

【 緊急レポート 】

高齢社会と金融

～高齢社会と多様化するニーズに金融機関はどう対応するか～

2018.1.31

みずほ総合研究所

《 構 成 》

- | | |
|-----------------------|------|
| 1. 高齢社会の概観とわが国の構造変化 | P 2 |
| 2. 高齢社会における金融ニーズ | P 19 |
| 3. 資産運用の局面変化と資産形成のあり方 | P 27 |
| 4. 多様な人生に寄り添う金融サービスへ | P 31 |
| 5. 高齢社会に対応するための5つの提言 | P 39 |



1. 高齢社会の概観とわが国の構造変化



1. (1) 進行する高齢化とその影響 ~ 日本の高齢化像の転換

- 昭和(高度成長~安定成長期)と平成(「失われた20年」~現在)で、高齢者像は大きく変化
 - ・ 高齢者の増加とともに高齢者像も変化・多様化していくなかで、制度や政策、金融ビジネスも対応を迫られる

【 高齢化の過去・現在・未来の見取り図 】

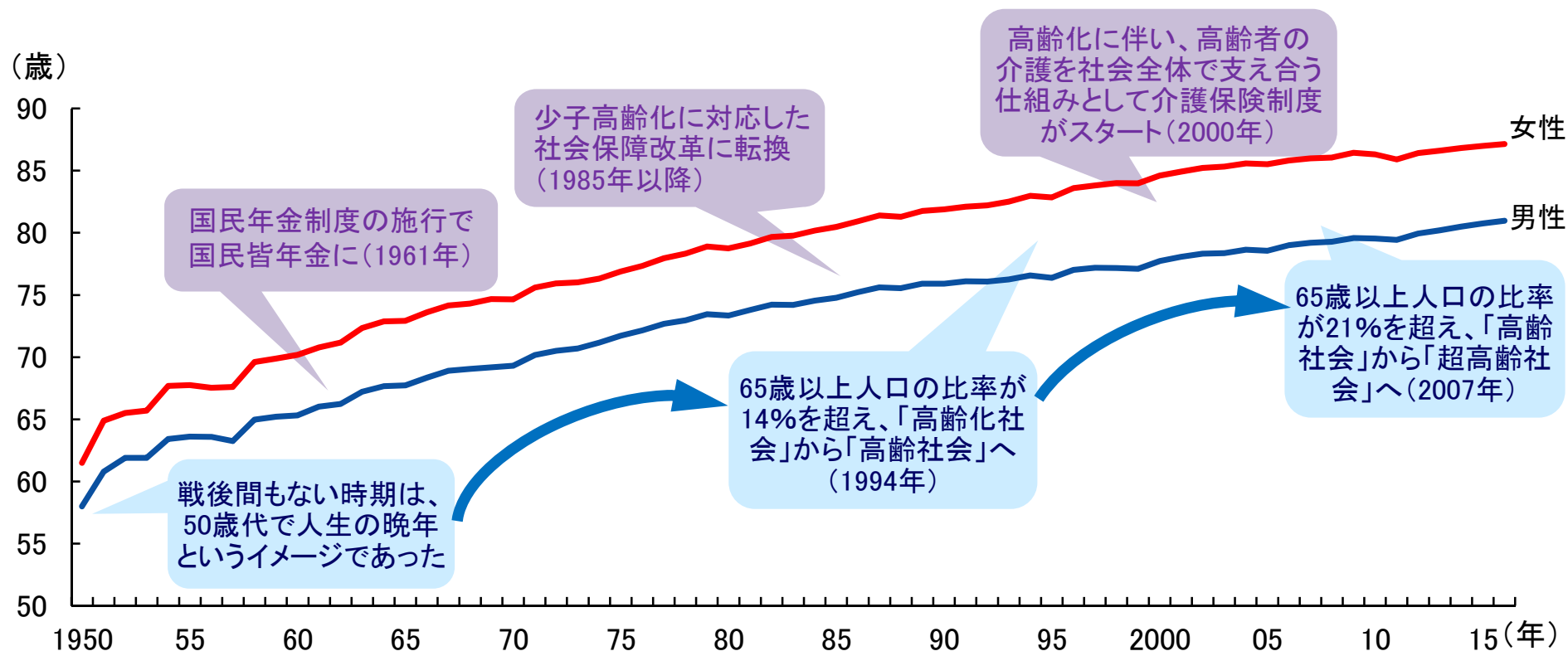
次代区分	昭和(高度成長~安定成長期)	平成(「失われた20年」~現在)	将来(今後10年~20年)
社会象 平均寿命 高齢者像 高齢者数/率 総人口	60歳代 → 70歳代 50代以上 → 60歳以上 少ない / 低い 増加	80歳代 65歳以上 増加 / 上昇 ピークを付け減少に転換	90歳代? 「人生100年時代」 75歳以上? 「元気な高齢者」 多い / 高い 減少
制度政策 年金 医療 介護 税制	給付総額は少ない 高齢者医療費は少ない 家族が介護 所得税中心(現役が負担)	給付総額が増加 高齢者医療費が増加 介護保険制度導入 消費税を導入(高齢者も負担へ)	給付の抑制が課題に 医療費の抑制が課題に 予防と介護離職対策が重要に 消費税率をさらに引き上げ?
活躍影響力 定年 就労 消費 政治力	55歳 → 60歳 高齢者就労への切実性はなし 現役世代が消費の中心 高齢の有権者は少数派	60歳 → 65歳 高齢者就労促進策の整備 シルバー市場の潜在性が拡大 高齢有権者の影響力が拡大	定年の引き上げ/廃止 「生涯現役」への期待と要請 シルバー市場の開拓が重要に 「シルバーデモクラシー」の時代?
金融ビジネス	現役世代が主たるターゲット	金融資産の高齢者への偏在強まる	今回調査の対象領域

(資料) 各種資料より、みずほ総合研究所作成

1. (2) 平均寿命の推移: 平均寿命は男女ともに大きく上昇、制度の前提の転換

- 戦後わが国の平均寿命は、男女ともにほぼ一貫して上昇傾向で推移
 - ・ 1950年に60歳前後であった平均寿命は、現在男性で約81歳、女性で約87歳(男女ともに、香港に次いで世界2位)
 - ・ 高齢者とされる年齢層も変化。社会保障制度が設計された当初とは、様相が大きく変容

【日本における平均寿命の推移】



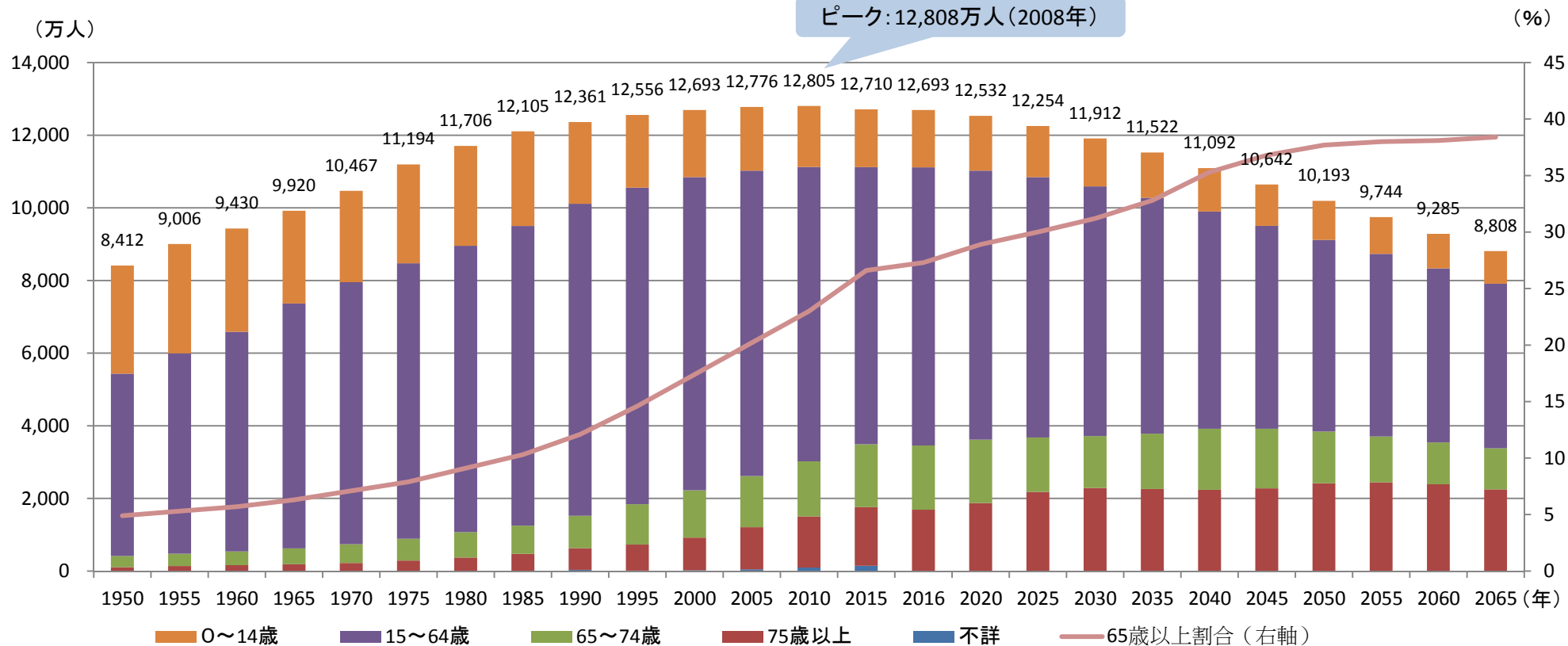
(資料) 厚生労働省「完全生命表」、「簡易生命表」等より、みずほ総合研究所作成

1. (3)本格的な高齢社会が到来、日本は既に「超高齢社会」

- 戦後一貫して続いてきた人口ボーナス局面から、人口オナス局面に転換
- 特に、1990年代以降、急速に高齢者の比率(高齢化率)が高まり、この傾向は当面継続
 - ・ 国連等の定義によると、高齢化率7%超で「高齢化社会」、14%超で「高齢社会」、21%超で「超高齢社会」
 - 既に「超高齢社会」に到達しているが、本稿では「高齢社会」の用語を使用

【 高齢化の推移と将来推計 】

ピーク: 12,808万人(2008年)

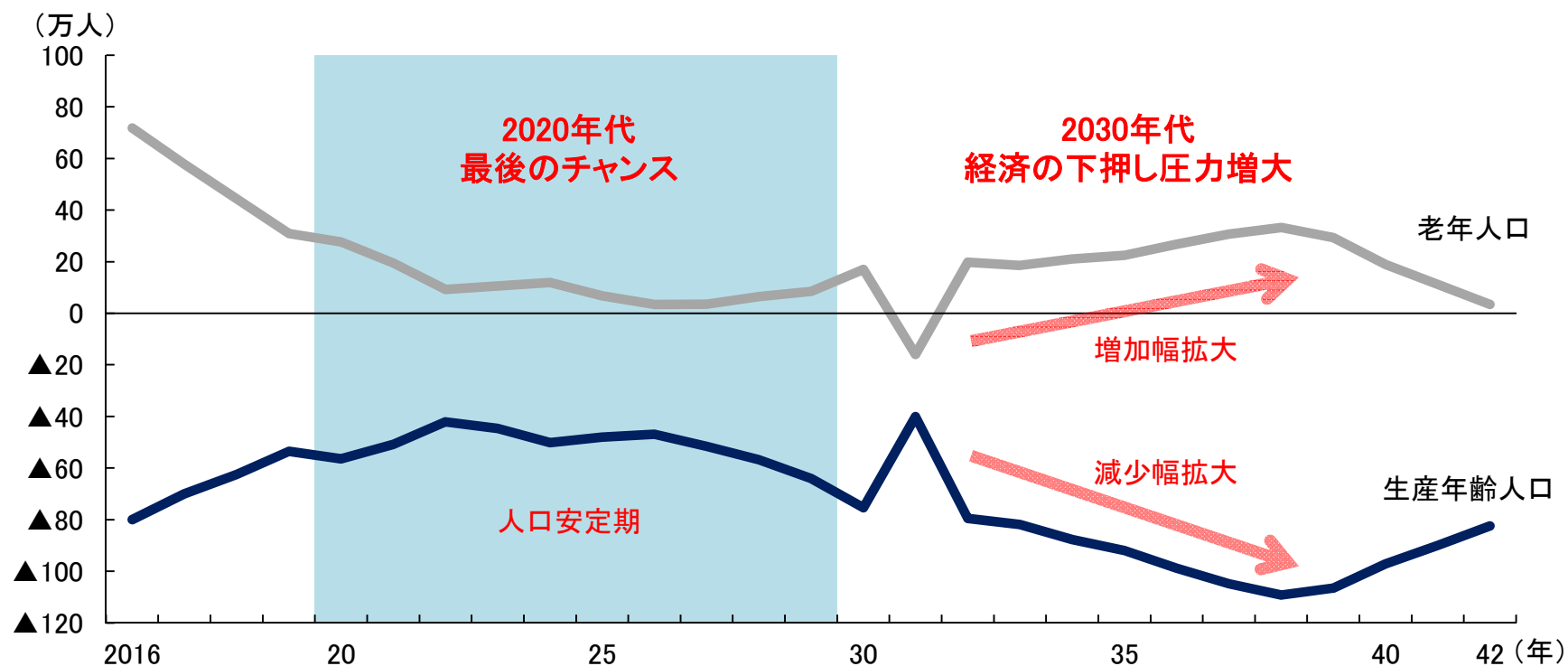


(資料) 内閣府「高齢社会白書」より、みずほ総合研究所作成

1. (4) 2020年代は年齢別人口が比較的安定、日本にとって最後のチャンス

- 日本の年齢別人口の変化は、2010年代後半に比べ2020年代が比較的緩慢
 - ・ 生産年齢(15~64歳)人口の減少幅も老年(65歳以上)人口の増加幅も共に縮小
 - ・ 2030年代は再び人口面からの経済の下押し圧力が増大するため、2020年代が日本にとって改革の最後のチャンス

【年齢3区分別人口増加数の推移(対前年比)】



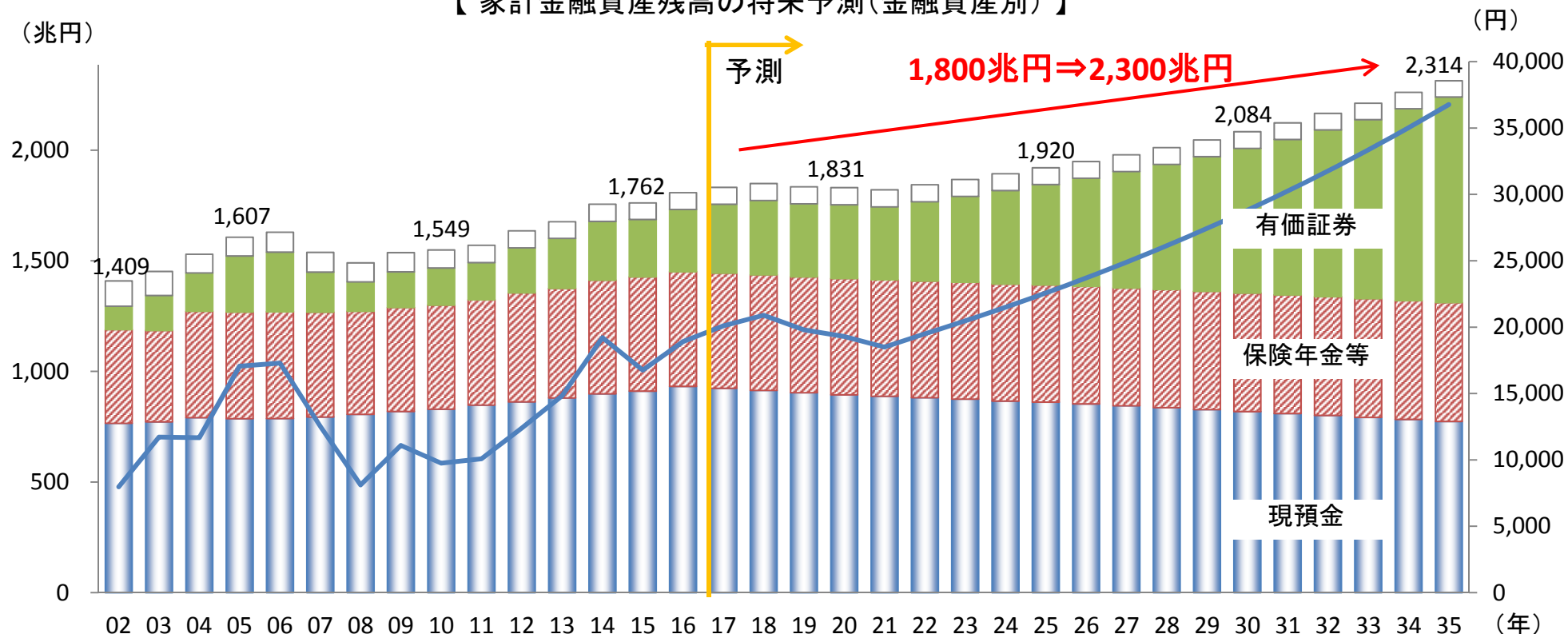
(注) 老年人口数のピークである2042年までの、出生率中位・死亡率中位の推計値。

