

高齢化社会に向けた投資の在り方

～顧客の高齢化、世代間資産移転にリテール証券は どう関わっていくのか



令和5年9月30日
株式会社資本市場研究所きずな

高齢化に向けた投資に係る最近の動向

国民が投資による資産形成を具体的に目指す政策として「資産所得倍増プラン」が2022年11月に政府より公表され、NISAの抜本的拡充やiDeCo制度の改革が示された。

NISAは令和5年度の税制改正大綱で大幅に非課税投資枠が拡大され、iDeCoの方は、今後、確定拠出年金法を改正して加入や運用などに関する年齢引き上げる。

両制度改革の効果を上げる為に、中立的アドバイザーや企業の関与、金融経済教育の充実、顧客本位の業務運営の確保などが示されている。

日本証券業協会は、上記に先立つ2022年7月に資産所得倍増プランへの提言を行っているが、その中で高齢者の資産形成の為に、iDeCoを含む確定拠出年金制度改革として①生涯拠出枠と自由度の高い年間拠出限度額の導入②退職準備世代に対して追加の拠出枠(キャッチアップ拠出)を設けること③拠出限度額の引上げ、を提言している。また、あらかじめ任意代理の契約書で代理人の権限の範囲を明確化しておくことにより、高齢者やその家族等

が法的リスクを気にせず、資産の運用、承継ができるような仕組みとして、高齢者の資産を子供世代が代理人として運用する「家族サポート口座」(仮称)創設も提言している。

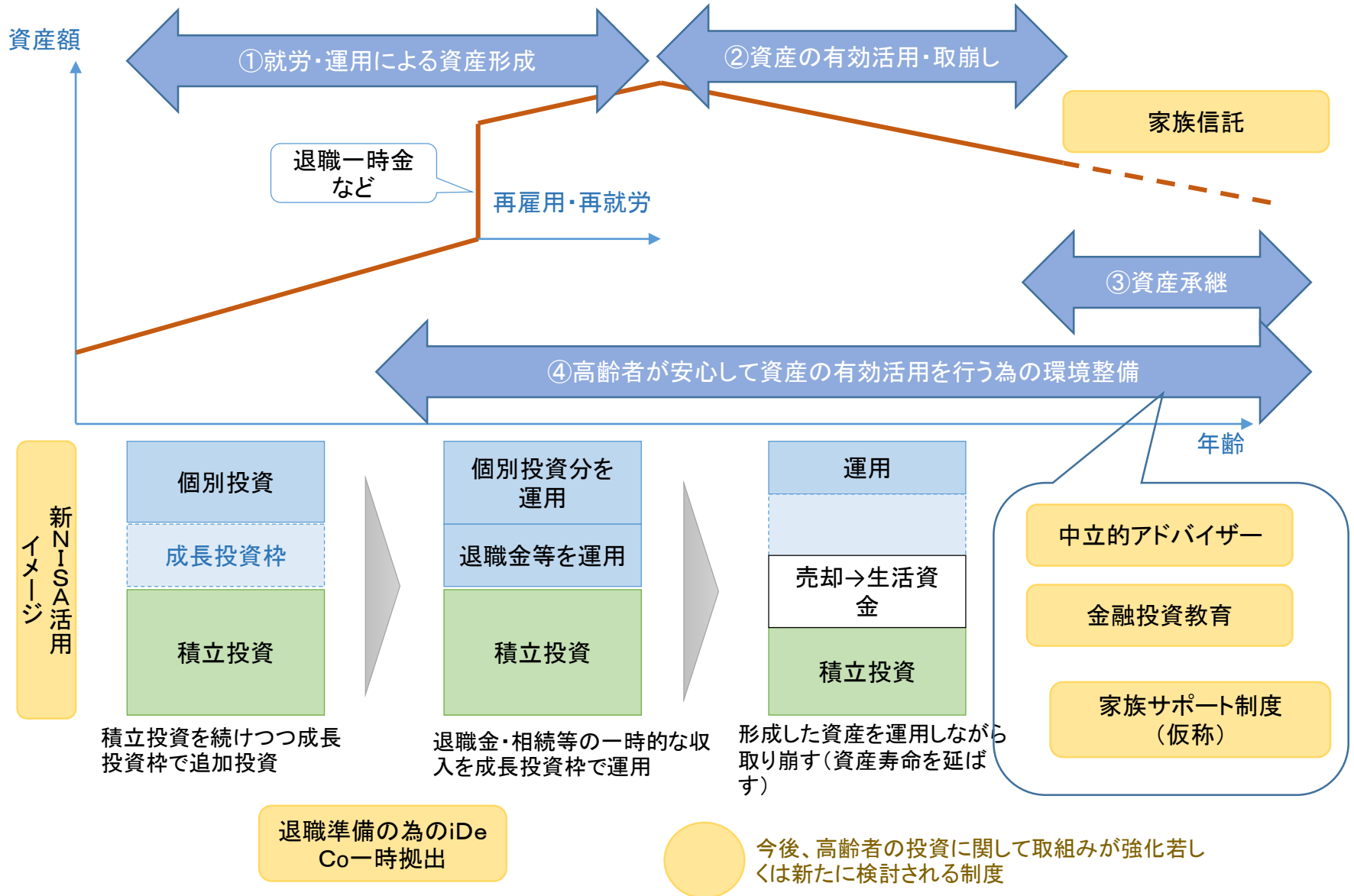
高齢者の資産運用に関する証券会社の取組みとしては、大和証券が高齢者向けに「安心つながるラップ」を提供しているが、65歳以上が契約可能で、契約金額が3,000万円以上、運用方法は守り重視の資産保全重視スタイルから選択する。また、資産承継サービスとして、家族と運用状況を共有しながら指定した受取人に資産を暦年贈与することや、相続発生時に指定した受取人に資産を速やかに支払うことも出来る。

