

## 特集 学会賞

### 金融行動でみたリタイアメント層の資産形成・運用\*

ー投資経験とリタイアメント・ライフの生活設計開始時期によるセグメンテーション

### What Affect the Attitudes of the Retired to their Savings and Investments? : Based on an Analysis of the Investment Experiences and their Life Design

(株) ニッセイ基礎研究所

村松 容子 / *Yoko MURAMATSU*

#### キーワード (Key Words)

金融行動 (Financial Behavior)、資産形成 (Asset Building)、投資経験 (Investment Experiences)、生活設計 (Life Design)、退職金 (Retirement Allowance)

#### 〈要 約〉

人口構成で大きなボリュームを占める団塊の世代が定年を迎えはじめることで、彼らが受けとる退職金をはじめとする資産の使い道が注目されてきた。しかし、昨今の運用環境の悪化の中で安全志向が強まっており、退職金などの多くは預貯金として保有され、リスク性商品には向かっていない。そこで、定年前後層を対象とした価値観や金融行動に関するアンケート調査から、当該層の資産形成や運用についての考え方を分析した。分析には、インタビュー調査をもとに、「老後の生活設計開始時期」と「投資経験の有無」とで分割したセグメントを使用した。これらの軸は、個人の価値観を反映しつつ具体的な行動を基準にしているため、FP活動などの現場でも利用しやすいと考える。

分析の結果、対象者の多くが定年直前以降に老後の生活設計を始めており、リスク性商品を取り入れる意向は低い。一方で、収益性を求めて運用を行う層や、早期から老後の生活設計を行う層もある。さらに、これらの各層は、資産運用に対する考え方、利用する情報源、資産運用に対する関心や不安が異なった。

各セグメントにあわせて情報を提供したり、商品を勧めることによって、老後の生活設計についての提案の納得感が高まることを期待したい。

#### 目 次

- |                        |                 |
|------------------------|-----------------|
| 1. はじめに                | 3.2 資産運用に対する考え方 |
| 2. 分析の概要               | 3.3 資産運用ポリシー    |
| 2.1 インタビュー調査           | 3.4 相続の状況       |
| 2.2 アンケート調査            | 3.5 退職金・企業年金の使途 |
| 3. セグメント別にみたアンケート調査の結果 | 4. 結果の総括        |
| 3.1 保有資産の状況            | 5. 考察           |

\* 本稿は、村松容子 (2012) 「金融行動でみたリタイアメント層の資産形成・運用～投資経験やリタイアメント・ライフの生活設計開始時期によるセグメンテーション (2)」ニッセイ基礎研究所、『基礎研Research Paper』 11-004 ([http://www.nli-research.co.jp/report/research\\_paper/2011/rp11\\_004.html](http://www.nli-research.co.jp/report/research_paper/2011/rp11_004.html)) を一部加筆修正したものである。調査の設計や実施を共同で行い、研究に助言いただいた (株)ニッセイ基礎研究所の井上智紀、久我尚子両氏には心から深く感謝する。また、実査を担当していただいた関係各位、調査の分析にアドバイスをいただいた (株)ニッセイ基礎研究所の明田裕、中村昭、廣渡健司、中嶋邦夫各氏に心より感謝する。なお、本稿は筆者の個人的な見解であり、筆者が関与するいかなる組織等を代表するものではない。ありうべき誤りはすべて筆者の責に帰す。

## 1. はじめに

2007年、人口構成で大きなボリュームを占める団塊の世代が60歳となり定年を迎えはじめることで、彼らが受け取る多額の退職金の動向が注目された。金融商品の選択においても、リスク性商品の保有率が高齢層で高いこともあいまって、団塊の世代の退職金を中心としたより活発な投資行動が期待された。

しかし実際には、早期退職等で60歳より早く退職金を受け取った人も多く、目立ったピークは確認できなかった。また、金融商品の選択においても、2008年のリーマンショック以降は、安全志向が急激に強まっており、リスク性商品には向かっていない。この10年程度の退職金などのいわゆる「団塊マネー」の多くは預貯金として保有されているようだ。

そこで筆者らは、定年前後にあるリタイアメント層の資産形成・運用需要を把握するため、当該層へのインタビュー調査を行った上で、全国に住む50～74歳の男女一般個人を対象に、価値観や金融行動に関するアンケート調査を行った。

老後の資産形成・運用においては、個人の資産形成・運用に関する経験や考え方が色濃く影響するものと考えられる。そこで本稿では、老後の生活設計開始時期と投資経験をセグメンテーションの軸として用い、各セグメントの資産形成・運用状況、およびそれについての考え方を分析した。

消費者の資産形成や運用についての考え方を、ライフスタイルや価値観、投資や貯蓄に対する考え方などに基づいたセグメントを使って分析した例は、これまでもいくつかある。たとえば、井上・栗林・村松（2009）は、生命保険への加入について、加入プロセスの能動性に基づいたセグメントを使用して分析を行っている。井上（2009）は、同じく生命保険の加入について、消費者のニーズや関心、知識や関与、知覚リスクといったサイコグラフィック変数を用いた潜在クラス分析を使って消費者をセグメントしている。また、今回の分析と同様に投資についての考え方をセグメント分割に使用している例としては、大竹（2000）の投資・貯蓄意識によるセグメンテーションの分析がある。これらは、属性情報などのデモグラフィック情報とあわせて使うことで、消費者を把握する上での有効性を示している。

しかし、上記の先行研究で使用しているセグメント分割の軸は、知識や関与、価値観といった一見ただけではわからない消費者の考え方をもとにセグメント分割をしているため、ある消費者がどういったセグメントに属するのかを判別するのが難しく、FP活動などの現場では利用しづらい

と考えられる。一方、本稿で利用するセグメントの軸は、個人の資産形成・運用に対する考え方を反映しつつも、具体的な行動で分割するため、比較利用しやすい点が特徴である。

## 2. 分析の概要

まず、対象とする定年前後層へのインタビューにより、定年前後のリタイアメント層の老後の生活設計に対する考え方や老後の生活資金準備行動の違いが何によってもたらされるのかを調査した。

続いてアンケート調査を実施し、インタビュー調査の結果に基づいて得られた仮説にもとづいて調査対象者をセグメントに分割し、各セグメントの資産形成・運用状況に対する考え方や情報収集などの行動の違いを定量的にみた。

### 2.1 インタビュー調査

インタビューは、退職準備に向けた取り組みをいつからどのような手段で行おうとしているか（行ってきたか）、現在の生活上の重視点やライフスタイルは何か、将来に向けて何を不安に感じ、どのような資金計画をもっているかをテーマとして、50～74歳代の男女計16名に対して実施した。

その結果、退職後の資産形成に対する考え方や準備行動は、「定年に向けた準備開始行動の時期」と「利用金融商品内における株・投資信託の取り入れ度合い」によって分かれることがわかった。

たとえば、「定年に向けた準備開始行動の時期」についてインタビュー対象者の発言を取り上げると、

- ・ 結婚当初から、アパートを買って家賃をもらっていた。アパート経営と年金とを合わせれば、暮らしていけると思った（50歳代主婦、夫は退職済）。
- ・ 50歳の頃、友人のご主人が定年になった話を聞いた時に、自分たちの老後のことを考えた。（夫が5歳年上なので）もうあと5年しかない、と感じた（60歳代主婦、夫は退職前）。

など、早い人では結婚当時から老後のための資産形成を意識していた。この「50歳代主婦、夫は退職済」のケースでは、いずれ両親の介護をすることを見越して実家の近所に家を建てるなど、若い頃から将来の生活に備えてきたことを窺わせる発言が多かった。この他に、女性の場合、友人（特に年上の友人）の夫が定年を迎える話を聞くことで、比較的早い段階で老後を意識するケースがあった。また、

- ・ 十分な退職金をもらえるような働き方をしていない。早めに準備を始めて、据置期間を長くする。そうすることで、後々プラスアルファが多くなる（50歳代主婦，夫は退職済）。

