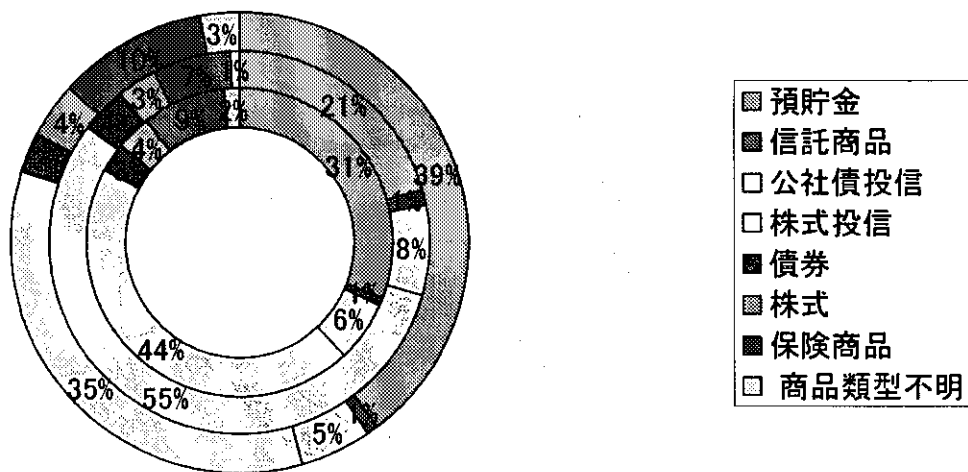


5) 最後に、ウェブ・サイトの利用経験の有無で比較すると、「公社債投資信託」8%、「株式投資信託」55%などで、「ウェブ・サイトの利用経験者」の比率が「ウェブ・サイトの未利用者」の比率を上回っている。これに対して、「預貯金」と「保険商品」などで、後者の比率が前者の比率を上回っている（図68）。

図68 運用残高割合 ウェブ・サイトの利用有無
内側は「全体」、中間は「利用経験者」、外側は「未利用者」



3. その他の項目について

1) 運用商品の対象として、自社株を選択する意向については、「是非選択したい」23%、「自社株なので選択せざるをえない」12%、「選択したくない」51%そして「不明」15%であり、選択希望は低い。

2) これまでの運用商品に変更経験と、その理由について、各々表33と表34に纏められている。調査時点までは変更経験のある回答加入者は少数であり、今後の推移を見極める必要がある。

<表33 運用商品選択の変更回数>

変更回数	割合
なし	78%
1回	7
2回	3
3回	1
4回	1
5回以上	1
不明	11
平均回数	0.3回

<表34 運用商品選択の変更理由> (複数回答)

変更理由	割合
①経済環境やマーケット状況の変化	71%
②ライフ・プランや資金計画の変化	7
③当該運用商品の実績値からの変更判断	28
④当該運用商品への理解が深まったこと	19
⑤その他	3
不明	6

＜補論 アンケート調査の統計的処理＞

1. 運用商品の理解度の決定要因

ここでは601人分の個人調査を活用して、運用商品の理解度を決定付ける要因を調べる。分析方法はプロビット分析を採用し、従属変数（被説明変数）と独立変数（説明変数）をつぎの様にした。

- * 従属変数；「運用商品の理解度」に関する質問に対して、「理解できた」「やや理解できた」を1、「あまり理解できなかった」「全く理解できなかった」を0とした。
- * 独立変数；20歳から59歳までを8段階に分けた年齢ダミー、性別ダミー、企業型と個人型の加入形態ダミー、自社・運営管理機関・投資教育専門機関・その他に分類した投資教育の実施機関ダミー、説明会・資料配布・DVDとビデオ・ウェブに分けた投資教育方法ダミー、説明会回数、1回当たりの受講時間、コールの利用経験ダミー、ウェブ・サイトの利用経験ダミー、確定拠出年金の掛金月額、帰属企業の確定拠出年金の退職給付に占める割合

