

確定拠出年金(DC)における 継続投資教育の効果

退職給付ビッグバン研究会 2008年度年次総会

2008年9月5日(金)

北村智紀・中嶋邦夫

ニッセイ基礎研究所 金融研究部門

論文の概要

- 実験を用いて確定拠出年金(DC)の継続教育に効果があるか検証
- DC加入者を対象に、投資の基礎知識を内容とする継続教育を実施
- 継続教育は、パンフレット配布とセミナーの2つの方法を実施
- 継続教育を実施したグループは、しないグループと比較して、株式への配分が増加
- パンフレットよりセミナーの方が効果的.
- 継続教育により投資に関する基礎知識が増加. 継続教育には、知識を増やす以外の効果もありそう

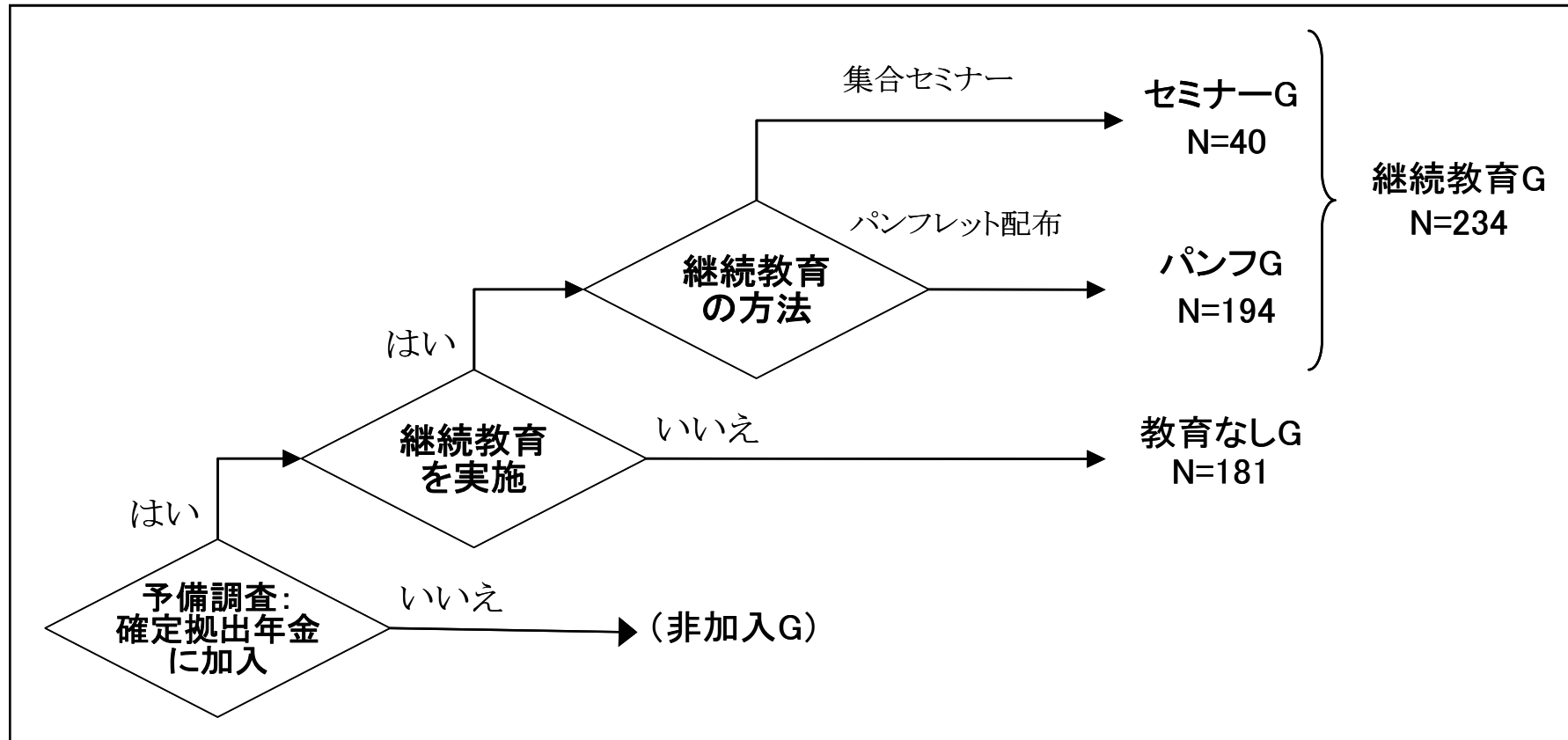
背景

- 米国DC加入者に比べて、わが国加入者の株式配分が低い(米国79%, 日本49%)
- 理由の一つとして、投資のための情報・知識が不足しているため、リスクのある資産へどのように投資してよいか分からない
 - これまでは預貯金が主流. DCでリスク資産の運用を行うように求められても、急には無理.
- 継続投資教育を実施すれば、投資に関する知識が高まり、株式への配分が高まる可能性
- 本稿の目的「継続教育を行うと加入者の株式配分が高まる」を検証