のように、働き方によっては十分な退職金がもらえないため、比較的早い段階から老後の生活資金準備行動を開始していた。一方で、

- ・ がむしゃらに働いていて、今の生活に追われている。退職後にどうするかはまだ考えておらず切迫感もない（50歳代男性，退職前）。
- ・ 65歳までは嘱託で働くつもりなので、退職後のことはまだ考えていない（50歳代男性，退職前）。

というように、仕事が忙しく日々の生活に追われていることや、定年後も働く当てがあることで、老後の資産形成に対して切迫感を感じていないケースがあった。こういったケースでは、資産準備開始時期が遅くなる傾向が見られた。

インタビュー調査によれば、準備開始時期が早いケースは、生活に時間的余裕があり、若い頃から金融機関や金融商品に関する情報に接していることが多く、身近にある情報を利用して計画的に準備を行う傾向があった。それに対して、準備開始時期が遅いケースでは退職直前や退職後になって情報収集を開始するため、勤め先で実施する「退職セミナー」などに情報源が偏っている傾向があった。

次に、「利用金融商品内における株・投資信託の取り入れ度合い」についての発言を取り上げると、

- ・ アパート経営は7%の利回りで運用できているので、金融商品よりアパート経営がいい（50歳代主婦，夫は退職済）。
- ・ 株はやっぱり頭を使うので面白い。世の中の動きがよくわかる（60歳代男性，退職済）。
- ・ 主人は株をやっている。野望ではないが少ないお金を増やそうという楽しみもあると思う（60歳代主婦，夫は退職前）。

というように、投資などによる運用を行っているケースでは、資産を効率よく増やす目的に加えて、世の中に関心をもつなどの楽しみと捉えられているようだった。株などの投資を若いころからしていたケースでは、

- ・ 株などの投資は、兄が早くからやっていたの

で、その影響を受けて始めた。主人の父も結婚した当初からやっていた（50歳代主婦，夫は退職済）。

- ・ 株は親がやっていた。私は親が株を売るときに証券会社等について行った（50歳代主婦，夫は退職前）。

というように、親など身近な人が株などの投資を行っていることが多かった。このようなケースでは、株など投資への抵抗感が少なく、比較的若い頃から投資による運用を始めているようであった。一方、投資をほとんど行っていないケースもあった。

- ・ 株などの投資は、手の届かない所にある気がする。知識がないので、やりようがないし、やる勇気もない。一攫千金のことをやると損すると、若い時に聞いていたので、リスクを回避したいと思っていた。自分なりの生き方にはちょうど良いと思う（60歳代男性，退職済）。
- ・ 資産を運用するということに対して知らないというか、わからない。株とかで勝負せず、地道に貯金とか保険とかでやっておく（50歳代男性，退職前）。

などで、投資に関して知識や関心が少なく、投資に対して強い不安を持ち、地道な運用に満足しているようだった。

このように、「定年に向けた準備開始行動の時期」と「利用金融商品内における株・投資信託の取り入れ度合い」は、それぞれの老後の生活設計に対する考え方や準備手段の志向をあらわす軸として使用できそうである。以下では、この仮説にもとづいて、筆者らが2011年に実施した「平成22年度リタイアメント・マーケット調査」の個票データをもとに分析する。

## 2.2 アンケート調査

### 2.2.1 調査概要

アンケート調査は、一定の退職金を受けると考えられる被用者（一定の退職金をすでに受け取った退職者も含む）や、その配偶者を抽出するために、本人または配偶者が、上場企業または従業員1,000名以上の民間企業の正社員、または公務員正規職員のいずれかとして、15年以上の勤務経験をもつ50～74歳の男女一般個人を対象とした<sup>1</sup>。

<sup>1</sup> したがって、以下に示す調査結果は、同年代の消費者全体と比較すると、やや経済的に余裕のある層が対象となると考えられる。

表1 調査概要

調査対象	全国に住む50～74歳の男女一般個人。 ※ただし、一定の退職金保有者を抽出するために、現在/過去に、本人/配偶者が、上場企業/従業員数1,000名以上の民間企業の正社員あるいは公務員正規職員として、15年以上の勤続経験がある対象に限定。
調査方法	郵送調査
調査期間	2011年2月～3月
調査機関	株式会社日経リサーチ
有効回答数	993サンプル（男性：50歳代176名、60歳代359名、70歳代143名、女性：50歳代109名、60歳代157名、70歳代49名）

## 2.2.2 アンケート調査におけるセグメント分割の概要

インタビュー調査から得られた仮説をもとに、アンケート調査におけるセグメントの分割には、(i) 老後の生活設計の開始時期と(ii) 投資経験の有無に関する2つの設問を使用した。

### (i) 老後の生活設計の開始時期

「あなたは老後の生活資金の準備をいつごろから考え始めましたか」について年齢5歳階級で尋ね、45～49歳以前と答えた回答者を『50歳以前から準備』、50～54歳以上の回答者を『定年直前以降に準備』とした。

### (ii) 投資経験の有無

「株や投信などのリスクのある金融商品の売買は、若いころからずっと続けている」について「あてはまる」「まああてはまる」「どちらともいえない」「あまりあてはまらない」「あてはまらない」の5段階で尋ね、上位3つの回答者を『投資経験あり』、下位2つの回答者を『投資経験浅い』とした。

(i) と (ii) の組み合わせから、対象者を、[1] 投資経験あり・50歳以前から準備、[2] 投資経験あり・定年直前以降に準備、[3] 投資経験浅い・50歳以前から準備、[4] 投資経験浅い・定年直前以降に準備の計4つのセグメントに分割した(図1)。

アンケートの結果では、対象者全体の70%が(i) 老後の生活設計の開始時期が「定年直前以降」であり、対象者全体の55%が「株や投信などのリスクのある商品の売買は、若いころからずっと続けている」ではなかった。その結果、セグメントのボリュームは[4] 投資経験浅い・定年直前以降に準備がもっとも多く全体の40.8%となった。ついで、[2] 投資経験あり・定年直前以降に準備が28.8%、[1] 投資経験あり・50歳以前から準備が15.6%、[3] 投資経験浅い・50歳以前から準備が13.3%となった。

各セグメントの属性をみると、性別では、投資経験あり層([1]と[2])で男性の割合が高い。年代別では、50歳以前から準備層([1]と[3])に50歳代が多く含まれるため比較的若く、現役世代が多い。各セグメントの価値観やライフスタイルについては、同じ調査を使用した久我(2012)を参照されたい。

## 3. セグメント別にみたアンケート調査の結果

以下では、各セグメントの保有資産の状況を見るため、金融資産、不動産、負債の状況を見る。

### 3.1 保有資産の状況

#### 3.1.1 金融資産

金融資産の残高は、全体では「1,000～3,000万円」が最も多く、37%を占める(図2)。セグメント別にみると、[1]や[2]の投資経験あり層は、[3]や[4]の投資経験浅い層より多く、[1]や[3]の50歳以前から準備層は、[2]や[4]の定年直前以降に準備層より多い傾向がある。つまり、[1]投資経験あり・50歳以前から準備層の金融資産残高がもっとも多く、「3,000～5,000万円」と「5,000万円以上」が3割ずつであった。一方、[4]投資経験浅い・定年直前以降に準備層は金融資産残高

