

「今後の社会構造の変化を見据えた証券税制
等のあり方に関する懇談会」報告書

～ 国民の自助努力へのサポートと

我が国の経済の活性化に向けて ～

平成24年6月

日 本 証 券 業 協 会

今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会

目 次

第一部 懇談会報告書	1
I. はじめに ～懇談会設置の趣旨・論点～	
1. 我が国の現状	2
2. 本懇談会の設置及び論点	2
○ 少子高齢化に対する本懇談会における問題意識	3
II. 少子高齢化と教育資金	
1. 教育資金の確保に関して自助努力を後押しするための税制の必要性	5
2. 個人奨学金口座(仮称)の導入	5
III. 少子高齢化と年金制度	
1. 確定拠出年金制度について	8
(1) 税制上の問題点及び提言	
(2) 税制以外の論点	
2. 中長期的な課題としての新たなスキームの提示(日本版 IRA)	11
IV 投資家の裾野を拡大し経済を活性化させるための制度	
○ 日本版 ISA に関する論点	15
V その他の課題	

1. 金融・証券教育の必要性	17
2. 個人のニーズ・新たな商品の開発について	19
VI. おわりに	
1. 早期に取り組むべきこと(税制改正要望の検討・実施)	20
2. 中長期的に取り組むべきこと	20
3. その他取り組むべきこと	21
第二部 資料編	22
「今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会」 の設置について	23
「今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会」 委員名簿	24
「今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会」 における審議経過	25
本懇談会におけるプレゼンテーション資料	
第1回懇談会 野尻委員プレゼンテーション資料	27
第1回懇談会 井潟座長プレゼンテーション資料	40
第2回懇談会 秦 委員プレゼンテーション資料	46
第2回懇談会 野村オブザーバー プレゼンテーション資料	59
第3回懇談会 森信茂樹氏プレゼンテーション資料	70

第4回懇談会 和泉委員プレゼンテーション資料	82
第4回懇談会 大垣委員プレゼンテーション資料	95
第5回懇談会 宮本佐知子氏プレゼンテーション資料	110
第5回懇談会 安藤委員プレゼンテーション資料	124
第5回懇談会 森中委員プレゼンテーション資料	128
第6回懇談会 日本証券業協会事務局プレゼンテーション資料	134
第7回懇談会 大垣委員プレゼンテーション資料	150

第一部

懇談会報告書

I. はじめに ～懇談会設置の趣旨・論点～

1. 我が国の現状

我が国は少子高齢化が進行している。平成 22 年（2010 年）の 65 歳以上人口は約 2,900 万人で平成 52 年（2040 年）には約 3,900 万人となり、ほぼピークを向える一方、20 歳以上 64 歳以下の現役世代の人口は平成 22 年（2010 年）で約 7,600 万人、平成 52 年（2040 年）には約 5,400 万人と減少傾向が続いている。

また、65 歳以上の高齢者と 20 歳以上 64 歳以下の現役世代の人口を比較すると、平成 22 年（2010 年）では現役世代 2.6 人に 1 人を支える計算となるが、10 年後の平成 32 年（2020 年）には 1.9 人に 1 人、さらに平成 52 年（2040 年）には 1.4 人に 1 人を支えることとなる。¹

我が国の年金制度は、必要な年金原資を、同時期の現役世代の保険料で賄う「賦課方式」が採用されているが、少子高齢化の進行により現役世代の負担は増加の一途をたどることとなる。

我が国の財政をみると、「国及び地方の長期債務残高」²は慢性的な赤字が続く状況で、平成 23 年度末では 894 兆円程度と対 GDP 比約 190%に達した模様であり、公的年金制度を維持するための財政による支援も多くは期待できない。

平成 24 年 2 月 17 日付けで閣議決定された「社会保障・税一体改革大綱」の政策項目や、それを踏まえて提出された社会保障・税一体改革関連法案の内容を見ても、多くの国民にとって公的年金は給付抑制の方向にある。公的年金のみでは現役引退後の所得の確保などが困難な状況となることが予想され、現役世代にとって引退後の経済的な不安が増している。

我が国の経済は、東日本大震災からの復興需要もあり、緩やかな回復基調にあるが、本格的な景気回復には、一層の投資の促進や個人消費の増加による後押しは不可欠である。

しかし、少子高齢化の進行は、現役世代の負担の増加が見込まれる中で、将来に対する不安から、消費を抑制する動きを助長し、我が国経済の活力の回復の足かせとなる。

2. 本懇談会の設置及び論点

日本証券業協会が平成 23 年 6 月に公表した「証券市場の新たな発展に向けた懇談会」報告書では、このような我が国の現状に鑑み、証券界においても「今後の社会構造の変化を見据えた適切な対応の促進」に取り組む必要性が提起されたと

¹ 国立社会保障・人口問題研究所ホームページ：日本の将来推計人口 平成 24 年 1 月推計より試算

² 出典：財務省ホームページ

ころである。

これを踏まえ、平成 23 年 9 月に、我が国経済の活力を取り戻し、豊かな生活を維持していくための証券税制等の制度のあり方について、中長期的な観点から検討を行うため、証券戦略会議の下に「今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会」（以下「本懇談会」という。）を設置し、議論を開始した。

本懇談会は、証券界の代表のみならず、シンクタンク、学界等の外部有識者を加えて構成され、また、意見交換においては、委員以外にゲストスピーカーを招いて、計 7 回の検討を行った。

本報告書は、本懇談会において上記の検討に当たり、「我が国経済の活性化」及び「現役世代による自助努力の後押し」という 2 つの観点に立って議論した内容を整理し、とりまとめたものである。

本懇談会での問題意識を以下に述べる。

○ 少子高齢化に対する本懇談会における問題意識

(1) 教育資金の確保について

資源の少ない我が国において、限られた資本（財産）を効率的に活用することが、経済の活力を取り戻すためには重要である。我が国にとって人材こそが“資本（財産）”であるが、現役世代にとって、次世代を担う人材の育成に必要な教育資金の確保が困難となっている。

最近アジアで Sandwich Generation が議論になっている。Sandwich Generation とは子どもの教育費と親の介護の費用が同時期に集中する現役世代という意味であるが、昨今の晩婚化、高齢出産が増加すると、20 年後の我が国では、①子供の教育費、②自分の老後、③親の介護が同時期に集中する“3 重苦”（トリレンマ）が発生することが想定される。

また、近年は我が国の所得水準も低下傾向にある上、運用利回りを年利 0.5% にするなどの一定の前提を置いたシミュレーションでは、子供が 1 人から 2 人に増えた場合、2 人目の子供が大学に進学する頃には両親の貯蓄額がゼロとなるという試算もあるなど、教育費が家計のかなりの圧迫要因になっている。我が国においては、このような経済的な不安要因から教育費の負担感により、子供を産み育てることに困難を覚えるといった現象が少なからず生じている可能性があり、これが少子高齢化や人材不足の進行に拍車がかかる要因になり得るものと考えられる。

(2) 現役引退後の所得の確保について

一般的に現役引退後、公的年金以外に必要な生活費は2,500万円から3,000万円³⁾とされている。また、平均的な生活を送るためには月30万円程度⁴⁾必要とされているが、これは現役時における生活費と大差はない。

今後ますます少子高齢化が進展すると予想されること及び現在の年金財政の状況に鑑みれば、現役引退後の生活費として公的年金のみに頼ることは期待できない。

現役引退後の所得の確保のために準備している資金については、働き盛りの40代をみても約4割が全く備えをしておらず、備えをしている場合でも100万円から500万円の間が最も多いという統計結果もみられ、現役引退後の生活に必要な額には遠く及ばないことから、国民一人ひとりによる現役引退後の備えの重要性がさらに増していると考えられる。

以上の少子高齢化に対する問題意識から、本懇談会では、次世代を担う人材の育成のための教育資金の確保に関する施策について、また、現役世代が現役引退後の所得の確保に関して自助努力を後押しするための施策について、議論を行うこととした。

³⁾ 日本年金機構のデータを下に事務局による試算

⁴⁾ 生命保険文化センター平成22年度「生活保障に関する調査」(平成22年12月発行)によると、「老後の最低日常生活費」として月額22.3万円、「ゆとりある老後生活費」として36.6万円という結果がでてい

II 少子高齢化と教育資金

本懇談会では、次世代を担う人材育成のための教育資金の確保に関して、子育て世代の自助努力や高齢世代からの資産移転を促す仕組みについて議論を行った。

1. 教育資金の確保の必要性

日本が直面している問題である、人口減少に伴う経済成長の鈍化を克服するためには、有能な人材を育てて活躍してもらうことが、これまで以上に重要である。しかし、アジアにおける大学進学率を比較すると、オーストラリア、ニュージーランド、韓国、タイに続き、我が国は5位（約 50%）に甘んじており、もはや教育大国とは言えない状況である。

人材育成や教育というテーマは、主要先進国では既に重要な政策課題となってきたという経緯があるが、実務的な議論になったときに、どのようにその費用を手当するのが大きな問題になる。

我が国の家計における教育費負担は、主要国と比べても高水準にあるうえに、現役世代の賃金所得が伸び悩んでいることもあり、負担感が高まる一方となっている。

教育費の家計負担を教育段階別に比べると、大学段階の負担が最も重くなっている。民主党政権下では、小学校から高校までは子ども手当や高校教育の実質無償化により対応が講じられたが、大学段階については公的な手当がなされていない。

我が国の現行の大学教育費をめぐる制度としては、奨学金制度や金融機関による低利の融資制度があるものの、いずれも大学入学以後の支援制度となっている。

我が国同様、大学段階での家計負担の高い米国、英国では、大学入学以後の支援はもちろんのこと、入学以前の準備段階での税制上の優遇制度もあり、充実している。

特に、両国においては、大学教育資金作りのための自助努力を後押しする税制優遇制度（米国においては 529 プラン、英国ではチャイルド・トラスト・ファンドとその後継制度ジュニア ISA）があることから、我が国においてもそのような制度が必要であると考えられる。

2. 個人奨学金口座（仮称）の導入

本懇談会では、次世代を担う人材の育成のための大学教育資金の確保に関して自助努力を後押しするため「個人奨学金口座」（仮称）の導入を提唱する。

意義としては、現在の我が国に欠けている「教育資金を先に貯める」ための制度を創設し、家計の自助努力を支援できることである。長期投資の担い手となることが期待される子育て世代の教育資金作りニーズに応えられることや、投資教育を兼

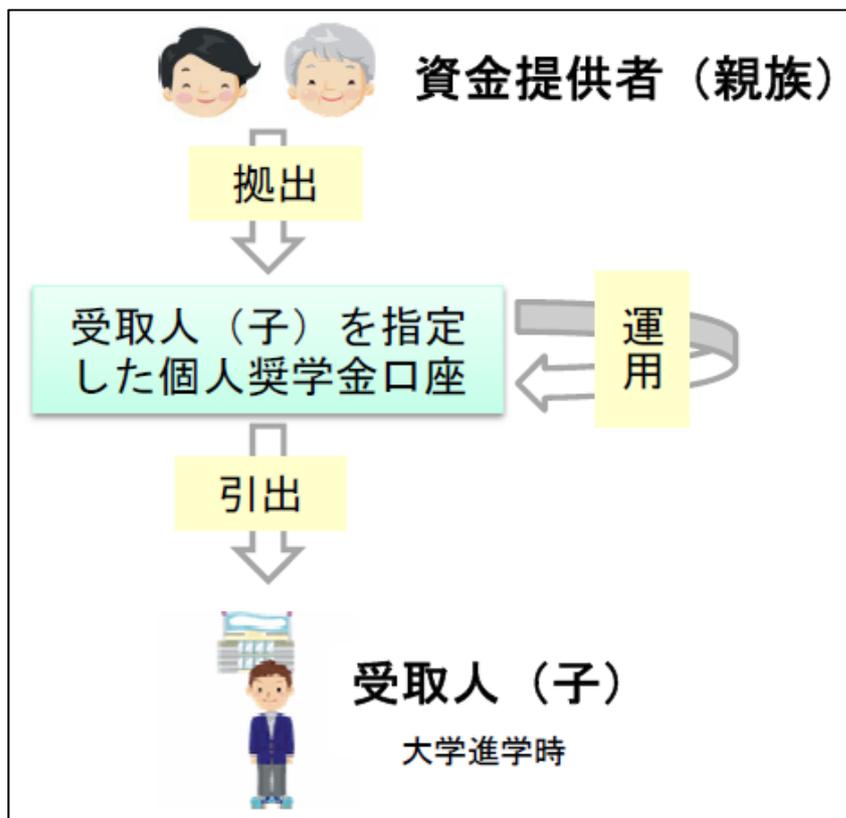
ねられることも指摘できる。

また、我が国経済の活性化という本懇談会のもうひとつの観点に立ち、両親の所得水準が上昇しづらい昨今の状況を鑑みると、両親の自助努力に加え、仮に、高齢世代に対して次世代育成のために早期の資産移転を促すことができれば、子育て世代における将来の不安の緩和を通じて、現在萎縮している消費を喚起する副次効果も期待できると思われる。

そもそも、我が国の家計の金融資産は高齢世代に偏在しているため、この状況を修正していくことも、家計全体での自助努力の一環と捉えることもできる。高齢世代に対して早期の資産移転にインセンティブを与え、教育という目的を絞った移転を可能にさせることで、家計全体で将来の人材育成に資することができるという見方もある。

本懇談会で提唱された個人奨学金口座のスキームのイメージは以下のとおりである。本件については、口座での運用益非課税と贈与税基礎控除枠の前倒し利用を可能とする税制改正を要望すべきである。

【個人奨学金口座（仮称）のスキーム】



出典：野村資本市場研究所 本懇談会におけるプレゼンテーション資料より抜粋

具体的なスキームの一例としては、下記が提案された。

- ・ 両親や祖父母などの親族が、受取人として子（や孫）を指定した「個人奨学金口座」へ、資金を拠出する。口座は、金融機関・証券会社が提供する専用口座

である。名義は資金提供者であり、複数の金融機関で開設できる。

- ・ 子が大学へ進学するまで、資金提供者が口座で資金を運用する。運用益は非課税とする。
- ・ 子が大学へ進学する時点で、子本人が個人奨学金口座の資産を引出し、自分名義の口座へ振り替えることができる。
- ・ 両親や祖父母などの親族が子（や孫）を指定した口座へ資金を拠出すると、贈与税の対象となる場合もあるが、5年分の贈与税基礎控除枠の前倒し利用が認められるものとする。

上記のスキームに加え、子が大学に進学しなかったり、子が大学進学する際、当該資金を必要としなかったりした場合は、当該子に名義を変更した上、現役引退後の年金積立口座として流用できるスキームが提唱された。

また、税制面のスキームの他、以下の提案があった。

- ① 今後の円滑な国債・地方債の消化の促進のため、「個人奨学金口座」での運用商品について、50%は国債・地方債で運用するものとしてはどうか。
- ② 大学の資金ニーズに応え、かつ、投資家の教育資金づくりに資するため、例えば、投資元本に通常の金利以上の金利を上乗せした額を大学の入学時やその後の授業料に充当できるといった投資家への特典を加えた債券など、商品開発をさらに積極的に行ってはどうか。

具体的なスキーム案詳細については、今後も検討を重ねてゆく。特に、拠出枠の有無や、拠出方法（積立と一括）、拠出者（祖父母などの親族や第三者利用）は更に検討が必要であるが、その際、一般個人の利便性を重視するのは勿論のことだが、管理のためのシステム投資や運用負担等の観点からも検討を加え、一般個人も取扱金融機関も利用しやすい仕組みにすることが、制度普及を目指すためには重要であるとの指摘がなされた。

Ⅲ 少子高齢化と年金制度

本懇談会では、高齢化に対応し自助努力を促す仕組みとして、既に導入されている確定拠出年金制度と新たな制度として日本版 IRA の2つの仕組みについて議論を行った。

1. 確定拠出年金制度について

(1) 税制上の問題点及び提言

現行の年金制度は様々な問題を抱えている。

賦課制度のもとで、公的年金の役割は縮小せざるを得ない。また、あらかじめ決められた算式に基づき年金給付を約束する確定給付型企业年金（DB）においては、市場環境の悪化から運用難となった場合、積立不足の解消を企業が負担しなければならず、企業経営を圧迫する要因であることが指摘されている。

少子高齢化の進む我が国では退職後の生活を子世代に依存できる状況ではなく、多くの国民にとって、私的年金を活用した自助努力の重要性は一段と高まっている。私的年金の一角を占める確定拠出年金（DC）は、個人勘定ベースで受給権確保や離転職時のポータビリティに優れる、従業員向け投資教育が提供されるといった特徴を持っている。まだ対象者に制約があるなど、制度上の課題を有するが、自助努力を支援する制度として高いポテンシャルを持つ。今後より利用しやすいかたちでのDCへの期待は一層高まっていくと思われる。

① 現行制度上の問題点

確定拠出年金は平成13年の導入以後、すでに加入者数400万人を超える制度に成長しているが資産残高は5兆円程度にとどまっている。上記の観点から、さらなる普及を遂げるためには以下に掲げる現行制度の課題を解決していく必要があると考える。

(加入対象者について)

現行制度においては、企業に勤務する従業員（国民年金第2号被保険者）や自営業者等（国民年金第1号被保険者）の加入が認められているが、イ）職場にDBのみがある企業従業員、ロ）家庭の主婦などの第3号被保険者、ハ）60歳以上の者（一部を除き働き続けていても不可）、ニ）公務員はその対象とされていない。

(拠出限度額について)

現行制度において、拠出限度額が以下のとおり定められている。

イ）企業型（企業年金がDCのみ）：月額5.1万円

ロ）企業型（確定給付年金（DB）、DC両方提供）：月額2.55万円

ハ) 個人型（企業年金のないサラリーマン）：月額 2.3 万円

ニ) 個人型（自営業者等）：6.8 万円

また、これまで企業型確定拠出年金については、個人拠出が認められていなかったが、本年から個人拠出（いわゆるマッチング拠出）が認められ、これを所得控除（小規模企業共済等掛金控除）の対象とされたが、上記イ）及びロ）の拠出限度額の枠内、かつ、事業主の掛金を超えない範囲との制限がある。

DC の掛金の設定方法は 85%以上が昇格・昇給に伴い掛金額の増えるタイプであり、一般的に給与の低い若年期に、DC 掛金拠出枠の「使い残し」が発生する。マッチング拠出の導入によりこの問題は緩和されるが、マッチング拠出についても事業主の掛金を超えない範囲とされていることなどから解消はされない。

（中途引き出し要件について）

現行制度においては、「貯蓄ではなく年金」であることを強調するために、中途引出要件はきわめて厳格に設定されており、本制度の普及を阻害する一要因となっている。

（特別法人税について）

特別法人税は、平成 26 年 3 月末まで凍結されているが、原則は、運用期間中に資産残高に対し課税される。運用期間中に残高に課税する特別法人税の考え方は、年金に対する税制としては国際的に見ても特異である。

② 改善策（提言）

上記課題を解決するために、本懇談会では以下の提唱をする。

なお、以下に提唱する内容については、政府における「成長ファイナンス推進会議－中間報告－」（2012 年 5 月 8 日公表）の提言と重なることもあり、関係者各位におかれては以下の措置を積極的に対応していただくことを希望する。

（A）加入対象者の拡大

現行制度において加入対象となっていない以下の者については、それぞれの理由から加入の対象とすべきである。

イ) 職場に DB のみがある従業員 … 労働者同士の公平性の観点から、職場で DB、DC の両方に加入する従業員と同様な自助努力の機会を与えるべきであること

ロ) 家庭の主婦などの第 3 号被保険者 … 個人型加入を認めることにより、継続的な資産形成が可能となる。公的年金の保険料を直接負担していないという論点はあるが、少子高齢化が進む中、女性の労働市場への円滑な出入りを促すメリットが大きいこと

ハ) 60 歳以上 65 歳未満の者（全員） … 公的年金支給開始年齢が 65 歳になること

ニ) 公務員 … 公務員年金制度改革の議論を踏まえた措置

（B）拠出限度額の引上げ

現行の拠出限度額の制限については、次のとおり提唱する。

イ) マッチング拠出の拠出制限の撤廃。

ロ) 拠出枠の年度を越えた繰越しを認める代わりとして生涯にわたる拠出限度額を設ける「生涯拠出限度額」の概念の導入。

この概念を導入することにより、

i 金額的に現在の拠出限度額を維持したままでも、総額 2,300 万円以上の資産形成枠が得られる（月額 5.1 万円のケース）

ii 若年期の税制枠の「使い残し」を後年に繰り越せば、限度額を使い切る可能性が増す

iii 所得水準が大きく変動する人や、限られた期間に集中的に所得を得る人などでも、十分な老後のための資産形成の機会を得ることができる

などのメリットが享受できる。

(C) 中途引き出し要件の緩和

確定拠出年金制度において、米国では、離転職時はペナルティ課税を支払えば中途引出が可能であることに加え 401(k) プランの加入期間中の引出も困窮時には可能である。また、401(k) プランの多くが、融資を可能にしている。これは普及促進の観点から必要という政策的判断によるものである。

我が国でも、医療費、介護関連の支出など、一定の条件を定めた上で、困窮時の引き出しを認めるよう提唱するとともに、融資を可能とすべきことも提唱する。

(D) 特別法人税の撤廃

特別法人税については、運用利回りがマイナスになるのが珍しくはない現状、残高に対する課税は過度に厳格であり、撤廃を提唱する。

(2) 税制以外の論点

本懇談会では、確定拠出年金制度に関する税制以外の論点として、DC の運用に関する議論や現行の制度運営について議論が行われた。

① デフォルト商品（初期設定商品）について

米国では DC が多くの国民にとって投資信託投資の入り口となり、現役引退後の所得の確保という目的を伴う投資が実践されている。投資の裾野拡大という実績も、証券界として DC に注目する理由の一つであるが、現状我が国においては、DC の資産は 6 割が預金、保険商品などの元本確保型に投資されている。

本年より年金確保支援法で事業主による従業員に対する継続的投資教育実施の努力義務が明文化された。投資教育は極めて重要であり、事業主をはじめ関係者が加入者

の金融リテラシーを向上させるための努力を続けることより、個別金融商品の知識のみならず、ライフ・プランニングといった視点で加入者が投資すべき対象を選択できるようにすべきである。

他方、現実的に考えると、全ての加入者が合理的な投資を選択できるようになるのも難しいかもしれない。この点につき、DC 加入者の多様性や時間的制約ゆえに生ずる投資教育の限界に関し、参照すべきひとつの対応策として、米国におけるデフォルト（初期設定）商品が提示された。

デフォルト商品とは、加入者が自分の口座資産の運用指図を行わない場合の投資先として、あらかじめ指定されている商品のことである。米国では、2006 年年金保護法に基づき「適格デフォルト商品」規則が制定され、「デフォルト商品」として長期的にリスク・リターンを追求できる運用商品を設定することが是認された。

米国においては現在、適格デフォルト商品としては、ターゲット・イヤー・ファンドが主流と目されている。我が国でも DC 加入者による長期分散投資の実践を支援するデフォルト商品のルール作りが求められる。同時に、業界におけるデフォルト商品開発に係る不断の努力が期待される。

② その他の論点

この他本懇談会において、確定拠出年金制度の制度運営についての問題点として以下の意見が出された。

- イ) 確定拠出年金のさらなる普及のためには、管理コストの負担が重いことや、金融機関の営業担当者にとってのインセンティブが少ないことなどへの対処が必要との指摘もある。個人奨学金口座や（次に述べる）日本版 IRA などの新制度を導入するにあたっては、制度が普及するよう、コストも含め業者の収益に寄与しうる継続可能なスキームを検討する必要がある。
- ロ) ポータビリティに関する一つの論点として資産移換手続の問題がある。転職等をした場合、運営管理機関のシステム基盤が異なることから移換するまでに長期間を要するなど利便性を欠いている。基盤の共通化が重要ではないか。

今後、関係者間においてこれらの点にも留意の上、検討が進められることを期待したい。

2. 中長期的な課題としての新たなスキームの提示（日本版 IRA）

私的年金を利用した自助努力を促進する仕組みとして、既に確定拠出年金（DC）があるが、本懇談会において、DC とは別に新たな枠組みとして日本版 IRA が提唱された。現行の年金制度は、1 階は基礎年金としての国民年金、2 階は厚生年金のいわゆる

公的年金制度となっており、3階の部分は確定給付年金など企業・雇用形態ごとの企業年金で構成されている。

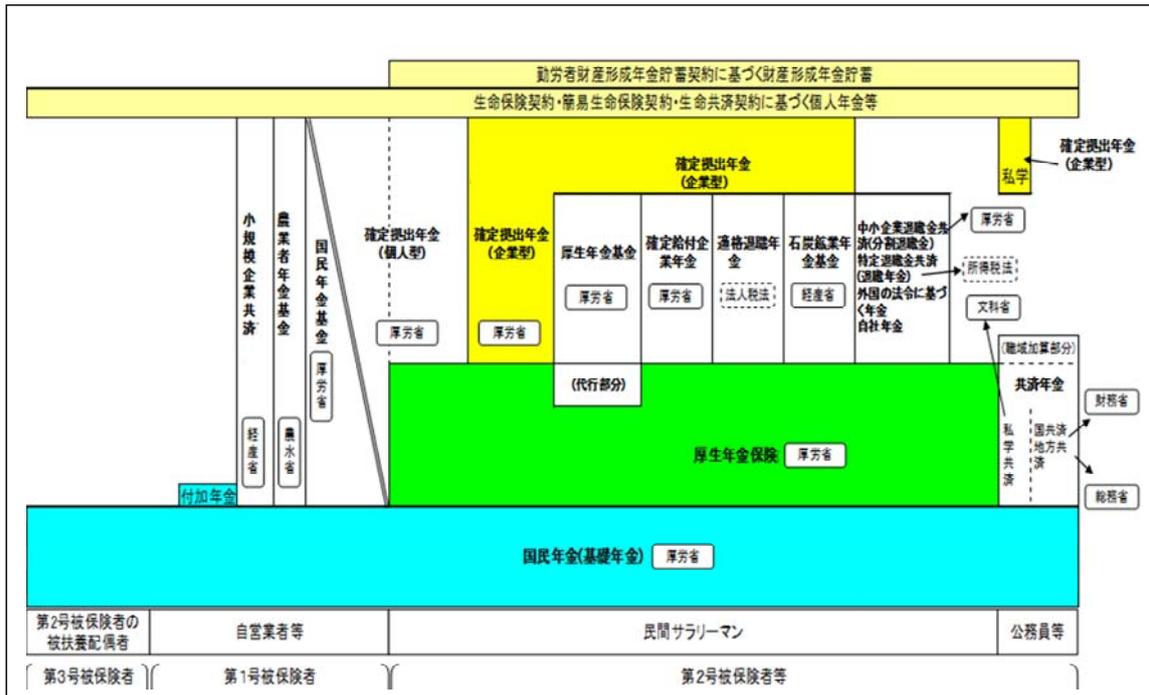
そのうち、いわゆる3階部分の企業年金については、①制度間の資産の移換（ポータビリティ）が限定的である、②企業間・雇用形態間における公平性の問題、③年金制度の所管省庁が分散しており、制度が統一化していない、④制度によって税制上の取扱いが異なるなどの問題を抱えていることが今回新しい制度が提唱された背景である。

日本版 IRA は米国の Roth IRA を参考に提唱された制度であり、その特徴としては大きく2点ある。

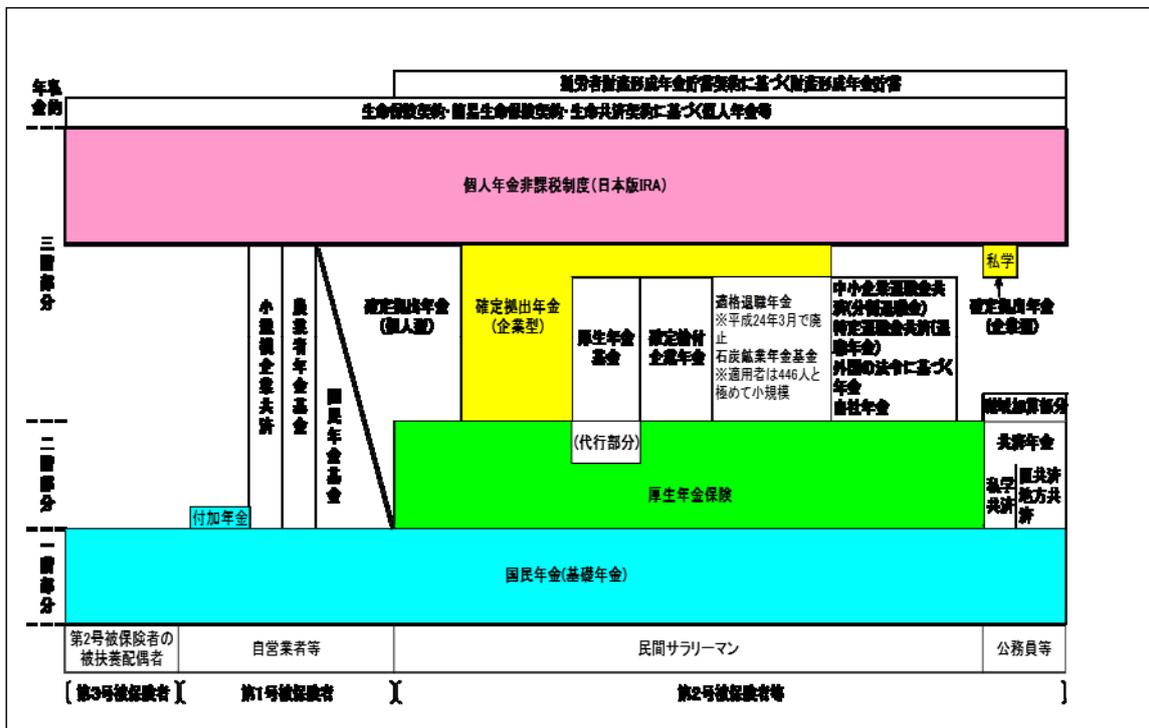
一つ目は新たに現行の3階部分に上乘せすることを念頭に現在、確定拠出年金に加入できない主婦や公務員なども対象とするなど、あらゆる国民が加入可能であることである（次ページのイメージ図参照）。

二つ目は拠出時に課税し、運用時・給付時非課税（TEE 型：T は課税、E は非課税）とすることである。これは現行の公的年金等控除を利用した場合、EET とすると実質的には EEE となることから、このような新たな税制優遇制度の導入に対して理解を得にくいことなどが理由として挙げられる。

【現行制度のイメージ】



【日本版 IRA 導入後のイメージ】



出典：森信茂樹氏 本懇談会におけるプレゼンテーション資料より抜粋

【日本版 IRA のスキーム】

目的	国民が国や企業に依存するのではなく、自助努力で資産形成することを税制面から支援することを目的とする
適用対象者	国内に住所を有する個人で、年齢が 20 歳以上 65 歳未満の全ての者を対象とする
運用方法・ 運用対象商品	<ul style="list-style-type: none"> ・ 金融機関に専用の口座を開設 ・ 複数の非課税口座を開設可能 ・ 金融所得一体課税の対象に含めることを検討している金融商品を幅広く対象とする
適用要件	<ul style="list-style-type: none"> ・ 5 年以上の管理・運用を行ったうえで、60 歳以後、定期にわたって払い出しを行うことを金融機関との間の契約とする仕組み ・ 上記要件に違反した場合、払い出しをした日以前 5 年以内に生じた個人年金資産の運用益に対して遡及課税を実施（但し、医療費や介護関連の支出といったやむを得ない場合は除く）
課税方法	<ul style="list-style-type: none"> ・ 拠出時課税、運用時・給付時非課税の TEE 型（T は課税、E は非課税） ・ 非課税口座に拠出した金融資産から生ずる利子、収益の分配または差益等に対して非課税
拠出限度額	<ul style="list-style-type: none"> ・ 年間 120 万円程度を想定 ・ 「使い残し」の翌年度移行への繰越しが可能

日本版 IRA については、本懇談会において賛同する意見が多くあった他、以下の意見もあった。

- ① TEE 型の方が税制上受け入れやすいという見方もあるが、一方、投資家にとってはその後の税制の変更なども考えられることから EET の方がよいのではないか。
- ② 既に法律で導入が認められた日本版 ISA を発展させた方が新たに制度を導入するよりよいのではないか。
- ③ 日本版 IRA を導入するに当たり単純に現行の 3 階部分に上乘せただけのスキームを提示しただけでは制度が複数存在し、利用者側が混乱するだけである。したがって、日本版 IRA の導入を提唱するのであれば、個人型 DC との関係など現存する 3 階部分の制度を整理、統合し、その受け皿とすることも同時に提唱すべきではないか。
- ④ 公的年金の支給開始年齢がいずれ引き上げられる可能性もあるので、適用対象者は 65 歳未満ではなく「年金受給開始年齢まで」とする方がよいのではないか。

本制度については、どのような形で導入するにせよ、実務上の問題点等を今後議論していくことが期待される。

IV 投資家の裾野を拡大し経済を活性化させるための制度

我が国の現役世代の自助努力を後押しする制度として平成 26 年 1 月から、少額の上場株式等投資のための非課税措置、いわゆる日本版 ISA が導入されることが既に決まっている。

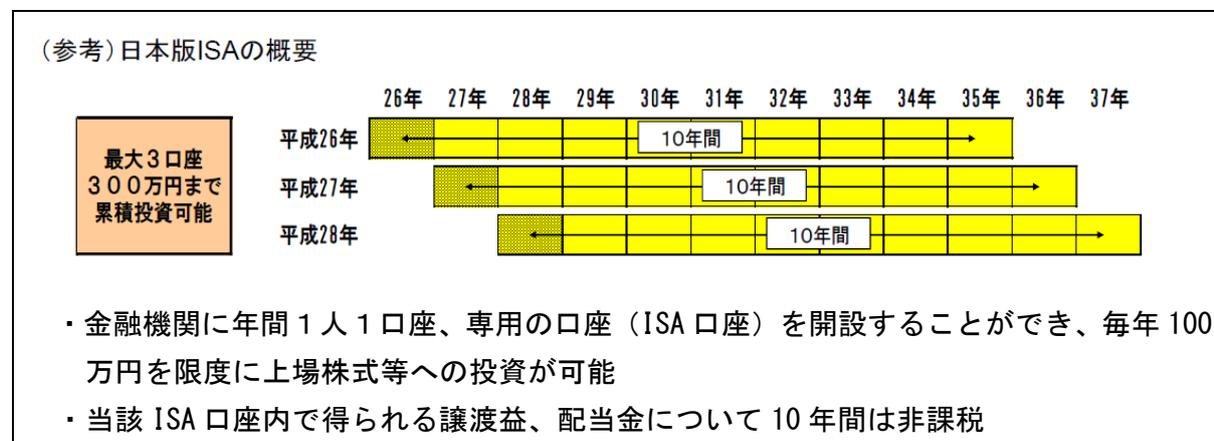
本懇談会では、日本版 ISA をより実りある制度にしたいとの観点から活発な議論が行われた。

○ 日本版 ISA（小口の継続的長期投資非課税制度）に関する論点

日本版 ISA は、平成 20 年当時、リーマンショック後の日経平均株価の低迷を背景に、多様な投資家（特に新規の小口投資家）の参入を促し、厚みのある株式市場の構築、市場の活性化を目的として当時の政府与党の「生活対策」⁵の一項目として公表された。

平成 20 年 12 月に公表された平成 21 年度税制改正大綱に盛り込まれた後法制化されている。当初の案では 5 年間の措置（毎年 1 口座、最大 5 口座開設可能）とされていたものが、3 年間の措置（毎年 1 口座、最大 3 口座開設可能）と期間が短縮化されるなどの変更が加えられ、現在に至っている。

本懇談会において、日本版 ISA に関し様々な意見交換が行われた。



出典：金融庁ホームページ

(意見の一部紹介)

- 日本版 ISA は自助努力の促進という点で概念としてはいい制度ではないか。制度上いろいろ細かい部分で問題点はあるが、全く新しい制度を導入するよりもこの制度を改善していく方が政策的にも現実的ではないか。
- 日本版 ISA は問題が多い。一言で言えば、口座開設期間が3年間という暫定的な制度で、

⁵ 平成 20 年 10 月 30 日 「生活対策」（新たな経済対策に関する政府与党会議、経済対策閣僚会議合同会議）

本当に効果があるかどうか分からない上に非常に制度が複雑であることと、証券会社にとっては、システム開発のコスト負担が重いということである。

- 日本版 ISA よりも、日本版 IRA を導入するのが良いのではないか。
- 世間では日本版 ISA の導入について、上場株式等の譲渡益、配当金等に対する軽減措置を廃止する激変緩和措置としてセットで議論がされているが、そもそも日本版 ISA と軽減措置は別物であり、セットで議論されるべきものではない。
- 日本版 ISA の使い勝手が悪いことは、買付けが 1 年間で 100 万円までと制限があることから、この口座の中で何回も売買を繰り返すことができないことにあるのではないか。
- 日本版 ISA については、1 人 1 口座と決まっているため、顧客が口座を開きたいといった場合でも他の証券会社で口座を開設していないか口座開設の申請を受けた証券会社と税務当局の間でやりとりを行わなければならないなど実務上の手続きが煩瑣である。現在議論しているマイナンバーが導入されるまでは日本版 ISA の施行を延期するなどの措置が講じられない限りこのような煩瑣な事務手続きが根本的にクリアされないと思う。また、対象商品も上場株式や公募株式投信に限られている点も選択の幅がなく、投資家にとって魅力的ではないと感じている。

このように、日本版 ISA については自助努力の促進という概念においては賛同する意見も出されたものの、その問題点として、① 3 年間の暫定措置としての制度であること、② 1 年間 1 人 1 口座に制限されているなど制度の実務上の運用が煩瑣又はシステムコスト負担が重いこと、③ 1 年間 100 万円までと投資額が制限されている、④ ISA 口座内での商品の乗り換えという考え方が認められず、いったん売却すると枠が再利用できないこと、⑤ 投資対象商品が上場株式等に限定されていることなどが挙げられ、現状の制度についてより利便性を向上させること及び事務手続きを簡素にするなどの措置が必要ということでは意見が一致した。

日本版 ISA については、導入されるに際し利便性が高く、事務手続きも簡素なものとなるよう、制度設計が見直されることを期待したい。

V その他の課題

本懇談会では、証券税制の議論の他、自助努力が求められる時代にあつて、国民各層において金融リテラシーの向上や投資家のニーズに合った運用商品の開発が従来以上の大きな課題になっていることから、これについても議論が行われた。

1. 金融・証券教育の必要性

現役世代による教育資金や引退後の生活資金の確保を自助努力により行うためには、国民一人一人が資産運用に対する正しい知識を身につける必要がある。

日本証券業協会では、国民が資産運用をポジティブに捉え、必要な金融商品に関する知識、情報を正しく理解し、自らが主体的に判断できる能力、いわゆる「金融リテラシー」を備えるべく中立・公正な観点から、これまでも国民各層及び学校教育現場に対する有用な施策の展開を図ってきたが、平成23年6月公表の「証券市場の新たな発展に向けた懇談会」報告書を受け、今までの金融・証券知識の普及活動を整理し、再構築を行ってきたところである。

特に、少子高齢化の進行を見据えた対応としては、現役世代を4つの段階（①新社会人を含む学生、②現役若年世代、③積極的現役中年世代、④消極的現役中年世代⁶）に分け、それぞれの段階で必要なライフプランに合ったマネープランを設計できるとする到達目標の設定を試みている。

本懇談会では、こうした日本証券業協会の金融・証券教育の活動に係る様々な取組状況が紹介されたが、金融・証券教育に関し、委員から大要以下のような意見があった。

（意見の一部紹介）

- 一般向け金融・証券教育について
 - 日本では金融・証券教育の重要性が認識されていない。子供たちを教育する前にまず、大人世代に教える必要があるのではないか。

- 学校教育における金融・証券教育のあり方についての意見
 - そもそも金融・証券教育は必要に迫られなければ身につくものではない。学校における金融・証券教育は「人生においてお金が大切である」という認識の下地づくりを中心とすべきである。
 - 金融・証券教育を学生対象として行う場合は、細かな知識というより、リスクを引き受けることは「人生の選択肢を広げるための前向きな方法」だというような価値観を

⁶ ここで言う積極的、消極的とは以下のことを意味する。

積極的：ある程度の知識・経験を備えていること

消極的：知識・経験がなく、関心がない若しくはセミナー等に参加できない生活環境であること

育てる必要があるのではないか。

- 現状の学校教育においては、通常のカリキュラムとは別に「震災教育」なども加わって多忙を極めている。我が国にとって金融・証券教育が重要であることは分かるが、優先順位からすると積極的に取り組んでもらうのは困難ではないか。
- 学校教育現場に対する有用な施策として、現行の確定拠出年金制度において加入が認められていない公務員（公立学校の教師）をその対象とし、現場の教師が自ら資産運用を行うことにより、金融・証券知識の大切さの認識が広がっていくのではないか。
- 「お金との向き合い方」については義務教育で教えるのではなく、むしろ、家庭教育で行われるべきではないか。
- 金融・証券教育は、単に資産運用の方法にとどまるものではない。その基礎となる知識として、市場経済の基本的な考え方及び金融の働きについて理解してもらうことも重要である。

○ 日本証券業協会による金融・証券教育の普及・啓発活動のあり方についての意見

- 日本証券業協会が行う金融・証券教育の普及・啓発活動については、学校教育よりも資産形成や運用の必要性を痛感する社会人を対象に、集中的に資源を投下したほうが効果的ではないか。
- 日本証券業協会の金融・証券教育は実に様々な取組みが行われていることは理解したが、マーケティングの観点に立つと数値目標がなく到達点があいまいである。ターゲットを絞り込んで効率よく行っていくべきである。

○ その他の意見

- 我が国における企業数はこの20年間で減少傾向が続いており、我が国経済の活力を取り戻すためには、我が国の関係者が金融・証券教育を発展させ、起業教育にも積極的に取り組むことで、我が国の将来を担っていく若年層の中から起業家が輩出されるという副次的な効果も期待できるのではないか。

（金融・証券教育のまとめ）

金融・証券教育については様々な課題があるが、現在の社会は、今までの大人世代の常識が覆るくらいのが起こりつつあり、我々金融業界としては、社会全体に向かってきちんとしたメッセージを発信していく必要がある。

すなわち、少子高齢化の進行や人口の減少により、日本の将来について悲観的にならざるを得ないなか、「投資」によりリスクをとっていくことが将来の可能性を大きく広げることになるということ、また、「自助努力」を行わないとこれまでのような豊かな暮らしができないことを伝えていかなければならない。

学校のみならず、家庭や職場など生活の様々な場面において、お金に向き合う機会が持たれ、金融リテラシーが向上するよう、日本証券業協会をはじめ、金融・証券教育を行っている機関は適切な資源の配分を行い、効率的に知識の普及を進めていく必要がある。

2. 個人のニーズ・新たな商品の開発について

本懇談会では、基本的に税制という仕組みを中心に議論されてきたが、一方、その仕組みという「器」に入れるべき運用商品などに対する個人のニーズについても議論が行われた。

金融商品の中でも投資信託については、少ない投資金額で分散投資ができることから、個人の資産運用に非常に適した金融商品のひとつであるが、投資信託について、委員から個人のニーズについて、様々な提唱があった。

- ① 投資信託は投資経験のない個人の認識として「プロに運用を任せる商品」との意味合いをもっているが、プロに運用を任せるからには、ベンチマークに対する勝ち負けだけでなく、絶対リターンを追求する商品開発がなされるべきであるとする意見
- ② 確定拠出年金におけるデフォルト商品の必要性に関する意見(前述Ⅲ 1 (2)を参照)
- ③ 年金のための長期運用に適した投資信託の商品開発は、税の恩典を受けられるか否かにかかわらず、業界として努力すべきであるとする意見

このうち③の意見について、年金型のクローズド期間が長い投資信託又は無分配の投資信託とする商品設計については、税当局に対し税制上の疑義が発生しないよう対話を行っていく必要があるとの意見が出された。

投資信託以外にも、現役を引退間際又は引退後間もない年齢層(60歳から75歳まで)の個人のニーズについても議論があった。

この年齢層の個人の資産を分析すると、保険やマイホームといった資産に偏りがあり、流動性のある資産が不足していることが特徴とされることから、不足流動性を保険やマイホームを利用してどのように補完するかということに焦点をあてて商品開発をするべきとの提唱もあった。

さらに、金融商品を提供する販売会社に対する個人のニーズも出され、販売会社には偏った商品の品揃えをすべきでなく、個人が様々な金融商品を運用対象にできるようなゲートキーパー的な役割を持つことが重要であるとの意見も出された。

VI. おわりに

本懇談会では、我が国の少子高齢化の進行に備え、「我が国経済の活性化」及び「現役世代による自助努力の後押し」という2つの概念をキーとして証券税制のみならず様々な視点から議論を行ってきた。

最後に本懇談会として、今後、市場関係者において取り組むべき内容について、「早期に取り組むべきこと」、「中長期的に取り組むべきこと」、「その他取り組むべきこと」というカテゴリーに整理の上、以下のとおり提唱したい。

1. 早期に取り組むべきこと（税制改正要望の検討・実施）

我が国の少子高齢化は今後急速に進行することが予想されるが、少子高齢化は“今後”の社会構造の変化ではなく、既に着実に進行している問題でもあることから、議論の過程において出された提唱の中には、今すぐにでも着手する必要が求められるものも認められる。

関係各位におかれては、本懇談会で提唱された以下の税制改正要望項目について積極的に取り上げていただくことを望みたい。

- ・ 証券界として確定拠出年金制度さらなる普及のため、前述の問題点につき税制改正要望を行う。
- ・ 平成26年に制度導入が予定されている日本版ISAについては、その拡充を図るとともに、個人投資者の利便性及び金融商品取引業者等の実務に配慮した簡素なものとするについて税制改正要望を行う。
- ・ 個人奨学金口座（仮称）の導入に向けた詳細なスキームづくりの検討を行うとともに、税制改正要望を行う。

2. 中長期的に取り組むべきこと

本懇談会の議論では、新たな私的年金の枠組みとして日本版IRAが提唱された。日本版IRAは現役世代の引退後の所得確保を自助努力により行う上で非常に有望な制度である。

我が国の現行年金制度においては、3階部分は複数の制度が分立し、制度間の整合性や公平性が確保されていないという問題がある。また、平成26年には日本版ISAが施行される予定であるが、同制度は日本版IRAとの間で積立てとしての類似性をもつ。

このように様々な制度が並存することにより、制度が複雑となり、利用者が混乱するという危険性もある。将来的には並存する制度を整理・統合していく必要性も生ずると考えられる。

今後、我が国の自助努力を後押しするために、以上のような年金制度全体のあり方を見据えつつ、日本版IRAについては導入する場合のスキームや問題点、更には税制優遇のあり方などについて、実務上の観点からの検討が進められることを希望したい。

3. その他取り組むべきこと

新たな制度が導入されたものの、その器（制度）にいれるべき中身が存在しないのでは意味がない。市場関係者におかれては、個人金融資産が効率的に活用され、次世代の人々が生き生きと暮らせるような社会の実現を念頭に置きつつ、長期にわたり投資に対応できる新たな金融商品（特に投資信託）の開発についてはその不断の努力に期待したい。

金融・証券教育については、今後の確定拠出年金への期待が一層高まっていくなか、行政及び関連団体が一丸となって、その普及・啓発活動を推進すべきであり、また、日本証券業協会が行う普及・啓発活動は、必要に迫られている現役世代を中心に、明確な到達目標を据えた上で効率よく推進していくことが望まれる。

以 上

第二部

資料編

「今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会」 の設置について

平成 23 年 9 月 21 日
日 本 証 券 業 協 会

1. 趣 旨

少子・高齢化や人口の減少が進む我が国においては、限られた資本を効率的に活用することが、経済の活力を取り戻し、豊かな生活を維持していくうえにおいて重要な課題となる。この点については、先般、6月に公表された「証券市場の新たな発展に向けた懇談会」報告書においても、「今後の社会構造の変化を見据えた適切な対応の促進」に取り組む必要性が提起されたところである。

これらを踏まえ、より豊かで活力に富んだ社会を構築するための証券税制等の制度のあり方について、中長期的な観点から検討を行うため、証券戦略会議の下に「今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会」を設置する。

2. テーマ

同懇談会では、当面、次に掲げるテーマについて検討を行う。

- (1) 国民の少額投資による資産形成を適切にサポートするための仕組み
- (2) 前(1)を実現するための証券税制等のあり方
- (3) その他

3. 構 成

- (1) 懇談会は、委員 10 名程度で構成する。
- (2) 委員は、会員又はその他関係機関の役職員及び有識者のうちから、証券戦略会議議長が委嘱する。

4. 運 営

- (1) 懇談会に座長及び座長代理を置く。
- (2) 座長は、必要に応じ、他の関係者の出席を求め、意見を求めることができる。

5. スケジュール（予定）

平成 24 年 5 月までに、1 か月に 1 回程度開催する。

6. 事務局

懇談会の事務局は、日本証券業協会 企画部及び企画部証券税制室が担当する。

以 上

「今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会」名簿

座長	井 潟 正 彦	(野村資本市場研究所 執行役員)
委員	安 藤 敏 行	(安 藤 証 券 代 表 取 締 役 社 長)
〃	和 泉 昭 子	(生 活 経 済 ジ ャ ー ナ リ ス ト)
〃	大 垣 尚 司	(立 命 館 大 学 大 学 院 教 授)
〃	川 上 進 次	(大 和 証 券 執 行 役 員)
〃	楠 雄 治	(楽 天 証 券 代 表 取 締 役 社 長)
〃	国 政 貴 美 子	(ベネッセホールディングス C H O)
〃	小 林 正 浩	(明 和 証 券 代 表 取 締 役 社 長)
〃	高 平 敬 造	(野 村 証 券 経 営 役)
〃	野 尻 哲 史	(フィデリティ投信 投資教育研究所所長)
〃	秦 穰 治	(プルデント退職年金研究所 理事長)
〃	播 磨 秀 樹	(みずほ証券ビジネスサービス 専務取締役)
〃	前 田 昌 孝	(日本経済研究センター 主任 研究員)
〃	森 中 寛	(光 証 券 代 表 取 締 役 社 長)
〃	吉 井 一 洋	(大 和 総 研 金 融 調 査 部 制 度 調 査 担 当 部 長)
オブザーバー	野 村 亜 紀 子	(野村資本市場研究所 研究部主任研究員)
	山 田 直 夫	(日本証券経済研究所 主任 研究員)

