

DC 加入者の優位性が見えない退職金での投資

ポイント

1. 日本の企業型確定拠出年金(以下DC)はまだその制度への加入者が全サラリーマンの1割程度にとどまっているが、制度ができて今秋で10年を迎え、その制度のもとで退職を迎えた人たちも多くなってきた。そこで、2011年2月に実施した退職者8000人アンケートから、DCに加入していた人と、加入していなかった人の結果を比較し、そこから「退職後における退職金での投資(以後、ここではこれを退職金での投資と称する)」にどんな違いが出ているのか、DCで行われる投資教育が退職金での投資にどう効果を発揮したかを分析した。
2. その結果、DC加入者だった退職者の回答は、ほとんどの設問で、またそれぞれのクロス分析でも、加入をしていなかった退職者の回答と大差が無いことがわかった。すなわち、DCでの投資教育は退職金での投資においてはほとんど効果を発揮していないといえる。
3. 2010年2月に行ったサラリーマン1万人アンケートでは、DC加入者は非加入者に対して退職に向けての準備度合い、投資に対するリテラシーなど多くの点で投資教育の成果が現れていたのとは、大きな違いである。
4. 制度ができて10年とはいえ、今回の分析の対象となったDC加入者だった退職者は従来型の年金制度からの移行が退職の直前だった人が多く、十分な投資教育の成果が上がっていなかったのかもしれない。とはいえ、今回の結果は、退職金での投資も含めた退職後の資産運用に関する教育の重要性が改めて想起されるものとなった。
5. また、アンケート結果のなかで、現役時代にやっておけばよかったと思うこととして、DC加入者だった退職者の52.7%の人が「退職後の生活に心配ないだけの資産形成」を挙げている点は強調したい。

目次

1. DC加入者の退職金受け取りの特徴
 - DC加入者、退職金の受け取り方法に違い
2. 退職金での投資の実態
 - DC加入者はリーマンショック後も3人に1人は投資を行う
 - 中長期投資から保有継続意向は3分の1
3. DC投資教育の現実～退職金投資に反映しているか
 - DC加入者の優位性が見えない退職金での投資
 - 年金への過剰な期待も変わらず
 - 長生きのリスク、医療・介護のリスクが3割ずつ
 - 4割以上が退職金を放置
 - 6割以上が評価損を抱える
 - 振り返ってみればやはり資産形成は重要だった
 - DC資産の中途引出しには否定的

<アンケート調査の概要>

- 調査会社: Ipsos 日本統計調査株式会社
- 実施時期: 2011年2月1日から14日
- 調査方法: ウェブアンケート調査
- 調査対象: 60-65歳の男女で退職金をもらった退職者。回収数は8,018人、うち男性7,355人(91.7%)、女性663人(8.3%)--母数の詳細は別レポート「見直したい、退職金での投資」を参照
- 分析対象者
 上記調査対象者のうち、企業型確定拠出年金制度(DC)に加入していたと明示した1022人と、加入していなかったと明示した3661人

回答者総数 (退職金を受け取った60-65歳)	公務員1414人			分析対象者
	会社員6604人	企業型確定拠出年金(DC)加入者	1022人	
		企業型確定拠出年金(DC)非加入者	3661人	
		わからない	1658人	
	個人型確定拠出年金加入者	263人		

■ 年齢分布

	合計	60歳	61歳	62歳	63歳	64歳	65歳
DC加入者	1,022	177	198	172	209	163	103
	100.0%	17.3%	19.4%	16.8%	20.5%	15.9%	10.1%
DC非加入者	3,661	538	574	651	850	593	455
	100.0%	14.7%	15.7%	17.8%	23.2%	16.2%	12.4%

注) 今回実施したアンケートでは、投資に関して、『投資型金融商品』に資金を振り向けたかどうかという設問とした。ここで、『投資型金融商品』とは株式や投資信託など元本が保証されていない金融商品(価格の変動リスクがある金融商品)と事前に定義をしている。特に言及のない場合には、当該資料のなかで「投資を行った」とするのは、『投資型金融商品』に資金を振り向けたことを意味する。

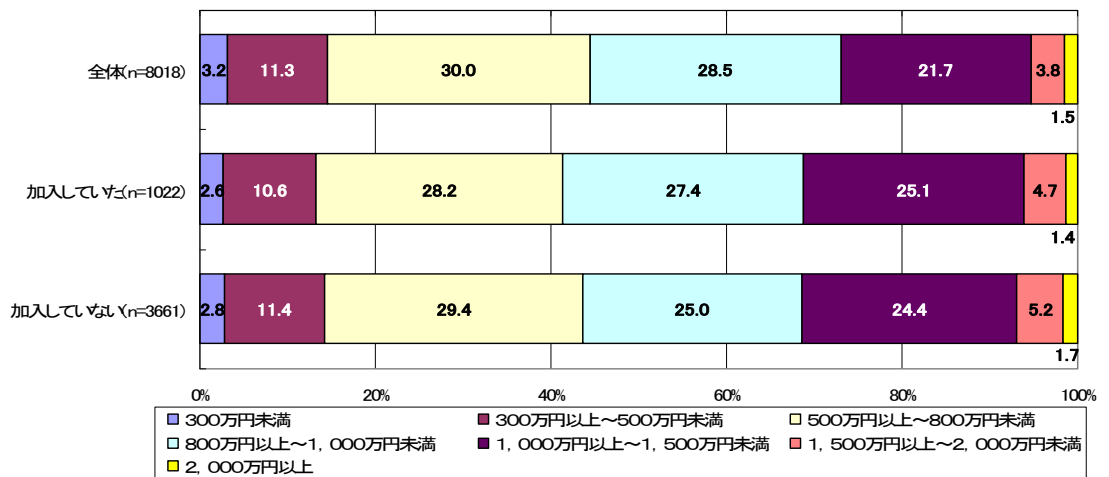
1 DC加入者の退職金受け取りの特徴

DC加入者、退職金の受け取り方法に違い

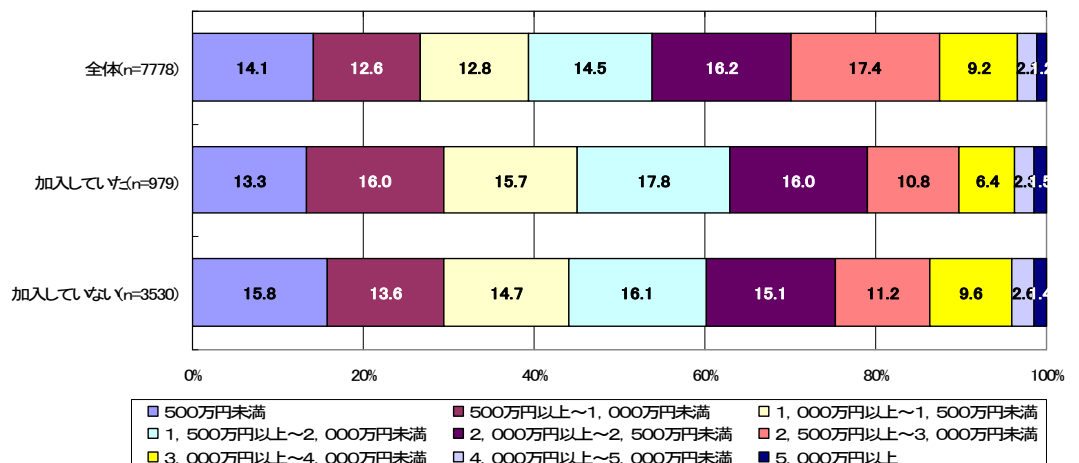
DC加入者と非加入者で退職前の年収、退職金の受け取り金額などにそれほど大きな違いはなかったものの、受け取り方法、そして退職金の受け取り時期に差が見られる。