まず、実施機関ダミー、投資教育方法ダミー、確定拠出年金の掛金月額そして退職給付に占める割合を除いた独立変数により、個人属性を中心とした予備分析を実施した。それにより、男性であること、個人型加入であること、説明会の受講回数が多いこと、そしてウェブ・サイトの利用経験などが、統計的に有意に運用商品の理解度を高めることが判別した。そのうえで、すべての説明変数を投入した分析を、加入者全体と企業型加入者に分けて行った。なお、個人型加入者において、運用商品の理解度を高める要因を抽出することは興味深いですが、サンプル数が21と少ないために断念した。

(全体) 加入者全体について分析を行ったところ、運用商品の理解度に影響する要因として、男性であること、個人型加入であること、帰属企業が運営管理機関を活用していること、などが統計的に有意であった。一方、ここでは説明会の受講回数やウェブ・サイトの利用経験は統計的に有意ではない。また統計的有意性はないが、1回当たりの受講時間はマイナスに作用する傾向があることが判明した(図表1参照のこと)。

<図表1 運用商品の理解度に影響する要因(全加入者)>

運用商品の理解度	全加入者	
説明変数	係数	t 値
定数	-0.845	-2.737**
年齢	0.009	0.326
性別	0.298	2.359**
加入形態(企業型1、個人型0)	-0.527	-2.320**
実施機関 自社ダミー	0.107	0.835
運営管理機関ダミー	0.240	2.023**
投資教育専門機関ダミー	-0.008	-0.042
その他ダミー	0.290	0.948
教育方法 説明会ダミー	0.186	1.244
資料配布ダミー	0.070	0.565
DVD・ビデオダミー	0.063	0.505
ウェブ・サイトダミー	0.102	0.700
説明会の受講時間	0.056	0.788
1回当たりの受講時間	-0.059	-0.913
コールセンターの利用経験ダミー	-0.122	-0.735
ウェブの利用経験ダミー	0.162	1.454
サンプル数	380	適合度 228.892

(** ; p<0.05)

(企業型)対象を企業型加入者に限定した分析の結果、理解度に有意に影響する要因は、男性であることと、実施機関が自社および運営管理機関であることのみとなった。教育方法や説明会の受講時間、さらに確定拠出年金への主体的係わりを示す指標である、掛金月額や帰属企業の導入割合も統計的に有意に理解度と関連していない。この分析から、運用商品の理解度を高めるための具体的方策を明示することは困難である。

<図表2 運用商品の理解度に影響する要因(企業型加入者)>

運用商品の理解度	企業型加入者	
説明変数	係数	t 値
定数	-1.001	-1.435
年齢	0.008	0.226
性別	0.293	1.887**
加入形態(希望加入1、一律加入0)	-0.012	-0.078
実施機関 自社ダミー	0.258	1.757**
運営管理機関ダミー	0.328	2.200**
投資教育専門機関ダミー	-0.049	-0.196
その他ダミー	-0.269	-0.428
教育方法 説明会ダミー	0.152	0.772
資料配布ダミー	0.051	0.328
DVD・ビデオダミー	0.080	0.516
ウェブ・サイトダミー	0.047	0.277
説明会の受講時間	0.032	0.390
1回当たりの受講時間	-0.045	-0.554
コールセンターの利用経験ダミー	-0.031	-0.165
ウェブの利用経験ダミー	0.145	1.083
確定拠出年金の掛金月額	-0.047	-0.522
帰属企業の導入割合	-0.025	-0.185
サンプル数	265	適合度 172.264

(** ; p<0.05)

2. 運用商品の決定要因

補論 1 の運用商品の理解度に関する分析を踏まえて、運用商品の選択に影響する要因を運用商品毎に考察する。従属変数として、各運用商品の平均残高以上であれば 1、それ未満であれば 0 とする (0-1) 変数を採用した。独立変数は以下の通りである。

