



T.RowePrice



2025年

米国リタイアメント市場の見通し

新たな変革が始まる

米国のリタイアメント業界

RETIRE WITH CONFIDENCE®

序文



Michael Davis

グローバル・リタイアメント
戦略責任者

当レポート「2025年米国リタイアメント市場の見通し」では、変化が本格化すると予想される3つの分野、進化するデフォルト（初期選択）運用商品、退職貯蓄プランによるリタイアメント・インカム・ソリューション（退職後の収入に備える商品）の採用の増加、注目が集まる緊急資金貯蓄プログラムについて、重要な知見をご紹介します。当社の見通しに基づき、これらのトレンドがもたらす課題と機会が見えてくるでしょう。さらに、今後数年にわたってリタイアメント市場環境に影響を及ぼすと予想される法制度の主要テーマにも触れています。

適格デフォルト商品（QDIA）が退職貯蓄プランにおける投資を変容させましたが、そこには年齢に応じた資産配分の自動調整を特徴とするターゲット・デート・ファンド（TDF）が大きな役割を果たしました。そして、足元ではTDFにおけるアクティブとパッシブを組

み合わせたブレンド・アプローチの採用に対する関心が高まっています。このアプローチは、主に確定給付年金（DB）や確定拠出年金（DC）向けの経費面で優れた集団投資信託（CIT）へのシフトが進む中で、コスト効率を高め、アクティブな銘柄選択の利点を強化するものです。こうした分野に対するコンサルタントやアドバイザーの関心の高まりは、TDFの持続的な成長を示唆しています。個人の嗜好や状況に応じてカスタマイズ（パーソナライズ）されたマネージド・アカウントも、特に退職時期が近づいている加入者が増えるなかで、注目が集まっているようです。

昨年は多くの新たなリタイアメント・インカム商品も相次いで登場しました。こうしたトレンドが続くなかで、リタイアメント業界では単に新たな運用商品を組成するだけでなく、プランの採用に重点を置くことと予想しています。しかし、すべてのプラン・スポンサー（事業主）がリタイアメント・インカムを重視しているわけではない点を認識することが重要です。加入者のニーズに基づいて、学生ローンの返済や緊急資金貯蓄プログラムを優先するプラン（退職金制度）も存在します。データによるとプラン・スポンサーの間では、加入者が退職後もプランへの加入を継続するように促すことに関心が高まっており、多くのプラン・スポン

サーからは、リタイアメント・インカム商品やサービスの状況について積極的な問い合わせがあります。

コンサルタントやアドバイザーは、引き続きプラン・スポンサーが適切なテラーメイドのリタイアメント・インカム商品を選別する手助けを行い、継続的なサポートを提供する上で重要な役割を果たします。

2022年に施行された「SECURE法2.0」の規定は、事業主が設定する緊急資金貯蓄プログラムを後押しし、新たなソリューションを加入者に提供しています。事業主、コンサルタント、アドバイザーの間で、全体的なファイナンシャル・ウェルネス（金銭面での幸福度）の重要性に関する認知度が高まっており、緊急時に備えた貯蓄は、この点についての議論の中心的な関心事となっています。このことから、プラン内とプラン外の双方で緊急資金貯蓄ソリューションの採用が引き続き話題になると予想しています。

今後の見通しとして、税制改革や「SECURE法2.0」の強化など、リタイアメント市場環境に影響を及ぼす可能性がある米国の法制度における主要なテーマについてもご紹介しています。こうした進展が退職貯蓄プランを運営する将来のフレームワークを形成していくと予想します。

執筆者



Sudipto Banerjee

グローバル・リタイアメント・
ストラテジスト



Kathryn Farrell

ターゲット・デート・
ポートフォリオ・スペシャリスト



Aliya Robinson

議会関連担当
ディレクター



Christine Stallard

シニア・リタイアメント・
オフィサー



Michael Doshier

グローバル・リタイアメント・
ストラテジスト



Nelson Leitao

プロダクト・ディレクター、
投資戦略



Jessica Sclafani

グローバル・リタイアメント・
ストラテジスト



Rachel Weker

シニア・リタイアメント・
ストラテジスト

リタイアメント市場概観



米国の退職貯蓄資産¹
40兆米ドル規模

72%

民間企業における
退職貯蓄プラン
へのアクセス²

老齢年金平均月額³：

1,907米ドル



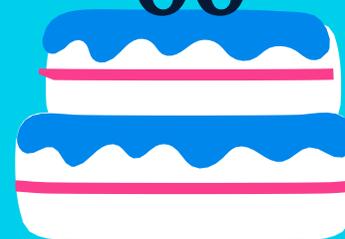
538,000米ドル

401(k)と個人退職勘定 (IRA) を
合わせた平均残高 (55歳~64歳)⁴



X世代の
年齢

60



53%

民間退職貯蓄プラン全体の
加入者²

80万超

民間退職貯蓄プラン

1億5,100万人

加入者⁵

3兆

8,000億米ドル

TDF 運用資産残高⁶



1 [ici.org/statistical-report/ret_24_q2](https://www.ici.org/statistical-report/ret_24_q2)

2 米労働統計局 [bls.gov/news.release/ebs2.t01.htm#ncs_nb_table1.f.3](https://www.bls.gov/news.release/ebs2.t01.htm#ncs_nb_table1.f.3)

3 2024年1月時点の数値。社会保障局 [faq.ssa.gov/en-us/Topic/article/KA-01903](https://www.faq.ssa.gov/en-us/Topic/article/KA-01903)

4 米連邦準備制度理事会の消費者金融調査、表6。2023年11月。 [federalreserve.gov/econres/scfindex.htm](https://www.federalreserve.gov/econres/scfindex.htm)

5 表E1及びE4。私的年金プラン公示ヒストリカル図表、1975-2022年。EBSA、労働省。2022年の数値であり、確定給付型プランと確定拠出型プランの双方を含みます。

[dol.gov/sites/dolgov/files/ebsa/pdf_files/private-pension-plan-bulletin-historical-tables-and-graphs.pdf](https://www.dol.gov/sites/dolgov/files/ebsa/pdf_files/private-pension-plan-bulletin-historical-tables-and-graphs.pdf)

6 2024年6月30日時点のミューチュアル・ファンドと集団投資信託の双方を含みます。出所：モーニングスター。



ターゲット・デート・ソリューション とQDIAの進化

適格デフォルト商品（QDIA）のコンセプトは、退職貯蓄プラン加入者の多様なニーズに対応するために進化しています。QDIAは、自ら投資選択を行っていない加入者向けにプラン・スポンサーが指定するものであり、一般的に、元本の保全と長期的な資産価値の増大を目指して、様々な資産クラスを組み込まなければ適格とみなされません。

