

ファイナンシャル・ウェルネス研究会 2022  
報告書

2023年5月

ファイナンシャル・ウェルネス研究会

## ファイナンシャル・ウェルネス研究会 2022 参加者

(敬称略、所属・肩書きは研究会参加当時)

### ○参加企業（五十音順）

味の素株式会社  
株式会社クボタ  
積水ハウス株式会社  
双日株式会社  
株式会社日立製作所  
三菱重工業株式会社

### ○有識者（参加順）

フィンウェル研究所代表 野尻哲史（第1～6回）  
大阪大学 感染症総合教育研究拠点特任教授 大竹文雄（第3回）  
早稲田大学 政治経済学術院教授 組織経済実証研究所所長 大湾秀雄（第4回）  
日本経済新聞社編集委員 田村正之（第5回）  
一橋大学 経営管理研究科経営管理専攻 名誉教授 伊藤邦雄（第6回）

### ○その他

ファシリテーター及び研究員：野村資産形成研究センター  
オブザーバー：野村証券株式会社  
事務局：野村資産形成研究センター

## ファイナンシャル・ウェルネス研究会開催状況

ファイナンシャル・ウェルネス（お金の健康度）アンケート（2022年8月1～12日）

第1回（2022年9月22日） ファイナンシャル・ウェルネスとは

第2回（2022年10月21日） ファイナンシャル・ウェルネスの実現に向けた共通課題の  
探求

第3回（2022年11月18日） 行動経済学とファイナンシャル・ウェルネス

第4回（2022年12月16日） ファイナンシャル・ウェルネスと生産性向上

第5回（2023年2月24日） ファイナンシャル・ウェルネスの基盤となる公的年金の誤  
解是正と資産所得倍増プランの動向

第6回（2023年3月27日） Well-being、ファイナンシャル・ウェルネスと人的資本経営

## 目次

要約	3
はじめに	4
第1章 ファイナンシャル・ウェルネスとは：問題意識の明確化	5
1. ファイナンシャル・ウェルネスの概念	5
2. ファイナンシャル・ウェルネスのゴールは何か？	7
3. 参加各社の取り組みと課題	8
第2章 中長期的なファイナンシャル・ウェルネスの前提となる公的年金制度	11
1. 公的年金をめぐる誤解	11
2. データに基づく理解の重要性	11
3. 公的年金やDCの投資について、会社はどこまで伝えるのが適当か	12
第3章 ファイナンシャル・ウェルネスへの行動経済学の応用	13
1. ファイナンシャル・ウェルネスと行動経済学	13
2. ケース・スタディからの示唆	15
3. 意見交換	16
第4章 ファイナンシャル・ウェルネスと生産性	18
1. 変化する雇用環境とファイナンシャル・ウェルネス向上の重要性	18
2. 意見交換	20
第5章 ファイナンシャル・ウェルネスと人的資本	23
1. 幸福（well-being）と人的資本経営	23
2. 意見交換	25
おわりに	28
補論 上場企業従業員1万人アンケートから何が見えるか	30

## 要約

1. ファイナンシャル・ウェルネスとは、個人の経済的な健康、すなわち、足元の金銭的な義務を果たすことができ、将来の金銭的な状況について安心感があり、生活を楽しむための選択ができる状態を意味する。企業は、社員の多様性を前提に社員の幸福度を高めることで、人的資本拡充を図り、生産性の向上、企業価値向上を実現することが重要であるという認識が広がっている。幸福度を高める要素の一つとしてファイナンシャル・ウェルネス向上があり、欧米の先進的企業は社員のファイナンシャル・ウェルネス向上を支援する取り組みを具体化し始めている。
2. 社員の中長期的なファイナンシャル・ウェルネスの出発点とも言える公的年金制度については、必ずしも十分な理解が得られていない。「マクロ経済スライド」による給付抑制は行われるが、所得代替率の2割引き下げが実額の2割引き下げと混同されるなど、過度に悲観な誤解も見られる。正確な理解を得ることが極めて重要となる。
3. ファイナンシャル・ウェルネス支援において、ナッジやデフォルトといった行動経済学の知見を活かす余地は大きい。人事部から社員に向けた発信において、詳細な制度の説明よりも先に「いつまでに何をする必要があるか」を簡潔に記述するといった工夫を行うことが、会社全体の生産性向上に繋がる可能性もある。社員が多様で一律の対応では行き届きにくい場合、ピア効果（人は身近な存在の影響を大きく受けること）の応用なども考えられる。
4. 技術革新が急速に進み雇用制度・報酬制度の変革が必要となる中で、社員がリスクリテラシー等により外部オプション価値（会社の外で活動することにより得られる効用）を高めることができれば、本人と会社の両方にとって最適な退職時点を設定することが期待できる。その際、社員が十分な資産を築き、老後の安心感を得ていれば、学び直しや起業といったリスクテイクも行いやすく、将来の選択肢が増加する。その観点からも、ファイナンシャル・ウェルネスの重要性は増している。
5. 近年、優秀な人材確保の観点で、社員の well-being（幸福）の重要性が高まっている。Well-being の構成要素に、ファイナンシャル・ウェルネスも含まれる。企業は、社員の well-being を測定・可視化することにより、有効な施策に繋げることができる。日本企業が伝統的に採用してきたメンバーシップ型雇用は限界に直面していると指摘される。人的資本経営への移行が求められるが、その際、社員の well-being と会社の成長を同期化させることが重要である。人的資本経営は日本企業再生の重要なテーマである。

## はじめに

野村資産形成研究センターでは、2021 年度に「ファイナンシャル・ウェルネス研究会」（研究会 2021）を実施した。その第 2 弾にあたるものとして、2022 年度に開催したのが本研究会、「ファイナンシャル・ウェルネス研究会 2022」（研究会 2022）である。

研究会 2021 は、初の取り組みということで、日本の会社と社員を取り巻く環境変化と課題を共有し、ファイナンシャル・ウェルネスの概念整理を行った。また、行動経済学の知見の活用について議論し、上場企業従業員 1 万人アンケートによる実態把握も試みた。

研究会 2022 では、参加企業の顔ぶれを新たに、もう一段階議論を進めることを目指した。研究会 2021 でいわば残された課題と認識された論点に加えて、ファイナンシャル・ウェルネスと生産性向上、企業価値向上との関係を模索することを試みた。また、急速に注目を集める「人的資本」との関わりについても考察することにした。

本報告書は、2022 年 9 月から 2023 年 3 月までの、6 回にわたる研究会の内容を取りまとめたものである。その間、2023 年 3 月期から有価証券報告書における人的資本開示の義務化が決定されるなど、人財、人的資本と企業価値に関する注目度が一層高まった感がある。

企業による社員のファイナンシャル・ウェルネス支援の取り組みは、個人のウェルビーイングの向上と企業価値向上の 2 つの側面から、一層重要性を増していくものと思われる。本研究会の報告書がその一助となれば幸いである。

## 第1章 ファイナンシャル・ウェルネスとは：問題意識の明確化

### 1. ファイナンシャル・ウェルネスの概念

ファイナンシャル・ウェルネスは、個人が現在及び将来にわたり金融面で健全な状態を示す用語であり、個人のウェルビーイング／ウェルネスの構成要素の一つとして認識される。

米国の政府機関である消費者金融保護局（CFPB）は、ファイナンシャル・ウェルビーイングを、「人々が足元の金銭的な義務を果たすことができ、将来の金銭的な状況について安心感があり、生活を楽しむための選択ができる状態」と定義づけている。研究会 2022 では、研究会 2021 と同様に、この定義を用いることとした（図表 1）。

図表 1 ファイナンシャル・ウェルネスとは（米国 CFPB より）

要 素	概 要
日次、月次の家計をコントロールできている Have control over day-to-day, month-to-month finances	収入に対して不安がない、期限通りに料金の支払いができるといった状態
金融面の危機（ショック）に耐える余裕がある Have the capacity to absorb a financial shock	家族や友人による援助を受けられる、貯蓄がある、様々な種類の保険に入っている、車や家に緊急の修理が必要になった場合や一時的に職を失ったとしても生活を維持できるような状態
金融面の目標を達成するための取り組みが順調に進んでいる Are on track to meet your financial goals	車や家の購入、奨学金の返済、老後への備えといった目標に対して積極的に取り組んでいる状態
人生を楽しむことができるような選択を行う際の、金融面の自由がある（ファイナンシャル・フリーダム） Have the financial freedom to make the choices that allow you to enjoy life	「ニーズ」の充足に加え、外食や休暇の取得といった「ウォンツ」を満たす余裕がある状態

（出所）CFPB, “Financial well-being: The goal of financial education,” January 2015

研究会 2021 は、変化する雇用環境や価値観の下で、企業が社員のファイナンシャル・ウェルネス支援にいかに関与するか、その過程で福利厚生制度をいかに有効活用するか、といった点にフォーカスを当てた。概要を整理すると以下のようなになる<sup>1</sup>。

- 研究会 2021 への参加企業は、既に様々な福利厚生制度を提供しているが、そもそも何を指して福利厚生制度を提供しており、現状の達成率はどの程度で、目標とのギャップをどのように解消するつもりなのかを改めて問われると、必ずしも目的や目標が明確ではなく、達成状況は道半ばであることが確認された。
- 福利厚生制度の適切な利用促進については、行動経済学の知見を生かす余地が大きい。デフォルトを上手く設定する、コミットメントしやすい仕組みにする、情報提供時の分かりやすさに注力する、選択肢を少なくするといったことが挙げられた。また、世代別アプローチについて、様々な工夫の余地があることが確認された。
- 従業員数 1,000 人以上の上場企業従業員 1 万人を対象とするアンケート調査を実施し、

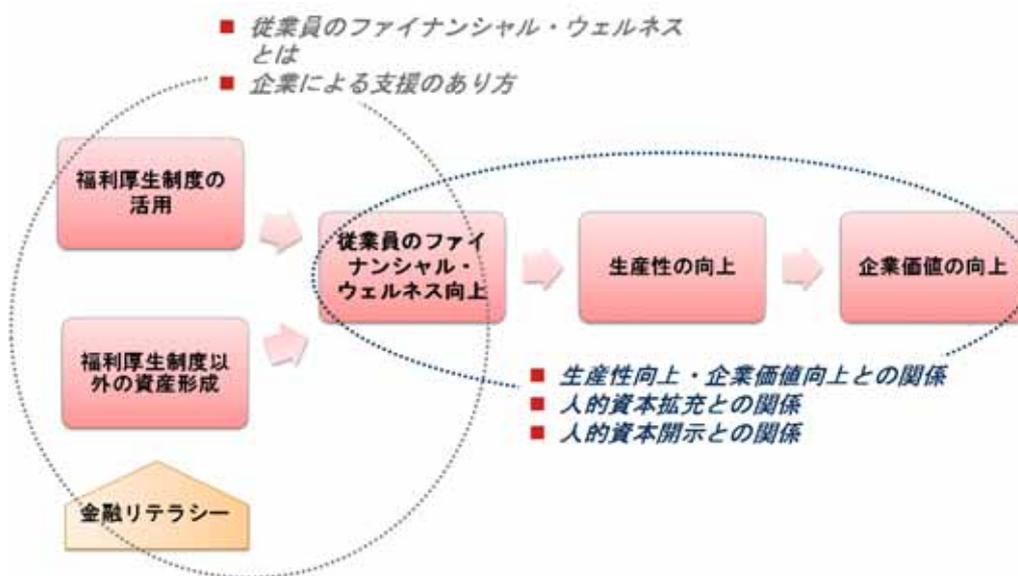
<sup>1</sup> 野村資産形成研究センターのウェブサイトに掲載の、「第1回ファイナンシャル・ウェルネス研究会報告書」も参照のこと。

