

2024年3月22日 全7頁

改革が進む豪スーパーアニュエーション

増えすぎた複数口座保有と低パフォーマンス MySuper の改革

政策調査部 研究員 佐川 あぐり

[要約]

- オーストラリアのスーパーアニュエーションは、老後の所得保障の充実を目的に 1992 年に創設された私的年金である。資産残高は 2023 年 9 月末で 3.3 兆豪ドルと、同時点におけるオーストラリア家計金融資産の約半分を占めている。被用者は強制加入とし雇用主には強制拠出を義務付けている点や、能動的に運用の意思決定を行わない加入者が長期分散投資を実践できるシステムとして MySuper 制度が機能している点などが特徴的で、制度の普及を後押ししてきたと言える。
- しかし、近年はこうした仕組みが生み出す構造的な課題により、一部のスーパーアニュエーション加入者の退職後資産が十分に形成できない懸念が生じている。その主な課題が、加入者の転職を機に増え続けた「意図せず開設された複数の口座の保有」と「低パフォーマンスの MySuper」である。そこで政府は、意図せず開設される口座の保有を発生させない仕組みの整備や、MySuper のパフォーマンステストの実施など、これら課題への対応策を盛り込んだ年金改革法を 2021 年に成立させ、スーパーアニュエーション改革を進めている。すでに加入者のパフォーマンスが向上したと評価できる部分もあるが、今後は、退職後資産の増大につながるかどうか、改革の効果が注目点となろう。

はじめに

オーストラリアのスーパーアニュエーションは、個人の資産形成制度の成功事例として知られている。1992 年に被用者に対する強制加入の私的年金として導入されて以降、公的年金（老齢年金）を補完し、老後の所得保障の充実に資する制度として普及してきた¹。

しかし、近年は制度上の課題から、スーパーアニュエーションの一部の加入者において十分に退職後資産が形成されない懸念が生じており、オーストラリア政府は大がかりな年金改革を進めている。本レポートでは、スーパーアニュエーションの概況を確認するとともに、近年の改革の内容をまとめた。

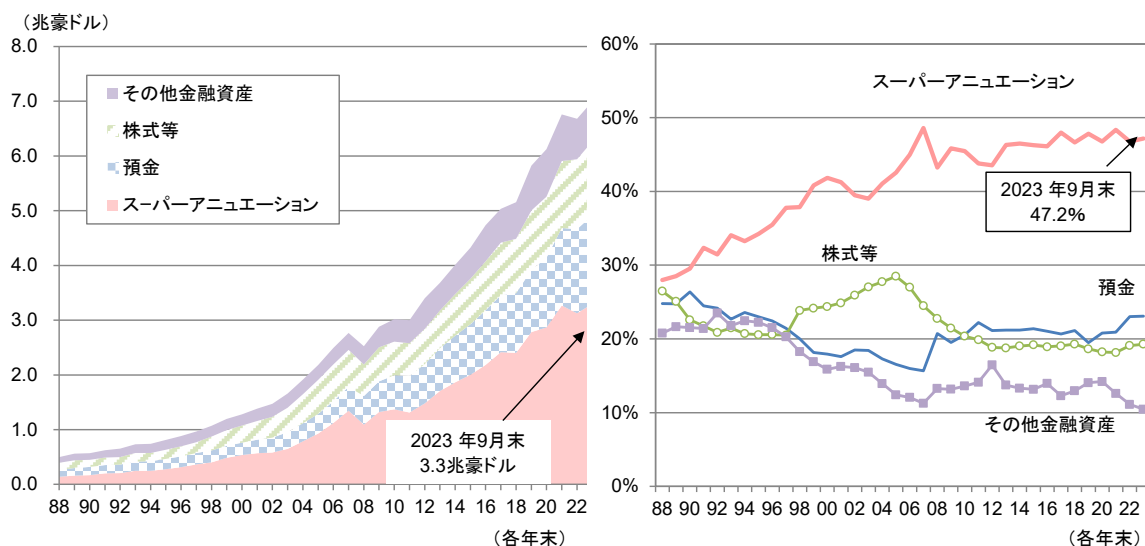
¹ 佐川あぐり（2018）「豪スーパーアニュエーション、成功の背景は」（大和総研レポート 2018 年 3 月 26 日）

