

# 日本の確定拠出年金制度と 少額投資非課税制度の強化 に向けた提言

2024年2月

米投資信託協会 (ICI) は、各国における規制対象の投資ファンドの運用を担う資産運用会社を代表しています。ICIの使命は、長期的な個人投資家の最終的な利益を実現するために、資産運用業界の基盤を強化することです。ICIのメンバー企業は、米国においてはミューチュアルファンド、上場投資信託 (ETF)、クローズドエンドファンド、ユニットインベストメントトラスト (UIT) を提供しており、その他の地域においてはUCITS (譲渡可能証券への集合投資事業) や同様のファンドを投資家向けに提供しています。ICIはまた、メンバー企業が投資アドバイザーとして、特定の集団投資信託 (CIT) および個人投資家向け個別管理口座 (SMA) に助言を行うケースの代表も行っています。ICIは、ワシントンDC、ブリュッセル、ロンドンに事務所を構え、ICIグローバルを通じて国際的な活動を行っています。

# 日本の確定拠出年金制度と 少額投資非課税制度の 強化に向けた提言

ICIおよびICIグローバル<sup>1</sup> は、日本政府が「資産所得倍増プラン」や「資産運用立国実現プラン」などを通じて資産運用業界を強化し、家計の資本市場への参加拡大を促進するための政策改革を推し進めていることを高く評価しています。<sup>2</sup> これらの改革は、家計の資産形成、退職後の準備、その他の重要な財務目標の達成のために資産運用会社が提供する分散投資の活用を促進するものであり、家計がマクロ経済状況の変化に適応できるよう支援するものとなるでしょう。

これらの政策目標を推進するため、私たちは、日本が確定拠出年金 (DC) 制度を強化し、少額投資非課税制度 (NISA) 制度の最近の歓迎すべき拡充を継続することを奨励します。貯蓄から投資へのシフトを促すことは、日本経済が再びインフレに見舞われる中で特に重要です。なぜなら、貯蓄が現金や預金に過度に依存すると、家計資産が時間とともに実質的に目減りするリスクが生まれるからです。

米国や他の地域における経験を参考にすると、NISAを継続的に拡充し、確定拠出年金制度を拡大するとともに、その機能を向上させるという日本の改革は、多面的な利益をもたらすことが示されています。

- ▶ 高齢化社会を考えると、企業または個人向けかを問わず、民間の確定拠出年金制度は日本の公的年金制度を補完する重要な役割を果たし、家計に退職後の追加的な収入源と財源を提供します。
- ▶ 税制優遇を備えた確定拠出年金や貯蓄制度は、投資文化の醸成に役立つ強力なツールとなり得るものであり、制度への加入の増加は、資本市場への参加の増加にもつながります。
- ▶ 確定拠出年金 (DC) プラン制度内の投資可能資産のプールが拡大すれば、資産運用業界の競争と成長もさらに促進され、やがて確定拠出年金 (DC) プランと投資の手数料の引き下げ、家計へのサービス向上につながると同時に、資本市場のさらなる発展、および経済への資金提供が促進されます。

<sup>1</sup> ICIグローバルは、各国の規制対象の投資ファンドの運用を担う資産運用会社を代表する、米投資信託協会の国際的な活動を行っています。総資産41.7兆ドルを誇るICIのメンバーの中には、米国ではミューチュアルファンド、上場投資信託 (ETF)、クローズドエンドファンド、ユニットインベストメントトラスト (UIT) が含まれ、欧州、アジア、その他の地域ではUCITSや同様のファンドを投資家向けに提供しています。ICIの使命は、長期的な個人投資家の最終的な利益を実現するために、資産運用業界の基盤を強化することです。ICIグローバルは、ブリュッセル、ロンドン、およびワシントンDCに事務所を構えています。

<sup>2</sup> [www.fsa.go.jp/en/policy/pjlamc/20231214.html](http://www.fsa.go.jp/en/policy/pjlamc/20231214.html)で情報をご覧ください。

本ペーパーでは、日本においてより強固な確定拠出年金 (DC) 制度を醸成し、それによって退職後の保障を拡充し、家計の資本市場への参加を増やし、資産運用業界を強化するためのICIの提言を行います。