ファイナンシャル・ウェルネスをめぐる実態把握を試みた。研究会 2021 の議論では、金融リテラシーと福利厚生制度の2つに正の相関関係があることは見て取れたものの、因果関係については自明ではないことなどが確認された。

- ・ 従来型の箱物やイベント型の福利厚生制度が廃止される傾向にある中で、ファイナンシャル・ウェルネスのように、物理的に見えない恩恵をもたらすソフトウェア的な福利厚生メニューの提供が主流となっていく。それらの利活用を促進するには社員が何故資産形成をするべきなのか理解していることも重要で、これは国レベルの取り組みが求められるという問題提起がなされた。

研究会 2022 においては、研究会 2021 の発見と問題意識を踏まえつつ、ファイナンシャル・ウェルネスと生産性の向上、さらには企業価値向上及び人的資本との関係を取り上げることとした（図表 2）。現在及び将来にわたり、お金の心配がない社員の方が、仕事に集中し、スキルアップ等の余裕を持てることは想像に難くない。有識者の知見を得つつ、この論点の深掘りを目指した。

図表 2 ファイナンシャル・ウェルネス研究会 2022 の問題意識



（出所）野村資産形成研究センター

なお、研究会 2022 においては、上場企業従業員 1 万人アンケートを第 1 回会議に先立って行い共有した。これにより、第 1 回の意見交換の際から言えばマクロデータとでも言うべき実証データを参考にしながら議論を進めることができた。詳しくは補論を参照されたい。

## 2. ファイナンシャル・ウェルネスのゴールは何か？

フィンウェル研究所代表の野尻哲史氏より、最終的に生産性の向上、企業価値の向上に結び付けていくとしても、議論の出発点としては、個人の目線で見ても「ファイナンシャル・ウェルネスのゴールはどこにあるのか」を定め、従業員にとって納得感のある内容にすることの重要性が指摘された。その観点から、以下の問題提起がなされた。

- ・ ファイナンシャル・ウェルネスの定義に含まれる「現在と将来の金銭的な安心感」のうち、将来の状況が大きなポイントではないか。退職後の生活をどれだけ担保できるか、安心感を持てるかが重要ではないか。フィンウェル研究所の60代アンケート調査によれば<sup>2</sup>、お金の面ではあまり満足できていないが生活全般では満足というスコアが出た一方で、資産水準の満足度を少し上げると、生活全般の満足度が非常に高くなるということも分かり、ファイナンシャル・ウェルネスの重要性が示唆された。
- ・ 最も重要と考えられるのは、色々な意味でボーダーレスになってきている中でのアプローチ（図表3）。標準的な従業員という枠が徐々になくなっている。定年制の廃止や、結婚、共働き、出産、転職、離婚、さらには退職後も視野に入れるなど、個人の生活を包括的に見る必要性が増大している。従業員の家族はどこまで含めるのか。日本の従業員だけでなく海外も含めて、いかにグローバルで整合性をとっていくかがポイントとなる。
- ・ ゴール設定には数値化が必要となる。マクロの数値、ミクロの数値、客観的なもの、個人の主観、金銭、マインドセットなど、非常に複合的なゴール設定になる。特に重視すべきは、主観と客観のギャップと考える。主観的には良好だが、客観的に見たらそれ程でもないケース、逆に客観的には困難に見えても本人としては非常に満足感があるといったギャップをどうゴールに取り込んでいくか。
- ・ ゴール設定及びPDCAを回すようなアイデアを、ファイナンシャル・ウェルネスの中でも用意していく必要があるのではないか。途中の評価ができることが、ゴール設定の1つの重要なポイントになってくるのではないか。

---

<sup>2</sup> 当該アンケート及び分析については、フィンウェル研究所ウェブサイトに掲載の野尻哲史『『60代6000人の声』アンケート調査結果、第2弾～60代の生活満足度はどこからくるのか』（2022年3月3日）を参照。<<https://www.finwell.co.jp/wp-content/uploads/2022/02/c415fbf1329109fef07629338c4c79e7.pdf>>

図表3 ファイナンシャル・ウェルネスの視座



(出所) フィンウェル研究所

### 3. 参加各社の取り組みと課題

参加企業においては、様々な福利厚生制度が提供されている。従業員持株会、企業型確定拠出年金（企業型 DC）をはじめとする退職給付制度、セミナーや説明会等の実施状況を踏まえた意見交換が行われ、以下のような論点が浮上した。

#### (1) 会社としてのゴール設定

会社としてのゴール設定では、客観的な評価と主観的な評価のうち、客観的な評価ができているのかが大きな課題となるのではないかと。例えばゴール設定としての資産額はどのくらいかなどが挙げられる。

個人の中には、生活自体は全般的に満足しているが、お金はいくらあっても多すぎることはないといった発想もあるのではないかと。逆に、お金が無いことを直視したくないので、資産がなくても生活できると自分を納得させているケースもあるのではないかと。個人の生活やお金に対する考え方は同じ会社に所属していてもバラバラで、会社としてどこを中間値にするのが課題となる。

一つの方策として、自社の退職者がどのくらいの資産を作り満足感のある生活を送っているかという証左を示すことが考えられる。現役社員に示して、先輩達の平均値はこれくらいなのでここまでは頑張りませんか、というメッセージに変えていくアプローチになる。

## (2) グループ傘下企業の多様性

大企業と言われる企業も、関連会社として小さな会社が多数あり、それら企業の社員まで含めてみると、貯蓄行動の違いや福利厚生制度への参加率の低さといった懸念材料が出てくる。勤務地が大都市圏か地方かで、必要な生活費も異なってくる。家族構成も多様である。

多様性を踏まえつつ会社全体、グループ全体の具体的なゴールを設定するのは確かに難しいが、尺度は揃えるのが望ましいと考えられるところ、一つの方策として「年収倍率」がある。年収の何倍の資産を持つか、もしくは1年間にかかる生活費の何倍くらいを資産として持つかを、ゴール設定する方法である。会社としての軸を持ち、ゴールは常に最新の状況に補正することも重要となる。

## (3) ゴール設定の基礎としての社員のリテラシー

会社としては、社員の最大限のパフォーマンスを引き出すべく、ライフスタイルとワークスタイルを整理していくという総合的な目的がある。ファイナンシャル・ウェルネスは金融面の安定を図ることに繋がる。

ゴール設定は重要である一方、ゴールまでのプロセスは人それぞれ異なってくる。したがって、そういったことを考えられるようなリテラシーを身につけること、必要性を理解し行動する力をつけることの支援が最も重要な可能性がある。

## (4) 若年層へのアプローチ

若年層については、途中経過のゴール設定が重要と考えられる。例えば20代であれば30歳までにはここまで到達したいといった比較的期近なゴールに対し、現状オントラックかどうかを見せるといったアプローチになる。最終ゴールに向けていかにリードしていくかがポイントとなる。

前提として、現在の若年層は有価証券投資に対するアレルギー度合いが低下しており、積み立て投資への理解も高まっている。少額投資非課税制度（NISA）などに関する世間全体の関心の高まりを上手く利用可能な好機が訪れている。

## (5) 無関心層へのアプローチ

参加企業が、自社の福利厚生制度をめぐる課題として挙げた事項では、無関心層へのアプローチが共通して見られた。

例えば、従業員持株会は任意加入のため、社員の関心度合いが加入率の形で明確に表れる。ただし、仮に加入率が高くても、いわば付き合いで1口だけ加入という会員もおり、社員の関心の高さを示すとは限らないという指摘もあった。

加入率改善の取り組みにおいては、入社時の説明に注力する事例が共有された。なぜ資産形成が大切なのかを丁寧に説明する、株主になれば業績が良い時に配当性向の上昇という形で還元されることを説明する、という2つのポイントが共有された。

#### **(6) ライフプラン・セミナーの活用**

参加企業においては、ライフプラン・セミナーの開催に積極的である点も共通だった。研究会 2022 では、年代毎に分けての実施状況について意見交換が行われた。入社時に初歩的な金融教育（サラ金、マルチ商法、カードのキャッシングの注意といった事項）を提供し、50代後半になると公的年金など社会保障関係の知識や年金や退職金の受け取り方に関する情報を提供する、といったパターンが見られた。

また、40～50代向けにセカンドキャリアや定年後を見据えた資産形成に関するセミナーを提供する、45歳向けに今後のキャリアを考えつつどのようなマネープランを整えていくかという気付きの場を提供する、50歳向けに定年以降も働くことを含めたキャリア開発支援プログラムを追加した、といった情報共有も行われた。お金とキャリアをセットにするのがポイントになるという気付きもあった。

## 第2章 中長期的なファイナンシャル・ウェルネスの前提となる公的年金制度

研究会 2022 では、日本経済新聞社編集委員の田村正之氏より、中長期的なファイナンシャル・ウェルネスの出発点としての公的年金の重要性について講義を得た。公的年金については様々な誤解が持たれているのが実情で適切な理解が重要であること、公的年金を補完する DC の運用などに関し、社員に長期分散投資の実績データを提示して支援する必要があることなどが共有された。

### 1. 公的年金をめぐる誤解

公的年金は、給付抑制措置の「マクロ経済スライド」により必ず大きく減るという誤解があるが、必ずしもそうではない。マクロ経済スライドの調整率よりも実質賃金上昇率の方が大きければ、年金は減るとは限らない。年金の所得代替率（年金と現役の手取り収入の比率）の低下と年金額の低下は実は異なるのだが、所得代替率が約 2 割低下すると、年金の実額も 2 割下がるという誤解が蔓延しているのが実情である。

2019 年の公的年金財政検証の際に示された事例を見てみる。実質経済成長率が 0% という厳しい経済前提（ケース V）の下で、2019 年の 45 歳が 20 年後の 2039 年から受給開始する場合、2019 年の物価に換算した年金額は 22 万円から 20.8 万円に低下する。所得代替率はこの場合も 2 割弱低下するが、年金の購買力は実はそれほど落ち込まない。今後も、年金加入期間の延長やマクロ経済スライドの強化等の手直しは必要になると思われるが、公的年金について過度に悲観的な議論が多いのは問題だと考えている。

