

# 縮小する公的年金と老後資産形成の「見える化」の重要性

—日本版「年金ダッシュボード」の構築に向けて—

小黒一正

法政大学 経済学部 経済学科 教授

## 1 縮小する公的年金と「資産倍増計画」

周知のとおり、我が国の公的年金制度の最大の問題は、老後の防貧機能を堅持しながら、年金財政の持続可能性をいかに高めていくかにある。しかしながら、今後のマクロ経済の状況によっては、公的年金の実質的な給付水準が大幅に目減りし、その防貧機能が低下してしまう懸念がある。このため、法律に基づき、年金財政の健康診断に相当する「財政検証」を少なくとも5年に一度実施し、年金財政の健全性を確認している。

「現役男性の平均的な手取り収入に対するモデル世帯での年金の給付水準の割合」を「所得代替率」と呼ぶ。

み所得代替率は意味がない。日本版「年金ダッシュボード」を活用し、公的年金や私的年金なども含む「拡張版・所得代替率」を情報提供する  
(対策③)「拡張版・所得代替率」の目標値を定め、それが達成できるよう、税制優遇措置を拡充する

以下、順番に説明しよう。まず対策①だが、そもそも、「老後2000万円足りない」という議論は何であつたのか。既に忘れている人々も多いと思われるので、簡単に説明しておこう。

まず、総務省「家計調査(2017年)」によると、無職の高齢夫婦世帯が1カ月に支出する平均は26・4万円となっている。だが、この世帯における公的年金などの収入は平均で20・9万円しかないため、5・5万円不足して家計が赤字となっている。厳しい現実だが、これが高齢夫婦世帯の平均的な姿であり、この赤字分は60歳までに蓄えた預金の取り崩し等で賄っていると思われる。

では、寿命が90歳と仮定した場合、このような高齢夫婦世帯の家計が破綻しないためには、どの程度の貯蓄

ぶが、例えば、2019年の財政検証では、名目運用利回りや実質賃金の伸び等の異なる条件で6ケース(ケースI~ケースVI)を検証しており、低成長(2029年度以降の実質GDP成長率が▲0・5%~0・2%)の3ケースでは所得代替率が50%を下回るほか、特にケースVIでは、国民年金の積立金が2052年度に枯渇し、所得代替率が38%~36%程度になる可能性を示している。これは、今後のマクロ経済の状況によっては公的年金の実質的な給付水準が大幅に目減りし、その防貧機能が大幅に低下してしまう懸念があることを意味する。

年金など社会保障の安定財源を確保するため、2019年10月に消費税率が10%に引き上げられたが、増税にも一定の限界があり、縮小す

が必要か。この計算は単純で、60歳から90歳までの30年間において、1980万円(=5・5万円×12カ月×30年)の貯蓄が必要となる。

この1980万円が概ね2000万円なので、「老後2000万円足りない」という議論になった。テレビや新聞で一時的に大騒ぎになったのは、多くの人々が2000万円も貯蓄できないと思ったからではないか。確かにその気持ちは分かるが、ここでちょっと簡単な問題を考えてもらいたい。毎月2万円ずつ40年間、年間の運用利回りが4%の金融商品(例:投資信託)に投資を続けた場合、40年後の金融資産残高はどうなるか、という問題だ。

投資総額は960万円(=月2万円×12カ月×40年)だが、簡単な計算により、40年後にはその約2・4倍の2280万円が貯蓄できることが分かる。すなわち、20歳から毎月2万円ずつの積み立てをし、それなりの利回りがあれば、60歳の時点で2000万円超の金融資産を蓄えることも可能になる。

## 2 ドルコスト平均法 vs. 一括投資法

このような可能性に気づき、老後

る公的年金の機能を補完する観点から、NISA(少額投資非課税制度)やiDeCo(個人型確定拠出年金)などの拡充により、老後に向けた資産形成を促す取り組みの強化を行う重要性が増すことになる。