また日本社会の高齢化も進み、個人の投資や資産管理に対する認知症リスクも上がってきており、証券会社や銀行などでは家族信託を取り扱うところが増えてきている。家族信託は、契約内容を柔軟に決めることが出来、資産運用も可能とされているが、基本的には本人が財産の管理・処分を子供や配偶者に託し、委託された家族が金融資産の売買や賃貸などの不動産活用などを行う。

家族信託サービスについては、専門家のネットワーク化や専用アプリの開発などを専門に行うスタートアップ企業も育ってきているが、2020年設立のトリニティ・テクノロジーは野村証券やSBI証券、地方銀行などとの家族信託に関する業務提携を進めており、同業のファミトラも同じく野村証券や生命保険会社などと提携している。

なお、大手証券各社においては、個人営業の現場で高齢者対応の専門職や専門部署を設置しており、2019年には野村証券と三菱UFJ信託銀行が中心になって日本金融ジェロントロジー協会が設立されている。また、2018年5月には、金融審議会において「高齢社会における資産形成・管理」報告書が纏まられている。

高齢者の投資に向けた今後の施策イメージ



プレシニア・シニアは、どう考えているか

実際の高齢者投資について、個人がどう取り組み、どう考えているかについて見ていきたいが、投信協会が3月に公表したプレシニア(50歳代)・シニア(60歳～79歳)調査報告書では、全国の男女 3,000 人を対象に、老後の生活や資産形成に関する実態・意識等についてインターネット調査を実施した。

先ず全体のまとめとしては、次の3点を挙げている。

① 年代が若いほど経済的不安感が高く、公的年金に頼らずに自ら資産形成を行う傾向：経済的な安心感があると答えた割合は全体では 25.7%、不安を感じる割合は 41.9%

② 貯蓄への満足度は低く、早期の資産形成への取り組みや投資に対する意識の向上が重要：満足 of いく貯蓄ができたと感じる人は全体の 13.7%と少なく、幅広い世代で貯蓄を通じて満足感を得られていないという状況。なお、

金融資産額別では 5,000 万円以上で、満足が非満足を上回った。

③ プレシニア層は年金や退職金に不安感が高い。一方で半数超が投資未経験。ライフプランニングへの意識が重要：生活・環境に関する不安では、プレシニア層は「年金受給開始年齢引き上げ」「定年延長」といった項目がシニア層を大きく上回り、将来的な年金支給額の減少や退職時期の遅れに対する不安感が強くなっている。プレシニア層では、今後の資産管理に関して「わからない／特に方針はない」と回答した割合が 37.7%とシニア層よりも 10 ポイント以上も高く、資産全般に関する方針や計画が立てられていない状況。なお、退職金についての認識ではプレシニア層において、約三分の一は受け取る予定となっているが、退職金が無いのは36.8%、わからないとするのも29.7%となっている。

