

ファイナンシャル・ウェルネス研究会 2023

第3章 リタイアメント・プランとファイナンシャル・ウェルネス

退職給付制度は、最も典型的な福利厚生制度の一つと言える。研究会 2023 では、企業型確定拠出年金（DC）を中心とするリタイアメント・プランを取り上げる回を設定し、研究会のアドバイザーでもあるフィンウェル研究所代表 野尻哲史氏を講師に招いて議論した。

1. 職域におけるリタイアメント・プラン

(1) 企業が提供する意義と課題

企業が確定拠出年金等の退職給付制度といった福利厚生制度を提供する意義としては、従業員のファイナンシャル・ウェルネスの実現への強固なコミットメントを挙げることができる。一方で退職給付制度などの福利厚生制度が、退職後の生活のために現在の給与の一部を取り置くことを意味するのであれば、従業員の足元のファイナンシャル・ウェルネスの観点からプラスになりうるのかという疑問も残る。従業員が、こうした施策が退職後の資産水準の満足度に寄与すると理解していることが重要であり、それが不足すると、企業が退職給付制度などの福利厚生制度に注力するほど、今の生活のための消費の抑制が大きくなるため、従業員の足元のファイナンシャル・ウェルネスには必ずしもプラスとならない可能性がある。さらに、従業員がファイナンシャル・ウェルネスを実現できたかどうかは、退職後にしか分からないという難しい問題がある。

(2) 元・従業員を視野に入れる必要

上記の最後の論点を踏まえると、元・従業員である退職者のファイナンシャル・ウェルネスを測定するというニーズが浮上する。

フィンウェル研究所では、毎年 60 代をターゲットにしたアンケート調査を実施している。2023 年のアンケート結果から 4 つのポイントを紹介する。1 つ目は、生活全般の満足度についてである。生活全般の満足度は、健康水準、仕事・やりがい、人間関係、資産水準の 4 つの満足度が影響しているという考えに基づき分析を行っているが、資産水準の満足度が一番低い結果となった。資産水準には満足できないが、他の満足度が比較的高いため生活全般の満足度は高かった。他方、4 つの満足度を説明変数とし、生活全般の満足度を被説明変数とした重回帰分析を行ったところ、資産水準の係数が非常に高いという結果が見られた。すなわち、資産水準の改善は、生活全般の満足度向上に大きな影響力を有すると言えた。

(3) 金融リテラシーの引き上げの意義

金融リテラシーの効果についてもアンケート調査で分析したが、金融リテラシーと金融

詐欺被害率を見ると、金融リテラシーの高さに比例して金融詐欺被害率が低減する傾向は見られず、ほぼ横ばいだった。他方、金融リテラシーが平均を下回っているにも関わらず、自己評価が高い層（自信過剰な層）は金融詐欺被害率が高かった。自身の金融リテラシー水準を理解することが重要であることは強調すべき点である。近視眼的でない人の方が、金融リテラシーが高く、金融詐欺被害率が低く、平均年収も保有資産も高かったが、因果関係は不明だった。金融リテラシーの向上は大事だが、行動バイアス等も影響する。金融リテラシー引き上げの意義については常に検証する必要があると言える。

（4）資産活用（資産の取り崩し）の重要性

海外では、資産形成が順調であっても取り崩しで失敗すると、総合的な資産収入額は減ることが指摘されている。他方、日本では資産取り崩しの議論はまだ行われていないのが実態である。

生涯のお金との向き合い方を山登りにたとえ、「現役時代の資産形成＝登山」、「退職後の資産活用＝下山」とすると、退職後の資産活用は、資産水準やファイナンシャル・ウェルネスに大きな影響力を持つ。生涯におけるお金との向き合い方では、資産形成から資産活用までをワンピースで考えることが重要である。

現役時代に出来ることを整理する。退職後に現役時代の何割くらいの支出が必要かを考えると、6〜7割程度のイメージになる。これをカバーするには、①勤労、②年金、③資産からの収入を、退職後に、より多く得られるような仕組みを構築することが重要だが、問題は、③資産収入が現役時代の勤労収入に連動して増えるようなアイデアを実装することが重要で、最も工夫のしどころがあると考えている。