## 主な提言のサマリー

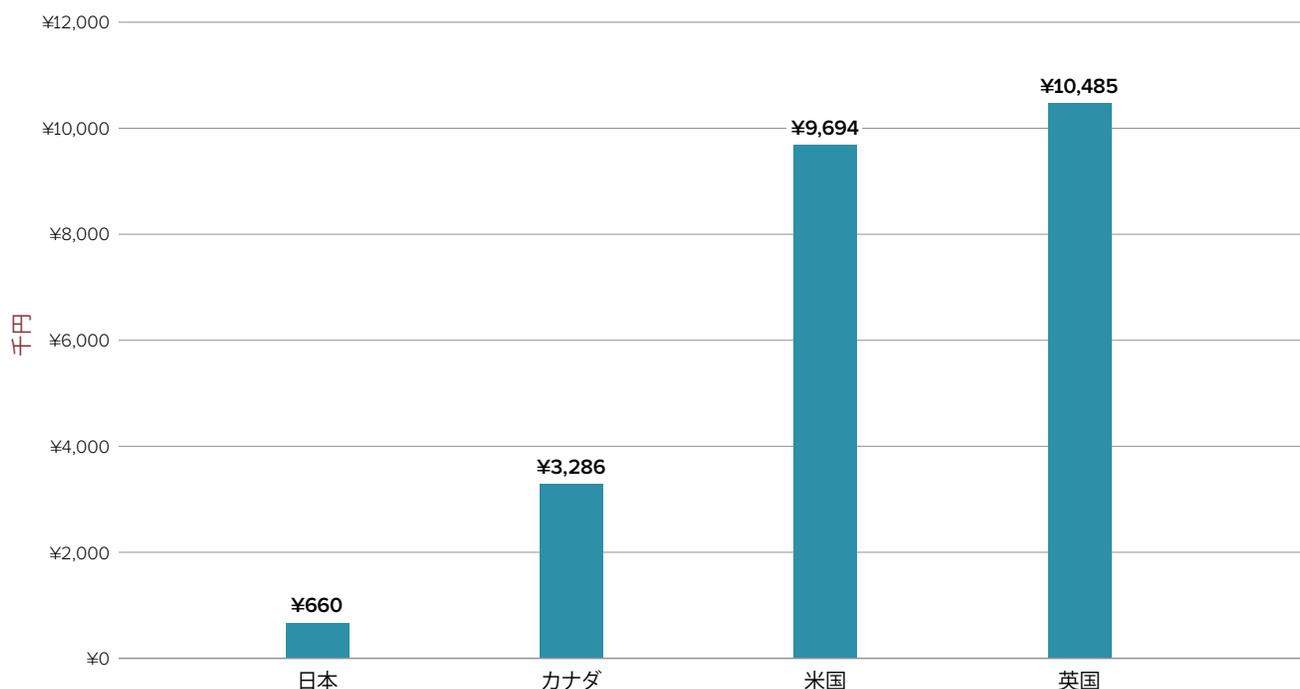
- 1 企業型確定拠出年金 (DC) プランと個人型確定拠出年金 (iDeCo) プランの拠出限度額を引き上げる。
- 2 従業員が雇用主より多く拠出できないという制限を撤廃し、退職準備世代に対して追加の拠出枠、「キャッチアップ」拠出を認めることで、確定拠出年金 (DC) プランへの従業員の追加拠出を促進する。
- 3 企業型確定拠出年金 (DC) プランおよび個人型確定拠出年金 (iDeCo) のデフォルト投資として、分散型長期投資手段の利用を拡大することを奨励する。
- 4 プランスポンサー (制度提供者) が確定拠出年金 (DC) プランの投資商品を変更しやすくする。
- 5 NISAの対象となる分散投資商品の範囲をさらに拡大する。
- 6 プランスポンサーや金融サービス会社に対し、個人投資家向けに双方向のオンライン教育リソースを追加提供するよう奨励する。

提言1:

### 企業型確定拠出年金 (DC) プランと個人型確定拠出年金 (iDeCo) の拠出限度額を引き上げる。

確定拠出年金 (DC) 枠組みを成功させるためには、拠出限度額 (加入者限度額と拠出総額の両方) を、加入者が十分な投資可能資産を蓄積して、世帯の長期的な退職後のニーズに有意義に貢献できるような十分に高い水準にしなければなりません。下図に示すように、日本の拠出限度額は、確定拠出年金 (DC) 制度が成功し発展している他の地域の拠出限度額を大きく下回っています。確定拠出年金 (DC) プランが日本の家計の長期的な退職後の保障を支える上でより強力な役割を果たせるよう、日本の拠出限度額を大幅に引き上げることを提言します。

## 企業型確定拠出年金の年間拠出限度額



出典：日本の企業型確定拠出年金 (DC)、カナダのRRSP、米国の401(k)、英国のNESTについての各国当局の情報に基づくICIの計算値。<sup>3</sup>

日本の公的年金制度を補完する重要な手段として、拠出限度額の引き上げにより確定拠出年金 (DC) プランの資産規模を長期的に拡大することで、家計に資産ベースの収入と退職後の財源の追加の流れを提供し、将来の退職後の保障を拡充することができます。

拠出限度額を引き上げると、確定拠出年金 (DC) プラン制度における投資可能資産のプールの拡大が可能になり、各加入者の利益になるだけでなく、確定拠出年金 (DC) プランを支える資産運用業界の成長も促進されます。確定拠出年金 (DC) プランの資産プールが拡大することで、より活気に満ちた多様な投資サービス市場の発展が促進され、退職プラン市場における競争の激化と規模の経済により、時間の経過とともにプランや投資の手数料低下が期待できます。

<sup>3</sup> 拠出限度額は、従業員拠出額と雇用者拠出額を合計したものです。英国の拠出限度額には、該当する場合、確定給付 (DB) 年金の純増額が含まれます。日本、カナダ、米国については2024年、英国については2023年課税年度時点の限度額です。通貨換算は、セントルイス連邦準備銀行、連邦準備制度経済データ (FRED) の2023年年間平均為替レートに基づいています。

米国では、401(k)プランの成長と大衆市場向けの低コスト投資サービスの進展が同時に発生しました。<sup>4</sup> 競争と技術革新により、現在の401(k)プラン加入者は、30年、40年前の裕福な投資家よりも低いコストで、分散投資ポートフォリオに投資することができます。このような改善は、日本国民にとって確定拠出年金 (DC) プランへの加入をより魅力的なものにして、投資を利用しやすくすることで、特に若年層や低所得層の加入者にとって有益となる可能性があります。