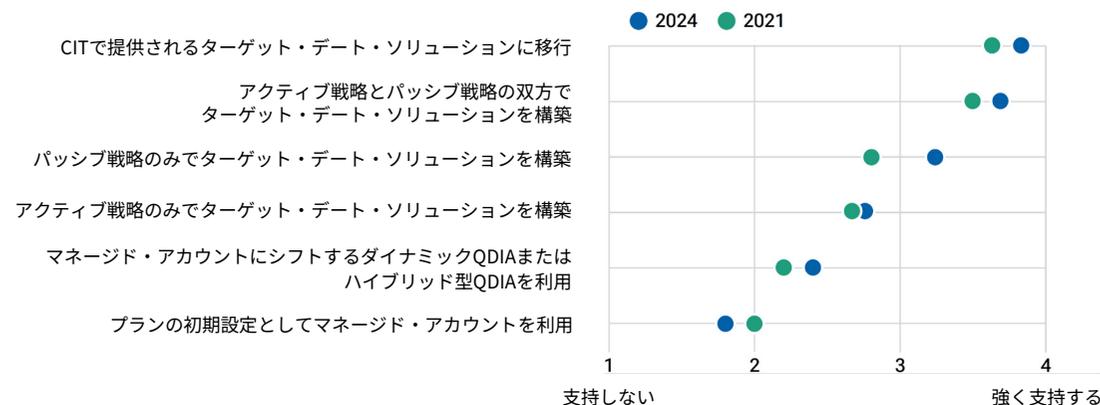
QDIAには、ターゲット・デート・ファンド、マネージド・アカウント、バランス型ファンドが含まれます。しかし、業界のトレンドは、加入者の加齢に応じて資産配分を自動的に調整し、幅広い実行手段や商品を伴うターゲット・デート・ソリューションが顕著に選好されていることを示しています。2023年に、ティー・ロウ・プライスのレコードキーピング・プラットフォームを活用する退職プランの98%がターゲット・デート・ファンドを提供しています¹。マネージド・アカウントは、QDIAとして採用されるケースは少ないものの、個人のニーズに合致させることが可能なパーソナライズされた投資戦略が関心を集めています。

ターゲット・デート・ファンドのイノベーションと拡大が継続

ターゲット・デート・ファンドは引き続き非常に人気があり、退職に備える投資家に対して、より大きな成果をもたらすと考えています。近年、ターゲット・デート・ファンドの規模が拡大しており、規制ガイドライン、業界慣行、技術の進歩、市場の需要の変化に適

手数料が重視される環境で、ブレンド型ソリューションとCITに注目が集まる

（図表1）コンサルタントとアドバイザーは、ブレンド型ターゲット・デート・ファンドとCITを強く支持



出所：ティー・ロウ・プライスの2024年確定拠出コンサルタント調査（質問18）および2021年確定拠出コンサルタント調査（質問19）。各項目に対する支持の度合いを「1」（支持しない）から「4」（強く支持する）の4段階で調査。

応しています。傾向としてブレンド戦略や経費面で優位やCITが組み込まれており、ターゲット・デート・ソリューションが退職貯蓄プランの設計に与える影響を加速し、確定拠出年金（DC）プランのコンサルタントやアドバイザーからますます関心を集めています（図表1）。

アクティブとパッシブのブレンド戦略に対して高まる支持

ブレンド型ターゲット・デート・ファンドは、退職貯蓄プランのなかで、アクティブ運用とパッシブ運用の利点を組み合わせる革新的なアプローチです。ブレンド型ソリューションは近年、特にアクティブかパッシブかについて議論する際にどちらを選択するかを問

わない投資家の間で人気になっています。最近のデータは、パッシブのみの戦略よりもブレンド戦略に対する選好が高まっていることを示しています（図表2）。

プラン・スポンサーのコスト意識も、アクティブ運用の利点を犠牲にすることなくコストを削減する選択肢として、ブレンド戦略の採用に拍車をかけています。アクティブ運用とパッシブ運用を戦略的に組み合わせるブレンド戦略は、コスト効率、分散効果、潜在的な超過リターンの中でバランスをとることを目指しています。

¹ リファレンス・ポイント・アニュアル・レポート、ティー・ロウ・プライス、2024年4月。

パッシブ運用を組み込むことで、これらのソリューションは全体の手数料を低減し、特定の資産クラスへの効率的なエクスポージャーを提供します。一方、アクティブ運用は、銘柄選択を通じてベンチマーク以上のリターンを追求するために採用されます。加えて、一部の資産クラスでは純粋なパッシブ運用による効率的な運用ができないため、マルチアセット運用において意図的な分散を考慮することが重要です。当社が2024年に実施したDCコンサルタント調査において、コンサルタントとアドバイザーは、ハイイールド債や新興国債券など、インカムを追求しつつ分散効果をもたらす債券のアクティブ運用に対する選好を示しました。アクティブ運用戦略を通じてこれらの資産クラスを組み込むことは、クレジット・リスクの軽減に加え、特に金利が変動している環境下でデレシオンと金利リスクの管理に役立ちます。

スウェー・リサーチから得たデータを分析すると、2023年12月31日時点で、ブレンド型TDFは、資産の3年複利年平均成長率（12%）がアクティブ運用戦略またはパッシブ運用戦略（それぞれ4%と10%）と比べて高く、このトレンドは継続すると見込まれます。

CITへの関心は近年急速に高まっている

ターゲット・デート・ファンドにおけるCITは近年著しい成長を遂げており、2024年6月30日時点で3.8兆米ドルに達するTDF資産のうち51%を占めています。

2 Megan Pacholok, 「CITはミューチュアル・ファンドを最も人気の高いターゲット・デート商品の座から下ろす」、モーニングスター、2024年8月。

モーニングスターによると、CITは2020年以来のTDFへの資金流入の大部分を占めており、現在最も活用されるTDFとしてミューチュアル・ファンド（米国籍投資信託）を上回っています。

