

401(K)プランの加入者当たり平均残高が 過去最高を更新したフィデリティ

星 隆祐

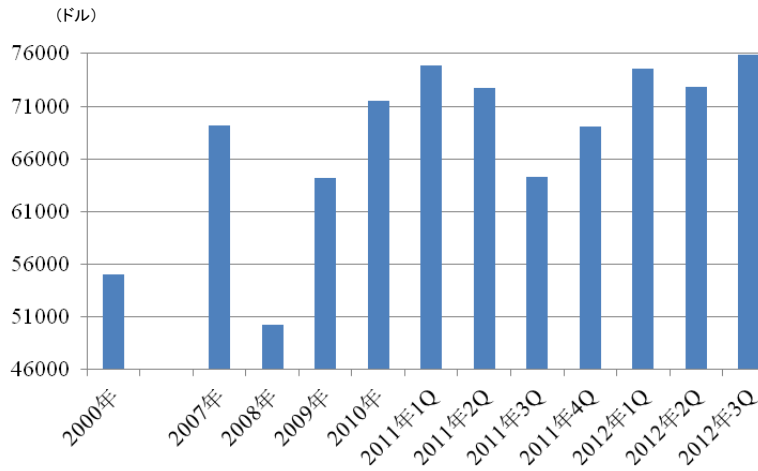
■ 要 約 ■

1. フィデリティ・インベストメンツ（フィデリティ）によれば、同社の管理する 401(k) プラン（確定拠出型企業年金）の加入者一人当たりの平均口座残高（以下、加入者当たり平均残高）が 2012 年 9 月末時点で 75,900 ドルに達し、過去最高の残高を更新した。
2. 加入者当たり平均残高が過去最高を更新したのには、3つの要因がある。1つ目は従業員一人当たりの拠出額が増加したこと、2つ目は従業員一人当たりの雇用主拠出が増加したこと、3つ目はマーケット要因である。金融危機の直後には拠出減額を迫られた雇用主が、従業員への手当を拡大する動きが顕著になってきたといえる。
3. 一方、各種調査によって、米国 401(k)プランでは、自動加入によって参加した新規加入者の拠出率が、自動加入を行っていない新規加入者の拠出率を下回っている。米国運営管理サービス企業の工夫や仕掛けによって、自動加入による加入者の初年度のデフォルト拠出率が上昇していくのであれば、米国における 401(k) 業界の残高は更に増加していくと期待される。
4. 米国 401(k)プランの現状からは、自助努力を原則としつつも、自動加入、拠出額の自動引き上げなどの仕掛けを講ずることで、より多くの加入者が十分な老後のための資産形成に取り組めるように工夫していることが窺われる。これらのアプローチは、日本の確定拠出年金制度の役割を高めていく上でも参考になるだろう。

I. はじめに

フィデリティ・インベストメンツ（以下、フィデリティ）は、米国投資信託運用会社の大手であり、かつ、401(k)プラン（確定拠出型企業年金）の運営管理サービス業者としても米国最大手である。2012年9月末時点で、同社は20,200社の企業の1,200万口座に対して401(k)プラン運営管理サービスを提供している。

図表 1 加入者一人当たりの平均口座残高



(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

足許では、フィデリティの 401(k)プランの加入者一人当たりの平均口座残高（以下、加入者当たり平均残高）が堅調に推移している。加入者当たり平均残高は、2011年3月末に当時の過去最高である 74,900 ドルを記録したが、2012年の第3四半期に 75,900 ドルに達し、2011年の記録を塗り替えた（図表 1）¹。2012年第3四半期の 75,900 ドルは、前年比では 18%の増加、前期比では 4.2%の増加であった。

II. 記録更新の背景

加入者当たり平均残高が過去最大となった背景には 3 つの要因があげられる。1 つ目は従業員一人当たりの拠出額が増加したこと、2 つ目は従業員一人当たりの雇用主拠出が増加したこと、3 つ目はマーケット要因、である。

1. 従業員一人当たり拠出額の増加

従業員一人当たりの拠出額の平均金額は、2007年末の 5,500 ドルから 2012年第3四半期には 5,900 ドルと、約 5 年間で 7.3%の上昇をしている。この背景には、フィデリティが行ったマーケティングが奏功したこと、拠出額自動引き上げプラン（annual increase program）による効果、の 2 つの要因が考えられる。

1) マーケティング

フィデリティは、401(k)プラン加入者の興味を引くために、従業員への情報提供を重視したマーケティング活動に注力してきた。具体的には、企業へ直接訪問しセミナー（訪問セミナー）を開催する、また、オンラインウェブでもセミナーを開催している。更に、現

¹ “Fidelity Reports Highest-Ever Average 401(k) Balance” *Fidelity Press Release*, 11/08/2012 による。

役世代が、退職資産形成を行うための教育的なコンテンツや口座管理情報を統合的に閲覧できるオンライン・ポータル「ネット・ベネフィッツ」なども提供している。こうしたマーケティング活動の結果、2011年時点の訪問セミナー及びオンラインウェブ・セミナーの参加者は、それぞれ対前年比で20%強、45%以上増加した。また、ネット・ベネフィッツへアクセスした参加者は全体の3分の2を超えた。フィデリティは、こうした的確なマーケティングによって、401(k)プラン加入者の興味・関心を高め、加入者の拠出額の引き上げと平均残高の上昇を実現させている。

