



一般社団法人 投資信託協会
広報部 調査広報室 調査広報室レポート

日米の年金・退職金制度における投資信託

－ 国民の年金・退職金制度における投資信託の果たす役割 －

はじめに

1. 日米の家計における投資信託の利用状況
2. DC 及び IRA のトラックレコード
3. 投資信託の保有者
4. 米国 401(k)・IRA
5. まとめ

2025 年 5 月 9 日

一般社団法人 投資信託協会 広報部 調査広報室
グローバル・リサーチ・オフィサー 清水 毅

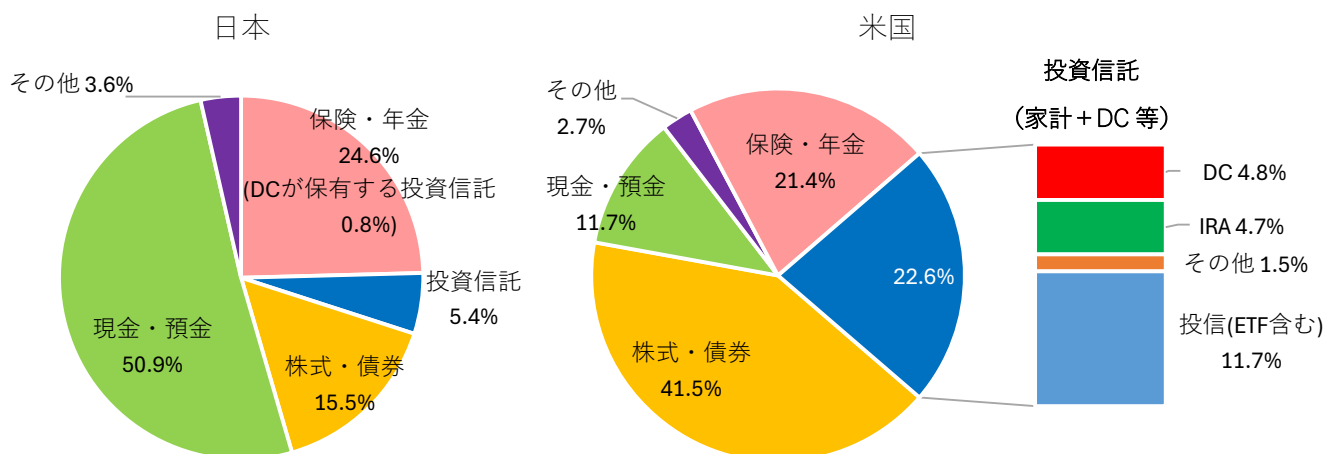
はじめに

2023年12月に、政府の**新しい資本主義実現会議**の下に設置された**資産運用立国分科会**は、資産運用立国実現プランを公表した。同プランは、我が国の家計金融資産の半分以上を占める現預金が投資に向かい、企業価値向上の恩恵が家計に還元されることで、更なる投資や消費に繋がる、「成長と分配の好循環」を実現していくことを目的とした包括的な政策である。これまで政府は1)「資産所得倍増プラン」、2)「コーポレートガバナンス改革」、3)「資産運用業改革」等を通じ、インベストメントチェーンを構成する各主体に対する働きかけを行ってきた。「資産所得倍増プラン」においては、NISAの抜本的拡充・恒久化（令和6年1月新NISA開始）、雇用者に対する資産形成の強化、金融経済教育の充実等の施策が実施されてきているが、個人型確定拠出年金（以下「iDeCo」）の加入可能年齢の引上げなど改革は引き続き検討がされると理解している。企業型確定拠出年金（以下「企業型DC」）及び米国個人退職金勘定（以下「IRA」）が発達している米国と比較すると日本においては企業型DC及びiDeCo双方の改革に向けた検討が引き続き行われることが望まれる。米国投資信託協会（Investment Company Institute 以下「ICI」）から公表されているFACT BOOK（以下「ICI-FB」）と比較することによって、日本のDC制度における投資信託について考察してみたい。

