

DCプランナーのためのスキルアップ塾③

「スキルアップ投資教育」

今後の高齢社会進展を踏まえた
資産形成・活用

合同会社フィンウェル研究所 代表
野尻 哲史 (のじり さとし)

プロフィール／1982年一橋大学卒業。国内外の証券会社調査部を経て、2007年よりフィデリティ退職・投資教育研究所の所長となる。2019年4月の定年を機に同研究所所長を続けながら、個人の情報発信をするためのフィンウェル研究所を立ち上げ、現職に。

● Accumulation (資産形成)と
Decumulation (資産活用)

ここ2年程で「資産の取り崩し」という言葉が目立つようになり、特に金融行政を主管する金融庁の報告書や金融行政方針、閣議決定された高齢社会対策大綱など重要な公的文章に盛り込まれるようになり、長らく金融教育の分野で活動を続けている筆者にとってはうれしく、また大きな変化に映ります。

なかでも、1996年から閣議決定され、公表されてきた「高齢社会対策大綱」は、2018年2月に決定された第4回の大綱で大きな変化を見せました。それまで過去3回の大綱では、全て「資産形成」が高齢社会への対策として重視され、現役世代に準備を促す論点だったと言っても良いでしょう。これが、2018年2月の第4回で「資産形成」と並んで、初めて高齢者の持つ「資産の取り崩し」に言及しました。当然と言えば当然の結果、いや遅すぎた対応だったと言えるかもしれません。

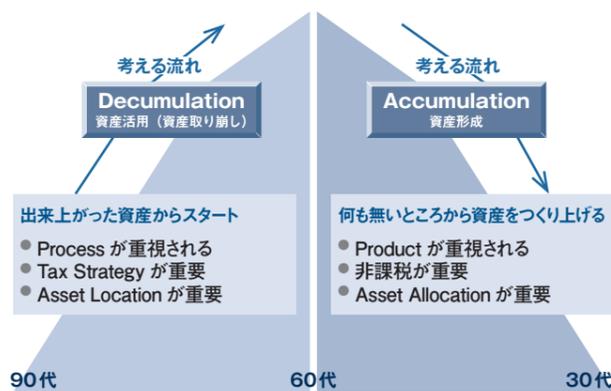
欧米では、資産をつくり上げていくことをAccumulationと呼び、その反対に資産を取り崩していくことをDecumulationと呼びます。日本ではAccumulationは資産形成と言いますが、Decumulationに関してはまだ適訳がない事態です。資産管理と表現する場合がありますが、私はもう少し積極

的な意味を含めて、あえて「資産活用」と呼ぶようにしています。社会全体としては、高齢者の「資産をどう管理するか」では不十分で、やはり「どう活用するか」に視点を置くべきでしょう。

現在、個人の保有する金融資産は1,800兆円に達しますが、その6割以上を60歳以上の高齢者が保有しています。現在の若年層が高齢者になるまでに、どうやって資産形成をするべきかを訴求することは依然として重要ですが、それと同等以上に現在の高齢者の資産をどう取り扱うかは、すでに超高齢社会となった日本においては、非常に重要なテーマだと言えるでしょう。

その論点を、確定拠出年金の視点に絡めて2つにまとめてみます。第1が、「取り崩し」を想定した人生のライフプランを作成すると現役時代の資産形成のゴールが大きく

図表1 Decumulationから考えるAccumulation



変わる点です。

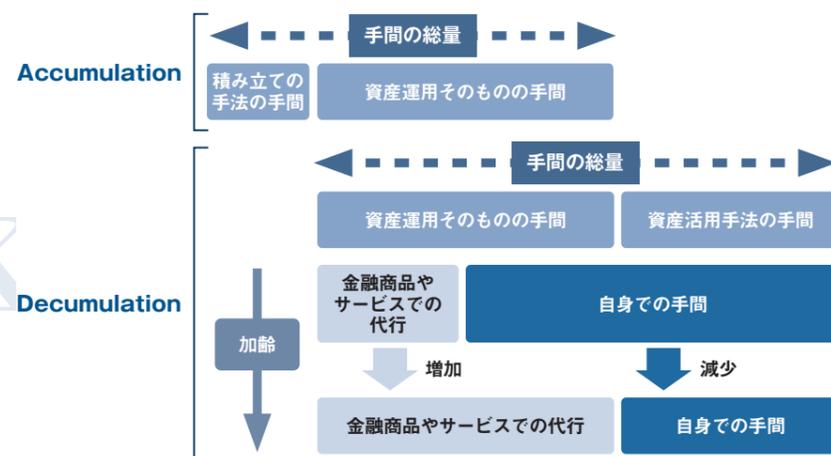
そして第2は、高齢社会における資産活用は認知症など本人の対応できる状況が大きく変化することを想定することから、資産形成より難しい対応が求められます。そのため、アドバイザーの重要性がよりいっそう高まると考えられる点です。DCプランナーは資産形成だけを対象にすれば良いという時代は終わったのではないのでしょうか。

