

少子高齢化の下で重要性の増す私的年金と制度改革の必要性 — 確定拠出年金を中心に —

野村資本市場研究所

野村亜紀子

2024年5月25日



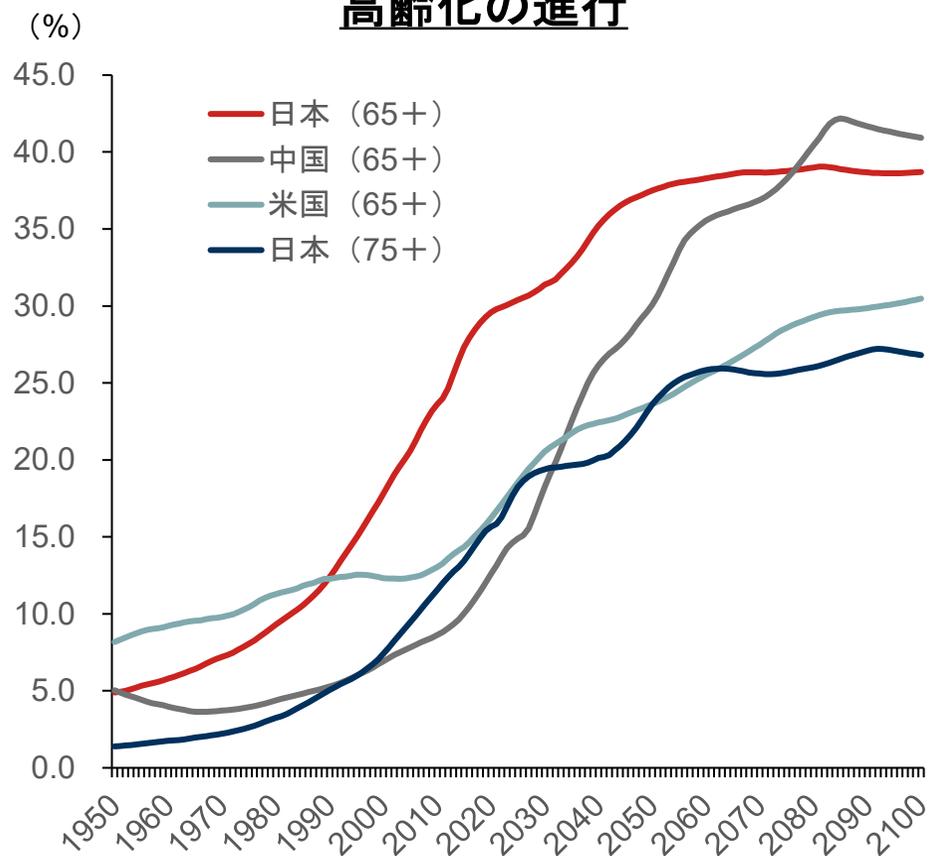
STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL

野村資本市場研究所

少子高齢化・人口減少の進む日本

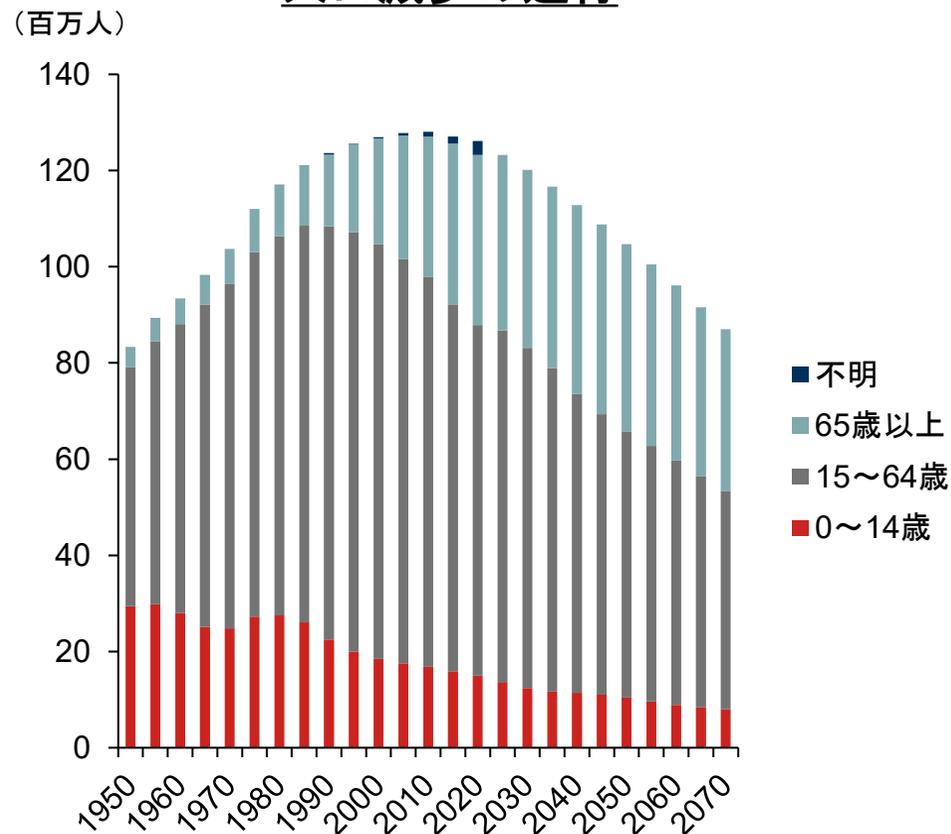
- 少子高齢化・人口減少が進む中で、公的年金の持続可能性を確保しつつ、私的年金を通じた自助努力を支援することが重要になっている

