

人生100年時代の金融サービス・資産活用のあり方に関するシンポジウム 議事要旨

1. 開催日時: 2018年10月22日(月)14:00~16:00

2. 開催場所: 東証ホール

3. 議事要旨:

- 開会挨拶: 東京証券取引所 取締役専務執行役員 岩永 守幸
- 基調講演: 金融庁 企画市場局 参事官 佐藤 則夫 氏
- パネルディスカッション「人生100年時代の金融サービス・資産活用のあり方」:

<パネリスト>

- ・金融庁 企画市場局 市場課長 小森 卓郎 氏
- ・野村資本市場研究所 研究部長 野村 亜紀子 氏
- ・京都大学大学院 経営管理研究部 特定教授 加藤 康之 氏
- ・フィデリティ退職・投資教育研究所 所長 野尻 哲史 氏
- ・東京証券取引所 執行役員 川井 洋毅

《基調講演》

金融庁企画市場局参事官の佐藤則夫氏が登壇。「高齢社会における金融サービスのあり方」と題した基調講演が行われた。現在、本テーマについて行われている金融審議会市場ワーキング・グループの議論も踏まえ、「長寿化の進展」、「金融資産の伸び悩み」、「資産の高齢化」、「退職世代等のモデルの空洞化」といった問題や「資産寿命の延伸」といった課題、それらに対応する検討の視点として、「就労・積立・運用の継続による所得形成」、「資産の有効活用・取崩し」、「長生きへの備え、資産承継」、「高齢者が安心して資産の有効活用を行うための環境整備」等について講演が行われた。

【参考】金融庁金融審議会市場ワーキング・グループ 議事録・資料

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/base_gijiroku.html#market_wg

《パネリストによるプレゼンテーション》

【野村 亜紀子氏 野村資本市場研究所 研究部長】

- 金融ジェロントロジーという言葉はもともとアメリカで登場したが、これはむしろ高齢化が進展する日本において活用していくかを追求・実践していくべきもの。ジェロントロジーは老年学、老齢学と訳される言葉で、老齢期における医学、心理学、社会学などの複数の学問領域を研究していくもの。この知見に立脚する形で老齢期の金融の問題を考えていくのが金融ジェロントロジーである。
- 金融ジェロントロジーの概念のもとで、3つの寿命、生命寿命、健康寿命、資産寿命のうち、健康寿命だけでなく、資産寿命も伸ばすことを実現することが求められる。

【加藤 康之氏 京都大学大学院 経営管理研究部 特定教授】

- 資産形成ステージにある現役時代の資産運用は資産が増えていく状況下での「登る資産運用」である。しかし、退職を契機に根本的に異なる「下る資産運用」に変わる。つまりお金を引き出しながら資産が減っていく過程で運用しなくてはならない。これまでの金融機関の対応や制度は、資産形成ステージを中心に提供されてきた。しかし、長寿化の進展により退職ステージが長くなったにもかかわらず、この分野の金融機関や政府の対応が追いついておらず、今後重要になる。
- 資産形成ステージと退職ステージを比較すると、キャッシュフローや資産運用の目標等、いくつか特徴に大きな違いがある。退職者の資産運用の留意点として、「退職後のキャッシュフローがマイナスになる中で、退職

初期の段階で大きな損失を被り、取り返しのつかない状況とならないように大きなリスクを避けること」、「ライフスタイルや目標が多様な退職者個々人に適した資産運用にパーソナル化するために、ポートフォリオ構築ではリスク・リターン以外の機能的視点も考慮すること」、「生前に資産が枯渇しないようにするため、引き出し率、資産配分、インフレ率等を考慮して資産の引出方法を決めること等」が挙げられる。

【野尻 哲史氏 フィデリティ退職・投資教育研究所 所長】

- 退職世代の資産活用を考えるうえでのポイントは、「シームレス化」と「見える化」という2つの言葉。金融サービスのシームレス化、現役時代から高齢化にかけてシームレスで資産形成・活用を考えると、高齢者になったときを想定して、さかのぼってものを考えていくプロセスが必要である。すなわち、あらかじめ退職後の引き出し計画を想定し、そこから現役時代の適切な資産を作りあげていくというプロセスが必要である。
- 見える化の議論をするときに、アメリカでは、退職直前の収入に対して退職後の収入は何%くらいかという議論を「目標代替率」という名前と呼ぶが、老後の生活水準を計る上で、現役時代の年収とのバランスは重要で、退職準備の「年収倍率」と合わせて日本でもそうした議論が必要になる。