1. 日米の家計における投資信託の利用状況

1.1. 日米の家計における投資信託

<図表 1.1>家計が保有する投資信託（DC含む）



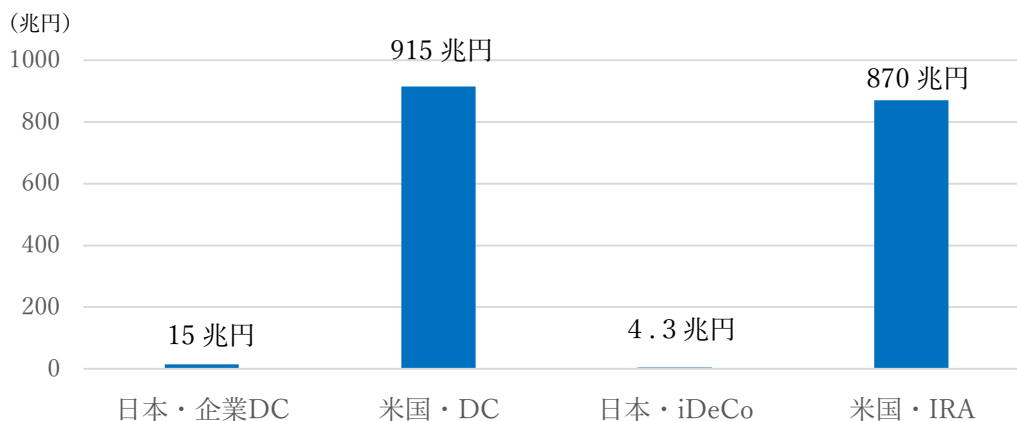
出所：日銀「資金循環の日米欧比較」、運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料」（2024.3 末時点）、ICI「ICI-FB 2024」（2023.12 末時点）。

日本銀行が公表している「資金循環の日米欧比較」（2024年3月末時点）によれば、日本において家計・金融資産に占める投資信託の割合は5.4%、米国においては12.8%となっている。同様の分析が、ICI-FBでも実施されているが、家計・金融資産に占める投資信託の割合は、**22.6%**と記載している。詳細を比較してみると、日銀の資金循環統計においては、日本の「投資信託」にはETFが含まれるが、米国の「投資信託」には含まれていないことがわかった。また、米国の「投資信託」には、日銀の資金循環統計上の「年金勘定」に含まれているDCを通じて投資されている投資信託が含まれていることがわかった。同様の基準にして比較してみたのが<図表 1.1>であるが、日米の家計における投資信託の利用は、日本銀行や当局が公表しているより、差がついていることがわかる。

1.2. 日米におけるDC・IRAで利用される投資信託

日米におけるDC及びIRAの投信利用状況を金額ベースで比較すると、米国においてDCで利用されている投資信託残高は、6.1兆ドル（915兆円¹）、IRAにおける投資信託残高は5.8兆ドル（870兆円¹）で巨額である。日本における企業型DCで利用されている投資信託残高は15兆円、iDeCoにおける投資信託残高は4.3兆円となっていて、公的年金の仕組みの違い、歴史的な違いはあるものの、投資信託の残高以上の差となっている。

<図表 1.2>日米・DC/IRAにおける投資信託残高



出所：運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料」（2024.3末時点）、ICI「ICI-FB 2024」（2023.12末時点）