高齢化の進行



(注) 「65+」は65歳以上人口の割合、「75+」は75歳以上人口の割合
 (出所) United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2023). Data Portalより野村資本市場研究所作成

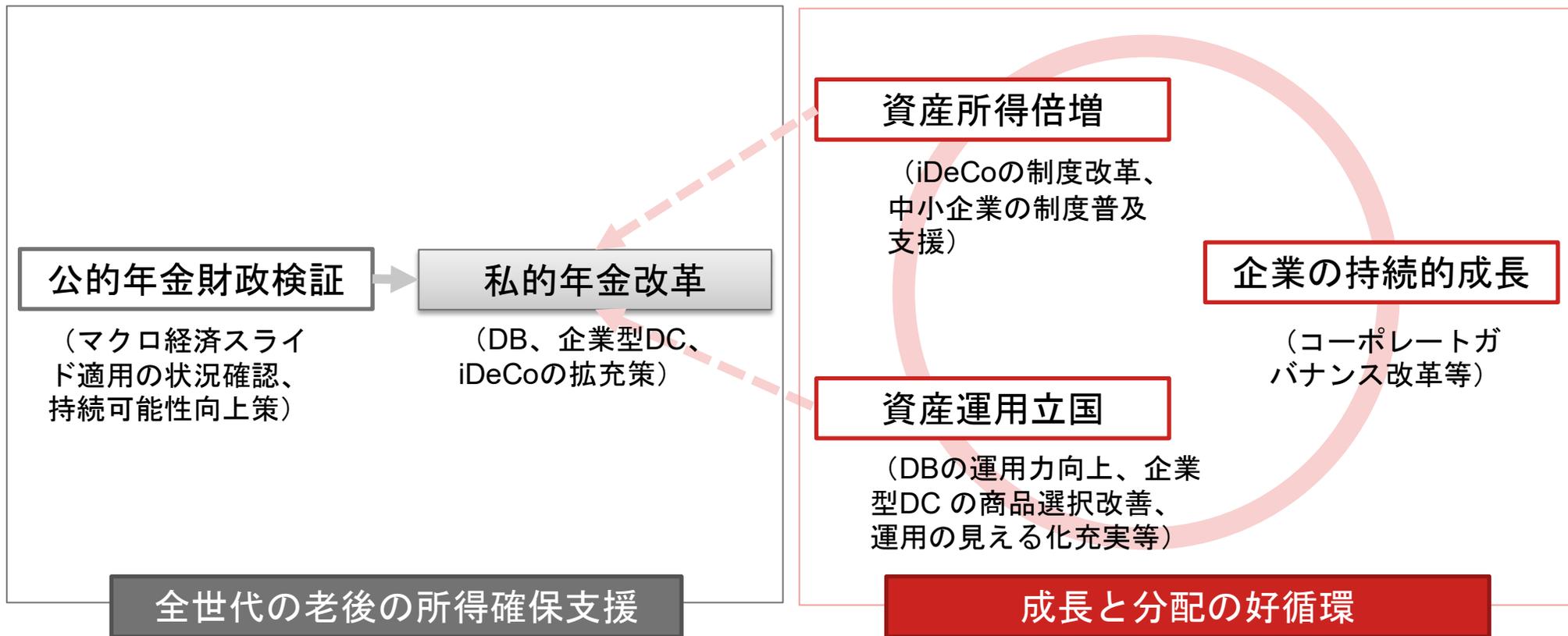
人口減少の進行



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所より野村資本市場研究所作成

私的年金改革をめぐる議論

- 2024年は、公的年金財政検証が実施されると共に、私的年金改革の議論が本格化する。岸田政権の「資産所得倍増プラン」(2022年)、「資産運用立国実現プラン」(2023年)の関連箇所も取り込む形で、議論が進むとみられる

