

2025 年 11 月 14 日 全 6 頁

投信運用広がる DC、時価上昇で資産額増加

元本確保型商品 100%運用の加入者は 2 割強、分散投資の促進が課題

政策調査部

研究員

佐川 あぐり

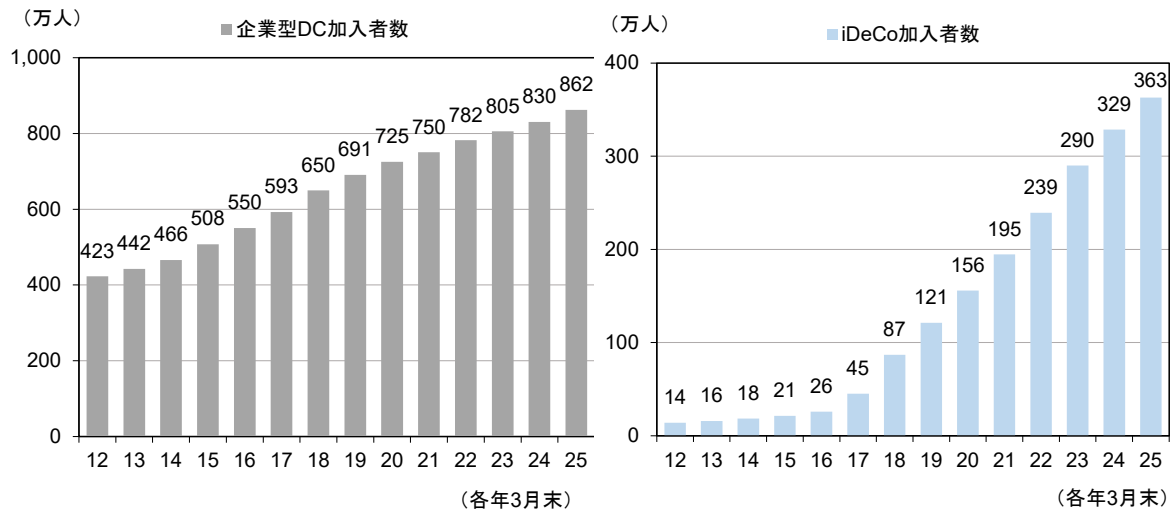
[要約]

- 確定拠出年金（DC）は、2024 年度末時点で利用者が 1,300 万人を超え、老後資産の受け皿として存在感が一段と高まっている。同時点で資産総額は 30 兆円を超え、過去 10 年で約 3 倍に拡大した。加入者の投資信託による運用の拡大が背景にあり、掛金拠出額の増加に加え、株高や円安進行による時価上昇が資産増加に大きく寄与している。
- 一方、DC の資産を元本確保型商品（預貯金・保険）100%で運用する加入者は依然として存在する。低利回りの元本確保型商品はインフレ時には実質価値が目減りするため、老後資産を十分に確保できない可能性が高い。投資信託の運用で収益を得ている加入者との資産格差は拡大している恐れがあり、分散投資の実践を促す仕組みの構築が必要である。
- 加入者が自ら運用を指図しない場合に適用される指定運用方法には、投資信託の選定を促すことが求められる。また、加入者の適切な商品選択をサポートするには、投資教育も重要だ。企業型 DC を運営する企業や運営管理機関に対しては、従業員の運用改善に成功している企業の事例を参考に、投資教育の効果を高めるための工夫と継続的な実施の徹底を求める必要があるだろう。

DC の利用者は 1,300 万人を超えた

確定拠出年金（DC）には、企業が従業員のために導入する企業年金である企業型（企業型 DC）と、個人が任意で加入する個人型（iDeCo）がある。2024 年度末時点における加入者数は、企業型 DC が 862 万人、iDeCo が 363 万人となり、合計 1,225 万人に達した（図表 1）。さらに、DC においては、掛金を拠出せず、それまでに積み立てた資産の運用指図のみを行う運用指図者が 130 万人以上存在しており、これを含めると DC の利用者は 1,300 万人を超えている。老後に向けた資産形成制度として、DC の重要性は一段と高まっている。

