

## 家計管理と人的資本を軸に資産形成を考える

マネーフォワード 執行役員 CoPA マネーフォワード Fintech 研究所長

瀧 俊雄

### 1. 積立投資は不安解消の飛び道具

ある人が「お金の不安」を感知し、それを解消していくプロセスでは、(1) 自分の立ち位置を把握し、(2) 将来何が必要かを規模感として理解した上で、(3) 家計の強靱化と投資リターンを得られる生活を開始すること、が重要と考えられる。これらに対応する分かりやすいサービスとしては、(1) 自動化された家計簿サービスを利用し、(2) 自らのライフプランニングを実施し、(3) 給与引き落とし型の積立投資を開始する、という3ステップが考えられる。

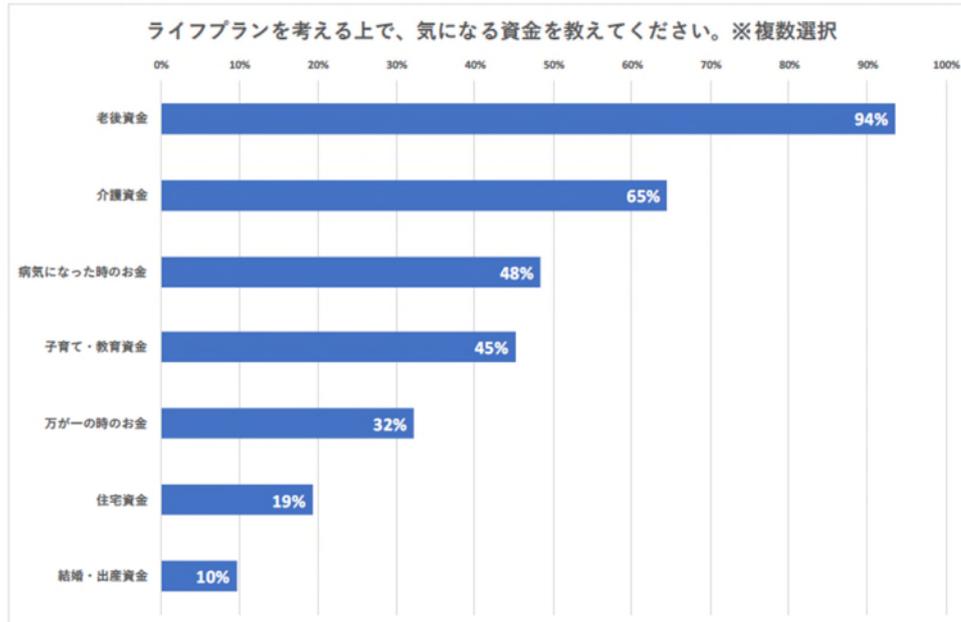
これらのステップは会社の財務に例えれば、(1) は損益計算、(2) はA L M (資産・負債の総合管理)、(3) は攻めの経営、に相当するが、家計簿サービスを提供する中で実感するのは、(1) ができている人は2割程度、(2) に至っては1割未満、(3) は数パーセントにすぎないような状況である。これらのステップをそれぞれ丁寧に取り扱い、ユーザーにとって行動しやすい選択肢を提供することは、自動家計簿サービスを営む当社にとっても重要なテーマでもある。

ただ一方で興味深いのは、最終的な手段である(3)を早期に実施してしまうことで、(1)と(2)の課題の把握であったり、改善が行われる経路があるという事実である。例えば新社会人が確定拠出年金に数万円を拠出開始することで、結果的に手取り額が変化して節制された消費行動に繋がるのが典型例であるが、(1)と(2)の手段が分かりやすく提供されることを前提としつつも、先だって(3)を促す施策を前倒して進めることには大きな意義があると考えている。いわば、積立投資は不安を解消する飛び道具的な側面があるのである。

### 2. 積立口座を開いてもらうために

飛び道具としての積立投資に、少しでも早くアクセスしてもらうことを念頭に置くと、複数の課題が出てくる。上記で(1)や(2)への取り組み意欲が強いセグメントの例として、当社の家計簿サービスユーザーを観測すると、老後資金への課題意識を強く持っていても(図表1)、投資は何から始めればよいのかわからない、という極めて基礎的な所で足踏みしてしまう人々が多い。

【図表 1 マネーフォワードのユーザーイベント参加者におけるライフプラン上の懸念テーマ】



(出所) マネーフォワード社ユーザー向けイベント実施時のアンケート結果より引用

このようなユーザー層と会話する中で出てくるのは、「何が正解の手段であるかわからない」「十分なリテラシーが身につくまで始めてはいけないのでは」「ちゃんと儲けられるようになるまで勉強したい」といった表現である。効率的市場仮説やトービンの分離定理が直感的に響かない層にとって、例えば複雑な税制を伴った制度や、過度に正解像を打ち出した資産運用への誘導はマイナスの効果があるものであり、平均的な国民が投資をどれくらい「難しそう」だと捉えてしまっているかは継続的に確認が必要なテーマであると考えている。

また、コンプライアンス上求められる手続きが、積立投資を遠ざけている側面もある。よく指摘される口座開設が進まない理由として、そもそも紙の手続きが多かったり、本人確認手続きの煩雑さや、マイナンバーの通知が指摘されるが、これらの分野では近年、スマホでの本人撮影による eKYC 手続きや、マイナンバーカード自体の利用促進といった、ゲームチェンジャーとなる選択肢の追加・制度変更が起きている。

上記のような進捗をみていくためにも、モニタリング指標 9 である「積立投資の意識がありながら口座開設にいたっていない割合」を定点観測しつつ、その要因分解を可能な限り行っていくことは極めて重要なことと考えている。その際には、フィンテックが注目される中であっても、対面イベントや、職域チャネルといった、締め切り効果や行動変容を促しやすい場の設定が重要になるのではないだろうか。

