

日本における、ターゲット・デー^ト・ファンドの成長余地

貯蓄から積極的な長期投資を選択する人が日本でも増えるに伴い、ますます多くの人が、投資商品の選択だけでなく、生活環境や経済的目標の変化に応じてどのように投資戦略を調整するべきかという重要な問いに直面するようになっています。市場環境も個人的な状況も変化するため、30歳の時点で最適だった投資戦略が、60歳の時点では、はるかに適切でなくなることもあります。

これは、ライフステージの各段階で成長性と収益目標のバランスを取ることが可能な分散型ポートフォリオの重要性を浮き彫りにしています。ターゲット・デー^ト・ファンド(TDF)は、効果的な解決策になり得ます。TDFは専門家が運用する単一の商品で、投資家の退職時期が近づき、やがて退職を迎えるという時間の経過に従って資産配分を自動的に調整することで、時間の経過とともに変化するリスク許容度や投資期間に対応するよう設計されています。TDFはライフステージに応じた分散投資を組み込む形で設計されているため、確定拠出(DC)年金制度での利用や、長期的な計画を着実に守りつつ、簡便に運用したい投資家に特に適しています。

TDFは個人投資家が複雑な投資判断を容易に、自信をもって行えるようにすることを目的としており、米国の退職年金制度で広く活用されています。

日本でDC年金制度改革が進む中、ICIでは、TDFが変化する日本の投資環境においてどのように老後への備えを強化し、デフォルト商品(加入者が配分指図を行わない場合の投資先)として効果的に機能するかについて、説明資料を用意させていただきました。本稿では、米国の退職年金制度におけるTDFの成果を分析し、これらの分散投資商品を日本の退職資金形成のデフォルト商品として活用するメリットを考察します。

ターゲット・デー^ト・ファンド(TDF)とは?

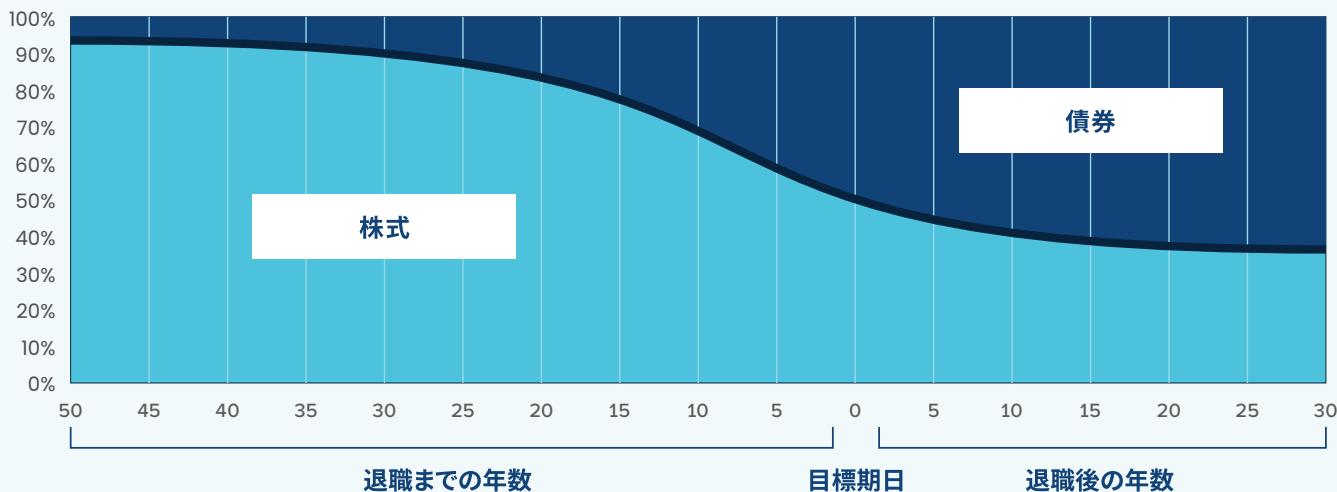
TDFとは、株式と債券を組み合わせ、時間の経過に伴い再配分を行うバランス型の投資信託の一種です。投資家は通常、自身の退職予定日に近い年を目標期日とするTDFを選びます。TDFは、現役時代の早い時期(投資の成長を優先する時期)には株式の比率が高く、退職予定日が近づき、やがて退職を迎えるという時間の経過に伴って債券の比率が高くなるよう、段階的に資産配分が変化する構造になっています。このような体系的な再配分により、TDFでは、長期的な資産成長の可能性と退職が近づくにつれて重要度が増す収益確保のバランスを取ることが可能になります。