図表1のとおり、DC加入者と非加入者の退職前の年収別分布はほとんど変わらないことがわかる。このため、退職金の投資でその行動に大きな影響を与える退職前の年収に関しては、平均値でDC加入者と非加入者を比べる場合、その影響をほとんど考慮する必要がないだろう。また、一時金の受け取り金額に関しても図表2のとおり、その分布に大きな差異はない。

図表1：DC加入者と非加入者の年収別分布（単位：%）

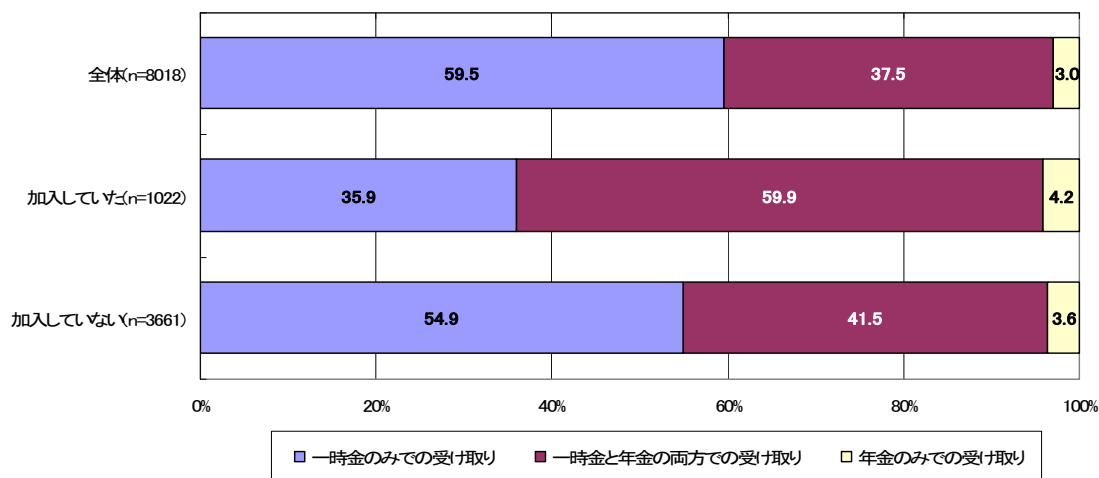


図表2：退職金の受け取り金額の分布（単位：%）

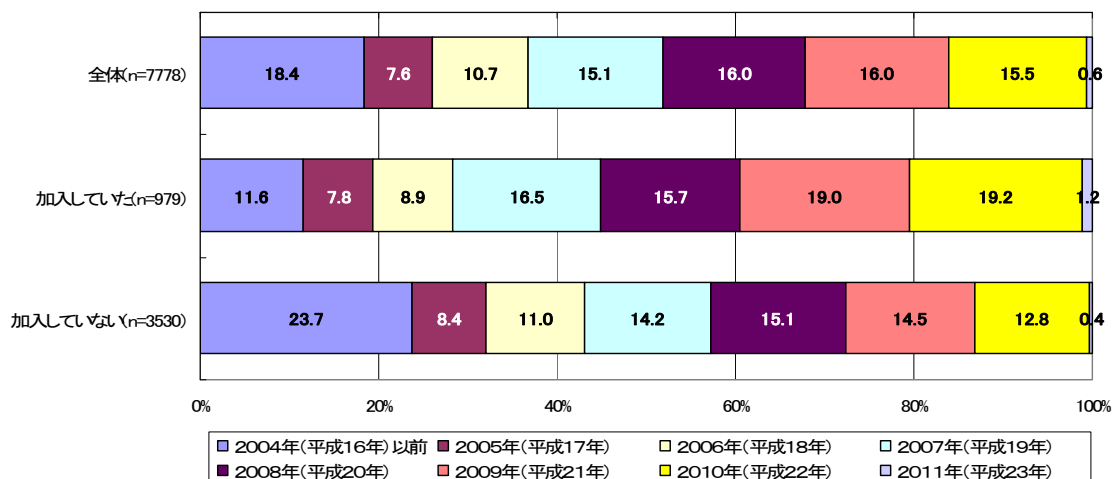


一方、図表3のとおり退職金の受け取り方法では、DC加入者は一時金と年金の併用となっている比率が高い。全体ではその比率が4割だったのに対して、DC加入者は6割に達している。これはDC加入者が大企業の従業員の構成比率が高く、年金での給付との併用の余地が大きいからと推測される。また、図表4からは、DC制度の導入からまだ日が浅いこともあって一時金の受け取り時期に関して、DC加入者は39.4%がリーマンショック後の2009年以降に受け取っており、非加入者の28%弱と比べると高いことが特徴となっている。

図表3：退職金の受け取り方法 (単位：%)



図表4：退職金の受け取り時期 (単位：%)



そこでこれ以降は、DC加入者と非加入者の比較を進める場合には、主に退職金の受け取り時期がリーマンショックの前か、後かについて特に注意しながらまとめていくことにする。