では、具体的にどのような対策が必要なのか。公的年金の機能が縮小する方向にあるなか、老後に向けた資産形成を促すための「仕掛けづくり」の重要性については、政府も認識しており、例えば、岸田文雄首相が2022年5月、イギリスの金融街シティの講演において、「資産倍増計画」を打ち上げている。この計画は、老後の資産形成のみに限ったものではないが、経済学の「ライフサイクル仮説」の考え方からしても重要な意味を持つ。

の資産形成のために株式投資などを始める若い世代も増えてきている。株式投資に関心を有する若い世代が増えてきた理由は、厳しい金利環境である。日本銀行の金融政策の影響も大きい。2000年以降、我が国の長期金利は極めて低い水準で推移している。仮にこの状況が数十年も継続する場合、10年間、銀行に貯金をしていても預金残高はほとんど増えない。このため、NISAやiDeCoなどを活用して老後の資産形成のための投資に関心を持つ人々が、若い世代を中心に徐々に増え始めている。

もし何らかの投資を行うと決めた場合、問題となるのは投資戦略である。話がやや横道に逸れるが、例えば、毎月の給与が30万円の個人がいて、10年間の投資を行うケースを考えよう。

このとき、二つの投資戦略を考える。まず一つは、10年間、定期的に毎月3万円ずつ投資信託を購入する投資戦略で、これを「戦略1」と呼ぼう。もう一つは、まずは最初の5年間、頑張つて定期的に毎月6万円ずつ銀行に貯蓄し、5年後に貯蓄したマネーをいっきに取り崩して投資信託を購入する投資戦略で、これを

というのも、数年前に話題となつた「老後2000万円問題」が現在も解決していないからである。老後2000万円問題は、金融庁が2019年6月に公表した報告書「高齢社会における資産形成・管理」が指摘した問題を指す。大雑把にいうならば、公的年金のみでは老後の資金が2000万円足りないという問題で、テレビや新聞では一時的に大騒ぎになった。

この報告書が指摘した内容は、多くの有識者から「公表以前から分かっていた事実」という指摘もあり、老後資金が不足する問題に我々がどう対処するのかといった議論の方が重要だろう。しかしながら、その後、解決に向けた議論が進展したかという点、数年が経過したにもかかわらず、本質的な議論は深まっていない。そこで、この解決のため、筆者は以下の三つの対策を提案したい。

(対策①) 公的年金の給付月額がX万円減つても、老後に向けた資産形成として、私的年金などを活用しながら、そのX万円分の穴埋めを可能とする投資や貯蓄を行う  
(対策②) もはや公的年金の

「戦略2」と呼ぼう。

戦略1で投資する金額の総額は360万円(=毎月3万円×12カ月×10年)であり、銀行の預金金利が概ねゼロのとき、戦略2で投資する金額の総額も約360万円(=毎月6万円×12カ月×5年)となり、総投資額は戦略1も戦略2も概ね一致する。

一般的に、戦略1を「ドルコスト平均法」というが、ここでは戦略2を「一括投資法」と呼ぶことにしよう。では、証券市場全体のパフォーマンスに連動する投資信託を購入するときに、戦略1と戦略2のどちらが有利なのか。この優劣は単純に比較できない。

数式等を用いた細かい説明は省くが、20年間の投資期間において、戦略1と戦略2の優劣を比較したものが図表の①である。

この図表の①において、網掛け部分が戦略1や戦略2で有利な領域を表す。この場合、証券市場の成長率が年間3・0%のときは戦略2(一括投資法)が有利だが、成長率が年間4・0%のときは戦略1(ドルコスト平均法)が有利となることを意味する。また、この図表の①では、各戦略の投資利回りも追加で計算して掲載している。例えば、証券市場の成

② 40年間の投資利回り(年率)

	戦略1	戦略2
0.5%	0.248%	0.250%
1.0%	0.503%	0.499%
1.5%	0.766%	0.747%
2.0%	1.036%	0.995%
3.0%	1.597%	1.489%
4.0%	2.187%	1.980%
5.0%	2.802%	2.470%
6.0%	3.440%	2.956%
7.0%	4.101%	3.441%
8.0%	4.781%	3.923%
9.0%	5.479%	4.403%
10.0%	6.194%	4.881%