家計金融資産の約 5 割を占めるスーパーアニュエーション

スーパーアニュエーションは、被用者が強制加入の私的年金として 1992 年に導入された。オーストラリアの年金制度は、1 階部分が老齢年金、2 階部分がスーパーアニュエーションという 2 階建ての体系である。税財源で運営される老齢年金は、社会扶助の一形態として位置づけられているため、一定以上の所得または資産がある高齢者は支給額が減額、あるいは停止される仕組み（ミーンズテスト（資力調査））となっている²。よって、オーストラリア国民にとって老後の所得保障の柱はスーパーアニュエーションであり、より豊かに退職後の生活を送るにはその資産運用の成果が極めて重要となる。

スーパーアニュエーション全体の資産残高は、2023 年 9 月末で 3.3 兆豪ドル（1 豪ドル=96 円として約 317 兆円、以下同じ）となった。これは、オーストラリアの家計金融資産（7.0 兆豪ドル、約 672 兆円）の約 5 割に相当する（図表 1）。

図表 1 オーストラリアの家計金融資産残高と構成割合



(注) 2023 年は 9 月末時点。

(出所) オーストラリア準備銀行 (Reserve Bank of Australia) のデータより大和総研作成

スーパーアニュエーションの制度概要を図表 2 に示した。加入対象者は、「年齢が 18 歳以上」または「年齢が 18 歳未満で就労時間が週 30 時間以上」のいずれかの要件を満たす被用者³となる。雇用主には、被用者が指定するスーパーアニュエーションの口座に、賃金の 11% に相当する金額を掛金として拠出することが義務付けられている。この強制拠出率は、2025 年までに段階的に 12% へ引き上げられる予定である。さらに、労使ともに任意の追加拠出が可能で、年間合計 27,500 豪ドルまでは税制優遇拠出が認められている⁴。

² 実際に老齢年金が給付されている高齢者は約 6 割（2022 年の 65 歳以上人口（443.3 万人）に対する老齢年金の受給者数（259.8 万人）の割合は 58.6%）であった。出所：企業年金連合会「企業年金に関する基礎資料」（令和 5 年版）

³ 請負契約に基づいて労働を提供する実質的な被用者も対象となる。自営業者は任意加入できる。

⁴ スーパーアニュエーションの掛金にかかる税制は、日本の DC の掛金のように非課税ではなく、通常の所得税率より低い 15% の軽減税率が適用される。この軽減税率が適用される上限が年間 27,500 豪ドルとなる。

図表 2 スーパーアニュエーションの概要

項目		内容
目的		雇用主に強制拠出を義務付け、老齢年金を補完して被用者の老後保障を図るもの
加入対象者		○被用者：強制加入（18歳以上、年齢が18歳未満で就労時間が週30時間以上） ○自営業者：任意加入
拠出	種類	○被用者：事業主は給与の11%の拠出義務。これに加え、労使とも上乗せで任意拠出可能 ※事業主の強制拠出率は2025年までに段階的に12%まで引き上げ ○自営業者：任意拠出可能
	限度額と	○税優遇拠出：年間27,500豪ドルまで拠出額に原則15%の軽減税率を適用 ※オーストラリアでは通常の所得税率は一般的にこれより高いため、税制優遇効果あり
	税制	○税引後所得からの拠出も可能で、拠出限度額は年間11万豪ドル（2021年7月以降）
給付開始年齢		原則として65歳到達時

（出所）各種資料より大和総研作成

ファンドタイプ別の動向

スーパーアニュエーションファンドは、設立、運営母体等の違いから 5 タイプある（図表 3 上図）。オーストラリア健全性規制庁（APRA : Australian Prudential Regulation Authority）が規制当局となるのが、企業ファンド、職域ファンド、公的部門ファンド、リテールファンドの 4 タイプである。設立・運営母体は、それぞれ個別企業、特定の業界を基盤とする非営利団体、州や連邦政府、金融機関となる。いずれも、被用者は、加入したファンドが設定する運用商品を購入し運用する。