2) 拠出額自動引き上げプラン (annual increase program)

拠出額自動引き上げプランとは、給与天引きされる拠出額が毎年約1%ずつ上昇していくプランである。フィデリティでは、401(k)プランを従業員に提供している雇用主の約76% (2012年5月時点) が拠出額自動引き上げプランを採用している²。

2012年の第1四半期で拠出額を引き上げた加入者は全体の約10%、拠出額を引き下げた加入者は全体の4%だった。これに対して、拠出額自動引き上げプランの加入者に限ってみれば、16%が拠出額を引き上げていた。雇用主が拠出額自動引き上げプランに加入すると、自動的に拠出額が増加してだけでなく、比較的多くの加入者が拠出額を自動引き上げ分以上に増額させる傾向がある。フィデリティでは、拠出額自動引き上げプランを普及させることで、加入者当たり平均残高の増加に繋げているのである。

2. 一人当たり雇用主拠出の増額

従業員一人当たり雇用主拠出の平均金額は、2007年の年間2,880ドルから2012年第3四半期には年間3,420ドルと、5年間で約19%上昇している。フィデリティがサービス提供する401(k)の場合、一人当たり雇用主拠出が増額している背景として、雇用主が従業員に対する手当を拡大していることが考えられる。実際、フィデリティがサービス提供するプランのみならず、雇用主の平均拠出率を2010年と2011年で比較すると、3.7%から4.1%へ上昇している³。この背景については必ずしも明らかではないものの、金融危機時の雇用主による拠出減額の反動が寄与している可能性がある⁴。

401(k)市場では、2007年以降の金融危機時に、業績悪化を理由に一部の雇用主が拠出額を引き下げる動きがあったとされる。危機後数年経ち、企業業績が回復するにつれ、減額していた雇用主が拠出額を金融危機前の水準に戻す動きが出てきているのである。拠出額を危機前の水準まで戻す動きは足許でも継続しており、こうした動きが、フィデリティの提供する401(k)プランにおいても、雇用主拠出の平均金額を押し上げている可能性があると推察される。

² “Fidelity Investments Reports its average 401(k) balance rose to \$74,600 at the end of the first quarter, up 8% from the end of the fourth quarter 2011.” Plan Advisor, 5/01/2012 を参照。

³ “PSCA survey: Average 401(k) match hit 4.1% in 2011” Pension & Investments, 10/11/2012 を参照。

⁴ “Fidelity: 401(k) average balance grows 4 pct in 3Q” U.S. News & World Report, 11/08/2012 を参照。

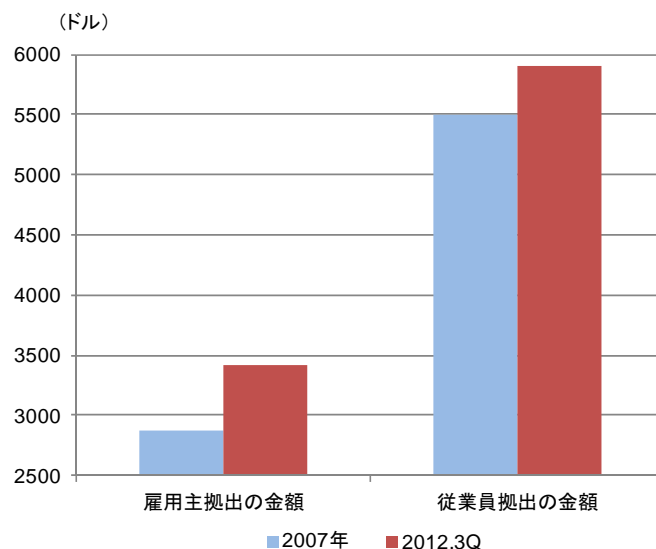
3. マーケット要因

加入者当たり平均残高は市場価格の影響を受ける。図表 1 に示した通り、加入者当たり平均残高は、2011 年末の 69,100 ドルから 2012 年第 1 四半期末には 74,600 ドル（増加額は 5,500 ドル）となっている。この増加分のうち 80%は市場の値上がりが必要だと言われており、実際にこの期間の S&P500 は約 10%強の値上がりをしている。なお、9 月末の S&P 指数は過去 4 年の最高値圏にある。従って、9 月末の加入者当たり平均残高が過去最高を記録した背景として、株価上昇が相当程度影響していると考えられる。

しかし、加入者当たり平均残高の上昇において、マーケット要因が常に最大の要因になってきたわけではない。フィデリティの場合には、2000 年以降の 401(k)プラン全体の残高の上昇のうちマーケット上昇による部分は、3 分の 1 であった⁵。2012 年第 3 四半期を例に見てみると、従業員拠出平均金額は 5,900 ドル、雇用主拠出の金額は 3,420 ドルとなっている（図表 2）。つまりは、双方を足した年間 9,320 ドルが、残高の純増に影響していることとなる。9,320 ドルは、75,900 ドルの平均口座残高の約 12%である。この、年間約 12%の積み重ねを 2000 年以降続けてきたため、今日の平均口座残高となっているといわれている。

