

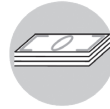
超高齢社会における

資産形成・資産運用



① 資産形成を取り巻く環境と資産寿命

超高齢社会となったわが国では、長寿化による老後に備えて、なるべく早く長期的なライフプランを検討しておく必要がある。その検討に欠かせない資産形成を後押しする制度拡充や、老齢期の資産管理における金融機関の役割などを押さえよう。



株式会社野村資本市場研究所 研究部長
野村 亜紀子



1991年4月、野村総合研究所入社。NRIAアメリカ・ワシントン支店、野村総合研究所資本市場研究部などを経て、2004年4月の野村資本市場研究所発足に伴い転籍。2021年より野村資産形成研究センターセンター長を兼務。年金制度、資産運用業界、証券市場制度等の調査研究を手がける。

少子高齢化と資産形成

(1) 少子高齢化の進行

日本の少子高齢化は着実に進んでいます。二〇二一年時点の平均寿命は男性八一・四七歳、女性八七・五七歳でしたが、過去一〇年間でそれぞれ二・〇三年と一・六七年の延伸を記録しました。長寿化が進む一方で、二〇二二年の合計特殊出生率は一・二六と前年の一・三〇より低下し、過去最低だった二〇〇

五年に並びました。その結果、六五歳以上人口の占める割合は年々上昇し、二〇二一年は二八・九%に達しました。「日本の将来推計人口（令和五年推計）」によれば、二〇三〇年には三〇・八%、二〇四〇年には三四・八%になる見込みです。

(2) マクロ経済スライド

社会保障制度は、現役世代が高齢世代を支える基本構造のため、少子高齢化による人口構成の変化の影響を受けます。公的年金については、これに対応す

るべく二〇〇四年に抜本的な制度改革が実施され、現役世代が負担する保険料の引き上げ等に加えて、「マクロ経済スライド」とよばれる給付抑制措置が導入されました。

公的年金給付は、名目手取り賃金変動率、あるいは物価変動率に応じて毎年見直されます。マクロ経済スライドとは、この

見直しの際の改定率を調整することにより、公的年金給付額の実質的な価値を少しずつ目減りさせていく仕組みです。例えば、令和五年度の公的年金給付の改

定率は、**図表1**のとおり、物価上昇率が二・五%だったのに対し、一・九%にとどめられました。このような給付抑制を、数十年間にわたり行います。

(3) 資産形成・資産運用の需要

マクロ経済スライドにより、公的年金制度の持続可能性は高まります。他方、個人・世帯からみると、同じ生活水準を維持したいなら、公的年金の実質的な目減り分を自分で補う必要があります。その一つの手段が資

DCは、私的年金の一種で、二〇〇一年に伝統的な確定給付型企業年金に加えて導入されました。企業が従業員に福利

(1) DC

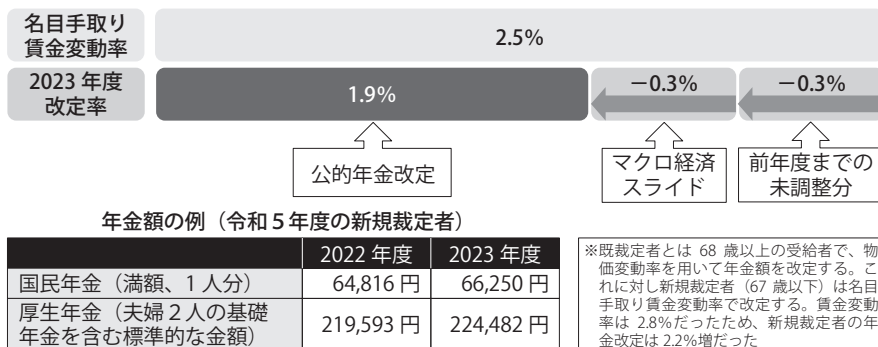
前記のような環境変化が進むなかで、個人の資産形成や資産運用を支援する制度の拡充が行われています。本稿では、確定拠出年金(DC)と少額投資非課税制度(NISA)を紹介します。