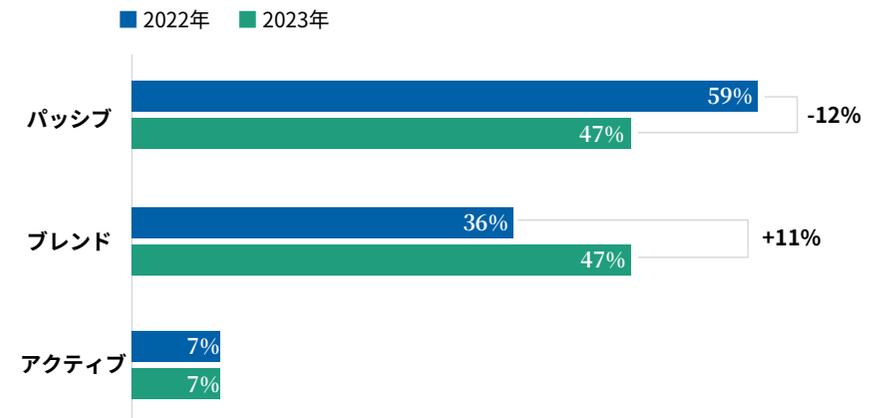
CITは、適格退職貯蓄プラン向けに設計された機関投資家向けの商品です。複数の退職貯蓄プランから資産を単一のポートフォリオに集め、特定の投資戦略に従って運用します。通常、規制要件が少なく、管理コストが低く、規模の利益があるため、手数料はミューチュアル・ファンドより低いことが一般的なため、低コストが相対的な魅力の一つとなっています。DCプランにおいて、市場規模を問わず発生しているミューチュアル・ファンドからCITへの資産の転換がその市場シェア拡大に寄与しており、米国の教育関係者や公務員向けの403(b)プランに適用可能になればCITのさらなる増大に寄与するでしょう。

マネージド・アカウントは将来の成長が見込まれる

マネージド・アカウントは、コンサルタント（68%）とアドバイザー（78%）の双方が成長を予想する重要な分野ですが、ほとんどの場合はQDIAよりもプランの投資メニューにおける「オプトイン（初期選択ではなく事後的に選択される）」のオプションとしてみなされています（図表3）。

ブレンド型ターゲット・デート・ファンドは勢いを増している

（図表2）コンサルタントが推奨する可能性が最も高いTDF運用スタイル



出所：セルリ・レポート | 確定拠出コンサルタント・レポート2022年およびセルリ・レポート | 確定拠出コンサルタント・レポート2023年。

要旨

アクティブ運用とパッシブ運用の戦略上の利点を組み合わせるブレンド型ターゲット・デート・ファンドは、運用資産の増加率がアクティブ運用戦略やパッシブ運用戦略と比べて高く、このトレンドは継続すると見込まれます。

しかし、マネージド・アカウントは、退職時期が近づいている加入者向けにパーソナライズされたポートフォリオ・ソリューションとして、DC市場において普及しているようです。潜在的なリタイアメント・インカム商品や特性を評価する際に、プラン・スポンサー、コンサルタント、アドバイザーは、簡単かつシステムチックに取り崩しができるソリューションを最も魅力的なプランであると評価しました。また、プラン・スポンサーは、部分的保証を組み込んだ潜在的な投資や終身年金の特性を持つターゲット・デート・ファンドを、リタイアメント・インカムをもたらす魅力的な方法の一つとみています。保証は保険会社の保険金支払い能力に左右されます。

年齢を重ねるにつれて個人の経済事情に本質的な差が生まれ、複雑化し、退職貯蓄の目標に違いが生じます。

マネージド・アカウントは、ダイナミック（動的な）QDIAの設計をすることで、加入者の退職時期が近づくにつれて、自動的にターゲット・デート・ソリューションから更にカスタマイズされたポートフォリオに移行させることが可能です³。

最近、「ジャーナル・オブ・ポートフォリオ・マネジメント」に掲載された「パーソナライズされたターゲット・デート・ファンド」と題する論文において、当社のマルチアセット・リサーチ・チームは、個人情報を活用することで、個人の退職に関する全体像に基づいた最適な資産配分の創出が可能であることについて説明しました⁴。モンテカルロ・シミュレーションに基づき、このような最適化を通じてリスク調整後の追加的な支出を増やすことができますと見ています。

プラン・スポンサー、コンサルタント、アドバイザーの主な考慮事項

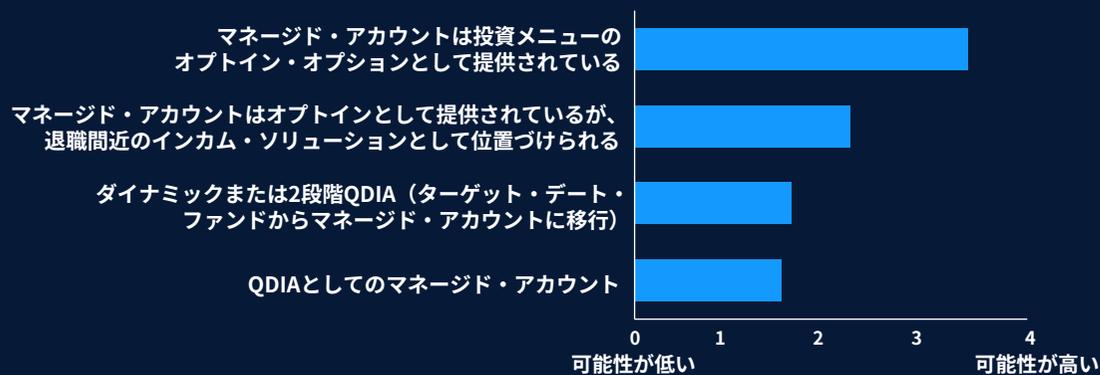
- **ターゲット・デート・ファンドの精査**：ターゲット・デート・ファンドは、依然として業界で最も選択されているQDIAオプションであり、進化し続けています。利用可能な実行スタイルと商品の慎重な評価は、プランが加入者のニーズを満たす適正なソリューションを確実に採用することに役立ちます。
- **マネージド・アカウントの再考**：TDFをQDIAに設定しているプラン・スポンサーは、加入者に対して退職間近の投資体験をパーソナライズする機会を提供することができます。ターゲット・デート・ソリューションかパーソナライゼーションのどちらか一方に絞る必要はなく、両方を採用することも可能です。

³ Sudipto Banerjee and Jessica Sclafani, 「パーソナライズ：米国のターゲット・デート・ソリューションは次のフェーズへ」、ティール・ロウ・プライス、2024年9月。
⁴ Kobby Aboagye, Sébastien Page, Louisa Schafer, and James Tzitzouris, 「パーソナライズされたターゲット・デート・ファンド」、2023年。