この調査に応じたプレシニア・シニアについては、以下のような実像が示されている。

平均世帯収入は555.7万円で、プレシニア層が656.3万円、シニア層が503.1万円となっているのに対し、金融資産は平均値が2,451.2万円で、そのうち現在投資を行っているものについては、3,490.3万円と高くなっている。金融資産のうち預貯金が占める割合は平均で66.9%で、金融資産額が多いほど預貯金の割合は減少傾向で、最多金額分類の5,000万円以上では54.6%となっている。

資産形成における投資の使い方については、現在投資をおこなっている者は全体の41.1%で、投資を行ったことがない者の44.2%より若干少ないが、保有金融資産額別に分類すると5000万円以上では80.1%が投資をおこなっている。また、投資の特徴としては、保有する金融商品として、株式・投資信託・保険商品の順で多いが、年齢別の特徴としては、50歳代の外貨預金や70歳代後半の賃貸用不動産なども、目立っていた。

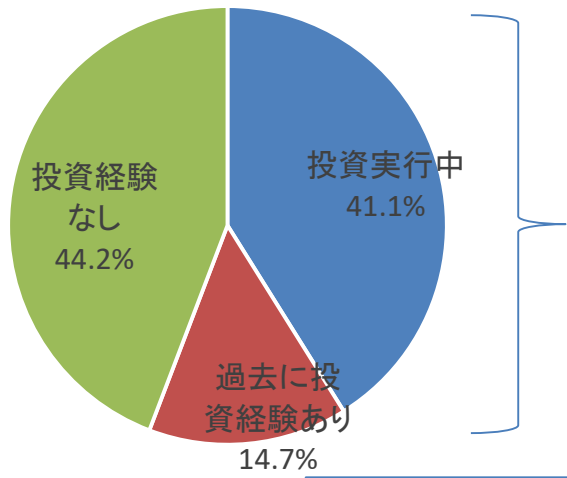
投資手法については下右図で示したが、①投資対象の種類・地域を分散する資産の分散が47.9%、②数年～10年単位での長期保有が55.5%、③複数回に分ける、積立投資等の時間の分散が26.6%となっており、若い層が

多い時間の分散以外、年齢的な特徴は見られない。

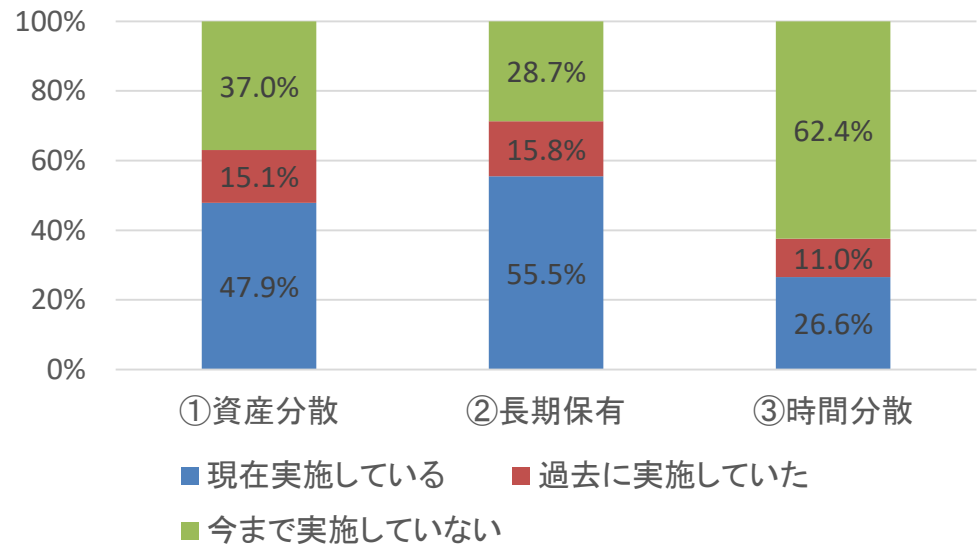
当調査においては、老後資金を投資によりどう作っていくかのプレシニア層、資産をどう運用して老後資金として利用していくかの70歳代までのシニア層を対象にしているが、どこまでどの様な投資行っていくかの分析が必要かも知れない。