確定拠出年金の投資教育

- 投資教育のタイミング
 - － 導入時教育(自社の退職給付制度, DC制度, 商品)
 - － 継続教育(投資の基礎知識, 多くて年1回)
 - － 退職前教育(退職後の対応)
- 投資教育の内容
 - － 厚生労働省より法令解釈
 - DCの制度等, 金融商品の仕組み
 - 投資に関する基礎知識
 - － 企業(運営管理機関)独自の内容
 - 最近の投資環境, 運用実績
 - ライフプランシミュレーション

実験の設計



•被験者は公募(WEBモニター会員), 全員男性, 30-40代

投資教育の内容

- 法令解釈に沿った確定拠出年金の資産運用に必要な最低限の基礎知識
- 株式の購入を特に推奨するものではなく、株式の特徴、リスク、期待リターンをできるだけ客観的に加入者に伝える

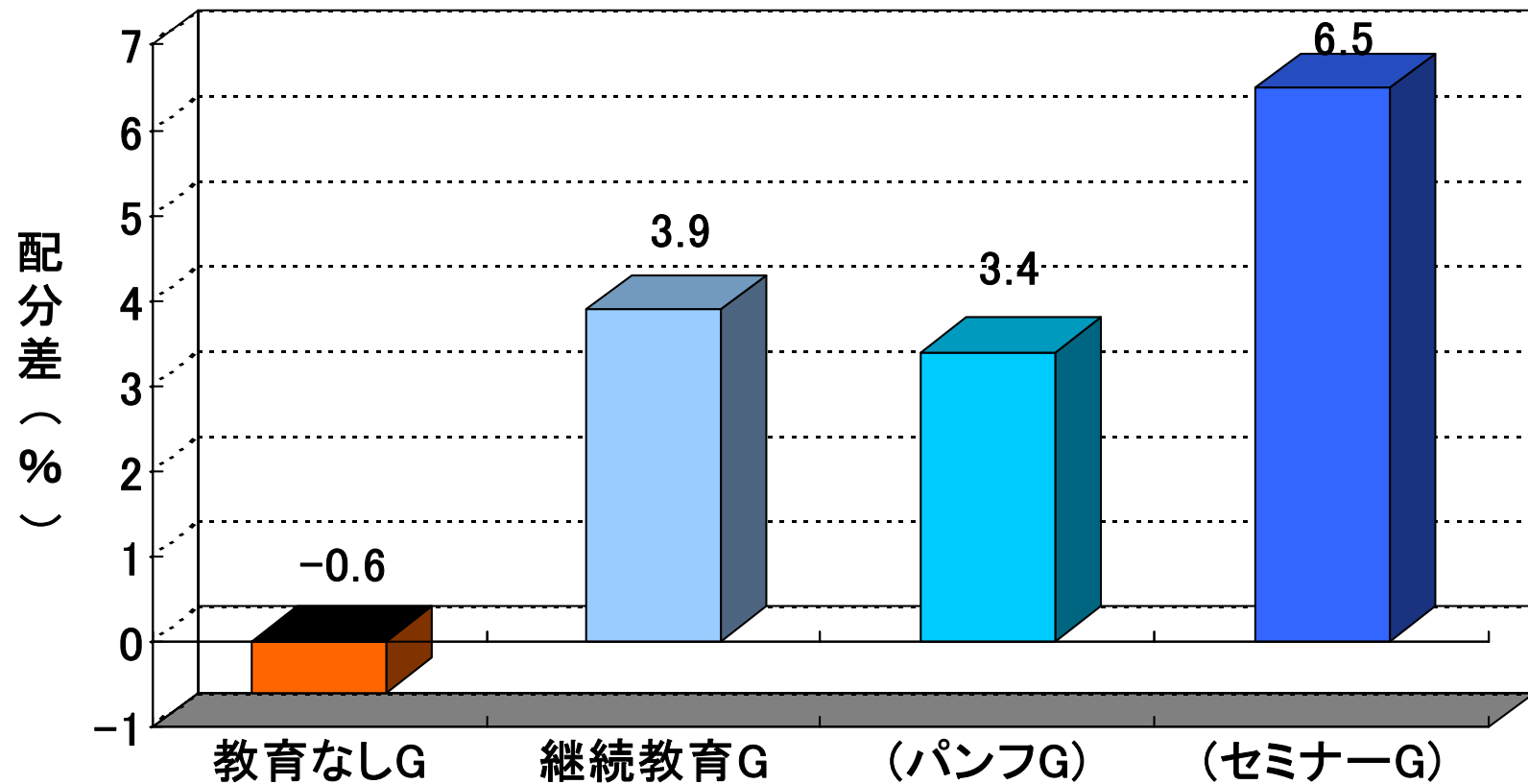
実験における投資教育の内容 (具体的な内容は後述)