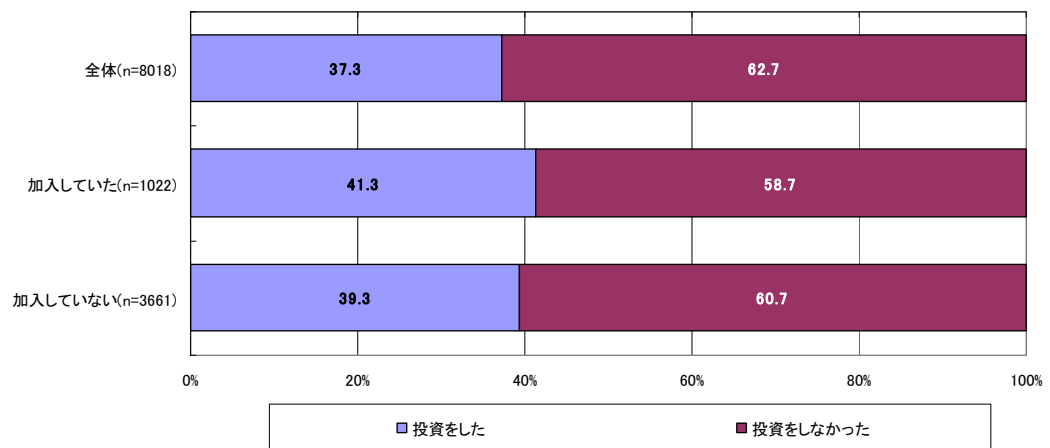
2 退職金での投資の実態

DC加入者はリーマンショック後も3人に1人は投資を行う

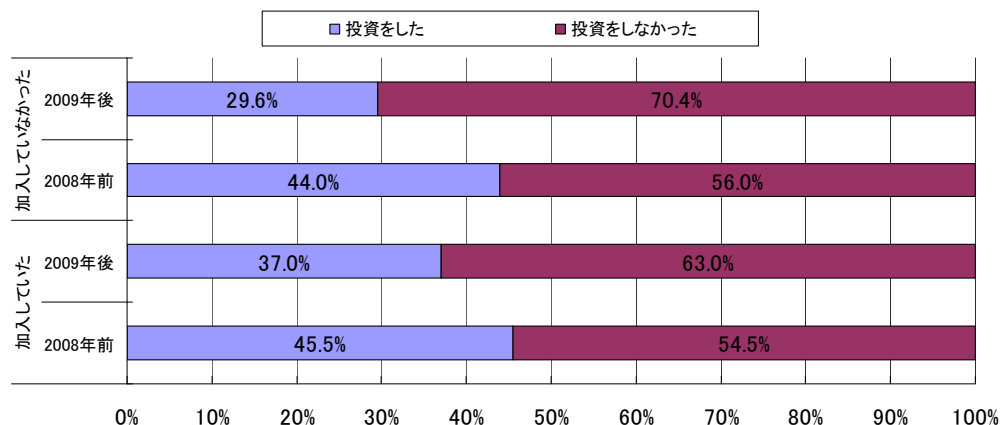
DCに加入していたか、加入していなかったかは、退職金で投資をした比率には影響しておらず、ともに4割程度となっている。その点で、DC制度のなかで、退職金の投資に関する啓蒙教育はまだまだ余地があるように感じられる。

ただ、リーマンショックの後に受け取った人でみると、差異が出ている。リーマンショック前の2008年までに退職金を受け取っていた人のうち退職金で投資した人の比率は、DC加入者、非加入者ともにほぼ45%程度だった。しかし、リーマンショックの2009年以降、退職金を受け取った人でみると、DC加入者が低下したとはいえ37.0%が投資をしているが、DC非加入者では29.6%にまで低下している。この点では、投資教育の成果はある程度あったと指摘できよう。

図表5：退職金で投資をした人の比率 (単位:%)



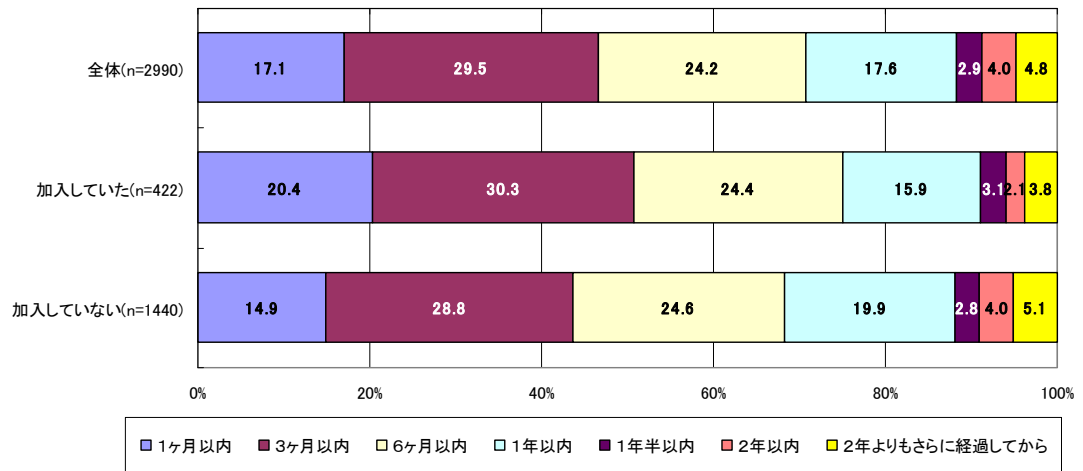
図表6：退職金で投資をした人の比率（リーマンショック前後の比較）



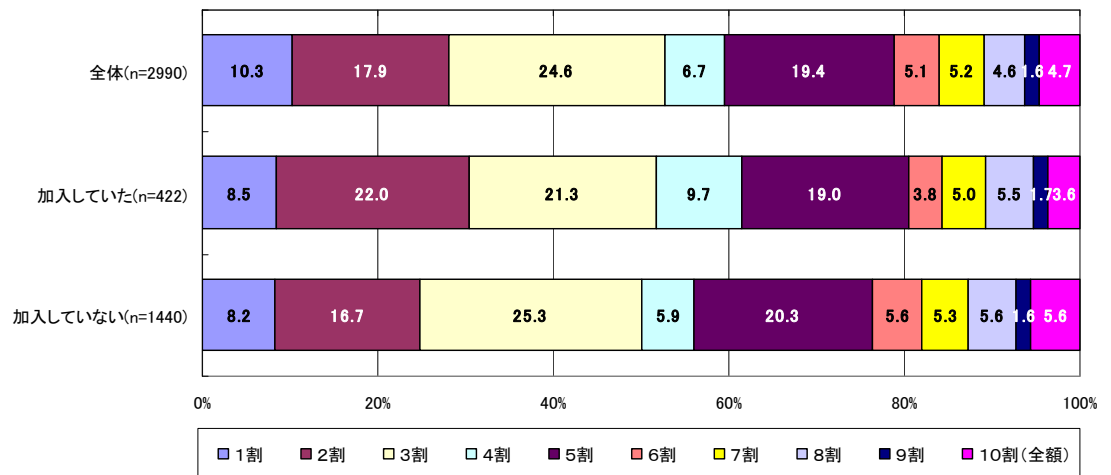
注)DC加入者は1022名のうち退職金の受け取り時期が明確でない43名、DC非加入者3661名のうち退職金受け取り時期が明確でない131名を、それぞれ除いて算出

次に退職金を受け取って投資を行うまでの期間、ならびに退職金のうち何割くらいを投資にまわしたか、を訊ねたが、両方ともDC制度に加入していたか、加入していなかったかはあまり影響を与えていないようだ。投資をするまでの期間は両タイプともに7割が半年以内としており、退職金の投資に関しては、前の年からかなり準備をしてきていることが伺われる。一方、投資資金は退職金の3割以下というのがDC制度への加入、非加入の両タイプとも大勢を占めている。また、ともに5割との回答も全体の約2割を占めて、大きなウエイトとなっているのも特徴だ。