一部で、年金の支給開始年齢を、65 歳から例えば一律に 68 歳や 70 歳に引き上げるべきだという主張がなされているが、これは引き上げ以降に引退する現在の若年世代に、負担が偏ることに繋がる。それよりはマクロ経済スライドにより現在の高齢者も含めて公平に負担する方が良い。現在、支給開始年齢の一律引き上げは議論されていないが、これは批判されるからというだけでなく、マクロ経済スライドの方が公平な仕組みだからである。

また、財政検証はいわゆる専業主婦世帯の「モデル年金」を用いるが、今や共働きが片働きの 2.6 倍に達する。厚生年金を 2 人分受給できる人が増え、多くの家計での年金額はモデル年金を上回るだろう。

モデル年金や所得代替率低下に関する誤解で将来を悲観するのではなく、自身の状況に応じて年金の増やし方を考える方が生産的である。例えば、受給の繰り下げ（受給開始を 65 歳以降に繰り下げることにより受給額を増やす）は柔軟な仕組みであり、65 歳時点で余裕があれば、繰り下げも選択肢の 1 つとなる。さらに夫婦でできるだけ長く厚生年金に加入することにより、受給額は大きくなる。「年金は自分で増やすもの」である。

### 2. データに基づく理解の重要性

資産所得倍増プランでは、NISA 及び個人型 DC (iDeCo) による所得の増加を目指してい

る。2024年からのNISAでは年間の非課税投資枠が大きく拡大する。今まで投資をしてこなかった中高年齢層の人々も、キャッチアップで資産を増やす可能性があるというのが大きな特徴である。政府が企業に賃金引上げを求めるのにも限界がある。現在約2,000兆円の家計金融資産のうち約1,000兆円が現預金なので、家計の資産運用の強化により資産所得を増やすことができれば、最終的に消費を増やすことも期待できる。

一方で、家計セクターには、長期投資が報われなかったという、日本株に対するトラウマがある。しかしそれはバブル期に非常に割高だった日本株の水準調整が長引いた要因が大きい。基本的にはグローバル分散投資を続ければ、運用期間が長くなるほど元本割れリスクを非常に小さくでき、平均的な増え方も大きくなることがデータ分析で分かる。そうした実際のデータなどを分かりやすく情報提供し、長期投資への理解を得ることが重要である。

とりわけ、DCのような長期運用が前提の制度では、グローバル株式を中心に投資するのが重要と考える。例えば株式投資信託と預貯金を半々で保有したいという人は、DCやNISAのような税制優遇を伴う制度で株式投資を行い、預貯金や債券は課税口座で保有するのが良いと考えられる。自分に適した資産配分はDCやNISAごとに個別に実現させるのではなく、預貯金や課税口座を含めた資産全体で考えるべきである。

アメリカの401(k)プラン(確定拠出型の企業年金)のように拠出可能な金額が大きければ、その口座の中で株と債券のバランスをとる必要があるが、日本のDCのように拠出限度額が少ないのであれば、60歳まで引き出せない以上、多くの加入者は、DCはグローバル株式主体の運用を行うのが良いように思われる。DC教育でもそうした視点を強化すべきではないか。

### 3. 公的年金やDCの投資について、会社はどこまで伝えるのが適当か

社内に多様な社員がいる中でも、一定程度の公的年金給付が期待できることを前提にした上で、企業型DCやiDeCoの利用を考えるという基本事項をメッセージとして伝えることはできる筈である。DCの投資内容について、前述のような踏み込んだメッセージを会社として出すのは躊躇されるとしても、長期のデータで見た時にグローバル株式100%への投資によって資産がこれだけ増えたといったデータを示すだけでも良い。基本的なデータを分かりやすく提供し、投資への過度の心理的抵抗を少なくした上で加入者に選んでもらう。

ただし、全く考えないという人も存在するので、デフォルト・ファンド(DC加入者が選択を行わなかった場合に掛金を拠出する商品)を投資信託にするといった制度設計が効果的な可能性もある。

DCのデフォルト・ファンド(指定運用方法)に元本確保型を残したうえで個人に選択させるという「あるべき論」よりも重要なのは、デフォルト・ファンドは株式を含む投信にして投資に事実上誘導することで、引退時に加入者の資産が増えている可能性を高めることだと考えている。

## 第3章 ファイナンシャル・ウェルネスへの行動経済学の応用

### 1. ファイナンシャル・ウェルネスと行動経済学

社員のファイナンシャル・ウェルネスを支援するに当たり、行動経済学の応用が有用であることは、研究会 2021 でも確認された。研究会 2022 でも、大阪大学感染症総合教育研究拠点特任教授の大竹文雄氏より、行動経済学のポイントについて解説を得た上で、企業から社員への通知の実例を取り上げるなど、より踏み込んだ議論を行った。

#### (1) 行動経済学の基本

福利厚生担当者のよくある誤解は、福利厚生制度をより利用してもらうためには、従業員の認知を上げれば良いと考えることである。制度に対する知識が足りないから利用してもらえないという考えが前提にあるため、制度の説明会を実施するケースが多い。しかし、現実には、説明さえすれば従業員が情報を得て理解し、利用するわけではない。提供者は、必要な情報であれば多少面倒であっても一生懸命説明すれば従業員は勉強するはずだと想定するが、実際には面倒だからやらないという人が多い。また、説明する側は正確性を重視し非常に丁寧で細かい情報提供が良いと思うが、受け手の側は細かいことを言われても分からないというギャップがある。特に、利用してほしい人ほど、中々利用できないような環境にある。

このような現実を踏まえると、人々の損失回避、現在バイアス、社会的選好といった行動経済学の概念に基づき（図表 4）、ナッジを活用することが有効となる。

図表 4 行動経済学の主要概念

損失回避	<ul style="list-style-type: none"> <li>・人は同じ金額の利得と損失では、損失の価値のほうを大きく感じる。</li> <li>・参照点からの利得か損失かにより、感じ方（嬉しい・悲しい）が大きく屈折する（参照点の前後で非対称な動きをする）。参照点が動けば屈折点も動く。</li> </ul>
現状維持バイアス・現在バイアス	<ul style="list-style-type: none"> <li>・現状維持バイアスは、参照点が現状で、現状からの変化を大きな損失と考えること。現状維持バイアスを前提にすれば、迷った場合は変化を選んだ方が良い。</li> <li>・現在バイアスが原因で、老後の貯蓄ができないという問題が生ずる。計画は立てるが明日からやるということを繰り返す。</li> </ul>
社会的選好	<ul style="list-style-type: none"> <li>・他者の行動、多数派の行動（社会規範）を参照点にして、それに従いたいという特性が強いこと。</li> </ul>
ナッジ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・人々は予測可能な形で合理的な意思決定から逸れることを前提に、選択を禁じることなく、経済的インセンティブを大きく変えることもなく、合理的な方向へと行動変容を促すこと。</li> <li>・情報提供の仕方を工夫する（損失・利得の強調、他人との比較）、先延ばしを防ぐようなコミットメント手段（天引きなど）、デフォルトの変更・自動化。</li> </ul>

（出所）大竹教授の講義に基づき研究会事務局作成

損失回避の特性を用いた情報提供のナッジで有名なのが、八王子市の大腸がん検査キットの葉書の事例である。「受診しないと来年検査キットが送られてこない」と損失を強調する方が、受診率が上昇した。また、デフォルトで有名な事例は、臓器提供の意思カードである。国際的に見て臓器提供の同意率が高い国では、本人が何も書かないと臓器提供に同意したとみなされる形になっている。

## (2) ボトルネックの解消がポイント

ナッジの活用で最も重要なのは、人々の意思決定のプロセスを踏まえ、どこにボトルネックがあるかを考えていくことにある。老後貯蓄の例では、まずは貯蓄の重要性を認識してもらう必要がある。ボトルネックは、将来のことだから割り引いて考えるというもの、や、重要性は分かるがいくら配分したら良いのか計算する必要があり面倒というもの、その他にも口座開設や商品選択、運用のチェック等、それぞれにボトルネックがある。社員が老後貯蓄をしない場合、どこにボトルネックがあるのかによって介入すべきポイントが異なる。

EAST (Easy, Attractive, Social, Timely) という優れたナッジのチェックリストがある。英国の Behavioural Insights Team (通称 Nudge Unit) が提唱したものである。人間は面倒くさがりなので、簡単 (Easy) で情報量が少ない、手間がかからないということが大事になる。社内のシステムや通知をその形に変えていく必要がある。また、通知文を見てもらわなければならないので、魅力的 (Attractive) であるかも重要になる。通知の中に社会規範 (Social) を上手く利用することが有効であり、どのようなタイミングで発信するか (Timely) も非常に重要になる。

ナッジを行った際には、効果検証を行うことも重要である。実務で簡単に出来る方法としては、例えば、ABテストがある。ナッジを導入するグループとしないグループをランダムに分けて介入し、効果を計測するという方法である。

## (3) ピア効果と生産性

我々は周囲の人々の影響を受けるが、行動経済学ではピア効果と呼ばれる。ピア効果と生産性に関する一つの事例として、特許審査官のような単独実施型の仕事でも、同僚が優秀だと本人も生産性が上がることが確認されている。

米国の特許審査では、どのような案件が割り当てられるのかがランダムなので、単純な処理件数で審査官の生産性を把握することができる。どのような人が同僚の影響で生産性が高くなるかを見ると、新人の方が、影響が大きいことが分かった。在任2年以下のグループは、同僚から受ける影響の程度が大きかった。マニュアルに書かれていない仕事のやり方などが先輩からもたらされることが示された。また、上司の影響も受けるが、1~2年上の先輩の影響が圧倒的に大きかった。

なお、テレワークの場合、同僚から受ける影響、同僚に与える影響ともに小さいという

ことが分かっている。コロナ禍を経てのテレワーク普及の代償としては、ピア効果による生産性向上の可能性が失われることが指摘できる。

## 2. ケース・スタディからの示唆

研究会 2022 では、実際の社員向け通知（メール）を題材に、大竹教授より講評を得た。人間ドック早期受診、iDeCo 加入、企業型 DC のマッチング拠出に関する 3 つのメールがケース・スタディとして取り上げられた。

### (1) 人間ドックの早期受診のメール

- ・ 国から人間ドック早期受診を求められているので、原則 9 月末までに受診するように願う、という通知メール。未予約の社員は 9 月末までの受診を予約するように、という依頼を出している。また、管理者宛に併せて予約状況を送付している。
- ・ ここでのポイントは、本人にとっての利得が示されていないということ。国から求められているからではなく、本人にとっての利得を強調する、あるいはしないと損失があるというメッセージがないと、社員が行動する動機にはならないという印象がある。早期受診のメリットを入れれば良いのではないか。
- ・ 予約状況についても、情報を出すのであれば、多数の人は 9 月末までに受診しており未受診者は少数派といった形で、社会規範を強調するのが良い。