- 確定拠出年金の概要
- 主要商品の仕組みと特徴
- 具体的なリスクの種類と内容
- リスクとリターンの関係
- 長期投資の効果
- 分散投資の効果
- 物価上昇リスク

質問アンケートの内容

1. 今後の株式配分: 今後の確定拠出年金の資産配分をどのようにしたいか
2. 知識テスト: 資産運用の基礎知識に関する10問のクイズ,
3. 被験者のプロフィール(特徴),
4. 現在の株式配分: 現在の確定拠出年金の資産配分をどのようにしているか,
5. 所属企業における退職給付制度.

実験結果：配分差（＝今後の配分－現在の配分）の比較



実験結果(回帰分析)

- 被説明変数: 配分差 (= 株式配分の増加分)
- 説明変数:
 - トリートメントを表すダミー変数
 - 継続教育, パンフ, セミナー
 - 現在の株式配分
 - 現在の配分が低いほど, 継続教育の効果がありそう
 - 被験者の客観的属性
 - 年齢, 学歴, 家族構成, DC加入年数等
 - 被験者のDCに対する主観的属性
 - DCは重要? DC制度を充実して欲しい?

回帰分析結果

(被説明変数は配分差)

(モデル) 説明変数	(A)	(B)	(C)	(D)
継続教育	4.6**			
パンフレット		4.0*	4.0*	
セミナー		7.7**		7.7**
現在配分	-0.3**	-0.3**	-0.3**	-0.3**
定数	14.7**	14.7**	14.1*	14.0**

**は1%水準, *は5%水準有意. この他の説明変数は有意ではなかった

株式配分が増加した理由

- 主経路：
 - － 継続教育実施→知識の増加→株式配分の増加
 - 継続教育により知識テストの正答数が増加
 - 知識が高い方が株式配分が高い傾向
- 別経路
 - － 継続教育の増加→知識増加以外の要因→株式配分の増加
 - もともと知識が高い被験者でも，継続教育により配分増加

知識以外の効果（別経路）とは何か？

- 参加効果仮説（実験バイアス）
 - 実験により株式配分の変更を求められた
 - 必ずしも増加するわけではなくバイアスとは考えにくい
- リスクの程度理解
 - 資料には株式の期待リターンやリスクが記述
 - 株式投資のリスクが非常に高いと考えていたが、リターンと比較しそれほど高くないと理解
- 機会の提供
 - 老後の準備を考え直す機会を提供

結論

- 継続教育の実施で株式配分が増加
 - － わが国の加入者の株式配分が低い理由の一つは情報・知識が少ないため
 - － パンフレットの配布よりセミナーの方が効果的
- 継続教育には知識を高める以外の効果
- 問題点：配分を高める意思を聞いただけで、実際に高めたわけではない。

参考資料

- 以下は、セミナー時に利用した継続投資教育のための資料.

確定拠出年金のための 投資の基礎知識

確定拠出年金制度の概要

加入者の運用成果で年金額が増減

ポイント	特徴
背景	退職金，確定給付年金の代わりに導入
掛金	企業が拠出
年金額	確定していない。加入者の運用成果による
受け取り	原則60歳以上，一時金あるいは年金で支払い
運用	加入者が運用を行う
選択	運用資産のスイッチングが可能
税金	掛金や運用益は非課税

主要商品の仕組みと特徴

元本確保型と株式投信

商品の種類	特徴
元本確保型	<ul style="list-style-type: none"> ■満期があり，元本や利回りが保証されます
	<p>具体的商品： 定期預金など</p>
株式 投資信託 (投信)	<ul style="list-style-type: none"> ■企業は株式を発行し，新商品開発・生産などを行います。開発に成功し，利益を上げた場合には，株主に配当として還元します ■将来，高い利益・配当が見込まれる会社の株価は上昇します ■株式投信は，専門家が値上がりを見込める株式を選択して運用します
	<p>具体的商品： 日本株投信など</p>

具体的なリスクの種類と内容

株式投信には価格変動リスクがある

商品	リスクの種類	具体的なリスクの内容
元本 確保型	金利変動 リスク	元本は確保されるが、 満期後の新たな利回りがわからない
株式投信 (株式)	価格変動 リスク	<p>経済成長</p> <p>企業業績</p> <p>市場金利</p> <p>基準価額 (株価)</p>