《パネルディスカッション》

(1)現状と課題認識等について

①高齢社会における金融資産に係るリスク

- 退職ステージにおけるお金に関わるリスクは、「年金制度のリスク」、「インフレリスク」、「長寿リスク」等。年金制度は、マクロスライドという制度のため、インフレ率に連動しないリスクがあり、実質的な受給額が減ってしまう可能性がある。今の日本の財政状況等を考えると、テールリスクとしてインフレが来ることも想定しておく必要がある。また、自分の長寿や親の長寿のリスクがあり、それに伴うコストの増加があることにも注意が必要である。こうしたリスクに対応するためには、適切な資産管理、資産運用が必要だが、資産運用自体にもリスクがあり、そのリスクを適切に管理しながら運用することが重要である。

②「金融ジェロントロジー」の観点から現状の金融サービス業の課題等

- 金融ジェロントロジーについては、研究そのものが始まったばかりの段階。高齢顧客に対応する営業員に向けたスキルアップ研修は、今後、金融ジェロントロジーの知見を生かしていける分野である。本日午前中の金融審議会の市場ワーキング・グループにおいて、日本金融ジェロントロジー協会という組織の立ち上げが計画されているとの話が出たが、こうした活動を通じて、幅広い形で知見が共有されていくことにも期待する。

③高齢社会における金融サービスの現状の課題・今後への期待

- 今年9月から金融審議会の市場ワーキング・グループを再開し、高齢社会における金融サービスのあり方を中心的な課題として議論している。個人年金、住宅資産、後見人制度、資産の承継、事業の承継等、金融のみにとどまらない問題が多数あり、幅広い関係者と議論をしていく必要がある。今後の課題は様々だが、例えば顧客の収支やニーズ及び金融機関の商品・サービスを「見える化」することや多様なライフスタイルを持つ高齢者への対応があるが、まずは顧客起点で金融機関はどのようなサービス提供ができるかを考え、そして、そこから具体的に様々な議論が進めていってはどうかかと考えている。

(2)就労・積立・運用の継続による所得形成

①老後資金の見える化の方策

- アメリカの「見える化」のコンセプトを日本でも使えるのかを含め、色々な見える化のアイデアが公表されていくことが良い。目標代替率や年収倍率のような議論は日本でもできるだろう。働き方の多様化が進む中で、老後

の生活の考え方は、年収を基軸に議論する環境が整ってきている。

- 目標代替率は、いくらで、何割くらいで生活するかということなので、安い生活をすればいい。東京で生活するよりは地方都市のほうが雲泥に安く、家賃は東京を100とすると、松山や山口は4割に抑えられる。地方都市への移住は目標代替率を引き下げerには良い方法。その他、運用や、生活コストを下げる、働き続ける、といったものを1つの対策のポートフォリオとして考えていくことが大事である。

②継続的な資産形成のために望まれる制度、規制の見直し

- 継続的な資産形成の観点で、シームレス化は重要。DCは60歳になったら切れてしまうのではなく、もう少し働いていることを想定すれば、65歳への引上げ、さらに長くても良い。その資金をどうやって引き出し側に持ってくるようにするかというシームレス化も必要。イギリスでは、DCの資産から引出型金融商品にお金を移管する場合、ディファード・タックス、課税の繰延べができる。
- NISAについては、恒久化や資産の移管を議論する必要がある、イギリスの年金制度に「生涯拠出上限額」というのがあるが、これに倣い総額を管理するNISA、生涯拠出上限型NISAというのを入れられないだろうか。マイナンバーで生涯拠出額の上限額を管理することもできるかと思われる。

③職場などにおける投資教育の必要性

- 確定拠出年金の場合は、投資教育が事業主に対する努力義務となっている。拠出をどうするのかという、教育の実践対象があり、知識装備と実践を両方一遍にできる貴重な場。「職場つみたてNISA」は年金以外の多様な目的に対応できるものであり、資産形成制度のデリバリーのプラットフォームとしての職場の重要性は増してくる。

④退職一時金の効果的な運用

- 多くの人にとって退職金は人生最大の金額のお金を受取るということである。これをどのように運用していくのかは重要である。1つはどのようなポートフォリオで運用するのかという資産配分の問題で、もう1つは退職金を株式などの投資資産に移す投資タイミングの問題である。資産配分は運用している間は継続的に微調整が可能だが、退職金の投資タイミングは1回限りであり慎重に行いたい。その投資タイミングで提案するのが、小分けにして時間をかけて投資を行うドル・コスト平均法であり、時間分散して投資しようというもの。この方法には期待リターンが低下するという指摘もあるが、退職金の投資は人生で1回しかないので、高いリターンを狙うということは断念し、極力大きな損失を出さないというダウンサイドのリスクを減らすというのは1つの考え方である。

