



2023年 米国リタイアメント 市場の見通し

リタイアメント市場環境を
形成する3つのテーマ

目次 :

はじめに	1
リタイアメント市場環境を形成する3つのテーマ	
アクセスと十分性	3
ファイナンシャル・ウェルネス	7
運用環境	11
まとめ	16
ティー・ロウ・プライスの各種レポート	17

はじめに

2023年の米国のリタイアメント市場環境を形成する3つのテーマ

退職貯蓄の開始・継続、必要とされる総合的な支援の提供、市場の不確実性やボラティリティへの対応

2023年3月

サマリー

- 白人男性と、人種的少数派グループや女性の間で貯蓄格差が拡大している。格差縮小に向けた十分な貯蓄量に対する関心が高まっている。
- ファイナンシャル・ウェルネス（お金の面での幸福度）は、ますます包括的なテーマになっている。退職後の生活、資産、健康に対するニーズを幅広くとらえることで、在職から引退後までの道のりが明らかになる。
- 市場のボラティリティが激しいため、退職に備えた投資を行う人や退職後支出のために貯蓄を取り崩す人は複雑な課題に直面しています。プロフェッショナルが運用するポートフォリオは、不確実性を乗り切るために有益です。

米国の退職年金制度は、米国の労働者が21兆米ドルの資産を積み立てるのに貢献してきました¹。更なる発展に向けて、有効性が高い施策を推進することは、制度自体の改善にもつながります。

2021年11月、ティー・ロウ・プライスは米国のリタイアメント市場環境を形成する3つのトレンドを特定しました。それらのトレンドの焦点は以下のとおりです。

- 退職貯蓄プランへのアクセスを増やすことや十分な貯蓄量の推進
- ファイナンシャル・ウェルネス（お金の面での幸福度）を重視したより総合的なサービスの提供
- 貯蓄者と退職者双方にとって絶えず変化する運用環境を乗り切ること

これらのトレンドは引き続き、退職に向けて貯蓄・投資を行っている数百万人もの米国民のリタイアメント市場の見通しを形成しています。「2023年 米国リタイアメント市場の見通し」では、これらのトレンドをより深く掘り下げ、それぞれが互いにどのような影響を及ぼしているのか、市場や顧客ニーズの変化にどのように関わっているのかを探っていきます。そして、これらを含めた関連する要因によって、退職貯蓄プランのステークホルダーが追求する成果の達成に向けた課題や機会を説明します。

最初に取り上げるテーマでは、貯蓄不足とそれが退職時の貯蓄格差に及ぼす影響です。ティー・ロウ・プライスのリサーチでは、雇用主が提供する退職貯蓄プランに加入しているのは米国の労働者の半数に過ぎないことが明らかになっています。

当レポートにおける「当社リサーチ」とは、17~18ページに掲載している各種レポートより引用しています。

1：2022年6月30日時点。確定拠出プラン及び個人退職勘定（IRA）の資産残高が含まれます。IRAのデータは推定値です。
出所：“Retirement Assets Total \$33.7 Trillion in Second Quarter 2022”、Investment Company Institute、2022年9月15日。

しかし、加入者の中に貯蓄不足が見られる事実は見落とされがちです。当社リサーチでは、早い時期から継続して貯蓄してきたか否かが、労働者がいつ退職・リタイアをするかを自ら決定できる裁量を持つ大きな分かれ目となることが明らかになっています。

2つ目のテーマは、人々が必要とする支援の種類についてです。退職貯蓄プランへのアクセスの拡大や加入奨励は、第一歩に過ぎません。リタイアメントや金銭面の課題などを乗り切るために、教育、ガイダンス、アドバイスを必要としている人は多くいます。

また、当社リサーチでは、労働者のリタイアメント、資産、健康に関するニーズが時間とともに変化し続けており、貯蓄から退職後支出のための貯蓄の取り崩しへの移行を支援するための総合的なソリューションの提供機会が生まれていることが確認されています。退職生活への移行に伴うニーズが複雑に絡み合っているにもかかわらず、退職後に備えて金融プロフェッショナルの支援を受けた退職者は43%にとどまることが判明しました。

3つ目のテーマは、インフレ、景気後退リスク、市場のボラティリティ、金利上昇など、市場や経済がもたらす影響に着目します。プロフェッショナルが運用するポートフォリオが、退職後に備えて運用を行い、退職後にその資産を取り崩す人々にどのように役立つかを見ていきます。

米国の退職年金制度に関係するステークホルダーは、誰もが経験したことのない時代に生じる新たな課題への対処を余儀なくされています。

新型コロナウイルスがパンデミック期から長期的なエンデミック期に移行する一方で、雇用主と従業員の関係が変化し、若い世代の従業員の制度に対する期待が高まっています。

資産の積み立てや運用についての若い世代の考え方も、同様に進化しています。仮想通貨やインターネットなどで大きな注目が集まる「ミーム株」への関心が議論を巻き起こしており、長期投資と投機の間境界線があいまいになっています。さらに、環境・社会・ガバナンス（ESG）への関心が高まり、従来であれば関心がなかったような若い世代が退職後に備えた運用を行い始める機会となっています。

このように急速に変化している状況を踏まえて、雇用主や業界のステークホルダーは、数百万人もの米国民の退職に向けての進捗と退職後を支援しています。

米国のリタイアメント市場の全体像

私たちの洞察の一部は、ティー・ロウ・プライスが2022年9月30日時点で米国の7,600以上の退職貯蓄プラン（加入者総数220万人以上）に提供する退職貯蓄記録関連運営管理機関（レコードキーパー）としての業務に基づいています。当社の1.3兆米ドルにのぼる運用資産残高の約3分の2²は、退職貯蓄口座に保有されており、個人投資家の顧客は135万人に達しています³。米国の退職年金市場における当社の立場から、今日の退職年金を運用する投資家や退職貯蓄プラン・スポンサー（雇用主）が直面している課題について、とりわけ十分な情報に基づいた視点を提供できると考えています。

2：ティー・ロウ・プライス・グループ全体の運用資産残高。データは2022年6月30日時点。

3：ティー・ロウ・プライスのレコードキーピングの統計及び個人投資家の顧客、2022年9月30日時点。

「当社リサーチ」とは17～18ページに記載されているティー・ロウ・プライスの各種レポートを指します。

テーマ1

アクセスと 十分性

退職貯蓄の開始・継続



退職貯蓄プランを提供する雇用主の間では、その軸足が単なるプランへのアクセスの提供から従業員が福利厚生を最大限に活用できるよう支援する方向へシフトしています。

当社リサーチによると、米国民間セクターの労働人口の40%以上は退職貯蓄プランが提供されない職場で働いていることが判明しています。

職域での退職貯蓄プランにアクセスできないことは、人種的及び民族的少数派のグループにとって特に深刻です。当社リサーチによると、民間セクターにおける退職貯蓄プランへのアクセス割合は黒人労働者が40.5%、ヒスパニック系労働者が31.9%にとどまっており、対する白人労働者は57.7%でした⁴。しかし、民間セクターの退職貯蓄プランへの加入率を見ると、白人労働者と非白人労働者の間には大きな格差はありません。これは、少数派グループの場合、退職貯蓄プランへのアクセス機会が与えられると加入率が高くなる傾向があるためです。退職貯蓄プランへのアクセスの格差を埋める必要があるという点では、広く意見が一致しています。ただ、格差を埋める方法となると、長期にわたる政治的議論を重ね、様々な法案が必要です。

退職貯蓄プランを提供する雇用主の間では、その軸足が単なるプランへのアクセスの提供から、加入と貯蓄を増やすことを奨励することによって従業員が提供された福利厚生を最大限に活用できるよう支援する方向へシフトしています。しかし、資金面でより優れた成果を達成するためには、他にも障壁があります。

新型コロナウイルスのパンデミックにより、多くの労働者が直面する潜在的な経済的脆弱性が表面化しました。パンデミックのピーク時に新型コロナウイルスに紐づけた退職貯蓄プランからの引き出し措置の利用に加入者が関心を示したことは、多くの労働者にとって、パンデミック関連の経済的な困難に直面したときに、退職貯蓄が最も大きく、唯一の利用可能な流動性貯蓄であった可能性を示唆しています。

パンデミックがもたらした影響は、退職貯蓄に早期に手をつけてしまうことに限りません。家計を安定化させようと急いだことで、多くの労働者は新たな雇用機会を求めよう

になりました。ただし、これは退職貯蓄に意図しない結果をもたらす可能性があります。自動加入（従業員は非加入を選択しない限り退職貯蓄プランに自動的に加入）と拠出率自動引き上げ制度（従業員が自ら拠出率を設定しない限り拠出率を毎年自動的に上げる設計）は、時間の経過とともに貯蓄が増えることで多くの従業員にメリットをもたらします。当社のレコードキーピング・データからは、平均すると新規加入した従業員の方が、在籍年数の長い従業員よりも拠出額が少なかったことが明らかになっています。こうした格差が現れることは、転職によって意図しない結果が生じる可能性があること強調しており、加入者はプランのデフォルト設計がもたらす影響を理解する必要があります。

