

# 第1章 わが国家計の資産形成に資する 金融制度・税制のあり方

金融調査研究会<sup>※</sup>

## 1. はじめに

近年、国民の安定的な資産形成への注目が高まっている。急速な少子高齢化に伴い社会保障制度の持続性への懸念が広がり、自助での資産形成の重要性が高まる中で、現役世代における資産形成の遅さに対する不安は強い。総務省「全国消費実態調査」にもとづき、1999年と2014年の世帯主の年齢階層別でみた家計の金融資産保有額を比較すると、30代以下～70代以上までのいずれの階層でも保有額は減少しており、特に住宅ローンや教育費の負担が集中するとみられる40代世帯では▲16.8%と大きく減少している。

この背景として、賃金カーブのフラット化を受けて勤労者世帯の勤労所得が減少していること<sup>1</sup>、低金利環境のもとで財産所得も減少していること<sup>2</sup>、一方で、依然として家計金融資産が預貯金に偏っていること<sup>3</sup>、といったわが国の特徴を挙げることができる。毎月の給与の中から一定額を預貯金で積み立てるといった従来型の資産形成だけではもはや十分ではなく、家計が自ら資産を運用し、資産自体が収益を生むかたちで資産を増やしていくスタイルでの資産形成が求められる時代になっている。わが国家計の金融資産は全体で1,800兆円に達しており<sup>4</sup>、活用次第では多大な成果を生む可能性を有している。ただし、これは家計の自助努力だけで実現できるものではなく、国や金融機関においても、そのような新しいスタイルの資産形成に資するような、税制支援措置等の制度整備や、金融サービスの提供が求められているといえる。

こうした中、本研究会は、「わが国家計の資産形成に資する金融制度・税制のあり方」をテー

<sup>※</sup> 金融調査研究会は、経済・金融・財政等の研究に携わる研究者をメンバーとして、1984年2月に全国銀行協会内に設置された研究機関であり、本研究会の提言は、全国銀行協会の意見を表明するものではない。

<sup>1</sup> 総務省「全国消費実態調査」にもとづき、1999年と2014年の世帯主の年齢階層別の勤労者世帯の勤め先からの収入を比較すると、20代以下～60代までのいずれの階層でも収入は減少しており、年齢が高くなるほど減少率は高い(例えば50代では▲15.2%)。したがって、高い年齢層でも給与から資産形成を行う余裕はなくなってきたことが窺われる。

<sup>2</sup> 内閣府「国民経済計算」によると、家計の財産所得(年間)は90年代初に60兆円台に達した後減少を続け、近年は20兆円台で推移している。

<sup>3</sup> 金融庁(2016)「平成27事務年度金融レポート」をみると、国ごとの定義の差異はあるものの、2015年末時点での日本の家計金融資産のうち52%が現預金であり、米国の14%、英国の24%に比べるとかなり高い。

<sup>4</sup> 日本銀行「資金循環統計」2017年7-9月(速報)によると1,845兆円。

マに研究を進め、今般、提言を取りまとめた。このテーマを本年度取りあげたねらいは、前述のとおりであるが、わが国の家計の資産形成に資する金融制度・税制のあり方に関して、諸外国の事例を踏まえて金融所得課税の一体化や、マイナンバー活用等も含め、あるべき方向性について検討することにある。

本提言では、わが国の財政・年金制度および家計を取り巻く状況を概観したうえで、家計の資産形成に向けた金融制度・税制・金融経済教育に係る政府・金融機関等の取組みと課題を整理し、「簡素で利用しやすい税制等の枠組み構築」、「金融機関による資産形成のための支援」、「家計の必要に応じた適時・適切な金融経済教育の提供」の3点について、特に若年層において預貯金偏重から脱し、自助努力による長期・積立・分散投資による資産形成を促進するために、政府または金融機関等がどのような役割を果たすべきかといった観点で提言を行っている。

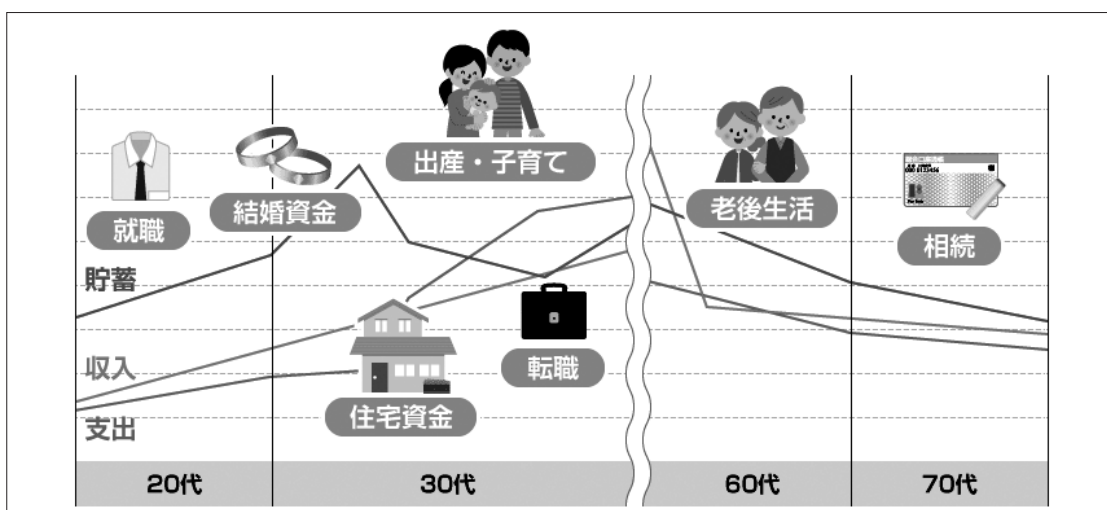
本提言が、関係各方面における議論の活性化に多少とも資すれば幸いである。

## II. わが国の家計を取り巻く状況および財政・年金制度

### 1. 人生の3大資金を巡る状況

家計が資産形成を計画的に進めるに当たっては、ライフイベントに関連してどの時期にどの程度の費用が発生するかを把握することが重要である。一般的に、老後に向けて資産を形成していき、老後に収入が減少した時期に貯蓄を取り崩すことになると考えられるが、現役世代においても教育資金や住宅資金等が必要となることから、そのための資産形成も求められる(図表1)。

図表1：貯蓄・収入・支出の推移のイメージ



出所：金融庁ウェブサイト

本節では、人生の3大資金と言われる(1)老後資金、(2)教育資金、(3)住宅資金を巡る状況を概観し、その必要額や政府等による支援策、関連する税制等について整理する。

## (1) 老後資金

### ①老後資金の必要額

老後に必要となる支出については、世帯主が60歳以上の夫婦世帯の毎月の支出は、食費、住居費、光熱費などの消費支出で約24万円、税・社会保険料など非消費支出を加えて約27万円、対して収入は、公的年金などの社会保障給付にその他収入を加えて約21万円である。その結果、毎月約6万円が不足することとなり、60～90歳までの30年間の総額で約2,200万円が不足する。したがって、必要最小限の老後資金として2,500万円程度の資金を形成しておく、あるいは老後の資産運用による収益等を勘案して、これに準ずる額を蓄えておく必要があると考えられる<sup>5</sup>。

実際には、医療および介護費用等が追加的に必要になる点および物価変動等の影響を考慮しなければならない点に留意が必要である。加えて、年金制度については、後述のとおり、その持続可能性に不明瞭な点もあり、年金受給年齢の引上げや受給金額の引下げ等により、受給額が減少するおそれがある。

### ②年金財政の状況等

ここで、年金制度の持続可能性を確認する観点から、年金制度の状況等について概観する。

わが国における年金制度は、賦課方式を基本としているため、少子高齢化が見込まれる状況においては、年金財政が逼迫することとなる。

実際、1980年には1人の高齢者を7.4人の現役世代が支えていたが、2016年では、2.2人の現役世代が支えている構造となっている。今後、2065年にかけて悪化が続き、1人の高齢者を1.3人の現役世代が支えることになると推計されている<sup>6</sup>。

また、近年の年金制度改革をみると、年金受給資格年数の短縮など、受給対象者の拡大に向けた改正は行われているものの、年金財政を立て直すような抜本的な改革はみられない。

2014年度の財政検証<sup>7</sup>によると、年金を受け取り始める時点(65歳)における年金額が

<sup>5</sup> 総務省統計局の2016年「家計調査」(二人以上の世帯のうち高齢無職世帯の消費支出)にもとづく。

<sup>6</sup> 内閣府(2017)「平成29年度版高齢社会白書」。

<sup>7</sup> 2014年度における財政検証においては、将来推計人口や労働力率等の前提を置いており、経済前提については、2023年度までは内閣府「中長期の経済財政に関する試算(平成26年1月20日経済財政諮問会議提出)」の「経済再生ケース」または「参考ケース」に準拠し、2024年度以降は内閣府試算を参考にしつつ、長期的な経済状況を見通すうえでの重要な全要素生産性(TFP)上昇率を軸とした、幅の広い複数ケース(8ケース)を設定しており、実質経済成長率は1.4%～▲0.4%の幅で設定されている。

現役世代の手取り収入額と比較してどのくらいの割合かを示す所得代替率は、2014年度では62.7%とされているが、その後、試算されたいずれのケースにおいても減少していくとされている。日本経済の再生と若者、女性および高齢者等の労働市場への参加が進めば、現行の年金制度のもとでも将来的に所得代替率が50%の給付水準を確保できているが、低成長ケースにおいて、年金財政の給付と負担を均衡させるためには、所得代替率が50%を割り込むとされている。

このように、現行制度下においても、所得代替率が低下していくとされており、老後資金について、年金のみを頼りにすることは適切な対応とはいえ、自助努力により資産形成を図っていくことが必要である。

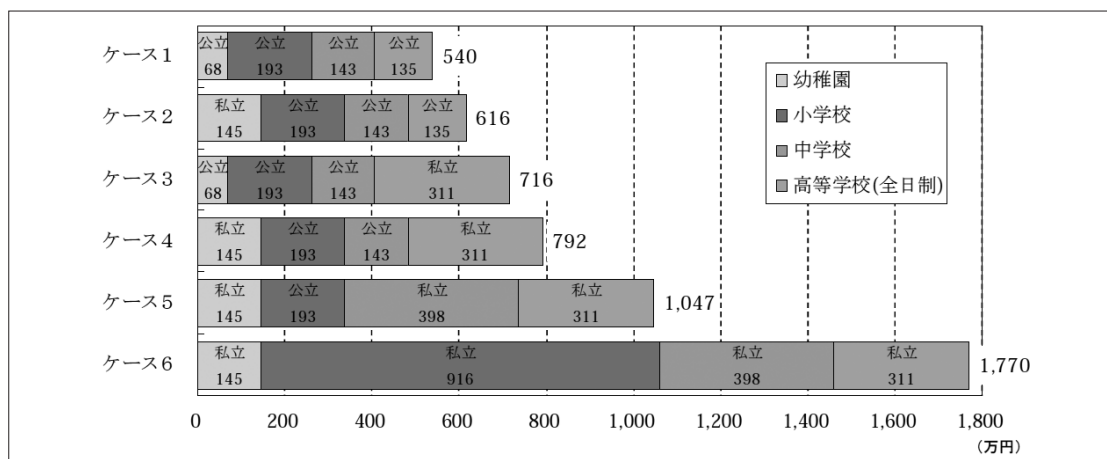
## (2) 教育資金

### ①教育資金の必要額

次に、教育資金として、幼稚園から大学までの学習費を概観する。

まず、幼稚園から高等学校までの学習費(学習塾費等の学校外活動費を含む。)について、文部科学省「子供の学習費調査」によると、幼稚園(3歳)から高等学校第3学年(18歳)までの15年間で、すべて公立に通った場合は約540万円、すべて私立に通った場合では約1,770万円とされている(図表2)。

図表2：幼稚園3歳から高等学校第3学年までの15年間の学習費総額<sup>8</sup>



出所：文部科学省(2017)「平成28年度子供の学習費調査の結果について」

<sup>8</sup> 以下のケースを想定。なお、金額は、各学年の2016年度の平均額の単純合計。  
 ケース1：すべて公立に通った場合、ケース2：幼稚園のみ私立に通った場合、ケース3：高等学校のみ私立に通った場合、ケース4：幼稚園および高等学校は私立に通った場合、ケース5：小学校のみ公立に通った場合、ケース6：すべて私立に通った場合。

次に、大学の教育費をみると、国立大学(夜間学部等を除く。)の場合は計242.5万円、私立大学(文科系学部)の場合は、計389.9万円が必要となる(図表3)。

図表3：大学の教育費

(円)

区 分	授業料	入学料	施設設備費	初年度計	合 計
国立大学	535,800	282,000	—	817,800	2,425,200
私立大学					
文科系学部	758,854	234,763	157,246	1,150,863	3,899,163
理科系学部	1,071,560	256,208	190,565	1,518,333	5,304,708
医歯系学部	2,896,848	1,013,054	883,026	4,792,928	23,692,298

(注)私立大学の医歯系学部は6年間、その他は4年間で計算。

出所：「国立大学等の授業料その他の費用に関する省令」、文部科学省「私立大学等の平成28年度入学者に係る学生納付金等調査結果について」をもとに作成。

総務省「平成26年全国消費実態調査」によると、消費支出のうち教育が占める割合について、長子が未就学児や中学生の場合には10%程度であるのに対し、長子が大学生の場合には26.8%と教育が占める割合が最も高くなっていることから高等教育に係る負担の大きさが窺える。また、子供1人世帯および子供2人世帯において、いずれも子(2人世帯の場合は長子)が大学生等になると、子が高校生まではプラスであった貯蓄率がマイナスとなっていることから、負担が大きいことがわかる。

## ②教育資金に対する政府の支援

ここで教育資金に対する政府の支援の状況について、海外と比較しながら概観する。

まず、一般政府総支出全体に占める教育支出をみると、OECD「図表で見る教育」によれば、2014年度時点で日本は約8%と、OECD加盟国平均の11%を下回っている。

教育段階別にみると、幼児教育の総支出に占める公的財源の割合は46%と、すべてのOECD加盟国およびパートナー諸国の中で最も低く、諸外国と異なり、日本においては、大部分を家計が負担していると指摘されている。

また、高等教育機関(大学等)に対する総教育支出に占める財政支出の割合は、34%に留まり、OECD加盟国平均(70%)の半分以下となっている。

このように、政府による教育資金の支援は、特に高等教育段階においては十分ではな

く、教育資金についても家計は計画的な資産形成を行う必要があるといえる<sup>9</sup>。

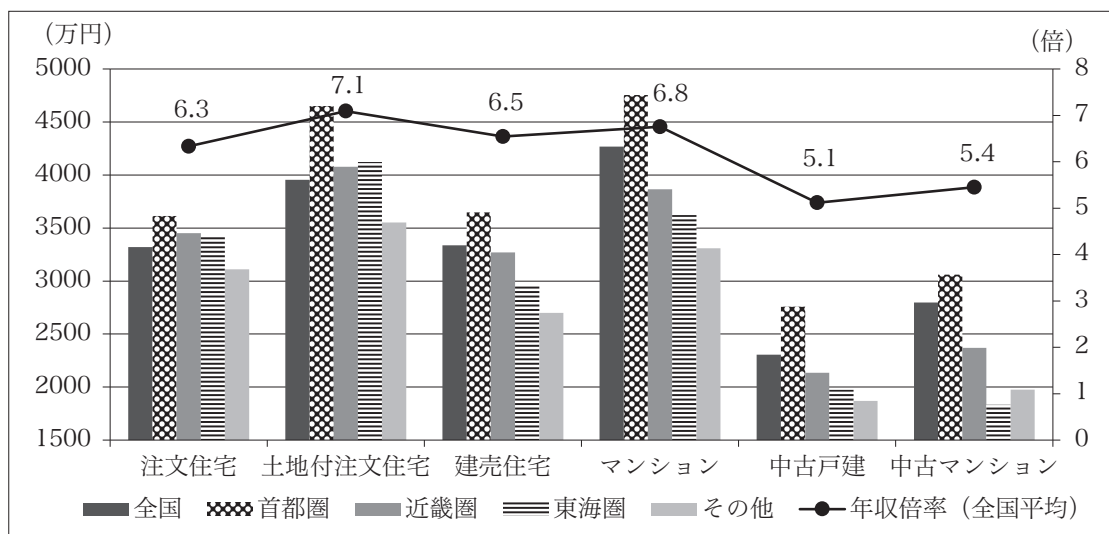
### (3) 住宅資金

#### ①住宅資金の必要額

住宅資金については、住宅ローンを借りるなどして住宅を購入する場合と、賃貸物件に居住し家賃を支払い続ける場合があるが、日本は、持ち家志向が強いと言われている。実際、国土交通省「平成28年度土地問題に関する国民の意識調査」によると、約80%の人が「土地・建物については、両方とも所有したい」と考えているとされている。また、1世帯当たり持ち家率をみても、総務省「平成26年度全国消費実態調査」によると、年齢階級が高くなるほど持ち家率も高くなり、ピークの60歳代では92%となっている。

