

基礎研 レポート

企業型DCの商品選び 効率的な資産形成に欠かせない投資信託の活用

金融研究部 上席研究員 梅内 俊樹
(03)3512-1849 umeuchi@nli-research.co.jp

1——老後生活に向けて、長期の資産形成が大切

今年6月、金融庁は「人生100年時代を見据えた資産形成を促す報告書」をまとめ、定年退職後の30年を生きるには、公的年金とは別に、夫婦で約2千万円の金融資産の取り崩しが必要になるとの試算を示しました。この報告書は、国民の不安をあおったとして事実上の撤回に追い込まれましたが、現実には、2千万円でも十分とは言えない可能性があります。

総務省の家計調査(2017年)によれば、「夫65歳以上、妻60歳以上の夫婦のみの無職世帯では、公的年金等の収入よりも支出の方が多く、不足額は月平均で5万4千円程度」です。金融庁の指摘は、この月平均の不足額が30年では2千万円(=約5.4万円×12カ月×30年)と計算されることに基づいています。つまり、現在の高齢夫婦無職世帯の標準的な生活が前提となっています。

しかし、ゆとりある老後生活を前提にするのであれば、より多くの備えが必要になることは想像に難くありません。生命保険文化センターの「生活保障に関する調査(2016年)」によれば、夫婦2人で経済的にゆとりのある老後生活を送るためには、約35万円必要と考えられています。公的年金の2018年実績は、標準世帯(夫が40年間就業(平均標準報酬42.8万円)し、妻がその期間全て専業主婦であった世帯の新規裁定の給付水準)で月額22.1万円ですから、ゆとりある生活を送るためには、公的年金とは別に月12.9万円、30年間で総額4千6百万(=約12.9万円×12カ月×30年)の備えが必要との計算になります。

結局のところ、老後生活に向けていくら備えるべきかは、どの程度のゆとりをもって、どのような生活スタイルを目指すのかに大きく依存するわけです。個人差が大きいため、いくら備える必要があるかは、個別にライフプランニングなどを通じて確認する必要があります。しかしながら、寿命の伸長により老後の生活費が嵩む一方で、公的年金の実質的な給付水準の低下が避けられないことを踏まえると、公的年金だけに頼った老後生活が難しくなることは間違いありません。「退職金を含めた長期の資産形成による備えが必要」との金融庁のメッセージが実情を踏まえたものであることを認識し、特に、若い世代では老後に向けた準備を早々に始める必要があると言えます。

2—老後の資産形成では、企業型DCの有効活用が不可欠

老後への備えの重要性が高まるなか、特に意識したいのが、企業型DCの効果的な活用です。というのも、企業型DCでは、加入者が自ら決める運用次第で、将来受け取る給付額が大きく変わる可能性があるからです。図表1は、毎月1万円拠出したときに、運用利回りの違いによって、40年後の積立金がどの程度変わるのかを見たものです。運用利回りが年率0.1%の場合には、40年間で得られる運用収益はごく僅かですが、年率3%になると、40年間の拠出総額とほぼ同額の運用収益が得られ、積立金は拠出総額の約2倍になります。ちょっとした運用利回りの違いで、将来の積立額は大きく変わるので。

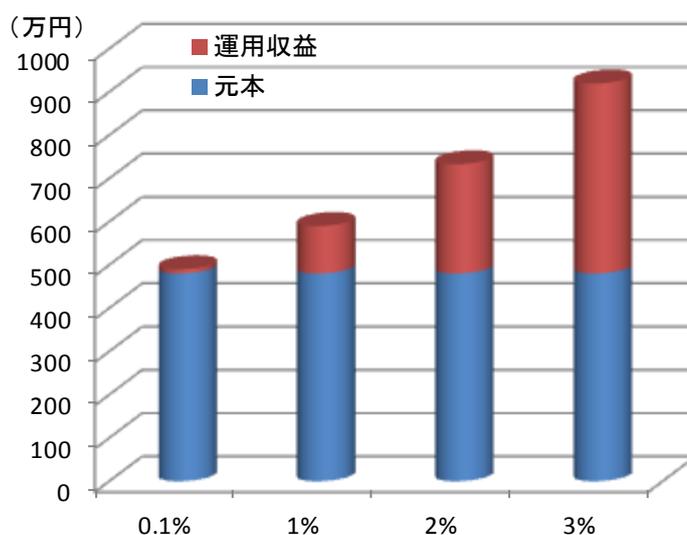
企業型DCで購入できる運用商品には、元本確保型商品と投資信託の2つがあります。定期預金や保険商品などの元本確保型商品には、元本が保証されるメリットがありますが、現在の利率は0%近辺です。この水準が続くとすると、積立金の大幅な増加が望めないことは図表1からも明らかです。一方、株式や債券を投資対象とする投資信託であれば、長期的には経済の成長とともに、利息配当収入や値上がり益の拡大が期待できます。より多くの資産形成を目指すのであれば、投資信託を避けることはできません。