(資料) 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4月推計)」より、みずほ総合研究所作成

1. (5) 個人金融資産残高は当面増加が続き、2035年には2,300兆円に到達と予想

- わが国の個人金融資産残高は、当面増加が続くことを予想
 - ・ 資金流入は低水準ながらも流入超が続き、中長期的な株価の上昇により時価要因もプラスに寄与

【家計金融資産残高の将来予測(金融資産別)】



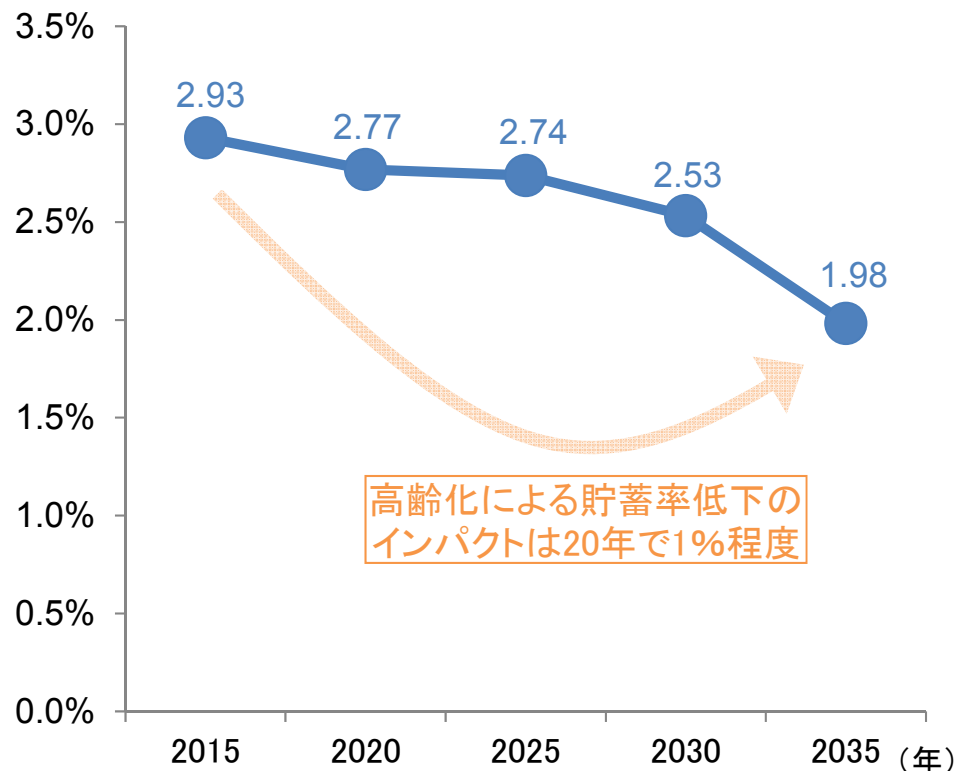
(注1)折れ線は日経平均株価の想定(右軸)。将来の有価証券(株式・出資金、投資信託)の時価変動は日経平均株価のみを反映。
 (注2)毎年の資金流入はみずほ総合研究所の貯蓄投資バランスの予測に基づく。
 (注3)すべての年代において、現預金から有価証券に年率0.5%の資金シフトが進むものと想定。
 (資料)過去計数は日本銀行「資金循環統計」より、みずほ総合研究所作成。将来計数はみずほ総合研究所にて推計

1. (6) 高齢化でも貯蓄率はあまり低下しない

○ 高齢化による貯蓄率低下の影響は限定的

- ・ 2014年の年齢階層別貯蓄率を前提に世帯構成変化(=高齢化)の影響を試算すると、押し下げ幅は20年でわずか1%
- ・ 加齢に伴う消費水準の低下を受けて(社会保障給付は不変)、無職高齢世帯でも貯蓄取り崩し幅が抑制されるため

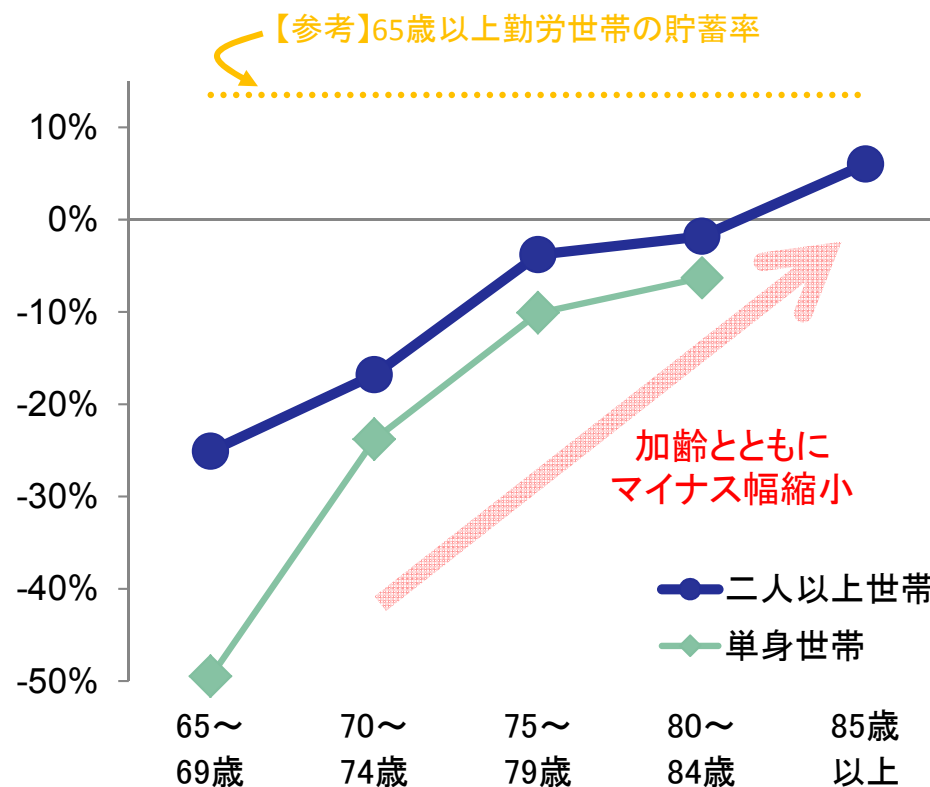
【 高齢化による貯蓄率低下の影響(試算) 】



(注)2014年時点の各年齢階層別貯蓄率(含む無職高齢世帯)を一定として、世帯数の構成変化の影響を計算。

(資料)総務省「全国消費実態調査(2014年)」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数将来推計」より、みずほ総合研究所作成

【 高齢無職世帯の年齢階層別貯蓄率 】



(注)単身世帯の80~84歳は80歳以上の数字。

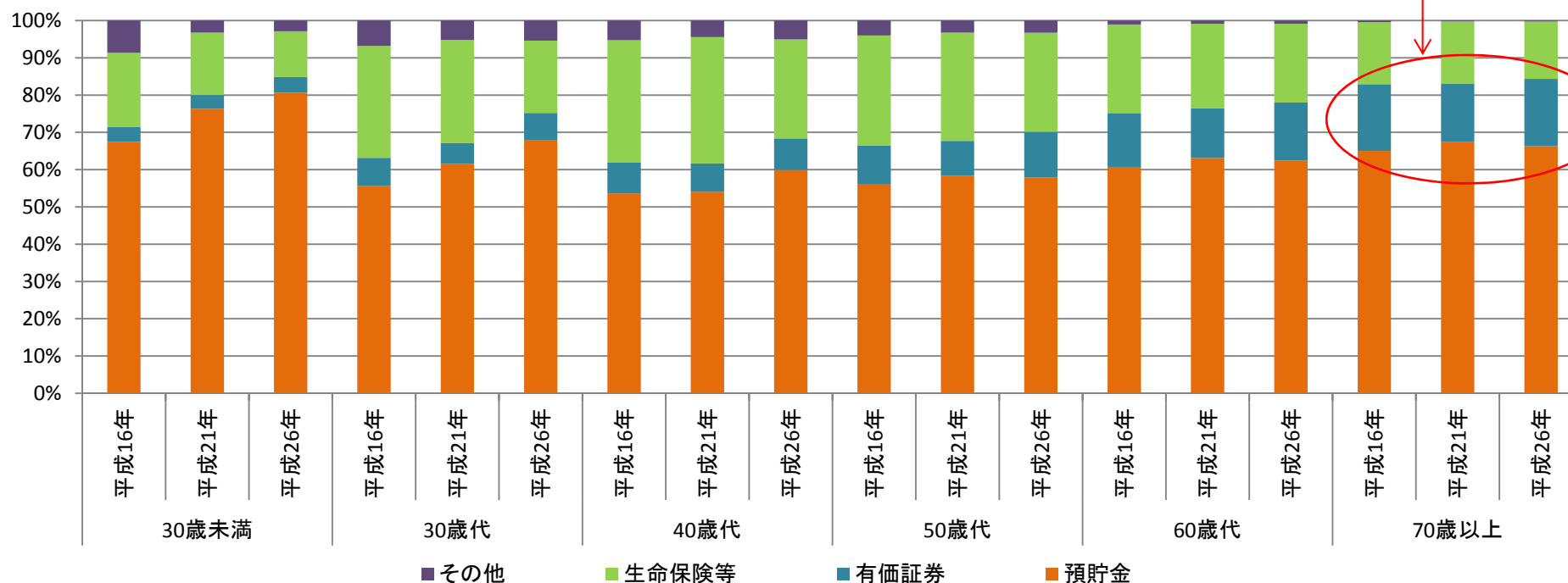
(資料)総務省「全国消費実態調査(2014年)」より、みずほ総合研究所作成

1. (7)わが国では高齢になるほど有価証券を保有する傾向

- 高齢化は、理論的に「貯蓄率低下」に加えて、「リスク許容度低下」をもたらす要因になるが、金融資産の年代別配分状況の推移をみると、一貫して高齢者世代のほうが有価証券の割合が高い

【金融資産の年代別配分状況の推移】

有価証券の割合は
70歳以上が最も高い



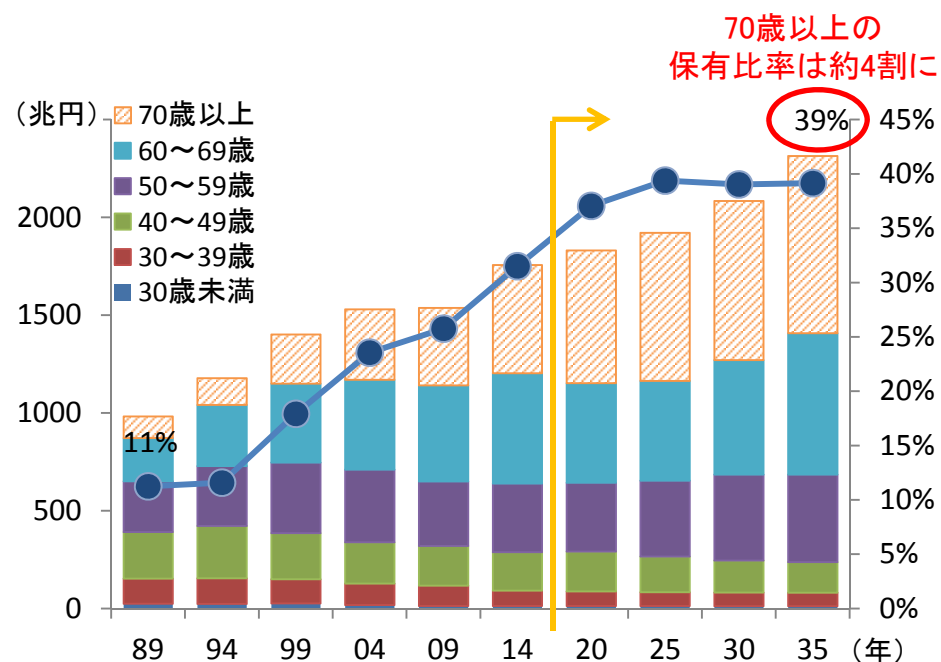
(資料) 総務省「全国消費実態調査」より、みずほ総合研究所作成

1. (8) 中長期的には有価証券の半分を70歳以上が保有することになる可能性

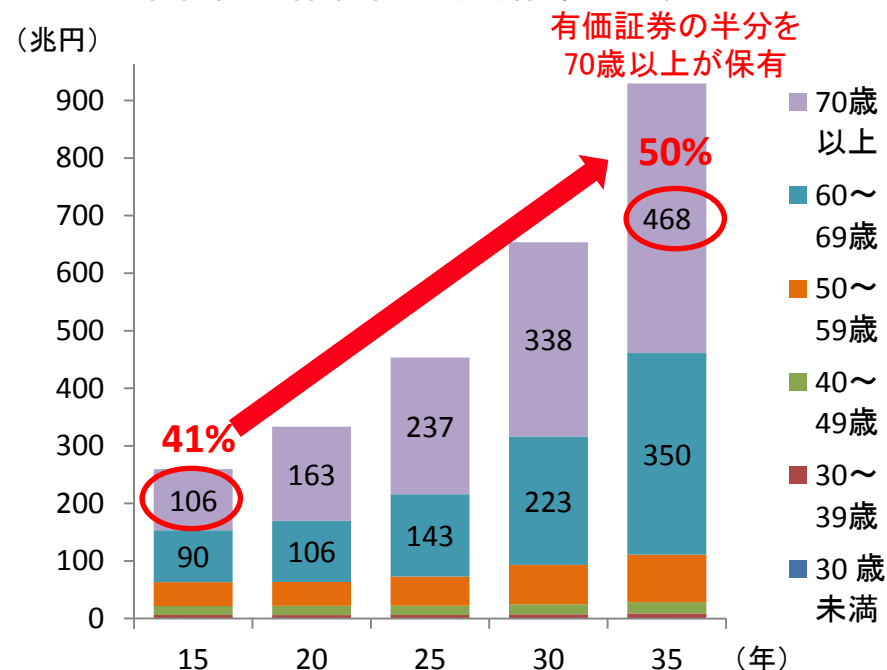
- 個人金融資産の高齢者への偏在は一層進む見通し
- 特に有価証券(株式等・投資信託受益証券)については半分を70歳以上が保有することになる可能性も