図表7：退職金を受け取って投資するまでの期間 (単位:%)

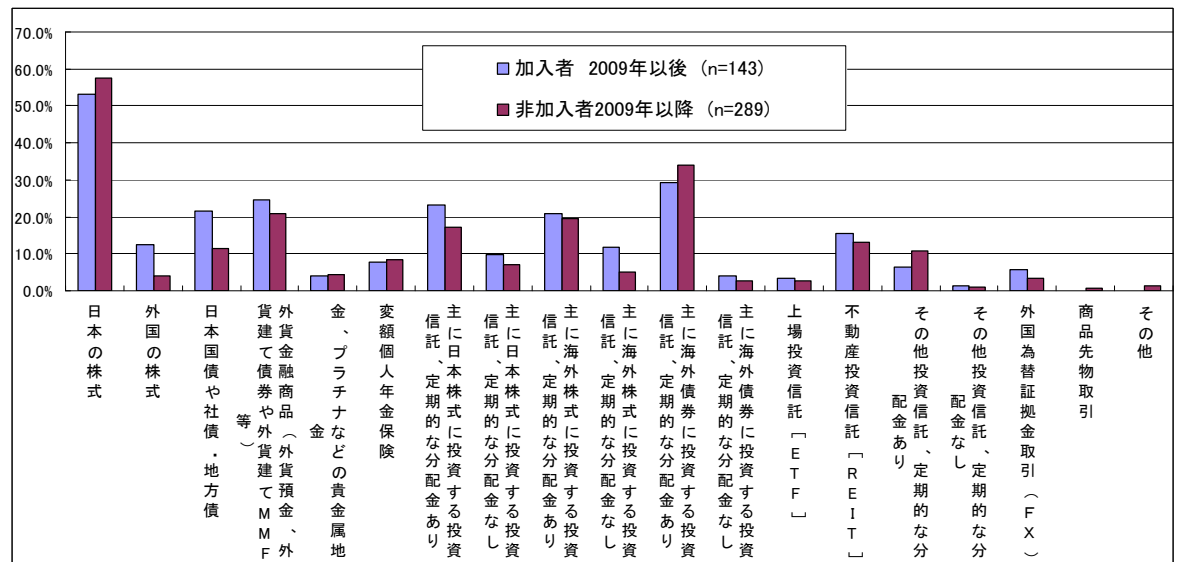
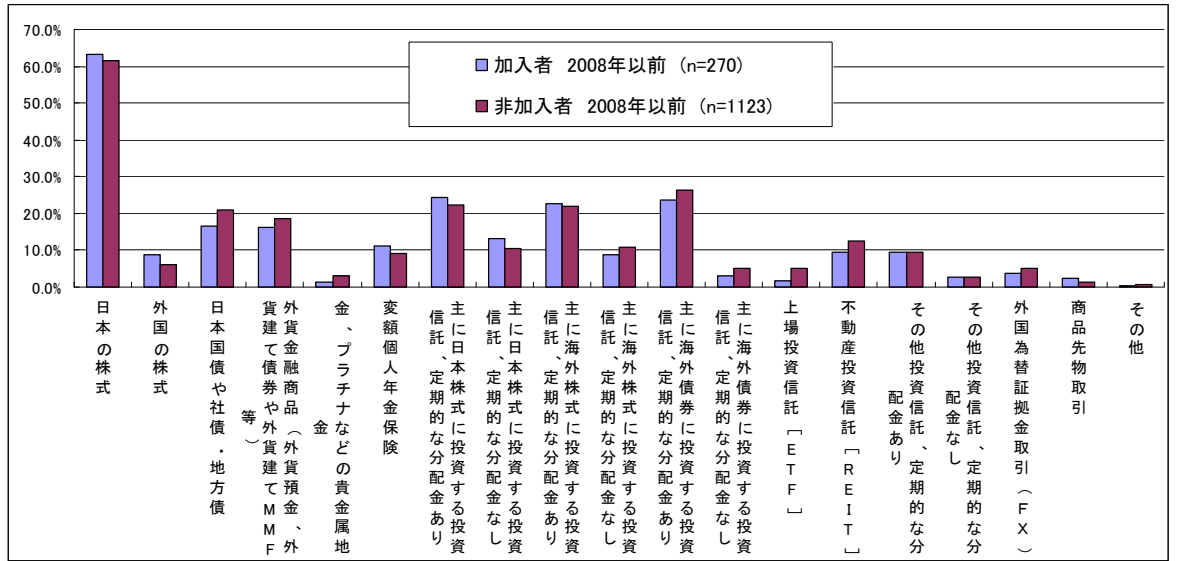


図表8：退職金のうち投資に回した金額の比率 (単位:%)

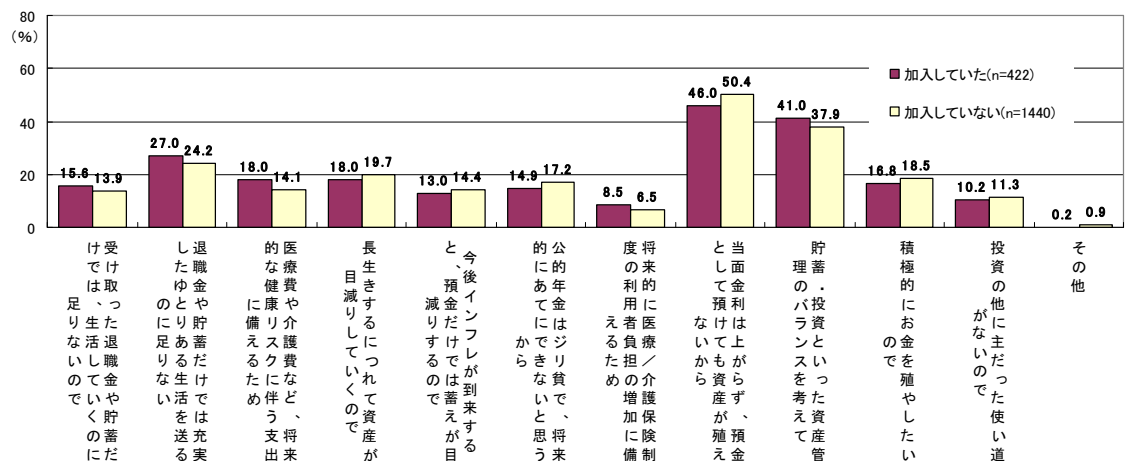


その他、具体的な投資商品でも、また退職金で投資を行った理由でも、DC加入者と非加入者に大きな差異は無く、ここでもDCへの加入をしていたか否かはそれほど大きな違いをもたらしていない。

図表9：退職金で投資した金融商品(一時金取得時別、複数回答) (単位:%)



図表10：退職金で投資をした人の投資の理由 (単位:%)