投資信託というと元本割れが気になるところですが、企業型DCには損失発生リスクを軽減する機能が備わっています。60歳まで積立金の取り崩しが制限され、掛金は企業から定期的に拠出されることによって、長期投資と積立投資が自動的に実践される仕組みになっているからです。

投資期間が長くなれば、値上がり値下がり相殺される結果、1年当りのリターンが安定する傾向があります。図表2は、国内外の株式と債券にそれぞれ25%ずつ投資した場合の1年当りのリターンの推移を、投資期間を変えて比較したものです。投資期間が1年の場合には、時期によってリターンのバラつきが大きくなっていますが、投資期間が長くなるに連れ、リターンの格差は小さくなっています。また、投資期間が1、5年の場合には、リターンがマイナスになる時期もありますが、10年の場合には、最低でもプラスのリターンが確保されていることが分かります。投資期間が短いと、必ずしも本質的とは言えないような雑多な要因によってリターンは大きく上下に振れるのに対して、投資期間が長くなると、経済成長に基づく本来のリターンに収斂するためです。

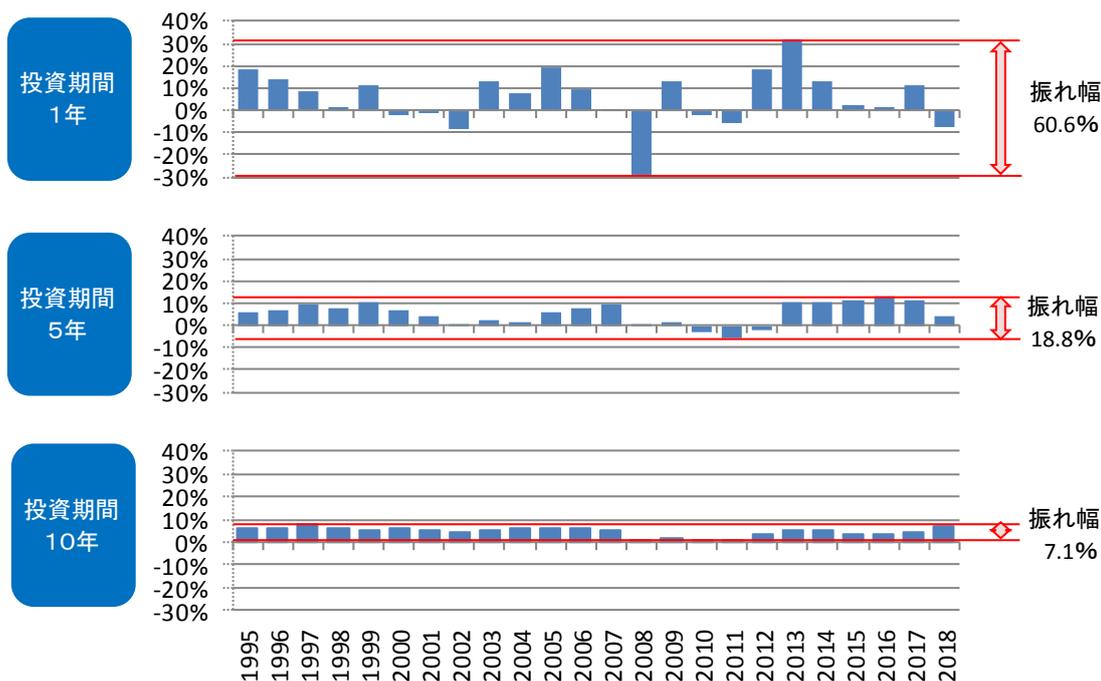
積立投資にも、損失を抑制する効果を期待できます。一度に多額の投資をする場合、高値で投資することによって、その後の価格下落時に大幅な損失を被る恐れがあります。しかし、少額ずつ定期的

