

「人生100年時代」における老後資産形成上の留意点

—労働者・生活者の視点から—

玉木 伸介

大妻女子大学短期大学部教授

はじめに

「人生100年時代」という表現が定着しつつある。これは、人々のライフプランニングのタイムホライズンを広げるという点で、とても良いことだ。しかし、タイムホライズンが広がっただけでは十分ではない。タイムホライズンが広がったということの経済的な意味を具体的に把握し、日々の消費や貯蓄、勤労等のあり方に結び付けていかねばならない。

その際、最も注意を要するのは、人間が、遠い先のことを考えて行動することが苦手な生き物である、ということだ。この弱点を意識して行動しなければならぬ。

たまき のぶすけ

1979年東京大学経済学部卒業後、日本銀行入行。審査局、企画局、国際局等を経て、1999年情報サービス局広報課長。2001年、総合研究開発機構（NIRA）出向（主任研究員）。2004年、預金保険機構出向（財務部長等）。2009年、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）出向（審議役・企画部長）。2011年3月日本銀行退職、同4月より現職。社会保障審議会年金部会「年金財政における経済前提に関する専門委員会」委員。

著書、論文に、『年金2008年問題』（2004年、日本経済新聞社）、「公的年金の積立方式に関する金融の観点からの検討」（『季刊社会保障研究』Vol.49、No.4、2014）、「若者に伝えるべき公的年金保険の原理—彼らの将来の生活の視点から—」（2016年、一般社団法人日本経済調査協議会）など。

「10人に1人のお年寄り」は何歳以上か

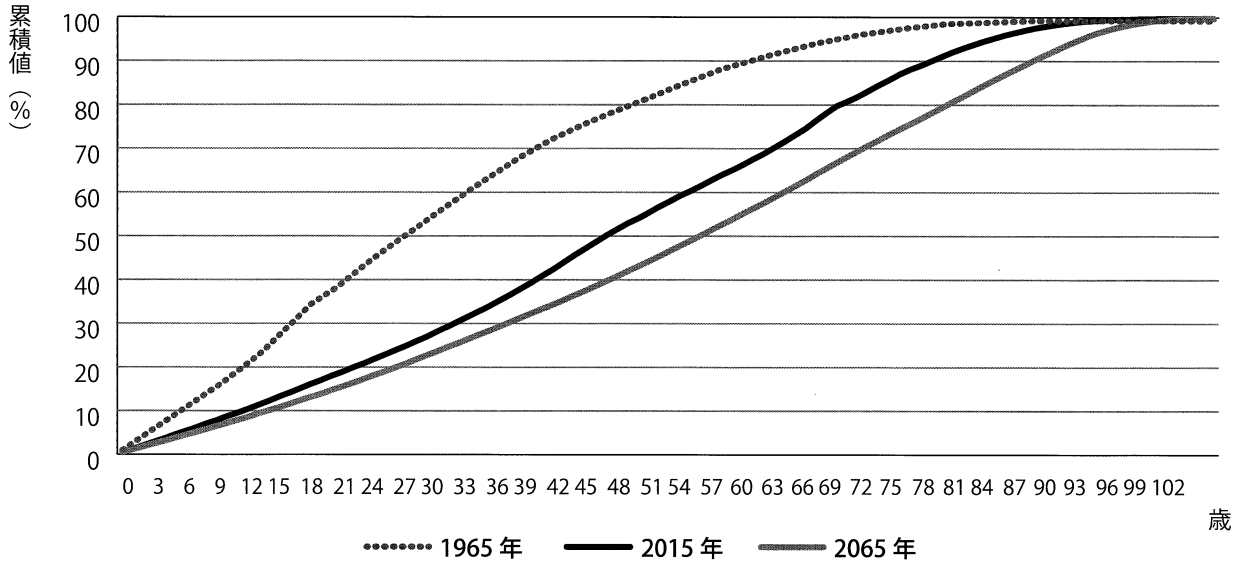
我が国企業の雇用慣行や社会保障制度は、高度成長期に骨格が出来上がった。高度成長真っ盛りの1965年、0歳から各歳別人口の総人口に対する割合を足し算していった累積値が90%を超える（これを超えると「10人に1人のお年寄り」になる）年齢¹は、58歳だった²。還暦間近になれば「10人に1人のお年寄り」という時代に、その骨格が出来上がった雇用慣行や社会保障制度の中で、我々は生きている。

