

確定拠出年金（DC）制度改革の新局面 ー実績・課題と 2040 年代に向けた展望ー

野村 亜紀子

■ 要 約 ■

1. 確定拠出年金（DC）は 2001 年の導入以降、度重なる制度改革を行ってきた。直近では、2024 年 12 月の「令和 7 年度税制改正の大綱」に、実現すれば 10 年ぶりとなる拠出限度額の引き上げが盛り込まれた。遡れば、2016 年の改正 DC 法による iDeCo（個人型 DC）加入対象拡大や、指定運用方法の導入などが挙げられる。
2. DC の加入者数は着実に増加し、2024 年 3 月時点で 1,100 万人を超え、確定給付型年金（DB）を上回った。同時点の資産残高は 29 兆円だった。加入者による運用指図は、当初は預貯金及び保険商品が 6 割を占めたが、徐々に投資信託比率が上昇し、2024 年 3 月時点で約 7 割に達している。
3. もっとも、現役世代に占める DC 加入者の割合は 2 割に満たない。個人金融資産に占める DC 資産の割合も僅か 1.3%で、投信比率の上昇基調も定着するのか注視する必要がある。日本は 2040 年代に 65 歳以上人口が最大になり、それ以降も人口に占める割合は上昇し続ける。超高齢社会に突入するまでの今後 20 年間、自助努力の資産形成を最大限支援する体制整備が極めて重要であり、DC 制度改革はその鍵を握る。
4. 最終的には、DC 制度の拡充を通じて、老後生活を不安なく過ごせる高齢者を、可能な限り大勢生み出すことが目標となる。将来不安の払拭が消費拡大に繋がれば、税収増や経済成長にも寄与し得る。私的年金が、個人のファイナンス・ウェルネス向上、そして社会・経済の安定に貢献する存在になることを目指したい。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・野村亜紀子「2024 年度に本格化する確定拠出年金制度改革の議論」『野村資本市場クォーターリー』2024 年夏号。
- ・野村亜紀子「改正確定拠出年金法の成立ー資産形成制度の新時代到来の可能性ー」『野村資本市場クォーターリー』2016 年夏号。

I 新たな局面を迎える確定拠出年金（DC）制度改革

確定拠出年金（DC）は2001年の導入以降、着実に普及を遂げてきた。加入者数は2024年3月時点で、企業型DCとiDeCo（個人型DC）の合計で1,100万人を超え、伝統的な企業年金である確定給付型（DB）を上回った。

制度改革も繰り返し実施されている。直近では、「令和7年度税制改正の大綱」（2024年12月27日閣議決定）に、拠出限度額の見直しが盛り込まれた。実現すれば、10年ぶりの拠出限度額引き上げに加え、後述する通り既存制度に内在する不公平を解消する内容となっている¹。

DC資産の運用面でも変化が起きている。DCは加入者毎に個人勘定が設定され、加入者自身が運用指図を行う点が大きな特徴である。制度開始当初は資産の6割が低リスク・低リターンの元本確保型商品（預貯金及び保険商品）という状況だったが、足下では投資信託比率が上昇し、若年世代を中心に分散投資の実践が進んでいる。

端的に言えば、既存の枠組みの中で見る限りDC制度改革は一定の成果をあげており、より革新的な取り組みに着手可能な、新たな局面を迎えつつあるように思われる。超高齢社会に突入する今後20年間、自助努力の資産形成を最大限支援する態勢整備が極めて重要であり、DC制度改革はその鍵を握る。

本稿では、DC制度の実績と課題を概観した上で、2040年代に向けて求められる制度改革について展望したい。

II 企業年金改革の一環で導入されたDC制度とその課題

DCは1990年代後半の企業年金改革の議論を経て、2001年6月のDC法制定により導入された。それ以前は、日本の企業年金は確定給付型年金（DB）のみだったが、バブル崩壊後の深刻な景気低迷、厳しい運用環境などを背景に、企業にとってのDB提供の負担が顕在化した。DB以外の企業年金の選択肢が求められ、企業型DCの導入に至った。

DC制度の概要（2024年12月時点）は図表1の通りだが、企業年金改革の一環で導入されたという経緯は、DCの要件や制度設計に様々な形で影響を及ぼした。例えば、企業型DCは企業年金である以上、拠出は専ら企業が行うべきものということで、DCの導入当初、加入者拠出は不可とされた。しかし、自助努力の拡充の観点から加入者拠出解禁の要望は強く、2011年の制度改正により、①企業拠出との合計で法令上の上限の範囲内、かつ、②企業拠出以下という要件の下で、加入者拠出（マッチング拠出）が容認されることになった。2つ目の要件は、引き続き企業が主たる拠出者であるべきだという拘りの表れだったが、結果的に、企業拠出が少額の加入者は自身の拠出も少額に抑えられ、自助努力の機会が制約されることに繋がった。

¹ 野村亜紀子「確定拠出年金（DC）の拠出限度額7,000円引き上げの意義」『野村資本市場クォーターリー』2025年冬号を参照。

図表 1 DC 制度の概要

	企業型 DC	iDeCo
目的	高齢期における所得確保に係る自主的な努力を支援し、公的年金と相まって生活の安定・福祉の向上に寄与すること	
対象者	厚生年金の被保険者で、企業の DC 規約で定める対象者	公的年金の被保険者。加入者拠出を行う企業型 DC 加入者を除く
税制措置	拠出時：非課税、運用時：非課税（特別法人税凍結中のため）、給付時：課税（公的年金等控除、退職金税制の適用あり）	
拠出限度額（月額）	・ 企業型 DC のみ：5.5 万円 ・ 企業型 DC・DB：5.5 万円から DB 掛金相当額を引いた額	・ 第 1 号被保険者：6.8 万円 ・ 第 2 号被保険者（企業年金有り）：5.5 万円から企業年金拠出額を引いた額と、2 万円の小さい方 ・ 第 2 号被保険者（企業年金無し）：2.3 万円 ・ 第 3 号被保険者：2.3 万円（所得控除無し）
運用商品	投資信託、保険商品、預貯金等。運営管理機関が商品選定・提示、情報提供を行う	
運用指図	投資教育を受け、加入者が運用指図	
給付	原則 60 歳以降に受給可能。年金受け取り、一時金受け取り、組み合わせが可能	
関係機関	運用関連運営管理機関、記録関連運営管理機関、資産管理機関 等	国民年金基金連合会、受付金融機関、運用関連運営管理機関、記録関連運営管理機関、事務委託先金融機関 等

