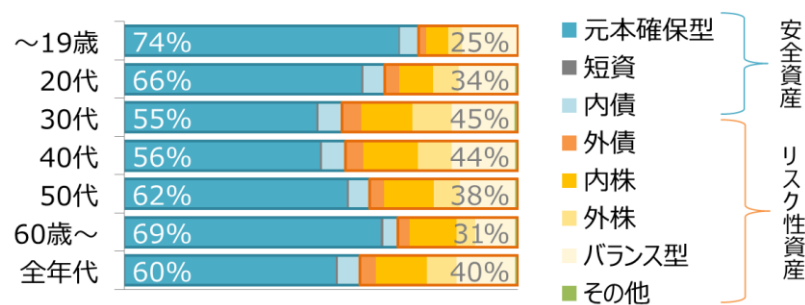


(資産運用)：若年時ほど積極的にリスクを取っても大丈夫な理由

確定拠出年金の運用において、若い人ほどリスクを取るべきだと言われるが、確定拠出年金の投資状況を見る限り若い人が積極的にリスクを取っている傾向はない。そこで、若年時にリスクを取る効果を定量的に確認する。

確定拠出年金における年代別運用商品の選択状況において、20代以下のリスク性資産への投資割合は30代より小さく、全年代のリスク性資産への投資割合40%と比較しても低い(図表1)。もちろん、20代以下の中にも積極的にリスクを取る人はいるだろう。しかし、傾向としては、20代以下はリスク性資産への投資に対して消極的であることがわかる。

図表1：確定拠出年金における年代別運用商品選択状況(2014年度末時点)



(資料)企業年金連合会資料より筆者が作成

資産運用においては、若い人ほどリスクを取るべきだと言われる。短期より長期で運用した方が利回りのばらつきは小さくなるという「時間分散効果」や、リスク許容度は若い人ほど高いという考えなどが代表的だ。この他、将来期待できる収入の現在価値をポートフォリオに組み込む考え方など、若い人がリスク性資産への配分を高くすることを推奨する見解は多い。そこで本稿では、若い時に金融資産のリスク性資産への配分を高めることが本当に良いことなのかを、定量的に確認してみたい。

具体的には、25歳から35年間に毎月1万円(拠出総額420万円)を積み立て、以下3パターンの運用方針から得られる成果(それぞれ10万シナリオのシミュレーション結果¹)を比較する。

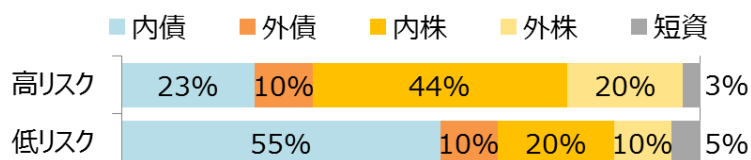
移行型：開始時点では高リスク資産配分(図表2)とし、以下の条件を満たした月に低リスク資産配分に移行する

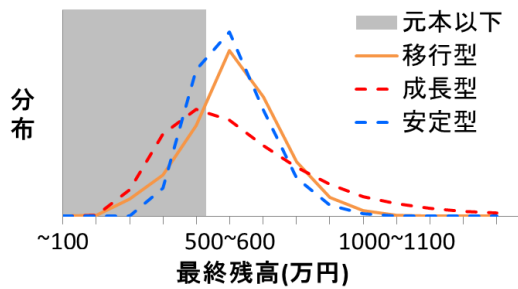
(移行条件) 開始から10年経過以降、かつ、積立残高が既払総額の140%を超過

成長型：全期間を通じて高リスク資産配分とする

安定型：全期間を通じて低リスク資産配分とする

図表2：資産配分



図表 3 : 最終残高の分布


図表 3 に、10 万シナリオから得られる最終残高の分布を、運用方針毎に示す。移行型と安定型のばらつきはあまり変わらず、いずれも小さい。一方、成長型のばらつきは大きい。最終残高が元本割れする確率が、移行型は 13.8%で、安定型の 9.1%をやや上回るが、成長型の 25.3%と比べて明らかに低い（図表 4）。これには、運用期間後半のリスクテイクが影響しているようだ。10 年経過時点で元本を確保していた場合でも、成長型は 22.1%も最終的に元本割れするのに対し、移行型は 9.7%と低い。なお、10 年経過時点で元本割れしていたシナリオの内、最終残高も元本割れする割合は、移行型は 25.1%であり、75%の確率で損失を回避できることを示す。若い時のリスクテイクが下方リスクに与える影響は限定的だと言える。

一方、運用成果はどうだろうか。移行型の平均最終残高は 567 万円となり安定型を若干上回る。低リスク資産配分への移行前に、より多くの積立残高を確保しているほど、その効果は大きい。10 年経過時点で元本を確保していたシナリオの平均最終残高は、移行型が 586 万円となり、安定型に対して 27 万円上回る。また、全期間にわたっての通算運用利回りが年率 2.5%ⁱⁱを上回る確率は、移行型が 21.7%で安定型の 14.9%より高い。なお、今回のシミュレーションは、概ね金利が下降基調であった過去 20 年をベースにしており、安定型の運用は良好であった点に留意する必要がある。今後、安定型は過去実績ほどの成果を期待できず、移行型の方がより高い運用益の獲得が期待できるだろう。

確定拠出年金は将来の生活基盤となるため、元本割れは防ぎつつ、より多くの運用益を得ることが望ましい。リスク性資産への高配分に不安を感じる人もいるだろう。しかし、若い世代であれば、残された運用期間は長い。収益状況と残された運用期間に応じて順次、リスクの低いポートフォリオへ移行することで、元本割れを抑制しつつ、より高い運用益を得ることができるのではないだろうか。

図表 4 : シミュレーションの統計結果(拠出総額 420 万円)

	最終元本割れ確率			平均最終残高		年率2.5% ⁱⁱ 達成確率
	全体	好調過程	不調過程	全体	好調過程	
移行型	13.8%	9.7%	25.1%	567万円	586万円	21.7%
成長型	25.3%	22.1%	34.1%	590万円	613万円	29.8%
安定型	9.1%	8.3%	16.3%	554万円	559万円	14.9%

(補足)

最終元本割れ確率(好調過程): 10 年経過時点で元本確保していたシナリオの内、最終残高が元本割れする割合

最終元本割れ確率(不調過程): 10 年経過時点で元本割れしていたシナリオの内、最終残高も元本割れする割合

平均最終残高(好調過程) : 10 年経過時点で元本確保していたシナリオの平均最終残高

(水野 友理那)

ⁱ 過去の実績と各資産間の連動性を再現するように、モンテカルロ法を用いて 35 年分の資産価格を 10 万シナリオ生成した。過去の実績は、1998 年 4 月～2018 年 3 月における各資産の代表的な指数として、野村 BPI 総合、世界国債インデックス(円ベース)、TOPIX(配当込)、MSCI コクサイインデックス(為替ヘッジなし、円ベース)を利用した。

ⁱⁱ 十分な最終残高が確保できる利率として、確定給付企業年金の平均予定利率を参考に 2.5%とした。