以上 17名
(敬称略・五十音順)

今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会の審議経過

回 開催日	次 第	内 容
第一回 (平成23年) 11月29日(火)	1. 開 会 2. プレゼンテーション 野尻委員 3. 自由討議	✓ 退職後所得確保の懸念～ 各種アンケート調査からみる退職後所得準備不足
第二回 12月21日(水)	1. プレゼンテーション ・秦 委員 ・野村オブザーバー 2. 自由討議	✓ 確定拠出年金(DC)制度の課題と展望 ✓ 確定拠出年金の制度改正案:税制を中心に
第三回 (平成24年) 1月31日(火)	1. プレゼンテーション ・森信茂樹氏 (中央大学法科大学院教授) 2. 自由討議	✓ 社会保障・税の一体改革に欠ける視点 日本版IRA(個人型年金積立金非課税制度)の創設を
第四回 2月29日(水)	1. プレゼンテーション ・和泉委員 ・大垣委員 2. 自由討議	✓ 少額投資をめぐる個人のニーズ ～ファイナンシャル・プランナーの視点から～ ✓ 税制とリテール証券ビジネス
第五回 3月28日(水)	1. プレゼンテーション ・宮本佐知子 氏 (野村資本市場研究所主任研究員) ・安藤委員 ・森中委員 2. 自由討議	✓ 求められる高等教育資金積立運用制度 ー人口現状を人材増で克服するためにー ✓ 日本版『Child Trust Fund』を! ✓ 今、なぜ日本版チャイルドトラストファンドが必要なのか
第六回 4月23日(月)	1. プレゼンテーション ・事務局説明 2. 自由討議 3. 報告書(案)について	✓ 金融・証券教育支援活動の現状と課題 ー金融・証券教育支援委員会の取組みー
第七回 5月24日(木)	○報告書(案)について	✓ 報告書の取りまとめ

本懇談会における
プレゼンテーション資料

第1回 懇談会

野尻委員プレゼンテーション資料

退職後所得確保の懸念 ～ 各種アンケート調査から みる退職後所得準備不足

2011年11月

フィデリティ投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第388号
加入協会:社団法人投資信託協会、社団法人日本証券投資顧問業協会

フィデリティ退職・投資
教育研究所 所長

野尻 哲史

本日のまとめ

退職後所得の確保

★7割が自分の老後は今の高齢者より悪くなる

★退職後所得の不足懸念 ⇒ 個人の資産形成に対する積極的な税制面からの支援(J-ISA,IRA, DC等)

①3000万円でもいいのか、②それでも準備ができていないのはほとんどいない、③半数が退職までに資産形成しておけば良かった、④48.2%が退職後は生活費が半分以下になると楽観、⑤目標代替率の議論--必要額はいくらくらいかというところから議論を始める必要がある

★長寿の女性に関する懸念 ⇒ 女性(専業主婦も)の参加しやすい資産形成に対する税制面での支援

①女性の人口構成の予想、25%確率の生存率、②女性の介護、日韓比較、③介護者の比率の変化

★DCの投資教育の成果、資産準備への貢献 ⇒ DCの格上げ(DBの補完から公的年金制度の補完へ)

教育資金の課題

★トリレンマ世代 ⇒ 教育資金積み立てへの税制面からの積極支援

①サンドイッチ世代のいない日本、②しかし20年後にはトリレンマ世代が、③女性の出産動向、④実際の分布、⑤20年後の実像

「老後難民」時代の到来か、増え続ける75歳以上

高齢化率の推移と65歳以上人口、75歳以上人口の推移

年次	人 口 (1,000人)					割 合 (%)			
	総 数	0～19歳	20～64歳	65～74歳	75歳以上	0～19歳	20～64歳	65～74歳	75歳以上
2005	127,768	24,178	77,829	14,122	11,639	18.9	60.9	11.1	9.1
2010	127,176	22,542	75,223	15,190	14,222	17.7	59.1	11.9	11.2
2015	125,430	20,823	70,826	17,329	16,452	16.6	56.5	13.8	13.1
2020	122,735	18,810	68,026	17,162	18,737	15.3	55.4	14.0	15.3
2025	119,270	16,925	65,991	14,687	21,667	14.2	55.3	12.3	18.2
2030	115,224	15,502	63,052	14,011	22,659	13.5	54.7	12.2	19.7
2035	110,679	14,486	58,945	14,897	22,352	13.1	53.3	13.5	20.2
2040	105,695	13,560	53,608	16,382	22,145	12.8	50.7	15.5	21.0
2045	100,443	12,584	49,452	15,937	22,471	12.5	49.2	15.9	22.4
2050	95,152	11,552	45,959	13,912	23,728	12.1	48.3	14.6	24.9
2055	89,930	10,566	42,901	12,597	23,866	11.7	47.7	14.0	26.5

(出所) 国立社会保障・人口問題研究所、「総人口、年齢4区分(0～19歳、20～64歳、65～74歳、75歳以上)別人口及び年齢構造係数:出生中位(死亡中位)推計」より抜粋

2

© FIL Investments (Japan) Limited
フィデリティ投資株式会社

最終ページの『重要情報』を必ずお読みください。



アンケートの概要

サラリーマン1万人アンケート

- 調査会社 : Ipsos日本統計調査
- 調査期間 : 2010年2月5日～15日(一部サンプルに対し2月19日～22日に再調査を実施)
- 調査方法 : ウェブアンケート調査
- 調査対象 : 全国、20～59歳の会社員・公務員(自営業・自由業は除く)、10,976名

女性6625人アンケート

- 調査会社: Ipsos日本統計調査株式会社
- 実施時期: 2009年4月10日～21日
- 調査方法: ウェブアンケート調査
- 調査対象: 30-59歳の女性で有職者(本人年収300万円以上)と無職者(世帯年収450万円以上)の合計6625名。うち首都圏(埼玉、千葉、東京、神奈川)3300名、東海圏(愛知、三重、岐阜、山梨、長野、静岡)1108名、関西圏(大阪、京都、兵庫、奈良、和歌山、滋賀)2217名。

退職者8018人アンケート

- 調査会社: Ipsos日本統計調査株式会社
- 実施時期: 2011年2月1日～14日
- 調査方法: ウェブアンケート調査
- 調査対象: 60～65歳の男女で退職金をもらった退職者。回収数は8,018人、うち男性7,355人(91.7%)、女性663人(8.3%)

3

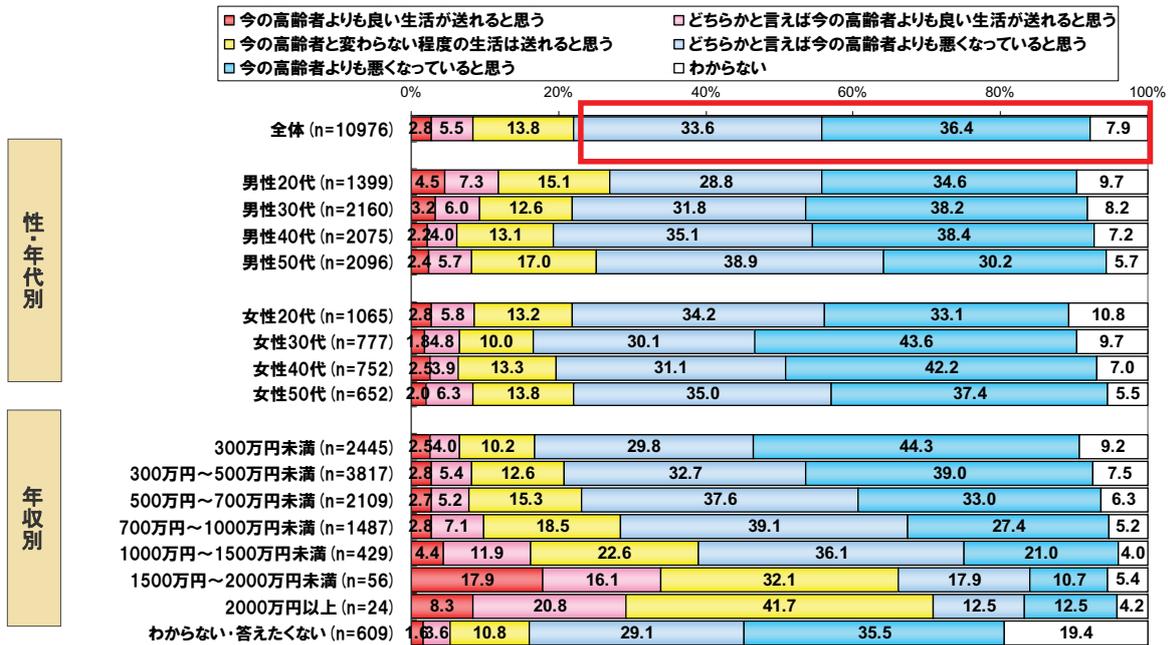
© FIL Investments (Japan) Limited
フィデリティ投資株式会社

最終ページの『重要情報』を必ずお読みください。



自分の老後は今の高齢者より悪くなる - 70.0%

退職後の自分の生活を今の高齢者の生活と比べてみると



出所)フィデリティ退職・投資教育研究所、サラリーマン1万人アンケート、詳細はP3参照

4

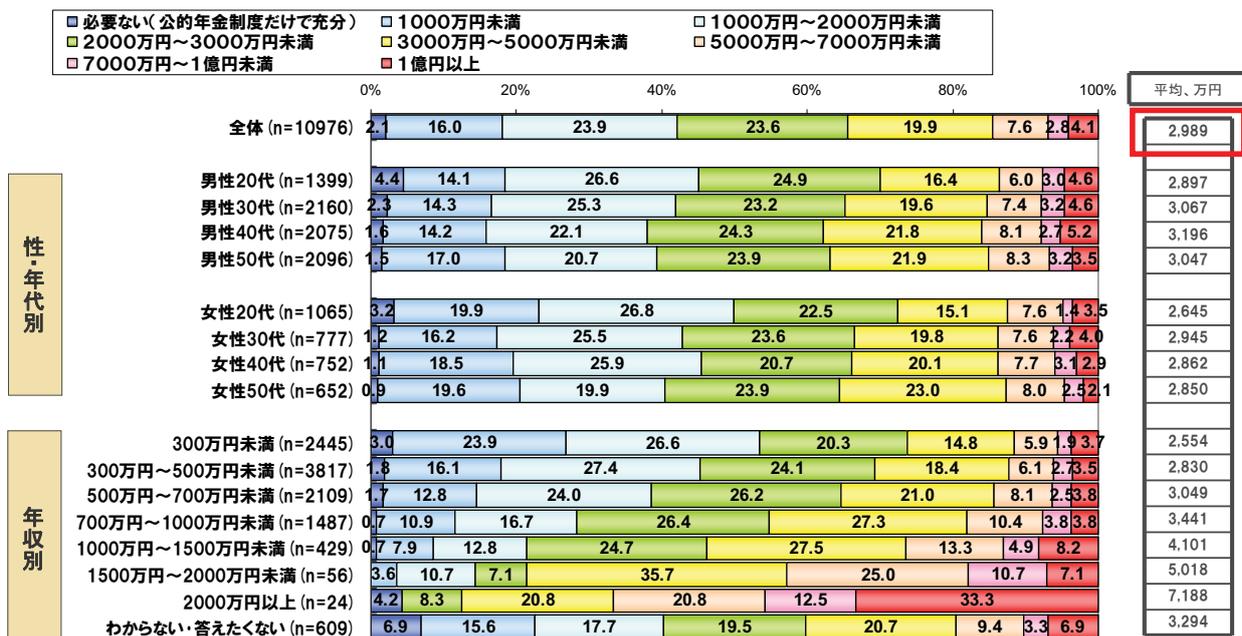
© FIL Investments (Japan) Limited
フィデリティ投資株式会社

最終ページの『重要情報』を必ずお読みください。



公的年金以外に約3000万円必要

退職後に必要となる生活資金の総額は(公的年金を除く)



出所)フィデリティ退職・投資教育研究所、サラリーマン1万人アンケート、詳細はP3参照

5

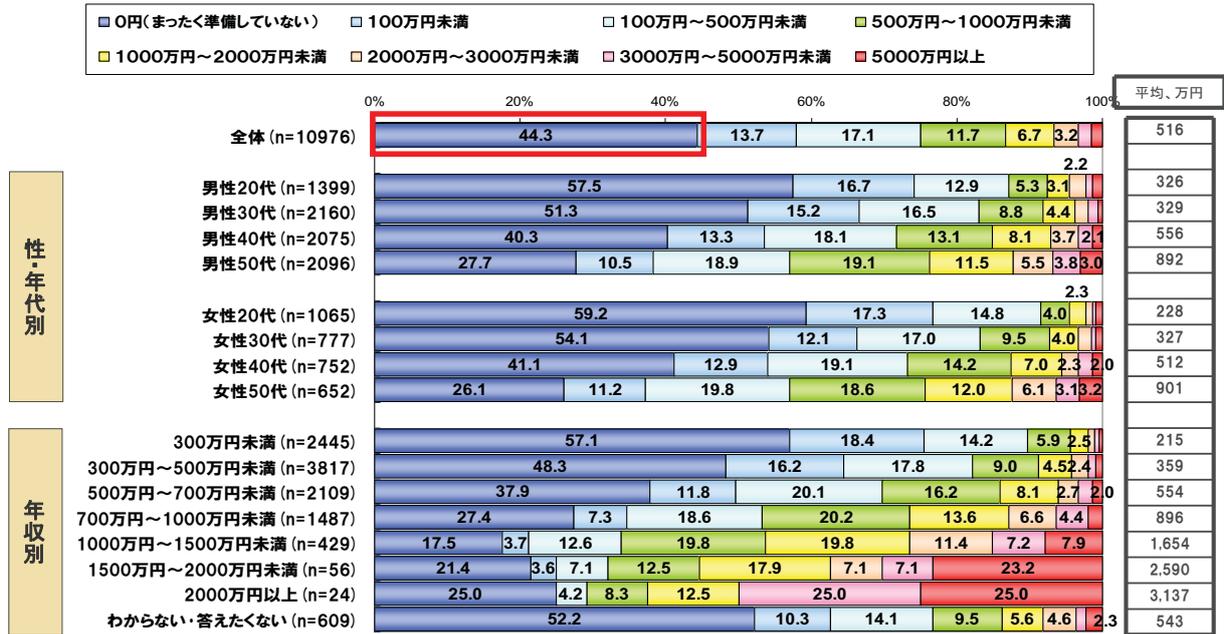
© FIL Investments (Japan) Limited
フィデリティ投資株式会社

最終ページの『重要情報』を必ずお読みください。



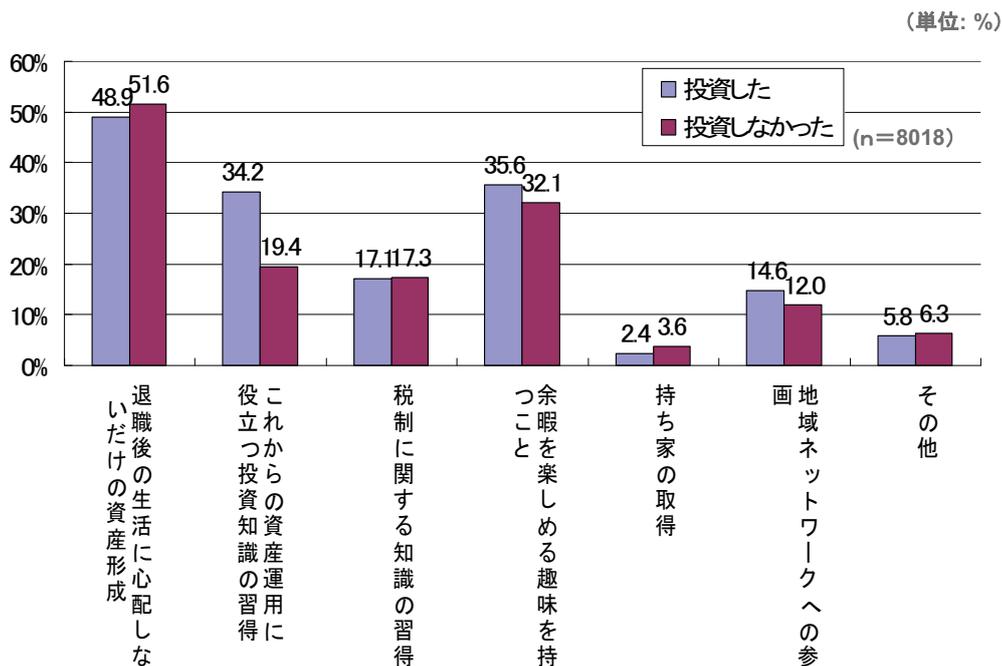
準備できているのは必要額の6分の1、44.3%は0円

退職後の生活費として準備している資金は



出所)フィデリティ退職・投資教育研究所、サラリーマン1万人アンケート、詳細はP3参照

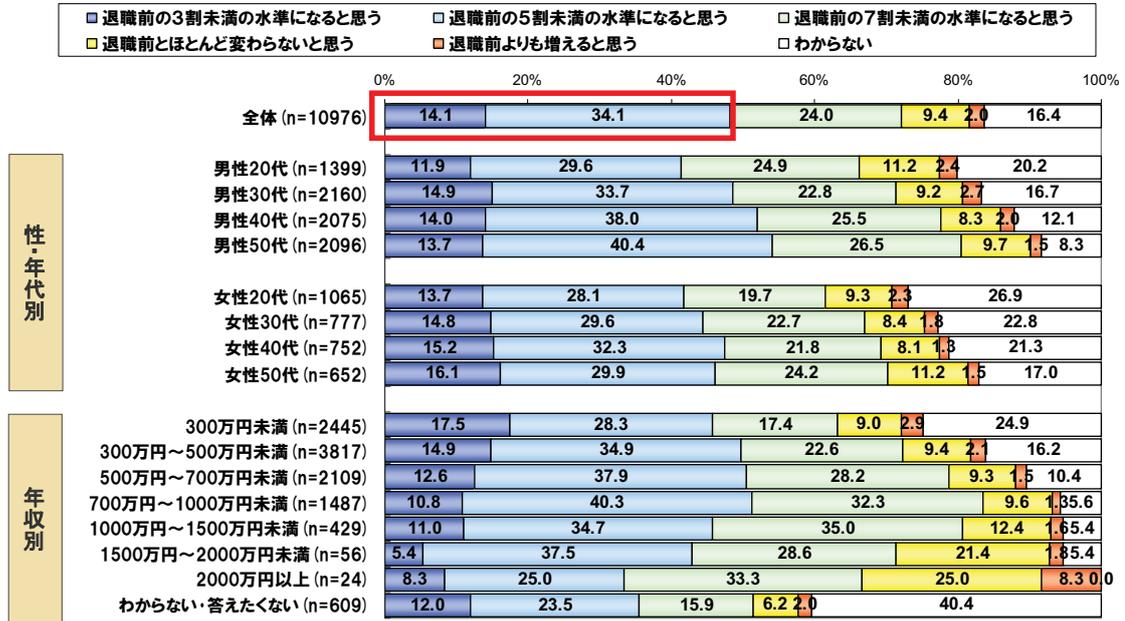
定年退職前にやっておけばよかったこと (退職金で投資した人と投資をしなかった人)



出所)フィデリティ退職・投資教育研究所、退職者8000人アンケート、詳細はP3参照

48.2%が退職前の半分以下の生活費で生活できると楽観視

退職の前後で生活費の水準はどう変化したいと思いますか



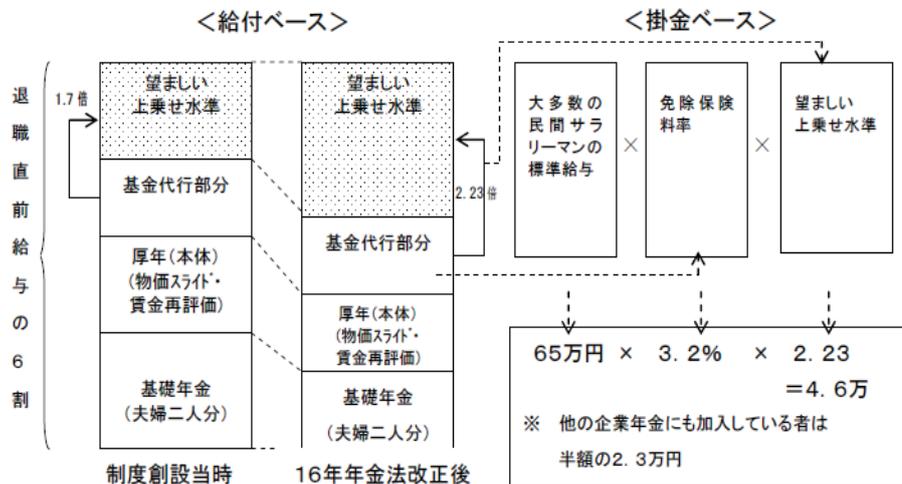
出所)フィデリティ退職・投資教育研究所、サラリーマン1万人アンケート、詳細はP3参照

確定拠出年金の拠出限度額は60%が目標値

<資料6 企業型（他の企業年金なし）の拠出限度額設定の考え方>

- 厚生年金基金の上乗せ部分の望ましい給付水準（基礎年金（夫婦二人分）・厚生年金と合わせて退職直前給与水準の6割程度に相当する水準）に相当するものが確保できるように、拠出限度額を設定。

【 制度創設当時3.6万円/月 → 現行4.6万円/月 】



出所)厚生労働省 第6回企業年金研究会資料「個別制度の課題」P8 平成19年2月26日

60%が目標となった根拠 — 諸要素を総合的に勘案して設定

前回国家公務員の退職年金の水準について、なぜ6割程度かという議論がありましたので、口頭でご報告いたします。昭和63年の望ましい水準の制定当初の水準は代行部分の2.7倍で、この水準そのものは昭和45年に税法において同様の水準が定められており、結果としてはこの水準を踏襲したということです。昭和45年の特別法人税の2.7倍という非課税ラインは、国家公務員の退職年金の水準を勘案しているものです。当時の国家公務員の退職年金の水準は、最大で退職前3年平均の報酬の7割で、これを退職直前報酬に換算すると、おおむねその6割です。最高限度7割については、組合員期間40年の方に相当するものですが、解説書等を見ると、「老後の生活の安定を図る見地、当時の諸年金制度との調和や保険経済の枠等から定めた」という説明がなされております。このように、当時の国家公務員の退職年金の水準はかつちりとしたものではなく、**諸要素を総合的に勘案して設定**したものとと言えます。

第6回 企業年金研究会議事録

日時 平成19年2月26日(月) 15:00~17:00

場所 厚生労働省専用第21会議室(17階)

出所)第6回企業年金研究会議事録。ただし、赤字は筆者による

10 © FIL Investments (Japan) Limited
フィデリティ投資株式会社

最終ページの『重要情報』を必ずお読みください。



目標代替率の設定

目標代替率

ジョージア州立大学/エーオンコンサルティングの計算方式と同様の考え方を元に、家計調査から次のステップで試算を行った。対象とするのは、家計調査のなかで「55-59歳の世帯のデータ」と「65歳以上で無職、年金などで年収350万円以上の世帯のデータ」。基本的な考え方は、「退職前の年収から税金と退職後のための貯蓄を控除し、退職に伴う消費の変化を加味し、さらに退職後の税金を加えることで、退職後の必要年収を計算する。この退職前後の推計年収から目標代替率を計算する」。

具体的計算ステップは、

①退職直前の純収入として、家計調査の55-59歳のネット総収入から、「世帯主収入のみ」のデータを抽出。さらに元データに若干含まれる公的年金などを控除したベース(2007年は474,161円、2009年は491,320円)を採用。

②次に退職直前の税金は、家計調査の非消費支出で計算。55-59歳世帯全体のネット総収入に対する非消費支出比率(同17.6%、18.9%)を使って、55-59歳の「世帯主収入のみ」の世帯の非消費支出を推計する(同83,698円、92,983円)。

③退職直前消費支出は、55-59歳の元データ(同344,865円、352,529円)をそのまま代用する。収入は「世帯主収入のみ」の前提に変更したが、消費支出はこれに伴って減少しないと仮定している。なお、減少した場合、退職前貯蓄がその分だけ増加することになり、最終的な指数算出には影響しない。なお、退職前貯蓄は55-59歳の元データのままと45,598円と45,808円を採用している。

④退職後の消費支出は「65歳以上で無職、年金などで年収350万円以上の世帯のデータ」の消費支出(同285,954円、291,857円)を採用する。

⑤退職後の税金は、同じく家計調査の「無職ながら、年金などで年収350万円以上」の世帯のデータから同39,966円と41,782円を採用する。

日本の目標代替率の一試算

項目	2007年	2009年
退職前年収	474,161 円	491,320 円
退職前税金(非消費支出)	-83,698 円	-92,983 円
退職前貯蓄	-45,598 円	-45,808 円
消費の変化	-58,911 円	-60,672 円
退職後の税金(非消費支出)	+39,966 円	+41,782 円
退職後の必要収入	226,920 円	223,640 円
目標代替率	69%	68%

なお、この計算方法には、①サンプル数が十分でない、②勤労世帯中心、③世帯主収入のみの消費データがない、④無職、65歳以上の中で年齢階層別データが少ない、⑤退職後に心配される医療費や介護費などが平均値である、など依然幾つかの不備な点を指摘することができる。また、2007年数値の算出には「平成18年家計調査」、2009年数値の算出には「平成20年家計調査」を使用。

★公的年金で使われる所得代替率と違って、退職直前年収を分母に置く

⇒年金財政の議論ではなく、個人の退職後所得の議論であり、個人の退職後生活レベルは退職直前の所得に影響を受けやすいという前提

★40年前の公務員の年収を前提にした水準を見直す時期が既に来ている

★家計調査をもとにフィデリティ退職・投資教育研究所で試算した結果は、退職直前所得の68%

11 © FIL Investments (Japan) Limited
フィデリティ投資株式会社

最終ページの『重要情報』を必ずお読みください。



長寿の女性に関する退職後所得確保の懸念

余命(生存率50%、25%)

	生存率50%確率		生存率25%確率	
	男性	女性	男性	女性
30歳	82歳9ヵ月	89歳2ヵ月	89歳2ヵ月	94歳6ヵ月
40歳	82歳10ヵ月	89歳3ヵ月	89歳3ヵ月	94歳7ヵ月
50歳	83歳2ヵ月	89歳4ヵ月	89歳5ヵ月	94歳7ヵ月

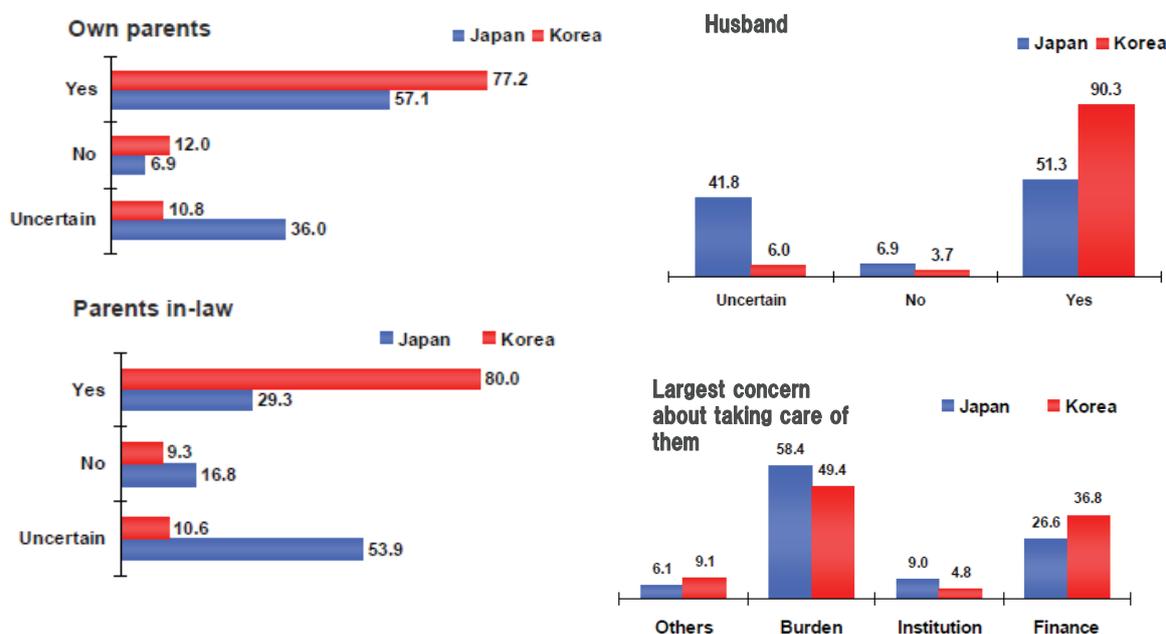
注)フィデリティ退職・投資教育研究所試算

要介護者等との続柄別にみた主な介護者の構成割合の年次推移 (単位:%)

年次	総数	同居	同居内					別居の 家族等	事業者	その他	不詳
			配偶者	子	子の 配偶者	父母	その他の 親族				
平成13年	100.0	71.1	25.9	19.9	22.5	0.4	2.3	7.5	9.3	2.5	9.6
16	100.0	66.1	24.7	18.8	20.3	0.6	1.7	8.7	13.6	6.0	5.6
19	100.0	60.0	25.0	17.9	14.3	0.3	2.5	10.7	12.0	0.6	16.8
22	100.0	64.1	25.7	20.9	15.2	0.3	2.0	9.8	13.3	0.7	12.1

出所)平成22年国民生活基礎調査の概況より

女性の介護に関する日韓比較



出所)フィデリティ退職・投資教育研究所、女性6635人アンケート(P3参照)とFidelity Korea, 2009 Women's Retirement Readiness Survey

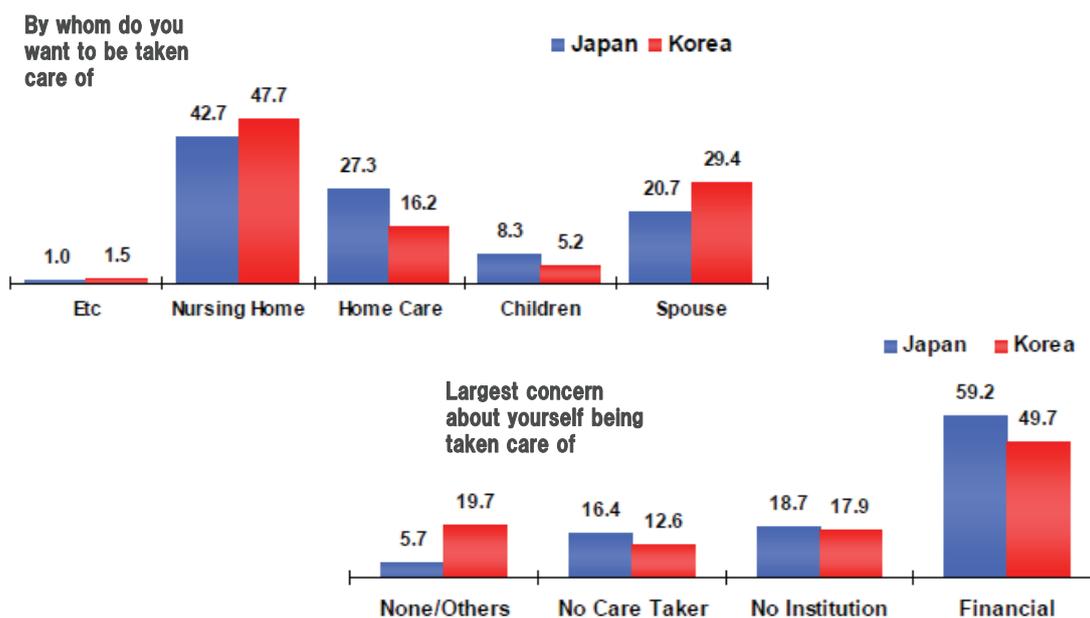
高齢女性の単身世帯が急増

世帯構造別にみた高齢者世帯数及び構成割合の年次推移

年次	高齢者世帯	単身世帯		夫婦のみ の世帯	その他の 世帯
		総数	男の単 身世帯		
推計数(単位：千世帯)					
昭和61年	2 362	1 281	246	1 035	80
平成元年	3 057	1 592	307	1 285	88
4	3 688	1 865	348	1 517	119
7	4 390	2 199	449	1 751	141
10	5 614	2 724	555	2 169	178
13	6 654	3 179	728	2 451	218
16	7 874	3 730	906	2 824	245
19	9 009	4 326	1 174	3 153	292
20	9 252	4 352	1 157	3 195	318
21	9 623	4 631	1 285	3 346	314
22	10 207	5 018	1 420	3 598	313

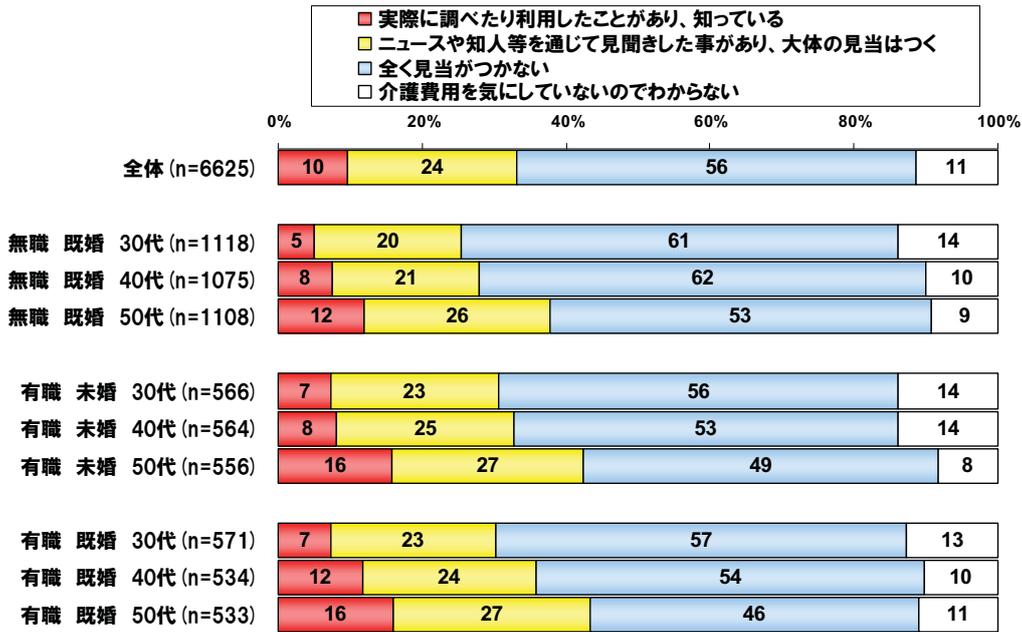
出所)平成22年国民生活基礎調査の概況より

女性の介護に関する日韓比較



出所)フィデリティ退職・投資教育研究所、女性6635人アンケート(P3参照)とFidelity Korea, 2009 Women's Retirement Readiness Survey

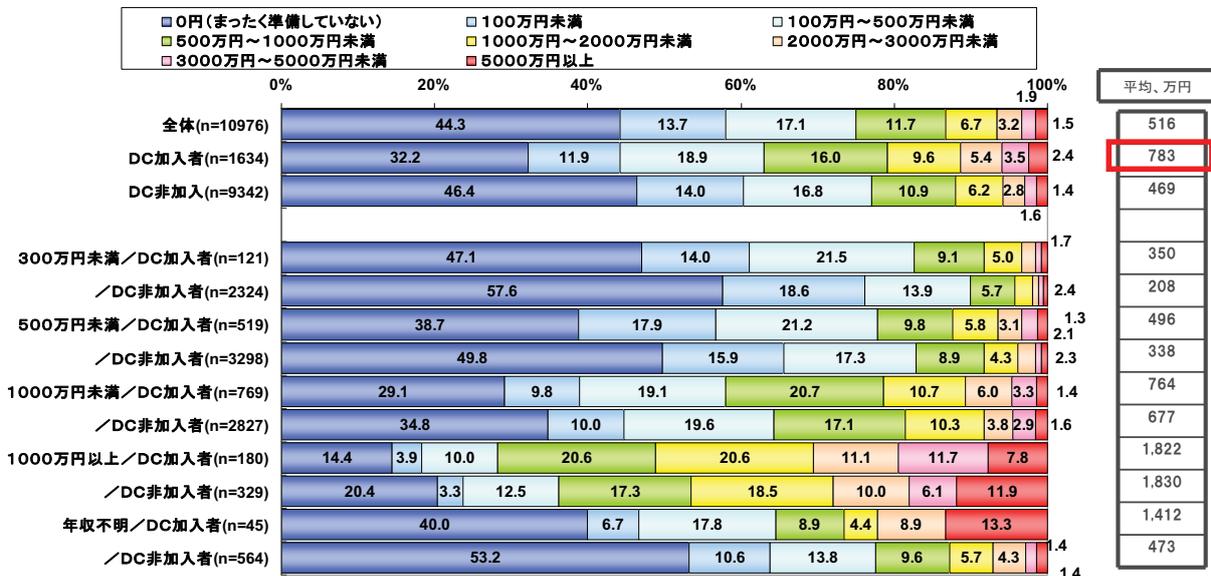
介護にどれくらい費用が掛かるか知っていますか？



出所)フィデリティ退職・投資教育研究所、女性6625人アンケート、詳細はP3参照

DC加入者の退職準備度合いが高い

退職後の生活費として準備している資金(DC加入者と非加入者)

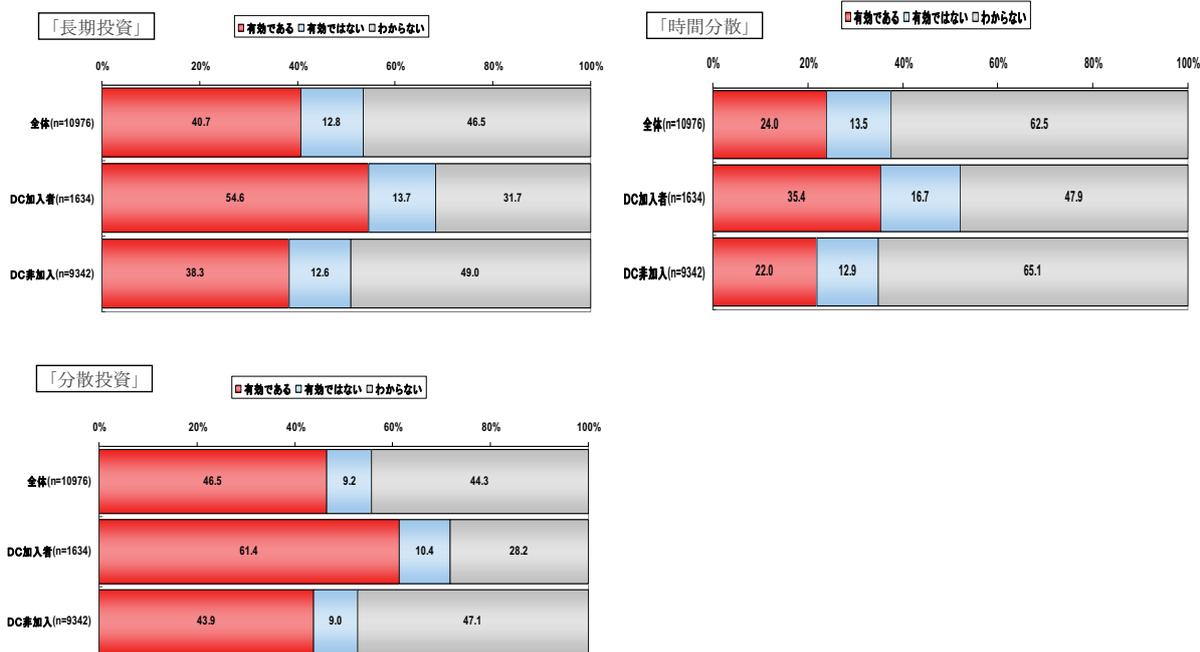


(注) 図は1.0%未満のデータを削除してあります。

出所)フィデリティ退職・投資教育研究所、サラリーマン1万人アンケート、詳細はP3参照

DC加入者の投資リテラシーが高い

長期投資、分散投資、時間分散の理解度(DC加入者、非加入者)



出所)フィデリティ退職・投資教育研究所、サラリーマン1万人アンケート、詳細はP3参照

トリレンマ世代の懸念

Asia's Sandwich Generation

Country	Total population	Working-age population*	Prevalence of Sandwich Generation in working-age population**	Implied number of people in Sandwich Generation
Australia	20.4m	16.3m	6%	1.0m
China	1.3b	1.0b	37%	370m
Hong Kong	6.9m	5.5m	27%	1.5m
Japan	127.4m	89.2m	6%	5.4m
Singapore	4.3m	3.4m	26%	0.9m
South Korea	47.6m	38.1m	18%	6.9m
Taiwan	23.1m	18.5m	19%	3.5m

* Over 21 and under 70, estimated at 80% of total population except for Japan (70%). NB, The incidence of survey respondents over 60 years of age meeting the definition of Sandwich Generation member is 0.4%.

** See "About the research", above, for explanation of Sandwich Generation socioeconomic classification.

Sources: Economist Intelligence Unit calculation based on survey response rate. Total population data from United Nations Department of Economic and Social Affairs/Population Division, World Population Prospects 2008, except Taiwan (National Statistics).

出所) Economist Intelligence Unit, Feeling the squeeze Asia's Sandwich Generation

⇒ 日本では、高齢化が急速だったこと、健康保険制度が充実していたことなどから Sandwich Generationは少ない。

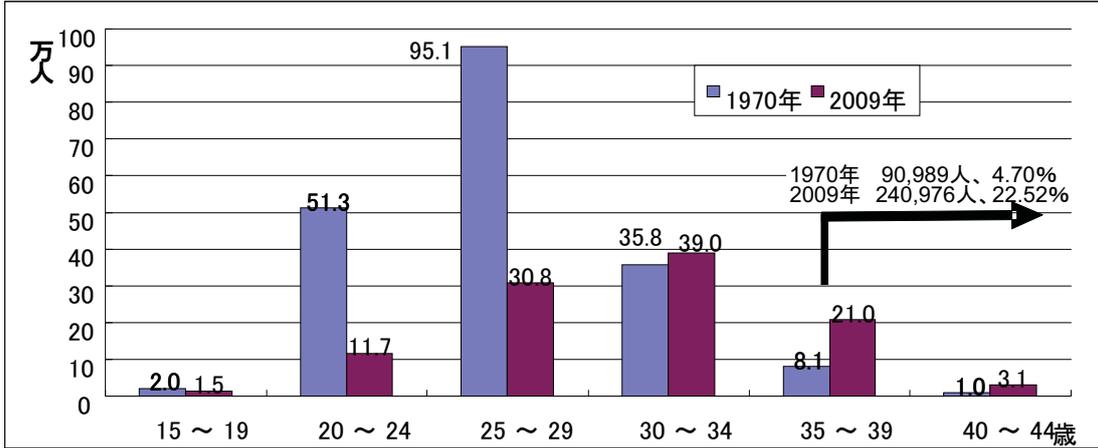
⇒ 代わりに晩婚化、高齢出産化で Trilemma Generation が急増する懸念

母の年齢(5歳刻み)別出生数

出生時の母親の平均年齢とその分布

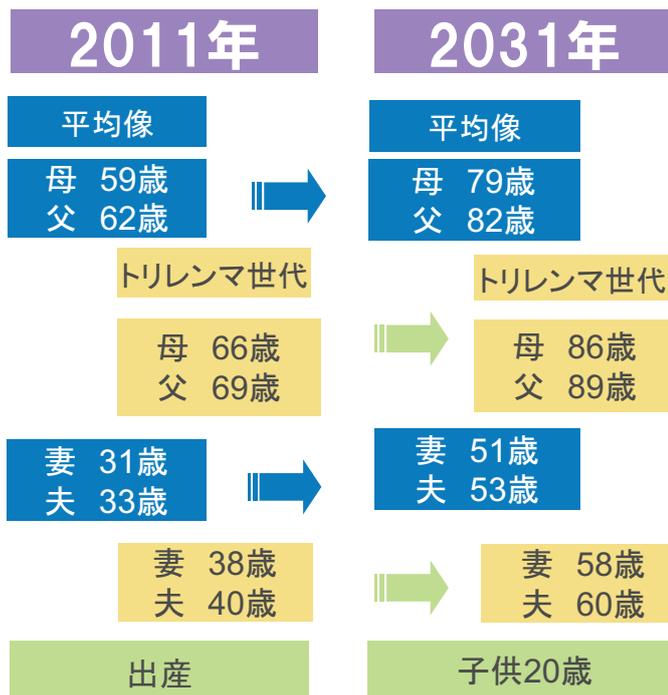
単位: 歳

出生順位	70年	75年	80年	85年	90年	95年	00年	05年	07年	08年	09年
総数	27.5	27.4	28.1	28.6	28.9	29.1	29.6	30.4	30.7	30.9	31.0
第1子	25.6	25.7	26.4	26.7	27.0	27.5	28.0	29.1	29.4	29.5	29.7
第2子	28.3	28.0	28.7	29.1	29.5	29.8	30.4	31.0	31.4	31.6	31.7
第3子	30.6	30.3	30.6	31.4	31.8	32.0	32.3	32.6	32.9	33.0	33.1



(注)厚生労働省 平成15年、平成21年人口動態統計(確定値)の概要よりフィデリティ退職・投資教育研究所作成

30歳代の20年後の家庭像



(注)平均像は妻31歳として、2009年の「平均婚姻年齢」で夫婦の年齢差(2.3歳=32.4歳-30.1歳)を算出し、夫の年齢を33歳とする。その母親は1980年の「出生順位別に見た母の平均年齢」より28.1歳で出産したものとし現在59歳。1980年の「平均婚姻年齢」から同様に父の年齢は2.8歳(=28.7歳-25.9歳)年上として62歳と想定。トリレンマ世代は妻の年齢を30代後半の代表として38歳に設定。2009年の「平均婚姻年齢」による夫婦の年齢差をもとに夫の年齢を40歳とする。その母親は1970年の「出生順位別に見た母の平均年齢」より27.5歳で出産したものとし現在66歳。1970年の「平均婚姻年齢」から同様に父の年齢は3.0歳(=27.6歳-24.6歳)年上として69歳と想定。それぞれの20年後の年齢を算出。

(出所)厚生労働省各種データよりフィデリティ退職・投資教育研究所作成

重要情報

- 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
- 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
- 当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りいたします。
- 投資信託のお申し込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。なお、当社は投資信託の販売について投資家の方の契約の相手方とはなりません。
- 投資信託は、預金または保険契約でないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。
- 販売会社が登録金融機関の場合、証券会社と異なり、投資者保護基金に加入しておりません。
- 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。
- 投資信託は、国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面を良くご覧下さい。
- ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。
 - 申込時に直接ご負担いただく費用： 申込手数料 上限 3.675% (消費税等相当額抜き3.5%)
 - 換金時に直接ご負担いただく費用： 信託財産留保金 上限 1%
 - 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用： 信託報酬 上限 年率2.0265% (消費税等相当額抜き1.93%)
 - その他費用： 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。
- ご注意) 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。
- 費用の料率につきましては、フィデリティ投信が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しておりますが、当資料作成以降において変更となる場合があります。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

フィデリティ投信株式会社 金融商品取引業者

登録番号： 関東財務局長(金商)第388号

加入協会： 社団法人投資信託協会、社団法人日本証券投資顧問業協会

MK111125-1

第1回 懇談会

井潟座長プレゼンテーション資料

「今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会」 第1回会合

参考資料

NOMURA



株式会社野村資本市場研究所

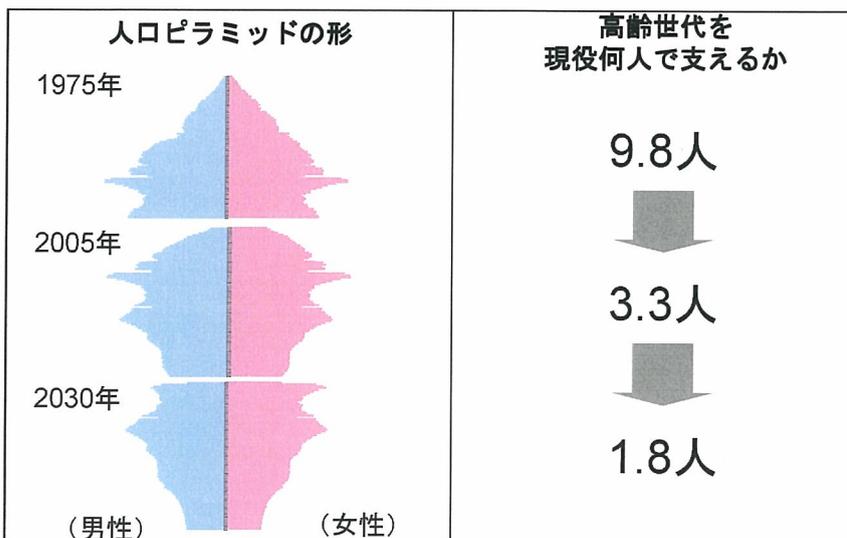
井潟 正彦

2011年11月29日

公的年金の役割縮小は不可避

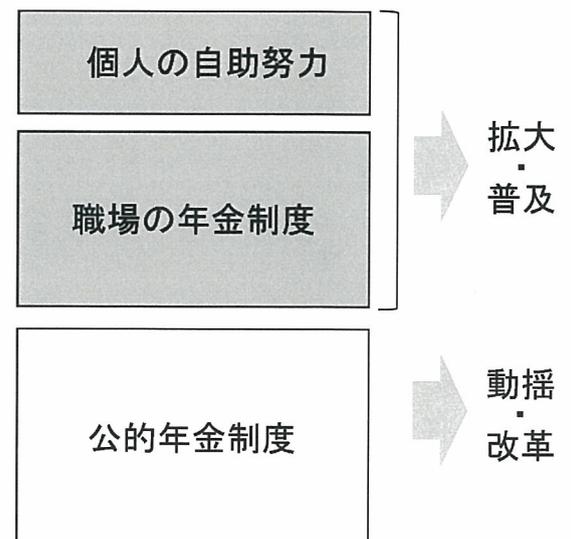
NOMURA

減少する社会保障の担い手



(出所) 社会保障人口問題研究所資料より野村資本市場研究所作成

老後を支える「三つの柱」



(出所) 野村資本市場研究所作成

企業年金には
2つのタイプがある

確定給付型年金 (DB)

