

## 行動経済学を活用した確定拠出年金奨励策

行動経済学は、個人の金融行動に影響を与えるためにも利用され、確定拠出年金制度への参加促進等で効果をあげています。

政策調査部 主任研究員

鈴木 裕

2017 年のノーベル経済学賞は、行動経済学の理論化と実践の功績によってシカゴ大学大学院のリチャード・セイラー教授に授与されました。行動経済学の利用を進めるため、多くの国や機関で専門チームが設置されており、確定拠出年金制度への加入率を向上させるなど、様々な成果をあげています。わが国でも確定拠出年金の運用方法の上限数を検討する際には、行動経済学の知見が活用されたこともあります。

### 行動経済学を政策へ応用

行動経済学は、いまや様々な分野の政策や企業のマーケティングに応用されるようになっていきます。2008 年に“Nudge”という書籍<sup>1</sup>が出版されて以来、こうした行動経済学の応用はナッジ（nudge）と呼ばれるようになりました。ナッジとは、相手方を軽くつつくというような意味で、何らかの不合理な選択を選択しようとしている人に、望ましい選択はこっちですよ、と注意を引くようにすることを指します。

2009 年には“Nudge”の共著者の一人、サンスティーン教授を米国政府が情報規制局（Office of Information and Regulatory Affairs (OIRA)）の局長に招へいし、政策面での行動経済学の利用が進められることになりました。2010 年に英国で行動経済学の政策への応用を専門に担当する チーム、Behavioural Insights Unit が設けられたのち、この動きは世界に広がりオーストラリア、カナダ、オランダなどで専門チームの設置が続きました。“Nudge”のもう一人の共著者で、2017 年のノーベル経済学賞受賞者のセイラー教授は、英国のナッジ・チームのアドバイザーになっています。米国ではオバマ前大統領が 2015 年 9 月に、連邦政府機関が計画や規則を策定する際に行動科学を取り入れるべきとする大統領令<sup>2</sup>を発出しました。Social and

<sup>1</sup> Thaler, Richard H. and Sunstein, Cass R. [2008] “Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness” Yale U. P.

遠藤夏美訳『実践 行動経済学』日経 BP 社、2009

<sup>2</sup> The White House “Executive Order -- Using Behavioral Science Insights to Better Serve the American People” (September 15, 2015)

Behavioral Sciences Team (社会・行動科学チーム、SBST) が設けられ、大統領行政府及び行政各省（各行政府）は、SBST と共同しながら、ナッジへの取り組みが求められるようになりました。その後も、インド、インドネシア、ペルー、シンガポールなどで、ナッジを政策へ応用する検討が進められており、世界銀行など国際機関にもナッジ・チームは設けられています。

ナッジは様々な分野で応用されているのですが、長期投資と関連の深い分野としては、確定拠出年金制度への加入促進が挙げられます。英国と米国で、実験的な取り組みが進められ、成果があがっているようです。また、そうした成果をより確かなものにするための方策の検討も続けられています。

## 英国における個人年金への参加奨励策

英国の取り組みとしては、中小企業の従業員向けの確定拠出年金制度である国家雇用貯蓄信託 (NEST: National Employment Savings Trust) における、自動加入制度とデフォルト運用選択がよく紹介されます。これは、確定拠出年金制度に加入するかどうか、積極的な意思の有無を聞くと加入率があまりよくないのですが、特に不加入の意思が表示されない限り、加入の意思ありとして扱うことで、加入率を上げることができたということです。退職後の生活を支えるための確定拠出年金制度に加入しないのは、不合理な選択であると考えられるので、その意思決定の過程に政府がある程度介入し、加入する方向に個人を誘導するわけです。これを自動加入 (automatic enrolment) といい、強制加入にすることなく、加入率を引き上げることができたとのことです。

確定拠出年金制度では、加入者個人が運用商品を選択するのが普通です。リスク許容度が高い人は株式投資信託を選ぶでしょうし、そうでなければ元本保証型の商品などが選択肢になります。しかし、自分自身がどの程度リスクをとれるのか、はっきりとわかる人は少ないのではないのでしょうか。そのため、損失を避けることを重視して、低リスク・低リターンの商品を選んでしまうかもしれません。前回取り上げた近視眼的損失回避論<sup>3</sup>は、人にはこうした傾向があることを説明する理論です。

そこで、英国では、運用商品を選択できない人向けには、特定の金融商品が推奨される仕組みが導入されています。基本的には、若い人にはリスクの高い金融商品（株式比率が高い投資信託）が勧められ、年齢を重ね退職が近づいてくると、債券比率の高い低リスクの商品に移行していきます。退職を何年後と定め、その年齢に向けて株式と債券の比率を調整していく金融商品で、ターゲット・イヤー型ファンドなどと呼ばれるものです。もっとも、積立を始めたばかりの人には、退職までの期間が長くても、当面は損失の危険が小さい安全な金融商品が勧め