【家計金融資産残高の将来予測(年齢階層別)】

＜金融資産全体の年齢階層別内訳＞



＜有価証券保有者の年齢階層別内訳＞



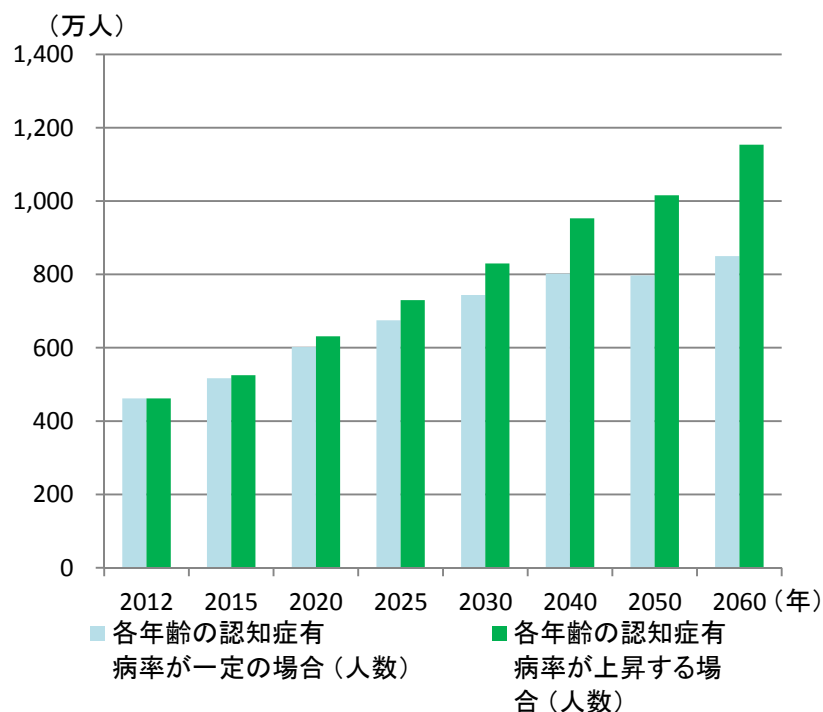
(注)折れ線は70歳以上の保有比率。

(資料)総務省「全国消費実態調査」、国立社会保障・人口問題研究所「世帯数将来推計」より、みずほ総合研究所推計

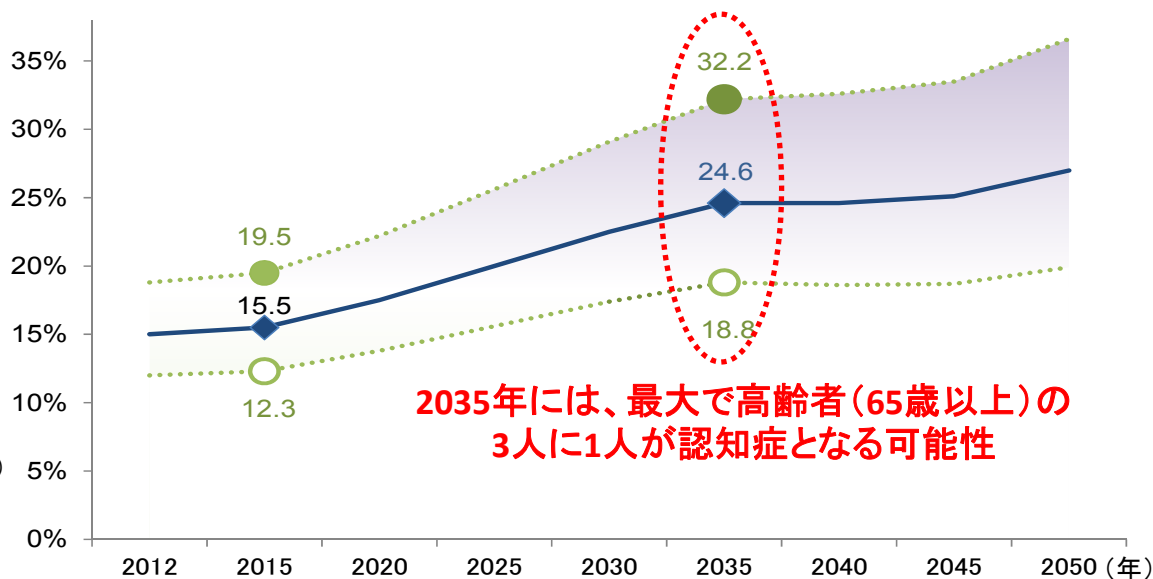
1. (9) 2035年、有価証券の15%を認知症高齢者が保有

- 認知症患者は、2030年に830万人(人口の7%)、2060年に1,154万人(同12%)まで増加する可能性
- 認知症の有病率が上昇する場合、最大で高齢者の3人に1人が認知症に
 - ・ 金融資産の年齢階層別残高を踏まえると、2035年時点で有価証券の15%を認知症の高齢者が保有する計算に

【65歳以上の認知症患者の推定者と推定有病率】



有価証券保有者のうち70歳以上の割合: 50% **×** 65歳以上の認知症の割合: 30% **=** 15%



2035年には、最大で高齢者(65歳以上)の3人に1人が認知症となる可能性

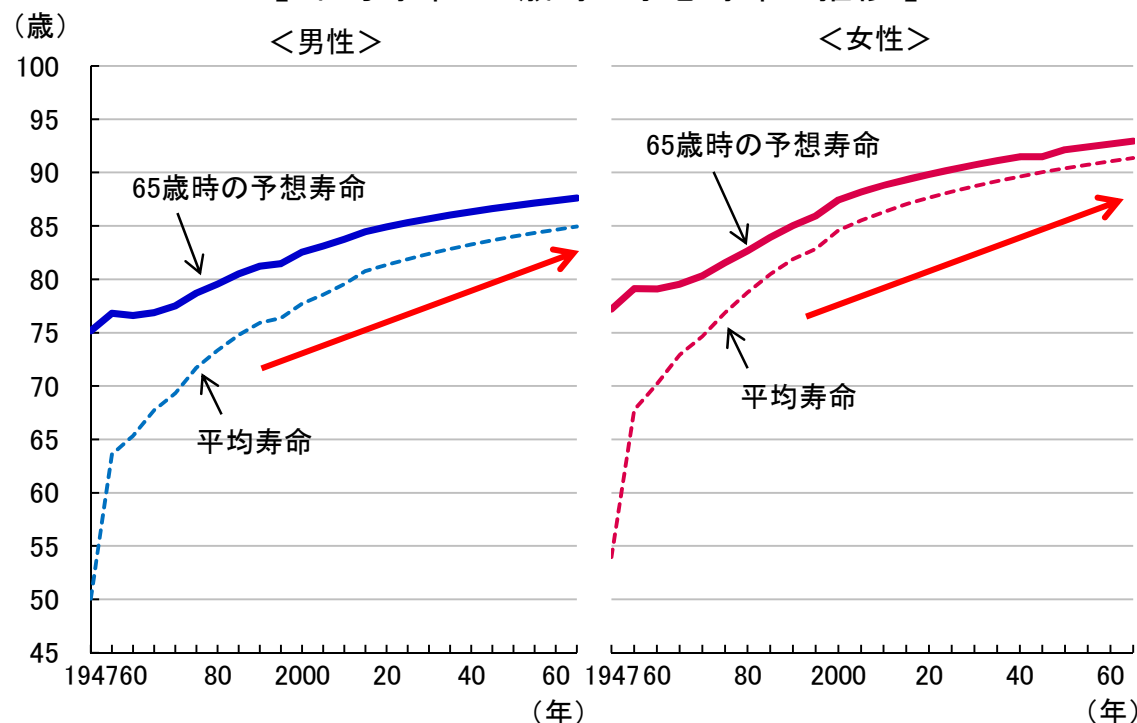
(注)有病率は、各年齢の認知症有病率が上昇する場合の比率。破線間は95%信頼区間を示す。

(資料)「日本における認知症の高齢者人口の将来推計に関する研究」(平成26年度厚生労働科学研究費補助金特別研究事業 九州大学二宮教授)

1. (10) 老後資金準備では一層の長寿命化を念頭に、1歳あたり264万円必要

- 今後一層の長寿命化が想定される中、老後資金の準備もこれを念頭に置いたものとする必要
 - ・ 65歳時の予想寿命(65歳+65歳時の平均余命)は1970年代~2000年頃まで上昇が顕著で、2000年代以降も引き続き緩やかに上昇すると推計
 - ・ 1歳長生きするごとに最低限の生活費でも年間264万円(22万円×12カ月、ゆとりのある生活費の場合:419万円)の資金が追加で必要に

【平均寿命と65歳時の予想寿命の推移】



(注)平均寿命:0歳時の平均余命。65歳時の予想寿命:65歳+65歳時の平均余命。
 (資料)国立社会保障・人口問題研究所「人口統計資料集」、「日本の将来推計人口(平成29年推計)」より、みずほ総合研究所作成

【老後に必要な生活費(月額)】

(万円)

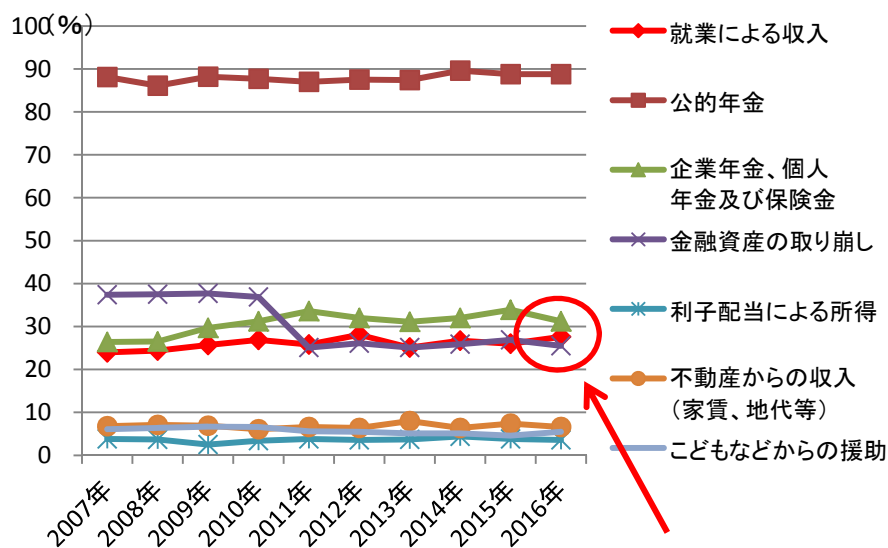
		最低限の生活費	ゆとりのある生活費	
				ゆとりのための 上乗せ額
平均		22.0	34.9	12.8
世帯年収	300万円未満	20.3	32.3	12.0
	300~500万円未満	21.5	33.8	12.3
	500~700万円未満	22.4	35.3	12.9
	700~1,000万円未満	22.8	35.8	12.9
	1,000万円以上	25.4	40.5	15.1

(資料)生命保険文化センター「生活保障に関する調査」より、みずほ総合研究所作成

1. (11) 就労期間長期化で、老後における生活資金源に変化が生じる可能性

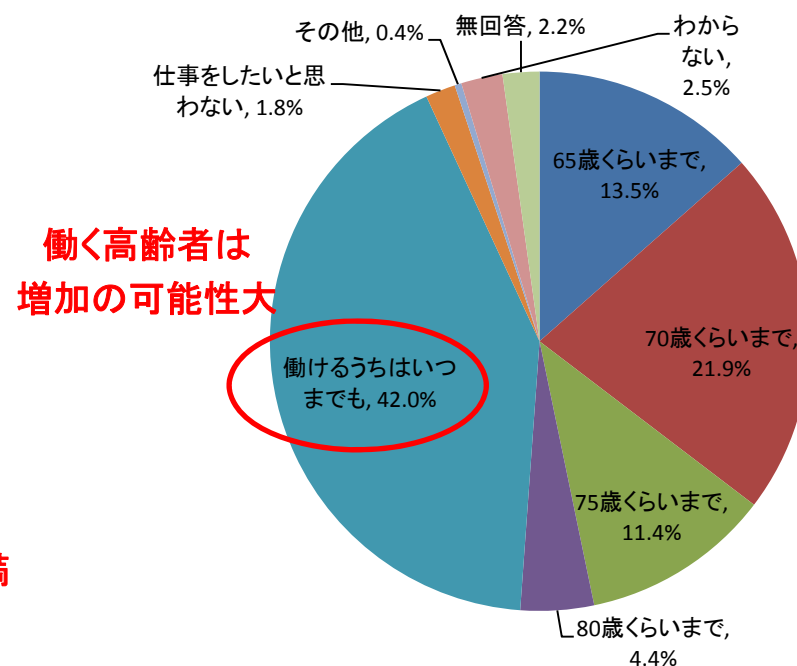
- 現状、老後における生活資金源として「就業による収入」を挙げる人の割合は3割未満
- 高齢者の就労が今後増える場合、公的年金に次ぐ生活資金源として「就業による収入」の存在感が高まる可能性

【 老後における生活資金源 】



就業による収入: 3割未満

【 何歳まで収入を伴う仕事をしたいか 】



働く高齢者は増加の可能性大

(注) 三つまで複数回答可

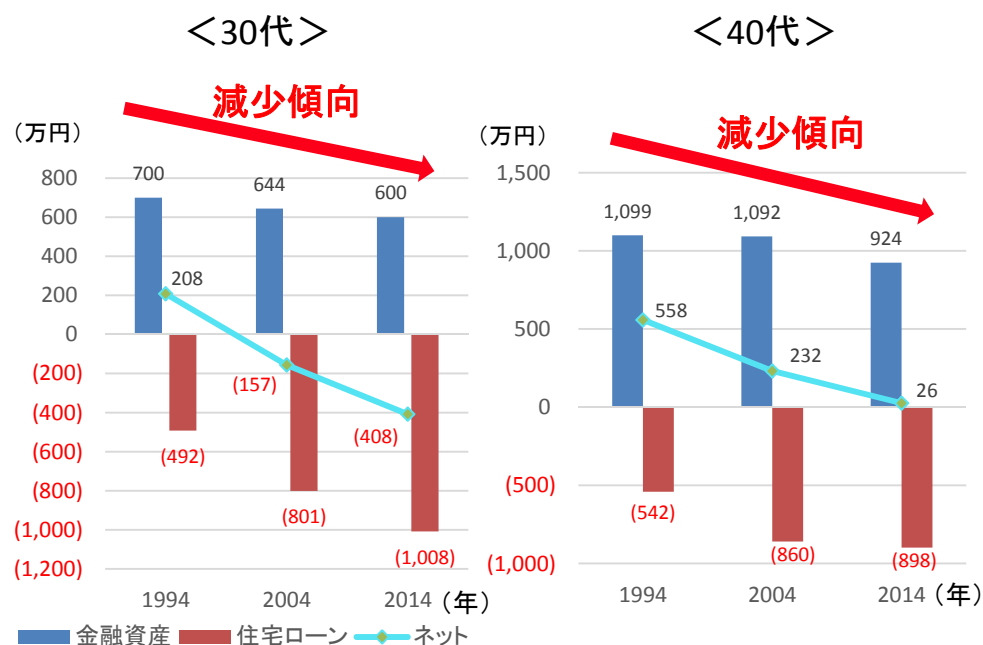
(資料) 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査[二人以上世帯調査]」より、みずほ総合研究所作成

(資料) 内閣府「高齢者の日常生活に関する意識調査」より、みずほ総合研究所作成

1. (12) 資産形成層における老後資金準備は厳しさを増す、老後資金準備は必須

- 資産形成層における金融資産額は、総額・住宅ローンを控除した純額ともに減少傾向であるうえ、これまで老後資金の原資として活用されてきた退職給付額も近年大幅に減少。こうした世代における着実な老後資金準備は今後の課題

【 資産形成層における金融資産の推移 】



(注) 二人以上の世帯。
 (資料) 総務省「全国消費実態調査」より、みずほ総合研究所作成

【 定年退職における退職給付額の平均 】

	大学卒 (管理・事務・ 技術職)	高校卒 (管理・事務・ 技術職)	高校卒 (現業職)
2008年	2,280	1,970	1,493
2012年 (2008年比)	1,941 (▲15%)	1,673 (▲15%)	1,128 (▲25%)

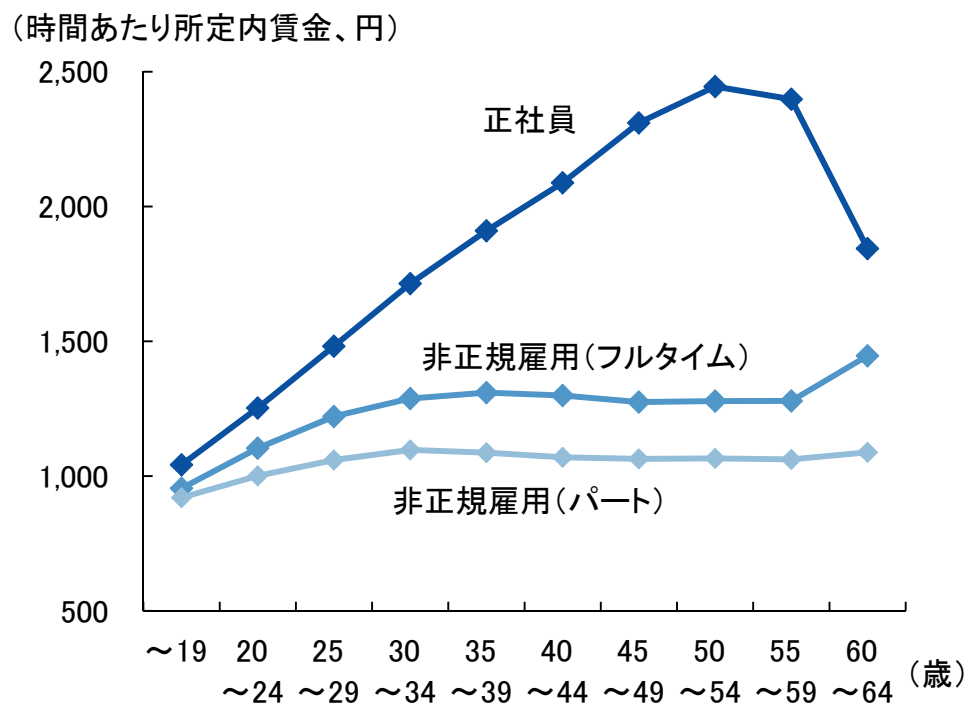
大幅な給付水準引下げ

(注) 退職給付額は、退職一時金制度のみの場合は退職一時金額、退職年金制度のみの場合は年金現価額、退職一時金制度と退職年金制度併用の場合は、退職一時金額と年金現価額の計。
 (資料) 厚生労働省「就労条件総合調査」より、みずほ総合研究所作成