図表1 運用利回り別の積立額



注)毎月1万円拠出した場合の40年後の元本(掛金総額)と運用収益を運用利回りを変えて試算。

図表2 投資期間別のリターンの振れ幅



出所) Morningstar Direct から取得されるインデックスに基づき計算

注) ・国内外の債券・株式に25%ずつ分散投資した場合の運用期間別の年率リターンを比較。

・横軸の年末までの各運用期間に対応した年率リターンを棒グラフで表示。

に投資する積立投資であれば、高値での投資と安値での投資の損益が相殺される結果、大幅な損失発生が抑えられます。

このように、長期投資と積立投資には、損失発生リスクを軽減する効果があるため、これらを前提とする企業型DCであれば、元本が保証されない投資信託であっても、ある程度安心して購入することができます。

なお、DC制度で提供される投資信託は、金融機関の窓口で販売される投資信託よりも運用手数料が安く設定される場合が多くなっています。また、運用益が非課税となるDC制度では、運用益が拡大するほど税制優遇メリットも大きくなります。こうしたDC制度ならではのメリットを享受できることも踏まえると、投資信託は企業型DCで前向きに検討すべき選択肢と言えます。特に、定年まで十分な期間があり、長期投資によるリスク軽減効果を大きく受けられる20～30歳代の若年層は、老後の資産形成に向けて投資信託を積極的に活用すべきです。

3—「バランス型」で、手軽に分散投資

企業型DC制度では、運用の選択肢として様々な種類の投資信託が用意されています。どのような資産に投資するかによって、「国内株式型」、「国内債券型」、「外国株式型」、「外国債券型」などの商品があり、複数の資産に投資する「バランス型」と呼ばれる商品もあります(図表3)。また、資産ごと

に運用方針が異なる複数の商品が選択肢として提供されているのが通例です。資産によって期待されるリターンや想定される損失発生リスクが異なる上、運用方針によっても商品の特性は変わります。このため、投資経験が十分でない方にとって、投資信託の具体的な商品選びは容易なことではありません。しかし、損失発生リスクを抑え、リターンを安定化させる上で、長期投資と積立投資と並んで重要な分散投資を前提にすれば、選択肢を大きく絞り込むことができます。

図表3 投資信託の資産別分類

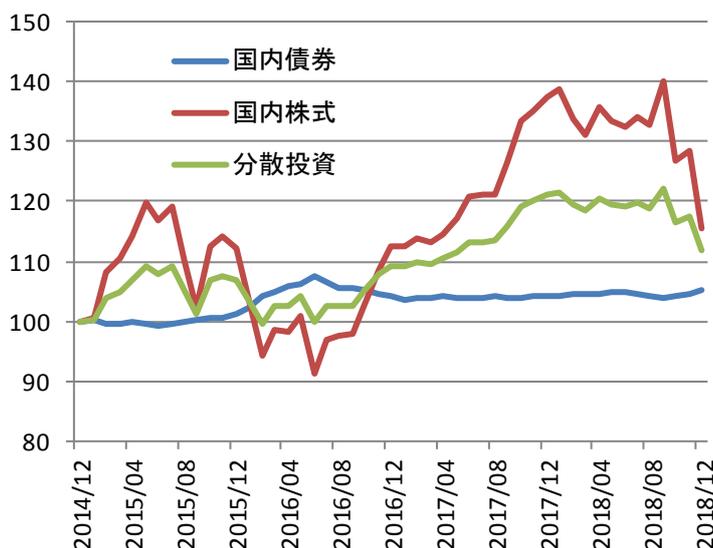
| 単一資産に投資 | 複数資産に投資 |
|----------|------------|
| 国内債券型 | バランス型 |
| 外国債券型 | |
| 国内株式型 | |
| 外国株式型 など | |
| | ライフサイクル型 |
| | ターゲットデート型 |
| | リスクコントロール型 |

