

2021年度 りそな企業年金セミナー

【特別企画】

加入者の投資行動と運用利回りの関係

2022年3月

はじめに

- ◆ 2001年10月に確定拠出年金（DC）法が施行されてから20年が経ちました。積極的に運用して一定の成果を上げる加入者がいる一方、投資に対する理解が進まず、DC制度を活用できていない加入者もおり、お悩みの事業主様も多いことと存じます。
- ◆ 本セミナーでは、2021年12月末時点^{※1}で、DCに加入後10年以上経過^{※2}した企業型DC加入者53,149名^{※3}を対象に、資産配分と運用利回りの関係およびスイッチングと運用利回りの関係について分析しました。

※1 コロナショック直後の市場環境と比較するため、一部2020年3月末時点でDCに加入後10年以上経過した企業型DC加入者36,030名^{※4}を対象としたデータも使用しました。

※2 短期的な市場変動や特殊な事例の影響を除いて長期的な傾向を把握するため、加入後10年以上経過した加入者を集計対象としました。

※3,4 加入者には運用指図者等を含みます。また、老齢給付金を受給中である場合、同一規約内において転籍等によってお勤め先が変更になり、加入者口座番号の変更手続き中の場合等、一部運用利回りが取得できない方については対象外として集計しています。

- ◆ 本資料は、一定の傾向を示す参考値としてご参照ください。注意事項の詳細は最後のページをご覧ください。



はじめに ~主な資産の動き~

- ◆ 下のグラフは代表的な投資対象である国内債券、国内株式、外国債券、外国株式の値動きを表しています。
- ◆ 本セミナーでは、直近の2021年12月末時点と、コロナショック直後の2020年3月末時点のデータを基準に、運用利回り・資産配分を確認します。