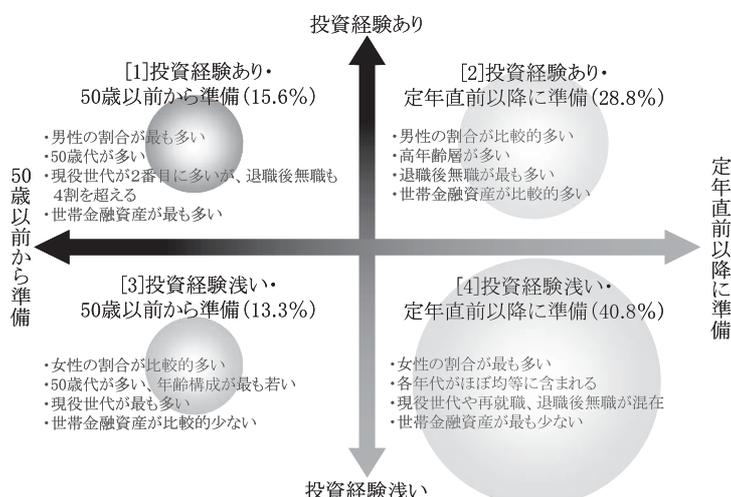


図1 セグメントの概要と各セグメントの属性的特徴のまとめ

がもっとも少なく、「1,000万円未満」と「1,000～3,000万円」の割合がそれぞれ3割強と高い。

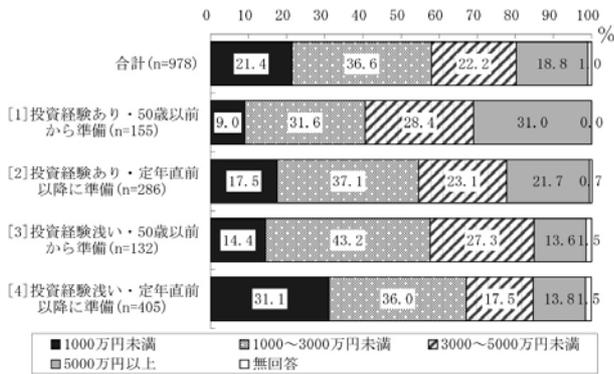


図2 セグメント別の世帯金融資産残高

### 3.1.2 不動産

不動産の保有状況を見ると、ほとんどが「持ち家一戸建て」または「持ち家の集合住宅」のいずれかを保有している。セグメント別にみると、[1]や[2]の投資経験あり層は、「居住用以外の土地や建物」の保有率が3割程度で、[3]や[4]の投資経験浅い層の2割程度と比べて高い(表2)。

表2 セグメント別の不動産保有状況

	回答数	持ち家の一戸建て	持ち家の集合住宅	居住用以外の土地や建物	持っていない
合計	978	80.0	19.1	25.7	4.6
[1]投資経験あり・50歳以前から準備	155	81.9	18.1	31.6	4.5
[2]投資経験あり・定年直前以降に準備	286	80.4	22.7	30.4	2.4
[3]投資経験浅い・50歳以前から準備	132	81.8	15.2	18.9	5.3
[4]投資経験浅い・定年直前以降に準備	405	78.3	18.3	22.2	5.9

保有する不動産の資産価値は、[1]や[2]の投資経験あり層では5,000万円以上の割合が高く、平均でも5,000万円を超えるのに対し、[3]や[4]の投資経験浅い層では、平均で3,000万円台と[1]や[2]の投資経験あり層より低い(図3)。

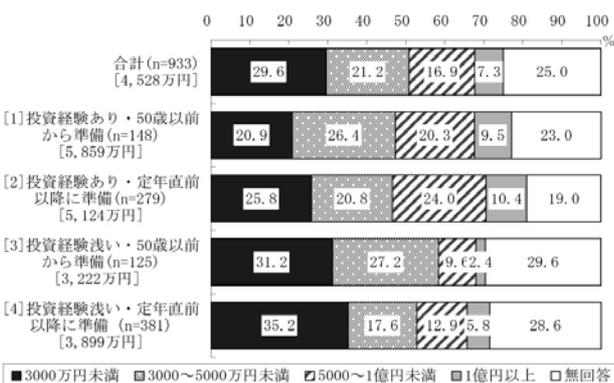


図3 セグメント別の保有不動産資産価値

### 3.1.3 負債

負債は、全体のおよそ25%の世帯がかかっている。負債の内容をみると、もっとも多いのは「住宅ローン」で、全体の2割程度が負っている(表

3)。負債がある対象者の負債額は「1,000～3,000万円」が多い(図4)。

表3 セグメント別の負債保有状況

	回答数	負債がある					負債はない	
		住宅ローン	教育ローン	自動車ローン	フリーローン	その他		
合計	978	25.1	19.7	3.8	4.3	3.5	1.5	71.5
[1]投資経験あり・50歳以前から準備	155	25.2	20.0	4.5	0.6	1.9	0.6	72.9
[2]投資経験あり・定年直前以降に準備	286	24.1	17.8	2.4	5.2	3.8	2.1	72.4
[3]投資経験浅い・50歳以前から準備	132	23.6	20.5	4.5	3.8	3.0	0.8	73.5
[4]投資経験浅い・定年直前以降に準備	405	26.2	20.7	4.2	5.2	4.0	1.7	69.6

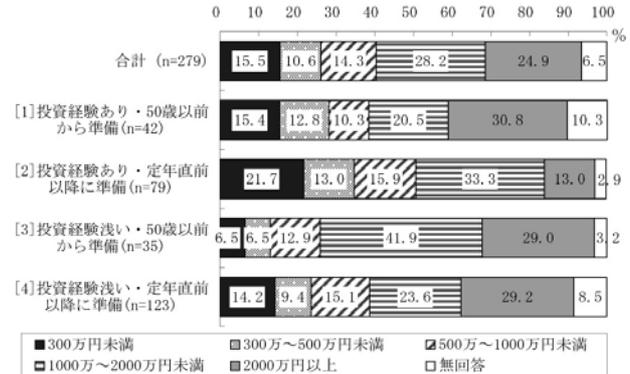


図4 セグメント別の負債額状況(負債あり)

セグメント別にみると、[3]投資経験浅い・50歳以前から準備層は他セグメントより負債額が多い傾向があり、[2]投資経験あり・定年直前以降に準備層は他セグメントより負債額が少ない傾向がある。[3]は他のセグメントに比べて年齢構成が若いのにに対し、[2]は高齢層が多く含まれ退職後無職者も多いことから、退職を目処にローン返済を行っていることが推察できる。

### 3.1.4 保有資産のまとめ

以上、各セグメントの保有資産状況をまとめると、金融資産の残高、不動産の資産価値ともに[1]や[2]の投資経験あり層で多く、[3]や[4]の投資経験浅い層で少ない傾向がある。[1]や[2]の投資経験あり層で資産が多い傾向にあることは、投資にまわせるだけの経済的余力があることと、投資等資産運用に関心を持ち、資産を増やしてきたことが相乗的に働いているものと考えられる。さらに、投資経験あり層では、保有する不動産として「居住地以外の土地や建物」の割合が高く、その分もあって、不動産の資産価値が多いものと考えられる。

[1]や[3]の50歳以前から準備層と[2]や[4]の定年直前以降に準備層とを比較すると、金融資産、不動産資産価値の合計ともに、50歳以前から準備層で高い傾向がある。これは、50歳以前から準備層では、比較的若いうちから老後の生活資金を準備する経済的余裕があったことと、早くから

生活設計を行うことで老後にむけて資産形成を行うことができたことによる成果とが考えられる。

なお、[4] 投資経験浅い・定年直前以降に準備層は、他のセグメントと比べて、世帯収入、金融資産残高、不動産の資産価値のいずれも低い上、負債が残っている割合、および負債額の平均が高い。したがって、この層は、今回の4つのセグメントの中では最も経済的な余裕が少ない層と考えられる。

### 3.2 資産運用に対する考え方

以下では、資産形成に対する考え方をみるために、各セグメントの資産運用に対する情報利用の特徴と資産運用における関与や不安をみる。

#### 3.2.1 利用したい情報

金融商品や金融機関を利用するにあたって利用意向が高い（利用したいと回答した割合が高い）情報は、全体では「有利な金融商品の紹介」（50%）、「金融商品の特徴や種類」（47%）など金融商品に関する情報で、次いで「信頼性の高い金融機関の紹介」や「金融機関の経営状況」など金融機関に関する情報であった（図5）。

