

# 第1部 総括

立教大学法学部

島村暁代

## 第1部

### ◆課題 老後資産形成に関する継続研究

長期分散・ポートフォリオ投資の促進の観点から効率的な老後資産形成への後押しのための方策の研究

### ◆メンバー構成（五十音順・敬称略）

青木大介 マーサー・ジャパン 資産運用部門 プリンシパル

今福明子 株式会社大和ファンド・コンサルティング リサーチフェロー、部長

大江加代 株式会社オフィス・リベリタス 代表取締役

特定非営利活動法人 確定拠出年金教育協会 理事

岡田功太 野村資本市場研究所ニューヨーク 主任研究員

瀧川一 ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

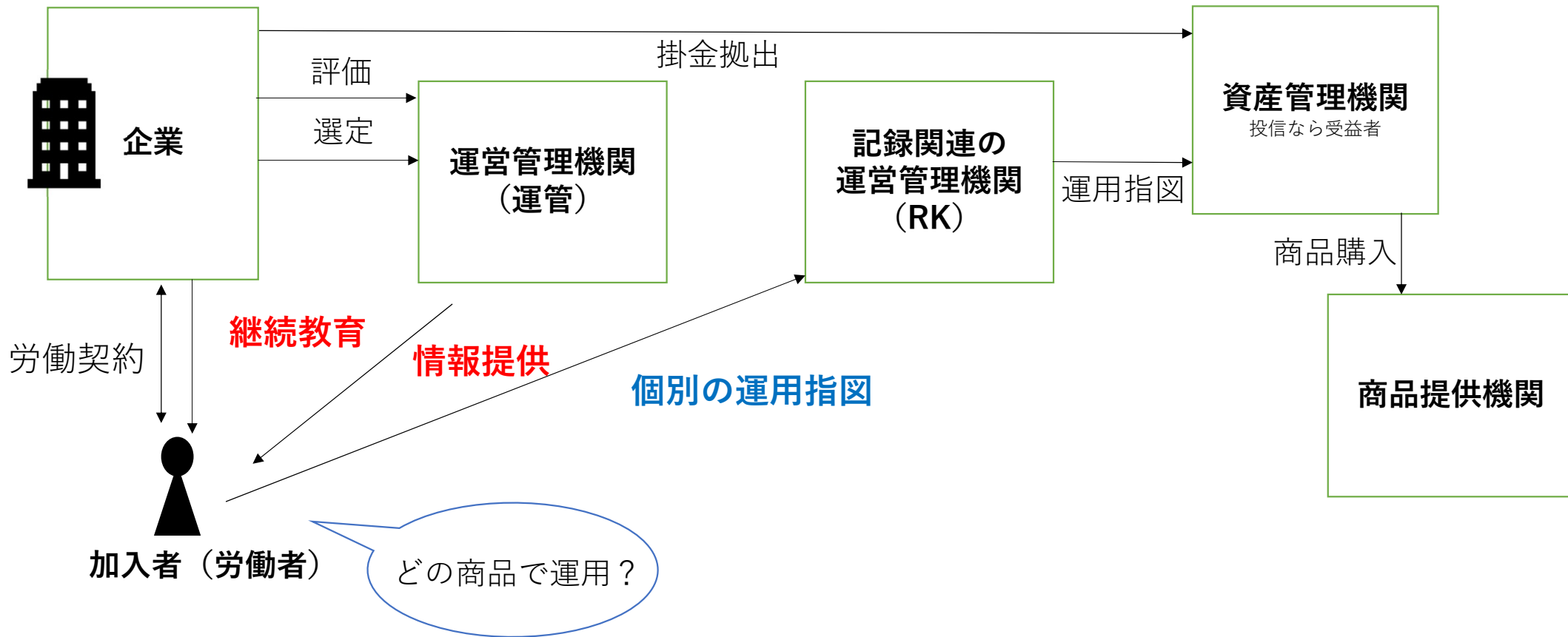
ソリューションズ・ストラテジスト マルチ・アセット運用部 共同部長

野村亜紀子 野村資本市場研究所研究部長

浜野健一 日本インベスター・ソリューション・アンド・テクノロジー株式会社 理事

本間智克 N E C 企業年金基金 常務理事兼事務局長

# 企業型DC



## ★青木大介 「DC 加入者のパフォーマンスと今後の課題」

DCのパフォーマンスを推計し、DBのパフォーマンスと比較して評価

[結果] 2021年度までの過去10年間ではDCのパフォーマンスは、DBのそれを下回るものの、今後長期的にみるとDCを上回るリターンを獲得できる可能性が高い

～ 全体として・平均 ～

～ 個別で見ると ～ 多種多様

<うまくいくケース>

## ★大江加代 「企業型 DC 加入者の運用状況環境」

— 加入者による商品選択の支援に力を入れる規約で、元本確保型の掛金割合が低い  
特に「Webを活用した運用シミュレーションの提供」という手法は理論を  
実践するためのガイドとして有効に機能

