

(DC特集2)：確定拠出年金加入者の資産配分選択の理由

確定拠出年金(DC)の資産配分を現在のようにした理由について加入者に尋ねたところ、「将来よく考えて変更するつもりだが、現在はこのようにしている」が最も多く、どのような資産配分が望ましいのかについて、迷っている傾向がある。そのため、継続教育による適切な資産配分の提示や、投資アドバイスが加入者に有用であると考えられる。

次に、どうして現在の資産配分にしているのか理由を尋ねた結果が図表3である。これは、加入者に図表3下記の回答番号に最も近いものを1つ選択、回答してもらった。最も回答者が多い理由は、(3)の「将来よく考えて変更するつもりだが、現在はこのようにしている」であり、加入者は資産配分を迷っていて、意思決定を先延ばししている傾向が見受けられる。

この要因としては、DCは導入されて日が浅く、退職金や確定給付年金からの資金の移換期にあたり、特に年齢層が比較的高い加入者を中心に、大きな資金が各自のDC口座に振り込まれるため、一時的に元本確保型で運用しておき、その間に情報収集を行って、将来の適切な時期に資産配分を変更したいと考える加入者が多いため、だとする意見も多い。このような加入者に対しては、継続教育により年齢別などに区分した資産配分の例示や、できればWebなどによる投資アドバイスなども有用だと考えられる。

次に多いのは、(1)の「安全性を重視した」と、(9)の「将来値上がりしそうであるので、このようにしている」であることから、運用商品に対する知識を持ち、リターンやリスクを考慮して、資産配分を決定する加入者もいることがわかる。(7)のパンフレットやセミナー参加により資産配分を決定したという加入者も、(8)の自分でよく研究したという加入者と同程度いて、投資教育には一定の効果があるようである。ただし、過度に安全性を重視している加入者に対しては、長期投資では物価上昇リスクなどがあるため、適度なリスクテイクが必要であることを、継続教育などを通じて、理解してもらいべきであろう。

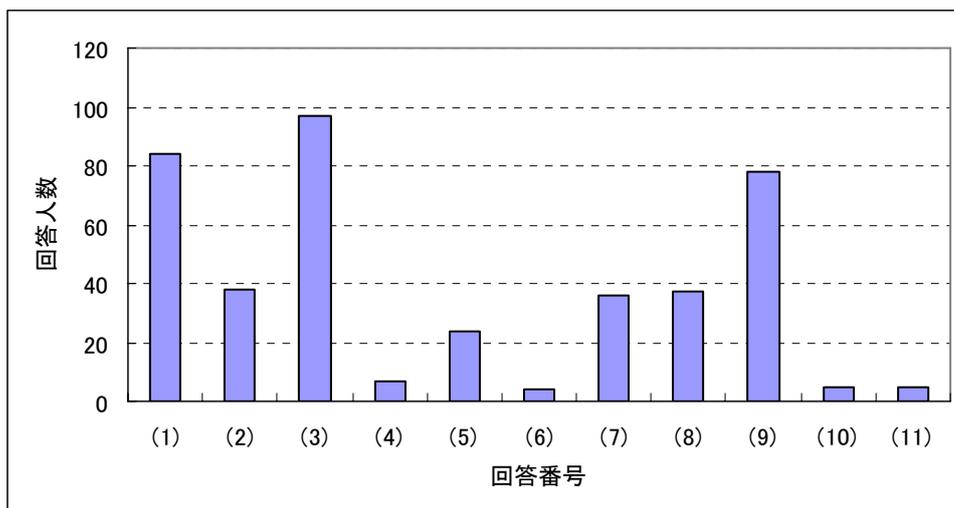
米国の研究では、加入者は提示された運用商品全てに均等に配分する傾向があるとか、3～4本の運用商品を選択し、その中で均等に配分する傾向があると言われている。わが国でも、(2)の「各金融商品にだいたい等配分するようにしている」を回答した者は一定程度いる。これは、意思決定の内容が複雑な場合に起こりうる行動バイアスの一種で、非合理的な行動の可能性が指摘されている。ただし、米国の研究では、均等に配分した場合のパフォーマンスが悪くないと報告されているのは興味深い。

(6)の「同僚からの話しを参考にして」は、今回の調査では回答人数が少なかったが、一部の同僚がDCや老後の準備に積極的であると、その部署全体でも関心が高まる効果(社会性効果という)が知られている。そのため、継続教育を任意の参加者だけに行った場合でも、継続教育に参加した者が、関心のない同僚と普段の生活の中でDCや退職給付全般について話すことで、その効果が広がる可能性がある。

今回の調査では、DCへの関心が比較的高い男性加入者を対象としたため、(4)、(10)、(11)を回答する者は少なかったが、実際の企業ではDCへの関心がない人が必ずいるため、これらの理由が高まる可能性もある。このような人達にも関心を持ってもらうことは難しい課題である。一つの解決方法は、興味が沸く投資教育プログラムの導入であろう。単にパンフレットを配布するだけでなく、セミナー形式の方が関心と呼ぶようである。また、例えば、株式投資について、加入者にゲーム感覚で参加してもらうプログラムもあるようである。

別の解決方法としては、関心がなくても構わない制度を導入する手もある。わが国のプランにおけるデフォルト・ファンド（加入者が意思決定しない場合に、自動的に選択される運用商品）は元本確保型が主流となっている。一方、米国では法律が改正され、バランス型ファンドなどリスクのある運用商品をデフォルト・ファンドに設定できるようになった。このように、たとえ加入者が意思決定を行わないとしても、一定の成長力が見込める運用商品に自動的に投資されれば、当面の関心なさをカバーできるようになるかもしれない。

図表3： 加入者が現在の資産配分にした理由



回答番号：

- (1) 安全性を重視した
- (2) 各金融商品にだいたい等配分するようにしている
- (3) 将来よく考えて変更するつもりだが、現在はこのようにしている
- (4) 商品内容や制度がよくわからないで、このようにしている
- (5) 運用に自信がないので、このようにしている
- (6) 同僚から聞いて、このようにしている
- (7) 会社から配布されたパンフレット（セミナー）で見て、このようにしている
- (8) 商品内容や制度をよく研究し、このようにしている
- (9) 将来、値上がりしそうであるので、このようにしている
- (10) 現在の会社に長く勤務するつもりではないので、このようにしている
- (11) 特に関心がないので、このようにしている

(注) 全回答者 415 名。選択式の質問で、上記の理由に最も近いと考えるものを1つ選択した結果。

(北村 智紀・中嶋 邦夫)