1. (13) 非正規雇用等による低所得は資産形成を損ない、高齢時に生活保護の懸念

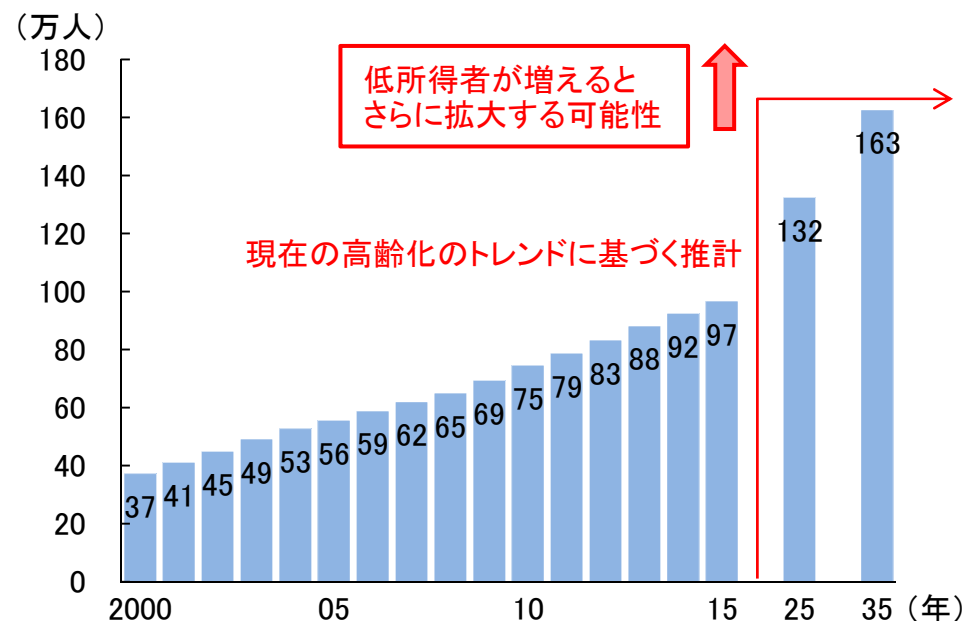
- 非正規雇用期間の長期化等により低所得の状態が続くと、十分な資産が形成されないまま高齢期を迎えることに
 - ・ 正社員と非正規雇用の賃金格差は大きい。1990年代後半から2000年代前半にかけての「就職氷河期」に社会人となった世代は、非正規雇用のまま年を重ねている者も多く、老後に備えた資産の蓄積にも懸念
- 高齢化の進行とともに低所得者の増加は、高齢生活保護受給者数のさらなる拡大要因となるリスク。働き方改革等による所得の底上げが重要に

【 正社員と非正規雇用の賃金格差 】



(注) 時間あたり所定内賃金は所定内給与額/所定内実労働時間。正社員は短時間勤務を除く。
 (資料) 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」(2016年)より、みずほ総合研究所作成

【 65歳以上の高齢者の生活保護受給者数 】

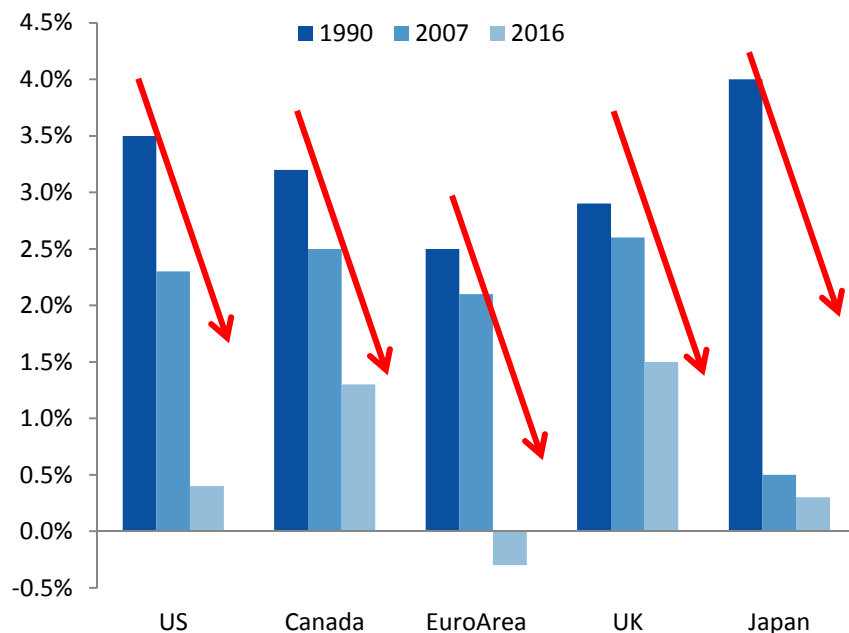


(注) 推計は人口に占める生活保護受給者数の割合を過去10年の平均とした場合。
 (資料) 厚生労働省「被保護者数」(各年版)、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」(2017年4月)等より、みずほ総合研究所作成

1. (14) 高齢化の影響、グローバルな自然利子率の低下は資産運用のハードルに

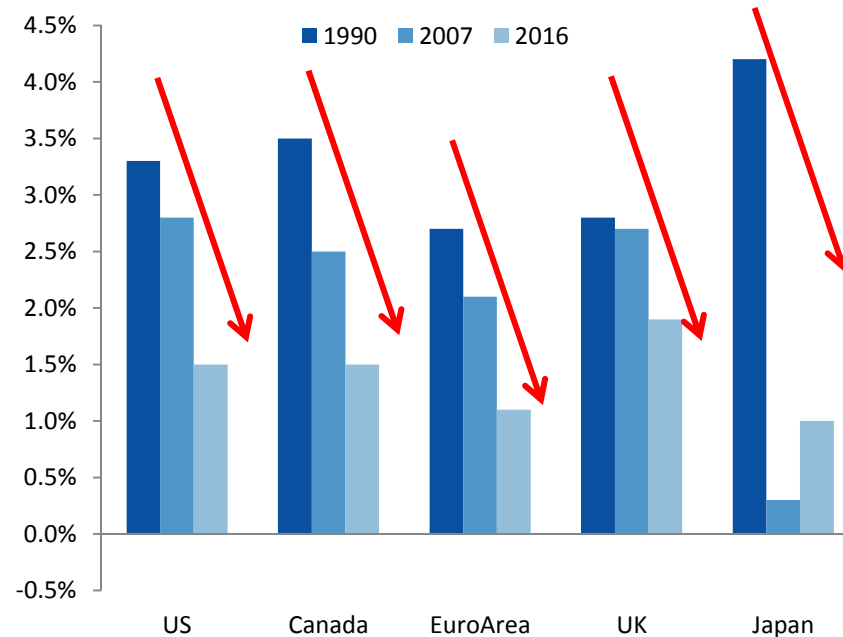
- 主要国の自然利子率は低下基調にあり、資産運用の困難性が高まる
 - ・ 潜在成長率の低下を反映する形で、自然利子率も低下(自然利子率は長期的に潜在成長率に近似)
 - ・ 構造改革などで潜在成長率をどこまで高められるかが重要

【 主要国の自然利子率の変化 】



(資料) Holston, Laubach and Williams (2016) “Measuring the Natural Rate of Interest : International Trends and Determinants”より、みずほ総合研究所作成

【 主要国の潜在成長率の変化 】

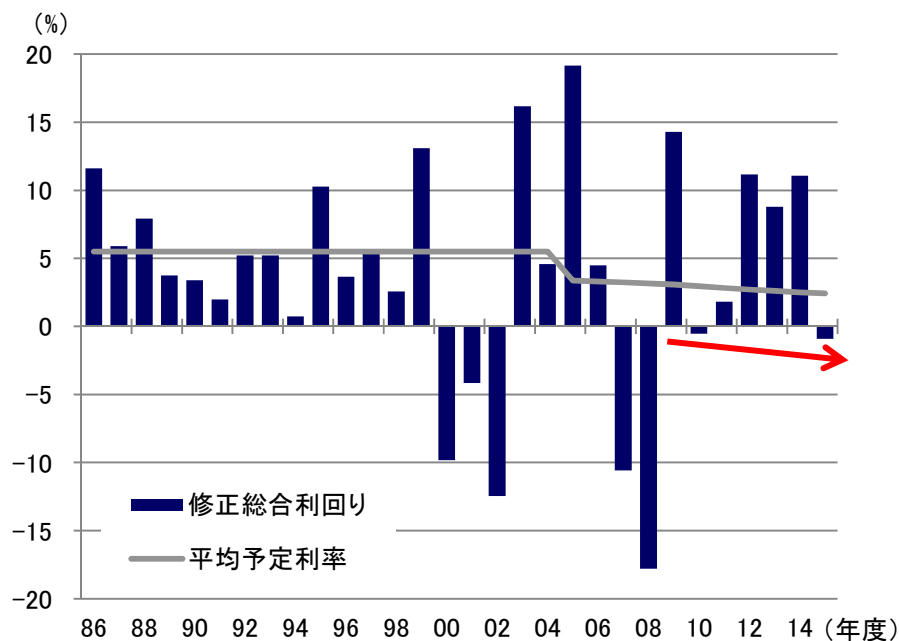


(資料) Holston, Laubach and Williams (2016) “Measuring the Natural Rate of Interest : International Trends and Determinants”より、みずほ総合研究所作成

1. (15) 自然利子率の低下の結果、企業年金の運用においても慎重姿勢が強まる

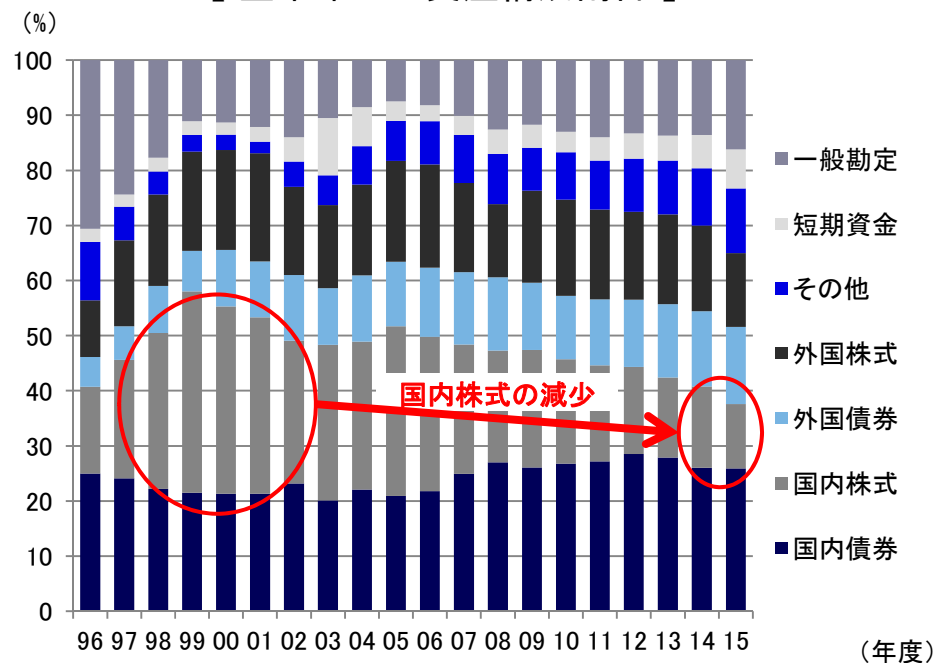
- 積立不足の拡大を受けて企業年金は慎重な運営スタンスを強める
 - ・ 企業年金の運用利回りは、運用環境の悪化を受けて予定利率を下回る場面もあり、年金財政が悪化。加えて、近年の低金利長期化を受けた予定利率の低下は、年金債務の増加要因に
 - ・ 企業年金の財務悪化が母体企業に波及するリスクを避けるために、企業年金はリスク抑制型運用にシフト。株式への資産配分は依然として低下傾向が続く

【 企業年金の運用利回りと予定利率 】



(注) 修正総合利回りは、2003年度まで厚生年金基金、2004年度以降は厚生年金基金と確定給付企業年金の数字。平均予定利率は2004年度まで代行部分の予定利率、2005年度以降は確定給付企業年金の平均予定利率
 (資料) 企業年金連合会より、みずほ総合研究所作成

【 企業年金の資産構成割合 】

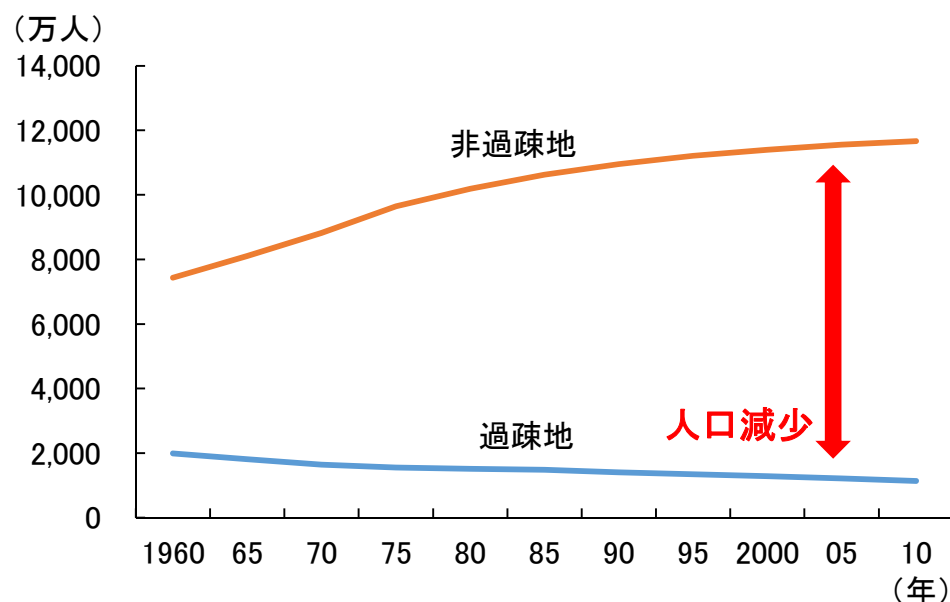


(注) 2003年度までは厚生年金基金、2004年度以降は厚生年金基金と確定給付企業年金の合計値。「その他」はオルタナティブ投資、転換社債、貸付金等
 (資料) 企業年金連合会より、みずほ総合研究所作成

1. (16) 過疎化の進行: 若者流出による悪循環、地銀経営にも影響

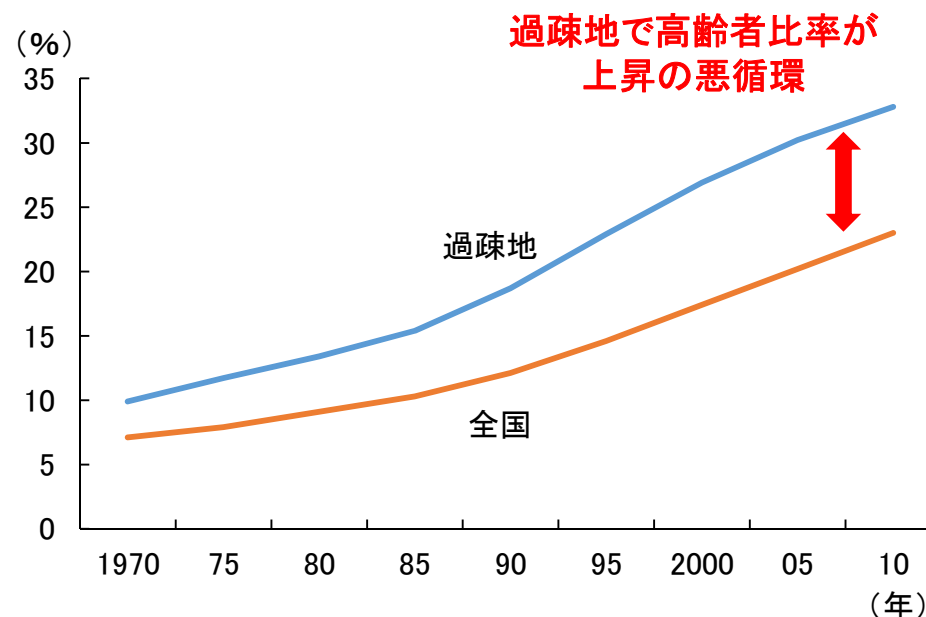
- 過疎地では若者の流出が止まらないため、高齢化と人口減少が不可避
 - ・ 過疎法で過疎市町村と認定されたところは817(全市町村の47.6%、2017年4月1日現在)
 - ・ 著名観光地で住みたい街ランキング上位の函館市が過疎地に認定されるなど、都市部でも過疎化が進行
 - ・ 過疎地では住民の生活水準や産業の維持が困難になり、それにより人口減少がさらに進むという悪循環
 - ・ 地銀の営業基盤にも影響