- * 従属変数；預貯金、信託商品、公社債投資信託、株式投資信託、債券、株式、そして保険商品に関する (0-1) 変数
- * 独立変数；帰属企業による退職給付の種類（厚生年金基金、適格退職年金、退職一時金）、運用商品全般に対する理解度ダミー、20歳から59歳までを8段階に分けた年齢ダミー、性別ダミー、企業型と個人型の加入形態ダミー、一律加入と希望加入の加入形態ダミー、コールの利用経験ダミー、ウェブ・サイトの利用経験ダミー、確定拠出年金の掛金月額、帰属企業の確定拠出年金の退職給付に占める割合

まず、独立変数のうち、確定拠出年金の掛金月額、帰属企業の確定拠出年金の退職給付に占める割合の 2 変数を除いて予備分析を行った結果、各運用商品の残高割合を決定する要因はつぎのように整理される。

運用商品	残高割合に影響する要因 (1)
預貯金	<ul style="list-style-type: none"> ・ 運用商品の理解度が高いと残高割合は低下する。 ・ ウェブの利用経験は残高割合が低い要因になる。 ・ 高年齢、女性、企業型加入であることは、残高割合を高める。
信託商品	<ul style="list-style-type: none"> ・ 統計的に有意な独立変数（説明変数）は見当たらない。
公社債投資信託	<ul style="list-style-type: none"> ・ 厚生年金基金と退職一時金制度に加入していることが、残高割合を高める。
株式投資信託	<ul style="list-style-type: none"> ・ 運用商品の理解度が高いと残高割合は増加する。 ・ ウェブの利用経験は残高割合が高い要因になる。 ・ 厚生年金基金に加入していることと、男性であることが、残高割合を高める。
債券	<ul style="list-style-type: none"> ・ 適格年金と退職一時金制度に加入していることが、残高割合を抑える要因となる。

	<ul style="list-style-type: none"> ・ 高年齢であることは、残高割合を高める要因である。 ・ ウェブの利用経験は残高割合が高い要因になる。
株式	<ul style="list-style-type: none"> ・ 厚生年金基金への加入は残高割合を高める要因であり、退職一時金への加入はその逆である。 ・ 高年齢であることは残高割合を抑える要因である一方、男性であることはそれを高める要因である。
保険商品	<ul style="list-style-type: none"> ・ 厚生年金基金と退職一時金制度への加入は、残高割合を高める要因である。 ・ 個人型加入であることが、残高割合を高める。

このような加入者全体に対する予備分析を踏まえて、企業型加入者に限定した考察を行う。とくに、確定拠出年金加入の主体性を示す指標である、掛金月額や導入割合、そして一律・希望の加入形態を含めた分析を展開する（プロビット分析結果については、図表3から9を参照のこと）。

運用商品	残高割合に影響する要因（2）
預貯金	<ul style="list-style-type: none"> ・ 確定拠出年金の退職給付に占める比率が高いほど、預貯金比率は低くなる。
信託商品	<ul style="list-style-type: none"> ・ 特記すべき要因はない。
公社債投資信託	<ul style="list-style-type: none"> ・ 一律加入形態で公社債投資信託比率が高い。 ・ 掛金月額が多いほど、導入割合が低いほど、その比率は高くなる。
株式投資信託	<ul style="list-style-type: none"> ・ 株式投資信託の残高割合に関して、主体性指標は統計的に重要ではない。
債券	<ul style="list-style-type: none"> ・ 希望加入形態で債券比率が高い。
株式	<ul style="list-style-type: none"> ・ 一律加入形態で株式比率が高い。 ・ 掛金月額が高いことはやや株式比率を高める作用をする。
保険商品	<ul style="list-style-type: none"> ・ 一律加入形態で保険商品比率が高い。 ・ 導入割合の高いことがその比率を高める一方、掛金月額の高さはその比率を抑えるように作用する。

