



対談: 人生 100 年時代の年金戦略(下)

田村 正之 氏、岡本 和久
レポーター: 佐藤 安彦

岡本: 田村さんは、日本の年金制度について、10年20年のレンジで考えた場合、どのように変わっていくべきだと思いますか？

田村: はい。やはりマクロ経済スライドという年金の財政を健全化させる仕組みをより強化していかないとダメだなと思います。特に大事なものは適用拡大です。今度、501人以上の企業で働く年間106万円以上の人は、厚生年金の加入になります。実際はもっと短時間で会社員であるにも関わらず厚生年金に入れない人がもっと沢山います。そうすると国民年金しか無いわけですが、それだと老後がかなり厳しくなります。もうちょっと厚生年金加入の枠を下げて、基本的に会社員として働いている人は、厚生年金に入るようにすることが必要だと思います。

厚生年金になると、保険料が企業側と折半なので企業経営者も嫌がっていたのですが、最近人手不足なので、保険料を負担してでも厚生年金に入ってもらって、長く働いて貰おうという雰囲気になっています。良い方向に動いているように思えます。あと、国民年金は今20歳から60歳までの40年が加入期間ですけど、長寿化しているので加入期間を例えば65歳まで延ばすことで、年金の財政も良くなりますし、加入者は将来貰える金額が増えます。そういう改革が必要だと思います。

つまり、公的年金を、より確実に、より沢山もらえるようにすることが大事なかなと思っています。実は、いま述べたようなことは、5年前の年金財政の検証の後にも提示されていて議論には乗っているのですが、段々と合意が進んでくるとそちらの方向に進むのではないかなと思っています。

岡本: 私は、少し過激ですが、公的年金は本当に必要なんだろうか、と考えています。つまり全て個人が自分の将来の責任を持つというのが将来の姿だということです。まあ、だいぶ先にな





長期投資仲間通信「インベストラ이프」

るだろうとは思いますが(笑)。もちろん、そのための税制措置は必要だと思いますが、全部を確定拠出型でやる。18歳になったら貰う給料のうち、例えばその5%とか10%はグローバル株式インデックスファンドで支給する。これを全ての会社がやればいいのです。過激に聞こえるかもしれませんが、今だって、給料から天引きされた資金でGPIFがグローバルに運用しているのですからね。もちろん、賦課方式であるとか、確定給付であるとか、違いはあるのですが、個人の給料の一部が投資に向けられているという点は私の過激な案と同じです。買付けるファンドは、コストゼロでGPIFが運用すればいいのです。このファンドを毎月、例えばそれをリタイアまで積み立てる。全員、インターネットで積み立て状況が分かるようにして、現時点で何口保有しているか、時価がどれくらいかが分かるようにする。このようなイメージなんです。全部これにしていれば良いと思っています。公的年金も企業年金もなしです。すごく単純になるんじゃないかと思っています。

田村: 様々なメディアで、公的年金を賦課方式から積立方式に変更することを書いている記事がありますね。しかし気になるのは、日本を含めて数多くの国で、当初は公的年金を積み立て方式にしていたにもかかわらず、過去の大きなインフレの時についていけなくて、結局、賦課方式に変わっていったという歴史です。賦課方式は現役世代が納める保険料で現在の高齢世代を支えるいわば「世代間の仕送り」の仕組み。インフレが起きると現役世代の給与が上がって納める保険料も大きくなるので、高齢世代の年金もインフレに合わせてある程度上げられる利点があります。そういう意味では、制度としての安心感を出すためには、ある程度の比率を賦課方式が占めたうえで、一部、積立部分を作るのが良いのだと思います。そうすると、今の形とだいぶ近いことになるんですね。これはやはり考え方の差なのかもしれませんが、私は公的年金は賦課方式をベースに考えてしまいます。

岡本: 企業年金はどうですか？

田村: 企業は国と違って永続するとは限らないので、そうすると賦課方式は無理ですよ。賦課方式だと、企業がなくなったときに受給者に年金を渡せないからです。このため企業年金は積み立て方式がとられているのだと思います。そして積み立て方式の中で、確定給付型(DB)から確定拠出型(DC)に移行が進みつつあります。ただ受給者としてはもちろん確定給付型の方が安心な面はありますよね。