このような段階的な資産の再配分は「グライドパス」と呼ばれます。TDFを提供する各運用会社は、株式と債券の配分比率を時間とともにどのように変化させるかを定めた独自のグライドパスを採用しています。米国の大半のTDFでは概して、開始時点で約90%をさまざまな株式に投資し、目標期日までにその比率を約44%まで減少させます。多くのTDFは、目標期日以降も資産配分を段階的に調整します。

TDFを退職資金形成に活用することで、投資家は多くのメリットを得られます。

- » TDFは、投資経験が少ない人や、「ハンズオフ(お任せ型)」の投資を望む人に適しています。これらのファンドは時間の経過に伴い自動的に調整されるため、投資家が自らポートフォリオを確認したり再配分したりする必要はありません。
- » TDFを通じて、資金ニーズの変化に対応しつつ老後資金を増加させる、柔軟性に富む分散型投資戦略を実行できます。これに対して、日本で一般的な現金預金や元本保証型商品を多用すると、高インフレ環境下では購買力が徐々に失われるリスクがあります。
- » TDFにより、専門家が運用する分散型ポートフォリオを費用効果の高い方法で活用できます。

TDFでは、グライドパスを使用し、時間の経過とともに自動的に再配分を行う



出所:モーニングスター (Morningstar) のデータをICIが集計

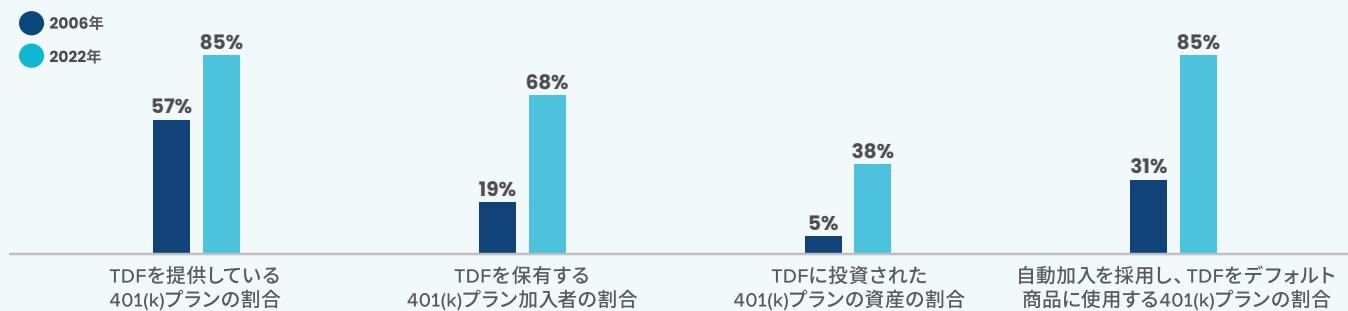
米国で進むTDFの普及

1994年、雇用主を通じて401(k)退職年金プランに加入している、自らの資産配分を専門家に任せたいと考える多忙な労働者のニーズに応えるため、最初のTDFが導入されました。それ以降、TDFは米国の退職年金制度に革新的な変化をもたらしてきました。

2007年、退職資金を運用する個人投資家は「すべての卵を1つかごに盛るべきではない」という認識の下、**重要な規制変更**が実施されました。米国労働省は、TDFを401(k)プランの適格デフォルト投資商品 (QDIA: Qualified Default Investment Alternatives) の1つに指定しました。この規制変更の結果、従業員は専門家が運用する各自の年齢に適したTDFに自動的に加入できるようになり、受動的なDCプラン加入者であっても、退職予定日に向けて時間の経過に伴い資産が体系的に再配分される分散型ポートフォリオのメリットを得られるようになりました。