- 給与と勤続年数を用いた給付計算式に基づき、年金給付額が決められる
- 企業は、従業員に対する年金給付の約束を果たすために資金を積み立てる。積立不足が発生した場合は穴埋めをする

確定拠出年金 (DC)

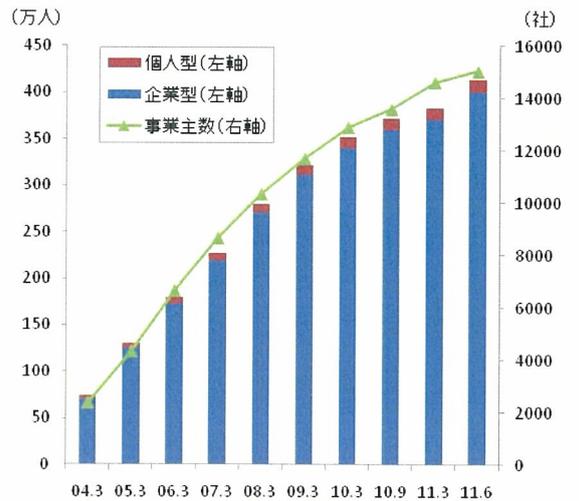
- 企業が従業員のDC個人口座に資金を入れる
- 個人口座資産の投資先は、用意された選択肢の中から従業員が決める
- 給付額は運用成績次第
- 離転職時に個人口座資産を持って行ける

大型DBの積立状態
(2010年度)

(億円)

社名	退職給付債務 (a)	年金資産 (b)	積立状態 (a)+(b)
NTT	-35,082	19,722	-15,359
パナソニック	-22,417	17,465	-4,952
日立	-21,885	12,757	-9,128
富士通	-18,151	13,015	-5,136
トヨタ	-17,292	11,834	-5,458
ホンダ	-16,202	11,439	-4,763
東芝	-15,245	7,904	-7,341
日産自	-11,094	7,796	-3,298
三菱電	-10,721	6,556	-4,165
ソニー	-9,424	6,770	-2,653
NEC	-9,399	6,716	-2,682
三菱重	-6,297	5,279	-1,017
デンソー	-6,226	4,570	-1,656
富士フィルム	-6,213	5,468	-745
JT	-5,844	3,071	-2,773
三菱ケミHD	-5,460	4,175	-1,285
新日鐵	-5,181	3,774	-1,408

DCの加入者数と
提供企業数



※民間サラリーマンの約12%

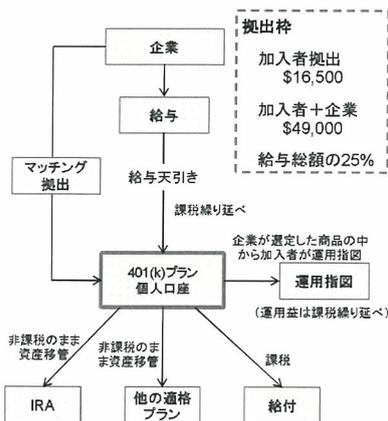
(出所) 野村資本市場研究所作成

(注) 退職給付債務の大きい企業の積立状態
(出所) 『年金情報』2011年8月15日号

(出所) 厚生労働省

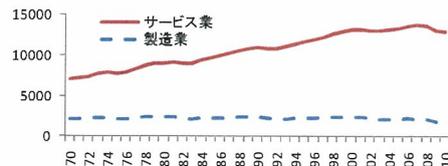
米国で401(k)プラン(日本の企業型確定拠出年金にあたる)が拡大した背景

401(k)プランの仕組み



労働市場の変化

米国の民間雇用者数の推移



(注)単位は万人。(出所)米国労働省

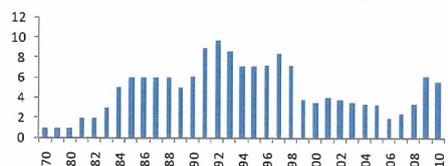
米国16歳以上人口業種別構成

(万人)

	1995年		1995/83年伸び率(年率)		全体
	男性	女性	男性	女性	
合計	6732	5758	1.5%	2.6%	2.0%
管理・専門職	1837	1695	2.6%	6.3%	4.1%
技術・販売・補助職	1332	2410	1.7%	1.6%	1.6%
サービス職	677	1016	1.9%	1.8%	1.8%
職人	1232	120	0.7%	1.7%	0.8%
オペレータ・運転手・単純労働者	1368	439	1.3%	0.2%	1.0%
農・林・水産業労働者	292	72	-0.5%	1.9%	-0.1%

(出所)米国労働省

米国における倒産企業数の推移



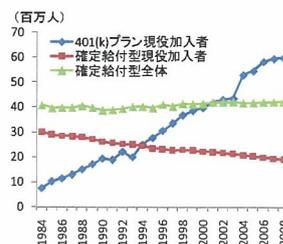
(注)単位は万件。99年以前と2000年以降でデータは不連続。
(出所)米国商務省センサス局、米国裁判所資料を基に野村資本市場研究所作成

企業年金積立不足が
大きく注目された事例

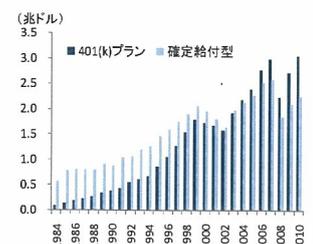
年	事件
1985	ホイーリング・ピッツバーグ社の連邦倒産法適用申請
1987	LTVの連邦倒産法適用申請による巨額の給付債務
1990	コンチネンタル航空の連邦倒産法適用申請
1991	パンアメリカン航空の連邦倒産法適用申請
1992	TWA航空の連邦倒産法適用申請 CF&I社の基金強制終結
1994	GMの年金制度に対する子会社株式拠出
2002	ユナイテッド航空の連邦倒産法適用申請、多額の年金積立不足
2003	GMの年金積立不足解消を目的とした社債発行
2009	GMの年金積立不足を一因にした連邦倒産法適用申請

(出所) 財界観測(1997年5月号)「健全性確保の観点から見た米国企業年金制度」より野村資本市場研究所作成

加入者数推移



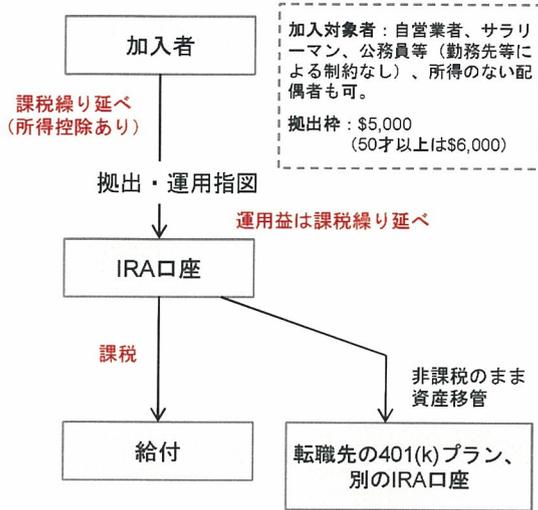
資産残高推移



(注)加入者数は2004年以降、集計方法が変更されたため、2003年以前とデータは必ずしも連続しない。
(出所)米国労働省より野村資本市場研究所作成

(出所)野村資本市場研究所作成

IRAの基本構造



(出所)野村資本市場研究所作成

1983年グリーンズパン委員会の勧告に基づくレーガン年金改革

- 支給開始年齢67歳への段階的引き上げ
- 保険料率の引上げ前倒し
- 高所得者の年金額への課税導入（税収を年金財政に繰入れ）

(出所)経済財政諮問会議(平成19年10月25日)有識者議員(伊藤/丹波/御手洗/八代)提出資料より野村資本市場研究所作成

米国民による証券投資の拡大プロセスをつぶさに描いた「アメリカ金融革命の群像」より抜粋

『IRAはアメリカの中流階級に自分達の将来のお金の問題は自分達の手で管理しなければならないと認識させた金融手段』

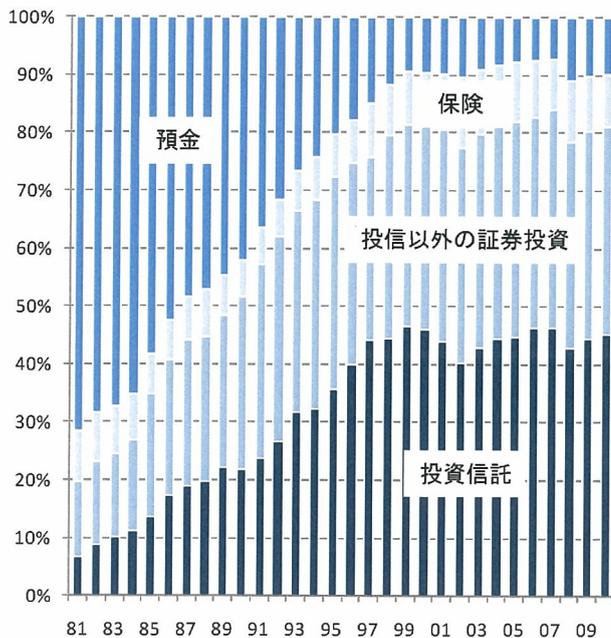
『(老後の備えとして)IRAに入れられた資金は20年から30年の間引き出すことができなかったので、多くの人々が、IRAのお金でいろいろな投資を試してみようと考え』

『IRAの人気—そしてその結果起きた中流階級の預金者から投資家への移行』

(出所)ジョセフ・ノセラ著「アメリカ金融革命の群像」より野村資本市場研究所作成

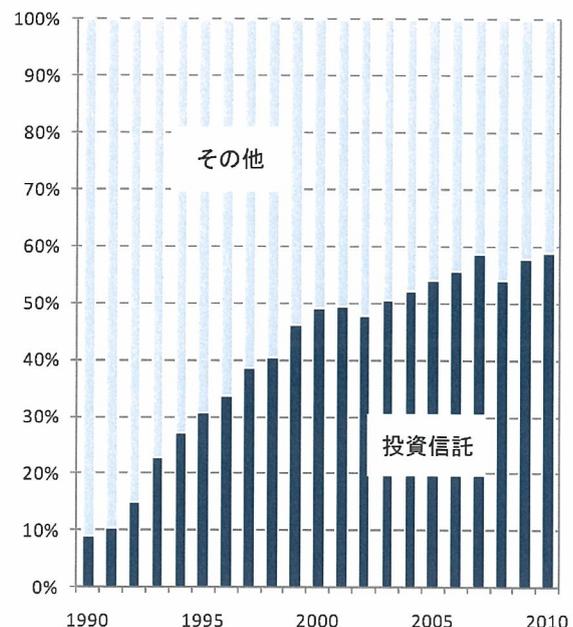
投資拡大の先導役を果たしたIRAと401(k)プラン

IRA



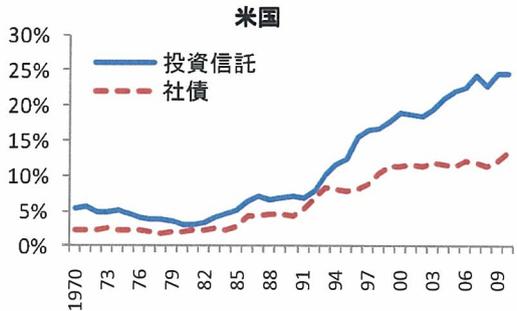
(出所)FRB, Flow of Funds Accountsより野村資本市場研究所作成

401(k)プラン



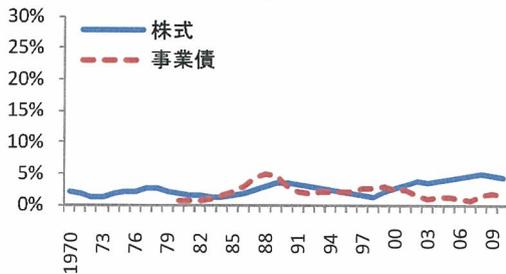
(出所)ICI資料より野村資本市場研究所作成

株式・社債の発行残高に占める
投資信託による保有分



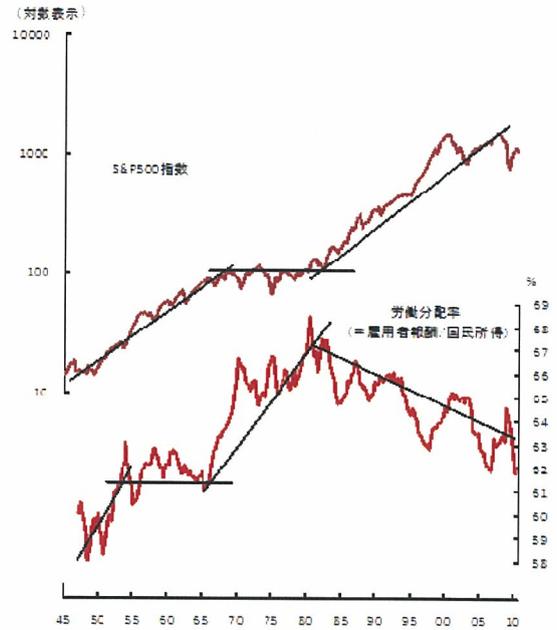
(注) 投資信託にはETFも含まれている。
(出所) 連邦準備制度理事会(FRB)資料より野村資本市場研究所作成

日本



(出所) 東証・大証・名証・福証・札証『株式分布状況調査』、日銀『資金循環
勘定』より野村資本市場研究所作成

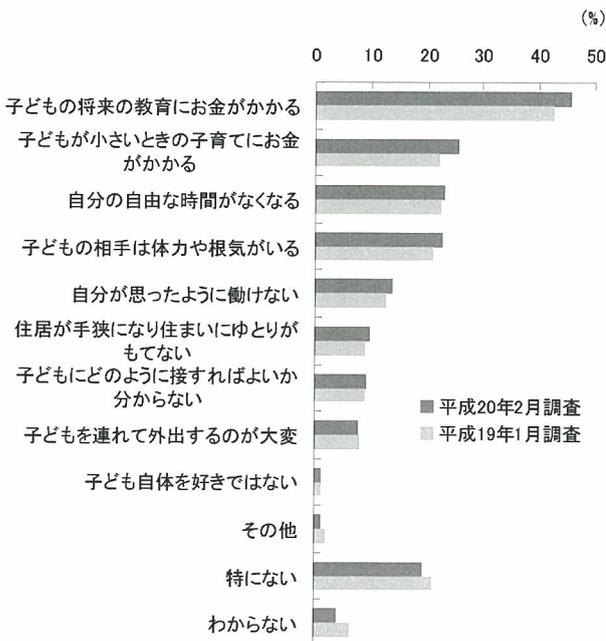
リスク・キャピタル供給の果実による
労働分配率低下の補完



(出所) 商務省統計よりノムラ・インターナショナルplc作成

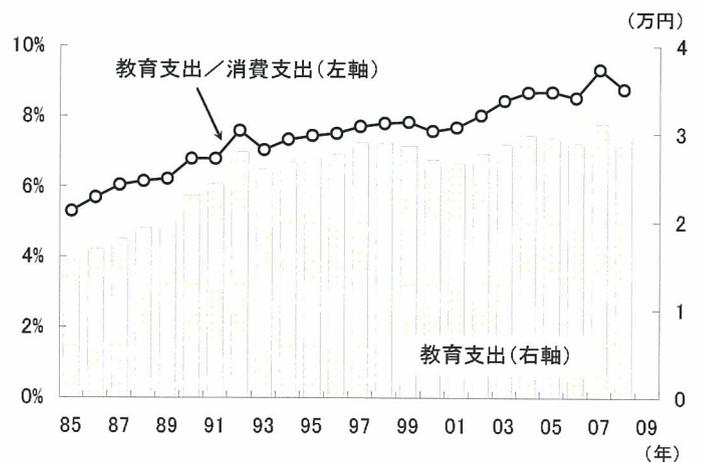
教育費負担は少子化要因

子育ての辛さの内容



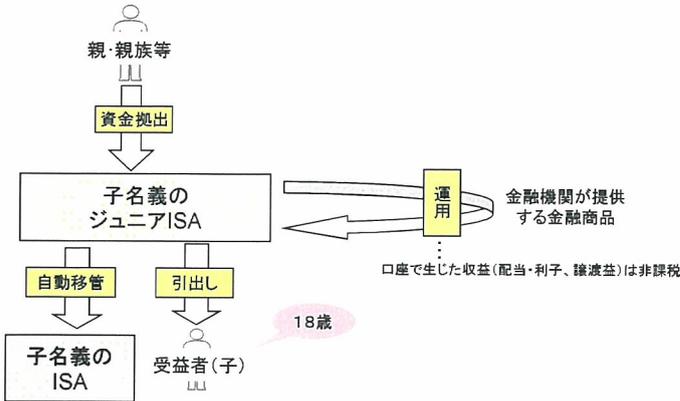
(出所) 宮本佐知子『教育費問題の解決策 - 負担の時間分散を支援する教育資金
積立制度 - 』資本市場クォーターリー2009年秋号より抜粋

教育支出が消費支出に占める割合



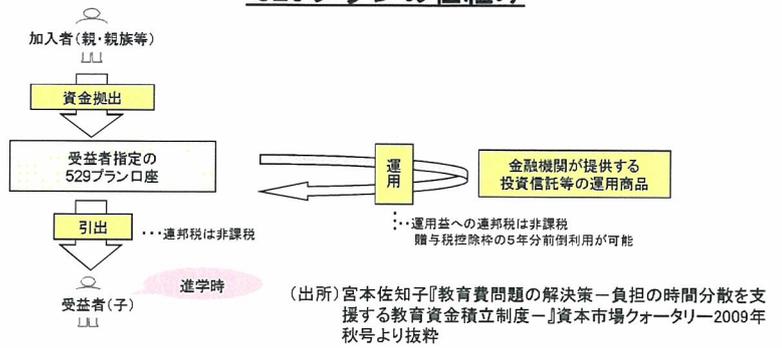
(出所) 宮本佐知子『教育費問題の解決策 - 負担の時間分散を支援する教育資金
積立制度 - 』資本市場クォーターリー2009年秋号より抜粋

ジュニアISAの仕組み

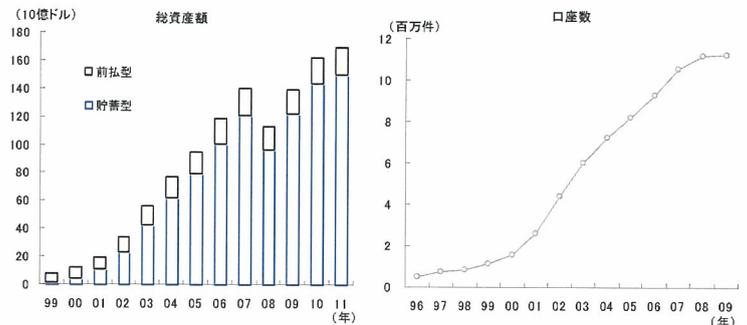


(出所) 宮本佐知子『拠出限度額を引き上げて導入される英国ジュニアISA』野村資本市場クォーターリー2011年秋号より抜粋

529プランの仕組み



529プランの資産額・口座数の推移



(注) 数字は左図が2011年ドルベース、右図は2009年ドルベース。右図の口座数は2010年以降については未発表。
529プランには、「授業料前払型」と「大学教育資金貯蓄型」の二種類あるが、後者が全体の約9割を占めるに至っており、右図は後者のデータ。
(出所) Collegeboard "Trends in Student Aid"より野村資本市場研究所作成

本資料は、ご参考のために株式会社野村資本市場研究所が独自に作成したものです。本資料に関する事項について貴社が意思決定を行う場合には、事前に貴社の弁護士、会計士、税理士等にご確認いただきますようお願い申し上げます。本資料は、新聞その他の情報メディアによる報道、民間調査機関等による各種刊行物、インターネットホームページ、有価証券報告書及びプレスリリース等の情報に基づいて作成しておりますが、株式会社野村資本市場研究所はそれらの情報を、独自の検証を行うことなく、そのまま利用しており、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料のいかなる部分も一切の権利は株式会社野村資本市場研究所に属しており、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を行わないようお願い致します。

第2回 懇談会

秦 委員プレゼンテーション資料

＜今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会＞
確定拠出年金(DC)制度の課題と展望

- I. 確定拠出年金(DC)制度の問題点
- II. 確定拠出年金法の税制上の問題点
- III. DCを含む企業年金制度の問題点
- IV. 期待されるDC制度のあり方

NPO活動法人確定拠出年金教育協会
専務理事 秦 穰治

I. 確定拠出年金(DC)制度の問題点
… DC法施行10年を経過しての課題

確定拠出年金
(DC)
制度
…現状…

◎ (1) 企業年金のカヴァレッジ低下食い止め
への貢献度が不十分

➡ 複雑で使い勝手の悪い
年金税制の課題

(2) 投資教育の限界が明らかになった

➡ 事業主教育に全面的に委ねる
ことの実効性への疑念

◎ (3) 超長期投資に適合する
運用商品の貧弱性

➡ 運用商品開発力 &
金融商品取引法上の課題

DC制度のメリット

当協会が実施した加入者アンケート調査によれば、
DC導入はDBでは出来ない以下の**積極的な効果が認められる**

- ★ DC導入をキッカケに老後生活設計を考えるようになった人が4割弱
⇒ DC導入は社員の**“老後生活設計認識改革”**に貢献
- ★ DC導入によって、4割弱の社員は投資・運用への関心を高めた
⇒ DC導入は社員の**“投資意識覚醒”**に一役買っている
- ★ 自分にどんな知識が足りなかったか、を想起させる
⇒ DC導入は、会社の制度としての**“企業年金への気付きと恩恵”**を感じる

確定拠出年金加入者の投資運用実態調査 … <加入者調査>

調査設計 1) 調査対象企業及び配布数、回収数

	配布数	回収数	調査対象サンプル	
A社	600	278	→	274
B社	700	259	→	242
C社	797	558	→	321
D社	800	501	→	303
E社	1230	832	→	322
F社	3150	1397	→	336
				合計 1798票

2) 調査時期 : 2008年11月 ~2009年2月
3) 調査方法 : 社内または自宅留置による自記入アンケート方式

Q1SQ3-1 確定拠出年金の導入が、退職後の生活設計(老後資金)を考えるきっかけへの提供有無

		サンプル数	きっかけになった	きっかけにならなかった	無回答
全体		1798	36.3%	61.6%	2.2%
性・年齢	男性	20代	248 35.9%	61.3%	2.8%
		30代	541 36.6%	60.6%	2.8%
		40代	420 33.3%	65.5%	1.2%
		50代	321 36.4%	61.4%	2.2%
	女性	20代	91 39.6%	58.2%	2.2%
	30代	82 37.8%	61.0%	1.2%	
	40代	61 47.5%	50.8%	1.6%	
	50代	34 35.3%	61.8%	2.9%	

DCは退職後の生活設計認識効果において、DB・退職一時金制度より間違いなく効果は大きい

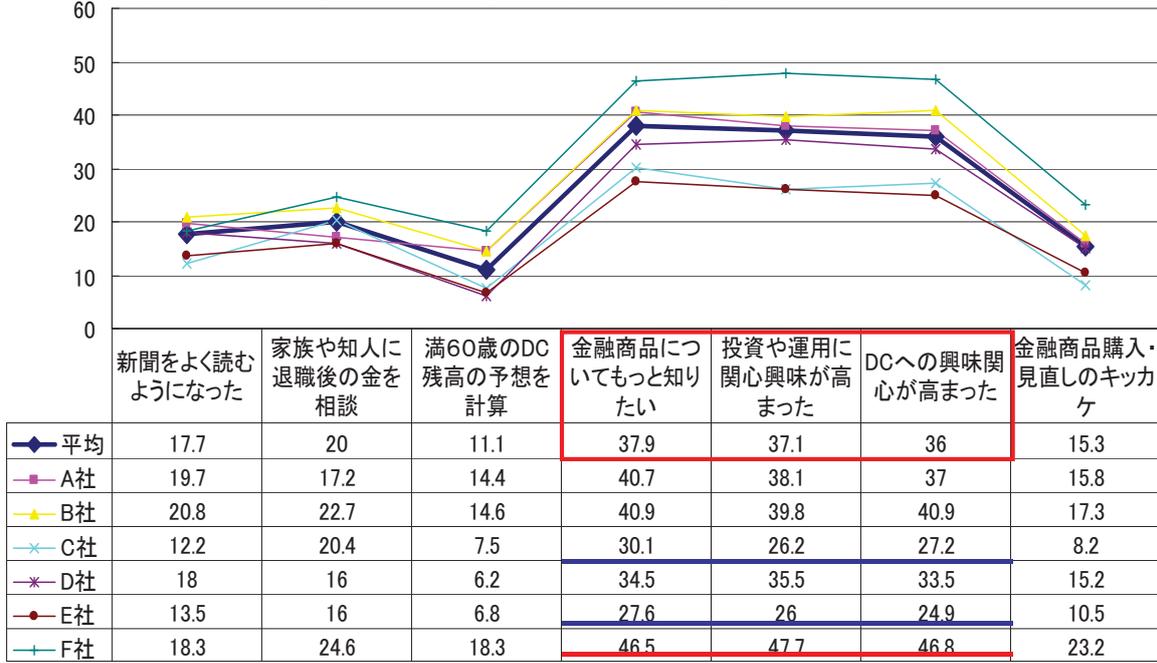
(SA)

Q1SQ3-2 【前記SQ3-1で「きっかけにならなかった」の回答者へ】 きっかけにならなかった理由

		サンプル数	1.もともと退職後の生活設計(老後資金)は考えていた	2.考えようとは思ったが、必要な情報も提供されず、具体的にどうすればよいかわからなかった	3.導入時の説明で必要性を感じなかった	4.確定拠出年金制度が老後資金の一部という認識を持たなかった	無回答
全体		1107	9.4%	44.8%	16.8%	21.6%	7.4%
性・年齢	男性	20代	152 6.6%	40.8%	17.1%	28.3%	7.2%
		30代	328 6.7%	47.3%	18.9%	19.8%	7.3%
		40代	275 11.6%	45.5%	16.4%	20.4%	6.2%
		50代	197 15.7%	50.8%	14.2%	13.2%	6.1%
	女性	20代	53 5.7%	30.2%	22.6%	32.1%	9.4%
	30代	50 4.0%	36.0%	20.0%	30.0%	10.0%	
	40代	31 9.7%	48.4%	0.0%	29.0%	12.9%	
	50代	21 4.8%	23.8%	14.3%	38.1%	19.0%	

(SA)

Q3 確定拠出年金制度の導入後の考えや行動変化



DCは明らかに投資への関心を引き起こした。(DB・退職一時金制度では無理) 但し、その効果は、DC制度の活性度により差がある

4

Q10 今後知りたい情報内容

		①	②	⑤	⑤	⑤	⑤	⑤	⑤	⑤			
		サンプル数	1. 自社の退職給付制度についての詳しい説明	2. 確定拠出年金制度についての詳しい説明	3. 離職、転職時にやらなければならない手続き	4. 自分に合う資産配分(ポートフォリオ)の作り方	5. 商品の売買の仕方	6. 自分の年金残高の確認方法	7. 投資に役立つ情報の集め方	8. ライフプランの組み立て方	9. 経済の基礎知識	10. リスクを軽減するための方法	
全体		1798	36.4%	31.9%	27.0%	24.9%	13.1%	27.0%	14.2%	24.6%	15.9%	21.1%	
性・年齢	男性	20代	248	43.1%	36.3%	29.0%	27.0%	13.7%	23.0%	15.3%	25.0%	24.2%	21.4%
		30代	541	30.7%	30.7%	22.2%	27.9%	13.1%	27.2%	17.7%	25.9%	19.8%	24.2%
		40代	420	34.8%	29.0%	24.8%	24.5%	14.0%	25.2%	12.9%	26.4%	10.2%	21.4%
		50代	321	38.3%	29.9%	25.5%	16.2%	13.7%	30.5%	10.0%	20.2%	4.7%	14.0%
	女性	20代	91	46.2%	39.6%	44.0%	25.3%	13.2%	22.0%	13.2%	26.4%	29.7%	25.3%
	30代	82	42.7%	35.4%	46.3%	34.1%	8.5%	31.7%	14.6%	31.7%	24.4%	22.0%	
	40代	61	34.4%	29.5%	29.5%	36.1%	6.6%	31.1%	9.8%	18.0%	18.0%	23.0%	
	50代	34	41.2%	47.1%	32.4%	5.9%	11.8%	35.3%	14.7%	11.8%	8.8%	14.7%	

③	⑦	④
11. 投資や資産運用の基礎知識	12. 主な金融商品の種類の説明とリスク・リターン	13. 商品選定の際の具体的な投資アドバイス内容
28.9%	16.2%	20.1%
32.3%	13.7%	17.3%
32.9%	18.9%	23.7%
24.8%	19.3%	18.8%
21.2%	11.2%	16.8%
29.7%	19.8%	17.6%
41.5%	12.2%	25.6%
34.4%	13.1%	29.5%
20.6%	5.9%	5.9%

(MA)

★加入者の少なくとも三分の一程度は、会社の制度そのものが判っていない
★制度・事務手続きなどの知識を求める声は確実に存在する

5

Ⅱ. 確定拠出年金法(DC法)の税制上の問題点 NPO法人 確定拠出年金教育協会

1. DC法のメリット

そもそもDC法とは？

- 企業に、社員のために退職金乃至老後資金を積極的に積み増しを誘導する制度（本質は確定給付企業年金(DB)制度などと同様）
- そのメリットは、**税金の控除及び社会保険料負担軽減**で、社員・企業双方に発生

社員

- ◆ 企業からの総給付(total compensation)の内、老後資金を有利に積立
 - ・**拠出時非課税、運用時課税(特別法人税棚上げ中)、給付時課税(ETT)**
 - ⇒ **特別法人税撤廃は喫緊の課題(EET)**
 - ⇒ 加えて、**退職一時金税制の有利さが企業年金化を著しく阻害**(年金受取と比べても有利)
 - ・また、給与支給と比べて、社会保険料負担も軽減

企業

- ◆ **企業からの拠出は全て損金扱い**(法人税メリット)
 - ・運用時非課税もDB同様社員処遇の悪化食い止めに貢献
 - ・また、社員同様、給与支給と比べて、社会保険料負担軽減

6

2. DC法の問題点

NPO法人 確定拠出年金教育協会

(1) 特別法人税

- ・特別法人税は適格退職年金の積立金を対象に1962年に導入。
- ・厚生年金基金は実質免除扱いだが、新DBは全て対象(地方税分を合わせると1.173%)。
- ・但し、1999年以降凍結中。

- 日本の金利水準が極めて高い時に設定された税率で今となってはナンセンス
- とは言っても、日本の企業年金は
 - ・基本的に税メリットを与えておらず
 - ・拠出時から受給時までの間、運用益の繰り延べに対して課税をする仕組みであり課税は当然(特別法人税の意義)
 - ・というのが税務当局の考え方(税率変更には弾力的かもしれないが…)
- 公的年金が固まった後、企業年金のあり方をIRA等も含めて再検討されるが、その際に、基本的な考え方を変える形で撤廃するしか、ないのかもしれない(弱気ですが)

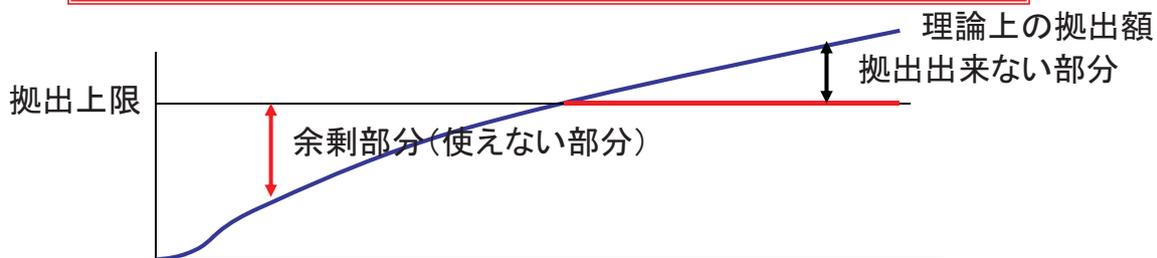
いずれにせよ、特別法人税復活のリスクに晒されている

7

(2) 拠出上限

- 拠出上限設定根拠と実務上の齟齬
 - 設定根拠は、入社時から拠出上限一杯を拠出する前提だが
 - 実態は、**給与比例で拠出限度額が設定されるケースがほとんど**
 - ⇒ 現行の退職給付制度をDCへ完全移行しようとするとう上限が制約
(現行DB制度すら場合によっては全額をDCへ移行出来ない)
 - ⇒ **折角の枠に空が出る**(特に若年層で企業拠出金額が小額の人)
- 特に、他の企業年金制度(DB等)があるとDCの拠出上限が一律半分
 - DB等を残すと、DC制度設計が非常に制約を受ける
 - ⇒ 中小企業の総合型厚生年金基金などが小額あるケースでも半分退職給付制度全体でみて不十分でも拠出上限が存在
 - ⇒ **「マッチング拠出」が始まると、DB等がある場合に自助努力部分(マッチング拠出部分)も半分**
 - … **何故、半分なのか、の根拠がない**
 - … **DB等のみで企業型DC制度がないと自助努力は全く不能**
同様に共済年金加入者も自助努力が不能

DBにはない拠出上限が自由な設計を著しく妨げている



8

(3) 中途脱退一時金要件

- 中途退社し、一時金で受取ろうとすると制約が多い
 - DB等では一時金受取に制約が無く、自由に受取可
 - 加えて、退職一時金税制で非常に有利
 - ◆ 退職一時金制度から移行のケースは特に問題になる
(現払いとDCの選択制にすると、加入者が非常に少なくなる)
 - ◆ **中小企業の事業主がDC導入を躊躇する最大の理由**
同様に、**従業員が加入を躊躇う最大の理由**
 - ◆ 税制上のメリットを取っているから、無条件という訳にはいかないが…
(DBとの間でいかにも不公平)
- DCの漂流問題
 - 会社を辞めた後、DCに追加拠出出来ないことを理由に放置
 - ◆ DC個人型に移すより有利
(運営フィー等少なくて済む) … DC個人型に魅力がないことも一因
 - ◆ **そもそも本人拠出すら出来ない層があることが問題**
 - ・ DB等しかない会社に就職した場合
 - ・ 専業主婦やパート従業員などDC個人型に拠出出来ない
 - … 要するに、**既存のDB・DCには真のポータビリティが無い**
マッチング拠出解禁を期に、
全ての働く人にDC個人型乃至同様の運用口座を！
⇒ 要すれば、**DC個人型が継子である現実**

厳格すぎる中途脱退一時金要件は、制度全体の活性化を著しく阻害⁹

(4) マッチング拠出

- “自助努力”というコンセプトを年金の世界に持ち込んだのは評価できるが、
そもそも制度が複雑で枠が小さい
 - ・企業拠出額＋マッチング拠出額 ≤ 拠出上限 且つ
 - ・マッチング拠出額 ≤ 企業拠出額⇒ 結果として、企業拠出の少ない若年層や、60歳代の人ほとんど
マッチング拠出出来ない(必要な人に不利)

- 他の企業年金制度(DB等)があると、マッチング拠出額が極めて小額となり
ほとんど魅力がない(手間がかかるだけでメリット小)

- 他のDB制度等があるが、DC制度がない場合、自助努力の途がない
DC個人型に入れない人は勿論恩恵がない

- 所得税・住民税控除のメリットはあっても、社会保険料負担軽減のメリットがない
⇒ 選択型DC(所謂ユニクロ方式)との齟齬
・・・ 企業拠出と見做されるため、双方のメリット享受が可能

(5) 60歳以上の厚生年金被保険者へDC適用(DBも同様)

- 定年延長にともなう企業拠出期間の延長
⇒ 企業側からすれば「定年延長した上に退職金増額なんて！」が本音だが・・・
⇒ 定年延長は不可避であり、それに合わせた企業年金設計の弾力化は必要

(6) 企業の投資教育義務(直接的には税法関係ではありませんが)

・・・ 年金確保支援法で継続教育の努力義務が明文化

- 少なくともDCでは企業に教育義務が残る
 - ・企業の義務遂行は肝要だが・・・
 - ・効果には依然として疑問が残る

- 解決策の第一は、金融のプロである金融機関が
 - ・より有効で、持続性のある投資教育手法を編み出すこと
 - ・少なくとも、DCの運用実態からは有効性の高い教育手法は見出されていない
対面(セミナー等)、非対面(Eラーニング等)ともに決定打がない

- 初中等教育に広義の投資教育を是非義務化させたい
 - ・人間的自立の前提としての経済的自立
 - ・経済的自立のための能力開発の必要性
などなど

3. まとめ

(1) いずれにしても

DC企業型 及び 付随して出来たDC個人型
の税制はパッチワークで複雑且つ狭隘過ぎる



誰もがリーチ出来る制度ではない(普及を阻害)
税法上の制約 + 制度そのものの複雑性

(2) 確かに、恩恵に浴している人には大きなメリットがあるが
メリット享受に大きな不公平感が存在

(3) もしかしたら、税制上等のメリットが減少しても、
判り易い制度へのニーズがある可能性
勿論、メリットは大きいにこしたことはない(組合せも)

12

Ⅲ. DCを含む企業年金制度の問題点

1. DC制度の限界

◆ DC法成立が

- 企業に企業年金の選択肢を増やし、
結果として企業年金を存続させる誘因となった
- 中小企業を中心に、退職一時金制度や、全く制度が無かった企業に
企業年金を新規に導入する役割を果たした
のは事実

◆ 今後も、スピードは多少緩やかになるにしても同様の傾向は続く可能性

DCを含む企業年金の全労働者へのカヴァレッジ
が小さいことから、どうしても金持優遇税制の影

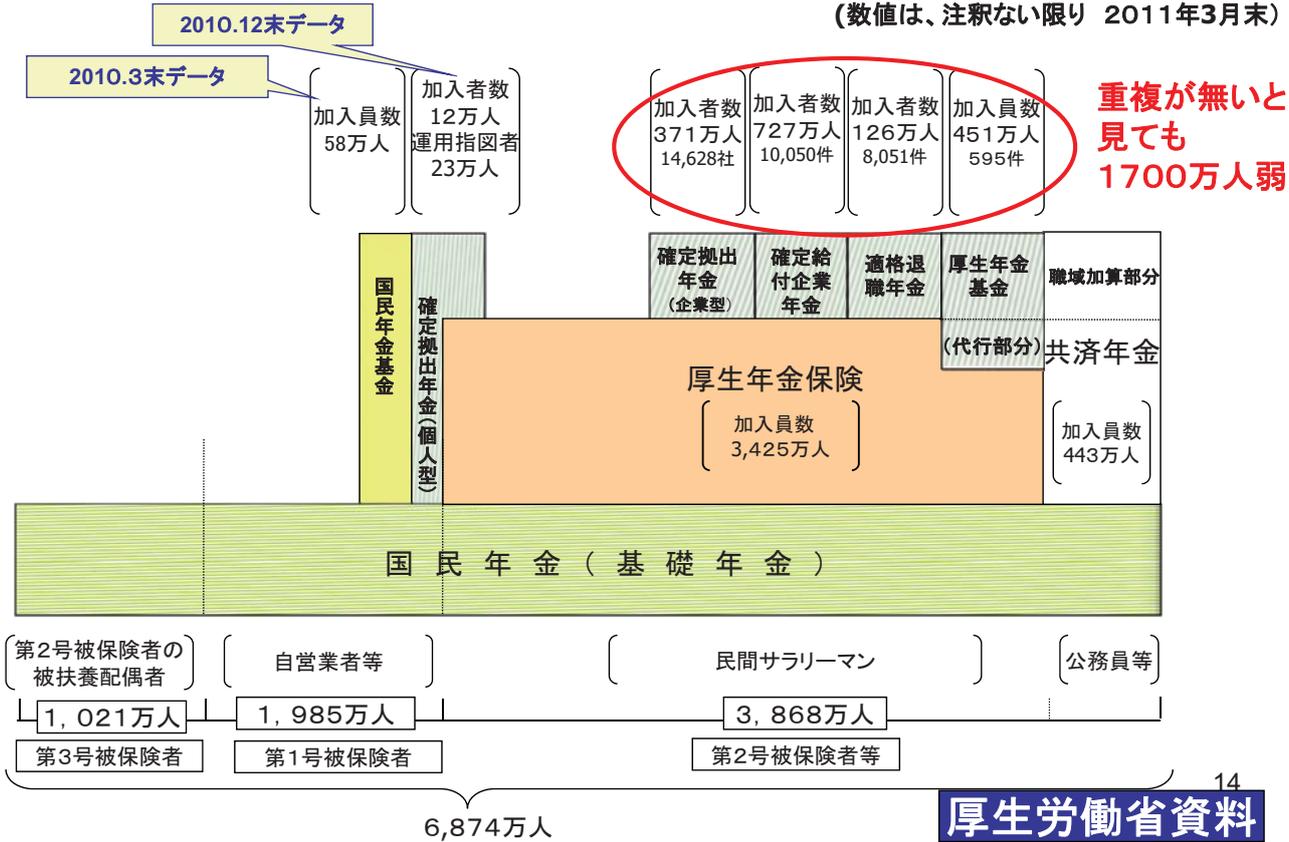
- ☆ DCが裾野拡大に貢献しているとはいえ、効果は限定的
- ☆ DB・厚生年金基金の存続はますます厳しさを増し、
“加入者数を増強”するには力不足
- ☆ そもそも企業年金制度を享受出来ない非常に多くの労働者等が存在

このままでは、“DCを含む企業年金制度は、
大多数の労働者等の老後資金確保策とは言えない”

13

公的年金制度 & 企業年金制度の実態

(数値は、注釈ない限り 2011年3月末)



2. マッチング拠出の限界

年金確保支援法案(マッチング拠出法案)が
“自らの資金を投入”出来る仕組みとして
実効性のある“自助努力”の途を開いたのは事実

しかし、如何せん

- ◆ 使い勝手が悪く、魅力に乏しい
- ◆ **そもそも対象者が極めて限定的**
- ◆ **DC個人型の加入要件なども依然として改善されていない**

60歳以降の拠出解禁も
企業型のみで個人型は駄目
⇒ 個人型軽視?

“国民全体として見た場合”

マッチング拠出の解禁が自助努力を一般化したとは言えない

3. “自助努力”の制度の必要性

“企業年金のカヴァレッジ低下”に加え
少子高齢化進展・財政悪化に伴う
“公的年金のスリム化”は必至

今まで、国民の老後生活資金は
☆ 公的年金と
☆ 補完する企業年金
で相応に賄えるとの考え方に固執し過ぎたのではないか？

結果として“老後生活資金”として、企業年金のみが重視され、
“自助努力”の制度
が軽視されてきたのではないか？

16

4. まとめ

“自助努力”における理想的な制度

- (1) 普く誰もがリーチ出来る
- (2) 投資商品の種類に関係なく、共通の税メリット等を享受可能
= 金融商品選択に対して中立でわかり易い税制

少なくとも、DCは(2)の要件は満たしている

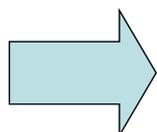
⇒ “あらゆる金融商品を同一のプラットフォームに乗せた”
ことは高く評価出来る

しかし、(1)の要件が全く満たされていない、と言ってよい

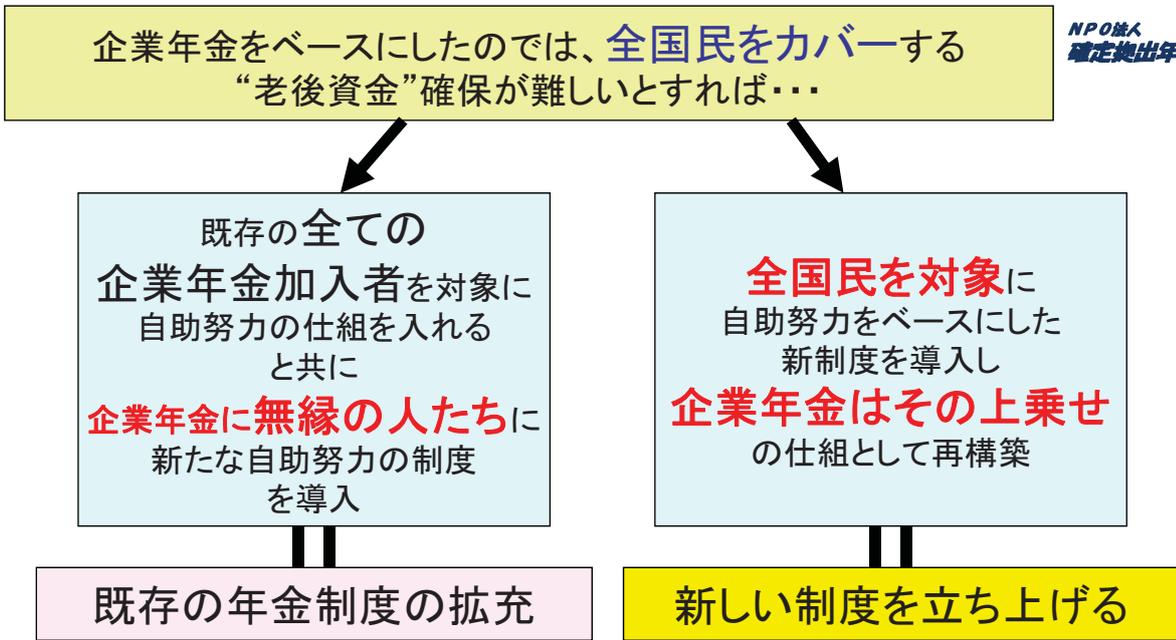
⇒ “マッチング拠出”は自助努力の第一歩だが……

そもそも加入要件が厳格過ぎる

⇒ DC個人型も振るわない



老後資金積立を
“現”企業年金制度に頼るのは無理がある可能性



理由は2つ
●運用のリスクを加入者に転嫁
●寿命のリスクも加入者に転嫁

☆ いずれの方策を採るにせよ、
自助努力部分は限りなくDC型に近づかざるを得ないが・・・
☆ 今のDC制度では使い勝手が悪過ぎる
もっと良い仕組みがあれば**一気にシフトの可能性**

IV. 期待されるDC制度のあり方

1. 税法関連

- (1) **DC制度にのみ拠出上限**を課するのは不当(DB制度には無い)
 - ・余りに非常識な拠出金額は認可時点で排除可能
(DBで排除された事例を聞いたことがない)
 - ・現DB制度をDC制度に変更しようとする出来ない、という矛盾
- (2) **DB制度等他の制度がある場合には、拠出上限が半額**
と言うのも不当
 - ・トータルの企業年金制度での妥当性を認可時点で判断すればよいこと
 - ・DB制度等の規模に関係なく半額とするのは不公正

⇒ (1)(2)とも、
基本的に企業年金設計の自由度を労使合意に委ねるべき
一方で、強制力を持たせる考え方もあるが・・・

- (3) **中途脱退一時金**については、**DB**では自由に認められていることからも
- ・少なくとも、困窮等一定の条件下ではNo Penalty で引出しを認めるべき
 - ・それ以外でも、税務上のPenalty を課して認めるべき
- ⇒ **無条件と言うわけにはいかなくても、
常識的なレベルがあるのではないか？**

- (4) **DC個人型及びマッチング拠出(＝自助努力)**について、一定枠であらゆる人が拠出可能な仕組みとするべき(ポータビリティの担保)
- ・自営業者、非正規社員、公務員、第3号被保険者など排除された人が多過ぎる
 - ・DB制度しかないとしてもマッチング拠出もDC個人型も不能で、明らかに不公平
 - ・DB等他の制度があると半額というのも全く納得的ではない
- ⇒ **自助努力部分は全ての人に公平に設定すべき**

- (5) 特別法人税の撤廃(前述)

2. 投資教育関連 … 省略

20

3. 商品開発等

(1) 活性層向け

A. 商品の多様化(特にアセットクラスの拡大)が必須

この10年、リスクを取った加入者が敗者だった。

⇒ **マッチング拠出解禁はこのニーズをより高める**

… **真に長期投資に相応しい商品開発が必要**

“DBの最新商品を如何に早くDC商品化するか？”

・継続教育の結果がマイナス運用

⇒ 「継続教育とは何だったのか？」との疑問

・長期、乃至、超長期のリスクを取れるのは加入者のみ

⇒ 企業は、経営戦略上、最早長期のリスクは取りづらい

B. **もう一つの大きな不満は、ヴィヴィッドでないこと**

・DCのシステムの問題 スwitchングや運管変更時

価格のわからないもので売買させるのか？

・投信ベース⇒ETFへ

⇒ **いずれにせよ、システム構築コストの無駄は許されない**

21

(2) 不活性層向け

- A. 投資教育は極めて重要だが、全てを委ねることが出来ない
⇒ デフォルト・ファンドの開発
- B. デフォルト・ファンドの2つの考え方
- 自立した運用が出来るまでの一時的な避難 … つなぎタイプ
⇒ 極力元本割れリスクを減らし、一方、元本確保商品より若干高い利回り確保
 - 究極の「無関心」「無理解」層むけ … 塩漬けタイプ
⇒ **長期&超長期のお任せファンド**
 - ・金融機関に全てを委ねた
 - ・欲しいのは長期の安定的絶対リターン

◆オルタナティブを付加することへの躊躇(金商法への恐怖)
※ 先般の横浜国大企業年金フォーラムでの日興フィナンシャル・インテリジェンス宮井氏も同意見

◆金融機関が自ら運用のリスクを取ることに躊躇

◆「金商法」「信義則」があることを作らない言い訳にしているとしたら大問題
⇒ 金商法の撤廃、信義則の在り方の変更を主張しよう

- C. 別の視点からの初心者向けファンド
- ・SRI・エコファンド … 自分のお金が役立っている
 - ・地域特化型ファンド … 自分のお金で応援したい
⇒ DCを通じて日本を元気にしよう!
 - ・インデックス無視?

