



合同会社
フィンウェル研究所
代表
野尻
哲史



1 若年層の20倍の投信保有残高を誇る60歳以上

まずは〔図表1〕を見てほしい。これは2019年の全国家計構造調査を使って、筆者が年代別に金融資産の保有状況を推計した結果である。金融資産残高に占める60歳以上の比率は63.5%となり、金融資産の3分の2を高齢者が保有するといわれる水準にほぼ近似した。一方で、39歳以下の層はわずか6.2%しか保有しておらず、その規模は60歳以上の10分の1に留まっている。

さらにそれぞれの年代の金融商品の構成比を見ると、投資信託は60歳以上では5.7%、39歳以下では2.8%となった。総額での構成比が10分の1で、商品構成が2分の1というわけだ。NISA（少額投

資非課税制度）やiDeCo（個人型確定拠出年金）などの認知度が上がり若年層の資産形成が注目されているが、39歳以下の投資信託保有額は、60歳以上の20分の1に留まっている。

2 求められる資産活用層の現金化抑制策

だからこそNISA制度の拡充やiDeCoの拠出額拡大といった政府の「資産所得倍増プラン」への取り組みは、重要な視点をカバーしているといえるだろう。しかし、決定的に見落とししているのが60歳以上の資産の扱いだ。そもそも60歳代以降は資産を取り崩して生活に充当していくことが前提だが、いかに資産寿命を延伸するかにおいて資産運用の継続は必須と言える。

また、個人金融資産における「貯蓄から投資へ」を進めるのであれば、高齢者の「投資から貯蓄へ」の流れを抑制する視点も重要だ。〔図表1〕のとおり、高齢者の投信保有残高は少し減るだけで、20倍の威力を持つからこそ若年層の資産形成拡大だけでは、個人金融資産の拡大には不十分といえる。

ちなみに、〔図表2〕にあるように、

〔図表1〕年代別金融資産残高の分布

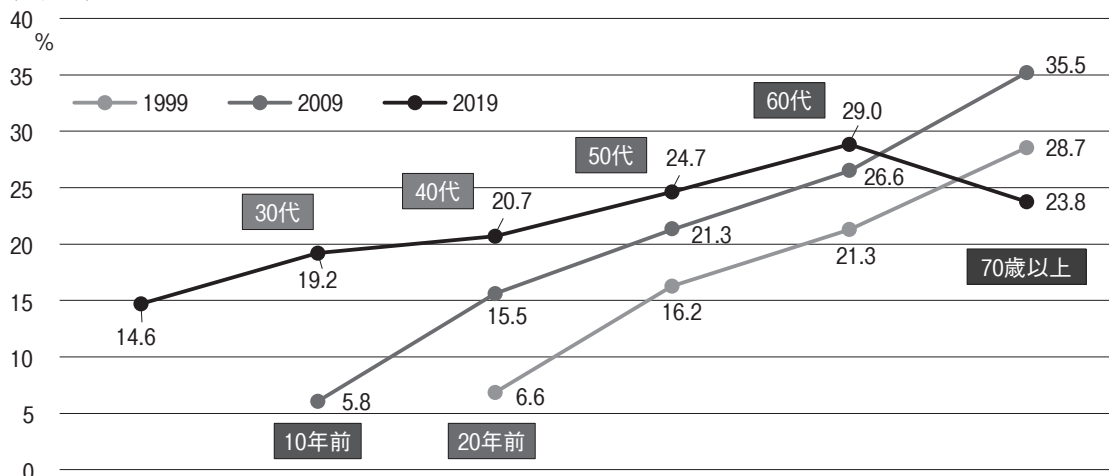
	全体	39歳以下	40-59歳	60歳以上	個人金融資産、構成比 (2019年、兆円)	
金融資産残高	100.0%	6.2%	30.3%	63.5%	1638.9	100.0%
(貯蓄現在高)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		
預貯金	63.6%	71.1%	59.0%	65.1%	979.7	59.8%
生命保険など	19.0%	14.9%	23.0%	17.5%	373.7	22.8%
有価証券	16.0%	11.2%	15.0%	16.9%	285.5	17.4%
(うち株式)	8.4%	7.5%	8.7%	8.3%	189.8	11.6%
(うち投資信託)	5.0%	2.8%	4.2%	5.7%	70.6	4.3%

(注) 年代別世帯保有平均値に世帯数を乗じて総額を計算。個人金融資産にはこの他に年金準備金がある。これを含めた個人金融資産総額は1846.9兆円。

(出所) 全国家計構造調査(2019年調査)並びに日銀資金循環表を基にフィンウェル研究所作成

〔図表2〕 有価証券保有世帯比率の年代別推移

(単位：%)