中長期投資から保有継続意向は3分の1

退職金で投資を行った人に2010年12月末の評価損益を尋ねるとDC加入者の方が若干良い成果を挙げているように見える(評価益または変わらないの比率が**33.4%**対**27.8%**)。しかし、これはDC加入者がリーマンショック以降に退職金を受け取っている比率が高いため、実質的にはほとんど変わらない。また、評価損を抱えたその後の対応に関しても、「中長期の視点で運用しており、保有を継続」とした人の比率は、DC加入者、非加入者ともにほぼ3分の1となり、この点でも違いはない。

図表11：退職金による投資の評価損益の状況と今後の投資継続意向

2010年12月末の評価損益の状況(n=422名)		今後の投資に関する継続意向		2008年以前(n=264)	2009年以後(n=148)
DC加入者	評価益がでた、または変わらない 141 33.4%	投資を増やしたい	33.3%	32.8%	33.8%
		買い増しはせず保有を続ける	36.9%	42.2%	32.5%
		どこかで保有を減らしたい	15.6%	10.9%	19.5%
		資金使途が決まれば保有を減らしたい	7.8%	9.4%	6.5%
		決めていない／わからない	6.4%	4.7%	7.8%
	評価損がでた 271 64.2%	マイナスを取り戻すため買い増したい	4.8%	4.5%	5.6%
		マイナスを確定したくないので保有継続	35.8%	34.0%	40.8%
		中長期の視点で運用しており、保有継続	36.9%	38.0%	33.8%
		マイナスを増さないために保有を減らしたい	8.9%	9.5%	7.0%
		資金使途が決まれば保有を減らしたい	3.7%	3.5%	4.2%
決めていない／わからない	10.0%	10.5%	8.5%		
わからない	10、 2.4%				
2010年12月末の評価損益の状況(n=1440名)		今後の投資に関する継続意向		2008年以前(n=1106)	2009年以後(n=277)
DC非加入者	評価益がでた、または変わらない 401 27.8%	投資を増やしたい	25.9%	23.7%	30.2%
		買い増しはせず保有を続ける	40.2%	42.7%	35.3%
		どこかで保有を減らしたい	11.7%	11.8%	11.5%
		資金使途が決まれば保有を減らしたい	5.7%	5.0%	7.2%
		決めていない／わからない	16.5%	16.8%	15.8%
評価損がでた 982 68.2%	マイナスを取り戻すため買い増したい	5.1%	4.9%	6.5%	
	マイナスを確定したくないので保有継続	32.6%	33.9%	24.6%	
	中長期の視点で運用しており、保有継続	37.5%	35.8%	47.8%	
	マイナスを増さないために保有を減らしたい	8.9%	8.9%	8.7%	
	資金使途が決まれば保有を減らしたい	7.3%	7.3%	7.2%	
決めていない／わからない	8.7%	9.2%	5.1%		
わからない	57、 4.0%				

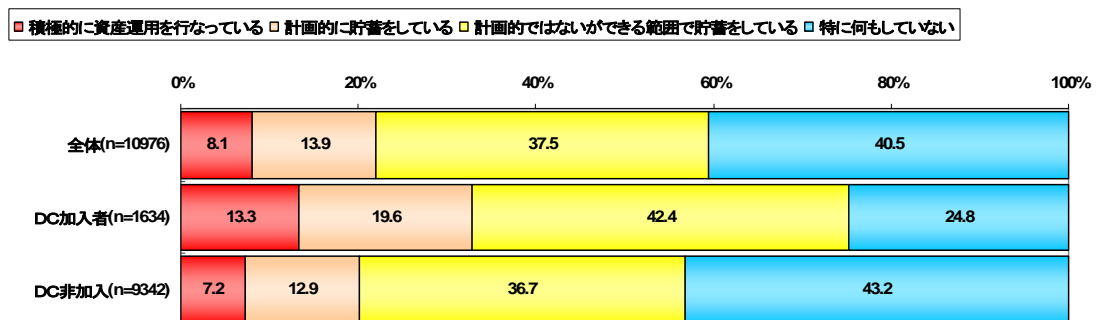
3 DC投資教育の現実～退職金投資に反映しているか

DC加入者の優位性が見えない退職金での投資

2010年2月に実施したサラリーマン1万人アンケートではDC加入者と非加入者の間で退職後の生活に対する考え方やその準備度合い、そして投資に関する考え方などを比較した。その結果、DC加入者の方が非加入者よりも、退職に向けての準備度合い、投資に対する考え方、そして投資リテラシーなど総じて高いことがわかった(図表12)。これらのデータから、DC制度が投資教育に一定の効果があると判断することができた(より詳細にはフィデリティ退職・投資教育研究所レポート「不安なのに準備できない」(2010年4月)、「DC制度、投資教育に一定の効果」(2010年4月)を参照)。

図表12：退職後の資産形成のために行っていること

単位：%



出所) フィデリティ退職・投資教育研究所レポート「DC制度、投資教育に一定の効果」(2010年4月)

しかし、退職金での投資に関するアンケートの結果は、必ずしも現役世代を対象に行ったサラリーマン1万人アンケートの調査結果と整合していない。どちらかといえば、DC制度に加入していても、していなくても大差は無いというのが、退職金アンケートからの得られる結論だ。その結果の背景には、2つの理由が想定される。

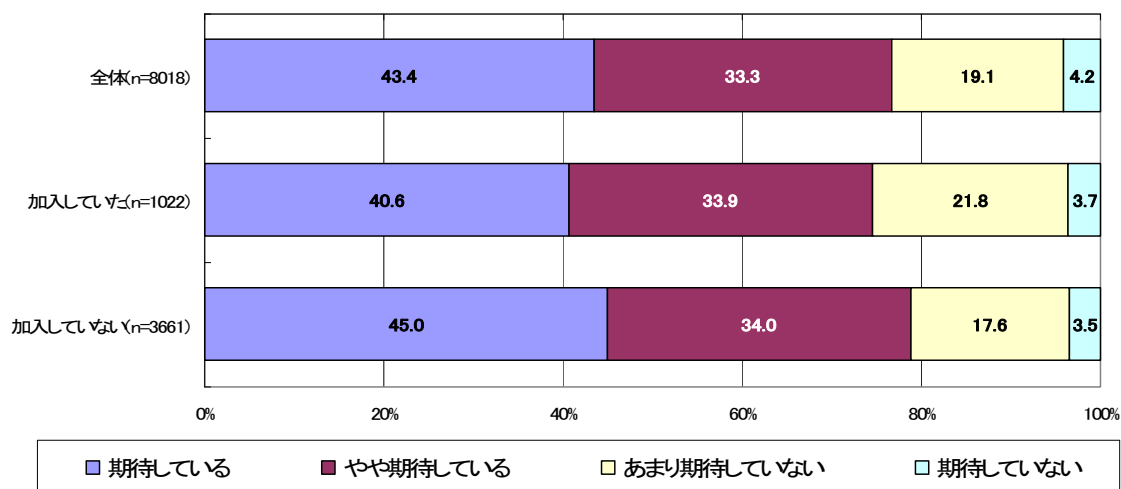
第一は、DC制度の投資教育のなかで退職金での投資に関してまだ十分な投資教育がなされていない可能性。DC制度は投資商品に関してある程度の枠組みを設け、かつ原則、積み立ての投資の枠内での投資が主流であるため、それに関する投資教育が中心にならざるを得ない。そのため、退職金のようなまとまった資金の投資に関してまでまだ十分な投資教育がなされていないのではないだろうか。第二は今回の調査の対象者がDC制度にまだ十分な在籍期間を有していないことで、投資に関して十分な教育を受けられなかった、または投資自体に十分な実績を残せなかった世代である可能性。DC制度が始まってまだ10年という段階では、60-65歳というアンケート対象者は、そのほとんどが途中からDC制度が導入となった人であり、移換された資産も投資よりは安全資産に振り向けている比率が高いなど、投資に対する馴染みがない世代が多いという偏在も指摘できそうだ。