22

4. 例外を残さない仕組み

(1) 個人事業主などは?

- 基本的にはカバー可能と思われる
⇒ 新制度は、厚生年金受給者のみを対象とはしないから
- 企業拠出を認めるなら、妥当な制度構築が必要

公務員にも自助努力の仕組みを入れることが、中初等教育への投資教育導入の決め手!

(2) 民間はカバーするとして**公務員**は?

- 国家公務員・地方公務員を含めて、自助努力は不要なのか?
- 自助努力が不要なのは、不要とする制度に乗っているからか?
⇒ 公務員のみが民間で吹き荒れた“給付減額”“制度改訂”から免れている
 - ・運用不芳を気にする必要が無い?
 - ・穴埋めは全て税金から、と言うのはあまりに虫が良過ぎる

公的年金の公正化だけでなく、加算部分も妥当性のある制度へ

☆全国民を同一の仕組みに乗せるヴィジョンを持ちましょう!

- 全員を公平な同一の制度(企業年金・共済年金加算部分)に乗せる
- そして、自助努力も同一の制度へ!

23

第2回 懇談会

野村オブザーバー プレゼンテーション資料

確定拠出年金の制度改正案：税制を中心に

NOMURA



野村資本市場研究所

野村亜紀子

2011年12月21日

© Nomura

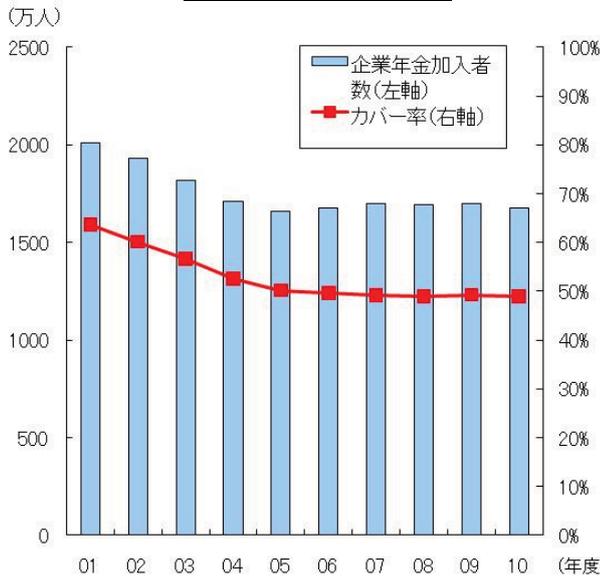
要約と結論

NOMURA

- 公的年金改革の議論がいかなる形で決着するにせよ、少子高齢化の進む日本では多くの国民にとって、私的年金を活用した自助努力の重要性が増す。私的年金の一角を占める確定拠出年金（DC）への期待も高まる。
- 米国ではDCが多くの国民にとって投資信託投資の入り口となり、老後の備えという目的を伴う投資が実践されている。この実績も、DCに注目する理由の一つである。
- DCはすでに加入者数400万人を超える制度に成長しているが、さらなる普及のためには制度改正が必要とされる。
 - ✓ 拠出限度額の引き上げ：「生涯拠出限度額」の導入
 - ✓ 加入対象者の拡大：職場にDBあり・DCなしの従業員、60～65歳の人々、所得のない配偶者、公務員
 - ✓ 特別法人税の撤廃
 - ✓ 中途引出要件の緩和：困窮時引出、加入者向け融資の制度の導入

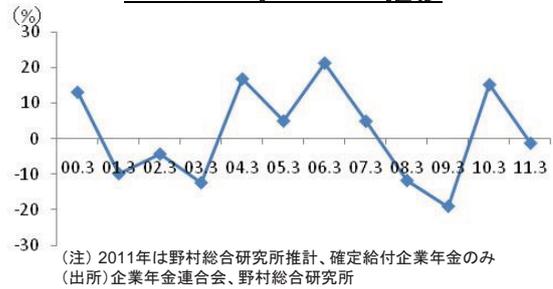
- 公的年金改革の議論が進められている。中高所得層にとっては、自助努力の役割が一層増すことが予想される。
- 私的年金の中核となるべき企業年金の加入状況は、サラリーマンの50%程度にとどまり、拡充策が求められる。
- 私的年金の一翼を担うDCの重要性も増す。企業にとって確定給付型年金(DB)提供の負担感が増す中、DCへの期待が増す。

企業年金の加入状況



(注) 厚生年金基金、確定給付企業年金、適格退職年金と確定拠出年金の加入者を単純合計した人数。重複計上あり。カバー率は、加入者数合計を厚生年金被保険者数で除したものの。(出所) 厚生労働省年金局

DBのパフォーマンス推移



年金会計をめぐる内外の動向

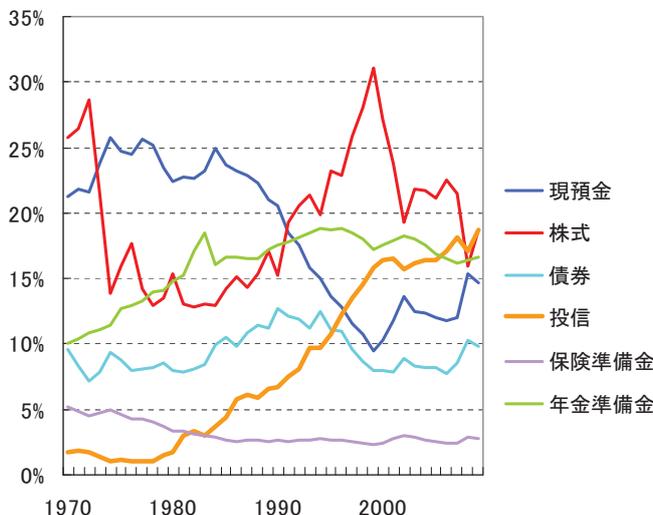
時期	内容
2005年1月	・ 英国のFRS17の全面適用開始。即時認識を徹底。
2006年9月	・ FASB、FAS158を公表。FAS87を改訂し、貸借対照表における年金積立状況の即時認識を強化。
2008年7月	・ 日本のASBJ、「退職給付に係る会計基準注解」を改め、割引率の平準化に関する記述を削除(重要性基準は残る)
2010年3月	・ ASBJ、退職給付会計の公開草案を公表。貸借対照表上の積立状況の即時認識などが含まれる。
2011年6月	・ IASB、IAS19号の改正。回廊方式の廃止など即時認識を徹底。

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

米国DCが個人に与えた影響

- 米国の個人金融資産に占める投信の割合は1980年以降、着実に増加した。
- 日本のDCのモデルとなった米国401(k)プランは、米国の多くの人々にとって投資信託保有の「入り口」となっている。

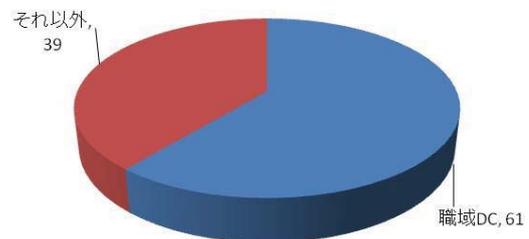
米国個人金融資産の構成



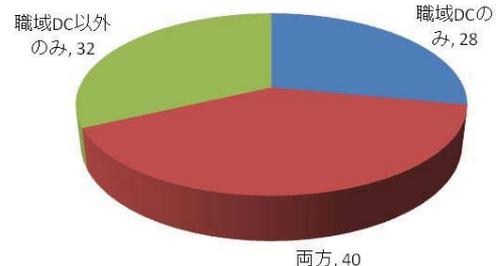
(注) 1. 投資信託はMMF及び変額年金における残高を含む。
2. 年金準備金のうち、確定拠出型年金の資産は、個別の資産に計上。
3. 図中以外の項目としては、年金準備金(確定給付型職域年金)、非法人企業への出資金等がある。

(出所) FRB、Flow of Funds Accounts、ICI (米国投資信託協会) 資料より、野村資本市場研究所作成

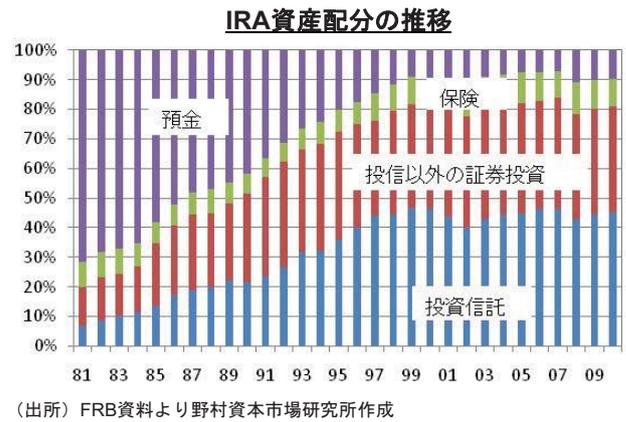
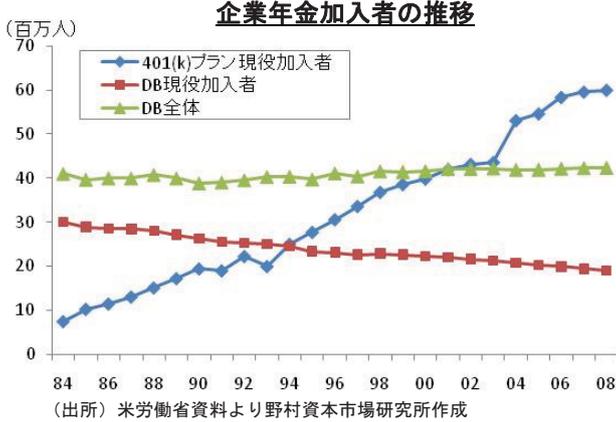
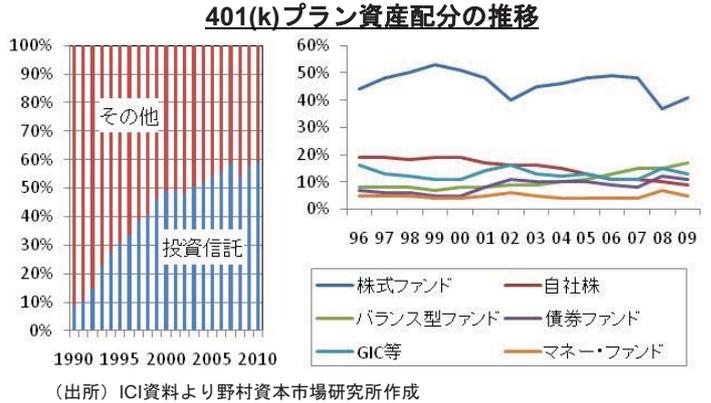
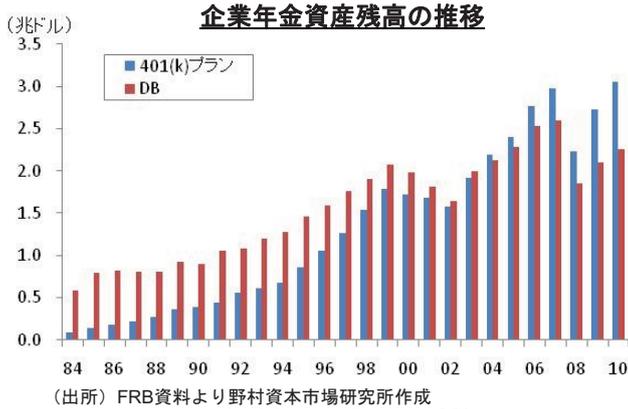
最初に投資信託を購入したチャンネル



現在投資信託を保有するチャンネル

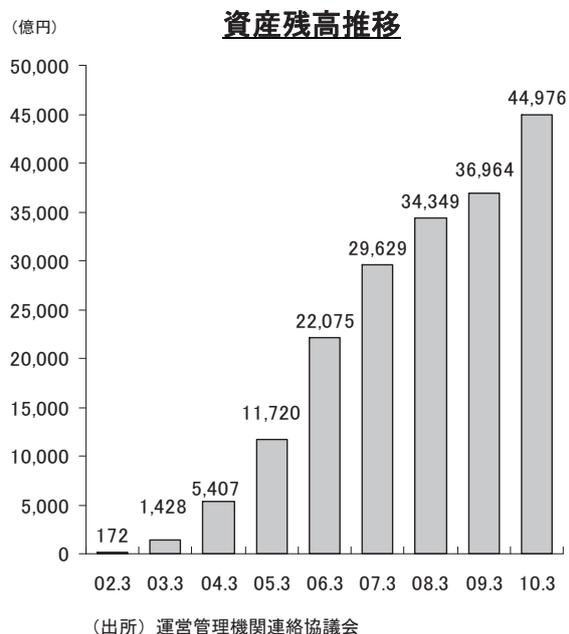
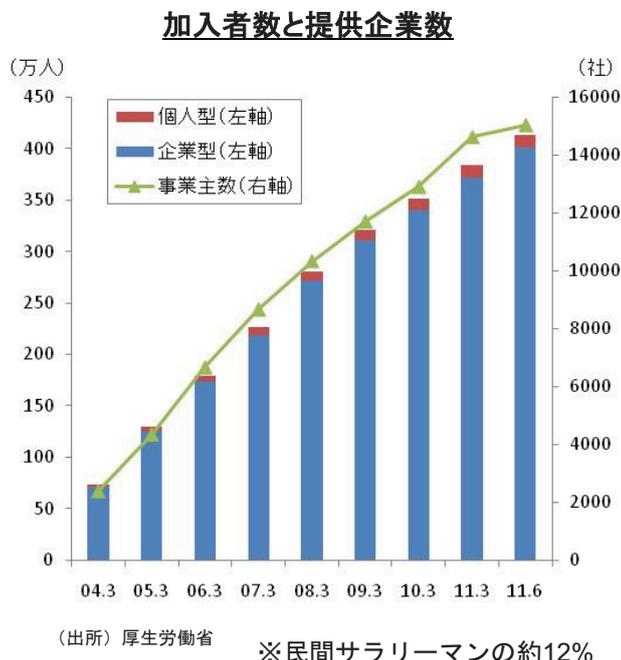


(出所) Investment Company Institute資料より野村資本市場研究所作成



DCの普及状況

- 確定拠出年金(DC)は、2001年10月の開始以降、着実に普及してきた。加入者数は400万人を超え、民間サラリーマンの12%を占めるに至っている。
- 他方、資産残高は5兆円程度にとどまる。



- DCの特徴は、加入者ごとに個人勘定が設定され企業が一定の掛金を入れること、加入者が自分の個人勘定資産の運用を行うこと、給付額は掛金水準と運用実績に基づき決まることなどにある。

確定給付型企业年金(DB)とDC

	DC	DB
制度概要	<ul style="list-style-type: none"> 企業は従業員に対し、一定の算式等に基づく拠出を約束 	<ul style="list-style-type: none"> 企業は従業員に対し、給付算定式に基づく、年金給付を約束
個人勘定	<ul style="list-style-type: none"> 各加入者用に設定 	<ul style="list-style-type: none"> 設定されない
掛金拠出	<ul style="list-style-type: none"> 企業が拠出 2012年1月より、加入者拠出（マッチング拠出）も可能に 	<ul style="list-style-type: none"> 給付に必要な額を年金数理に基づき計算し、企業が拠出
運用	<ul style="list-style-type: none"> 加入者が自分の個人勘定資産について運用指図 加入者に投資教育が提供される（企業の努力義務） 	<ul style="list-style-type: none"> 金融サービス業者に委託
積立不足	<ul style="list-style-type: none"> 該当せず 	<ul style="list-style-type: none"> 企業が追加拠出
給付	<ul style="list-style-type: none"> 拠出と運用指図の成果により決まる 	<ul style="list-style-type: none"> 給付算定式に基づく給付が約束される ただし、企業の経営難などによる給付減額もあり得る
資産移換	<ul style="list-style-type: none"> 転職先のDC等に移換（ポータビリティ） 	<ul style="list-style-type: none"> 可能だが限定的

（出所）野村資本市場研究所

6

DCの課題

- 10年間に着実に普及してきたDCだが、未だ数多くの制度上の課題を抱える。さらなる普及のためには、これらの解消が必要となる。

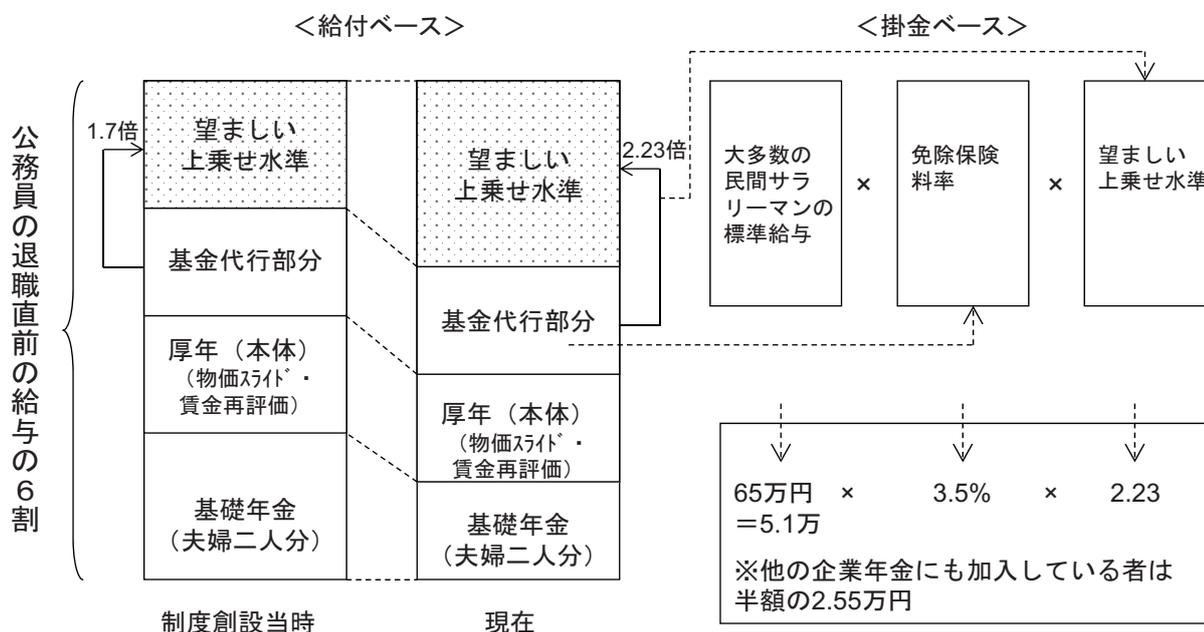
項目	課題
拠出限度額	<ul style="list-style-type: none"> 拠出限度額が低い。 <ul style="list-style-type: none"> 企業型（企業年金がDCのみ）：月額5.1万円 企業型（DB、DC両方提供）：月額2.55万円 個人型（企業年金のないサラリーマン）：月額2.3万円 個人型（自営業者等）：6.8万円 マッチング拠出が企業拠出以下とされている。
加入対象者	<ul style="list-style-type: none"> 職場にDBのみがある従業員は、個人型DCに加入できない。 第3号被保険者は加入できない。 60歳以上は加入できない。（年金確保支援法で一部緩和） 公務員は加入できない。
特別法人税	<ul style="list-style-type: none"> 2014年3月末まで凍結されているが、原則は、運用期間中に資産残高に対し課税される。
中途引き出し要件	<ul style="list-style-type: none"> 60歳未満での引き出しが厳しく制限されている。

（注）税制改正に関する課題

（出所）野村資本市場研究所

- DCの拠出限度額は、公的年金と合わせて「望ましい給付水準」を達成するという考え方にに基づき設定されている。
- 当該給付水準に、確固たる根拠があるわけではない。

確定拠出年金の拠出限度額と「望ましい水準」



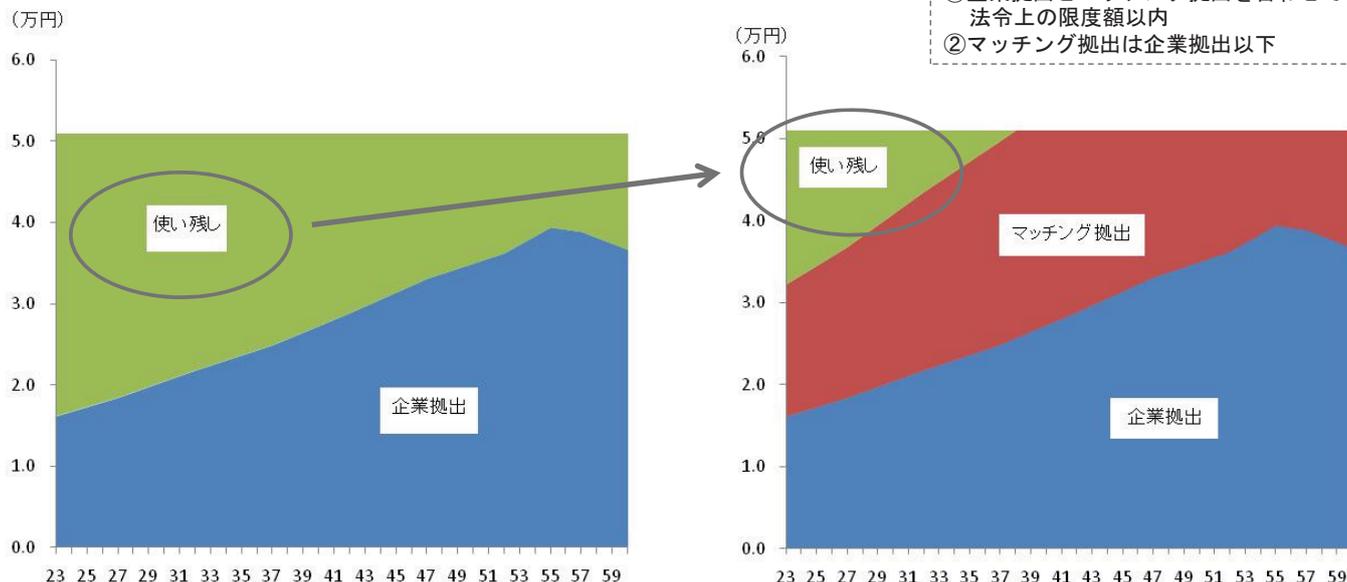
(出所)厚生労働省資料に筆者が加筆修正

拠出枠の「使い残し」の発生

- DC掛金の設定方法は85%以上が昇格・昇給に伴い掛金額の増えるタイプ。
- したがって、一般に給与の低い若年期に、DC掛金拠出枠の「使い残し」が発生する。
- マッチング拠出の導入により問題は緩和されるが、解消はされない。

拠出限度額の「使い残し」

マッチング拠出の制約：
 ①企業拠出とマッチング拠出を合わせて、法令上の限度額以内
 ②マッチング拠出は企業拠出以下

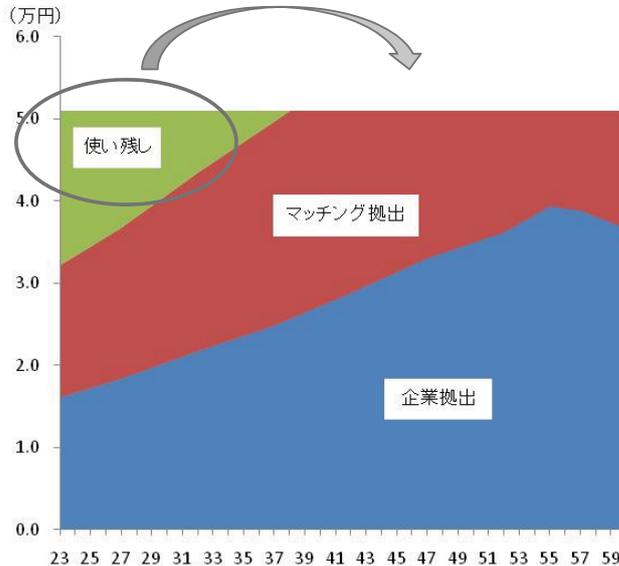


(注) 1.企業拠出は給与の10%という前提 (月額)。
 2.給与については、労務行政研究所「労政時報別冊2005年版退職金・年金事情」による大学卒・総合職の退職金算定基礎給。

(出所) 野村資本市場研究所

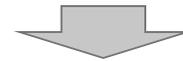
- 拠出枠の年度を越えた繰越しを認め、「生涯拠出限度額」に上限を設定すれば、拠出枠の使い残しがなくなる。拠出総額ベースの限度額設定である。
- 金銭的に現在の拠出限度額を維持したままでも、総額2,300万円以上の資産形成枠が得られる。

拠出限度額の「使い残し」の解消



(注) 1.企業拠出は給与の10%という前提（月額）。
 2.給与については、労務行政研究所「労政時報別冊2005年版退職金・年金事情」による大学卒・総合職の退職金算定基礎給。
 (出所) 野村資本市場研究所

- ◆ 若年期の税制枠の「使い残し」を後年に繰り越せば、限度額を使い切る可能性が増す。
- ◆ 所得水準が大きく変動する人や、限られた期間に集中的に所得を得る人などでも、十分な老後のための資産形成の機会を得ることができる。



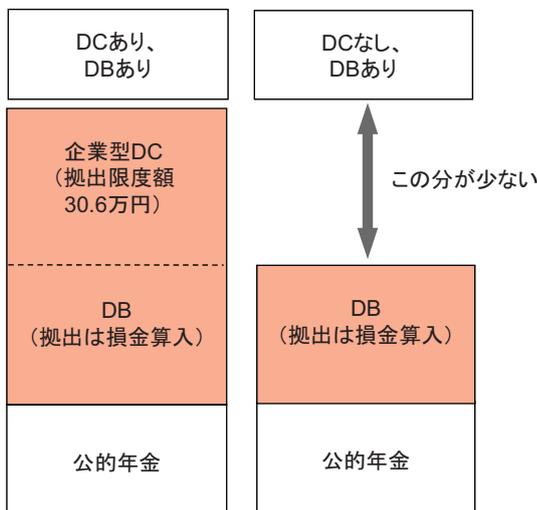
$$\text{年間}61.2\text{万円} \times \text{現役期間（例えば}38\text{年）} = \underline{2,325.6\text{万円}}$$

拠出総額ベースの限度額設定

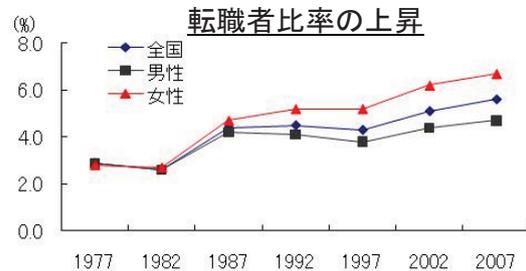
加入対象の拡大

- 加入対象の制約はDCの特色であるポータビリティを阻害しており、加入対象者を拡大すべきである。
- サラリーマン同士の公平性の観点から、職場にDBのみがある企業の従業員に対し、個人型DCへの加入を認めるべきである。
- 少子高齢化の進む中で女性の活力を引き出すには、労働市場への円滑な出入りを可能にする必要がある。第3号被保険者の個人型加入を認め、継続的な資産形成を可能にするべきである。
- 公的年金支給開始年齢が65歳になる以上、全ての加入者につき、加入年齢の上限を65歳に引き上げるべきである。
- 公務員年金制度改革の議論を踏まえ、公務員にDCを導入すべきである。

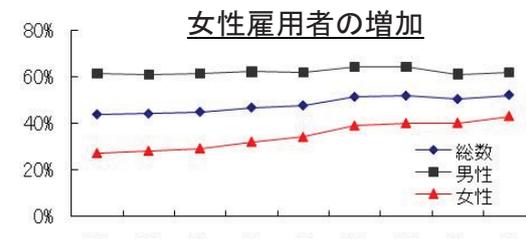
サラリーマン同士の不公平



(出所) 野村資本市場研究所



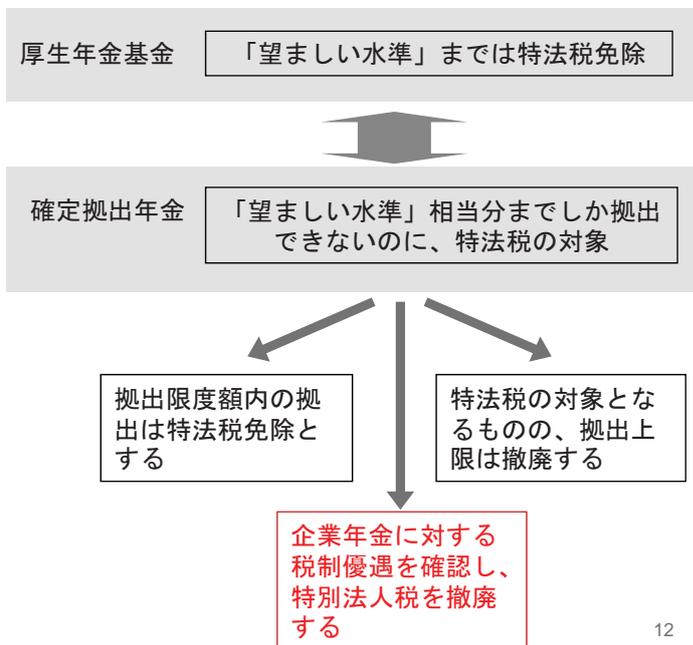
(注) 転職率＝転職者（1年前の勤め先(企業)と現在の勤め先が異なる者）の有業者に占める割合
 (出所) 総務省統計局「就業構造基本調査」H19年



(注) 15歳以上人口に占める雇用者数の割合
 (出所) 総務省統計局「就業構造基本調査」H19年

- 「望ましい給付水準」を達成するまで、厚生年金基金は特別法人税を免除される。
- DCの拠出限度額は「望ましい給付水準」に基づき設定されており、同じ考え方に基づくなら、DCが特別法人税の対象とされるのはそもそも矛盾している。
- 運用利回りがマイナスになるのが珍しくはない現状、残高に対する課税は過度に厳格。
- 給付時課税の議論を行い、特別法人税は撤廃すべきである。

特別法人税と拠出限度額の関係



<特別法人税とは>

- わが国の企業年金は本来、拠出時の課税繰り延べ、運用時の特別法人税課税、給付時は公的年金等控除(年金受取の場合)もしくは退職所得控除(一時金受取の場合)となっている。
- 特別法人税は、運用益ではなく運用残高に対し課せられる(凍結前の税率は1.173%)。DB、DCともに課税対象となる。
- 99年以降凍結されている。

<特別法人税率の考え方>

$$\left(\begin{array}{c} \text{給与所得者の所得税の} \\ \text{平均上積税率} \end{array} + \text{住民税率} \right) \times \begin{array}{c} \text{日歩2銭の} \\ \text{利子税率} \end{array}$$

↑
利子税率=税金の延納等の場合に、通常の国税に合わせて納付しなければならないもの

厳しく制限される中途引出

- 「貯蓄ではなく年金」であることを強調するために、DCの中途引出要件はきわめて厳格に設定された。
- 若干の要件緩和が行われてきたが、限定的な内容にとどまる。

中途引出が可能なケース

- 加入者の死亡時、障害時
 - 個人型DCの加入資格を持たず、加入期間3年以下または資産残高50万円以下
- +
- 個人型DCに加入可能だが、資産額が1.5万円未満
 - 個人型DCに加入可能だが、資産額が25万円以下、かつ、掛け金を2年以上拠出していない
(年金確保支援法により追加)

混在する論点

- 利便性や普及・促進の観点と、老後のための資産形成に対する税制措置であるという原則を、いかに調整するかという問題。
- 日本の企業年金は退職一時金をルーツとし、離職時に一時金を受け取れる退職一時金制度との相違が強く意識されるという現実。
- 同じ年金制度であるにも関わらず、DBは脱退一時金が認められているという矛盾。
- 「貯蓄ではなく年金」を強調する背景には、「個人向けの貯蓄支援策は不要・不可」という考え方があるが、これは現在も妥当かという疑問。
- 加入対象の制約により、拠出の継続不可という状態に陥るケースが多発するという問題。

- 米国では、離転職時はペナルティ課税を支払えば中途引出が可能。401(k)プランの加入期間中の引出も困窮時には可能。また、401(k)プランの多くが、融資を可能にしている。普及促進の観点から必要という政策的判断による。
- 日本でも、医療費、介護関連の支出など、一定の条件を定めた上で、困窮時の引き出しを認めるべきである。また、融資を可能にすべきである。

米国DCの引出制限の考え方

<離転職時>

- 10%のペナルティ課税を支払えば可能
- 医療費、高等教育費、住宅取得費など一定の用途であれば可能

<在職中>

- 401(k)プランからの引出も可能
- ただし、企業拠出に比べ加入者拠出の引出は厳しい制約 → 「困窮時引出」
 - 緊急かつ深刻な必要性等の要件を満たした場合のみ可能

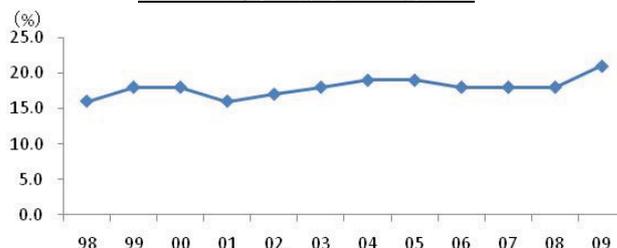
米国401(k)プランの「融資」

- ERISA及び内国歳入法（IRC）の規定を満たすことにより、401(k)プラン加入者は、自分の口座から借入を行うことができる
- 多くの事業主が、相対的に低所得の従業員による加入促進のためにローンの規定を401(k)プランに設けている
- 政策上、ローンの利点と難点のバランスが意識されている

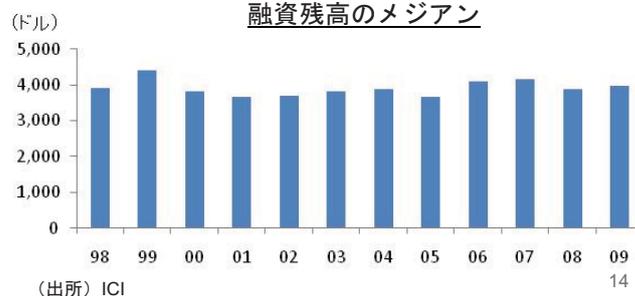
米国401(k)プランの融資の実状

➢ ローンの提供比率：企業の61%

ローン残高のある加入者比率



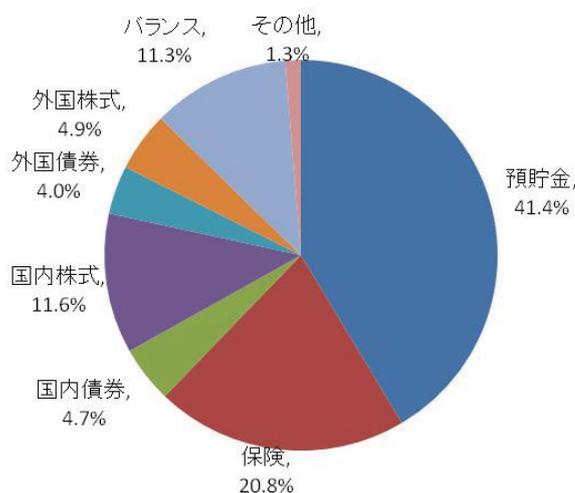
融資残高のメジアン



<参考> 日本のDC運用指図の現状

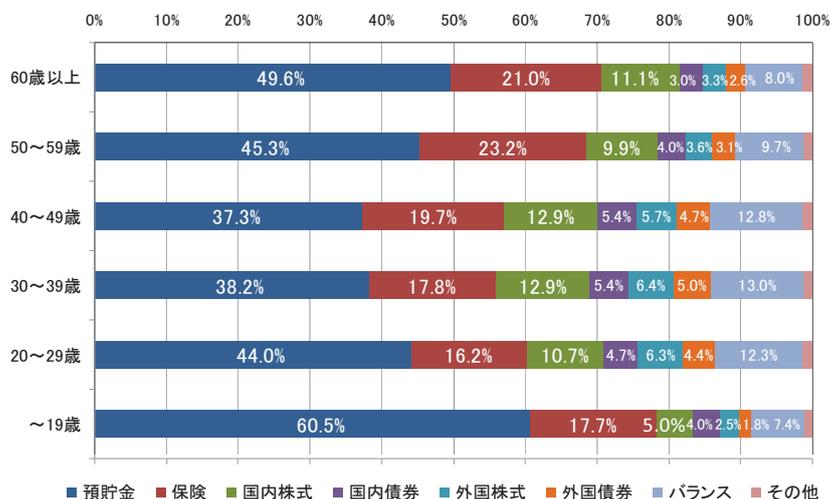
- DCの資産は6割が元本確保型に投資されている。

企業型DCの資産配分 (2010年3月)



(出所) 運営管理機関連絡協議会

年齢別資産配分 (2010年3月)



(出所) 運営管理機関連絡協議会

<参考>米国401(k)プランの運用: 投資アドバイスとターゲット・イヤー・ファンド

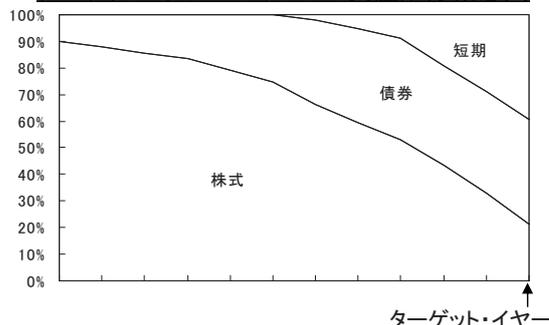
- 401(k)プラン加入者が運用について専門家の助言を得られるサービスとして、投資アドバイスが提供されている。
- ターゲット・イヤー・ファンドに投資すれば、加入者はリバランシングや加齢に応じた配分調整をファンド・マネージャーに任せることができる。

投資アドバイス

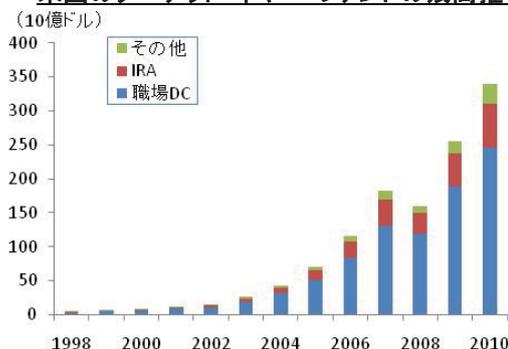
- 加入者に対し、401(k)プランの投資の選択肢の中から、個別の商品への拠出率などを提示するサービス
- アドバイスは、加入者の現在の運用内容、リスク許容度、目標額等の情報に基づき、コンピュータ・プログラムを用いて作成される
- 具体的なアドバイスに対する加入者のニーズに対応。90年代後半以降、注目が高まる
- 事業主の受託者責任が不明確といった問題に対し、2006年年金保護法で対応

(出所) 野村資本市場研究所

ターゲット・イヤー・ファンドの資産配分概念図



米国のターゲット・イヤー・ファンドの残高推移



(注) 資金源別に表示。職場DCは401(k)プランなど
(出所)ICIデータより野村資本市場研究所作成

<参考>米国401(k)プランの運用:「デフォルト商品」の活用

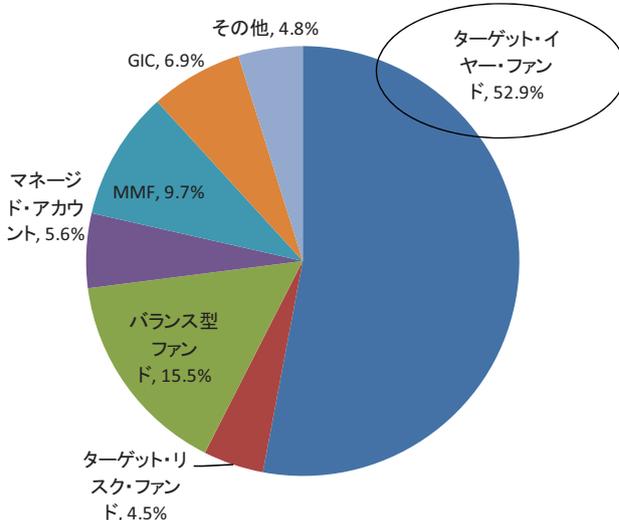
- 2006年年金保護法により「適格デフォルト商品」規則が制定され、「デフォルト商品」としてリスク商品を設定しやすくなった。
- 適格デフォルト商品としては、ターゲット・イヤー・ファンドが主流と目されている。

適格デフォルト商品規則

商品選定の受託者責任	<ul style="list-style-type: none"> ・ プラン受託者は、適格デフォルト商品の選定及びモニタリングの責任を免れない。
デフォルト商品への投資に関する受託者責任	<ul style="list-style-type: none"> ・ 運用指図の権利不行使 ・ 事前通知及び年次通知 ・ 商品情報提供 ・ 乗り換えの権利確保 ・ 幅広い分散投資機会の提供
適格デフォルト商品	<ul style="list-style-type: none"> ・ 投資顧問、保険会社等が運用する商品、投資信託など ・ ①加入者の年齢・退職目標日・平均余命に基づきアセット・アロケーションが保守化する商品、②加入者全体にとって適切なリスク水準のアセット・アロケーションを維持する商品、③加入者の年齢・退職目標日・平均余命に基づきアセット・アロケーションを保守化させる運用サービス、④元本維持目的の商品（ただし最初の拠出から120日）
発効日	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2007年12月24日

(出所) 米労働省資料より野村資本市場研究所作成

「自動加入プラン」のデフォルト商品



(注) Plan Sponsor誌による2010年サーベイ結果
(出所) Plan Sponsorウェブサイト

- 本資料は、ご参考のために株式会社野村資本市場研究所が独自に作成したものです。本資料に関する事項について貴社が意思決定を行う場合には、事前に貴社の弁護士、会計士、税理士等にご確認いただきますようお願い申し上げます。本資料は、新聞その他の情報メディアによる報道、民間調査機関等による各種刊行物、インターネットホームページ、有価証券報告書及びプレスリリース等の情報に基づいて作成しておりますが、株式会社野村資本市場研究所はそれらの情報を、独自の検証を行うことなく、そのまま利用しており、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料のいかなる部分も一切の権利は株式会社野村資本市場研究所に属しており、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を行わないようお願い致します。

第3回 懇談会

森信茂樹氏(中央大学法科大学院 教授)

プレゼンテーション資料

社会保障・税の一体改革に欠ける視点 日本版IRA(個人型年金積立金非課税制 度)の創設を

中央大学法科大学院教授
森信茂樹

1

なぜ日本版IRA(税制優遇付き私的年金)か

1)年金のありかた論

- ・企業年金の税制優遇には大きな問題がある
- ・とりわけ401k等企業年金は公平性等多くの問題がある
- ・欧米では「自助努力」の支援に政策が転換。
- ・世代間の不公平を生みだしている賦課制度は問題

2)財源論

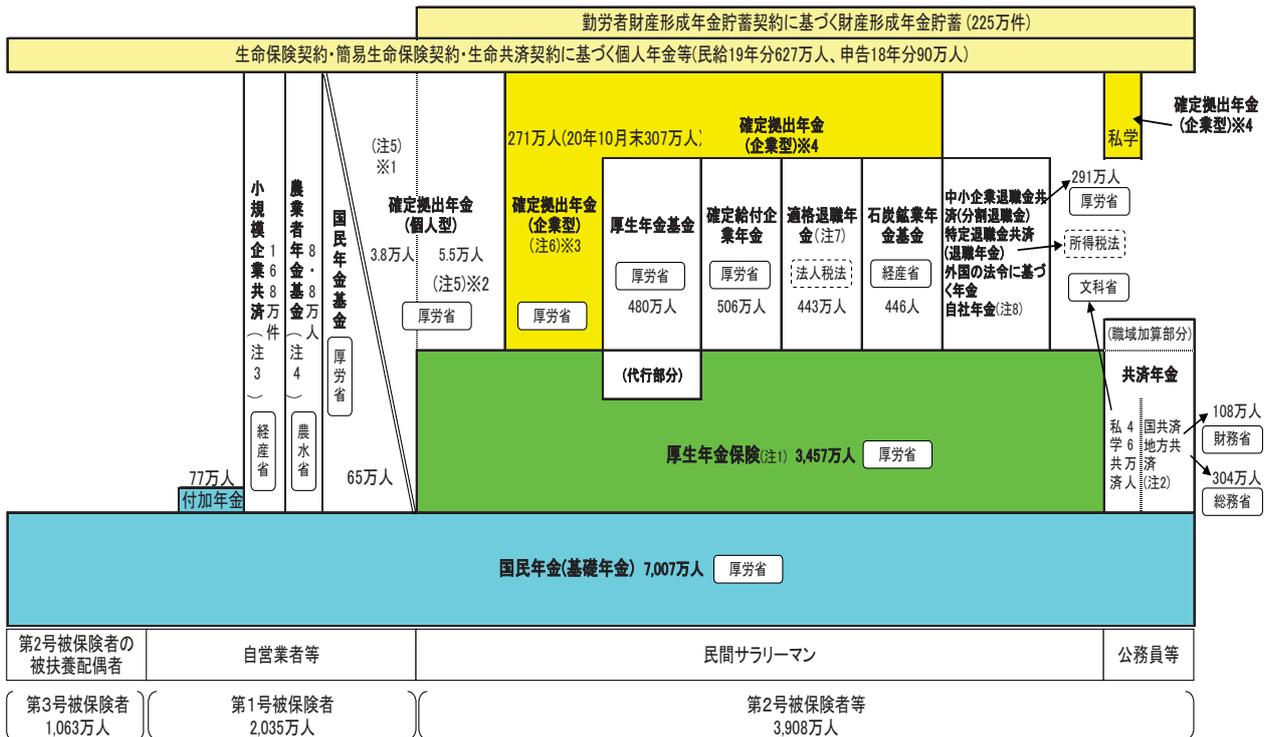
- ・社会保障・税一体改革(10年代半ばまでに消費税率の10%までの引き上げ)の議論で、年金の効率化を進めることが、5%のうち、財政再建に回る部分を大きくする。

3)経済活性化対策

- ・豊富な個人金融資産の活用
- ・資本市場の活性化
- ・金融所得一体課税の促進(日本版ISAより日本版IRA)

2

現行制度のイメージ



3

課題の多い公的年金・企業年金

- 賦課制度のもとでさまざまな問題を抱えている。
 - 公的年金—マクロ経済スライドを通じた給付額の抑制、人口減少による持続可能性の問題
 - 企業年金—制度間の資産の移管(ポータビリティ)が限定的、企業間・雇用形態間における公平性の問題、年金制度の所管省庁が分散、制度がばらばらに設計、制度によって税制上の取り扱いが異なる
- 巨額の財政赤字に悩む政府として、公費投入には限界
- これらの問題を解決する手段として導入された個人型確定拠出年金制度(日本版401k)は機能せず
- その原因は、わが国の優遇すぎる年金税制にある

4

我が国の3階部分の年金制度の問題点

問題	内容
十分性	<ul style="list-style-type: none"> ●株価下落等を受けて年金資産が減少。将来の老後の生活を保障するための積立が不足。 ●近年の我が国における貯蓄率の大幅な低下。
確実性・利便性	<ul style="list-style-type: none"> ●積立不足や、企業の倒産による年金受給額の減額に対する備えが不十分。 ●資産を企業単位で管理している制度と個人単位で管理している制度が混在しているため、制度間の資産の移管（ポータビリティ）が限定的。
企業間・雇用形態間の公平性	<ul style="list-style-type: none"> ●大企業と中小・零細企業との間等で、実施する制度が異なっており、制度により税制優遇もまちまちであるため、従業員間の不公平が発生。 ●日本の企業型401kにおける3号被保険者や企業年金における非正規雇用者のようにそもそも制度の対象とされない者が存在し、職業間・雇用形態間の不公平が発生。
管轄省庁	<ul style="list-style-type: none"> ●所管省庁が分散しており制度がばらばらに設計されているため、制度によって税制上の取り扱いが統一されていない。
税制	<ul style="list-style-type: none"> ●確定給付型企業年金の本人拠出分や個人型401k等、個人が一般の金融商品に投資等を行うこととの区別があいまいなものについて、各種控除の適用により、実質非課税となっており、税の中立性の観点から問題。 <ul style="list-style-type: none"> - 拠出時は、社会保険料控除や生命保険料控除が適用。 - 運用時は、運用収益への特別法人税が課されるが、現在凍結中。 - 給付時は、公的年金等控除や退職所得控除が適用。

