

## 1 アセットマネジメント

## 投資に無関心な投資家

確定拠出年金の世界では、これまで自らの資産運用に無関心であった加入者にも、投資への関心の高まりが観察される。しかし、これを企業による投資教育の成果や加入員の投資知識向上の帰結とすることは難しい。

わが国の確定拠出年金プラン（以下、DCプラン）の運営においては、制度および資産運用に対する加入者の無関心が大きな問題点として存在する。

図表1は、企業福祉・共済総合研究所が、DCプラン実施企業担当者に対し制度運営の課題を質問したアンケートの結果である。これを見ると、「DC制度に対する社員の反応がない」という回答が半数を超えているとともに、「DC制度に対する理解・関心が低い」、「自助努力での備えが理解されていない」といった制度に対する無関心を示す回答も上位を占めている。また、運用面についても「投資・資産運用の理解・関心が低い」、「資産配分変更

をする人が少ない」といった回答の比率が高めとなっている。制度・資産運用面に対する加入者の理解が、必ずしも十分な水準に達していないことが、このアンケートから読み取ることができよう。

このような傾向は必ずしも日本だけのものではなく、米国においても存在する。ペンシルベニア大学ウォートン校の調査では、DCプラン内で全く取引を行わない加入者は8割近く存在したことが確認されている（図表2）。2年に1回しか取引しなかった人数と合わせると9割に達するため、きわめて大多数の加入者が、DCプランの資産運用にほとんど関与していない実態が米国でも明らかとなっている。

## Writer's Profile

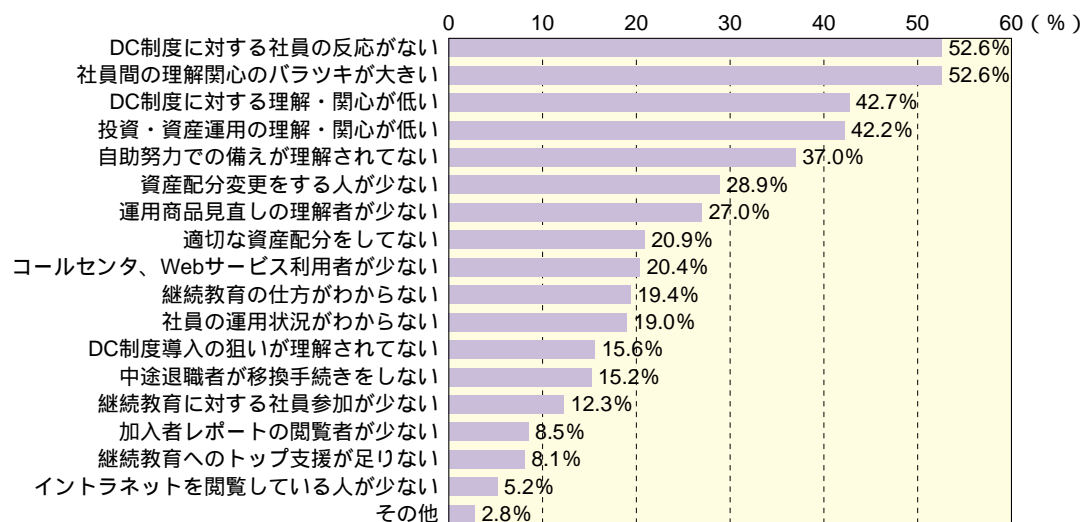


## 末吉 英範

Hidenori Sueyoshi

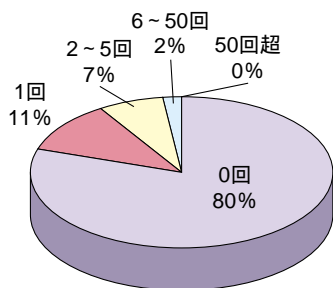
金融ITイノベーション研究部  
主任研究員専門は資産運用  
focus@nri.co.jp

図表1 確定拠出年金制度に対する問題意識



(出所) (社)企業福祉・共済総合研究所「企業型確定拠出年金制度の運営に関する導入企業担当者調査」2006.6  
「当該制度に関する担当者の悩み・課題」に対する回答（複数回答可能）  
調査時期：2006/2/22 - 3/20、サンプル：211社