セグメント別にみると、[1]や[2]の投資経験あり層が[3]や[4]の投資経験浅い層より、また[1]や[3]の50歳以前から準備層が[2]や[4]の定年直前以降に準備層より、利用意向の高い情報が多い傾向がある。逆に、利用したい情報が「特にない」は、投資経験浅い層や、定年直前以降に準備層で高い。また、「信頼性の高い金融機関の紹介」では、投資経験あり層よりも投資経験浅い層で利用意向が高い。

各セグメントの利用したい情報の特徴や利用したい情報の組合せをみるために主成分分析を行った結果、4つの主成分に集約できた。それぞれ

「活用方法」、「金融機関」、「イベント・特典」、「人気商品・人気機関」とした（表4）。

表4 利用したい情報の主成分分析の結果

利用したい情報	成分			
	活用方法	金融機関	イベント・特典	人気商品・人気機関
有利な金融商品の紹介	0.66	-0.02	0.15	-0.02
金融商品の有利な購入法の紹介	0.66	-0.02	-0.01	0.17
金融商品の購入先や購入手続の種類	0.52	0.10	0.08	0.10
資産運用への金融商品の活用法	0.52	0.14	0.01	0.10
金融商品の特徴や種類	0.43	0.26	0.27	-0.17
金融機関の経営状況	-0.13	0.78	0.23	-0.01
信頼性の高い金融機関の紹介	0.16	0.68	-0.16	0.04
資産運用についての相談先の紹介	0.28	0.39	-0.02	0.08
金融機関主催のイベント・キャンペーン	0.05	-0.06	0.74	0.12
割引特典や優遇サービスの紹介	0.15	0.06	0.71	0.05
人気のある金融機関の紹介	0.01	0.15	0.03	0.85
よく売れている金融商品の紹介	0.28	-0.08	0.16	0.62

回転数: Kaiser の正規化を伴うバリマックス法  
累積寄与率46.7%

主成分得点の平均をセグメントごとにみると、[1]の投資経験あり・50歳以前から準備層は、他のセグメントと比べてすべての主成分について利用意向が強く、幅広く多くの情報を利用する意向が強いことがわかる（図6）。一方で、[4]の投資経験浅い・定年直前以降に準備層では、情報利用が他のセグメントと比べて消極的である。また、[1]や[3]の50歳以前から準備層では投資経験によらず、「金融機関」に関する情報の利用意向が強い。

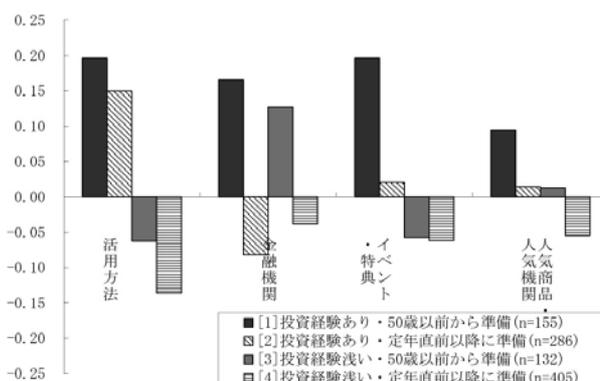


図6 利用したい情報の主成分得点（セグメント別の平均）

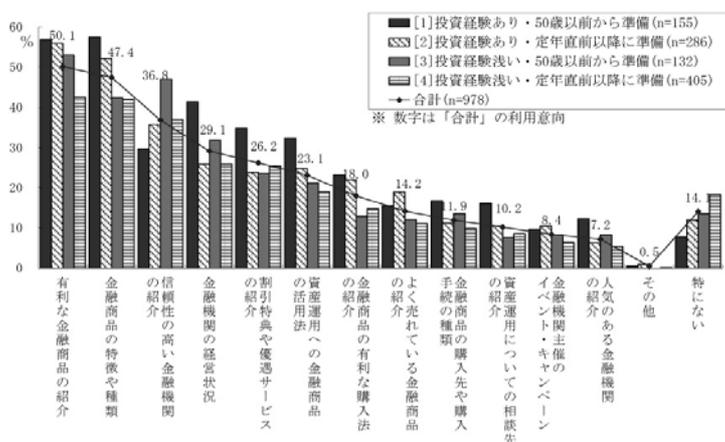


図5 利用したい情報（利用したいと回答した割合。複数回答）

3.2.2 利用したい情報源

こういった情報を得るにあたって利用したい情報源（24項目中上位16項目<sup>2)</sup>をみると、全体では、「新聞・雑誌記事」が47%ともっとも高く、約半数にのぼる。2番目に「新聞・雑誌広告」（34%）が続き、活字によるマス媒体が上位となった（図7）。次いで、「金融機関からのDM」（29%）、「金融機関の窓口」（28%）、「金融機関の外交員」（22%）といった金融機関からの情報が続く。

セグメント別にみると、多くの情報源で[1]と[2]の投資経験あり層の利用意向が高く、「特に情報収集は行わない」は[3]と[4]の投資経験浅い層で高い。投資経験が同程度であれば、[1]や[3]の50歳以前から準備層が多くの情報源を利用する意向がある。情報源の中身をみると、[1][2]の投資経験あり層では活字（新聞・雑誌記事、新聞・雑誌広告、インターネットのマナー情報サイト、金融機関のホームページ、書籍など）が多く、[3][4]の投資経験浅い層ではクチコミ（金融機関の窓口、家族・親戚、友人・知人の話など）が多いのが特徴である。

各セグメントが利用したい情報源の利用パターンの特徴をみるために、主成分分析によって、情報源を5つの成分に集約した（表5）。5つの成分をそれぞれ「メディア」、「ネット」、「金融機関」、「勤め先」、「専門家」とし、主成分得点の平均をセグメントごとに比較すると、[1]や[2]の投資経験あり層は[3]や[4]の投資経験浅い層と比べて、幅広い情報源を利用していることがわかる

（図8）。「勤め先」は、[3]や[4]の投資経験浅い層で利用されている点で特徴的である。「専門家」は、[2]と[4]の定年直前以降に準備層でやや高い。

表5 利用したい情報源の主成分分析の結果

利用する情報源	メディア	ネット	金融機関	勤め先	専門家
新聞・雑誌広告	0.70	0.03	0.08	-0.11	0.03
テレビCM	0.68	0.00	-0.15	0.18	0.09
新聞の折込広告やチラシ	0.56	-0.08	-0.03	-0.01	0.19
新聞・雑誌記事	0.53	0.25	0.25	-0.14	-0.13
テレビ番組	0.45	0.20	-0.01	0.04	-0.04
インターネットの金融商品比較サイト	-0.07	0.73	-0.09	0.05	0.10
インターネットのマナー情報サイト	0.09	0.69	-0.10	-0.03	0.02
金融機関のホームページ	0.11	0.48	0.18	-0.12	-0.05
インターネットのバナー広告	0.02	0.47	-0.12	0.26	-0.08
書籍	0.24	0.39	0.05	-0.15	0.01
金融機関からのDM	0.02	-0.07	0.59	-0.11	0.08
金融機関の窓口	-0.01	-0.15	0.47	0.09	0.13
金融機関の外交員	-0.17	-0.18	0.42	0.17	-0.12
金融機関主催のイベント・キャンペーン	0.05	0.13	0.39	-0.15	0.15
金融機関のコールセンター	-0.03	0.10	0.31	-0.14	0.27
金融機関へ請求した資料	-0.08	0.24	0.30	-0.01	0.27
勤務先での配布物・回覧物	-0.01	-0.03	-0.03	0.71	-0.07
勤務先でのセミナー	-0.06	0.06	-0.02	0.66	0.19
家族・親戚、友人・知人の話	0.15	-0.13	0.21	0.27	-0.07
金融機関の代理店	-0.02	-0.04	0.09	0.03	0.59
ファイナンシャル・プランナー	-0.03	0.07	0.14	0.11	0.53
税理士や会計士などの専門家	-0.09	0.01	-0.15	-0.02	0.52
その他	-0.06	0.04	-0.04	0.02	-0.15
特に情報収集は行わない	-0.32	-0.23	-0.60	-0.25	0.07