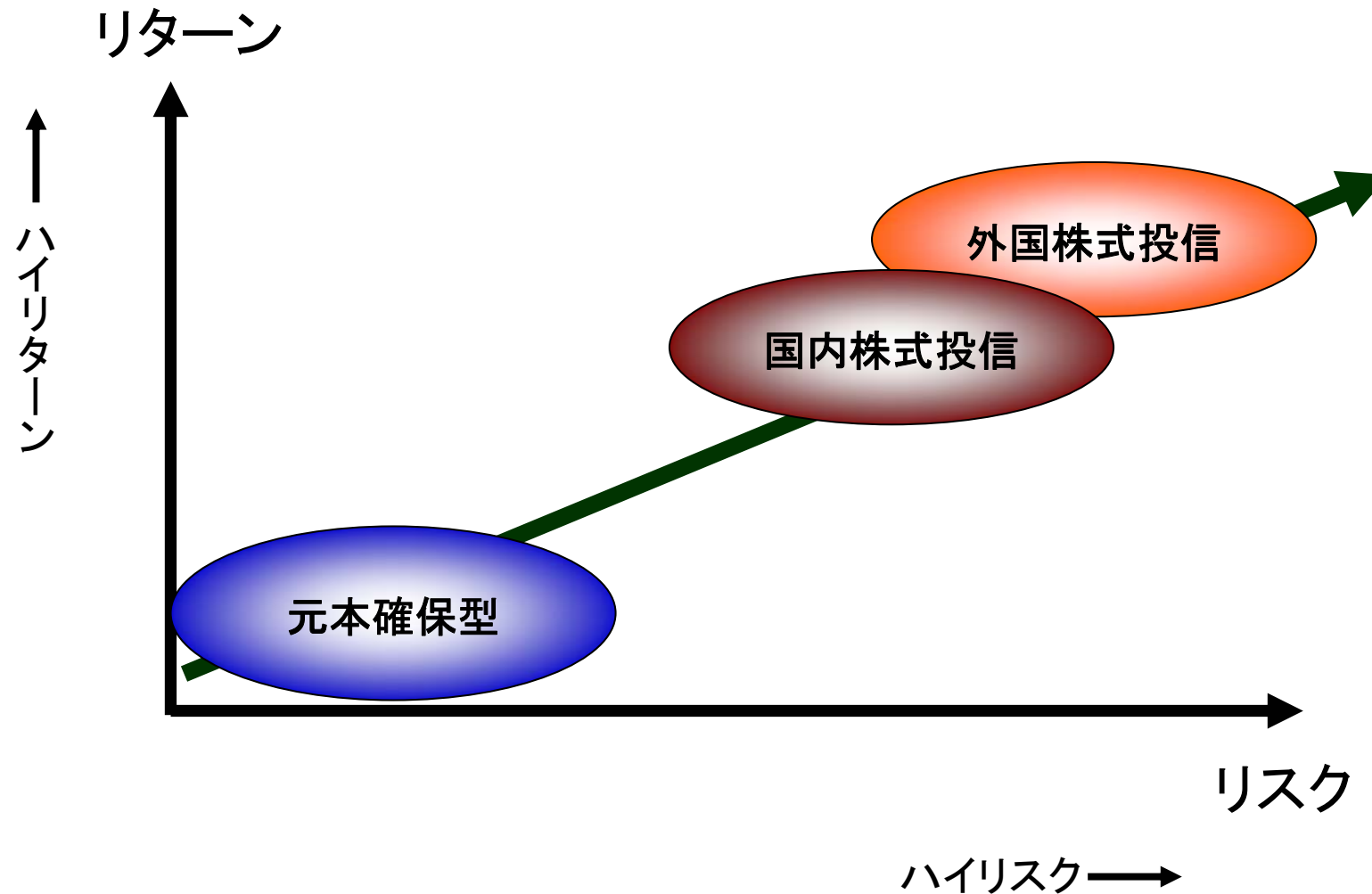
具体的なリスクの種類と内容

外国投資には為替変動リスクがある

商品	リスクの種類	為替の変動により、現地通貨額(ドルなど)が同じでも、円換算額が異なる
<p>外国への投資</p> <p>(例えば、外国株式投信など)</p>	<p>株式のリスク + 為替変動リスク</p>	<p>海外株式 (1,000ドル)</p> <p>円高 (1ドル100円)</p> <p>円安 (1ドル200円)</p> <p>円換算額 (10万円)</p> <p>円換算額 (20万円)</p>