住宅資金の必要額(全国平均)については、注文住宅の場合は、3,320万円、マンションの場合は、4,267万円とされている。また、年取倍率をみると、戸建・マンションのいずれにおいても、新築の場合には6～7倍、中古の場合は5倍前後となっており、住宅資金の負担の大きさが窺える(図表4)。

図表4：地域別・形態別の住宅資金および年取倍率



出所：独立行政法人住宅金融支援機構「2016年度フラット35利用者調査報告」をもとに作成。

<sup>9</sup> 政府の「新しい経済政策パッケージ」(2017年12月8日閣議決定)においては、2019年10月に予定されている消費税率の引上げによる財源を活用し、「広く国民が利用している3歳から5歳までの全ての子供たちの幼稚園、保育所、認定こども園の費用を無償化する」、「所得が低い家庭の子供たち、真に必要な子供たちに限って高等教育の無償化を実現する」(高等教育の無償化は、大学、短期大学、高等専門学校、専門学校について行うとされている。)といった「人材への投資」が掲げられているが、低所得者層以外においては、特に資金が必要とされる高等教育のための資産形成が引き続き求められる。



## ②取得支援措置（住宅税制、すまい給付金等）

このように、住宅資金は一般的に多額になるが、一方で日本の持ち家率は非常に高い。その要因の1つとして考えられるのは、税制等による支援である<sup>10</sup>。

住宅ローン減税やすまい給付金のほか、様々な税制上の住宅取得支援措置が設けられている(図表5)。

図表5：税制上の主な住宅取得支援措置

項番	項目	関連税制	制度の概要
1	住宅ローン減税	所得税、 個人住民税	返済期間10年以上の住宅ローンを利用して住宅の新築・取得または増改築等をした場合、10年間、各年末の住宅ローン残高の一定割合(1.0%)を所得税額(一部、翌年の住民税額)から控除する制度。
2	すまい給付金	—	消費税率の引上げによる住宅取得者の負担を緩和するため、住宅ローン減税の拡充による負担軽減効果が十分に及ばない層に対して現金を給付する制度。
3	住宅取得等資金に係る贈与税の非課税措置	贈与税	父母や祖父母などの直系尊属から、自己の居住の用に供する住宅の新築・取得または増改築等のための金銭を贈与により取得した場合において、一定額の贈与について贈与税が非課税となる制度。
4	住居用家屋の所有権の保存登記等に係る特例措置	登録免許税	住宅用家屋の所有権の保存登記および移転登記ならびに住宅取得資金の貸付け等に係る抵当権の設定登記についての登録免許税の税率を軽減する制度。
5	不動産取得税に係る特例措置	不動産取得税	住宅を取得した場合の不動産取得税の税率を3%に軽減(本則：4%)するとともに、住宅を新築した場合、課税標準から1,200万円、中古住宅を取得した場合、課税標準から当該中古住宅が新築された日に応じて定められた額をそれぞれ控除する制度。
6	新築住宅に係る税額の減額措置	固定資産税	新築住宅にかかる固定資産税を3年間(マンション等の場合は5年間)、2分の1に減額する制度。
7	認定長期優良住宅に関する特例措置	所得税、 登録免許税等	一定の認定長期優良住宅の新築または取得を行った場合、所得税、登録免許税、不動産取得税および固定資産税を軽減する制度。
8	認定低炭素住宅に関する特例措置	所得税、 登録免許税	一定の認定低炭素住宅の新築または取得を行った場合、所得税および登録免許税を軽減する制度。
9	買取再販で扱われる住宅の取得に係る特例措置	登録免許税、 不動産取得税	個人が宅地建物取引業者により一定の質の向上を図るための特定の増改築等が行われた中古住宅を取得した場合に、所有権移転登記に係る登録免許税を軽減する制度。

出所：国土交通省のウェブサイトをもとに作成。

## 2. わが国の財政および年金制度を巡る状況と今後の見通し

前述のとおり、人生で必要となる資金は一般的に多額となるため、政府による支援により

<sup>10</sup> 高い持ち家率には、かつての住宅金融公庫(現：独立行政法人住宅金融支援機構)の住宅金融制度等による政府の持ち家政策の推進が背景にあるとの指摘もある。

家計の資産形成を促すことも考えられるが、本節では、政府の財政的な制約について概観する。

### (1) わが国財政の現況および財政健全化目標等

わが国における財政状況をみると、政府は、これまで基礎的財政収支(プライマリーバランス)を2020年度までに黒字化するという目標を掲げていたが、消費税率の引上げに伴う税収の使途を一部変更することとしており、目標の達成が困難になることを認めている<sup>11</sup>。

現状、政府の歳出が税収等を上回る財政赤字の状況が続いており、2017年度の一般会計の歳入(97.4兆円)のうち、約35%(34.3兆円)は公債の発行(借金)により賄われている。また、基礎的財政収支の対GDP比は▲3.3%となっている。このような状況の中、国債や借入金、政府短期証券をあわせた「国の借金」の残高は2017年9月末現在で1,080兆円に達している。

政府の財政状況を圧迫している大きな要因は、社会保障関係費の増加である。1990年度の一般会計における歳出予算総額(69.7兆円)に占める社会保障関係費(11.5兆円)の割合は16%ほどだったが、2017年度には33%を超えるほどになっている。

社会保険料収入と社会保障給付費の推移をみると、2000年度から2015年度にかけて、社会保険料収入は55.0兆円から66.9兆円と、11.9兆円の増加に留まっている一方、社会保障給付費は78.4兆円から114.9兆円と、36.5兆円増加している。

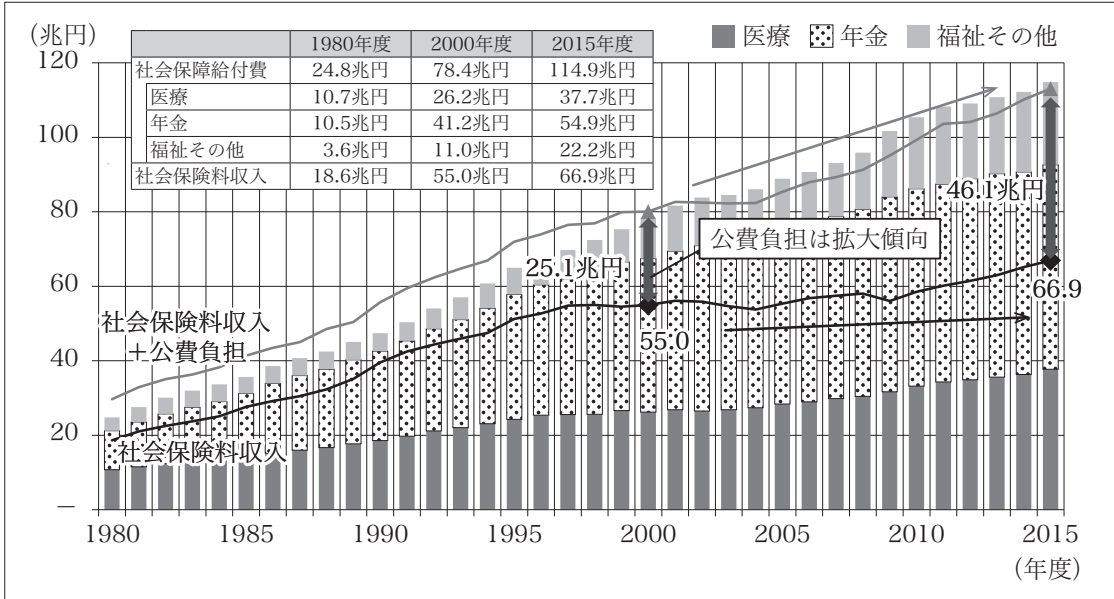
社会保障給付費の内訳をみると、医療、年金および福祉その他について、いずれも増加している。実際、75歳以上になると、65～74歳に比べ、1人当たりの国庫負担が医療費については約5倍、介護費については約10倍になるとされており<sup>12</sup>、高齢化の進展、特に75歳以上人口の増加は大きな財政上の負担になると考えられる(図表6)。

<sup>11</sup> 前掲脚注9の「新しい経済政策パッケージ」において、「2020年度の黒字化目標の達成は困難となる」とされるとともに、2018年の「『経済財政運営と改革の基本方針』において、プライマリーバランス黒字化の達成時期、その裏付けとなる具体的かつ実効性の高い計画を示す」とされている。

<sup>12</sup> 内閣府「第14回社会保障ワーキング・グループ」(2016)「説明資料－社会保障の給付と負担等の見直しについて－(財務省提出資料)」。なお、同資料においては、高齢化のみではなく、医療の高度化等による要因もあることが指摘されている。



図表6：社会保障給付費、社会保険料および公費負担の推移



出所：国立社会保障・人口問題研究所「社会保障費用統計」をもとに作成。

基礎的財政収支の今後の見通しについては、内閣府の「中長期の経済財政に関する試算（2017年7月18日経済財政諮問会議提出）」によると、中長期的に経済成長率を実質2%以上、名目3%以上とする「経済再生ケース」であっても黒字化は2025年度とされている。経済成長率を実質0%台後半、名目1%台前半とする「ベースラインケース」においては、2025年度まで▲2%前後を推移すると推計されており、2020年度以降、わずかながら悪化していくとみられている。

## (2) 少子高齢化の進展

また、今後、人口減少や少子高齢化の進展が見込まれていることも、政府の財政を逼迫させる要因となり得る。

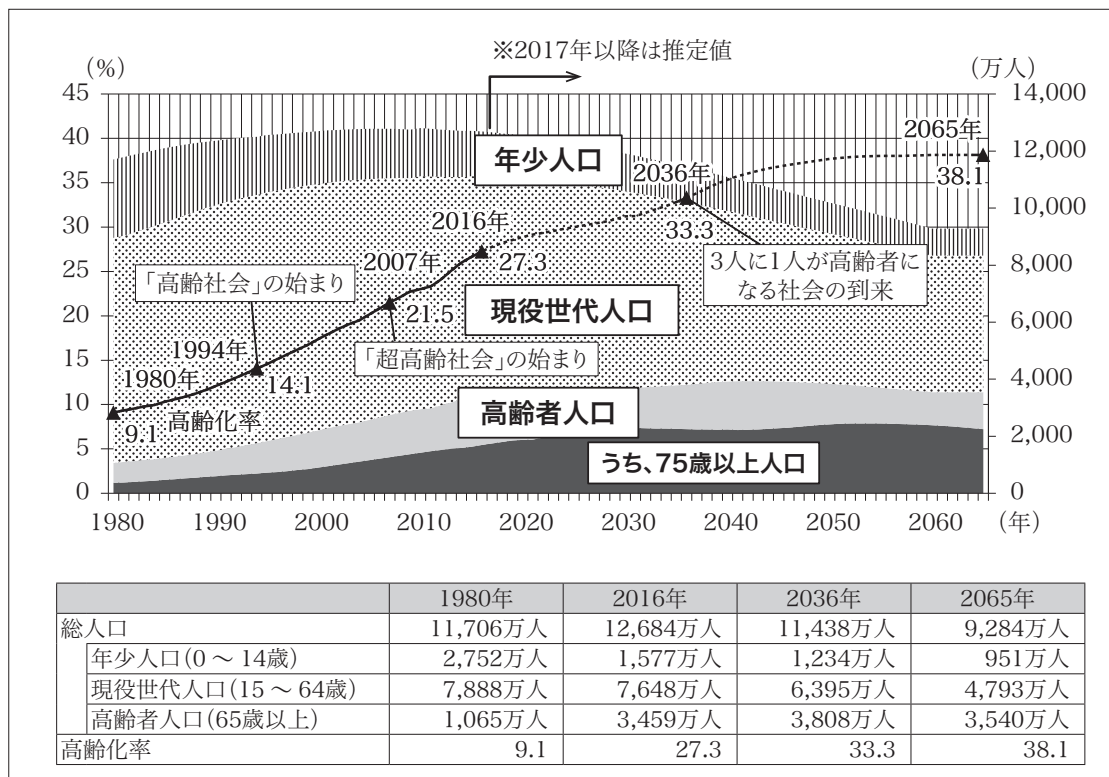
総務省統計局「人口推計」によると、わが国の総人口は、2010年の1億2,805万人をピークに徐々に減少している。また、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成29年推計）」における出生中位推計にもとづくと、総人口は、2053年には1億人を割ると推計されており、前回の推計（平成24年推計）から5年、後倒しされているものの、長期的に総人口が減少していく傾向にあることには変わらない。

加えて、0～14歳の年少人口は、1980年代初めから減少が続き、2056年には1,000万人を割ると推計されており、15～64歳の現役世代人口も同様に減少が続くと見込まれている。

一方で、65歳以上の高齢者人口は、2016年の3,459万人から緩やかに増加し、第二次ベビーブーム世代が高齢者人口となった後の2042年に3,935万人まで増加し、その後、減少に転じると推計されている。このうち、75歳以上の人口をみても、2016年の1,690万人から増加が見込まれ、高齢者人口の半数以上を占める状態が続くと推計されている。

また、わが国における高齢化率(総人口に占める高齢者人口の割合)は、2007年に21%を超え、わが国はいわゆる「超高齢社会」<sup>13</sup>となっており、2036年には33%に達するとされている(図表7)。

図表7：わが国の人口および高齢化率の推移



出所：総務省統計局「人口推計」および国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」をもとに作成。「人口推計」は各年10月1日時点のデータを使用。「日本の将来推計人口」は、出生中位(死亡中位)推計を使用。なお、高齢化率は、総人口に占める65歳以上の高齢者人口の割合を指す。

このような状況を踏まえると、政府による追加的な財政負担の余地は限られていると考えられ、家計においては、政府による支援に過度に頼ることなく、自ら将来に備えた資産形成を行っていく必要性が高まっていると考えるべきだろう。

<sup>13</sup> 世界保健機関(WHO)や国連は、高齢化率が7%を超えた社会を「高齢化社会」、14%を超えた社会を「高齢社会」、21%を超えた社会を「超高齢社会」と定義している。

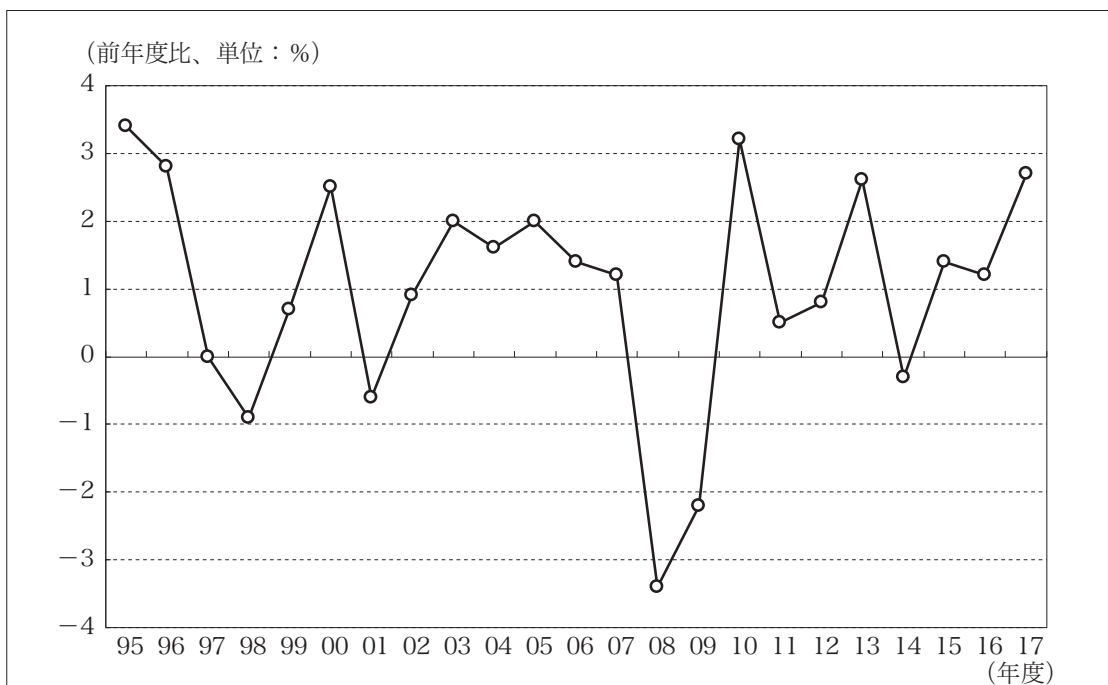
### 3. 家計を取り巻く状況

前述のとおり、家計は自助努力による資産形成が必要となっている状況にあると考えられるが、ここでは現在の家計の資産形成を取り巻く状況について、概観する。

#### (1) 経済・金融環境

まず、経済環境をみると、内外需が底堅く推移して企業業績は拡大しており、実質GDPは底堅く推移(図表8)しているほか、日経平均株価は2017年、年末終値として26年ぶりの高値である22,764円を記録するなど、緩やかに好転している。