提言2：

**従業員が雇用主より多く拠出できないという制限を撤廃すること、および退職準備世代に対して追加の拠出枠「キャッチアップ」拠出を認めることにより、従業員による確定拠出年金 (DC) プランへの追加拠出を促進する。**

確定拠出年金 (DC) プランへの従業員の追加拠出を促進するための措置を講じることを提言します。従業員拠出は、退職後の生活保障を支えるだけでなく、より強固な投資文化を育み、家計が資本市場に参加するように促し、家計のバランスシートを充実させ、長期的な経済的安定を強化するように機能する可能性があります。

私たちは従業員の追加拠出を促進するために、以下の2つの具体的な政策を講じることを提案します。

- ▶ **従業員が雇用主よりも多く企業型確定拠出年金 (DC) プランに拠出できないという制限を撤廃する。** 現行の制限では、雇用者の拠出額の違いによって企業間で従業員の待遇が異なっており、雇用者の拠出額が拠出限度額全体の50%未満の場合、一部の制度加入者が確定拠出年金制度のメリットや税制優遇措置を十分に活用できない可能性があります。この制限を撤廃することで、加入者はそれぞれのニーズやライフステージに合う形でより自由に拠出できるようになります。
- ▶ **退職準備世代の「キャッチアップ」拠出を認める。** キャッチアップ拠出とは、一定の年齢を超えた従業員が確定拠出年金 (DC) プランに拠出できる追加拠出のことです。たとえば、米国では、50歳以上の労働者はキャッチアップ拠出をする資格があります。キャッチアップ拠出では、個人の収入は時間の経過とともに通常増加するため、キャリアの初期の従業員に比べて、キャリア後半の従業員のほうがより大きな拠出をする可能性が高いことを認識しています。

---

<sup>4</sup> S. Holden, C. Rybak, and E. B. Chism, 2023, 『The Economics of Providing 401(k) Plans : Services, Fees, and Expenses, 2022』、ICI Research Perspective 29, no. 6 (July) を参照のこと。 [www.ici.org/files/2023/per29-06.pdf](http://www.ici.org/files/2023/per29-06.pdf)にて入手可能。

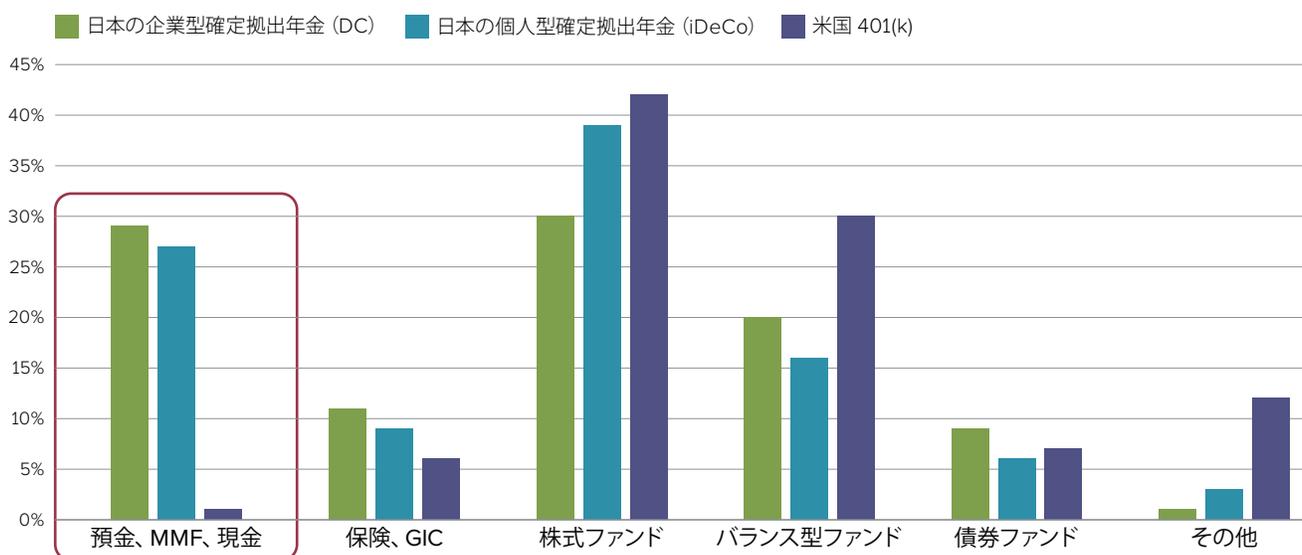
提言3：

## 企業型確定拠出年金 (DC) プランと個人型確定拠出年金 (iDeCo) のデフォルト投資として、分散型長期投資手段の利用拡大を奨励する。

退職に向けて貯蓄から投資へのシフトを促進するために、日本が確定拠出年金 (DC) プランのデフォルト投資として、現金や元本確保型商品に過度に依存するのではなく、分散された長期商品への投資を一般的に奨励し、指定運用方法を見直すことを提言します。特にキャリアの比較的浅い労働者に対して、デフォルトの投資として分散投資を使用することにより、退職後の貯蓄を、資産ベースの収入を増加させ、個人の長期間の退職後のニーズをより適切に満たす可能性のある投資に振り向けるよう促すことができます。