● 資産活用から考える資産形成

雑誌やメディアでは「老後にいくら必要か」といった視点を論じることが多くあります。高齢者の収支の差を家計調査などのデータを使って算出する方法や、ゆとりある生活のための費用と公的年金の給付額の差を使って算出する方法などがよく使われる方法でしょう。しかし、こうした方法で注意をしなければいけないのが、その必要額が退職時点で必要だと思込むことです。例えば退職後に4,000万円必要だとすると、それを60歳時点で用意しなければならないと考え

ここで算出され

図表2 資産形成と資産活用の手間の違いとその担い手



る資金総額は退職後の30年、35年といった長い期間に必要な資金の総額です。それを退職時点で用意しなければならない資産額だと認識するのは、「退職後に資産運用をしなかった時代の考え方」と言っても良いでしょう。

しかし、退職後も運用することを前提にすれば、退職時点ではその金額を全て用意する必要はありません。現役時代に運用してきた方は、退職したからといってその時点で運用を辞めてしまうということは考えにくいところです。

例えば、60歳で定年を迎え75歳まで年利率3%で運用を継続し、毎年残高の4%を引き出すとします。75歳からは運用から引退して使うだけに専念するという計画の場合、引き出し総額(すなわち必要総額)は60歳の資産残高の約1.4倍になります。すなわち、必要総額の7割強の資産を60歳時点で用意すれば良いわけですから、現役時代の資産計画が大きく変わることになります。

ちなみに必要総額4,000万円なら60歳時点で2,800万円を用意するという計画になるわけで、4,000万円と2,800万円では現役時代の資産形成方法に大きな違いが出てくることは想像に難くないところでしょう。

● アドバイザーの重要性

DCプランナーは現役世代の資産形成だけを扱っていれば良いという時代ではな

くなったと言えます。もう少し資産活用に対する考え方を整理してみましょう。

個人のお金との向き合い方を手間の大きさで考えてみると、資産形成と資産活用ではどちらの手間が大きくなるのでしょうか。資産運用そのもの手間は、現役であろうと退職後であろうとあまり変わらないと思います。しかし、現役時代で言えば、積み立てるという行為、退職後であれば引き出すという行為をそれだけ取り出して考えてみると、退職後の引き出すという行為のほうがかなり手間のかかる作業だと思います。

どうやって引き出すか、いくら引き出すか、公的年金や勤労所得等の課税所得との関係はどうかといったように、引き出す金額、方法を考えるだけでも、積み立ての手間とは違ってきます。そのため、退職後の資産活用のほうが資産形成に比べてより多くの手間がかかる行為になるだろうと想定されます。

その手間をどのように賄うかをも考える必要があります。金融商品そのものが負担できる部分があります。例えば、分散投資を行うためには個別銘柄よりも投資信託がその力を発揮しますし、投資信託もバランスファンドであればさらに手間をカバーしてくれます。デフォルトファンドとして議論の俎上(そじょう)にも挙がって注目されたターゲットデートファンド(TDF)は、さらに残りの運用期間に応じて資産構成を保守的に自動的に変えてくれる手間までカバーしてくれます。



金融機関や制度が持つサービスの機能もその手間の一部を負担できます。毎月積み立てる積立投資であれば給料からの振り替え制度や確定拠出年金のように給料からの自動引き落とし制度もあります。毎月分配型投資信託は、定額の引き出しを行う金融商品と言っても良いでしょう。さらに海外では、DCに退職後もそのまま継続して運用しながら引き出せる金融商品の組み入れを勧める動きもあります。

もちろん本人が自分で行う手間が一番大きいはずですが、それをアドバイザーがサポートすることも十分に可能です。問題は、金融商品やサービスが負担できる手間の量には限界があり、さらに自分でできることも加齢とともに少なくなっていく懸念があるということです。本人の判断能力の低下、認知能力の低下は非常に気になる課題です。専門家の分析によると、80代後半の認知症有病率は男性で35%、女性で44%と推計されています。有病率の高さが衝撃的ですが、これはお金に対する判断力の低下が、特殊なことではなく誰にでも起こることだということを改めて示していると言えます。

その部分を埋めるのは顧客の側に立ったアドバイザーしかいません。その意味で高齢社会におけるアドバイザーの意義は非常に大きくなっており、またこれからもさらに大きくなっていくものと思われます。DCプランナーとしても、単に現役世代の資産形成のアドバイスができることを念頭に置くだけでなく、その加入者の退職後の状況も視野に入れた資産形成の設計、さらには加入者の退職後の資産活用そのものにもアドバイスができるような「シームレス」なアプローチが求められる時代になってきています。