回転法: Kaiser の正規化を伴うバリマックス法  
累積寄与率34.3%

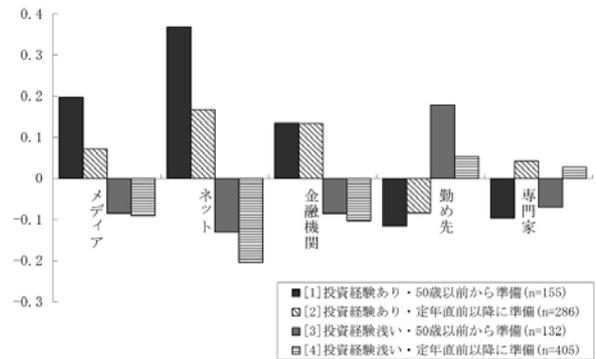


図8 利用したい情報源の主成分得点（セグメント別の平均）

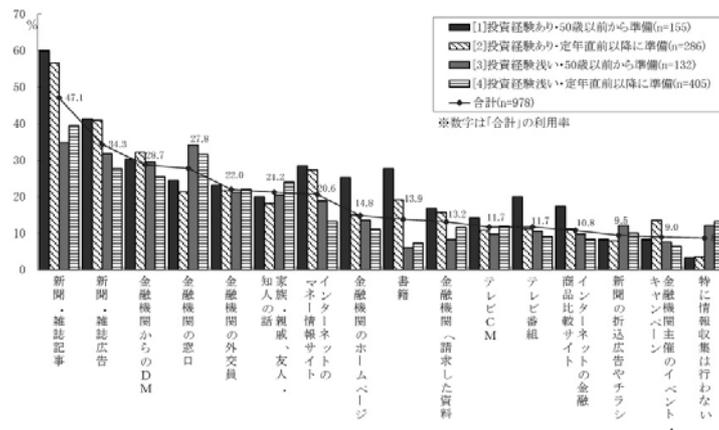


図7 利用したい情報源（利用したいと回答した割合、上位16項目、複数回答）

<sup>2)</sup> 「特に情報収集は行わない」を含む24項目の情報源について、利用する項目を複数回答で得た。

### 3.2.3 資産運用についての関与

金融商品や資産運用についての考え方や行動について15個の項目をあげ、それぞれどの程度あてはまるかを5段階で尋ねた結果、「あてはまる計」（「あてはまる」と「まああてはまる」の合計）と回答した割合を図9に示す。全体では、「特徴を比較してから購入する」が最大となっており、6割が金融商品や機関利用の際には特徴を比較していることがわかる。

セグメント別にみると、多くの項目で、[1]や[3]の50歳以前から準備層が[2]や[4]の定年直前以降に準備層を、また[1]や[2]の投資経験あり層が[3]や[4]の投資経験浅い層を上回っており、[1]の投資経験あり・50歳以前から準備層は他セグメントより資産運用に関わる度合いが強いことがわかる。特に、[1]は「自分なりに評価できる基準がある」、「商品についての十分な知識がある」、「リスク性商品を積極的に利用する」が他のセグメントより高い。また、「新聞社や金融機関などが主催するセミナーに参加したことがある」、「たえず色々な情報を集めている」、「金融用語はほとんど理解できる」、「商品についての十分な知識がある」は、[1]や[2]の投資経験あり層が[3]や[4]の投資経験浅い層を大きく上回り、「すすめられて購入することが多い」は[3]や[4]の投資経験浅い層が[1]や[2]の投資経験あり層を上回っている。このことから、[1]や[2]の投資経験あり層が積極的に資産運用に関わっていることが窺える。一方で、「ポイントサービスなどを活用している」、「身近に専門家やエキスパートがおり、いつでも質問できる」は[1]や[3]の50歳以前から準備層が[2]や[4]の定年直前以降に準備層をやや上回っている。

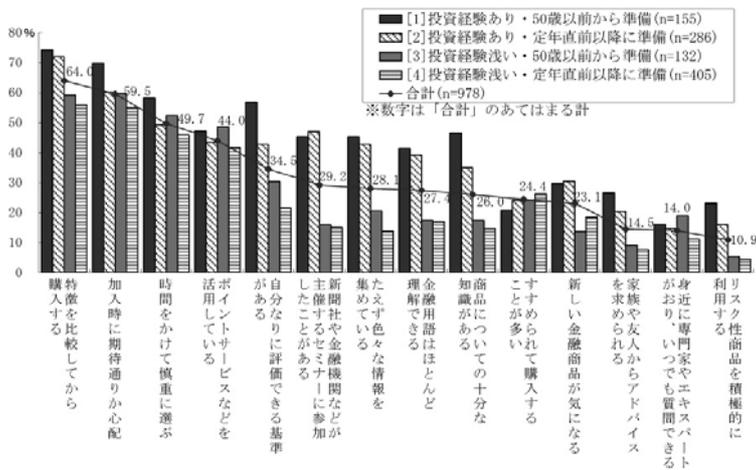


図9 資産運用についての関与（複数回答）

※「あてはまる」または「まああてはまる」と回答した割合。

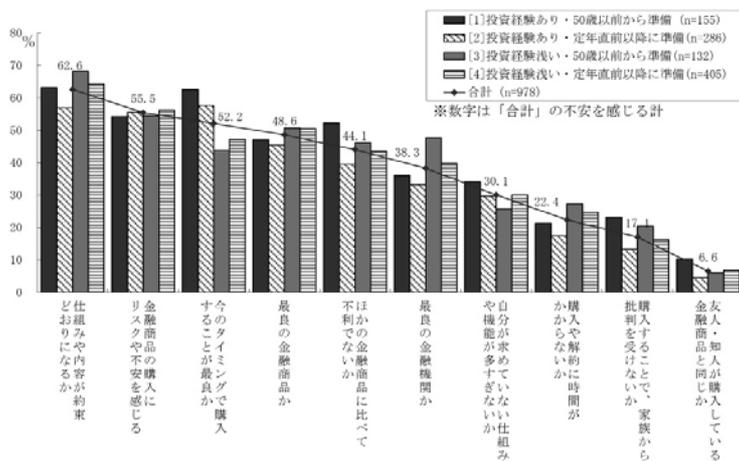


図10 資産運用に対する不安（複数回答）

※「あてはまる」または「まああてはまる」と回答した割合。

### 3.2.4 資産運用に対する不安

次に、金融商品や金融機関についての不安について10項目をあげ、それぞれどの程度あてはまるかを5段階で聞いた結果、「不安を感じる計」（「あてはまる」と「まああてはまる」の合計）と回答した割合を図10に示す。全体で見ると、「仕組みや内容が約束どおりになるか」が最も高く、6割程度が不安を持っているが、「友人・知人が購入している金融商品と同じか」については不安を感じる割合は低い。

セグメント別にみると、不安を感じる割合は[1]や[3]の50歳以前から準備層が[2]や[4]の定年直前以降に準備層を上回る。

[1]や[2]の投資経験あり層では、「今のタイミングで購入することが最良か」、「ほかの金融商品に比べて不利でないか」、「自分が求めている仕組みや機能が多すぎないか」、「購入することで、家族から批判を受けないか」といった商品を選択するタイミングや選択結果についての不安が高いのに対し、[3]や[4]の投資経験が浅い層では「仕組みや内容が約束どおりになるか」、「最良の金融商品か」、「最良の金融機関か」、「購入や解約に時間がかからないか」といった金融商品の購入自体への不安が高く、投資経験によって不安の種類が異なる。ただし、「金融商品の購入にリスクや不安を感じる」は、いずれのセグメントでも5割強で同程度に高い。