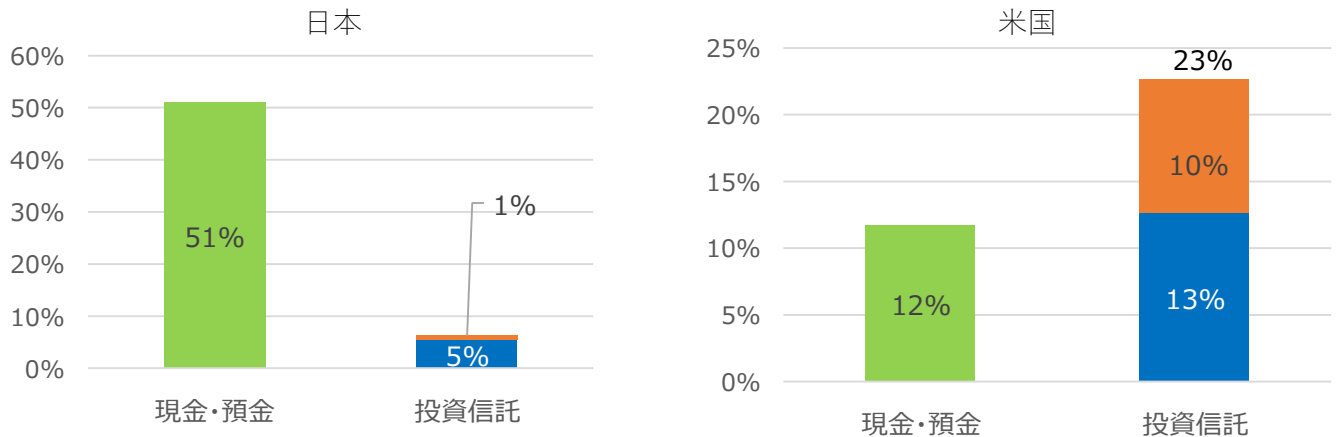
米国ICIは、DC及びIRAのような退職・年金制度における投資信託が果たす役割の重要性を再三強調しており、家計金融資産に占める投資信託の割合が23%、DC・IRAに含まれる投資信託²が家計金融資産に占める割合が、約半分10%としている。日本においては、企業型DC及びiDeCoにおける投資信託利用が家計金融資産に占める割合が1%未満であ

¹ 本レポートにおいては、便宜的に1米国ドル=150円で換算

² 本セクション以降において米国の「投資信託」とはミューチュアルファンドを指し、ETFは含まれない

る。日本と米国における公的年金の整備状況の違いはあるものの、家計に占める現預金、投資信託、DC・iDeCo (IRA)、の保有割合を比較してみると、日本における投資信託及び DC・iDeCo の発展の余地があると考えられる（＜図表 1.3＞参照）。

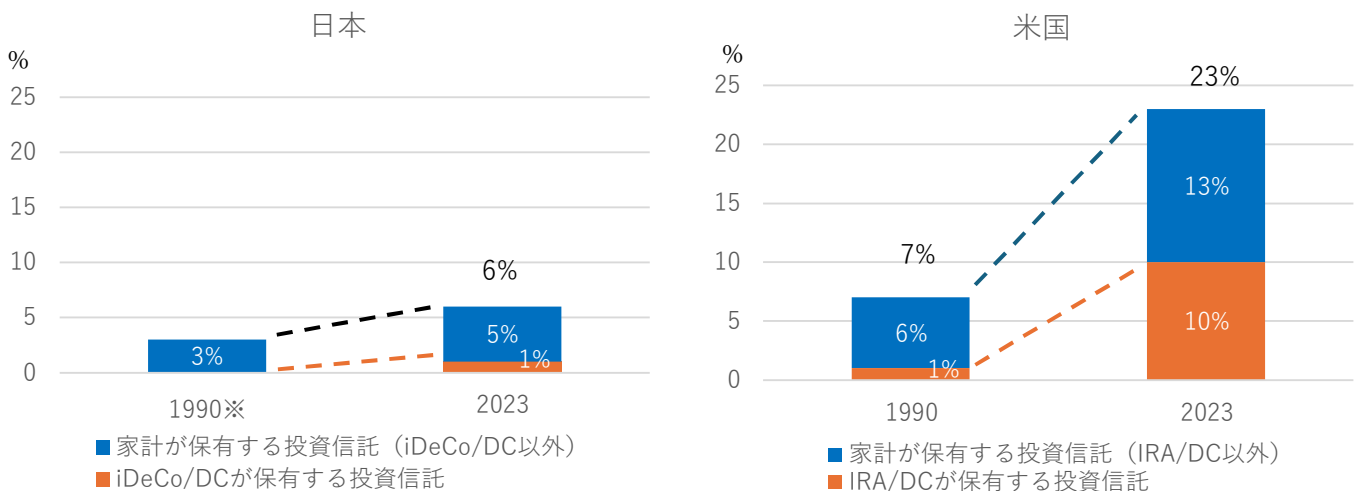
＜図表 1.3＞日米における家計に占める投資信託・DC・IRA の残高



出所：日銀「資金循環の日米欧比較」、運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料」（2024.3 末時点）、ICI「ICI-FB 2024」（2023.12 末時点）