もちろん、近年、定年の延長などの雇用慣行の変革あるいは年金の支給開始年齢の引き上げなどの社会保障制度の改革が、色々行なわれてはいる。しかし、日本国民の高齢化は、今も着々と進行しているから、今までに実現している定年延長や年金制度の改革では、追いつかないのである。

上述の「10人に1人のお年寄り」になる年齢は、2015年には77歳³になって、最近の人口推計4（出生中位、死亡中位）では、2065年には87歳になるとみられている。今、子育てにいそしむ30代の方々が「10人に1人のお年寄り」になるのは、概ね50年後の80代半ばということだ。

このような推移をグラフにすると、**図表1**のとおりだ。年齢別の割合の累積値が90%に達する年齢は、どんどん上がっている（右方向に移っている）。

図表1 各歳別人口割合(%) 累積値



(出所) 総務省統計局、国立社会保障人口問題研究所

「老後」はどれほど長いのか

65歳で引退するとしよう。今、65歳時点の平均余命⁵は19.4年(男性)と24.2年(女性)であるから、まさに今引退しようとしている人は、この数値を念頭に引退プランを練るかもしれない。しかし、これらの数値は「平均」であるから、半分の確率でこれを超えるのである。

2015年に65歳の方は、男性986千人、女性1,037千人であった。この方々は、20年後には85歳だが、その人数は男性537千人、女性788千人と推定されている。男性の55%、女性の76%がご存命ということだ⁶。さらに10年たつと95歳だ。この時点でも男性で139千人、14%、女性で358千人、35%の方がご存命だ。100歳に達する方は、男性で34千人、3%、女性で134千人、13%に達する。男性では1割以上が95歳まで生き、女性では何と1割以上が100歳まで生きる。平均概念でばかりプランニングをしているのでは不十分ということがよく分る。

「人生100年時代」は、決して誇張ではない。今を生きる労働者・生活者にとって、現実そのものである。

「100年」という時間の広がり 人間の「性(さが)」としての近視眼性

100年という時間は、長い。より正確に言えば、今の子育て世代の労働者やこれから老後を迎えようとしている生活者が、「老後の生活」について思いを巡らす際に想定する平均的な寿命よりも長い。上述のようなデータが明らかになっても、多くの人が「まさか自分が100まで生きることはないだろう」と思っている。

しかし、日本人がどんどん長生きになっているという情報は、高度成長期からほぼリアルタイムで得られていたし、その右上がりトレンドが急に失われると考える理由もなかったはずだ。「人生100年時代」の到来は、数十年前に、すなわち今の子育て世代が生まれた頃に、データを客観的に見ていれば、おおよそ分っていたはずである。にもかかわらず、個々人の、あるいは社会全体としての対応は遅れてしまうのである。

人は、目の前のことに目を奪われ、長い目で見て必要なこと、最適なことをなかなか実行できない生き物だ。人間のこのような属性あるいは「性(さが)」を、「近視眼性」と呼ぶこととしよう。

すぐに思い浮かぶ近視眼性の事例は、イソップ

物語の「アリとキリギリス」にある。アリは夏場に冬の到来を見越した行動をとり(勤労し貯蓄した)、キリギリスは夏場に近視眼的に行動した(勤労も貯蓄もしなかった)。その結果、アリは冬になっても食べ物があつたが、キリギリスは飢えることとなった。

キリギリスのような近視眼性は多くの人に内在し、貯蓄をするにはこれを克服しなければならない。目の前の消費を抑制し貯蓄することは、しかもそれを頻繁かつ定期的に行うことは、よほど意志の強い人でなければできない。そこで、消費抑制と貯蓄の意思決定の負担を減らすために、給与からの天引き貯蓄などの仕組みが考案され、相当程度普及している。

政府は、「つみたてNISA」(20年間にわたって運用益非課税。2018年1月からスタート)や「iDeCo」(個人型確定拠出年金。運用益非課税に加え、元本に相当する拠出を所得控除。老後資金を受け取る際には、公的年金等控除または退職所得控除。2017年1月から加入者の範囲拡大)という強烈的な税制優遇を含む制度を、整備している。これらの制度を活用することで、一旦、積立て開始の意思決定をすれば、有利な運用のレールに乗って走ることが相対的に容易になっている。