プレシニア・シニアの金融資産運用状況

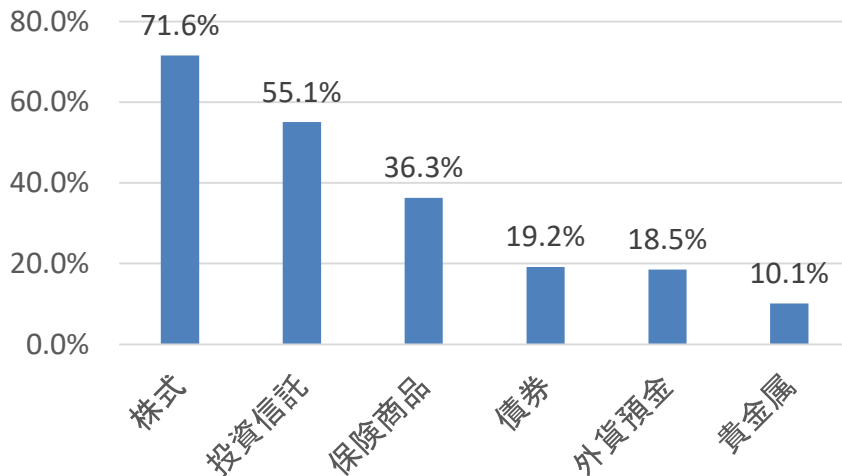
投資経験



投資手法(リスク分散)



投資実施者の投資資産



	世帯の金融資産評価額(A) (万円)	豊かな老後の為の理想的金融資産額(B) (万円)	理想とする額と実際の評価額の差額(B)- (A)(万円)	これまでの投資・貯蓄成果の満足度(%)
全体	2,451.2	3,870.7	-1,419.5	13.7%
プレシニア	1,964.1	4,089.4	-2,125.2	11.2%
シニア	2,702.8	3,756.4	-1,053.6	14.9%

※全てプレシニア・シニア調査報告書より

高齢者の投資に係る課題

人口の高齢化は先進国全体が抱える問題だが、IOSCO（証券監督者国際機構代表理事会）は2018年3月に「高齢投資家の脆弱性」最終報告において、世界的に高齢化が進む中で、高齢の投資家ほど誤解を招きやすい金融アドバイスや虚偽のアドバイスに対して抵抗力が弱く、社会的な孤立や認知力の低下により判断力や決断力が影響され、金銭的な虐待を受けやすくなっていると指摘している。これに対して機構参加国の規制当局は、高齢投資家を対象とした教育プログラムや研究・調査などのリソースを提供しており、金融サービス提供者は、投資中にライフイベントを経験する高齢投資家へのサポートを提供し、また社員向け研修やサポートも行っていると報告している。

我が国においても、金融審議会市場ワーキンググループにおいて高齢社会のあるべき金融サービスとは何か議論され、2019年6月に「高齢社会における資産形成・管理」報告書（以下、報告書）が公表された。報告書では、次の4つのポイントが示されている。

1. **資産寿命の延伸**: 現役期であれば、長期・積立・分散投資による資産形成の検討を、リタイア期前後であれば、自身の就労状況の見込みや保有している金融資産や退職金などを踏まえての資産管理など、生涯に亘る計画的な長期の資産形成・管理の重要性を認識すること
2. **個々人ニーズの多様化**: 自らがどのようなライフプランを想定するのか、そのライフプランに伴う収支や資産はどの程度になるのか、個々人は自分自身の状況を「見える化」した上で対応すること
3. **自助の充実の必要性**: 年金受給額を含めて自分自身の状況を「見える化」して老後の収入が足りないと思われるのであれば、各々の状況に応じて、就労継続の模索、自らの支出の再点検・削減、そして保有する資産を活用した資産形成・運用といった「自助」の充実を行っていく必要がある
4. **認知・判断能力の低下**: 認知・判断能力の低下は誰にでも起こりうると認識すべき