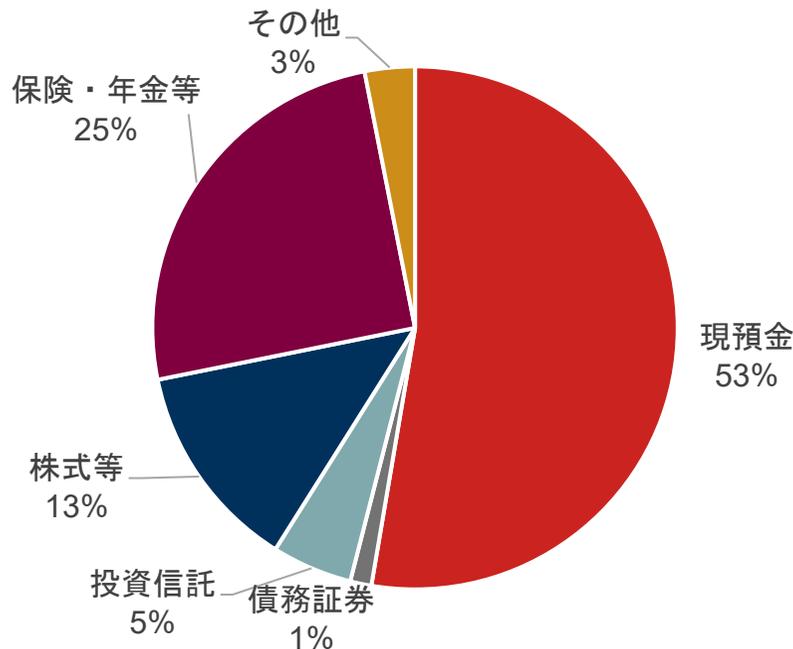


(注) DB=確定給付型年金、DC=確定拠出年金、iDeCo=個人型確定拠出年金
(出所) 野村資本市場研究所

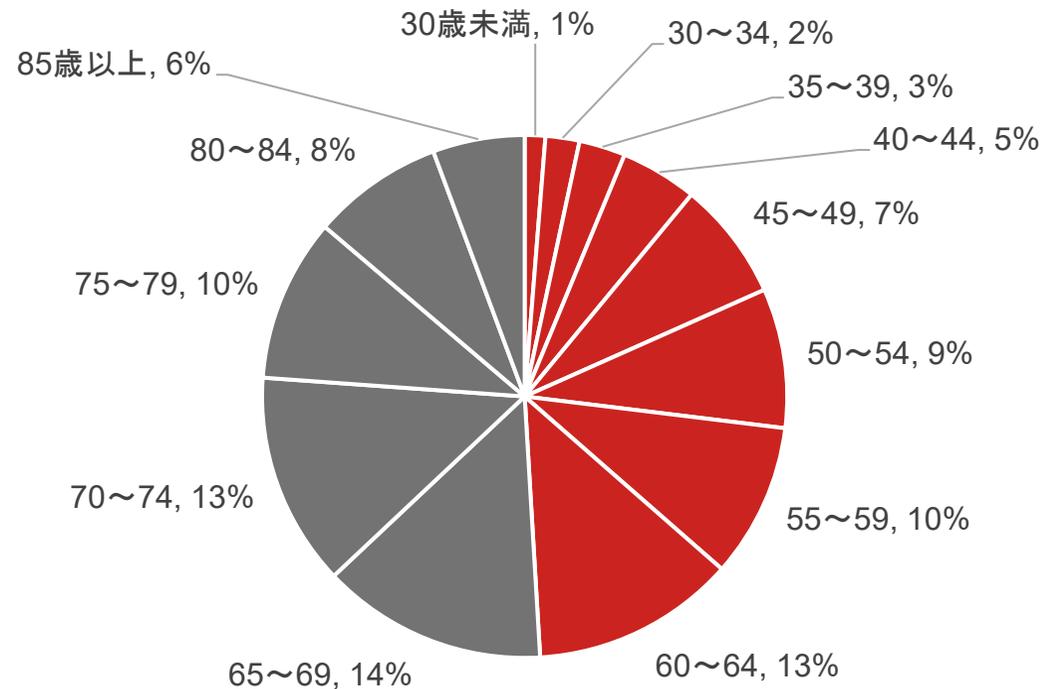
日本の家計金融資産の現状

- 高齢化が進む中で成長資金供給を維持するためには、現役世代の長期分散投資の実践が重要となる

家計金融資産の構成比

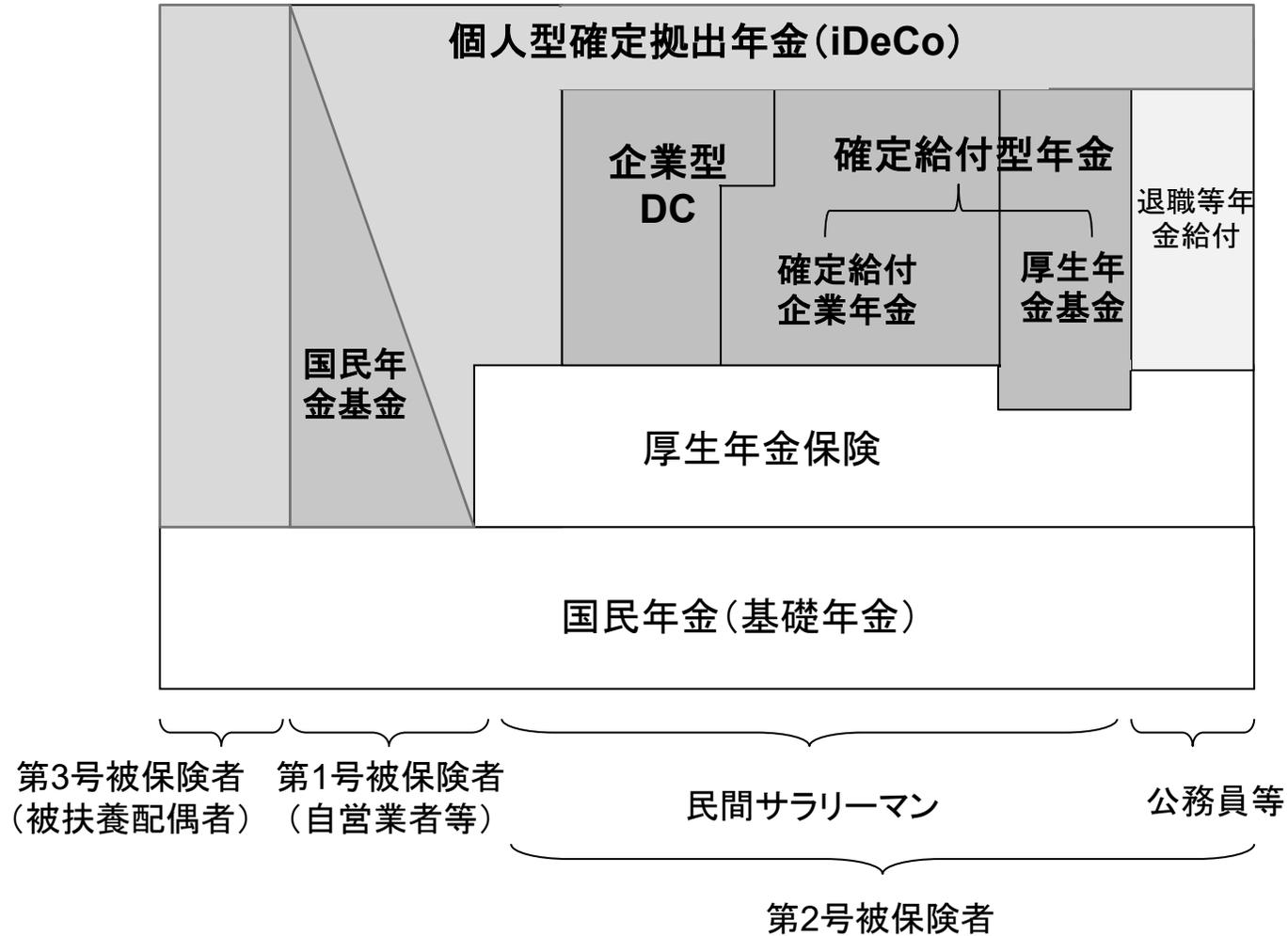


金融資産の世代別保有分布



(注) 2023年12月末
 (出所) 日本銀行より野村資本市場研究所作成

(出所) 「2019年全国家計構造調査 家計資産・負債に関する結果」より野村資本市場研究所作成



(注) 1. 国民年金・厚生年金は強制加入。灰色は任意加入の制度であり、加入可能であることを示す。

2. DC=確定拠出年金

(出所) 厚生労働省より野村資本市場研究所作成

確定拠出年金(DC)制度改革の3分野

- 確定拠出年金(DC)の制度改革は、3つの分野に集約することができる

分野	内容
1. 拠出限度額の見直し	<ul style="list-style-type: none">➤ 従業員の拠出限度額の一本化：「限度額＝企業年金への拠出＝iDeCo拠出可能額」➤ 一定の年齢以上の追加的な拠出枠（キャッチアップ拠出）の導入➤ 生涯拠出枠の導入
2. 加入拡大	<ul style="list-style-type: none">➤ iDeCo+（小規模事業主掛金納付制度）の対象拡大➤ 手続きの簡素化➤ 自動加入制度の導入
3. 運用改善	<ul style="list-style-type: none">➤ デフォルト・ファンド制度の活用促進➤ 加入者の商品選択に関する投資アドバイスの制度整備

（出所）野村資本市場研究所

DC制度の概要