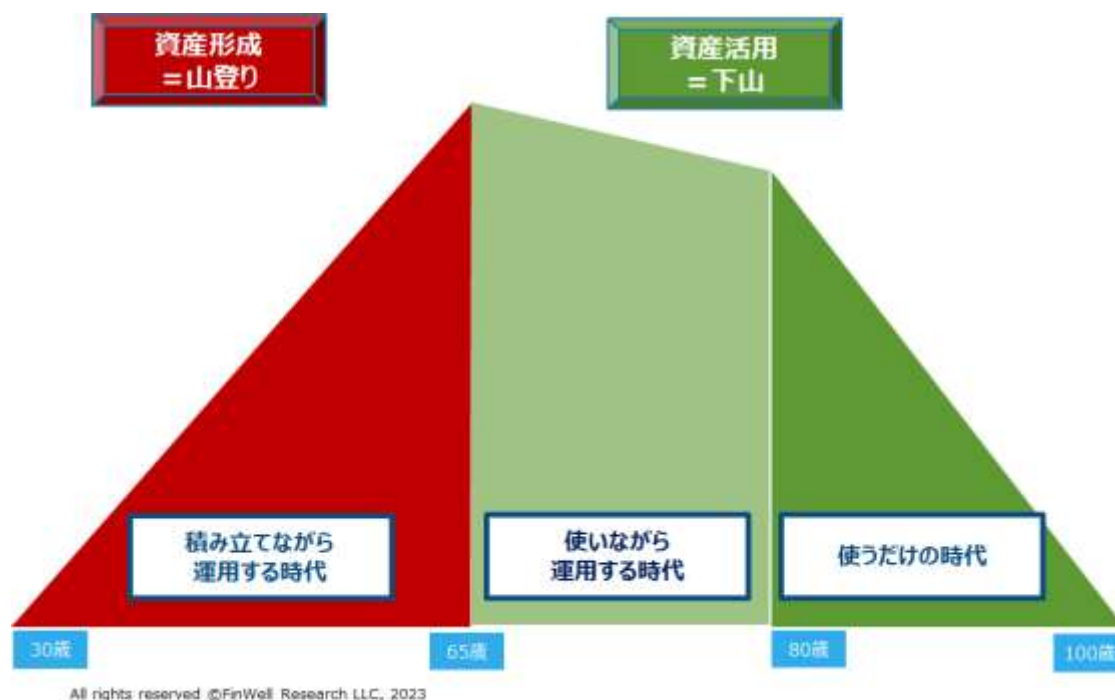
人生 100 年時代といわれる中、現役時代に積み上げた資産を運用しながら一部を取り崩す、すなわち「使いながら運用する時代」を、10〜20 年入れることで、運用期間を延長することが考えられる（図表 2）。その際に注意すべき点は、引き出し方の考え方である。定額で引き出している場合、引き出し期の前半で収益率が低いと、資産は大きく目減りする。これを「収益率配列のリスク」と呼称し、資産取り崩しの議論の際には必ず提起される論点である。この問題は、定額ではなく定率で引き出すことで回避することが可能である。

（5）「下山ルート」を踏まえた「登山ルート」の設計

「下山ルートを考慮した登山」と「下山ルートを考慮しない登山」を比較すると、資産活用の重要性が分かる。退職後の運用を加味すると、登山（現役時代）に必要な目標額が大きく変わる。一定の条件下で試算してみると、退職後の運用無しの場合、65 歳時点で 4,000 万円が必要で現役時代に年率 4.5%の運用が求められるのに対し、退職後の運用有りだと 65 歳時点で 2,800 万円、現役時代に年率 2.5%の運用で良いとなる。退職後の下山ルートを先に確認することで、登る山の高さが変わり、過度に野心的な登山をしなくて済むようになることを意味する。下山ルートを確認せずに登山をする人はいない。生涯のお金との向き合い方

も、下山ルートから考えることが重要と言える。

図表2 「使いながら運用する」のが重要に



(出所) フィンウェル研究所

2. 意見交換

参加企業からは、退職後のファイナンシャル・ウェルネスについて耳にすることは少なく新鮮だった、資産取り崩しの方法について考えてこなかったことに気づいた、社内の年金・退職金制度の取り崩しについては手当てをしておらず良い気付きを得た、といったコメントが相次いだ。

(1) 個人の資産形成に会社がどこまで踏み込むべきか

企業型 DC においてしばしば浮上する課題として、加入者の元本確保型商品（預金・保険商品）の保有比率が高いことが挙げられる。参加企業から、DC の運用商品選択は個人の問題であり、個人の財産形成に会社がどこまで踏み込むべきなのかという質問が出された。