（注） 1. 2024 年 12 月時点の内容。
2. 第 1 号被保険者は自営業者等。第 2 号被保険者は民間従業員、公務員等。第 3 号被保険者は、第 2 号被保険者の所得のない配偶者。
（出所）厚生労働省より野村資本市場研究所作成

また、DC は年金給付の保証機能を伴わず、要すれば「年金目的ということで税制優遇の付与された、個人の資産形成口座」である。このことは、DC の税制措置の議論に当たり、「通常の貯蓄と何が違うのか」という指摘に繋がった。1980 年代後半にマル優（少額貯蓄非課税制度）の原則廃止に舵を切って以降、個人の貯蓄に対する税制優遇付与は厳しく制約され、DC は貯蓄ではなく年金である旨を強固に主張する必要があった。結果的に、60 歳未満の中途引き出しは厳格に規制され、現在に至る²。

DC の資産運用を巡る制度においても、DB から DC への移行という経緯が反映された。DB では企業が運用リスクを負うのに対し、DC では加入者が負う。この点が強く意識され、企業は、加入者が一定の知識と理解に基づき運用商品を選択できるよう、投資教育を提供することが義務付けられた（努力義務）。しばしば、運営管理機関等の外部の専門家が、様々な加入者向けサービスの一環で投資教育を提供している³。

同時に、投資の選択肢として元本確保型商品を含めることが、法令により義務付けられた。具体的には預貯金または保険商品である。多くの個人が投資に不慣れな実情を踏まえ

² 同じ私的年金でありながら、離転職時に脱退一時金が認められる DB との大きな違いである。

³ 運営管理機関は、運用商品の選定・提示・情報提供を実施する主体として DC 法に規定されている。銀行、保険会社、証券会社などが運営管理業務を手掛けている。

た配慮だったとも解釈できるが、結果的に DC 資産における元本確保型比率が高い状態に陥り、後述するように、加入者への分散投資の浸透に多大な労力が費やされることとなった。

企業年金改革の主眼は企業型 DC だったが、iDeCo も併せて導入された。職場に年金制度のない個人との公平性確保が主目的であり、iDeCo は企業年金のない民間従業員及び第 1 号被保険者（自営業者等）のみが加入対象とされた。

iDeCo はまた、離転職により企業型 DC を脱退した人の資産の受け皿機能も伴った。個人は転職先に企業型 DC があればそこへ、なければ iDeCo に資産移換し、年金資産としての税制措置を継続することができる。いわゆる年金ポータビリティで、DC 制度の長所の一つである。ただ、上記の通り iDeCo の加入対象が制約されたため、例えば転職先に DB があつたり、離職後専業主婦になったりすると、iDeCo への拠出を停止せねばならず、資産が塩漬け状態になるという問題が発生した。

III 政策アプローチの変化：「自助努力の機会均等」の追求と行動経済学の応用

主要な DC 制度改革を図表 2 に記載したが、2016 年の改正 DC 法は、DC 制度導入以降、現在に至るまで最も本格的な制度改革だった。後から振り返ると、この前後から、私的年金を通じた資産形成支援の政策アプローチに変化が生じたように思われる。一つが、職域という集団単位の考え方から離れ、個人単位で「自助努力の機会均等」を目指す方向へのシフトである。もう一つが、加入者の運用指図において、全員が合理的な投資家にはなれないことを認識し、行動経済学の知見を取り入れはじめたことである。

1. iDeCo の加入対象拡大

2016 年改正 DC 法により、2017 年 1 月以降、iDeCo は、ほぼ全ての現役世代が利用可能な制度に刷新された⁴。それまで加入対象外だった企業年金加入者（DB、企業型 DC）、公務員、第 3 号被保険者（いわゆる専業主婦・主夫）も含めて加入対象となった。職域年金の有用性・重要性は引き続き変わらないが、労使自治の下で、提供の有無や内容は様々である。iDeCo の加入対象拡大により、多くの個人が追加的な自助努力の機会を得られるようになった。また、離転職後の状況に関わらず iDeCo への拠出の継続が可能になり、上述の資産塩漬け問題が解消され、年金ポータビリティが改善した。

年齢面の加入対象拡大も行われた。従来、60 歳だった加入可能年齢の上限が、企業型 DC は 70 歳、iDeCo は 65 歳に引き上げられ、公的年金の被保険者であれば加入を継続できるようになっている⁵。少子高齢化の下で高齢者の労働参加が重視されており、実際、

⁴ マッチング拠出を行っている企業型 DC 加入者は、iDeCo に加入できない。

⁵ 企業型 DC は 2011 年の制度改革で 65 歳、2020 年の制度改革で 70 歳に引き上げられ、iDeCo は 2020 年の制度改革で 65 歳に引き上げられた。なお、受給開始可能年齢は、従来通り原則 60 歳のまま据え置かれている。

図表 2 主要な DC 制度改革

時期	概要
2001 年	確定拠出年金法の成立(6 月)。同年 10 月に企業型 DC、2002 年 1 月に iDeCo が開始
2004 年	拠出限度額の一部引き上げ ・ 企業型 DC のみ: 43.2 万円→55.2 万円 ・ 企業型 DC・DB 併用: 21.6 万円→27.6 万円 ・ iDeCo: 18 万円→21.6 万円
2010 年	拠出限度額の一部引き上げ ・ 企業型 DC のみ: 55.2 万円→61.2 万円 ・ 企業型 DC・DB 併用: 27.6 万円→30.6 万円 ・ iDeCo: 21.6 万円→27.6 万円
2011 年	年金確保支援法の成立 ・ 企業型 DC への加入者拠出(マッチング拠出)の導入 ・ 企業型 DC の加入可能年齢の引き上げ(60 歳→65 歳) ・ 脱退一時金支給要件の一部緩和 ・ 継続投資教育提供の義務付けの明確化
2014 年	拠出限度額の引き上げ ・ 企業型 DC のみ: 61.2 万円→66 万円 ・ 企業型 DC・DB 併用: 30.6 万円→33 万円
2016 年	改正確定拠出年金法の成立 ・ iDeCo の加入対象拡大 ・ 中小企業向け制度の導入(iDeCo+、簡易型 DC 制度) ・ 拠出の年単位化の導入 ・ 運用指図に関する制度改正(継続投資教育提供の努力義務化、元本確保型商品の提示義務の廃止、運用商品数の上限の導入、運用商品除外の規制緩和、指定運用方法の導入) ・ 事業主による運営管理機関評価(少なくとも 5 年毎)の導入 ・ 営業職員による兼務規制の緩和
2020 年	拠出限度額の有効活用・加入可能期間の拡大等の制度改革 ・ 企業型 DC・iDeCo の加入可能年齢の上限引き上げ ・ 受給開始時期の選択肢の拡大(70 歳から 75 歳へ引き上げ) ・ 脱退一時金の受給要件の見直し ・ iDeCo+、簡易型 DC の対象企業拡大 ・ 企業型 DC 加入者の iDeCo 加入の要件緩和(企業型 DC 規約改正、事業主掛金の引き下げが不要に) ・ 企業型 DC、iDeCo の拠出限度額に、DB の掛金相当額を反映する制度の導入