5

あるべき年金税制

1、税制優遇の方法

①拠出時課税、運用・給付時非課税のTEE型（Tは課税、Eは非課税）と、②拠出時非課税、運用時非課税、給付時課税のEET型の2種類がある。TEEとEETは一定の条件の下では同値。

2、わが国の年金税制

わが国の年金税制は、積立時は社会保険料控除、給付時は公的年金等控除が適用されており、EEEである。

企業年金にも公的年金等控「除」が適用され、さらに特別法人税が凍結された状態なので、この税制の下で企業年金の商品性を拡充していくことは、所得税課税ベースの脱漏・減収につながり税制・財政当局は反対。

3、企業年金税制の改革

本来、社会保険料控除の廃止か、公的年金等控除の縮減・廃止により税制優遇を縮小し、商品性を向上させていくことが望ましいが、既得権の問題から、事実上困難。

そこで、現実的な対応として、EEEではないEETかTEEの税制優遇された（運用益は課税しない）個人年金制度を作り、自助努力を支援することが必要。

6

先進国の年金税制比較

	米国 (※1)				日本 (※2)			イギリス (※2)	ドイツ (※2)	フランス (※2)
	公的年金	401k	通常型IRA	ロスIRA	公的年金	日本版401k	その他の企業年金 (厚生年金基金・ 確定給付企業年金等)	公的年金	公的年金	公的年金
(課税方式)	(TEE)	(EET)	(EET)	(TEE)	(EEE)	(EEE)	(EEE)	(TET)	(EET)	(EET)
積立時	課税	非課税	非課税	課税	非課税	非課税	非課税	課税	非課税 (※4)	非課税
運用時	非課税	非課税	非課税	非課税	非課税	非課税	非課税	非課税	非課税	非課税
給付時	非課税 (※3)	課税	課税	非課税	非課税	非課税	非課税	課税	課税 (※5)	課税 (※6)

財務省資料をもとに筆者作成

7

(参考)IRA型、Roth IRA・ISA型にみる税引後手取り額の比較

	拠出額	拠出時の納税額	10年後の元本+運用益	10年間の納税額	10年後の税引後手取り額
①IRA型	100	非課税		33	130 $[80 \times (1.05)^{10}]$
②Roth IRA・ISA型	80	20		非課税	130
③所得課税	80	20	126	8	118

(注1) 拠出前の所得100、利回り5%、税率20%と仮定する。

(注2) IRA (Individual Retirement Arrangement) は、米国の個人退職年金制度で、拠出時非課税、運用時非課税、引き出し時課税の通常のIRA型と、税引後所得から拠出し、引き出し時に非課税となるRoth IRA型がある。また、ISA (Individual Savings Account) は、英国の個人向け投資・貯蓄奨励制度で、税制面では、Roth IRA型と同じ仕組みである。

(注3) 所得を課税ベースとする所得課税の場合、毎年の運用益に対して課税される。

8

消費税・所得税の類型

	貯蓄額	10年後の貯蓄総額 (A)	10年後の税額 (B)	10年後の税引き後手取り(A)－ (B)
タイプA (貯蓄時非課税、運用益課税)	100	163 $100 \times (1+0.05)^{10}$ の10乗	33 $163 \times 20\%$	130 $163 - 33$
タイプB (貯蓄時課税、運用益非課税)	80 $100 \times (1 - 20\%)$	130 $80 \times (1+0.05)^{10}$ の10乗	非課税	130
所得税 (運用益に対して毎年課税)	80 $100 \times (1 - 20\%)$	126 毎年の利子を課税後複利で運用	8 $80 \times 5\% \times 20\% \times 10$	116

前提 毎年の利回りは5%、税率は20%と仮定

EETかTEEか

年金税制の在り方としては、現行のEEEを、EETかTEEかに改める必要がある。EETとTEEは実質同地であるが、私的年金の税制優遇としては、以下の理由からTEE型の課税方式とすることが望ましい。

- ①貯蓄に対する税制として、簡素で明瞭である。
- ②税引き後所得の中から拠出するので拠出額のコントロールが容易。
- ③運用益非課税のため制度導入時の財政負担が軽い。
- ④EET型は、新たな所得控除を設ける必要があり、また高所得者ほど有利になるという問題もあり、税制当局の理解を得にくい。
- ⑤給付時課税は、既存の年金受給者からの反発を招き、非課税にするという圧力にさらされがちである。

ドイツ・リースター年金

- ・ 積み立て方式の企業年金・個人年金で、任意加入。
- ・ 保険料負担と年金給付額の抑制を行い、給付水準の低下を補うことを目的として2002年に導入。
- ・ 公的年金加入者とその配偶者を対象とし、加入者は、適格商品である年金保険、銀行保険、投資信託などの選択をして契約する。

税制支援—EET型(積立時・運用時非課税、給付時課税)

- ・ 拠出時に助成措置(助成金と所得控除)、支給時に元本保証。助成金には、加入者本人に対して支払われる基礎助成と、世帯単位で子供一人に対して支払われる児童助成の2つ。上限は、2008年以降は最大で154ユーロ、児童助成は子供一人当たり185ユーロ(2008年以降は300ユーロ)。
- ・ 本人拠出と助成金を組み合わせた積立金は、拠出時非課税、運用益も非課税、支給時に所得税率に応じて課税される。年間拠出上限額を超える拠出も認められ、それも運用益は非課税、給付時は半分が非課税。
- ・ 積立限度額は、所得の1%から4%(2008年)に段階的に引き上げられ、賃金代替率は4-8%が見込まれている。 11

英国・ステークホルダー年金

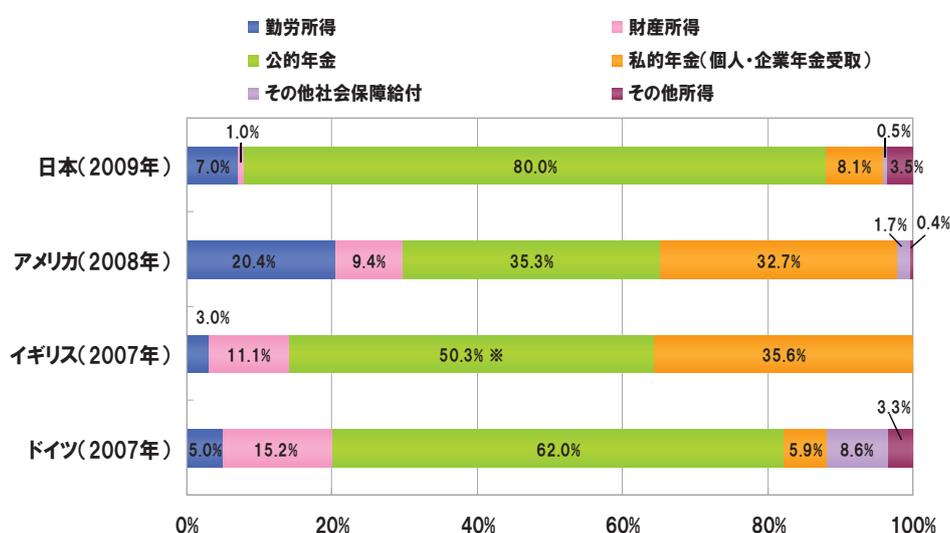
- ・ ブレア政権の下で2001年に導入された、全国民を対象とし、企業年金の持つ経済性・安全性と個人年金の持つ柔軟性を組み合わせた、確定拠出型の年金。政府が年金の枠組み・最低基準を設定、運営は民間(官民役割分担)。
- ・ 対象者は、被用者のみならず自営業者、企業年金を提供していない事業主、企業年金だけでは不足する中所得の被用者も加入することができる

税制支援—拠出時・運用時非課税、給付時課税のEET型。退職時に積立金の25%まで非課税。一時金として受け取ることも可能。

- 2012年からは、国民の自助努力による新たな個人年金勘定(personal account)の導入を柱とした新年金制度「NPSS(national pension savings scheme)」が導入される予定。NPSSは、被用者が自動的に加入させられ、「税引き後」給与の8%を毎月拠出、私的年金へのシフトを目指すもの。
- ・ 企業年金や個人年金加入者に、公的年金の付加年金の適用除外(脱退)を認め、企業年金・個人年金に付加年金相当部分の給付を代替させ、その分だけ公的年金の保険料が免除される制度が導入されている。

各国の高齢者世帯の所得に占める私的年金の割合

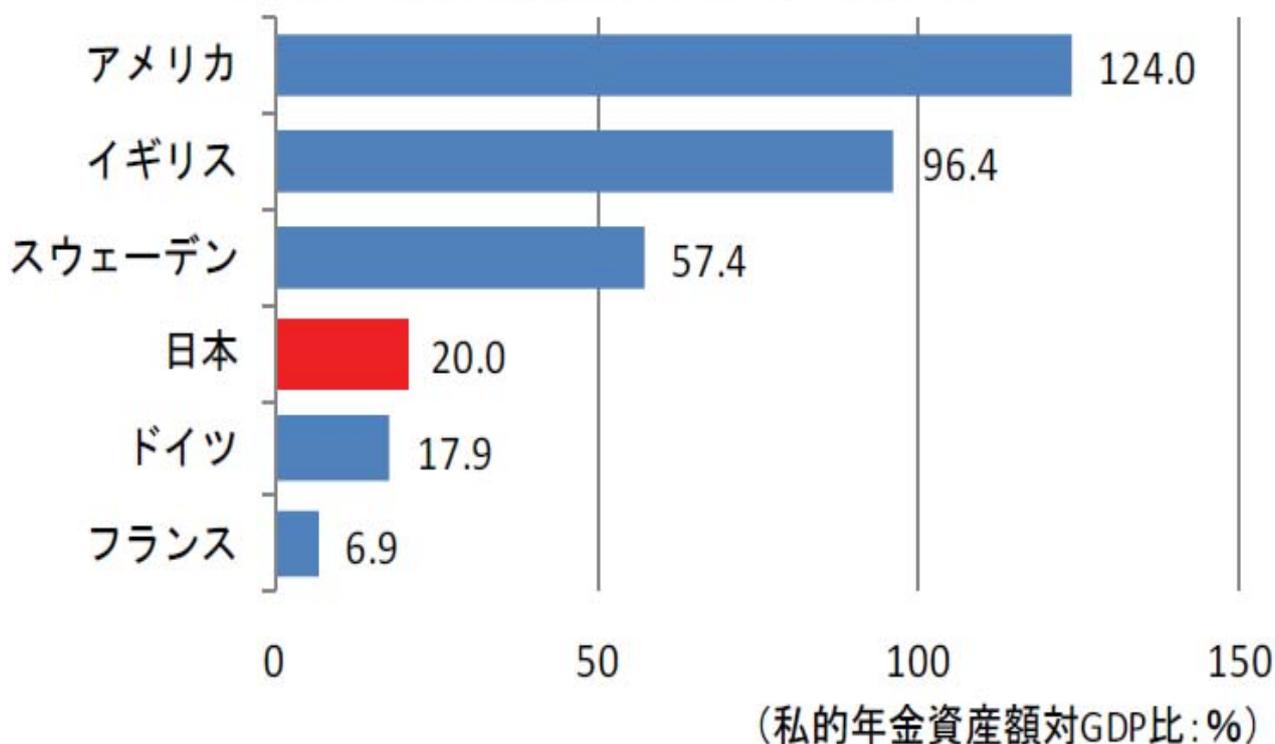
各国の高齢者世帯の所得構成



※イギリスの公的年金には、その他社会保障給付の額も含まれている。

(資料)「老後生活資金としての公的年金と私的年金 - 国際比較で見た高齢世帯の実態」(2010, ニッセイ基礎研究所)

(図表) 私的年金の対GDP比 (2007年)



(出所) OECD Global Pension Statistics and OECD estimates

あらたな年金制度の必要性

- 本来は、現行の3階部分の年金税制を改めて商品設計を拡充することが望ましい
- それが事実上困難であるので、新たに個人型の年金積立金非課税制度を構築し、自助努力での老後の生活準備を支援する
- モデルは米国(ロス)IRA
- 税制優遇の方法は、TEE。拠出時課税・運用時・引出し時非課税
- タイミングは、証券優遇税制の終わる2014年から。金融所得一体課税とリンクさせる。

15

日本版IRA(個人型年金非課税制度)金融税制研究会 平成22年8月金融庁金融税制調査会提出資料

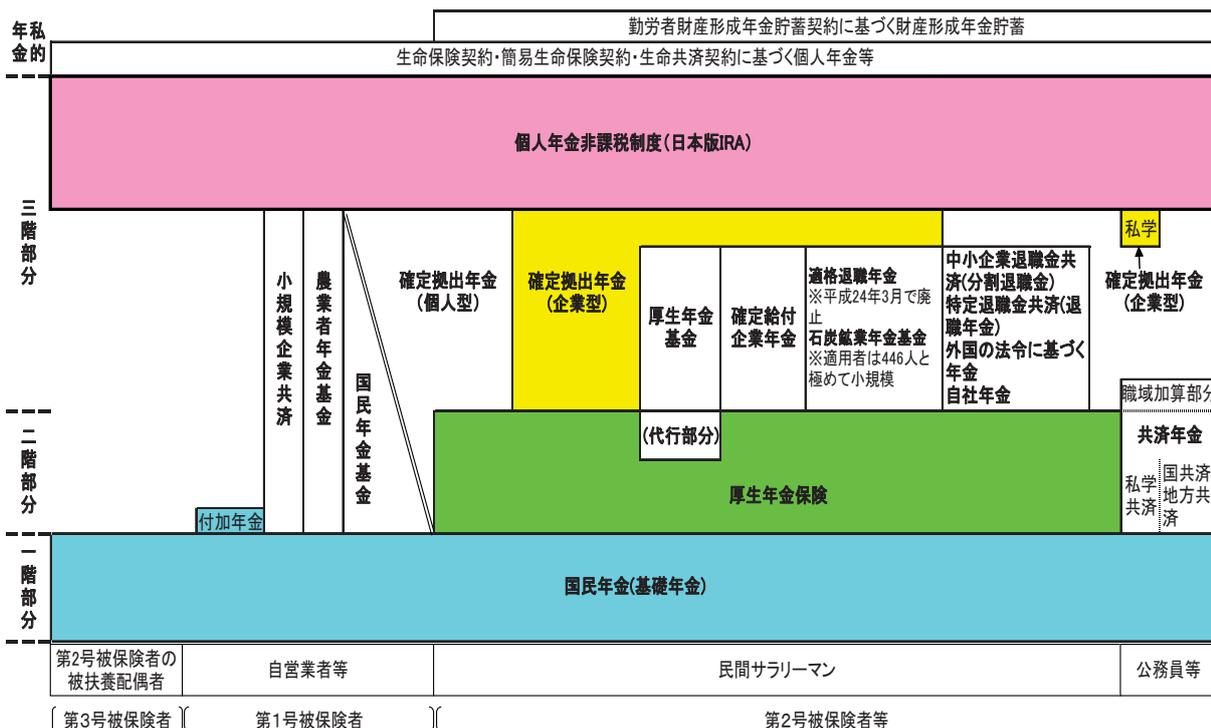
項目	内容
目的	<ul style="list-style-type: none"> •国民が国や企業に依存せず、自助努力で資産形成することを税制面から支援。 •個人単位で資産を管理することで、企業倒産による影響やポータビリティの問題を解消。 •企業間や世代内の不公平の問題を解消し、雇用形態の多様化(正規・非正規)にも対応。 •国民共通の個人年金制度を整備しておくことで、現行複数に分散している3階部分を将来的に整理・統合する際の受け皿として設置。
適用対象者	<ul style="list-style-type: none"> •国内に住所を有する個人で、年齢が20歳以上65歳未満の者を対象とし、職業や所属企業の区別なく、一律に適用。
運用方法・対象商品	<ul style="list-style-type: none"> •金融機関に専用の口座を開設。 •金融所得一体課税の対象に含めることを検討している金融商品を幅広く対象とする。
適用要件	<ul style="list-style-type: none"> •5年以上の管理・運用を行ったうえで、60歳以後、定期にわたって払い出しを行うことを金融機関との間の契約とする仕組み。 •上記要件に違反した場合、払い出しをした日以前5年以内に生じた個人年金資産の運用益に対して遡及課税を実施(医療費や介護関連の支出といったやむを得ない場合は除く。)
課税方法	<ul style="list-style-type: none"> •拠出時課税、運用時・給付時非課税のTEE型(Tは課税、Eは非課税)。 •個人年金勘定において拠出をした金融資産から生ずる利子、収益の分配または差益等に対して非課税。
拠出限度額	<ul style="list-style-type: none"> •年間120万円程度を想定。「使い残し」は翌年以降に繰越し可能。
導入時期	<ul style="list-style-type: none"> •金融機関等におけるシステム開発期間を鑑みて、2012年以降を目途。
課題	<ul style="list-style-type: none"> •現行の3階部分の個人単位の年金制度と新制度の関係整理。 •現行の3階部分の年金制度について、いつまでにどの制度を整理・統合するのかという具体的かつ現実的な工程表の作成。 •年金原資を現在価値で新制度に移管できる仕組み等資産移行を円滑に進める方法の検討。 •拠出方法を、「任意時期積立方式」とするか「定期積立方式」とするかについて、限度額管理のためのシステムの機能・費用と合わせて検討が必要。

3つの利点

- 1、国民が国や企業に依存するのではなく、自助努力で資産形成することを税制面から支援する制度で、老後の生活に対する不安の解消に資する。
- 2、わが国の豊富な個人金融資産を経済活性化に活用(金融所得一体課税・金融所得確認システム)
- 3、個人単位で資産を管理するため、企業倒産による影響やポータビリティの問題は発生しない。企業間や世代内の不公平の問題は発生せず、雇用形態の多様化(正規・非正規等)にも対応しやすい

17

日本版IRAのイメージ図
(平成22年8月4日金融庁金融税制調査会提出資料)



金融所得一体課税との関係

- もうすぐ利子所得も一体課税が可能となる
2013年末には証券優遇税制が終了
その後予定されているISA(少額株式優遇税制)はあまりにも問題が多い。そこで、日本版IRA(個人年金貯蓄非課税制度)を導入。
- 金融所得一体課税とのリンク
一体課税とリンクさせるためには、利子所得の課税方式の変更(利子所得の源泉分離課税を申告分離課税に変更)が必要
業際問題から、社会保障・税共通番号を活用した金融所得確認システムの導入も必要

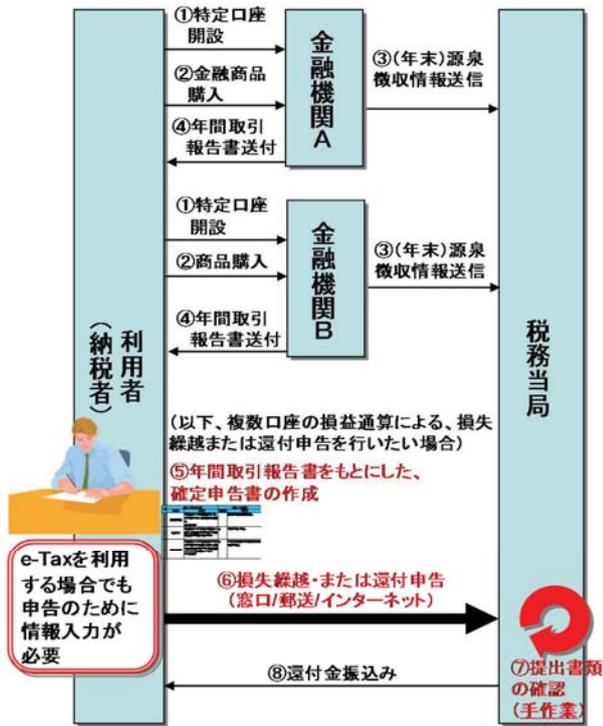
19

日本版ISAと日本版IRAの比較

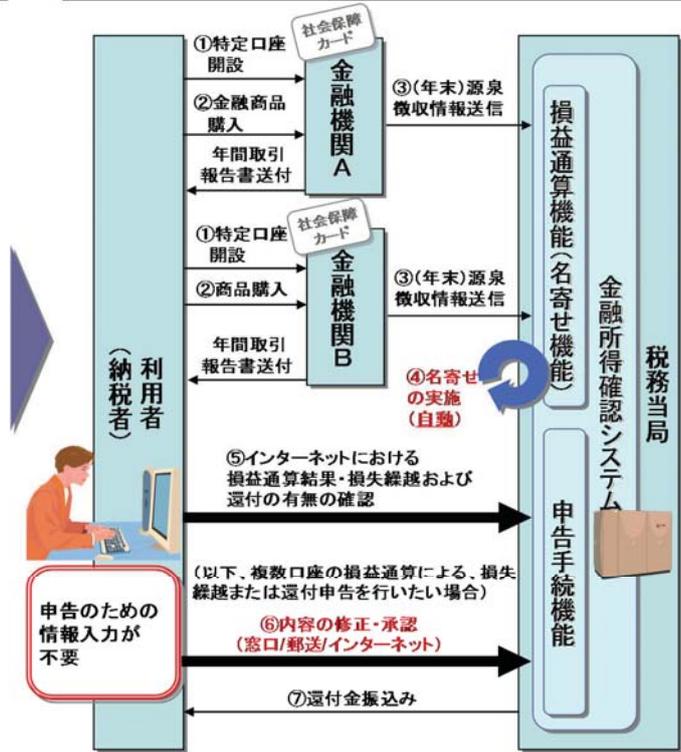
項目	日本版ISA	日本版IRA
目的	「貯蓄から投資への」流れを促進する方策の一つとして、小口投資家層に投資のインセンティブを付与することで 投資家の裾野を拡大することを目的とする。	・国民が 国や企業に依存するのではなく、自助努力で資産形成することを税制面から支援することを目的とする。 ・個人単位で資産を管理することで、企業倒産による影響やボタビリティの問題を解消。 ・企業間や世代内の不公平の問題を解消し、雇用形態の多様化(正規・非正規等)にも対応。 ・国民共通の個人年金制度を整備しておくことで、現行複数に分散している3階部分の年金制度を将来的に整理・統合する際の受け皿として設置。
適用対象者	・国内に住所を有する個人で、 年齢が20歳以上 の全ての者を対象とする。	・国内に住所を有する個人で、 年齢が20歳以上65歳未満 の全ての者を対象とする。
運用方法・ 運用対象商品	・金融機関に専用の口座を開設。 ・本措置の施行の日から5年内の各年において 1年につき1口座に限って非課税口座を開設可能。 ・金融機関が販売している金融商品を幅広く対象とする(具体的な対象商品は未定)。	・金融機関に専用の口座を開設。 ・ 複数の非課税口座を開設可能。 ・金融所得一体課税の対象に含めることを検討している金融商品を幅広く対象とする。
適用要件	・特になし	・ 5年以上の管理・運用を行ったうえで、60歳以後、定期にわたって払い出しを行うことを金融機関との間の契約とする仕組み。 ・ 上記要件に違反した場合、払い出しをした日以前5年以内に生じた個人年金資産の運用益に対して遡及課税を実施 (但し、医療費や介護関連の支出といったやむを得ない場合は除く)。
課税方法	・ 拠出時課税、運用時・給付時非課税のTEE型(Tは課税、Eは非課税)。 ・非課税口座において 当該口座を開設した日の属する年の1月1日から10年以内に生ずる 上場株式等に係る配当所得及び譲渡所得等に対して非課税。	・ 拠出時課税、運用時・給付時非課税のTEE型(Tは課税、Eは非課税)。 ・非課税口座に拠出した金融資産から生ずる利子、収益の分配または差益等に対して非課税。
拠出限度額	・ 年間100万円 を想定。合計では、3年間で300万円を拠出可能。 ・「使い残し」の翌年度移行への繰越しは 不可能 。	・ 年間120万円程度 を想定。 ・「使い残し」の翌年度移行への繰越しが 可能 。
制度導入時期	・上場株式等の配当所得及び譲渡所得等に係る 10%軽減税率が廃止され20%本則税率が実現するタイミング で導入。(2012年1月1日以降の年分¥)	・金融機関等におけるシステム開発期間を鑑みて、 2012年以降 を目標。
課題	・不正防止のための番号制度等を利用した適正な口座管理方法の検討。 ・非課税口座の設定について要件違反があった場合における源泉徴収の取扱い等の制度設計の検討。 ・日本版401Kなど、拠出額で管理している既存の年金型貯蓄との整理統合が問題となる可能性あり。 ・1人1口座に限定することによる、大手金融機関による顧客の囲い込みの恐れ。	・現行の3階部分の個人単位の年金制度と新制度との関係整理。 ・年金原資を現在価値で(改めて課税することなく)新制度に移管できる仕組み等、現行制度からの資産移行を円滑に進める方法の検討。 ・当該制度の所管省庁の決定。 ・拠出方法を、「任意時期積立方式」とするか「定期積立方式」とするかについて、限度額管理のためのシステムの機能・費用と合わせて検討が必要。

金融所得確認システム

金融所得確認システムを導入しない場合



金融所得確認システムを導入した場合



第4回 懇談会

和泉委員プレゼンテーション資料

日本証券業協会

「今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会」

第4回 少額投資をめぐる個人のニーズ

～ファイナンシャル・プランナーの視点から～

【 抜 粋 】

Money
Plan

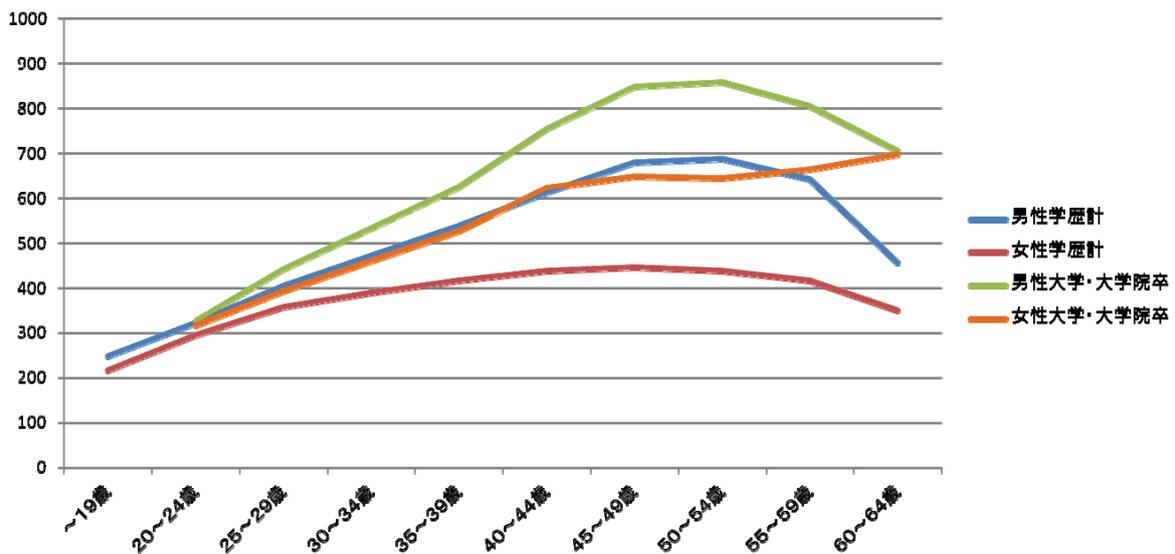
Career
Plan

生活経済ジャーナリスト／ファイナンシャル・プランナー

和泉 昭子

Copyright (C) Akiko Izumi. All rights reserved.

賃金カーブ、50代前半がピーク



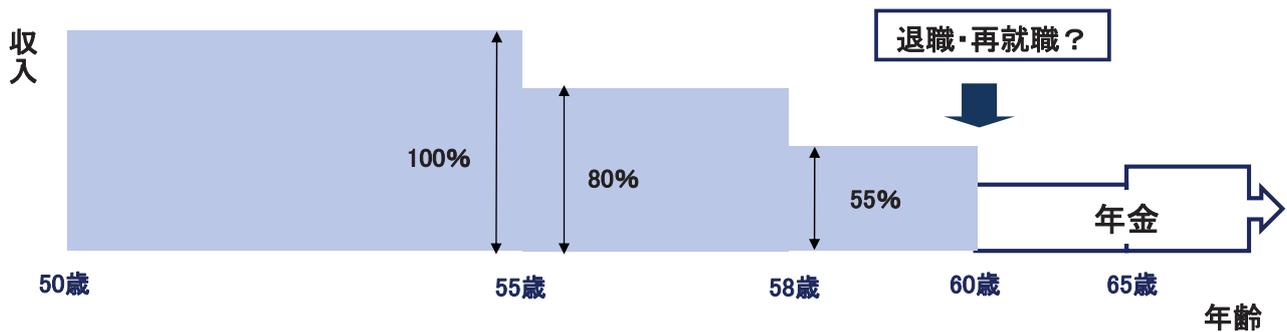
平成23年賃金構造基本統計調査

(雇用形態別 第1表 年齢階級別きまって支給する現金給与額、所定内給与額及び年間賞与その他特別給与額
正社員・正職員計 企業規模計(10人以上))

大企業正社員 50代後半～60代前半の収入イメージ

- ・終身雇用・年功序列賃料の崩壊で50代会社員の収入が低下傾向
- ・一律定年制を採用している企業のうち、再雇用の対象を「原則として希望者全員」としているのは約4割(勤務延長制度のある企業では約5割)

(平成23年「就労条件総合調査結果の概況」 定年制等 : 勤務延長制度、再雇用制度の適用対象者の範囲)



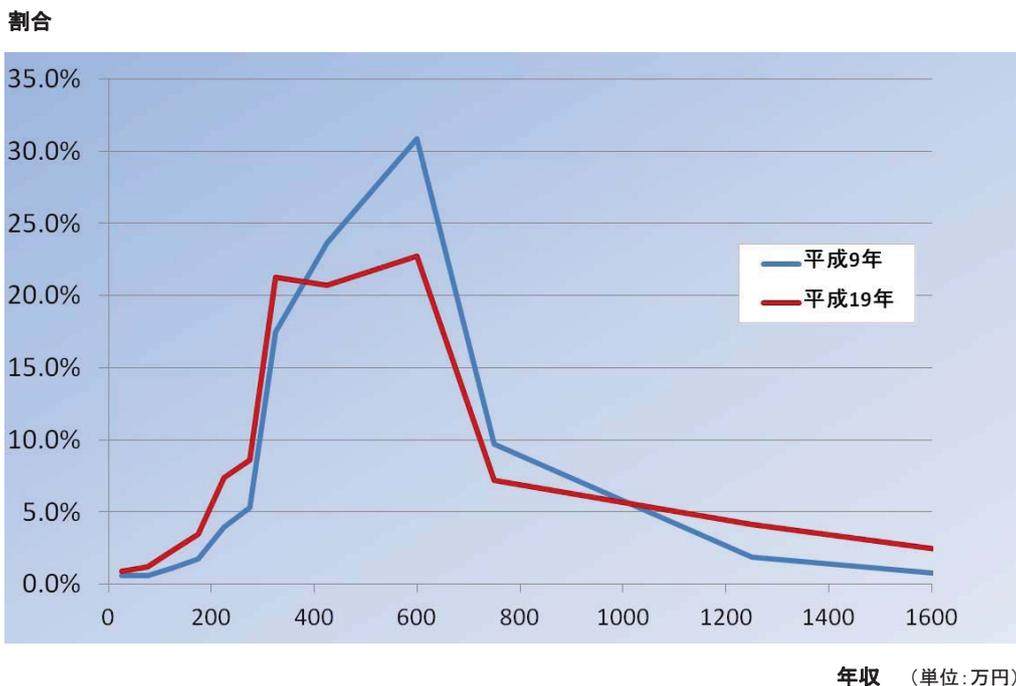
(雇用延長のプロセスや収入体系は各企業によって異なります)

4

Copyright (C) Akiko Izumi All rights reserved

中間層減り、低所得ヘシフト & 格差拡大

30代男性 所得分布



出所: 総務省「就業構造基本調査」

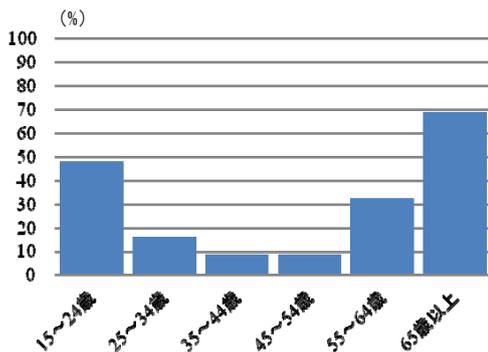
5

非正規社員増加の影響

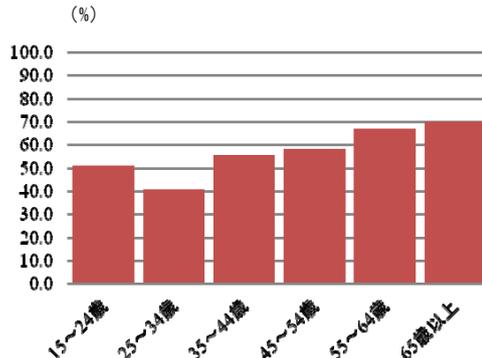
非正規の職員・従業員の割合

(労働力調査 正規・非正規職員の割合 平成23年10月～12月)

男性

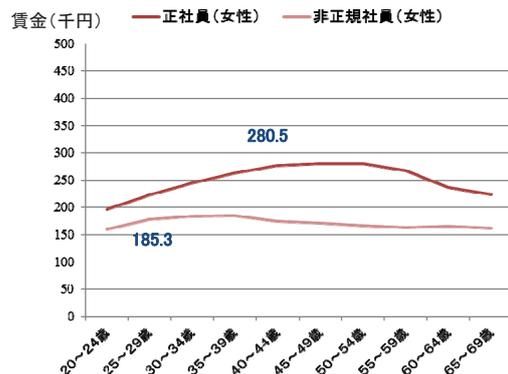
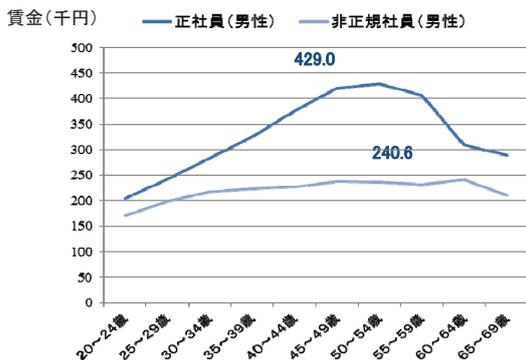


女性



雇用形態による賃金の格差

(平成23年 賃金構造基本統計調査(全国)結果の概況)



Copyright (C) Akiko Izumi. All rights reserved

額面年収変わらずとも、手取収入は逡減

(単位:円)

年収500万円	2009年 (H21年)	2010年 (H22年)	2011年 (H23年)	2012年 (H24年)	2013年 (H25年)	2014年 (H26年)	2015年 (H27年)
給与収入	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
社会保険料	638,376	693,467	706,565	723,910	732,758	741,807	750,455
所得税	81,500	78,800	97,100	96,300	97,800	97,400	96,900
住民税	176,000	176,000	170,500	191,908	205,000	204,700	203,300
旧児童手当	60,000	15,000	0	0	0	0	0
子ども手当	0	117,000	117,000	0	0	0	0
新児童手当	0	0	30,000	120,000	120,000	120,000	120,000
手取り額	4,164,124	4,183,733	4,172,835	4,107,882	4,084,442	4,076,293	4,069,345
2009年手取額との差		19,609	8,711	-56,242	-79,682	-87,831	-94,779

年収1000万円	2009年 (H21年)	2010年 (H22年)	2011年 (H23年)	2012年 (H24年)	2013年 (H25年)	2014年 (H26年)	2015年 (H27年)
給与収入	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000
社会保険料	1,257,535	1,367,280	1,393,032	1,427,281	1,444,533	1,461,785	1,479,038
所得税	642,900	620,900	691,700	684,900	695,800	692,300	688,600
住民税	553,100	553,100	542,100	559,833	569,100	568,500	566,700
旧児童手当	0	0	0	0	0	0	0
子ども手当	0	117,000	117,000	0	0	0	0
新児童手当	0	0	30,000	60,000	0	0	0
手取り額	7,546,465	7,575,720	7,520,168	7,387,986	7,290,567	7,277,415	7,265,662
2009年手取額との差		29,255	-26,297	-158,479	-255,898	-269,050	-280,803

適用される改革内容

民主党政権制度導入前	<ul style="list-style-type: none"> +4月から児童手当廃止、子ども手当13,000円/月支給開始 	<ul style="list-style-type: none"> +1月から所得税の年少扶養控除、特定扶養控除の上乗せ部分廃止 +10月から子ども手当額変更(特別措置子ども手当) 	<ul style="list-style-type: none"> +6月から住民税の年少扶養控除、特定扶養控除の上乗せ部分廃止 +6月から新児童手当へ移行、所得制限開始(年収960万円以上支給停止) 	<ul style="list-style-type: none"> +1月から所得税の高所得者の給与所得控除を縮小 -所得税の復興増税課税により税率2.1%上乗せ(25年間) 	<ul style="list-style-type: none"> +6月から住民税の高所得者の給与所得控除縮小 -住民税の復興増税課税により均等割り1000円上乗せ(6月から10年間) 	制度導入後
------------	--	---	---	--	--	-------

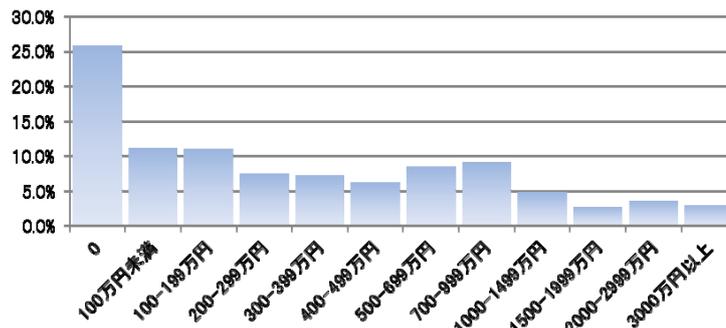
<試算の前提条件>

- ・家族構成は会社員の夫(年齢40歳)、専業主婦の妻、小学生の子ども1人。年数経過による年齢の変化は考慮しないものとして試算。
- ・年収は変更なし(年間賞与3.6カ月)。社会保険料は2009年から2012年まで各年で採用された保険料率で計算し、2013年以降は2012年の保険料率に厚生年金保険料率を毎年0.177%(従業員負担)上乗せして試算。社会保険料を算出する基準額には上限額を設定(上限額は厚生年金保険:標準報酬月額62万円・標準賞与額300万円/年、健康保険・介護保険:標準報酬月額121万円・標準賞与額540万円/年)
- ・配偶者控除、扶養控除、基礎控除、生命保険料控除(所得税5万円、住民税3.5万円)を所得より控除して税額を試算

60代世帯の貯蓄額は平均1,500万円強

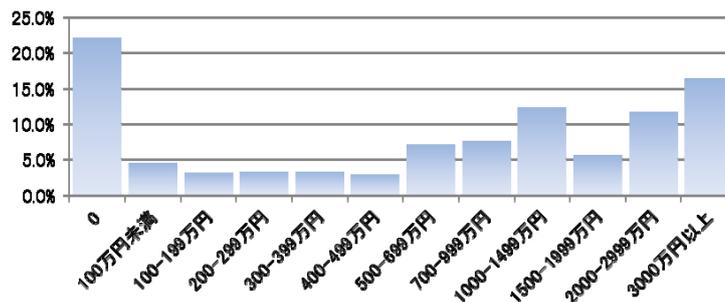
30代世帯

平均値 537万円
中央値 220万円



60代世帯

平均値 1,539万円
中央値 800万円



出所 : 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査[二人以上世帯調査]」平成22年

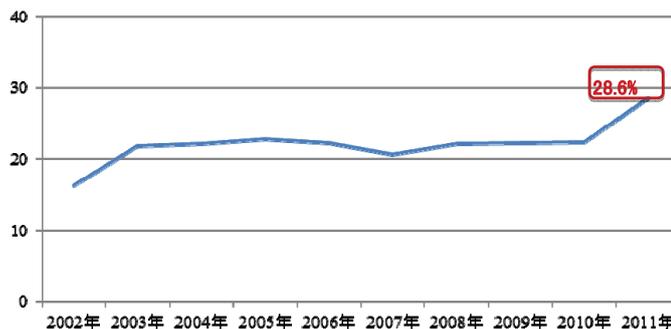
8

Copyright (C) Akiko Izumi All rights reserved

金融資産非保有世帯が増加（二人以上世帯）

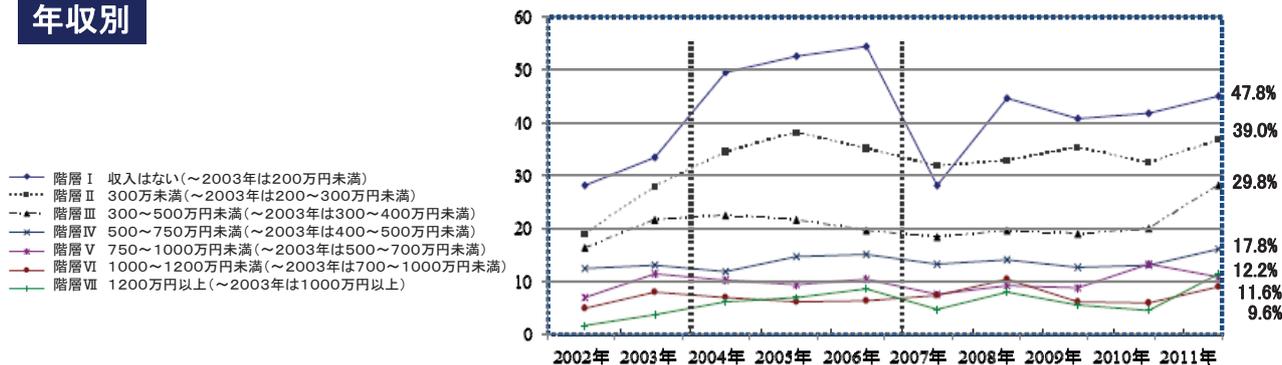
全体

(単位:%)



年収別

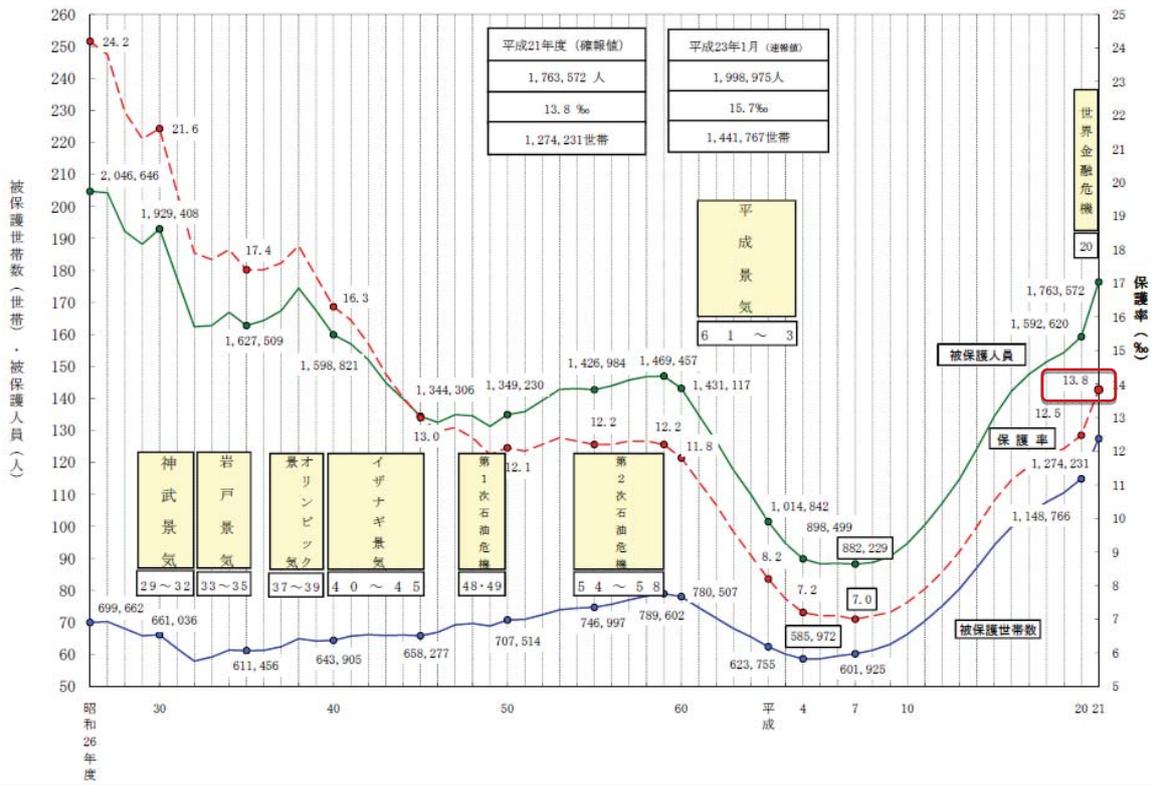
(単位:%)



出所 : 知るぼると(金融広報中央委員会)「家計の金融行動に関する世論調査」平成23年

9

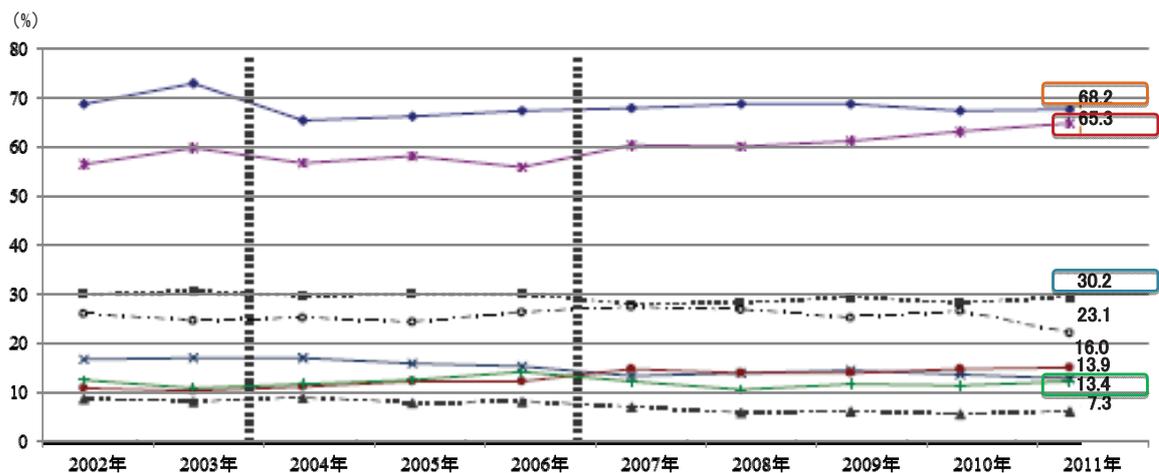
生活保護を受けている人の年次推移



出所: 厚生労働省社会・援護局保護課「被保護人員、世帯類型別世帯数の年次推移」(2011年4月19日)

金融資産の保有目的

金融資産の保有目的 (3つまで複数回答) 金融資産保有世帯



- 病気や不時の災害への備え
- 子どもの結婚資金
- ◆ 子どもの生活資金
- ▲ 旅行レジャーの資金
- 子どもの教育資金
- ◇ 住宅(土地を含む)の取得または増改築などの資金
- 耐久消費財の購入資金
- 特に目的はないが金融資産を保有していれば安心

出所: 知るぽると(金融広報中央委員会)「家計の金融行動に関する世論調査」平成23年

医療費の自己負担割合

	対象年齢	被用者保険または国民健康保険		長寿医療制度 後期高齢者医療制度
		70歳未満	70～74歳	75歳以上
窓口負担	上位所得者 または現役並み	3割	3割	3割
	一般	3割 (義務教育就学前2割)	2割 (2012年3月まで1割)	1割
高額療養費制度 1カ月あたり 自己負担の 上限 ()内は 同一世帯で 年間4回目以降 の上限	上位所得者 または現役並み	150,000円+(医療費- 500,000)×1% (83,400円)	【外来(個人ごと)】 44,400円 【外来+入院(世帯ごと)】 80,100円+(医療費-267,000円)×1% (44,400円)	
	一般	80,100円+(医療費- 267,000円)×1% (44,400円)	【外来(個人ごと)】 24,600円 【外来+入院(世帯ごと)】 44,400円	
	低所得者	35,400円 (24,600円)	【外来(個人ごと)】 8,000円 【外来+入院(世帯ごと)】 24,600円(Ⅱ) 15,000円(Ⅰ)	

※上位所得者は診療月の標準報酬月額が53万円以上の被保険者及びその被扶養者・住民税基礎控除後の総所得金額が600万円超の世帯
 ※現役並み(70歳以上)標準報酬月額が28万円以上の被保険者及びその被扶養者・課税所得が145万円以上の人がいる世帯
 申請により、収入が一定額よりも低い場合は一般扱い(単身者383万円未満、二人以上で世帯合計520万円未満)・・・(2009年1月～)
 ※低所得者(Ⅱ)は市町村民税非課税世帯などの方(Ⅰ)は市町村民税非課税世帯などの方でかつ所得が一定基準に満たない方

15

Copyright (C) Akiko Izumi. All rights reserved.