図表8：実質GDP成長率（季節調整値）の推移



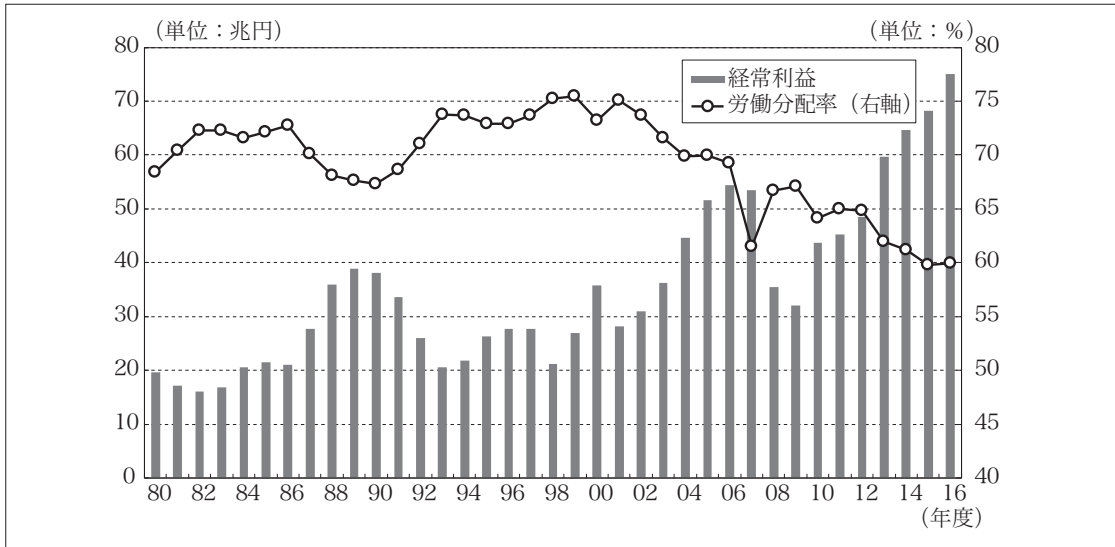
(注) 2017年度は4-6月期と7-9月期の前年度比変化率の平均値を年換算したもの。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」をもとに作成。

一方、金融環境は、各国の中央銀行が推し進めてきた金融緩和政策の影響等により、預金金利、債券金利および貸出金利が過去最低水準まで低下するなど、低金利環境が継続している。

こうした状況のもとで、政府が5年連続で経済界に対して賃金の引上げに向けた要請を行っているほか、企業の経常利益は過去最高水準で推移しているにも関わらず、非正規雇用の増加等も相まって企業の労働分配率は依然として低水準に留まっており(図表9)、家計の資産形成を後押しする環境が十分に整っていない可能性がある。

図表9：企業の労働分配率および経常利益の推移



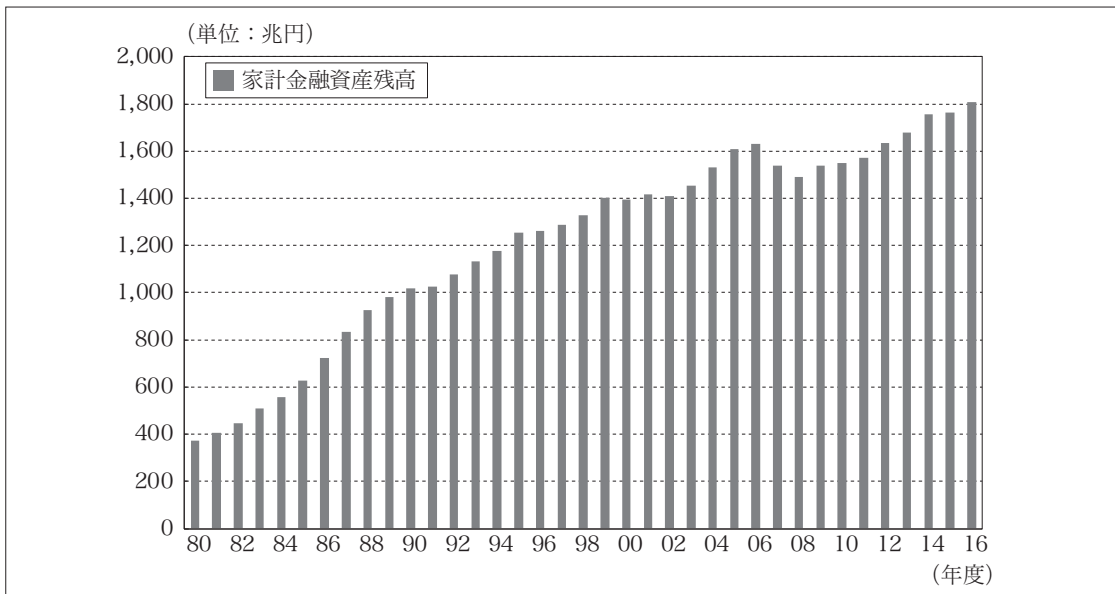
出所：財務省「法人企業統計」をもとに作成。

## (2) 家計の資産・負債の概況および推移

### ① 資産残高・資産構成

わが国家計全体の金融資産は、前述のような好調な経済環境等を背景に、2017年7-9月期において、1,845兆円となり、過去最高を更新している(図表10)。

図表10：家計金融資産残高の推移



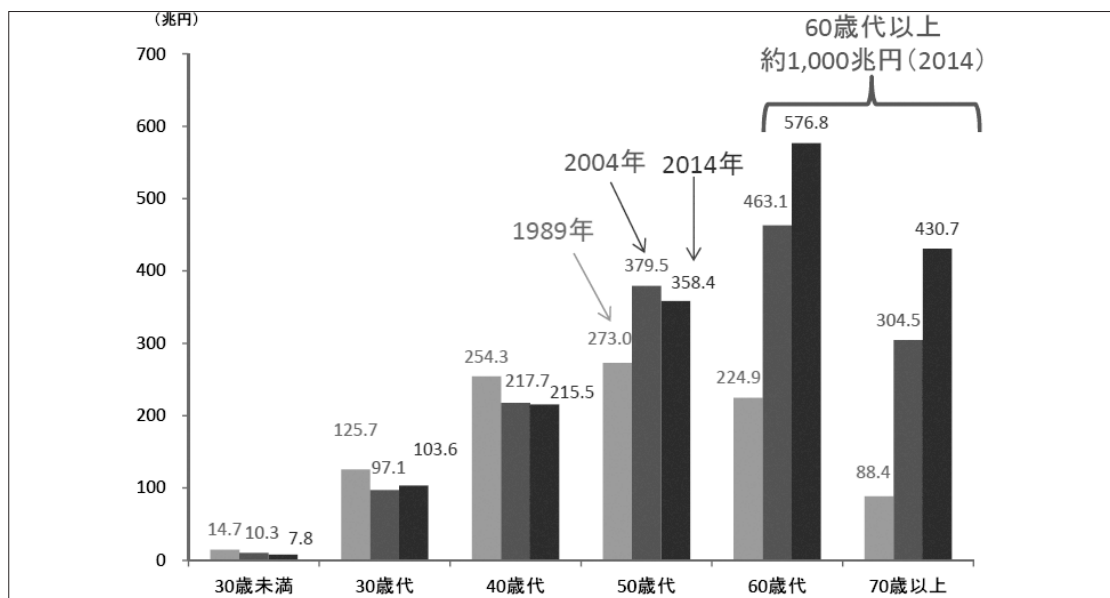
出所：日本銀行「資金循環統計」をもとに作成。

また、二人以上の世帯における1世帯当たり貯蓄現在高(平均値)についても、4年連続で増加し、2016年には1,820万円に達しており、貯蓄保有世帯の中央値は1,064万円となっている。加えて、貯蓄年収比(貯蓄現在高の年間収入に対する比)は296.4%となり、7年連続で増加している。このうち、勤労者世帯(二人以上の世帯に占める割合は49.9%)についてみると、貯蓄現在高(平均値)は1,299万円、貯蓄保有世帯の中央値は734万円となっている<sup>14</sup>。

## ②年代別の金融資産の状況

一方で、世帯の年代別の金融資産保有総額(2014年時点)をみると、30歳代は約100兆円、40歳代は約210兆円であるのに対し、60歳代は約570兆円、70歳以上は約430兆円と、60歳以上で1,000兆円以上を占めており、高齢者層に資産が偏在していることが窺われる。加えて、1989年からの変動をみると、60歳以上の金融資産の保有額は1989年時点(約300兆円)から3倍以上になっているのに対し、30歳代および40歳代においては1989年比で減少している。世代別の金融資産分布の状況を見ても、1989年には60歳代以上が占める割合は約35%であったのに対し、2014年には約65%までその比率は上昇しており、高齢者層への資産の偏在が進行している傾向がみられる(図表11、12)。

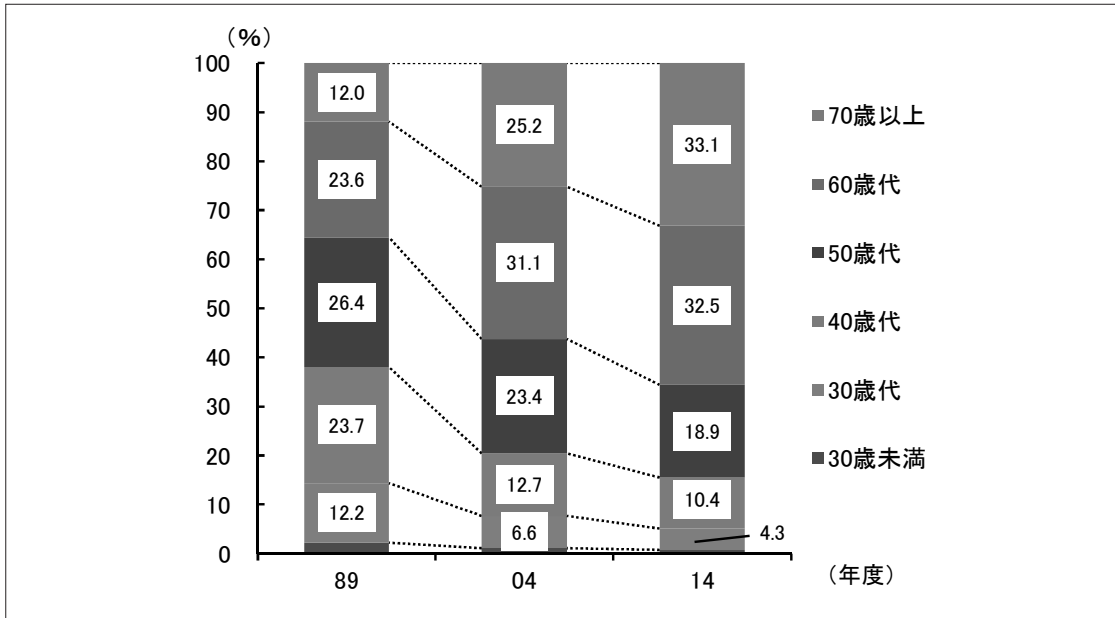
図表11：年代別金融資産保有総額



出所：政府税制調査会(2015)「説明資料〔相続税・贈与税〕」(2015年10月27日)

<sup>14</sup> 総務省統計局(2017)「家計調査報告〔貯蓄・負債編〕」。

図表12：世代別金融資産分布状況



出所：金融庁(2016)「平成27事務年度金融レポート」

このように若年層における資産形成が遅れている背景としては、前述のとおり労働分配率が低下傾向にあり、賃金が伸び悩んでいることや、雇用の非正規化が進むことにより、勤労所得が減少していることが挙げられる。

加えて、相続財産も家計の資産形成に寄与することから、近年の相続の状況をみると、1989年には被相続人の年齢が80歳以上(相続人である子の年齢は50歳代以上と想定される。)の割合は4割程度であったが、2013年には7割以上になっているという調査結果<sup>15</sup>もあり、相続人の高齢化も進んでいることが窺われる。いわゆる「老々移転」が進行することで、若年層への資産移転が進まないことも、若年層において資産形成が遅れている一因とも考えられる。

### ③種類別でみた金融資産の状況

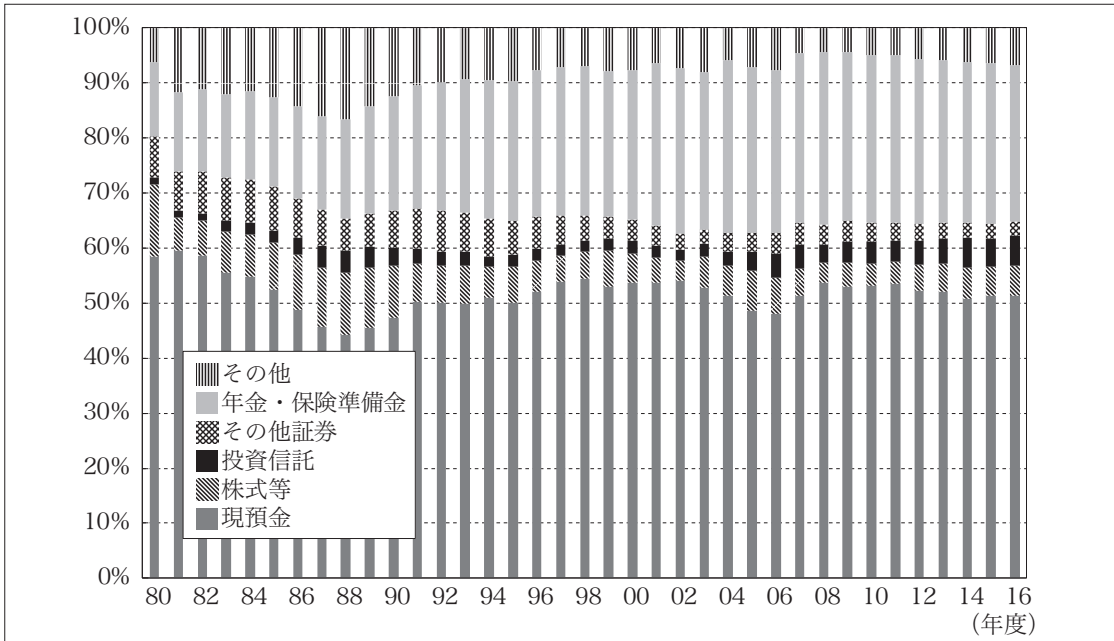
また、金融資産の種類別構成をみると、近年は預貯金が約50%を占める状況が継続している。一方、有価証券の保有割合は市況等に左右されるものの、10%～15%程度で推移している。