現在、日本の企業型確定拠出年金 (DC) および個人型確定拠出年金 (iDeCo) の保有資産の30%近くは預貯金 (6.6兆円) であり、さらに約10%は保険商品 (2.5兆円) です。<sup>5</sup> 対照的に、米国の401(k)資産のうち、マネーマーケットファンド (外貨建てMMF) や利率保証型投資契約 (GIC) など、元本維持と流動性維持を目的とした商品として保有されているのはわずか8%です。一方、米国の401(k)プランの資産の80%近くは、株式、債券、バランス戦略に特化したミューチュアルファンドや集団投資信託に投資されています。<sup>6</sup>

### 日本の確定拠出年金 (DC) プランは、米国の401(k)プランよりも預貯金の割合が非常に大きい 総資産に占める割合



MMF = マネーマーケットファンド GIC = 利率保証型投資契約

「その他」にはコモディティ、不動産、個人株式・債券が含まれる。

出典：ICI calculations from Pension Fund Association and BrightScope and Investment Company Institute, *The BrightScope/ICI Defined Contribution Plan Profile: A Close Look at 401(k) Plans, 2020*

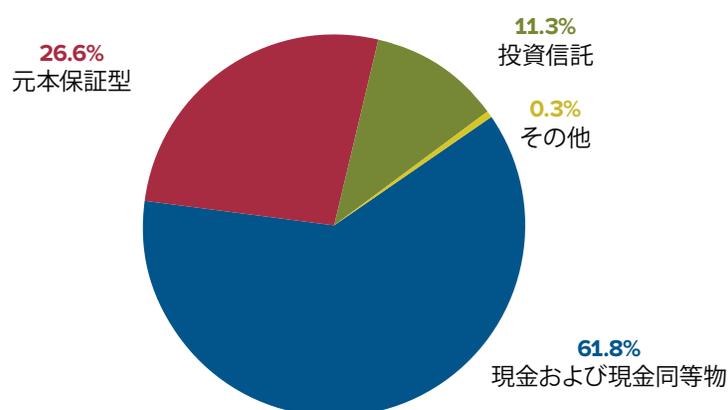
<sup>5</sup> Pension Fund Association, 2023, *Defined Contribution Pension Status Survey Results (2021 financial results)* (確定拠出年金実態調査結果 (2021年決算)) を参照のこと。 [www.pfa.or.jp/activity/tokei/files/dc\\_chosa\\_kessan2021\\_1.pdf](http://www.pfa.or.jp/activity/tokei/files/dc_chosa_kessan2021_1.pdf)にて入手可能。

<sup>6</sup> BrightScope and Investment Company Institute, 2023, *The BrightScope/ICI Defined Contribution Plan Profile: A Close Look at 401(k) Plans, 2020*, San Diego, CA: BrightScope and Washington, DC: Investment Company Instituteを参照のこと。 [www.ici.org/files/2023/23-ppr-dcplan-profile-401k.pdf](http://www.ici.org/files/2023/23-ppr-dcplan-profile-401k.pdf)にて入手可能。

この状況をさらに悪化させていることとして、日本の企業型確定拠出年金 (DC) プランの大半はデフォルトの投資手段を指定していないため、拠出金が預貯金に流れているのが現状です。デフォルトの投資オプションを選択している企業型確定拠出年金 (DC) プランでは、圧倒的に元本確保型商品が選択されています。その結果、日本の企業型確定拠出年金 (DC) プランの88%超が現在、デフォルトで現金および現金同等物 (61.8%) または保険商品などの元本確保商品 (26.6%) に拠出しています。<sup>7</sup> 日本がデフレに見舞われていた時代には、現金貯蓄や元本確保型のデメリットはより限定的であったかもしれませんが、日本のマクロ経済状況が変化し、インフレが再来する中では、長期的な成長をもたらす多様な投資に移行する必要性が高まります。

## 日本の企業型確定拠出年金 (DC) プランのデフォルト投資

企業型確定拠出年金 (DC) プランの割合



出典：ICI calculations from Pension Fund Association 2021 data [www.pfa.or.jp/activity/tokei/files/dc\\_chosa\\_kessan2021\\_1.pdf](http://www.pfa.or.jp/activity/tokei/files/dc_chosa_kessan2021_1.pdf)