リスクとリターンの関係

長期的にはハイリスク・ハイリターンが成立



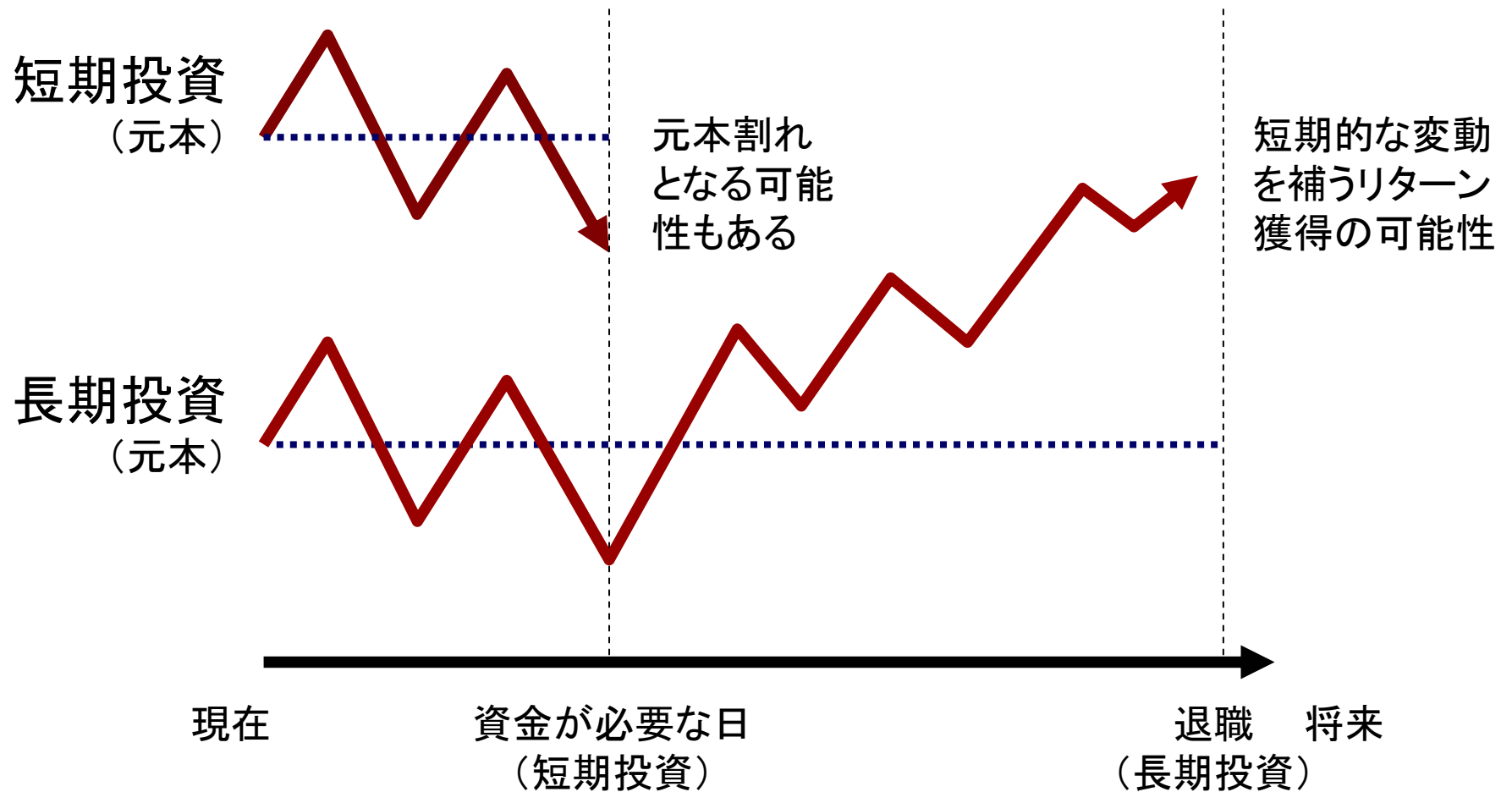
主要商品の期待リターンとリスク

リスクが大きいほど高いリターンが期待できる

運用商品	元本保証	1年後の予想基準価額 (10,000円から運用開始した場合)
元本確保型	○	10,000～10,100円 (平均10,050円)
国内株式投信	×	7,000～15,000円 (平均11,000円)
外国株式投信	×	6,000～16,000円 (平均11,000円)