■ 各資産の指標の値動き



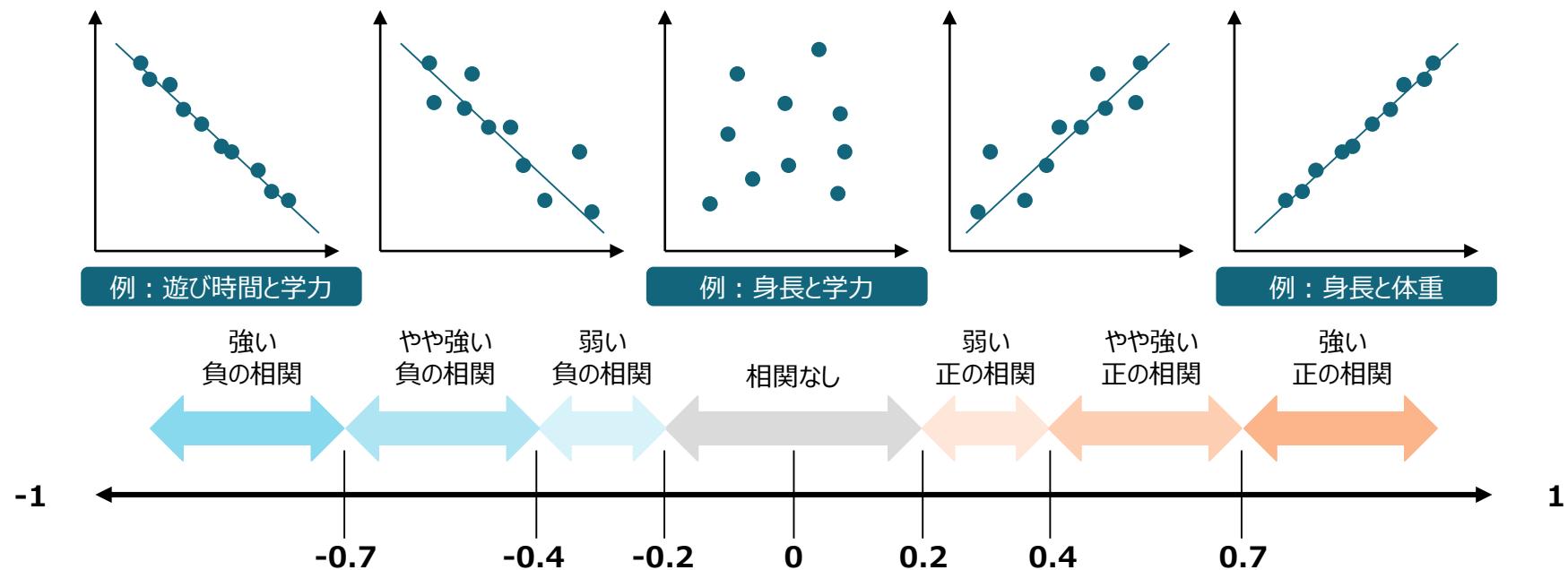
はじめに ～相関係数とは～

- ◆ 相関係数とは、2つの異なるデータにどのような関係があるかを表す指標です。

Point

- 一方が増加する時、他方も増加する傾向がある場合、「正の相関がある」といいます。
- 一方が増加する時、他方が減少する傾向がある場合、「負の相関がある」といいます。
- 一方が増加する時、他方には特定の傾向がみられない場合、「相関がない」（無相関）といいます。

■ 相関係数イメージ図



目次

1. 資産配分と運用利回りの関係	… 5
2. スイッチングと運用利回りの関係	… 10

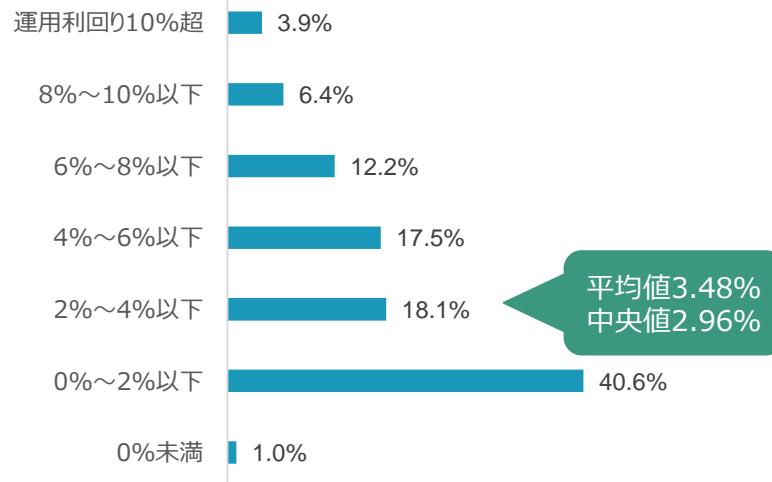
※本資料に記載した運用利回りは、初回入金來の利回り（年率換算）です。

1. 資産配分と運用利回りの関係

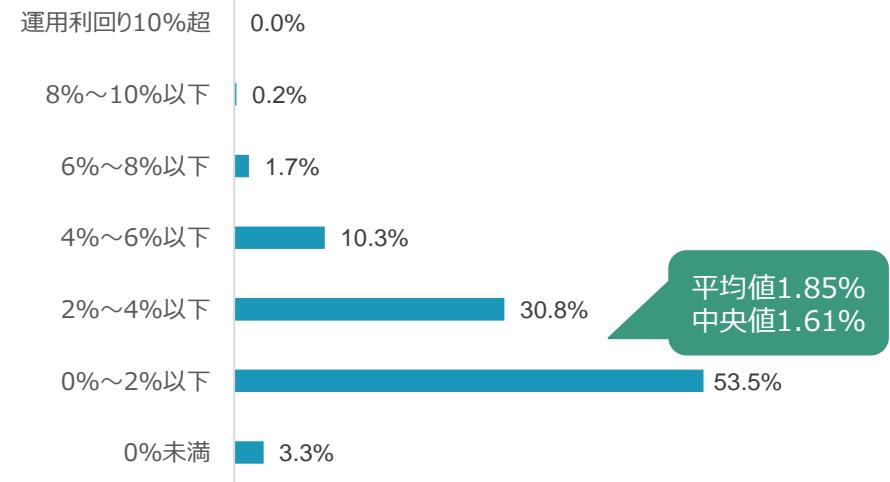
1. 加入者の運用利回り分布

- ◆ 2021年12月末時点で加入後10年以上経過している企業型DC加入者の運用利回りの平均値は3.48%、中央値は2.96%でした。
- ◆ 元本割れとなっている加入者は1.0%（コロナショック直後の2020年3月末時点でも3.3%）に留まっています。