2 資産形成を支援する制度の拡充

「資金面で十分な生活ができる期間」、すなわち「資産寿命」の延伸も重要になつているといえます。

産形成・資産運用です。平均寿命が延びるなかで、「健康に生活できる期間」、すなわち「健康寿命」を延ばすことが意識されるようになりまし。同時に

【図表1】令和5年度の公的年金給付改定率（既裁定者）



（出所）厚生労働省「令和5年度の年金額改定についてお知らせします」（2023年1月20日）より野村資本市場研究所作成

【図表2】DC制度の税制と拠出限度額

	企業型DC	iDeCo	
拠出	<ul style="list-style-type: none"> 事業主拠出の掛金：損金算入 加入者拠出の掛金：所得控除（小規模企業共済等掛金控除） 	<ul style="list-style-type: none"> 加入者拠出の掛金：所得控除（小規模企業共済等掛金控除） iDeCo+を利用した事業主掛金：損金算入 	
	<p>〈限度額〉</p> <ul style="list-style-type: none"> 企業型DCのみ：55,000円 確定給付型を実施している場合：27,500円 	<p>〈限度額〉</p> <ul style="list-style-type: none"> 第1号被保険者（自営業者等） ・任意加入被保険者 → 68,000円 （国民年金基金掛金または国民年金付加保険料を納付している場合は、それらを控除した額） 第2号被保険者（会社員・公務員等） <ul style="list-style-type: none"> 企業年金なし（公務員を除く） → 23,000円 企業型DCのみ → 20,000円 （事業主掛金額との合計額が55,000円の範囲内） 確定給付型年金のみ ・確定給付型年金と企業型DCの両方に加入 → 12,000円 （事業主掛金額との合計額が27,500円の範囲内） 公務員 → 12,000円 第3号被保険者（専業主婦（夫）） → 23,000円 	
	運用	積立金：特別法人税課税（現在、凍結中）	
	給付	<ul style="list-style-type: none"> 年金として受給：公的年金等控除 一時金として受給：退職所得控除 	

※金額は月額。拠出限度額は2020年改正に基づく変更の過程にあり、本図表は2022年10月～2024年11月の内容（出所）厚生労働省HP「確定拠出年金制度の概要」より野村資本市場研究所作成

厚生制度として提供する企業型DCと、個人が金融機関等へ加入する個人型DC（iDeCo）の二種類があります。DCでは加入者ごとに個人勘定が設定され、拠出の所得控除と運用

時の非課税という税制優遇が付与されます。六〇歳まで原則として引き出すことはできません。iDeCoは、ほぼすべての現役世代が加入することができます。

ます（注1）。二〇二二年に加入年齢の上限が引き上げられ、公的年金被保険者であれば六五歳まで加入可能になりました。被保険者の種類等に基づきiDeCoへの拠出限度額（図表2）

超高齢社会における

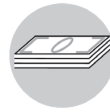
資産形成・資産運用



② 税制優遇制度の概要と

年代別活用の方

世代を超えて「老後のお金」に関する悩みは多いもの。税制優遇の恩恵を受けながら安定的にお金を増やせる可能性が高い制度として、iDeCoとNISAが注目されている。本稿では、制度の概要に加えて、年代別のiDeCo・NISAの活用法を紹介する。



株式会社 Money & You
取締役 高山一恵

ファイナンシャルプランナー(CFP®)。1級FP技能士。慶應義塾大学卒業。2005年に女性向けFPオフィス、株式会社エフピーウーマンを設立。10年間取締役を務め、現職へ。全国で講演活動、多くのメディアで執筆活動、相談業務を行ない、女性の人生に不可欠なお金の知識を伝えている。明るく親しみやすい性格を活かした解説や講演には定評がある。



iDeCoの概要

iDeCoは、毎月掛金を拠出し、自ら選んだ商品で運用し、運用の成果を原則六〇歳以降に一時金または年金の形で受け取る制度です。

国の公的年金には国民年金と厚生年金の二つがありますが、

それだけでは老後のお金は足りないケースが少なくありません。iDeCoを活用すれば、自分で公的年金の上乗せ分を効率よくつくることができます。iDeCoは、掛金の「拠出時」「運用時」「給付時」の三つのタイミングで税制優遇が受けられます。