### (2) iDeCo 加入が可能になる旨のお知らせ

- ・ 2022 年 10 月から、企業型 DC 加入者が iDeCo にも併せて加入できるようになることの通知メール。制度概要、企業型 DC へのマッチング拠出上限額の比較、留意点、手続きという内容。
- ・ ここでの問題は、何をしたらよいのかに関するシンプルな情報提供になっていない点。記述された情報からは、社員は自分が iDeCo に加入した方が良いのか、しない方が良いのか分からない。iDeCo に加入するとマッチング拠出ができなくなる、iDeCo に加入すると iDeCo の上限額が適用されるということだが、どちらが得か分からない。

### (3) マッチング拠出の開始・変更・再開のメール

- ・ 企業型 DC マッチング拠出の開始、変更、再開申請の受付期間が始まることを知らせるメール。マッチング拠出の概要、申請期間、申請内容、申請方法、DC 全般の情報という内容。
- ・ マッチング拠出をめぐりどこにボトルネックがあるのか。マッチング拠出の制度については既に知っており、拠出を増やしたいがその方法が分からない人が多いのだとすると、メールの後ろの方に変更方法に関するメッセージ及びリンクがあるが、そこま

でたどり着かない可能性がある。

- ・ ボトルネックがマッチング抛出の変更方法が分からないということであれば、変更したい人はここから出来るということだけを伝えれば良い。マッチング抛出を知らないことがボトルネックであるなら、制度の説明を前に持ってくるのも良い。

### 3. 意見交換

上記を踏まえた議論では、社員が多様な中でのナッジ活用の工夫などが話題になった。大竹教授より、人事部から社員への通知の工夫次第で会社全体の生産性の改善に寄与すること、人事部の仕事はナッジを含む行動経済学を有効活用できる分野であることなどが指摘された。

#### (1) 多数の連絡（メール）の中から社員に「選ばれる」には？

会社から社員に宛てて日々多数の連絡（メール）が送られる中、着実に読んで貰うにはどうしたら良いかという問いに対し、大竹教授より、社員が面倒くさくないと思うことが最も重要である旨、指摘があった。現在バイアスへの対応もポイントで、例えば締切の設定は余裕を持たせる方が相手のためになるとよく思われるが、人間は現在バイアスの下で先延ばしする傾向にある。したがって、バランスの問題はあるが、締切は短めにして早く答える必要があると理解されること、そして簡単に答えられることが重要になる。

メールの件名に締切を明記する、何をやる必要があるかすぐ見える範囲に書いてあるなどの工夫も有用と考えられる。タイトルと文面の順番を変えただけで1.8倍の申込率になったという事例もある。

#### (2) 現場の社員への効果的なアプローチ

工場などの現場の社員は、どうしても情報提供・説明の機会が限定され、例えば従業員持株会の加入率が相対的に低いといった課題がしばしば生ずる。この点について大竹教授より、行動経済学の観点からは、現場の社員が誰を比較対象、参照点にしているのかが重要になるという指摘がなされた。例えば、多くの社員が加入している工場や事業所があるなら、その事実を発信すると、「自分たちも」となる可能性がある。身近な多数派の行動が大きな影響力を持つ。

#### (3) 社員が多様な場合のナッジ

現場の社員という以外にも、大手企業においては社員が極めて多様な中では、アプローチの仕方が異なってくる点も指摘された。事業ユニットごとにボトルネックを踏まえたアプローチが重要になる。

性別や国籍、年代といった属性による相違に加えて、同じ人でもタイミングによって違いが生ずることもある。最初にやりたい人たちと、皆がやったらやる人とは異なるため、

同じ働きかけをしたら逆効果になる場合がある。性別や国によってその比率は異なる。

金融の場合、金融知識が無いから行動しないという段階の人もいれば、金融知識はあるが何を選べば良いか分からないという人もいる。選択肢が多すぎるという問題も、20本から9本に減らしたら選べるようになった人は、知識はあるが選べないことがボトルネックだった。これに対し老後のための貯蓄そのものが理解できていない人は、9本でも20本でも変わらず、そこにボトルネックはない。

どこにボトルネックがある人が多いのかを、都度チェックする必要がある。いつでも効果がない、いつでも効果があるというものではない点が難しい。まずは多数派のボトルネックを解決するのが最も重要であり、そこが解決したら次に残っている人に取り組む。あるグループには良いが、別のグループには大きなマイナスというケースもあるので、チェックしながら進める。

#### **(4) 人事部の工夫で会社全体の生産性向上を期待**

人事部から発信する通知文を工夫するというのは、出す方に負荷がかかることは間違いない。しかしながら、全社員が1分で返事できる通知と10分かかるものとは、全社員のメールに要する延べ時間の差異は相当なものになる。大竹教授より、出す方が今まで5分で作っていたメールを、10～15分かけて工夫し発信することで、全社員の生産性が相当変わるという見方もできる、という指摘がなされた。

#### **(5) 人事部の仕事はナッジの典型例**

人の認知特性を上手く利用していくことは、消費者マーケティングの分野で当然のように行われている一方で、人事部からの発信は事務手続きや情報伝達を重視しがちで、その観点が抜けているという実情がある。受け手の心理に注目しながら、自発的にアクションを促すような文章や働きかけをしていく必要がある。

大竹教授より、その観点では、人事部の仕事はまさにナッジが重要な仕事と言えるというコメントがあった。行動経済学を、社員のために良い選択を促すという形で活用できる分野である。それにも関わらず、従来あまり活用されてこなかった背景としては、人事部のメンバーは制度に詳しいがゆえに、社員も同じくらい知識を持っているという前提があったものと思われる。

どこが一番のボトルネックかを考えながら情報伝達をしていくのがナッジだが、社員は予想外の所で躓いていることが多い。専門家とそれ以外の人達とのギャップがあるので、どこにボトルネックがあるのかということ、色々と試しながら気付いていくのが重要なポイントとなる。

## 第4章 ファイナンシャル・ウェルネスと生産性

### 1. 変化する雇用環境とファイナンシャル・ウェルネス向上の重要性

研究会 2022 では、ファイナンシャル・ウェルネスと生産性の関係を取り上げた。早稲田大学政治経済学術院教授・同組織経済実証研究所所長の大湾秀雄氏より、人事経済学の観点からファイナンシャル・ウェルネスの重要性について講義を得た<sup>3</sup>。

#### (1) 技術革新による人事制度の変化

議論の出発点として、現在の企業の人材活用あるいは雇用を考える上で、技術革新、インフォメーション&コミュニケーション・テクノロジー（ICT）が、組織あるいは人事制度にどのような影響を与えているかを確認する必要がある。

まず IT と CT の相違点を整理すると、IT は情報取得コストを下げる効果があり、CT はコミュニケーション・コストを下げるという役割があるが、両者は実は正反対の働きを持っている。コミュニケーション・コストの低下は組織の上下間のコミュニケーションを密にし、集権化を促す。一方で、IT による情報取得コストの低下は、組織の下にいる人間が様々な情報にアクセスできるようになるため、権限移譲を進める方向、分権化を促す方向に働く。一般的な傾向としては、組織の上層部で集権化が進み、組織の下の方で労働者に対する権限移譲が進む。ミドル・マネージャーは上に権限を吸い上げられ、下に権限移譲し、その結果、管理職の数が減るという効果が見られる。また、自動化が進むと定常的なルーティンタスクが減り、中間スキル層の労働者が減少、監督指導にあたる管理者の人数も減るという効果を生み出す。

また、技術革新が早まると既存のスキルの陳腐化が早まり、自動化により定型的な業務が減少する。定型的な仕事は誰がやっても生産性は変わらないが、非定型の仕事、例えばイノベティブなアイデアを要求される仕事や問題解決型の仕事は、誰がその仕事を担当するかで生産性に差が出る。非定型化が進むほど、人と仕事のマッチングの重要性が高まる。マッチングにリソースを使うようになり、社員間の賃金格差も広がっていく。

人事・報酬制度の観点からは、管理職になれる人数が減るため、昇進を使ったインセンティブ付けの効果が下がる。また、画一的な賃金体系を維持することが難しくなり、賃金カーブはフラット化し、成果あるいは能力、貢献度に応じた賃金、報酬制度の設計の必要性が更に高まる。そうすると、年功賃金を通じた長期インセンティブも与えることが難しくなる。結果として、モチベーション維持には、ある程度短期的なインセンティブが必要となる。これらが今のジョブ型雇用への流れを作り出している。

もう一つの重要な背景要因として、高齢者雇用は今後も拡大が続く。65 歳以上の人口の

---

<sup>3</sup> 一般に、労働経済学が社外の労働市場、すなわち個人が転職する際の市場を対象とするのに対して、人事経済学では内部労働市場を研究する。内部労働市場の理論を構築し、社内の異動・配置等の人事データを使いながら、どのような組織や人事制度が最適かを考える学術分野である。

割合を 20～64 歳のいわゆる生産年齢人口と比べたパーセンテージを見ると、OECD によれば日本は既に高齢者が生産年齢人口の約 5 割に上り、2030 年には 6 割、2050 年には 8 割近くになると予測されている。このような中では、70 歳まで雇用機会を作ることの義務化は避けられない。定年制廃止の動きも強まっていくと思われる。

## (2) 重要性が増すファイナンシャル・ウェルネス

これらの環境変化の下で、ファイナンシャル・ウェルネスの位置づけを、労働者の生産性、賃金、外部オプション価値（会社を辞めた場合に生み出せる価値）を用いて考える。

日本では多くの会社が年功的な賃金制度を採用しているが、その場合、若年期、特に働き盛りの 30 代などでは生産性が賃金を上回り、年齢を経て 50 代になってくると賃金が生産性を上回る形になる。

外部オプション価値は、若い時は会社を辞めてその際に得られる最も高い報酬水準であり、高年齢になるにつれて徐々に外部での就業ではなく自分が引退を迎え好きなことをする場合の効用の水準で表現されるようになる。社員の理想的な引退時期は、自分の生産性が外部オプション価値を下回った時ということになる。

理想的な年功賃金制度の設計では、多くの社員にとって最も社会的に効率的な時期（外部オプション価値が生産性と一致）に定年を設定し、当該定年時に、若年期に社員が会社に貸した分（賃金を上回る生産性を提供した分）が相殺される形になる。ところが、一旦そのような制度設計を行っても、その後様々な外部変化が起こる。特に問題になるのが技術革新等の環境変化による生産性の低下である。高年齢の社員の生産性低下という現象が生じたにも関わらず、賃金体系を従前通り維持すると、会社は若年期に社員に「借りた」以上の金額を高年齢期に支払うことになる。定年が延長されると、さらに支払い超過の時期が長引く。

