鑑みて、スマートフォンのアプリを利用し、クーポンやポイントの配布をすることによって、継続支援を促すことも出来る。

2点目の制度設計改善は、子ども NISA の開設口座の資金引き出し（流動性）を確保することである。分析結果より、子育て世帯が構造的な財務的圧力（教育費など）に常にさらされ、経済的余裕が乏しいことからこのような世帯にとって、旧ジュニア NISA が持っていた「18歳までの払い出し制限（資金ロック）」は、急な支出（病気や学費）に対応できない致命的な参入障壁であったと考えられる。したがって、この問題を克服するため、教育目的に限って引き出しを認め、家計の金融動向に一定の柔軟性を持たせる制度設計へと改善する。教育目的の範囲については、教育機関（小学校、中学、高校、大学、カレッジ、専門学校、職業訓練校など）に限定することが妥当である。教育支出の証明方法に関しては、進学証明書を用いた確認方式を導入し、教育目的外の引き出しに対しては補助金を返還させるなどのペナルティを設けることで、制度の透明性と適正利用を確保できると考えられる。

また、新規の政策提言ではないが、現行ジュニア NISA 制度において継続すべき点についても指摘しておきたい。特に注目すべきは、贈与税の基礎控除を活用して親や祖父母の資金で子どもの資産運用を行うことが可能であった点である。この仕組みは制度創設当初から多くの消費者を惹きつけ、家庭における教育資金形成の手段として有効に機能してきた。贈与税については、ジュニア NISA 等の利用や所得にかかわらず年間110万円の基礎控除額が設定されており、ジュニア NISA の年間非課税投資枠（上限80万円）を踏まえると、この控除によって税収が大きく減少する懸念は小さいと考えられる。また、親や祖父母からの少額贈与を毎年積み重ねることで、大学授業料など将来的な大規模支出への備え

を計画的に進められる点も評価できる。したがって、この贈与控除を活かした家計内資金移転の仕組みは、今後の新制度設計においても継続・強化すべき重要な要素である。

以上のような制度設計を通じて、「子ども NISA」はジュニア NISA の利点を引き継ぎながら、制度の柔軟性と包摂性を高め、「教育資金準備」という本来の目的をより確実に達成することが可能となるだろう。

参考文献・データ出典

参考文献

- Government of Canada, Canada Education Savings Program: 2024 Annual Statistical Review, (<https://www.canada.ca/en/employment-social-development/services/student-financial-aid/education-savings/reports/statistical-review.html>) , 2025/11/02 データ取得
- Government of Canada, Evaluation of the Canada Education Savings Program: Part 1, (<https://www.canada.ca/en/employment-social-development/corporate/reports/evaluations/education-savings-program-part1.html>) , 2025/11/02 データ取得
- Görlița, K., and M. Tamm., (2020) "Parenthood, risk attitudes and risky behavior," Journal of Economic Psychology, 79.
- Ito, Y., Y. Takizuka., S. Fujiwara., (2017) "Portfolio Selection by Households: An Empirical Analysis Using Dynamic Panel Data Models," Bank of Japan Working Paper Series.
- Katauke, T., MSR. Khan., and, Y. Kadoya. (2025) "What determines investment in the Nippon Individual Savings Account? an investigation of Japan' s tax-exempt investment account," PLoS ONE, 20(2).
- Lewis, M., and W. Elliott. (2014) , "EXAMING THE CANADIAN EDUCATION SAVINGS PROGRAM AND ITS IMPLICATIONS FOR U.S. CHILD SAVINGS ACCOUNT (CSA) POLICY," Lawrence, KS: Assets and Education Initiative (AEDI).
- Nakajo, M., J. Shino., K. Imakubo., (2017) "Behavioral characteristics affecting household portfolio selection in Japan," Bank of Japan Review.
- 金融庁「NISAを知る」 (<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/know/index.html>) 2025/11/02 データ取得
- 菊谷正人 (2023) 「<研究ノート>NISA（ニーサ）の拡充的展開」 『経済志林』 第60巻第2号
- 関谷喜三郎・河口雄司 (2018) 「消費需要のマクロ経済分析」 『商学研究』 第34号
- 総務省統計局「家計調査 用語の解説」 (<https://www.stat.go.jp/data/kakei/kaisetsu.html>) 2025/11/06 データ取得
- 古川顕 (1973) 「資産選択と消費行動」 『経済論叢』 第111巻第5・6号
- 宮本佐知子 (2013) 「カナダの教育資金形成制度 RESP」 『月刊資本市場 No. 337』 pp. 60-67
- 宮本佐知子 (2013) 「カナダで普及が進む教育資金形成制度 RESP」 『野村資本市場クォーターリー2013 春号』 pp. 192-204
- 山口茜 (2024) 「消費本格回復のカギは高所得世帯と 70 ～ 80 年代生まれ」 『大和総研調査季報』 2024 年秋季号 (Vol. 56)

データ出典

- 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（二人以上世帯調査）」（https://www.j-flec.go.jp/data/kakekin_2024/） 2025/11/02 データ取得
- 金融庁総合政策局総合政策課「NISA の効果検証」（<https://www.cao.go.jp/zeicho/gijiroku/ebpm/2025/7ebpm5kai.html>） 2025/11/02 データ取得
- 金融庁「NIS 口座の利用状況に関する調査結果の公表について」（<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20250508.html>） 2025/11/02 データ取得
- 国税庁「No. 4408 贈与税の計算と税率（暦年課税）」（<https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/zoyo/4408.htm>） 2025/11/07 データ取得
- 総務省統計局「2019 年全国家計構造調査 家計収支に関する結果」（<https://www.stat.go.jp/data/zenkokukakei/2019/kekka.html#riyou>） 2025/11/02 データ取得
- 総務省「全国家計構造調査」（<https://www.e-stat.go.jp/dbview?sid=0003424591>） 2025/11/06 データ取得
- ソニー生命「子どもの教育資金に関する調査 2025」（https://www.sonylife.co.jp/company/news/2024/nr_250313.html） 2025/11/02 データ取得
- 投資信託協会「投資信託に関するアンケート調査報告書-2023 年（令和 5 年）NISA, iDeCo 等制度編」（<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/21383/>） 2025/11/02 データ取得
- 内閣府「2019 年度国民経済計算（2015 年基準・2008SNA）」（https://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/kakuhou/files/2019/2019_kaku_top.html） 2025/11/06 データ取得
- 内閣府「日本経済 2022-2023」（<https://www5.cao.go.jp/keizai3/2022/0203nk/index.html>） 2025/11/06 データ取得
- 日本証券業協会「NISA 口座の開設・利用状況（2024 年 3 月末時点）」（<https://www.jsda.or.jp/houdou/ichiran/>） 2025/11/02 データ取得
- 日本証券業協会「NISA 口座の開設・利用状況（2025 年 6 月末時点）」（<https://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/nisajoukyou.html>） 2025/11/02 データ取得
- 日本証券業協会「新 NISA 開始 1 年後の利用動向に関する調査」（<https://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/shin-nisa-chousa/index.html>） 2025/11/02 データ取得
- 日本証券業協会「ジュニア NISA 口座開設・利用状況調査結果（2023 年 9 月 30 日現在）について」（<https://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/nisajoukyou.html>） 2025/11/02 データ取得
- 日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」（https://www.boj.or.jp/research/o_survey/index.htm） 2025/11/06 データ取得

- 文部科学省「令和5年度子供の学習費調査」
(https://www.mext.go.jp/b_menu/toukei/chousa03/gakushuuhi/kekka/k_detail/mext_00002.html) 2025/11/02 データ取得