## ★浜野健一 「DC 加入者の利回りと指定運用方法適用状況」

— DC加入者の利回り状況を年齢や保有資産、スイッチングの有無の観点で分析

[結果] 投資信託が主流に

特に2%以上の利回りの場合、ほぼ投信、スイッチング実施割合が大きい  
利回り5%以上の加入者等の20%強はスイッチングを実施

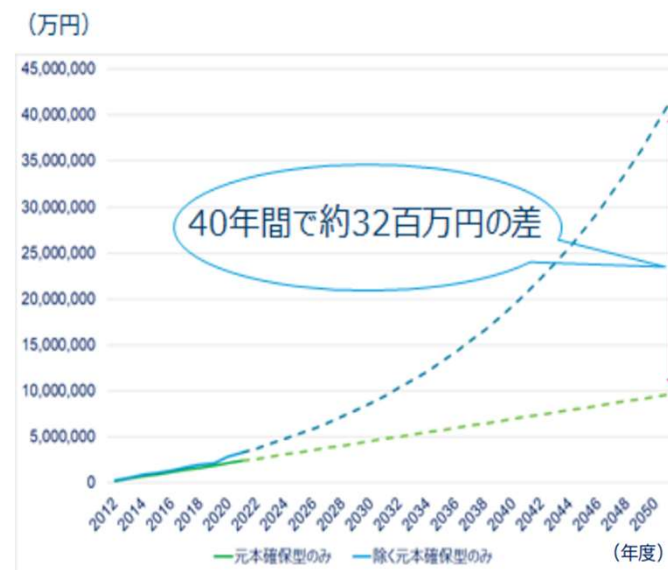
<改善すべきと思われる点>

1) 投信が増えるとはいえ、元本確保型の選択が依然多い

【図表⑥元本確保型のみとそれ以外の人の運用成績の差異】

(年度)	元本確保型のみ	左記以外	差異
2012	0.03%	10.20%	-10.17%
2013	0.03%	10.17%	-10.14%
2014	0.03%	12.69%	-12.67%
2015	0.01%	-3.76%	3.77%
2016	0.01%	5.34%	-5.33%
2017	0.01%	6.21%	-6.20%
2018	0.01%	0.77%	-0.76%
2019	0.01%	-4.68%	4.69%
2020	0.00%	21.99%	-21.99%
2021	0.00%	6.01%	-6.01%
通算(年率)①	0.01%	6.23%	-6.22%
標準偏差(年率)②	0.01%	7.55%	-7.54%
効率性(①/②)	1.52	0.83	0.70

【図表⑦将来資産額の予測】



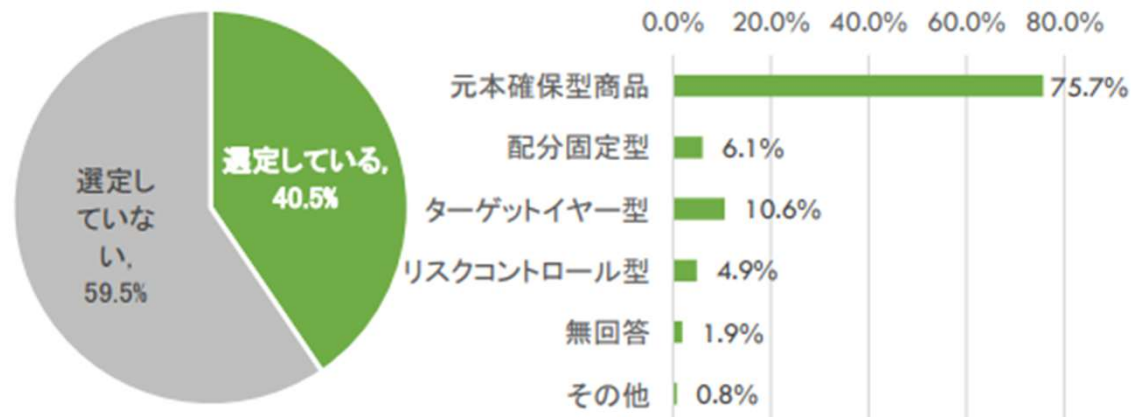
(注) 上記は、2011年度末を起点に、年24万円(年度初に入金)の拠出で40年間運用した場合、元本確保型のみで運用する人とそれ以外の人それぞれの将来資産額を推計したものである。