■ 2021年12月末



■ 2020年3月末



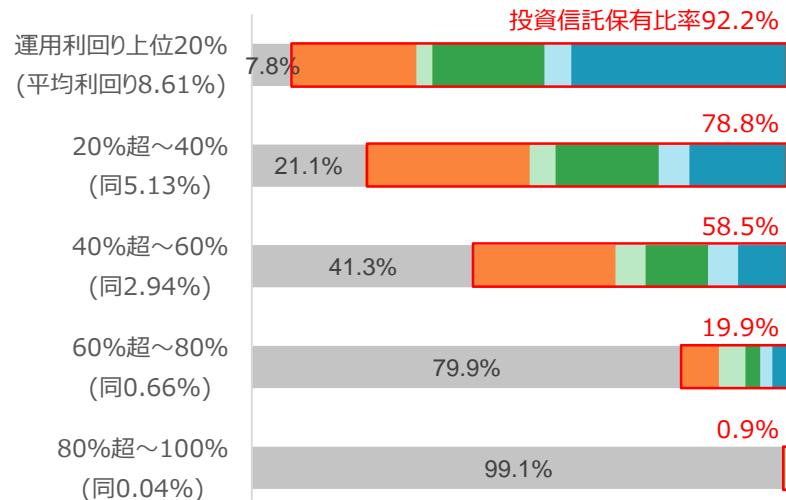
※平均値とは…データの合計をデータの個数で割って得られる値です。

※中央値とは…データを大きさの順に並べ替えた時、ちょうど順番が真ん中になる値です。

1. 運用利回り（階級）別資産配分

- ◆ 運用利回りが高い層ほど投資信託の保有比率が高く、運用利回りが低い層ほど元本確保型の保有比率が高い傾向があります。
- ◆ コロナショック直後においても同様の傾向が確認できます。

