

過去最高を記録したフィデリティの 401(k)個人口座平均残高 — 鍵を握った加入者教育 —

野村 亜紀子

■ 要 約 ■

1. フィデリティ・インベストメンツは、同社が記録管理する 401(k)プランの加入者一人当たり口座残高が 2011 年 3 月末に 74,900 ドルに達し、過去最高を記録したと発表した。同社は、確定拠出型年金の記録管理サービス業者の最大手であり、確定拠出型年金向け投資信託運用会社の最大手でもある。
2. 最大手であるフィデリティの好調は、401(k)プラン業界全体においても、グローバル金融危機後の建て直しが着実に進んできたことを端的に示している。401(k)プランの残高は 2010 年末に 3 兆 560 億ドルに達し、2007 年末の 2 兆 9,820 億ドルを上回った。米国投信市場は残高の 40%が確定拠出型年金経由の資産で占められており、401(k)プラン業界の好調は、投信業界全体にとっても重要である。
3. フィデリティによると、401(k)プラン個人口座残高増の背景には、同社が積極展開した加入者教育プログラムがあった。同プログラムを採用した 401(k)プランでは、401(k)プランの加入率の上昇、加入者の拠出率の上昇、資産配分の改善、引出の低下が観察された。
4. 自動加入やデフォルト商品による運用など、401(k)プランの「自動化」が既定路線とされる中で、実は地道な加入者教育が個人口座残高増の鍵だったという指摘は興味深い。今後ともこのトレンドが維持されていくのか注目される。

I フィデリティ、401(k)プラン個人口座の平均残高が過去最高と発表

米国投信運用会社大手で、かつ、401(k)プラン（確定拠出型企業年金）業者の最大手であるフィデリティ・インベストメンツは、2011 年 5 月 11 日、同社が記録管理する 401(k)プランの加入者一人当たり口座残高が 2011 年 3 月末に 74,900 ドルに達し、過去最高を記録したと発表した¹。1 年前の平均残高から 12%増、2 年前の平均残高からは実に 58%の増加だった。

¹ “Fidelity Reports Average 401(k) Balance Hits All-Time High Alongside Increased Participant Engagement,” Fidelity Press Release, 5/11/2011. フィデリティが 1998 年 12 月に、同社の記録管理する 401(k)プラン個人口座残高データの計測を開始して以来の最高額だった。約 16,500 社・加入者数約 1,100 万人というユニバース。

米国国勢調査局（Census Bureau）によると、2009年の米国の平均年収は、67,976ドルだった。調査対象も時点も異なるので本来比較はできないが、イメージとしては、年収を超える資産が401(k)プラン口座に入っているということになる。

なお、わが国の確定拠出年金の1口座当たりの平均残高は129万円だった（2010年3月時点）。401(k)プランに比べれば歴史が浅いこと、拠出限度額が低いことなどから²、わが国確定拠出年金と401(k)プランとの比較は難しいと知りつつも、彼我の差異の大きさには改めて驚きを禁じ得ない。

Ⅱ 米国確定拠出型年金市場の好調を反映

1. 401(k)プランにおけるフィデリティ

冒頭で述べたように、フィデリティは米国確定拠出型年金業界の最大のプレーヤーである。図表1は米国確定拠出型年金の記録管理業者（レコードキーパー）のランキング、図表2は確定拠出型年金で投資される投資信託等の運用会社ランキングだが、いずれもフィデリティは2位以下を大きく引き離している。

実際、フィデリティは確定拠出型年金業界のトップとして、同業界の様々な動向をリードしてきた。例えば、将来的に401(k)プランの運用商品の中心的な役割を担うと見られるターゲット・イヤー・ファンドでは、いち早く商品を投入し2005年時点では残高ベースで62%のシェアを占めていた。その後、同ファンドのポテンシャルに気づいた各社が参入しシェアを落としたものの、2010年時点でも37%を占めている³。また、ベビーブー

図表1 米国確定拠出型年金レコードキーパーのランキング（2010年）

加入者数ベース

	会社名	業態	加入者数 (万人)
1	フィデリティ	運用会社	1,496
2	ING	保険	542
3	エイオン・ヒューイット	年金コンサル	465
4	グレート・ウェスト	保険	441
5	バンク・オブ・アメリカ・メリル・リンチ	銀行系証券	367
6	バンガード	運用会社	346
7	TIAA-CREFF	非営利組織	317
8	プリンシパル	保険	310
9	ウェルズ・ファーゴ	銀行	282
10	ネーションワイド	保険	266

資産残高ベース

	会社名	業態	資産残高 (億ドル)
1	フィデリティ	運用会社	9,405
2	TIAA-CREFF	非営利組織	3,272
3	ING	保険	2,919
4	エイオン・ヒューイット	年金コンサル	2,882
5	バンガード	運用会社	2,738
6	ウェルズ・ファーゴ	銀行	1,579
7	グレート・ウェスト	保険	1,466
8	JPモルガン	銀行	1,190
9	バンク・オブ・アメリカ・メリル・リンチ	銀行系証券	1,180
10	Tロウ・プライス	運用会社	1,135

（出所）Pensions & Investments, 4/4/2011

（出所）Pensions & Investments, 4/4/2011

² 米国401(k)プランが1981年に開始されたのに対し、わが国確定拠出年金は2001年の開始である。また、401(k)プランの加入者1人当たりの拠出上限が年間4.9万ドルであるのに対し、わが国の企業型確定拠出年金は最大で61.2万円である。

³ Josh Charlson, et al. "Target-Date Series Research Paper: 2010 Industry Survey," Morningstar, 2010. Josh Charlson, et al. "Target-Date Series Research Paper: 2011 Industry Survey," Morningstar, April 2011.

