



連載 野尻哲史の
英国に学ぶ
金融アドバイス業務

第7回 Pension WiseとIFA

合同会社フィンウェル研究所 代表 野尻 哲史

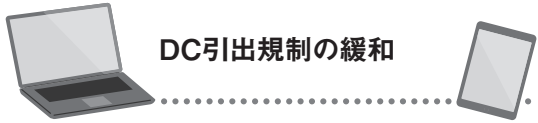
英国でIFAビジネスが拡大している背景には、手数料制の撤廃、アドバイスとガイダンスの定義、ロボアドバイザーなどの登場等がありますが、ここ20年ほどの企業年金の制度変更とその方向性も大きな影響を与えていると思います。そこで、今号（と次号）は、英国の企業年金の制度変更とIFAビジネスへの影響について解説をしながら、日本でそれをどう活用できるかを考えていきます。

重要なのは、「英国の制度を日本に導入すればいい」という理解ではなく、「今ある制度の中で、英国のパターンをどう実現できるか」について考えることだと思います。



英国の金融当局（FCA）は、毎年ファイナンシャル・アドバイザーを専門としている企業に関するデータを集計・発表しています。報告書によると、2019年末の顧客数は334万1293人となっています。また、2019年の年間新規顧客数は73万5996人、サービスを停止した顧客数は19万1759人でした。ただし、報告する企業の数が毎年異なることから、前年のデータとの単純比較はできません。そこで、この新規数と停止数を使って、年始における顧客数を算出すると、279万7056人となります。すなわち、顧客数が年間で19%増加した

ことが分かります。これだけの顧客規模で、かつ伸びが2割近いというのは、IFAにとっては非常に魅力的なビジネスの世界が広がっているように感じられます。この増えている顧客は、どこから来たのでしょうか。



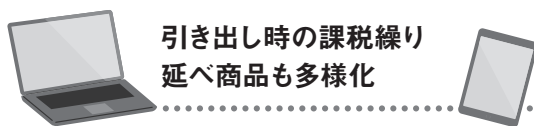
私は、顧客数増加の大きな要因となっているのは、英国の企業年金の変化だと捉えています。英国の企業年金制度の変更は、「企業年金の加入者をいかに拡大させるか」という視点と、「企業年金を受け取ってからどうすればいいのかを訴求する」という視点の二つの局面に分けて考えるべきでしょう。

前者は、「資産形成＝Accumulation」の視点、後者は「資産活用＝Decumulation」の視点と呼び変えてもいいでしょう。今号では「資産活用＝Decumulation」の視点から、英国企業年金の変化とIFAビジネスへの影響についてまとめてみます。

ファイナンシャル・アドバイスというビジネスは、アドバイスというサービスに対してフィーを受け取るものですから、本質的には顧客の投資額・資産額とフィーは連動する必要はありません。そのため、顧客側からすると、投資額の少ない場合には、相対的にサービス・フィーが高く感じられるわけで、やはり投資額・資産額の多い人の方が使いやすいサービスといえます。

IFA側からしても、大口の顧客の方がアドバイスもしやすいですし、多様なサービスを提供できますから、収益性も高いといえます。その視点で見れば、企業年金で資産を作り上げた人を顧客化できるのは、最も注目できるIFAのビジネス領域といえるでしょう。

英国では2015年、確定拠出年金（DC）からの資産の引き出しに関する大きなルールの変更がありました。それまで複雑だったルールが緩和され、①55歳になればいつでも引き出せるようになり、②従来の引き出し金額を定める複雑な条件を撤廃し、全て「引き出した額をその年の所得に換算する」というルールに一本化されました。加えて、DCの資産額の25%に相当する金額は非課税で引き出せるという優遇策は、従来どおり適用されます。



引き出し時の課税繰り延べ商品も多様化

また、合わせて、それまでアニュイティ（終身の所得補償保険）だけに認められていた課税の繰り延べ特権が、他の引き出し型の金融商品にも認められるようになりました。

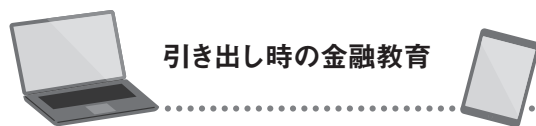
DCから資産を引き出して、金融商品を購入する際には、引き出し額がその年の所得に換算されて所得税がかかります。この時にアニュイティを購入すれば、その購入額は所得税繰り延べの対象になり、その時点では所得課税されません。

もちろん、将来アニュイティから資金を引き出す時には所得課税されますが、引き出し額が少ないために税率が低くなることで、税制上のメリットを享受できます。

こうした特権の効果もあって、従来はDC資産からの移管先のうち、7割以上がアニュイティだったようです。これが、アニュイティ以外の引き出し型金融商品にも対象が広がったことで、一気にDecumulation用の金融商品にも注目が集まりました。