その利便性と効果のため、TDFは数百万の米国人にとって退職準備投資の定番となり、401(k)プランのスポンサーと加入者による**TDF投資の利用**は拡大する一方です。2022年末時点で、401(k)プランの85%が投資の選択肢にTDFを含めており、2023年には、自動加入制度を採用している401(k)プランの86%が、新規加入者のデフォルト投資先としてTDFを指定していました。こうした変化とTDFの普及拡大により、2022年末時点では、401(k)プランの資産の約40%がTDFに投資され、加入者の約70%がTDFを利用していました。

401(k)プランにおけるTDFの利用は、時間の経過とともに大幅に増加



出所:EBRI／ICI 401(k)データベース、およびPlan Sponsor Council of America (米国プラン・スポンサー協議会)「Annual Survey of Profit Sharing and 401(k) Plans (利益分配型および401(k)プランに関する年次調査)」

さらに、TDFを通じて、専門家が運用する分散型ポートフォリオを費用効率の高い方法で利用できます。米国では、競争激化とスケールメリットにより、TDFの経費率は大幅に低下しています。例えば、米国のミューチュアルファンドTDFの経费率は2008年以降半分未満に低下し、2023年時点の平均はわずか0.30%です。

雇用主が提供する米国の確定拠出型年金プランの加入者は、TDF以外の商品を投資先に選択することも可能です。にもかかわらず、その利便性と、個人が長期的な投資目標の達成を着実に進められることから、特に若年層の401(k)プラン加入者を中心にTDFの人気は高まっています。

TDFミューチュアルファンドの経费率は大幅に低下



出所:モーニングスター (Morningstar) のデータをICIが集計

日本におけるTDFの可能性

日本のDC年金制度では2018年以降、TDFをデフォルト商品とすることが認められているものの、依然としてあまり活用されていません。現在、**TDFをデフォルト商品に採用している企業DCプランは7.7%に過ぎず**、大半のプランでは引き続き現金や元本保証型商品がデフォルト商品として使用されています。¹

現在の状況がもたらす影響は明白です。日本の退職資金形成では、概して現金の比率が非常に高いため、現在の経済環境の変化によって、家計の貯蓄は一段とインフレの影響を受けやすくなっています。購買力を失うリスクにさらされています。

実際、日本の金融庁は「資産運用業高度化プログレスレポート2023」においてこの問題を指摘しています。同レポートでは、20代の企業型DCプラン加入者でさえ、資産の38.5%を預金や保険などの元本保証型商品に配分していることが明らかになっています。²

ICIは、企業型DCプランおよび個人型確定拠出年金(iDeCo)のデフォルト商品として、TDFなどの分散型投資商品をより広く活用するよう**日本政府に提言**しています。

デフォルト商品としてTDFの活用を拡大することで、特にキャリアの初期段階にある勤労者に対し、市場の変動リスクを比較的受容しやすい時期に退職資金を成長志向の資産に配分するよう促すことができます。時間の経過とともに、TDFへの投資は、各自の長期的な退職ニーズにより適した、強固な資産形成につながります。

米国におけるTDFの人気は、日本の家計や資産運用業界が手にできる可能性を示唆しています。今こそ、家計が将来に向けて安定的に資産を形成していくよう、退職後に備えて貯蓄から投資への移行を助長し、TDFなどの分散型投資商品の広範な活用を促す改革を進めるべきです。

¹2023 (令和5) 年度 企業型確定拠出年金実態調査結果 https://www.pfa.or.jp/activity/tokei/files/dc_chosa_kessan2023_1.pdf

²資産運用業高度化プログレスレポート 2023 –「信頼」と「透明性」の向上に向けて –https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20230421/20230421_1.pdf

About ICI

Investment Company Institute (ICI) は、個人投資家にサービスを提供する、世界の資産運用業界を代表する主要な協会です。ICIの会員は北米、ヨーロッパ、アジアに拠点を置き、ミューチュアルファンド、上場投資信託(ETF)、UCITS、クローズドエンド型ファンド、ユニット投資信託(UIT)、その他様々な法域における類似ファンドなど、50兆米ドルに及ぶ預かり資産を運用しています。ICIはワシントンD.C.、ブリュッセル、ロンドンにオフィスを構えています。