### 3. 積立を長期化させるために

前述のように、当社が観測する多くのユーザーの行動から「学習によってリターンが高まる」という期待値が求められる。この叶えることができない期待値を放置してしまうと、結局のところ積立投資を開始したのちに、一定のキャピタルゲインの実現益化（もしくは損切）といったアクションが取られることとなる。この観点において、当社はまだアプリ上のサービスのみでは抑止効果を発揮することが難しいと考えている。

一方で、受益者が長期投資にコミットできている関係性も多くみられる。独立系投信等の運用者の関与が顕著な例であるが、顔の見える資産運用サービスでは、ファンドマネージャーが長期投資を訴え続けることによって、ユーザーが説得されている状況が見られている。当社のユーザーにおいても独立系投信の運用残高はインデックス系ファンドと並んで非常に高い水準にある。このような、投資の入り口における長期投資がリターンを高めるといった期待値を放置しないことや、継続学習的な側面を提供できている運用商品に関しては、よりベストプラクティスが解明されていくことが望ましい。そのためにも、モニタリング指標12である「投資信託平均保有期間」において、保有期間の長いファンドを分析しつつ、長期投資を促せるコミュニケーションに関する体系化が行われることが、今後重要であると考えている。

### 4. 人的資本を加味したアドバイスの高度化

お金の不安は、社会・経済環境の変化と共に顕在化してきた。中でも避けて通れない議論が、どのような人でも有している、所得を得つづける能力（ここでは人的資本と呼ぶ）に関する変化ではないだろうか。

高度成長期における人的資本に向けた想定は、企業が労働者に対し、長期雇用制度の下、当該企業の競争力を高めるための労働者の就労コミットを促し、働き手も年功序列賃金の形により貯蓄を継続するというものであった。企業年金による老後生活の安心も得られるイメージがある中、公的年金のモデル世帯の想定にも象徴されるように、稼ぐ能力が担保された労働者像を中心に扶養家族が暮らし、同僚や親類の金融面における意思決定を模倣することで足りる状況では、個人的なファイナンシャルプランを考えるニーズが少なかったともいえる。

だが、キャッチアップ型経済が終焉した上、ビジネスモデルの賞味期限が短期化し、企業が個人の所得獲得能力を保証することは難しくなった。共稼ぎが当たり前となり、非正規雇用の割合も増え、住宅購入による資産形成効果もバブル期以降は期待しづらくなった中、従来の安心のモデルに代わる手段がないことが、お金の不安を増幅させている。このような時

代にあっては、人的資本を自らどのように理解し、向き合っていくかの話題が死活的に重要である。

【図表 2 人的資本を加味した個人のバランスシート】

資産	負債
金融資産	住宅ローン
複利計算	ライフスタイル
不動産	教育費用
親族間扶助・相続	介護費用 (自身・家族)
人的資本 (実力・環境・意欲)	退職後の生活 やりたいこと と現実の差 (仕事・生き方)
貯蓄力 (収入－支出)	安心の量

(出所) 筆者

VUCA (Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity) の時代における人的資本は、陳腐化しやすく、また機を見るに敏な対応が価値を持つものでもある。そのため理想的には、客観的な評価にオープンであるほか、柔軟さを持ち、多能工的であることが求められる。具体的には、自身の同業他社に移籍する能力を有しているか、得意とする職能が陳腐化したり、所属する産業自体が縮小傾向となった際に、他の職能や産業で働くことにオープンであり続けられるか、といった点である。

一方で、人的資本にはリスク分散が本来的に効きづらいという側面もある。マルチタスキングが生産性を下げてしまう側面があるように、ある仕事を一流といわれる品質で執り行ったり、プロフェッショナルのレベルの能力に到達するためには、特定のテーマへの選択と集中が必要であるのが世の常である。

また、働く意欲自体も人的資本の重要な構成要素である。心身の健康であったり、モチベーション自体は、すべてを左右しうる大きなリスク要因でもある中で、これらを丁寧にケアしていくことが重要なのは論を待たない。

これらの 3 つの要素に鑑みると、人的資本を理解し、より健康に意欲をもって臨める仕事を維持し続けることに、ファイナンシャルアドバイスもより踏み込んでいく余地がある

のではないだろうか。人的資本のリスクは所属している会社の株式市場における評価などからも把握できる観点があり、金融資産とのバランスで可能な限りリスクを分散していることや、株式市場での評価の観点から考えた転職の可能性などを、常に腹案として提示できるFPの存在があってもよいのかもしれない。心身の健康やモチベーションなどに至っては、多くのヒアリングやそもそもの信頼形成が必要でもある。自身を定期的に資産として棚卸しをするような相談相手となることは、金融資産に対するアドバイスを上回る収益機会の獲得、例えば転職そのものを商材として扱える新たなFP像の創出につながるのかもしれない。多くの金融商品の手数料水準が低廉化する中で、このようなアドバイスのフロンティアを広げることは、積立投資を軸とした安心の形成を確固たるものとしていくためにも必要と考えている。

## 5. おわりに

以上、家計管理と人的資本の観点からの資産形成の新たな可能性を見てきた。自己責任をより負うことができ、変化に強い働き手を創出することは、一国のマクロ経済的にも重要度の高いアジェンダといえるのではないだろうか。少子高齢化社会において、社会で最も重要な資産といえる人々が安心して働き手として活躍することが求められる中、積立投資の位置づけはその基本動作とすらいえるものである。本研究会の提言するターゲットに向けた施策が進展する中、長期積立投資の促進により、社会に明るい展望がもたらされることを期待してやまない。