2. DC 及び IRA のトラッキングレコード

＜図表 2＞日米における家計金融資産における投資信託及び DC・IRA（投資信託）の割合



出所：日銀「資金循環統計」、運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料」（2024.3 末時点）、ICI「ICI-FB 2024」（2023.12 末時点）

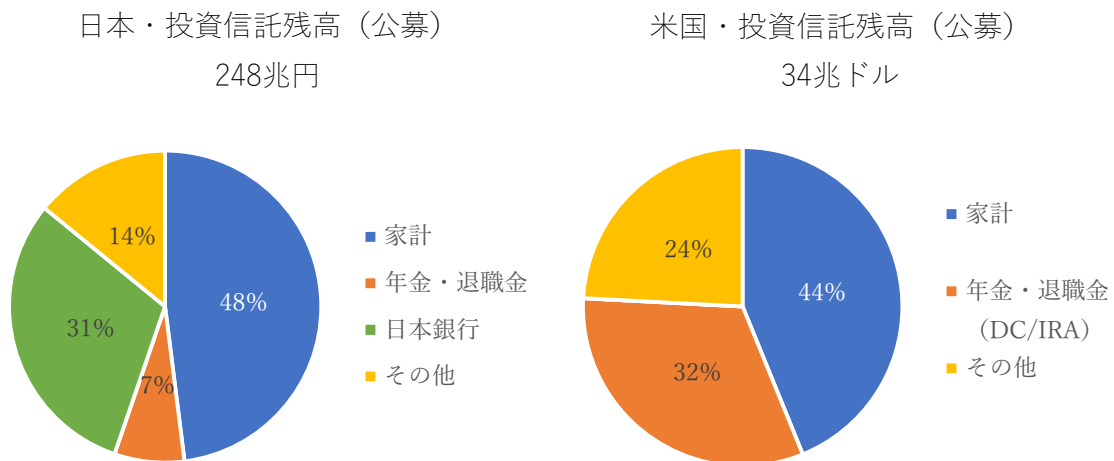
1990年より2023年末までの33年間で、日本の家計金融資産に占める投資信託の割合は約3%から5%への増加である<図表2>。米国では、家計が保有する投資信託の金融資産に占める割合は1990年の7.3%から22.6%へ、家計がDC及びIRAで保有する投資信託の金融資産に占める割合は1990年の1.3%から10.0%へ増えている（日本では2001年に企業型DC及びiDeCoが開始されたため、同様の増加率を出すことはできない。）。米国では特に企業型DCとIRAが、投資信託の伸び、家計金融資産の伸びをけん引していることが読み取れる。

また、IRAの開始の過半が401(k)からのロールオーバーであることを考慮すると、米国における資産形成は、企業型DCで投資を開始し増やし、さらにIRAで増やしていったことが推察される。