そこで、3つの対策が必要となる。一つは報酬制度改革である。年功賃金を改め、賃金カーブをフラット化する。これは過去 30 年間日本企業が実施してきたことである。次がリスクリングや、健康経営により健康寿命を延ばすことで、生産性カーブが落ち込まないように努めることである。そしてもう 1 つ重要なのが、外部オプション価値を上げることである。その際、社員が十分な資産を築き、老後の安心感を得ていれば、将来の選択肢が増加する。例えば大学院で学び直したり、リスクを取って起業したりすることも可能になる。このように定年年齢後の機会を増やすための条件が、ファイナンシャル・ウェルネスの向上だと考えられる。それによって外部オプション価値が増えれば、賃金水準が低下した状態で会社に残らなくても、リスクを取って新しいことを始めればよいという人が増える。これが理想的な形と言える。

## (3) 職場でファイナンシャル・ウェルネス・プログラムを提供する意義

ファイナンシャル・ウェルネスの意義は上記の通りだが、なぜ雇用主がファイナンシャル・ウェルネス・プログラムを提供すべきなのか、という論点がある。金融リテラシーの習

得のように個人が受益者となることに関してなぜ会社が機会を提供しなければならないのか、会社がコストを負担してまでやるべきことなのか、金融のニーズは個人によって異なるので各自に任せるべきではないか、といった意見が出てくる。

健康経営の研究でも、しばしば同様な疑問が提示される。健康への投資も個人が受益者であり個人に任せるべきだ、健康投資の必要性とそれに対するリターンは個人で違うのに一律で会社が機会を提供することが望ましいのか、という意見はある。

上記は同じ問題として整理でき、金融リテラシーの習得は個人の知識を増やすという意味で人的資本投資、身体的な健康を獲得することも人的資本への投資、と言える。経済学で、人的資本投資を雇用主が行うかどうかを判断する 1 つの尺度は、会社が機会を提供するのと個人が投資をするのとどちらが効率的か、というものである。会社が機会を提供する方が、個人が外の市場で購入するより安価であれば、雇用主が提供し、長期にわたってそのコストを回収していくことが考えられる。社員が望むような人的資本投資を提供する会社は優秀な人が集まり、高い投資リターンが得られるという場合もある。または、給料が低くても良い人が集まるので、低い給料を維持できることで回収するという考え方もある。最終的には個人が負担するものと言えるが、会社が提供した方が安価に提供できるので、会社が提供して長期的に回収していけば良いという考え方である。

もう 1 つは、個人の認知バイアスの存在である。会社としては個人が正しい行動を取るよう促すことが、前述の通り、長期的に見て生産性の改善や、定年後に会社を辞めて活躍する人材を増やすことに繋がる。また、会社は社員の収入、家族構成等、様々な情報を持っており、効果的な情報発信を行える立場にある。職場で取り組むとピア効果を上手く利用できるという利点もある。

一つの課題は、会社にとって最も参加して欲しい人がプログラムに参加してくれないという「逆選択」の現象が起きることである。逆選択の問題については、可能な限り職場単位で巻き込んでいくことが重要となる。ファイナンシャル・ウェルネスでも、職場ごとに呼び掛けて参加するという雰囲気作りや、そこで学んだ人が同僚に伝えていくといった雰囲気作りが求められる。また、ナッジの活用も重要となる。

## 2. 意見交換

ファイナンシャル・ウェルネスの向上やリスクリングの促進は、自律型の社員を増やすことにも繋がる。社員にとっての将来の選択肢を増やすことの重要性については、参加企業の間でも賛同の声が出た。また、リスクリングとファイナンシャル・ウェルネス、ファイナンシャル・ウェルネス・プログラムが注目される理由などが意見交換のテーマとなった。第 5 章のテーマである人的資本開示の論点にも言及があった。

### (1) リスキリングの重要性

大湾教授より、リスクリングの重要性が改めて強調された。

現在、リスクリングへの注目度が高まっているが、非常に重要な動きと言える。デジタル化が進むと不要な職が出る一方で、新たに生み出される職もある。従って、社員が上手くリスクリングしていかないと、社内に必要な人材が不足し、必要ではない人材が多数いるという状況になりかねない。会社は早めに将来の事業ビジョンを明確にした上で、会社に必要なスキルを体系化し、将来どの程度のスキルギャップが生じるかを踏まえて、社員に対して学ぶ機会を提供する必要がある。

その際重要なのは、キャリアパスの提示である。日本企業は職やスキルの標準化、体系化が明確にされておらず、キャリアパスが見えないという指摘がある。また、人事部主導で人員配置や異動を決定するため、社員がキャリアビジョンを持ちスキルを身につけたとしても必ずしも発揮できるとは限らず、何を学べば良いかわからないという状況になり得る。したがって、会社が職やスキルを体系化してキャリアパスを提示し、社員自身の経験や現有スキルを前提にするとどのようなキャリアパスの可能性があるかを見せ、それぞれのキャリアパスを選んだ場合に必要なスキルをアドバイスできるようにする必要がある。

人員配置についても、現場主導、本人のキャリア希望を踏まえる仕組み、いわゆる社内公募制度や社内フリー・エージェント制度等が登場している。これらと併せて、自己研鑽のための学習機会を提供することが考えられる。

## (2) 会社にとっての意義

米国ではファイナンシャル・ウェルネス・プログラムの提供が活発化している。背景としては、ウェルビーイング経営、エンゲージメントを重視する経営に向けた動きが過去 20 年間に強まってきたことが指摘できる。世界のリーディングカンパニーがそのような方向を意識した背景には、人材獲得競争がある。社員の幸せを考えて環境を整える会社にはより優秀な人が集まることから、その点を重視したサービスの追求が過去 20 年間に進み、その一つの表れが健康経営であり、ファイナンシャル・ウェルネスではないかと考えられる。

日本企業の場合、定年延長や定年制の廃止が進む中で、社員の資産形成が進み高年齢の社員にとっての選択肢が広がることは、会社にとっても利益につながる。定年制の廃止により、退職時期は本人の自由だと言われると、社員が自分の将来を真剣に考え、資産形成も含めて早い段階から計画を立てるようになるという効果も期待できる。

## (3) 人的資本開示とファイナンシャル・ウェルネス

社員のファイナンシャル・ウェルネス支援に関して、会社はどのような情報開示を行っていくべきかという論点もある。2023 年 3 月期から人的資本開示の義務化が始まり、新しい資本主義実現本部から出された「人的資本可視化指針」では、社員のエンゲージメントに関する開示事項に関連して、ファイナンシャル・ウェルネスへの言及がなされている。金融関係の福利厚生制度や金融リテラシーの向上の支援について、どのような観点で開示を行えば市場で評価されるのかは、会社にとって重要な関心事項である。

この点に関して、大湾教授より、自律的なキャリア形成とセットで示すことが重要という指摘があった。自律的なキャリア選択の過程では、様々なリスクを取る必要性が出てくる。その際、金融面で安心できる状態にないとリスクは取りづらい。したがって、社員の自律を図るための取り組みの一環としてファイナンシャル・ウェルネスを位置づけ、開示することが考えられる。

## 第5章 ファイナンシャル・ウェルネスと人的資本

### 1. 幸福 (well-being) と人的資本経営

研究会 2022 では、ファイナンシャル・ウェルネスと企業価値について、主要なテーマの一つとして取り上げた。一橋大学経営管理研究科経営管理専攻名誉教授の伊藤邦雄氏より、金融面を含む well-being (幸福) と人的資本との関係について講義を頂いた。会社が社員のファイナンシャル・ウェルネスを支援することが、人的資本経営の観点からも重要であることが確認された。

#### (1) Well-being の重要性とカギを握る「可視化」

近年、well-being への注目度が高まっている背景には、コロナ禍の中、社員の間で「なぜ働くのか」という本質的な自問自答が生ずるようになったことや、昨今のパーパス経営が底流にある。また、人的資本経営への注目は、日本型雇用システムである「メンバーシップ型雇用」が、ある時期までは機能したものの、実は社員の個のテーマを忘れていたという点に気が付き始めたことも起点になっている。社員の「エンゲージメント」を強く意識しないと優秀な人材の確保が難しいことについて、今まで以上に経営側に危機感が生まれている。企業価値創造経営におけるドライバーである無形資産の中でも、人材は中核的なテーマとなる。

ギリシャの哲学者アリストテレスは、人間にとっての「最高善」、すなわち最高の目的は幸福であると説いた。幸福は手段ではなく目的であり、これを企業経営という文脈で捉えると、会社は究極的には、人間の well-being という最高善を目指すべきである、となる。しかしながら、幸福は多義的で、人それぞれ異なる。捉えどころのない概念であり経営が介入するのは難しく、元来、経営者としては敬遠したくなるテーマだった。

一方で 1980 年代以降、学术界では幸福感など主観的なものが実証研究の対象とされるようになっていく。マーティン・セリグマンはポジティブ心理学を提唱し、幸せになるためには、PERMA (Positive Emotion, Engagement, Relationship, Meaning, Accomplishment) の 5 要素が重要であるとした<sup>4</sup>。また、精神科医の樺沢紫苑氏は、幸福には「セロトニンの幸福」(健康の幸福)、「オキシトシンの幸福」(繋がりや愛の幸福)、「ドーパミン的幸福」(お金・成功などの幸福) の 3 種類があると分析し、3 つの幸福には優先順位があると指摘している<sup>5</sup>。

このように実証的な学術分析を用いて抽象度を上げれば、極めて多様な well-being にもそれなりに共通項が出てくる。PERMA の 5 要素と 3 つの幸福を結び付けてみると、パーパスへの共感度・仕事のやりがい・他者貢献感や他者信頼、職場での信頼関係・つながり・人間

<sup>4</sup> 参考情報として、Martin Seligman, “PERMA and the building blocks of well-being,” *The Journal of Positive Psychology*, February 16, 2018、等もある。

<sup>5</sup> 参考情報として、樺沢 紫苑「幸せな一生を送れる人は「健康→つながり→お金」の順番を守っている」*PRESIDENT Online*、2021年4月7日、等もある。

関係、従業員エンゲージメントの度合い・仕事への主体的関与、報酬（経済的）満足度、リスキルの機会提供など、well-being を構成する中核的な要素を見出すことができる。

これらの中核的な要素を測定し、可視化することができれば、経営側の思い込みや過度な楽観を排し、測定値に基づき自社の well-being を把握することが可能になる。他社との比較での立ち位置、各要素のどれが社員の well-being に相対的に大きな影響を与えているか、あるいは社員の well-being の経年変化、などを把握することが可能になり、well-being 向上のための有効な対策を打つことに繋がる。「測定できるものはコントロールできる」のであり、well-being の可視化は重要である。