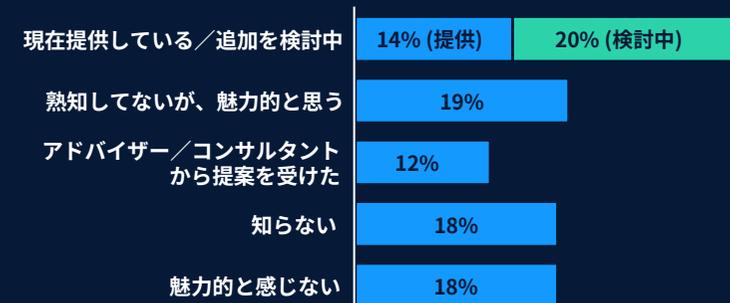
潜在的に拡大しているマネージド・アカウントの役割

(図表3) ダイナミックQDIAは現時点で広く浸透していないものの、プラン・スポンサーの約半数はコンセプトを受け入れる用意がある

コンサルタントとアドバイザーの見解¹



プラン・スポンサーの見解²



¹ ティール・ロウ・プライスの2024年確定拠出コンサルタント調査（質問7）。「現在マネージド・アカウント・サービスを提供しているDCプラン顧客において、マネージド・アカウントはプラン全般の中でどのような位置づけにあると思われますか？」

² ティール・ロウ・プライス、2024年リタイアメント・インカムに関するDCプラン・スポンサーの考慮事項およびアクション。四捨五入のため合計は一致しない場合があります。1Q26。「ダイナミックまたは2段階のソリューションでは、加入者が退職時期に近づくにつれて、従来のターゲット・デート投資からよりパーソナライズされた戦略（マネージド・アカウントなど）に移行します。このソリューションについてどのような見解を持っていますか？」



リタイアメント・インカム商品が拡大、プランの採用が視野に

2019年と2022年の退職貯蓄制度強化法（SECURE法）は、退職後もプランにとどまる加入者をサポートする革新的なリタイアメント・インカム商品の組成を促進しました⁵。提供される商品ユニバースが一段と多様化するとともに、労働者の高齢化を背景にプラン・スポンサーの間で退職者を引き留めることへの関心が高まるなかで、商品組成ばかりでなく、プランの採用にも重点が置かれています。その結果、リタイアメント・インカム商品を投資メニューに加えるか否か、どのように、またいつ加えるべきかを検討しているプラン・スポンサーが増えています。

リタイアメント・インカム・ソリューションに対する関心が高まっているものの、優先事項はプランによって異なることに注意する必要があります。例えば、若年労働者が多い事業主は、福利厚生として学生ローン返済プログラムを優先する可能性があります。一方、取り崩しが多い加入者を抱える事業主は、緊急資金貯蓄プログラムに重点を置く可能性があります。プラン加入者集団の具体的なニーズを理解することは、リタイアメン

ト・インカム・ソリューションの導入を検討する際に重要です。

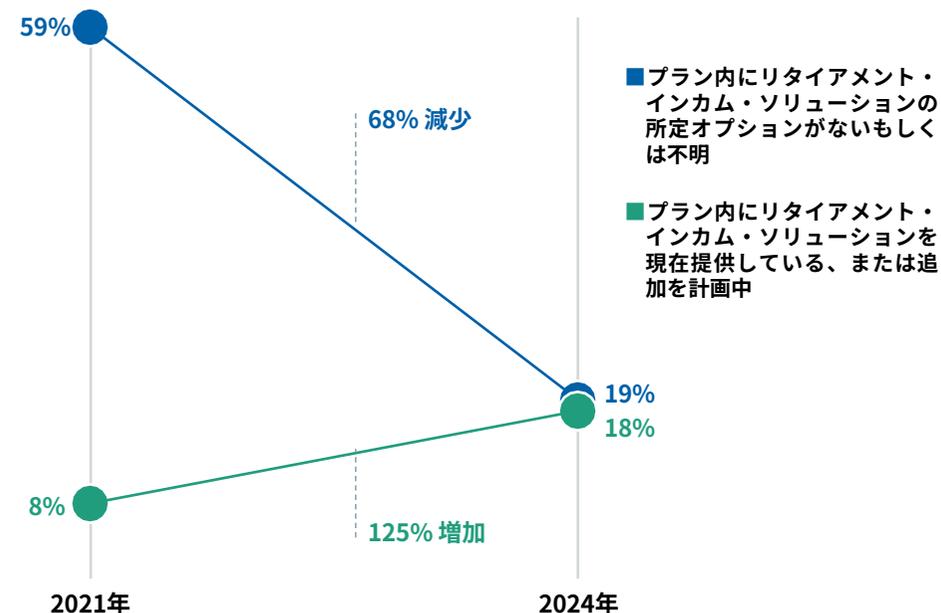
当社のプラン・スポンサー調査によると、プラン・スポンサーの間で加入者集団が高齢化しているという認識が高まっていることが分かりました。さらに、プラン・スポンサーの69%は、退職した加入者をプランに引き留めることを優先しており、プラン・スポンサーの3分の2以上（68%）で、退職後も貯蓄残高をプランに留める加入者が増えています。

リタイアメント・インカム・ソリューション：短距離走ではなくマラソン

退職プランにおけるリタイアメント・インカム・ソリューションの実行は、双方向の複数年にわたる取り組みになると見込まれ、情報収集の段階から意思決定の段階に移行しているプラン・スポンサーが増えています。特に、データが示すように、コンサルタントが認識しているプラン内にリタイアメント・インカム・ソリューションの「所定オプションがない」プラン・スポンサーの割合は、2021年の59%から劇的に減少し、2024年には19%となりました。

リタイアメント・インカムに取り組んでいるプラン・スポンサーの増加

（図表4）プラン内リタイアメント・インカム投資ソリューションに関するプラン・スポンサーの見解



出所：ティー・ロウ・プライス、2024年確定拠出コンサルタント調査および2021年確定拠出コンサルタント調査。追加情報については後記の補足をご覧ください。

5 H.R.1994—Setting Every Community Up for Retirement Enhancement Act of 2019 [congress.gov/bill/116th-congress/house-bill/1994/text](https://www.congress.gov/bills/116/congress-house/1994/text)
H.R.2954—Securing a Strong Retirement Act of 2021 [congress.gov/bill/117th-congress/house-bill/2954/text](https://www.congress.gov/bills/117/congress-house/2954/text)

一方、コンサルタントがリタイアメント・インカム・ソリューションを「現在提供」または「追加を計画中」として分類したプラン・スポンサーの割合は、2021年の8%から2024年には2倍以上の18%となりました（図表4）。