このように、家計の資産構成は預貯金に偏った資産形成となっているが、現行の低金利環境においては、預貯金から得られる利子所得は決して多くはない(図表13、14)。

<sup>15</sup> 政府税制調査会(2015)「説明資料[相続税・贈与税]」(2015年10月27日)。

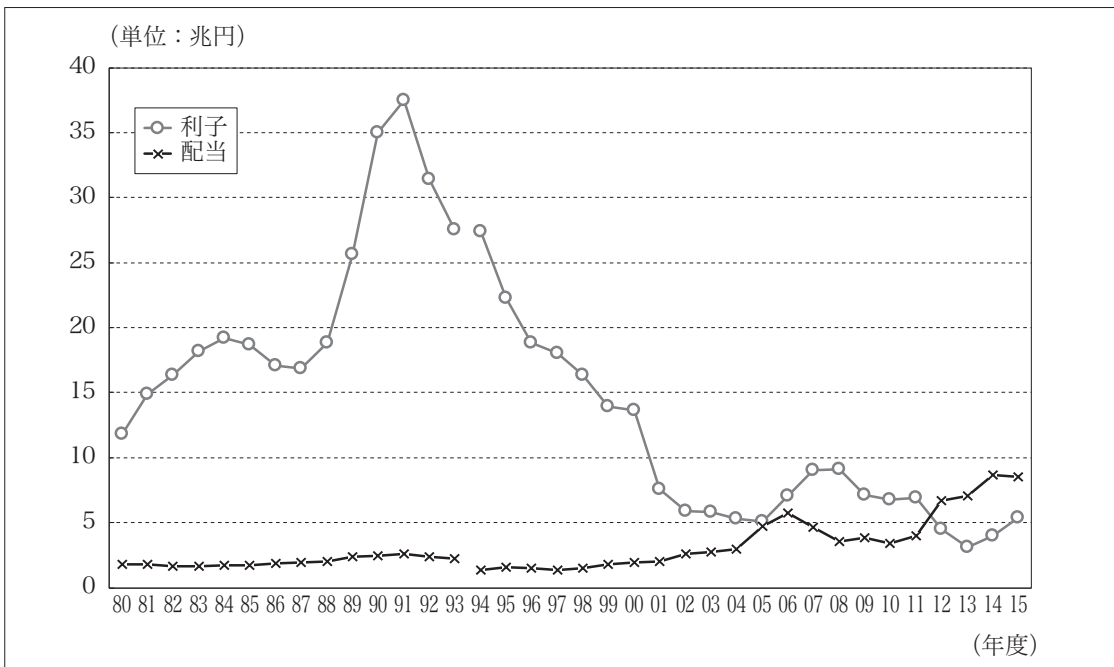


図表13：金融資産の構成



出所：日本銀行「資金循環統計」をもとに作成。

図表14：財産所得に占める利子・配当所得の推移



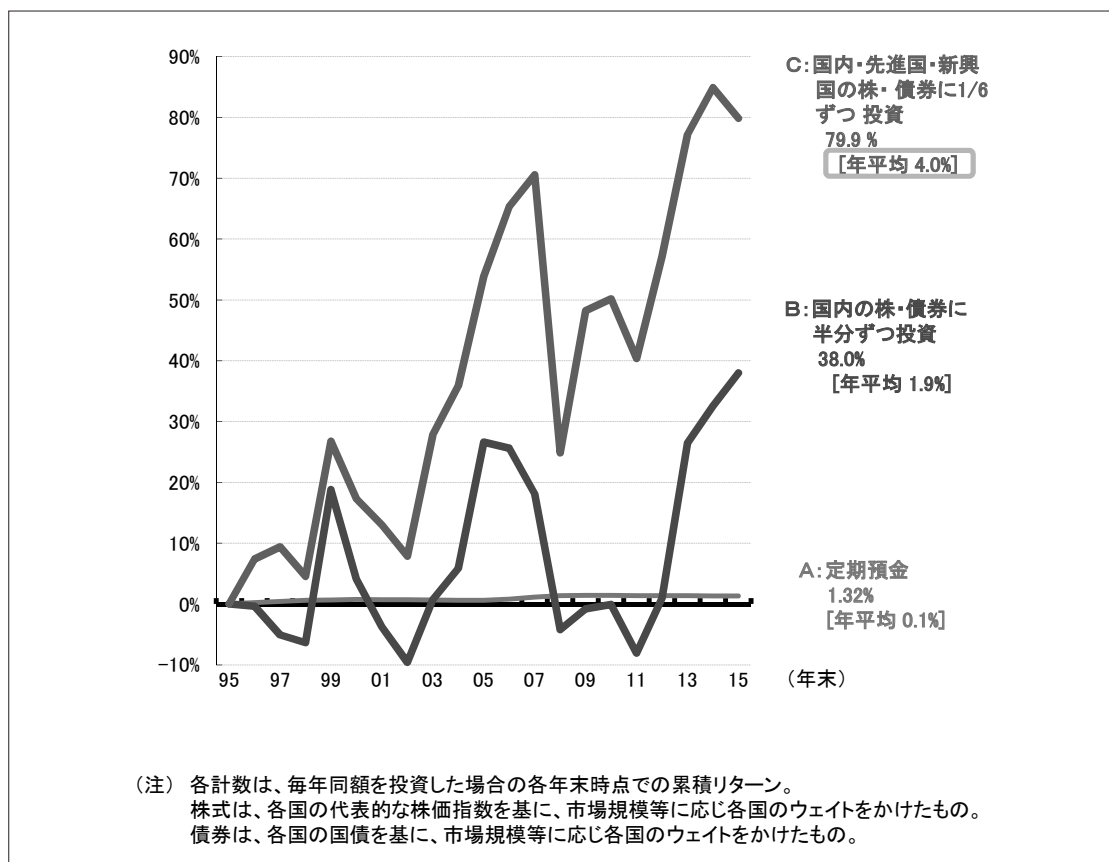
(注)1993年以前は旧基準

出所：内閣府「国民経済計算確報」をもとに作成。

より高い収益を得るためには、一定のリスクテイクが必要となるが、同時に安定的な資産形成を実現するためには、長期・積立・分散投資が効果的と考えられる。実際、1995年から2015年までの期間において、定期預金で運用した場合と国内外の株式および債券に投資した場合を想定して累積リターンを比較すると、定期預金の場合は年平均0.1%であるのに対して、国内外の株式および債券にそれぞれ分散投資した場合には、年平均4.0%のリターンがあったという分析結果があり、いずれの期間においても定期預金の累積リターンを上回っている(図表15)。

なお、国内の株式および債券に半分ずつ投資した場合の累積リターンは年平均1.9%に留まっていることから、ガバナンス改革等を通じて、国内企業の収益率が向上することも、財産所得の増加を通じて、家計の資産形成に寄与すると考えられる。

図表15：積立・分散投資による累積リターンの試算



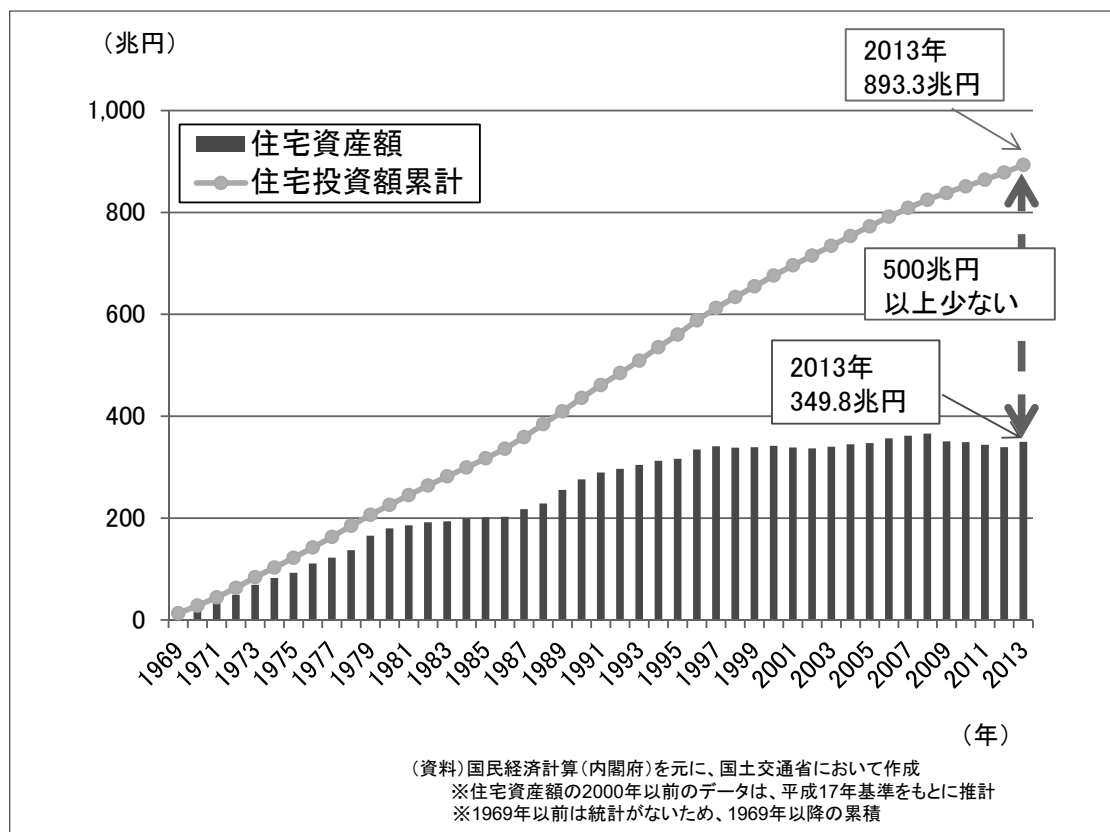
出所：金融庁(2017)「家計の安定的な資産形成に関する有識者会議」(第1回)事務局説明資料

#### ④住宅資産の状況

日本における強い持ち家志向を反映し、非金融資産を含めた家計資産においては、土地および住宅が全体の6割超を占めている<sup>16</sup>。

住宅の購入は、一種の資産形成とも捉えることができるが、住宅が資産として十分な価値を有しているかという観点から、1969年以降の住宅資産額と住宅投資累計額を比較すると、2013年時点で住宅投資累計額が893兆円であるのに対し、住宅資産額は349兆円と、投資額に対する資産額が500兆円以上、下回っていると推計されている。日本では、資産価値は築年数の経過により急速に減耗するかたちで評価されることもあり、投資額に対して十分な価値のある資産を形成しているとは言い難い状況となっている(図表16)。

図表16：住宅資産額と住宅投資累計額の推移



出所：日本版CCRC構想有識者会議(2015)(第7回)国土交通省提出資料

<sup>16</sup> 総務省(2016)「平成26年全国消費実態調査」。

また、住宅の資産としての流動性の観点から、中古住宅市場の状況をみると、米国や英国においては、中古住宅の流通シェアが全体の80%以上となっているのに対して、日本における中古住宅の流通シェアは全体の14.7%に過ぎず、大半を新築が占める状況となっており<sup>17</sup>、住宅に十分な流動性が確保されておらず、いざという時に負債の返済のために住宅資産を売却することが難しい状況になっていると考えられる。家計における負債の種類別現在高について、土地・住宅のための負債が約90%を占めていることに鑑みると、住宅の低流動性は、家計によるリスクテイクの妨げになり、家計の資産形成を遅らせる要因の1つとも考えられる。

### Ⅲ. 家計の資産形成に向けた金融制度・税制・金融経済教育に係る政府・金融機関等の取組みの現状～海外事例を参照しつつ～

以上のような資産形成主体である家計を取り巻く状況を踏まえ、次に、資産形成の促進に密接に関わる金融制度および税制の制度整備を巡る動向を確認し、諸外国の事例も参考にしつつ、日本の現状を整理する。

#### 1. 金融制度

金融庁は、経済の好循環の実現を目的とした金融制度の諸改革を実行しているところである。国民の安定的な資産形成は、この好循環を実現するための重要な一分野であるとともに、企業・経済の持続的な成長と並んで、国民の厚生増大に繋がる「金融行政の究極的な目標」の1つとして位置づけられている<sup>18</sup>。

また、経済の好循環の実現という点では、成長戦略とも不可分であり、その最重要施策の1つであるガバナンス改革においては、経済の好循環、中長期的投資を促進し、そして投資リターンの拡大(国民の資産形成)へ寄与することが企図されている。

##### (1) ガバナンス改革

わが国の家計金融資産が現預金等の元本保証型の商品を中心に運用され、株式等のリスク性資産への投資が進まないという背景には、バブル崩壊以降長期にわたったデフレがあった。こうしたデフレからの脱却を掲げる政府の成長戦略において、ガバナンス改革は、最重要課題と位置づけられており、その目的には、持続的な企業価値の向上、中長期的投資の促進や国民の資産形成に繋がる投資リターンの拡大がある。以下では、ガバナンス改革に関し、投資家側と会社側双方から企業の持続的な成長を促すという意味で車の両

<sup>17</sup> 日本版CCRC構想有識者会議(2015)(第7回)国土交通省提出資料。

<sup>18</sup> 金融庁(2016)「金融モニタリング有識者会議」(第1回)資料。

輪と称されるスチュワードシップ・コードおよびコーポレートガバナンス・コードを巡る動向を中心に確認しておく。

### ①スチュワードシップ・コード

政府は、2013年に成長戦略として打ち出した「日本再興戦略」において、企業の持続的成長を促す観点から、コーポレートガバナンス強化の一環として、機関投資家へ向けられた行動規範であるスチュワードシップ・コードの策定の方針を示した。これを受け、金融庁は「日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」を立ち上げ、2014年2月に同コードを策定・公表した。

同コードは機関投資家に、その投資先企業やその事業環境等に関する深い理解にもとづく「目的を持った対話」(エンゲージメント)などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、「顧客・受益者」(最終受益者を含む。)の中長期的なリターンの拡大を図るスチュワードシップ責任を果たすことを求めている。

なお、同コードは、いわゆる「コンプライ・オア・エクスプレイン」(原則を実施するか、実施しない場合にはその理由の説明が求められる)の手法を採用しており、個別の事情に鑑みて実施することが適切でない原則があれば、それを実施しない理由を説明することにより、その原則を実施しないことを許容する枠組みとなっている。

### ②コーポレートガバナンス・コード

政府は、『「日本再興戦略」改訂2014』において、コーポレートガバナンス・コードの策定を掲げた。東京証券取引所と金融庁を共同事務局とする有識者会議における「コーポレートガバナンス・コード原案」(以下「原案」という。)策定の後、コーポレートガバナンス・コードは東京証券取引所における上場規則として2015年6月から適用された。有識者会議が取りまとめた原案の序文では、コードの目的を、会社の意思決定の透明性・公正性を担保しつつ、これを前提とした会社の迅速・果敢な意思決定を促すことを通じて、いわば「攻めのガバナンス」の実現を目指すものとし、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図ることに主眼を置くと説明している。

同コードは、スチュワードシップ・コードと同じく、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の枠組みを採用しつつ、取締役会に対して、会社の持続的成長を促し、収益力・資本効率等の改善を図るべく、経営陣の適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと、独立した客観的な立場から実効性の高い監督を行うこと等を求めている。また、同コードにおいては、一定の基準を満たした独立社外取締役に対し、会社の持続的な成長を促し中長期的な企業価値の向上を図る観点からの助言を行うことが期待されている。

### ③ スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議

「『日本再興戦略』改訂2015」において、以上の両コードについて、積極的にその普及・定着を図る必要があるとされた。これを受けて、両コードの普及・定着状況をフォローアップするとともに、形式だけでなく実効的にガバナンスを機能させるなど、上場企業全体のコーポレートガバナンスのさらなる充実に向けて、必要な施策を議論・提言することを目的として、「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」が設置された。

スチュワードシップ・コードは、制定時に、おおむね3年毎を目途として、定期的な見直しが想定されており、「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」の意見書を踏まえ、2017年3月に改訂された。企業のエクस्पラインへの取組みや取締役会のあり方等の諸課題についても、継続的に改革の進捗を議論し、意見書の公表等が行われているところである。

## (2) フィデューシャリー・デューティー

国民の安定的な資産形成を実現する資金の流れへの転換を実現するための方策としては、フィデューシャリー・デューティーの確立がある。フィデューシャリー・デューティーとは、もともとは英米法の概念であり、信託契約等にもとづく受託者が負うべき義務を意味するが、金融庁によれば、「近時ではより広く、他者の信任に応えるべく一定の任務を遂行する者が負うべき幅広い様々な役割・責任の総称として用いる動きが広がって」いるとされている<sup>19</sup>。

### ① 政府の議論（顧客本位の業務運営に関する原則の策定等）

#### a. フィデューシャリー・デューティーとその位置づけ

フィデューシャリー・デューティーという概念は「平成26事務年度金融モニタリング基本方針」において取りあげられ、そこでは「各金融機関がその役割・責任を果たしつつ、資産運用能力の向上に努めることにより、国民の安定的な資産形成が図られるとともに、投資への流れが一層促進され、資産運用市場や資産運用業も中長期的に発展していくという『好循環』の実現が期待される」とある。フィデューシャリー・デューティーが取りあげられた背景には、ガバナンス改革と同様に、「デフレ脱却に向けた取組みと『好循環』の実現」という基本的な考え方があり、特に金融機関には、経済の成長や国民生活の安定に寄与すること、ひいては、金融機関自身の安定的な収益にも繋

<sup>19</sup> 金融庁(2016)「平成28事務年度金融行政方針」。



がっていくような「好循環」の実現を目指すことが期待されている。

この後、「平成27事務年度金融行政方針」および『「日本再興戦略」2016』にも取りあげられ、成長戦略として、より良い資金の流れを実現し、国民の安定的な資産形成に繋がるポートフォリオ・リバランスを促進することを目的に、後述するNISA・ジュニアNISAのさらなる普及や金融・投資教育の強化と併せて、金融機関に対してフィデューシャリー・デューティーの徹底が求められている。

