

(年金運用)：確定拠出年金(DC)への加入と金融に関する知識との関係

確定拠出年金の加入者には投資教育があり、金融に関する基礎知識を高める機会だと考えられている。そこで、DC 加入者の知識が非加入者と比較して高いのか検証した。その結果、投資教育によって知識が高まるのではなく、株式投信の保有を考える機会が知識を高めている可能性がある。安全資産のみで運用する加入者の知識をどのように高めていくかが課題である。

確定拠出年金(DC)は企業が掛金を拠出し、加入者(従業員)が運用を行うタイプの企業年金である。加入者数は 422 万人(2011 年度末現在)を超え、企業年金の中でも重要性が増している。運用には一定の知識が必要であるため、加入者は企業や運営管理機関が実施するセミナー等を受講する(「投資教育」と言う)。金融に関する基礎的な知識(「金融リテラシー」)が高いほど、うまく退職に備えることができるという研究もあり、知識を高めていく必要がある。

そこで、DC 加入者の金融リテラシーが高まっているかについて、実際に簡単なクイズに答えてもらって検証した。データは筆者らが独自に実施した「金融商品に関するアンケート(2011年)」である。図表1はクイズの内容と正答率である。クイズの内容は、

問1：複利計算ができるか、

問2：金利と債券価格の関係がわかるか、

問3：為替レートが円安の場合、外貨預金の円ベースの価値は？

問4：個別株とインデックスのファンドではリスクが小さいのは？

問5：ドルコスト平均法を知っているか、という何れも運用を行うには基礎的な事項である。

図表1：金融に関するクイズと正答率

列	DC加入・非加入別 正答率			株式投信保有・非保有別 正答率		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
グループ	DC 非加入	DC 加入	差	株式投信 非保有	株式投信 保有	差
問1 金利が20%の場合、100万円は5年後にいくらになるか？ 選択肢：(1)200万円、(2)200万円より多い、(3)200万円より少ない、(4)わからない	48.3%	63.0%	14.7% ***	38.6%	61.0%	22.4% ***
問2 金利が上昇すると国債価格の値動きは？ 選択肢：(1)値上がる、(2)変わらない、(3)値下がる、(4)わからない	35.7%	48.5%	12.7% ***	26.0%	48.1%	22.1% ***
問3 為替レートが円安の場合、外貨預金の円ベースの価値は？ 選択肢：(1)増える、(2)変わらない、(3)減る、(4)わからない	50.2%	57.6%	7.4% *	37.1%	64.8%	27.6% ***
問4 個別株とインデックスのファンドではリスクが小さいのは？ 選択肢：(1)個別株、(2)同じ、(3)インデックスファンド、(4)わからない	34.0%	39.4%	5.4%	20.4%	48.8%	28.4% ***
問5 ドルコスト平均法とは？ 選択肢：(1)為替レートの平均値、(2)定期的な投資、(3)売買の手法、(4)わからない	27.5%	47.9%	20.4% ***	12.5%	46.8%	34.3% ***
全問題の平均正答率	39.1%	51.3%	12.1% ***	26.9%	53.9%	27.0% ***
[回答者数]	[1435]	[165]		[800]	[800]	

(注)赤字が正答、「(4)わからない」は不正解として正答率を計算した。紙面の関係で実際の質問内容・選択肢を要約して表示している。***は平均値の差の検定で有意水準1%、**は同5%、*は同10%を表す。

図表1の列(1)は、DC非加入者、列(2)はDC加入者のクイズの正答率であり、列(3)は両グループの差(=DC加入者-非加入者)である。例えば、問1のDC非加入者の正答率は48.3%、DC加入者は63.0%、その差は14.7%で、これは統計学的に有意な差であった。全ての問題について両グループを比較すると、問4を除き、(2)列目のDC加入者の正答率の方が高く、DC加入者の金融リテラシーが高まっていることがうかがえる。

