

人生 100 年時代における 老後に向けた資産形成について

チーム名：駒村康平研究会年金班

チーム構成員氏名：徳丸大至（発表者） 大内智成 桑田理駒 坂田茉莉 坂本春珠

1 問題意識

日本の公的年金制度は 1942 年に労働者年金保険としてスタートし、社会や環境の変化に応じて様々な改革を行ってきたが、急激に進行した少子高齢化に伴い、給付水準は低下の一途を辿るとみられる。厚生労働省発表の平成 26 年年金財政検証によると、将来の経済状況や人口減少のパターンによっては、所得代替率 50%を割り込む事態も想定されている。

また、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」によると、2015 年における平均寿命は男性 80.75 歳、女性 86.98 歳であるのに対し、65 年における平均寿命は男性 84.95 歳、女性 91.35 歳となり、100 歳以上まで生きる人の割合も大きくなる「人生 100 年時代」を迎える。現状の公的年金制度のままでは、多くの人が低水準の年金で 30 年以上を過ごさねばならない「長生き貧困リスク」にさらされてしまう。

さらに、公的年金だけでは老後に必要となる生活資金を十分に賄えないことが予想されるこの状況下において、公的年金を補完する役割としての私的年金の重要性が高まっている。ただし、企業型確定拠出年金において、デフォルト商品を設定している企業のうち 96% 以上は元本確保型商品を設定しており、効率的な資産運用が行われていないといった現状や、私的年金による老後の備えをしていない人々が存在する現状は、海外の事例や行動経済学などの知見を参考にし、改善する余地がある。また、人生 100 年の時代を迎え、Fintech などの様々な技術革新が起きて社会の仕組みが大きく変わってゆくこれからの日本社会において、金融リテラシー、心理、技術など様々な側面から、公私的年金の連携を含めた新たな老後に向けた資産形成の枠組みが必要である。これらの問題意識を持ち、以下に挙げるような提言をしていく。

2 公的年金の改革

2-1 将来的な給付水準の低下

公的年金制度は、長期的な制度の安定のための財政の健全化を図るため、厚生年金保険

法及び国民年金法の規定によって、少なくとも 5 年ごとに国民年金及び厚生年金の財政検証を行っている。直近で行われたのは平成 26 年で、様々な経済や人口の前提に基づいて将来的な給付水準（所得代替率）をシミュレーションしており、2050 年～60 年時点での所得代替率はいずれも約 50%にとどまっている。

長期的に年金財政を安定させるため、マクロ経済スライドが導入された。これは現役人口の減少（現役全体で見た保険料負担力の低下）と平均余命の伸び（受給者全体で見た給付費の増大）というマクロで見た負担と給付の変動に応じて、給付水準を自動調整する仕組みである。これに伴い給付水準が下がり続けることを防ぐため、その下限を 50%に設定した。

以上を踏まえ、以下では現行制度が維持されたまま所得代替率が 50%となり、「人生 100 年時代」を迎えた想定のもと、改革を提言していく。

2-2 支給開始年齢の引き上げ

人生 100 年時代において、現行の制度のままでは、65 歳以降に所得代替率約 50%という低水準の給付で寿命を迎えるまでの約 35 年を生活しなければならず、長期の貧困リスクにさらされることになる。

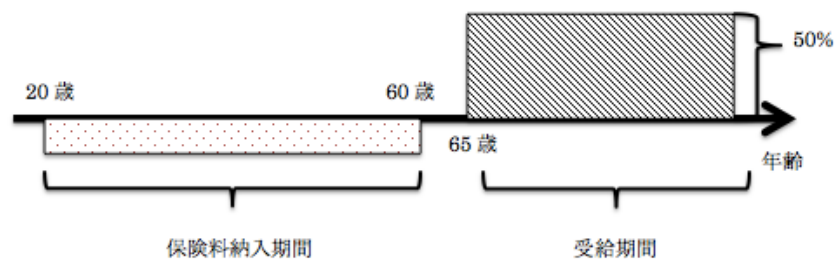


図 2-2-1 現行制度を維持した場合の概念図（筆者自作）

内閣府の平成 28 年版高齢社会白書によると、2013 年における健康寿命は、男性 71.19 歳、女性 74.21 歳となっており、人生 100 年時代を迎える 2060 年には平均寿命の伸びに伴い、健康寿命も更に伸びると考えられる。（平均寿命は、男女ともに 2011 年から 2060 年の 50 年間で約 5 歳伸びる。）

よって、人生 100 年時代の日本社会において、人々は 70 歳まで十分働くことが可能である。それに伴い、標準的な退職年齢を 70 歳まで引き上げるとともに、現行制度における基礎年金保険料の拠出期間の上限を 50 年とし、支給開始年齢を 75 歳からと定めるこ

