

(確定拠出年金)：DC で株式配分が高い加入者は金融資産全体でも高いのか？

DC 加入者の資産配分で株式への配分が高い者は、金融資産全体でも高いのか検証した。その結果、必ずしも金融資産全体では高いわけではないことが確認された。同様に、金融資産での株式配分が低い者は、必ずしも DC での配分が低いわけではない。しかし、DC 及び金融資産の両方とも高い（低い）配分を行っている加入者もいるので注意が必要である。

確定拠出年金 (DC) は、企業が毎月の掛金を拠出し、加入者が掛金や積立金の運用を決めるタイプの企業年金である。加入者は、企業が用意した運用商品メニューより、預金や保険、株式投信などの投資先を決定する。運用商品の組み合わせを資産配分と言うが、加入者の資産配分の決定は、将来の積立金や受給額を左右する重要な要素である。

しかし、DC は老後の生活資金の準備を行うための制度の一つであり、通常、加入者は DC 以外にも保有する金融資産を含めて、その準備を行うはずである。そのため、DC 加入者の資産配分は、DC 制度の中だけで議論すべきではなく、金融資産全体でどのような資産配分であるのか検討することが重要である。DC における株式への配分が高い場合に、リスクの取りすぎではないかという意見があるが、金融資産全体での資産配分が適切であれば問題ないはずである。

そこで、「DC における株式配分が高い加入者は、金融資産全体でも配分が高いのか？」あるいは逆に、「金融資産全体で株式配分が低い加入者は、DC でも配分が低いのか？」についてデータを利用して検証した。データは著者等の研究グループが DC 加入者を対象に 2009 年に行った独自調査 (金融商品に関するアンケート (2009 年)) の結果である。なお、分析は DC での株式配分がゼロではない者、つまり、多少なりとも株式投信を保有している者に限定した。

図表 1 は「DC における株式配別の金融資産全体における株式配分」を表している。DC における株式配分を図表のような 4 区分とした場合、区分毎の加入者の金融資産全体における株式配分である。例えば、DC における株式配分が 0-25% (低い) としている者で、金融資産全体における株式配分も 0-25% (低い) である加入者の割合は 68.8% であり、また、金融資産全体での配分が 75-100% (高い) である加入者の割合は 3.1% であることを表している。

図表 1: DC における株式配別の金融資産全体における株式配分

		金融資産全体における株式配分				合計
		0-25% (低い)	25-50%	50-75%	75-100% (高い)	
DCにおける 株式配分 →	0-25%(低い)	68.8%	25.0%	3.1%	3.1%	100.0%
	25-50%	43.8%	31.3%	25.0%	0.0%	100.0%
	50-75%	52.3%	18.2%	29.5%	0.0%	100.0%
	75-100%(高い)	31.8%	29.5%	23.9%	14.8%	100.0%

データ：金融商品に関するアンケート (2009 年)、データは株式投信を保有している者に限定している。サンプル数は 196。

図表 1 より、DC における株式配分が低い者(0-25%)は、金融資産の配分も低い(0-25%)傾向があるが、DC での株式配分が高い(75-100%)場合には、金融資産における株式配分は、それぞれの区分に散らばっており、金融資産でも高い(75-100%)のは、14.8%の割合にとどまっている(図表 1 の太枠)。つまり、DC 加入者は DC における株式配分が高くても、金融資産全体では適度な配分に調整している者も多い。

図表 2 は「金融資産全体における株式配分別の DC における株式配分」を表している。例えば、金融資産で株式配分が低い(0-25%)者は、DC における株式配分はそれぞれの区分の散らばっており(図表 2 の太枠)、金融資産全体における株式配分を、0-25%(低い)としている加入者が、DC における株式配分を 0-25%(低い)としている割合は 25.3%である。他方、金融資産全体における株式配分が 75-100%(高い)場合は、DC における株式配分も高い傾向がある。

図表 2: 金融資産全体における別の株式配分 DC における株式配分

		金融資産全体における株式配分 ↓			
		0-25% (低い)	25-50%	50-75%	75-100% (高い)
DC における 株式配分	0-25%(低い)	25.3%	15.4%	2.3%	7.1%
	25-50%	16.1%	19.2%	18.6%	0.0%
	50-75%	26.4%	15.4%	30.2%	0.0%
	75-100%(高い)	32.2%	50.0%	48.8%	92.9%
合計		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

データ：金融商品に関するアンケート(2009年)、データは株式投信を保有している者に限定している。サンプル数は 196。

DC 加入者の退職に向けた準備では、DC 制度における資産配分だけではなく、金融資産全体における資産配分の検討が重要である。図表 1 や図表 2 で見たとおり、DC での株式配分が高くても、必ずしも金融資産全体でも高いわけではないこと、あるいは、金融資産全体での株式配分が低くても、必ずしも DC でも株式配分が低いわけではないことが確認された。ただし、DC での株式配分が高く、金融資産全体でも配分が高い者、あるいは、金融資産全体で株式配分が低く、DC でも配分が低い者も存在する。

このような極端な資産配分の加入者に対しては、年齢と金融資産の残高に注意を払うべきである。例えば、年齢が若く退職までに時間がある者で、保有する金融資産額が多くない加入者の場合には、DC 及び金融資産全体における株式配分が高くても、短期間では損失を被るかもしれないが、長期では取り戻せる可能性があるため、合理的な判断だと考えられるだろう。これに対して、退職が近く金融資産額が多い者で、DC 及び金融資産全体における株式配分が高い加入者の場合は、損失を被った場合に取り戻す余地が低いので、注意が必要である。

(北村 智紀)