図表2 取引回数の分布



(出所) Wharton School of the University of Pennsylvania  
 “The Inattentive Participant: Portfolio Trading Behavior in 401(k) Plans”  
 分析対象は118万6554口座  
 2003/1から2004/12までのあいだの取引回数

このように、DCプランに対する無関心という問題は確固として存在するが、改善の兆しも見られるようだ。

図表3は、わが国におけるDCプランの理解度に関する評価の推移を表わしたものである。「資産配分変更の経験者増加」、「分散投資など投資・運用への理解深化」、「リスク性商品のシェアの高まり」といった運用面での関与の増加を示す回答が、前年対比で大きな伸びを示している。別途行われた分析によると、DCプラン導入後の経過年数で区切って調査対象企業を比較すると、導入間もない企業よりも、導入後3年以上経過した企業群のほうが、リスク性商品の選択・資産配分変更が活発であ

るという結果も存在している。また、資産管理面・情報収集面での「外部サービス活用の増加」も大きな伸びを見せるなど、加入者自身が主体的に関与する動きも垣間見られる。

これらのデータは、DCプラン加入者の資産運用に対する関心が、徐々にではあるものの高まりつつある間接的証拠として考えることができるだろう<sup>1)</sup>。

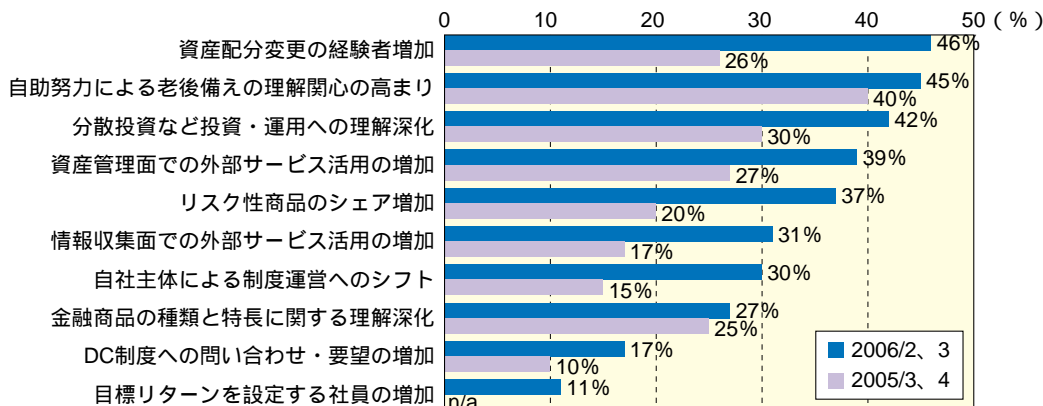
ただし、リスク性商品を選択したり資産配分を変更する行動の増加が、年金運用の長期的な投資を踏まえた行動であるかどうか、という点に関しては疑問は残る。たとえば、「目標リターンを設定する社員の増加」を挙げた企業の比率は1割程度にしか過ぎない(図表3)。自らのライフプランに合わせた長期の運用戦略を検討した結果としての投資行動とは必ずしも言い難いのである。

DCプランでは、投資経験の浅い加入者にも自己責任の投資を求める仕組みであることから、企業による投資教育を充実させ、加入員に適切な長期投資を身につけてもらう枠組みが外形的には整備されているが、実際の取引の活発化をもって、加入者の資産運用への理解が進みつつあると判断することは難しいだろう。

NOTE

1) 昨年までの好況な市場環境を背景として、加入者の資産運用への関心が高まった可能性もあり、市況循環的な変化にすぎないとの見方もある。

図表3 DCプランへの理解度の変化



(出所) (社)企業福祉・共済総合研究所「企業型確定拠出年金制度の運営に関する導入企業担当者調査」2006.6、2005.6  
 「制度導入後、現時点でのDC制度運営状況評価」に対する回答から抜粋  
 (両年のアンケートで共通する質問項目および「目標リターンを設定する社員の増加」を抜粋)  
 設問に対し、「非常にあてはまる」および「ややあてはまる」と回答した担当者の比率  
 調査時期：2006/2/22～3/20、サンプル：211社  
 調査時期：2005/3/25～4/22、サンプル：176社