投資の世界では、「卵を一つの籠に盛るな！」という格言が広く知られています。すべての卵を一つの籠に盛る場合、その籠を何かの拍子に落としてしまえば、すべての卵が割れてしまいます。しかし、卵をいくつかの籠に分けて盛っておけば、一つの籠を落としたとしても、すべての卵が割れるという事態を回避することができます。同様のことが投資にも当てはまるというのが、この格言の教えです。投資対象には、国内外の株式や債券など様々な資産がありますが、特定の資産に集中投資するのではなく、値動きが異なる複数の資産に少しずつ分けて投資すれば、ある資産が値下がりしても、他の資産の値上がり益で損失がカバーされるため、全体として損失額が抑えられます。

分散投資の効果は実際のデータでも確認できます。図表4は、国内債券と国内株式に50%ずつ分散投資した場合の値動きを示しています。分散投資によって、国内株式の大きな値動きが国内債券の値動きで抑えられることにより、値下がり幅が株式に比べ小さくなっていることが分かります。

このような損失抑制効果が期待される分散投資は、企業型DCでも取り入れたい考え方ですが、バランス型なら手軽に分散投資を始められます。複数の資産に投資する商品であるため、バランス型商品

図表4 分散投資の効果



出所) Morningstar Direct から取得されるインデックスに基づき計算
注) 分散投資は、内債、内株ともに構成比率は50%

品を一つ購入するだけで、分散投資を実践できるところに最大のメリットがあります。なかでも、ライフサイクル型¹⁾は、資産構成比率が予め決められた水準に維持されるという安心感と、信託報酬（運用会社等に支払う手数料）が相対的に低廉という特長から、投資経験が十分でない方でも利用しやすい投資信託と言えます。

ライフサイクル型には、株式等の構成比率の違いによって、「債券重視型」、「標準型」、「株式重視型」などの名称が付けられた2～3種類の商品がラインナップ

¹ 金融機関によって定義が異なる場合があります。

されています。例えば、投資期間が短い50歳代で、元本割れを極力回避したいのであれば「債券重視型」、まだ若く、長期的な資産形成を目指すのであれば「株式重視型」といったように、加入者それぞれの運用目標や損失回避の考え方に合った商品選びができるように配慮されています。20～30歳代の若年層であれば、長期投資によるリスク軽減効果を期待できます。後で「債券重視型」に変更することもできるため、「株式重視型」を選んでも良いのではないのでしょうか。

4—目的に応じて選べる「バランス型」

「バランス型」には、「ターゲットデート型」と「リスクコントロール型」といった商品もあります（図表3）。ライフサイクル型とは違い、各資産の構成比率は一定ではなく、状況に応じて変動するところに特徴があります。

ターゲットデート型は、将来の特定の時期をターゲットに設定し、ターゲットに向けて、株式のような価格変動性が相対的に大きい資産の構成比率を引き下げ、債券や短期金融資産のように価格変動性が相対的に小さい資産の構成比率を引き上げることで、損失発生リスクの計画的な低減を目指す商品です。

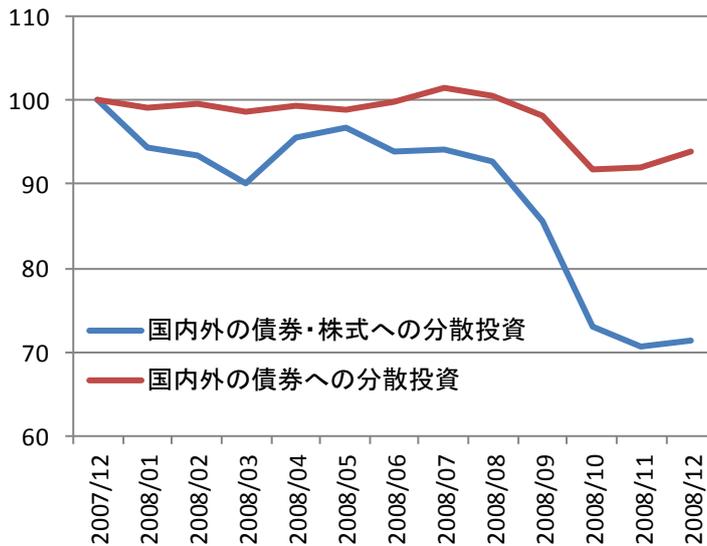
金融資産が少額にとどまる若い時期であれば、仮に市場価格の急落により金融資産が半減したとしても、退職までの長い時間をかけて就労収入の一部を積み立てることで、損失をカバーすることができます。しかし、若い時期に比べ金融資産が積み上がるリタイア間近に金融資産が半減するとなれば、損失額が多額になる上、就労収入が得られる期間も限られることから、損失の完全な穴埋めは難しくなります。金融資産の目減りによって、老後の生活が圧迫されることにもなり兼ねません。加齢とともにリスクを抑制した資産構成にシフトするターゲットデート型には、こうした事態を回避しようとする狙いが込められています。