リタイアメント・インカムのサービスや商品の概要、競合他社における実行トレンドの状況に関して積極的に問い合わせているプラン・スポンサーも増えていきます。退職した加入者の引き留めおよびサポートを優先しているプラン・スポンサーに対して、レコードキーパー、コンサルタント、アドバイザーは、拡大しているリタイアメント・インカムのプラン設計の特性、サービスおよびソリューションのなかから、加入者集団のニーズに最適なものを特定できるよう手助けすることができます。

加入者のニーズを把握：リタイアメント・インカムに対する5次元のアプローチ

様々なリタイアメント・インカム・ソリューションを提供することは、退職した加入者を引き留め、サポートするために不可欠だと考えています。退職時期が近づいている加入者や退職した加入者のニーズは多様であるため、すべてのニーズを満たす単一のソリューションはありません。

重要な第一歩は、リタイアメント・インカム・ソリューションが解決すると期待される「問題」を特定し、十分に理解することです。プラン加入者のニーズを把握することで、プラン・スポンサーが様々なインカム・ソリューションを分析・評価し、プランに最適なソリューションを決定するサポートをすることができます。

2024年、ティー・ロウ・プライスは、退職に向けて資産形成を行う投資家の特殊な選好とニーズを把握して定量化するための革新的なフレームワークを導入しました。そのフレームワークには、個人のリタイアメント・エクスペリエンス（退職後の体験・生活）を特徴づける5つの主要な要素が含まれます（図表5）⁶。これらの要素は、様々なリタイアメント・インカム・ソリューションを評価するために利用可能であり、長生きリスクと望ましい収入水準の達成のバランスをとるなど、それぞれに内在するトレードオフの関係を明らかにすることに役立ちます。このフレームワークは、プラン・スポンサーが加入者に最も評価されている要素を重視するリタイアメント・インカム・ソリューションの特定を容易にすることを目指しています。例えば、確定給付型年金（DB）プランとDCプランの双方を提供している事業主は、長生きリスクのヘッジより流動性を優先するかもしれません。

リタイアメント・インカムの目的

（図表5）リタイアメント・インカム商品の5つの主要な要素

属性	定義	実生活における意味合い	
	長生きリスクのヘッジ	ポートフォリオのデュレーション／設計期間	退職後の貯蓄は何年持ちこたえられるか？
	受取額の水準	インカム・イールド	年間収入額はどれくらいか？
	受取額のボラティリティ	収入のボラティリティ	毎年の「受取額」はどれくらい変動する可能性があるか？
	残高の流動性	資産の流動性	ニーズが生じた場合、貯蓄をどれだけ取り崩せるか？
	予想外の残高枯渇	資産の保全	資金が予定より早くなくなるリスクはどれだけ高いか？

出所：ティー・ロウ・プライス。

要旨

リタイアメント・インカム商品のユニバースが一段と多様化するなかで、次のステップはプランの採用です。リタイアメント業界のプロフェッショナルは、退職者をプランに引き留めたいと考えているプラン・スポンサーをサポートする体制が整っています。

プラン・スポンサーは、退職者が退職後も給与と同様の収入を確保すること（柔軟な取り崩しオプションやマネージド・ペイアウト・ソリューションを通じて達成可能）を目先で最も重視している一方、加入者は長生きリスクを懸念していることがデータから判明しています。DCプランで10万米ドル以上の貯蓄を有する40歳～85歳の約2,500人の個人投資家を対象に行った2024年の調査では、「死ぬ前に資金が枯渇しないこと」が最も重視する要素でした⁷。

教育的サポートと有効なツールは加入者の体験に不可欠

リタイアメント・インカム・ソリューションは、退職した加入者のニーズを満たすことを目指し、DCプランを再構築する際の重要な要素ですが、これらの投資ソリューションを補完する加入者の体験も同様に重要です。退職に向けた資産形成の貯蓄段階は、資産の積み上げが中心となりますが、退職後の加入者のニーズは多様であり、広範囲にわたるオプション、ツール、サービスを必要とします。退職後の生活への移行はその複雑さに圧倒される可能性があり、多くの加入者は、それを乗り越えて、自身の事情に最適なソリューションを見出すことに苦労しています。例えば、退職時期が近づいている労働者の約3分の2は、退職後に毎月いくら取り崩すことができるかを把握していません（図表6）。一方で、ペイアウト

率が予め定められているインカム・ソリューションを選択していれば、毎月の取り崩し額に関する意思決定は容易になります。また、支出に関する最初のガイダンスを提供し、退職者が必要に応じて調整できるようにすることで、この「分析麻痺」の緩和に役立ちます。

プラン・スポンサー、コンサルタント、アドバイザーの主な考慮事項

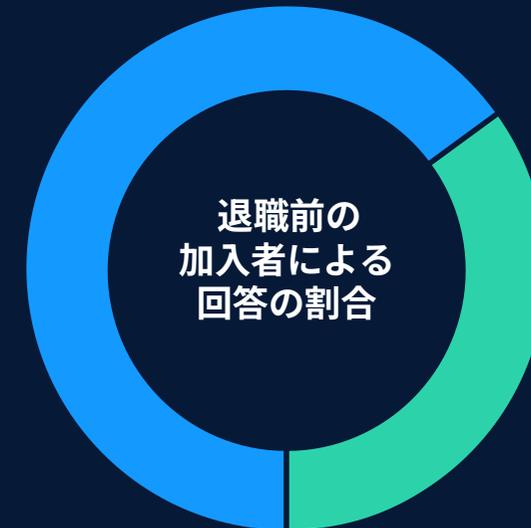
- **プランによって優先事項は異なる：**加入者集団のニーズがプランの優先事項を左右します。一部のプラン・スポンサーは、学生ローンの返済や緊急資金貯蓄プログラムなど他のニーズを優先する場合があります。
- **すべての加入者に当てはまる最適な解はない：**退職に向けた資産形成において、貯蓄を主たる目標とする貯蓄段階とは異なり、加入者の退職後のニーズは多様であり、幅広いオプション、ツール、サービスを必要とします。
- **期待を規定する成功の定義：**リタイアメント・インカム市場はまだ発展の初期段階であり、加入者による選択は多くありません。短期の採用率に重点を置くのではなく、プラン・スポンサーは、退職者に多様なソリューションとサービスを幅広く提供することを成功とみなすべきだと考えます。