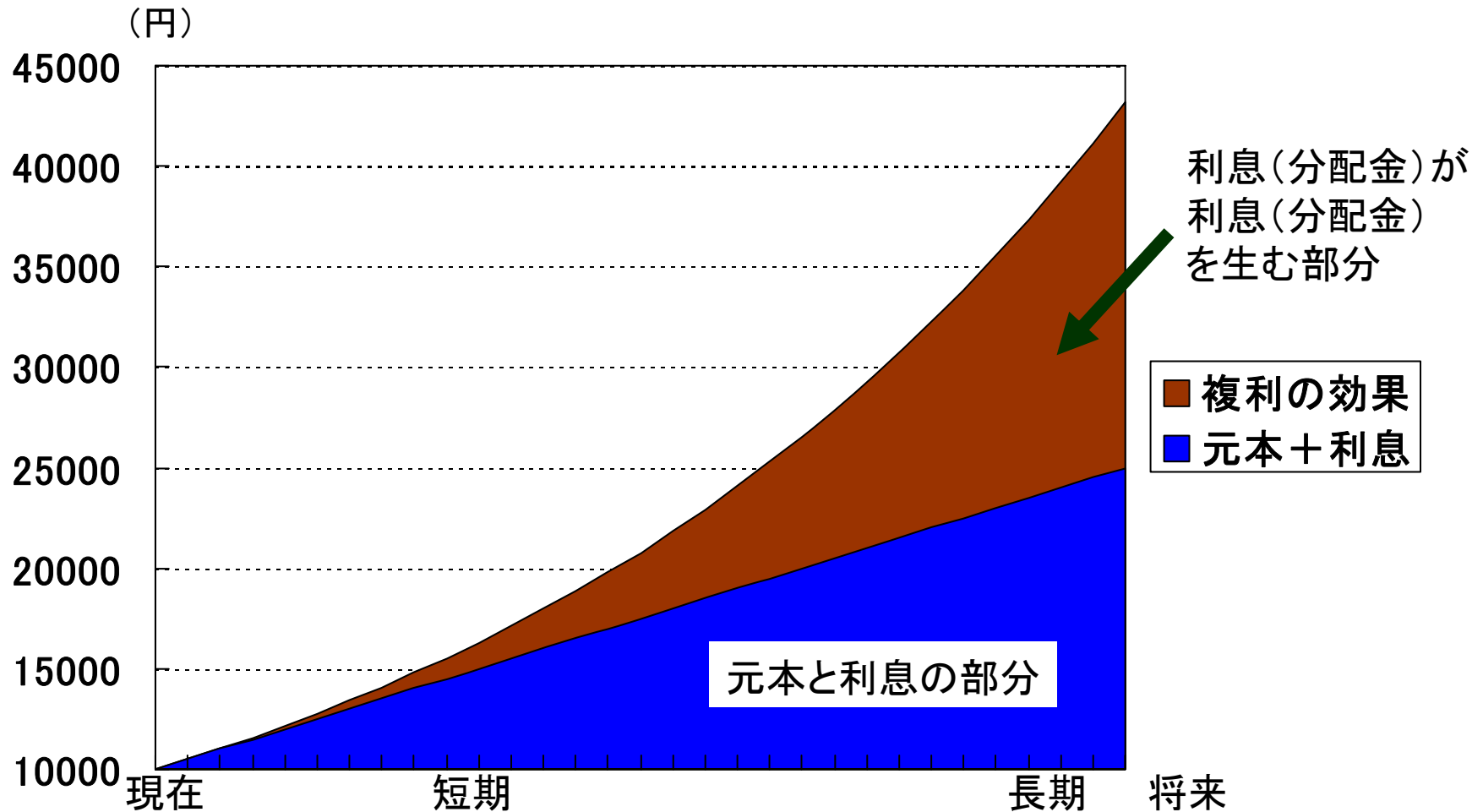
長期投資の効果

リスクのある資産へ投資可能



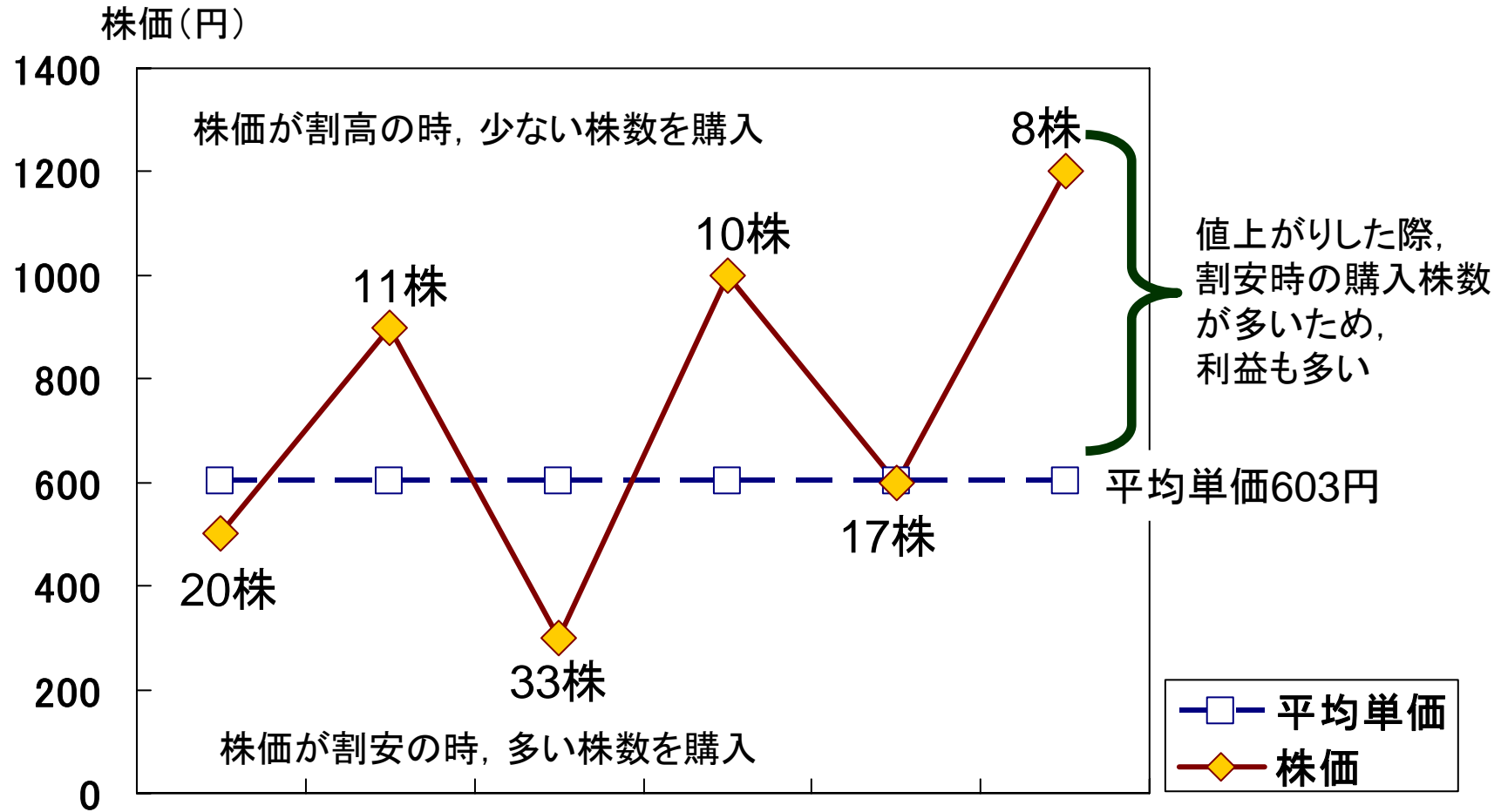
長期投資の効果

利息が利息を生む(複利)の効果は大きい



長期投資の効果