【 過疎地の人口 】

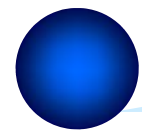


(注) 1. 国勢調査による。
2. 2016年4月1日の過疎地が対象。
(資料) 総務省「平成27年度版過疎対策の現況」(2016年)より、みずほ総合研究所作成

【 過疎地の高齢者比率 】



(注) 1. 国勢調査による。
2. 2016年4月1日の過疎地が対象。
(資料) 総務省「平成27年度版過疎対策の現況」(2016年)より、みずほ総合研究所作成

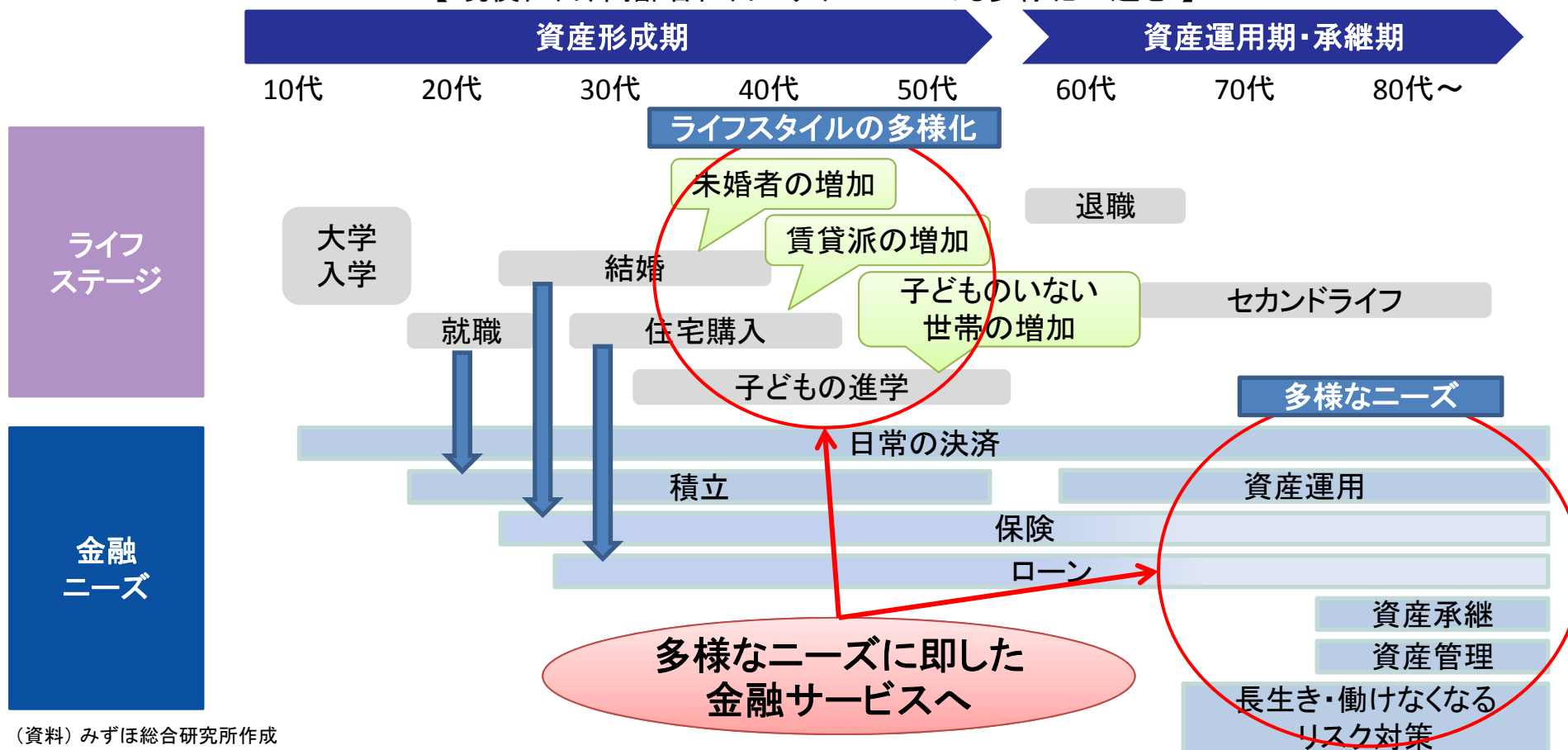


2. 高齢社会における金融ニーズ

2. (1) 高齢者の多様なニーズと現役世代のライフスタイル多様化、金融も転換期に

- 高齢者における金融ニーズはそれぞれの置かれた環境に応じて多様
- ライフイベントと金融ニーズが結びつきやすい現役世代についても単身世帯の増加など、ライフスタイルが多様化
- 金融機関や金融制度は戦後の画一的なライフスタイル像をベースに成立⇒多様化に向けた転換も必要に

【 現役世代、高齢者世代いずれについても多様化が進む 】



(資料) みずほ総合研究所作成

2. (2) 高齢者の生活環境多様化が進展⇒金融ニーズも多様に

- 未婚の高齢者の増加など、高齢者の生活環境の多様化が進展。また、高齢者は健康状態も様々
- 金融機関は、高齢者にとっての身近な相談相手としてサポートすることが重要に

【 生活環境・健康状態面での注目すべき変化とそれに応じたニーズ 】

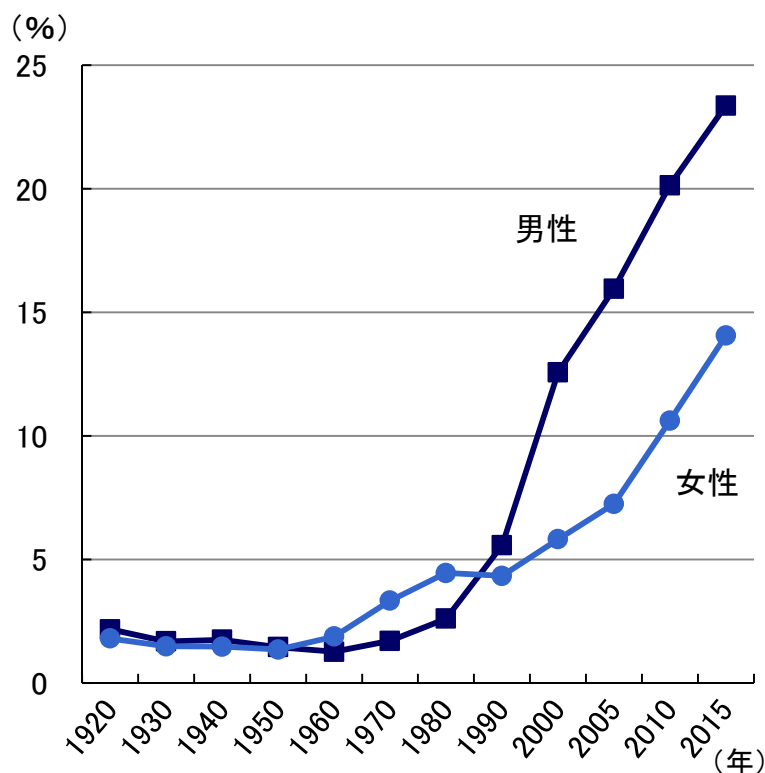
生活環境・健康状態	注目すべき変化	おもな金融ニーズ	その他のニーズ
未婚で一人暮らしの高齢者	男性の未婚率は25%に迫る (90年水準の約5倍)	・収入確保 ・資金の管理	・見守りサービス ・家事代行 ・何でも相談できる窓口
高齢者版パラサイトシングル (高齢のひとり親+子どもの世帯)	ひとり親と子の世帯数は2030 年までの20年間で1.5倍に	・資産承継 ・子どもの資産形成 ・親を介護する際の収入確保	・住宅リフォーム・建替え
一人っ子の高齢者の増加 (地方と都市部で親子が分離)	2000年代以降、夫婦における 子ども数1人の比率が上昇 (2002年8.9%→2015年18.6%)	・資産承継 ・特殊詐欺の防止	・見守りサービス
働き続ける高齢者	高齢期も雇用条件を選び好み しなければほぼ全ての人が就 業可能な状況に	・就業不能時の収入補てん	・家事代行
認知機能低下など、健康に不安の ある高齢者	認知症の高齢者の数は500万 人台(2015年)から800万人台 (2035年)に	・特殊詐欺の防止 ・資金の管理	・介護施設、高齢者施設の紹介

(資料) みずほ総合研究所作成

2. (3) 未婚の高齢者の増加が及ぼす影響

- 生涯未婚率は90年代から急上昇中。大都市圏の生涯未婚率はさらに高い見込み
- 未婚の高齢者は頼るべき配偶者や子どもがない一方、資産を残す必要性に乏しいことから、高齢期の様々な経済的リスクに対応したリバースモーゲージや掛け捨て型の保険へのニーズが大きい

【生涯未婚率の推移】



(注) 45～49歳と50～54歳における率の平均値。このうち、50歳時の未婚割合は生涯未婚率とも呼ばれる。

(資料) 総務省「国勢調査報告」より、みずほ総合研究所作成

【未婚の高齢者の主な課題】

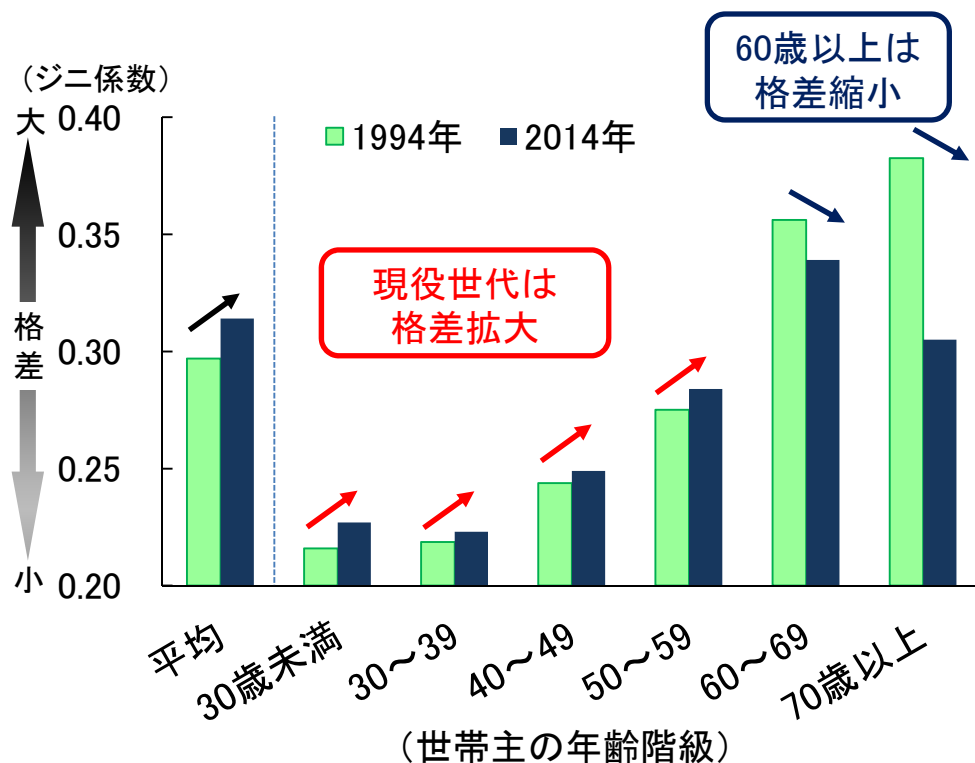
現役期の低賃金	高齢期の年金額が少なく、老後に向けた資産形成も十分でない可能性が高い。特に現役期に賃金が比較的低い女性は注意 →高齢期も元気なうちはできるだけ就業による賃金で生活し、公的年金を増額するため繰り下げ受給することが重要
高齢期の低賃金	高齢期の就業は非正規雇用などにより現役期と一変する可能性が高い。特に、大企業の社員の場合、高齢期の賃金低下の影響が大きいうえ、役職定年などから50代半ばから賃金低下への備えも必要に →中高年の頃から子どもの教育費相当分を自らの老後の資産形成に回すくらいの覚悟が必要。退職金や相続資産の活用も重要
高齢期の病気	病気で就業できないと、様々な生活基盤が一気に崩壊する可能性がある。頼れる近親者がいない場合はより深刻に →病気で就業できないリスクに貯蓄や保険などで備えることが必要
予期せぬ長寿	75歳以上になると、身体能力の衰えが大きく、就業に大きな期待をかけるのが難しくなる。そのため、平均寿命を大きく上回る「人生100年時代」は無就業期間があまりに長く、長寿による経済的リスクは大きい →平均寿命を大きく超える長寿リスクへの備えは自助努力に限界も

(資料) みずほ総合研究所作成

2. (4) 高齢者は所得、貯蓄の両方で格差が大きい

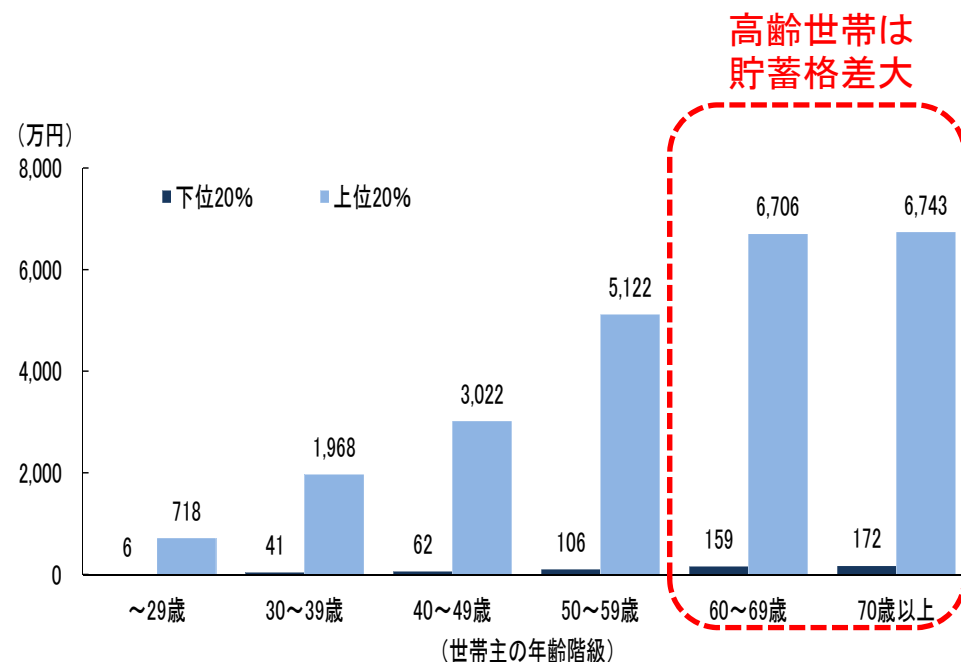
- 高齢世帯においては、所得額、貯蓄額いずれにおいても格差が大きい
 - ・ なお、所得格差については、現役世代は拡大、60歳以上は縮小の傾向
- 若年層からの安定的な資産形成が老後資金準備の底上げの観点から重要に

【世帯主の年齢階級別の所得格差】



(注) 2人以上世帯。
(資料) 総務省「全国消費実態調査」(1994年、2014年)より、みずほ総合研究所作成

【世帯主の年齢階級別の上位20%と下位20%の平均貯蓄】



(注) 2人以上世帯。1世帯あたり。
(資料) 総務省「家計調査」(2015年)より、みずほ総合研究所作成

2. (5) 老後資金として蓄積する必要のある金額は若年層ほど増加

- 一定の前提条件の下、65歳から90歳まで生きるために必要となる老後資金は9,750万円
- 公的年金の所得代替率が今後低下していくことを想定すると、若年層になるほど蓄積すべき老後資金の金額が増加
- 月々の積立必要額の抑制には、一定程度の利回りが期待できる金融商品によって運用することが有効

【 老後資金として蓄積する必要のある金額(年齢別) 】

○前提条件

①必要老後資金・9,750万円

・老後の生活資金：月額28.5万円(生命保険文化センター「生活保障に関する調査」における「最低限の生活費」と「ゆとりのある生活費」の各々の平均の中間値)