	企業型DC	iDeCo
目的	高齢期における所得確保に係る自主的な努力を支援し、公的年金と相まって生活の安定・福祉の向上に寄与すること	
対象者	公的年金被保険者	
税制措置	拠出時：所得控除、運用時：非課税、給付時：課税（公的年金等控除、退職金税制の適用あり）	
拠出限度額（2024年12月以降の制度）	<ul style="list-style-type: none"> 企業型DCのみ：66万円 企業型DC・DB：66万円からDB掛金相当額を引いた額 	<ul style="list-style-type: none"> 第1号被保険者：81.6万円 第2号被保険者：66万円から企業年金拠出額を引いた額と、24万円の小さい方 第3号被保険者：27.6万円（所得控除無し）
運用方法	<ul style="list-style-type: none"> 投資信託、保険商品、預貯金等 	
商品の推奨・助言	運営管理機関による特定の運用の方法の推奨又は助言の禁止	
給付	<ul style="list-style-type: none"> 原則60歳以降に受け取り可能 年金受け取り、一時金受け取り、組み合わせが可能 	
関係機関	運用関連運営管理機関、記録関連運営管理機関、資産管理機関 等	国民年金基金連合会、受付金融機関、運用関連運営管理機関、記録関連運営管理機関、事務委託先金融機関 等

（出所）各種資料より野村資本市場研究所作成

拠出限度額の改革

■ 従業員の拠出限度額の一本化

- 勤務先の制度によって異なる拠出限度額を一本化し、既存制度に内在する不公平を解消する→**拠出限度額を一本化し、全員「限度額一企業年金への拠出=iDeCo拠出可能額」とする**

■ 生涯拠出枠の導入

- ライフコースの多様化を踏まえれば、誰もが自身にとって最適なタイミングで拠出可能となる柔軟性が求められる→**現役期間の拠出累計額に対する上限（生涯拠出枠）の制度を導入する**