これらは、政策決定者、雇用主、レコードキーパー、金融プロフェッショナル、コンサルタントを含む他の退職貯蓄のステークホルダーが直面している現実です。

貯蓄不足に陥る人の特徴

様々な人種、民族、性別間の退職貯蓄格差は、是正されるべき格差として十分に認識されています。しかし、多くの場合、極めて重要なニュアンスが見落とされています。つまり、退職貯蓄を始めるタイミングが退職貯蓄目標の達成に向けた軌道に乗れるかどうかを左右する点です。

最近のリサーチでは、30歳前に貯蓄を開始したと回答した白人の401(k)加入者は38%で、黒人の加入者は18%、ヒスパニック系加入者は29%にとどまりました。黒人やヒスパニック系の加入者の30%強は、40歳以上になるまで退職貯蓄を開始していなかったと回答しています。

貯蓄開始が遅れた場合、結果に大きな差が生じる可能性があります（図表1）。退職貯蓄の目標達成は通常、早期に運用を開始し、十分な拠出率を貯蓄する、あるいは徐々に拠出率を引き上げられるかに左右されます。

4：民間企業で賃金または給与を得ている21歳から64歳までの労働者に占める割合。「当社リサーチ」とは17～18ページに記載されているティール・ロウ・プライスの各種レポートを指します。

退職時に貯蓄が足りないことに気が付いても、過去に遡ることはできません。一度その機会を失えば、早い段階で貯蓄を開始するという機会は決して手に入れることはできません。

ただし、貯蓄不足は、人種や民族のみに起因するわけではありません。性別の違いもあります。当社リサーチによると、女性の401(k)口座残高の中央値はわずか2万1,600米ドルと、男性の残高の中央値6万2,000米ドルの3分の1程度でした。独身女性の状況はさらに厳しいものでした。さらに、貯蓄率の男女間格差は拡大傾向を示しています。401(k)残高の中央値はベビーブーム世代の女性の場合、男性の54%でしたが、ミレニアル世代の女性の場合、男性のわずか35%に過ぎませんでした。

退職貯蓄プランへのアクセスの欠如、または貯蓄の開始の出遅れに加えて、退職への備えより優先すべき支出が多いことも貯蓄不足に大きく影響する可能性があります。

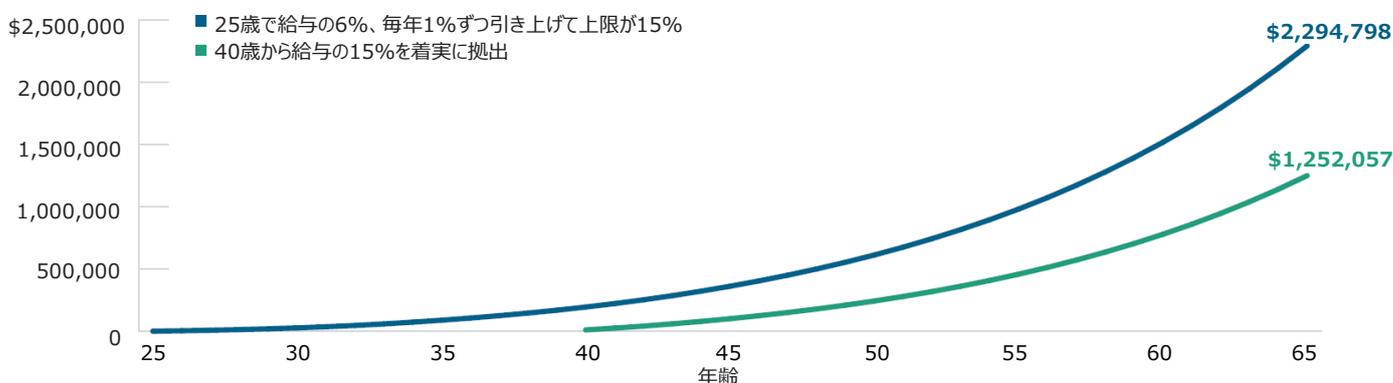
貯蓄不足の人は多くの場合、ともすれば数十年も先の退職後のための貯蓄よりも急を要するニーズを抱えているのです。

日々の生活費、緊急時に備えた貯蓄、負債の返済などが優先される傾向にあります。これは、人種的小数派グループでは特に当てはまります。例えば、当社リサーチでは、黒人及びヒスパニック系の加入者は白人の加入者よりも負債額が大きい傾向にあることが示唆されています。黒人の加入者の41%が返済中の学生ローンを抱えており、その率は白人の加入者の2倍以上でした。また、貯蓄できない理由としてクレジットカード債務と医療費債務を挙げるケースは黒人及びヒスパニック系で多く見られました。

資金面の優先事項は年齢とともに変化する場合が多いことも、当社リサーチで明らかになっています。当然のことながら、退職貯蓄を主要なファイナンシャル・ゴールとして挙げる人の割合は、若年労働者よりも50歳から64歳までの年齢層で高くなっています。中年層では、退職時期が近づいているものの、多くの人々が住宅ローン返済から子供の大学教育資金、高齢の両親への支援まで、異なる資金の重圧を数年にわたって最も強く感じるようになります。

退職貯蓄の開始時期は結果を大きく左右する

(図表1) スタートが早い場合と遅い場合の退職貯蓄の累積想定額



2022年3月時点

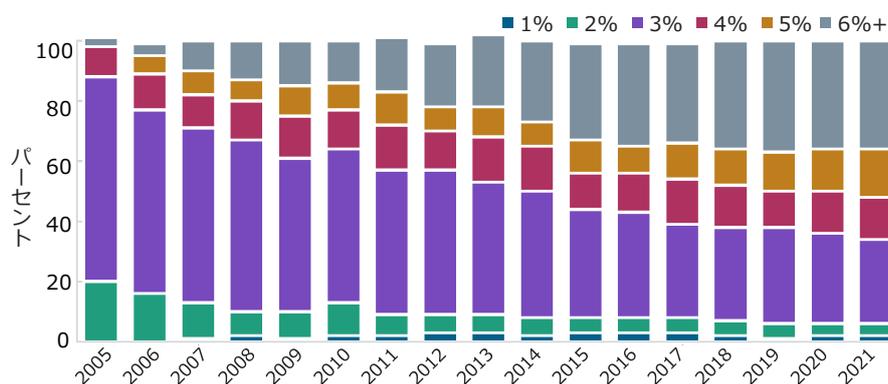
出所：ティール・ロウ・ブライス

前提：25歳から開始する仮定の例では、開始時点の年間給与を40,000米ドルとして45歳まで年5%昇給し、その後は65歳まで年3%昇給すると想定しています。退職貯蓄は、貯蓄率を当初は給与の6%とし、その後は15%に達するまで年に1%ずつ引き上げる想定に基づいて計算しています。40歳開始の例では、開始時点の年間給与を80,000米ドルとして45歳まで年5%昇給し、その後は65歳まで年3%昇給すると想定しています。退職貯蓄は、給与の15%が毎年着実に貯蓄に回される想定に基づいて計算されています。両方の例の年間リターンは、1957年から2021年までのS&P500指数の平均年間リターンを下回る7%と想定します。すべての貯蓄額は課税繰り延べを前提としています。これらの例は仮定に基づいており、説明のみを目的としています。特定の投資の選択肢のパフォーマンスを表示するためのものではありません。上記の運用結果は、実際の運用結果を反映したのではなく、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。実際の投資リターンと運用成果は、大きく異なる可能性があります。使用した仮定は、実際の市場環境やお客様の特定の状況を反映していない場合があり、退職貯蓄プランや内国歳入庁（IRS）が発表する年間拠出限度額は考慮されていません。運用結果には、最終残高を押し下げることになる運用報酬、取引コスト、その他の関連投資手数料は含まれていません。投資家は直接インデックスに投資することはできません。退職貯蓄の十分性を評価する際には、必ずご自身の資産、所得、投資を総合的に考慮してください。

「当社リサーチ」とは17～18ページに記載されているティール・ロウ・ブライスの各種レポートを指します。

最も一般的なデフォルト拠出率は給与の6%

(図表2) 401(k)への自動加入に伴うデフォルト拠出率*



2021年12月時点。

出所：ティー・ロウ・プライス退職貯蓄プランサービス、レファレンス・ポイント2022

*四捨五入しているため、縦の合計が一致しない場合があります。

支援の主体と方法

プラン・スポンサー（雇用主）とそれを支えるレコードキーパー、金融プロフェッショナル、コンサルタントなどの関係者は、加入者間の人種、民族、性別による貯蓄格差を埋めるのに役立つ、様々な手段を持っています。この課題に対処するにとどまらず、むしろ多くの雇用主は主要なビジネス目標に位置付けています。