・予備費：1,200万円

②退職給付額：2,000万円

③公的年金の所得代替率：20代42.5%、30代44.2%、40代48.8%、50代53.8%

(厚生労働省「平成26年財政検証結果レポート」における最も保守的なケース(ケースG)を採用)

④老後資金は公的年金と金融資産のみで賄うものとする

年齢	平均貯蓄	公的年金受給総額	必要蓄積額	積立必要額 (月額、利回り2%)	積立必要額 (月額、利回り0%)
25歳	224万円(20代)	4,381万円	3,145万円	4.3万円	6.6万円
35歳	578万円(30代)	4,610万円	2,562万円	5.3万円	7.1万円
45歳	914万円(40代)	5,090万円	1,746万円	6.0万円	7.3万円
55歳	1,551万円(50代)	5,612万円	587万円	4.5万円	4.9万円

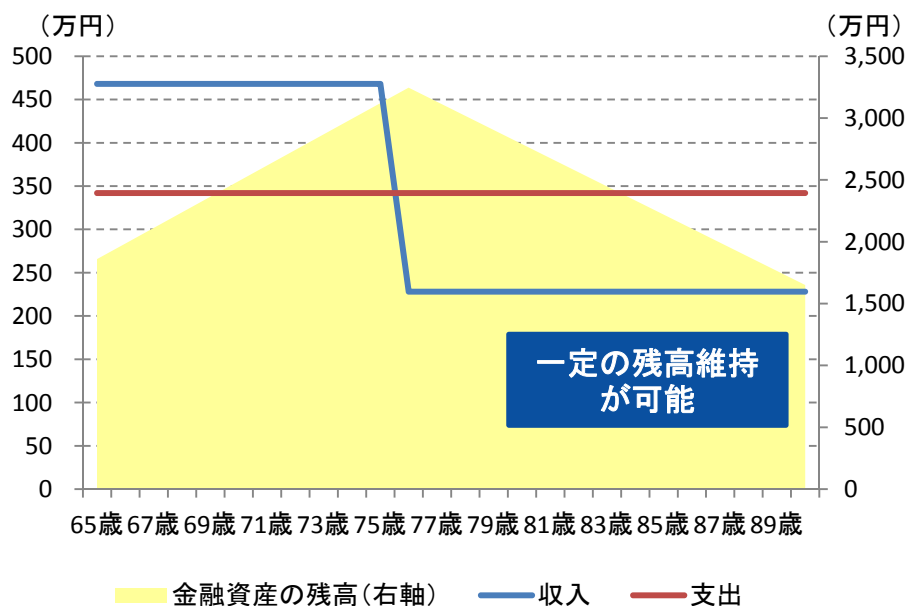
(資料) みずほ総合研究所作成

2. (6) 就労継続は蓄積すべき老後資金を減少させるも、リスクへの備えが重要に

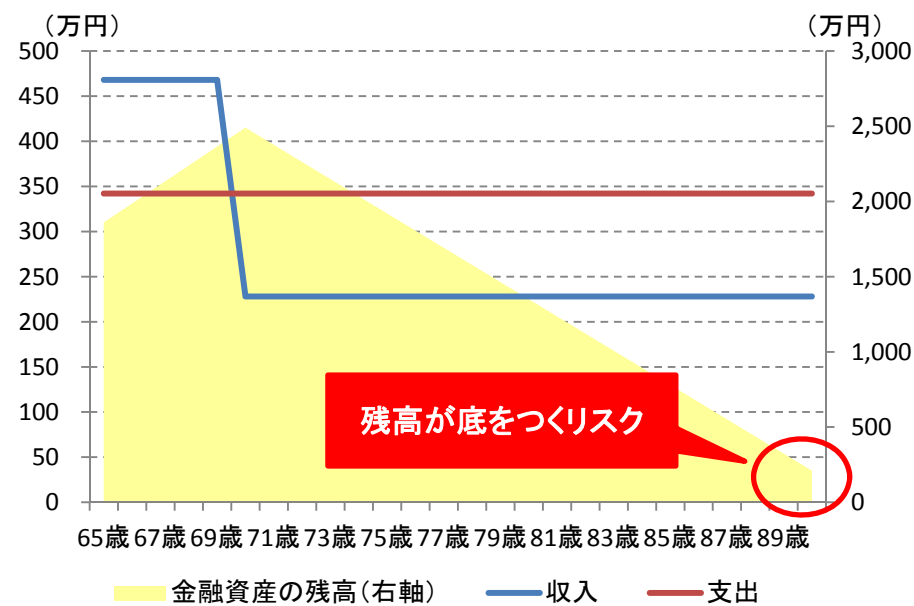
- 65歳以降も就労を継続することを前提とすれば、必要蓄積額を減らすことも可能
 - ・ 例えば、男性65歳～69歳の月額賃金の平均が26.4万円(厚生労働省「平成27年賃金構造基本統計調査」)であることを踏まえれば、仮に10年間働けば必要蓄積額の多くの部分を稼得可能
- 一方、就労継続を前提に生活設計を行う場合、不測の事態によって就労が困難となるケースや、長生きリスクに備えるため、保険商品等の活用が選択肢に

【 就労した場合の家計収支のイメージ 】

＜75歳頃まで(10年間)働き続けられる場合＞



＜途中(69歳)で働き続けられなくなる場合＞

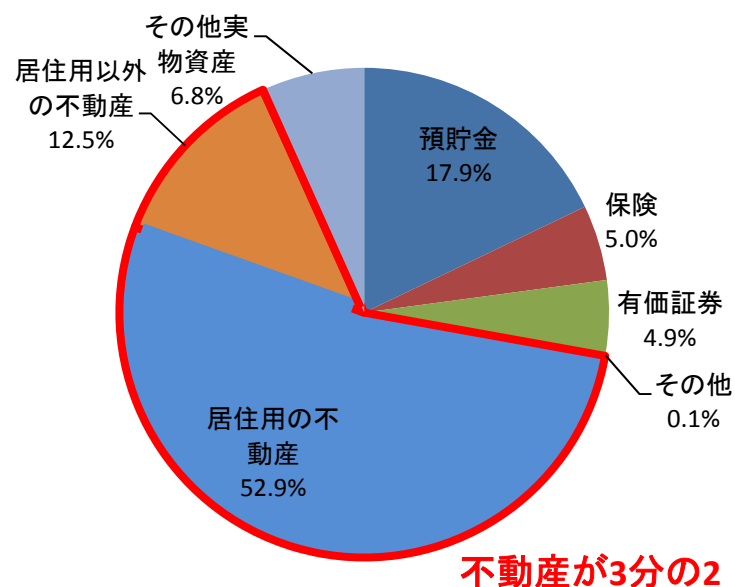


(資料) みずほ総合研究所作成

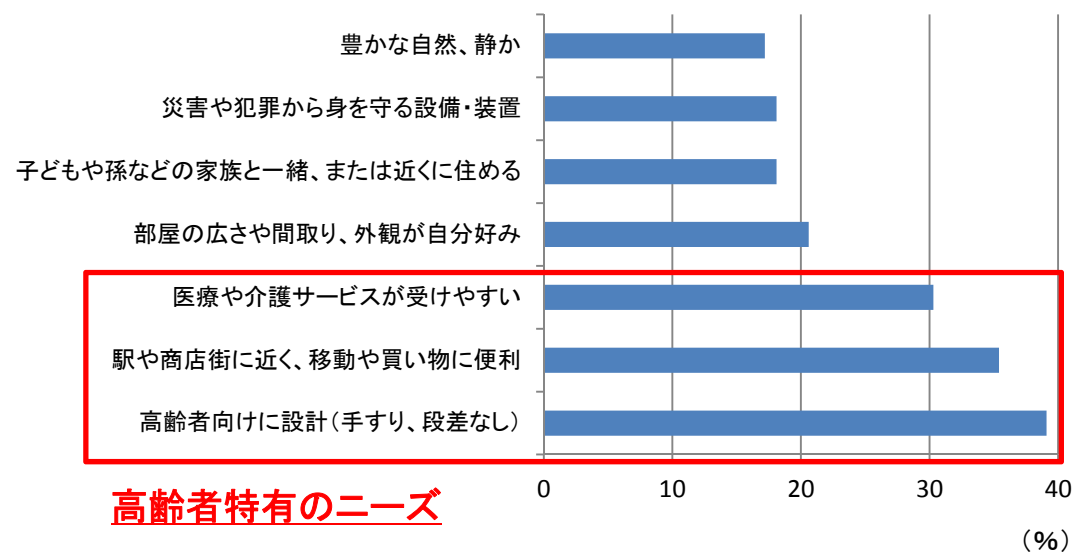
2. (7) 保有資産の多くを占める不動産を有効に活用するための工夫が求められる

- 高齢者世帯の資産のうち、不動産(居住用:52.9%、非居住用: 12.5%)が3分の2を占める
- 一軒家から利便性の高い駅前立地のマンションへの転居、高齢者住宅への入居などをきっかけに保有不動産の流通市場への放出や保有したまま有効活用することが必要になる高齢者が増加する可能性もあり、空き家対策が重要に

【 高齢者世帯(二人以上世帯)の資産構成 】



【 住宅や住環境に関する優先度(主なもの) 】



(資料) 総務省「平成26年度全国消費実態調査」より、みずほ総合研究所作成

(注) 複数回答可。

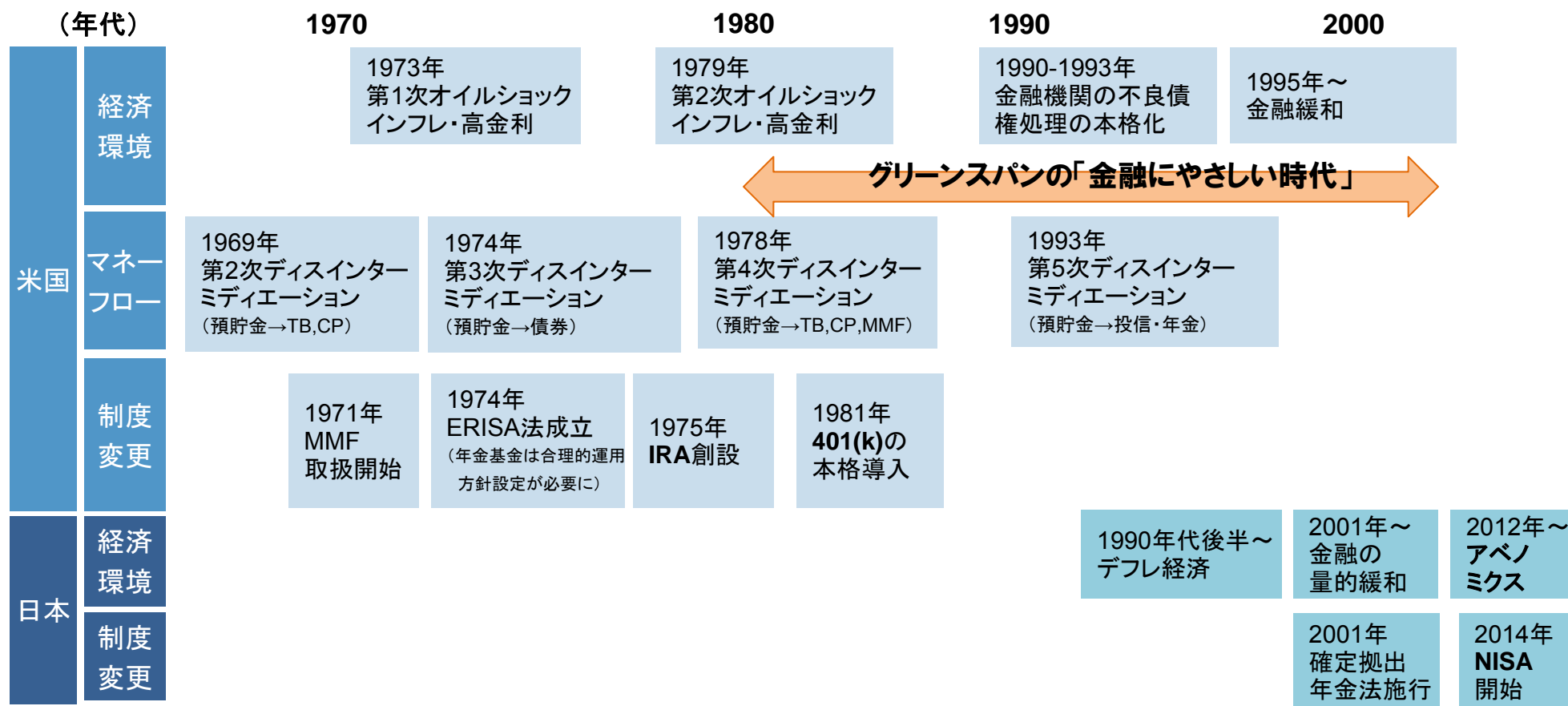
(資料) 内閣府「平成22年度 高齢者の住宅と生活環境に関する意識調査」より、みずほ総合研究所作成

3. 資産運用の局面変化と資産形成のあり方

3. (1) 日本は米国から30年遅れで資産運用ビジネスが本格的な「離陸期」に

- 日本の資産運用ビジネスは、金融緩和によるディスインターメディアーション促進の潮流で、今後「離陸期」へ
 ・1970年代から約30年かけて401(k)とIRA(Individual Retirement Account: 個人退職勘定)を通じたディスインターメディアーションを進めてきた米国の後を30年遅れで追う形に

【日米の資産運用ビジネス発展の流れ】

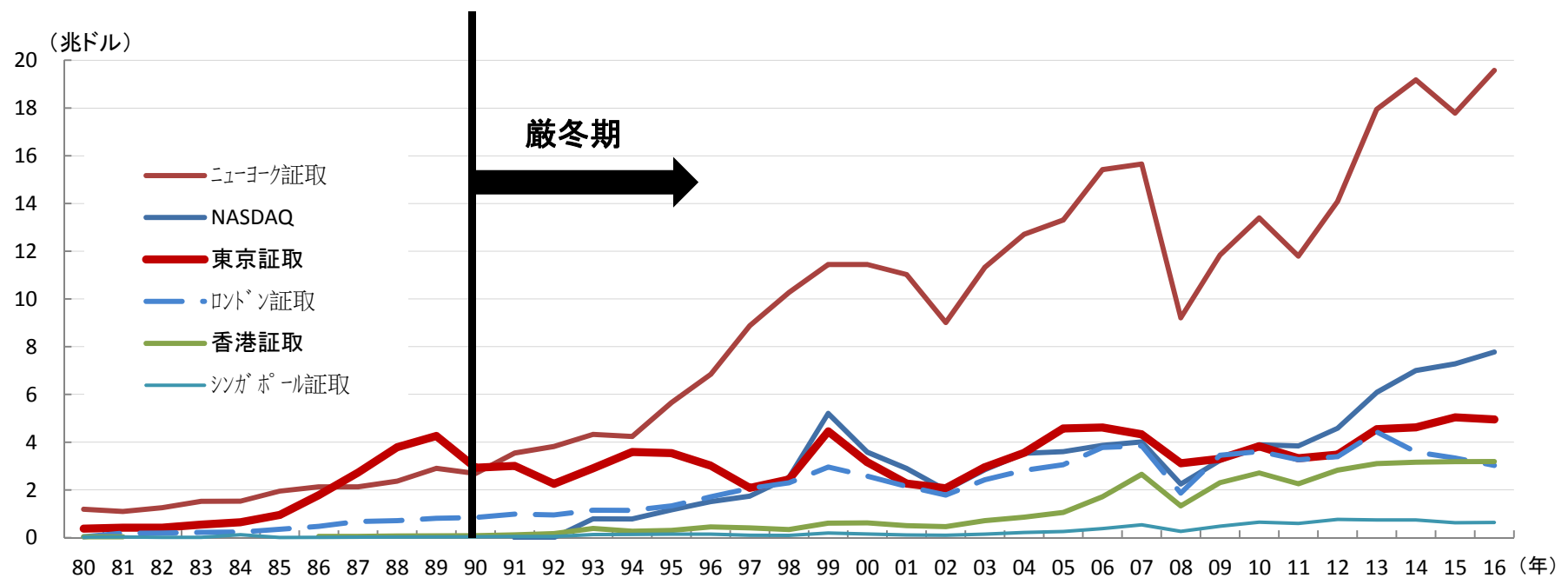


(資料) みずほ証券「Quarterly Special Report No.23」(1999年7月)等より、みずほ総合研究所作成

3. (2) わが国は株式市場の長期低迷により「成功体験」が不足

- 諸外国の証券取引所が数十年に渡り順調に時価総額を伸ばすなか、東京証券取引所の時価総額は1990年代以降低迷が続き、日本国民は投資の成功体験を得られず
 - ・ 特に、ホームカンントリーバイアスが根強いわが国では、国内の株式相場に対して国民が明るい見通しを持てるよう、株式市場を活性化させていくことが重要（国際分散投資による海外の成長の取り込みの促進も同様に重要）
 - ・ さらに、有価証券や不動産といった資産価格の上昇による「国富増大」が年金等の給付を支えるとの国民のコンセンサス形成が肝要