一方で、自己運用ファンドは、被用者自身がファンドを設立・運営し、資産運用についても、被用者が自己責任で株式、債券、不動産などの金融資産を管理するなど、上記の 4 タイプとは異なる仕組みである。DIY 型のファンドとも呼ばれる自己運用ファンドは、個人事業主などの利用が多く、オーストラリア国税局（ATO : Australian Taxation Office）が規制当局となる⁵。

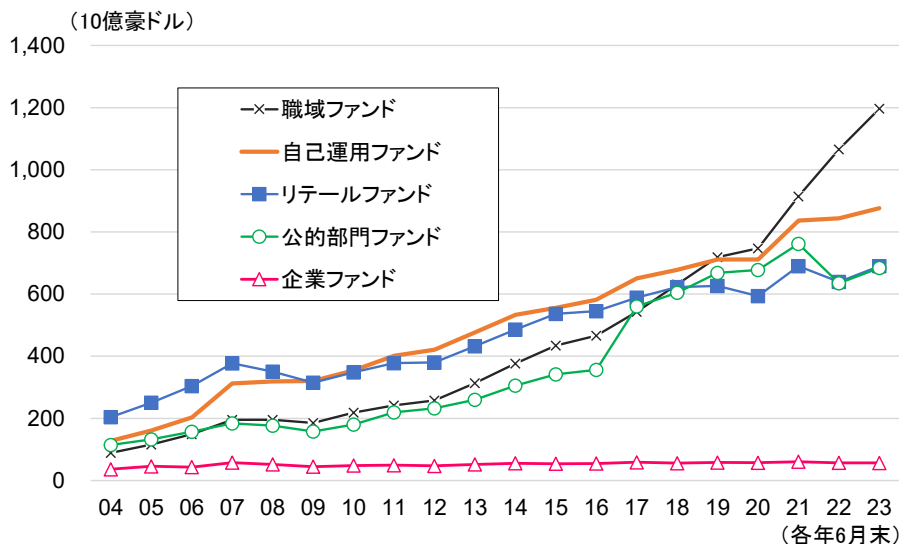
スーパーアニュエーションファンドは、基本的には、被用者が加入するファンドを自由に選択できる仕組みだが、個別企業の従業員や特定の業界で働く被用者など、加入対象者を限定しているファンドもある。また、自己運用ファンドは、資産運用や金融の知識が必要となるため、金融リテラシーが比較的高い自営業者の利用が多いようだ。2023 年 6 月末の口座数、資産残高が最も多いのは職域ファンドで、現存している 22 のファンドの多くが、業界に属していない被用者の加入も可能としている。非営利団体が運営しているため、管理手数料が割安で、ファンドの運用収益はすべて加入者に分配されるといった点がメリットとされており、広く被用者に選好されていると言えよう。

⁵ 自己運用ファンドの詳細については、佐川（2018）を参照。

図表3 ファンドタイプ別の特徴（上図）、資産残高の推移（下図）

規制当局	豪健全性規制庁 (APRA)				豪国税局 (ATO)
ファンドタイプ	企業ファンド (Corporate Fund)	職域ファンド (Industry Fund)	公的部門ファンド (Public Sector Fund)	リテールファンド (Retail Fund)	自己運用ファンド (Self-Managed Super Fund: SMSF)
特徴	<ul style="list-style-type: none"> ◆個別企業の従業員向けに、企業が設定するファンド ◆大企業では自社で設立、中小企業ではリテールファンド、職域ファンドへ運営を委託するケースが多い ◆ファンド運営を委託している場合、手数料や運用収益の分配方法は委託先に準ずる 	<ul style="list-style-type: none"> ◆一定の職域・業界を基盤として設立される非営利団体が運営するファンド ◆業界に属していなくても加入できる場合がある ◆管理手数料は割安で、運用収益は（運用に要した直接コストを除き）すべて加入者に分配 	<ul style="list-style-type: none"> ◆公務員を対象としたファンド ◆管理手数料は安めで、運用収益は（運用に要した直接コストを除き）すべて加入者に分配 	<ul style="list-style-type: none"> ◆銀行、運用会社が直接運用商品を提供する形態のファンド ◆一般個人向け ◆投資アドバイスなどのサービスは充実している半面、管理手数料が高め ◆運用収益は、運用コストと銀行、運用会社の収益が控除される 	<ul style="list-style-type: none"> ◆従業員が自ら受託者の役割を担うファンドで、単独または数人で構成 ◆ファンド運営全般について自己で責任を負う
運用	◆各ファンドが提供する金融商品（主に投資信託）を加入者が購入				<ul style="list-style-type: none"> ◆加入者が運用内容を自由に設定 ◆対象資産【投資信託、個別株式、不動産など】
ファンド（基金）数	8	22	29	69	610,287
口座数	22 万口座	1,341 万口座	308 万口座	633 万口座	113 万口座
資産残高	567 億豪ドル	11,970 億豪ドル	6,840 億豪ドル	6,901 億豪ドル	8,764 億豪ドル