老後にかかる費用

老後に必要な生活費(夫婦2人の場合) アンケート

	年額 (月額)
最低必要な日常生活をするための必要額	267.6万円 (22.3万円)
ゆとりある老後生活をするための必要額	439.2万円 (36.6万円)

出所:生命保険文化センター「生活保障に関する調査 平成22年度」

老後に必要な生活費(夫婦2人の場合) 家計調査

	年額 (月額)
消費支出 60～69歳以上の世帯	337.2万円 (28.1万円)
消費支出 70歳以上の世帯	285.6万円 (23.8万円)

出所:総務省「家計調査報告(家計収支編)」—平成23年—二人以上の世帯

16

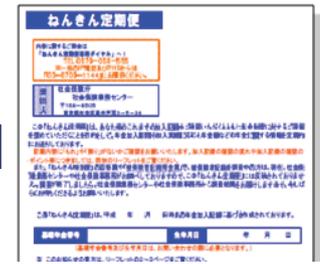
必要な老後資金は3000万円強？！

「ねんきん定期便」または「ねんきんネット」で自身の実績に応じた年金額が試算可能

●老後の生活費

$$27.6 \text{ 万円} \times 12 \text{ ヶ月} \times 30 \text{ 年} = 9,936 \text{ 万円} \dots \textcircled{1}$$

リフォームや記念旅行、介護・医療費などのライフイベント費も加算



●公的年金で賄える額

<会社員・公務員>

世帯の年金額

$$267.6 \text{ 万円} \times 25 \text{ 年} = 6,690 \text{ 万円} \dots \textcircled{2}$$

<自営業>

世帯の年金額

$$157.8 \text{ 万円} \times 25 \text{ 年} = 3,945 \text{ 万円} \dots \textcircled{2}'$$

退職金、企業年金、個人年金、不動産収入、老後に持ち越せる貯蓄などがあれば加算

●準備が必要な老後資金

$$\textcircled{1} \quad 9,936 \text{ 万円} - \textcircled{2} \quad 6,690 \text{ 万円} = 3,246 \text{ 万円} \dots \textcircled{3}$$

$$\textcircled{1} \quad 9,936 \text{ 万円} - \textcircled{2}' \quad 3,945 \text{ 万円} = 5,991 \text{ 万円} \dots \textcircled{3}'$$

※60歳で退職、65歳で年金開始、90歳まで生きると仮定した試算。夫婦の年齢差の考慮はしていない。生活費および年金額は統計からのサンプル。

教育にかかる費用

<幼稚園～高校>

種別	学校教育費	学校外教育費	合計	通学期間合計	
幼稚園	公立	15万円	8万円	23万円	46万円(2年)
	私立	39万円	15万円	54万円	108万円(2年)
小学校	公立	10万円	21万円	30万円	180万円(6年)
	私立	88万円	58万円	147万円	882万円(6年)
中学校	公立	17万円	29万円	46万円	138万円(3年)
	私立	100万円	28万円	128万円	384万円(3年)
高校	公立	24万円	16万円	39万円	117万円(3年)
	私立	69万円	24万円	92万円	276万円(3年)

文部科学省「子どもの学習費調査(平成22年度)」

※表記の各費用は文部科学省調査の元データ(円単位まで表示)を1万円未満で四捨五入処理をして表示 合計金額に差異あり

※上記費用には下記が含まれる

- ・学校教育費 子どもに学校教育を受けられるために支出した費用(授業料・入学金・学用品費・通学用品費など)
- ・学校給食費 幼稚園・小学校・中学校において、保護者が給食費として学校に納付した経費
- ・学校外活動費 保護者が子どもの学校外活動のために支出した経費

<大学>

●学生納付金(入学科、授業料、施設設備費)

	初年度	2年目以降	合計
国立大学(標準額)	82万円	54万円	243万円(4年分)
私立文科系	116万円	90万円	386万円(4年分)
私立理工学系	141万円	115万円	487万円(4年分)
私立薬学系	212万円	176万円	1,092万円(6年分)
私立医歯系	489万円	387万円	2,423万円(6年分)

出典: 学生納付金 国立大学/「国立大学等の授業料その他の費用に関する省令」に定める「標準額」(平成22年度)

私立大学/「平成22年度私立大学入学者に係る初年度学生納付金平均額(定員1人当たり)の調査結果について」 上記には、実験実習費やその他費用は含まず

●修学費、課外活動費、通学費(学生納付金以外の学費)

	1年間分	合計(4年分)
国立大学	14万円	56万円
私立大学	16万円	64万円

出典: 「修学費、課外活動費、通学費」は独立行政法人日本学生支援機構(JASSO)「学生生活調査」(平成22年度)

住宅にかかる費用

		全国	首都圏	近畿圏	東海圏	その他地域	(単位:万円)
建売住宅	購入価格	3,367	3,612	3,430	3,211	2,700	
	手持金	490	575	381	522	352	
	借入金他	2,877	3,038	3,049	2,688	2,347	
マンション	購入価格	3,772	4,125	3,397	3,182	2,821	
	手持金	753	843	651	625	514	
	借入金他	3,019	3,283	2,746	2,557	2,307	

借入金他には、住宅金融支援機構の融資の他、民間金融機関、公的機関、会社、親族からの調達を含む

出所:住宅金融支援機構「平成22年度公庫融資利用者調査報告」

価格3,500万円の住宅 諸費用・金利を含めた総支払額は約4,900万円

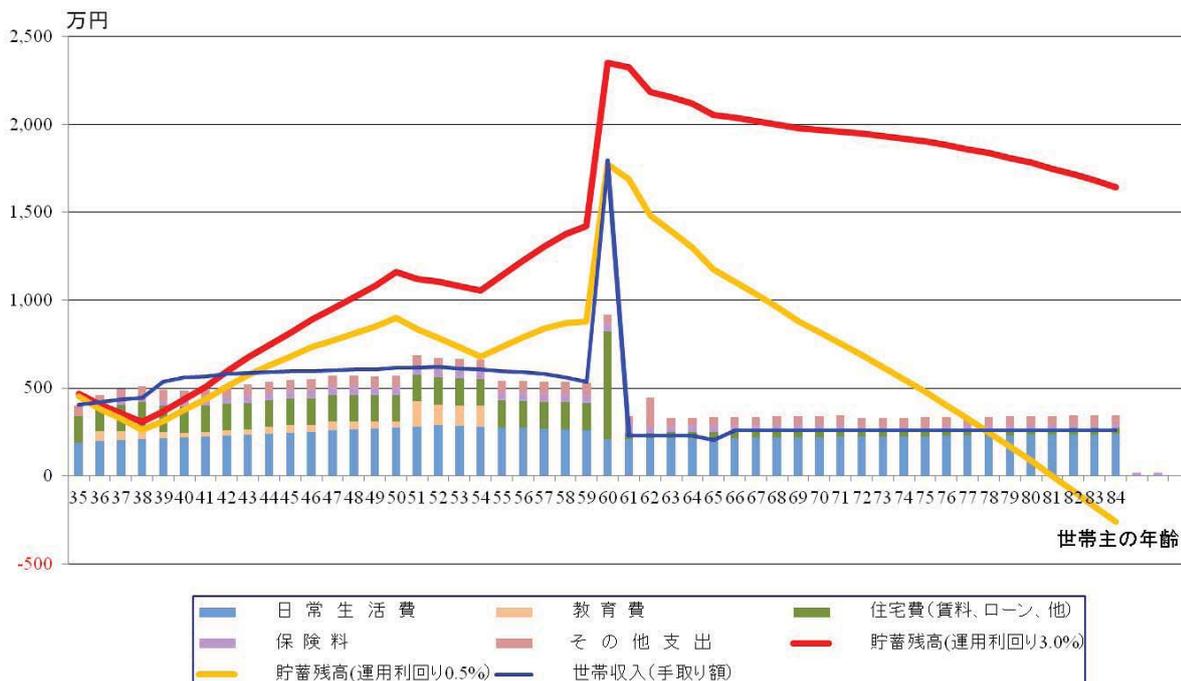
頭金500万、諸費用200万、ローンは下記の条件で試算。
保証料、団体信用生命保険の保険料は考慮せず。期間途中の繰上げ返済はないものと仮定。

借入額	借入期間	金利タイプ	全期間		総返済額
			適用金利	毎月返済額	
3,000万円	35年	全期間固定	2.00%	99,378円	41,738,968円

Copyright (C) Akiko Izumi. All rights reserved.

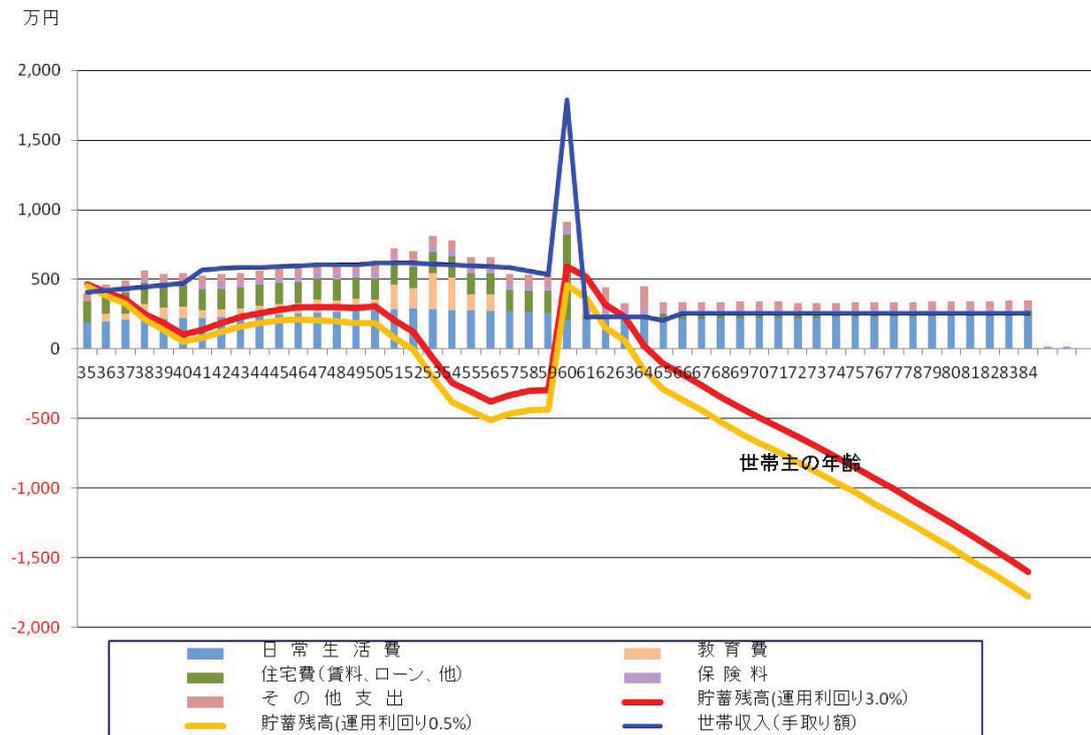
生涯収支シミュレーション②

子ども1人



生涯収支シミュレーション①

子ども2人

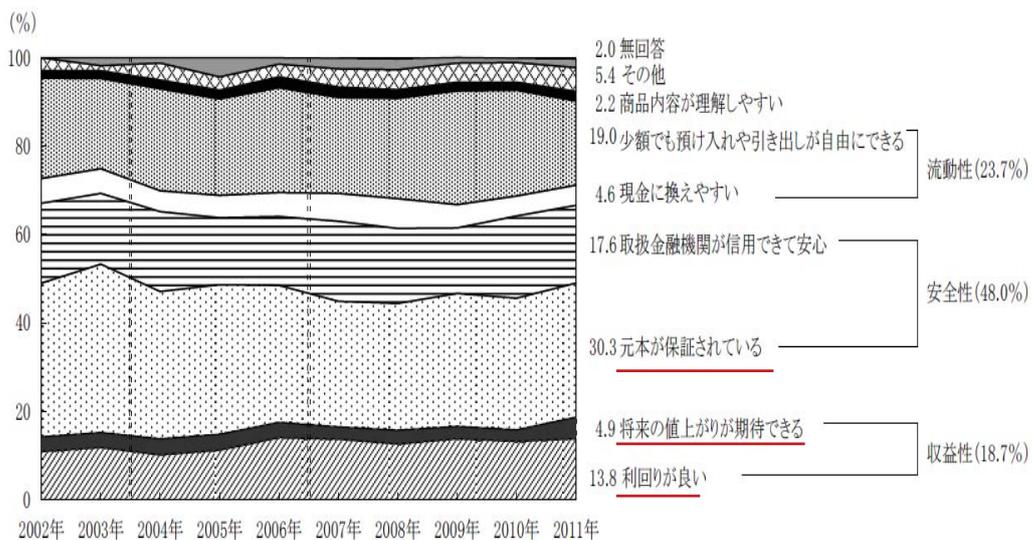


21

Copyright (C) Akiko Izumi. All rights reserved.

<参考> 収益性より安全性

金融商品を選択する際に重視すること

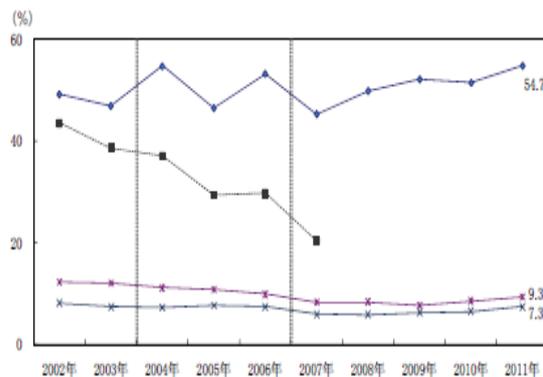


出所：知るぽると(金融広報中央委員会)「家計の金融行動に関する世論調査」(二人以上世帯) 平成23年

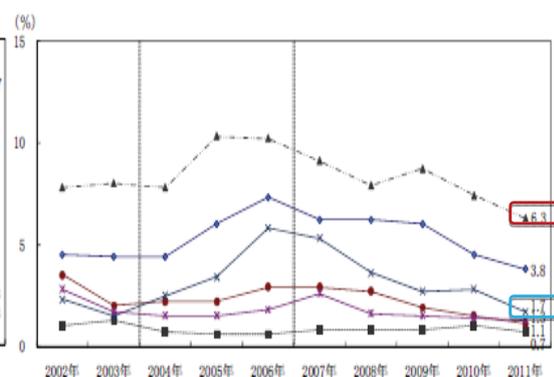
<参考> 金融商品選びは依然保守的

金融商品の保有希望 (複数回答)

<預貯金・保険>



<有価証券>



◆ 預貯金(ゆうちょ銀行の貯金を含む) ■ 郵便貯金(簡保を除く)
 × 積立型保険商品(生保・損保) + 個人年金保険

● 信託(ヒットなど) ◆ 公共債(国債など)
 ■ 公共債以外の債券(社債など) □ 株式
 × 株式投資信託 ◆ 公社債投資信託(MMFなど)

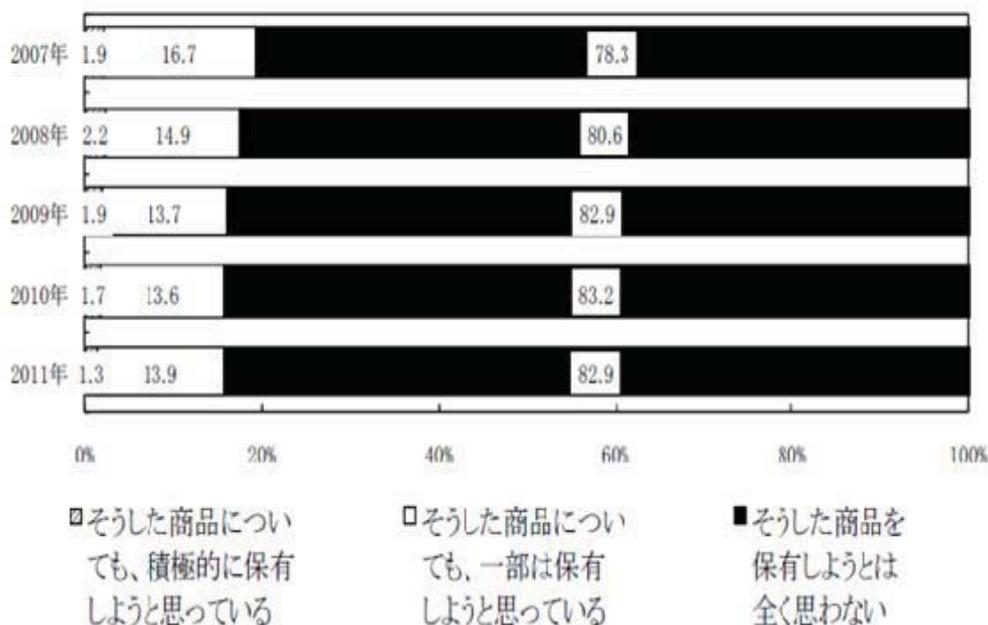
(注1)「預貯金(ゆうちょ銀行の貯金を含む)」は、2007年以前は「預貯金(郵便貯金を除く)」。
 (注2)「積立型保険商品(生保・損保)」は、2007年以前は「積立型保険商品(生保・損保・簡保)」。

出所: 知るぽると(金融広報中央委員会)「家計の金融行動に関する世論調査」(二人以上世帯) 平成23年

<参考> リスク回避傾向は高止まり

元本割れを起こす可能性があるが、収益性の高いと見込まれる金融商品の保有

(図表11) 元本割れを起こす可能性があるが、収益性の高いと見込まれる金融商品の保有<問12>



出所: 知るぽると(金融広報中央委員会)「家計の金融行動に関する世論調査」(二人世帯) 平成23年

□弱体化した社会保障を補完するものとして
国をあげた資産形成の必要性訴求

⇒全成人が参加する「日本版IRA」の導入

⇒高校におけるマネー教育普及

□リスクテイクしやすい環境の整備

⇒「リスクテイク=人生の選択肢拡大」
という思想への転換

⇒損益通算の適用幅と適用年の拡大

損益通算の範囲 & 譲渡損失の繰越年数の拡大

損益通算可能な金融商品の対象拡大

	インカムゲイン	キャピタルゲイン
上場株式・公募株投信	<div style="border: 1px dashed black; padding: 2px;"> 配当・分配金 </div>	<div style="border: 1px dashed black; padding: 2px;"> 譲渡損益 </div>
債券・公社債投信・預金	利子	償還差益 譲渡損益
デリバティブ・為替	差損益等	

損益通算を拡大

現在、損益通算可能な範囲

+

譲渡損失の繰越期間の拡大

現行 3年 ⇒ 5年～7年へ

⇒金融商品間の損益通算が拡大することで、リスク商品に投資しやすい環境が整備

- ない袖の振り方
- 長期的成長市場への投資機会の提供
- 真の意味でプロの運用を期待できる商品開発
(ベンチマークに対する勝ち負けの違和感)
- 経済や投資に関するリテラシーの底上げ
 - ・「割り算」「確率」のハードル
 - ・近視眼的視点から長期・俯瞰的視点へのトレーニング

第4回 懇談会

大垣委員プレゼンテーション資料

税制とリテール証券ビジネス

2012年2月29日

大垣尚司

1. 一般シニア層の財産状況とそのインプリケーション

- ✚ 人生は80年～90年。引退・子育て後に25年前後のセカンドライフのある時代。
- ✚ 25年間の生活費と年金収入とのバランスを考慮すると、この世代の預貯金が「巨額」といってよいのかについては慎重な考慮が必要。
- ✚ 引退・子育て完了即「高齢化」ではない。入院、介護等が必要になる「高齢期」は75歳頃からがひとつの目安。
- ✚ 60歳前後～75歳頃までの「大人期」「アクティブシニア期」には固有の金融ニーズが存在するが、これに十分応えた金融商品が開発されているわけではない。

	現在の年齢	平均余命	残余寿命	中位寿命	8割寿命
男性	30	49.4	79.4	81.8	89.9
	40	39.9	79.9	81.9	89.9
	50	30.6	80.6	82.2	90.1
	55	26.3	81.3	82.5	90.2
	60	22.1	82.1	82.9	90.4
	65	18.1	83.1	83.6	90.7
	70	14.4	84.4	84.4	91.1
	75	11.1	86.1	85.8	91.8
	80	8.2	88.2	87.6	92.8
	85	5.9	90.9	90.2	94.5
	90	4.2	94.2	93.4	96.8
女性	30	56.1	86.1	88.4	95.3
	40	46.4	86.4	88.5	95.3
	50	36.8	86.8	88.6	95.4
	55	32.2	87.2	88.7	95.4
	60	27.7	87.7	88.9	95.5
	65	23.2	88.2	89.1	95.6
	70	18.9	88.9	89.5	95.8
	75	14.8	89.8	90.0	96.0
	80	11.1	91.1	91.0	96.5
	85	8.0	93.0	92.5	97.4
	90	5.5	95.5	94.9	98.9
95	3.8	98.8	98.1	101.2	
100	2.5	102.5	102.0	104.2	

中位寿命と8割寿命は年齢階級の線形補完により算出。

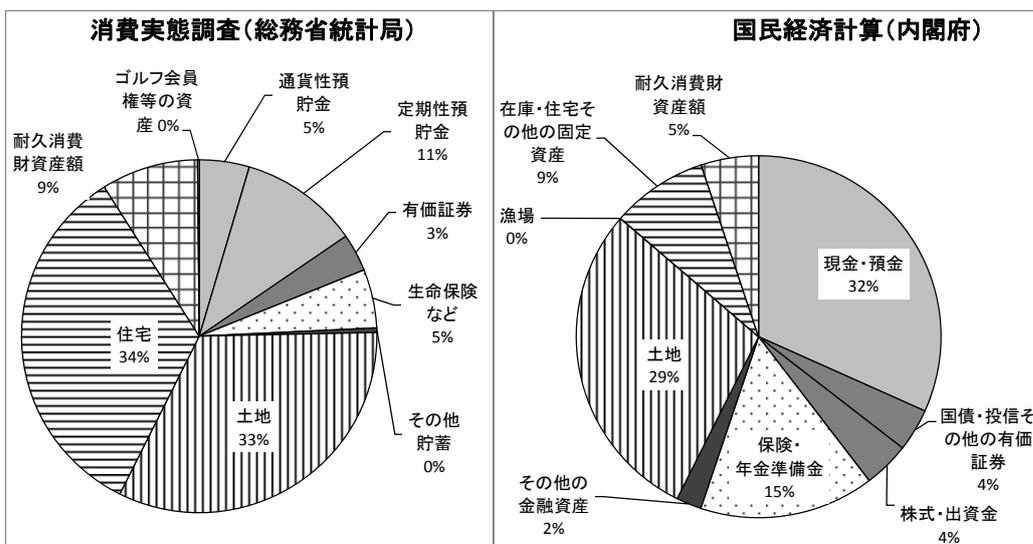
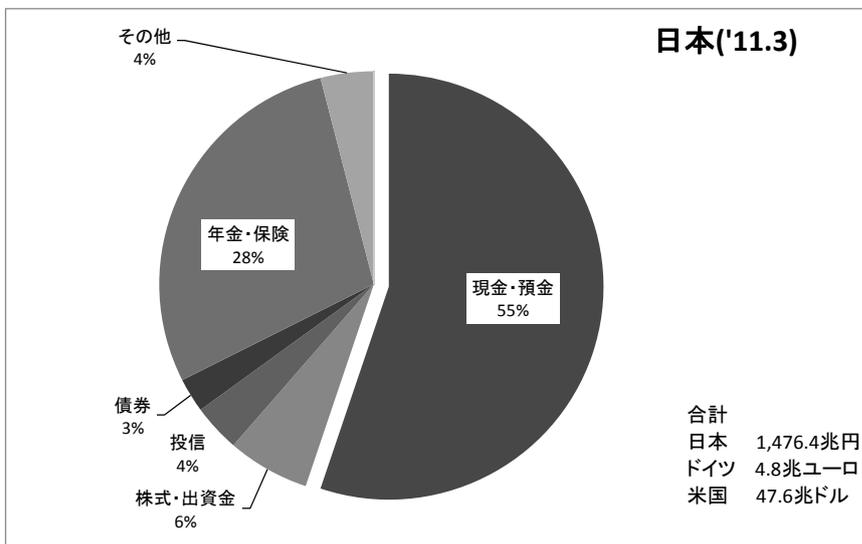
想定されるニーズ	既存商品	特徴（下線は税制関連）
<u>Deferred Annuity</u> 60歳～70歳代までの間、退職金その他の貯蓄を安定・有利に運用して本当の老後に備えるニーズ	◎一時払い終身生命保険	<ul style="list-style-type: none"> ・ 10年程度以上で解約した場合に比較的高い予定利率（10年物国債程度） ・ 死亡保障あり。満期が確定している養老保険に比べて保険料が割安（高利回り） ・ <u>解約の場合の運用益は一時所得</u> ・ <u>相続税非課税枠（500万円）</u>
<u>Annuity</u> 引退時点における一時金	◎退職金の企業年金への組入れ	<ul style="list-style-type: none"> ・ 確定給付。 ・ <u>退職金課税。</u>

想定されるニーズ	既存商品	特徴（下線は税制関連）
を年金に転換して運用しながら少しずつ生活費を受け取るニーズ	△定額分配金型投信	・ 高利回り期待と annuity ニーズに応えた(はずの)商品。
	? 住宅機構 RMBS の個人向け起債	・ 高利回り+annuity+高格付けを満たす商品のはずだがなぜか誰も提案しない。
<u>Contingency Line</u> 預金その他の金融資産は温存し、万が一の資金ニーズを借り入れるニーズ	△リバースモーゲージ	<ul style="list-style-type: none"> ・ 住み続けたまま借り入れて死亡時に一括返済（元利、元本のみの両方の商品あり） ・ 提供金融機関が限られている。 ・ 土地の担保価値しか活用できない。 ・ <u>死亡時には負担付相続となる</u>（返済できなければ無意味だが・・・）。
	△高齢期開始の医療保険	・ 高齢期に開始した医療保険は貯蓄+融資枠の経済実体。
<u>遊休資産有効活用</u> 終身生命保険や住宅・土地といった換価性の低い商品の資産価値を有効活用して資金化するニーズ	◎サブリース事業	<ul style="list-style-type: none"> ・ 遊休土地上に借入金でアパートや賃貸マンションを建築（最近サービス付き高齢者向け住宅も）。 ・ 安定収益の確保 ・ <u>相続税評価額の引き下げと同時に不動産所得が損益通算対象に</u>。
	○公的借上げ（マイホーム借上げ制度）	<ul style="list-style-type: none"> ・ 住みかえや遊休住宅を公的主体に終身で借り上げ。 ・ <u>不動産所得が損益通算。自宅の賃貸転用における償却期間の特例</u>。 ・ <u>少額非年金収入の申告不要制度</u>。
	×ライフセトルメント（現状わが国では不	・ 保険契約を特定被保険者の想定余命に基づいて買い取り。

想定されるニーズ	既存商品	特徴（下線は税制関連）
	可)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 米国で普及。
<u>Debt Defeasance</u> 住宅ローンが老後に長びかないように返済原資を積立てるニーズ	◎期限前弁済	<ul style="list-style-type: none"> ・ わが国では見合い資産を積み立てるよりは、小口の期限前弁済を行うのが一般的。
	○住みかえ支援住宅ローン	<ul style="list-style-type: none"> ・ 住宅機構から借り入れて公的借上げ制度を利用し、保証家賃から返済する場合には最終返済年齢や年収制限が撤廃され事実上ノンリコースローン化が可能。
	× Endowment Mortgage	<ul style="list-style-type: none"> ・ 英国では住宅ローンを期限一括弁済とした上で、別途養老保険や Unit Trust で運用して返済する仕組みも普及している。 ・ <u>利息の所得控除枠を最大限活用</u>
<u>生前贈与</u> 保有資産を将来の相続税を回避しつつ次世代に引き継ぎ	◎住宅資金の贈与	<ul style="list-style-type: none"> ・ <u>特別控除枠</u> ・ <u>相続時精算課税</u>
	○親子リレーローン	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当初から相続人の持分を設定。被相続人については負担付相続。
	○賃貸型二世帯	<ul style="list-style-type: none"> ・ 子どもが建築し親に賃貸して家賃を収受し借入金返済充当。 ・ <u>Arms length</u> であれば不動産所得に。
	◎特定贈与信託	<ul style="list-style-type: none"> ・ 障害のある相続人への対応。 ・ <u>相続税非課税枠</u>
	△後見制度支援信託	<ul style="list-style-type: none"> ・ 被後見人の財産管理のみを後見とは別に引受け。 ・ 信託で受けずに後見人から財産管理のみを投資顧問として預かることも可能だが、元本保証のあ

想定されるニーズ	既存商品	特徴（下線は税制関連）
		るもので運用すべきと考えられている。
	◎事業承継	・ 議決権付劣後株式・無議決権優先株式による承継等。
	△後継ぎ遺贈型信託	・ 相続人の相続人まで財産関係を生前に信託。

シニア層の保有する資産の構成についてはさまざまな統計がある。

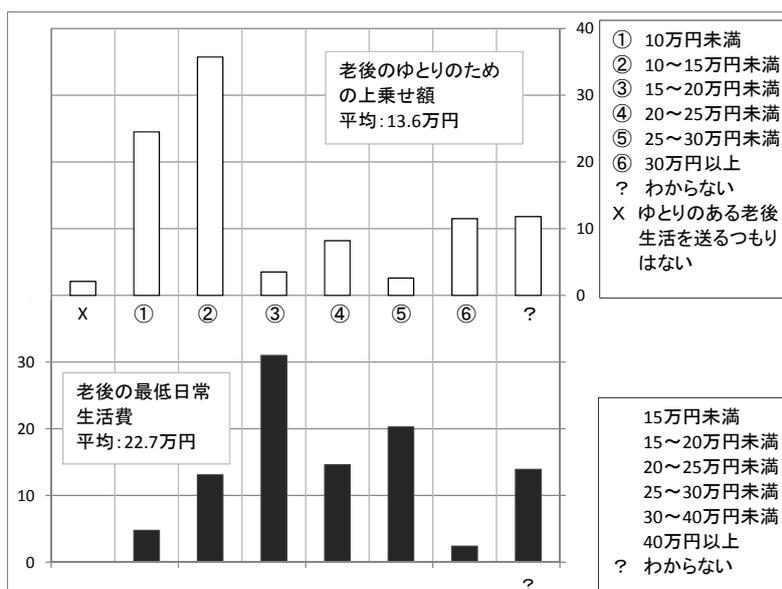


左は家計調査(※)、右は国民経済計算に基づくもの。

※ 5年に1度行われる全国消費実態調査に基づくもの。全国市町村から抽出された単身世帯を含む5万7千世帯が対象。「家計が自分の財産だと思っているもの」が反映されていると考えられることから、家計分析を行う場合にはこの統計による場合が多い。このうち、生命保険からは掛け捨てのものが除外されており貯蓄型（終身・養老・年金）のみとなっているが、評価額は払込保険料の累計額であり運用益を含まない一方、解約控除を考慮していない。土地は公示地価から推定。おおむね時価を表していると考えられるが、地域差が大きい（東京23区と旭川市では20倍以上の開き）ので平均値をとることの妥当性が問われる。住宅は土地住宅調査の建築費から当初価格を推定し法定耐用年数にて減価償却した価値になっており中古市場の評価より割高となる傾向。

		60代			70歳以上		
金融資産	預貯金	1,510万円	40.1%	50.6%	1,444万円	17.8%	21.9%
	生命保険など	397万円	10.5%		269万円	4.1%	
不動産	マイホーム	1,847万円	49.0%	49.0%	2,034万円	62.6%	62.6%
その他	ゴルフ会員権等の資産	14万円	0.4%	0.2%	11万円	0.2%	0.2%
資産計		3,767万円	100.0%		3,758万円	100.0%	
負債	住宅・土地のための負債	-136万円	-2.1%	-0.3%	-51万円	-0.8%	-0.1%
	その他負債	-78万円	-1.2%		-39万円	-0.6%	

- ✚ 大人世代に属するわが国の中間層は、住宅により資産形成している。
- ✚ 預貯金を投資に回して良いかは、引退後の家計収支に依存する。
- ✚ 大人期における「可もなく不可もなし」という月生活費の水準は30万円程度というのが多くの論者のコンセンサス。



生命保険文化センター「H22年度生活保障に関する調査」より大垣作成

- 以上から引退直後の大人世代のバランスシートは以下のようなイメージとなる。

公的年金 (将来収益) 6500万円	老後生活費 (将来費用) 9000万円
預金 1500万円	不足額 (2500万円)
保険 400万円 マイホーム	1000万円
1850万円	1250万円

換価が難しい資産に見合っている部分

- ここからみる限り、大人世代の金融資産のうち、預貯金は将来の生活費不足に見合っているので、元本保証のない運用に振り向けることには慎重であるべきと考えられる。
- 一方、資産・負債のバランスをみる限り資産超過にある。
- 問題は、流動性不足。この世代向け金融サービスは、不足流動性を保険やマイホームを利用してどのように補完するかということに焦点をあてるべき。

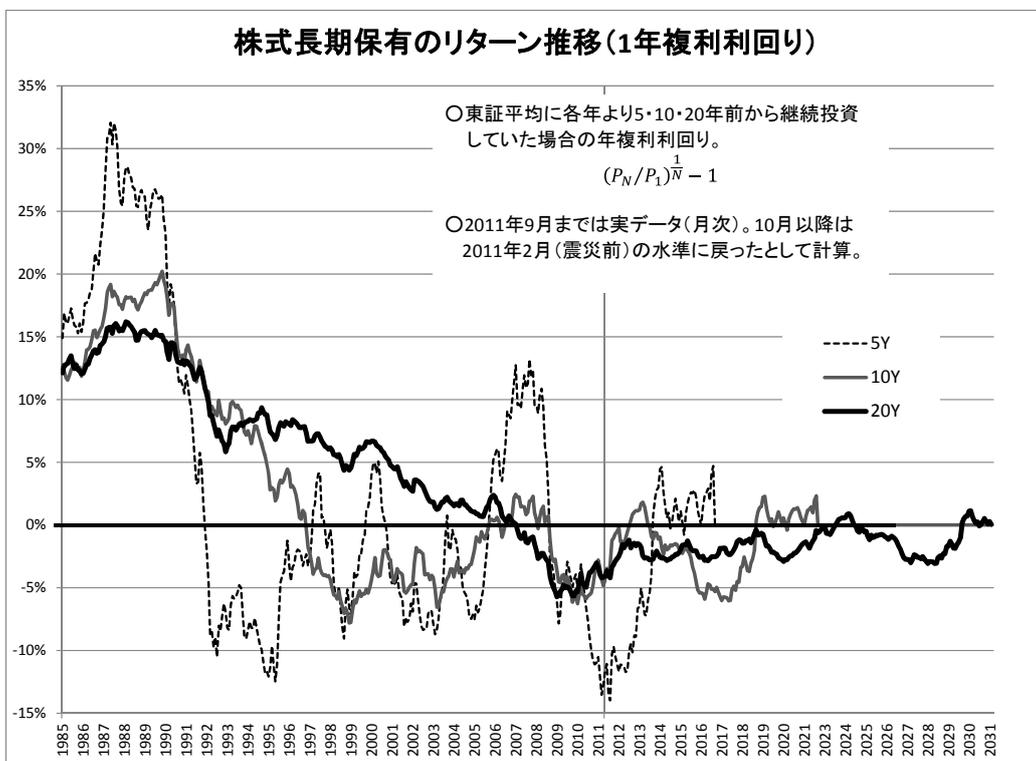
2. 一方、若年層が現在の「大人層」と同程度の資産構成を実現するには、従前以上に自助努力による資産形成が望まれるが、現実にはそのための経済的余裕は少ない。また、「長期投資が報われる」という期待は持ちにくい環境にある。

(1) 投資の常識が通用しづらい環境

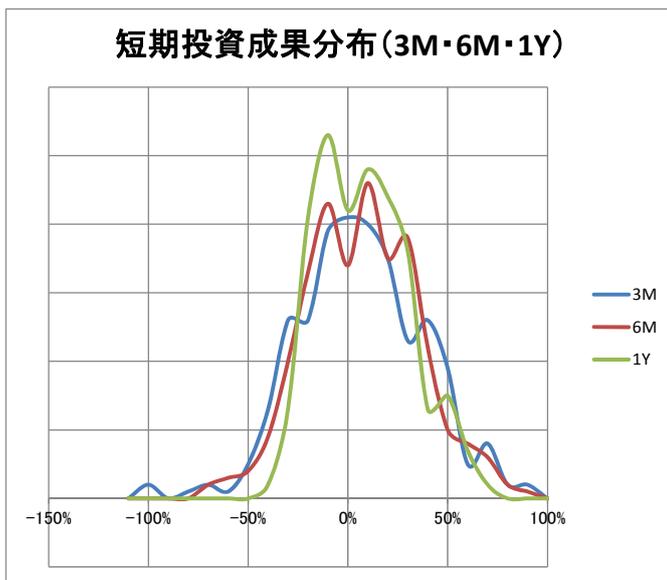
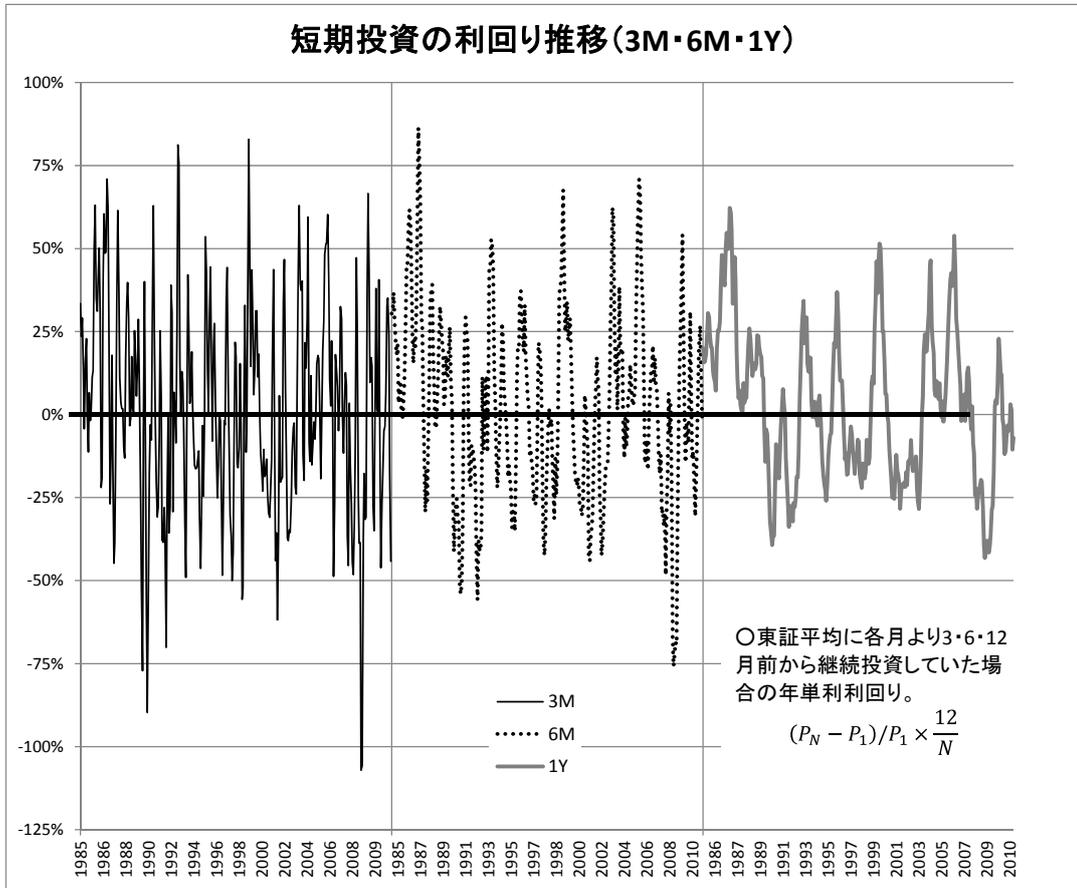
- 長期投資は現時点においては報われていない。「将来長期投資は報われるはず」ということに説得的な材料があるか？



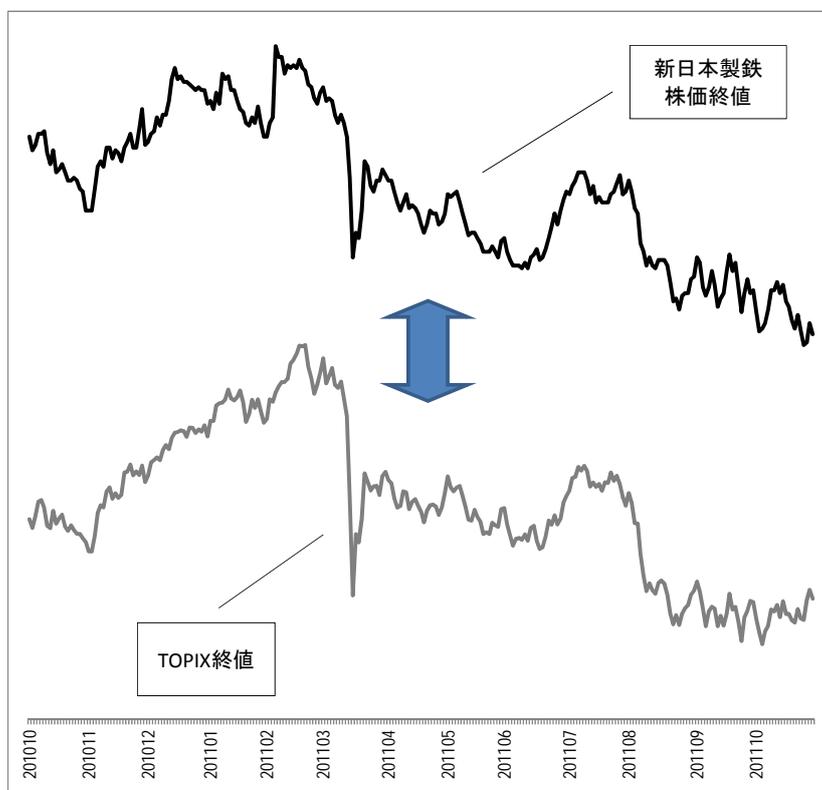
✚ 少なくとも 2007 年以降に 20 年保有した株式を売却した者は、一般的に報われていない可能性が高いし、その状態が当分続く。



一方、短期的にみれば、投資収益をあげる機会には十分にある。



✚ 分散投資をすればするほど勝てなくなる市場になってきている



✚ 以下のどの投資のリスクが低いか？

- ① 分散投資によりリスクを抑えつつ、うまくいけば5%程度の利回りが期待できる株式投信を600万円購入する。ただし、このところの運用成績をみていると1年間で5%程度目減りした年は少なくないし、リーマンショックのときは30%程度目減りしている。
- ② うまくいけば投資が倍程度になりうる新規事業に30万円投資する。ただし、下手をすると全額返ってこない可能性も少なくない。
- ③ 30万円程度の当たりくじなら出そうな気がするので、3万円の軍資金でいくつかの販売所で100枚購入する。
 - ✓ 個人投資家にとってのリスクとは、投資理論のいう「分散」ではなく、万が一の場合にどれだけの損失を被るかという「損失額」の問題であることが多い。
 - ✓ 「投資」は元本リスクがある。
 - ✓ 低分散であっても投資額が大きければ損失額が増える。

- ✓ ハイリスクであっても投資額が少なければ損失額は限定。この場合には、リスク分散は不適切な投資手法となる。

- ✚ 不確実な市場では、同じ額の収益をあげるのにハイリスク少額投資のほうがよいという考え方もあってよいのではないか。
- ✚ 現在の規制は、①を「安全な投資」と位置づけ、②のような投資機会が個人投資家に開かれることをコンプライアンスの名の下に阻んでいないか？

(2) 若年層のセカンドライフに向けた資産形成の支援

- ✚ 中間層の資産形成は今後も住宅を中心に進む
- ✚ 長期雇用の勤労者を前提に、企業をゲートウェイとした資産形成は引き続き重要な役割を担うが、ライフパスの多様化によって、ゲートウェイの多様化を図る必要性。

3. 確定拠出年金は、制度としての年金である前に金融商品としての年金でなければならない

- ✚ 確定拠出年金（defined contribution, 以下、"DC"）は、個人の年金補完というよりは、企業のPBO（退職給付債務）問題への対応として導入された。
- ✚ DC導入以前には超長期投資を行う個人向けの商品は生命保険会社の個人年金保険しかなく（これさえ歴史はかなり浅い）、DC導入後も投資信託を年金として活用するための金融商品側の開発努力はなおざりにされている。
- ✚ DCそのものがファンドオブファンズ的性格を持つため、その中身をさらに年金にするという発想に必ずしもつながらなかった。
- ✚ 拠出時非課税の新制度ができたのでこれを使って投信を販売しようという発想を大きくでていない。

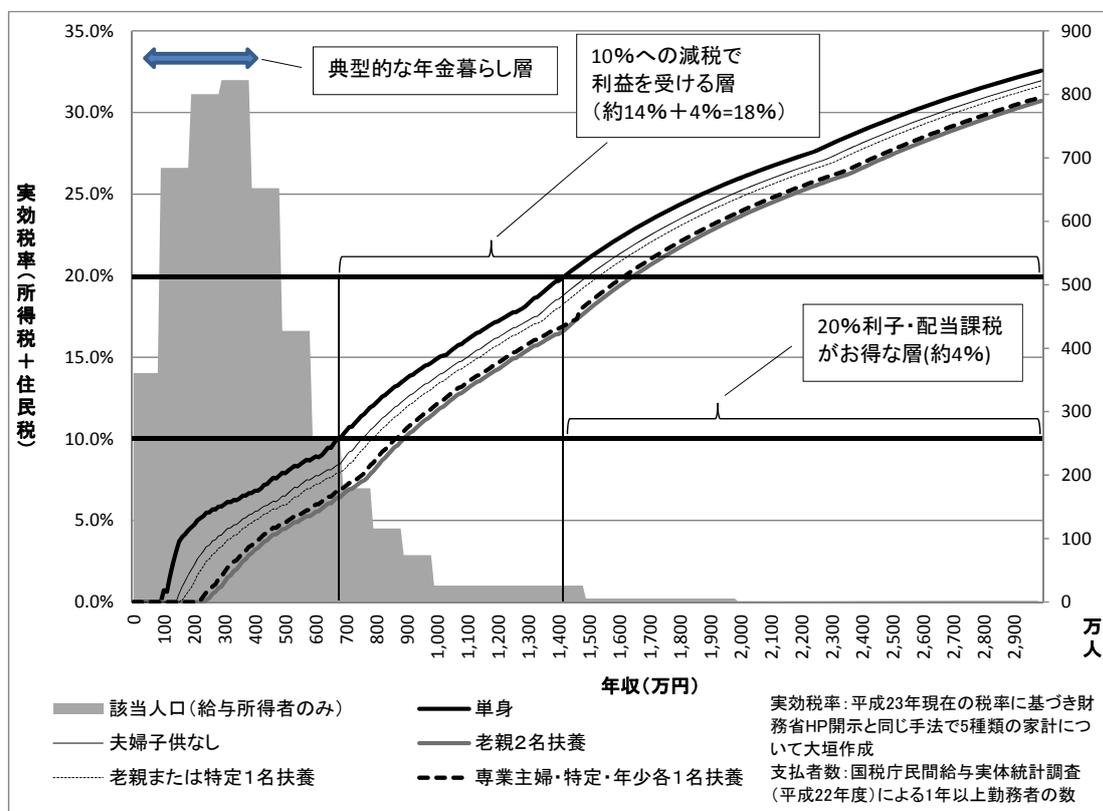
	DC	投資信託	年金保険
拠出時	非課税	課税	課税 (保険料控除あり)
勘定内での再投資	非課税	非課税	非課税
解約	課税 (厳格に制限)	課税 (配当所得)	課税 (一時所得)
分配時	課税 (雑所得)	課税 (配当所得)	課税 (雑所得)

- ✚ しかし、証券投資信託は、現行税法上分配時まで課税が繰り延べられる「集団投資信託」(法税12条3項)なので、事業者が工夫すれば年金型の運用が可能(ただし、もともと税法は、計算期間が超長期となる投信を想定していないことから、年金型投信が登場した場合はむしろ個人年金と同様の税制を適用すべきといった議論となる可能性は残る)。
- ✚ DCはすでに「手垢のついた仕組み」であり、この制度改善や税制改正には省庁間をまたがる多大なエネルギーが必要。むしろ、投資信託の枠組みを活用してファンドオブファンズ型の年金型投信商品が開発されれば、拋出時非課税でなくても収益に対する課税繰り延べ効果だけで十分に魅力的な商品性が得られるのではないか。
- ✚ 現在のレコードキーピングのためのシステムがそのまま転用可能。

4. 企業の投資ゲートウェイとしての役割が低下している

- ✚ 若年層の資産形成には企業を通じた「天引き貯蓄・投資」が大きな役割。
- ✚ 退職金も退職時満期の企業預金として機能してきた。
- ✚ 今後も勤労層の資産形成にかかる企業の役割は引き続き重要。
- ✚ しかし、今後わが国の企業一般に終身の雇用保障を提供できる力はないと考えられることから、特定の企業をゲートウェイとした資産形成を前提としない制度の構築が必要。
- ✚ しかし、現在は、企業経由でなければ個人型となり、特定の金融機関の商品を購入するよりほかない。
- ✚ DCや財形制度等において、企業は、①加入とりまとめ、②引き落としデータ作成、③給与天引き、④投資商品選択(DC)、⑤投資教育(DC)、⑥収益補てん(DBの場合)、といった役割を担っているが、このうち、①②④⑤は企業が個別にやるよりも外部の専門事業者が担ったほうがサービスが向上する可能性。
- ✚ 企業を離れた各種の団体(職能団体、出身大学、NPO的団体等)を投資ゲートウェイとして認定し、この業務を支援する金融サービスを強化することにより、資産形成手段の複線化を進めるべきではないか。