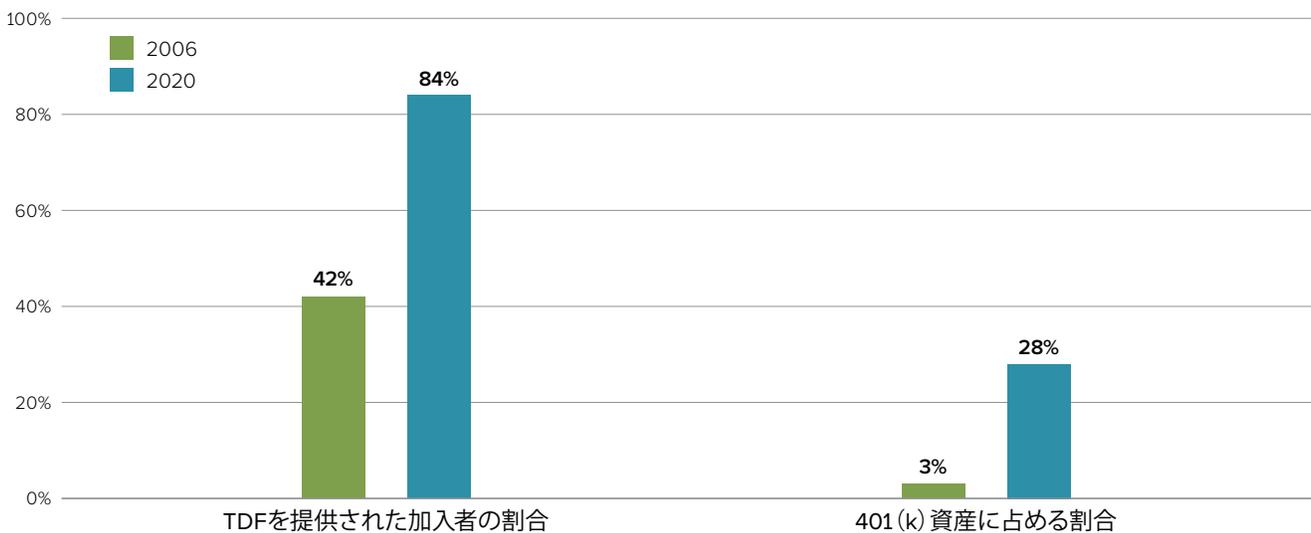
政府の法規制の変更は、分散投資へのシフトを促す上で重要な役割を果たす可能性があり、私たちは日本がこの目標に向けてさらなる政策措置を講じることを奨励します。このような措置には、規制ガイダンスを更新して、年金プランスポンサーがデフォルトとして分散型長期投資手段をより多く利用するよう促したり、そのような多様なアプローチを選択する際に、確定拠出年金 (DC) のプランスポンサーに保護的な措置を講じたりすることが含まれるでしょう。

たとえば、米国では、2006年年金保護法 (PPA) が採択される以前、確定拠出年金 (DC) のプランスポンサーは、デフォルト投資で損失が発生した場合に法的責任が生じる可能性があることを懸念していました。その結果、多くのプランスポンサーは、制度のデフォルト投資として元本確保型商品を選択しましたが、これは定義によって、潜在的なリターンも制限するものでした。年金保護法 (PPA) では、401(k)プランの投資の多様化を促しており、これは現在「適格デフォルト投資選択肢」(QDIA) として知られる、特定のタイプのデフォルトプラン投資の選択決定に異議を唱える訴訟から確定拠出年金 (DC) プランの受託者を保護する「セーフハーバー」を確立することで実現しています。

重要なこととして、このPPA要件を実施する米国労働省 (DOL) の規制では、バランス型ファンド、ターゲットデートファンド、分散管理口座を適格デフォルト投資選択肢 (QDIA) として利用する決定に対しセーフハーバー保護を提供しましたが、一時的な利用以外の元本確保型代替手段にはこの保護を拡大しませんでした。この判断を行うにあたり、米国労働省は、適格デフォルト投資選択肢 (QDIA) の保護を受けるためには、デフォルト投資は長期投資であるべきであり、そのような投資は元本確保型商品よりも長期にわたる収益率を生み出す可能性が高く、十分な退職後の貯蓄を提供するのに役立つという見解をとりました。<sup>7</sup>

これらの政策変更の影響は、米国の401(k)プランによるターゲットデートファンド<sup>8</sup> の使用増加に現れています。2006年年金保護法 (PPA) 以降、401(k)プランではターゲットデートファンドを提供する (そしてそれをプランのデフォルトの投資オプションとして指定する) 傾向が強くなり、プラン資産全体に占めるターゲットデートファンドへの投資比率は2006年の3%から2020年には28%に上昇しました。

## 2006年のPPA以降、米国401(k)プランにおけるターゲットデートファンドの利用が増加



出典: BrightScope and Investment Company Institute, *The BrightScope/ICI Defined Contribution Plan Profile: A Close Look at 401(k) Plans, 2020*

<sup>7</sup> *Default Investment Alternatives Under Participant Directed Individual Account Plans* (加入者主導の個人口座プランにおけるデフォルトの投資選択肢), 72 Fed. Reg. 60452, 60463 (US Department of Labor, Oct. 24, 2007) を参照のこと。  
[www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2007-10-24/pdf/07-5147.pdf](http://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2007-10-24/pdf/07-5147.pdf)にて入手可能。

<sup>8</sup> ターゲットデート (ライフサイクル型とも呼ばれる) ファンドは通常、ファンドのターゲットデート (通常ファンド名に含まれる) 前後になるにつれて、成長重視ではなくインカム重視になるようポートフォリオのリバランスを行います。

また、アジアの多くの地域で、デフォルト投資戦略やターゲットデートファンドの利用にも関心が寄せられています。たとえば、香港の強制積立ファンド (Mandatory Provident Fund) は、ファンドの選択を指定していない加入者のために、グローバルに分散された投資戦略としてデフォルト投資戦略 (DIS) を設定しています。<sup>9</sup> 一方、韓国などの地域では、近年ターゲットデートファンドの利用が着実に伸びています。<sup>10</sup>