3. 投資信託の保有者

3.1. 投資信託—日米の保有形態の違い

<図表 3.1> 投資信託の保有主体別割合



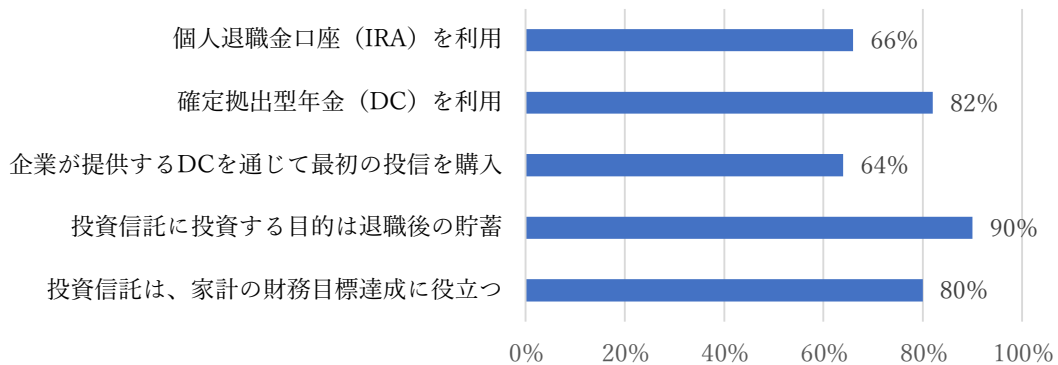
出所：日銀「資金循環の日米欧比較」（2024.3末時点）、ICI「ICI-FB 2024」（2023.12末時点）

<図表 3.1>にあるように米国の公募投資信託（登録投資会社合計）の保有者は、家計が44%及び年金・退職金（DC及びIRAを通じた投資信託の保有）が32%、両者合わせて全体の76%を家計・年金・退職金が占めている。日本においては家計が48%及び年金・退職金が7%となっていて、日本銀行がETFを中心に公募投信の31%（日本銀行・資金循環統計より筆者推定）を保有している。日本においては、iDeCoを通じた投資信託保有残高は「家計」に含まれているが、「年金・退職金」勘定を通じた投資信託保有残高が伸びる余地

はあると考えられる。日本における少子高齢化の進展や、公的な社会保障制度の拡充の限界を鑑みると、国民の自助努力による老後資金の準備がさらに必要になると考えられる。

3.2. 米国の投資信託の保有者

<図表3.2> 投資信託を保有する世帯



出所：ICI「ICI-FB 2024」(2023.12 末時点)

ICI-FB によれば、投資信託を保有する家計は、82%が企業型 DC を利用し、66%が IRA を利用、また、初めて投資信託を購入したのは、企業型 DC を通じてと回答した家計が 64% いたとしている。また、家計が投資信託を保有する目的で一番多かったのは、退職後の貯蓄で 90%となっている。同様の質問で、80%の家計が投資信託の利用によって、家計の財務目標を達成しているとしている。

上記 ICI-FB の調査から見えてくることは、1) 米国では「投資信託」が企業型 DC や IRA を通じて、年金・退職金の備えに用いられ、2) 投資信託を利用するきっかけとなったのは、企業型 DC を通じてとする人が過半を占めるということだろう。

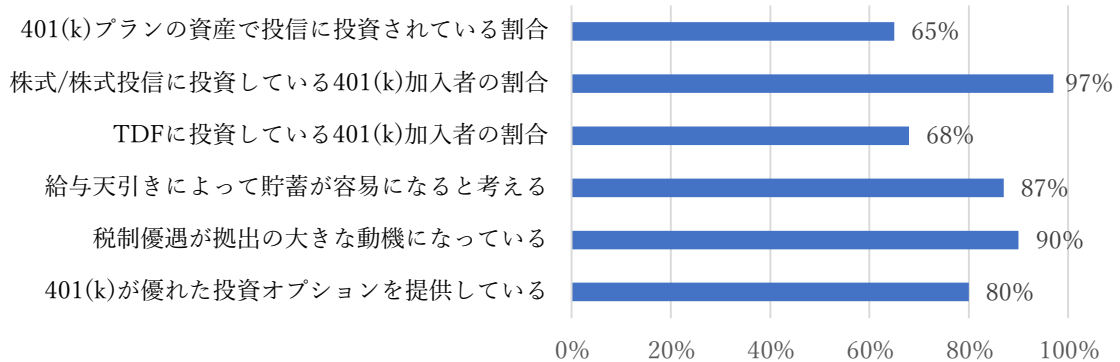
4. 米国 401(k)・IRA

4.1. 米国 401(k)プラン

米国 401(k)プランは、米国企業型 DC プランの中核であり、DC 全体が 10.5 兆ドルのうち、401(k)による積立額は 7.4 兆ドルで、約 70%を占めている。DC 全体のうち投資信託への投資額が 6.1 兆ドルで、401(k)による投資信託残高は 4.8 兆ドルであり、約 80%を占めている。