老後資産の形成に不利な要素

他方、バブル崩壊とその後の低成長によって、老後資産の形成に不利な要素がいくつも出現している。

第一は、何とんでも、所得の伸びの低下、雇用の不安定化である。バブル崩壊までは、ある程度の能力と勤労の意欲さえあれば、安定した雇用(正規雇用)を得ることはさほど困難ではなかったし、賃金は名目、実質ともに増加トレンドを維持していた。従って、消費の増加率を所得の増加率以下に抑えさえすれば、貯蓄率を高めることができた。すなわち、近視眼性の克服は比較的容易であった。しかし、そのような環境は失われて久しい。近視眼性を克服し、消費を抑制して貯蓄を増やすことに伴う「痛み」は、格段に大きくなっている。

第二に、成長率の低下とともに、金利水準が低

下し、さらに近年の金融政策によってローリスクの運用のリターンがほぼゼロになってしまったことである。バブルが崩壊するまでは、郵便局の定額貯金(10年)が単利ベースで年10%を超えることもあり、また、もっとも簡便な貯蓄手段であった1～2年の銀行定期預金金利でもしばしば5%程度を超えていた。今となっては隔世の感があるが、これが一世代前の現役労働者の貯蓄環境である。1978～79年の第二次石油ショック後のインフレが1980年代前半に収束してからは、消費者物価上昇率はバブル期においても1%程度であったから、貯蓄さえすれば、ローリスクで4%程度あるいはそれ以上の実質リターンが得られることも珍しくなかったのである。

第三は、第二の要素の裏側であるが、バブル崩壊後の金利水準の非常な低下に伴って、普通の労働者・生活者がリターンのためにリスクを取る「投資家」として行動せねばならなくなったことである。バブル崩壊まで、多くの労働者・生活者は、「投資」や「運用」とは無縁の生活をしてきたから、投資家として行動するための知識も経験もなかった。かつては、株式投資はギャンブルであってまっとうな人間がやることではない、などというやや極端なネガティブな見方すら、普通の人々の間にあつたが、そうは言っていられなくなったのである。

少なくない労働者にとっての切実な問題は、企業年金が確定給付から確定拠出にどんどん変わりつつあることだ。確定給付の場合、運用リターンが予定利率に達しないと、企業はその穴埋めをしなければならない。高金利の時代には、予定利率を上回るリターンを上げることは容易であったが、今や、その難度は格段に上がっている。このため、多くの企業が確定給付の運用のリターンが低くなってしまった場合の財務的な負担に耐え切れなくなって、この負担が労働者の側にかかってくる仕組みに転換されつつある(他方、運用が好調な場合のメリットも、企業から労働者の側に移っている)。労働者は、確定拠出年金を有する企業に雇用されると同時に、「投資家」になって様々な運用上の判断(どの投資信託にいくら配分するか、等)をする立場に立たされる

のである。

「老後」という人生フェーズのイメージの明確化

勤労して所得を得ることは、大変に苦勞が多い。現役世代の人々は、その終わりを待ち焦がれ、老後になれば趣味を楽しみつつ好きなことができる、という夢を持ちがちだ。しかし、こういう夢は、老後の生活の一面でしかない。「100まで生きるには金が必要」のである。では、「老後を楽しむ」あるいは「自分の介護の経済的な負担を子供に及ぼさない」ための備えは、どうすればできるだろうか。まずは、今月の収入と支出を洗い出すように、老後の生活のイメージを明確にし、必要に応じて専門家の支援を受けつつ、なるべく具体的に可視化することだ。

老後の生活では何が頼りだろうか。何といても公的年金(国民年金、厚生年金、共済年金)だろう。公的年金は、「老後の生活保障」の柱ともいえるべき存在だ。では、この公的年金は、その本質について、どういう理解をしておけばいいだろうか。

我が国の公的年金は、賦課方式であるから、現役世代が生み出した国民所得の一定の割合を年金保険料として政府が集め、これを個々の高齢者に対し、現役時代の保険料支払いの実績等に応じて配分する仕組みになっている。従って、我が国経済が相応の規模を保ち、現役世代から政府が集めた保険料を高齢者に給付として渡す制度(=公的年金)に関する国民的合意が維持される限り、公的年金が急に消えてしまうようなことは、原理的にない。「年金は破綻する」といったたぐいの言説は、多くの場合、こういう原理と整合的でない。