【各国株式市場の時価総額推移】

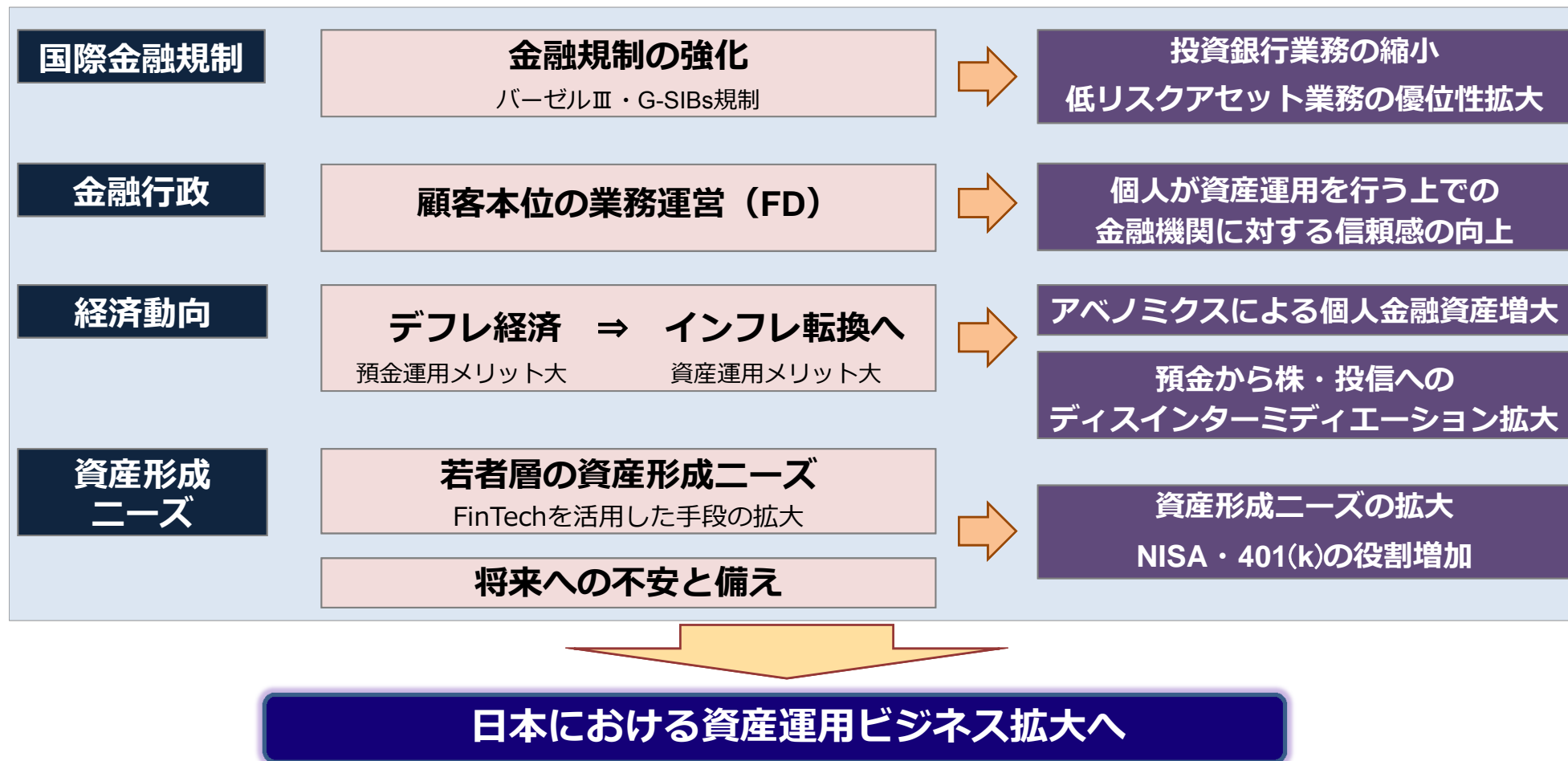


(資料) 世界取引所連盟資料より、みずほ総合研究所作成

3. (3) 制度要因と環境要因が合致した今こそ、資産運用ビジネスの拡大好機に

○日本でも経済環境が好転し、制度整備が進展したことに加え、若年層における自助による資産形成の重要性も上昇。今後は運用による成功体験が広く国民に共有されていくことが重要に

【日本における資産運用ビジネスの拡大】



(資料) みずほ総合研究所作成

4. 多様な人生に寄り添う金融サービスへ

4. (1) リスク資産投資を通じた資産形成を促す制度整備

- 2001年の確定拠出年金制度(DC)の導入、2014年のNISAの導入及びこれらの制度に関する累次の改正・拡充により、わが国における制度整備は大きく進展。諸外国対比で資産形成に関する制度のラインナップは遜色ないものに

【 各国の老後資金蓄積に係る制度比較 】

		日本	米国	英国	豪州
国	公的年金	国民年金 厚生年金	○	○	○
企業	企業年金<DB>	確定給付型 企業年金等 (退職金制度と一体運営)	△ (DCへの移行が進展)	○	△ (DCへの移行が進展)
	企業年金<DC>	企業型DC <2001年～> 33～66万円/年	401(k)等 <1978年～> 1.8万ドル/年 自動加入	NEST <2012年～> 自動加入	スーパー アニュエーション <1992年～> 給与の9.5% 被用者強制加入
個人	個人年金	iDeCo <2001年～> 14.4～27.6万円/年 (第2号被保険者)	IRA等 <1974年～> 5,500ドル/年	SIPPs <1990年～>	
	資産形成支援	一般NISA <2014年～> 120万円/年	つみたて NISA <2018年～> 40万円/年	—	ISA <1999年～> 2万ポンド/年

(資料)みずほ総合研究所作成

4. (2)「貯蓄から資産形成へ」を実現するために必要な措置

- 人生の三大資金(住宅資金、教育資金、老後資金)を十分に蓄積可能な制度とするべく、さらなる拡充が望まれる
- 拡充にあたっては、資産形成を阻害する個人の意識面でのハードルを越える仕組みをビルトインすることも重要

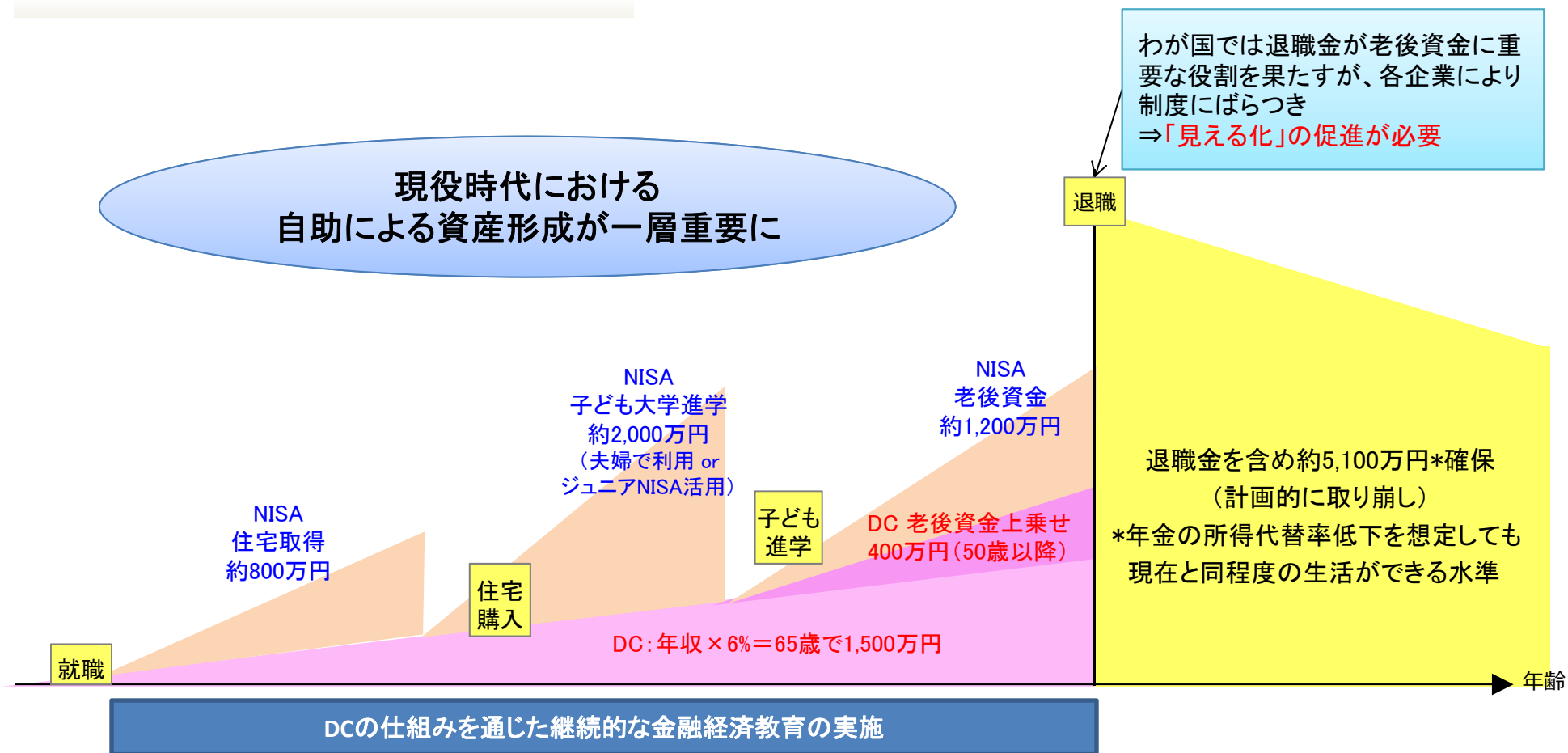
【 各種課題と必要とされる対応 】

	課題	諸外国の事例	わが国に必要な対応	
			老後資金 (DC)	教育・住宅資金等 (NISA)
制度の 十分性	時限措置	・恒久措置(英ISA)		・投資可能期間を恒久化
	不十分な 拠出限度	・高い拠出限度額(英ISA、各国のDC)	・拠出限度額引上げ	・投資枠上限拡大
	利便性 の改善	・中途引き出し可(米401(k)) ・高い拠出可能年齢(米IRA、401(k)) ・スイッチング可(英ISA)	・ペナルティあり引き出しを限定的に可能に ・70歳まで拠出可	・スイッチングを可能に
個人の 意識等の ハードルへ の対応	損失回避 選好 近視眼的 行動	・DCへの強制加入(豪スーパーアニュエーション) 自動加入(英NEST、米401(k)) ・デフォルト商品におけるリスク資産の設定(各国のDC) ・加入時は自動的にデフォルト商品が選択(英NEST)	・DBのない被用者は自動加入 ・加入時は自動的にターゲットデフォントが選択	

(資料) みずほ総合研究所作成

4. (3) 資産形成を支援する制度の活用イメージ

制度活用モデルケース（夫婦・子ども2人）



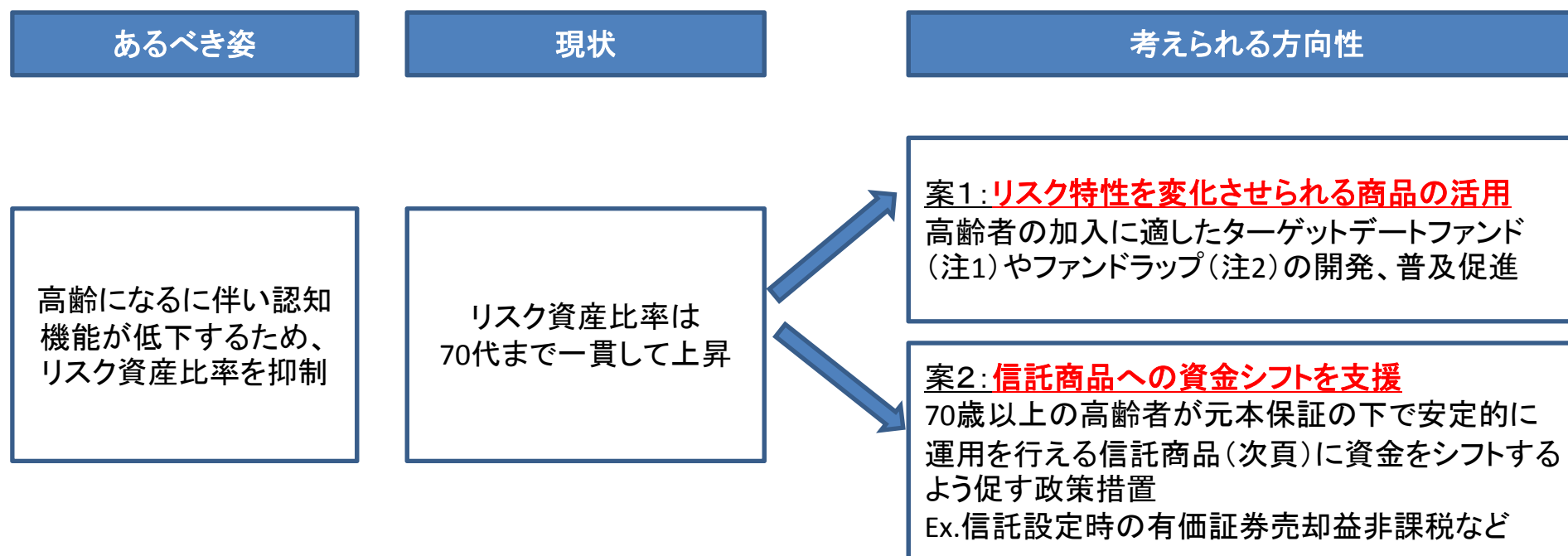
わが国では退職金が老後資金に重要な役割を果たすが、各企業により制度にばらつき
⇒「見える化」の促進が必要

(資料) みずほ総合研究所作成

4. (4) 高齢者における資産運用は新たな対応が必要に

- 現状、わが国では年齢の上昇につれてリスク資産比率も上昇し、70歳以上の比率が最も高い状況
- 高齢になればなるほど、認知機能の低下の可能性も高まることから、本来的には徐々にリスクを抑制した運用にシフトしていくことが望ましい(放置した場合、認知症になった後も高リスクポートフォリオのまま固定されてしまう恐れ)
 - ・ 例えば、年齢に応じてリスク特性を変化させることが可能な商品や、元本保証の下で安定的に運用を行うことが可能な信託商品を高齢者向けに活用することも一案

【 高齢者における資産運用のあり方 】



(注1) ターゲットデートファンドとは、予め目標とする年齢などを定め、ライフステージごとのリスク許容度に応じた資産の入れ替えを行いながら当該年齢まで運用を行うファンド。