いずれにしてもアンケート結果からは、DC加入者に有意な投資教育の成果が現れていなかったことを示しており、その対応が急務といえそうだ。

公的年金への過剰な期待も変わらず

公的年金に対する期待度では、DC加入者は40.5%が「期待している」、33.9%が「やや期待している」と回答し、非加入者よりも少しその比率が低いですが、4人のうち3人が公的年金にある程度期待していることがわかった。公的年金に対する過剰な期待もDC加入者、非加入者で変わりはないようだ。

図表13：公的年金に期待しているか 単位：%



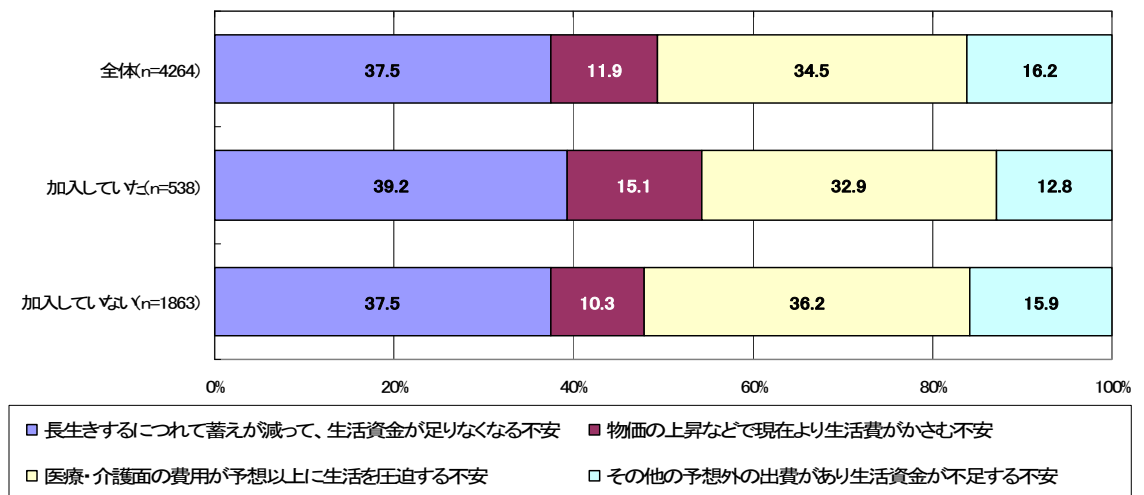
長生きのリスク、医療・介護のリスクが3割ずつ

退職後の生活に資金面で不安を持っていると回答した4264名のうち、DC制度に加入している538名と加入していない1863名に、4つの選択肢からその不安の具体的な内容を聞いた。結果は、長生きのリスクと医療・介護のリスクがそれぞれ約3割を占め、大きな懸念材料となっていることがわかる。

DC加入者の値が、全体ともまたDC非加入者とも大きく違っておらず、その傾向に違いは無いようだ。ちなみに、全体では過去3年の間に長生きリスクへの懸念が強まり、代わってインフレのリスクへの注目度が下がっているのが特徴となっている(フィデリティ退職・投資教育研究所レポート「見直したい、退職金での投資」(2011年3月)を参照)。

図表14：退職後の生活で最も不安に思うもの

単位： %

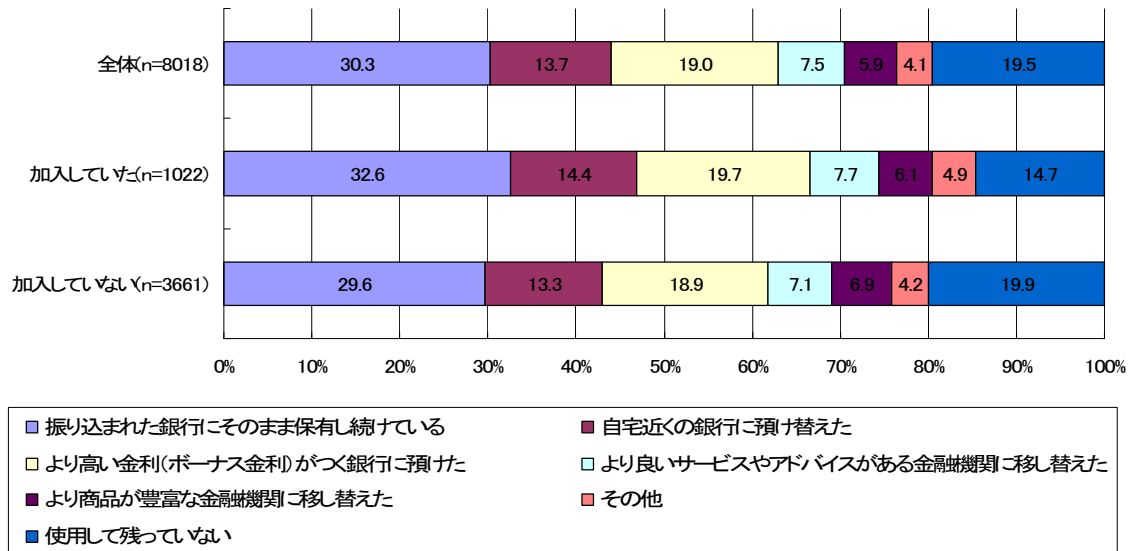


4割以上が退職金を放置

退職金で投資をしている人の比率にそれほど大きな違いが無かったが(図表5-9参照)、残った退職金の保有状況でもDC加入者と非加入者にあまり大きな違いは見られなかった。「振り込まれた銀行にそのまま」が3割程度、「自宅近くの銀行に預け替えた」のが14%前後である。少し大きめの違いとしては、「使ってしまった残っていない」とする比率がDC加入者の方が小さくなっており、この点では評価できる数値となっている。