(注) 基本的に法令改正等の時期を表示しており、事項毎に施行日が設定されている。

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

就労を継続する 60 代が増加していることに対応した改正だった。さらに、2024 年 12 月の「令和 7 年度税制改正の大綱」では iDeCo の加入可能年齢を 70 歳まで引き上げることが盛り込まれている(図表 3)。DC への加入資格が制度開始当初から公的年金被保険者資格と紐付けて設定されたことを踏まえると、意義深い制度変更と言える。

図表 3 「令和 7 年度税制改正の大綱」の DC 関連事項

iDeCo の拠出限度額の引上げ	・ 第 1 号被保険者: 月額 <u>7.5 万円</u> (現行: 月額 <u>6.8 万円</u>) ・ 企業年金加入者: 月額 <u>6.2 万円</u> から DB 掛金相当額及び企業型 DC 掛け金額を控除した額 (現行: <u>2.0 万円</u>) ・ 企業年金未加入者 (第 1 号被保険者及び第 3 号被保険者を除く): 月額 <u>6.2 万円</u> (現行: 月額 <u>2.3 万円</u>)
企業型 DC の拠出限度額の引上げ	・ DB に加入していない者: 月額 <u>6.2 万円</u> (現行: 月額 <u>5.5 万円</u>) ・ DB 加入者: 月額 <u>6.2 万円</u> (現行: 月額 <u>5.5 万円</u>) から DB 掛金相当額を控除した額
企業型 DC のマッチング拠出の制約撤廃	・ 加入者掛金額は事業主掛金額を超えることができないとする要件の廃止
iDeCo の加入可能年齢の引上げ	・ 60 歳以上 70 歳未満で、現行 iDeCo に加入できない個人を iDeCo の加入対象とする。拠出限度額は月額 <u>6.2 万円</u>

(出所) 「令和 7 年度税制改正の大綱」 (2024 年 12 月 27 日閣議決定) より野村資本市場研究所作成

2. 個人から見た私的年金税制の機会均等

2016 年改正 DC 法による iDeCo の加入対象拡大を受けて、2020 年の改正では、拠出限度額をめぐる制度整備が行われた。

元々、企業型 DC と iDeCo の拠出限度額は、相互の関連性なく設定されていた。端的に言えば、企業型 DC は、年金給付が現役世代の所得の何割に相当するかを示す「所得代替率」の考え方が適用されたのに対し⁶、iDeCo は「企業年金への掛金拠出の実態」に基づき設定された。

2020 年の改正では、「拠出限度額から企業年金拠出を控除した残りが iDeCo の拠出枠」という考え方に方向転換がなされた。移行期を経て、同改正による税制の最終形は 2024 年 12 月から適用されている。図表 1 の通り、企業年金のある個人が iDeCo に拠出する場合、「月額 5.5 万円から企業年金拠出を控除した残額と、2 万円の小さい方」が iDeCo への拠出可能額となっている。2 万円の上限があるため分かりづらいが⁷、企業型 DC と iDeCo の限度額を統合的に管理する考え方が見て取れる。

しかしながら、2020 年改正には、大きな積み残しがあった。企業型 DC のみに加入する個人の限度額が月額 5.5 万円であるのに対し、iDeCo のみに加入の個人は 2.3 万円という差異である。直接の原因は、上記の通り拠出限度額の考え方に一貫性が無かったことにあるが、企業年金に恵まれない個人から見ると、公平性に欠ける状態が続いていた。2024 年 12 月の「令和 7 年度税制の大綱」には、企業年金のない従業員の iDeCo への拠出限度額を引き上げ、企業型 DC のみの個人と同一にすることが盛り込まれた (図表 3)。また、企業年金と iDeCo 併用者の 2 万円上限の撤廃、マッチング拠出の企業拠出以下要件の撤廃も盛り込まれた。これにより「一律の上限額から企業年金拠出を控除した残額が個人の拠出可能額」に統一されることとなる。

⁶ 企業型 DC の拠出限度額は、「公的年金と合わせて、退職前給与の 6 割相当の給付に必要な拠出額」を一定の前提の下で計算し、設定された。1990 年代に主たる企業年金だった厚生年金基金の、公的年金に対する「望ましい上乗せ水準」の考え方が援用された。

⁷ 2 万円という金額は、マッチング拠出の実態に基づき設定された。

税制改正大綱には、10 年ぶりとなる拠出限度額引き上げ（7,000 円）も盛り込まれた。これらの内容が実現した場合、個人や企業に対し、新しい税制を分かりやすく提示することが極めて重要となる。分かりづらい制度は利用されない可能性が高い。個人が iDeCo への拠出可能額を簡便に把握できるよう、支援提供の充実が求められる。

3. DC 運用への行動経済学の応用

2016 年改正 DC 法では、DC の資産運用についても意義深い制度改革が盛り込まれた。

まず、前述の元本確保型提示義務が廃止された。実際には、元本確保型は引き続き選択肢として提供されているが、制度上、いわば特別扱いだった位置づけが改められた。

また、「個人は選択肢が多すぎると選べない」という考え方の下、提示可能な運用商品を 35 本までとする上限規制が導入された。法令で数値規制するという方法が適当だったのかは疑問が残るが、行動経済学の知見を活かそうとする改正だった⁸。

さらに、指定運用方法の制度が導入された。一定の手続きの下で、運用指図をしない加入者（未指図者）の掛金が指定運用方法に入れられた場合、加入者自身が運用指図したものと見なされる。DC 制度導入当初は、投資教育で知識装備した加入者が、合理的な年金運用を実践することが期待されたが、現実には、元本確保型比率が高い、未指図者が出るといった課題が生じていた。指定運用方法は、未指図者への対応策として位置付けられた。