図表 1 DC の加入者数の推移

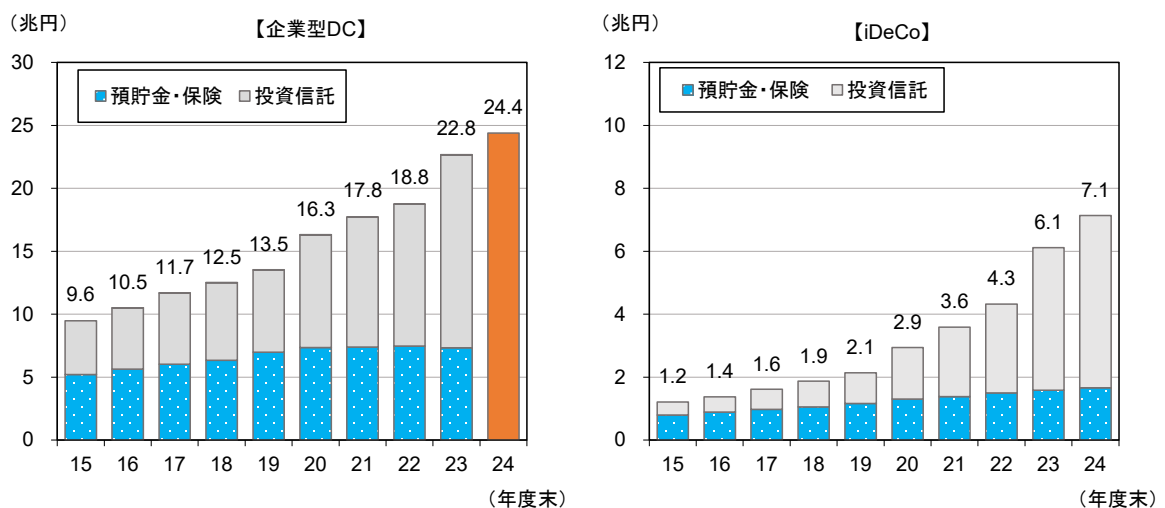


（出所）運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料」（各年版）、運営管理機関連絡協議会・信託協会・生命保険協会「確定拠出年金（企業型）の統計概況」、国民年金基金連合会「iDeCo（個人型確定拠出年金）の制度の概況」より大和総研作成

投信運用の拡大、DC 資産総額の増加に大きく寄与

同時点における DC の資産総額は、企業型 DC が 24.4 兆円、iDeCo が 7.1 兆円で、合計 31.5 兆円となった（図表 2）。2015 年度末時点の 10.8 兆円（企業型 DC：9.6 兆円、iDeCo：1.2 兆円）から過去 10 年で約 3 倍に増えた。内訳を見ると、預貯金・保険などの元本確保型商品が横ばいである一方、投資信託（投信）の増加が目立つ。企業型 DC、iDeCo の資産総額に占める投信の割合は、両制度比較可能な 2023 年度末でそれぞれ 67%、74%（2024 年度末：77%）となった。