(1) 掛金の拠出時

iDeCoでは、毎月の掛金が全額所得控除に算入できるため、所得税や住民税を軽減することができます。

(2) 掛金の運用時

iDeCoでは、積立期間中に運用で得られた利益に税金(二〇・三・一五%)がかかりません。

(3) 掛金の給付時

iDeCoで築いた資産を一時金で受け取ると「退職所得控除」、年金で受け取ると「公的年金等控除」の対象となり、税負担を軽減することができます。

NISAの概要

NISAは、投資で得られた利益にかかる税金を非課税にできる制度です。iDeCoの「掛金の運用時」と同様の効果が得られます。

二〇二三年時点で、NISAには、一般NISA・つみたてNISA・ジュニアNISAの三つの制度があり、毎年非課税にできる金額や投資できる商品、利用できる人などに違いがあります。このうち、一八歳以

上の方が利用できるNISAは「一般NISA」と「つみたてNISA」の二つです。

ただし、現行のNISAでの新規の投資は、二〇二三年末をもって終了します。二〇二四年からは、NISAの制度が大幅に改正されます。

新しいNISA（以下、「新NISA」という）は、現行の一般NISAとつみたてNISAを合わせたような制度になっています（**図表1**）。

新NISAは、制度が恒久化され、無期限で非課税の投資が続けられるようになります。そのうえ、年間で投資できる金額や生涯に投資できる金額も大幅に増加します。

また、現行NISAでは、一般NISAとつみたてNISAの併用ができませんが、新NISAでは、一般NISA同様の「成長投資枠」と、つみたてNISA同様の「つみたて投資枠」が併用できます。そのうえ、非課税で投資した商品を売却すると翌年にその売却枠が復

【図表1】 現行NISAと新NISAの新旧比較

	現行		[新設] 新NISA	
	つみたてNISA	一般NISA	つみたて投資枠	成長投資枠
対象年齢	18歳以上		18歳以上	
投資可能期間	2023年末で買付終了		2024年からいつでも（恒久化）	
非課税期間	20年間	5年間	無期限	
年間投資枠	40万円	120万円	120万円	240万円
生涯投資上限	800万円	600万円	買付残高1800万円 （うち成長投資枠1200万円）	
投資商品	国が定めた基準を満たす投資信託・ETF	上場株式・ETF・REIT・投資信託	国が定めた基準を満たす投資信託・ETF	上場株式・ETF・REIT・投資信託 （高レバ投信等除く）
投資方法	積立	一括・積立	積立	一括・積立
両制度の併用	不可		可	
売却枠の再利用	不可		可 （投資元本ベースの管理、枠復活は翌年）	

【図表2】 iDeCoと新NISAの比較表

	iDeCo	新NISA
利用できる人	20歳以上65歳未満	18歳以上
投資できる期間	65歳になるまで	2024年から恒久化（いつでも）
投資上限額	年14.4万円～81.6万円	つみたて型：年120万円 成長投資枠：年240万円 生涯投資枠1800万円
投資できる商品	投信、定期預金、保険	つみたて型：国が厳選した投信・ETF 成長投資枠：株、ETF、REIT、投信
投資方法	積立のみ	積立・一括どちらも可能
非課税期間	資産を受け取るまで （受取開始は60～75歳の間で選択）	無期限
税制	全額所得控除 受け取りが終了するまで運用益非課税 受取時に税控除あり	運用益非課税
資産の引き出し	60歳まで払い出せない	いつでも引き出せる
口座開設手数料 口座管理手数料	口座開設：2829円 口座管理：年2052円～7000円程度	無料
最低拠出額	月5000円から	制限なし

超高齢社会における

資産形成・資産運用



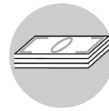
エフピースマイル
代表 中山弘恵

ファイナンシャルプランナー（CFP®）、1級FP技能士。22年間にわたり生活者に100%寄り添ってきた相談力を活かし、生活に関わるお金や制度をテーマにした講師業務、執筆業務、相談業務に従事。金融機関向けには、顧客本位の相談業務を身につけるための実務研修や通信講座の執筆を行っている。



③ 高齢者との取引における留意点

高齢者への資産形成・資産運用の提案においては、日本証券業協会のガイドラインなど各種ルールに則って行わなければならない。本稿では、高齢者に寄り添った提案活動について、コンプライアンスの観点から解説する。



1 投資信託の販売におけるコンプライアンス

コンプライアンスは、「法令等遵守」と訳されます。そのため、法令やガイドラインを遵守するだけでなく、JA系統内の内部規則に加え、倫理憲章・行動規範を遵守しなければなりません。さらに、社会インフラ機能を担う金融業務に携わる者として、「信用」という財産を構築し継続していくために、社会的規範の遵守も不可欠です。つ