IV DC 制度の実績と課題：カバー率向上と運用支援強化が必要

1. DC 加入者数は増加するもののカバー率は低水準

前述の通り、DC の加入者数は、2001 年の制度導入以降着実に増加した（図表 4）。大企業が退職給付制度の見直しの過程で DC を導入したこともあり、多くが企業型 DC 加入者だが（2024 年 3 月時点で 830 万人）、iDeCo も 2017 年の加入対象拡大を契機に急増し、2024 年 10 月時点で 346 万人に達した（図表 5）。企業型 DC と iDeCo の単純合計で、2022 年 3 月に DB 加入者数を逆転しており、DB の縮小を一定程度相殺したと評価できる。

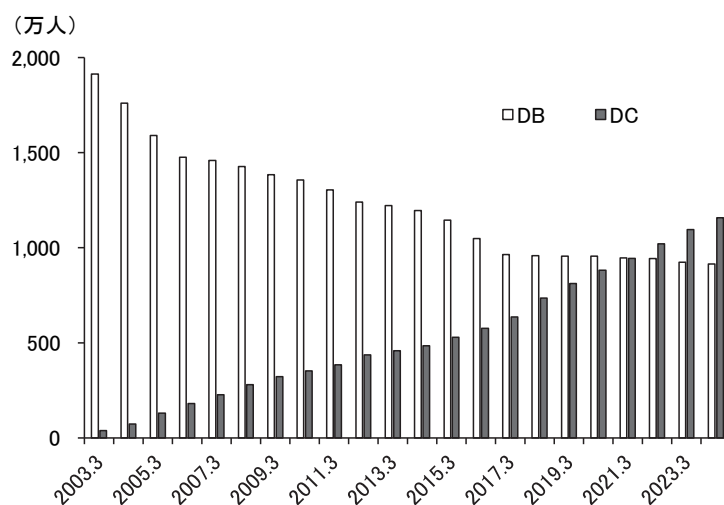
ただし、潜在的な加入対象者に占める割合（カバー率）は低い。企業型 DC 加入者の、厚生年金被保険者（民間従業員）4,211 万人に対するカバー率は、2024 年 3 月時点で 19.7%だった。iDeCo 加入者の公的年金被保険者 6,745 万人（2024 年 3 月）に対するカバー率は 5.1%に留まった⁹。

DC 加入者のさらなる拡大のためには、中小企業従業員が重要なポイントとなる。一般に、中小企業は大企業に比べて福利厚生制度にリソースを割くことが難しい。2023 年の

⁸ 同時に商品除外の手続き簡素化も行われた。

⁹ iDeCo 加入者の時点のズレは捨象している。厚生年金被保険者及び公的年金被保険者は、厚生労働省年金局「令和 5 年度 厚生年金・国民年金事業の概況」（2024 年 12 月）を参照。

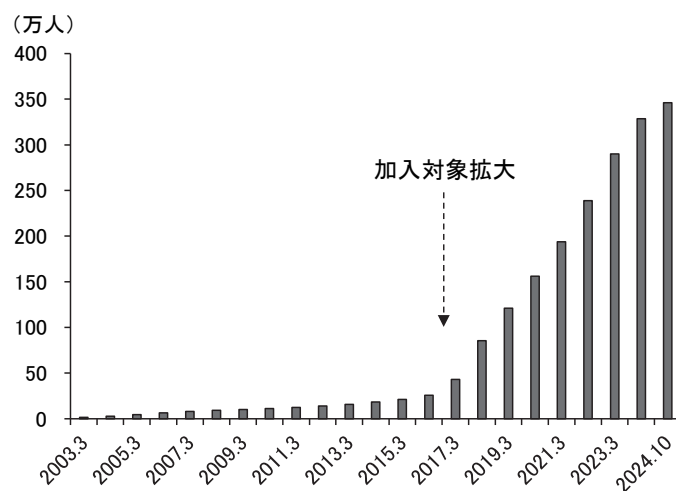
図表 4 私的年金加入者数の推移



(注) DCは企業型DCとiDeCoの単純合計。DBは確定給付企業年金、厚生年金基金、適格退職年金の単純合計。いずれも重複加入者の調整は行っていない。

(出所) 厚生労働省、国民年金基金連合会より野村資本市場研究所作成

図表 5 iDeCo 加入者の推移



(出所) 国民年金基金連合会より野村資本市場研究所作成

厚生労働省調査によれば、従業員数1,000人以上の企業では67%が企業年金を提供していたのに対し、100~299人では34%、30~99人では16%と企業規模による差異は大きかった¹⁰。2016年改正DC法では、従業員数100人以下（その後300人以下に引き上げ）の中小企業を対象に、従業員がiDeCoに加入した場合、企業が上乘せ拠出することができるiDeCo+（中小事業主掛金納付制度）が導入された。しかしながら、2024年10月時点で8,389事業所の実施と53,477人の利用に留まり、さらなる施策が必要とされている。

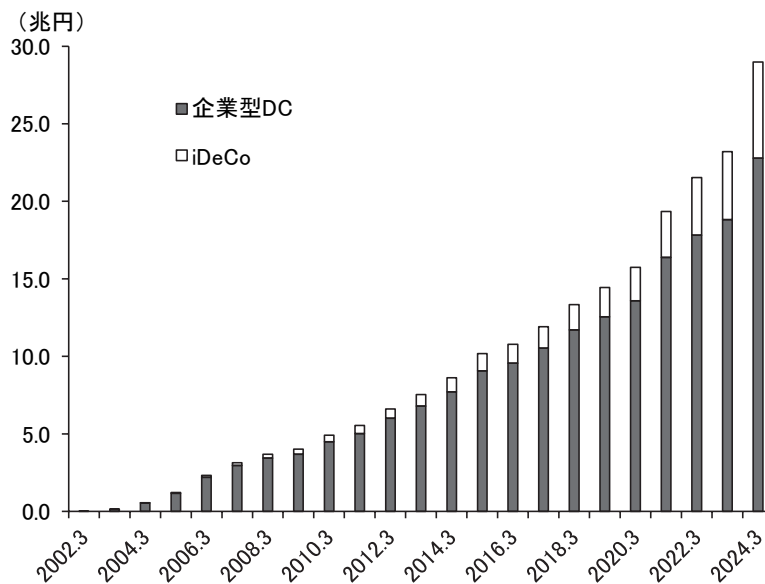
¹⁰ 厚生労働省「令和5年就労条件総合調査の概況」2023年10月31日を参照。