では、公的年金の給付水準についてはどうだろうか。これについては、コップに水が半分入っている状態の描写の事例が良くあてはまる。「半分も入っている」と「半分しか入っていない」は、同じ実態を表す2つの正しい描写であるが、与える印象は正反対である。公的年金給付は、「ゆとりはないとしても、何とか人並みの範囲内の生活水準を终身確保できる」ものであると同時に、「老後を楽しむには少なからず足りない」ものでもある。もとより、これは若

い頃から60歳あるいはそれ以上まで保険料を納め続けた夫婦のことであって、保険料を支払っていない期間がある人や単身者の場合には、「まずまず人並みの生活水準」にすら不足する場合が少なくないし、人生の最後の肉体がかなり衰えてしまった時期の介護の経済的な負担については、子の援助や公的な支援に大きく依存することとなるリスクは高い。

「長生きリスク保険」としての公的年金

老後を展望したライフプランニングにおいて困ることが一つある。自分が何歳まで生きるかが、確定しないことだ。この問題への対処に当たっては、公的年金が終身給付であって「長生きリスク保険」として機能することの理解が、非常に重要だ。公的年金は、長生きを「保険事故」とし、給付される年金が保険金である保険である。より正確に言えば、長生きしなかった(=保険事故が起きなかった)人には現役時代に払った保険料が戻ってこない「掛け捨て」保険である。長生きしなかった人の払った保険料が、長生きした人の給付に回るのである。そうすることによって、年金制度に加入しているすべての人が、「長生きしたがために貯蓄が尽きて路頭に迷う」ことの恐怖から相当程度解放されるので、安心できる。これが公的年金という保険の効用である。

公的年金が、なぜ「長生きリスク保険」として機能し得るのか。それは、誰が長生きするかは分からなくとも、国民全体の平均的な寿命あるいは何人くらいがどれくらい長生きするかは、かなり正確に分かるからだ。損害保険会社は、どの家が火事で焼けるかを事前に知ることはできない。しかし、毎年どれくらいの比率で火事が起きるかは、過去のデータでかなり正確に把握できるから、火災保険という仕組みが成り立つ。公的年金も、同じように保険として成り立つのである。

長く、そしていつ終わるかが分からない人生を生きていくうえで、公的年金の長生きリスク保険の機能は多くの若い人が思っている以上に重要であることを、強調しておきたい。

現役期の労働者・生活者への インプリケーション

ここまでで分かったことを、一旦まとめてみよう。

第一は、人生はどんどん長くなっていて、特に今の現役世代にとっては、「人生100年時代」が間違いなく現実であること。

第二は、近視眼性を克服して老後に備えるための仕組みが整備されてきているが、その仕組みを活用するためには、普通の国民が、貯蓄者としてばかりでなく投資家としても行動することが必要になりつつあること。

第三は、自らの老後についてのイメージをなるべく早い段階で明確にする（可視化する）必要があること。

第四は、「老後の生活保障」の柱ともいえるべき公的年金は、給付水準は「老後を楽しむには足りない」ものの、「長生きリスク保険」として機能すること。

こうした知見は、労働者や生活者は自らのライフプランニングにおいて少なからず有効だが、これらを咀嚼の上で自ら意思決定し、それを日々の生活の中で実行できるだけの知力や意志の力を有する人が、どれだけいるであろうか。今、公的機関、教育機関、民間諸団体等によって、老後資産形成に関する大量の情報や教育機会が、しばしば無料で提供されているものの、こうしたチャンスを生かして、老後資産形成に成功する人は決して多数ではない。

加えて、老後資産形成においては、金融商品による資金運用が不可欠であるが、金融商品や資金運用に関する知識は、一般的な教養の水準がかなり高い人でも、しばしば不十分だ。必要な知識を求めて金融機関等に相談に行けば、一部とは言え、「顧客本位」とはとても言えないような（老後資産形成に逆行するような）ハイ・リスクあるいはハイ・コストの金融商品の勧誘・販売が執拗に行われていることも、これまた現実だ。

このような現実を前提に、以下の議論は、意志の力が平均的な（完全な「アリ型」人間ではない）人や資金運用に関する知識が不十分な（平均的な）人に、むしろウェイトをかけて行いたい。