岡本: なるほど。確かに海外の論文などでも「金の卵を産むアヒルを殺してはいけない」というようなタイトルのものがあったと思います。もちろん、金の卵を産むアヒルとは確定給付年金のことです。しかし、この形の一番の問題点は、結局、個人がいつまで経っても自分の将来に対する責任感が育たないということ。何となく人任せ的な感じが続くということですよ。

田村: はい。それはその通りですね。



長期投資仲間通信「インベストライフ」

岡本: お国や会社がなんとかしてくれる。それだと、年金ファンドが何兆円目減りしたと言ってニュースが大騒ぎしたり、逆に増えた場合は話題にならなかったり、こんなことが続くのかもしれない。そうではなく、個人個人がもっと自分の将来について計画をして、それをコントロールする態度というのが、日本全体で必要なんだろうなという気がしています。どうも歳とると考えが過激になってしまいがちですが……(笑)。

田村: そうするともう少し、DC や NISA などの枠を広げていくことも必要なのでしょうね。

岡本: はい。理想論でいうと、これも2つではなく、1つにしたらいいですね。いろいろな問題があるのには分かりますが、1つにして、枠も拡大して、制度も恒久化していかないといけないですね。理想は、やっている人がやっているのと殆ど気が付かないような制度であるのがよいと思います。

田村: そうですね。自然にやっちゃっているようになってるのがよいと思います。

岡本: 例えるならば、歯磨きみたいな感じです。歯磨きはエキサイティングでも格別楽しいわけでもない。しかし、「毎日ちゃんとやっていないと年取った時に困りますよ」ということと全く同じなんですよね。まず、投資に興味を持ちましょう、株価の動きに関心を持ちましょうというのが、投資教育を始める際の大きなハードルになっているんだと思います。そういうのはあまり考えず、自然にできちゃっている。そんなものがないのではないかと思いますよ。

田村: 今回の本にも書いたのですが、自然に投資をしてもらうためには、DC については、アメリカのように、企業が提示する初期設定商品(デフォルト)を、幅広く分散された投資信託にしておくことは有効だと思います。米国はデフォルトを元本確保型にすることは原則禁止です。何を選べばいいかよく分からない場合は企業がデフォルトとして提示した投資信託がお勧めなんだということで投信で運用して、20~30年経ってそれなりに貯まっていた、という状況になっています。アメリカがそうしている背景も、投資教育の結果、自主的に選ぶのが大事だけど、それには限界があるという経験則的裏付けがあったんでしょうね。日本もやったらいいですよ。

岡本: そうなんですよね。いま何が儲かっているからこのファンドだとか、いま何が値上がりしているからこの銘柄だ、みたいな話しになってしまうと横道に行ってしまうんですよね。とにかく、全世界のグローバル株式インデックスファンドを GPIF がゼロコストで提供して、ただ、それだけを自動的に買う。そうしていれば、何十年か経てば実質ベースで見てもそれなりの資金になると思うんですよね。



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

それで、退職する時にもらう退職金は全て債券に投資する投信にする。これでリスクのバランスをとればいいのです。毎年末に株式と債券部分の時価を調べる。そして、その合計金額を自分の余命年数で割って、その1年分を、株式投信を売って引き出す。それを続けていけば段々と株は減っていきますよね。このやり方は、毎年毎年、その時の時価を余命年数で割るので、想定した寿命の最後まで絶対に0にはなりませんね。これでいいんだと思います。

田村: これを持たせるためには、その時点である程度の規模になっていないといけませんよね。でもそれは、若い時から積み立てていけば出来るということですね。

岡本: 老後資金については、退職後初期は定率で引き出し、さらに高齢になったら定額に切り替えて取り崩すというやり方もあるとは思いますが、やはりあまり経験のない方がそれをするのは難しいのではないのでしょうか。それよりも、毎年その時点の時価残高を残りの年数で割って引出金額を調整していくことで、後ろを延ばすようにした方がいいと思います。