退職貯蓄プランを福利厚生、トータル・リワード（金銭的・非金銭的報酬の総合的な組み合わせ）、人材管理、多様性・公平性・包括性（Diversity, Equity and Inclusion: DEI）など、人材管理戦略上の重要な要素としてとらえる企業が増えています。さらに、従業員の退職貯蓄の開始・継続を支援することで、雇用主が恩恵を受けるであろう課題・分野が少なくとも3つあります。

- **タイトな労働市場**：退職貯蓄プランを福利厚生の重要な要素として位置づけることで、人材の引き付け・確保に繋がります。
- **労働力の高齢化**：一部の従業員が経済的な理由などから、通常の退職年齢を超えて仕事をする必要がある場合、雇用主はコスト負担に直面します。

例として、直接報酬や医療保険などの福利厚生が挙げられます。その他にも昇進の機会が限られていることを理由に若年労働者が退職するといった様々なコストの発生を防ぐことに繋がります。

- **社会的公平性**：退職貯蓄プランをDEI戦略の一環として使用するかどうかを決め、使用する場合はその方法を検討し、全従業員が企業の報酬形態から公平に便益を受けられるように設計することが可能です。

これらにおいて、退職貯蓄プランの設計が、加入や貯蓄行動に影響を与えることを見逃してはいけません。当社をレコードキーパーとして採用するクライアントの中で、自動加入方式を導入するプランの平均加入率は85%ですが、そうでないプランの平均加入率は39%にとどまります⁵。

当社がレコードキーパーを務めるクライアントの一般的なデフォルト拠出率は給与の6%です（図表2）⁶。当初のデフォルト拠出率を給与の6%とし、10%（理想的には15%）まで年1%ずつ拠出率を自動的に引き上げるように設計することで、今まで加入して来なかった人々が、退職貯蓄を開始し、運用を継続することが可能となると考えられます。

…退職貯蓄プランの設計が、加入や貯蓄行動に影響を与えることを見逃してはいけません。

5：2021年12月31日時点。自動加入とオプトインの数値は四捨五入されています。出所：ティー・ロウ・プライス退職貯蓄サービス

6：2021年12月31日時点。

「当社リサーチ」とは17～18ページに記載されているティー・ロウ・プライスの各種レポートを指します。

政策変更への期待

雇用主だけでなく、米国議員も貯蓄不足解消に向けた対応が可能です。この報告書の作成時点で、米議会は退職貯蓄関連法案をいくつか検討しています。その内容は以下のとおりです。

- **セーフハーバー既定に基づくデフォルト拋出率の引き上げ**：2006年年金保護法の自動加入に関するセーフハーバー（safe harbor=免責）規定に基づくデフォルト拋出率は、同法制定以来、給与の3%のままです。議会は、新セーフハーバー規定が適用されるプランから最低デフォルト拋出率を6%に引き上げる法案を検討しています。
- **貯蓄者の税額控除の引き上げ**：退職貯蓄プランと個人退職勘定（IRA）への適格拋出金に対する税額控除の利用は、控除額が比較的少額であることと、控除の申告には税金の支払い義務の発生が必須であることから限定的です。議会は、適格拋出金の控除対象の割合を引き上げるための2つの法案について審議中です。その1つは、還付額を退職貯蓄商品に拋出する場合に限り税額控除の対象となり還付が認められるというものです。
- **緊急資金貯蓄の促進**：連邦法は、従業員が雇用主の提供するプランに自動加入した時点から、退職貯蓄のために従業員の給与からその資金を天引きすることを定めています。しかし、連邦法が緊急資金貯蓄商品への自動加入を認めているかは明確ではなく、また州によって制定されている賃金差し押さえ法でも問題が発生する可能性があるかどうかも明らかではありません。議会は、退職貯蓄プランを活用した緊急資金貯蓄を支援するための2つの法案について審議を行っています。1つは、自動加入の一環として、退職貯蓄プラン内に緊急時の引き出しが可能な「サイドカー」預金口座の設定を認めるものです。

もう1つは、早期引き出しに対する課税対象から「緊急の個人的費用」を除外するものです。さらに、雇用主にはすでにプランの枠外で緊急預金口座を作成するオプションを提供することが認められています。これらはすべて、緊急資金貯蓄の設定とともに、緊急時には緊急資金貯蓄の残高をより迅速に利用できることを可視化するもので、貯蓄能力が限られている従業員による退職貯蓄プラン加入の促進に有効です。

- **学生ローン返済額マッチング**：若年労働者の多くは多額の学生ローン債務を抱えており、退職貯蓄の開始の妨げとなる場合があります。この課題に対処するために、製薬会社アボット・ラボラトリーズは、Freedom 2 Saveという革新的なプログラムについて、内国歳入庁（IRS）から有利なプライベート・レター・ルーリング（PLR=特定事例に関する法令解釈・適用確認文書）を獲得しました。同プログラムでは、年間で適格給与の中から少なくとも2%以上を学生ローン返済に充てる従業員は、401(k)口座で同5%の事業主の拋出を受け取ることが可能です。このプログラムが導入される以前にIRSがアボット社に発行していたPLRでは、同様の福利厚生はマッチングではなく事業主のみの拋出と解釈されていました。今回のPLRは、適用範囲、差別禁止テスト、セーフハーバー・プランへの適用などの複雑な課題に対処するものではなく、アボット社以外には適用されません。議会でこれらの拋出を雇用主による学生ローン・マッチング拋出としてみなす制度を認める法案が通過すれば、同様のプログラムが奨励され、若年労働者のリタイアメントへの準備環境の改善に寄与する可能性があります。

「当社リサーチ」とは17~18ページに記載されているティール・ロウ・プライスの各種レポートを指します。上記は一般的な情報であり、法務上、税務上または運用のアドバイスを提供することを意図したものではありません。

テーマ2

ファイナンシャル・ウェルネス

貯蓄者には総合的で
パーソナル化された
支援が必要



ティー・ロウ・プライスは、リタイアメント・ビヘイビア・インデックス (Retirement Behavior Index™) (RBI) というフレームワークを開発。同インデックスは、日々の家計における金融行動をどのくらいうまく管理できているかを測定します...

退職への備えに関する当社リサーチによると、人々が望む成果を得るには、退職貯蓄・運用の枠を超えた包括的な支援が必要といえます。プラン・スポンサー（雇用主）からは、従業員の退職、ファイナンシャル・ウェルネス（お金の面での幸福度）、退職後の医療費の準備といったそれぞれの課題の域にとどまる「サイロ化」を解消する必要があるといった意見がありました。

「ファイナンシャル・ウェルネス」の概念は以前から存在していますが、その概念は従前とは異なるように思えます。プラン加入者はソリューションを求めており、プラン・スポンサーもソリューションを提供したいと考えています。また、金融プロフェッショナルやコンサルタントは、顧客ニーズを満たすための革新的な商品やサービスの提供を一段と増やしています。

こうした著しい変化の背景には4つの要因があります。①今日の若年従業員は、雇用主や提供される福利厚生に対して他の世代とは異なる期待を持っています。②雇用主は、福利厚生の役割を人材を引き付け、確保するために活用できる戦略的手段として理解を深め始めています。③テクノロジーの進化によって、プラン・スポンサーと加入者の双方に提供されるサービスのユーザー体験は質量ともに充実し続けています。④プラン加入者はそうしたサービスには対価を支払う価値があると見なすようになっていきます。

誰が、なぜ、支援を必要とするのか

ファイナンシャル・ウェルネスは生涯にわたり追求するものであり、その意味するところは人それぞれです。突き詰めれば、「自分が設定した目標を達成するのに必要な資産や貯蓄について、最善の決定を行うにはどうすればよいのか？」という問いへの答え探しとも言えます。しかし、人々が得るものと欲するものは一致しない可能性があり、最善の答えは人によって異なります。

経済的に良好な状態を維持するには障害があります。例えば、金銭的ストレスは、退職貯蓄を行う能力に影響を及ぼします。当社リサーチでは、労働者の3分の1は家計支出を月々の予算内に収めるのに苦労する一方、学生ローン債務を抱える労働者の3分の1はその返済に追われ続けていると感じたと回答しています。また、当社リサーチでは、日々の家計のやりくり、将来の資産目標への対処、リタイアメントに対して自信を深めるといった課題は、その人の就労期間から老後まで続くことが示唆されています。さらに、すべてのステークホルダーは、退職貯蓄プラン加入者の貯蓄に対する共通の障壁として、金銭的ストレスの影響を一段と強く認識するようになってきました。こうした状況から、潜在的なソリューションに対する需要が高まっています。

