



### I-O WA マンスリー・セミナー 自分で年金を作る最高の方法 — 確定拠出年金の運用 完全マニュアル —

講演:大江 英樹、レポーター:川元 由喜子

確定拠出年金という制度は企業年金のひとつですが、企業年金とは何かが分かりにくいとよく言われます。それは一つには「年金」という言葉、二つ目は、年金には例外が多いこと、そして三つ目は、「年金」という名前がついていながら本当は「年金もどき」であることです。

年金のうち「基礎年金」や「厚生年金」は、誰もが加入している社会保障制度ですが、企業年金というのは、簡単に言えば給料の後払いなのです。年金は、原則は非常にシンプルなのですが、あらゆるケースに適合できるように例外規定を設けていて、これが年金を複雑に見せているのです。でも普通の人には、結局、自分がいくらもらえるのかさえわかればいい。また「年金もどき」というのは、企業年金は実は退職金のことだからです。これを一時に受け取らずに分割して少しずつ受け取っていくと、「企業年金」と言われるのです。

企業年金は基本的に会社が全部管理するのですが、確定拠出年金だけは、自分で管理をするという仕組みになっています。対照的な確定給付型の場合は、文字通り給付が確定していて、会社(基金)が積立金を運用します。どちらも一長一短ですが、多くの人は確定給付の方が良いと言うのです。それは、うまく行かなかった時に会社が損を補てんしてくれるからでしょう。ただ会社が補てんしてくれるとは言っても、その資金の源泉は、社員が一生懸命働いて得た利益から補てん





## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

している。運用がうまく行っていれば、ボーナスとして配られていたかもしれないお金です。だったら「会社の出すお金だけちゃんと確定してもらって、自分で管理すればいいじゃないか」というのが、この確定拠出年金なのです。

確定拠出年金の最大のメリットは、「会社がつぶれても大丈夫」ということです。積み立てられたものは、完全に個人のアカウントに移っているからです。二つ目は運用コストがとても安いこと。長期間積み立てるので、わずかに見える差も非常に大きな金額の違いになります。三つ目は60歳まで引き出せないこと。一般的には「デメリット」と言われていますが、元々使わずに貯めるのが目的ですから、引き出せない方が良いのです。

実際に運用するとなると、まず誰もが考えるのは、何をいつ買えば(あるいは売れば)いいかということでしょう。しかし、実はこれは難しい、というか意味がありません。なぜなら、何十年にもわたって当て続けることは不可能だからです。そこで、値動きの異なる資産に分散投資しておくことが大事になります。それを毎月一定額、コツコツと投資して行く。一般的に言って、資産運用で一番安定的に資産を殖やすことができるのは、長期投資、分散投資、そして毎月コツコツ継続投資、この三つです。初めの二つについては、確定拠出年金の場合、自動的に出来上がっていますが、分散投資の部分だけは自分で考えることとなります。ここが確定拠出年金の運用で、一番大切なところと考えて良いでしょう。



分散の仕方に関してはいろいろな意見がありますが、シンプルに、世界市場の規模に合わせて資産配分をするということではないかと思っています。株式市場の時価総額に合わせてウェイト付けしているファンドや、債券を加えたバランス・ファンドなどです。もう一つ、アロケーションの指針として、公的年金の運用を参考にするのもいいですね。運用機関である GPIF のホームページに載っていて、誰でも見ることができます。

講演ではこの後、資産運用としての銀行預金と株式投資について、リスクとリターンの正しい考え方について、また最後には、運用の世界ではアマはいくらでもプロに勝てる、というお話を頂きました。多くの図を見ながらの説明は、企業年金や確定拠出年金という制度について大変よく整理されていてわかりやすく、実用的な情報が満載でした。



### I-OWA マンスリー・セミナー ミニ対談 確定拠出型年金を語る

講演:大江 英樹、岡本 和久 レポーター:赤堀 薫里

岡本| 私は、よく年金関係の会議に出た時に「年金制度は本当に必要なのかな?」と、みなさんに嫌がられる質問を最初にします。この制度は、維持するだけでかなりの費用が必要とされ、皆、複雑なことを考える為に頭も悩ませています。最初から年金というものの自体がなければ、もっと自分の将来のことを自分で考えるのではないかと思います。そして制度を維持するためのコストを投資教育とか生活保障に向けていった方が、効率がいいのではないかという気がします。どうでしょうか?