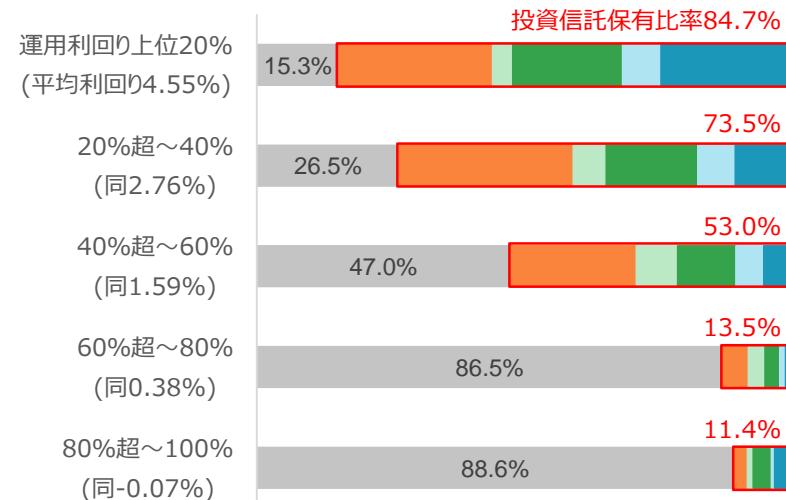
■ 2021年12月末



■元本確保型 ■資産分散型 ■国内債券 ■国内株式
■外国債券 ■外国株式 ■その他 □投資信託

※端数処理等のため、合計が100%となっていない場合があります。

■ 2020年3月末

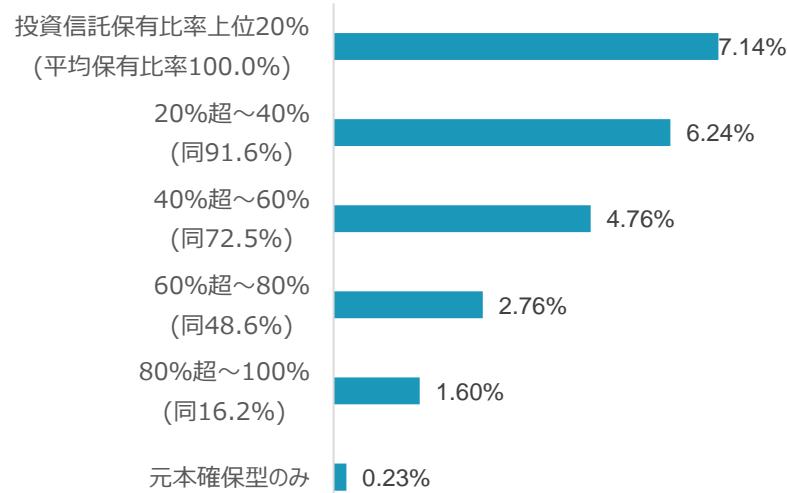


■元本確保型 ■資産分散型 ■国内債券 ■国内株式
■外国債券 ■外国株式 ■その他 □投資信託

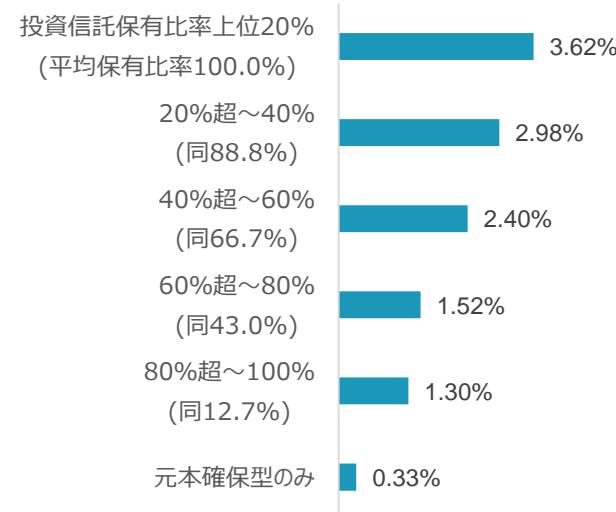
1. 投資信託の保有比率（階級）別運用利回り

- ◆ 反対に、投資信託の保有比率が高い層ほど運用利回りが高く、元本確保型の保有比率が高い層ほど運用利回りが低い傾向が確認できます。
- ◆ コロナショック直後においても同様の傾向が確認できます。