当社リサーチ及びクライアントとの接点により培った経験から、プラン加入者の資金面のニーズは、時間と経験の両面で進化していることを示唆しています。ほとんどの加入者が直面する課題は、健全な金融行動の確立と、将来の資産目標に向けての進捗です。ファイナンシャル・ウェルネス、ウェルス・マネジメント、ファイナンシャル・プランニングといった呼称にかかわらず、基本的な概念や目標は似ています。雇用主、レコードキーパー、金融プロフェッショナル、コンサルタントなど複数のステークホルダーが存在し、退職貯蓄の成果を追求するプラン加入者を支援しています。

退職貯蓄における基本的なカギは、現在から将来にかけての資金面のバランスを取る能力です。その実現を目指して、ティー・ロウ・プライスは独自のリタイアメント・ビヘイビア・インデックス (Retirement Behavior Index™) (RBI) というフレームワークを開発しました。RBIは、0～100の幅で、日々の家計金融行動の管理、個人のファイナンシャル・ゴールの設定とその達成に向けての進捗状況、生活水準の維持を含めた老後の生き方について自分の考えを表明し、それらがどこまでうまくいっているかを測定します。

「当社リサーチ」とは17～18ページに記載されているティー・ロウ・プライスの各種レポートを指します。

当社リサーチによると、RBIスコアとして表されるファイナンシャル・ウェルネスの追求に苦勞している人々のストレスは、債務、家計予算、退職貯蓄、退職貯蓄以外の貯蓄に必要な能力の欠如にしばしば起因しています（図表3）。ファイナンシャル・ウェルネス度が高い人々は、ヘルスケアやポートフォリオ管理への関心が高いと回答しており、そうした人々にとっての経済的ストレスは、負債返済よりも資産管理に起因する可能性があります。

RBIスコアは個人レベルで測定されていますが、測定結果からは人口層間で関心のパターンが異なることが見て取れます。雇用主が提供する退職貯蓄プランを通じて退職貯蓄を行っている人々の中で、若年労働者は、特に家計予算とキャッシュフローの管理、学生ローン債務返済の管理など、あらゆる種類のファイナンシャル・ウェルネスの支援策に関心を持っていました。女性は、すべてのファイナンシャル・ウェルネスのカテゴリーで男性よりも高い関心を示していますが、中でも家計予算とキャッシュフローの管理、緊急資金貯蓄を最上位の関心事項として挙げています。

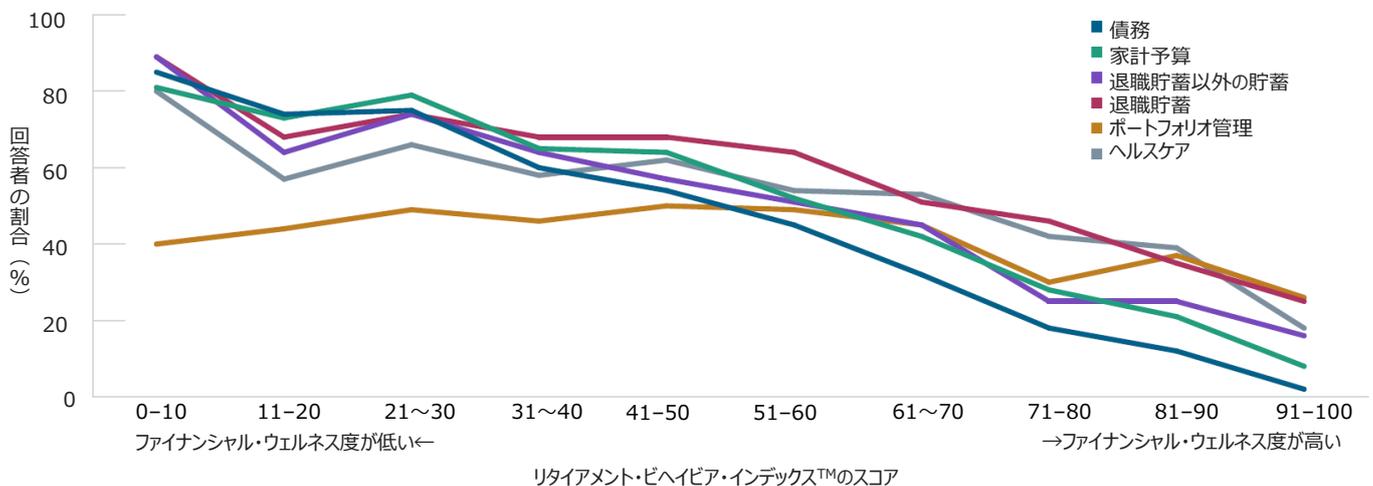
労働者にとってどのようなタイプの支援が最も魅力的なのでしょうか。当社リサーチによると、所得水準によって必要な支援が異なります。年間所得が5万米ドル未満の世帯は、緊急資金貯蓄への支援を受けることに最大の関心を持っています。対照的に、15万米ドル超（当社リサーチの中の所得分布で最上位）の世帯の間では、雇用主が提供する支援への関心が最も低くなっています。

アドバイスの多様化は世界的な流れ

また、当社リサーチによると、総合的な金融アドバイスを必要とする人々が一段と増えており、そのことはアドバイスの多様化が世界的な流れとなっていることを示唆しています。リサーチでは、退職者と現役労働者に大きな価値があるとみなすアドバイスの例を挙げてもらいました。退職者の回答数は、多いほうから投資対象資産の選択、資産配分／リバランス、退職貯蓄プランニング、タックス・プランニングの順でした。対照的に、大半の現役労働者が重視する順番は、退職貯蓄プランニング、タックス・プランニング、投資対象資産の選択、資産配分／リバランスでした。

ファイナンシャル・ウェルネスに影響する3大要因：債務、家計予算、貯蓄

（図表3）要因別に見る金銭的ストレスの度合い



2021年8月時点

出所：ティー・ロウ・プライス、第7回年次退職貯蓄及び支出調査。

「当社リサーチ」とは17～18ページに記載されているティー・ロウ・プライスの各種レポートを指します。

ファイナンシャル・プランニングのガイダンスであれ、運用アドバイスであれ、一つのもが誰にでも当てはまるわけではありません。雇用主と金融プロフェッショナルが退職貯蓄プラン加入者に、インパクトのあるファイナンシャル・ウェルネスのプログラムとともに提供する運用アドバイスの中で、ポートフォリオのパーソナル化がますます推進されています。当社では、これは労働者の老後資金形成過程をよりパーソナル化した形で支援する取り組みの延長線上にあると見ています。ターゲット・デート戦略は依然として最も一般的なデフォルト運用商品であり、退職に備える投資を行う数百万人の米国民に恩恵を与えてきました。そうした中で、ターゲット・デート戦略の代替商品、あるいは退職貯蓄プランのラインナップの新たな選択肢としてパーソナル化されたポートフォリオを追加する動きがあります。これは、一部の加入者、とりわけ退職が近い加入者が、よりパーソナル化されたソリューションへのニーズを持つことを裏付けています。

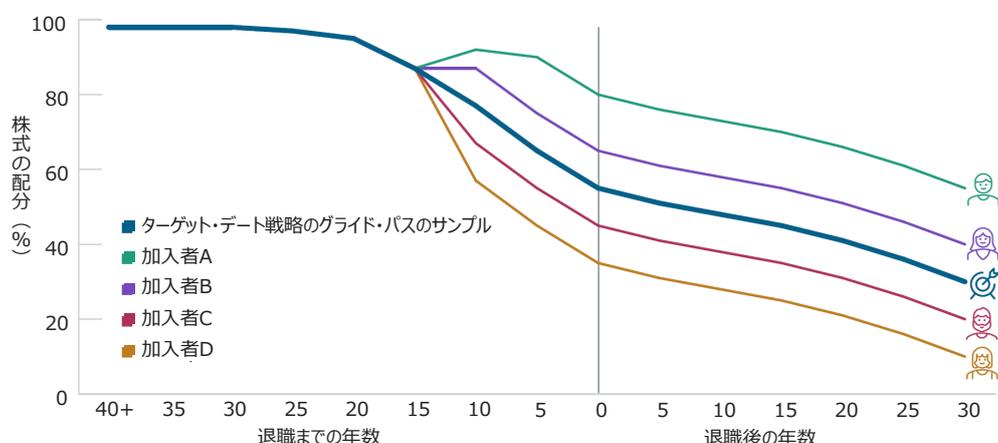
仕事とリタイアメントの区別も曖昧です。全米経済研究所（NBER）の2019年の論文によると、フルタイムの仕事を完全に辞めると選択した人はわずか37%でした。

NBERは、さらに14%はリタイアメント前にパートタイムの仕事に就き、10%は70歳になるまでフルタイムで仕事を続け、16%がパートタイムの仕事に切り替えて70歳になるまでリタイアしなかったと報告しています。その他の人々はより複雑なリタイアメントの経路（リタイア後に仕事に復帰するなど）をたどったことが記されていました⁷。