図表 2 DC の資産総額の推移



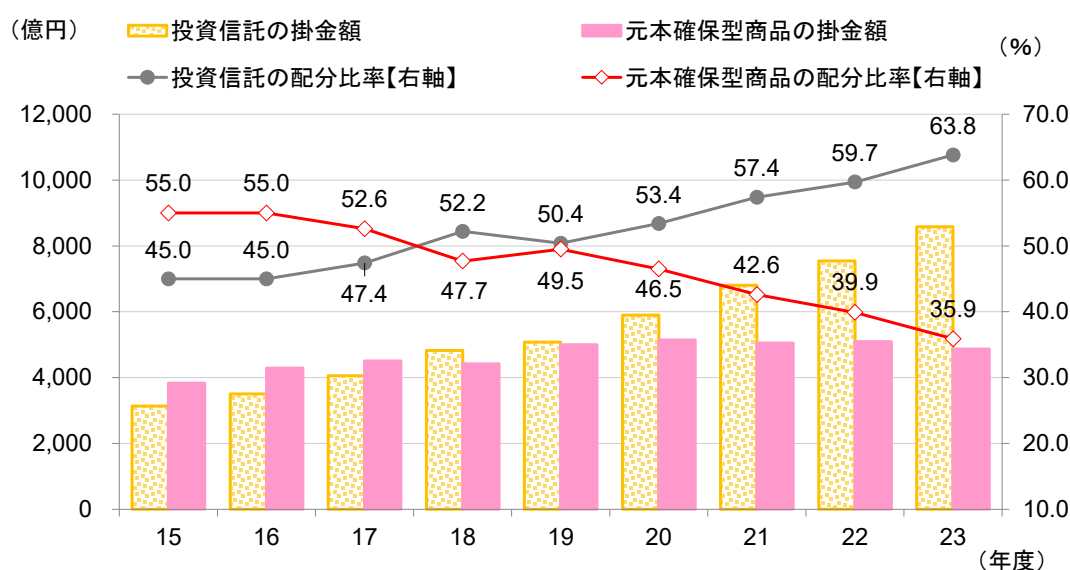
（注 1）数字は企業型 DC、iDeCo それぞれの資産総額。

（注 2）企業型 DC については、2023 年度末まで「確定拠出年金統計資料」のデータとし、2024 年度末は総額のみ「資金循環統計」のデータとした。

（出所）運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料」（各年版）、国民年金基金連合会「iDeCo（個人型確定拠出年金）の制度の概況」、日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成

投信の残高が増加している要因の一つは、掛金収入の増加である。DC は加入者自身が運用商品を選択し、掛金を配分して運用する仕組みだが、制度開始以来、投資経験がないことや金融の知識不足、関心の低さなどを理由に、預貯金・保険などの元本確保型商品で運用を行う加入者が多いと指摘されてきた。企業型 DC における加入者の掛金額の状況を見ると、2017 年度までは元本確保型商品が 50%を超えていた。だが、2018 年度以降は投信が逆転し、その後も投信への配分比率は上昇傾向が続いている（図表 3）。近年の資産形成に対する意識の高まり等を受けて、投信での運用を選択する動きが広がってきたと思われる。元本確保型商品へ配分されている掛金額は 4,000～5,000 億円程度で横ばいが続く一方、投信への掛金額は増えており、2023 年度には 9,000 億円を上回ると推計できる（図表 3 の棒グラフ）。

図表 3 企業型 DC 加入者の運用商品別掛金額と配分比率



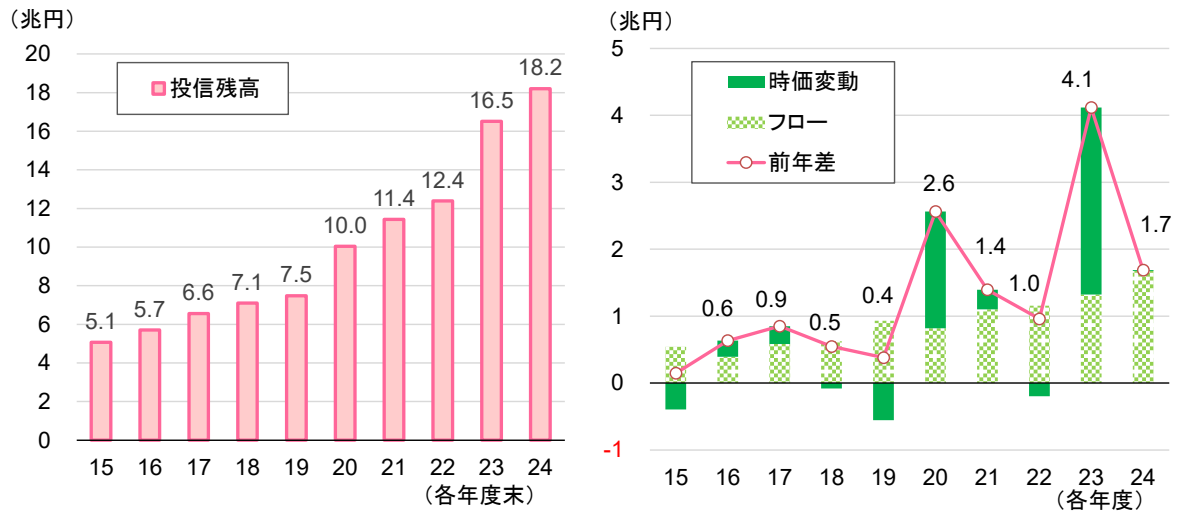
(注) 掛金額は事業主掛金、マッチング拠出掛金を含む。

(出所) 企業年金連合会「企業型確定拠出年金実態調査」各年度版、運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料」各年 3 月末版より大和総研作成