■ 2021年12月末



■ 2020年3月末



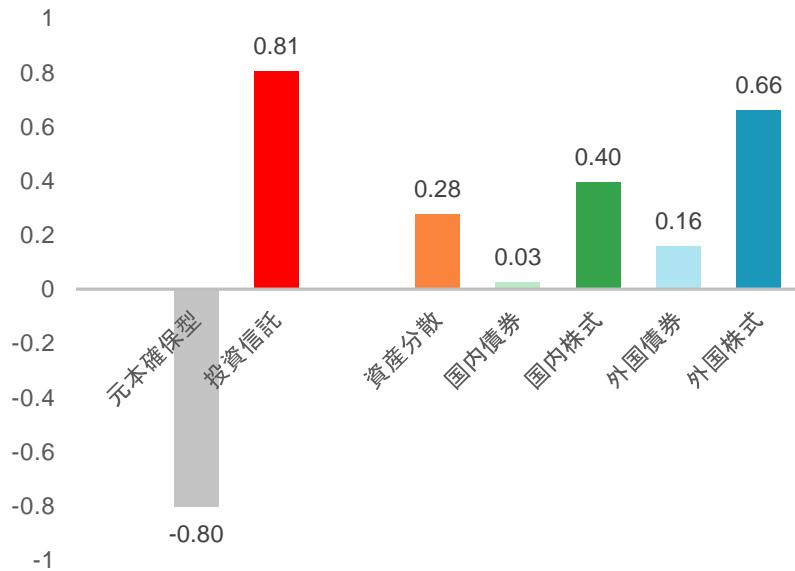
※投資信託保有比率の階級は元本確保型のみの方を分母に含めずに算出しています。

※投資信託保有比率の階級は元本確保型のみの方を分母に含めずに算出しています。

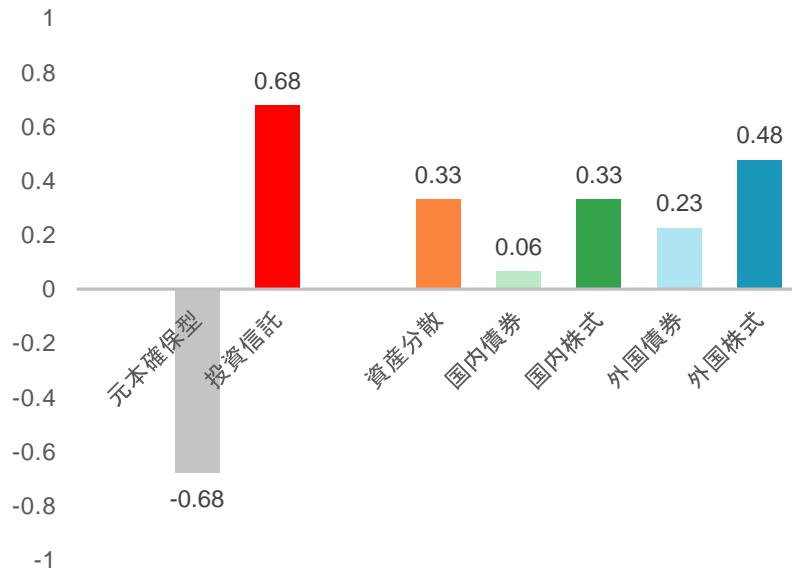
1. 資産配分と運用利回りの関係

- ◆ 各資産保有比率と運用利回りの関係を相関係数で分析すると、運用利回りは投資信託の保有比率と強い正の相関、元本確保型の保有比率とは強い負の相関関係にあることが確認できます。
- ◆ コロナショック直後、市場環境が急速に悪化した局面でも同様の関係が確認できます。

■ 2021年12月末



■ 2020年3月末



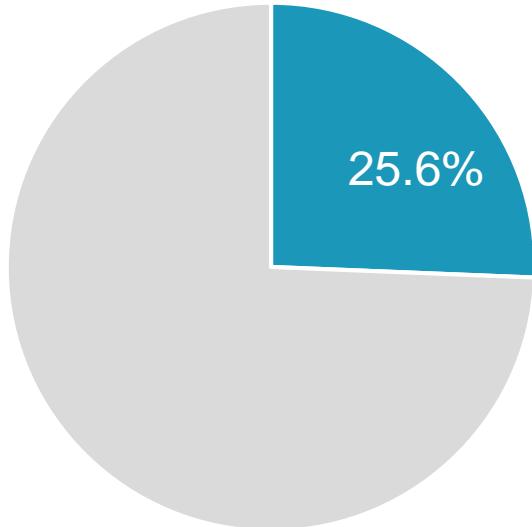
2. スイッチングと運用利回りの関係

※スイッチングとは・・・確定拠出年金における運用中の資産について、
それまでに積み立てた資産の全部または一部を他の資産に預け替えることを言います。

2. スイッチング有無と運用利回りの関係

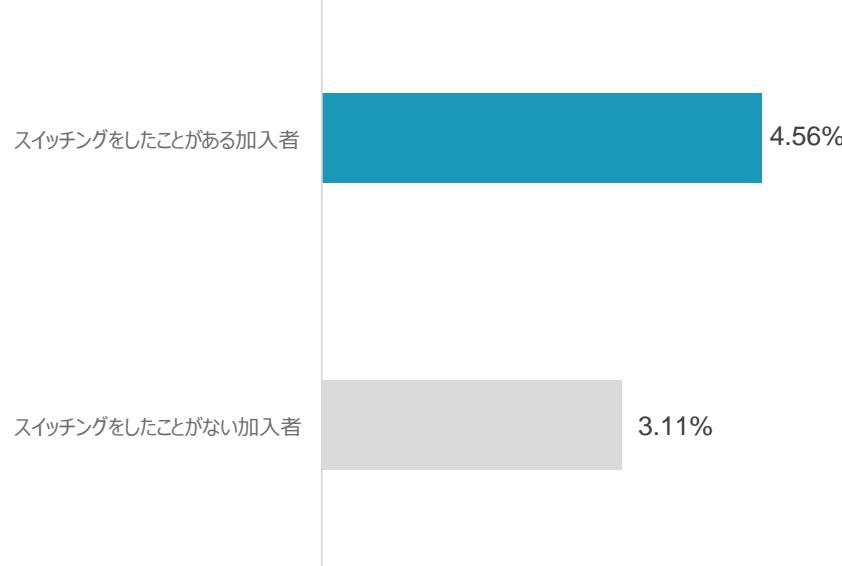
- ◆ 2012年1月～2021年12月までの10年間でスイッチングを1度でもしたことがある加入者は、全体の約4分の1でした。
- ◆ スイッチングをしたことがある加入者の方が運用利回りが高い傾向がありますが…。

