

制度化が進む豪英におけるDCのデキュムレーション支援

豪英では、確定拠出年金（DC）による加入者への退職後の適切な金融商品の選択や取り崩し（デキュムレーション）の支援の制度化が進められている。DCが受託者として行う退職者支援は、特にアドバイスを受けていない加入者にとって有益と考えられる。

わが国ではここ数年、消費者のNISAや確定拠出年金（DC）を利用した資産形成への関心が大いに高まっているが、一方、積み上げた資産を退職後にどのように取り崩すべきか（デキュムレーション）というテーマの重要性も徐々に指摘されるようになってきた。金融機関やファイナンシャルプランナーは個別の相談を受けており、官民双方で老後の資金計画に関する情報やシミュレーションツールの提供なども進んでいる。一部の証券会社は、投信の定期売却サービスの提供を開始した。

一般に、退職者の資産取り崩し期の資産や支出の管理は、現役時の資産積み上げ期に比べて複雑である。退職者は、①必要不可欠な支出（住宅、食品、交通）、②予期せぬ支出（医療、住宅修繕、配偶者の喪失）、③裁量的な支出（自分のライフスタイルの実現）といった資金ニーズを意識し、それぞれに対応した金融商品の選択や資産の取り崩しの判断が求められるためである¹⁾。

官民による退職者への資産取り崩しの支援も難しい。個人の年齢、資産残高、健康状況などによる資金ニーズのウェイトの違いを反映させなければならないためである。さらに、資金管理への関心が低い退職者も少なくないため、情報提供が利用されるとは限らない。

豪英に注目する理由

本稿では豪英の職域DCによる加入者のデキュムレーション支援を制度化する動きに注目したい。両国は退職者に懸念される行動が見られたことを踏まえ、退職者のニーズの違い（豪英）や関心の低さ（特に英）を考慮しつつ、退職者の行動変容を促そうとしているからである。

懸念された行動の一つは、年金の取り崩しペースに関

連するものである。豪州では特に取り崩しが遅すぎ、英国では一部の速すぎる取り崩しが懸念された。豪州では、多くの加入者が退職口座から法定の最低引出率を目安に取り崩しているため、生活水準が必要以上に低く抑えられ、意図せず遺産が大きくなっていると指摘されている²⁾。一方、英国では、①多くの退職者がとりあえず年金引き出しの非課税枠（25%）を一括で引き出すのが一般化し、②年金の年間取崩率が高い（たとえば年間8%以上）口座が多く見られる、と指摘されている³⁾。

もう一つは、退職者の長生きリスクへの対応である。両国とも、公的年金が終身所得の基盤となってはいるが、DCでのアニュイティ（終身年金）の購入が少ない。豪州では、退職者は資産の枯渇に不安を感じているが、アニュイティなどは購入せず、代わりに取り崩しを必要最小限にしているとの指摘もあった⁴⁾。

退職者のファイナンシャルアドバイスの利用が限定的なことも不安材料となった。退職資産の意思決定の支援では、個人の状況を考慮した専門家の助言が特に有益だが、どちらの国でも、コストの高さ、アドバイザーへの信頼の低さ等から、利用は限られている。たとえば英国では、DCを最初に引き出す際に加入者が専門的なアドバイザーを利用した割合は31%にとどまっている⁵⁾。

豪英の改革の概要

豪州：退職支援戦略を策定し、進捗状況を追跡

豪州の「退職所得規約（RIC）」は、各基金（スーパーアニュエーション）に退職支援戦略の策定と実施を義務付ける制度で、2022年に施行された。プリンシプルベースの規制で、各基金は、退職者が3つの目的（①期