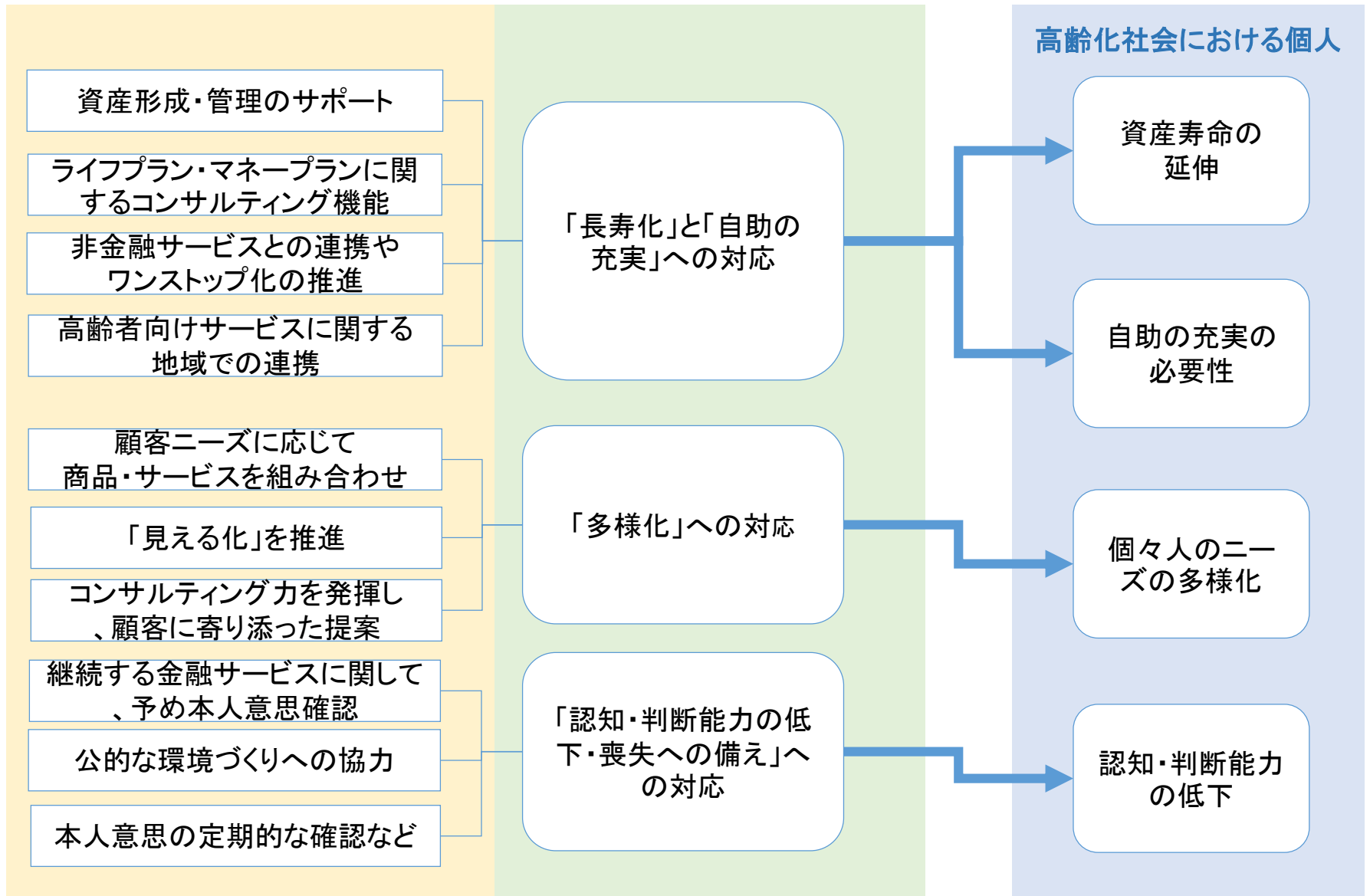
上記の4つの基本的な考え方に対して、金融サービス提供者が求められるあり方は、㊦「長寿化」と「自助の充実」への対応㊧「多様化」への対応㊨「認知・判断能力の低下・喪失への備え」への対応、の3つが示された。具体的に想定されるサービス内容については、下図に示した。

高齢者の投資や資産を詐欺や犯罪行為から守る取り組みや高齢者社会の進行に合わせた金融サービスの提供以外に、高齢者向けの金融投資教育も必要になると予測される。高齢者の金融リテラシーについても、老齢化に合わせて低下してくることが想定されるが、英国においては、高齢者向けにも公的金融投資教育サービス提供の制度がある。日本においても2024年度に設立が予定されている金融経済教育推進機構(仮称)において、公的に高齢者向け金融投資教育を行ったり、高齢者の投資活動をサポートする仕組みが必要ではないかと考える。

また、一般的に金融及び投資におけるデジタル化やデータ利用が進展しているが、高齢者にとっても使いやすいサービスになることは期待されており、これをサポートするようなフィンテックの出現が予測され、既存の金融機関