(出典) 青木大介 「DC加入者のパフォーマンスと今後の課題」

<改善すべきと思われる点>

2) そもそも運用商品を選ばずに未指図のままの資産の存在  
2016年改正 指定運用方法の導入 . . . .

【企業型DC】指定運用方法の選定状況(2021年3月)



(出典) 第23回社会保障審議会企業年金・個人年金部会(証券業協会提出) (資料4-2)

企業型DCの加入者の41%を管理するRKであるJIS & T社において、  
「未指図個人別管理資産が保有資産の100%を占める加入者等を集計したところ、51千人存在した。2018年度以降に初回拠出があった加入者の4%を占める。」

(浜野健一 「DC 加入者の利回りと指定運用方法適用状況」)

## ★岡田功太 「米国 401(k)プランの資産運用の中核を成すターゲット・デート・ファンド」

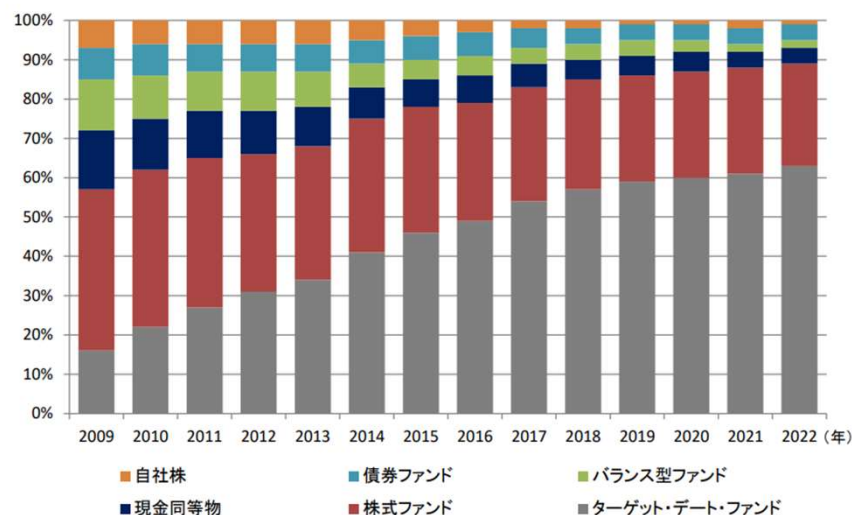
- ◇2006年年金保護法
  - ・ オプトアウトしない限り、自動加入
  - ・ デフォルト・ファンド（初期設定の資産運用商品）等

### ◇適格デフォルト投資選択肢に係る規則（QDIA規則）の策定

- ー3つのタイプの適格デフォルト商品
  - ・ バランス型ファンド ✓加齢に伴う変更必要
  - ・ マネージド・アカウント ✓追加的コスト
  - ・ ターゲット・デート・ファンド