### 3.2.5 情報利用や資産運用に対する考え方のまとめ

以上より、情報利用や資産運用に対する考え方をセグメント別にみると、[1]投資経験あり・50歳以前から準備層は、利用したい情報が幅広く、情報源もネットやメディアを含め、豊富である。資産運用へのかかわりが強く、金融商品や用語に関する知識もあり、リスク性商品を運用手段として取り入れている様子が窺えるが、購入した商品に対する不安は大きい。購入した商品に対する不安が大きいのは、金融機関を信頼して、その紹介に従うのではなく、自らの基準をもち自分で選択した金融商品を利用しているためと考えられる。

一方、同じ投資経験ありでも定年直前以降に準備をはじめた[2]投資経験あり・定年直前以降に準備層は、情報源も利用したい情報も比較的豊富であるが、[1]と比べると情報源はやや少なく、利用したい情報の幅もやや狭い。資産運用へのかかわりが強く、知識もあるが、この点においても[1]と比べるとやや低めである。これらは、準備期間の短さが影響している可能性が考えられる。また、資産運用に関する不安も、[1]と比べて低

めである点は興味深い。この理由は明らかではないが、情報の幅が狭いことや経験が短いことによってリスクの認識が弱い可能性が考えられる。

[3]投資経験浅い・50歳以前から準備層は、利用する情報源が少なく、他のセグメントに比べクチコミや勤め先による情報に依存する傾向がみられる。クチコミや勤め先による情報を利用するのは、それ以外の情報源が比較的少ないことによる可能性が考えられる。機関に関する情報の利用意向が高く、資産運用の不安においても機関に関する不安が強い。

[4]投資経験浅い・定年直前以降に準備層は、情報源が少なく、専門家の情報を利用する傾向がある。知りたい情報は少なく、資産運用へのかかわりは弱い。「すすめられて購入することが多い」など資産運用に対して受動的である。資産運用に関する不安は小さいが、多岐にわたる。

## 3.3 資産運用ポリシー

各セグメントの金融資産残高は前述のとおり(図2)であるが、こういった金融行動をとる各セグメントは実際にどのような形で金融資産を保有しているのだろうか。

### 3.3.1 現在の金融商品種類別保有率と資産構成

現在の金融商品の種類別<sup>3</sup>保有の有無をみると、「預貯金」は全体の92%が保有していてもっとも高く、ついで「保険」(76%)、「有価証券」(61%)、「信託」(38%。株式投資信託を含む)の順で保有されている(図11)。

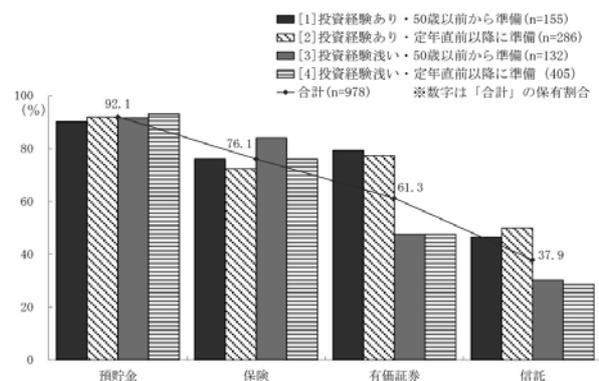


図11 金融商品別保有割合

<sup>3</sup> 金融商品種類は、以下のように例示して保有の有無を尋ねた。預貯金（普通預貯金、定期預貯金、MMC、財形貯蓄、住宅・年金財形、外貨預金、社内預金など）、信託（金銭信託、貸付信託、株式投資信託、個人年金信託、国際信託口座など）、有価証券（中期国債ファンド、長期国債ファン、MMF、株式投資、株式累積投資、社債、転換社債、抵当証券、外債、金融債など）、保険（定期付終身保険、終身保険、養老保険、こども保険、学資保険、個人年金保険など）。

セグメント別にみると、いずれのセグメントも「預貯金」は9割と高く、セグメントによる差はない。しかし、次いで保有される金融資産は投資経験の有無によって異なり、[1]や[2]の投資経験あり層では「有価証券」が「保険」を上回るのに対し、[3]や[4]の投資経験浅い層では「保険」が「有価証券」を上回る。生活設計開始時期別にみると、[1]や[3]の50歳以前から準備層は、[2]や[4]の定年直前以降に準備層より「保険」の保有割合が高い傾向にある。

資産の配分についても、「預貯金」の配分が最大である点ではどのセグメントも同様であるが、[1]や[2]の投資経験あり層ではその配分が5割に満たないのに対し、[3]や[4]の投資経験浅い層では5割を超え、「預貯金」の占める割合が高い(図12)。また、2番目に配分が高い資産種類も、[1]や[2]の投資経験あり層では「有価証券」であるのに対し、[3]や[4]の投資経験浅い層では「保険」となっている。「預貯金」と「保険」を安全資産としてまとめてみると、[1]や[2]の投資経験あり層では6割程度であるのに対し、[3]や[4]の投資経験浅い層では8割近くと高い。

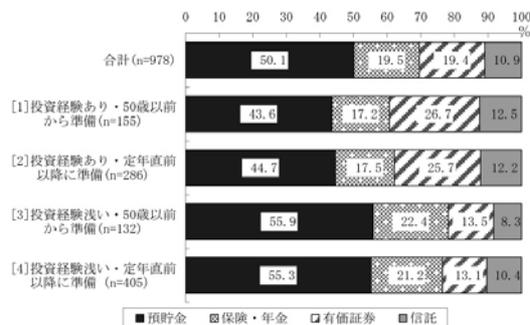


図12 資産配分状況

### 3.3.2 資産配分の決定理由

資産配分決定理由をみると、全体では「元金の保証」が68%で最も高く、次いで「出し入れのしやすさ (46%)」, 「換金しやすさ (36%)」, 「手続きが簡単 (28%)」となっている(図13)。

資産配分決定理由は、主成分分析によって7つの主成分に集約できた(表6)。主成分は、それぞれ、「社会への関心・収益性」, 「流動性」, 「利回り」, 「強制貯蓄性」, 「年金形式」, 「安全性」, 「税対策」とまとめられる。

各セグメントについて7つの主成分の主成分得点の平均をみると、[1]や[2]の投資経験あり層は「社会への関心・収益性」, 「利回り」, 「税対策」を理由に資産配分を決定しており、[3]や[4]の投資経験浅い層では「強制貯蓄性」, 「年金形式」, 「安全性」の理由が大きい(図14)。また、[1]や[3]の50歳以前から準備層では、「年金形式」である点も配分決定理由になっているようだ。

表6 資産配分決定理由の主成分分析の結果

	社会への関心・収益性	流動性	利回り	強制貯蓄性	年金形式	安全性	税対策
社会に関心が持てる	0.75	0.06	0.08	-0.03	-0.02	0.03	-0.01
ゲーム感覚	0.72	0.03	-0.18	-0.08	0.08	0.03	-0.23
キャピタルゲイン	0.60	-0.17	0.31	-0.02	-0.13	-0.14	0.26
配当・株主優待	0.54	-0.02	0.14	-0.07	0.11	-0.01	0.29
解約のしやすさ	-0.05	0.75	0.12	-0.01	0.00	-0.05	-0.02
換金しやすさ	0.15	0.70	0.09	-0.11	0.03	0.00	0.09
出し入れしやすさ	-0.10	0.62	-0.26	0.06	-0.05	0.20	0.02
手続きが簡単	-0.02	0.60	-0.16	0.16	-0.04	0.09	-0.01
利回りの保証重視	-0.04	0.01	0.71	-0.08	0.11	0.24	-0.17
利回りの高さ	0.26	-0.13	0.67	0.05	-0.12	-0.07	0.22
強制的に貯蓄・投資可能	-0.05	0.03	-0.02	0.70	0.10	-0.11	0.00
確実な貯蓄可能	-0.09	0.05	-0.02	0.69	-0.08	0.22	-0.02
他に流用しにくい	-0.03	0.07	0.22	0.35	0.24	-0.19	-0.62
生涯年金で受領可能	0.04	0.01	0.03	-0.05	0.78	-0.10	-0.02
年金形式で受領可能	0.02	-0.06	-0.04	0.09	0.65	0.20	0.07
元金の保証	-0.24	0.14	-0.15	-0.22	0.17	0.64	-0.02
保険がある	-0.11	-0.13	-0.05	0.27	0.27	0.43	0.31
税制面で有利	0.08	0.20	0.14	0.15	0.22	-0.18	0.61
その他	-0.21	-0.12	-0.04	-0.17	0.07	-0.61	0.08