(3)資産の有効活用・取り崩し

①資産を効果的に運用しながら取り崩す金融商品・サービスの評価・期待

- 日本では取崩しに対する議論が浅い。アメリカでは取崩しの引出し方に色々なアイデアがある。例えば、定額引出しでは、年ごとの収益率の並び方が異なると、数年後の残高に大きな差が出てくるが、これを避けるために、残高に対して定率にするという方法もある。また、例えば60歳の時に3.5%、61歳の時に3.6%というように、最初から引出し率を事前公開し「予定率」を決めておくものや、余命から引出し額を決めるというものもある。運用だけでなく、引き出しも含めバリエーションのある高齢者向けの金融サービスが提供できるようになっている。

②退職世代に向けた商品・サービスの「見える化」への環境整備

- 高齢者自身で、自分のニーズがどこにあるかの「見える化」をしてもらうことが重要である。その上で、顧客、

高齢者の多様なニーズに対して、金融サービス・商品、設定の仕方も含め、金融事業者としてどのように応えていくのかを「見える化」することも大事。理想としては、顧客側から見て選択肢が広く存在し、あわせて、顧客側がそれらの選択肢が存在していることを容易に認識でき、その上で、提供されている商品やサービスが、どういう意味を持つのか、どういう人たちを想定して作られているのか、例えば商品パンフレット等を通じ、高齢者が商品を簡単に理解できる状況を作ることが良い取組みと考えられる。

(4) 長生きへの備え、資産継承

資産の円滑な世代間移転と求められる制度改善

- イギリスで2016年に相続ISAの制度が始まった。NISAはイギリスのISAを参考にして作られたが、これは家族の人数が多ければ多いほど、家族全体の資産形成にとっては上限が大きくなるもので、退職し、夫婦2人となり、どちらかが亡くなるといった人数が減る場合になると、資産をうまく承継できるかという課題があった。相続ISAはこの対応であり、その制度が上手なのは、相続税の対象とならずに、単にNISAの枠を1年間だけ広げるというやり方で、残った側にうまく資産を移管する機会を与えるというアイデアである。

(5) 高齢者が安心して資産の有効活用を行うための環境整備

① きめ細やかな高齢投資家保護

- 日本証券業協会から高齢顧客に対する投資勧誘ガイドラインが出されており、これに基づき各証券会社は社内の規則を定め、高齢顧客に対する取組みを行う。ガイドラインの内容自体は柔軟な対応を容認するものだが、現場では、相手が高齢なこともあり慎重に対応せざるを得ない面がある。高齢だからプロテクション重視というだけでなく、真の意味で有用なサービス提供の観点で、プロテクションとサポートのバランスを追求する必要がある。
- イギリスで最近スタートしたペンション・ワイズという制度があり、これは確定拠出年金、DCの引出しをする人に対して、国が無償で投資ガイダンスをするというもので、無償であり、投資アドバイスではなくてガイダンスという位置づけである。退職してからも30年という長い取崩しの期間があり、高齢期における投資教育も重要である。
- どういう金融商品、サービスが高齢社会で使えるのか、今日本で起きている議論に、アジア諸国が注目している。その意味で、高齢先進国と言われる日本で、いいものを作り上げていくことができれば良いと思う。

② 高齢者へのアドバイスの担い手の充実

- 必要とされるプロダクトやサービス、金融サービスのパーツは始めている。各業界で得意分野があり、提携しながら、それをデリバリーするエンティティをどう考えるか。本日はIFAへの期待が多かったが、どこに属しているかよりも、顧客との関係をきちんと築けているかが大事。金融ジェロントロジー的になると、金融サービスの業態だけではなく、それ以外の幅広い関係者とのパートナーシップも追求していく必要がある。
- 地方で高齢者がITを活用することで町興する事例が多く報告されているとおり、ITが高齢者に向かないというのは正しくない。むしろITの活用は必要かつ必然。富裕層向けのワンストップのプラットフォームとして、プライベートバンクが存在するが、これからはITを駆使したロボアドバイザー等により、富裕層でない投資家でもプライベートバンクに近いサービスを受けられる。IT化は、コスト、手数料の見える化も推進し信頼を得るだろう。
- 高齢者のニーズは金融以外の様々な領域に存在している。高齢社会における金融サービスの今後目指すべき姿の一つとして、金融と非金融の連携が重要なポイントである。1つは、金融老年学、医学的な視点の活用という観点での連携であるが、もう1つは、金融サービス以外、周辺領域にある、家事代行、見守りサービス等の他のニーズをどのように取り込むのが課題である。

(以上)