2. DC 資産も増加するが個人金融資産の1%超に留まる

DC 資産残高も制度導入後着実に増加し、2024 年 3 月時点で 29.0 兆円（企業型 DC が 22.8 兆円、iDeCo が 6.2 兆円）だった（図表 6）。掛金拠出と運用益に加えて、企業によっては、既存の退職給付制度の見直しの一環で DB から企業型 DC への資産移転が行われるケースもあり、DC 資産の増加に寄与した。

もっとも、29.0 兆円は日本の個人金融資産の規模からすると小さい。同時点の個人金融資産に占める割合は僅か1.3%だった。歴史の長いDBやその他の年金（公的年金を除く）を含めた私的年金全体でも 176.0 兆円で、個人金融資産に占める割合は 8.1%に留まった（2024 年 9 月時点）¹¹。例えば米国の私的年金を見ると、民間 DB、民間職域 DC、IRA（個人退職勘定、日本の iDeCo に相当）の合計で 29.6 兆ドルに達し、個人金融資産の 23.0%を占めている（2024 年 9 月時点）¹²。日本の私的年金は更なる拡大の余地が大きいと言える。

図表 6 DC 資産残高の推移



（出所）運営管理機関連絡協議会より野村資本市場研究所作成

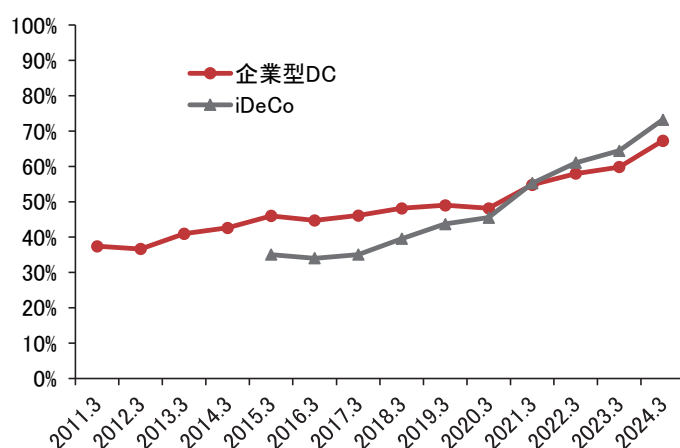
¹¹ 日本銀行「資金循環統計」より算出。

¹² Investment Company Institute, “Report: The US Retirement Market, Third Quarter 2024,”より算出。

3. DC 投信比率は上昇基調だが定着するかは要注視

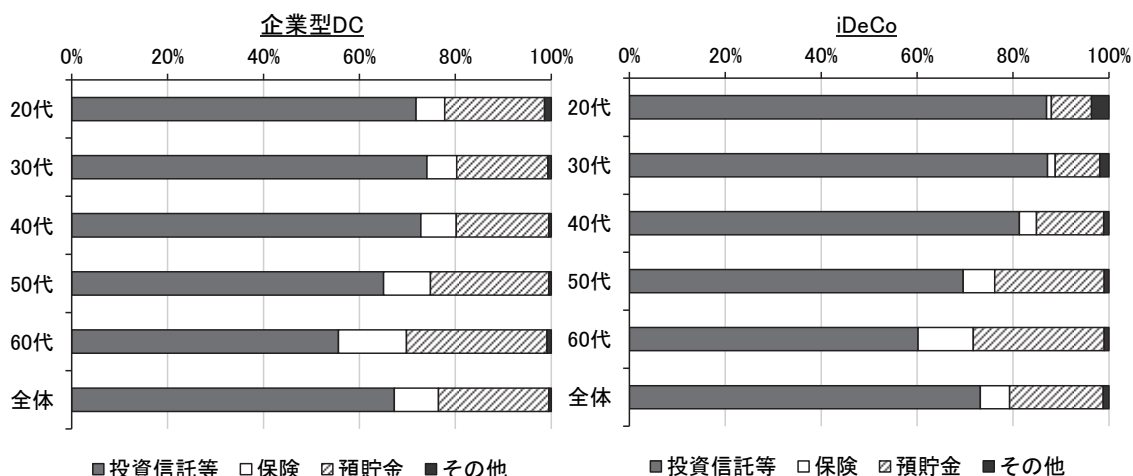
DC の資産運用をめぐる議論は、いかに加入者の長期分散投資を促進するか、具体的には投信比率を引き上げるかに集約されてきたと言える。図表 7 の通り、足下で DC の投信比率は急上昇している。2021 年 3 月に初めて投信比率 50%を超えて以降、2024 年 3 月時点で企業型 DC は 67.3%、より変化が顕著な iDeCo は 73.2%に達した。また、年代別に見ると、企業型 DC の 20～40 代の投信比率は 70%超、iDeCo では 20～30 代が 90%近くに達している（図表 8）。

図表 7 企業型 DC 及び iDeCo の投資信託比率の推移



(出所) 運営管理機関連絡協議会より野村資本市場研究所作成

図表 8 年代別の資産配分 (2024 年 3 月)