■ キャッチアップ拠出の導入

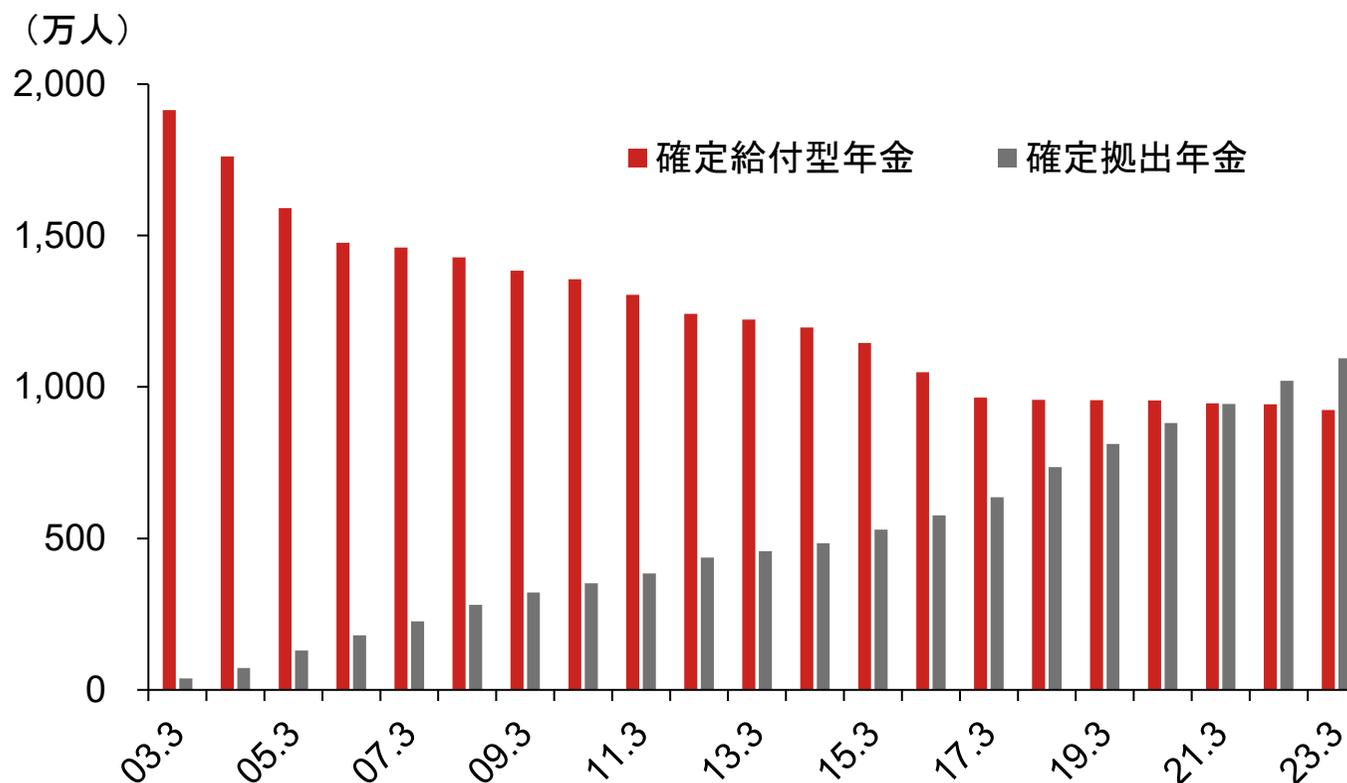
- 団塊ジュニア世代は50代に突入。自助努力可能な人々への支援強化が急務→**一定以上の年齢に対する追加的な拠出枠（キャッチアップ拠出）を導入する**

（出所）野村資本市場研究所

私的年金の普及は確定拠出年金が中心的

- 確定拠出年金の加入者は制度開始以降着実に増加し、約1,100万人に達したものの、公的年金被保険者に対するカバー率は2割に満たない

私的年金加入者数の推移



(注) DCは企業型DC、iDeCoの合計。DB、DCともに重複加入者は調整無し。

(出所) 厚生労働省、国民年金基金連合会より野村資本市場研究所作成

DC加入拡大のための制度改革

- DCの更なる普及・促進には、中小企業従業員の加入率向上が鍵を握る。iDeCo+の対象を、300人以下から500人以下に拡大することが考えられる
- より大胆な改革として、「自動加入制度」の導入も検討すべき。企業年金等のない企業を対象に、従業員をiDeCoまたはiDeCo+に自動加入させることを義務付ける