→ 分散された運用商品に投資し易い環境へ

図表1 バンガードがサービス提供する 401(k) プラン加入者の資産配分比率の推移



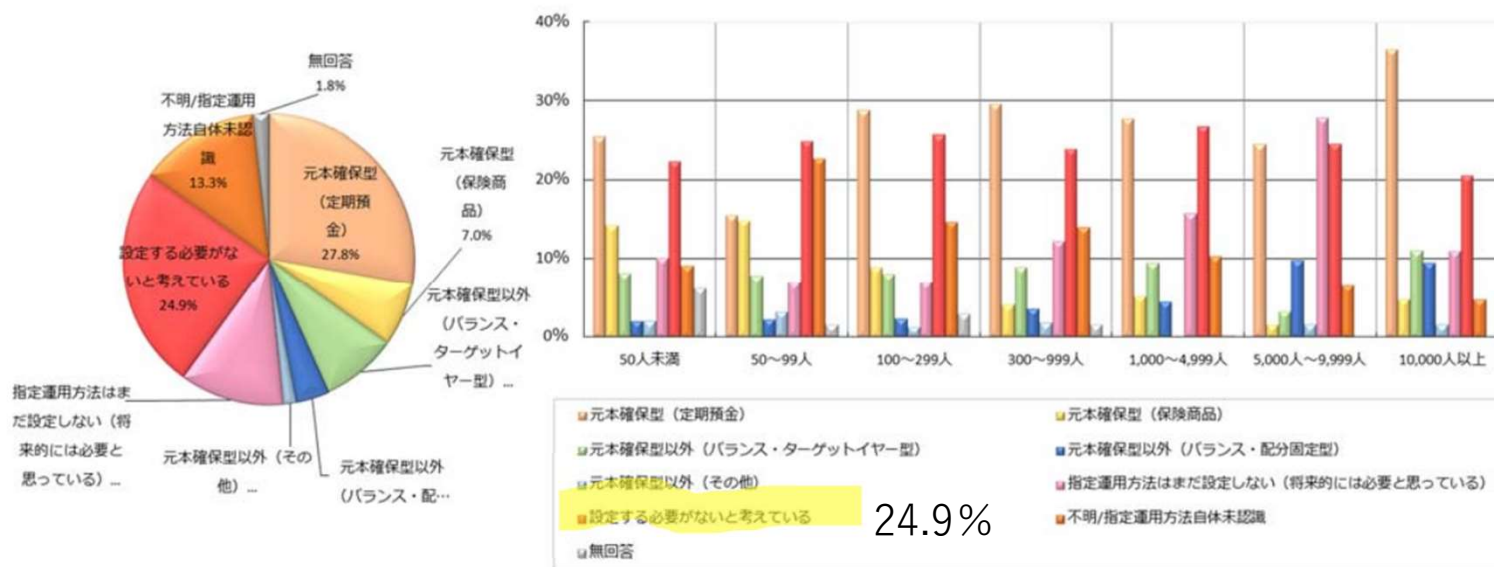
出所：Vanguard, "How America Saves 2023," June, 2023 より野村資本市場研究所作成

(出典)岡田功太 「米国 401(k)プランの資産運用の中核を成すターゲット・デート・ファンド」

## 指定運用方法の義務化について

合意をとったわけではないが、  
第1部においては、指定運用方法の設定が義務化されない現状については、義務化に向けて**積極的な意見**が多く見られた  
もっとも、配慮すべき声

図4 運用商品の採用状況／指定運用方法設定商品



出所：特定非営利活動法人 確定拠出年金教育協会 『企業型確定拠出年金 (DC) 担当者の意識調査 2023』

(出典) 大江加代 「企業型 DC 加入者の運用状況環境」



指定運用方法適用状況（内訳）

		指定運用方法を適用された人(c)	①定時拋出事由	②その他の事由
企業型	加入者	250,836	134,990	115,846
	運用指図者	4,755	1,459	3,296
個人型	加入者	71,178	66,401	4,777
	運用指図者	2,283	2,119	164
合計		329,052	204,969	124,083
割合			62.3%	37.7%

商品除外等により未指図個人別  
管理資産が発生し、指定運用方法が  
適用された人 約4割弱

【図 4-1-2】

（出典）浜野健一 「DC 加入者の利回りと指定運用方法適用状況」

指定運用方法適用状況

		加入者等数(a)	特定期間経過のお知らせ発送人数(b)	指定運用方法を適用された人(c)	指定運用方法の適用率 (c/b)	全加入者等数に対する適用者の割合(%)
企業型	加入者	3,358,057	278,726	250,836	90.0%	7.5%
	運用指図者	131,496	5,299	4,755	89.7%	3.6%
個人型	加入者	1,540,190	91,074	71,178	78.2%	4.6%
	運用指図者	324,998	2,867	2,283	79.6%	0.7%
合計		5,354,741	377,966	329,052	87.1%	6.1%

規約によるが  
特定期間 最低3か月  
猶予期間 最低2週間

企業型では9割に  
指定運用方法が適用

リマインドの意味は？

（出典）浜野健一 「DC 加入者の利回りと指定運用方法適用状況」

✓ 自己責任・自己選択の原則が変わる？！

たとえ義務化したとしても自己責任・自己選択の原則自体の変更は何もない  
いったん指定運用方法による運用を始めてもいつでも指図可

✓ 事業主のこれまでの努力に水を差す？

事業主による創意工夫や努力は無駄にはならず、今後も強く求められる  
依然として投資教育は重要!!

折に触れて興味を持った加入者が学べるように仕掛けを散りばめておくことが重要