(注) その他は処理待機資金、未指図資産。

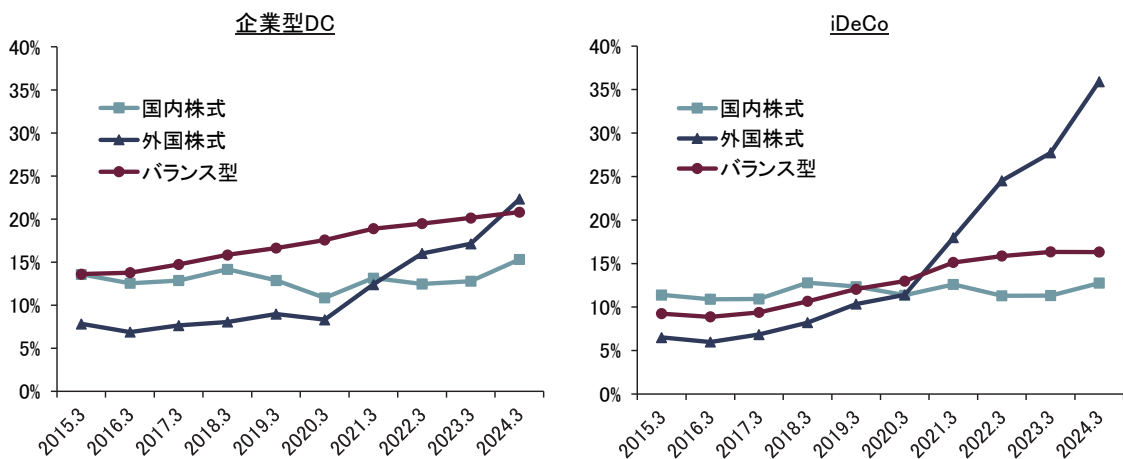
(出所) 運営管理機関連絡協議会より野村資本市場研究所作成

この変化は、長年にわたる投資教育等の加入者支援に加え、NISA の普及も含めた個人の資産形成をめぐる環境変化の影響も大きいと思われる。商品分類別の推移を見ると（図表 9）、企業型 DC ではバランス型投信比率が一貫して上昇してきたが、2021 年 3 月以降、外国株式投信が急増して逆転した。iDeCo の外国株式投信比率上昇はより一層顕著で、新 NISA などに関してしばしば指摘される外国株式投信人気と一致している¹³。

今後、投信比率の上昇基調が維持されるのであれば、「元本確保型から投信へ」という段階を越えて、例えば「自社の DC の中核的な運用にはバランス型投信とターゲット・デット・ファンドのどちらが適当か」、「DC ロ座内での外国株式投信への集中投資をどう考えるか」など、より踏み込んだ加入者支援の議論が可能になると思われる。

ただし、加入対象拡大以降に急増した iDeCo 加入者は、相対的に金融リテラシーの高い個人だったと推察される。iDeCo の投信比率の高まりが今後とも持続し定着するのかは注視する必要がある。退職給付制度における DC の位置付けは企業により異なるが、企業型 DC の投信比率についても同じことが言えよう。

図表 9 国内株式投信・外国株式投信・バランス型投信の比率の推移



（出所）運営管理機関連絡協議会より野村資本市場研究所作成

¹³ 新 NISA をめぐる動向については、大川隼人「個人金融資産動向：2024 年第 3 四半期－8 四半期ぶりに減少も、新 NISA が貯蓄から投資へのシフトを促進－」『野村資本市場クォーターリー』2025 年冬号を参照。

4. 多様な加入者を想定した更なる運用支援強化が必要¹⁴

DC 運用への関心が高くない加入者の支援策として、前述の通り指定運用方法が導入されている。しかしながら、企業年金連合会の調査（2022 年度決算）によれば、調査対象企業のうち指定運用方法を設定済みだったのは、39.1%に留まった¹⁵。また、設定済み企業のうち 65.1%が、元本確保型商品を指定運用方法として採用していた。

今後、一層多様性を増すであろう DC 加入者の運用を着実に支援していくためには、継続的な投資教育の取り組みに加えて、全ての DC 制度による指定運用方法の活用を目指すのが順当である。その際、指定運用方法を、行動経済学のデフォルト（初期設定）・ファンドとして位置付け直す必要がある。現在の指定運用方法は、あくまでも未指図者の支援策に留まり、長期分散投資の実践を後押しするという役割が明確化されていない。米国 401(k)プランにおいて、長期分散投資に適したデフォルト・ファンドとしてターゲット・デット・ファンドが主流になっているのとは、大きく異なる状況である。具体的な施策としては、指定運用方法を設定すること、及び投資信託を設定することを原則化し、そうしない場合は理由の説明・開示を求める「コンプライ・オア・エクスプレイン」方式が一案である。

同時に、自分で商品選択する加入者についても支援を強化するべく、専門家による投資アドバイスの制度整備が求められる。DC の投資教育は投資の基礎知識や年代別の運用に関するガイダンス等の提供に留まり、個別の運用商品への投資に関する具体的な助言は提供されない。加入者にとって身近な存在である運営管理機関も含め、専門家が適切なアドバイス提供を行えるよう、法令改正を進める必要がある。

V 2040 年代に向けて求められる制度改革

1. 高齢者数がピークを迎える 2040 年代

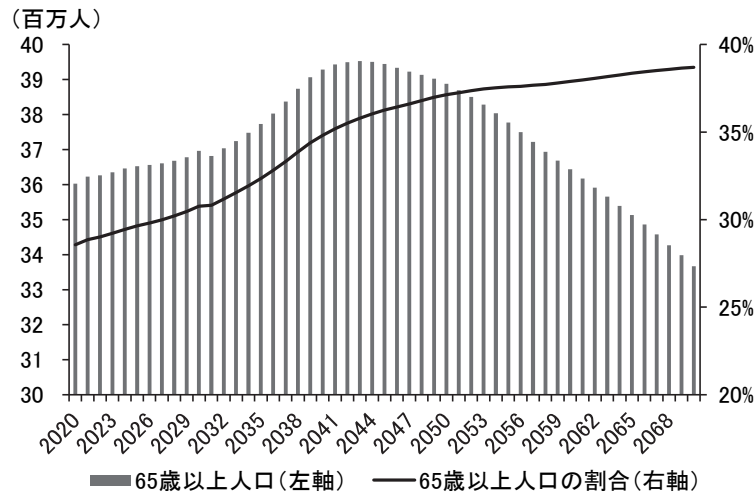
国立社会保障・人口問題研究所の将来推計によれば、日本は約 20 年後の 2043 年に 65 歳以上人口がピークを迎える。男女共に長寿化が進むこと、団塊ジュニア世代（1971～1974 年生まれ）が全員 65 歳以上になること等を背景に、2040 年代は、総人口が減少を続ける一方で、65 歳以上人口は減少しつつも 3,900 万人超を維持するという状況になる。また、65 歳以上が全人口に占める割合は、ペースは鈍化するが 2040 年代以降も上昇し続けると推計されている（図表 10）¹⁶。

¹⁴ 具体的な制度改革案については、野村亜紀子「2024 年度に本格化する確定拠出年金制度改革の議論」『野村資本市場クォーターリー』2024 年夏号を参照。

¹⁵ 企業年金連合会「2022（令和 4）年度決算 確定拠出年金実態調査結果（概要版）」2024 年 3 月 25 日。運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料（2024 年 3 月末）」によれば、2024 年 3 月時点で 3,173 規約（全体の 43.9%）が指定運用方法を設定していた。