- 2012年1月～2021年12月までの10年間でスイッチングをしたことがある加入者の割合



※運用利回りは2021年12月末時点です。

- スイッチング有無と運用利回り

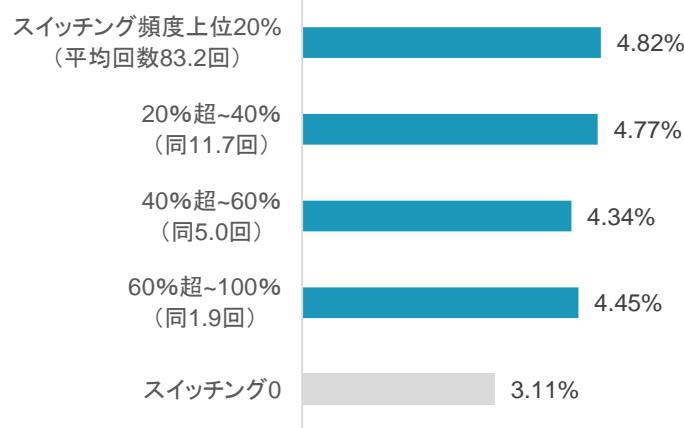


※運用利回りは2021年12月末時点です。

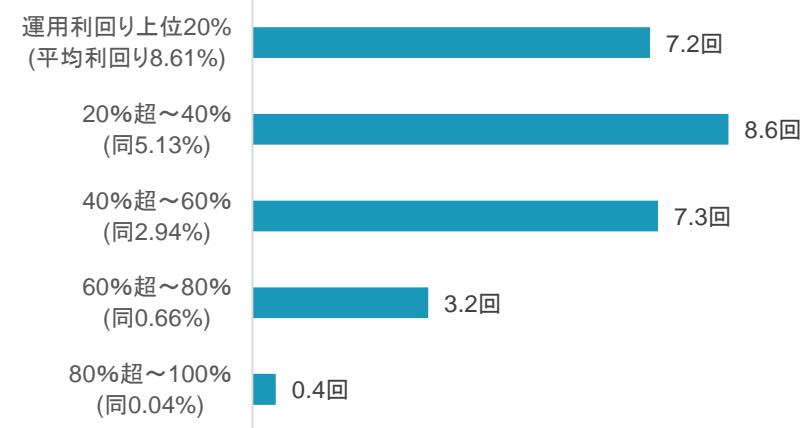
2. スイッチング頻度と運用利回りの関係

- ◆ この10年間のスイッチング頻度と運用利回りを比較すると、必ずしもスイッチング頻度が多いほど運用利回りが高い傾向があるとは言えません。

■ スイッチング頻度（階級）別運用利回り



■ 運用利回り（階級）別スイッチング平均回数



※スイッチングの平均回数(10年累計値)はスイッチング0を分母に含めずに算出しています。

※スイッチング頻度の階級はスイッチング0を分母に含めずに算出しています。

※運用利回りは2021年12月末時点です。

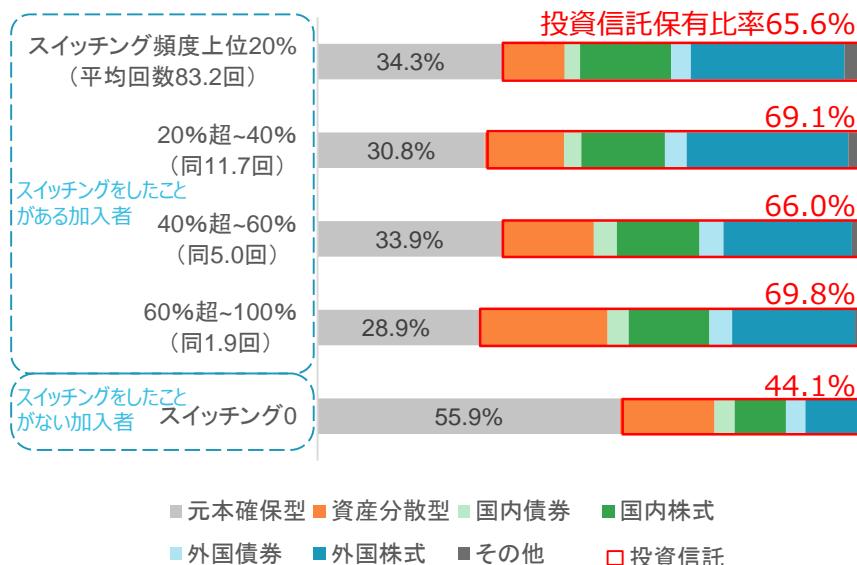
※スイッチングの平均回数(10年累計値)はスイッチング0を分母に含めて算出しています。