図表15：残った退職金の保有状況

単位：%



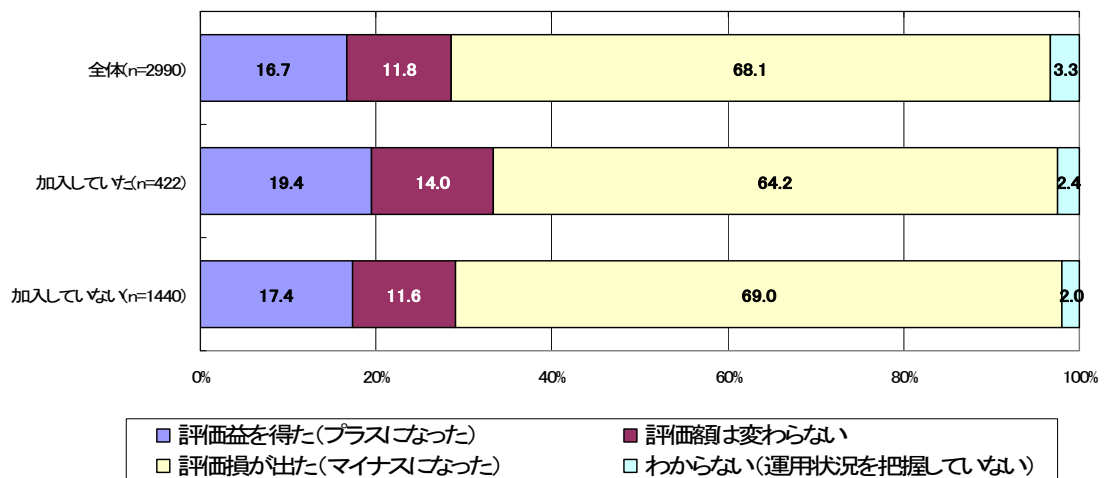
6割以上が評価損を抱える

退職金で投資を行った人を対象に2010年12月末時点での投資の成果についてきいてみると、ここでもDC加入者と非加入者でそれほど大きな差がでていない。リーマンショックという大きな投資環境の変化があったことを考えると避けられないところだが、ともに6割以上の方が評価損を抱えているとしている。投資教育の成果からある程度の運用ノウハウがあつて、それが投資の成果に結びついていることを期待していたが、それは明示されなかった。

リーマンショック前後で評価損益の状況を比較してみると、リーマンショック以降の損益状況にDC加入者と非加入者の差が少しでているようだ。「評価益」と「変わらず」を合計した数値で見ると、リーマンショック前は、DC加入者が23.7%、非加入者が23.4%とまったく変わらない状況だが、リーマンショック後では、53.9%と48.1%と全体に上昇していることも然ることながら、DC加入者の運用成果の方が少し良かったといえる。

図表16：退職金の運用の評価損益の状況(2010年12月時点)

単位：%



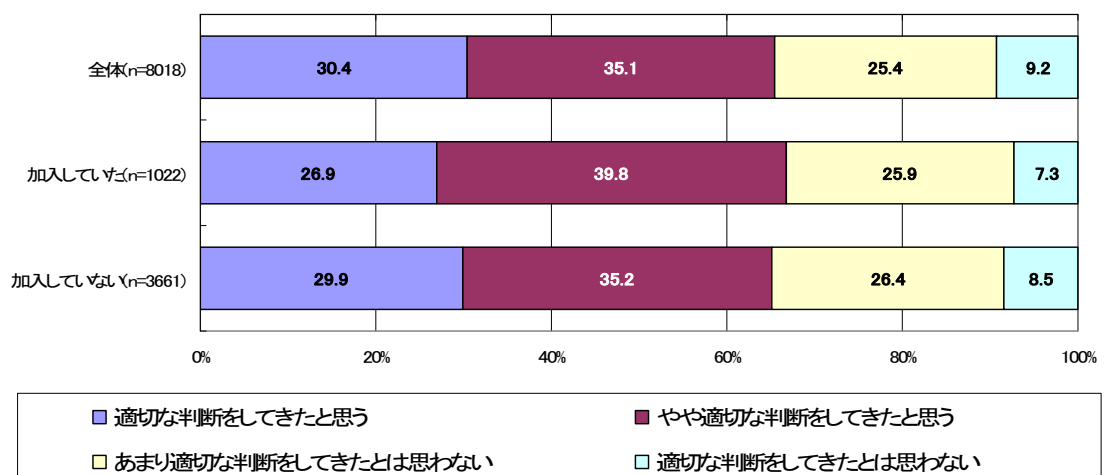
図表17：退職金受け取り時期別 退職金の運用の評価損益の状況(2010年12月時点)

	退職金受け取り時期	評価益	変わらず	評価損	わからない
加入者(n=413)	2008年以前(n=270)	14.1%	9.6%	74.1%	2.2%
	2009年以降(n=143)	30.8%	23.1%	43.4%	2.8%
非加入者 (n=1412)	2008年以前(n=1123)	14.1%	9.3%	75.2%	1.5%
	2009年以降(n=289)	28.4%	19.7%	47.8%	4.2%

またその退職金の取り扱いの結果に関する自己評価に関してもそれほど大きな差がでていない。ともに6割以上の方が程度の差はあるものの適切な判断をしたと自己評価している。また、これを「退職金で投資をした人」に限ってみると、DC加入者で55.2%、非加入者で52.6%と5割程度に下がる。若干、DC加入者の方が高いとはいえ大差はない水準である。