ドルコスト平均法により購入価格が平準化

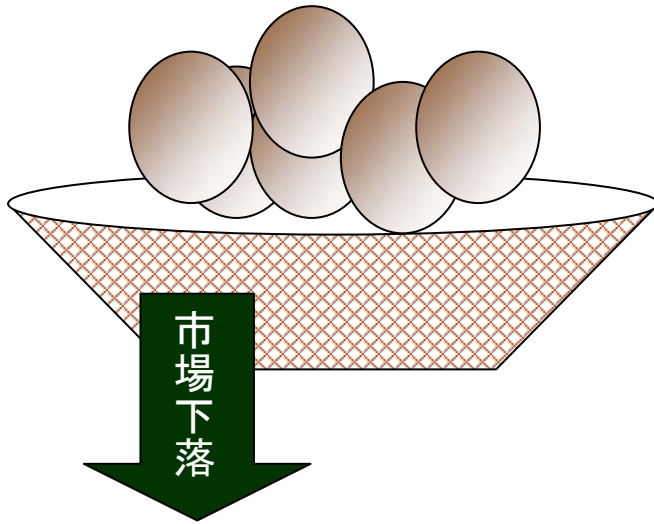


定期的に10,000円で株式を購入した場合

分散投資の効果

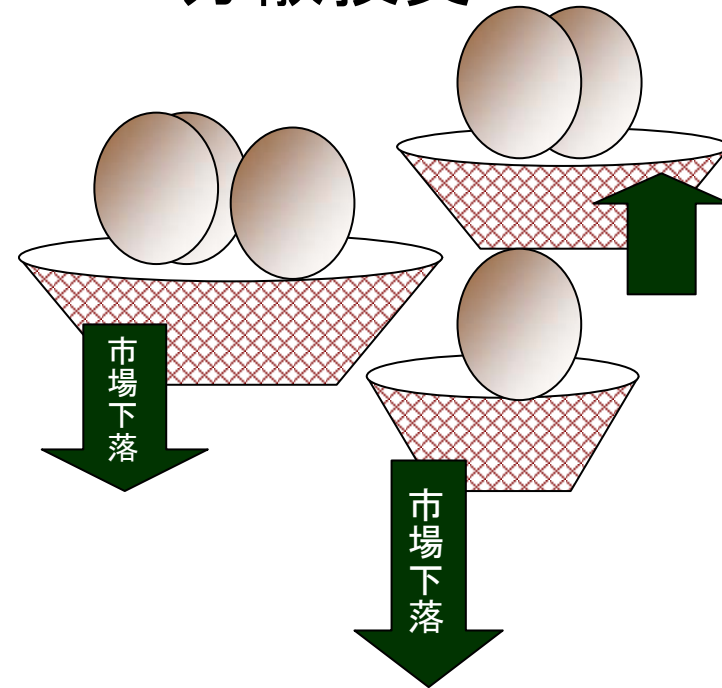
一度に全てを失わないために