NOTE

- 1) Mosher, 2024, "Designing the payout phase for defined contribution pensions to better meet financial needs in retirement" (OECD "Pensions outlook 2024" 第5章)
- 2) The Australian Treasury, "Retirement income review, Final report" (2020年7月)
- 3) Pensions Commission, "Pensions 2050: Evidence and future priorities, Interim report" (2026年5月)
- 4) 注2と同じ。
- 5) Financial Conduct Authority, "Retirement income market data 2024/25"
- 6) 今年2月に財務省が導入したベストプラクティス原則では、①退職期の加入者の特性（口座残高、年齢など）に基づきコホートを最低3つ策定する、②各コホートごとに、上述の3つの目的をバランスさせたソリューションを1つ提供し、少なくとも1つのコホートでは「終身所得商品」を構成要素とするソリューションを提供すること、などが示された。
- 7) 財務省が今年2月に「退職報告フレームワーク（RRF）」として最終設計を公表。制度の詳細を策定中で、2027年にデータ収集が開始される見込み。
- 8) 各年金は、①5年間は使わない、②5年以内にアンニュイを購入する、③5年以内に長期所得として引き出す、④5年以内にすべて引き出す、の4つの目的に対してそれぞれ1つ商品（ソリューション）を提示する。
- 9) Boileau et al, 2025, "Policies to help people manage defined contribution pension wealth through retirement" (The Institute for Fiscal Studies)

待される退職所得の最大化、②退職所得の持続可能性と安定性のためのリスク管理、③柔軟に資金を引き出せること）の達成と調和を図れるよう支援を求められる。

RIC改革の特徴を2つ挙げたい。1つは、各年金が支援策として、データ収集を通じて加入者に対する理解を高めた上で、必要に応じてコホート化してそれぞれの戦略を策定し、加入者のニーズに対応した商品や情報を提供することを当局が期待していることである⁶⁾。

もう1つは、各基金の退職支援戦略の成果を透明化し評価しようとしていることである⁷⁾。各基金に対して年次報告で、①加入者に提供している商品やサービスのタイプ（取崩率に法定最低比率以外の具体的な選択肢を設けているか、終身所得商品を提供しているか、アドバイスを提供しているか、など）、②加入者が実際にとった行動（最低引出率の退職者の割合など）の提供を求める。

英国：デフォルト・ソリューションの提供

これに対して、英国で今年法制化された「ガイド付き退職（GR）」制度は、職域DCに対して、退職者向けの「デフォルト・ソリューション」を1つまたは複数設計して加入者に提示することを義務付けている。加入者に退職後の「定期的な収入」を提供できるように設計し、その際、加入者のニーズや状況を考慮することを求める。さらに同制度では豪州のRICと同じように、DCが加入者のニーズを理解した上でソリューションを設計すること、加入者と効果的にコミュニケーションをとるための戦略を策定すること、も求めている。

詳細な構想は今秋に諮問される予定だが、労働年金省は、デフォルト制度の設計に当たっての原則を公表している。特に興味深いのは「加入者に複雑な意思決定を求めない」としていることだ。DC加入者の関心が低いこ

とを強く意識し、多くの加入者が、①いつ年金にアクセスするか、②デフォルトかそれ以外か、の意思決定だけで済むようにしている。

GRのデフォルト選択肢は多くの人が利用すると予想される。英国では2021年から契約型のDCに限り、アドバイスを受けていない退職者が最初に年金を引き出した際、残った資産の運用先について今後5年間の利用目的に基づき4つの選択肢⁸⁾を提示することが義務付けられているが（投資パスウェイ制度）、対象者の約半数が投資パスウェイを利用しているとの調査結果もある⁹⁾。

豪英の試みから得られる示唆を2点指摘したい。

一つは、特に専門的なアドバイスを利用していない加入者にとって、退職後もDCが加入者の利益を踏まえて設計したガイダンスやソリューションにアクセスできるのは有益と思われることだ。自分で運用するより選択の幅は狭まるが、不適切な投資は減らせるだろう。

もう一つは、豪英の改革では、政府がDCを含む退職者の資金管理行動を多角的に分析し、認知バイアスなども踏まえ、望ましくない結果につながる可能性のある行動を指摘したことが重要な根拠となっていることである。DCは加入者のニーズや状況を反映した支援を求められるが、こうした分析が支援の内容や評価の基礎となる。

豪英の施策が期待通り成果を上げられるか今後の行方が注目される。

Writer's Profile



国見 和史 Kazushi Kunimi

金融イノベーション研究部
契約研究員
専門は海外金融制度調査
focus@nri.co.jp