

日本の従業員の实態に即した資産形成手段の検討と内外比較

瀧川 一 CMA

目 次

1. DCの役割と現状、課題
2. 日本に最適なグライドパス設計の考察
3. 老後の資産形成の課題
4. 終わりに

老後の資産形成の手段として、年齢に応じた資産配分の運用「グライドパス運用」が推奨される。個人でのグライドパス運用は現実的にはハードルが高いため、米国などの確定拠出型年金では、グライドパス運用が内包されたターゲット・デート・ファンド（TDF）などが資産形成の中核的な手段となっている。TDFは、今後、日本でも普及が見込まれるものの、日米では社会・制度・賃金などで大きな違いがあることから、米国のグライドパスが日本でも最善であるとは考えられず、日本専用の設計が求められる。本稿では、日本の従業員に関するデータおよび制度状況を用いて、日本専用のグライドパス設計を試み、日本人が確定拠出年金などで本来配分すべき株式資産の投資比率を検証するとともに、米国との比較の観点で日本固有の事情が与える影響を測定した。

1. DCの役割と現状、課題

(1) 日本と主要国におけるDCの状況

日本の確定拠出型年金（以下、DC）が発足20年を迎え、企業型とiDeCo（個人型DC）を合わせたDC加入者数は約944万人に達するなど（2021年3月末現在）、本格的な普及期に差し掛かっている。また、DCの制度設計面においても、政府では課題を一つ一つクリアする形で制度改革を進めてきた。このように発展がみられる日本のDC制度であるが、解決すべき課題も少なくない。

とりわけ、DCの特徴である、加入者自身による運用指図を通じた資産形成に関しては、必ずしも本来期待されたような適切な運用指図・資産の売買がなされるには至っていないことを示唆するデータもみられている。

(2) 日本のDCの課題

資産運用においては、株式などのリターン追求資産への配分が運用成果のリスクの8割以上を説明するともいわれる。年金など老後に向けた資産形成では、その運用期間の長期性を活用し、リタ



瀧川 一（たきがわ はじめ）

ティー・ロウ・プライス・ジャパン マルチ・アセット運用部共同部長、ソリューションズ・ストラテジスト、ポートフォリオマネジャー アジア太平洋地域。