図表 2 米国確定拠出型年金運用会社のランキング (2010 年)

	会社名	業態	資産残高 (億ドル)
1	フィデリティ	運用会社	4,338
2	バンガード	運用会社	3,207
3	キャピタル・リサーチ	運用会社	2,322
4	PIMCO	運用会社	1,073
5	Tロウ・プライス	運用会社	886
6	ハートフォード	保険	592
7	ブラックロック	運用会社	377
8	ウェルズ・ファーゴ	銀行	323
9	フェデレーテッド	運用会社	309
10	コロンビア・マネジメント	運用会社	248

(出所) Pensions & Investments, 4/18/2011

マー世代の引退が本格化していく中で、退職後の資産管理（リタイアメント・インカム確保策）をめぐる議論の牽引役でもある。

2. 米国投信市場にとって重要な確定拠出型年金の好調

フィデリティがこのような存在であるだけに、同社が記録管理する 401(k)プラン口座資産の順調な拡大は、401(k)プラン業界全体においても、グローバル金融危機後の建て直しが着実に進んできたことを端的に示していると言ってよいだろう。実際、2010 年末、401(k)プランの資産残高は 3 兆 560 億ドルに達し、2007 年末の 2 兆 9,820 億ドルを上回り過去最高を記録した（図表 3）。離転職や引退による 401(k)プランから IRA（個人向けの確定拠出型年金）への資産移換が着実に増加する中での回復であり⁴、現役加入者数の増加や 1 人当たり資産の増加があつてこそ可能なことと言えた。

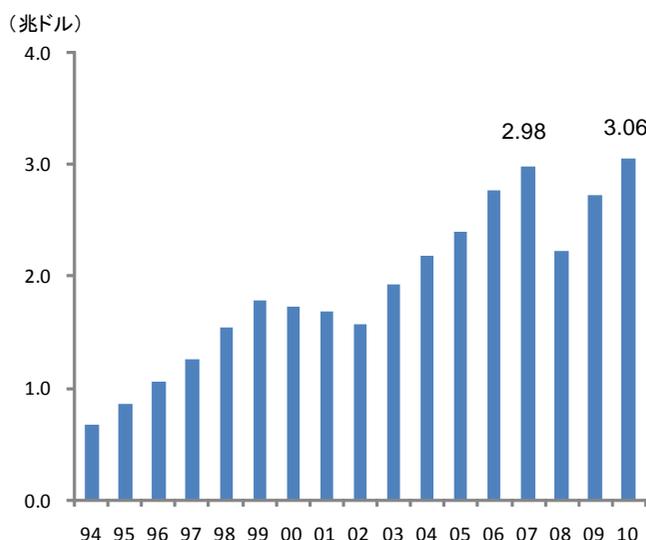
401(k)プランを含む確定拠出型年金の好調は、米国投信業界にとってきわめて重要である。2010 年末の投信市場全体の資産残高は 11.8 兆ドルだったが、その 40%である 4.7 兆ドルが職場の確定拠出型年金（401(k)プランなど）及び IRA 経由の資金で占められた。人々が投資信託に投資する理由を見ても、老後のための資産形成が筆頭である。投資業界団体の投資会社協会（ICI）が行った投資家調査（2010 年）では、74%が「リタイアメント」を投信投資の主たる目的と回答した⁵。

確定拠出型年金の存在が重要なのは、投信残高の多くを占めているからだけではない。上記の ICI の調査によると、投資信託を初めて購入したのが職場の確定拠出型年金と答えた投資家は、61%にのぼった。他方、確定拠出型年金のみで投信を保有している投資家は 28%で、32%が通常のリテール口座のみで保有、40%が両方の口座で保有していた。この

⁴ ICI によると、401(k)プランを含む企業年金等から IRA への資産移換額は 2001 年 1,878 億ドルだったが、毎年増加し 2007 年（取得可能な最新データ）は 3,231 億ドルだった。ベビーブーマー世代の引退が本格化していく中で、この増加基調は続いているものと思われる。

⁵ “Profile of Mutual Fund Shareholders, 2010,” ICI Research Report, Feb. 2011. 複数回答可の場合は 93%がリタイアメントを投資目的に挙げた。

図表3 401(k)プランの資産残高推移



(出所) ICI, “The U.S. Retirement Market Fourth Quarter 2010”

40%の多くが、確定拠出型年金を通じて初めて投資信託を保有し、その後リテール証券口座でも保有するに至ったものと推測される。状況証拠ではあるが、確定拠出型年金を通じた投信保有の「波及効果」の存在が見て取れる。