分散投資手段をデフォルトとしてより多く利用するようにシフトするためには、明確な情報開示をはじめ、プランスポンサーと労働者間の教育とエンゲージメントが必要になります。確定拠出年金 (DC) プランの加入者が、プランスポンサーからデフォルトの投資対象について、また、選択すれば別の投資オプションを選択できることについて明確に知らされている場合、プラン加入者は、個々の状況やリスク許容度に応じた意思決定を行う権限を持ち続けることができます。

提言4：

### プランスポンサーが確定拠出年金 (DC) プランの投資商品を変更しやすくする。

通常、確定拠出年金 (DC) プランでは、加入者には、分散化が提供され、幅広い投資リスクとリターンをカバーするさまざまな投資オプションを選択することができます。加入者に適切な投資オプションを継続的に提供し、投資商品プロバイダー間の競争を可能にするために、プランスポンサーには必要ときに商品の提供を変更できる柔軟性を与えられるべきです。

しかし、日本のプランスポンサーの中には、既存の確定拠出年金 (DC) プラン商品の削除や入れ替えに伴う管理上の課題から、既存の商品をより新しく適切な商品に入れ替えることを躊躇しているところもあると聞いています。このような状況では、タイムリーな商品入れ替えが妨げられ、投資家のニーズや嗜好の変化に合わせて商品内容が進化しにくくなります。この問題に関連するこれまでの改革を踏まえ、日本は、プランスポンサーやプラン管理者が必要ときに新商品をより容易に入れ替えたり置き換えたりできるよう、プロセスをさらに簡素化するとよいのではないのでしょうか。日本はまた、適切な開示と通知を条件として、投資と拠出金を同等の代替ファンドに移管できる投資の「マッピング」を認めることを検討してもよいのではないのでしょうか。

<sup>9</sup> Mandatory Provident Fund Schemes Authority, *MPF Investment, Investment Portfolios: Default Investment Strategy*を参照のこと。  
[www.mpfa.org.hk/en/mpf-investment/portfolio/default-investment-strategy](http://www.mpfa.org.hk/en/mpf-investment/portfolio/default-investment-strategy)にて入手可能。

<sup>10</sup> Cerulli Associates, 2023, *Target-Date Funds in Asia Gain Renewed Interest* (October 28; Singapore1) を参照のこと。  
[www.cerulli.com/press-releases/target-date-funds-in-asia-gain-renewed-interest](http://www.cerulli.com/press-releases/target-date-funds-in-asia-gain-renewed-interest)にて入手可能。

提言5：

## NISAの対象となる分散投資商品の範囲をさらに拡大する。

ICIは、日本政府による最近のNISA制度の拡大と強化を歓迎し、強く支持します。<sup>11</sup> 私たちは、これらの機能強化によって、NISAの利用と効果が非常に高まり、日本の個人における預金型貯蓄から長期投資へのシフトが促されると期待しています。

NISAなどの税制優遇された貯蓄制度は、幅広い資産クラス、戦略、投資リスクとリターン オプションを提供する幅広い投資の選択肢を加入者に提供する場合、個人の投資を支援する上でより効果的になる可能性が高くなります。このアプローチを採用すると、加入者は個々のニーズや経済状況に合わせて投資をカスタマイズすることができます。

個人投資家のNISAの価値をさらに高めて、NISAがもっと広範に利用されるようにするために、私たちは、日本がNISAの投資対象を拡大し、資産クラスと投資戦略をさらに拡充することを提案します。具体的な提言は以下のとおりです。

- » **デリバティブの使用に関する現行の規制を緩和する。** NISA対象商品内で過度にレバレッジを活用した戦略の使用を制限するという政策意図は承知しています。一方でアクティブ債券ファンドやマルチアセットファンドなど特定の戦略では、金利や他のリスクを軽減するためにデリバティブを日常的に使用し、それによって投資リターンを高めています。「ヘッジ目的」のみとする画一的な現行の規則は、デリバティブのファンド運用における有効活用を過度に制限し、デリバティブを利用する、多くの十分に確立され、高度に規制されたファンドを必要以上にNISAの対象商品から除外しているという懸念をもっています。そのような商品を必要以上に除外せずに、政策意図をよりよく実現するために、当局は、レバレッジのレベルに対する意図的な制限をより明確に定義することを検討してもよいのではないのでしょうか。そうすることで、当局はデリバティブの利用に関して、業界により正確な解釈を促すことができるとともに、レバレッジを有効活用しリスクとリターンの管理をしているより多くのファンドをプログラムの対象とし、NISA対象商品のリストに含めることが可能になります。

<sup>11</sup> NISAは、個人を対象に、NISA口座での投資により得られたキャピタルゲイン、配当、利息に対して一定の制限付き免税措置を提供します。金融庁、新NISAを参照のこと。[www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/nisa2024/index.html](http://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/nisa2024/index.html)にて入手可能。『Revamped NISA program launched to spur investment wave in Japan』*The Japan Times* (2024年1月1日) も参照のこと。[www.japantimes.co.jp/business/2024/01/01/markets/nisa-revamped-investment-japan](http://www.japantimes.co.jp/business/2024/01/01/markets/nisa-revamped-investment-japan)にて入手可能。