【資産残高の推移】



(注) 上図の表の数値は2023年6月末時点。

(出所) APRA 資料、企業年金連合会「企業年金に関する基礎資料」(令和5年版)をもとに大和総研作成

リテールファンドは、運用商品の豊富な品揃えと、資産管理や投資アドバイスなどの加入者サービスの充実さから、2000年代後半は口座数、資産残高がともに最も多かった(図表3下図)。しかし、資産残高は足元で伸び悩み、口座数も、最も多かった2010年の約1,700万口座と比較すると、2023年は633万口座と4割弱にまで減少している。後述するが、リテール

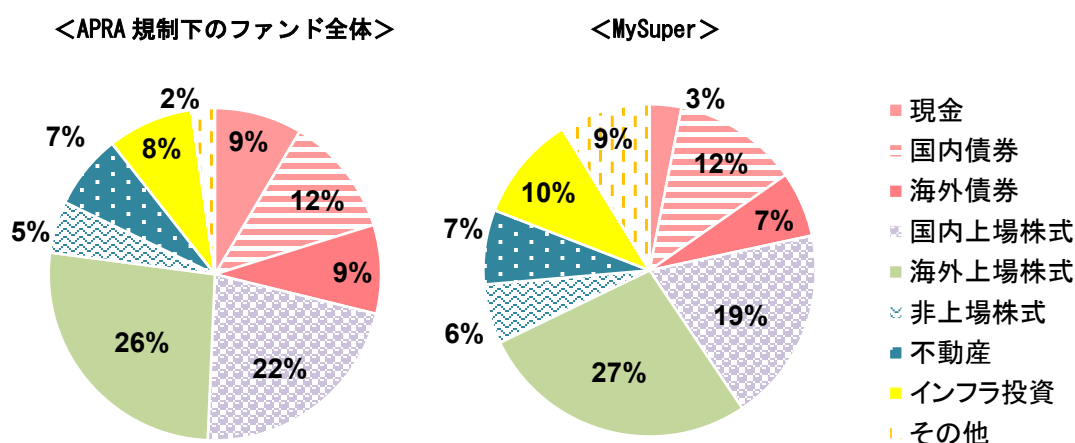
ファンドの口座数の減少には、近年の改革の動きが大きく反映されている。リテールファンドは、品揃えやサービスが充実している反面、管理手数料が高めに設定されている点や、運用収益から控除される運用コストや金融機関に支払う費用が大きい点が指摘されており、このことは、被用者のファンド選択の傾向に影響していると思われる。

MySuper（マイスーパー）について

スーパーアニュエーションファンドの半数近くが、能動的に投資行動を取らない加入者の投資先となるデフォルト商品として「MySuper（マイスーパー）」を設定している（2013年7月導入）。MySuper に設定する商品は、規制当局の APRA に登録が認められた運用商品のみとされ、2023年9月末でライフサイクル型投信など 61 商品ある。