## **b. 顧客本位の業務運営に関する原則**

金融庁の「平成28事務年度金融行政方針」では、「顧客本位の業務運営」(フィデューシャリー・デューティー)の確立と定着が掲げられた。この中では「金融商品の販売、助言、商品開発、資産管理、運用等のインベストメント・チェーンに含まれるすべての金融機関等において、顧客本位の業務運営(最終的な資金提供者・受益者の利益を第一に考えた業務運営)を行うべきとのプリンシプルが共有され、実行されていく必要がある」とされた。

このプリンシプル(原則)は、金融審議会に設置された「市場ワーキング・グループ」による検討を経て、「顧客本位の業務運営に関する原則」として取りまとめられた。同原則は、国民の安定的な資産形成を図るために、金融事業者が顧客本位の業務運営におけるベスト・プラクティスを目指すうえで有用と考えられる、「顧客の最善の利益の追求」、「利益相反の適切な管理」、「手数料等の明確化」等に係る7つの原則等から構成されている。

同原則の公表後、銀行をはじめとする金融事業者による取組方針の公表が進んでいる。金融庁は、「取組方針の公表を行った金融事業者のリスト」を随時公表するとともに、金融事業者による成果指標(KPI)の導入における好事例を紹介している。そのリストによれば、2017年12月末までに937の金融事業者が取組方針を公表している(その内、銀行等(銀行持株会社含む)は185行)。好事例とされたKPIの例には、投資信託における長期・積立・分散投資の状況(平均保有年数、販売に占める積立投信の割合等)、投資信託の販売額上位10銘柄、投信残高に対する分配金の割合、投信販売額に占める自社グループ商品比率等がある。

## **②海外におけるフィデューシャリー・デューティーに関する制度整備例等**

海外においても、近年、フィデューシャリー・デューティーに関する制度整備が進められている。ここで海外の状況をごく簡単に整理しておく。

米国では、2017年5月に、労働長官により「フィデューシャリー・デューティー規則」の導入が決定され、2017年6月9日から適用されている。この規則が適用されることで、

個人退職勘定(Individual Retirement Accounts: IRA)加入者等に対し投資に関する助言を行うには、「顧客の最善の利益を目指す旨を明示した契約」(Best Interest Contract)を締結することが必要になった。

英国では、2012年12月のリテール投資商品販売制度改革(Retail Distribution Review: RDR)により、販売会社は、商品提供者からの委託手数料を受け取ることが全面的に禁止された。これにより、販売会社が受け取ることが可能なのは、投資家から直接払われる手数料だけに限定されている。

EUにおいては銀行等の金融機関による金融商品に係る投資サービス等のための規制枠組みを定めた指令であるMiFIDが改正され、第2次金融商品市場指令(MiFID II)が2014年6月に公布され、2018年1月に施行されている(一部に6か月の猶予期間あり)。これにより、独立して投資アドバイスを行う事業者が、運用会社をはじめとする第三者から委託手数料を受領することが禁止されたほか、アドバイスの独立性等に関する説明が義務づけられ、また、費用や手数料に関する開示についても強化されることとなった。

このような諸外国の動向に照らせば、日本の「顧客本位の業務運営に関する原則」の特色として、プリンシプル・ベースの監督であることが挙げられ、ルールによる最低水準を満たすことではなく、各金融事業者による自主的な創意工夫を活かしたベストプラクティスによるフィデューシャリー・デューティーの確立・浸透が期待されている。

## 2. 税制

本節では、家計の資産形成を支援するために措置されている税制や付随する論点について、海外事例を参照しながら概観することとしたい。

### (1) NISA (一般NISA、ジュニアNISA、つみたてNISA)

少額投資非課税制度(以下「一般NISA」という。)は、幅広い家計に国内外の資産への長期・分散投資による資産形成を行う機会を提供する観点や、自助努力にもとづく資産形成を支援・促進し、家計からの成長マネーの供給拡大を図る観点から、2010年度税制改正で措置された。20歳以上の居住者等を対象にして、年間の非課税投資上限額は100万円、投資可能期間および非課税期間はいずれも2014年1月から3年間の時限措置として開始された<sup>20</sup>。税制措置の類型としては、拠出時は課税(所得控除なし、T: Taxed)、運用時および給付時は非課税(E: Exempt)とする「TEE型」と整理できる。

そして、2013年度税制改正において、老後の備えや教育資金など国民の資産形成を本

<sup>20</sup> 2011年度税制改正に伴い、2014年1月から、上場株式等の配当・譲渡所得等に対する税率が10%から20%(本則税率)となっている。

格的に支援するためには制度の長期化等が望ましいとの観点から、投資可能期間は2023年12月までの10年間に延長され、非課税期間は最長5年に拡充された。

さらに2015年度税制改正では、毎月の積立投資を後押しするために一般NISAの非課税投資上限額は100万円から120万円へ拡充されており(切りの良い10万円を毎月積み立てることが想定された。)、2017年9月末時点の口座数は約1,101万口座、累積買付額は約11兆8,716億円に達している。

また、2015年度税制改正において、(a)若年層への投資の裾野の拡大、(b)高齢者に偏在する膨大な金融資産の成長資金へのシフト、(c)長期投資の促進に向けて、未成年者少額投資非課税制度(以下「ジュニアNISA」という。)が創設され、0～19歳の未成年者についても2016年1月から口座開設が可能となった。年間投資上限額は80万円に設定され、投資可能期間および非課税期間は一般NISAに準じる設計とされている。

他方、一般NISAとの相違点として、ジュニアNISAは未成年者(子や孫)の将来に向けた長期投資という制度趣旨があることや、原則として親権者等が未成年者のために代理として運用を行うものであるため、親権者等が本制度を用いて課税の潜脱をすることがないよういくつかの制限が課されている。具体的には、口座開設者が18歳に達する年<sup>21</sup>までは、購入した上場株式等や配当金、売却代金等の払出しができないほか、ジュニアNISA口座への金銭の拠出について、口座開設者本人に限定されていることなどが挙げられる。こうした制約条件のもとで、2017年9月末時点の口座数は約24万口座、累積買付額は約561億円に留まっている。

さらに、2017年度税制改正では、長期にわたる少額からの積立・分散投資を強く後押しする観点から、非課税期間が20年間に及ぶ非課税累積投資契約に係る非課税制度(以下「つみたてNISA」という。)が新たに創設され、2018年1月から買付けが可能となった。つみたてNISAは、他のNISAと異なり、投資初心者でも理解できるよう複数の銘柄の有価証券等に対して分散投資を行うなどの要件を満たし、特定の銘柄等によるリスクの集中の回避が図られた投資信託に対象商品が限定されている<sup>22</sup>。

また、2018年度税制改正では、各種NISA制度の口座開設手続きにおける利便性を向上させ、より一層の普及を図るため、税務署における二重口座確認前にNISA口座を即日で

<sup>21</sup> 口座開設者が3月31日時点で18歳である年の1月1日以降、払出しが可能。

<sup>22</sup> つみたてNISAの対象商品は、金融庁の「家計の安定的な資産形成に関する有識者会議」の下に設置された「長期・積立・分散投資に資する投資信託に関するワーキング・グループ」が取りまとめた報告書(2017年3月30日公表)の方針にもとづく一定の要件を満たしたものに限定されており、同庁への届出制とされている。登録された商品については、金融庁ウェブサイトで公表されている。

開設し、同日に買付けることを可能とする措置が講じられている<sup>23</sup>。

前述した一連の税制改正を経て、3種類のNISAが併存することとなったが、2017年度与党税制改正大綱において、「個人所得課税改革において、老後の生活など各種のリスクに備える自助努力を支援する公平な制度の構築に向けた検討を行う中で、NISA全体に係る整理を行う。こうした方針に沿って、制度の簡素化や税制によって政策的に支援すべき対象の明確化の観点から、複数の制度が並立するNISAの仕組みについて、少額からの積立・分散投資に適した制度への一本化を検討する。」と言及されており、税制上の整理と併せて、利用者にとって分かりやすい制度設計が課題として位置づけられているといえる<sup>24</sup>。

また、いずれのNISAも租税特別措置法にもとづく時限措置であり、投資可能期間および非課税期間に期限があることから、将来にわたって継続的に家計の資産形成を促進し、ひいては市場ヘリスクマネーを供給し続けることが可能であるのかは不透明である。

ここで、NISAおよびジュニアNISAのモデルとなった英国の個人貯蓄口座(Individual Savings Account : ISA)を概観すると、1999年4月に貯蓄率の改善等を目的として導入された当初は投資可能期間を10年間とする時限措置だったが(非課税期間は当初より恒久措置)、制度の簡素化や抛出限度額の引上げなどの利用者の利便性向上に資する取組みが段階的に進められたことで口座数は順調に増加して国民への普及が進み、2008年に恒久化されている<sup>25</sup>。

また、制度の恒久化後においても利便性向上に向けた取組みが進められたことで、年間抛出限度額は20,000ポンド(2017年4月時点)まで拡充されているほか、ISA口座数は約2,158万口座(2015年4月5日現在)に達しており、国民の半数近くが口座を保有する状況となっている。

また、わが国のNISAと比較すると、英国においては株式型ISAと預金型ISAの2種類の口座を保有することが認められていることが相違点である。NISAは上場株式や公募株式投資信託等に投資対象商品が限定されている一方、株式型ISAで公社債、保険契約および預貯金、預金型ISAで預貯金のほか低リスクの保険契約およびMMF等への投資も認めら

<sup>23</sup> 本措置について、関連法令は平成30年3月31日に公布されているが、一部事務手続きに不明確な点もあることから、顧客の利便性や関係者の実務負担を踏まえた早期の明確化が必要といえる。

<sup>24</sup> 金融庁(2017)「平成29事務年度金融行政方針」によれば、「投資に関心の薄い層にも資産形成を促していくためには、投資を開始するきっかけを身近な場で得られるような環境を整えることが望ましいことから、職場単位でつみたてNISAの普及を進めていく。他省庁・地方自治体、さらには民間企業における普及も視野に、iDeCo(個人型確定拠出年金)との連携を図りつつ、金融庁において職場つみたてNISAを導入する。」という方針が掲げられている。この方針に則って、金融庁は他省庁・地方自治体・民間企業にも「職場つみたてNISA」を展開し、資産形成を開始する「きっかけ」が身近な場で得られるよう、職場における環境整備を促進している。

<sup>25</sup> HMRC, 2017, “Individual Savings Account (ISA) Statistics.”

れており、幅広く投資対象資産を選択可能な仕組みとなっている。なお、税制措置の類型は「TEE型」であり、NISAと同様である。

## (2) 確定拠出年金制度

わが国では、「II.」で述べたように、公的年金の所得代替率が低下し、少子高齢化の進展が今後も見込まれる状況において、賦課方式の公的年金制度にもとづく社会保障制度へ過度に依存することなく、自助努力によって老後生活の維持向上を図るための資産形成を行う必要性が高まっており、私的年金の拡充が求められる状況にあるといえる。

私的年金の一種である確定拠出年金(DC)は「国民の高齢期における所得の確保に係る自主的な努力を支援し、もって公的年金の給付と相まって国民の生活の安定と福祉の向上に寄与する」ことを目的に創設され、2001年10月に開始された制度である。近年の制度変更の経緯を概観すると、2009年度および2014年度税制改正において拠出限度額の引上げが行われているほか、2015年度税制改正において、個人型確定拠出年金(iDeCo)の加入対象範囲が企業年金加入者(規約に定めた場合に限る。)、公務員等共済加入者および第三号被保険者まで拡大されている。これにより、対象者ごとに年間拠出限度額に差はあるものの、2017年1月から原則的に60歳未満のほとんどすべての個人が加入対象者となっている。また、導入時における投資教育の努力義務および継続的な投資教育の配慮義務を事業主にそれぞれ課していたが、投資教育は加入者自身が運用資産を選択して運用するという確定拠出年金の基本を支える重要な施策であるという観点から、継続的な教育についても努力義務が課されることとなった。

このように、段階的に利用者の資産形成に向けた制度改正が進められてきている一方、諸外国における私的年金制度等と比較するといくつかの相違点が見受けられる。以下では、①課税のタイミングに係る利用者の選択可能性、②デフォルト商品の設定、③脱退一時金の支給要件についてみていきたい。

### ①課税のタイミングに係る利用者の選択可能性

わが国の確定拠出年金は、(a)拠出額は全額所得控除できること、(b)運用時に退職年金等積立金に対して特別法人税(年1.173%)が課される仕組みとなっているが、2017年度税制改正にもとづき2020年3月末まで課税停止期間が延長<sup>26</sup>されていること、(c)給付

<sup>26</sup> 1999年以降に課税凍結が繰り返されており、わが国で2001年10月に確定拠出年金が導入されてから一度も課税されたことはない。ただし、主要各国(米国、英国、ドイツ、フランス)はもともと運用時に非課税であることに鑑みると、極めて稀な税制といえる。なお、2016年5月24日に「確定拠出年金法等の一部を改正する法律」が可決・成立しており、参議院の附帯決議には、運用時と給付時との二重課税防止の観点から、特別法人税の廃止の検討が盛り込まれている。



時においては手厚い公的年金等控除<sup>27</sup>や退職所得控除を利用できることから、「EET型」に属するものの、実質的には「EEE型」の税制措置と考えられ、拠出・運用・給付を通じた課税のあり方について総合的な検討が必要と指摘されている<sup>28</sup>。

なお、年金税制のあり方について、「TEE型」と「EET型」の税制措置は、一定の条件のもとでは同値であるが、「TEE型」は、(a)貯蓄に対する税制として、簡素で明瞭、(b)税引き後所得の中から拠出するため拠出額のコントロールが容易、(c)運用益非課税であるため、制度導入時の財政負担が軽い、(d)「EET型」は給付時課税として、既存の年金受給者からの反発を招き、非課税にする圧力にさらされがちである等の指摘がある<sup>29</sup>。

それに対し、実際に「TEE型」のRoth401kおよびRoth IRAが導入された際の経緯等を踏まえ、米国の経済学者からは、(a)制度導入時に即時に税収減が生じないことから、政治家が安易に減税措置の拡大等に利用するという深刻な弊害が再三にわたり生じている、(b)「TEE型」は、将来、高い税率が予想される高額所得者を特に優遇する制度であり、所得再分配上の問題がある等の点が批判されている<sup>30</sup>。さらに、(c)「TEE型」と「EET型」の併置は、貯蓄税制をきわめて複雑にし、税制の簡素化に反するのみならず、節税の機会を提供する、(d)若年層の家計の中には流動性制約下にある者も多く、「TEE型」では拠出金の確保が困難であるという問題点が指摘されている。

ここで、海外の主要国における年金制度(老後所得保障制度)をみると、わが国とは異なり、拠出時または給付時のいずれかの段階で課税を行うことで所得税課税ベースが過度に縮小しないよう配慮されているほか、年金制度以外の非課税貯蓄(投資)勘定等の役割も踏まえつつ、個々人のニーズに応じた利便性等の観点から「EET型」または「TEE型」から利用者が選択可能な制度設計を採用している例が多い。

まず、米国の事例をみると、公的年金(OASDI)、企業年金(401k)、個人年金(IRA)の3種類で構成されており、公的年金のみでは支給額が十分ではなく、老後に備える自

<sup>27</sup> 政府税制調査会(2017)「経済社会の構造変化を踏まえた税制のあり方に関する中間報告②(税務手続の電子化等の推進、個人所得課税の見直し)」では、65歳以上の者に対する最低保障額の特例を含め、基本的に給与所得控除の水準を上回っており、給与所得控除とは異なり収入が増加しても控除額に上限はない手厚い仕組みとなっていることなどを踏まえ、「公的年金等が、通常、経済的稼働力が減退する局面にある者の生計手段とするための公的な給付であること等を考慮しつつ、世代内及び世代間の公平に配慮する観点から特に高額所得者がある者について、見直しを行うことが適当と考えられる」と指摘されている。

<sup>28</sup> 前掲の政府税制調査会(2017)による。

<sup>29</sup> 日本証券業協会(2012)「第3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」。

<sup>30</sup> これらの点は、Gruberの学部向けの公共経済学の教科書(Jonathan Gruber, 2016, *Public Finance and Public Policy*, 5th ed, New York: Worth Publishers)、およびBurman and Slemrodによる米国税制の概説書等(Burman L. E. and J. Slemrod, 2013, *Taxes in America: What Everyone Needs to Know*, New York: Oxford University Press)においても指摘されており、米国におけるRoth401kおよびRoth IRAの問題点はよく知られている。



助努力を促進する観点から、企業年金および個人年金への税制優遇を進めている。

具体的には、利用者は各々の将来設計に応じて「EET型(Traditional 401K、Traditional IRA)」、「TEE型(Roth401K、Roth IRA)」から選択することができる仕組みとなっている。