加入者のニーズを把握することで、分配ソリューションの検討に役立つ

(図表6) 退職貯蓄からの毎月の取り崩し可能額把握状況

65%

どれだけ取り崩すことができるかを把握していない



退職前の
加入者による
回答の割合

35%

どれだけ取り崩せることができるかを把握している

出所：ティール・ロウ・プライス、2023年退職貯蓄・支出調査。
質問：「あなたの退職貯蓄から毎月およそどれだけ取り崩すことができるかを知っていますか？」
退職前の加入者は、50代の現役と定義されます。

⁷ティール・ロウ・プライス、2024年個人のリタイアメント・インカムのニーズと選好の調査。後記の補足をご覧ください。



SECURE法2.0後の緊急資金貯蓄の新時代

不測の事態に備えるための緊急資金貯蓄ファンドの構築は、ファイナンシャル・ウェルネスの基盤であり、多くの労働者は、緊急資金としての貯蓄と退職に向けた貯蓄の両立に苦労しています。従業員福利厚生研究所（EBRI）によると、どの年においても、従業員の90%は収入で賄うことができない費用の増加を経験しており、3人に1人は貯蓄で費用を賄うことができていません。60%以上は、クレジットカードや退職貯蓄担保ローンを活用して支出を補っています⁸。

退職貯蓄口座から想定より早期に取り崩しを行うと、長期的な貯蓄目標の達成の妨げになります。しかし、リタイアメント業界のなかで、加入者の財務実態を踏まえ、従業員が緊急時に解約手数料のかからないファンドにアクセスできることを知っていれば、将来の退職貯蓄を保護する可能性が高まるという理解が進んでいます。

法改正が緊急資金貯蓄のイノベーションと採用を推進

法改正は最近だったものの、事業主が設定する緊急資金貯蓄口座はそれより以前から存在するものです。過去10年間にわたり、事業主が退職貯蓄ばかりでなく全体的な財務の健全性をサポートする方向に転換してきたことから、ファイナンシャル・ウェルネス・プログラムを重視する動きが強まっています。多くのプラン・スポンサーは、ファイナンシャル・ウェルネス商

品の一部として、プラン外の緊急資金貯蓄ソリューションを提供しています。

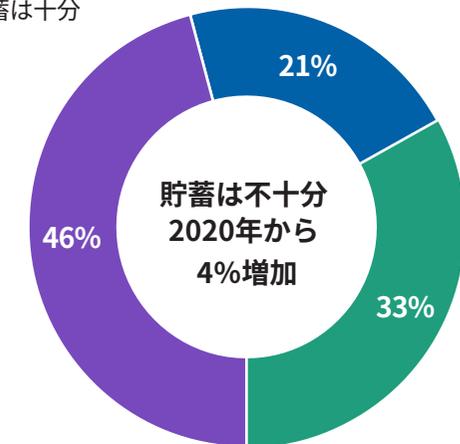
SECURE法2.0の規定は、事業主がプラン内ソリューションを実行する新たな機会と奨励策を導入することで、職域における緊急資金貯蓄の環境をさらに強化しています。これらの法改正がソリューション採用の拡大を推進する態勢にあります。最近の調査データによると、アドバイザーとコンサルタントの70%は、プラン内緊急資金貯蓄ソリューションの採用が今後3~5年で増加すると予想している一方、52%はプラン外ソリューションの増加を予想しています⁹。

人種・民族間の格差は緊急資金貯蓄ソリューションに対するニーズの高まりを示唆

当社の直近の退職貯蓄・支出調査によると、回答者の33%は、退職に向けて十分な貯蓄を行っていないと答え、21%は分からないと答えました（図表7）¹⁰。貯蓄が不十分と答えた回答者のうち、26%は緊急ファンドの構築を優先しました。ティー・ロウ・プライスのレコードキーピング・プラットフォームから得たデータによると、加入者の約5人に1人（19.4%）はローンの借り入れ残高があり、1.6%は2023年に救済取り崩しを行いました¹¹。毎年複数の少額ローンを借り入れている加入者の繰延率は、平均して2.3%ポイント低下しました。

退職に向けて十分な貯蓄を行えていない加入者が半数以上 （図表7）退職貯蓄に対する加入者の見解

- 貯蓄が十分かどうか分からない
- 貯蓄は不十分
- 貯蓄は十分



出所：ティー・ロウ・プライスの2024年退職貯蓄・支出調査。
詳細は後記の補足をご覧ください。

8 Craig Copeland, Michael Conrath, and Sharon Carson, 「401(k)プラン外の財務要因が退職準備にどのような影響を及ぼすか」、EBRI Issue Brief No. 591、2023年9月。

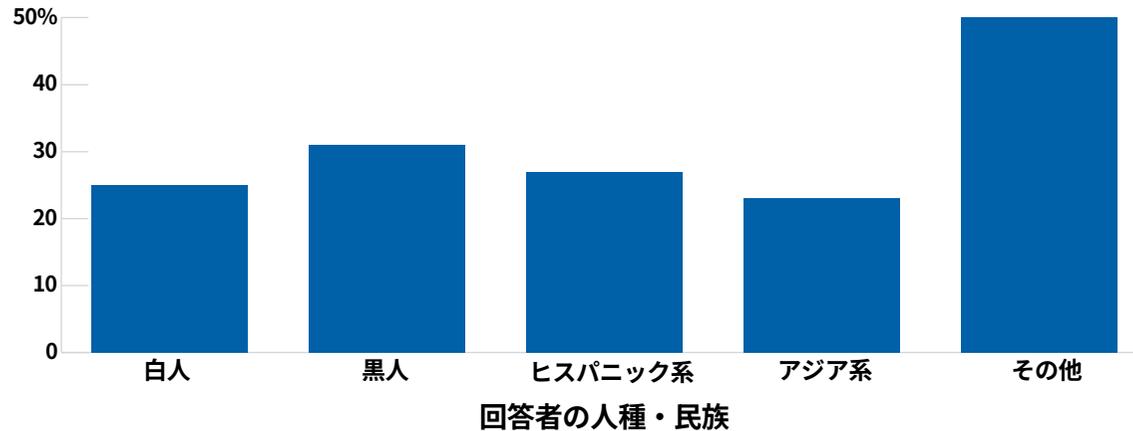
9 ティー・ロウ・プライス、2024年確定拠出コンサルタント調査。詳細は後記の補足をご覧ください。