ポートフォリオのパーソナル化と総合的なファイナンシャル・ウェルネス・サービスを重視する流れは、退職貯蓄プラン加入者（特に退職時期が近づいている加入者）に提供される投資ソリューションに反映され始めています。一般的に退職の15年前にターゲット・デート戦略からパーソナル化された資産配分にシームレスに移行するハイブリッド（混合）型ソリューションは、加入者がパーソナル化から最大の価値を引き出せる可能性があるタイミングで、よりカスタマイズされた投資商品に移行できるメカニズムとして注目を集めています（図表4）。

パーソナル化したハイブリッド型の資産配分により、従来型ターゲット・デート投資を退職後まで延長可能

（図表4） 様々な仮定に基づいてパーソナル化したハイブリッド型ガイド・パスの株式配分



出所：ティー・ロウ・プライス

*追加情報については、17ページをご参照ください。

上記は説明のみを目的としています。実際の投資や戦略を表しているものではありません。本資料は投資アドバイスや特定の投資行動を勧誘するものではありません。各個人の状況と何が適切なのかについては、それぞれ異なります。

プラン・スポンサーの見方

92%

プラン・スポンサーのうち、ハイブリッド型／ダイナミック・コンセプトに「関心がある」と回答した割合。

45%

ハイブリッド型／ダイナミック・ソリューションを活用し、エンゲージメントレベルを高める必要がある高齢者に焦点を当てるべきであると回答した割合。

ティー・ロウ・プライス、2019年退職貯蓄プランの運用成果を向上させるための情報リサーチに基づいたアプローチ（2019 An Informed, Research-Based Approach to Better Retirement Outcomes）*

7：全米経済研究所、The Effects of Job Characteristics on Retirement、2019年10月。ウェブサイト（<https://www.nber.org/papers/w26332>）「当社リサーチ」とは17～18ページに記載されているティー・ロウ・プライスの各種レポートを指します。

当社リサーチならびに学術研究は、包括的なソリューションが良い成果をもたらす可能性があることを示唆しています⁸。当社の見解では、カスタマイズされたポートフォリオの保有、退職貯蓄の適切な取り崩し率の設定、退職貯蓄以外の資産の織り込み、ソーシャル・セキュリティ（公的年金）給付請求を最適化するツールの提供などが、退職間近の退職貯蓄プラン加入者や退職者に特に有益となる可能性があります。

適格なデフォルト商品でハイブリッド型アプローチを検討しているプラン・スポンサーの場合、ターゲット・デート投資商品とパーソナリゼされたソリューションの双方が、同様のグライド・パスを描くメソドロジーを採用し、そのメソドロジーのもと同様の資産クラスを投資対象として連続して組み入れることが重要であると考えています。すなわち、加入者のライフサイクルの特定の時点において、メソドロジーの切り替えを理由に資産配分が突然変更されるようなことは避ける必要があります。

アドバイスとガイダンスのパーソナル化

機関投資家の間では中でも、リタイアメント／ウェルス・マネジメント会社が、業務の差別化と成長の機会として、パーソナリゼしたファイナンシャル・コーチングと投資アドバイスの提供にますます力を入れていることが確認されています。

多くの金融プロフェッショナルにとって、個別のファイナンシャル・コーチングはもはや、退職貯蓄プラン・スポンサーに対する中核サービスの付随業務といった不明瞭で漠然としたサービスではありません。むしろ、価値提案の重要な部分となっています。

ファイナンシャル・コーチングと投資アドバイスの提供に力を入れ、実績を伸ばしているリタイアメント／ウェルス・マネジメント会社は、退職貯蓄プラン加入者向けに包括的

な支援を重ねることで、それぞれの業務と価値提案をさらに進化させてきました。

同様に、レコードキーパー、金融プロフェッショナル、コンサルタントも、退職貯蓄プラン加入者個々のニーズに合わせて、容易で即時利用可能なデジタル配信ベースの包括的な支援の提供に力を入れています。そうした事例は以下のとおりです。

- **個別対応メッセージ**は、退職貯蓄プラン加入者の行動に影響を及ぼします。当社リサーチでは、30～50歳の加入者は、ファイナンシャル・ウェルネスのコンテンツに触れていると、オンラインでの退職貯蓄の取り崩しを行う可能性が30%低下することが示されています。
- 当社リサーチによると、パーソナリゼされた短い**インタラクティブ動画**を視聴した加入者は、視聴しなかった加入者と比べて、拠出率が倍増する可能性があることがわかりました。
- **金融レジリエンス（金融面での困難に適応し耐え抜く強靱性・復旧力）の向上を目指すイノベーション**。退職貯蓄プランの内外における緊急資金貯蓄プログラムがあれば、加入者が長期運用型の退職貯蓄プランを維持したまま経済的ショック（予想外の自動車修理費、医療費など）に対応できるように支援することができます。

総合的なファイナンシャル・ウェルネスのアドバイスに対する退職貯蓄プラン加入者のニーズは引き続き拡大しており、金融プロフェッショナル、コンサルタント、レコードキーパーなど退職貯蓄運用に関わる多くのステークホルダーが今後、こうしたニーズの拡大に対応するためにサービスの進化・革新を続けると考えています。

8：例えば、“Broad Framing in Retirement Income Decision Making;” Hal E. Hershfield, Suzanne Shum, Stephen Spiller, David B. Zimmerman; National Bureau of Economic Research, 2020年9月を参照してください。
ウェブサイト (<https://www.nber.org/programs-projects/projects-and-centers/retirement-and-disability-research-center/center-papers/nb20-10>)
「当社リサーチ」とは17～18ページに記載されているティール・ロウ・ブライスの各種レポートを指します。

テーマ3

運用環境

課題を乗り越え、貯蓄段階と取り崩し段階の双方でポートフォリオを維持



当社では、多くの退職貯蓄プラン加入者は、足もとのFRBによる金融政策の転換によって、期待リターン及び分散効果を期待した配分比率を含めて、債券に対する期待値を見直す必要があると考えます。

2023年に入り、退職貯蓄プランの現役加入者と退職後継続加入者の双方とも、景気の不確実性と市場ボラティリティの高まりに直面しています。しかし、当社では、退職までの道のりと退職後の生活全体を通じて提供されるパーソナル化された投資アドバイスと金融プロフェッショナルによるポートフォリオ運用サービスは、素晴らしい成果を手にしたと願う加入者を支えることができると考えます。

多くの加入者は、2021年終盤から2022年にかけて、1980年代以来の激しいインフレを含む、過去に経験したことがない景気変動にさらされました。当社では、インフレは投資家が足もとで直面している他のすべてのリスクに波及すると見ています。ここで重要なことは、米連邦準備制度理事会（FRB）の利上げとバランスシート（保有資産）縮小によるインフレ抑制が経済の大幅減速と企業収益の大幅減少を引き起こし、米国経済が本格的な景気後退に陥る可能性があるかどうかです。

2023年だけでなく、それ以降もインフレ、金利上昇、景気後退が加入者の最大の懸念事項となる可能性があります。こうした景気循環的なリスクに加えて、加入者は、グローバル市場が構造的な転換点に達した可能性も考慮する必要があります。潤沢な流動性、低インフレ率、2008年から2009年にかけての世界金融危機後の異例の低金利時代の終焉です。

景気や市場の不確実性が高まっている時代では、退職者や退職が近づいている人々、特に貯蓄不足の人々にとっては、金銭面の意思決定がかなり複雑になることもあり得ます。保有ポートフォリオで期待外れのリターンや全面的な損失に直面した貯蓄不足の人々は、予定よりも長く働くことを模索し、積み立て資金を増やし、より高いリターンを求めてより大きな投資リスクをとるか、または退職後の支出計画を引き下げることになるでしょう。

しかし、これらの選択肢はいずれも、退職を控えた人や退職者にとって潜在的な課題をもたらす可能性があります。

複雑で潜在的な変動が大きい市場環境では、プラン・スポンサーと退職貯蓄者はいくつかの重要な問題を念頭に置く必要があると考えています。

分散に対する高いニーズ

過去10年間の大半において、ポートフォリオ全体をS&P500指数とブルームバーグ米国総合債券インデックスに連動するパッシブ戦略に投資を行った加入者がいたとすれば、かなり良好な運用成績を収めたはず⁹。それは、同期間に株式60%と債券40%で構成されるパッシブ・ポートフォリオが非常に優れた成果を出したからです。しかし、現状は不確実性がかかなり強まっています。したがって、加入者は、将来に起こりうる様々な市場環境においても良好に推移する可能性のある分散型ポートフォリオを構築することが極めて重要だと考えています。

例えば、実物資産の持ち分は想定外のインフレに対して効果的なヘッジとなる可能性があります。過去10年間にわたり、インフレ率が低水準にとどまったため、実物資産への配分は世界の株式市場全体をアンダーパフォーマンスする傾向がありました。しかし、最近ではインフレ率が大きく上昇していることから、実物資産の価値が見直されています。