- ▶ **NISA、特に、つみたてNISAにおける投資対象の制限を緩和する。**<sup>12</sup> つみたてNISAを含め、NISA加入者がより幅広い投資対象に投資できるようになれば、加入者は固有の長期的な資金ニーズや嗜好に応じた投資ポートフォリオを構築できるようになるでしょう。提案する変更点には以下が含まれます。
  - ▶ 債券インデックスファンドへの投資の拡大を容認する。債券インデックスファンドは、NISAの対象商品である株式およびマルチアセット商品に対して補完的な役割を果たす商品です。
  - ▶ 上場投資信託 (ETF) の最低投資単位額を調整または撤廃する。つみたてNISAの対象となる上場投資信託 (ETF) の最低投資単位は、現在、1,000円を超えることはできません。日本の上場投資信託 (ETF) の単価はこの金額を超えることが多いため、この要件があることで、つみたてNISA加入者は、あらゆる種類のETFに投資することが制限されるリスクがあります。
  - ▶ 外国投資ファンドや上場投資信託 (ETF) の運用資産 (AUM) 関連の適格要件を、つみたてNISAの国内ファンドに合わせて引き下げる。現在、つみたてNISAの対象となる外国籍ETFは、国内ファンドよりも高い最低AUMを満たす必要があり、加入者が利用できる対象ファンドの範囲が限られています。
  - ▶ 加入者が個々の状況に合った分配と再投資の組み合わせを選択できるように、1か月以内に分配を行う投資ファンドの適格性の制限を緩和する。

提言6：

## プランスポンサーや金融サービス会社に対し、個人投資家向けに 双方向のオンライン教育リソースを追加提供するよう奨励する。

私たちは、日本政府が2024年に金融教育とアドバイスに特化した新組織を設立し、NISAや個人型確定拠出年金 (iDeCo)、その他の退職金制度の利用者に金融教育とアドバイスを提供する機会を拡充するイニシアチブを歓迎します。日本では現在、企業型確定拠出年金 (DC) プランに継続的に投資家教育を行うことを義務付けていますが、これも有意義な取り組みです。教材やリソースを提供することで、長期的な投資と退職後のニーズを効果的に評価し、より良い情報に基づいて選択を行う個人の能力が向上する可能性があります。

投資家教育の重要性は最近の研究で説明されており、金融リテラシーが高い日本の人々はより多くの株式投資を行う傾向があり、これらの投資からより高い利回りを得ることができると示しています。この調査では、金融リテラシーが高い人ほど、分散投資ポートフォリオの追求やライフプランニングなど、経済的に望ましい行動をとる傾向があることもわかりました。<sup>13</sup>

<sup>12</sup> つみたてNISAとはNISA口座の一種であり、加入者が毎月一定の拠出を行うものである。金融庁、つみたてNISAを参照のこと。  
[www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/nisa2024/index.html](http://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/nisa2024/index.html)にて入手可能。

<sup>13</sup> N. Yamori and H. Ueyama, 2020, 『Financial Literacy and Securities Investments』(神戸大学経済経営研究所ディスカッションペーパーシリーズ) を参照のこと。  
[www.rieb.kobe-u.ac.jp/academic/ra/dp/English/DP2020-08.pdf](http://www.rieb.kobe-u.ac.jp/academic/ra/dp/English/DP2020-08.pdf)にて入手可能。

投資家教育の効果をさらに高めるために、日本が、確定拠出年金 (DC) のプランスポンサーや金融サービス会社に対しサービスの一環として、利用可能なテクノロジーを活用して、オンライン投資計算ツールなど、パーソナライズされたインタラクティブなオンライン教育ツールを提供するよう奨励することを提案します。将来の資金需要や様々な拠出選択の効果を推定するために使用できるオンラインカリキュレータなど、個別化されたインタラクティブなオンライン教育リソースを使うと、プラン加入者の退職貯蓄と投資計画へのエンゲージメントを大幅に高めることができます。確定拠出年金プラン加入者のエンゲージメントレベルを高めることは、貯蓄や投資のレベルを高めることにもつながります。

米国の調査データによると、確定拠出年金 (DC) プランの加入者に、退職後に得られる月収の計算、退職後の医療費の予測、同業者の退職金貯蓄行動などの個別情報を提供したところ、個人の貯蓄率が上昇しました。<sup>14</sup> オランダのデータを使用した別の研究では、オンライン年金プランナーの双方向性の向上により、その後3~6か月以内に個人年金の状況を確認するという加入者の意志にプラスの効果をもたらされたことがわかりました。<sup>15</sup> また、米国での調査データによると、401(k)加入者の93%が、401(k)プロバイダーのウェブサイトを利用して可能なオンライン財務・退職ツールを高く評価しており、ツールにエンゲージしたプラン加入者の貯蓄額は、エンゲージしていない人に比べて約50%多いことがわかりました。<sup>16</sup>

## 結論

人口動態が高齢化し、マクロ経済情勢が変化する中で、日本の退職後保障は、確定拠出年金プランの利用拡大、および貯蓄と元本確保型中心から長期的な投資成長へのシフトを行うことで、強化することができます。日本が個人および企業レベルで確定拠出年金 (DC) プランの枠組みをさらに発展させる改革を行うとともに、NISAのような税制優遇を備えた他の投資制度を継続的に発展させることは、家計における長期的な資金需要を満たすのに役立つと同時に、より強力な投資文化を育成する強力なツールとなる可能性があります。