10 ティー・ロウ・プライスの2024年退職貯蓄・支出調査。詳細は後記の補足をご覧ください。

11 リファレンス・ポイント・アニュアル・レポート、ティー・ロウ・プライス、2024年4月。

より多くのマイノリティが緊急資金貯蓄を優先

(図表8) 加入者の人種・民族による緊急ファンドの優先度



ティール・ロウ・プライスの2024年退職貯蓄・支出調査。詳細は後記の補足をご覧ください。

当データは、白人やアジア系よりも黒人やヒスパニック系の労働者が緊急資金の貯蓄を重視していることも示しています(図表8)。黒人とヒスパニック系の労働者は、金銭的ストレスによる影響を相対的に受けやすく、早期取り崩しを行う可能性が高いと思われます。黒人の加入者は、白人の加入者と比べてローンを利用する可能性も高いと思われます¹²。これらの早期取り崩しは、長期的な複利効果を損ない、少数派の労働者の退職貯蓄に遅れが生じます。

退職貯蓄プランにおけるこれらの格差にさらに重点を置くことで、緊急資金貯蓄ソリューションの採用をさらに推進する可能性があります。プラン・スポンサーは、信頼できるファイナンシャル・ウェルネスのリソース源として、緊急資金貯蓄へのアクセスを提供し、その利点に関する教育を行うことで、こうした加入者集団が長期的な財務の健全性向上を後押しすることができます。

これによって生まれるゆとりが、不測の資金ニーズが生じたときに退職貯蓄の取り崩しを制限し、積立不足を軽減することに役立ちます。

プラン内やプラン外の選択肢：プラン・スポンサーは慎重な選択が必要

緊急資金用ファンドは、退職貯蓄プラン内かプラン外かを問わず、貯蓄者が追加債務を負うことやプランのローンを借り入れること、プランの残高から解約手数料を支払って取り崩すことなく、予想外の費用を賄うことに役立ちます。プラン・スポンサーには、以下のような口座を提供する複数の選択肢があります。

— プラン内緊急資金貯蓄プログラム：SECURE法2.0は、プラン内緊急ファンドについて主に2つの経路を定めています：

要旨

リタイアメント業界は、緊急ファンドへのアクセスが退職貯蓄の保全に役立つと認識しています。緊急ファンドの提供は、プラン内かプラン外かを問わず、加入者が長期の財務目標の達成を妨げることなく予想外の費用を賄うことに役立ちます。

- 緊急取り崩し：加入者は、年間1,000米ドルまで解約手数料がかからない1回の緊急的な取り崩しを行うことができます。取り崩し分を返還するか、同等の拠出を行わなければ、向こう3年間は追加の緊急取り崩しを行うことができません。
- 年金と同様の緊急資金貯蓄口座（PLESA）：これらの口座は、高所得者を除く加入者が2,500米ドル（税引き後ベース）まで拠出し、マネーマーケット・ファンドのような短期商品に投資することを認めています。資金の取り崩しは月1回まで解約手数料なしで可能です。

プラン内緊急取り崩しオプションは、活用のしやすさを背景に人気が高まっていますが、PLESAは複雑であるとの印象と、規制ガイダンスが未定のため、いまだに普及していません。

12 Jack VanDerhei, 「401(k) 口座残高における人種・性別による格差はどれだけ大きいのか、またその原因は何か：

Collaborative for Equitable Retirement Savingsによる初期調査」、The Collaborative for Equitable Retirement Savingsレポート、2024年3月。

これらの取り崩しは、まだ退職貯蓄プランに紐づけられた口座からの資金の引き出しを伴いますが、解約手数料がかからないため、その長期的な影響は比較的小さく抑えられます。

- プラン外緊急資金貯蓄プログラム：総じて、簡便性や柔軟性、より多くの資金を拠出できることから、プラン外緊急資金貯蓄口座を選好するプラン・スポンサーが増えています。当社のレコードキーピング・プラットフォームにおける暫定結果は、有望な成果を示しています。当社の顧客のプラン・スポンサーのなかで、プラン外緊急資金貯蓄ソリューションを提供するプランの加入者は、退職貯蓄プラン内で新たなローンや分配を受けず、2024年1月22日から2024年4月24日までの期間における給与の総繰延額は15%増加しました。

事業主は、労働者のファイナンシャル・ウェルネスを形成する上で重要な役割を果たします。プラン・スポンサーがプラン内外どちらのソリューションが加入者にとって最適か評価する上で、レコードキーパー、アドバイザー、コンサルタントはサポートします。SECURE法2.0がもたらす機会を活用し、革新的な緊急資金貯蓄ソリューションを採用することで、プラン・スポンサーは、従業員の将来の財務状況をより確実かつ頑健になるよう手助けすることができるのです。

プラン・スポンサー、コンサルタント、アドバイザーの主な考慮事項

- **リスクに照らした利点の検討**：事業主は、緊急資金ソリューションの導入による短期的な安心感と退職貯蓄への拠出が減ることによる長期的なリスクの間でバランスをとる必要があります。レコードキーパー、コンサルタント、アドバイザーは、加入者のニーズを評価し、プラン・スポンサーによる有効なソリューションの実行を支援することができます。
- **パイロット・プログラムの実行**：パイロット・プログラム（試験的な導入）によって、事業主が本格的に実行する前に、緊急資金貯蓄の有効性の評価を可能にします。この段階的なアプローチは、プログラムを微調整し、加入者のニーズや組織の能力への適合性を高めることに役立ちます。
- **コミュニケーションと教育**：緊急資金貯蓄プログラムの利点と仕組みに関する有効なコミュニケーションと教育は、加入率を高め、財務成果を向上させるために不可欠です。



プランと加入者の増大するニーズをサポートする政策の進化

近年、特に2019年と2022年のSECURE法制定に伴い、リタイアメント政策において著しい進展が見られます。税制改革が2025年に米国議会の主たる重点事項となり、以下に記載する幾つかの法や規制のテーマとともに、リタイアメント政策に影響を与える可能性があります。

- **差し迫る税制改革：**「減税および雇用法」の複数の主要規定が2025年末に失効するため、税制改革は急務です。政策論議や党派の二極化を背景に、財源の探求は、以下を含め、リタイアメント業界をターゲットにする可能性があります。
 - 退職貯蓄プランへの拋出の「ロシフィケーション」、すなわち、伝統的な受取時の課税から拋出時の課税への移行
 - 特定の高水準IRAにおける上限の設定
- **403(b)プランとの平準化：**現在の証券法は、403(b)プランが他の退職貯蓄プランと同じようにCITを利用することを禁止しています。SECURE法2.0は、これに対応する改正を行いました。403(b)プランがCITや保険会社の未登録のセパレート・アカウント（専用ファンド）を全面的に利用するためには、さらなる法整備が必要です。米国議会は、これらニーズに対応する証券法令を制定する方向に動いています。
- **SECURE法2.0法の強化：**同法律は、多くの強制的および自発的な変更を導入しましたが、幾つかの規定にはまだ追加のガイダンスが必要です。