iDeCo+（中小事業主掛金納付制度）の概要

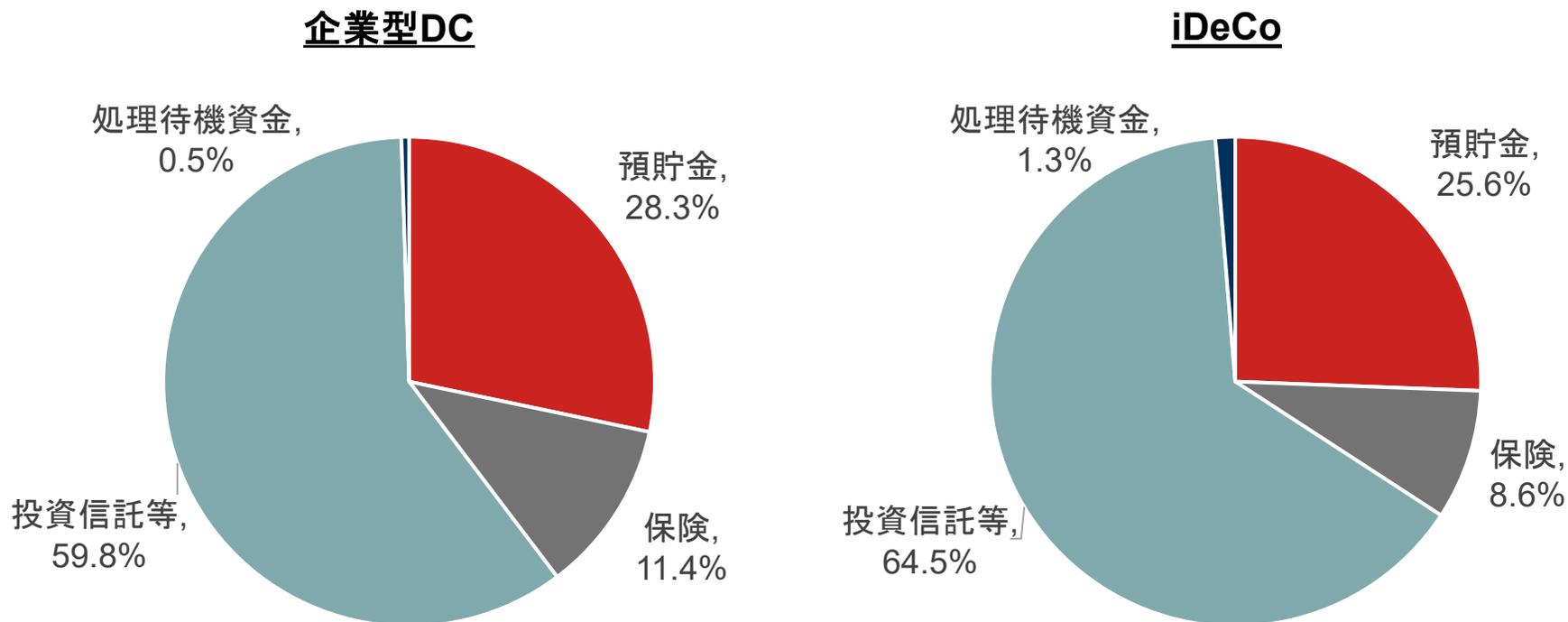
項目	内容
事業主の条件	<ul style="list-style-type: none"> • 企業型DC、確定給付企業年金及び厚生年金基金を実施していない事業主であって、従業員300人以下の事業主
労使合意	<ul style="list-style-type: none"> • 中小事業主掛金を拠出する場合に労働組合等の同意が必要
拠出対象者	<ul style="list-style-type: none"> • iDeCoに加入している従業員のうち、中小事業主掛金を拠出することに同意した者 • ただし、iDeCoに加入している者のうち一定の資格を定めることも可能
拠出額	<ul style="list-style-type: none"> • 定額 • 資格に応じて額を階層化することは可能

（出所）厚生労働省年金局

DC運用の現状

- DCでは、あらかじめ用意された運用商品ラインアップの中から、加入者自身が選択する
- 2023年3月時点で、企業型DCの59.8%、iDeCoの64.5%が投資信託等に入れられていた

DC加入者の運用商品選択（2023年3月）



(出所) 運営管理機関連絡協議会より野村資本市場研究所作成

DC運用改善の制度改革

- 長期分散投資が十分に実践されているとは言い難く、加入者に対する支援強化が必要
- 行動経済学の知見の活用がポイントとなる

運用指図の権限は加入者にある、投資教育は重要であることが前提。
その上で：

加入者自身が明示的な商品選択を行わない

デフォルト・ファンドによる支援

制度改革のポイントは：

- ✓ 自社の標準的な従業員にとって望ましい、中核的な運用方法という位置付けの再確認
- ✓ デフォルト・ファンドの設定義務化、投資信託の原則化

加入者自身が能動的に商品選択を行う

投資アドバイスによる支援

制度改革のポイントは：

- ✓ アドバイザーの専門性、加入者の最善の利益追求、利益相反の適切な管理、トラブル発生時の対応など、投資アドバイスの制度整備
- ✓ 運営管理機関によるアドバイス提供の解禁