ICI による 401(k)の調査で、その特徴は以下の通りである。

<図表4.1> 投資信託を保有する世帯

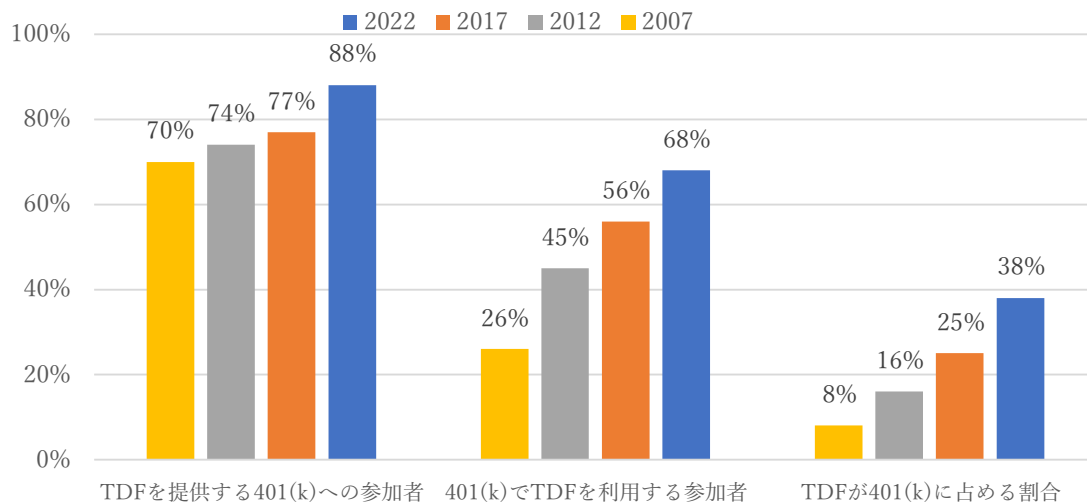


出所：ICI「ICI-FB 2024」（2023.12 末時点）

約7割の401(k)参加者が、ターゲット・デート・ファンド（以下「TDF」）に投資している、401(k)参加者の多くが、「給与天引き」、「税制優遇」、「401(k)が提供する投資プラットフォーム」が投資行動に大きな影響を与えていると考えていることがわかる。

また、図表<4.1.1>にあるように、近年米国においては、1) 401(k)において、TDFを提供するプランへの参加者が増加傾向にあること、2) TDFを利用する参加者が増えていること、3) 401(k)に占めるTDFの割合も増加していることが指摘されている。