「型にはめる」ことの効用

公的年金は強制加入であって、保険料を払っていなければ「未納」であり、財産の差し押さえもあり得る。人々の行動が、自由意思によるのではなく公的な強制によって決められている。この仕組みは、人々の自由意思が制約されることのマイナスと、人々が「キリギリス」の悲哀を味わうリスクが軽減されることのプラスとの比較考量を、公的年金に関する法律の制定という民主主義の手続きによって行なうことで成り立っている。

他方、可処分所得のうちのどれだけを消費し、貯蓄し、また貯蓄をどのように運用するかは、もとより個々人の自由な判断によることが基本だ。しかし、貯蓄や運用の目的が、場合によっては半世紀後の老後の生活保障である場合、人間の近視眼性によって、生涯を通した最適な行動は期待できないことを受け入れざるを得ない。現在のように、寿命が延び続けることで老後資産形成のゴールが動いてしまっているような状況では、特にそうである。これに対し、「近視眼性克服のための教育の充実が必要」とい主張が出てくるだろう。この主張は正しいが、それだけでは不十分だ。日本社会で教育に注がれる情熱や人的・物的資源は膨大だが、それでも「分数やパーセントができない高校生」が少ないことは、厳然たる事実だ。教育は必要だが、その効果が及ぶ範囲には限界がある。

ここに、個々人の自由な判断を尊重しつつも、パターンリズム（家父長主義）に基づく措置を打ち出す余地がある。「老後資産形成のためには、こうした方がいいですよ」と、公的な「強制」ではない別の方法によって、人々を老後資産形成のレールに乗せてしまうべきだ、という考え方である。これに対し、個々人の自由な意思は多様なはずであり、誰かが当人よりも良い判断ができるとは限らないという反論は常にある。従って、パターンリズムを実際に適用する範囲については、広がりすぎないように注意する必要があることは、言うまでもない。逆に言えば、個々人による最適な判断が下される確率が低

い分野では、パターンリズムが求められる可能性が高くなる。例えばどういう分野かと言えば、その筆頭は資金運用だろう。

資金運用における「介入」の余地

個々人による最適な判断が下されにくいことのおそらく最大の理由は、情報の不足だ。資金運用に関する知識や情報が一般的な教養水準が高い人でも不十分という現象は、広く見られる。しかも、高度な知識や情報を人々に提供すべき立場の金融機関等においては、顧客(労働者・生活者)との間に利益相反が起きやすい。顧客の長期の老後資産形成ニーズと、金融機関の利益追求のベクトルが一致しないことが多いからだ。このため、多くの労働者・生活者は、不十分な(時には有害な)情報をもとに意思決定をしなければならない。これでは、最適な行動は期し難い。

そうなると、労働者・生活者の老後の生活の安定のために、誰かが「介入」する余地が生まれてくる。これについて、「つみたてNISA」と確定拠出の企業年金を例にとりつつ、考えてみよう。

金融庁は、近年、金融機関の営業における「顧客本位」の理念を強く打ち出し、顧客の長期的な資産形成をサポートするよう金融機関に求めているが、「つみたてNISA」の創設にあたっては、一歩踏み込んだ対応を見せた。税制優遇を伴う「つみたてNISA」の対象になる投資信託につき、「これこれのような属性のものでなければならない」として、対象になる投資信託を限定列挙したのである。

金融庁は、「つみたてNISAの対象商品は、手数料が低水準、頻繁に分配金が支払われないなど、長期・積立・分散投資に適した公募株式投資信託と上場株式投資信託(ETF)に限定されており、投資初心者をはじめ幅広い年代の方にとって利用しやすい仕組み」とし、具体的には、例えば公募株式投資信託の場合、ローコストで効率的な資金運用になるよう、以下のような条件をすべて満たすものに限定した⁷。

- 販売手数料はゼロ(ノーロード)

- 信託報酬は一定水準以下(例：国内株のインデックス投信の場合0.5%以下)に限定
- 顧客一人ひとりに対して、その顧客が過去1年間に負担した信託報酬の概算金額を通知すること
- 信託契約期間が無期限または20年以上であること
- 分配頻度が毎月でないこと
- ヘッジ目的の場合等を除き、デリバティブ取引による運用を行っていないこと