例えば、転職等により新しい職場で働く被用者が、雇用主に対してスーパーアニュエーションファンドを指定しない場合には、その被用者の掛金は雇用主の指定する MySuper で運用されるケースが多い。実際のところ、スーパーアニュエーションファンドを指定しない被用者は多く、新規でスーパーアニュエーション口座を開設する際には、約 3 分の 2 が MySuper で運用されている。2023年9月末の MySuper 全体の資産残高は 1.0 兆豪ドルと、同時点における APRA 規制下のスーパーアニュエーションファンド全体（2.3 兆豪ドル⁶）の 42.8% を占める（図表 4）。資産構成割合は、海外株式が 27%、国内株式が 19% と株式が半分近くあり、インフラ投資や不動産なども含まれ、様々な資産に分散投資されている。

図表 4 スーパーアニュエーションファンドの資産構成割合（2023年9月末）



（出所）APRA の資料をもとに大和総研作成

近年の年金改革について

このように、スーパーアニュエーションは、オーストラリア国民の老後所得を支える制度として広く普及している。特に、被用者は強制加入とし、雇用主には強制拠出を義務付けることで、安定的な資金拠出を促す仕組みとなっていることや、MySuper の仕組みが、能動的に運用

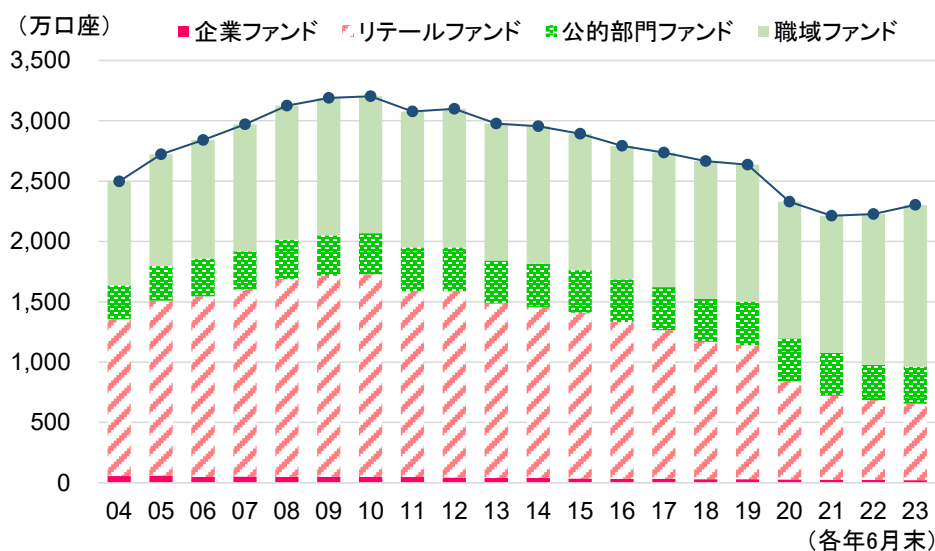
⁶ 図表 3 上図に示す APRA 規制下のファンド（企業ファンド、職域ファンド、公的部門ファンド、リテールファンド）の資産残高の合計値とは一致しない。

の意思決定を行わない加入者が長期分散投資を実践できるシステムとして機能していることなどは特徴的であり、制度の普及を後押ししてきたと言える。

しかし、近年は、こうした仕組みが生み出す構造的な課題により、一部の加入者において十分に退職後資産が形成されない懸念が強まっている。政府機関であるオーストラリア生産性委員会（Australian Government Productivity Commission）が2018年に公表した報告書⁷（以下、報告書）によると、スーパーアニュエーションにおいては、「意図せず開設された複数の口座の保有」と「低パフォーマンスの MySuper」という二つの大きな課題が、一部の加入者の退職後資産の形成に悪影響を及ぼしていることが指摘された。オーストラリア政府は、これらの課題への対応策を盛り込んだ法律を2021年6月に制定し⁸、スーパーアニュエーション改革を進めている。以下、近年の改革内容を概観する。

「意図せず開設された複数の口座の保有」は、上記したように、転職した被用者が新しいスーパーアニュエーションファンド口座を保有し、古い口座をそのままとしたことで生じるケースが考えられ、報告書では、全体の三分の一の口座は意図せず開設された口座であるとしている。これまでも、加入者が複数のスーパーアニュエーション口座を保有し、そこから発生する不要な手数料等によって、加入者の資産が棄損されてしまうことは、大きな問題として認識されていた。政府が口座数削減のために様々な取り組みを進めてきた結果、全体の口座数は2010年をピークに減少傾向となっている（図表5）。リテールファンドの口座数が大きく減少したのは、その問題の所在がリテールファンドに集中していたことが要因と推察される。