図表18：退職金の取り扱いに関する自己評価

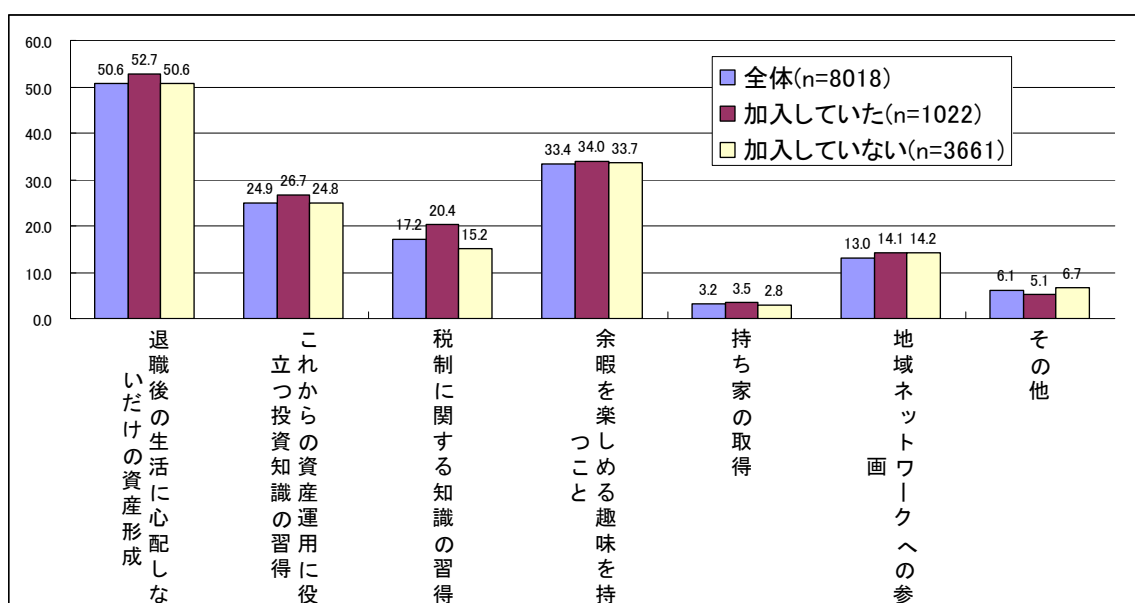
単位：%



振り返ってみればやはり資産形成は重要だった

退職して振り返ってみて、「現役時代にやっておけばよかった」ことを7つの選択肢を用意して選んでもらった。結果は、半数の人が「退職後の生活に心配しないだけの資産形成」をしておけばよかったと反省している。アンケート回答者の9割以上が男性だったこともあり、退職後の余暇をもてあましている姿も垣間見える。これらの諸点においても、DC加入者と非加入者の間でほとんど差異が出ていない。強いて違いを挙げるとすれば、税制に関する知識への希求だろうか。DC加入者の方が税制に関する知識を習得しておけばよかったと反省している比率が少し高めだ。

図表19：現役時代にやっておけばよかったと思っていること 単位：%



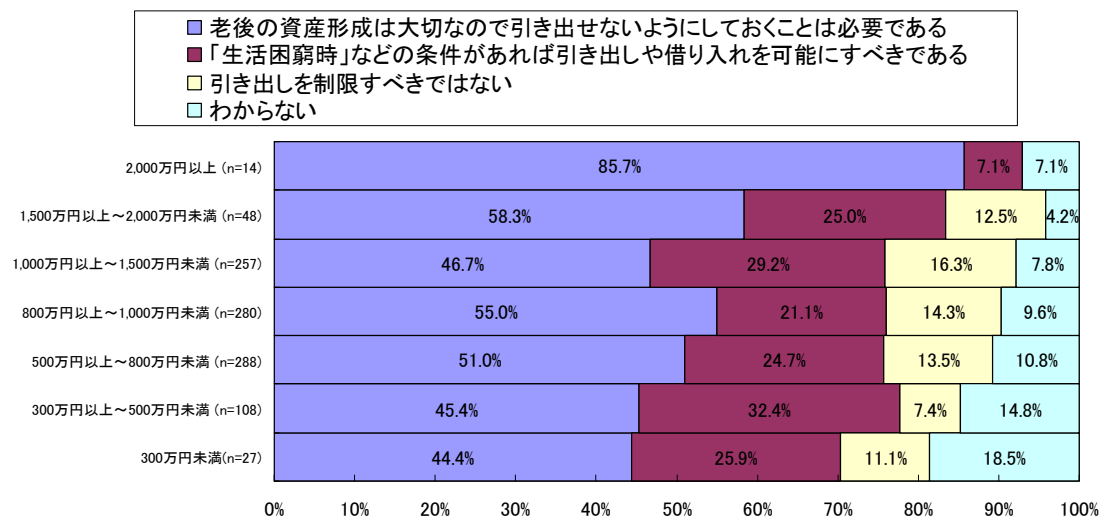
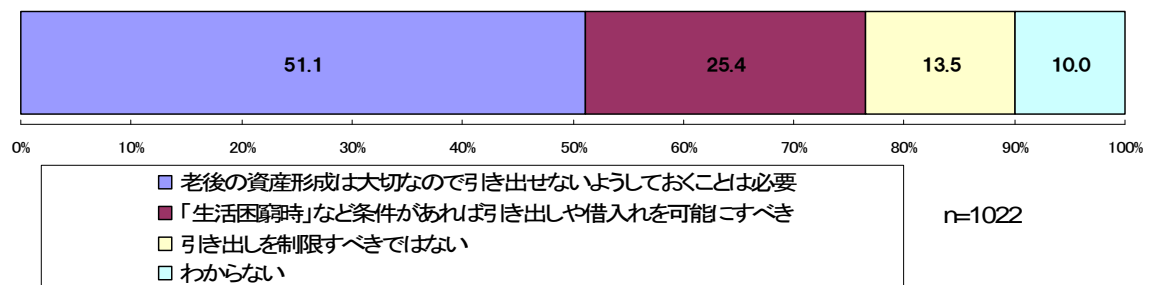
DC資産の中途引き出しには否定的

現在、確定拠出年金制度で議論されているテーマの一つが「資産の中途引き出しを可能にすべきかどうか」である。この点を、退職後に「振り返ってみてどう思うか」について、DC加入者に聞いたところ、過半数が引き出しを認めない方がいいという意見が過半数を占めた。図表19の現役時代にやっておけばよかったことの過半数が「退職後の生活に心配しないだけの資産形成」であったことと考えあわせると、退職直後の方は資産形成に関して大きな反省を持っているといえる。ちなみに、中途引き出しの議論では、比較的中途で退職することの多い女性が、「資産を60歳まで引き出せないので、制度そのものに参加することをためらう」といった点も指摘されている。そこで、女性でDC加入者だった72名の結果を分析すると、「引き出せないようにしておくべき」との回答は45.8%と、全体よりも若干低めではあるがほぼ半数が選択している。

なお、退職前の年収とのクロス分析をすると、母数が小さくなることで有意性は落ちるものの、年収が高くなるほど、「老後の資産形成は大切なので引き出せないようにしておくことは必要」との見方が増えているのが特徴となっている。この点は、年収の高さが資産の中途引き出しへの依存度を低めていることは容易に想像できる。

図表20：確定拠出年金制度の引き出し制度に関する見方

単位：%



重要情報

- 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
- 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
- FIL Limited およびFMR LLCとそれらの関連会社のネットワークを総称して「フィデリティ」ということがあります。
- 当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りいたします。
- 投資信託のお申し込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。なお、当社は投資信託の販売について投資家の方の契約の相手方とはなりません。
- 投資信託は、預金または保険契約でないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。
- 販売会社が登録金融機関の場合、証券会社と異なり、投資者保護基金に加入しておりません。
- 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。
- 投資信託は、国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面を良くご覧下さい。
- ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。
- 申込時に直接ご負担いただく費用： 申込手数料 上限 3.675%(消費税等相当額抜き3.5%)
- 換金時に直接ご負担いただく費用： 信託財産留保金 上限 1%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用： 信託報酬 上限 年率2.0265%(消費税等相当額抜き1.93%)
- その他費用： 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。ご注意)上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、フィデリティ投信が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しておりますが、当資料作成以降において変更となる場合があります。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

フィデリティ投信株式会社 金融商品取引業者

登録番号： 関東財務局長(金商)第 388 号

加入協会： 社団法人投資信託協会、社団法人日本証券投資顧問業協会

DC110401-1