---

<https://www.whitehouse.gov/the-press-office/2015/09/15/executive-order-using-behavioral-science-insights-better-serve-american>

<sup>3</sup> 長期投資 VS 短期志向第 21 回「セイラー教授の近視眼的損失回避論」（2017 年 10 月 30 日）

[http://www.dir.co.jp/research/report/finance/investment/20171030\\_012411.html](http://www.dir.co.jp/research/report/finance/investment/20171030_012411.html)

られ、資産運用の経験を積むように誘導されることもあります。

投資期間が長く見込めるのであれば、株式 100%とすべきとするのがセイラー教授の説<sup>4</sup>ですが、積立を始めたばかりのころに損失を経験しては、近視眼的損失回避傾向を強める恐れがあるので、初めのうちは安全運転で行こうということのようです。

## 米国における個人年金への参加奨励策

米国では、連邦公務員向け確定拠出型年金 TSP (Thrift Savings Plan) への加入促進に行動経済学の知見が応用されています。

国防省の文官職員 (civilian) の場合、2009 年以降の新規採用職員から TSP へ自動的に加入することとされているのですが、軍人 (military service member) は自動加入となっておりません。2018 年からは軍人も自動加入とするとの法改正は既に決定しているのですが、それまでの間に加入率を引き上げるために、SBST と国防省は、様々なパターンで加入を促すための試みを続け、どのような方法が効果的かを探りました。

加入率の引き上げには、勤務地の異動があった軍人に対して加入意思の有無を再確認するプロセスを設けることが効果的だったようです。ある基地に異動になった軍人には、書面で「TSP に加入する」「TSP に加入しない」「既に加入している」の 3 つの選択肢が示され、これを提出しなければならないとしました。また、もう一つの別の基地に異動になった者には、説明会の場で加入の意思がある者は挙手するように求め、挙手した者に加入手続き等を案内しました。この 2 つの基地以外の基地に異動した者には、こうした特段の機会は設けません。

結果的には、特に何もしなかった場合の新規加入率は最大で 1.9%であったものが、選択の機会が明示された 2 つの基地ではそれぞれ 10.7%と 8.4%であったとのことでした。

加入の機会がある者に何も働きかけをしなければ、加入を選択する者は極めて少なくなってしまうのですが、わずかな後押しがあれば大きな効果があるということです。SBST ではナッジが優れた効果をあげた事例のひとつとして年次報告書でも取り上げています<sup>5</sup>。

SBST は、年次報告書を 2015 年、2016 年に発行し、成果を明らかにしてきましたが、現在は活動を停止しているようです<sup>6</sup>。

---

<sup>4</sup> 長期投資 VS 短期志向第 20 回「セイラー教授の長期投資・株式 100%運用の勧め」(2017 年 10 月 16 日)

[http://www.dir.co.jp/research/report/finance/investment/20171016\\_012371.html](http://www.dir.co.jp/research/report/finance/investment/20171016_012371.html)

<sup>5</sup> SBST “2016 ANNUAL REPORT”

<https://sbst.gov/download/2016%20SBST%20Annual%20Report.pdf>

<sup>6</sup> <https://sbst.gov/>

## わが国の確定拠出年金制度に対する行動経済学の活用

行動経済学を政策検討に活用した例はわが国でもあります。社会保障審議会企業年金部会に設けられた「確定拠出年金の運用に関する専門委員会」は、確定拠出年金の指定運用方法の選定基準や運用方法の上限数について検討し、報告書をまとめています<sup>7</sup>。

この検討の中では、行動経済学への目配りも見られます。専門委員会の第 1 回会合の資料では、「行動経済学の知見によれば、消費者の金融商品購入にあたって、選択すべき項目が増えたり、選択肢が多すぎると、選択自体が困難になることがわかっている」<sup>8</sup>と記されています。

このように、個々人の金融行動に限っても、行動経済学は多くの国々で様々に利用されています。個人や社会にとって、望ましい選択へそれぞれの個人を誘導するツールとして今後一層その利用は広がるかもしれません。

以上

---

<sup>7</sup> 社会保障審議会企業年金部会確定拠出年金の運用に関する専門委員会「確定拠出年金の運用に関する専門委員会報告書～確定拠出年金の運用商品選択への支援～」(平成 29 年 6 月 6 日)

<http://www.mhlw.go.jp/stf/shingi2/0000166816.html>

<sup>8</sup> 第 1 回社会保障審議会企業年金部会 確定拠出年金の運用に関する専門委員会 資料 4 「確定拠出年金における運用の改善について (運用商品提供数の上限・指定運用方法の基準)」 P.20 (平成 29 年 2 月 14 日)

[http://www.mhlw.go.jp/file/05-Shingikai-12601000-Seisakutoukatsukan-Sanjikanshitsu\\_Shakaihoshoutantou/0000151510.pdf](http://www.mhlw.go.jp/file/05-Shingikai-12601000-Seisakutoukatsukan-Sanjikanshitsu_Shakaihoshoutantou/0000151510.pdf)