デフォルト・ファンドの利用促進

- 日本のDCでも、デフォルト・ファンドの制度である「指定運用方法」が導入されている
- 指定運用方法は十分利用されておらず、促進策が必要とされている

デフォルト・ファンドによる運用のイメージ

加入時にデフォルト・ファンドの内容を通知



加入者に商品選択するよう通知



商品選択がない



デフォルト・ファンドに投資
※加入者が同商品を選択したとみなされる



加入者は随時変更可能

指定運用方法の設定状況

- 2023年3月時点で、2,910規約（41%）が指定運用方法を設定

（運営管理機関連絡協議会）

- 2021年度決算で、調査対象の38%が指定運用方法を採用
- 採用企業のうち、7割弱が預貯金・保険商品を指定、投資信託は28%に留まった

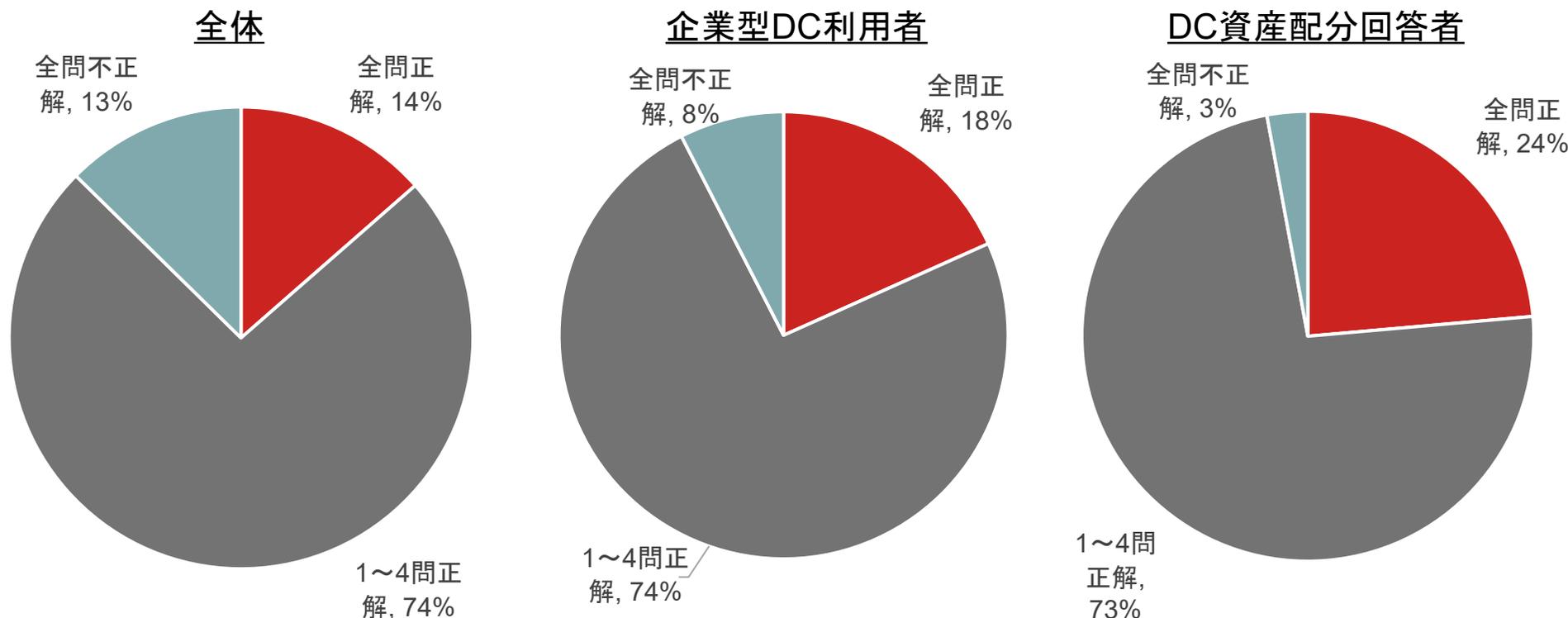
（企業年金連合会）



- ✓ 設定の義務化？
- ✓ 投資信託の原則化？

- DCは、社会人に対し金融リテラシー向上の機会を提供している側面もある
- 企業型DCの利用、企業型DCにおける資産配分の認識と、金融リテラシーとの間には、一定の相関が見られた

金融リテラシーに関する設問への回答状況



(注) 1. アンケート全体11,052人、企業型DC利用者5,040人、DC資産配分回答者3,162人

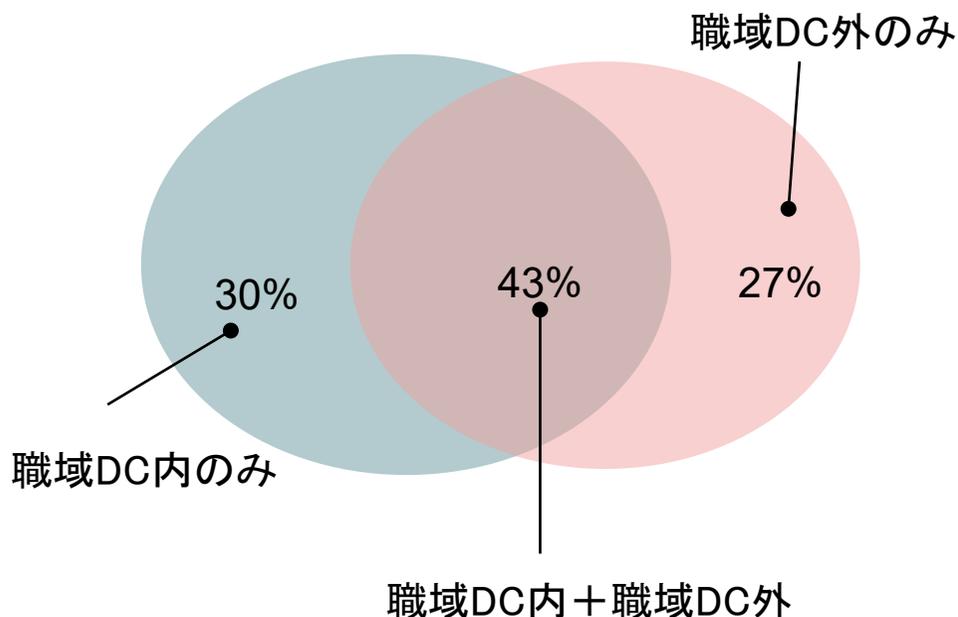
2. 複利、インフレーション、リスク・リターン、固定金利と変動金利、ドルコスト平均法に関する5つの設問
 (出所) 野村資産形成研究センター「ファイナンシャル・ウェルネス (お金の健康度) アンケート2023」