¹⁶ 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（令和 5 年推計）結果の概要」より、出生中位・死亡中位の推計結果。

図表 10 将来推計人口における 65 歳以上人口



(注) 出生中位・死亡中位。

(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（令和 5 年推計）結果の概要」

第3次ベビーブーマーの「団塊サード世代」は登場せず、2040年代の高齢者は、若年世代への依存度を減らすべく、資産形成等を通じた老後の備えを厚くしておくことが求められる。その取り組みを支援するのが DC を含む私的年金であり、2040年代に向けて、必要な制度改革は全て実施済みにするという決意を持って取り組まねばならない。

2. 急がれる改革事項：キャッチアップ拠出導入と特別法人税撤廃

2024 年末時点の DC 制度を巡る課題は、「社会保障審議会企業年金・個人年金部会における議論の整理」（2024 年 12 月 27 日公表。以下、「議論の整理」）に幅広くまとめられている（図表 11）。指摘されているのはいずれも重要な論点だが、時間軸や難易度の異なるものが混在している感も否めない。

それらの中で、団塊ジュニア世代向け支援の強化という観点から、「キャッチアップ拠出」の導入は早急な対応を要するものと指摘したい。キャッチアップ拠出は一定以上の年齢層を対象に拠出限度額を上乗せする制度で、米国では 2001 年の税制改正により、50 歳以上を対象に導入されている。団塊ジュニア世代は既に 50 代であり、資産形成支援に残された時間は決して多くない。

また、運用期間中の課税である特別法人税は、1999 年以降凍結延長が繰り返され、現在の期限が 2026 年 3 月となっているが、今度こそ廃止すべきである。特別法人税は、拠出時非課税による利益分に課税するという考え方の下、積立金に対し課せられる。運用利回りがマイナスの年も徴税され、私的年金への税制優遇の否定と取られかねない税制である。完全に廃止し、私的年金の運用時非課税を確立する必要がある。

図表 11 「企業年金・個人年金部会における議論の整理」の DC 関連箇所

項目	概要
拠出・運用・給付の在り方 ● iDeCo の加入可能年齢の上限の引上げ ● iDeCo の受給開始可能年齢の引上げ ● 拠出限度額 ● 運用期間中の税制 ● 給付の在り方	・ 70 歳まで iDeCo への加入・継続拠出を認めるべき ・ 引き続き 75 歳として、引上げについて丁寧に議論するべき ・ iDeCo 及び企業型 DC の拠出限度額を、経済・社会情勢の変化を踏まえ見直すべき ・ 第 2 号被保険者の iDeCo 限度額について、企業年金のない場合や事業主掛金が少ない場合も、企業年金と合わせた共通の限度額まで拠出できるよう見直す ・ マッチング拠出の事業主拠出以下の制限を見直す必要 ・ 中長期的に、キャッチアップ拠出や生涯拠出限度額といった仕組みについても検討を深めるべき ・ 特別法人税をかける必要性があるのか検討を行うべき ・ 受取の現状、継続投資教育の状況、税制の議論を踏まえ、引き続き検討を行うべき
私的年金の普及・促進のための取組 ● 中小企業における私的年金の活用のための環境整備 ● 手続の簡素化等 ● 制度間の年金資産の移換（ポータビリティ）の拡充 ● 広報等による普及促進	・ iDeCo+ の存在を中小事業主に広く認識してもらうための普及促進、加入者増加に取り組むべき ・ 総合型 DC を制度上位置付け、実態把握を行い、ルール整備等を引き続き検討するべき ・ iDeCo の手続の簡素化・効率化に引き続き取り組むべき ・ 中小企業退職金共済、退職一時金も枠組みに入れたポータビリティ拡充について引き続き検討するべき ・ 金融経済教育推進機構（J-FLEC）等と連携し取り組むべき
DC 制度の環境整備 ● 加入者のための企業年金の運用の見える化 ● 拠出や給付の見える化 ● DC の運営管理機関、事業主、加入者本人の各段階における適切な運用の方法の選定 ● いわゆる選択制 DC ● 自動移換 ● DC の中途引き出し（脱退一時金）	・ 企業・加入者の適切な商品選択に繋がるよう、運営管理機関等の取組を促進するべき ・ 拠出・給付の見える化、iDeCo の拠出限度額の提供方法、年金ダッシュボードなどを踏まえ、引き続き検討を行うべき ・ 継続投資教育の充実について、引き続き運用の改善や好事例の収集・横展開を図る検討を行うべき。J-FLEC と連携し金融リテラシー向上を図るべき ・ 未指図対策は、まずは情報提供・継続投資教育等を通じた金融リテラシー向上を目指すべき。指定運用方法の設定については引き続き慎重に検討するべき ・ 拠出が社会保険料算定対象から外れ、公的年金給付額が下がること等の丁寧な説明が必要。引き続き対応について議論するべき ・ 事業主には移換手続き等の継続的な説明等、運営管理機関や国民年金基金連合会には周知方法の改善等を引き続き促すべき ・ 公的年金の脱退一時金見直しの状況を踏まえ、通算拠出期間を 5 年から 8 年に引き上げる等、見直すべき

（注） DC 関連箇所からの抜粋・要約。

（出所） 「社会保障審議会企業年金・個人年金部会における議論の整理」（2024 年 12 月 27 日）より野村資本市場研究所作成

3. 国民皆私的年金に向けて

中長期的に、2040 年代に向けて腰を据えて臨まなければならない最重要課題は、私的年金の普及促進であろう。「議論の整理」にも記載の通り、iDeCo+ の認知度向上や iDeCo の手続き簡素化の徹底に加えて、複数の事業所が集まって実施する「総合型 DC」が有望ならその拡充を模索し、どの制度であれ利用を促進するための取り組みが重要となる。

中小企業に既に普及しているという意味では、退職一時金を取り込むことも視野に入れてはどうか。退職一時金は、従業員数 1,000 人以上の企業で 66%、100～299 人の企業で 74%、30～99 人の企業で 65% が提供しており、企業年金と異なり、企業規模による差異が比較的小さい。退職一時金の iDeCo への資産移換を認め、年金ポータビリティを強化するといったことが考えられる。