野尻氏からは、資産形成を行っていること自体をまず評価すべきだというコメントがあった。現役期の資産形成や退職後の資産活用が目標・目的であるのに対し、資産運用や有価証券投資は手段である。手段と目的を一緒にしないことが重要と言える。企業は資産形成のベースとなる勤労収入の情報を有し、福利厚生制度に照らし合わせた上で、従業員にコンタクトできるという強みを持つ。資産形成のツール提供以上に大事なことは、従業員が計画を

立てる際の関与度合いである。

参加企業からは、「元本確保型のみの選択者の割合を減らす取り組みを実施し一定程度成功したものの、残りの加入者に資産運用の必要性を理解してもらうための新たな取り組みを検討している」、「新入社員教育で自身の今後のキャリアをイメージする時間の後に DC 教育を行ったところ、関心が高いことが分かった」、といった情報共有もあった。テレビ CM や YouTube の広告等で、資産形成や iDeCo（個人型 DC）、AI の自動投資等の話題に触れているせいか、今の若年層は資産形成に関心が高いのではないかという指摘もあった。

（2）無関心層へのアプローチ

従業員の中でも、興味関心が高い人と無関心な人との二極化が認識されている。上記コメントの通り、新入社員は資産形成に対する関心が高い可能性がある一方で、30～40 代の働き盛りの感度が低いのではないかという感触もある。今後の社会全体の動きも鑑みて、どう対応するのが良いか、という問題提起があった。

野尻氏からは、企業が強いメッセージを発するポイントは資産形成の強化であり、資産残高が増えたら資産運用を強調するのも 1 つのやり方というコメントがあった。また、そもそも年代別に区切ることが適当なのかという指摘も増えている。ミレニアル世代や Z 世代等、育った時代背景に基づいた思考パターンが論じられてきたが、30 年超続いたデフレ・成長しない時代を経て、年代とは別の要因で価値観が醸成されているようにも思われる。40 代～50 代でも 20 代と同様な発想の人が増えているとすると、年齢とは別の切り口でアプローチするのが適当という考えもある。

参加企業から、「デフォルト商品を元本確保型からバランス型投資信託に変更したのを契機に、自発的に変更する人、選択する人、自発的に勉強する人が多数出た」、「DC 導入時には各店舗の店長や副店長が中心的役割を果たした」、といった経験談も共有された。

（3）60 歳以降も運用を継続していく方向に変わっていくのか

従来の運用の考え方に基づけば、50 歳以上については徐々に安全資産にシフトしていくのが一般的で、投資教育やアドバイスの内容も通常そのようになっている。しかしながら、講義の内容を踏まえれば、今後は 60 歳以降も iDeCo 等を利用して運用を継続する方向に変わっていくのか、という論点が浮上した。

野尻氏からは、加齢に伴い有価証券比率を下げることは同意するが、下げるタイミングが退職というのは早すぎるという考え方が提示された。昔は定年＝退職だったが、今や定年後も働き続けるのが一般的であり、どの時点で退職なのかを明確にする必要もある。

人生 100 年時代とされる中で、退職後も運用しなければならないという風潮は強まっている。一方で、取り崩しが定額というパターンは変わっていないが、今後退職後も運用を続けるのが通説になれば、お金との向き合い方が変わり、定率で引き出すという考え方も重要になってくる。従来、退職時の大事なポイントは現金があること、退職金があることだった

が、これからは従業員にとっての退職をめぐる曖昧さを取り除くような支援が求められていく。

(4)「山下り」の存在が、資産形成の先延ばしを招くこともあり得るか

退職後の下山ルートを精査すると、登りのルートで資産形成の手を緩めても良いという結論にはなり得るが、野尻氏は、それはそれで良いというコメントだった。目先のウェルネスを犠牲にして、将来のファイナンシャル・ウェルネスを高めるとなると、必ずしも適切な方向とは言えず、バランスを取るために役立つのであれば、無理をしない資産形成も良いのではないかと考えられる。

会社の関与を考える際に、資産の取り崩しへのフォーカスを高めることが重要な可能性もある。例えば DC の一時金受取か年金受取かという選択の考え方や、持株会や株式報酬についても、現金化するのか有価証券に戻すのかというような、様々な論点が未着手のように見受けられる。50 代が鍵であり、これらの世代をパワーアップすれば、若年世代のファイナンシャル・ウェルネスにも繋がると考えられる。