や証券会社のサービスと繋がることが期待される。

高齢者の投資家に係る課題と金融サービス提供者の対応



※「高齢社会における資産形成・管理」報告書(2019年6月)より作成

高齢者向けの投資・資産管理サービスは、 どう確立されるのか

証券会社や金融機関などが、高齢者向けの投資・資産管理サービスをどう確立していくか考えたい。

先ず現状の取組みについては、第1章で紹介した高齢向けのラップ口座や家族信託への取組などがあるが、それ以外に高齢者向けに投資信託の定時償還サービスもある。これは、信託銀行や保険会社が提供する信託商品や保険商品に類似しており、年金を補完する目的で定期的に定額資金を顧客に支払うサービスで、投資資金の運用と老後資金のキャッシュ・マネージメントを兼ねたサービスとなっている。

今後、第3章で取り上げた報告書が望むような役割を果たす金融サービス提供者の機能として、資産運用に適切に助言を行うことが最も重要だろうが、顧客の高齢化に伴いライフサイクルに合わせたキャッシュ・マネージメントを行うことや、高齢顧客と地域社会のコミュニケーションを支援することなども期待されている。具体的な機能整備まで

のステップとしては、次の様なことが考えられる。

◇投資資産をどの範囲まで見定めるか：

高齢者の資産内訳では、金融資産以外にも不動産が大きな割合を占めている。自宅などの不動産においても、流動性があればリバースモーゲージや私募ファンドを使って金融商品化することも可能だ。

◇投資資産の運用・管理モデルをどう提供していくか：

基本は、個々人の生き方や資産・家族環境などに合わせたライフプランの策定だろうが、その為には何パターンかのモデルが必要だろう。また、そのモデル選択を支援したりプラン説明を裏付ける為の必要なデータ分析と分かり易い情報提供が重要で、これらの研究を行う学術機関や金融ジェロントロジー協会などからのサービス提供者への支援が望ましい。

◇資産取崩しや資産継承にどうかかわっていくか：

継続的に本人及びその関係者を含めた者とのコミュニケーションの維持が必要で、家族信託や後見人制度の

利用なども想定しておくことも考えられる。また、ライフプランを前提にしたキャッシュ・マネージメントでは、当然資産の取り崩しが行われる前提とすることもあり、資産全体の管理などにおいては、高齢者向けPFM(Personal Financial Management)などが高齢者に向けて資産状況と将来キャッシュ・フローを分かり易くタブレットやスマホなどで提供することが望ましい。

更に富裕層向けのキャッシュ・マネージメントでは、家族等への資産継承機能も重要だろう。なお、日本証券業協会においては、上場株式等の相続税評価等の見直しを継続して要望しているが、税制改正では認められていない。高齢者向け投資・資産管理サービス強化と関連付けることで、税制改正の可能性が検討されるべきだろう。

◇必要な機能の社内・社外体制整備へ：

証券会社や金融機関などから見て、必要な機能が社内になれば、外部の専門機能提供者と提携を進めることになる。資産運用会社、投資助言業、PFM提供者、不動産業者、不動産管理業者、司法書士や家族信託サービス提供者なども対象と考えられるが、その提携の前提として、最も重要な顧客との持続的コミュニケーションを維持する

社内体制(専門職や専門部署の設置)が必要だと考える。

何れにしても、対面営業のリテール証券会社にあっては、顧客の高齢化問題に直面しており、高齢者向け投資・資産管理サービスの確立が喫緊の課題ともなっている。

その為には、持続的な顧客とのコミュニケーションを支える社内基盤が重要で、情報分析・営業現場における一層のDX、顧客への情報伝達手段としての情報端末活用など、営業員のリスクリングと合わせて進める必要があるのではないだろうか。

高齢者向けの投資・資産管理サービスの確立イメージ

高齢者の為の適切な資産運用とその管理
(求められているもの)

ライフサイクルに合わせたキャッシュ・マネージメント

高齢者資産運用への適切な助言

高齢者と家族・地域社会のコミュニケーション支援

個々人の生き方や資産・家族環境などの合わせライフプランの策定

PFMの活用

ライフプランに合わせた資産運用助言

相続・家族信託等の利用

高齢者向け運用サービスの開発

高齢者向け投資・資産管理教育

地域社会における高齢者見守り機能の活用

不動産の金融商品化

金融経済教育推進機構(仮称)との連携

介護サービスを提供する地域社会との関係構築

証券会社や金融機関など

投資資産の範囲をどこまで想定するか

投資資産の運用・管理モデルをどう提供していくか

資産取崩しや資産継承にどうかかわっていくか

必要な機能の社内・社外体制整備へ

高齢者向けサービス確立ステップ