私的年金を通じた自助努力が国民の基本動作として定着したら、より大胆な施策として、「自動加入制度」を検討することが考えられる。私的年金を通じた自助努力において一定の差異が出るのは自然なことだが、それが社会的に受け入れられるためには、出発点として、誰一人取り残さず制度利用の機会を提供することの重要性が増す。年金資産形成の余力があるのに加入を先延ばしして機会を逸失する人や、金融リテラシーが不十分なため分散投資を実践しない人をも包摂する制度改革が求められる。そのための強力な手段が、「個人が脱退を選択しなければ加入する」という自動加入制度である。

英国は、長年にわたる公的年金縮小の制度改革を背景に、私的年金の加入拡大を徹底するべく、2012 年から自動加入制度の適用を開始した。雇用主は、従業員を適格な年金制度に加入させることを義務付けられている。従業員自身が非加入を望めば脱退可能であり、強制加入ではなく自動加入だが、民間従業員のカバー率は 2012 年の 42% から 2019 年に 86% へと上昇し、その水準を維持して現在に至る¹⁷。勤務先に年金制度のない従業員の受け皿制度として Nest（National Employment Savings Trust）が設立されており、2024 年 3 月時点で 1,302 万人が加入している¹⁸。Nest のデフォルト・ファンドはターゲット・デフォルト・ファンドだが、加入者資産の 95.2% を同ファンドが占めており、年金運用が実践されている。

日本では、認知度の向上を前提に、iDeCo または iDeCo+ が自動加入先の候補となろう。仮に公的年金被保険者の 8 割が脱退せずに加入し続ければ、約 5,400 万人である。大胆な施策であり様々な課題はあるが、2040 年代に向けて、日本においても「国民皆私的年金」を目指すことが重要である。

¹⁷ Department for Work and Pensions, “Official Statistics on workplace pension participation and saving trends of eligible employees: 2009-2023,” July 31, 2024.

¹⁸ Nest, “Nest, the National Employment Savings Trust, Scheme annual report and accounts 2023/24.”

4. 「制約の設定」ではなく「機会の提供」のための私的年金税制

個人のライフコースの多様化は、2040 年代に向けて一層進むと考えられる。人生のどのタイミングでどの程度の拠出が可能になるかも人それぞれである。DC への拠出機会の逸失を回避する観点からは、現在の年次の拠出限度額ではなく、現役時代を通じた「生涯拠出枠」による限度額管理の方が合理的となる。「令和 7 年度税制改正の大綱」の、月額 6.2 万円をベースにするなら年間 74.4 万円、20～70 歳の 50 年間で 3,720 万円の生涯拠出枠といったイメージである。これを最短 10 年で拠出可能にするなら、年間の上限が 372 万円となる。年間最大 360 万円、累計で 1,800 万円の上限を設定する新 NISA と同様なアプローチとも言える。

ただし、このような年金税制を導入する前提として、拠出限度額の考え方を「制約の設定」から「機会の提供」へと改める必要があるだろう。例えば、しばしば比較対象となる米国 401(k)プランは、2025 年の加入者拠出の上限が年間 2.35 万ドルに設定されている¹⁹。他方、2018 年データで、法令上の上限まで拠出した個人は 8.5%に留まった²⁰。米国では、限度額まで拠出できる人は少数と知りつつ高い金額を設定し、十分な資産形成の機会を提供していると理解できる。

また、拠出限度額の大胆な改革を実現するには、給付時課税が不可避の論点となろう。米国は給付時に通常の所得課税と最低引出義務があり²¹、高い拠出限度額が容認されるという側面もある。退職一時金の扱いにも関わるため、十分な移行措置も含めた慎重な議論が求められるが、議論の準備を始めておく必要があるだろう。なお、公的医療・介護保険の負担に金融資産を勘案することを検討するべきという主張があるが²²、自助努力の資産形成のディスインセンティブになる危険性を孕む点に十分留意する必要がある。この懸念の解消無くして、金融資産を勘案した負担増の議論を進めるのは適当でないと思われる。

5. 退職後も含めた合理的な資産運用の持続

資産形成期の運用支援体制については、前述の通り、指定運用方法の利用促進や投資アドバイスの制度整備により、一定程度確保可能となるだろう。その上で、2040 年代に向けて、退職後の資産管理にも目を向ける必要性が高まることを指摘したい。DC 制度の開始から 40 年を超え、若年期から DC に加入し続けて退職年齢を迎えるという世代が登場するからである。老後の所得確保の取り組みにおいて、公的年金への上乗せは主に DC という個人も出てくるかもしれない。

¹⁹ 雇用主・加入者合計の、2025 年の拠出上限は年間 7.0 万ドル。

²⁰ 給与所得の 100%を拠出した加入者も含む。Congressional Research Service, “Contributions to DC retirement plans,” June 11, 2024.

²¹ 73 歳を超えると DC 口座から毎年一定以上の金額の引き出しを義務付ける税制。金額は平均余命等に基づき決定される。DC 口座からの引き出し時点で通常の所得課税が行われる。

²² 例えば、財政制度等審議会「令和 7 年度予算の編成等に関する建議」2024 年 11 月 29 日。

制度的な支援策としては、例えば、高齢期の資産管理簡素化の観点から、iDeCo や NISA 口座への資産移換制度を整備し、退職資産の集約を可能にするといったことが考えられる。また、長寿化の進行、物価上昇や医療・介護支出の増加を想定し、退職後も一定の分散投資を継続することの合理性が増す。運用により資産寿命の延伸を図りつつ、適切な取り崩しペースを維持するのは、一般に資産形成以上に難しく、専門家による支援が求められる。公的年金のような終身給付保証は伴わなくても、意図せざる資産枯渇を回避することのニーズは大きいと思われる。金融サービス業者によるソリューション開発への期待も高まるだろう²³。

6. 老後生活に不安のない高齢者が大勢いる社会を目指す

最終的には、超高齢化の進む日本において、DC 制度の拡充を通じて、老後生活を不安なく過ごせる高齢者が、大勢いる社会を目指すことが重要である。私的年金の充実により将来不安が払拭されて個人消費が増加すれば、経済成長に寄与することとなる。結果的に消費税率が増えれば、それが所得再分配の原資にもなる。

私的年金が、個人のファイナンシャル・ウェルネス（金融面で順調・安心な状態）の向上、そして社会・経済の安定に貢献する存在になることを目指したい。

²³ 米国の DC プランでは、既に資産取り崩しや長寿リスク対応のソリューション開発競争が展開されている。野村亜紀子「成熟期に向かう米国職域 DC プランのイノベーション―資産取り崩しの不安をいかに解消するか―」『野村資本市場クォーターリー』2024 年秋号を参照。