5. 金融審における金融課税に関する問題提起



- ✚ 金融課税が高率である背景には、金融所得を「不労所得」とみる税法の考え方がある。
- ✚ しかし、これは勤労者が貧民で不労所得は金持ちのものだった時代のなごりである。今や金融所得に依存する必要が最も高いのは、大金持ちではなく、引退した「大人世代」である。不労所得は「働けるのに働かないで得る」所得だが、引退後の金融所得は、「働けないのでそれに頼るしかない」不可労所得である。
- ✚ 一方、多くの若年層も 10%以下の限界税率に属する。若年層の老後に向けた資産形成に対する自助努力を支援することはきわめて重要な課題。
- ✚ 両層の「投資」はもともとそれほど巨額ではない（そもそも現在はゼロに近い）。しかし、この層が市場に参加することによって市場そのものを安定化する効果は大きい。このため、10%税率で恩恵を受けられない年収700万円～800万円以下層が得る少額の金融所得（利子・配当）については、これを非課税とする措置が適切である。
- ✚ 今次導入が延期された ISA はこうした趣旨にもとづくものだが、もともと証券界は導入に反対した。
- ✚ これは、ISA が所得額ではなく投資額で制限を設けた上に、時限的な措置であるにもかかわらず巨大なシステム投資が必要であることによる。

- ✚ むしろ、延期を機会に ISA を根本的に見直して、少額の金融所得について確定申告によって所得控除を行う制度の導入を検討すべきではないか。

6. 金融審 WG バックグラウンドペーパーのたたき台（大垣起草部分。調整前）

（税制の横断的調整）

いわゆるマイナンバーの導入や e-Tax の普及に伴い徴税実務のあり方が大きく変わる可能性があるなかで、金融一体課税のあり方を、確定拠出年金、財形制度といった年金・勤労者課税や日本版 ISA、新たに提案されている日本版 IRA、繰延年金といったアイデアも含めて、「国民の健全な金融資産の構築」という視点から総合的に再検討する。

投資信託によって年金型商品が提供される場合に、現行の投資信託税制に適用する場合の課題について検討し課税関係の明確化を図る。

この過程では、利子・配当課税がもともと不労所得課税という性格を持つことは踏まえつつも、特に利子課税が大部分の年金所得者層を含む多くの国民にとって逆進性を有することは看過されてはいけない。この点、WG においては特定の方向性は見出されておらず、さらに議論を深めていく必要がある。

また、小口のリスクマネーを国民一般から幅広く取り込むという視点からは、一定金額以下の給与所得者、年金所得者について一定金額までの金融所得を申告不要とするといった対応も検討に値するものと考えられる。

7. リテールビジネスと税制ツールの概要

タイミング	取扱い例
投資段階における税メリット	<ul style="list-style-type: none"> 投資額の全部または一部を所得控除 勤務先による投資について給与扱いとしない 付与について非課税扱い（ストックオプション） 投資資金を借り入れで行う場合の利息の損金扱い
投資収益に対する課税取扱い	<ul style="list-style-type: none"> 源泉分離課税 解約と終了、分配とで異なる扱い（一時所得等） 受領時における非金融的取扱い（雑所得）
譲渡損益に対する課税取扱い	<ul style="list-style-type: none"> 長期譲渡所得に関する低率課税 金融関連に関する特別取扱い
投資損失に対する課税取扱い	<ul style="list-style-type: none"> 損益通算①（同一所得種類内） 損益通算②（金融所得内）

タイミング	取扱い例
	<ul style="list-style-type: none"> ・ 損益通算③（所得全体） ・ キャリーバック、キャリーフォワード

8. 戦略論

(1) 税で誰を狙うのか

✚ 既存大口顧客のフォロー

✚ リテール投資家の裾野の拡大 ←当面はこちらにストレスを置くべきではないのか

(2) 税で何を狙うのか

✚ 税を動かすには大義名分が必要。

✚ この点は従前以上に厳しい要請となっているとの理解。明確な大義名分なくして漠然とした税要求をしても難しい。

視点	具体的な目的	新しい視点例
<u>経済対策</u>	個人金融資産のリスクマネーへの誘導	ハイブリッド型エクイティー商品への取組み（匿名組合、劣後債）
<u>高齢者問題</u>	年金問題に対する自助努力支援	Deferred annuity Annuity 型商品（個人向け RMBS 等） 年金型投信
<u>子育て支援</u>	教育費形成支援 親世代からの支援のフォロー	総合生活支援勘定 529、日本版 529（孫支援 529）
<u>公的債務問題</u>	個人金融投資を通じた安定的な公的債務の下支え	年金型国債の発行

第5回 懇談会

宮本 佐知子氏

(野村資本市場研究所主任研究員)

プレゼンテーション資料

求められる高等教育資金積立運用制度

—人口減少を人材増で克服するために—

NOMURA



野村資本市場研究所
主任研究員

宮本 佐知子

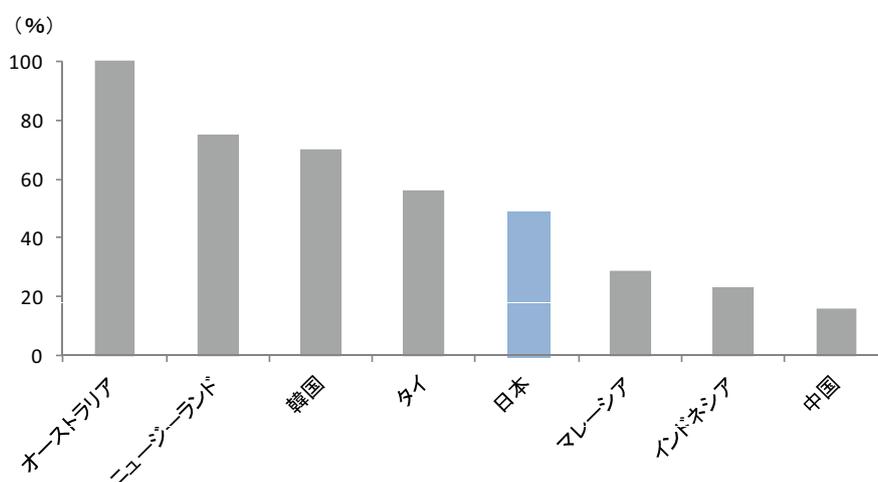
2012年3月28日

株式会社野村資本市場研究所

教育大国は過去の話となりつつある日本

NOMURA

アジアにおける大学進学率の比較



(注) 2009年の数字。マレーシアのみ2008年。
大学進学率は、入学者数（年齢は問わない）の入学年齢相当人口に対する割合である。
オーストラリアとニュージーランドについては留学生が多いことも影響を及ぼしている。

(出所) UNESCO資料より野村資本市場研究所作成

学校教育費の公私負担

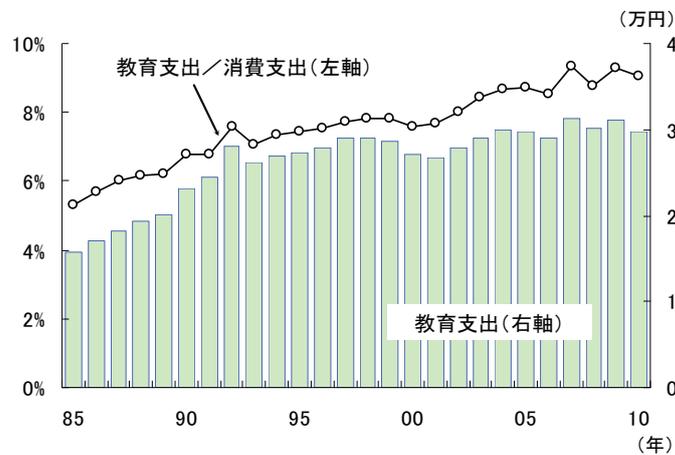
(%)

	初等・中等教育(高校段階まで)				高等教育(大学段階)			
	公財政	私費			公財政	私費		
		合計	家計	その他		合計	家計	その他
オーストラリア	81.7	18.3	15.1	3.2	44.8	55.2	39.8	15.4
カナダ	88.6	11.4	4.1	7.3	58.7	41.3	19.9	21.4
フランス	92.3	7.7	6.1	1.6	81.7	18.3	9.6	8.7
ドイツ	87.1	12.9	x	x	85.4	14.6	x	x
日本	90.0	10.0	7.6	2.4	33.3	66.7	50.7	16.0
イギリス	77.9	22.1	10.6	11.5	34.5	65.5	51.5	14.0
アメリカ	92.0	8.0	8.0	n	37.4	62.6	41.2	21.5
OECD平均	91.0	9.0	~	~	68.9	31.1	~	~

(注) 1. 国はアルファベット順に並んでいる。
 2. 数字は2008年、カナダのみ2007年。表中の記号「x」は合計値に含まれているがその項目だけの金額は不明であることを、「n」は無視できるほど小さいことを、「~」は計算不能であることをそれぞれ示す。
 (出所) OECD資料より野村資本市場研究所作成

家計の教育費負担は増加中

教育支出が消費支出に占める割合



(注) 勤労者世帯(4人世帯)の数字で月次平均値。
 教育支出は授業料、教科書・参考書代、補修学習費。
 (出所) 総務省資料より野村資本市場研究所作成

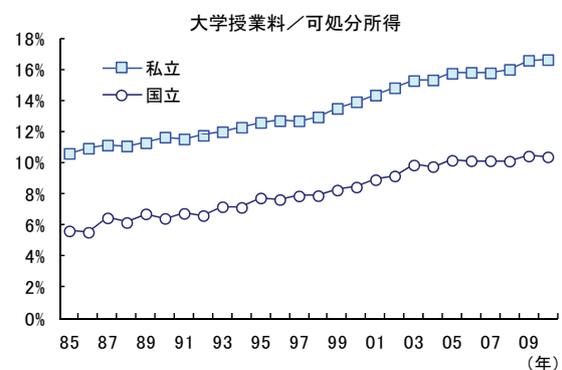
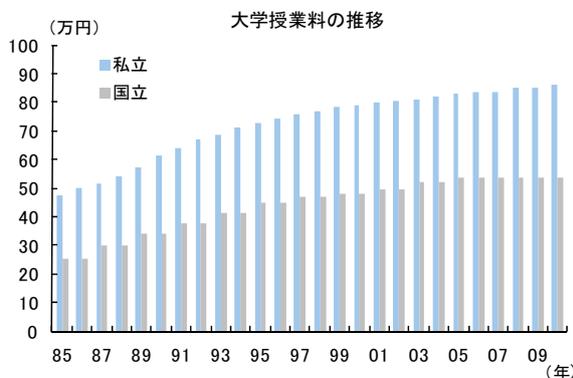
教育段階別の教育費

(万円)

小学校	中学校	高校	大学		合計
公立 185	公立 144	公立 155	国立	423	907
			私立	692	1176
		私立 294	国立	423	1046
	私立		692	1315	
	国立		423	1273	
	私立	692	1542		

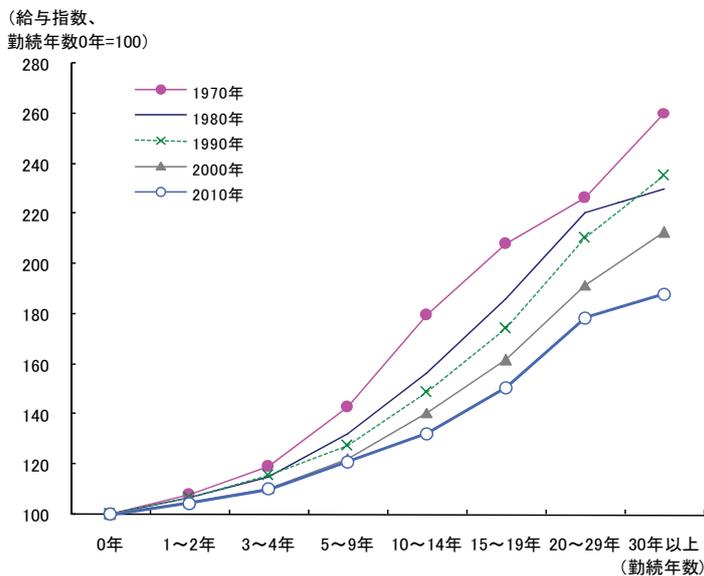
(注) 1. 幼稚園2年分の費用は、公立では46万円、私立では108万円である。
 2. 大学で自宅外通学をする場合は、上記の費用の他に家計支出は4年間で平均220万円必要になる。
 3. 教育費に含まれる費用は、高校までは学校教育費・給食費・学校外活動費、大学は授業料費や通学などの学費と生活費である。
 (出所)文部科学省資料、日本学生支援機構資料より野村資本市場研究所作成

大学授業料と家計所得に対する割合の推移



(注) 可処分所得は年間値、二人以上の勤労者世帯。
 (出所)文部科学省資料、総務省資料より野村資本市場研究所作成

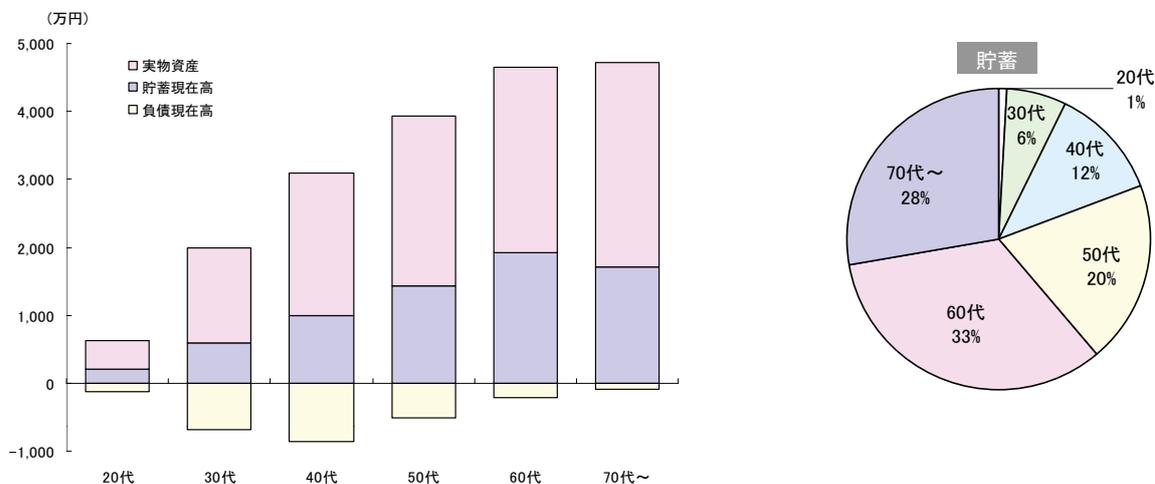
勤続年数と賃金



(注) 全正社員労働者の所定内給与額を、勤続年数0年を100として指数化した。
 (出所) 厚生労働省資料より野村資本市場研究所作成

家計資産は60歳代以上に偏在

世代別の平均家計資産額と貯蓄分布



(注) 数字は総世帯・全世界である。
 (出所) 総務省資料より野村資本市場研究所作成

家計の貯蓄目的

世帯主の年齢別

(%)

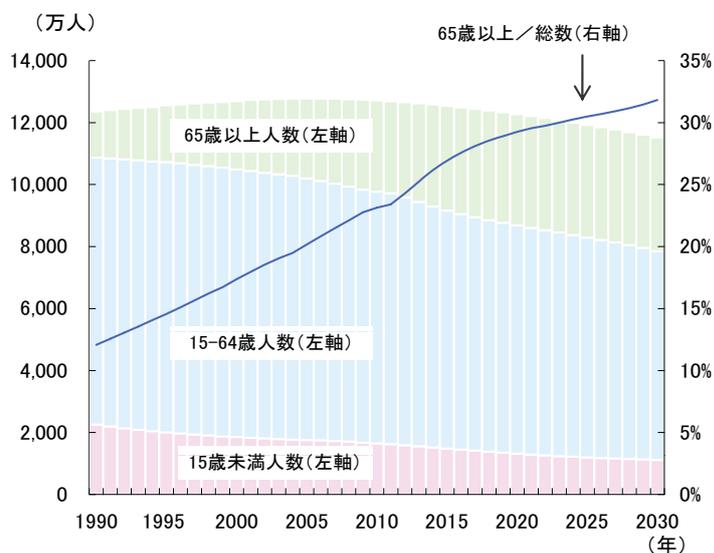
	病気や不時の災害への備え	こどもの教育資金	こどもの結婚資金	住宅の取得または増改築などの資金	老後の生活資金	耐久消費財の購入資金	旅行、レジャーの資金	納税資金	遺産として子孫に残す	とくに目的はないが、貯蓄していれば安心	その他
20歳代	37.3	58.2	4.5	40.3	16.4	31.3	25.4	4.5	0.0	35.8	3.0
30歳代	49.2	68.7	2.3	29.7	31.3	21.3	17.7	6.4	1.0	30.5	3.1
40歳代	54.3	66.1	5.0	16.3	43.9	21.3	11.9	5.4	1.9	28.3	3.9
50歳代	67.6	28.7	16.7	12.7	68.1	17.7	9.6	4.3	4.2	22.5	5.0
60歳代	77.6	3.9	5.7	12.2	80.9	11.5	13.4	7.3	5.2	28.1	3.5
70歳以上	80.1	5.0	2.1	7.8	77.6	9.6	10.1	7.1	8.8	28.1	4.3

(注) 貯蓄を有する二人以上世帯への調査結果であり、3つまでの複数回答。
各世代で回答が最も多かったものにシャドウを付けている。

(出所) 金融広報中央委員会（家計の金融行動に関する世論調査 平成22年）より野村資本市場研究所作成

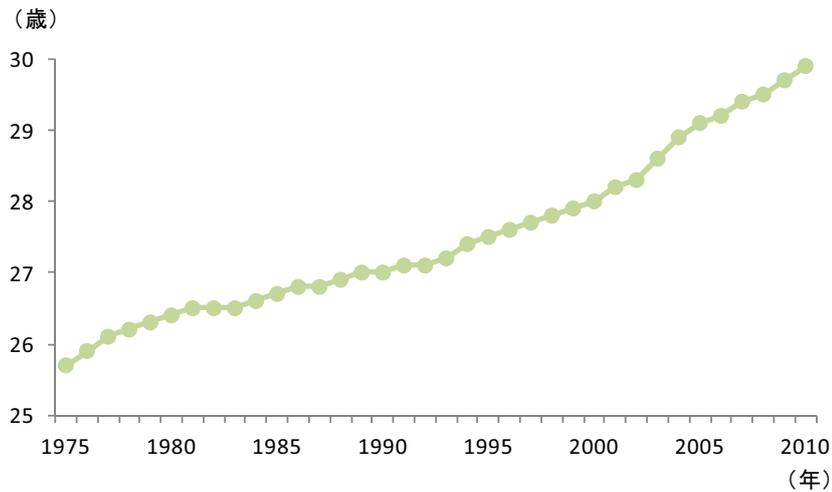
教育費問題は人口動態の変化とも表裏一体

人口構成の推移



(出所) 2004年までは総務省資料、2005年以降は国立社会保障・人口問題研究所資料より野村資本市場研究所作成

母の第1子出生時平均年齢



(出所)厚生労働省資料より野村資本市場研究所作成

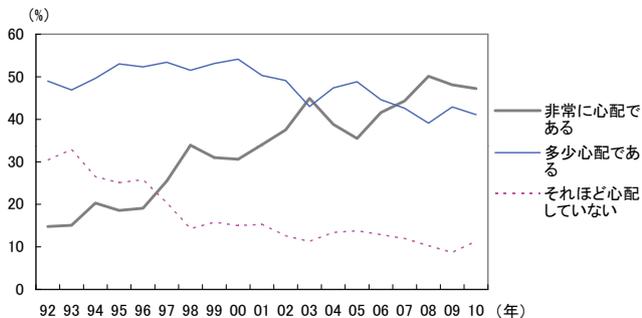
平均余命の推移

(単位:年)

年	男性						女性					
	0歳	20	40	60	75	90	0歳	20	40	60	75	90
1950	58.0	45.3	29.4	14.4	7.6	...	61.5	48.7	32.7	17.1	9.0	...
1960	65.3	49.1	31.0	14.8	6.6	2.7	70.2	53.4	34.9	17.8	8.0	3.0
1970	69.3	51.3	32.7	15.9	7.1	2.8	74.7	56.1	37.0	19.3	8.7	3.3
1980	73.4	54.6	35.5	18.3	8.3	3.2	78.8	59.7	40.2	21.9	10.2	3.6
1990	75.9	56.8	37.6	20.0	9.5	3.5	81.9	62.5	43.0	24.4	12.1	4.2
2000	77.7	58.3	39.1	21.4	10.8	4.1	84.6	65.1	45.5	26.9	14.2	5.3
2010	79.6	60.1	40.8	22.8	11.6	4.4	86.4	66.8	47.2	28.4	15.4	5.8

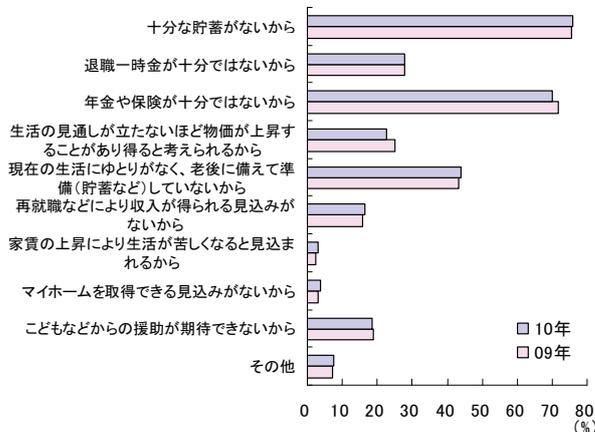
(出所)厚生労働省資料より野村資本市場研究所作成

老後の生活への考え方



(注)二人以上の世帯が対象。アンケート用紙の質問は、「あなたのご家庭では、老後の暮らし(高齢者は、今後の暮らし)について、経済面でのようになるとお考えですか」
 (出所)金融広報中央委員会(家計の金融行動に関する世論調査 平成22年)より野村資本市場研究所作成

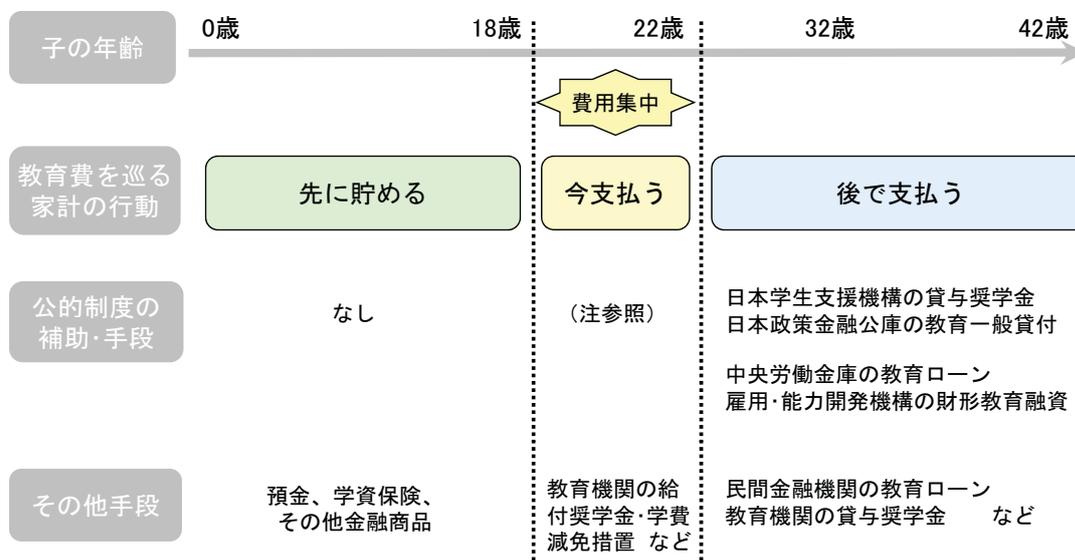
老後の生活を心配する理由



(注)左のアンケートで、「多少心配である」「非常に心配である」との回答者が対象。複数回答。アンケート用紙の質問は、「多少心配である、非常に心配である理由は次のうちどれですか。(〇はいくつでも)」。
 (出所)金融広報中央委員会(家計の金融行動に関する世論調査 平成22年)より野村資本市場研究所作成

問題の解決策:「負担の時間分散」は金融の本質的役割

わが国に欠けている、大学教育費負担の「時間分散手段」



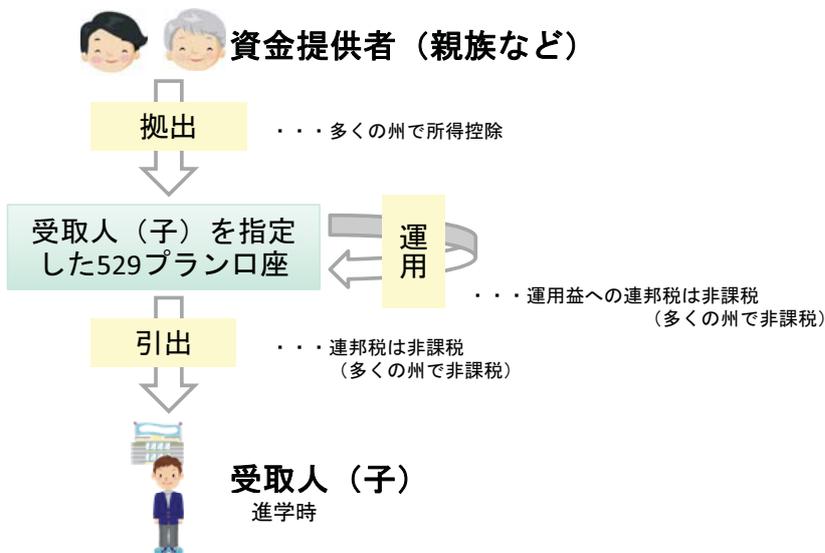
(注) 日本学生支援機構の貸与奨学金の返還免除は、実質的には当欄に該当すると解釈することもできる。
 なお、子ども手当や高校授業料の実質無償化は、大学教育を主目的としていないため上記に記載していない。
 (出所)野村資本市場研究所

家計の大学教育費負担への支援制度の日米比較

	支援主体・方法	税制優遇	給付	貸与	
				本人	親
米国	政府	○	○	○	○
	教育機関		○		
	財団・企業		○		
	民間金融機関			○	○
日本	政府		△	○	
	教育機関		△	△	
	財団・企業		○		
	民間金融機関			△	○

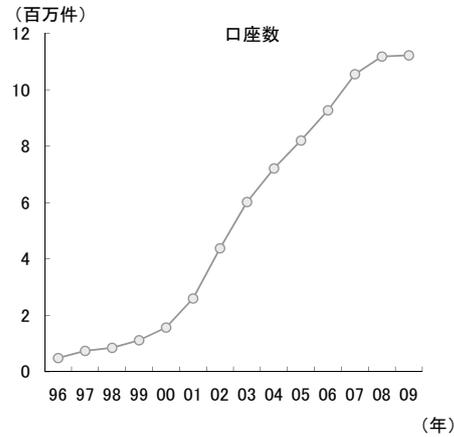
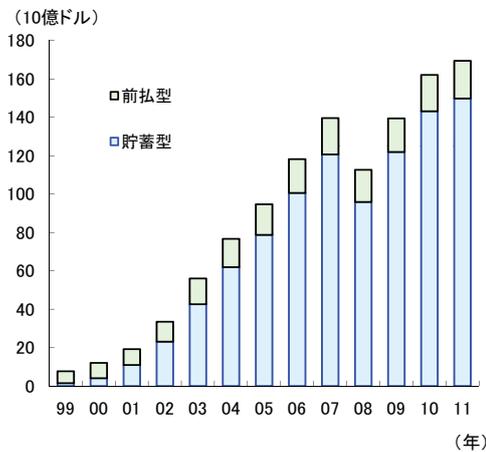
(出所) 野村資本市場研究所

海外事例① 米国の教育資金積立運用制度:529プラン



(出所) 野村資本市場研究所

529プランの資産額・口座数の推移

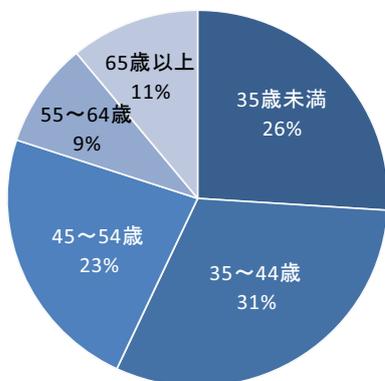


(注) 左図の数字は2011年ドルベースで、2011年は6月末の値。
 (出所) Collegeboard資料より野村資本市場研究所作成

米国529プラン利用者の年齢別内訳

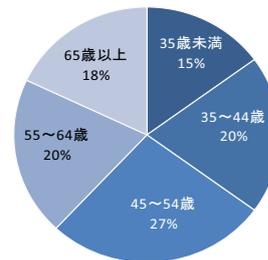
(参考) 投資信託利用者の年齢別内訳

529プラン利用者の年齢別内訳

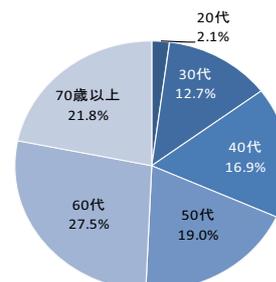


(注) 529プラン貯蓄型とカバーデル教育貯蓄口座利用者の内訳。
 (出所) ICI資料より野村資本市場研究所作成

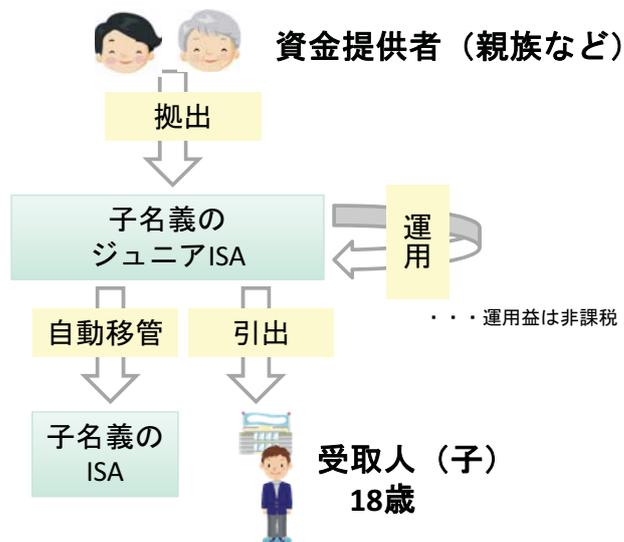
米国



日本



(出所) ICI資料、投資信託協会（投資信託に関するアンケート調査報告書2011年）より野村資本市場研究所作成

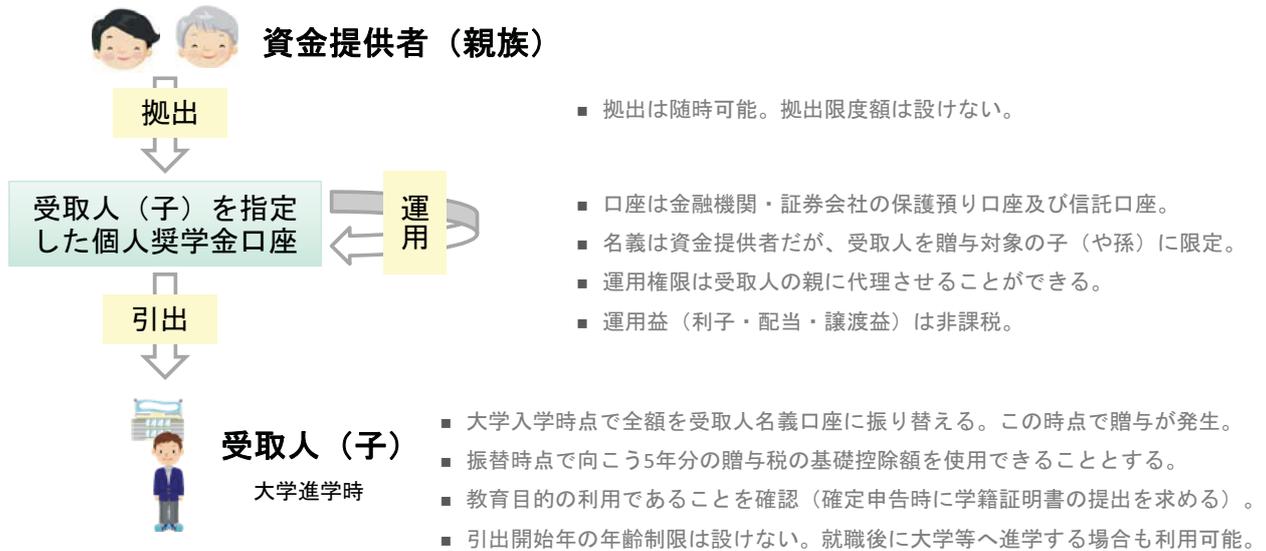


(出所) 野村資本市場研究所

子供のための貯蓄の目的

	チャイルド・トラスト・ファンド	その他の預金	その他の投資
教育資金	64%	31%	29%
自動車・オートバイ購入資金	34%	18%	15%
住宅資金	23%	13%	10%
貯蓄・投資の継続	19%	2%	15%
広く子どもの将来のため	12%	63%	29%
運転免許取得資金	12%	6%	2%
用途は子どもに任せる	11%	19%	18%
回答数	2,027	913	312

(注) チャイルド・トラスト・ファンド口座保有資格のある子供の親が対象。複数回答可。
 (出所) Elaine Kempson, Andrea Finney and Sara Davies, "The Child Trust Fund Findings From The Wave 2 Evaluation," HM Revenue and Customs Research Report 143, 2011より野村資本市場研究所作成



(出所) 野村資本市場研究所

現在の日本に欠けている、教育資金を「先に貯める」ことを支援する制度を創設

⇒財政状況が厳しさを増す中では家計の自助努力支援が一層重要に

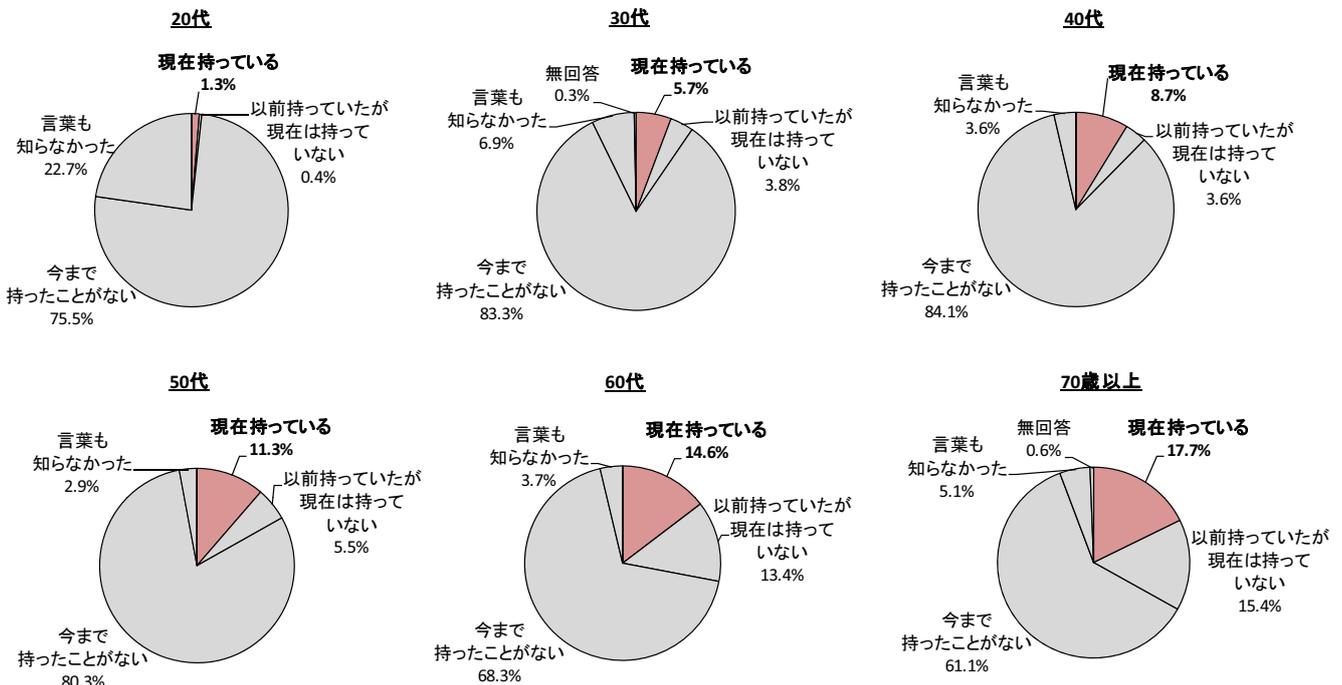
1. 現在高齢世代に偏在する資産を、次世代育成に目的を絞って早期に移転を促すことができる。
子育て世代の教育費負担を支援すると共に、将来の教育費負担への不安を緩和させることにより、現在萎縮している消費を喚起する副次的効果も期待される。
2. (財政に大きな負担をかけずに)家計の自助努力を支援し、努力した家計に報いることができる。
教育資金は他の家計支出と比べて必要額や発生時期を予め見積もりやすいため、事前の自助努力を支援する制度がふさわしい。また、日本では(例えば米・英に比べて)現役世代の貯蓄率が高く、制度の恩恵をより多くの家計が享受できると考えられる。
3. 長期投資の担い手となる子育て世代のニーズに応え、投資教育も兼ねることができる。
日本では若い世代における証券口座や投資信託の保有率が低いが、この世代の関心やニーズに応えることができる。

証券会社との取引状況(年齢別)

		(%)				
		現在取引 をしている	以前取引して 現在していない が口座あり	以前取引して 現在しておらず 口座もない	取引した ことがない	無回答
男性	20-24歳	0.7	0.4	1.1	97.8	0.0
	25-29歳	6.1	1.1	0.4	92.4	0.0
	30-34歳	9.5	1.5	1.1	88.0	0.0
	35-39歳	10.3	2.2	2.2	85.2	0.0
	40-44歳	9.2	2.9	4.0	83.8	0.0
	45-49歳	17.3	3.0	6.8	72.9	0.0
	50-54歳	21.0	2.9	6.9	69.2	0.0
	55-59歳	18.9	1.4	7.7	72.1	0.0
	60-64歳	23.1	1.2	8.5	67.3	0.0
	65-69歳	25.6	0.0	9.5	64.9	0.0
70歳以上	22.5	1.4	12.1	64.0	0.0	
女性	20-24歳	1.4	0.0	0.0	98.6	0.0
	25-29歳	2.3	0.0	1.0	96.7	0.0
	30-34歳	2.8	0.4	0.8	96.0	0.0
	35-39歳	7.5	0.3	2.7	89.5	0.0
	40-44歳	9.6	1.0	5.1	84.2	0.0
	45-49歳	10.8	3.3	6.2	79.7	0.0
	50-54歳	8.5	1.4	7.1	83.0	0.0
	55-59歳	14.5	1.4	8.4	75.7	0.0
	60-64歳	14.4	2.8	7.7	75.1	0.0
	65-69歳	15.6	1.1	9.8	73.6	0.0
70歳以上	11.2	1.2	8.1	79.5	0.0	
全体		12.3	1.4	5.8	80.6	0.0

(出所) 日本証券業協会 (平成21年度 証券投資に関する全国調査) より野村資本市場研究所作成

投資信託の保有状況(世代別)



(出所) 投資信託協会 (投資信託に関するアンケート調査報告書2011年) より野村資本市場研究所作成

本資料は、ご参考のために株式会社野村資本市場研究所が独自に作成したものです。本資料に関する事項について貴社が意思決定を行う場合には、事前に貴社の弁護士、会計士、税理士等にご確認いただきますようお願い申し上げます。本資料は、新聞その他の情報メディアによる報道、民間調査機関等による各種刊行物、インターネットホームページ、有価証券報告書及びプレスリリース等の情報に基づいて作成しておりますが、株式会社野村資本市場研究所はそれらの情報を、独自の検証を行うことなく、そのまま利用しており、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料のいかなる部分も一切の権利は株式会社野村資本市場研究所に属しており、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を行わないようお願い致します。

第5回 懇談会

安藤委員プレゼンテーション資料

平成 24 年 3 月 28 日

『今後の社会構造の変化を見据えた証券税制等のあり方に関する懇談会』
～ プレゼンテーション資料 ～

委員 安藤 敏行

日本版『Child Trust Fund』を！

(1) はじめに

- ◇ 『金持ち優遇』『格差社会』という言葉は『貯蓄から投資へ』への障害
- ◇ 少子高齢化社会への対応がベース
- ◇ 英国 Child Trust Fund は、『金持ち優遇』ではなく『一般家庭の不安解消』

(2) 日本版『Child Trust Fund』の提言

- ◇ サラリーマン家庭でも私大医学部へ（希望する高等教育・大学教育への機会の提供）

①政策としての意味

- ◇ 財政問題の足かせ無し（何かを削ることは不要、新たに制度をつくるだけ）
- ◇ 一世代だけではなく親から子へ複数世代でお金を増やしていく発想

②基本的なスキーム

- ◇ 子供の誕生からスタート ⇒ 中学卒業 15 歳までは解約不可
⇒ 更に 18 歳～22 歳までの延長オプション
- ◇ 親の収入で口座引落し
月間 1,000 円～100,000 円（年間 12,000 円～1,200,000 円）
自由意志⇒残高がなければ振替えない
- ◇ インセンティブ・・・インカム・キャピタルゲインも非課税
- ◇ 運用モデル・・・・・・・・・・ 5 本程度のモデル提供
但し 50%は日本国債と地方債で運用とする
- ◇ ローン・・・・・・・・・・ 積立てた Fund を見合い担保として
緊急時は、授業料・教材費等に限ってローンを提供
但し、直接払込方式として流用防止、分割返済 or 一括返済
- ◇ 推進の社会システム
 - ・ 母親へは、母子手帳を受取った段階から、母親学級にカリキュラム導入
 - ・ 出産前後だけではなく、生涯にわたる母子サポート体制へとシフト
 - ・ 子供にも小学校 1 年から授業で教えていく

③ Segregated Saving A/C へのシフト

- ◇ 仮に出口(15歳・18歳～22歳)で Fund の支出が不要だった時は、
55歳満期の Segregated Saving A/C に引き継ぐことを可能にする
- ◇ 55歳満期 ⇒ 早期退職とセカンドライフへの対応を視野に入れる
- ◇ 子供が成人したら自分の収入で口座引落としへ
月間 5,000円～100,000円 (年間 60,000円～1,200,000円)
・・・・・・・・22歳～55歳として33年間
- ◇ インセンティブ・・・・・・・・Child Trust Fund と同じく非課税に
- ◇ 運用モデル・・・・・・・・5本程度のモデル提供、
但し、50%は日本国債と地方債での運用とする
- ◇ ローン・・・・・・・・緊急時は、子供の住宅・学費・自動車に限ったのローン提供
直接払込方式等 Child Trust Fund のローンに準拠
- ◇ 更に子供(孫)が生まれた時は、再び Child Trust Fund へ
⇒ ポジティブな資金の循環へ

④波及的な効果

- ◇ 現行年金制度の制度問題により消費支出が抑制され、経済が停滞している状況
⇒ この現状から脱却する効果を期待
- ◇ 国債の安定的な買い手
- ◇ 金融リテラシーの向上・・・・・・・・母親と子供に投資への肌感覚を教える

<まとめ>

- ◇ 一世代ではなく二世代・三世代・四世代の発想で(世代間交代も含めて)
- ◇ 新たな財源を必要としない『非課税』インセンティブで大きなインパクトを実現
- ◇ なるべく早い段階で
- ◇ 消費への波及、国債の受け手

証券会社への目先のメリットを追うのではなく、

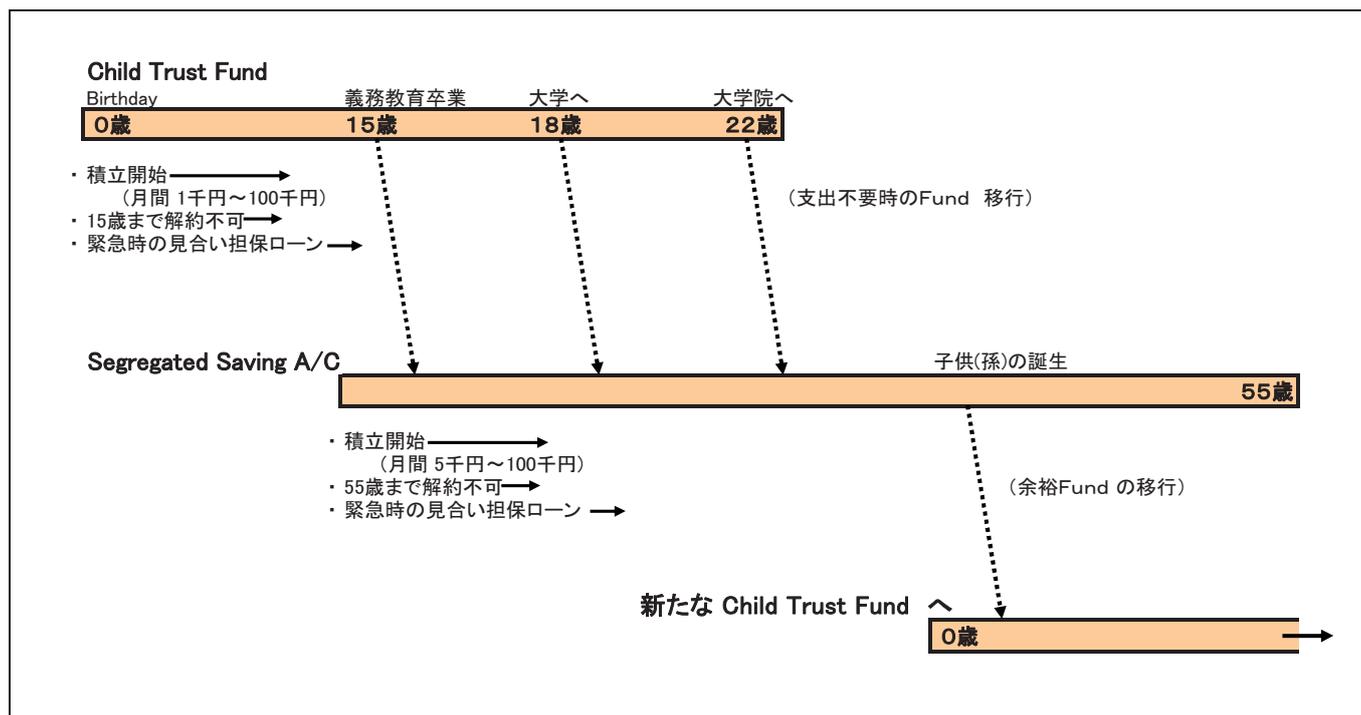
⇒ 日本の社会全体に貢献できる金融の仕組みをつくる、

⇒ 最終的にはマーケットに資金が入ってくるのだから、

⇒ それが結局は証券会社のビジネスともなる

以上、ご清聴ありがとうございました。

～ 日本版 「 Child Trust Fund 」 「 Segregated Saving A/C 」 のスキーム構想 ～



第5回 懇談会

森中委員プレゼンテーション資料

3月28日 懇談会 意見摘要

光証券株式会社
社長 森中 寛

① 20年、30年後の国内経済情勢は予想し難いが、
少なくとも現在の10代20代の若者が、それを担っ
ているであろうことを疑う余地があるのだろうか。

② 日本版チャイルド・トラスト・ファンドの必要性

- ・ 投資教育より起業教育
- ・ 子供基金か、0才からのISA , IRAか

英国ではCTFからJISAへ

「今、なぜ日本版チャイルドトラストファンドが必要なのか」

光証券株式会社
社長 森中 寛

1 昨今の個人投資家事情

「日本人は、なぜ日本株を買わないのか」と非居住者のファンドマネージャーに指摘されて久しい。実際に統計上の数字を拾って見ますと、2001年から2010年の10年間に個人投資家は金額ベースで現物株券を30兆8498億円売り越しています。そして、同期間に非居住者投資家は41兆4997億円の日本株を買い越しているのです。日本人の保有する日本株は着実に減少しつつあります。

最近、高齢化の影響もあってか、株券の相続事案が散見されます。被相続人には、戦後自ら起業された中小企業のオーナー経営者や開業医等も多く、株式投資を利殖の一部として認識されて来ました。しかし、相続人にとっては、特にこの20年余りの被相続人の損失の記憶が鮮明であり、且つ時価で株券を取得するため、相続後は多少の値上がりでも売却される傾向があります。もし、これらの相続人が株式投資に対して、より深い理解を持っておられたならば日本人の日本株保有率は下げ止まることでしょう。

また、もう少し若い世代（20～40才台）の個人投資家像は、ネット証券を通じたデイトレーダーに象徴されます。この年齢層の多くは、住宅ローンや教育費等の生活費負担が重く、纏まった資金を長期間投資することはできません。ただ、小遣稼ぎのゲームとして、パチンコやFX取引と同様に短期小額資金で売買を繰り返す傾向が強いようです。

このように日本株を長期安定的に保有できるはずの個人投資家の減少傾向は強まっており、また次代を担う若年層が長期投資家として育っておらず、誠に憂慮すべき我が国の現状があります。そして、この傾向に拍車を掛けているのが、高齢化に伴う保有株式の売却が懸念される内外年金基金の動向です。特に、先進国の年金は各国同じような宿命を抱えており、円安傾向が定着すれば日本株を売り切ってくるかも知れません。

もし、この投資環境が続き、主要企業の株式の過半数を特定の思惑で動く非居住者が取得した場合、個々の企業の本社機能や主要工場の海外移転、余剰資産の切り売り等、空洞化による社会保障上の問題（失業、貧困）から、防衛産業や先端技術産業の弱体化による安全保障上の問題（自衛隊の機能停止等）まで、様々な国難が発生する可能性が高まります。絶対に回避しなければなりません。

2 株式投資以前の問題

この20年間に国内の企業は約100万社減少しました。そして、現在も毎年全体の1～2%の企業が姿を消し続けています。Global Entrepreneurship Monitor 2009年版によると、起業率（起業準備中及び起業後3年以内と回答した者の比率）は、米国8.0%英国5.7%など先進国の平均が6.3%であるのに対し、日本は3.3%に留まっています。因みに、中国18.8%韓国7.0%でした。