回転法: Kaiser の正規化を伴うバリマックス法  
累積寄与率54.3%

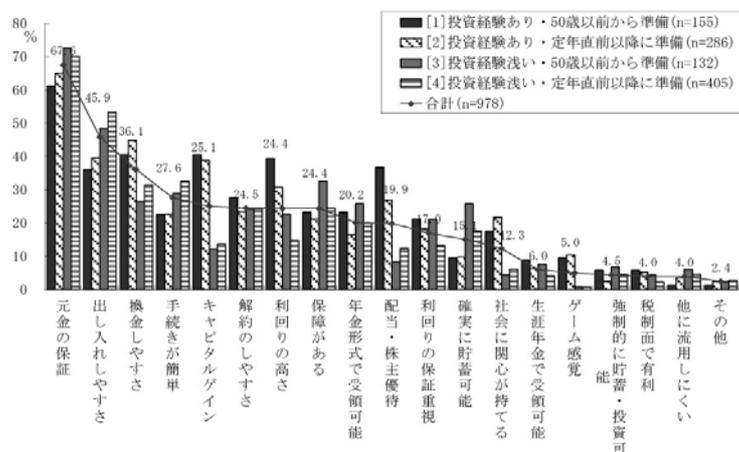


図13 資産配分決定理由 (複数回答)

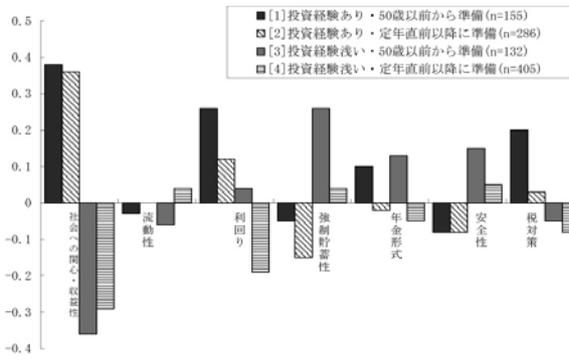


図14 セグメント別の資産配分決定理由の主成分得点 (セグメント別の平均)

3.3.3 資産配分決定理由のまとめ

[1]や[2]の投資経験あり層では、収益性や利回りを求めて有価証券や信託を保有していると考えられる。「安全性」よりは「利回り」を重視しており、現在保有する資産を増やすことを目的に金融商品の配分を決めていると考えられる。[3]の投資経験浅い・50歳以前から準備層では、資産の保有によって収益性や利回りを得ることはあまり期待しておらず、強制的に貯蓄できることが重要なようだ。つまり、現在保有する資産を増やすよりは、消費しないよう確保しておくことを考えている点が特徴的である。また、[1]や[3]の50歳以前から加入層については、「年金形式」、「安全性」、「非流動性」が高く、非流動的であってもより安全に運用する意向があると考えられる。ここからも[1]や[3]は地道な運用を行う傾向が窺える。

3.4 相続の状況

3.4.1 親からの相続

相続経験をみると、相続を受けた、あるいは受ける予定であるのは、[1]の投資経験あり・50歳以前から準備層が66%と高いが、いずれのセグメントでも半数以上は相続を受ける、あるいは受ける予定と回答している(表7)。既に相続を受けた割合が高いのは、[1]の投資経験あり・50歳以前から準備層で56%であった。一方、もっとも年齢層が若い[3]投資経験浅い・50歳以前から準備層では37%と低い、この層は、今後受ける予定である割合が15%で他セグメントより高い。

相続の内容をみると、いずれのセグメントでもっとも多いのが、「現金・預貯金」であり、「居住用不動産」、「居住用以外の不動産」の順で続く(図15)。「現金・預貯金」であり、「居住用不動産」、「居住用以外の不動産」の順で続く(図15)。「現金・預貯金」であり、「居住用不動産」、「居住用以外の不動産」の順で続く(図15)。

され、投資経験の有無や、若いうちから投資を行うかどうかについては、開始時期は親の影響があると考えられる。

相続額は、[1]の投資経験あり・50歳以前から準備層で5,100万円、[2]の投資経験あり・定年直前以降に準備層で4,000万円、[4]の投資経験浅い・定年直前以降に準備層で3,700万円、[3]の投資経験浅い・50歳以前から準備層で2,000万円であった。相続額をみても、[1]と[2]が高く、[3]と[4]が低い。

表7 親からの相続の状況

	回答数	相続がある		相続がない	わからない	
		受けた	受ける予定			
全体	978	57.5	46.8	12.9	35.5	6.0
[1]投資経験あり・50歳以前から準備	155	65.8	56.1	13.5	28.4	5.2
[2]投資経験あり・定年直前以降に準備	286	59.4	50.7	10.5	34.6	4.2
[3]投資経験浅い・50歳以前から準備	132	50.8	37.1	15.2	36.4	10.6
[4]投資経験浅い・定年直前以降に準備	405	55.1	43.7	13.6	38.5	6.2

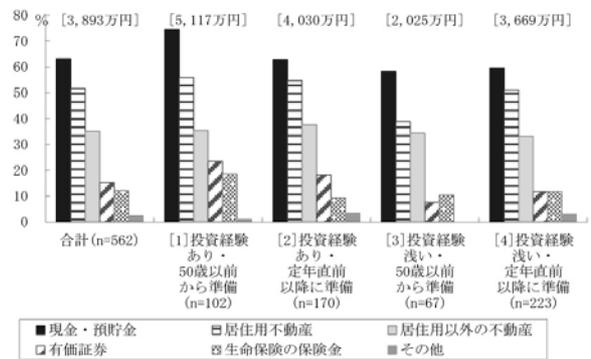


図15 親からの相続内容と相続額

3.4.2 子にのこしたいもの

一方、子どもにのこしたいものとしては、いずれのセグメントも「居住用不動産」、「現金・預貯金」の順であった(図16)。ついで、[1]と[2]では「有価証券」、「居住用以外の不動産」、「生命保険の保険金」の順であるが、[3]と[4]では「居住用以外の不動産」、「生命保険の保険金」となっている。[1]と[2]の投資経験あり層の子どもは、「有価証券」を親から相続することによって、投資経験を持ちやすくなると推察される。「子どもにのこすつもりはない」は1割に満たない。

	[1]投資経験あり・50歳以前から準備	[2]投資経験あり・定年直前以降に準備	[3]投資経験浅い・50歳以前から準備	[4]投資経験浅い・定年直前以降に準備
1位	居住用不動産			
	(63.7%)	(71.8%)	(59.7%)	(63.7%)
2位	現金・預貯金			
	(59.8%)	(53.5%)	(46.3%)	(43.0%)
3位	有価証券 (35.3%)	有価証券 (34.7%)	居住用以外の不動産 (26.9%)	居住用以外の不動産 (27.4%)
4位	居住用以外の不動産 (26.5%)	居住用以外の不動産 (30.0%)	生命保険の保険金 (22.4%)	生命保険の保険金 (13.5%)
5位	生命保険の保険金 (20.6%)	生命保険の保険金 (23.5%)	有価証券 (17.9%)	のこすつもりはない (5.4%)
6位	のこすつもりはない (9.8%)	のこすつもりはない (5.3%)	有価証券 (3.0%)	有価証券 (9.4%)