また、投信の時価上昇の効果も大きく影響している。日本銀行「資金循環統計」のデータによると、企業型 DC における投信の残高は、2015 年度末の 5.1 兆円から 2024 年度末には 18.2 兆円に増え、企業型 DC 全体の資産総額に占める割合は同期間で 53.0%から 74.6%に上昇した¹。各年度末の増加分（前年差）について、加入者の掛金拠出等による資金流入（フロー）と投信の時価変動に要因分解すると（図表 4 右）、掛金収入をベースにフローが安定的にプラスとなる中で、特に 2020 年度と 2023 年度は、投信の時価上昇による影響で大きく残高が増えていることがわかる。2020 年度の増加分 2.6 兆円のうち 1.7 兆円、2023 年度の増加分 4.1 兆円のうち 2.8 兆円が時価上昇によるものであった。

¹ 資金循環統計における企業型 DC の主な資産項目は「現金・預金」「投信」「未収・未払金」となる。企業型 DC の運用商品には生命保険や損害保険があるが、資金循環統計では保険商品の運用資産を一定のルールに基づき、「現金・預金」「投信」「未収・未払金」の各項目に計上している。そのため、図表 4 左の資金循環統計上の投信残高は、図表 2 左の投信残高よりも数値が大きく、企業型 DC 全体の資産総額に占める投信残高の割合も前記した数値より高めに算出されている。日本銀行調査統計局「資金循環統計の作成方法」参照。

図表 4 企業型 DC における投信残高（左）と、残高の前年差の要因分解（右）



（出所）日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成

企業型 DC で運用されている投信の資産額をタイプ別に見ると、2022 年度末までは国内外の株式や債券に投資する「バランス型」が最も多かったが、2023 年度末で「外国株式型」が逆転した²。世界的に進む株高や、日米金利差の拡大などを要因に 2022 年春以降続く円安の進行による時価上昇が進む中、より高い運用リターンの獲得を目的とした加入者の資金シフトが活発化していると思われる。

iDeCo については、図表 2 で確認したように、資産総額に占める投信の割合は企業型 DC より高い。「外国株式型」の資産額が 2020 年度末以降最も多く、2023 年度末は iDeCo で保有する投信の残高の約半分を占めていることから、時価上昇の影響が大きかったと思われる。また、運用商品別の掛金額の状況を手でできないため推測ベースとなるが、勤め先に導入されていれば自身の意思にかかわらずほぼ自動的に加入となる企業型 DC に対し、iDeCo は個人が任意で加入するため、制度の内容を勉強し一定の理解を深めている加入者が多いのではないかとすれば、長期分散投資の重要性を強く意識する iDeCo の加入者が、より積極的な運用を行った結果とも考えられるだろう。

投信による運用の拡大は、日本の投信市場へ与える DC のインパクトを着実に高めつつあるようだ。投資信託協会のウェブサイト³で検索できる DC 専用ファンド（投信）498 本（最終検索日：2025 年 11 月 7 日）のうち、「野村外国株式インデックスファンド・MSCI-KOKUSAI（確定拠出年金向け）」の純資産総額が、DC 専用ファンドとして初めて 1 兆円を突破した。これは国内の追加型株式投信（ETF を除く）2,328 本（最終検索日：2025 年 11 月 7 日）の中で 9 番目に大きい規模であり、DC 専用ファンドとして異例の存在感を示している。

² 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）

³ 一般社団法人投資信託協会「投信総合検索ライブラリー」

さらに、2025 年 10 月には米国 S&P500 指数が過去最高値を更新し、日経平均株価が史上初の 5 万円台に到達するなど、株高が進んでいる。国内外の株式に投資する DC 専用ファンドの時価上昇が、DC 全体の残高をさらに押し上げている可能性が高く、今後も、資産増加という成功体験をもつ加入者による資金流入が加速する可能性も指摘できよう。