※運用利回りは2021年12月末時点です。

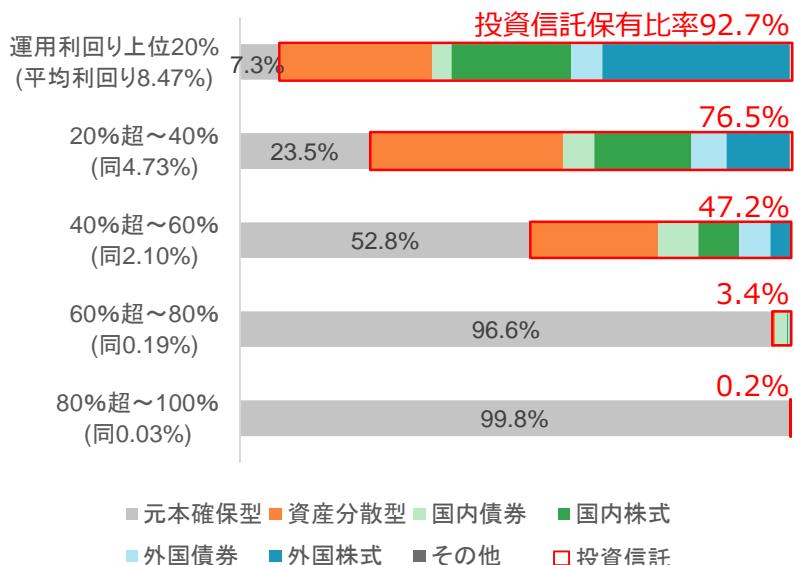
2. スイッチングと資産配分それぞれの運用利回りとの関係

- ◆ スイッチングしたことがある加入者とない加入者の資産配分を比較すると、スイッチングしたことがある加入者は投資信託の保有比率が高く、元本確保型の保有比率が低いことが確認できます。また、スイッチングしたことがない加入者でも、運用利回りの高い層ほど投資信託保有比率が高い傾向がありました。
- ◆ スイッチング頻度と運用利回りの相関係数は0.04であったことからも、スイッチング頻度と運用利回りにはほぼ相関がなく、スイッチング有無による運用利回りの差は、資産配分の影響が大きいと考えられます。

■ スイッチング頻度（階級）別資産配分



■ スイッチングしたことがない加入者の運用利回り（階級）別資産配分



※スイッチングの平均回数(10年累計値)はスイッチング0を分母に含めずに算出しています。

※スイッチング頻度の階級はスイッチング0を分母に含めずに算出しています。

※端数処理等のため、合計が100%となっていない場合があります。

※資産配分は2021年12月末時点です。

※運用利回りは2021年12月末時点です。

おわりに

- ◆ 確定拠出年金では目先の値動きを見て売買を考えるのではなく、長期的に考えることが重要とされています。
- ◆ 今回の検証結果からは、売買（スイッチング）の頻度が高いほど運用利回りが高いとは言えないこと、運用利回りは資産配分との強い相関があることが確認できました。

Point

- 資産配分と運用利回りには強い相関がある
- スイッチング頻度と運用利回りにはあまり相関がない

資産配分の「計画（Plan）」が重要

必要に応じて運用商品・
資産配分を見直す

Action
改善

Plan
計画

Check
検証

Do
実行

計画こそ重要！！

自分の現状を把握し、
とりうるリスクの範囲を知り、
資産配分を考える

定期的に運用状況を確認する

毎月、掛金を積み立て
投資信託等を購入する



注意事項

- ◆ 本資料は、情報提供を目的に作成しており、特定商品やその組み合わせによる運用を推奨するものではありません。
- ◆ 本資料は、各種の信頼できる情報に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- ◆ 本資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は本資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。投資は自己責任でお願い致します。
- ◆ 加入者ごとに掛金額、加入時期、移換金の有無、目標利回り等が異なることから、平均利回りのみで単純に優劣をつけることはできません。また、確定拠出年金の運用利回りは過去の資産運用の成果によるものですが、本資料は一時点（2021年12月末または2020年3月末）の運用利回り・資産配分から作成したものですので、一定の傾向を示す参考値としてご参照ください。