## （2）日本型の雇用制度の限界と人的資本経営

日本企業の従業員エンゲージメント（熱意あふれる社員の割合）は国際的に見て低いとされるが、その背景には、日本企業が伝統的に採用してきた「メンバーシップ型雇用」の限界がある。人事・雇用制度には経路依存性の問題もあり、一部だけ変更してもトランスフォーメーションに繋がらない。人的資本経営を本格的に実行するには、社員の働き甲斐や well-being と会社の成長をどのように同期化していくのかが重要になる。

経済産業省の産業構造審議会・新機軸部会のデータによれば<sup>6</sup>、日本は現在の勤務先での勤務を希望する人の割合は各国と比較して最低である一方、転職意向のある人の割合も最低という結果であり、極めてアンビバレントな状態にある。また、最近リスキリングが注目されているが、日本は社外学習・自己啓発を行っていない人の割合が 46.3%と、各国と比較して最も高い結果である。

日本でも人材の重要性は認識されているものの、会社は従来、人材を塊、マスで捉えてきた。今改めて、それで本当に社員に優しくなったのかが問われている。メンバーシップ型雇用では、会社からの「エグジット」と社員の「ボイス」のいずれも組み込まれない。大半が終身または長期雇用で会社から出ていかない前提のため、社内でボイスを発することが難しい。このシステムの行き詰まりが今、表面化している。日本企業の 4 割強が PBR（株価純資産倍率）1 倍割れに陥っていたが、これも最近話題になっている。人的資本経営をドライバーにして行き詰まりを打開したいと考えている。

ポイントは、人材を「管理対象の資源」ではなく、「価値が限りなく伸びうる資本」として捉えることである。人的資本の本質を多面的に見ると、自発的に価値を高めようとする「自発的価値創造性」や、会社の価値観に共感し自分の価値を磨こうとする「共感価値創造性」、互いに学び合い教え合うことで価値を高める「互助価値創造性」などが挙げられる。リスキリングとの関連で言うと、日本企業には集団でリスキリングを行うことが有効と考える。社会に貢献すると分かれば価値を磨こうとする「貢献価値創造性」もある。また、日本企業は賞賛の文化が非常に薄い、「賞賛・承認価値創造性」もある。会社で賞賛を根付

<sup>6</sup> 経済産業省産業構造審議会「経済産業政策新機軸部会 中間整理」（2022年6月13日）を参照。

かせるためには対話やパーパスを巡る議論を行う必要がある。

今後は、社員と会社がお互いに選び選ばれる関係へと変化する必要がある。そのためには経営戦略と人材戦略と企業文化、これらをいかに同期化するかが重要になる。人的資本経営と well-being とは親和性が強いと考えている。人的資本経営は企業価値創造のために行うものだが、究極的な目標は、社員一人一人の well-being に繋がることにもある。

会社は経済的利益、環境的利益、社会的利益と、多様なステークホルダーの利益を追求する必要があり、ROE と ESG を融合した ROESG (360 度利益) という指標が重要になる。他方、個人は前述の 3 つのタイプの幸せなどで整理する必要がある。会社と個人の両者を結ぶところに、パーパスや社会への貢献意識、あるいは自己成長機会の認識、自律的キャリア形成といったものが必要となる。会社の CFO (最高財務責任者) と CHRO (最高人事責任者) のコラボレーションを進めていく必要もある。

## 2. 意見交換

### (1) Well-being における優先順位

参加企業から well-being における優先順位付けについて質問が出されたが、これに対する伊藤教授の答えは、「べき論」で始めると現実から乖離する可能性があり先天的に優先順位を付ける必要はないと考える、というものだった。

Well-being の測定・可視化を行いデータが蓄積されてくれば、どのカテゴリーが相対的に一番効いているのかを見いだせるようになる。これは会社ごとに相違することが想定される。自社に関する実証結果を踏まえて施策を練っていく方が、現実的ではないかと考える。

事前に優先順位は付けられない一方で、データ収集後にメリハリを利かせる方法はある。社員が、スコアを低い方に付けている項目に着目し、それに対する施策を考えるのが一つの方法となる。あるいはスコアの高い項目に着目する方法や、well-being 上の不満が表れている項目を見つけて施策を打つ方法も考えられる。well-being との相関が高いものに注目し、適切な施策や仕組みを考えていくということである。

### (2) リスキリングと well-being

リスキリングの機会を提供しても社員に有効活用されない場合、どのような対策が考えられるかも話題になり、伊藤教授より下記のコメントがあった。

前述の集団的リスキリング、学び合い・教え合いが有効と考えられる。この点は、サイバーエージェント社の曾山哲人氏からヒントを得た。同社では DX や AI に関するリスキリングを行う際に、外部講師を多用するよりも、それらに強い社員が先生役になる方法を採用した。異なるスキルを持った人が講師となり社員に教える形で、互いに学び合い、教え合ったことで、社員全員がそれらのスキルを有する形になった。教える側も教えられる側も互いにモチベーションが高くなったとのことである。

リスキリングはともすれば独学、孤独な活動になる恐れがある。リスキリングをプレッシ

ヤーではなく喜びに変えるには、お互いに一緒に学ぶという一体感が重要になる。集団的リスクリングは日本企業に合っていると考えている。

### (3) 中高年齢層の社員をモチベートするには

若年層は社会的欲求を満たす工夫が必要であり、伊藤教授より、日本企業がしばしば重視してきた「公」と「私」を分ける、「公私混同をしてはいけない」という考え方は、今後若年層に受け入れられなくなっていく可能性が指摘された。副業・兼業を推奨し、異なる経験を積むべきだというメッセージを発しているにも関わらず、公私混同という価値観が残っているような状態では、良い人材は集まらないという指摘だった。

他方、中高年齢層は「漫然と」勤続し会社を卒業していくのが一つのプロトタイプになっていないかという危惧が、参加企業より共有された。これらは管理職の年齢層でもあり若年層に会社の方向性を示すべき存在だが、必ずしもそれができておらず、リスクリングにも消極的な傾向がある。この世代の社員に、どのようにメッセージを発信していけばよいか、という問題提起に対し、伊藤教授より以下のコメントがあった。

リスクリングに対しては主に2つの反応がある。「チャンスだ」という反応と、特に40代後半から50代に多い「今更何だ、我々は不要ということなのか」という反応である。後者のように逆インセンティブになるリスクがあるため、リスクリングは慎重に打ち出す必要がある。50代の社員に対して「新たなスキルを獲得しなさい」と言うだけでは不十分で、獲得した人にそれが活きる仕事に就いてもらい、それを他の社員にも見える形にするという「ビジビリティ」が重要である。これらの実態が伴ってくると、50代の社員の間でも前向きな意識が持たれるようになる。

終身雇用ではなく終身成長という考え方がある。これによりリスクリングがポジティブな機会になる。賞賛の文化が元来日本企業には少ないので、そういうポジティブな雰囲気作りが非常に重要になる。オムロンのTOGA (The OMRON Global Award) のような取り組み<sup>7</sup>が、多くの会社で実施されることが期待される。

### (4) 人的資本経営は日本企業を蘇らせる最後のテーマ

日本企業は社外学習・自己啓発をしている社員の割合が低い、熱意あふれる社員の割合が低いといった国際比較をめぐり、過去からずっと低かったのか、あるいは経済環境や人々が変わり低下してしまったのかという質問があった。この点について伊藤教授より、下記のように、ネガティブな認識からの脱却には、日本式の新しい人的資本経営の構築が必須であるといった危機感が共有された。

1980年代の日本的経営が賞賛されていた際に同様な調査をしていれば、日本企業の順位

---

<sup>7</sup> オムロン社員の企業理念実践の物語を全社でグローバルに共有し、応援し、称賛することで、同社の強みの源泉である企業理念を浸透させ、共感と共鳴の輪を拡大する取り組み。

<<https://www.omron.com/jp/ja/about/corporate/vision/initiative/#third>>

は高かったと推察する。しかし、失われた10年、20年、30年と言われているうちにネガティブな言葉が氾濫するようになった。その影響もある。

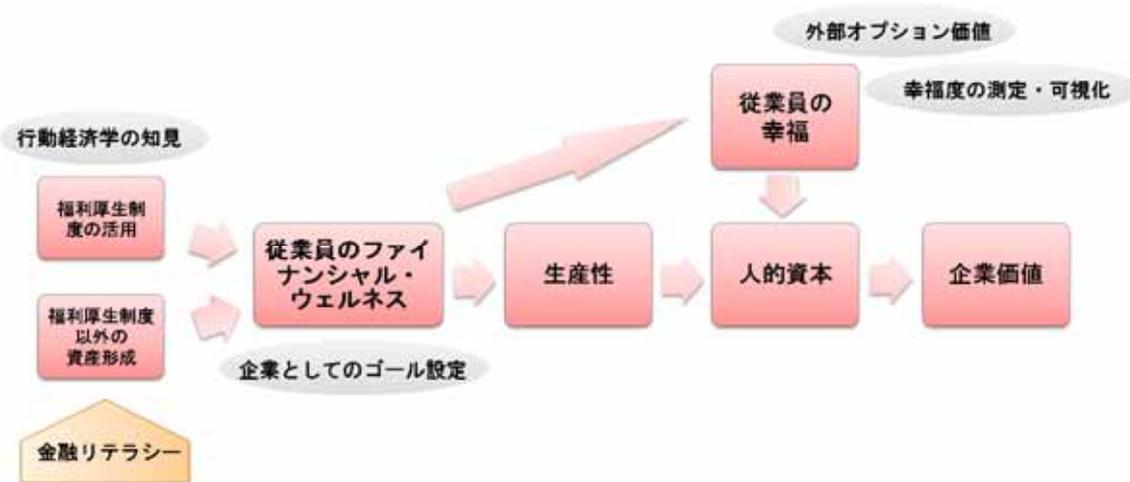
限界を露呈した従来型のメンバーシップ型雇用をモデル1.0、欧米型のジョブ型雇用を2.0と位置付けるなら、2.0への移行を模索したり、1.0と2.0の中間点を模索したりする取り組みが見られる。しかし、1.0でも2.0でもない、新たな3.0の模索、人的資本経営を構築していかないと、このネガティブな言葉が氾濫する状況を打破するのは難しいと考え、人的資本を中心に据えた「モデル3.0」を提唱している。簡単に言えばモデル1.0と2.0の良いところ取りを目指すものである。

人的資本経営は日本を蘇らせる最後のテーマではないかと考えている。人的資本を巡る経営で成功させないと、日本は低位安定になってしまうという危機感を持っている。

## おわりに

第1章で提示した、研究会2022の問題意識に対し、有識者からのインプット及び参加企業どうしの意見交換を踏まえ、鍵となる概念や論点を関連づけたのが図表5である。

図表5 ファイナンシャル・ウェルネスをめぐる論点



(出所) 野村資産形成研究センター

ファイナンシャル・ウェルネス向上を会社が支援するには、行動経済学の知見を積極活用していくことが重要である。すなわち、ナッジやデフォルト設定により行動バイアスの克服が期待できる、ピア効果により良い影響の拡散が期待できることなどが、改めて確認された。