大江| 基本的にアメリカは伝統的にそういうやり方ですね。アメリカは、医療保険制度すら公的制度がなかったわけですから。日本の場合、医療保険も年金も、国が音頭を取ってやってきましたよね。公的年金と企業年金は意味が違うものであり、公的年金の基本は助け合いです。助け合いの度合いをどこまで制度化するかという話ですね。日本の場合、その助け合いの度合いが大きかったわけです。それをいつそのこと制度自体を止めてしまい、その分、公的年金も確定拠出のようにして、一定額を個人が積立てて運用し、その運用の積立額に対しては、大幅に税制優遇した方がいいのではないかという議論もありますよね。

岡本| 生活保護は年金とは別の理由で当然、必要だと思います。逆にいうと、年金制度が無くなれば、その分の余裕がもっとできるかもしれないですね。そういうと、先進国各国はどれも年金制度があると反論されるのですが、日本ほど少子高齢化の先進国はありません。ほとんどの先進国は今後、高齢化の時代を迎えるわけで、10年、20年、30年という長期で考え



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

た場合、日本が先進的なモデルを考えていてもいいのではないかと思います。

大江| 方向性としてはそういう考え方もあると思いますね。公的年金の話でいいますと、行列ができているラーメン屋と同じだとよく話をします。「ここまでは食べさせますが、その後の人は一杯も食べさせませんよ！」という訳にはいかないですよ。皆、並んでいたという時間を費やしているわけですから、その費やした時間に見合う分だけのものがないと。例えば「ここまではフルサービスですけど、この次の人からはチャーシューがないですよ。ここからはラーメン半分ですよ」というように、徐々にしていけないと納得しませんよね。国民的な議論とコンセンサスを得て、自助努力型の社会に変えていくのだというのであれば、そういう風にもっていきべきですよ。その場合、年金だけではなくて、その他のことも考えなくてはならない。例えば税金の話でも、アメリカのように全員が確定申告をするようになれば、大きく国民の意識が変わっていきます。そういうことも含めてやっていかないと、健康保険や年金だけということではなく、トータルに自己責任型の社会に変えていくという、コンセンサスがなければ私は大いにやっていっていいと思います。

岡本| ある意味、そのような大きな改革が必要だと思います。自己責任型の社会という言葉はキーワードですよ。確定拠出型年金だけでは、現実的に足りないわけです。そうすると確定拠出型年金を全体の資産運用の中でどういう風に組み込んでいこうかという、アメリカなんかではよく議論に上る「アセット・ロケーション」についての話になるわけです。「アセット・アロケーション」とは、資産クラスごとにどのように資産を配分するかですが、「アセット・ロケーション」は、口座ごとにどういう風に資産を配分していくかというものです。NISA という制度も誕生し、DC や個人口座もある。さまざまな口座の特性をどういう風に上手く使っていくのかというのは、これからの資産運用でかなり重要な部分として出てくるのではないですかね。

