

## 第1回「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」議事概要

日 時 : 平成23年11月29日(火) 午後2時から午後4時  
場 所 : 日本証券業協会 第1会議室

### 次 第

#### 1. 開 会

- (1) 増井副会長 挨拶
- (2) 委員の紹介
- (3) 議事概要の取扱いについて
- (4) 事務局説明

#### 2. 議 事

- (1) 野尻委員からのプレゼンテーション
- (2) 自由討議
- (3) 今後の進め方

#### 3. 閉 会

### 議 事

#### 1. 開 会

##### (1) 増井副会長 挨拶

事務局を代表して、増井副会長から本懇談会の開催に当たって挨拶があった。

##### (2) 委員の紹介

##### (3) 議事概要の取扱いについて

座長から、委員の皆様からの意義がない限り本懇談会の議事概要を公表する旨の発言があり、了承された。

##### (4) 事務局説明

事務局から、本懇談会の設置の経緯及び趣旨等につき説明があった。

## 2. 議 事

### (1) 野尻委員からのプレゼンテーション

座長から、「本懇談会では『今後の社会構造の変化』を踏まえた証券税制等の提言ができればと考えているが、まずは初回ということもあり、議論の前提として我が国の現状について、共通の認識とするため、野尻委員にプレゼンテーションをお願いしたい。」との発言があり、野尻委員からプレゼンテーションが行われた。

### 【 野尻委員のプレゼンテーション 「退職後所得確保の懸念」概要 】

野尻委員の所属するフィデリティ退職・投資教育研究所が行ったアンケート調査の結果を分析

(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日本統計調査株式会社
- ・ 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%）

## 1. 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)  
(主な論点)
  - ① 3,000万円がいいのか
  - 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
  - ④ 48.2%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  
(主な論点)
  - 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)

## 2. 教育資金の課題

- ・ トリレンマ世代（子供の教育、自分の老後、親の介護が同時期に降りかかる）  
⇒ 教育資金積立てへの税制面からの積極支援  
(主な論点)
  - ① サンドイッチ世代（子どもの教育費と親の介護の費用が一度に降りかかる  
現役世代）のいない日本
  - ② しかし20年後にはトリレンマ世代が発生

- ③ 女性の出産動向（晩婚化や高齢での出産がトリレンマ世代を引き起こすきっかけに）
- ④ 実際の分布
- ⑤ 20年後の実像

次に、座長から、老後資金又は教育資金という観点から、以下のとおり、議論の方向性について説明があった。

#### 【座長の補足説明】

- ・ 公的年金制度の改革は将来免れ得ない。
- ・ 企業が採用している確定給付型年金については、積立て不足に係る会計上の開示など、近年はその重い運営負担の認識が急速に広がっている。
- ・ 年金会計とは無縁な確定拠出年金に期待をかけたが、加入者数の伸び悩みが続く。また、自営業の方や職場に年金のない企業の方々を対象にした個人型と呼ばれるものについても、日本ではまだほとんど普及していない。
- ・ 一方、アメリカでは、我が国のこの個人型確定拠出年金に該当するIRAと呼ばれる制度は、アメリカ全世帯数のほぼ半分が利用するに至るほどになっている。
- ・ アメリカの国民はこうした投資信託などを通じた有価証券投資の拡大で、労働分配率の低下を補完できたという、マクロの構図もあることは見逃すことができない。
- ・ アメリカでその礎となった確定拠出型の普及拡大は、我が国においても大いに参考になる例である。

#### (2) 自由討議（主な発言）

- ・ 目標代替率が退職直前所得の68%となった場合、60歳時点でどれぐらいの資金が必要か。また、これに加えて教育費の前倒しということになると、大体どれぐらいの資金をどのタイミングで貯蓄しないといけないのか。
- ⇒ 教育資金までは、目を向けているわけではないが、様々な前提（退職直前所得を600万円、配偶者が亡くなる年齢を95歳、公的年金は現状維持とするなど）を  
おいて考えてみると、6,000万円弱程度が実質的には必要な自助努力で用意をす

べき金額ということになると思う。

また、目標代替率が直前退職所得の68%というのは、地方に住む場合は高いと思っている。住むところを考えるとということでこの比率自体を多少下げることとはできると思う。

- ・ (会合の進め方について) 私は例えばDCの問題なども現在直面している危機という視点で議論が必要と思うが、個人的には結局、少子高齢化というのは企業の数が減っていくというような問題だろうと思っている。企業の数を増やすという視点も重要な論点と思う。

⇒ アメリカの事例を出すと、マイクロソフトなど現在のアメリカの成長を支えている企業というのは、1970年代～80年代に創業しているが、彼らが創業するに当たって利用した年金制度は確定拠出年金だと言われている。

確定給付型は非常に運営負担が重いということもあり、ベンチャー企業には向かない制度である。したがって、確定拠出年金の非常に使い勝手よくしていく動きというのは、そういう新しい企業の成長を支えるという側面もあると思う。

