



高齡期対応の資産形成インフラ —制度と市場の再設計で、全世代の安心につなげよ—

SBI金融経済研究所 理事長 政井貴子

1 60代は「過渡期」… 資産形成から活用への 移行世代

日本における資産形成には、「世代」ごとの違いが少なからず見られる。経済成長率や金利が高かった時代に働き盛りを迎えた世代と、長期停滞や低金利・雇用不安の時代に職業人生を歩んできた世代とでは、金融資産の蓄積状況や投資に対する姿勢にも違いがうかがえる。例えば同じ60代であっても、1999年時点の60代と2019年時点の60代を比較すると、家計純資産はむしろ減少している（投資信託協会「日本の家計資産における世代間格差の逆転」2022年）。こうした変化は、資産形成の前提条件そのものが世代によって異なり得ることを示しており、同じ制度や商品で一律に対応するのは、実は難しい。

特に60代は「資産形成の最終コーナー」を回っている世代だ。既に労働所得による上積みが必要とするのは、高いリスクを取ってリターンを狙う株式投資だけではない。むしろ、安定した利回りを提供する資産、すなわち社債市場など債券市場の拡充整備の検討が必要と考える。

2 取り崩すだけではない… 過渡期60代に応じた 制度の枠組みを

若年層や現役世代に対しては、資産形成を支援する枠組みがほぼ完備されたと言って良いだろう。政府は2000年代以降、国民の自助努力による資産形成を促す政策を段階的に導入

してきた。2001年の確定拠出年金制度（DC）の導入を皮切りに、2014年には少額投資非課税制度（NISA）が創設され、更に2024年には制度の恒久化と非課税枠の拡大を伴う「新NISA」が開始された。加えて、iDeCo（個人型確定拠出年金）の対象拡大や拠出限度額の引き上げなども検討されている。

一方で、60代には「積立」や「長期投資」という前提が当てはまりにくく、制度設計の文脈では「取り崩しながら暮らす」「フェーズ」として捉えられることが多い。だが、実際には平均余命が20年以上あることを踏まえると、60代は単なる取り崩しの開始期ではなく、むしろ資産を維持しながら計画的に活用していく過渡期に位置付けるべきだろう。内閣府経済社会総合研究所の実証分析でも、高齢者世帯が資産を取り崩す傾向はあるものの、その比率は予想よりも低く、将来の不安に備えた貯蓄や、子や孫への遺産として残す意識が影響しているとされる。こうした実態を勘案すれば、現実的な運用戦略と、それを支える制度設計の再構築が不可欠である。その一例として検討が進む

「フラチナNISA」は、高齢者の資産活用ニーズへの対応として注目される。特に毎月分配型投資信託など、これまでNISAの非課税対象外とされてきた商品への対応が検討されている点は、制度の柔軟性を拡張する動きとして評価されよう。資産の形成から活用への制度思想の転換として、今後の制度体系の中で位置付けを注視している。

3 全世代の安心に つなげる制度と 市場の再設計

資産形成を支える制度づくりと並行して、それを実際に機能させる市場の側にも、更なる充実が求められる。特に、ライフサイクルに応じた資産配分の自由度を高めるためには、個人が自らのリスク許容度や生活設計に応じて多様な国内の金融商品にアクセスできるように、金融市場全体の厚みと柔軟性を高めていくことが不可欠だ。

近年、日本の株式市場ではスチュワードシップ・コードの導入や、企業の資産価値に対して株価が割安と見なされる「PB R1倍割れ企業」に対する資本効率改善の要請など、市場価値

向上を企図した市場整備が進み、成果も見えてきている。だが、60代以降の最適な資産構成が必要とするのは、高いリスクを取ってリターンを狙う株式投資だけではない。むしろ、安定した利回りを提供する資産、すなわち社債市場など債券市場の拡充整備の検討が必要と考える。

我が国の社債市場は、米国のような規模や債券の多様性に乏しく、発行体の数も限られているのが現状である。企業の資金調達手段として、さまざまな理由から企業の社債による直接調達の比率は低く、その結果として、クレジットリスクに応じた価格形成が十分に機能せず、流動性や価格の妥当性の面でも課題が残っている。

NISA制度は、個人が株式投資を通じて企業にリスクマネーを供給する仕組みとして位置付けられているが、金融庁や日本取引所グループが示す市場型資金調達の充実の方針の下では、社債投資も広義のリスクマネー提供の一端と捉えることができる。すなわち、個人が社債を通じて企業に中長期的な資金供給を行うことは、従来のリスクマネー供給モデルを補完する

意味でも、意味があるのではないか。更に言えば、利用者にとってアクセスしやすい制度設計も重要だ。特に高齢者が預金口座から債券や株式、更に保険といった多様な資産に、一つの窓口や手続きでまとめてアクセスできるように環境整備が望まれる。これは銀行・証券・保険といった金融機関の業態の垣根を超えて、利用者本位の一体的な金融サービスを提供するものである。デジタル化の進展と整合的な、将来の金融インフラの望ましい姿とも重なり合う。こうした金融機能の統合や利便性向上に向けた制度設計については、当研究所でも具体的な提言を進めているところだ。

これまで政府は、若年層や現役世代に向けた資産形成制度を段階的に整備し、一定の成果を上げてきた。その上で、世代の中で最も多くの金融資産を保有し、人口構成上の比重も高い60代に焦点を当てた制度整備を進めることは、日本の資産形成制度を実質的に「全世代型」へと進化させることにつながる。高齡期に対応した制度と市場を再設計する取り組みは、金融市場の健全な発展に資するところと

【参考文献・出典】

1. 投資信託協会(2022) 調査広報室レポート「日本の家計資産における世代間格差の逆転―親世代より子世代が貧しくなる日本、現在の40代の資産形成の遅れと是正策―」
https://www.toushin.or.jp/files/statistics/67/R_02.pdf
2. John Y. Campbell and Luis M. Viceira (2005) "Life-Cycle Funds"
<https://scholar.harvard.edu/files/viceira/files/life-cycle-funds.pdf>
3. SBI金融経済研究所(2025) 「次世代金融インフラの構築を考える研究会 第二次提言「次世代金融インフラのあるべき姿の例示」」
<https://sbi-fi.co.jp/study-group/study-group05.html>
4. 内閣府 経済社会総合研究所(2018) デイスクッションペーパー No.346 「日本の高齡世帯の貯蓄取り崩し行動について」
https://www.esri.cao.go.jp/jp/esri/archive/e_dis/e_dis346/e_dis346.html