ダイナミックな債券戦略

当社では、多くの退職貯蓄プラン加入者は、足もとのFRBによる金融政策の転換によって、期待リターン及び分散効果を期待した配分比率を含めて、債券に対する期待値を見直す必要があると考えます。

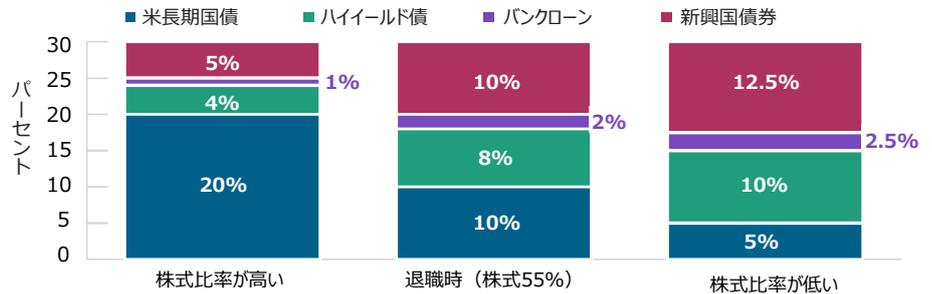
加入者は、何年にもわたって米国債券投資の指標であるブルームバーグ米国総合債券インデックスに連動するポートフォリオに資金を投じ、株式のボラティリティに対するヘッジや分散を行いながら、インフレ調整後でプラスのリターンを獲得してきました。

9：インデックス・データに基づきます。インデックスのパフォーマンスは説明のみを目的としており、特定の投資を示すものではありません。投資家は直接インデックスに投資することはできません。

「当社リサーチ」とは17～18ページに記載されているティール・ロウ・ブライスの各種レポートを指します。

グライド・パスに沿って変わる債券の役割

(図表5) ポートフォリオにおける株式配分率別のサテライト債券ウェイト変更例



出所：ティー・ロウ・プライス

上記は説明のみを目的としています。実際の投資や戦略を表しているものではありません。本資料は投資アドバイスや特定の投資行動を勧誘するものではありません。分散化は、市場の下落局面で利益を保証し、損失を防ぐものではありません。債券全体の配分に占めるサテライト部分の割合（コア債券部分=70%）

ただし、ブルームバーグ米国総合債券インデックスは、2022年9月30日までの12ヶ月間で14.6%のマイナスとなり、過去最悪の1つに数えられるパフォーマンスを記録しました。債券と株式のリターンは歴史的に負の相関（逆相関）を示す傾向にありますが、2022年上半期には米国だけでなく、世界の債券、株式が同時に下落しました。

こうした状況の変化により、債券の分散化の重要性が浮き彫りになっています。それでもなお、当社の考えでは、米国の投資適格社債が、ポートフォリオのアンカーとして有意義であり、マルチアセット・ポートフォリオに潜在的な安定性を追加するうえでも重要な役割を担っていることに変わりはありません。しかし、当社では、ほとんどの退職貯蓄プラン加入者の債券エクスポージャーにはそうした「コア」債券以外の債券も含めることが重要だと考えています。また、ポートフォリオにグローバル債券、ハイイールド債、変動金利ローン、ダイナミックな債券戦略を組み入れることも検討する必要があります。

これらの「サテライト」セクターを活用して債券の分散効果を高めることは、加入者がそれぞれのライフサイクルを通して直面する様々なリスクや、退職に向けた準備や退職後に経験する可能性のある市場環境をよりうまく乗り越えるのに役立つ可能性があると考えています。

ただし、退職貯蓄プランの主要ラインナップにはこれらのセクターの一部またはすべてが含まれていない場合があります。そのため、当社では、加入者が複雑な市場環境を乗り越えるには、マルチアセット・ポートフォリオの枠内で、これらの「サテライト」セクターを活用するターゲット・デート運用商品やパーソナル化したポートフォリオのソリューションなどを通じて、債券の分散を図ることが一層重要になると見えています（図表5）。

アクティブ運用の利点

2022年9月30日までの10年間に、S&P500 指数の年率平均リターンは11.7%となり、同指数に連動するパッシブ戦略も同様に堅調なリターンを記録しました。米国大型株式パッシブ運用戦略の多くが好調に推移したことを受けて、多くの退職貯蓄プラン加入者はアクティブ運用のコストはその対価に見合わないと考えたかもしれません。しかし、株式のリターンが長期的に低水準に抑えられている環境下では、アクティブ運用からの超過リターンが年率50bpsであったとしても、プランの運用成績に大きな差がもたらされる場合があります。

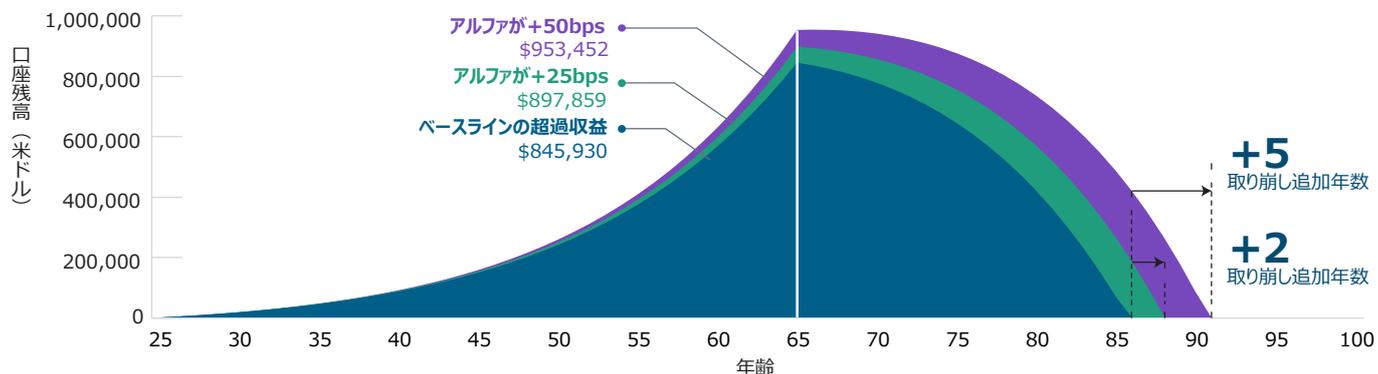
例えば、当社の分析では、投資家が生涯を通じて得られる超過リターンに50bpsが上乗せされると、401(k)プラン加入者の退職所得が5年分追加される可能性があることが示唆されています（図表6）。

「当社サーチ」とは17～18ページに記載されているティー・ロウ・プライスの各種レポートを指します。

過去の実績は、将来のパフォーマンスを示唆するものではありません。投資家は直接インデックスに投資することはできません。

リターンのプラスアルファによって退職貯蓄プランの運用成果が向上する可能性

(図表6) アクティブ運用のアルファがポートフォリオの成長に与える影響



人口動態の前提

開始残高 (米ドル)	0
開始年齢	25
開始給与 (米ドル)	30,000
給与の年間伸び率	3%
年間拠出率	9%
退職年齢	65
最終給与 (米ドル)	97,861

シナリオの前提

	ベースライン の超過収益	+25bps アルファ	+50bps アルファ
65歳前のリターン	7%	7.25%	7.50%
65歳後のリターン	5%	5.25%	5.50%
65歳時の口座残高 (米ドル)	845,930	897,859	953,452
取り崩し (最終給与に占める割合)	50%	50%	50%
年間取り崩し額 (米ドル)	48,931	48,931	48,931
取り崩しの増額	3%	3%	3%

出所：ティー・ロウ・プライス

上記は説明のみを目的としています。実際の投資結果は、大きく異なることがあります。期間が異なれば運用成績は異なるものであり、全ての投資は市場リスクの影響を受けます。アルファは超過収益、bpsはベースポイント（1ベースポイントは0.01%）を示します。上記の運用結果は仮定上のものであり、実際の運用結果を反映したものではなく、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。結果を得た上で作成した仮定上の運用結果であり、本質的な限界があります。実際の売買や、重大な経済・市場要因が意思決定プロセスにもたらす影響は反映されていません。運用結果には、諸手数料、費用、税金が含まれていません。パフォーマンスには再投資後の配当金及びキャピタル・ゲインが含まれます。実際のリターンは表示されたリターンと大きく異なる可能性があります。人口動態の前提、リターン及び最終残高は、説明のみを目的としており、実際のリターンと運用成果を保証または約束することを意図したものではありません。

また、アクティブ運用は債券投資において必要な分散を達成するのに役立つと考えています。ハイイールド債や新興国債券などのセクターに配分する際、投資家にとっての主なリスクはデフォルト（債務不履行）です。アクティブ運用では、有能なクレジット・アナリストとポートフォリオ・マネジャーがこれらのリスクを徹底的に評価し、問題のあるクレジットの回避を模索しつつ、より魅力的なリターンの機会を追求します。