田村: そうですね。とてもシンプルだと思います。

岡本: 投資教育のことを考えると、学びの時代があって、働きの時代があって、遊びの時代があると私は言っているのですが、それぞれの時代にどのようにお金と付き合うのがよいかを教えるのが人生を通じての金銭・投資教育の基本です。学びの時代には、お金の本質や株式会社の仕組みなどをしっかりと勉強して、そのあと働きの時代で18歳になったら積立投資を始める。それをひたすらリタイアするまで続ける。遊びの時代でそれを先ほどの方法で引き出しながら、余裕資金があったら100年後のための個別銘柄投資をする。個別銘柄への長期投資は人の一生では短すぎると思います。志を次世代に投げる「投志」をしましょうというのが、私の考え方であり、3つの時代を通じてのお金との付き合い方だと思います。



田村: 確かにそうですね。今回、いろいろと計算してみたのですが、世界株投信に積み立てしていても20年目にリーマンショックみたいな事が起こると一時的にですが元本とほぼトントンになってしまうんですね。もちろんそのまま積み立てを続けて30年目くらいになると再び大きく増えています。やはりきちんと大きく増えるのは30年くらい掛かるんだと思いました。長期投資というのは、それくらいのことを言うのですね。

岡本: 私は、資産形成期は18歳から68歳までの50年間必要だと思っています。ダン・アリエリーという有名な行動経済学の教授も言っていますが、「いま貰っている給料は、いまの生活費



長期投資仲間通信「インベストライフ」

と退職後の生活費なんだ」ということですよ。ポイントは、その意識を持つか持たないかなんです。

田村:意識持たないで、全部使っちゃうんですね。

岡本:こういうシンプルなことをちゃんと教育すればいい。18歳になったらできますよ。で、手続きしたら、そのことは忘れて相場も見ない。

田村:国が強制的にやるくらいの感じですね。

岡本:そうです。国がそういう制度を作って、企業あるいは個人に義務付けたらいいんです。そうすれば、個人が毎月気が付かないところで積立をしている。定期的に、はがきが届いたり、ネットで見たりして内容をチェックできるようにする。途中で止めることは許されないようにしてしまえばいいんです。やっぱり難しいのは止めないで続けることなんです。

田村:そう考えると、イギリスがやっているように、勤めている人は全員DC加入にして、デフォルトの設定は株式を含んだ投資信託にしてしまう。これがシンプルですね。

岡本:はい。そう思います。でも、制度を考える人たちはシンプルなのがあまり好きではないのかもしれないですね。どうも複雑にしたがるように見えます。

田村:前回の17年のDC改革の時、当初はデフォルトに元本確保型は認めない案が出ていたにもかかわらず、厚労省は引き続き元本確保型のままだでもいいことにしてしまいました。未だに投資は危ないという意識から抜けきれない労使の側からの反対に気がついたうえ、元本確保型を減らしたくない一部金融業界の反対もありました。それを覆すだけの投資についての知見が厚労省には無いですし、そういった遅れた意識のまま制度改革をやっているの、なかなか進んでいかないですよ。

岡本:そうですね。省庁の方々が投資について知らないですからね。まあ、ゆっくりとは変わってきていると思います。

田村:そうですね。ただ、その変わったことの恩恵を受けているのが、分かっている一部の人のだけという感じはあります。

岡本:でも、そういう話が出てくれば、周りの人もやりだしますよ。それとあとは何と言っても、日本株の魅力がもうちょっと高くないとだめですよ。これからはグローバルだといくら言っても、人間の本質からして、カントリーバイアスはありますからね。その意味で個人投資家が投



長期投資仲間通信「インベストライフ」

資に興味を持ちだすのは、日本の企業が投資家の目から見ても魅力あるものになるのが一番だと思います。そのうえで、将来の自分を支えるのは今の自分であることをしっかり理解したら、投資教育などを押し付けなくても、みんな勉強を始めますよ。お互いに啓蒙活動にこれからも尽力していきましょう。