次に、カナダの年金制度をみると、(a)税方式の公的年金である老齢保障プログラム(OAS)、(b)社会保険方式の公的年金であるカナダ年金プラン(CPP)、(c)企業年金(DC型RPP)および私的年金である登録退職貯蓄制度(RRSP)の3本柱で構成されている。

私的年金はいずれも拠出時および運用時が非課税であり、給付時に課税する「EET型」の税制措置が採用されている。

さらに、年金制度とは別に、2009年には貯蓄を促進する目的で「TEE型」の非課税貯蓄口座である個人貯蓄勘定(TFSA)が導入されている。TFSAは、RRSPへの拠出が認められていない場合でも利用可能な仕組みとなっており、米国と同様に「EET型」と「TEE型」の制度を併用しながら老後に向けた資産形成が可能である。

このほか、英国の年金制度においても、カナダと同様に「EET型」の税制措置が採用されており、前述した「TEE型」のISAを併せて活用することで、個々人のニーズに応じた柔軟な資産形成が可能な制度設計になっている。

## ②デフォルト商品の設定

確定拠出年金制度は、加入者自身が自己の責任において運用商品を選択して運用を行い、その結果にもとづいた給付を受ける制度であり、運用の指図は加入者自身が行うことが想定されている。

他方、運用商品を選択しない加入者は常に一定数存在することを踏まえ、確定拠出年金法の改正に伴い、これらの者に対しては、あらかじめ定められた運用方法(いわゆるデフォルト商品による運用)を「指定運用方法」として設定することが可能な仕組みが整備されている<sup>31</sup>。

わが国における、現在の運用状況をみると、確定拠出年金制度におけるデフォルト商品の設定割合は63.5%であり、デフォルト商品の95.0%が元本確保型商品とされる<sup>32</sup>。また、デフォルト商品の設定がある企業の加入者等のうち、自ら運用指図を行っていない者を加入者全体の15%と仮定した場合、デフォルト商品が適用されている割合は加入者全体の約9.5%(63.5%×15%)、デフォルトで元本確保型商品が適用されている割

<sup>31</sup> 法改正に伴い、運用の指図を行わない加入者の運用指図権を保護し、加入者が自ら運用指図を行うことを促すための手続規定が導入された。また、同規定に則った手続きを経ても商品選択を行わない加入者については、一定期間経過した場合、あらかじめ定められた運用方法を指図したものとみなす法令上の整理がなされた。

<sup>32</sup> 企業年金連合会(2017)「2015(平成27)年度決算確定拠出年金実態調査結果(概要)」。

合は、加入者全体の約9% (9.5%×95%)と推計されている<sup>33</sup>。

こうしたデフォルト設定の効果について、簡単な手続きによりデフォルト以外の商品を選択可能な場合であっても、多くの加入者がデフォルト設定されている商品で運用するようになることに関して、行動経済学に立脚した実証結果もある<sup>34</sup>。

海外の事例では、例えば、オーストラリアにおける強制加入の私的年金である「スーパーアニュエーション」は、デフォルト設定の重要性に鑑みて、2013年に公的機関が認定した一定の要件に適合するファンドをデフォルト・ファンドとして導入を開始している。

また、スウェーデンでは公的年金において、部分的に積立方式が採用されており、積立部分には個人勘定が設定されている。当該個人勘定における運用資産は、原則的に個人が選択する必要があるが、運用先の選択をしない加入者が存在することから、AP7 (公的年金積立金運用組織の1つ)はデフォルト・ファンドを設定している。2010年5月には、デフォルト設定の重要性等に鑑みて、デフォルト・ファンドをバランス型ファンドからターゲット・デート型ファンド(あらかじめ定めた期日に向けてリスク資産の比率が減少していくように運用するファンド)に変更している。

### ③脱退一時金の支給要件

わが国の確定拠出年金制度は、原則として60歳までは老齢給付金を受給できないが、加入者であった者が制度への加入ができなくなった場合など、法令等に定められた一定の要件を満たすことにより、例外的に脱退一時金の受給が認められている。

そのため、例えば若年層がいったん資金拠出を行った場合、老齢給付金の受給可能年齢まで長期間にわたって拠出資金の中途引出しができないことが、制度を利用するうえでの障害として、加入者が伸びない原因になっていると考えられる。

脱退一時金の支給要件に係る改正経緯を振り返ると、2011年8月に年金確保支援法が成立したことに伴い、確定拠出年金法および確定拠出年金法施行令が一部改正され、2014年1月1日から確定拠出年金の脱退一時金の支給要件が緩和された<sup>35</sup>。

<sup>33</sup> 社会保障審議会企業年金部会確定拠出年金の運用に関する専門委員会(2017)「報告書～確定拠出年金の運用商品選択への支援～」。

<sup>34</sup> Madrian, B. C. and D. F. Shea, 2001, “The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior,” *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.116, pp.1149-1187. Madrian and Shea (2001)によれば、米国において、401Kプランのデフォルト設定(貸金からの拠出率3%)を行ったことにより、デフォルト設定の拠出水準による運用者の割合が、従来の4%から65%まで増加したと指摘している。

<sup>35</sup> 企業型年金の加入者資格を喪失した際に、従来は「個人型確定拠出年金に加入可能な者に該当しない」ことが要件とされていたが、「個人型確定拠出年金への加入者資格を有している者が2年以上継続して個人型確定拠出年金の運用指図者である等、一定の要件を満たす場合」についても、新たに脱退一時金の支給が認められることとなった。

しかし、2017年1月1日以降の個人型確定拠出年金への加入対象者の範囲見直しに伴い、支給要件の見直しが行われたことで、新たに「保険料免除者<sup>36</sup>」でなければ脱退一時金を受け取ることができないように支給要件が厳格化されている<sup>37</sup>。

他方、米国の401kやドイツのリースター年金(任意加入の確定拠出年金制度)についても、わが国と同様に支給開始年齢到達前の中途引出しは原則認められていないものの、(a)米国では、事業主が認める場合は10%のペナルティー・タックスを所得税とは別に支払うことで、早期の受取りが可能、(b)ドイツでは、補助金および還付税額の返還を条件として中途引出しが可能、という点が異なっている<sup>38</sup>。

なお、確定拠出年金制度のほか、自助努力にもとづく年金関連の資産形成制度として、60歳以降に年金として受け取るための老後の資金づくりを目的としている「財形年金貯蓄」(「財形住宅貯蓄」と合わせて、貯蓄残高550万円まで利子等は非課税)や、将来の年金受け取りと、資産形成(運用)、死亡保障の機能を併せ持っている「個人年金保険」があり、老後に備えた資産形成手段は多岐にわたっている。

### (3) 相続・贈与関連税制

家計の資産形成等を有効活用できるよう、自助努力にもとづくNISAや確定拠出年金制度等のほか、相続・贈与関連税制の整備も進められている。

相続税制は、富の再分配が課税根拠の1つに挙げられ、(a)垂直的公平性(納税義務者の間における経済力に応じた課税)、(b)水平的公平性(経済力が等しい場合における等しい課税)を確保し、格差の是正を図ることを目的としており、贈与税は相続税の補完税としての性質を有している。

わが国の相続の状況は、前述したとおり、相続人および被相続人の高齢化によって「老々移転」が進展し、高齢者に資金が滞留する構造になっている。そこで、高齢者の保有する資産を生前のうちから現役世代へ早期に移転し、その有効活用が図られるよう、「祖父母などから教育資金の一括贈与を受けた場合の贈与税の非課税制度(2013年4月～2019年3

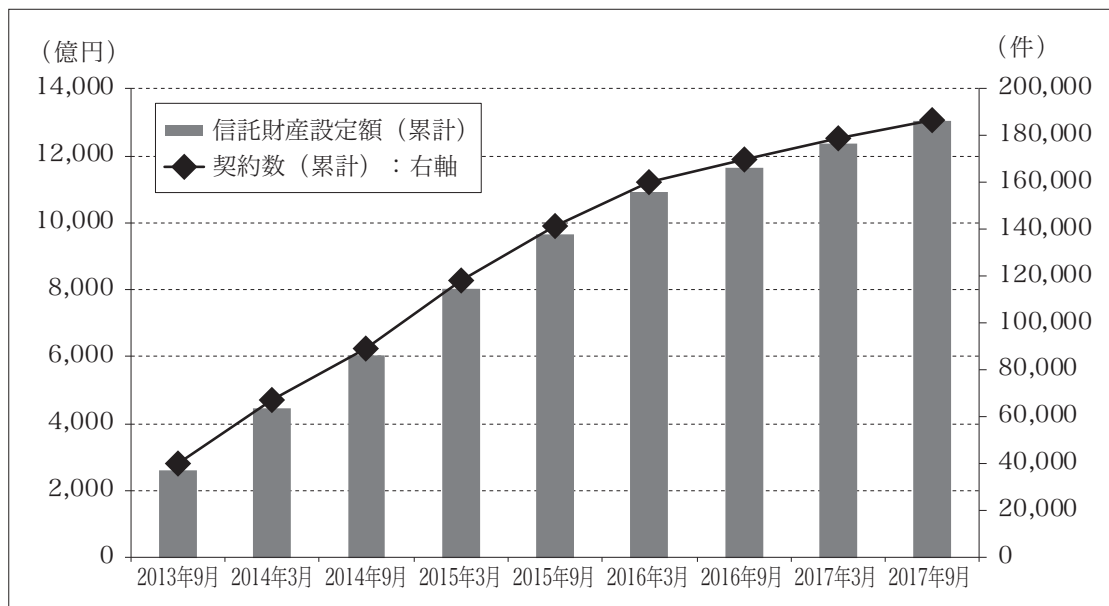
<sup>36</sup> 保険料免除者は、第1号被保険者で、生活保護、申請免除、学生納付特例、若年者納付猶予のいずれかの国民年金保険料の納付免除者が該当する。

<sup>37</sup> 中途引出しに対して厳格な要件が課されている理由として、運用資産は貯蓄ではなく、あくまで老後の年金であるという考え方のもと、各種税制優遇措置が設けられているという背景がある。

<sup>38</sup> 第9回社会保障審議会企業年金部会(2014)「一般企業向けの取組参考資料」。

月)<sup>39</sup>」、「住宅取得資金等の贈与税の非課税措置(2015年1月～2021年12月)」、「結婚・子育て資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置(2015年4月～2019年3月)<sup>40</sup>」が時限的に創設されている。これらの制度においては、受贈者の直系尊属(祖父母等)から贈与を受けた者が、当該資金を特定の用途に充てた場合には非課税限度額までの金額が非課税とされている。このうち、教育資金に係る非課税措置を利用した教育資金贈与信託の受託状況を見ると、制度創設から2017年9月までの累計で1兆円を超える贈与の受託が行われている(図表17)。

図表17：教育資金信託贈与の受託状況



出所：一般社団法人信託協会「信託の受託概況(平成29年9月末現在)」をもとに作成。

#### (4) 金融所得課税一体化

金融商品間の課税方式の均衡化を図り、投資家が自らのリスク選好に応じ、自由に金融商品を選択できるよう、金融所得課税の一体化が進められてきた。

<sup>39</sup> 30歳未満の者(以下、本注記において「受贈者」という。)が、教育資金に充てるため、金融機関等との一定の契約にもとづき、受贈者の直系尊属(祖父母など)から①信託受益権を付与された場合、②書面による贈与により取得した金銭を銀行等に預入をした場合または③書面による贈与により取得した金銭等で証券会社等で有価証券を購入した場合には、信託受益権または金銭等の価額のうち1,500万円までの金額に相当する部分の価額については、一定の書類を提出することにより贈与税が非課税となる措置。

<sup>40</sup> 20歳以上50歳未満の者(以下、本注記において「受贈者」という。)が、結婚・子育て資金に充てるため、金融機関等との一定の契約にもとづき、受贈者の直系尊属から①信託受益権を付与された場合、②書面による贈与により取得した金銭を銀行等に預入をした場合または③書面による贈与により取得した金銭等で証券会社等で有価証券を購入した場合には、信託受益権または金銭等の価額のうち1,000万円までの金額に相当する部分の価額については、一定の書類を提出することにより贈与税が非課税となる措置。

金融所得課税一体化については、わが国において、少子高齢化等の進展によって貯蓄率が低下していることや、家計金融資産に占める株式や株式投資信託の占める割合が主要諸外国に比べても低いことなどを踏まえ、現存する金融資産を効率的に活用することが経済の活力を維持するための鍵になるという考え方のもと、2004年6月に政府税制調査会が「金融所得課税の一体化についての基本的考え方」を取りまとめ、本格的な議論を開始した。

その際、いわゆるプロの投資家だけでなく、今まで「貯蓄」を中心に資産運用を行っていた一般の個人にとって、より一層「投資」を行い得る環境を整備することが政策的要請として位置づけられた。具体的には、(a)金融商品の中から、税負担の違いに左右されず、それぞれのニーズに応じて投資先を選択できるよう、金融商品間の課税の中立性が要請されること、(b)一般の個人投資家が、投資判断を行うためには、簡素でわかりやすい税制であること、(c)これまで株式投資になじみのない一般の個人投資家が投資を行いやすくするため、投資リスクの軽減を図ること、が必要とされた<sup>41</sup>。

金融所得課税の一体化が進み、異なる金融所得間の損益通算および損失の繰越が認められることで、課税対象となる金融所得を圧縮することが可能(例えば、譲渡所得における利益について、雑所得における損失と相殺する等。)になり、家計のリスクを低減する効果があると考えられる。

こうした目的意識のもとで、金融商品間の損益通算範囲は順次拡大してきている。これまで、上場株式等の譲渡損失と配当等の損益通算は2009年1月から可能となり、2016年1月からは公社債まで拡大したことで、デリバティブ取引等や預貯金を除いた制度整備は進展している。また、2017年度与党税制改正大綱では、今後の検討事項として「デリバティブを含む金融所得課税のさらなる一体化については、投資家が多様な金融商品に投資しやすい環境を整備し、証券・金融、商品を一括して取り扱う総合取引所の実現にも資する観点から、多様なスキームによる意図的な租税回避行為を防止するための実効性ある方策の必要性を踏まえ、検討する」ことが盛り込まれており、将来的に損益通算範囲のさらなる拡大を検討する方針が示されている。

## (5) マイナンバー

マイナンバー(社会保障・税番号)制度は、(a)国民の利便性の向上(社会保障・税関係の手続き簡素化等)、(b)行政の効率化(国・地方公共団体間の情報連携による情報の照合等に要する時間・労力の大幅な削減、手続きの正確性向上等)、(c)公正・公平な社会の実現(国民の所得状況等をより正確に把握することで、脱税や不正受給等の防止に加えて、

<sup>41</sup> 政府税制調査会金融小委員会(2004年6月15日)。



困っている方へのきめ細かな支援等)のための社会基盤として、2016年1月から開始されており、今後のさらなる制度普及によって、様々な行政手続きに係る負担の軽減が期待されている。

2015年9月に改正されたマイナンバー法(行政手続における特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律)にもとづき、マイナンバーの利用範囲拡大に向けて、2018年1月から預貯金口座への付番が開始されている。預貯金口座付番は社会保障制度の所得・資産要件を適正に執行する観点や、適正・公平な税務執行等の観点等から導入された。加えて、マイナンバーによる名寄せが可能になれば、預貯金等から得られる利子所得を損益通算の範囲に加えることで金融所得課税の一体化を効率的に進展させることも期待されているが、当面は預貯金者にマイナンバーの告知義務はなく、付番されない預貯金口座が残ることから、正確な所得・資産の把握は難しいといえる<sup>42</sup>。

これまでみてきたとおり、わが国では各種NISA、確定拠出年金制度のほか、財形年金貯蓄や個人年金保険など様々な自助努力にもとづく資産形成手段が用意されているが、制度趣旨が重複するものが多いほか、利用対象者の棲み分けは必ずしも明確ではなく、複雑化してきている。そのため、利用者にとって望ましい制度選択が難しくなっている可能性がある。

また、資産形成を促進する観点から、金融所得課税の一体化やマイナンバーのより一層の利活用についても併せて検討が必要といえる。

### 3. 資産形成に向けた金融経済教育

先にみたように、家計の金融資産の過半は現預金となっているところ、国民の安定的な資産形成の促進のためには、金融リテラシーの向上が欠かせず、またそれに資する金融経済教育が必要であることは広く指摘されている。

近年の成長戦略においても、資産形成のための金融リテラシーの向上が唱えられており、特に、少額からの積立を活用した長期・分散投資の効果について広く周知すること(『日本再興戦略』2016)、そして、実際に積立を利用した長期・分散投資による資産形成を促す観点から、家計の実践的な投資知識(投資リテラシー)の深化に繋がる金融・投資教育等を充実させること(『未来投資戦略2017』)の重要性が強調されている。