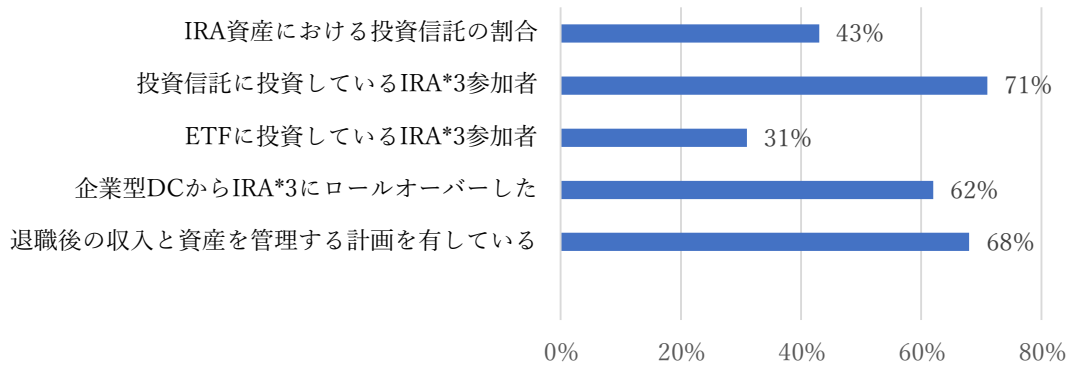
<図表4.1.1> 401(k)におけるTDFの割合



出所：ICI「ICI-FB 2024」（2023.12 末時点）

4.2. 米国 IRA の動向

<図表4.2> 米国IRA参加者による投資信託の利用



出所：ICI「ICI-FB 2024」（2023.12 末時点）

米国 IRA における資産は 13.6 兆ドル（2,040 兆円¹）と巨額だが、当該 IRA 資産の 43% が投資信託に投資されている（この他に IRA を通じて ETF を保有している参加者も多いと考えられるが集計は困難とのこと）。ICI-FB によれば、IRA³の参加者で投資信託を保有している人は 71%、ETF を保有している人は 31%とある。特徴的なのは、IRA 参加者の 62% が 401(k)から IRA にロールオーバーしていて、IRA 口座を新たに開いた参加者の 74%は、401(k)からロールオーバーしているとのことである。IRA を保有する世帯の 3 分の 2 以上が収入と資産を管理する計画を立てているというのは、資産形成アドバイスが普及している証と考えられる。

4.3. 米国 401(k)vs 日本 DC

ここで、あらためて、日米の DC・IRA 制度の拠出限度額について比較してみる。

	日本・企業型 DC	米国・401(k)
拠出限度額	iDeCo 拠出限度額と企業年金拠出限度額の合算上限が月 55,000 円 ⁴ <年間：660,000 円>	従業員拠出限度額：年間 23,000 ドル（3,450,000 円 ¹ ） 雇用主と従業員の合計拠出限度額：年間 69,000 ドル（10,350,000 円 ¹ ） <2024 年>
キャッチアップ拠出	なし	50 歳以上の年間追加拠出限度額：8,000 ドル（1,200,000 円）

³ 本セクションにおいて IRA とは、伝統的 IRA を指す

	日本・iDeCo	米国・IRA
拠出限度額	企業年金のない会社員： 月 23,000 円 ⁴ <年間：276,000 円> 自営業者など： 国民年金基金との合算で、月額 68,000 円 ⁴ <年間：816,000 円>	年間拠出限度額：7,000 ドル <1,050,000 円> <2024 年>
キャッチアップ 拠出	なし	50 歳以上の年間追加拠出限度 額: 1,000 ドル (150,000 円)

日本における企業型 DC と 401(k)の拠出限度額に大きな差異がある。米国における会社員の多くが、401(k)から IRA へロールオーバーしていることから（図表 4.1）、企業型 DC における拠出限度額の差異が、現在の投資信託の残高に大きなインパクトを与えていることが推測される。

日本では、TDF 等をデフォルト・オプションにすることが、現状では困難なため、多くの 401(k)ユーザーが TDF を使っている米国（図表 4.1）と結果的に投資信託残高の差にインパクトを与えていると考えられる。

5. まとめ

資産運用立国構想において、NISA が拡充され、金融経済教育推進機構（「J-FLEC」）が設立された。国民の金融リテラシーを底上げして、自主的な投資=NISA 等を促す政策と考えられるし、おそらく自主的な投資のほうが投資満足度や FINANCIAL WELL-BEING は高まると考えられる。同時に、金融リテラシーの向上には、投資の実際の実行、成功体験等が必要であると考えられるし、資産形成の推進には、投資へ踏み出すことも必要である。企業型 DC 及び中小企業における雇用者の資産形成を支援する iDeCo+のさらなる拡充が求められる。また、NISA 導入時には、官民合わせて NISA 制度の認知活動が広く行われたが、DC 制度についても、同様の認知度を高める活動が官民挙げて実施されることが望まれる。

（問い合わせ先）

一般社団法人 投資信託協会

広報部 調査広報室

03-5614-8455

jita-research@toushin.or.jp

⁴ 2024 年 12 月 20 日に与党が公表した「令和 7 年度税制改正大綱」では、iDeCo の拠出限度額について、『穴埋め型』による引上げを行い、確定拠出年金の拠出限度額について 7,000 円の引上げを行うと明記されている。