「つみたてNISA」という税制優遇の制度を利用するとはいえ、どの投資信託を購入するかは、本来は個々人の自由のはずだ。しかし、「少額からの長期・積立・分散投資を支援する」という政策目的を推進するため、個々人の資金運用上の判断を一定の枠の中に制約したのである。パターンリズムの一つの事例と言えなくもないだろう。

企業年金の分野ではどうだろうか。確定拠出年金を有する企業では、従業員は投資家として行動せねばならない。投資の対象となる金融商品は運営管理機関がそのメニューを決めるが、ここで、2つの考え方があり得る。

一つは、従業員の選択肢を広げるべく、幅広い金融商品を運用メニューに含め、具体的な意思決定は個々人の判断に委ねるという自由主義的なものだ。その際、それぞれの金融商品のコストや運用の内容等に関する情報開示は十分に行う。

もう一つは、従業員に対して広い選択肢を提供することはあえて避け、老後資産形成のための長期運用という目的に適合したローコストで運用効率の良い金融商品の組み合わせを企業・運営管理機関の側で作ってしまい、従業員に推奨することだ。その際、従業員に対して、推奨された組み合わせとは異なるものを選択する自由があることを明確にする。

前者は、個々人の選択・判断能力に信頼を置いた、自由主義的な考え方だ。後者は、判断しかねている人に対してある方向に進むことを促す⁸パターンリズムに近い考え方だ⁹。

パターンリズムに近い考え方は、近年の行動経済

学の知見¹⁰とも親和性がある。行動経済学の知見によれば、「情報過多・選択肢過多」の環境下では、「複雑な思考プロセスを回避しようとする行動バイアスが無意識のうちに働いて、選択をしないという判断に至る」という問題を認識し得る。その延長において、「判断できるように選択肢を絞ってあげる」という対応は我が国の企業年金においてもすでに取られている¹¹し、あるいは一歩進んで、「自分では選択しきれないと思った場合には、こうしておけば大きな間違いである可能性は低いですよ」と、選択の負担を肩代わりしてあげるというアプローチもあり得るだろう。

おわりに

残された大きな論点は、パターンリズムに沿って「介入」する主体である。政府だろうか。あるいは、企業・運営管理機関だろうか。

大切なことは、労働者・生活者の老後資産形成という目的の達成を最優先することだろう。労働者・生活者の近くにあって手を差し伸べやすい労使関係者をはじめ、幅広い議論を継続していく必要があるのではないだろうか。■

《注》

- 1 累積値 (%) の小数点以下第一位を四捨五入して 90 になる年齢。
- 2 総務省統計局
<https://www.e-stat.go.jp/stat-search/files?page=1&layout=datalist&toukei=00200524&tstat=000000090001&cycle=0&tclass1=000000090004&tclass2=000000090005>

- 3 総務省統計局
<https://www.e-stat.go.jp/stat-search/files?page=1&layout=datalist&toukei=00200524&tstat=000000090001&cycle=0&tclass1=000000090004&tclass2=000001051180>
- 4 国立社会保障人口問題研究所「平成 29 年人口推計」
- 5 国立社会保障人口問題研究所「平成 29 年人口推計」(死亡中位)
- 6 比率の計算は、人口推計における各時点の推計人口を単純に比較している。
- 7 金融庁ホームページ (<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/tsumitate/overview/index.html>)
- 8 行動経済学では nudge と呼ばれるもの。
- 9 最終的な行動の自由を認めたいうでのパターンリズムの考え方については、Thaler, Richard & Sunstein, Cass (2003) 参照。
- 10 行動経済学の金融行動への応用の可能性については、金融広報中央委員会 (2012) 参照。
- 11 2016 年の法改正で、運用商品提供数の上限が 35 本とされた。この法改正の概要については、厚生労働省 (2017) 参照。

《参考文献》

- 金融広報中央委員会 (2012) 『行動経済学の金融教育への応用の重要性』(日本銀行)
- 厚生労働省 (2017) 『「第 1 回社会保障審議会年金部会確定拠出年金の運用に関する専門委員会」資料 4』
- Thaler, Richard & Sunstein, Cass (2003) 'Libertarian paternalism' *The American Economic Review*, Vol. 93, No. 2 pp. 175-179