その結果、乗り換えられる金融商品が多様になっただけでなく、「どうすればより課税上、有利に引き出しができるか」といったTax-

strategyも多様化します。ここにアドバイザーの活躍する余地が広がったことは、容易に想像できます。

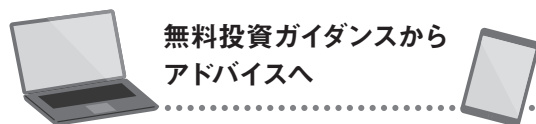


引き出し時の金融教育

一方で、DCの引き出し要件の緩和によって、「安易に資産を引き出して消費してしまうのではないか」との批判も大きくなりました。「DCの資産でフェラーリを買う」といった政策への批判です。こういった声を受けて、DC資産を引き出す際には、加入者が政府の無償投資ガイダンスを受けられる「Pension Wise」と呼ばれる制度も始まりました。

当初は財務省を中心に、複数の機関で業務を分担していたのですが、2019年から金融教育の専門組織と一緒になったMaPS（Money and Pensions Service）と称する専門の組織が、労働年金局の外郭団体として出来上がっています。

従来あったPension Wise、The Pensions Advisory Service、The Money Advice Serviceのそれぞれの組織の業務は、この一つのブランドの下で継続して行われ、より広い視点で金融教育を担う組織となっています。なお、2020-21年の予算では、年間44万人の対象者にガイダンスを提供する計画となっています。



無料投資ガイダンスからアドバイスへ

IFAにとって、DC資産を持って退職する高齢者は、アドバイスの対象となる重要な潜在顧客といえます。しかも、そのうちの44万人に対して、政府が無償で投資ガイダンスを提供するわけですから、こうした流れはIFAに

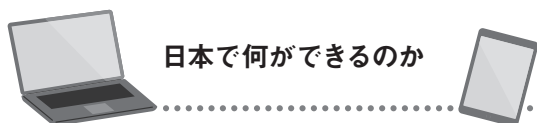
とって有利に働いているはずで

英国では、「ガイダンス」と「アドバイス」はしっかりと峻別されています。個別の事情を考慮しない「選択肢の提供」

はガイダンスと呼ばれ、これは無償で提供することができます。一方で、アドバイスは「個人の事情を基に」行われる「推奨行為」となりますから、有料で行われるのが前提です。

政府による投資ガイダンスは、この定義によれば当然無償となります。しかし、ガイダンスの場合は顧客の個人事情は考慮されませんから、ある意味中途半端な内容にとどまることとなります。

そこから一歩進んで、顧客が「自分の場合はどうすればいいのか」について考えるようになり、アドバイスへの志向が高まることは容易に想像できます。私が「Pension Wiseがアドバイスの潜在顧客を増やす」とみている理由が、この点です。



日本で何ができるのか

英国におけるDC制度の変更が、IFAのビジネスに大きな影響を与えているのであれば、日本でもそれをうまく活用したいところです。その際に、英国の事例について、「日本に導入

 個人年金、職域年金に加入している50代以上の方への年金ガイダンスを担当	 すべての方々に対する、個人年金、職域年金に関する無償・公正な年金ガイダンスを担当	 すべての方々の家計改善を手助けするためのお金に関するガイダンス、ツール、シミュレーターを担当

されるのを期待する」のではなく、これを参考に、既にある制度をうまく活用する方法を見つけ出していくことが必要でしょう。

例えば、退職者向けの研修などは、日本でも多くの企業で行われていますが、その中でも「退職後の資産活用」に多くの時間を割くことで、Pension Wiseに似た活動に変えていけないでしょうか。DC資産の中で、投資信託等のリスク性資産を保有している人に対し、投資継続の重要性を伝えることの優先順位は高いはずで

す。アニュイティといった金融商品は、日本では金利が低すぎることもあり、ほとんど提供されていません。その代わりに、資産を引き出す戦略を退職世代に訴求することで、DC制度そのものを（まさしく年金として）有効に活用することも考えられます。退職所得控除を利用した一括引き出しをして、その後の資金について引き出し戦略を提示するのもいいでしょう。

Decumulation戦略は、IFAにとって最も重要なアドバイスの一つです。



のじり さとし 1959年生まれ。国内外の証券会社調査部を経て、2006年から大手外資系運用会社で投資啓蒙活動を行う。2019年5月の定年を機に雇用延長契約を続けながら、合同会社フィンウェル研究所を設立し、資産の取り崩し、地方都市移住、勤労などに特化した啓蒙活動をスタート。日本証券アナリスト協会検定会員、日本FP学会、行動経済学会などの会員。著書には『IFAとは何か～アドバイザーとプラットフォームのすべて』（金融財政事情研究会）、『老後の資産形成をゼッタイ始める！と思える本』（扶桑社）、『定年後のお金』（講談社+α新書）、『脱老後難民 英国流資産形成アイデアに学ぶ』（日本経済新聞出版社）など多数。