この結果はDC加入による投資教育の効果を表しているように見るが、必ずしもそうは言い切れない。DC加入者は企業が提示するメニューの中から運用商品を選択する。運用商品の中には株式投信が含まれる。また、DC加入を機会に金融商品に関心を持ち、証券会社や銀行等で株式投信を購入することもできる。一般に株式投信を購入しようとする者は、それなりに勉強し、金融に関する知識が高まると言われている。これはDC加入の効果というより、株式投信保有の効果と考えた方が良いのかもしれない。

図表1の列(4)～(6)は同じ回答者を株式投信(株式を含む)保有者と非保有者という区分でクイズの正答率を見たものである。列(4)は株式投信非保有者の正答率、列(5)は株式投信保有者の正答率である。列(6)の差(=保有者-非保有者)を見ると、全問題で株式投信保有者の正答率が高い。このように株式投信を保有することにより金融リテラシーが高まる効果も大きい。

金融リテラシーが高まるのは、DC加入によるものか、あるいは株式投信を保有するためか、どちらの効果の方が大きいのかを分析する。図表2は「全問題の平均正答率(=各回答者の問1～5までの平均得点)」を被説明変数とした回帰分析を行った結果である。行(1)の「DC加入(DC非加入者が0、加入者が1となる変数)」の回帰係数は正であった。これは(株式投信の保有とは関わりなく)DC加入でクイズの点数が高まる、つまり投資教育で知識が身につく効果を表している。次に、行(2)の「株式保有(非保有者が0、保有者が1となる変数)」の係数も正で有意であった。これは(DCへの加入には関わりなく)株式投信の保有によるクイズの点数が高まる効果を示している。また、この係数の値の方が大きく、DC加入よりも株式投信保有の方が金融リテラシーを高める効果大きいことを意味している。

図表2：全問題の平均正答率を被説明変数とする回帰分析の結果

行	説明変数	全問題の平均正答率		
		被説明変数	回帰係数	(標準誤差)
行(1)	DC加入(非加入=0、加入=1)		0.07	(0.04) *
行(2)	株式投信保有(非保有=0、保有=1)		0.27	(0.01) ***
行(3)	DC加入 * 株式投信保有		-0.03	(0.05)
	定数		0.27	(0.01) ***
	サンプル数			1,600
	F値			127.38 ***
	決定係数			0.19

(注) ***は有意水準1%、**は同5%、*は同10%を表す。

最後に行(3)の「DC加入*株式保有(2つの変数の掛算)」は、DCに加入することにより株式投信を保有することになった複合効果を分析しようとする変数である。最も注目したい変数であるが、この変数の係数はゼロに等しかった(統計学的に有意ではない)。つまり、DCに加入した機会にDC制度の中で株式投信を選択するために、あるいはDC以外に保有する資金で株式投信を保有したことなどによる金融リテラシーが高まる効果は無いことを表している。

このように金融リテラシーが高まるのは、DC加入による投資教育の直接的な効果よりも、株式投信を保有するかどうか考える効果の方が大きいようである。DCに加入すれば株式投信に投資する機会が増えるのだから、これを含めて大きな意味の「DC加入効果」と言えないわけでもない。しかし、DC加入者の資産配分を見ると預金などの安全資産が多い。株式投信を保有するかどうか考えてはじめて金融リテラシーが高まるとすれば、運用対象として安全資産しか考えない人の金融リテラシーは高まりようがない。このような加入者の知識をどのように高めていくか課題である。

※北村智紀・中嶋邦夫(2012)「確定拠出年金への加入で家計の株式投資は増加し得るのか?—投資教育改善のへ示唆—」『アクチュアリージャーナル特別号「リスクと保険」』, 119-136を参考に作成した。

(北村 智紀)

発行： ニッセイ基礎研究所

〒102-0073 東京都千代田区九段北 4-1-7 九段センタービル

FAX：03-5512-1082, E-mail：report@nli-research.co.jp

年金ストラテジーWebアドレス

http://www.nli-research.co.jp/report/pension_strategy/index.html

本誌記載のデータは信頼ある情報源から入手、加工したのですが、その正確性と完全性を保証するものではありません。本誌内容について、将来見解を変更することもあります。本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、契約の締結や解約を勧誘するものではありません。ニッセイ基礎研究所の書面による同意なしに本誌を複写、引用、配布することを禁じます。