まり、投資信託の勧誘・販売において、法令や諸規則、一般的な社会通念や高い倫理観に照らした適切な行動が求められているのです。

高齢者との取引で重要となる主な行為を確認しておきましょう。

(1) 適合性の原則

適合性の原則とは、金融商品取引業者が金融商品取引の勧誘を行うときは、顧客の知識、経験、財産の状況、投資の目的などから判断して、適切と認めら

れる商品やサービスを提案しなければならないというものです（次頁図表1）。顧客保護を目的とした金融商品取引法（以下、「金商法」という）の行為規制の一つで（金商法四〇条）、JAの「投資勧誘、顧客管理等に関する系統内規則」にも定められています。

また、投資性のある金融商品を販売してはならない例として、次のような場合が考えられます。

・顧客には損失に耐えられるだけの資産があるが、時間を

かけて商品の特性を説明しても、リスクを理解してもらえない。

・担当者が勧誘・説明した金融商品を顧客は購入したいと考えているが、知識や経験、投資目的に照らし合わせたところ、リスクが大きくなりすぎると。

(2) 重要事項の説明義務

重要事項の説明義務とは、金融サービスの提供に関する法律（以下、「金融サービス提供法」という）に定められている金融

【図表2】金融サービス提供法で説明が義務づけられている主な重要事項

権利行使期限や解除できる期間の制限に関すること	リスクに関すること
<ul style="list-style-type: none"> ・クーリング・オフや投資信託のクローズド期間 	<ul style="list-style-type: none"> ・元本欠損（元本割れ）が生じるおそれがあること ・元本欠損が生じる要因（価格や金利等の変動リスク、株式や債券発行体等の信用リスク等） ・取引のしくみの重要な部分



【図表1】適合性の原則における顧客の4つの要素

顧客の要素	把握すべきこと
知識	<ul style="list-style-type: none"> ・金融商品の特性についての理解の程度 ・マーケットに関する知識の程度
経験（投資経験）	<ul style="list-style-type: none"> ・投資性のある金融商品の有無 ・投資経験がある場合、これまでに投資したことのある金融商品（債券、投資信託、株式、外貨預金など）
財産の状況	<ul style="list-style-type: none"> ・金融資産の金額とその内訳（預貯金等の元本確保型商品とリスク性商品の内訳） ・年収や年間の収支から考えられる余裕資金の程度 ・年齢と年収から勘案した将来の余裕資金の程度
投資目的	<ul style="list-style-type: none"> ・投資の方針や具体的な投資の目的、ニーズ 例：安全性の高い商品ばかりなので（金融資産はすべて普通預金と定期預金）、安全性と収益性のバランスをとりたい

商品販売業者が守らなければならない行為の一つです（金融サービス提供法四条）。金融商品販売業者が金融商品を販売するときは、契約内容のうち、特に重要な事項について、予め顧客に説明することが義務づけられています（図表2）。

金商法三七条では、JAが投資信託の提案をするときは、契約内容などを記載した書面（契約締結前交付書面）を予め顧客に交付し、顧客の属性に応じて説明することが定められています。この書面には、金融サービス提供法上の重要事項のほとんどが記載されているので、契約締結前交付書面の説明を行うことで、金融サービス提供法上の重要事項説明を行っていると考えられます。JAでは、最新の投資信託説明書（交付目論見書）とともに、必ず契約締結前交付書面で説明を行うこととしています。

投資信託を販売するときは、説明義務のある事項について、顧客一人ひとりの理解度を考慮

したわかりやすい説明を心がけることが重要です。

(3) 断定的判断の提供等の禁止

「断定的判断の提供」とは、不確実な事項について確実であると告げることや、確実であると誤認させるおそれのあることを告げる行為のことです。これらを行うことは金商法三八条と金融サービス提供法五条で禁止されています。

例えば、「将来は必ず円安（円高）になります」「このファンドは絶対に値上がり（値下がり）します」「このファンドは利回り三%が確実です」などと案内するような行為は、「断定的判断の提供」の典型的な例です。「絶対に」「確実に」「間違いなく」といった言葉を使わなくても、不確実な事項について確実であると誤認させるような表現も「断定的判断の提供」とみなされます。例えば、顧客が投資信託の購入時期を迷っているときに「いまは購入時期とし