図表 戦略1と戦略2の比較

① 20年間の投資利回り(年率)

	戦略1	戦略2
0.5%	0.120%	0.125%
1.0%	0.241%	0.249%
1.5%	0.363%	0.373%
2.0%	0.488%	0.496%
3.0%	0.741%	0.742%
4.0%	1.000%	0.985%
5.0%	1.265%	1.227%
6.0%	1.535%	1.467%
7.0%	1.811%	1.706%
8.0%	2.091%	1.943%
9.0%	2.376%	2.178%
10.0%	2.665%	2.411%

長率が年間1・0%のとき、戦略1の投資利回りは年率0・241、戦略2の投資利回りは年率0・249%であることを表す。

同様に、40年間の投資期間において、戦略1と戦略2の優劣を比較したものが図表の②である。図表の①と②を比較すれば一目瞭然だが、比較する投資期間が長くなればなるほど、戦略1の方が有利になることが分かる。

これは、証券市場が一定率(プラスの値)で成長している場合、運用期間が長いほど、一括投資法よりも、ドルコスト平均法で投資した方が運用利回りは高くなる可能性があることを意味する。

その場合、行動経済学の観点から、一括投資法よりもドルコスト平均法の投資を優遇した方がよいと思われる。

そもそも、人間の意思決定には「システムI」と「システムII」が関係しているといわれることが多い。このうち、システムIは脳幹や小脳が深く関係しており、本能的行

動や習慣的行動、ほとんど意識しない行動、自動的に融通が利かず、あまり疲れないが、処理スピードが速く、マルチタスクが可能といった特徴がある。

一方で、システムIIは大脳新皮質の前頭葉部が深く関係しており、理性的行動や思慮的行動、意識的な行動、処理スピードが遅く、疲労感や負担感があり、シングルタスクしかできないが、臨機応変に行動できるといった特徴がある。

不合理な行動はシステムIに関係するケースが多いため、合理的な行動や判断をするため、図表①②の優劣も参考に、システムIIを促す政策誘導を行うことも時に必要となる。

### 3 老後資産形成の「見える化」と年金ダッシュボードの重要性

ところで話を元に戻し、対策②の意味は何か。公的年金の機能が縮小するなか、私的年金などの貯蓄が重要となるのは日本のみでなく、英国などの先進国でも似た状況にある。その結果、公的年金のほか、様々な私的年金などに加入することにな

るが、自分自身の公的年金や私的年金などの状況を一元的に把握できていない人々も多数出てきているという問題が起こっている。

このような問題を解決するため、英国では「年金ダッシュボード」という仕組みを構築し、その充実に努めている。ダッシュボードとは、元々は自動車の「計器盤」のことをいい、複数の情報を一括して表示するツールを指すが、年金ダッシュボードとは、公的年金や私的年金を含め、65歳時点での推計年金所得の総額やその詳細など、自分自身の年金情報などを一元的に把握できる仕組みをいう。

あまり知られていないが、日本でも、厚生労働省の年金広報検討会を中心に議論が始まっており、公的年金などの「見える化」に向けて、日本版「年金ダッシュボード」の構築が進められている(例:「デジタル社会の実現に向けた重点計画」2021年6月18日閣議決定)。

この年金ダッシュボードで「見える化」する金融商品の範囲は、公的年金や企業年金が主な対象に思われるが、筆者は、個人年金保険やNISAやiDeCoなどの金融商品も対象に加えるべきだと考えている。