<図表3 運用商品の選択に影響する要因（企業型加入者）>

運用商品の選択	預貯金	
説明変数	係数	t 値
定数	0.543	0.666
厚生年金基金	-0.655	-3.402**
適格退職年金	-0.090	-0.478
退職一時金	-0.408	-2.295**
運用商品の理解度ダミー	-0.331	-2.406**
年齢ダミー	0.030	0.761
性別ダミー	-0.402	-2.656**
加入形態ダミー（一律加入0、希望加入1）	0.124	0.678
コールセンターの利用経験ダミー	0.054	0.281
ウェブの利用経験ダミー	-0.246	-1.771*
確定拠出年金の掛金月額	0.089	0.864
帰属企業の導入割合	-0.942	-2.509**
サンプル数	291	適合度 221.178

(** ; p<0.05 、 * ; p<0.10)

<図表4 運用商品の選択に影響する要因（企業型加入者）>

運用商品の選択	信託商品	
説明変数	係数	t 値
定数	-2.952	-1.249
厚生年金基金	-0.397	-0.707
適格退職年金	0.147	0.314
退職一時金	-0.187	-0.402
運用商品の理解度ダミー	0.021	0.062
年齢ダミー	0.083	0.866
性別ダミー	-0.182	-0.469
加入形態ダミー（一律加入0、希望加入1）	0.325	0.741
コールセンターの利用経験ダミー	-0.681	-0.803
ウェブの利用経験ダミー	0.030	0.093
確定拠出年金の掛金月額	0.167	0.598
帰属企業の導入割合	-0.782	-0.726
サンプル数	291	適合度 209.713

(** ; p<0.05 、 * ; p<0.10)

<図表5 運用商品の選択に影響する要因（企業型加入者）>

運用商品の選択	公社債投資信託	
説明変数	係数	t 値
定数	-2.088	-1.880**
厚生年金基金	-0.060	-0.275
適格退職年金	-0.603	-2.212**
退職一時金	-0.049	-0.220
運用商品の理解度ダミー	-0.011	-0.064
年齢ダミー	-0.037	-0.745
性別ダミー	0.071	0.338
加入形態ダミー（一律加入0、希望加入1）	-0.665	-2.851**
コールセンターの利用経験ダミー	-0.016	-0.068
ウェブの利用経験ダミー	0.179	1.015
確定拠出年金の掛金月額	0.322	2.213**
帰属企業の導入割合	-0.812	-1.746*
サンプル数	291	適合度 256.836

(** ; p<0.05、* ; p<0.10)

<図表6 運用商品の選択に影響する要因（企業型加入者）>

運用商品の選択	株式投資信託	
説明変数	係数	t 値
定数	-1.837	-2.428**
厚生年金基金	0.395	2.477**
適格退職年金	0.159	0.910
退職一時金	0.320	2.007**
運用商品の理解度ダミー	0.162	1.350
年齢ダミー	-0.003	-0.097
性別ダミー	0.341	2.274**
加入形態ダミー（一律加入0、希望加入1）	-0.036	-0.237
コールセンターの利用経験ダミー	0.116	0.665
ウェブの利用経験ダミー	0.113	0.929
確定拠出年金の掛金月額	-0.008	-0.086
帰属企業の導入割合	0.364	1.115
サンプル数	291	適合度 168.128

(** ; p<0.05)

<図表7 運用商品の選択に影響する要因（企業型加入者）>

運用商品の選択	債券	
説明変数	係数	t 値
定数	-4.492	-2.656**
厚生年金基金	0.219	0.729
適格退職年金	-0.144	-0.340
退職一時金	-0.237	-0.754
運用商品の理解度ダミー	-0.467	-2.134**
年齢ダミー	0.086	1.365
性別ダミー	0.117	0.431
加入形態ダミー（一律加入0、希望加入1）	0.324	1.331
コールセンターの利用経験ダミー	-0.534	-1.343
ウェブの利用経験ダミー	0.389	-1.699'
確定拠出年金の掛金月額	0.129	0.691
帰属企業の導入割合	0.389	0.572
サンプル数	291	適合度 189.390

(** ; p<0.05 、 * ; p<0.10)