大江| おっしゃる通りですよ。確定拠出年金というのは、いくら分散投資だと言っても、それだけが資産の全てというわけではありません。所詮、日本の場合は不思議な話ですが、税制上、上限が決まっていますから、金額に制約があるわけですね。それだけで老後の生活が全部、賄えるのかと言っても決してそうではない。そうするとトータルに考えていかなければならない。DC で分散投資という言い方は、正しいと言えば正しいのですが、間違っていると言えば間違っている。世の中の人で定期預金を持っていない人はほとんどいませんよね。定期預金をたくさん持っているのであれば、トータルで見てDC に定期預金を入れる必要はありません。自分の中のトータルで見た場合、ウェイトとしてどういう風に配分するのかということを考えるべきです。本当は DC だけの分散投資というのは、あまり意味のないものだと思います。ただそうは言っても、そもそも分散投資についての考え方とか、そういったことについてあまり理解されていないところもあるので、DC を練習台に使ってやってみるのも一つの考え方ではないかなと思いますよね。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本| 確かに、全体のミニチュア版みたいなマイクロコスモスを DC プランの中に一つ作って、比較し、検証していく上では有益だと思いますよね。DC プランの大きな特性は、売買コストが低いということと、スイッチングが無料ででき、そこでの譲渡税が発生しないわけです。そういうことを考えると、むしろコア部分というものを外側に作り、DC 部分というものを戦術的な資産配分として、株のインデックスと債券のインデックスの比重を、その時の相場を見ながら変えていくような、そういう使い方がもっとあっていいのではないかなと思います。でもこれはちょっと経験を積んできた人向けですね。

大江| 実は DC の商品は、手数料(信託報酬)の高い商品と低い商品の差がかなりあります。この制度がスタートした 2002 年当時は、かなりコストが高かったのですが、そのコストをどんどん引き下げていくわけではなく、新たに信託報酬が安い投資信託を設定しているわけですね。だから、まだコストの高いままの商品が入っている企業もあります。私もよく「うちのプランの商品はどうですか？」と相談を受けますが、「これは、昔の手数料の高い商品がそのまま入っていますよ。運営管理機関さんをお願いをして、例えば同じ日本株のインデックスでもこの 1/3 で手数料が済むものがありますから、そういうものを入れてもらうように頼んだ方がいいですよ。」とアドバイスします。一つの基準としては、日本株インデックスであれば 0.2% くらい、日本の債券でいえばもう少し低いくらいが、ほぼスタンダードになりつつありますから、それより高いものは割高だと考えた方がいいですよ。

岡本| DC 向けファンドの手数料が少ない理由はどのへんにあるのでしょうか。

大江| それは、DC 向けの場合は、販売会社に払うべきものが少ないからですよ。販売会社の人達と話をしていると、DC に関して言えば、一般の投資信託より取り分が物凄く少ないようです。世の中の的には、投資信託を販売することに力を入れていますが、金融機関のほとんどは、DC に力を入れていません。手数料が安いですからね。取り分が少ないわけです。一般的に金融機関が勧めない商品は割といい商品が多いので、使える人は使った方が絶対得だと思いますよね。

岡本| DC の発足当時は、「投資信託は儲かる商品」という思い込みが販売サイドにありましたから、「DC は投信を使う、これはビジネスチャンスだ！」と期待感が大きかったのです。ただ始めてみたら意外に儲からず、いろいろややこしいことも出てきた為、結局、みんな腰が引けてしまいましたよね。でも逆に言うと、売る方ががっかりしているということは、ユーザーにはいいことなのですよ。

大江| 個人型拠出年金のトータルコストは、口座管理手数料と商品の手数料(信託報酬)になりま



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

す。傾向としましては、ネット証券を使うか、地銀を使うかどちらかですね。ネット証券の場合は口座管理料が非常に安く、中には無料というところもあります。その代り、商品の手数料は高いわけです。地銀さんの場合、口座管理料は一定の金額を取られますが、商品の手数料は非常に安い。個人型の確定拠出年金についてであれば、非常にわかりやすく書いてある竹川美奈子さんの「金融機関が教えたくない年率 15%で増やす資産運用術」をご覧になるといいですよ。

岡本| 今日はどうもありがとうございました。身近な問題でありながら理解しきれていないのが年金であり、DC は新しい分野ですからね。みなさんをご参考になったと思いますし、是非お知り合いの方に啓蒙活動をしてください。