図表5 ファンドタイプ別の口座数の推移



（出所）APRA 資料より大和総研作成

政府は、削減のための取り組みを進める一方で、意図せず開設される口座が生じないための対策も講じた。2021年11月1日以降、転職等により新しい会社で働く被用者がスーパーアニュ

⁷ Australian Government Productivity Commission “Superannuation : Assessing Efficiency and Competitiveness”（2018年12月21日）

⁸ Australian Government “[Treasury Laws Amendment \(Your Future, Your Super\) Act 2021](#)”

ーションファンドを選択しない場合には、雇用主は当該被用者が保有する既存のスーパーアニュエーションファンドに関する情報提供をATOに要請し、その既存のファンドに掛金を拠出することができるようになった。もともと、足元は職域ファンドの口座数の増加が全体の口座数をやや押し上げているが、オーストラリアスーパーアニュエーション基金協会（ASFA：Association of Superannuation Funds of Australia）は、この措置が将来の複数口座の増加を抑制するのに役立つだろうという見解⁹を示しており、今後の動向が注目される。

「低パフォーマンスのMySuper」については、個々のMySuperのパフォーマンスにはばらつきがあり、非常に良いパフォーマンスを示すものもあるが、基準を下回っている商品も少なくないことが、前述のオーストラリア生産性委員会が公表した報告書で明らかになっている。また、上記したように、MySuperで運用している加入者の多くが、能動的に投資行動を起こさない人々であり、複数の口座を保有しているケースも考えられる。低パフォーマンスのMySuperで運用し、さらに複数の口座の保有で不要な手数料等が発生しているとすれば、資産額は大きく棄損されてしまう可能性が高まる。

そこで、政府は、APRAに登録されているMySuperのパフォーマンステストを毎年実施することを義務付けた。合格の基準となるパフォーマンスを定め、その基準を満たせなかったMySuperファンドに対し、パフォーマンス低下の原因を調査し今後の改善計画を策定・実行するなどのルールを課している。さらに、2年連続で不合格となった場合には、新規の募集を停止し、業界からの撤退を促すなど、APRAはさらに厳しい措置を講じることとされている。

パフォーマンステストは2021年8月からすでに3回実施され、1回目（2021年）は全体80本のMySuperのうち13本が不合格、2回目（2022年）は全体69本のうち5本が不合格となった。この5本のうち4本は2年連続で不合格であったため、4本中3本のMySuperは他のファンドとの合併を進めたと報道されている¹⁰。APRAでは、パフォーマンステストの実施により「低パフォーマンスのMySuper」が排除されたことは、加入者のパフォーマンス向上につながっているとの高評価を示している¹¹。なお、3回目（2023年）は全体64本のMySuperのうち1本が不合格であった。

また、加入者が自身に合ったMySuperを選択できるように、手数料水準や運用利回りなどの情報を一覧で確認できる比較ツール¹²も用意された。実際にツールを活用してみると、運用利回りが高い上位4ファンドのうち3つが職域ファンドに属するファンドであった（本稿執筆時点）。2021年以降、職域ファンドの口座数、資産残高が伸びている背景には、この比較ツールを活用した加入者が自らこれらのMySuperを選択するようになった可能性もある。近年のMySuper改革は、加入者のパフォーマンス向上や能動的な投資行動を促している面も見受けられる。今後は、そうした加入者の行動変化が、退職後資産の増大につながっているかどうか注目点となる。

⁹ ASFA “An update on superannuation account balances”（2023年11月）

¹⁰ ABC NEWS [“Superannuation funds fail financial regulator’s test”](#)（2022年8月31日）

¹¹ APRA [“APRA releases 2022 MySuper performance test results”](#)

¹² ATO [“YourSuper comparison tool | Australian Taxation Office \(ato.gov.au\)”](#)