以下では、金融庁をはじめとする政府の取組みのほか、わが国の金融経済教育において中心的な役割を果たしてきた金融広報中央委員会や業界団体等の近年の取組み動向を整理し、前述した長期・分散投資に係るリテラシーの向上を含め、わが国で求められる金融リテラ

<sup>42</sup> 加えて、実際にマイナンバーを活用した利子所得を含む金融所得課税の一体化を進めるためには、金融機関は利子所得についても名寄せ可能な体制を構築する必要がある点に留意が必要である。



シーの内容およびその現状の水準等を確認する。また、併せて海外の先進例として米国、英国およびシンガポールの金融経済教育に係る動向を概観する。

## (1) 政府・金融広報中央委員会の取組み

### ①学習指導要領における記載の充実

従来より、金融庁、金融広報中央委員会のほか全銀協をはじめとする各業界団体から、文部科学省に対して、学習指導要領への金融経済教育の内容の記載の充実の要望が継続的になされている。近年学習指導要領に追加された金融に関連する内容をみると、多重債務問題等を背景に、消費者行動に関連する項目や経済や金融の基本的メカニズムに関する項目が多い。例えば、2017年3月31日に公示された新たな中学校学習指導要領では、必修科目である家庭分野においては「クレジットなどの三者間契約についても扱うこと」とされ、公民的分野においては、「経済活動や起業などを支える金融などの働きについて取り扱うこと」とされた。これらが重要な内容であることは言うまでもないものの、資産形成に直結する内容ではない。

### ②金融教育プログラムの策定

金融教育の定義や、「年齢層別の金融教育内容」等を示す「金融教育プログラム」が、金融広報中央委員会の委嘱を受けて組織された「金融教育プログラム検討委員会」において検討され、2007年に取りまとめられた。同プログラムには、教育関係者をはじめとして、関係者に金融教育の意味・必要性が広く理解されるとともに、実際に授業を組み立てる際の参考となるように各教科等の学習指導への金融教育の取込み方等の例も掲載されており、学校における効率的な金融教育の展開に寄与することが目的とされている。2016年には、全国の学校教育における金融教育への取組み状況を踏まえ、「年齢層別の金融教育内容」を「学校における金融教育の年齢層別目標」へと見直すなど、同プログラムの全面改訂が行われた。

### ③金融経済教育研究会・金融経済教育推進会議の設置

サブプライム問題の発生を契機として、金融リテラシーの重要性が再認識され、2012年にはG20で「金融教育のための国家戦略に関するハイレベル原則」が採択されるなど、金融経済教育に関する議論が国際的にも高まった。

こうした動向を踏まえ、金融庁の金融研究センターに「金融経済教育研究会」が設置された。その報告書(2013年4月)の中では、「生活スキルとして最低限身に付けるべき金融リテラシー」として、「家計管理」、「生活設計」、「金融知識及び金融経済事情の理解と適切な金融商品の利用選択」および「外部の知見の適切な活用」の4分野について15項目にわ

たる内容が整理されている。これらのうち、資産形成に特に深く関わるのは、以下の4項目である(図表18)。

図表18：「生活スキルとして最低限身に付けるべき金融リテラシー」(資産形成関係)

項目12	人によってリスク許容度は異なるが、仮により高いリターンを得ようとする場合には、より高いリスクを伴うことの理解。
項目13	資産形成における分散(運用資産の分散・投資時期の分散)の効果の理解。
項目14	資産形成における長期運用の効果の理解。
項目15	金融商品を利用するにあたり、外部の知見を適切に活用する必要性の理解。

出所：金融経済教育研究会報告書をもとに作成。

また、同報告書の方針を推進するに当たり示された諸課題への取組みについて審議することを目的として、金融広報中央委員会を事務局とする金融経済教育推進会議を設置し、後述する「金融リテラシー・マップ」の策定や「金融リテラシー調査」の実施等を行っている。

#### ④ 「金融リテラシー・マップ」の策定

前述の「生活スキルとして最低限身に付けるべき金融リテラシー」の4分野について、「金融教育プログラム」における「年齢層別の金融教育内容」と整合性を保ったうえで、各年齢層で身に付けておくべき具体的な金融リテラシー内容が、2014年6月に「金融リテラシー・マップ」として体系的にまとめられた(2015年6月改訂)。これにより、どの年代にどのような内容の教育が必要であるか具体化されたことで、教育関係者にとって、金融教育の全体像を把握できるようになった。

## (2) 各業界団体等の取組み

消費者への教育という公的な性格のために、金融経済教育においては、金融関連の業界団体が個社の利害に関わらない中立的な立場から一定の役割を果たすことが期待されている。業界団体の金融経済教育に係る取組みは、金融経済のメカニズムについての理解を促進するものや、金融リテラシーの向上を金融犯罪被害の未然防止に繋げることを目的としたものなど多岐にわたるが、以下では、特に資産形成に関わりの強い代表的な業界団体等の取組みの概略を示す。

### ① 学校への講師派遣・セミナー開催

多くの金融関連の業界団体では、金融経済教育のためのセミナーや学校の金融経済教育の場に講師等の派遣を行っている。こうした講師等の派遣には、学校向けから社会人

向けのものまであり、その内容面についても金融一般に関する基礎知識にまつわるものから、資産形成に資するものでは、将来の3大イベント(住宅購入、教育、老後)等に備えたマネープラン、投資信託・株式・債券等金融商品の基礎知識、あるいはNISAやiDeCo等の制度についてなど、多岐にわたっている。

また、セミナーにおける教育対象についても、若手社会人、女性、リタイアメント世代等にセグメント化し、特定の層のニーズに合わせた金融経済教育を提供するほか、講演・講座の内容については金融経済教育の受容者側からのニーズに応じて柔軟に対応するといった試みも行われている。さらに、実際のセミナーや授業の模様を、後日ウェブサイト上などで広く公開する例もみられる。

こうした講師派遣は、金融経済教育を授ける側である教育者向けにも行われており、研修会などに講師を派遣してデモ授業を行うほか、一部では教育者の自主研究会をサポートする取組みもなされている。例えば、全国銀行協会、生命保険文化センターや日本損害保険協会では、公民の教師向けだけではなく、家庭科教師向けに講師の派遣やセミナーの開催等を実施している。

しかし、業界団体が主体となる金融経済教育においては、その業界団体が代表する業界に関連の深い事項が重点的に扱われる傾向があり、一般の消費者にとって、金融一般に係る内容や資産形成の基盤となる一般的知識等について扱う機会は必ずしも十分に確保されていないおそれがある。

## ②教材等の提供

金融関連の業界団体では、学校等で利用可能な教材提供も多く行っている。基本的には、講師派遣やセミナーの開催と同様に、各団体の業界に関連の深いテーマを内容とした教材が提供されている傾向がある。

資産形成に資する教材としては、例えば、全国銀行協会では高校生向けに「シリーズ教材お金のキホン」と題して、家計管理や資産形成等をテーマとしたアクティブラーニング型教材(授業用プログラムガイド、授業用ワークシート、授業用スライド等)を公開している。

近年では、各業界団体でも金融経済教育に係るウェブコンテンツの充実化が進んでおり、動画、シミュレーション、クイズ等が無料で利用できるところもある。例えば、全国銀行協会では、「はじめての金融リテラシー」と題して、(a)資金計画と資産運用の意義、(b)ローン・クレジットの基本的な特徴、(c)資産運用のポイント、という3つのテーマからなる9つの動画を公開している。

また、スマートフォンの普及を反映し、スマートフォン用のアプリを提供する動きもある。例えば、全国銀行協会では、ライフプランニングを学ぶことを目的として、会話

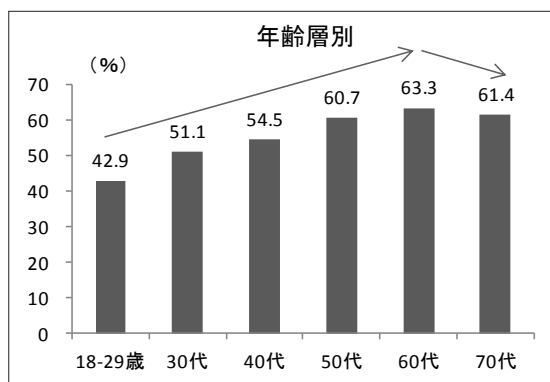
形式のクイズのなかで家計管理や資産形成など生活に必要なお金の知識が身につく無料アプリ「ライフプランスタディ〜今日から考えるお金の戦術〜」をリリースしており、日本証券業協会では、証券投資(株式、投資信託、債券)に加え、マネープランやライフプランといった資産運用、NISA、確定拠出年金等の制度について基礎から学ぶことのできる電子書籍アプリ「投資道場」を無料で提供している。

### (3) わが国における金融リテラシーの現状

わが国における18歳以上の個人のお金や金融に関する知識や行動の特色を把握するため、2011年に「金融力調査」が実施された。2016年には「金融リテラシー調査」が行われ、前述した「金融リテラシー・マップ」の4分野について調査を実施している。設問の約半数は、米国やOECDにおける同種調査と比較可能なものとなっている。

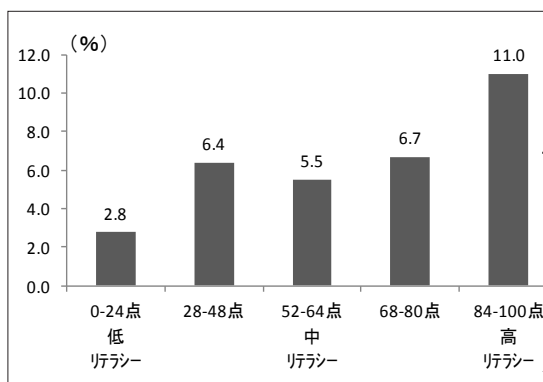
調査結果をみると、若年層ほど正答率(金融リテラシー)が低く、また60代を過ぎると正答率が低下する傾向がみられる。正答率は、金融教育を受けた経験がある人が相対的に高い<sup>43</sup>。また、これらの傾向は望ましい金融行動をとる比率の面でも確認できる(図表19～21)。

図表19：年齢層別の正誤問題正答率



出所：「金融リテラシー調査」(2016年)

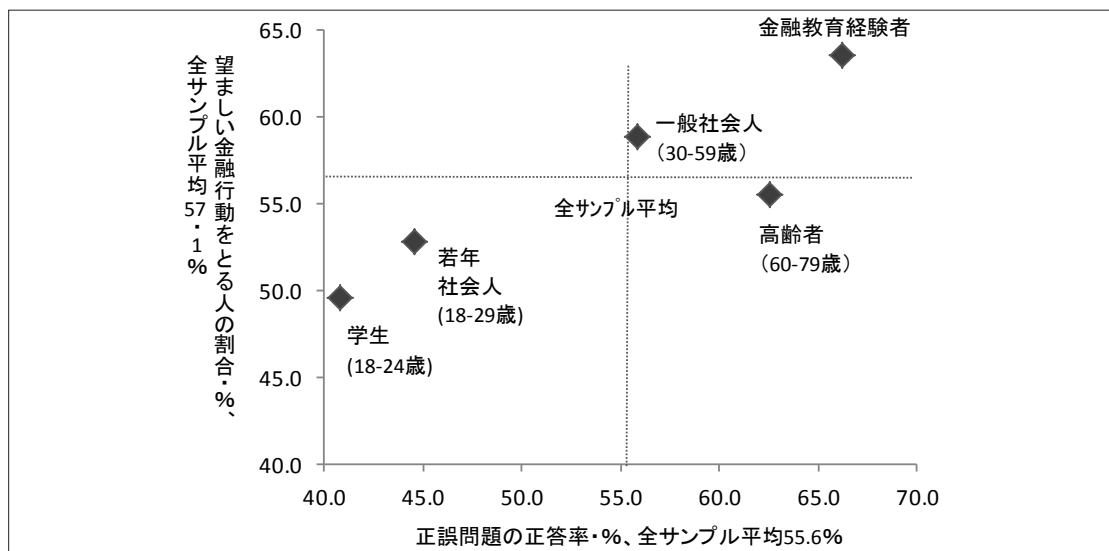
図表20：金融教育を受けた人の割合



出所：「金融リテラシー調査」(2016年)

<sup>43</sup> これは金融経済教育の効果とも考えられるが、もともと金融リテラシーが高い人が進んで金融経済教育を受けるといった結果の可能性もあり、金融経済教育の効果の測定については課題が残る。

図表21：望ましい金融行動をとる人の割合



(注)：「望ましい金融行動をとる人の割合」は、資産運用、借入れ、生命保険加入時に他の金融機関や商品と比較した人の割合を表す。

出所：「金融リテラシー調査」(2016年)

他方、海外との比較をみると、正誤問題に関し、わが国の正答率は米国を10ポイント程度下回り、ドイツや英国を7～9ポイント程度下回っている。また、安定的な資産形成に有効と考えられている分散投資に係る問題や、長期投資の効果の理解に繋がる複利の問題は、日本の正答率はそれぞれ46%および43%と5割を切っており、米国の複利問題正答率75%、ドイツの分散投資問題の正答率60%に比して低水準である(図表22、23)。

図表22：米国調査との比較

	(%)	
	日本	米国
正誤問題 5問平均	47	57
①複利 (5年後) <Q19>	43	75
②インフレ<Q20>	56	61
③住宅ローン<Q21-2>	68	75
④分散効果<Q21-4>	46	48
⑤債券価格<Q22>	24	28
男性	54	64
女性	41	52
18～34歳	35	46
35～54歳	46	58
55～79歳	56	66
年収250万円未満	40	44
年収250～750万円	51	58
年収750万円以上	59	70

出所：「金融リテラシー調査」(2016年)

図表23：OECD調査との比較

		(%)		
		日本	ドイツ	英国
知識 (5問平均)		58	67	65
①金利	Q18	66	64	61
②複利	Q19	43	47	37
③インフレの定義	Q21-1	61	87	94
④リスクリターン	Q21-3	75	79	77
⑤分散投資	Q21-4	46	60	55

出所：「金融リテラシー調査」(2016年)

このように、前述したような金融経済教育に係る取組みにもかかわらず、わが国においては、資産形成に資すると考えられる金融リテラシーは国際的に見ても低水準に留まっている。

なお、同調査では今後の課題として、広範かつ年齢層ごとの重点課題を念頭に金融教育を実施することを挙げており、社会に出る前の教育機会の提供や社会人に対するライフステージ毎のニーズに適合した情報・学習機会の提供等が行われることが望ましいとされている。

#### (4) 海外における金融経済教育の取組み

海外における金融経済教育の取組みにおいては、米国と英国がリードしている。近年の米国政府の金融経済教育に係る取組みにおいてはサブプライム問題が、英国では個人年金商品の不正販売がそれぞれ社会問題化したことから消費者の金融リテラシー改善が課題となるなど、金融経済教育が推進されるようになった背景は異なるものの、政府の取組みやその実施体制、民間との連携においてわが国の試みの参考になるものもあると考えられる。このほか、シンガポールにおいても、資産形成に注力した金融経済教育が行われているため、その概略を取りあげる。

##### ①米国

米国における金融経済教育の取組みは、連邦政府機関関係者から成る金融リテラシー教育委員会(Financial Literacy and Education Commission: FLEC)を中心に推進されているほか、大統領直轄の諮問委員会が設置されるなど、連邦政府による注力の度合いは極めて高い。他方で、学校における金融経済教育に関して、民間を巻き込んだ連携も進んでおり、金融経済教育に関心を持つ民間金融機関や、財団、学術団体、政府機関などからなるNPO法人であるジャンプスタート個人金融リテラシー連盟(Jump\$tart Coalition for Personal Financial Literacy: JCPFL)が代表的な存在である。

JCPFLは「幼稚園から第12学年までの個人金融教育のナショナルスタンダード」(National Standards in K-12 Personal Finance Education)を公表している(最新は2015年の第4版)。このナショナルスタンダードは、日本の「金融リテラシー・マップ」に相当するといえるが、付加的なベンチマークとして盛り込まれている内容には、長期・分散投資に関するドルコスト平均法の効果といった資産形成に資する知識が含まれるほか、投資商品の売買の仕方についての説明を行うことが盛り込まれている等、投資行動に繋がりやすい実践的な内容になっている。また、こうした実践的な内容が含まれていることに対応するかたちで、当局や消費者保護機関による投資家保護の仕組み、金融市場や金融商品に関する規制についての学習内容に係る原則も含まれている。