とで、50%まで低下するとみられている所得代替率を引き上げ、75歳以降における長生きリスクは公的年金のみで補う制度への改革を提言する。

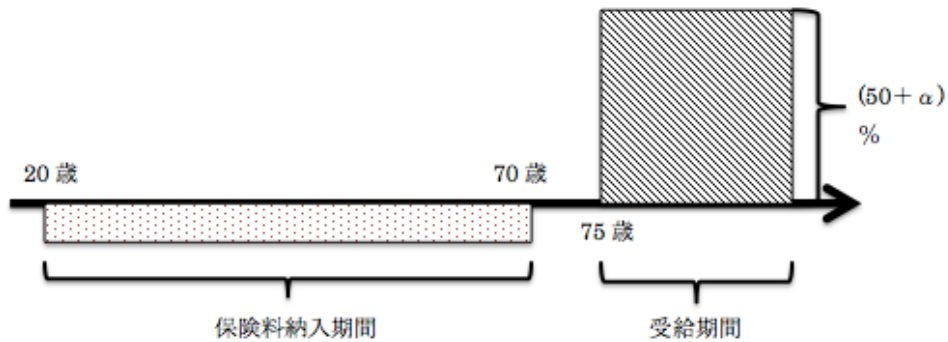


図 2-2-2 支給開始年齢引き上げ改革後の概念図（筆者自作）

ここでは、保険料納入期間が40年から50年へと伸び、受給見込み期間が多少短くなることから、簡易的に試算すると改革後の所得代替率の見込みは約68%となる。（詳細は駒村康平研究会HPにて。）

3 私的年金の拡充

以上のような公的年金改革案には、退職してから75歳までの、公的年金による生活保障のない期間が発生する。（現行制度でも存在しているが。）この期間の生活費を補うために、私的年金を活用する公私的年金連携案を提言したい。

3-1 口座開設の義務化

これまで述べてきた改革案において、公的年金の果たす役割は75歳以降の長生きリスクに対応することであり、退職から74歳までの「空白の期間」の生活費は私的年金が担っていく必要がある。個人による私的年金や貯金等の備えがない場合、年金を繰り上げて受給することになり、所得代替率の低下と長生き貧困リスクを背負うことになってしまうため、個人による老後に向けた資産形成の必要性は高い。

厚生労働省によると、平成24年度末における企業年金制度の加入者は1661万人、平成29年における個人年金加入者数は約62万人であることから、公的年金以外の私的年金による老後向けの資産形成をしていない人々が数多く存在することが推測できる。

オーストラリアのスーパーアニュエーションに見られるような、働き始めて一定の収入を得るようになった段階で、私的年金口座を一人最低一つ持つことを義務づける法改正を

行い、より若いうちから老後に向けた資産形成を始めるように促すことが必要である。

3-2 最低拠出額の設定と自動拠出

口座の開設の義務付けは、私的年金による老後のための資産形成を始めるきっかけを与えるものであるが、口座が放置されて老後の資産形成が十分に行われない可能性もある。

アメリカにおける Save More Tomorrow のプログラムにおいて、従業員が自分で決定できない場合に適用されるデフォルトを、制度への非加入ではなく加入にし、元本確保型ではなくリスクのある商品への投資とした結果、①3年経過後までに脱退した人は3社平均で10%足らず、②3年経過後も掛け金拠出率を変えていない人が40~60%いる、③加入当初は運用対象の70~90%が、3年経過後も40~60%がデフォルト商品であった。

この事例を参考に、各証券会社・保険会社でデフォルト商品を作り、口座開設者が掛け金の拠出を拒否する意思表示をしない限り、自動的に一定額が給与から天引きされて私的年金口座に入金される仕組みにすることを提案したい。

また、このデフォルト商品の拠出額はあまりに高すぎても脱退する人が増えてしまうことにつながり、低すぎると老後に向けた十分な資産形成ができないため、適切に設定する必要が有る。

70歳~74歳の「空白の期間」に必要となる生活費を、毎年同じ額を拠出し、50年間運用して作り出すことを想定し試算すると、毎年収入の約3%を拠出することになる。(駒村康平研究会 HP にて。) 最低拠出額はこの水準に設定するのが好ましいと考えられる。

3-3 ターゲットデートファンドの活用

ターゲット・デート・ファンドとはアメリカやイギリスで普及が進んでいる投資信託のことである。これは引退までの長い年月がある若年期には運用リスクを取りやすく、引退間近になるにつれてリスクを減らすべきという考え方に基づいている。投資家の年齢やリスク許容度に応じてリスク・リターンの特性の異なる資産を組み合わせたバランス型ファンドで、投資家のライフステージに合わせて、中心となる資産をリスク・リターンの高い株式等からリスク・リターンの低い債権等へと機械的に変更する。