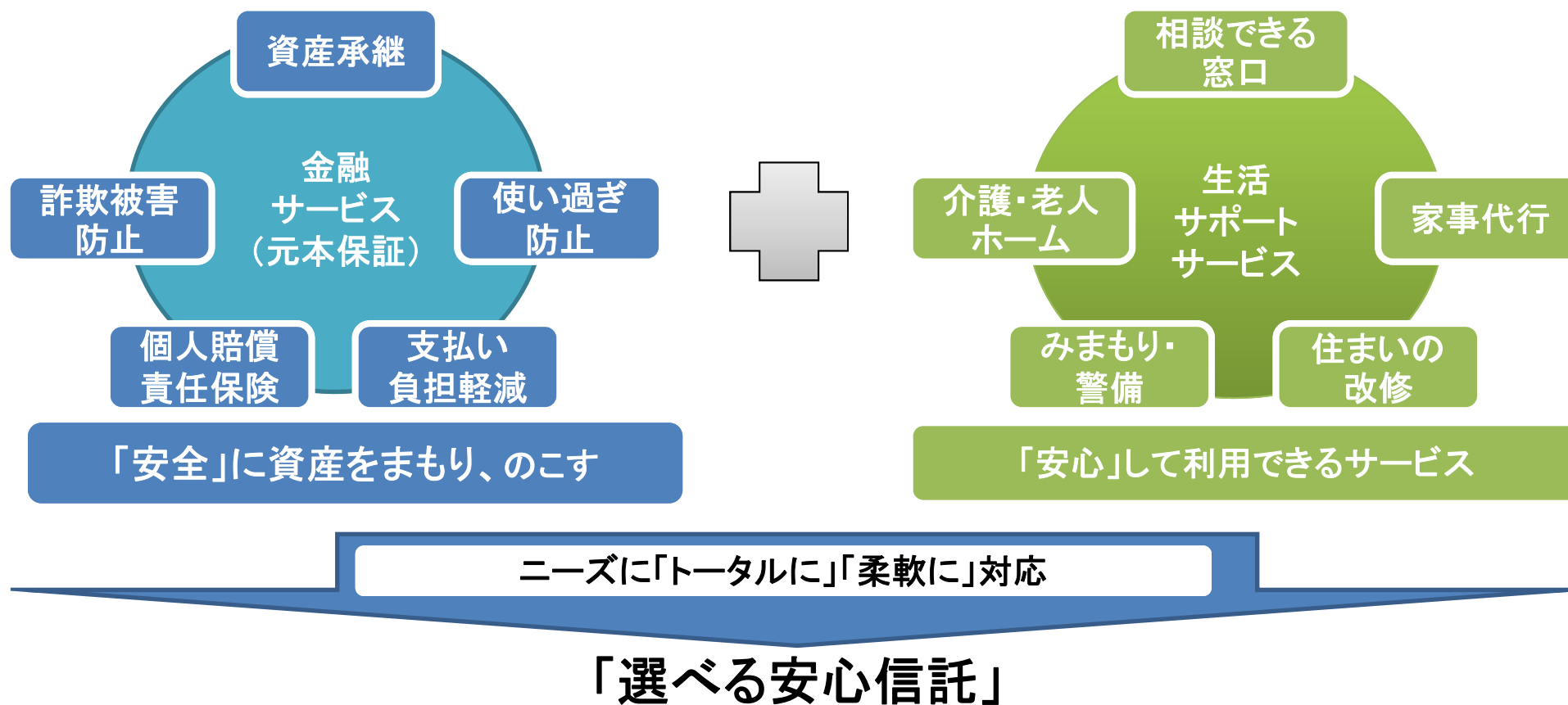
(注2) ファンドラップとは、投資一任契約に基づき、顧客のリスク許容度や投資目的に沿って複数のファンドを組み合わせて運用するサービス。

(資料) みずほ総合研究所作成

4. (5) 高齢社会のニーズにトータルに対応する信託商品の重要性

- 信託は高齢者の様々なニーズに対応した商品設計が可能であり、高齢化の進展により一層需要が高まる可能性
- これまでは、個々の機能が単品で提供されてきたが、複数の機能をパッケージ化した商品を提供する動きも

【パッケージ商品の例:「選べる安心信託」(みずほ信託銀行)】



(資料) みずほ信託銀行資料より、みずほ総合研究所作成

4. (6) 保険会社は高齢者向けの商品を投入

- 働き盛りの勤労者が主な顧客層である保険会社にとって、こうした世代における保障性商品のニーズが年々減少する中、これまで取り組みが十分でなかった高齢者や若者の開拓が重要な課題に
- 近年、保険会社各社は中高年層をターゲットとした商品を重点的に投入
 - ・ ただし、低金利の影響から保険料が高額であったり、加入条件の制約から利用者にとってハードルが高い場合もあり

【 高齢者向けの主な保険商品の分類と商品例 】

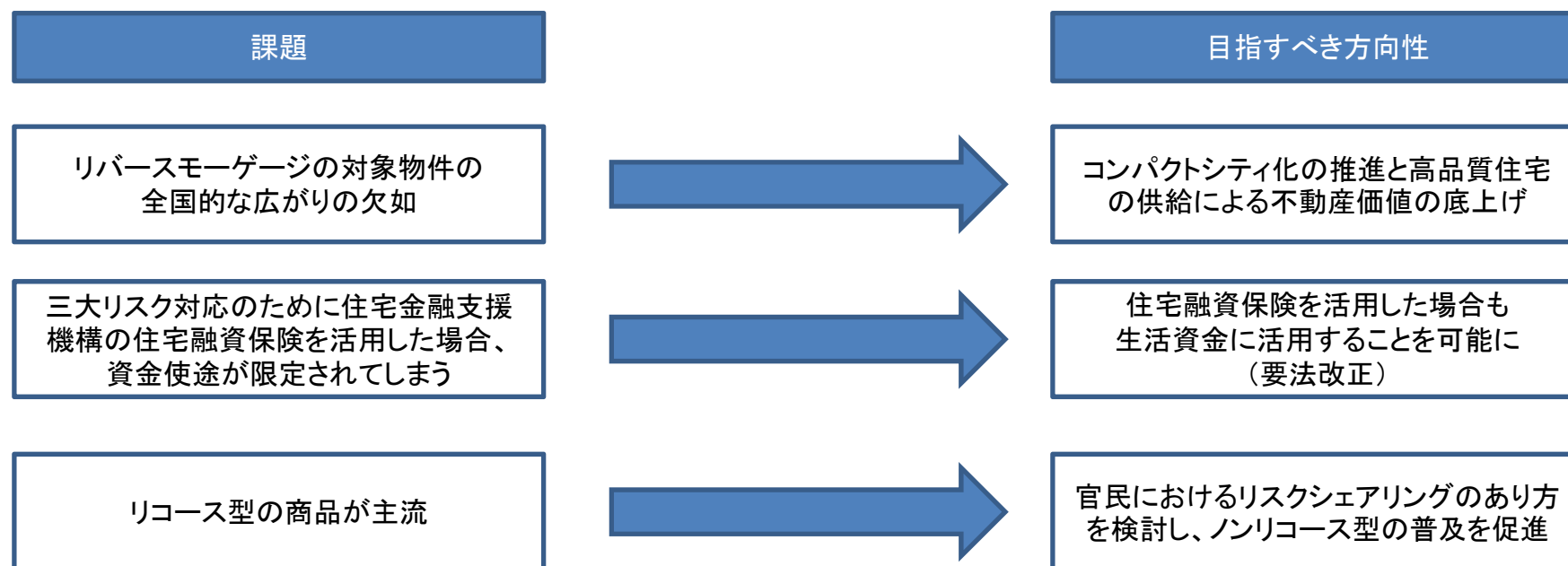
分類		商品例	商品の特徴
保障性	引受緩和型商品	千客万頼(住友生命)	・健康に不安のある高齢者も加入可能
		あんしん介護(朝日生命)	・器質性の認知症(アルツハイマー型認知症など)を保障 ・診断書取得代行など「シニアにやさしいサービス」を提供
	就労不能保障	1UP(住友生命)	・働けない状態になったときに収入を保障
	医療保障	50歳からの終身医療保険(明治安田生命)	・契約者専用サービスとして「50歳からの健康&生活サポートサービス」を提供
貯蓄性	トンチン年金	グランエイジ(日本生命)	・死亡保障を行わず、解約払戻金を低く設定することにより、年金原資を拡大
		ながいき物語(第一生命)	・死亡保障や解約払戻金を低く設定することにより、年金原資を拡大
	円建一時払商品	やさしさ、つなぐ (三井住友海上プライマリー生命)	・生前贈与に活用可能
		My贈与Best(太陽生命)	・同上
その他	親介護保険	親介護特約(太陽生命)	・親の要介護状態を保障

(資料) 各社資料より、みずほ総合研究所作成

4. (7) リバースモーゲージは有効な選択肢であるが課題も多い

- 高齢者が自らの保有する不動産を活用して、収入を得る手段としては、リバースモーゲージが有効な選択肢であるが、国民が広く利用できるサービスにはなっていない状況。また、借入額は不動産の担保価値に依存するため、地方においては十分な金額を設定できず、効率的な不動産流通市場の形成が重要に
- リバースモーゲージの一層の普及に向けては、対象物件を増やすための政策的な取り組みに加え、住宅融資保険を活用した場合に資金用途が限定されないように法改正していくことが重要

【リバースモーゲージ普及に向けた課題と目指すべき方向性】



(注) 三大リスクとは、長生きリスク、担保価値下落リスク、金利変動リスク
(資料) みずほ総合研究所作成

5. 高齢社会に対応するための5つの提言

5つの提言(骨子)

現役世代向け

- 高齢社会においては、自助による資産形成の重要性が高まることを踏まえ、
 - ＜提言1＞DCを老後資金蓄積の中核的制度として機能させるべく拡充
 - 拠出を70歳まで可能に、自動加入、リスク資産によるデフォルト投資
 - ＜提言2＞NISAをより柔軟な資産形成の手段として活用しやすくさせるべく拡充
 - 投資可能期間の恒久化、投資枠上限の拡大、スイッチングを可能に
 - ＜提言3＞人生で必要な資金の「見える化」を促進
 - 企業による退職給付と公的年金受給額の標準的な金額の通知

高齢世代向け

- 多様な高齢者ニーズへの対応や、リスク資産の現役世代へのシフトを促すため、
 - ＜提言4＞高齢者の多様なニーズに対応するための規制緩和
 - 高齢者向け金融サービスと親和性の高いサービスを銀行本体で取り扱い可能に
 - ＜提言5＞有価証券の生前贈与を促すための税制の創設
 - 高齢者からリスク許容度の高い子・孫にリスク資産をシフト

<提言1> DCを老後資金蓄積の中核的制度として機能させるべく拡充

- DCについて、自助努力により老後資金を積み立てていくための中核的な制度として機能するよう、拠出限度額を引き上げるとともに、利便性を大幅に向上させる必要
- さらに、少なくとも被用者は、DCに自動加入(オプトアウト可)することとし、DCが老後資金において公的年金を補完する役割を担うことを制度上明確化
 - ・ なお、現状、金融機関のiDeCo推進において制約となっている「個別商品の推奨・助言の禁止」及び「営業職員に係る運用関連業務の兼務の禁止」についても、規制緩和が必要

【 DC改正の方向性 】

	企業型DC	個人型DC(iDeCo)	ポイント
対象者	実施企業に勤務する従業員 原則自動加入(オプトアウト可) ※自動加入の範囲については被用者～公的年金の被保険者全員の間で設定	国民年金第1号～第3号被保険者	自らの運用により老後資金を蓄積する観点から、自動加入方式(オプトアウト可)を導入
掛金の拠出	加入者個人(最長、70歳まで拠出可) ※自らの資産形成であることを強く意識させるため、いずれにおいても個人拠出とする(企業によるマッチング拠出は可)		・企業型、iDeCoともに個人拠出に ・拠出を70歳まで可能に
拠出額	拠出限度額:一律月額7万円(22歳から65歳までで3,600万円蓄積(利回り考慮せず)) ※自動加入で加入者が拠出率を指定しない場合、年収の6%に設定		拠出限度額の一本化と引上げ
運用商品	加入時は一律ターゲットデートファンドのデフォルト商品(加入後の変更は可)		自動加入に加え、ターゲットデートファンドのデフォルト商品での一律運用とする
運用	加入者自身が運用指図		—
給付	・原則:老齢給付金(原則65歳以降、年金により受取)、障害給付金、死亡一時金 ・例外:住宅・教育資金(入学金、学費)に充当する場合、一部を引き出すことを可能とするが、引き出しに際しては一定のペナルティ(▲10%)を設定		住宅・教育資金に充当する場合はペナルティありの引き出しを可能に
税制	拠出時:非課税、運用時:非課税、給付時:課税		—
その他	離転職の際にはiDeCoや転職先の企業型DCに移換可	—	—

(資料) みずほ総合研究所作成

<提言2> NISAをより柔軟な資産形成の手段として活用しやすくさせるべく拡充

- NISAについては、老後の資産形成のみならず、途中段階での住宅資金や教育資金といったニーズにもより活用しやすくなるよう制度を拡充

【 NISA制度改正の方向性 】

	一般NISA・つみたてNISA	ジュニアNISA	ポイント
対象者	20歳以上の居住者等	0～19歳の居住者等	—
投資可能期間	恒久措置		制度を恒久化
非課税保有期間	10年間		住宅資金、教育資金の蓄積の充分性に鑑み、5年から10年に延長
年間投資上限額	120万円	80万円	—
投資可能商品	上場株式、公募株式投信等 ※積立投資による利用の場合はつみたてNISA適格のファンドに限定		—
投資方法	制限なし		—
払い出し制限	なし	18歳までは払い出しに制限	—
ロールオーバー	可		—
運用口座の管理	本人	親権者等が代理	—
税制	拠出時：課税、運用時：非課税、給付時：非課税		—
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・スイッチング可 ・一般NISAに退職金受入特例を創設 		<ul style="list-style-type: none"> ・スイッチングを可能に ・退職金の受皿として一般NISAを活用

(資料) みずほ総合研究所作成

<提言3> 人生に必要な資金の「見える化」を促進

- 現状、人生の三大資金(住宅取得資金、教育資金、老後資金)がどの程度必要になるのかを知るための手段は少ない
 - ・ 老後資金について、公的年金については年金定期便で受給見通しを知ることができるものの、退職給付についてはセカンドライフが近づいたタイミングで初めてその受給額を認識することも多い
 - ・ 老後資金の必要蓄積額が就業形態や勤務先の退職給付制度に大きく左右されることを踏まえれば、例えば企業が従業員に対して、職系別の退職給付と公的年金受給額の標準的な金額を毎年通知する仕組みを導入することが有効

【 人生の三大資金で必要となる金額と現在選択可能な優遇制度 】

	必要資金	選択可能な主な優遇制度
住宅取得資金	<ul style="list-style-type: none"> ・新築マンション 5,884万円(2017年上半期、1都3県の平均価格) ・新築戸建て住宅 3,503万円(2017年6月、首都圏の平均価格) 	<ul style="list-style-type: none"> ・NISA ・財形住宅貯蓄 ・住宅取得等資金の非課税制度 ・相続時精算課税制度
教育資金 (一人当たり)	<ul style="list-style-type: none"> ・幼稚園～高等学校 500万円程度(すべて公立)～1,700万円程度(すべて私立) ・大学 200万円台(国立)～2,000万円台(私立医歯系) 	<ul style="list-style-type: none"> ・NISA ・教育資金一括贈与
老後資金	1億5,000万円程度 (60歳～100歳、月額32万円と想定した場合)	<ul style="list-style-type: none"> ・NISA ・iDeCo ・財形年金貯蓄

(資料) 各種資料より、みずほ総合研究所作成

<提言4> 高齢者の多様なニーズに対応するための規制緩和(生活サポート、不動産)

- 現状、銀行が高齢者に対して金融サービス以外のサービスを提供することには、法的な制約あり
 - ・ 銀行が取扱可能な業務は銀行法で限定列挙されているほか、一般事業会社の議決権保有にも制限(5%ルール)あり
- 高齢者に対して提供する金融サービスと親和性の高いサービス(不動産関連を含む)については、高齢者向けの場合に限って銀行本体での取り扱いを可能とすることで、より利便性の高い商品設計につながる可能性

【金融サービスと親和性の高い高齢者向けサービス(例)】

分野	効果
家事代行、見守りサービスなどの生活サポートサービス	・ 高齢者向け信託商品を組成する際に、生活サポートサービスをパッケージ化することが容易に ・ 既存商品の設計を見直すにあたって、機動的なサービスの拡充が可能に
不動産関連サービス (不動産売買の媒介、賃貸の媒介・代理等)	・ リフォーム、建替え、住み替えに伴う転売といった多様なニーズに柔軟に対応することが可能に ・ 幅広い顧客基盤と豊富な情報を持つ銀行が参入することで、地方創生の推進や不動産流通市場の活性化が期待される

(資料) みずほ総合研究所作成

<提言5> 有価証券の生前贈与を促すための税制の創設

- 高齢者の本来的なリスク許容度を踏まえると、高齢化の更なる進展は長期的にはリスク資産比率の低下につながる可能性
- 将来的にわが国においてリスクマネーの供給を維持していくためには、証券界から要望の強い「上場株式等の相続税に係る見直し」に加え、リスク許容度が年を追うごとに低下する高齢者から、リスク許容度の高い子・孫に有価証券の生前贈与を促すための税制措置を創設することも有効と考えられる

【 有価証券の生前贈与を促すための税制措置の制度設計 】

項目	内容
対象年齢	60歳～75歳
受贈者の範囲	子・孫
上限金額	年間1,000万円
対象資産	上場株式、公募株式投信等
受贈者における制約	受贈後5年間は売却不可(スイッチングは可)
受贈時の取引金融機関	贈与者の取引金融機関に限る (世代間移転後も地元の地域金融機関等に金融資産を残すことに寄与)
その他	相続開始前3年以内に贈与された財産は相続財産に加算

(資料) みずほ総合研究所作成

(※) 本資料は、みずほ総合研究所調査本部が作成した。

[本資料に関する問い合わせ先]

みずほ総合研究所 調査本部

TEL :03-3591-1400

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。