ESGファクターの考慮は、アクティブ運用者が付加価値を生み出すための新手法となっています。ESGファクターを投資分析に組み込んだ戦略の利用を希望する退職貯蓄プラン加入者は増え続けています。

加入者の間ではESGファクターを考慮したアプローチが注目されており、プラン・スポンサー（雇用主）の間ではESGインテグレーションについての関心が高まっています。ESGインテグレーション方式では、従来から用いられている財務情報に基づく投資の意思決定プロセスに重大なESGファクターを組み入れて、非財務情報に起因するリターンへの寄与、または潜在リスクの軽減が図られています。

当社は、ESGインテグレーションは受託者責任の枠組みに合致しており、いかなる規制上の問題もクリアしていると確信しています。

「当社サーチ」とは17～18ページに記載されているティー・ロウ・プライスの各種レポートを指します。

戦術的資産配分の役割

退職に備える貯蓄は長期的なゴールを目指すものであるため、ほとんどの退職貯蓄プラン加入者は資産配分を検討する際、数十年先の将来を見据えることが必要となります。しかし、当社では、投資運用会社は、加入者のポートフォリオについて「一度設定したら後は放っておく」といった静的なアプローチを取るべきではないと考えています。例えば、短期的な市場変動によって生じる混乱を投資機会として捉えて資産配分を戦術的に変更すれば、リターンの改善やリスクの軽減ができます。

退職者のニーズを満たすための支援

投資環境はまぎれもなく不確実性を伴っています。そうした理由などから、プラン・スポンサーは、退職貯蓄プランが目標達成に向けて順調に進むために必要なツールをプラン加入者に提供するために、コンサルタントやその他金融プロフェッショナルと引き続き協働できると考えています。

このプロセスにおいて、多くのプラン・スポンサーは従業員（加入者）との関係を再

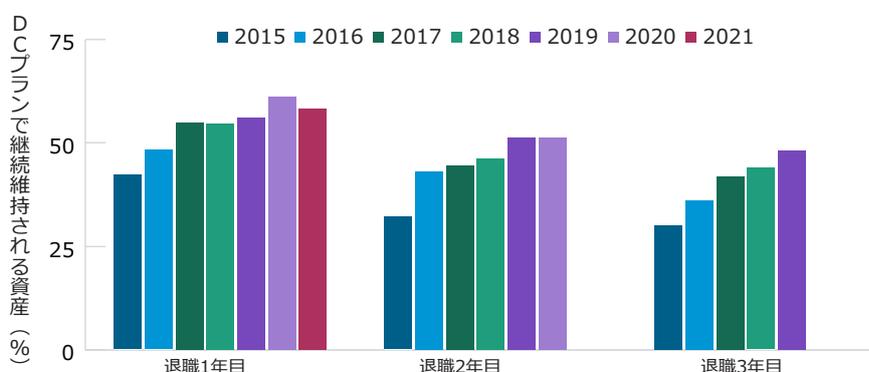
定義するとともに、退職者との関係の再定義も一段と進めています。この点で最も注目されることは、加入者が貯蓄から資産管理と退職後の取り崩しに至るまでの移行を支援しようとしているスポンサーの数の多さです。

ここまでは、ファイナンシャル・ウェルネスのアドバイスに対するニーズ、さらにそれを個人のニーズ、嗜好、状況に合わせてカスタマイズしたリタイアメント・ポートフォリオの活用まで範囲を広げる方法について詳細に説明してきました。ここからは、プラン・スポンサーがどのようにして退職者固有のニーズに対応しようとしているかについて説明します。

これまで多くの退職者は、退職時に資産をIRAに移管させ、金融プロフェッショナルからのよりパーソナル化されたガイダンスやアドバイスを利用していました。しかし、ティー・ロウ・プライスが最近行った退職貯蓄プランのレコードキーピング・データベース分析では、退職者の多くが元の雇用主が提供するプランに資産を保管し、しかも資産の保管期間は長期化する傾向にあることが示されています（図表7）。

退職者ニーズ対応がプラン・スポンサーにもたらす課題と機会

（図表7）確定拠出（DC）プランに継続維持される退職者資産の割合*



出所：ティー・ロウ・プライス・リタイアメント・サービス

*退職1年目、2年目、3年目（暦年ベース）に、65歳以上のDCプラン加入者が維持している口座残高の金額の割合

**退職者のニーズは、
適切かつ持続可能な
収入源を生み出すこと
に限定されません。**

当社では、そうした流れは、プランの目的と退職者向けサービス提供について整合性を図る過程にあるプラン・スポンサーに機会と課題の双方をもたらすと見ています。

退職者が元雇用主の提供するプランに継続して資産を維持する場合の潜在的なメリットについて質問したところ、コンサルタントと金融プロフェッショナルは、受託者責任の継続と、IRA口座に資産移管する場合と比較して投資商品のコストが低いことを挙げました。プラン・スポンサーもまた、退職者が退職後に資産をプランに維持することのメリットを認識し始めています。しかし、プラン・スポンサーと退職者とのような関係を維持するのは、プラン・スポンサー自身に委ねられたままです。そうした判断における重要な考慮事項として、プランへの加入者属性の影響などが考えられます。

一般的に、自社の退職貯蓄プランに退職資産の継続維持を希望するプラン・スポンサーは、①元従業員の退職後の保有資産の取り崩しを支援する義務があると考えている、②スケールメリットを維持することで、すべての加入者に利益をもたらしたいと望んでいる、③①と②のいずれの実現にも関心がある、の3グループに分類することができます。

退職者の資産の管理・取り崩しの支援にあたっては、単一の商品またはサービスを提供するだけでは十分な対応とは言えません。

退職貯蓄プランの場合、残高を積み増す段階にいる加入者とは対照的に、退職時期が近づいている加入者や退職者は多様な資金ニーズを抱えているのが一般的で、定期的に一定額の退職所得を受け取れる仕組みのマネージド・ペイアウト・ファンドや個人年金保険などの一つの投資に満足する可能性は低くなります。

貯蓄者の資産積立を支援する包括的でパーソナル化されたソリューションに対するニーズに応じて、プラン・スポンサーは退職者支援エコシステム、つまり貯蓄を取り崩している退職者への支援を可能にするサービスを取り入れた様々な投資ソリューションを網羅するシステムを検討すべきでしょう。退職者のニーズは、適切かつ持続可能な収入源を生み出すことに限定されません。退職生活を送りながら投資活動を続ける人々の行動を調べたところ、運用ニーズはますます多様化しており、それらを最も適切に満たせるのは、複数の投資商品、同じく複数のガイド付きツール、アドバイスへのアクセスなどを組み込んだ包括的なリタイアメント・エコシステムであることが示唆されました。

退職者向けのソリューション・エコシステムを構築するプロセスは反復的であり、制度設計の特徴、ターゲット・デート戦略、アドバイスなど、すでに有効性が明らかになっている共通の退職貯蓄プランの特性に基づいて構築される可能性は高いとみられています。最後に、多くのプラン・スポンサーがこの新たな道筋を追求することを選択するかもしれませんが、当社の金融プロフェッショナルが提供する価値への高い評価は今後も変わりません。退職者の多くは加入していた退職貯蓄プラン以外で支援を求め続けることにより同等か、それ以上のサービスを受けられると考えます。

まとめ

米国において、退職に備えて貯蓄に取り組む現役世代と退職生活を送る人は数百万人に上ります。当社の「2023年 米国リタイアメント市場の見通し」では、そうした人々が経済的な成功を収める道筋についての当社の考えを説明してきました。そのポイントは以下のとおりです。

- 成功のカギ：キャリアの早い段階での貯蓄の開始、適切な貯蓄水準の維持、在職全期間にわたる継続的な貯蓄
- 退職貯蓄プラン加入者が必要とする包括的かつパーソナル化された支援の提供
- 退職年金を運用する投資家が市場変動を乗り切り、十分な退職貯蓄を形成するうえで有効な、プロフェッショナルが運用するポートフォリオの提供

退職に備える貯蓄・投資では、神経を消耗させる場面に直面します。ターゲット・デート戦略ポートフォリオの保有者は自分たちの資産が長期で運用されていることを認識しています。当社のレコードキーピング・データによると、インフレ率の上昇で市場が大きく変動した2022年上半期において、ターゲット・デート戦略を100%組み入れている加入者の99%以上は貯蓄プランが提供する投資商品間で預け替え（スイッチング）を行っていないことがわかりました。

市場のボラティリティは望ましくない結果を招く可能性があります。過去100年間に遡って弱気相場サイクルの分析を行ったところ、「市場のタイミングを図る」のは無駄な試みであることが浮き彫りになりました。弱気相場は長続きしないことが多く、損を被り株式を現金化（ロスカット）すれば往々にしてその損失の苦い記憶だけが残ります。さらに悪いことに、株式相場が回復しても、利益を得ることもできません。