- ・ 本日の発表者が行った調査もそれなりに信頼ができると思うが、日証協として提言する場合には、一般的に使われている数字も念頭に置かないといけない。そういう意味では、1つは家計調査の数字や厚生労働省がよく使用する生命保険文化センターの数字を使うということではないか。

それから、もう1点、証券業界は軽減税率の10%の維持を重視しているという印象があるが、恩恵を受けるのは年収が700～800万円の層であり、低所得者ないし高齢者に対しては、極めて懲罰的な水準である。私は、軽減税率の延長より年収にかかわらず一定金額までの投資を非課税にしようとする日本版ISAの方がいいと思っている。

それから、DCについて、アメリカが導入した当時、金融マーケットは右肩上がりであったという環境であったが、我が国においては、2004年～11年の間のTOPIXをみると、明瞭に右肩下がりになっていることも見逃せない点であり、今後トレンドとして、証券市場が右肩上がりに戻ると考えている方は非常に少ない

のではないかと思う。アメリカとバックグラウンドが違う状況の中で、長期の資産形成を確定利回りでない金融商品で行うことは、喩えて言えば、登り切った山の上から「さあ、どっち行こうか」というのと同じではないかと感じている。

- ・ 政府の中で業界の議論が通るかという観点も重要とは思いますが、むしろ現在のように国民の個人金融資産の1,491兆円の55.7%が預貯金に置かれているという状況について、もう少しリスク分散を図る必要があるのではないか。また、厳然な資産形成とはどういうものなのかという議論をもう少ししないといけないと思う。

老後の備えが足りないということについては、なぜ足りないのかという本質のところをもう少し議論すべきである。それは多分、日本経済が右肩下がりになっていることにあると思うが、この構造をどこかで右肩上がりにしていくためにはどうすればよいのかという議論につなげていくということではないのか。

- ・ チャイルド・トラスト・ファンドについて、以前提言したことがある。当社のような地場証券にとっては、直接ビジネスのメリットはないと考えているが、現実問題として、言葉は悪いかもしれないが、貧困の世帯は子どもは、また貧困になる確率が高く、そのような負の連鎖から脱出していくために証券界として何か協力できないかと考えている。

確かに、ひとつの論点として一世代で個人金融資産1,400兆円を使って、老後を何とかするという考え方もあるとは思いますが、複数世代を使って資産形成をしていくという考え方もあるのではないかと思う。

- ・ 今は、右肩下がり日本経済をどうしていくかというのは非常に大きな課題だと思うが、当社の顧客が買っている投資信託などの内容をみると、海外資産を含むものの残高がもう9割以上であり、ほとんどのリスクキャピタルは海外へ流れていってしまうという傾向が明確に言える。したがって、国内については、魅力的な投資対象が生まれてこないと、やはり我々日本国内でリスクキャピタルを供給するという役割というのは、なかなか担いづらい状況にはあると考えている。

- ・ (親の介護と子どもの教育資金が必要な) サンドイッチ世代になると、投資資金を捻出していくことが困難なのではないか。税制だけで投資に誘導するのは難しいので、制度を導入するに当たっては、本人が投資を行うかどうかというのではなく、投資を行うことが当然であるというような全員参加型の仕組みにしないと難しいのではないかと。

それと、金融リテラシーに関しては、基本的な知識と専門的な知識の中間的な教材が不足しているということである。そのような中で、税制の問題のみで議論すると壁に当たるのではないかと思う。

- ・ 退職後どれぐらいの資産を用意すればいいのかということについては、おそらく今の人たちは現在を生きることが精一杯でなかなかそれを考えられない又は、考えることを恐れているというのが実態なのではないか。それをどのように意識的に考えてもらうようにしていくのかということが1つ重要な点であると思う。

考える1つのきっかけとして、例えばインセンティブつけるということが考えられるが、運用益を非課税にするという制度を設けたところで、運用益が出なければ何のメリットもないということもある。税制を考えるに当たっても、もう少し工夫をしなければいけないのではないかと。

- ・ 戦後日本が立ち上がってきたときに、焼け野原の中からそれぞれが商売を始めていったことと同様に、ベンチャー起業を活性化するための流れを作ること、これが投資には重要だと私は今思っている。まさに今この現状でそういうことを誘発させるための仕組みが必要なのではないか。

- ・ 現在投資を行っている人はともかく、全く投資を行ったことのない人に対して投資を促すことが、今回のテーマだと思っている。個人的には、とにかく実際に投資を行ってみないと分かりえないことが多くあると思う。

そういう中で税制のメリットということを全く投資を行っていない人に言っても分からないのではないかと。そういった意味でのわかりやすい、入っていきやすい環境を作っていく必要があると考えている。

(3) 今後の進め方

事務局から、今後の進め方について資料に基づき「今後、6月までの間に月1回のペースで合計8回開催する予定」などの説明が行われた。

3. 閉 会

座長から、「次回の開催は12月21日（水）の午後2時半から開催する。」等の発言があり、閉会となった。

以 上