この実態と傾向は看過できません。付加価値を創造し、雇用を生み出す企業が減り続けることは、国力の減退に直結しています。また、魅力的な成長企業が生まれて来ない訳ですから、増々株式投資がつまらないものになって行くことにもなります。我が国で健全な新規公開企業が激減している現状は株式市場における株式投資以前の問題として、起業は投資であることへの理解と起業家精神の欠如を浮き彫りにしているのではないのでしょうか。

本来ならば、この長期ゼロ経済成長の中で、起業＝投資の発想から新たな企業が誕生し、拡大再投資によって新たな産業が生まれ、競争力のある産業が国力を増強するという希望の連鎖が発生する筈です。ところがどうでしょう、我が国の現状は失望の連鎖としか表現できないのではないのでしょうか。日本の再生、経済成長は、起業＝投資の実行数で決まると考えています。

3 The future belongs to the young

結局根元的には、企業が社会保障を支え、企業が安全保障の礎となり、企業が国力の源になっているのですから、まずは企業の数を増やす事を考えなくてはならないでしょう。詰り、起業したい人を増やすことです。

そこでご提案申し上げたい政策が、日本版チャイルドトラストファンドの

導入です。専門家より、別紙2に現在政策展開されている英国の事情が報告されていますのでご参照いただきたいのですが、私の想定しておりますものは、より将来の起業や投資を意識した「子供基金」です。

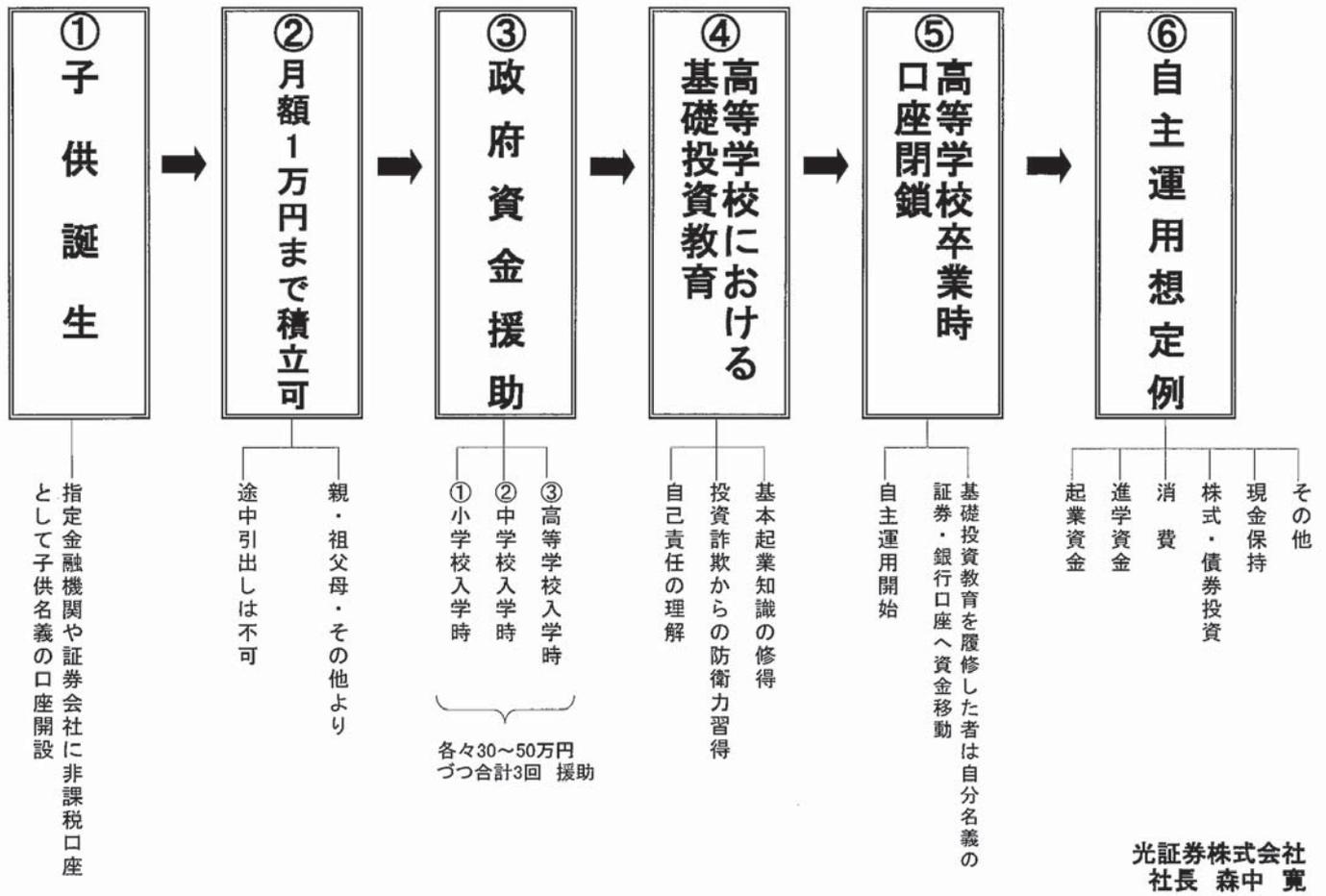
別紙1のフローチャートをご説明しますと、①子供の誕生と同時に証券会社または金融機関に子供名義の非課税口座を開設します。②毎月1万円を上限に積み立てが可能です。しかし口座閉鎖まで出金は不可能とします。③子供が進学した時(小、中、高への入学時に合計三回)、両親の所得に応じて一回当たり30万円から50万円の範囲で政府から資金援助が受けられます。④高校1年生時に投資教育を必修科目として履修します。起業や投資を促す教育内容とし、この口座にあるお金は、単に金銭ではなく、資本であることを理解させることを旨とします。⑤高校卒業時、この口座は自動的に閉鎖され、各自の希望する口座へ送金されます。但し、④の必修科目の履修証明書が無ければそのまま資金は数年間凍結されます。この証明書を持たない者については別途処置を考えます。

尚、この資金を手にした子供たちが、どのようにそれを生かすのかは、各自の自由ということになりますが、後日友達数人で起業する形、進学や留学資金にする形、消費する形、株式や債券で自主運用する形等を基礎投資教育で具体的に教えておくことが必要です。

以上の制度、教育プログラムは誠に大筋の想定であって、細部はこれから研究して行かなければならないことは明白です。従って、現段階では、この子供基金の発想や目的を是非ご理解ください。また、明日の日本を担う若者を、一刻も早く一人でも多く育成できる制度とは如何なるものか、とお考えになる時のご参考になれば幸いです。「The future belongs to the young」と私は信じて疑いません。

最後に、不幸にして自然災害や事故で多くを失った子供たちに対し、子供基金のような制度が存在すれば、ほんの少しは希望を持つお手伝いができるのかも知れません。

別紙1 日本版「チャイルド・トラスト・ファンド」案 (Japan Child Trust Fund)



第6回 懇談会

日本証券業協会事務局
プレゼンテーション資料

金融・証券教育支援活動の現状と課題
ー金融・証券教育支援委員会の取組みー

平成24年4月23日
日本証券業協会
金融・証券教育支援本部

I はじめに

1. 委員会設置の趣旨

- (1) 「証券市場の新たな発展に向けた懇談会」報告書による提言
- (2) 国民の「金融リテラシー」向上に向けた公正・中立な観点からの取組み
- (3) ワーキング・グループの設置
 - ・証券業界のみならず他業界との連携強化による体制強化
 - ・専門的ノウハウの交換、実務的な観点からの検討

2. 検討課題

- (1) 金融・証券教育のあるべき姿・到達目標の検討
- (2) 国民各層の世代、知識又は経験に応じた金融リテラシー向上への支援策の検討
- (3) 学校教育における学習指導要領の拡充、社会科以外の時間の活用等、教育現場への働きかけについての検討
- (4) 教育の専門家と金融の専門家を繋ぐ研究分野の横断的な組織の立上げについての検討

II 本協会における金融・証券教育のあり方

1. 金融・証券教育のあるべき姿

(1) 背景

- ・ 少子高齢化社会の到来
- ・ 深刻な財政・社会保障制度の問題からの将来への不安
- ・ 金融商品・サービスの高度化・多様化に対応できる知識の必要性
- ・ 金融商品の高度化や詐欺的行為の手口の複雑化による被害への遭遇

(2) 対応

- ・ 国民の資産運用への意識のポジティブ化を促進
- ・ 正しい金融・証券や金融商品に関する知識・情報を提供
- ・ 国民が「金融リテラシー」を備えるべく教育支援体制を体系的に構築

2. 到達目標の設定

- (1) 類型：小学生～中学生・高校生～大学生(新社会人を含む)～現役若年層
～現役層～高齢者

- (2) 目標：日々の暮らしの中での金融・お金の役割～自らの人生目標に沿ったライフプラン・マネープランの設定の重要性の認識～各種金融商品の内容・特徴の理解

3. 中期的基本方針の策定

- (1) 優先ターゲットの明確化と世代、知識、経験に応じた支援策の実施
- (2) 国民各層のニーズにあった効果的なツールの活用
- (3) 「分かりやすい」、「面白い」を基本コンセプトとする事業展開
- (4) 有用な効果測定方法の研究・実施
- (5) 金融・証券関係団体や消費者団体等との連携・調整・協力、情報の共有化
- (6) 次世代を担う子供たちに対する学校教育を通じた普及・啓発活動
- (7) 教員向けセミナーや定期刊行物・WEB等を通じた事業展開
- (8) 教員などからの授業の進め方や教え方、有用な学習方法などの情報の共有化
- (9) 教員等への社会科以外の時間の活用案の策定

Ⅲ ITツール導入の研究

1. 問題点

- (1) セミナー等での講演内容は参加者のみが享受
- (2) 既存のホームページの訪問者やメールマガジン購読者の伸び悩み
- (3) SNS（ソーシャルネットワークサービス）の急速な普及

2. 論点

- (1) 動画配信による情報提供の拡散化
- (2) 若年層のセミナー参加者の減少傾向
- (3) SNS系ツールの運用・管理の難しさ

3. 方向性の示唆

- (1) 講演内容のライブ動画配信による情報拡散化
- (2) 動画のオンデマンド配信又はDVD化による情報提供・コンテンツ蓄積
- (3) ホームページの使い勝手の向上

4. 今後の課題

- (1) SNS系ツールの活用による情報の拡散化
- (2) 関係団体へのリンクページの拡大
- (3) 読者増大のためのメールマガジンの内容充実

Ⅳ 「分かりやすい」、「面白い」のコンセプト化

特に刊行物、普及啓発動画等は「分かりやすい」、「面白い」を基本コンセプトとして制作する。

V 有用な効果測定方法の研究

事業の実施に当たっては、参加人数、アンケート調査、刊行物等配布数、ホームページへのアクセス数の数量的な計測を行うとともに、事後行動調査や知識度テスト等の新たな方法について検討を行い、適宜適切に実施する。

VI 国民各層の世代、知識又は経験に応じた金融リテラシー向上への支援策

1. ターゲットの明確化

- ・多くの団体がセミナーの開催・刊行物の発行等の諸施策を実施
 - ・関係団体等における施策対象者を総覧すると大学生向けが希薄
 - ・他の団体等における既存の取組みを踏まえ得意分野での取組みを優先
- ⇒中学生・高校生→大学生(新社会人を含む)→現役若年層→現役層→高齢者

2. 中学生・高校生への対応

- ・子供の発達段階に応じた持続的な取組みの必要性
 - ・子供の興味を喚起するようなコンテンツやツールの工夫
 - ・学校教育という枠組みを通じた支援として教員を対象とした事業の展開
- ⇒後掲：「Ⅶ 学校教育に対する金融経済教育支援」参照

3. 大学生(新社会人を含む)への対応

- ・将来の方向性の決定時期でもありライフプランの認識が必要
 - ・確定拠出型年金への加入等により金融・証券知識が必要
 - ・マネープランの必要性や正しい基礎知識を刊行物やDVD等を通じて提供
 - ・大学生・新社会人対象セミナーについてITツールを活用しつつ開催
- ⇒平成23年度に新たな試みとして大学生・新社会人を対象とした「パーソナルファイナンスセミナー」を日本FP協会との共催で開催(50名参加)し、その模様を動画配信(約1,400名が視聴)
- ⇒関係5団体のDVD・刊行物をセットしたパーソナルファイナンスキット「社会人のためのマネープランガイド」を制作し2,000部配布予定
- ⇒平成24年度に新たな試みとして金融リテラシー周知に関する動画の制作・配信及び新社会人向けセミナーの開催を予定

4. 現役若年層への対応

- ・我が国の財政と社会保障制度の現状から見た将来の不安
 - ・自らの投資及びそのマクロ経済的意味合いへの深度ある考慮の必要性
 - ・一定の影響力を有し全国一律に伝達できるマスメディア等を活用した施策の展開
- ⇒関係6団体等の協力によりホームページリンクページ「金融経済☆学習お役立ちナビ」をアップし学習コンテンツを検索している利用者の利便性に寄与

- ⇒平成 23 年度に引き続きラジオを利用した証券投資の基礎知識に関するラジオ番組の放送を予定
- ⇒平成 24 年度に新たな試みとして現役若年層を中心とした現役世代向けにセミナーを開催しその内容をライブで動画配信するとともにオンデマンド配信を予定

5. 高齢者への対応

- ・金融資産の保有主体であることを踏まえニーズに合ったポートフォリオを組めるような情報面での支援
 - ・セミナーや刊行物等を通じて継続的に基礎的な金融知識の提供
 - ・関係部署等と連携して未公開株勧誘による詐欺被害の未然防止のための注意喚起等
- ⇒セミナーの開催に当たり詐欺被害への未然防止に関する注意喚起のための案内等の実施
- ⇒平成 24 年度発刊予定の刊行物にトラブルに遭わないための留意点などについて分かりやすく記載予定

VII 学校教育に対する金融経済教育支援

1. 新学習指導要領に沿った効果的な副教材の制作

- ・中学生及び高校生が発達段階に応じて、体系的に金融リテラシーを学びを通して主体的に身につけることの必要性
 - ・「分かりやすい」、「面白い」をコンセプトとした主体的な学びにつながる体験型教材の有用性
 - ・教科書で不足する部分の補足、金融経済を教える教員の負担軽減、金融経済に対する興味関心の喚起につながる教材の必要性
- ⇒平成 23 年度中に制作した中学生向け新教材の普及促進と利用教員からの意見等を踏まえた改訂を予定
- ⇒平成 24 年度に高校生向け新教材の制作を予定

2. 金融リテラシーの必要性について関心のない教員に効率よく認識してもらうための方法

- ・金融経済以外の分野からのアプローチの必要性
 - ・金融や経済に関する講義、企業訪問、工場見学等を盛り込んだイベントの有用性
 - ・経済に関する専門的知識を有していない教員が金融経済教育に取り組む際の有効な支援・サポート体制の必要性
 - ・数多く存在する教材・各種情報の検索方法や有効的な資料送付方法の検討
- ⇒平成 23 年度「学校長セミナー」における講演内容を参加者以外への拡散を図る観点からDVD化のうえ全国の中学校及び高校約 16,000 校に送付

- ⇒平成 24 年度において教員からのヒアリングを通じて教育現場のニーズや情報の収集を予定
- ⇒セミナーやWEBを通じての授業に役立つタイムリーな情報提供の検討
- ⇒授業において金融経済を教えることのできる講師の派遣に関する金融関係団体における情報の一元化に関する検討

3. 教育現場からの助言の活用方法

教員のニーズをセミナー等の企画に反映するためにも、セミナー開催や提供教材によるアンケートの実施などにより得た教育現場からの情報や助言等について、共有化する方法等について今後検討する。

4. 社会科以外の時間を活用するための方法

- ・「総合的な学習の時間」、「家庭科」等社会科以外の科目で導入可能な教材の有用性
 - ・「ホームルーム」の時間活用についての可能性追求の必要性
 - ・他の科目における担当教員の知識経験を踏まえた対応の必要性
- ⇒教員へのアンケート等を通じた、活用できる時間の特定、求められている内容、有効なツールの検討を予定

5. 学習指導要領の拡充の必要性についての理論的な構築

先般の学習指導要領の改訂内容を分析し、先進諸国の導入事例等も踏まえて、金融経済教育の内容の充実を図る必要性やどのような記述内容を盛り込むかの調査を行った上で、関係行政当局等に対し、継続的な提言あるいは要望を行うかの検討を行う。

VIII 教育の専門家と金融の専門家を繋ぐ研究分野の横断的な組織の立上げ

教育の専門家と金融の専門家が相互の理解を深めるとともに、金融・証券分野の研究を協力して行うための組織の設立について検討を行う。

IX まとめ ～今後の課題と取組み～

- ・残された諸課題への取組み
- ・さらなる金融関係団体等の連携によるオールジャパンでの金融リテラシーの標準化に向けての取組み

以 上

主な金融・証券教育支援事業

平成 24 年 4 月

日本証券業協会

事業項目	事業概要
<p>1. 学校向け事業</p>	<p>学校教育という枠組みへの支援を中心に据えた「金融経済教育」の推進</p> <p>(1)教材の制作・提供</p> <p>①学校向け副教材 次代を担う子どもたちの金融・経済についての基礎知識と自立して判断し意思決定する能力、すなわち金融リテラシーの向上に資するべく中学校・高校の生徒の発達段階に応じた副教材を制作・普及している。 ※高校向けに関しては現在制作中（平成 25 年度より提供予定）。</p> <p>②株式学習ゲーム 主に中学生・高校生を対象に、実際のマーケットの株価を利用した株式の模擬売買を通じて、生徒が株価変動の背景となっている現実の経済・社会の動きを具体的に学んでもらうことを目的に提供している。</p> <p>(2)各セミナーの開催</p> <p>①教員向け夏期セミナー 中学校・高校の教員や教育関係者等を主な対象に、金融経済教育の充実を図るとともに、授業の指導内容に即した金融経済情報を提供し、2 学期以降の授業等(授業・進路指導)に役立ててもらうことを目的として全国で開催している。</p> <p>②金融経済教育に関する学校長セミナー 中学校・高校の学校運営責任者である校長及び副校長・教頭を主な対象に、自立した社会人育成に向けて金融経済教育が果たす役割の重要性とその必要性への理解を深めてもらい、教育現場における金融経済教育の導入を促進することを目的に開催している。</p> <p>③金融経済教育フォーラム 中学校・高校の教員や教育関係者等を主な対象に、教育現場における金融経済教育の意義や導入方法に関する講演、取組み事例の紹介、金融経済教育の推進及び提供教材の普及を目的として開催している。</p> <p>④パーソナルファイナンスセミナー 社会人入りを控えた学生と新社会人を対象に、ライフステージに合わせたライフプランの立て方や、社会人となつてからの資産運用の重要性を認識してもらい、金融リテラシーを有した自立した社会人を養成することを目的に開催している。</p> <p>(3)教員向け情報誌「レインボーニュース」の提供 金融経済教育の重要性に関する対談、ニュース等の話題をやさしく解説したコラム、金融経済教育を積極的に行っている教員の取材等、教員が授業で利用可能な金融・経済情報を掲載した情報誌を年 3 回発行し、全国の中学校・高校に送付している。</p> <p>(4)WEB教材「金融経済ナビ」の運営 生徒向けには証券や金融について学べるコーナーを、教員向けには授業の手引きや、提供教材・イベント等の情報コーナーを掲載している。</p>

事業項目	事業概要
2. 一般向け事業	<p>一般市民の金融リテラシーの向上を目的とした、金融・証券知識の普及・啓発活動の展開</p> <p>(1)「投資の日」記念イベントの実施</p> <p>10月4日の「投資の日」を広く国民にPRすることにより金融・証券に関する知識・情報の習得意欲への動機付けや関心を誘う観点から次の各イベントを実施している。</p> <p>①新聞広告(全国版)及びポスター掲示による周知活動の実施</p> <p>②東京国際フォーラムにおける象徴的セミナーの開催</p> <p>③無関心層等の新規開拓に向けたツアーイベントの実施</p> <p>(2) 金融・証券基礎知識に関するラジオ番組の放送</p> <p>若年層や投資未経験者への周知に有効なラジオ放送を利用して資産運用の必要性、基礎知識に関する番組を全国的に一定期間放送している。</p> <p>(3) 各地区におけるセミナーの開催等</p> <p>若年層を中心とした現役世代を対象に、各地域において「投資の日」記念イベントと連動したセミナーや、年間を通じてセミナー、ラジオ放送、講演会等による普及・啓発活動を展開している。</p> <p>(4) 動画の制作</p> <p>若年層が馴染みやすい映像ツールを利用して、金融リテラシー無関心層でも視聴意欲が湧くようなライフプラン・マネープランの必要性や重要性に関する動画を制作し、いつでも閲覧できるようにホームページに掲載するとともにDVDに収録し配布している。</p> <p>(5) 刊行物の作成</p> <p>一般市民への証券知識の普及・啓発活動の一環として、各種の刊行物を作成し、印刷費実費相当額で法人(協会員を含む)に有償頒布し、個人には原則無償でプレゼントしている。</p> <p>(6) インターネットによる情報提供</p> <p>ホームページにおいて、証券知識の普及・啓発活動の一層の強化のため、投資未経験者・初心者向けの「証券投資の基礎知識」に関する動画コンテンツを配信し、刊行物のPDF画像などの各種情報を掲載するとともに、メールマガジンを配信している。</p>

平成 24 年 2 月 28 日

平成 23 年度「パーソナルファイナンスセミナー」開催実績について

金融・証券教育支援センター

本協会では、平成 24 年 2 月 15 日に、東京都港区で、社会人入りを控えた大学生や新社会人を対象とし、金融リテラシーを有した自立した社会人を養成することを目的に、本協会として初めてパーソナルファイナンスセミナーを開催した。

これは、社会の入り口に属している大学生こそ金融リテラシーの向上が求められていることから、全学部の大学生、大学院生ないし新社会人を対象に働きかけたものであり、当該セミナーには 50 名（申込者 177 名）の参加を得た。併せて、当日のライブ配信には、ユニークユーザー数が 1,428 名（ワールドインバスターズTVにおいては、成功の基準が 700 名程度）であった。

I 開催概要

1. 開催日時：平成 24 年 2 月 15 日（水）
2. 開催場所：ワールドインバスターズトラベルカフェ（東京都港区）
3. 講演内容 第一部：「ライフステージに合わせたライフプランの立て方と社会人になってからの資産運用の重要性」（伊藤教授と石井氏の対談形式）
第二部：参加者からの質疑応答
第三部：参加者との懇談
千葉商科大学大学院教授 伊藤 宏一 氏
コーディネーター 石井 寛子 氏

II 参加者アンケートの結果について

参加者に対するアンケート調査（回答者数 45 名、回収率 90.0%）の結果概要は、以下のとおりである。

- 参加した大学生は、3 年生 46.0%、4 年生 42.0%、その他 12.0%であった。
- 参加した大学生の所属については、経済学関係の学部が最も多く 17 名であった。
- 参加動機については、「将来について考えたかったから」が最も多く 26 名、次いで、「資産運用に興味があったから」19 名、「パーソナルファイナンスに興味があったから」が 16 名と続いた。（複数回答可）。
- 当日のセミナーの満足度調査では、第一部の「ライフステージに合わせたライフプランの立て方と社会人になってからの資産運用の重要性」と題した伊藤教授と石井氏の対談形式の内容の満足度が高かった（82 点）。次いで、第二部「参加者と講師の方々との意見交換」（74 点）、第三部「参加者との意見交換」（76 点）と続いた。

○パーソナルファイナンスセミナーに関して寄せられた感想・要望等（自由記入）は、以下のとおりである。

- ・伊藤教授の説明がとても分かりやすく、資産形成に興味を持った。具体的に、キャッシュフロー表を作って、それを目標にしっかり預金していきたい。
- ・パーソナルファイナンスセミナーという題だったが、自分個人のことはもちろんのこと、これからの日本経済についても学べたので為になった。
- ・資産運用や投資など今まで考えたことのないことを考える機会をいただいて、とても為になった。
- ・今まで学校では教わらなかったことを知ることができ、とても充実した時間を過ごすことができた。
- ・社会に出てからのお金の使い方が分かった。また、今からできることもあったので取り組んでいきたい。
- ・具体的な計画方法などを教えていただいて勉強になった。家に帰ってさっそくチャートを書きたい。
- ・これからも発展的な形で継続して開催してほしい。

Ⅲ 今後の課題等について

1. 以上のことから、本セミナーは大学生に対して金融リテラシーの必要性を理解してもらうという目的に対して、一定の成果を挙げていることがうかがえる。今後も、社会に出る前に学校教育で触れる機会の少ないライフプランの立て方などを中心に、繰り返し提供していく方針である。なお、アンケートで寄せられた内容等の意見を踏まえ、講師とのQ&Aセッションのより充実化を図り、参加者のニーズに応えていきたい。
2. また、同セミナーの内容を編集の上、DVDに収録し、来年度以降、日本ファイナンシャル・プランナーズ協会等の教材とともに、マネープランガイドの一部としてこのDVDを同封し、全国の大学生を対象に配布することを予定しており、当該セミナーを見ていない大学生に対しても、幅広く金融リテラシーの向上に向けた推進活動を行っていきたい。

IV. アンケート集計結果

1. 参加者構成

(1) 参加者の学年

参加者 50 名の構成は、3年生が最も多く、全体の 46.0%、次いで4年生が 42.0%であった。

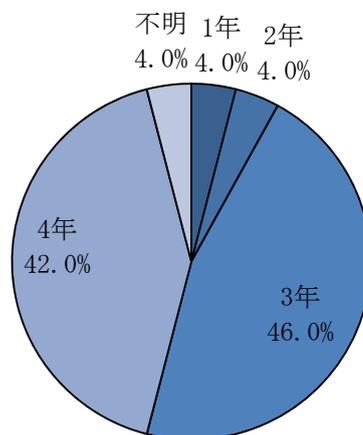
(単位:名)

学年	人数
1年	2(4.0)
2年	2(4.0)
3年	23(46.0)
4年	21(42.0)
その他	2(4.0)

(注 1) 上記の人数は実参加者数。

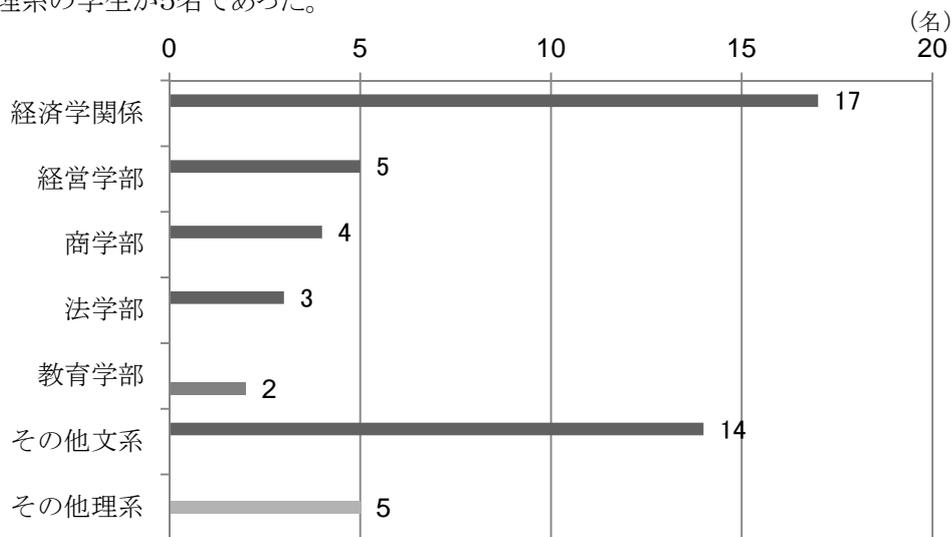
(注 2) () 内は構成比。

参加者の構成



(2) 参加者の学部

参加者 50 名の構成は経済学部などの経済学関係の学部が最も多く 17 名であった。また、文系の学生が 43 名、理系の学生が 5 名であった。

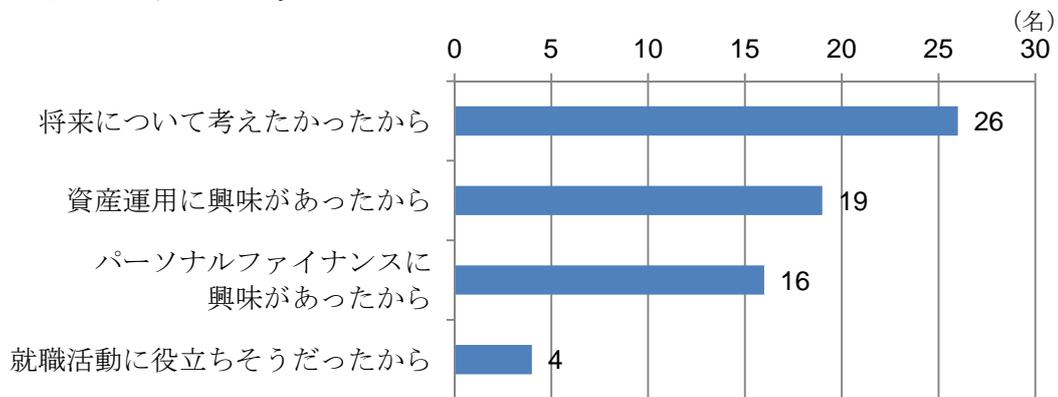


(単位:名)

学部	人数
経済関係	17
経営学部	5
商学部	4
法学部	3
教育学部	2
その他文系	14
その他理系	5

2. セミナー参加動機について(複数回答)

セミナーの参加動機としては「将来について考えたかったから」と回答した人が26名と最も多かった。次いで「資産運用に興味があったから」と回答した人が19名、「パーソナルファイナンスに興味があったから」と回答した人が16名であった。

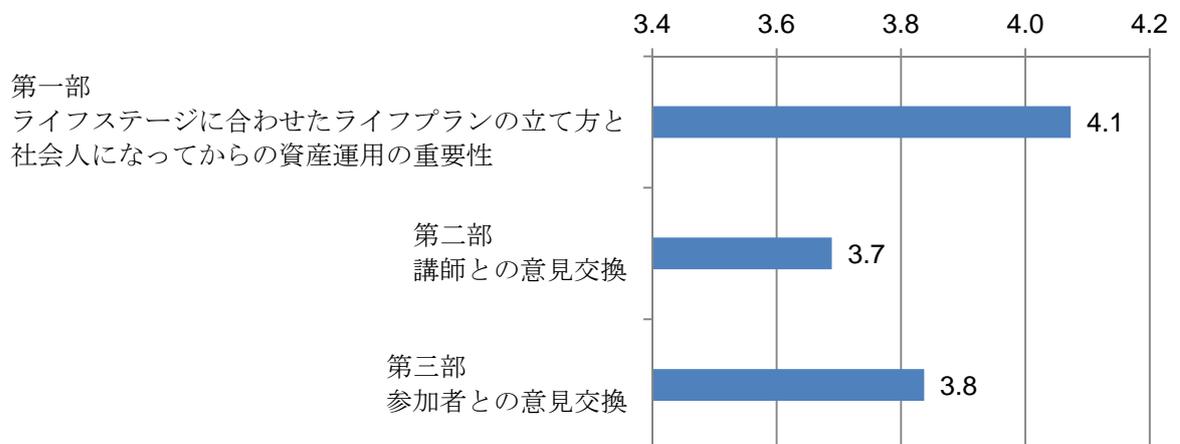


(単位:名)

セミナー参加動機	人数
将来について考えたかったから	26
資産運用に興味があったから	19
パーソナルファイナンスに興味があったから	16
就職活動に役立ちそうだったから	4

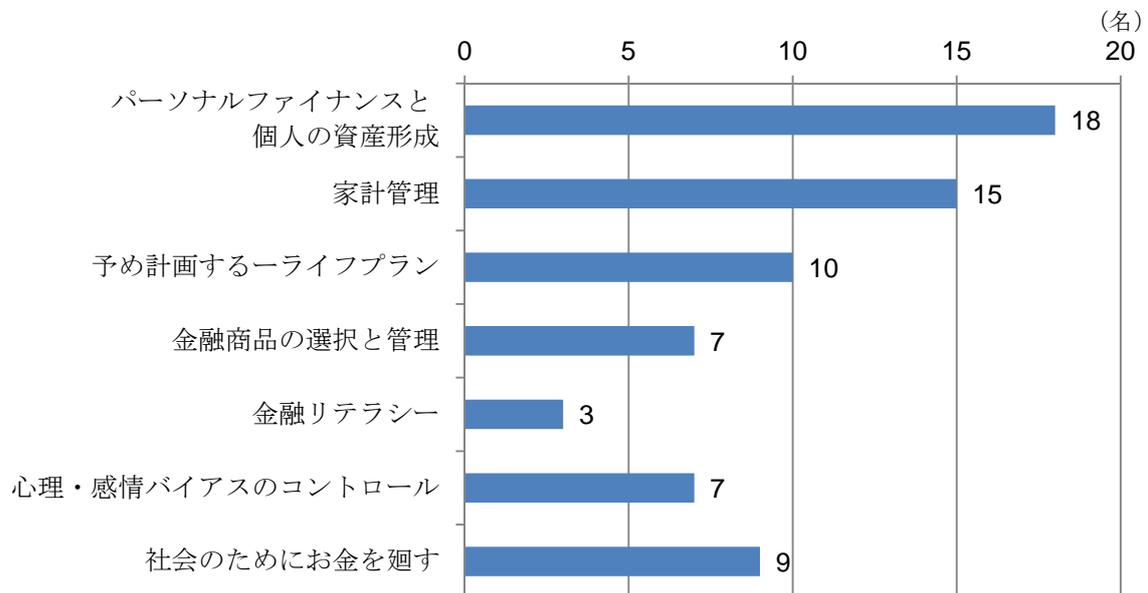
3. セミナーの満足度

セミナーのプログラムの満足度(0~5の6段階で評価)について尋ねたところ、第一部「ライフステージに合わせたライフプランの立て方と社会人になってからの資産運用の重要性」の平均は4.1ポイント、第二部「質疑応答」の平均は3.7ポイント、第三部「講師を交えた懇談会」の平均は3.8ポイントであった。



4. 特に参考になったトピック(複数回答)

第一部の講義で取り上げられたトピックのなかで、「とくに参考になった」との回答が最も多かったのは「パーソナルファイナンスと個人の資産形成」であった。



(単位:名)

参考になったトピック	人数
パーソナルファイナンスと個人の資産形成	18
家計管理	15
予め計画するーライフプラン	10
金融商品の選択と管理	7
金融リテラシー	3
心理・感情バイアスのコントロール	7
社会のためにお金を廻す	9

5. セミナー風景



以上

関係団体等が取り組んでいる金融経済教育等の主な取り組み状況(未定稿)

平成23年12月2日
日本証券業協会 金融・証券教育支援本部

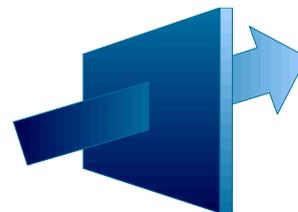
分野/区分	小学校	中学校	高等学校	大学	一般(親役世代・主婦・高齢者)	
日本証券業協会	刊行物	株式会社制度と証券市場のしくみ				証券投資ワールドー上手な運用へのガイドー 株式投資の基礎知識
	セミナー・シンポジウム等	夏期セミナー				わかりやすい投資信託ガイド(日証協・投資協) 女性のためのスタイリッシュ投資ライフ 証券税制ガイド 個人投資家のための証券税制Q&A
	WEBサイト	教育の自主的研究会への支援				IRセミナー 日本証券業協会
	講師派遣	Rainbow News 金融経済教育フォーラム				
証券知識普及プロジェクト	刊行物	みんなで体験!株式会社とお金のしくみ				「投資の日」記念イベント等
	セミナー・シンポジウム等	株式学習ゲーム(日証協・東証)				
	教材	かふしき・ぶの巻(無償配付)(日証協・東証) おだんご線。とフンギな経済テレビジョン				ご存知ですか投資信託
	コンクール等	株式学習ゲームに関する感想文・小論文の募集(日証協・東証)				
東京証券取引所グループ	WEBサイト	株式ABC				知っていますか?東京証券取引所
	刊行物	授業支援プログラム(受入授業)				東証アカデミー 入門講座・基礎講座
	セミナー・シンポジウム等	親子経済教室(夏季・冬季・春季)				東証アカデミー 選択講座(投信・ETF・債券・派生取引、他)
	教材	先生のための「夏休み経済教室」 シェア先生と楽しく学ぼう!株式会社(のしくみ)(教材キット)(DVD)(無償提供) 3分で分かる経済ナビ(教材キット)(無償提供) ブルサ:bursa educational 株価の動きで学ぶ経済(無償貸出)				東証IRフェスタ
投資信託協会	WEBサイト	株式と私たちの生活(VHS)(無償提供)				
	講師派遣	東証ティーンズスクール				東京証券取引所
	その他事業	授業支援プログラム(出張授業) 教員研修会等への講師派遣				
	刊行物	証券カウンセラー無料派遣制度				REITガイド、まんがで学べる投資信託、目論見書の読みかきガイド
エイブリス	セミナー・シンポジウム等	基礎から学ぶ金融ガイド、実例で学ぶ「未公開株」等被害にあわなためガイドブック				講演会等 投資信託協会
	WEBサイト	金融トラブルに巻き込まれたいためのシンポジウム(全国5箇所程度)				初心者向け無料セミナー 投資信託基礎講座(投資協、エイブリス)
	講師派遣	金融トラブルに巻き込まれたいためのシンポジウム(全国5箇所程度)				エイブリス
	刊行物	金融トラブルに巻き込まれたいためのシンポジウム(全国5箇所程度)				
日本銀行	教材	わたしたちの生活と金融の働き(中学生版副教材) わたしたちの生活と金融の働き(高校生版副教材)				
	セミナー・シンポジウム等	金融知識の普及を目的とした講演等(各財務局により実施)				
	WEBサイト	金融知識の普及を目的とした講演等(各財務局により実施)				金融庁
	コンクール等	わたしたちの生活と金融の働き				日報グランプリ ～キャンパスからの提言～
日本銀行	その他事業	Quizで学ぼう日本銀行				
	WEBサイト	Quizで学ぼう日本銀行				日本銀行

第7回 懇談会

大垣委員プレゼンテーション資料

奨学債券について

立命館大学 大垣尚司



I. ニーズ

高齢層（祖父母）	孫に支援してやりたいし、その余裕もある。
子育て層（親）	教育資金は大きな悩み。
就学層（学生）	親に頼れなくなっている。
日本学生機構	公的債務残高が膨張するなかで、財政融資への依存度を下げつつ、安定的な貸付資金調達を確保することが課題となっている。

II. 背景事情

贈与税 以下の例外を除いて贈与税が賦課される。

図表 1 参考：相続税と贈与税の税率

税率	相続税		贈与税	
	課税価格	控除額	課税価格	控除額
10%	1000万円以下	-	200万円以下	-
15%	3000万円以下	50万円	300以下	10万円
20%	5000万円以下	200万円	400万円以下	25万円
30%	1億円以下	700万円	600万円以下	65万円
40%	3億円以下	1700万円	1000万円以下	125万円
50%	6億円超	4700万円	1000円超	225万円
基礎控除	(遺産総額について) 5000万円 + 1000万円×法定相続人の数		110万円	

1 課税価格から控除額を引いたものに税率を乗じて相続人毎に計算。

例外 夫婦や親子、兄弟姉妹などの扶養義務者¹から生活費（その

¹ 扶養義務者は、要扶養者の直系尊属および兄弟姉妹であり（民 877 条 1 項）数人の扶養義務

人にとって通常の日常生活に必要な費用)や教育費(学費や教材費、文具費)として付与されたもので、通常必要と認められる範囲のもの。ただし、生活費や教育費として必要な都度直接これらに充てるためのものに限られる。このため、生活費や教育費の名目で贈与を受けた場合であっても、それを預金したり株式や不動産などの買入資金に充てている場合には贈与税がかかる。

財形制度

勤労者は教育資金の積立てについて、職場が財形制度を導入している場合には一般財形貯蓄の利用ができる。一般財形貯蓄は通常の貯蓄にくらべて多少金利等が優遇されているものの、税制上の優遇措置はない。

財形教育融資制度の廃止

従前は複数の公的機関が教育ローンを提供していたことから、独立行政法人合理化計画において整理統合が図られ、現在、親に認められる全国規模の公的教育ローンは日本政策金融公庫(もとの国民金融公庫)の教育一般貸付け(所得制限あり)のみ²。

日本学生支援機構の調達構造

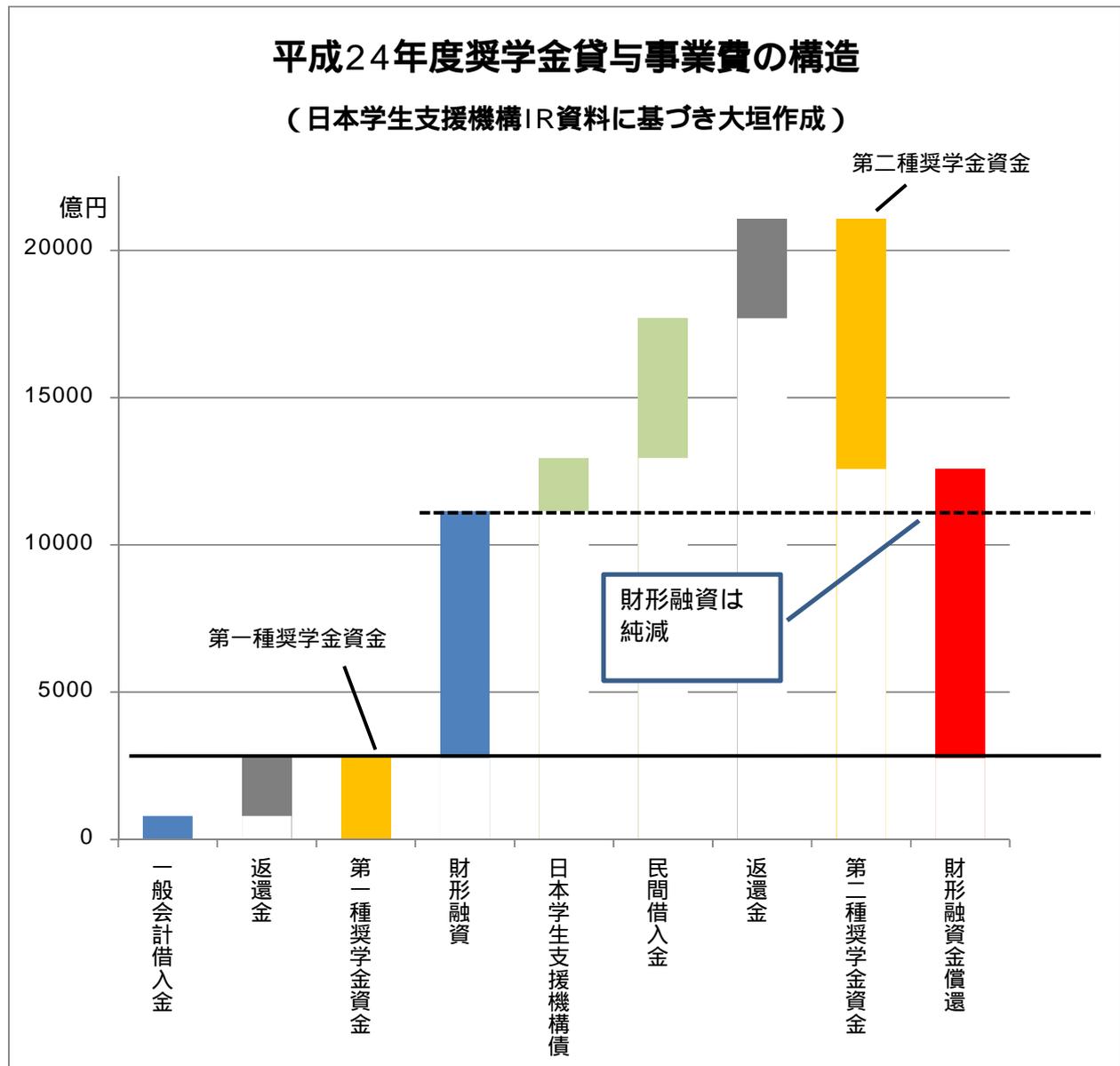
財投改革により、有利子の第二種奨学金の貸付資金については、国債(財投債)の発行につながる長期の財投融資を返済することとされているため、無利子期間である在学期間について2年、3年の財投機関債(いわゆる学生支援債券)で低利調達し、その後は民間金融機関からの長期借入金で調達することとされている。奨学金の返済については、繰上返済も

者がある場合、法律で定められた順序はないので(民878条の反対解釈)、一応全員が同順位で義務者となると解されている。ただし、本条所定の扶養当事者が扶養義務発生の実質的要件に応じて扶養を問題とする際にその適用を見るものであって、本条所定の扶養義務者その他の者が扶養の必要もないのに任意に金品を贈与する関係には適用をみないとされることに注意する必要がある(注釈民法第25巻519頁)。

² なお、民営化前の教育積立郵便貯金積立て者については、教育一般貸付けと同内容の郵貯貸付(郵貯・簡保管理機構が業務を引き継ぎ)が残存する。従来財形貯蓄を行う勤労者が利用できた低利の教育ローンである財形教育融資制度については、平成23年10月1日付け独立行政法人雇用・能力開発機構廃止に伴い廃止(同年9月30日)。また、1994年に年金福祉事業団が取扱いを開始した国民年金、厚生年金加入者向けの年金教育資金貸付については、同事業団の廃止と共に独立行政法人福祉医療機構に引き継がれたが(承継教育資金貸付け制度)、平成20年度より業務を休止している。

少なくないものと考えられることや、金利も5年ごとに金利を見直す変動金利建てが導入されているので、そうした調達構造自体が問題とはいえないが、元利均等とはいえず最長20年（平均期間は約11年）に及ぶ資金なので、一定比率については長期債で安定的に市場調達すべきである。

図表 2



III. 仕組み概要 独立行政法人日本学生支援機構による個人向け奨学債券

概要

日本学生支援機構が、以下のような新しい個人向けの奨学債券を発行することを通じて、奨学資金の安定的な調達を図る

と同時に、世代間の資金環流や子育て支援、学生の就学支援を行う。

- 1 . 奨学債券を祖父母の世代が購入して、孫世代に贈与する場合には贈与税や譲渡課税を非課税として世代間の資金移転を促進すると同時に、子育て世代の負担緩和を図る。
- 2 . 奨学債券を定期定額で購入する場合に、据置期間内の購入部分についても特例を認めることにより、子育て世代の負担緩和を図る。
- 3 . 奨学債券による学費支払いや奨学金の返済を行う場合に償還金の特例や非課税の恩典を付与することにより、若年層の就学支援を行う。

奨学債券要項

独立行政法人日本学生支援機構法第 19 条に基づく日本学生支援債券の一種として発行。

発行体	独立行政法人日本学生支援機構
担保	一般先取特権（法 18 条 3・4 項）
募集受託	銀行（法 18 条 5 項）
募集の引受け	証券会社
金利	個人向け国債を目安とする ³
利払い	償還時一括（年複利）
期間	20 年
期限前償還	<ol style="list-style-type: none"> 1 . 5 年据置後、教育資金目的の場合に限り随時償還に応ずる。 2 . 10 年据置後は、随時額面 + 金利で償還に応ずる。

図表 3

期限における償還額を目安（額面100あたり）

期間 金利	5年	6年	7年	8年	9年	10年	15年	20年
0.50%	102.53	103.04	103.55	104.07	104.59	105.11	107.77	110.49
1.00%	105.10	106.15	107.21	108.29	109.37	110.46	116.10	122.02
1.50%	107.73	109.34	110.98	112.65	114.34	116.05	125.02	134.69
2.00%	110.41	112.62	114.87	117.17	119.51	121.90	134.59	148.59
2.50%	113.14	115.97	118.87	121.84	124.89	128.01	144.83	163.86
3.00%	115.93	119.41	122.99	126.68	130.48	134.39	155.80	180.61

³ 執筆時現在、5 年債が 0.5%程度。復興国債は 3 年で 0.2%。

- 代物弁済特例 発行後 3 年据置後は以下の場合に限り、代物弁済の特例を認める。
1. **学費充当** 指定教育機関（全国の高等学校、大学、大学院）の学費に代物弁済する場合、金利は支払われないが、額面あたりの充当額を次の算式で計算するものとする。

$$\text{充当額} = \text{額面金額} \times \text{Max} \left(1, \frac{T_N}{T_0} \right) \times 110\%$$
 ただし、 T_0 は発行時、 T_N は充當時の授業料指数。
 2. **奨学金返済充当** 学費充当を行わない者が、日本学生支援機構奨学金の借入れを行った場合、奨学債券によりその時点における償還額を限度に代物弁済することができる。
- 贈与の特例 直系卑属に対して贈与契約を原因として譲渡(名義書き換え)する場合には、取扱い金融機関における手数料を免除。
- 課税の特例
1. 代物弁済の特例を利用の場合には、学費充当、奨学金返済充当を問わず、譲渡所得（充当額 - 取得原価（通常は購入額 - 購入時手数料））を非課税とする。
 2. 贈与の特例による場合には、譲渡人における譲渡所得ならびに譲受人における贈与税を非課税とする。
 3. 日本学生支援機構・日本育英会に対して奨学債券により寄付を行う場合には、寄付金控除のほか、寄付者における譲渡所得を非課税とする。
- 積立購入の特例 勤労者、自営業者を問わず、奨学債券を積み立てる者については、既積立期間が 3 年以上であることを条件に、代物弁済特例の利用を認める。