ファイナンシャル・ウェルネスの前提として、金融リテラシー向上が鍵を握ることも共有された。金融リテラシーは最低限のツールといった位置づけになるという指摘もあった。会社が社員のファイナンシャル・ウェルネスを支援するにあたり、何らかのゴールを設定するとしても、社員が多様である以上、そこに至る経路も多様になる。社員が自身にとって適切な経路を見出すためにも、基盤としてのリテラシーが必要になると言えた。

ファイナンシャル・ウェルネスは、心身の健康と同様に、本来的には個人の問題である。しかしながら、会社が重視することに合理性があることも、改めて確認された<sup>8</sup>。現在、お金の心配がないことが、社員の足元の生産性向上に寄与することは容易に想像できる。それに加えて、将来のお金の心配がない状態であれば、社員がリスクリング等を通じて自分自身の外部オプション価値向上に取り組みやすくなる。会社と社員の双方にとって最適なタイミングでの退職が可能になり、バランスの取れた人事・報酬制度設計が期待できる。

<sup>8</sup> なお、上場企業従業員1万人アンケートの結果からも、ファイナンシャル・ウェルネスの高い社員は生産性、エンゲージメントともに高いことが窺われた(補論を参照)。

ファイナンシャル・ウェルネス向上は、人的資本経営の観点からも重要と言える。ファイナンシャル・ウェルネス向上を通じて社員の幸福度が増すことは、人的資本の拡充に繋がる。今後、会社は幸福度の計測・可視化を行い、データに基づき具体的な施策を講ずる必要性が増すと考えられるが、その中にファイナンシャル・ウェルネスも含まれる。

研究会 2022 では、会社が多様な社員のファイナンシャル・ウェルネスをいかに支援するかという基本的な問題を出発点に、日本の雇用制度の課題、リスクリング強化の必要性、人的資本経営とファイナンシャル・ウェルネスの関係という形で、論点を広げることができた。有識者からのインプットと参加者の意見交換を通じて、日本企業は今まさに、日本に適した人事・雇用制度を確立し、人的資本経営に踏み出すための重要な局面に立たされていることが確認された。人的資本の構成要素であるファイナンシャル・ウェルネス拡充の取り組みも、一層重要性が増すものと思われる。

## 補論 上場企業従業員 1 万人アンケートから何が見えるか

### 1. ファイナンシャル・ウェルネスをめぐる全般的な傾向

野村資産形成研究センターでは、2021 年度に続いて、2022 年 8 月に「ファイナンシャル・ウェルネス（お金の健康度）アンケート」（アンケート 2022）を実施した。基本的には前回の内容を踏襲しつつ、研究会 2022 の問題意識と合せる形で、「今の勤務先の社員であることを誇りに思うか」（会社へのエンゲージメント）という設問と、「一日を通して仕事に必要な活力を維持できているか」（生産性に関する自己評価）という設問を追加した。

アンケート 2022 の結果の中から、ファイナンシャル・ウェルネス、人生満足度、エンゲージメント、生産性に関する概要をまとめると以下のようなになる<sup>9</sup>。

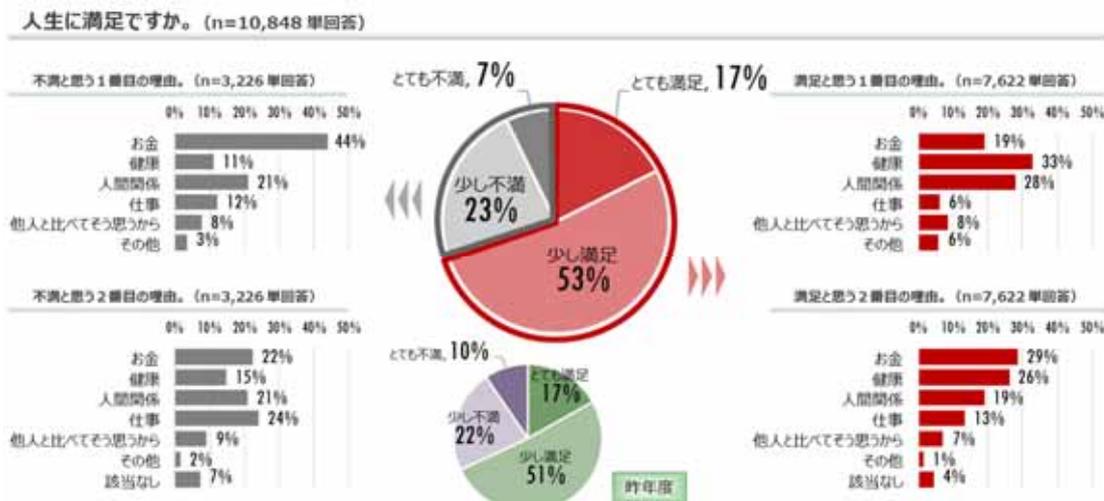
- ・ 現在のお金・経済面の満足度（現在のファイナンシャル・ウェルネス）については、46%が順調と回答。2021 年調査の 67%より低下した<sup>10</sup>。将来のお金・経済面の安心度（将来のファイナンシャル・ウェルネス）については、26%が安心と回答。2021 年の 27%とほぼ同水準だった。現在順調かつ将来安心な人（ファイナンシャル・ウェルネスの高い人）は全体の 23%、現在低調かつ将来不安な人（ファイナンシャル・ウェルネスの低い人）は 51%だった。
- ・ 人生満足度については、70%が満足と回答。2021 年の 68%とほぼ同水準だった。満足な理由の筆頭は健康、不満足な理由の筆頭はお金だった。ファイナンシャル・ウェルネス向上は、人生の不満足を回避する直接的な効果があることが推察された。（図表 6）
- ・ 会社へのエンゲージメントについては、70%が誇りに思うと回答。生産性については、67%が「活力を維持できている」と回答。両項目とも、ファイナンシャル・ウェルネスの高低と正の相関が見られた。ファイナンシャル・ウェルネスの高い人の 86%が勤務先の社員であることを誇りに思うのに対し、低い人は 59%にとどまった。また、ファイナンシャル・ウェルネスの高い人の 84%が活力を維持できているのに対し、低い人は 56%にとどまった。（図表 7）

---

<sup>9</sup> アンケート 2022 の結果については、野村資産形成研究センターのウェブサイトに掲載のレポートも参照のこと。

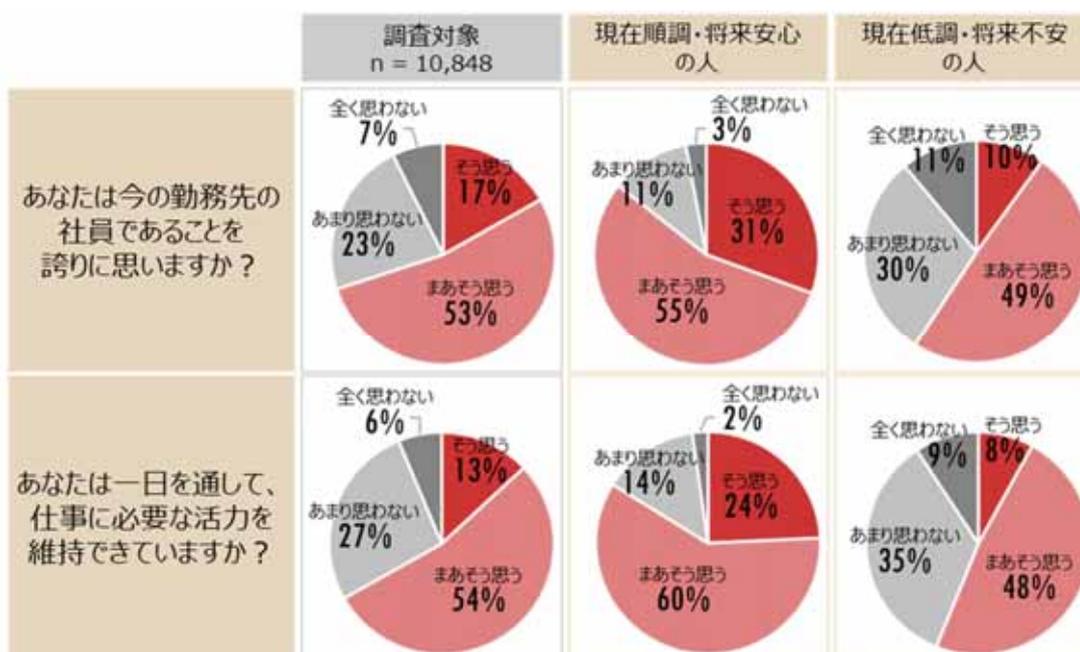
<sup>10</sup> 現在及び将来のファイナンシャル・ウェルネスに関する設問については、2021 年と聞き方が異なるため、連続性が保たれていない点に留意が必要。2021 年は現在と将来について一つの設問の中で聞いたのに対し、2022 年は別々の設問で聞いた。

図表 6 人生満足度と理由



(出所) 野村資産形成研究センター

図表 7 ファイナンシャル・ウェルネスとエンゲージメント、生産性



(出所) 野村資産形成研究センター

研究会 2022 では、野尻氏より、数量化Ⅱ類の分析及び二項ロジスティック回帰分析の初期的な結果が共有され、以下の点が指摘された<sup>11</sup>。

- ・ 人生満足度は、エンゲージメント、生産性、現在のファイナンシャル・ウェルネスと関

<sup>11</sup> 数量化Ⅱ類分析、二項ロジスティック回帰分析ともに、目的変数と説明変数の関係性を調べる手法。

係が強い。将来のファイナンシャル・ウェルネスとはそれほど強い関係がなく興味深い。

- ・ 現在のファイナンシャル・ウェルネスは、NISA を使っていることが大きく影響し、金融リテラシー、勤務先での福利厚生制度等の説明会の実施、セミナーへの参加、が影響している。
- ・ 将来のファイナンシャル・ウェルネスも NISA を使っていることが大きく影響し、金融リテラシー、説明会の実施、セミナーへの参加、が影響している。ただし、NISA 利用の影響度は現在のファイナンシャル・ウェルネスよりは限定的。
- ・ エンゲージメントは、現在のファイナンシャル・ウェルネスの影響が大きく、将来のファイナンシャル・ウェルネスと説明会の実施、セミナーへの参加は同程度の影響度合い。相対的にはセミナーへの参加が強めに出ている。
- ・ 生産性は、金融リテラシーの影響はあまりなく、逆に現在のファイナンシャル・ウェルネスと将来のファイナンシャル・ウェルネスが同じ程度に強く影響。その次に説明会の実施が影響している。
- ・ 金融リテラシーは、NISA の影響が大きく、持株会の影響も高い。
- ・ 転職希望は、将来のファイナンシャル・ウェルネス、NISA を利用していることの影響が大きそう。
- ・ 年収、金融資産の額は、分析したすべての目的変数に影響がある。ただし、比較すると、「金融資産と人生満足度」、「金融資産とエンゲージメント」、「年収と転職希望」の関係は総じて弱い。

