

退職のアメリカン・ドリーム

セス・マスターズ

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー

アセット・アロケーション／富裕層向けサービス最高投資責任者



退職後資産の形成に関して言うと、アメリカの労働者の努力は水泡に帰しつつあるようだ。社会保障制度から確定拠出年金(DC)に至るまで、アメリカ人はより良い制度を作ろうとし続けながらも、結局は自分達はそのワナにはまっている。うまくやろうと頑張っているのに、どうして失敗し続けるのだろうか。

私たちはこの問題を重く捉えている。問題の核心は、退職後資産の形成に向けたより良い制度を構築するための基本原則にある。それは本質的により柔軟で、将来のニーズにより適応することができ、またその根底にある社会契約をうまく遵守できるものでなくてはならない。

社会保障制度と確定給付年金

初期の年金制度は社会保障制度と同じ賦課方式で、そうした制度を支えていたのは、「あなたが長生きすれば国が面倒を見ますよ」という暗黙の社会契約である。

これは国民に大変人気のある考えで、社会保障制度にブレーキをかけようとした政治家はすべて落選している。ビスマルクが1870年代にドイツの前身であるプロイセンでその制度を初めて導入した時、平均寿命は50歳弱で、給付開始が70歳だったため、それは持続可能な

制度だったが、年金を受給できた人は多くなかった。

しかし、今日の70歳はビスマルク時代の約46歳である。そして、もしあなたがアメリカで暮らす夫婦の一方であれば、どちらか一人が92歳まで生きる確率は50%あり、100歳まで生きる可能性も20%ある。長生きリスクは社会保障制度にとって危機的レベルに達している。世代別の人口動態も加味すると、これはより多くの退職者がより少ない労働力人口に支えられていることを意味するため、賦課方式は持続不可能である。

一方、確定給付年金(DB)における社会契約はそれとは若干異なる。労働者が長年勤務する代わりに、雇用者は退職後も年金で従業員の面倒を見る。DBの良い点は賦課方式と同様、生涯にわたり所得を提供し、リスクを全員で分担することである。

悪い点は、それを転職時に持ち運べないことである。祖父母世代にとって、それは欠点とみなされなかったが、現代は一つの会社に一生勤める人はあまり多くない。しかも、DBの積立状況は景気循環の影響を強く受け、事業主はまさに最も余裕のない時に積立不足の解消を迫られる。これは深刻な構造的欠陥である。

では、次にDCについて話を始めよう。

当資料は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーのCONTEXTブログを日本語訳したものです。オリジナルの英語版はこちら。

<http://blog.alliancebernstein.com/index.php/2013/01/16/poof-there-goes-the-american-retirement-dream-again-2/>

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもアライアンス・バーンスタイン・ポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。本文中で言及した資産クラスの過去のパフォーマンスは将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。当資料は、2013年1月16日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断した情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。

消えゆく社会契約: DC 1.0

確定拠出年金(DC)は本来DBを補完するものとして始まり、他の退職制度に上乘せする形で、従業員に別のオプションを提供した。しかし、今やそれはアメリカ人にとって主流の退職後資産の形成手段となっている。

DC制度は初期のバージョン1.0において評価できる点がたくさんある。それは持ち運び可能であり、従業員を一つの会社に縛り付けない。事業主にとってはコストとリスクが大変低い制度だが、加入者にとって低コストとは限らない。

一方で、DCの普及を阻んできた重大な欠点もある。一つは、従業員が加入するかどうか決定し、そしてどう投資するかを選ぶことによって達成できる結果が、退職後にゆとりある生活を送れるほど十分ではない点である。それに近い水準ですらない。

私の401(k)は私のためのもので、それは私のお金で、私の生活のためのものであり、私は社会契約を通じたリスク分担の恩恵にあずからない。このため、退職にはどのくらいのお金が必要か判断する投資の問題は「私の間

題」であり、それはDB制度の事業主が直面しているよりはるかに複雑な問題である。

そもそも、アメリカのDC加入者すべてがこの問題に対する答えを自分で見つけられると考えるのは間違っているのではないだろうか。私のような人間にはそれは大変難しい問題で、私はいつもその答えを探し続けている。設計者にその意図はないかもしれないが、選択の自由は結果的に従業員を失敗に導いていると言わざるを得ないと考えられる。

結局、DC 1.0 は社会契約ではない点が問題であり、それこそ私たちが力を合わせて変えていかなければならないことであろう。

今回は、アメリカの労働者が退職後の生活に対する自身を取り戻せるような、より良い将来の年金についての私たちの見方をお話しする予定である。

私は楽観的なので、退職後について明るい未来があると考えているし、実際、それに向けた変化は起こっているのである。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号
【加入協会】一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会
<http://www.alliancebernstein.com>

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており、勧誘を目的としたものではありません。特定ファンドの取得をご希望の場合には当該ファンドの目論見書をご覧いただき、投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。下記の内容は、ファンドをお申込みされる際に、投資家の皆様にご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

■ ファンドのリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用するファンドは株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドが投資した資産の価値の減少を含むリスクは、ファンドの受益者に帰属します。リスクの要因については、各ファンドが投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各ファンドの目論見書をご覧ください。

■ お客様にご負担いただく費用:ファンドのご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- 申込時に直接ご負担いただく費用:申込み手数料 上限3.15%(税込み)です。
- 換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金 上限0.5%です。
- 保有期間に間接的にご負担いただく費用:信託報酬 上限1.974%(税込み)です。

その他費用:上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的なファンドを想定しています。費用の料率につきましてはアライアンス・バーンスタイン株式会社が運用するすべてのファンドのうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。