DC以外の投信投資への波及

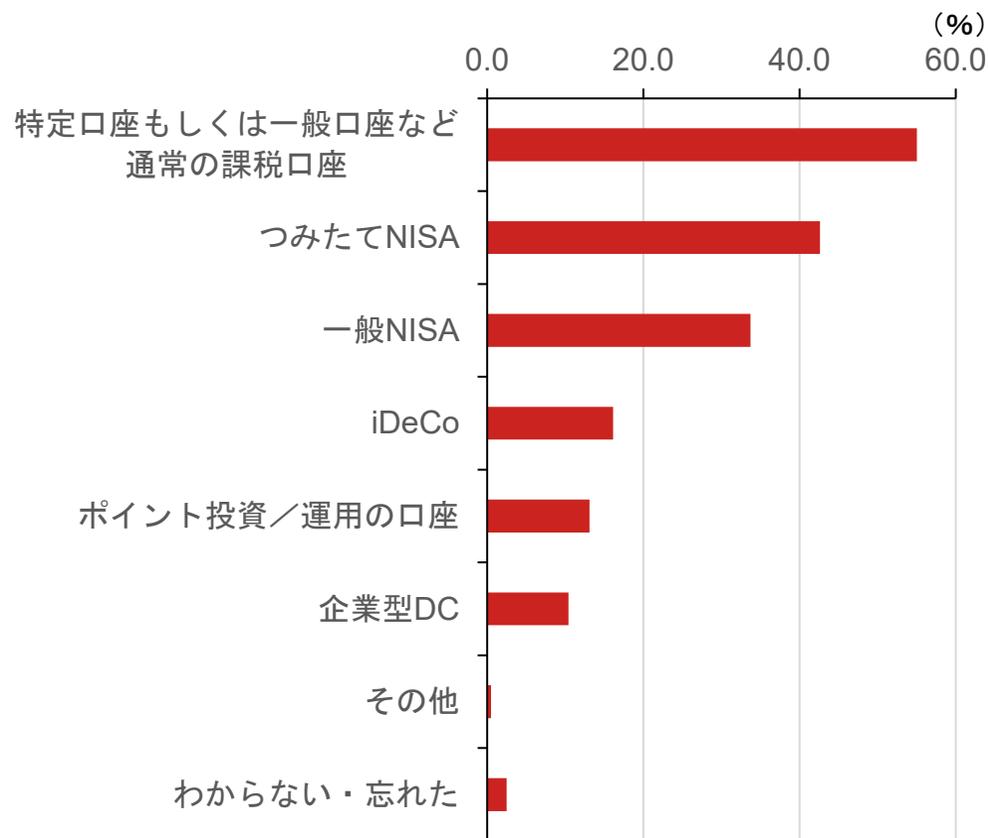
- 米国の投資信託保有世帯のうち、64%が職域DCで初めて投信投資を経験。一方で、投信保有チャンネルが「職域DC内のみ」は30%
- 日本でもiDeCo、企業型DCが投信保有口座として徐々に存在感

日本の投信投資家の保有口座

米国投信投資家の保有チャンネル



(注) 2023年調査。投信保有世帯における割合
(出所) ICIより野村資本市場研究所作成



(注) 2023年調査
(出所) 投資信託協会「投資信託に関するアンケート調査報告書」2024年1月

まとめ

- 2024年の私的年金制度改革の議論は、岸田政権の「資産所得倍増プラン」（2022年）、「資産運用立国実現プラン」（2023年）の関連箇所も取り込む形で進むとみられる。私的年金は加入者のファイナンシャル・ウェルネス向上が主目的だが、人口高齢化が進む中で成長資金供給を維持するためには、現役世代の長期分散投資の実践が重要という事情もある
- 確定拠出年金（DC）の制度改革の議論においては、①拠出限度額の見直し、②加入拡大、③運用改善の3分野が想定される。
 - 拠出限度額は、団塊ジュニア世代の支援を念頭に置いたキャッチアップ拠出、ライフコースの多様化に資する生涯拠出枠といった、思い切った制度改革が求められる
 - 加入拡大策は、中小企業従業員の加入率向上策としてiDeCo+の普及促進に加え、より大胆な施策として、自動加入制度の導入を検討するべきである
 - 加入者の運用については、行動経済学の活用がポイントとなる。デフォルト・ファンドである指定運用方法の利用促進や、加入者向けの投資アドバイスの制度の整備が求められる
- DCを通じた投資教育・投資の経験と金融リテラシーの間には、正の相関が見られる。現役世代の行動変容の観点からは、DC以外の資産形成への波及効果が生じるかが注目される。

本資料は、ご参考のために株式会社野村資本市場研究所が独自に作成したものです。本資料に関する事項について貴社が意思決定を行う場合には、事前に貴社の弁護士、会計士、税理士等にご確認いただきますようお願い申し上げます。本資料は、新聞その他の情報メディアによる報道、民間調査機関等による各種刊行物、インターネットホームページ、有価証券報告書及びプレスリリース等の情報に基づいて作成しておりますが、株式会社野村資本市場研究所はそれらの情報を、独自の検証を行うことなく、そのまま利用しており、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料のいかなる部分も一切の権利は株式会社野村資本市場研究所に属しており、電子的か機械的かまたはその他いかなる方法であるかを問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。