以上を総括すると、フィデリティの加入者当たり平均残高は、市場要因が時期によって上下双方向に影響するなかで、的確なマーケティングや拠出額自動増額プランの加入促進によって従業員一人当たり拠出額が増加したこと、また、金融危機時の拠出減額を修正する動きも含めて、雇用主が従業員への手当を拡大する動きを継続させてきたことを背景に、増加基調を歩んできたといえる。

図表 2 フィデリティの、一人当たりの、雇用主拠出と従業員拠出の金額



(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

⁵ “Fidelity: 401(k) average balance grows 4 pct in 3Q” U.S. News & World Report, 11/08/2012 を参照。

Ⅲ. 「自動化」の工夫でさらなる拡大が期待される今後の 401(k)資産

米国の高齢者団体である AARP が行った調査によると⁶、リタイアメント・プランの開示情報に関して、「紙と電子媒体のいずれか一つしか選べないのであれば、紙を選択する」と答えた人は 75% 存在した。電子メールアドレス保有者に限っても「リタイアメント・プランは紙で読みたい」と答えた人は 70%、「リタイアメント・プランの記録は電子媒体よりも紙で残したい」と答えた人は 73% 存在した。

オンラインでの情報開示は、加入者の興味・関心を引き付けるためにも 401(k)業界の将来にとって重要である。フィデリティでもオンラインのマーケティングに力を入れてきた結果、従業員拠出額が増加してきたと考えられる。しかし、この調査結果を踏まえると、オンラインでの情報配信だけでは、顧客満足度を高めることはできないとも考えられる。今後の 401(k)業界の更なる発展のためには、オンラインでのサービスは常時提供しながらも、顧客によってはオンライン以外の情報配信を行っていく必要性を感じる。顧客満足度を高めるために、顧客それぞれに沿った形の運用プランを提供するのと同様に、顧客それぞれに沿った形の情報開示も有効であろう。

また、上記とは別の、401(k)プラン新規加入者の拠出率に関する調査によると、自動加入によって参加した新規加入者の拠出率が、自動加入を行っていない新規加入者の拠出率を下回っていることが判明した。

例えば、2012 年第 3 四半期のフィデリティの場合では、自動加入によって参加した新規加入者の給与からの平均拠出額は 3.7% であったのに対して、自動加入を行っていない新規加入者の給与からの平均拠出額は 8.4% であった⁷。さらに、2011 年度の AON Hewitt 社の調査でも、自動加入によって参加した新規加入者の給与からの平均拠出額は 6.9% であったのに対して、自動加入を行っていない新規加入者の給与からの平均拠出額は 7.7% であった⁸。米国の雇用主の約 50% は、自動加入措置による加入者の初年度のデフォルト拠出率を 3% としている⁹。つまり、多くの雇用主は、401(k)プランへの自動加入時のデフォルト拠出率を、低すぎる水準で設定しているのである。

フィデリティは、これに対して初年度のデフォルト拠出率を 6% に引き上げ、さらに拠出額自動引き上げプランを採用することを奨励している。また、フィデリティの場合、退職後の安定した生活には、給与の 10%~15% を 401(k)プランへの拠出に充てるべきだと奨励している。足許では、この初年度のデフォルト拠出率が米国の運営管理サービス企業の努力によって上昇してきている。プラン・スポンサー・カウンシル・オブ・アメリカ (PSCA) の 2011 年度の調査結果によると、初年度のデフォルト拠出率が 3% 以上だった企業は、2010

⁶ “Americans Want Retirement Plan Disclosures On Paper” *Advisor One*, 11/16/2012 を参照。401(k) 参加者やその他の年金に加入している 25 歳以上の 1,000 人を対象とした「リタイアメント・プランの開示情報」に関する調査。

⁷ “Fidelity Reports Highest-Ever Average 401(k) Balance” *Fidelity Press Release*, 11/08/2012 を参照。

⁸ “Impact Of Automatic Enrollment On Defined Contribution Plans, Lessons from The Private Sector” *National Association Of Government Defined Contribution Administrators Inc*, Winter 2011 を参照。

⁹ “2012 Hot Topics in Retirement” AON Hewitt を参照。

年度が 25.8%だったのに対して、2011 年度は 32.2%に増加している¹⁰。このように、新規加入者のデフォルト拠出率が今後も上昇していくのであれば、401(k)業界の残高も更に伸びて行くのではないかと期待される。

本稿で紹介した米国 401(k)プランの現状からは、自助努力を原則としつつも、自動加入、拠出額の自動引き上げといった仕掛けを講ずることで、より多くの加入者が十分な老後のための資産形成に取り組めるようにしていることが窺われる。これらの工夫やアプローチは、日本でも参考にする余地があるだろう。

¹⁰ “PSCA survey: Average 401(k) match hit 4.1% in 2011” *Pension & Investments*, 10/11/2012 を参照。