図16 子にのこしたいもの

### 3.5 退職金・企業年金の使途

#### 3.5.1 貯蓄と貯蓄以外とのバランス

退職金および企業年金の使途をみると、全体では貯蓄と貯蓄以外がおよそ半分ずつと考えているようだ（図17）。

セグメント別にみると、[4] 投資経験浅い・定年直前以降に準備層のみが半分以上の54%を貯蓄以外としているが、それ以外の層では貯蓄以外は約40%程度にとどまる。[4] は相対的に資産と収入が低く、負債がのこっている割合も高かったため、このような違いが出てきていると考えられる。

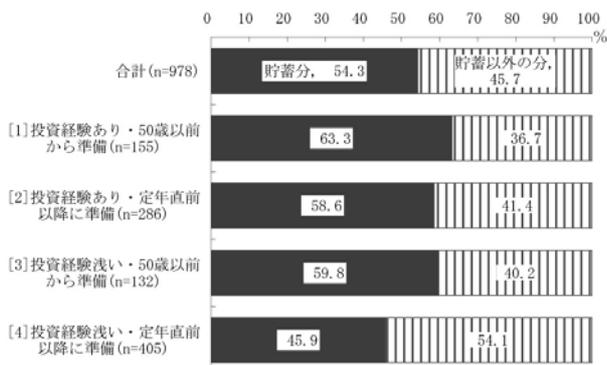


図17 退職金・企業年金の使途

#### 3.5.2 金融商品の配分

退職金の使途のうち、貯蓄分についての金融商品の配分をセグメント別にみると、図18のようになる。いずれのセグメントも、現在保有の配分と比べて「預貯金」の配分が高い。[1] 投資経験あり・50歳以前から準備層と[4] 投資経験浅い・定年直前以降に準備層とで、「保険・年金」の配分が低いものの、「預貯金」と「保険・年金」といった安全資産の配分が高い。特に、[3]や[4]の投資経験浅い層ではもともと安全資産が高いが、退職金の配分では、さらに安全資産の配分が高い。

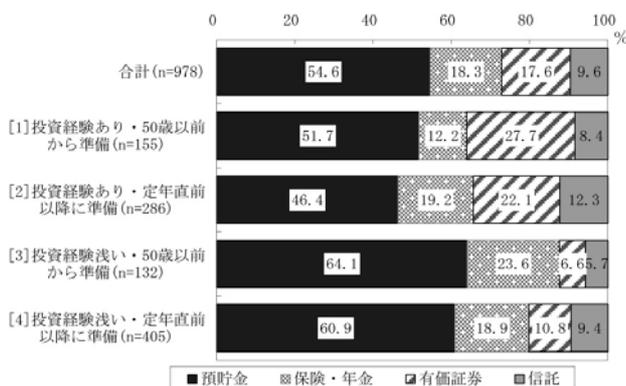


図18 退職金の配分

### 4. 結果の総括

本稿では、インタビュー調査から得られた仮説にもとづいて、定年前後のリタイアメント層を「老後の生活設計の開始時期」と「投資経験の有無」の2つの軸で4つのセグメントに分割し、各セグメントの定年前後のリタイアメント層の老後の資産形成に対する考え方の違いをみた。

セグメント分割の結果、[4] 投資経験浅い・定年直前以降に準備層がもっともボリュームが大きく、全体の41%がこのセグメントに分類された。このセグメントは、金融商品に関する知識が相対的に乏しく、資産運用への関心も低い。また、金融商品はすすめられて購入するなど受動的である。資産運用に対して消極的であるため、自ら情報を得ることは少なく、情報源としては勤務先の情報と、定年直前になって専門家の情報を参考に老後の資金の準備を行っているものと考えられる。資産運用ポリシーは「安全性」と「流動性」であり、資産を増やすよりは現在保有する中で安全な機関・商品を利用することを想定しているものと考えられる。リスク性商品への抵抗が強い可能性が考えられ、退職金の使途でも、安全資産への配分が多い傾向がある。

同じ投資経験が浅い層でも、老後の生活設計の開始が50歳以前であった層（[3]）は、金融に関する関心がやや高い。全体においても保険の配分が高いが、退職金の使途においても保険への配分が高い。金融機関の経営状況など機関に関する情報の利用意向が強いほか、資産運用上の不安も機関に対する不安が大きい。「収益性」や「流動性」より「強制貯蓄性」や「安全性」を重視する傾向があり、時間がかかっても安定した機関で地道に運用していく意向が強いものと考えられる。

一方、これらの投資経験浅い層よりやや経済的に余裕がある投資経験あり層は、金融商品に関する知識も比較的多く、金融商品に求めるものも投資経験浅い層とは異なる。資産運用ポリシーとして「利回り」や「社会への関心・収益性」を重視する特徴があるため、より有利な運用に積極的に参加する意向があると考えられる。ただ、この層においても退職金の配分は、比較的安全性資産が多いことから、当然のことながら「安全性」も考慮に入れられていると思われる。投資経験あり層のうち、特に50歳以前から準備層では、金融商品に関する知識や資産運用への関心が高いほか、自ら評価できる基準をもつ割合が高く、積極的な運用を行っている。

## 5. 考察

以上の結果から、各層に老後の生活設計に向けた金融商品を勧めるには、情報を提供するタイミングも情報提供方法や内容も層に応じて変えることが必要と考えられる。

たとえば、もっともボリュームの多い[4]投資経験浅い・定年直前以降に準備層は、定年直前まで老後の資産形成については考えておらず、職場情報を利用することが多いため、退職セミナーなどでの情報提供が考えられる。高年齢層も比較的多いため、既に退職金を受けとっているケースも多いと考えられるが、前述のとおり運用方針は消極的であるため、預貯金として滞留している可能性もあるだろう。世帯資産が他の層と比べて少ないことから、少額でも取引できるような商品であることが必要だろう。また、[3]投資経験浅い・50歳以前から準備層であれば、資産準備の開始年齢が低いことや、金融商品の購入にあたっての不安をもつことから、いわゆる退職セミナーの年代よりも若いうちから金融リテラシーを高めるような情報提供が有効かもしれない。また、[1]や[2]の投資経験あり層は、比較的金融商品に対する知識が豊富で、自ら金融商品や機関を選択する基準をもっている。こういったことから、これらの層に金融商品を勧めるとすれば、一方的に商品を勧めるのではなく自ら選択できるような商品や情報の提供が必要だろう。

本稿でセグメント分割の軸とした「投資経験」や「生活設計開始時期」は、FP活動等の現場で容易に入手できる情報であるため、今回使用したセグメント分けも比較的容易に適用することができる。各セグメントにあわせて情報を提供したり、商品を勧めることによって、老後の生活設計についての提案の納得感が高まることを期待したい<sup>4</sup>。

## 参考文献

- フィデリティ投信株式会社 (2011) 「フィデリティ退職・投資教育研究所レポート」。
- 井上智紀 (2009) 「サイコグラフィック変数を用いた新たな顧客セグメントの検討ー生保への関与・知識に基づく顧客セグメント試案ー」『ニッセイ基礎研所報』(56): 71-99。
- 井上智紀・栗林敦子・村松容子 (2009) 「生保加入プロセスにおける消費者の能動性ー消費者の加行動をベースとしたセグメント化ー」『ニッセイ基礎研所報』(53): 25-50。
- 金融広報中央委員会 (2010) 「家計の金融行動に関する世論調査」。
- 久我尚子 (2012) 「金融行動でみたリタイアメント層のライフスタイルー投資経験やリタイアメント・ライフの生活設計開始時期によるセグメンテーション (1)」ニッセイ基礎研究所『基礎研 Research Paper』 11-003。
- 熊野英生 (2011) 「大量満期時代の金融資産動向」『金融財政事情』(2011.8.1): 24-27。
- 大竹延幸 (2000) 「投資・貯蓄意識による金融行動セグメンテーションの試み」『オペレーションズ・リサーチ: 経営の科学』 45(12): 625-630。

<sup>4</sup> 個人の志向にあわせた資産運用を行うことで納得感が高まると考えられるが、個人の志向を優先するだけでは、資金不足など老後の生活におけるリスクに対応しきれないケースもあると考えられる。この点についての検討は、今後の課題としたい。