

### (DC特集3)：確定拠出年金における継続投資教育の効果

わが国の確定拠出年金(DC)では、導入時の投資教育がほぼ実施されているのに対し、継続教育は課題としているプランも多い。その理由としては、継続教育の費用に対して、その効果が具体的に測れないことも挙げられよう。そこで、継続教育の効果について実験を用いて検証を行った北村・中嶋(2008)の要約を紹介する。

米国の確定拠出年金(401(k)プランなど)と比較して、わが国の確定拠出年金(DC)加入者のリスク資産への配分は低い傾向がある。これまで貯蓄手段としては預貯金が主流であったわが国において、DCの導入により加入者がリスクのある資産への運用を求められても、十分な情報や経験が不足していると考えられる。そのため、リスク資産への投資をどのように行ってよいかわからないか、あるいは、株式のリスクを過剰に見積もるなどして、リスク資産への配分が低い可能性がある。そこで、DC加入者に対して「継続投資教育(投資に関する知識や情報の提供)を行うと、株式への配分が高まる」ことを、実験を用いて検証した。

実験の被験者は公募(方法はP3文末)により選んだ調査対象者より、セミナーに参加可能と回答した者の中から、ランダムに「セミナーG」を抽出した。彼らには、継続教育のためのパンフレットを配布し、さらに専門家の講師による約45分のセミナーに参加してもらい、アンケートに答えてもらった。これとは別に、自宅に送付された継続教育のパンフレットを読みWEB上のアンケート調査に参加可能と回答した者の中から、「パンフG」と「教育なしG」を、年齢・学歴・所属企業の従業員数がセミナーGと概ね一致するようにランダムに抽出した。パンフGには資料を送付したのに対し、教育なしGには何も資料を送付せず、アンケートに答えてもらった。ここで、継続教育の効果を見るために、パンフGとセミナーGを合計したグループを「継続教育G」とした。

継続教育のためのパンフレットは、厚生労働省の投資教育のガイドラインを参考に、(ア)確定拠出年金の概要、(イ)主要商品の仕組みと特徴、(ウ)具体的なリスクの種類と内容、(エ)リスクとリターンの関係、(オ)長期投資の効果、(カ)分散投資の効果、(キ)物価上昇リスク、について分かり易く記載したものを独自に作成した。特に、株式投資についてはメリットだけ強調するのを避け、元本割れする可能性も含めてリスクを適切に説明し、できるだけ客観的な内容となるよう心がけた(実際のパンフレットは末尾の参考文献を参照)。

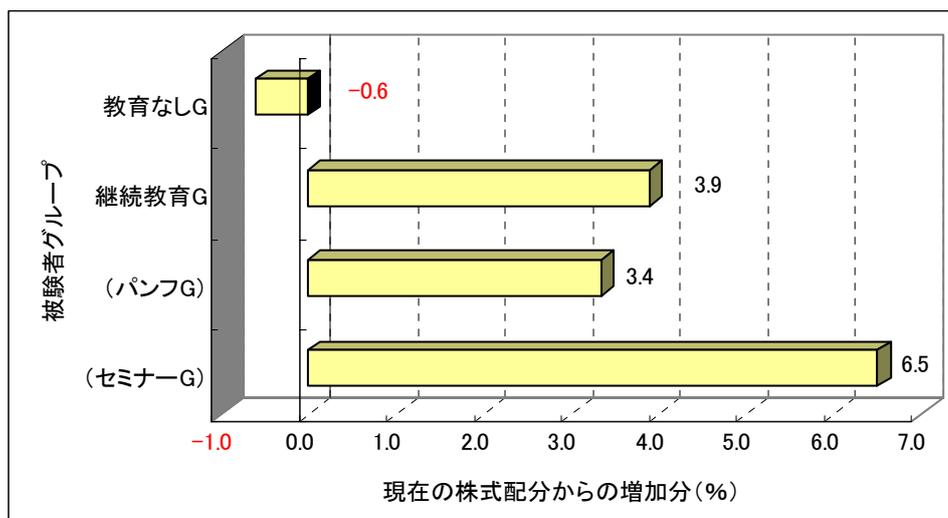
被験者には、(1)今後のDCの資産配分をどのようにしたいか、(2)資産運用の基礎知識に関する簡単な10問のクイズ、(3)被験者のプロフィール、(4)現在のDCの資産配分をどのようにしているか、(5)所属企業の退職給付制度、についてアンケートを行った(本DC特集1・2・4は、このアンケート結果を利用している)。

被験者は全員がDCの既加入者であるため、今後の株式配分は、現在の株式配分を基に決定するものと考えられる。そこで、継続教育の効果を検証するためには、各グループで現在の株式配分から、今後の株式配分がどの程度増加するかを比較した(図表4)。

比較の基準となる教育なしGでは、株式配分の平均値が現在 57.7%から、今後は 57.1%と、ほとんど変わらなかったのに対して、継続教育Gでは、株式配分の平均値が 58.1%から 62.0%に、3.9%増加した（統計的に有意）。また、継続教育の手法別では、パンフGでは今後の株式配分が 3.4%増加し、セミナーGでは 6.5%増加した（どちらも統計的に有意）。

このように、継続教育の実施により、今後の株式配分が増加することが確認された。また、パンフレットの配布だけでなく、セミナーへの参加の効果が大きかった。さらに、図表4には記載していないが、現在の株式配分が低いほど、継続教育の効果が高まる傾向があった。

図表4：継続教育の効果（現在の株式配分からの増加分）



（注）（今後の株式配分）－（現在の株式配分）。被験者数は、教育なしGは 181 名、継続教育Gは 234 名、継続教育GのうちパンフGは 194 名、セミナーGは 40 名。

継続教育により株式への配分意欲が高まった理由として、まず、証券投資に対する基礎知識が高まったことが考えられる。被験者に実施した基礎知識テストの正答率を見ると、教育なしGの 81.0%に対して、継続教育Gは 91.3%であり、約 10%上昇した（統計的に有意）。また、パンフG（90.4%）よりも、セミナーG（95.5%）の方が高かった。

さらに、継続教育には証券投資に対する基礎知識を高める以外の効果もあるようである。その具体的な内容は検証できなかったが、株式投資のリスクの程度を加入者がより深く理解した、あるいは、老後の準備を考えるための機会を提供した、などが考えられる。

（北村 智紀・中嶋 邦夫）

#### 参考文献

北村智紀・中嶋邦夫（2008）「確定拠出年金における継続投資教育の効果：実験による検証」年金フォーラム・ワーキングペーパー

[http://www.nli-research.co.jp/project2/pension\\_forum/index.html](http://www.nli-research.co.jp/project2/pension_forum/index.html) よりダウンロード可能