集中投資



全部を一度に失う可能性

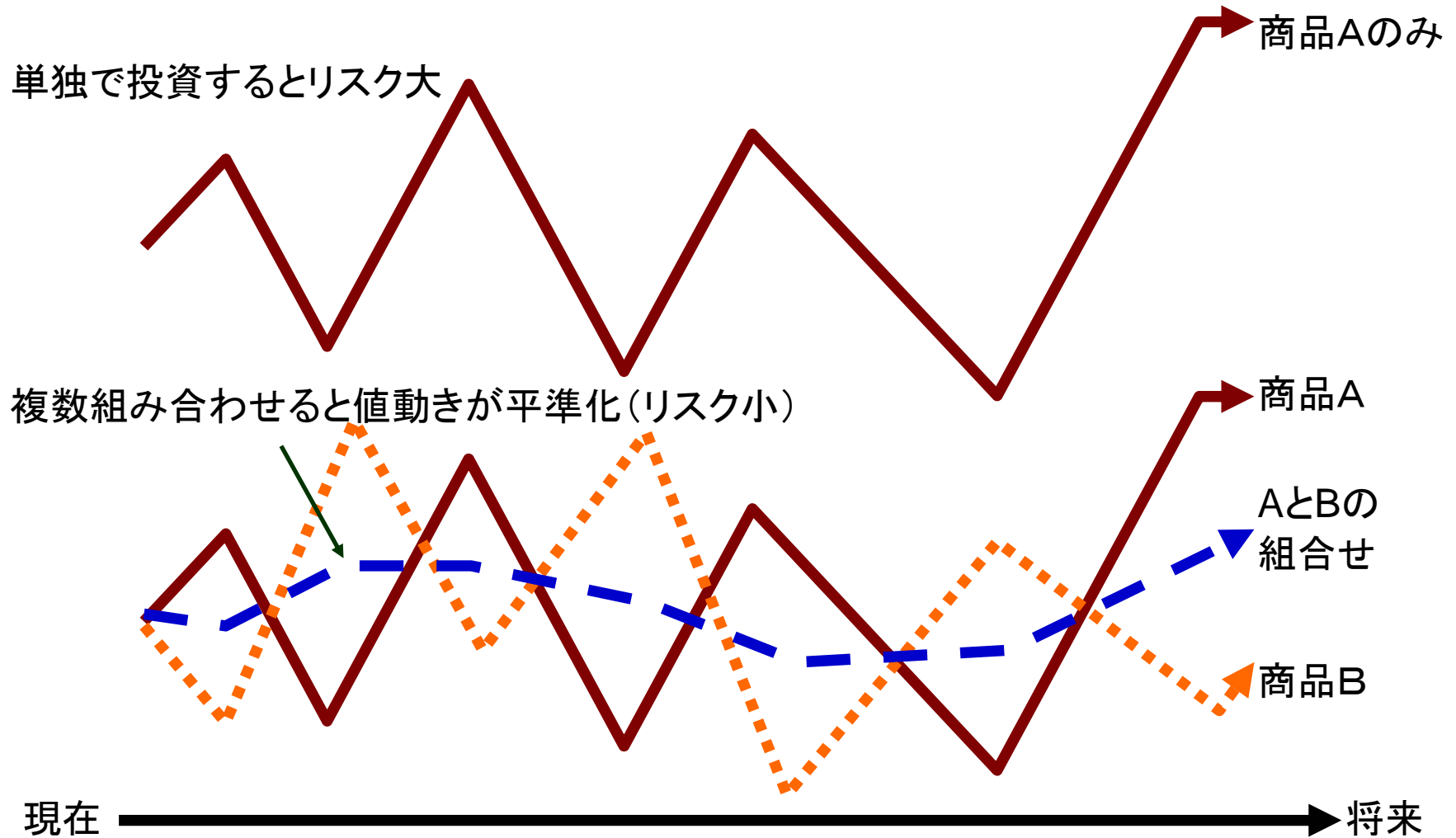
分散投資



全部を一度には失わない

分散投資の効果

値動きが異なる商品を組み合わせることでリスク軽減



元本確保型のリスク

元本確保型にもインフレリスクがある