退職貯蓄の道のは長く、早期に加入して、その道を一貫して進むことが重要です。ティー・ロウ・プライスはプラン・スポンサーと加入者が協力してこの道を進めるように支援しています。

ティー・ロウ・プライスの各種レポート

本レポートでは、以下のティー・ロウ・プライスによるリサーチを参照しました。

人種、リタイアメント、貯蓄のギャップ (Race, Retirement, and the Savings Gap)

米国勢調査局の2021年人口動態調査並びに第7回年次退職貯蓄・支出調査に基づいて、人種・民族別に最大の貯蓄ギャップが存在する場所を分析しました。調査は、退職貯蓄プラン加入者3,844人と退職者1,332人を対象に2021年6月9日から2021年8月4日の間に実施されました。

退職貯蓄・支出調査 (Retirement Savings and Spending Study)

NMG Consultingは、ティー・ロウ・プライスに代わってこの年次調査を実施しています。調査対象のサンプル母集団には、401(k)プラン加入者と、ロールオーバーIRAまたはプランに残高が残っている退職者が含まれています。当調査は、2014年から毎年オンラインで実施されています。

自動加入、再加入及びリタイアメントへの影響 (Automatic Enrollment, Reenrollment, and Retirement Outcomes)

2022年6月に当調査を公表しました。当調査では、退職貯蓄の十分性を改善するための具体的な制度設計の手段を詳しく検討しました。本書では、ティー・ロウ・プライスのレコードキーピング・データに対して分析を行い、自動加入の12か月前と36か月後の加入者の貯蓄行動を比較しました。

2019年リタイアメント運用成果を向上させるための情報とリサーチに基づくアプローチ (2019 An Informed, Research-Based Approach to Better Retirement Outcomes)

2019年11月及び12月の間にP&I Content Solutions Groupが実施した調査、及びSignet Research, Inc.が実施した統計分析の調査母集団には、451の企業、非営利団体、及び州政府の確定拠出プランのスポンサーが含まれていました。

2021年度確定拠出年金コンサルタント調査

(2021 Defined Contribution Consultant Study)

ティー・ロウ・プライスは、2021年9月20日から2021年11月8日にかけて、51の質問を盛り込んだ確定拠出年金コンサルタント調査をSchaus Groupと共同で実施しました。回答は、3万3,000人を超えるプラン・スポンサー顧客や運用資産7.2兆米ドル超を有する32社のコンサルティング・アドバイザー会社から得ました。

自動加入がもたらす退職貯蓄への長期的な影響 (Automatic Enrollment's Long-Term Effect on Retirement Saving)

本レポートには、2つのデータセットの分析が含まれています。一次的データセットは、ティー・ロウ・プライスをレコードキーパーとして採用する600社で、2006年～2017年にかけて400万人の従業員を対象としたものになります。二次的データセットは、英国国家統計局から取得したもので、英国の確定拠出貯蓄制度である国家雇用貯蓄信託 (Nest) へ拠出を対象としました。

経済的ストレスはファイナンシャル・ウェルネスの予測の判断材料 (Financial Stress Is a Predictor of Financial Wellness)

本レポートは、第7回年次退職貯蓄・支出調査の加入者調査結果を活用しました。当調査は、2021年6月9日から2021年8月4日の間に実施され、3,844人のプラン加入者と1,332人の退職者が調査対象に含まれました。本レポートに記載された他の洞察は、リタイアメント・ビヘイビア・インデックス™に基づくものです。従業員のファイナンシャル・ウェルネスを測定するために、家計の金融行動、ファイナンシャル・ゴールの達成に向けた進捗、将来の退職についての思いという3つの要素からなるフレームワークを開発しました。各パートは、一連の質問に対する回答と加重平均に基づいて作成されました。その結果がリタイアメント・ビヘイビア・インデックスのスコアとなっています。

ティー・ロウ・ プライスの 各種レポート

本レポートでは、以下のティー・ロウ・プライスによるリサーチを参照しました。

金融に関するアドバイスの価値とは何ですか、またその恩恵を受けると予想していますか？ (What Is the Value of Financial Advice, and Would You Benefit From It?)

本レポートでは、対価を支払ってアドバイスを得ているプラン加入者を対象に、アドバイスの価値を測定しようとしました。加入者が望むアドバイスのタイプと、それが受け取った価値の認識にどのような影響を与えるかを探求しました。この分析の根拠は、2021年に実施された第7回年次退職貯蓄・支出調査でした。

2022年中央グローバル市場環境見通し： 新たなパラダイムへの移行

2022年6月に公表された本レポートは、足元のインフレリスクの分析に加えて、現在の経済環境が株式と債券にもたらす影響に関する分析が含まれています。また、現在の地政学的リスクが与える潜在的影響についても検討されています。

雇用と景気に対する加入者の反応、 2022年第2四半期

2017年1月から2022年6月までのティー・ロウ・プライスのレコードキーピング・データベース上のプランの分析。当分析では、インフレがプラン加入者の貯蓄及び投資行動に与える影響に焦点を当てました。

下落相場に退職となった場合に貯蓄を維持する方法

2022年7月に公表された本レポートでは、投資家の退職貯蓄の取り崩し戦略に関するリスク・リターン・のシナリオを検証しました。

高くつくキャッシュアウト・コスト (The High Cost of Cashing Out)

2022年1月発行の本レポートでは、あらゆる種類の市場で投資を継続することの利点について詳しく解説しました。

INVEST WITH CONFIDENCE®

ティー・ロウ・プライスは、お客様に信頼していただける優れた運用商品とサービスを長期にわたってご提供することに注力しています。

troweprice.co.jp

T.RowePrice®

投資リスク

ターゲット・デート戦略の元本は、投資家が退職を予定しているおおよその時期（65歳を想定）であるターゲット・デート以降も含めて、常に保証されるものではありません。これらのターゲット・デート戦略は一般的に、株式、債券、短期投資などの資産クラスを含む基礎となる多岐にわたる投資信託に投資を行い、市場の様々な領域のリスクにさらされます。ターゲット・デートの前後に株式への配分が多くなっていると、短期的により高い変動にさらされる可能性があります。さらに、ターゲット・デート戦略の目標は一般的に、時間の経過とともにより保守的に変化します。

株式への投資は、為替レートの変動、市場構造や流動性の違い、国、地域、経済固有の動きにより、リスクが高くなります。

債券は、信用リスク、流動性リスク、繰上償還リスク、金利リスクにさらされます。金利が上昇すると、一般に債券価格は下落します。**ハイイールド債**への投資は、格付けの高い債券よりも価格変動が高く、流動性が低く、デフォルト率が高いという大きなリスクを伴います。**バンクローン**への投資は、価値の評価が困難になり、流動性が非常に低くなる可能性があります。これらの投資は、元本または利息の不払いや、破産や支払不能といった信用リスクにさらされます。

ハイブリッド型及びパーソナル化されたリチューションは、元本を失う可能性などのリスクにさらされます。投資目標が達成されるという保証はありません。

運用プロセスに環境や社会に対するインパクト基準を組み込むことにより、環境や社会へのインパクト基準の特定や組み込みに他のメソッドロジーを採用している戦略や、経済的指標のみ、または経済指標に大きく依拠している戦略とは運用実績が異なる可能性があります。目標が達成されるという保証はありません。

アクティブ投資は、パッシブ投資よりもコストが高く、市場全般や同様の目標を持つパッシブ投資の競合他社をアンダーパフォームすることがあります。パッシブ投資は、市況の変化や特定の証券の見通しに基づいて保有銘柄の再配分を行わないため、アクティブ運用の競合他社のパフォーマンスを劣後する可能性があります。

重要情報

当資料は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよびその関係会社が情報提供等の目的で作成したものを、ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社が翻訳したものであり、特定の運用商品を勧誘するものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料における見解等は資料作成時点のものであり、将来事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料はティー・ロウ・プライスの書面による同意のない限り他に転載することはできません。

資料内に記載されている個別銘柄につき、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンド等における保有・非保有および将来の組み入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。投資一任契約は、値動きのある有価証券等（外貨建て資産には為替変動リスクもあります）を投資対象としているため、お客様の資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じることがあります。

当社の運用戦略では時価資産残高に対し、一定の金額までを区切りとして最高1.265%（消費税10%込み）の逡減的報酬料率を適用いたします。また、運用報酬の他に、組入有価証券の売買委託手数料等の費用も発生しますが、運用内容等によって変動しますので、事前に上限額または合計額を表示できません。詳しくは契約締結前交付書面をご覧ください。

「T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE」および大角羊のデザインは、ティー・ロウ・プライス・グループ・インクの商標または登録商標です。

ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第3043号

加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会/一般社団法人 投資信託協会