ターゲットは、5年や10年間隔で設定されるのが一般的で、ターゲットとして設定される年ごとに、別々の商品として提供されます。例えば、2025年、2030年、2035年、・・・、2060年といったような商品が同時に提供されます。複数ある商品のうち、60歳などの特定の年齢を迎える時期や定年退職する時期にターゲットが設定される商品を選ぶことによって、加齢にともなうリスク調整を自動化できるメリットがあります。こうしたリスク調整の考え方に賛同できる方にとって、とても便利な商品です。

リスクコントロール型は、市場環境に応じて資産構成比率を調整し、価格変動リスクを一定の範囲にコントロールしながら、運用収益の着実な積み上げを狙う商品です。値上がりや値下がりが一定期間継続しやすいといった特性に着目して、損失を抑制しながら利益の拡大を目指す商品や、債券と株式の値動きが反対になり易いといった傾向を捉えて、債券と株式の価格変動にともなう損益を相殺しながら、利息や配当をベースとする安定的な運用収益の獲得を目指す商品などがあります。

資産構成を見直す際の着眼点は商品によって異なりますが、市場環境に関わらず安定した運用収益の積み上げを期待できるところに共通の特長があります。世界的な金融危機に見舞われた2008年は、

図表5 金融危機時のバランス運用のリターン試算



出所) Morningstar Direct から取得されるインデックスに基づき計算

注) 国内外的債券・株式への分散投資は、4資産とも構成比率は25%

・国内外的債券への分散投資は、内外債ともに構成比率は50%

あるのです。

リスクコントロール型という名称からも想像されるように、多くの商品では、国内外的株式への投資制限などによって、損失発生リスクが抑えられています。その上で、不安定な市場環境が続く場合にも、着実に運用収益が積み上げられるように運用されるわけです。期待とおりの運用成果が得られるかどうかは、資産構成比率の調節が機能するかどうか次第という面はありますが、個人では難しい機動的な投資判断を運用の専門家に任せて、安定的な運用収益の拡大を図りたい場合に検討したい商品です。

5—ご自身の企業型DCの資産運用状況の確認を！

企業型DCは、勤め先の企業が福利厚生の一環で従業員に提供する退職給付制度の一つです。加入要件を満たす従業員は、自動的に企業型DCに加入することになり、掛け金は企業から支払われます。自分の意思で加入し、掛け金も自ら負担するイデコ（個人型DC）とは異なり、企業の案内に従って、受け身の姿勢で加入手続きが進められることもあり、企業型DCの運用は疎かにされがちです。

しかし、老後生活を取り巻く環境が大きく変わるなか、老後生活における資金源としての企業型DCの重要性は高まりつつあります。企業型DCの特長を活かした効率的な運用が、求められるようになってきているのです。人生100年時代の到来を目前に控えるなか、企業型DCに加入する方は、今一度ご自身の企業型DCの運用が、長期の資産形成による老後の備えとして相応しい運用となっているのか再確認するとともに、投資信託の活用を前向きに検討する必要があると言えます。

国内外的株式は 40~50%下落しました。このとき、国内外的株式や債券に 25%ずつ投資していたとすると、資産の約 3割を失った計算になります（図表 5）。しかし、市場に変化の兆しが見られた 2007 年中に、国内外的株式をすべて売却し、国内外的債券を 50%ずつとする資産構成にシフトできていたとすると、損失は 6%に抑制されていたことになります。やや極端な例ですが、ライフサイクル型は資産構成比率を一定に維持するが故に、市場急落時の影響を避けられませんが、何らかの前触れを捉えて資産構成比率を調整するリスクコントロール型であれば、市場急落時の損失が抑制される可能性が

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。