元本確保型商品 100%運用の加入者、適切な商品選択をどうサポートするか

しかしながら、投信での運用を積極化させる動きがある一方で、徐々に減少傾向にはあるものの、DC の資産を元本確保型商品のみで運用している人は依然として存在している。金融庁「資産運用サービスの高度化に向けたプロGRESSレポート 2025」⁴（2025 年 6 月）（以下、プロGRESSレポート）によると、元本確保型商品のみで運用している人の割合は、2024 年 9 月末時点で企業型 DC が 19.6%（175 万人）、iDeCo が 18.2%（79 万人）である。

低利回りの元本確保型商品による運用では、インフレ時には実質的な資産価値が目減りし、退職後の資産形成に十分なリターンを確保できない可能性が極めて高い。また、DC では運用中の投信の分配金や運用益が非課税（通常の口座では税率 20.315%で課税）となり、収益を再投資することで複利効果を得ながら効率よく運用できるメリットがある。だが、元本確保型商品の運用ではその恩恵はほとんど受けられないだろう。

プロGRESSレポートでは、DC で元本確保型商品のみを選択している加入者の比率は、近年よりも過去に加入した人ほど高いことを指摘しており、元本確保型商品のみで長期間運用を続けている加入者は少なくないはずだ。投信運用で収益を得ている加入者との資産格差はすでに生じていると思われるが、昨今の株高等を踏まえればその格差はさらに拡大している恐れがある。

現状、元本確保型商品のみで運用する加入者の中には、こうしたデメリットを理解した上で選択する人もいるだろう。だが、おそらく、制度への関心のなさや理解不足により、とりあえず元本確保型商品を選択し、その後も運用商品の見直しを行わないまま、その状態が継続されてしまっているケースも少なくないと思われる。元本確保型商品のみで運用する加入者、あるいは元本確保型商品の資産構成比率が極めて高い加入者に対し、投信での運用の必要性をしっかりと伝え、分散投資の実践をサポートする仕組みを構築していく必要がある。

元本確保型商品のみで運用する人が存在している要因の一つとして、指定運用方法に元本確保型商品を選定する企業が多い点が考えられる。指定運用方法は、運用指図をしない DC 加入者の資産を、あらかじめ指定された運用商品で自動的に運用できる仕組みであり、2016 年の DC 法改正により 2018 年 5 月から導入された。年金運用は最小のリスクで一定の期待リターンを得るための長期分散投資が基本であり、運用指図をしない加入者もそれを実践できるようにする目的から、諸外国の DC ではターゲット・デート・ファンドなどのバランス型投信を選定する事例がある。

⁴ <https://www.fsa.go.jp/policy/pjlamc/20250627/20250627.html>

だが、プログレスレポートによると、2024 年 9 月末で iDeCo では指定運用方法を選定しているプランの 82%が投信を選定しているが、企業型 DC 導入の事業主ではその割合は 36%にとどまり、64%は元本確保型商品が選定されている。2023 年度に指定運用方法が適用された加入者 62.3 万人⁵の中には、結果として元本確保型商品 100%で運用されている加入者も含まれているだろう。指定運用方法に元本確保型の商品を選定する企業に対しては、投信の選定を促す取り組みが求められる。

加えて、投資教育の徹底も適切な商品選択をサポートする重要な仕組みである。特定非営利活動法人確定拠出年金教育協会のウェブサイト⁶では、企業型 DC の投資教育に取り組む企業の事例が紹介されている。これを見ると集合セミナーを定期的の実施し、その場で従業員に運用商品の選択と掛金の配分を促すことで元本確保型商品の選択比率が大幅に減少した事例がある。

また、加入者に送付される運用状況の報告書をセミナーで使用し、報告書の読み方や運用商品を見直す場合の考え方を説明したり、自分の運用結果を加入者全体の傾向と比較したりするなどの具体的な取り組みも、従業員の運用に対する関心を高めるのには効果的のようだ。特に、ここ数年は投信による運用パフォーマンスが好調であり、多くの加入者にとって自身の運用内容を見直すきっかけとなるのではないか。企業型 DC を運営する企業や運営管理機関に対しては、同協会が紹介する事例などを参考に、これまで以上に投資教育の効果を高めるための工夫と継続的な実施の徹底を求める必要があるだろう。

⁵ 脚注 2 に同じ。

⁶ [特定非営利活動法人 確定拠出年金教育協会「企業表彰・事例紹介概要」](#)