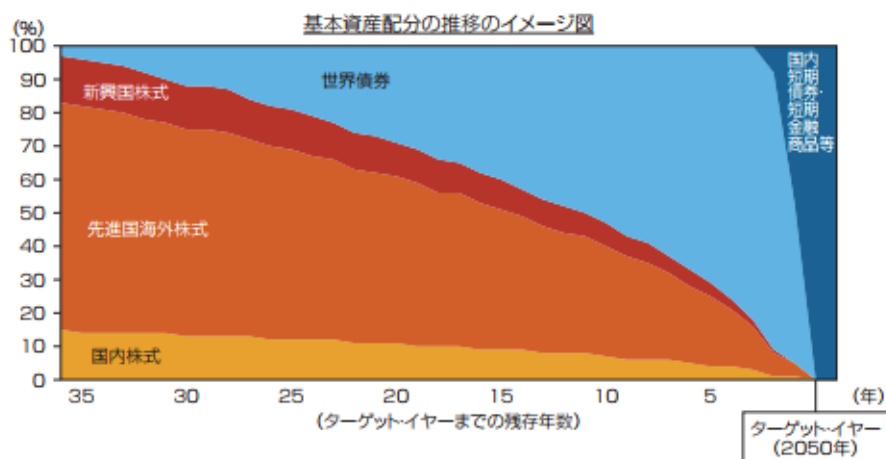
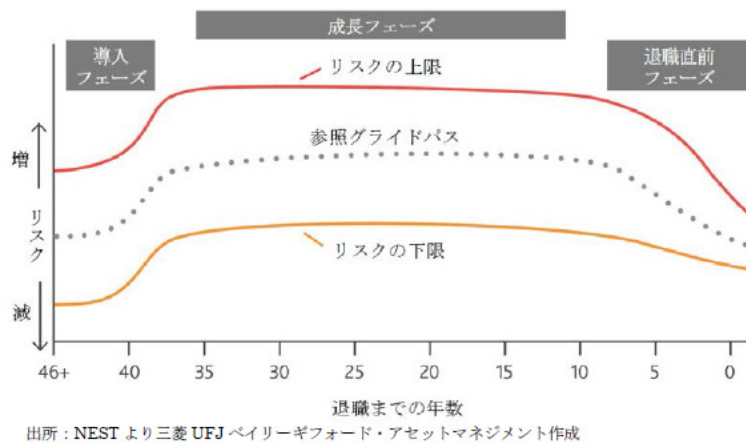


図 3-3-1 ターゲットデートファンド基本資産配分のイメージ図
(フィデリティ投信株式会社『基本資産配分の推移』より抜粋)

資産配分の変更はすべてファンド内の運用者によって実行されるため、加入者自身は資産配分を行う必要はない。つまり、自分のおおよその退職年齢に合致したターゲット・デート・ファンドに投資すれば、資産間のリバランスやファンド全体のリスク調整などについて自ら能動的に行う煩わしさをなく、長期的で効率の良い資産運用を行うことができる。

以上見てきたのはアメリカで普及するタイプのファンドだが、イギリスの確定拠出年金制度 NEST で主に取り入れられているタイプも紹介したい。

図表 5：退職日ファンドのガイドパス概念



出所：NEST より三菱 UFJ ベイリーギフォード・アセットマネジメント作成

図 3-3-2 イギリス型ターゲットデートファンドのリスク配分例

(三菱 UFJ 信託銀行 DC 年金改革-英国の例にみる日本への示唆-より抜粋)

アメリカ型との違いは、5年間の「導入フェーズ」が用意されているということである。投資知識の浅い若年層が高いリスクをとって元本割れをしてしまうと、衝動的に制度を脱退してしまう可能性があるため、導入フェーズでは、若年層に資産形成の習慣をつけても

らうことを目的としている。

日本では、2016年にSCホールディングスが企業型年金のデフォルト商品としてターゲットデートファンドを選定した。まだまだ日本ではこの動きは広まっていないが、デフォルト商品を設定している企業のうち96パーセントが元本確保型商品である現状を、全てターゲットデートファンドに移行できれば、より効率的な資産運用を行うことにより、毎年の拠出額を減らすことができる。

毎年の拠出額を20万円として50年間運用した場合のシミュレーションを行うと、ターゲットデートファンドは元本確保型よりも約200万円も多くの額が70歳時に残る。(詳細は駒村康平研究会HPにて。)

参考文献

厚生労働省 (2014) 『企業年金制度の現状等について』

厚生労働省 (2017) 『確定拠出年金の施行状況』

<http://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/nenkin/nenkin/kyoshutsu/sekou.html>

(最終閲覧日：2017年10月17日)

生命保険文化センター (2016) 『平成28年度 生活保障に関する調査』

http://www.jili.or.jp/research/report/chousa28th_1.html (最終閲覧日：2017年10月17日)

月17日)

野村垂紀子 (2013) 『オーストラリアのスーパーアニュエーション』

野村證券 『野村ターゲットデートファンド2016』

三菱UFJ信託銀行 『DC年金改革 英国の例にみる日本への示唆』

厚生労働省 (2014) 『平成26年財政検証結果レポート』

国立社会保障・人口問題研究所 「日本の将来推計人口」(平成29年推計)

内閣府 (2016) 『平均寿命と健康寿命の推移』

http://www.gender.go.jp/about_danjo/whitepaper/h28/zentai/html/zuhyo/zuhyo01-04-01.html

(最終閲覧日：2017年10月18日)

厚生労働省 (2017) 『確定拠出年金における運用の改善について』