アップデートやテクニカルな修正によって、以下の点が明確にされ、ガイダンスが提供されると予想しています。

- PLESAの構造と管理
- 学生ローン・マッチング拋出の実行
- 税引後キャッチアップ拋出の実行
- **フィデューシャリー規則の停止：**1974年従業員退職所得保障法（ERISA法）に基づく金融プロフェッショナルの受託者責任の基準と範囲の改訂を目指した新規規則は、重大な法的課題に直面し、執行が遅れています。追加の法制度または労働省による措置によってリタイアメント業界に与える影響は変わってくるでしょう。
- **環境・社会・ガバナンス（ESG）規則の潜在的な課題：**2024年6月、ローパー・ブライト事件において、規制機関による規則制定の司法審査に関する長年の基準を廃棄し、解釈権限は行政機関ではなく司法機関が有するとの判決を米連邦最高裁判所が下しました。これにより、労働省のESG規則に関する訴訟における幾つかの連邦裁判所判決に影響を及ぼす可能性があります。
- **2025年以降の議会のテーマ：**継続する議会の審議は、以下の2つのテーマに重点を置いています：
 - 退職保障の拡大—制度への新規加入および退職貯蓄プランへのアクセスの拡大について協調的な取

り組みがなされています。事業主に退職貯蓄プランの提供を強制するものから、プランに加入できる年齢を21歳から18歳に引き下げるものまで、様々な法案があります。

- リタイアメント・インカム—長年にわたり貯蓄の積み上げが優先された後、業界の軸足は支出フェーズに移っており、貯蓄が退職者の生涯を通じて続くように支援することを目指しています。
- **法制改革：**ERISA関連の集団訴訟と調停が過去10年間にわたり増大しています。2023年に、集団訴訟の調停額は3.53億米ドルに達しました¹⁴。訴訟の恐れは、DCコンサルタント調査においてリタイアメント・インカム・ソリューションの実行を妨げる要因のトップに挙げられました。業界はこれらの懸念に対応する法改正を求めています。
- **社会保障：**社会保障は何百万ものアメリカ人に不可欠ですが、社会保障年金信託基金は、2033年までに積立金が枯渇し、給付金の20%削減に繋がる可能性があるとして予想されています¹⁵。対応がさらに遅れると問題を解決する選択肢が狭まるため、議会の迅速な対応が必要です。

ティー・ロウ・プライスは、引き続きこれら新たな問題を注視し、事業主および金融プロフェッショナルに政策の変更やその影響について発信を継続してまいります。

13 Loper Bright Enterprises v. Raimondo, No. 22-451 (2024).

14 Aronowitz, Daniel, 「401(k)に関する訴訟は急ピッチで続く」、PLANADVISER、2024年1月9日。https://www.planadviser.com/401k-litigationcontinues-fever-pitch

15 「連邦老齢・遺族・傷害年金信託基金の2024年アニュアル・レポート」、社会保障局、2024年5月6日。https://www.ssa.gov/oact/TR/2024/tr2024.pdf

補足

2021年 DCコンサルタント調査：

2021年9月20日から11月にかけて、51の質問を盛り込んだ調査を実施しました。回答は、運用資産7.2兆米ドル超の管理資産を有する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。

2024年 DCコンサルタント調査：

2024年1月12日から3月4日にかけて、48の質問を盛り込んだ調査を実施しました。回答は、13万4,000以上のプラン・スポンサーを顧客に持ち、運用資産7.5兆米ドル超の管理資産を有する35社のコンサルティング・アドバイザー会社から得ました。

2024年 DCプランスポンサーの退職所得に関する考慮事項と行動調査：

同調査は2023年11月14日から12月22日にかけて実施されました。自社のDCプランの投資商品について監督および選択する役割を担い、DCプランの資産総額が合計で1億米ドル以上であると回答した119のプラン・スポンサーの回答を反映しています。

2024年 退職後の収入に関するニーズと選好の調査：

同調査は2023年12月から2024年2月にかけて実施されました。現在DCプランに加入しており、プラン口座に少なくとも10万米ドルの残高を有する40歳から85歳までの個人投資家2,582人からの回答を反映しています。

2023年 老後資金形成及び支出調査：

同調査は2023年7月24日から8月13日にかけて実施されました。調査対象者は、現在18歳以上かつ定年退職前で、フルタイムまたはパートタイムで働いている401(k)プランの加入者のうち、401(k)プランに拠出しているか、1,000米ドル以上の残高を有し、拠出可能な資格を有する3,041人です。この調査にはロールオーバーIRA（個人退職金）やプラン内残存401(k)の口座残高がある退職者1,176名も含まれています。

2024年 老後資金形成及び支出調査：

同調査は2024年7月17日から8月7日にかけて実施されました。調査対象者は、現在18歳以上かつ定年退職前で、フルタイムまたはパートタイムで働いている401(k)プランの加入者のうち、401(k)プランに拠出しているか、1,000米ドル以上の残高を有し、拠出可能な資格を有する3,005人です。この調査にはロールオーバーIRA（個人退職金）やプラン内残存401(k)の口座残高がある退職者1,012名も含まれています。

INVEST WITH CONFIDENCE®

ティー・ロウ・プライスは、進化する世界で投資機会を見極め、アクティブ運用をもってお客様の成功を支えます。

投資リスク

ターゲット・デート・ファンドの元本は、投資家が退職を予定しているおおよその時期であるターゲット・デート以降も含めて、いかなる時点においても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・ファンドは一般的に、株式、債券、短期投資などの資産クラスを含む基礎となる広範な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。また、ターゲット・デート・ファンドの目標は一般的に、時間の経過とともにより保守的に変化します。

グローバルへの投資は、為替レートの影響、市場構造や流動性の違い、特定の国や地域、経済の発展により、自国内への投資よりもリスクが高くなる可能性があります。一般的に、先進国よりも新興国市場への投資においてよりリスクが大きく傾向があります。

パーソナライズ・リューションは、元本毀損リスクにさらされます。また、投資目標が達成されるという保証はありません。

アクティブ運用は、パッシブ運用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。パッシブ運用は、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。

分散投資は、市場の下落時に利益を保証するものでも、損失を防ぐことを保証するものでもありません。

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）の通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/一般社団法人第二種金融商品取引業協会