(注) 全国家計構造調査 (旧 全国消費実態調査)、2019年版、2009年版、1999年版、2人以上の世帯の金融資産データを使ってフィンウェル研究所が作成

現在の団塊世代は、60歳代から70歳代に移行する10年間で、有価証券保有世帯比率を10ポイント以上も低下させた。これは、この世代がかなりの規模で有価証券の保有を全廃したことを示している。個人金融資産の有価証券比率が増えなかった大きな理由の一つではないだろうか。

3 三つの現金化のタイミング

改めて資産活用世代が有価証券を現金化しがちな時点を三つ紹介し、対策を考える。

一つ目は退職時点。退職に伴って確定拠出年金の引き出しを検討することになる。その際、筆者自身もそうだったが、年金受取の制度があるとはいえ、退職所得控除の税メリットから資金を一括で引き出す人が9割を超えるという。これが全て現金化されるわけで、普及すればするほどその影響が懸念される。

そこで、有価証券のまま確定拠出年金口座から課税口座にロールオーバーでき

るようになれば、現金化を抑制できる。退職後もそのまま運用を続けられるため、現役後半の世代が長期投資を念頭に置いた資産形成ができるようになるメリットも期待できる。

二つ目は、あまり考えたくはないことだが認知・判断能力の低下時点である。現在、成年後見制度の重要性が注目され始めている。しかし成年後見人は「資産保全」の名目で、有価証券を現金化することが求められる。米国では、プルデント・インベスター・ルールの下、成年後見人は被後見人の資産をポートフォリオで管理することになっており、日本でもこうしたルールを導入して、認知・判断能力の低下した段階でも、現金化の流れを抑制する必要がある。ちなみに、19年の金融審議会市場WGの「高齢社会における資産形成・管理」の報告書では、認知症患者の保有する金融資産額の推計値は2030年には215兆円に達するとしたデータを収載している。

三つ目は、相続時の現金化の流れである。土地の相続評価額の優位性、生命保険の非課税枠などから、相続が発生する前に資産を土地や保険にシフトする動きが指摘されている。また、相続人が税金を払いやすいように被相続人が資産構成を変更するといった現金化の動きもある。相続時の資産評価の平仄^{ひょうそく}を合わせることで、有価証券の現金化の流れも抑制できる可能性がある。

その他、英国で導入された相続ISA（個人貯蓄口座）の考え方の導入も一考に値する。英国では、配偶者が亡くなったときに、その資産相当額を残された配偶者の翌年の年間拠出上限額に上乗せする制度がある。年間の拠出上限枠を一時的に変更するだけなので、相続税や相続評価額に影響を与えることはない。ここでも有価証券を配偶者の口座にロールオーバーできるようにすれば、現金化の抑制につながるはずだ。

4 最重要なのは「資産活用」というアイデアの普及

最後に最も重要な点だが、資産の取り崩しに対する正確な理解を広げることである。日本ではまだ資産を運用しながら一部を取り崩すという「資産活用のアイデア」が普及していない。資産を現金化してから少しずつ取り崩すのではなく、運用しながらその資産の一部を取り崩す

という考え方が普及すれば、おのずと資産寿命が延伸でき、個人金融資産に占める有価証券の比率も一気に減少しないで済む。

そのため、退職直前の世代に資産活用の考え方をしっかり理解するチャンスを提供することと、資産活用に関するアドバイスを提供するアドバイザーを育成することが求められる。

資産活用に関する情報提供では、英国のPension Wiseという制度が参考になる。確定拠出年金を引き出した人に政府が無償で投資ガイダンスを行う制度で、現在年間40万人以上がこの制度を利用できるようになっている。日本では大手企業なら退職を控えた人向けの社内での説明会が開催されているが、こうした取り組みを一段と充実させ、さらに中小企業に向けても広げる施策が求められよう。

高齢顧客の資産活用をサポートするアドバイス・ビジネスでは、最近、日本でも英国に倣ってIFA（独立系金融アドバイザー）の名称が使われて金融アドバイザーを行うビジネスモデルが広がっている。しかし、今のところ高齢者にはそぐわない仕組債を販売するなど、多くの場合「顧客の側に立ったアドバイス」になっていない。顧客の側に立つことの要件を定めるなど、早急に明確なルールの導入が必要な状況になっている。

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月の定年を機に合同会社フィンウェル研究所を設立し、代表に。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とは何者か～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ツタイ始める！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。