ICIIは、日本の政策目標と家計の長期的な財政的安定を支援するため、本稿で提示した政策提言や、金融政策の目標達成などその他の優先的な改革をさらに策定・導入する際のお手伝いを是非継続的にさせて頂きたいと考えております。

<sup>14</sup> 『Empower Draws Participant Engagement With Estimated Retirement Income』*Plan Sponsor* (January 31, 2018) を参照のこと。[www.plansponsor.com/empower-draws-participant-engagement-estimated-retirement-income](http://www.plansponsor.com/empower-draws-participant-engagement-estimated-retirement-income)にて入手可能。

<sup>15</sup> E.C. Brüggem, T. Post, and K. Schmitz, 2019, 『Interactivity in online pension planners enhances engagement with retirement planning - but not for everyone』, *Journal of Services Marketing*, Vol. 33 No.4, pp. 488-501を参照のこと。<https://doi.org/10.1108/JSM-02-2018-0082>にて入手可能。

<sup>16</sup> Empower, 2023, 『Empowering America's Financial Journey』を参照のこと。<https://docs.empower.com/empower-institute/2023-Corporate-EAFJ-Study.pdf>にて入手可能。

## 付録：米国における確定拠出年金・退職金政策のその他の参考文献と教訓

米国の退職金制度は時代とともに進化してきました。1974年に制定された従業員退職所得保障法 (ERISA法) により、個人退職口座 (IRA) が創設され、企業の確定給付型 (DB) および確定拠出型 (DC) プランの保護が定められました。

1982年から2001年にかけて、政策立案者は拠出限度額の規則を変更し、確定拠出年金 (DC) プラン (401(k)プランを含む) の拠出限度額を大幅に引き下げました。2001年経済成長および減税調整法 (Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act of 2001: EGTRRA) は、退職年金拠出限度額を引き上げ、50歳以上の労働者に「キャッチアップ拠出」を導入することにより、これを部分的に無効にしました。

その5年後、2006年年金保護法 (PPA) は、401(k)プランなどの確定拠出年金 (DC) プランの自動加入をさらに奨励する一方、多様なデフォルト投資への道を開くなど、職場での退職貯蓄をより簡単でやりがいのあるものにするために、大幅な変更を導入しました。これらの変更は変化をもたらしました。401(k)プランは、2022年末時点で71万以上のプランで、約7,000万人のアクティブな加入者と数百万人の元従業員および退職者の名義による6兆6,000億米ドルに上る資産を保有しています。

年金保護法 (PPA) はまた、退職後の貯蓄者は一つのカゴに全ての卵を入れるべきではないとの認識の下、確定拠出年金 (DC) プランに加入者が雇用者株式から分散投資することを認めるよう全般的に義務付けることで、401(k)投資の分散を促進するとともに、確定拠出年金 (DC) のプランスポンサーが、マネーマーケットファンドのような短期的な資本保全手段をデフォルト投資として使用しないで、成長とインカムを重視した資産クラスの組み合わせに投資するデフォルト投資オプションを選択する際に、彼らを訴訟から保護することで、401(k)投資の分散を促進しました。具体的には、米国労働省 (DOL) はガイダンスを発行し、バランス型ファンド、ターゲットデートファンド、および分散型管理口座を、規制上の「セーフハーバー」を享受できる適格デフォルト投資代替手段 (QDIA) として使用できるようにしました。労働省は、一時的な使用を除き、元本確保型ファンドにはこのような優遇措置を与えませんでした。

2022年にSECURE2.0法が成立し、米国の退職金制度は発展を続けています。この法律の主な条項には、401(k)プランやその他の確定拠出年金 (DC) プランへの加入を増やすことを目指した自動加入の促進が含まれており、2025年からは新規プランに対して自動加入が一般的に義務化されます。同法はまた、雇用主が学生ローンの支払いに基づいて退職口座に雇用主のマッチング拠出金を加入者に提供できるようにすることで、加入者が退職に向けて早めに貯蓄を始められるようサポートします。同法はさらに、共同雇用主プラン (Pooled employer plan) の拡大も支援し、雇用主がスポンサーである退職貯蓄ツールに個人がアクセスし、将来的な経済的安心を確保するための追加の機会を提供します。

その他のリソースについては、米国の401(k)およびIRA制度の**重要な教訓**に関する以下のICIウェブサイトライブラリをご覧ください。

- » **拠出金が退職金貯蓄の成功のカギ**  
[英語](#) | [日本語](#)
- » **投資の選択が退職金貯蓄の成功のカギ**  
[英語](#) | [日本語](#)
- » **税務上の優遇措置が退職金貯蓄の成功のカギ**  
[英語](#) | [日本語](#)
- » **自動登録の促進が退職金貯蓄の成功のカギ**  
[英語](#) | [日本語](#)
- » **情報開示が退職金貯蓄の成功のカギ**  
[英語](#) | [日本語](#)
- » **アクセス制限が退職金貯蓄の成功のカギ**  
[英語](#) | [日本語](#)
- » **ポータビリティが退職金貯蓄の成功のカギ**  
[英語](#)

**ICI** INVESTMENT  
COMPANY  
INSTITUTE®

**ICI** *Global*

ワシントン, DC • ブリュッセル • ロンドン • [WWW.ICI.ORG](http://WWW.ICI.ORG)