また、早稲田大学大湾教授より、性別等の基本属性を統制した上で、ファイナンシャル・ウェルネスの決定要因について基礎的な分析結果の共有を得た。

- ・ 金融リテラシーと情報提供（勤務先での福利厚生制度全般に関する説明会や研修）の間には正の相関がある。また、投資行動との関係では、情報提供を受けている人ほど持株会に参加し、企業型 DC に参加していた。他方、情報提供を受けている人ほど NISA は利用していなかった。
- ・ 金融リテラシーとファイナンシャル・ウェルネスの関係を見ると、金融リテラシーの高い人ほどファイナンシャル・ウェルネスも高かった（現在順調、将来安心の回答と正の相関があった）。
- ・ 情報提供が増加すると金融リテラシーが上がる、金融リテラシーが上がるとファイナンシャル・ウェルネスが上がる、という具合に、これらが因果関係だと解釈して、影響の規模感を計算した。情報提供することにより金融リテラシーを経由して将来安心に繋がる程度と、持株会に入ることを通じて押し上げる効果、企業型 DC を通じて押し上げる効果、それら全ての経路を見て計算したところ、情報提供機会が 1 回増えると将来安心と回答する人が 1%程度増えるという結果を得た。

## 2. アンケート 2022 からの気付きと議論

研究会 2022 では、事務局よりアンケート 2022 から得られた気付き（図表 8）を共有し、意見交換を行った。

図表 8 アンケート 2022 からの気付きとサジェスチョン

論点	気付き	サジェスチョン
1. 金融リテラシー	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ファイナンシャル・ウェルネスを具体的・定量的に把握できるものとして金融資産をおくと、金融リテラシーを向上させることは極めて有効。</li> <li>・一方で、金融リテラシーはエンゲージメントや生産性に関連があるとは言えない。また、現在は職場の外で金融リテラシーが形成されている可能性もある。特に NISA との関係の強さが見てとれる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・金融リテラシーを向上させる取組を企業が率先して行うことで、エンゲージメントや生産性にプラス効果を発揮するのではないかと。</li> <li>・これは人的資本強化のための投資と評価されるものではないかと。</li> <li>・分析結果をみる限り、サジェスチョン 1 を強く立証できるデータは見いだせない。一方、現場感覚としては十分有意性を期待している。だとすると、サジェスチョン 1 を実践する際の注意点は何か、そこも確認しておきたい。</li> </ul>
2. 資産形成に関するセミナー等の利用	<ul style="list-style-type: none"> <li>・資産形成に関するセミナー等や、説明会や研修等が提供されている企業の社員は、ファイナンシャル・ウェルネスだけでなくエンゲージメントや生産性、人生満足度、金融リテラシー等、高い。</li> <li>・こうした取組は年 1～3 回提供している企業が多い。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・資産形成に関するセミナーや説明会等の機会を年 1～3 回程度企業が提供することは、社員のファイナンシャル・ウェルネスの強化にとどまらず、エンゲージメントや生産性を向上させることが期待される。</li> <li>・これは人的資本強化のための投資と評価されるものではないかと。</li> <li>・一方で、これらをよく利用している（機会が企業から提供されている）グループは転職希望も高いことに留意が必要。転職理由は給与だけでなく自身のキャリアや職場環境とするものも多く、リワードとともに構築・実施していくことが肝要かもしれない。</li> </ul>
3. 持株会、NISA の利用	<ul style="list-style-type: none"> <li>・持株会利用者はファイナンシャル・ウェルネスだけでなくエンゲージメントや生産性、人生満足度、金融リテラシー等、高い。転職希望者も少なく、エンゲージメントに有効であることがわかる。</li> <li>・職場の外側での資産形成を表すものとして「NISA 利用」を考えると、NISA 利用者でもエンゲージメントや生産性も高いが、転職希望者も多く、給与やキャリアを理由としている。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・持株会の加入促進をはかることは社員のファイナンシャル・ウェルネスの強化にとどまらず、エンゲージメントを向上させることが期待される。</li> <li>・こうした内部制度が不十分だと、職場の外側での自己の資産形成に取り組んでいかざるを得なくなるが、そうすると転職希望意欲を刺激してしまう可能性がある。</li> <li>・なお、企業型 DC については、金融リテラシーの高まりやセミナー等の利用の結果という側面もある。そのため、持株会・NISA に続いて「参考」として企業型 DC 利用者の分析結果を掲載した。</li> </ul>
4. ファイナンシャル・ウェルネスの低い人への対応	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ファイナンシャル・ウェルネスの高い人は、低い人に比べエンゲージメントや生産性、人生満足度が高い。転職希望も低い。資産形成目的の筆頭である老後の資金を、職場の制度でカバーできるという割合が高い。</li> <li>・ファイナンシャル・ウェルネスの低い人を減らすことは、社員のエンゲージメントや生産性を高めることに繋がる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ファイナンシャル・ウェルネスの低い人は、不安なのに行動できておらず、人間の非合理性が表れている可能性がある。セミナー等の利用をオプトアウト方式にする、DC はデフォルト商品による運用を強化する、といった行動経済学に基づく工夫が有効ではないかと。</li> <li>・デフォルト設定の活用は、一方で本人の自覚や意識の向上に繋がらない可能性も指摘される。社員の自立・自律に向けたコミュニケーションとの併用が重要か。</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ファイナンシャル・ウェルネスの低い人は、セミナー等を利用しない、資産形成について相談等をしない、DCの運用内容も分からない、という回答割合が高い。多くが職場の外での資産形成を行っているものの、株式・投資信託の利用は限定的。</li> </ul>	
5. ファイナンシャル・ウェルネスの高い人からの示唆	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ファイナンシャル・ウェルネスの高い人でも、半分強が会社のセミナー等を利用したことがない。提供されたら利用したいという人も半分弱にとどまる。</li> <li>・ファイナンシャル・ウェルネスの高い人は福利厚生制度のラインナップやサポート体制に総じて満足しているが、不満な理由を聞くと「どのような制度があるのか分かりにくい・把握しづらい」が筆頭。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・福利厚生制度の全体像が把握できず、結果的に、相対的に緊急性が低そうなものは「利用しない」という反応に繋がっているのではないかと。制度全体について社員と対話し、ニーズ把握、それに基づく整理が有効ではないかと。</li> <li>・人的資本投資の有効性を高めることに繋がる。</li> <li>・社員との対話の過程で、社員の理解や認知が進むことも考えられる。</li> </ul>

(出所) 野村資産形成研究センター

これらの論点の中で、主に金融リテラシー、ファイナンシャル・ウェルネスの高低をめぐる、以下のような指摘、意見交換が行われた。

#### (1) 金融リテラシーとエンゲージメントの関係

- ・ 図表8 論点1の「気付き」にあるように、金融リテラシーを高めてもエンゲージメントに直接寄与しないという結果は、例えばキャリア自律等、違う因子が作用していることを示唆するのではないかと。
- ・ 金融リテラシーはキャリア自律との連動性・関連性が強いという感覚がある。若い世代を中心に、1つの会社でずっとキャリア形成するという前提は持たれていない。「長期勤続＝エンゲージメントが高い」ではなくなってきている。
- ・ 金融リテラシーの低い人と高い人では転職理由が全く違うのではないかと。リテラシーの低い人は漠然とした心理的不安、他方リテラシーの高い人は社会から様々な情報を入手し、転職サイトに登録する等の様々な行動を起こすことで、結果的に転職に繋がっているのではないかと。

#### (2) 金融リテラシーは最低限のツール

- ・ 金融リテラシーは様々な施策を理解するための言語、前提だと感じられる。リテラシーは社員の属性（例えば研究職か営業職かなど）によって大きく異なるため、会社としては誰をターゲットにしていくのかが考えどころとなる。
- ・ 金融リテラシーが高い人は自発的に学んでもらえば良い一方、関心が持てない・苦手という人には、ナッジも含め何か行動してもらおう働きかけが重要になる。
- ・ 前提として、一人一人が自分事として考える必要があるが、最低限のツールは会社で

ある程度用意することも重要であろう。誰もが満足するカリキュラムの提供は難しいが、初心者・リテラシーの低い層に対するきっかけを与え、そこから自分で工夫していくような自律的な取り組みに繋がるものが良いと考えられる。

- ・ ファイナンシャル・ウェルネス向上には、やはり金融リテラシーが大事な要素となる。意欲があって自律的な人は自身で備え、経験で磨いていける。他方、意欲の無い人、行動に繋がらない人は具体的な向上策が思いつかず、怖さもあって周りに相談もできないまま具体的なアクションが起こせず、年齢だけ積み重ねていってしまう。第一歩が出ないところが難しい。
- ・ リテラシーが行動を起こす最低条件となる。ただし、その上でやらないと損をする・やることで得をするといったような、人の心理をくすぐる工夫が必要ではないか。

### (3) ファイナンシャル・ウェルネスの高低

- ・ ファイナンシャル・ウェルネスの充実をどう定義するか。金融リテラシーの高い人は行動を起こして資産形成に取り組み、自身で満足する資産形成をしているから、ファイナンシャル・ウェルネスが充実しているのか。
- ・ ファイナンシャル・ウェルネスの低い人は将来に対する漠然とした不安や心理的安心が担保されていないのではないか。最低限のツールを与え、知識ゼロから1にするところが重要。金融的な情報は高度で分からないと思っている人は、身近な人の経験談という形で伝えられたものに安心感を覚え、信用するのではないか。
- ・ 図表8 論点5の「気付き」にあるように、ファイナンシャル・ウェルネスの高い人も会社の提供するセミナーの利用率が低いという点については、そうした自身で考え、調べ、自分事として捉える意識の高い人は会社から提供されるセミナーを重要視していない、という風に捉えることができるのではないか。

## 《野村証券からのお知らせ》

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（国内株式取引の場合は約定代金に対して最大 1.43%（税込み）（20 万円以下の場合は、2,860 円（税込み））の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料（換金時手数料）および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等）をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

本資料はファイナンシャル・ウェルネス研究会2022に関する情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではございません。この資料のいかなる部分も一切の権利は野村証券株式会社に属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等はできません。

なお、本資料に記載されている情報は 2023 年 4 月現在において、当社が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、当社が正確かつ完全であることを保証するものではありません。使用するデータ及び表現等の欠落・誤謬等につきましては当社はその責を負いかねますのであらかじめご了承ください。

野村証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商） 第 142 号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会