その上で、一定の仮定計算の下、私的年金やNISAなどを含む「拡張版・所得代替率」を年金ダッシュボードで表示することを検討してみようか。

例えば、2019年における公的年金の所得代替率(61・7%)は、モデル世帯の年金(22万円)を現役男性の平均的な手取り収入(35・7万円)で割って計算している。しかしながら、この22万円は、夫の厚生年金報酬比例部分(9万円のほか、夫と妻の基礎年金それぞれ6・5万円がごちゃ混ぜになっている。この結果、日本の所得代替率の計算では高齢夫婦2人分(モデル世帯)の公的年金を用いているが、このモデルは標準でなく、諸外国の所得代替率は平均的な高齢者1人分で計算するのが常識だ。また、公的年金のみでは、私的年金などを含む本当の所得代替率は分からない。このため、もし夫が個人年金保険で毎月7万円を受け取ることができ、それ以外にもiDeCoやNISAなどの金融資産を65歳時点で900万円保有している場合、高齢夫婦のうち夫のケースでは、次のようにして、拡張版・所得代替率を計算してはどうか。

拡張版・所得代替率Ⅱ(9万円+6・5万円+7万円+3万円)÷35・7万円=71・4%

なお、このうちの3万円は、金融資産の時価変動や配当などを考慮せず、900万円の金融資産を65歳から90歳までの25年間で毎月均等に取り崩すと仮定したケースでの値を意味する。前述の計算に私的年金などを含めることについてはある種の批判も想定されるが、重要なポイントが、公的年金以外の金融資産も考慮した、拡張版・所得代替率を計算して表示することで、よりリアルな老後の経済状況が「見える化」できることだ。このようなデータが蓄積すれば、老後の資産形成が危うくて本当に老後が困窮に陥る可能性が高い人々を政府も的確に把握できるようになると思われる。

最後に、対策③の意味は何か。以上のとおり、縮小する公的年金のみで老後の生活を賄うのは限界があり、NISAやiDeCoを含め、老後に向けてそれなりの私的な貯蓄を行う重要性を示唆する。

その際、重要な鍵を握るのは、老後の資産形成を促す金融商品に対する税制優遇措置の拡充である。米国

では、個人年金制度の一つである伝統的IRA(個人退職勘定: Individual Retirement Account)が大きな役割を担っている。

伝統的IRAは、1974年の「従業員退職所得保障法」により、退職資産形成を支援するために導入されたもので、各個人が拠出する毎年の掛金額がルール上の上限額に到達するまでは一定の税制優遇措置が存在する。すなわち、「給付時」は課税(資金の引き出しの際に元金や運用益に対してするもの、「拠出時」や「運用時」は非課税で、税制優遇措置として、資金を積み立てた掛金の分だけ所得控除を受けることができる。

日本のiDeCoは、米国の伝統的IRAなどを参考に制度設計されており、日本版IRAといっても過言ではない。異なるのは税制優遇措置の規模で、iDeCoは(自営業者を除き)年間の掛金限度額が約28万円(月額約2・3万円)に対し、米国の伝統的IRAの年間拠出限度額は基本的に6000ドル(1ドル110円で66万円)月額5・5万円)で日本の2倍もある。

既述のとおり、「老後2000万円問題」(高齢夫婦世帯の赤字月5・5万円)に対しては、毎月2万円ずつ、

40年間投資を行えば何とか対応できる可能性を示したが、若い世代が老後に受け取る公的年金がさらに減少し、その減少分を(NISAやiDeCoを含む)私的な貯蓄で補填する場合、月額2・3万円の掛金では足りず、追加の積み立てが必要になる。その場合、現状のiDeCoの掛金限度額(月額2・3万円)では老後の資産形成に不十分となるのは明らかだ。この解決のためには、NISAやiDeCoなどの税制優遇措置を拡充する必要があるが、どの程度の拡充が必要なのかの目安が必要である。

政府・与党は2023年度税制改正大綱でNISAの恒久化や投資上限枠の設定などを決めたが、上限枠の決め方が不透明なものになっている。拡充目安の「見える化」を行うためのツールが「年金ダッシュボード」であり、データに基づく議論を行うためにも、まずはその「拡張版・所得代替率」の目標値を定め、その上で、「拡張版・所得代替率」の情報提供を行いながら、NISAの投資上限枠やiDeCoの拠出限度額を含め、目標値を達成するための税制優遇措置の総枠のあり方に関する検討を行うのが望ましいだろう。