## ②英国

英国では、2000年に雇用・教育省(当時)が学校のためのガイダンスとして、「金融教育による金融ケイパビリティ」を公表しており、その中で「金融ケイパビリティは、すべての人にとって重要なライフスキルの1つ」と位置づけられている。英国では、2000年度からナショナル・カリキュラム(わが国の学習指導要領に相当。)を導入しているが、2013年度のナショナル・カリキュラム改訂では、金融経済教育が中等教育の数学と公民における必修項目に指定されたほか、数学が金融リテラシーに必要であると規定され、「金融における利率」等の金融の問題が数学で学ばれることとなった。

また、英国の戦略においては、教育効果のエビデンスが重視されており、金融経済教育の推進機関であるMoney Advice Serviceは、金融能力向上のエビデンスに誰もがアクセスできるデータサイトであるEvidence Hubを開設している。同サイトでは、金融経済教育の事例、効果等が掲載されるとともに、ユーザーからのフィードバック機能が付与されており、教育効果のエビデンスにもとづいた効率的な資源投入に資する設計となっている。

## ③シンガポール

シンガポールでは、2003年に国家金融経済教育プログラム「MoneySENSE」が開始された。MoneySENSEにおいては、主要な金融リテラシーを3つに階層化しており、「基礎的なお金のマネジメント」(tierI)を基底として、次に「フィナンシャル・プランニング」(tier II)、そして頂点に「投資のノウハウ」(tierIII)を位置づけている。このように、資産形成に重きが置かれたプログラムとなっている。

また、シンガポールの金融経済教育の推進については、広報に注力していることが特徴的である。例えば、金融経済教育の推進のためのアプローチの1つとして、テーマごとに広告キャンペーン等を行う「マス・アウトリーチ」を掲げている。広告の手法としては、テレビ広告、ラジオ、ポスターといった伝統的チャネルに加えて、ダイレクト・マーケティングやソーシャル・メディア等の非伝統的チャネルも活用している。2015年には、「長期・定期的な預金および定期的に投資をすることの促進」が広告テーマの1つとされ、基礎的な投資に係る概念(分散投資、自身の目標およびリスク・アペタイトを知ること等)のほか、国債やETF等の低コストでシンプルな投資商品についての紹介が行われた。

金融経済教育では、金融に関心を持たない層に対していかに教育を提供するかがしばしば課題であるとされているが、MoneySENSEと高等教育機関の1つであるシンガポール・ポリテクニクが協同で運営している「金融リテラシー研究所」(Institute for Financial Literacy: IFL)では、こうした層が金融経済教育にアクセスしやすいよう、職

場や図書館においてフリートークや無料のワークショップを開催している。さらにIFLでは、こうした金融経済教育について、教授法や教材等の効率性のほか、参加者が実際の行動に移すか否か、参加者の金融行動に対する長期的な影響等について、評価研究を継続している。

## IV. 提言

### 1. 簡素で利用しやすい税制等の枠組み構築

◇政府は、幅広い家計の安定的な資産形成に資するよう、簡素で利用しやすい税制等の枠組みづくりを行うほか、資産形成に向けた利用者および金融機関の手続き負担を緩和するべきである。

### 2. 金融機関による資産形成のための支援

◇金融機関は、顧客本位の業務運営を徹底するとともに、アドバイザー機能の強化に取り組むべきである。また、家計にとって資産形成がより身近・簡便なものとなるよう新しい技術を取り入れるべきである。

### 3. 家計の必要に応じた適時・適切な金融経済教育の提供

◇政府および金融経済教育提供主体は、家計の必要に応じた適時・適切な金融経済教育を提供し、金融リテラシーの向上を図るとともに、FinTech等の活用も視野に入れ、幅広い層の資産形成を促進すべきである。

前述の「II.」において、わが国の財政および年金制度の見通しに不透明感があり、かつ低金利や低い労働分配率が継続する中で、若年層が人生の3大資金(老後資金、教育資金および住宅資金)をはじめとした資産形成を求められている現状を整理した。家計の所得ないしは運用に回せる手元資金に限りがある状況において、効果的、かつ安定的に資産形成を行うには、家計が預貯金偏重から脱し、より高い収益を得られるよう、一定のリスクテイクのもと、長期・積立・分散投資を進めていく必要があると考えられる。

「III.」でみたとおり、政府や金融機関等によって、金融制度・税制・金融経済教育といった面で資産形成に資する様々な取組みがすでに進められているものの、依然として課題が残されている。

こうした現状を踏まえ、特に若年層において預貯金偏重から脱し、自助努力による長期・積立・分散投資による資産形成を促進するために、政府または金融機関等がどのような役割を果

たすべきかといった観点から、3点の提言を行う<sup>44</sup>。

## 1. 簡素で利用しやすい税制等の枠組み構築

少子高齢化に歯止めがかからず、今後も社会保障制度等を維持するために現役世代の負担増加が見込まれることや、わが国の厳しい財政状況に鑑みれば、老後所得の下支えとして機能してきた公的年金制度に過度な期待をすることはできない。

こうした中、わが国は、自助努力を促して老後資金等の確保に向けた家計の資産形成を後押しする観点等から、資金使途の定めがない支援措置としてNISA（一般NISA、ジュニアNISA、つみたてNISA）を段階的に拡充してきたほか、老後の所得確保のためには確定拠出年金についても、2017年1月から加入対象者を拡大するなど、制度整備を着実に進めている。

しかしながら、各NISAは年間拠出限度額が異なるほか、一般NISAとつみたてNISAでは非課税期間や投資対象商品の範囲も異なるなど、投資初心者にとっては制度内容の理解が難しく、利用に当たっての障害となっている可能性がある。また、各NISAは時限措置であることから、投資開始年度が遅れるとその分だけ投資可能期間が減少してしまうため、各世代の投資機会が平等に確保されているとはいえず、制度を統合するなど簡素化したうえで、恒久的な制度とするべきである。その際、若年層における人生の3大資金等の確保に向けた長期・安定的な資産形成の必要性という観点から、非課税期間の長期化についても検討が望まれる。また、投資対象商品について、家計の認知度向上や制度の普及等に応じて拡充するなど、柔軟な制度設計を行うことで、より使い勝手のよいものになると考えられる。

確定拠出年金に関しては、公的年金の給付額が将来的に縮小し、支給開始時期が後ろ倒しとなる可能性が否定できないことや、現行は加入対象者の属性ごとに拠出限度額が異なっており複雑であることに鑑みて、一層の制度利用を促進する観点から、加入対象者の年齢上限を引き上げ、限度額の区分を簡素化するとともに、拠出限度額の拡大を行うべきである。その際、財形年金貯蓄などの老後に向けた資産形成に対する税制上の支援措置についても併せて検討し、制度間の棲み分けや一本化について検討することが求められよう。

また、課税凍結中である特別法人税については、運用資産残高に対する課税は国際的にも稀であり、資産形成の阻害要因となることから廃止するべきである。

さらに、いったん拠出した資金が原則的に60歳までは中途引出しが禁止されている点に

<sup>44</sup> なお、資産形成の促進に当たっては、格差の固定化等の問題について、別途社会保障政策等を含めた配慮が必要である。

については、老後のための資産形成支援を目的とした税制優遇措置であるため、一定の制約は必要であるものの、特に若年層にとっては投資を躊躇する要因になっていると考えられる。そこで、例えば、米国やドイツのように一定のペナルティを課すことを条件として早期の受取りを可能とするなど、利用者の利便性に配慮した改正を行うことが望ましい。

なお、税制措置の見直しに当たっては、「EET型」の制度として、「TEE型」のNISAとの課税タイミングの棲み分けを明確にすることで、特に若年層に対して、選択肢を確保することにも配慮した検討が進められる必要がある。

このほか、デフォルト商品の設定については、加入者の属性やニーズによって適切な商品は一律に定めることは難しいと考えられるが、確定拠出年金制度の趣旨に沿った、長期かつ安定的な資産形成に適合した商品が提供されるよう、諸外国の事例も踏まえた制度整備等が期待される。

さらに、高齢者層に偏在している資産を有効活用するため、また、相続による資産の「老々移転」を抑制し、子供の教育や住宅取得等のために手元資金を必要としている若年層（具体的には30代～40代）への金融資産の移転を促進するため、生前贈与を促すよう税制措置の見直しを進めていくことが望ましい。また、その検討に当たっては、受贈者や金融機関の手続き負担を緩和するなど使い勝手のよい制度とすることも求められる。こうした取組みによって生前贈与がより一層活性化し、若年層の処分可能な金融資産が増加すれば、消費の活性化にも寄与する可能性がある。

他方、資産運用や資産承継に係る税制優遇措置だけでなく、資産形成に向けた家計の利便性を向上するために手続き面の負担を緩和することも求められる。

例えば、預金やデリバティブ取引に係る金融所得について、株式や公社債等と併せて金融所得課税の一体化を実現し、確定申告手続を不要とすることで、家計の資産形成を後押しするべきである<sup>45</sup>。

また、現行は複数の金融機関に口座を保有する場合は、損益通算を行うために税務署へ確定申告を行う必要があるが、効率的に金融所得を捕捉し、かつ家計の手続き負担も緩和するために、税務当局がマイナンバーによって各口座の所得を紐付けて損益通算するなど、税務執行面においてマイナンバーの利活用を一段と促進することが望まれる。

加えて、政府は国民がそれぞれのニーズに応じた制度を適切に選択して活用できるように、わかりやすい広報等にも取り組んでいくべきである。

<sup>45</sup> 金融所得課税の一体化に係る具体的な納税の仕組みについては、これまでの実施状況を踏まえ、納税者の利便性に配慮しつつ、金融機関のシステム開発等に必要な準備期間を設ける等、金融機関が納税実務面でも対応可能な実効性の高い制度とすることが求められる。

## 2. 金融機関による資産形成のための支援

家計の安定的な資産形成に当たっては、前述のとおり、政府において各種制度整備を進めていくことに加えて、家計との接点を持つ金融機関による取組みも重要である。金融機関においては、フィデューシャリー・デューティーの確立により、顧客本位の業務運営を徹底するとともに、アドバイザー機能の強化に取り組むべきである。また、FinTech等も活用して、家計にとって資産形成がより身近・簡便なものとなるような取組みを行うべきである。

「顧客本位の業務運営に関する原則」が策定されて以降、多くの金融機関が同原則を採択し、公表している。同原則を採択した場合、顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針を策定・公表することに加え、当該方針に係る取組状況を定期的に公表するとともに、当該方針を定期的に見直すこととされている。そのため、金融機関においては、PDCA サイクルを回し、ベストプラクティスを積み上げていくことが求められている。同原則に沿って、顧客により良い金融商品・サービスを提供していく体制をより強化することが、家計の安定的な資産形成に貢献することとなる。

また、顧客との接点を活かし、顧客に応じてより良い金融商品・サービスを提供していくため、金融機関は、顧客へのアドバイザー機能を強化していく必要があるが、これは家計の安定的な資産形成に資するのみならず、金融機関にもメリットをもたらす可能性がある。各国中央銀行による金融緩和政策の影響等により、低金利環境が継続している状況の中、家計において金融資産の金利収入の獲得機会が減少していることはすでにみたとおりであるが、金融機関にとっても、貸出金利回り等の低下を通じて、収益にマイナスの影響を与えており、伝統的な金融仲介業務の収益環境は厳しい状況にある<sup>46</sup>。このような環境の下で、アドバイザー機能を強化することが、金融機関における持続可能なビジネスモデルの構築に寄与すれば、金融機関として目指すべき方向と一致することとなると考えられる。

加えて、金融機関は、体制面の整備だけでなく、家計にとって資産形成がより身近で簡便なものとなるように新しい技術を取り入れることも重要である。例えば、スマートフォン等を活用して手続きの簡素化を図ることや、AI ロボアドバイザーを活用して自動で分散投資を行えるようにすること、日常的な行動に連動させて資産形成を促す仕組みを導入することなどにより、家計がより資産形成に取り組みやすい環境を整備することが考えられる。このような FinTech の活用にあたっては、すべて金融機関が自前で対応するよりも、外部の知見を効果的に活用するため、FinTech ベンチャー企業等との連携を進めることも重要である

<sup>46</sup> 金融庁(2017)「平成28事務年度金融システムレポート」、日本銀行(2017)「金融システムレポート(2017年10月号)」



と考えられる。

### 3. 家計の必要に応じた適時・適切な金融経済教育の提供

NISAやiDeCoをはじめとする資産形成に資する税制や金融制度が整備されたとしても、それらが活かされるには、家計が実際に行動に移すことが必要であり、そのために資産形成を促す金融経済教育が求められる。

資産形成に資する金融経済教育の第一歩として、各家計や個人に、資産形成の必要性を理解してもらい、資産形成に関心を持ってもらうことが重要である。そのためには、将来必要となる資産額とそれを確保するためにどの程度の資産運用等の必要があるのかを、具体的に示し、実感してもらうことが肝要である。

次に、近年の政府・金融庁の取組みにおいても重要視されているように、長期・積立・分散投資の有効性についての理解の普及が肝要であるといえる。これらは、すでに「金融リテラシー・マップ」に盛り込まれているため、これにもとづいた教育のさらなる普及も期待される。ただし、長期の運用では、運用の結果に伴い、望ましい投資配分比率からの乖離が避けられない。そのため、定期的に適切な投資配分比率に修正・変更するポートフォリオ・リバランスの考え方についても、教育されることが望ましい。

特に、学校教育への採用は、人口カバー率という面でも、毎年の継続性という面でも、一定水準の金融経済教育の普及において最も効果的である。そのため、学習指導要領に、上記に係る内容を盛り込むほか、英国のナショナル・カリキュラムに見られるように、金利計算の問題が数学で扱われるなど、教科の区分に捉われない、実践的な内容が盛り込まれるべきである。学校教育に盛り込まれるべき内容は金融経済教育以外にも山積しているところ、金融経済教育という枠やかたちに必ずしもこだわるのではなく、むしろ、例えば「生活の術」を身につけるといった観点から学習内容を整理し、生活の中で金融が活用される具体的な場面に引きつけて教育が行われることが望ましい。その意味では、例えば、必修科目である家庭科等(高校では家庭総合等)の中で実践的な金融経済教育が提供されることも有意義と考えられる<sup>47</sup>。

また、社会人等に対する投資教育の場としては、確定拠出年金導入・継続の際の投資教育が有効であることが知られている。今後とも、確定拠出年金に伴う投資教育の一層の拡充が望まれる。

金融一般に関する知識や資産形成に資する一般的知識等の、基礎的なリテラシーに関し、

<sup>47</sup> 実践的な金融経済教育の提供に向けた銀行界の取組みを紹介すると、2017年度において、社会科、技術・家庭科(家庭分野)の教科書および図書教材の編集担当者を対象に、新学習指導要領を踏まえた教科書および図書教材編集の参考に資するよう、全銀協が説明会を開催している。



学校教育で十分に提供されない部分については、業界団体間の連携や教材の共通化等により、一定水準の統一的な教育が施されることが望ましい<sup>48</sup>。

一方、金融経済教育の提供のタイミングや内容は、例えば、対象者の年齢によりリスクの許容度が異なることから、対象者の属性等に応じてセグメント化される等、一定の多様性も求められる。こうしたセグメント化された金融経済教育は、資産形成への関心が高まるイベント(結婚、住宅購入等)が生じるタイミングで、その関心に応じ適時・適切に提供されるべきである。金融機関がこうしたイベントとそれに伴う金融経済教育への関心の高まりを把握し、適切なタイミングで教育機会を提供するためには、幅広い顧客層を有する利点を活かしつつ、顧客データ等の効果的な活用等により、消費者の生活にさらに寄り添い、ニーズを把握することが期待される。

また、各家計の詳細な事情やニーズに即した資産形成には、金融機関等による商品提供やアドバイスが不可欠である。こうしたサービスの利用を躊躇しがちな層を金融業界に取り込み、包摂していくような教育が施されることが大切である。

さらに、テクノロジーの発達により、家計簿の作成を自動化するアプリ、資産運用のAIロボアドバイザーのように、金融リテラシーを補完するサービスが登場している。こうしたサービスの利用は、資産形成のハードルを下げ、とりわけ若年層に資産形成の裾野を広げることに寄与する可能性もある。一方で、新しいテクノロジーを巡っては、不正確な情報が流布したり、それを悪用した取引が行われたりするおそれもある。これからの金融経済教育においては、金融犯罪による被害の未然防止のためこうした問題を正しく識別できることを含めて、新しいテクノロジーを利用した金融サービスを効果的に利用できる能力を養うこともより一層重要になっていくだろう。

以 上

<sup>48</sup> 金融経済教育推進会議において、大学での金融経済教育の裾野をさらに広げるため金融経済教育の担い手拡大の必要性が指摘され、金融機関のOB/OGの活用等について議論されている。銀行界においても本取組みに協力するため、銀行OB/OGの活用施策について検討が行われているところである。