Ⅲ 個人口座残高増の背景：鍵を握った加入者教育

1. グローバル金融危機の影響

フィデリティは、今回のような401(k)プラン口座資産に関するプレス・リリースを四半期毎に行っている。2011年2月には2010年末の状況を公表したが、その時点でもすでに平均残高は71,500ドルで2000年末以降最高だった⁶。その際、2000年末から2010年末の10年間、401(k)プランに加入し続けていた加入者のみを抽出した分析を行ったところ、平均残高は59,100ドルから183,100ドルへと3倍以上増加していた。

フィデリティはまた、2010年11月に、退職直前世代(55歳以上)のうち、10年間401(k)プランに加入し続けていた人を抽出して分析を行い発表した。結果は、10年加入の退職直前加入者は、平均残高を2000年9月の96,100ドルから2010年9月には211,300ドルと、2倍以上に増やしたというものだった⁷。

グローバル金融危機直後は、401(k)プラン個人口座資産の急減、とりわけ退職直前の年齢層でも数十%の残高減が起きていることなどが注目され、401(k)プランの年金制度とし

⁶ “Fidelity Reports Average 401(k) Account Balance Hits 10-Year High at the End of 2010,” Fidelity Press Release, 2/23/2011.

⁷ “Fidelity Investments Reports Pre-Retirees Doubled Their Average 401(k) Account Balance over Past 10 Years,” Fidelity Press Release, 11/11/2010.

での適切性が改めて問い直される局面もあった。フィデリティが上記のようなデータ分析を出し続ける背景には、401(k)プラン加入者にとって 21 世紀の最初の 10 年は決して「失われた 10 年」ではないこと、退職直前世代も 401(k)プランを通じた資産形成を実現できていることを、データを以て示したいという意識があったと推察される。

2. 加入者教育プログラムの存在

フィデリティによると、今般 401(k)プラン個人口座残高が過去最高を記録した背景には、同社が積極展開した加入者教育プログラムの存在があった。フィデリティは 2009 年 3 月、同社が記録管理及び加入者教育プログラムを提供する 401(k)プランを対象に、「従業員向けエンゲージメント」（積極的な働きかけ）のプログラムを開始した。同プログラムは、新しい職に就いた時、節目の年齢に達した時、退職が間近に迫ってきた時、離職した時といったライフ・イベントに際し、人々が重要な意思決定を下すのをサポートする。それらのタイミングで、退職資産形成のために必要な行動を分かりやすく伝える。インターネット・ツール、電話、電子メール、集合研修、1 対 1 のコンサルテーション、ダイレクト・メールなど複数の方法で提供される。

同プログラムは、今やフィデリティの 401(k)プラン顧客の 92%により採用されており、同社によると、2009 年 3 月から 2010 年 9 月の間に以下の効果が確認された。

- ・ 加入率⁸の上昇：プログラムを利用する 401(k)プランでは 54%が加入率の上昇を実現したのに対し、プログラムを利用していないプランでは 27%だった。
- ・ 加入者拠出の増加：プログラムを利用する 401(k)プランでは 12%の加入者が加入者拠出率（給与の何パーセントを拠出するか）を引き上げたのに対し、プログラムを利用していないプランでは 2%だった。
- ・ 資産配分の改善：資産配分に関するプロアクティブな教育を提供する 401(k)プランの 85%が、年齢ベースの資産配分の改善が見られたのに対し、当該教育を提供しないプランでは 51%だった。
- ・ 引出の低下：離職する加入者に対し、離職前の 401(k)プランに資産を残す、IRA への資産移換を行うといった選択肢を丁寧に示す 401(k)プランの 51%で、離職時に現金化する加入者が減少した（2%ポイントの減少）。これに対し、プログラムを利用しない 401(k)プランでは、現金化する加入者が 5%ポイント増加した。

一般に、401(k)プラン個人口座残高の増減は、①加入者及び事業主の拠出の有無と水準、②口座資産の運用指図の内容、③口座資産からの引出の有無と水準、という 3 要素により

⁸ 米国 401(k)プランでは、プランに加入するかどうかを従業員が決める。対象従業員に占める加入者の割合が加入率である。また、401(k)プランでは加入者が給与天引きで拠出し（加入者拠出）、事業主がマッチング拠出等を行う。

決まってくる。フィデリティのエンゲージメント・プログラムは、加入者が最も耳を傾けやすい人生のタイミングを捉えてメッセージを発した結果、拠出、運用、引出の全てについて個人口座残高を増加させる方向に効果を発揮したのだと言えよう。自動加入、デフォルト商品⁹での運用など、401(k)プランの「自動化」の進行が業界としても政策的にも既定路線とされる中で、実は地道な加入者教育が個人口座残高増の鍵だったという指摘は興味深い。今後ともこのトレンドが維持されていくのか注目される。

⁹ デフォルト商品は、加入者が拠出の投資対象を指図しない場合に、資金の行き先としてあらかじめ設定されている運用商品。