<図表8 運用商品の選択に影響する要因（企業型加入者）>

運用商品の選択	株式	
説明変数	係数	t 値
定数	-3.996	-2.316**
厚生年金基金	0.751	2.497**
適格退職年金	0.052	0.140
退職一時金	-0.153	-0.382
運用商品の理解度ダミー	0.257	0.997
年齢ダミー	-0.210	-2.192**
性別ダミー	0.200	0.642
加入形態ダミー（一律加入0、希望加入1）	-0.897	-2.133**
コールセンターの利用経験ダミー	-0.292	-0.620
ウェブの利用経験ダミー	-0.039	-0.153
確定拠出年金の掛金月額	0.312	1.290
帰属企業の導入割合	0.183	0.237
サンプル数	291	適合度 187.460

(** ; p<0.05)

<図表9 運用商品の選択に影響する要因（企業型加入者）>

運用商品の選択 説明変数	保険商品 係数	t 値
定数	0.813	0.884
厚生年金基金	0.361	1.678*
適格退職年金	-0.076	-0.325
退職一時金	0.646	3.074**
運用商品の理解度ダミー	0.097	0.600
年齢ダミー	0.003	0.060
性別ダミー	-0.121	-0.650
加入形態ダミー（一律加入0、希望加入1）	-0.414	-1.980**
コールセンターの利用経験ダミー	-0.143	-0.519
ウェブの利用経験ダミー	0.022	0.134
確定拠出年金の掛金月額	-0.346	-3.017**
帰属企業の導入割合	0.683	1.626*
サンプル数	291	適合度 262.108

(** ; $p < 0.05$ 、* ; $p < 0.10$)

3. 分析結果のまとめ

これまでの統計解析結果を通じて、以下の暫定的な結論がえられた。

(1) 説明会の開催回数、時間または投資教育方法の選択など、企業側の働きかけよりも、性別や加入形態（企業型、個人型の別）などの個人属性により、運用商品の理解度が決定付けられている。企業側の努力は間接的にのみ、理解度の向上に寄与しており、投資教育効果は不明確なままである。また、確定拠出年金の掛金月額や導入後の退職給付に占める割合などの、主体性指標も直接的な影響をもっていない。

一方で、投資教育の実施機関毎に理解度が異なることや、ウェブ・サイトの利用経験者はやや理解度が高いこと、などが示された。今後その理由を確認するとともに、ウェブ・サイトの利用経験を高める工夫をするなど、投資教育効果の向上策を模索する必要がある。

(2) 運用商品選択においても、性別や既存の退職給付制度のあり方そして加入形態などの、従業員の個人属性、企業属性の重要性が示唆された。ただし、個別の運用商品についてみれば、ウェブ・サイト利用状況のほか、主体性指標なども選択行動に影響している。また、運用商品に関する理解度も、預貯金比率や債券比率を引き下げ一方、株式投資信託比率を引き上げる要因として作用している。今後、主体性指標や従業員の理解度がどのように推移し、それがどのように運用商品選択行動に影響を及ぼすかについて時系列で分析し、確定拠出年金の資産運用動向を見極めることが重要である。

4. 分析データの記述統計

(1) 企業調査の記述統計

*以下では、既存の退職給付別の掛金、費用などの相違を検証している。“1”は当該退職給付を導入、“0”は未導入の企業グループを示す。

なお、t値の上段は等分散を仮定するケース、下段はそれを仮定しないケース。

	厚生年金基金	N	平均値	標準偏差	F 値	有意確率	t 値
掛金上限	0	44	21576	13738	48.950	2.97E-09	1.211
	1	16	17231	6534			1.647
上限比率	0	41	34	39	0.551	0.461239	0.334
	1	15	30	38			0.336
掛金平均	0	43	12163	8049	6.722	0.012123	1.695
	1	15	8458	4263			2.247
導入費用	0	39	1679	1404	1.190	0.28097	-0.440
	1	10	1889	1070			-0.517
維持費用	0	29	112	250	0.805	0.375192	-1.056
	1	11	209	282			-0.999
適用比率	0	48	0.75	0.31	0.027	0.86916	0.882
	1	16	0.67	0.32			0.864

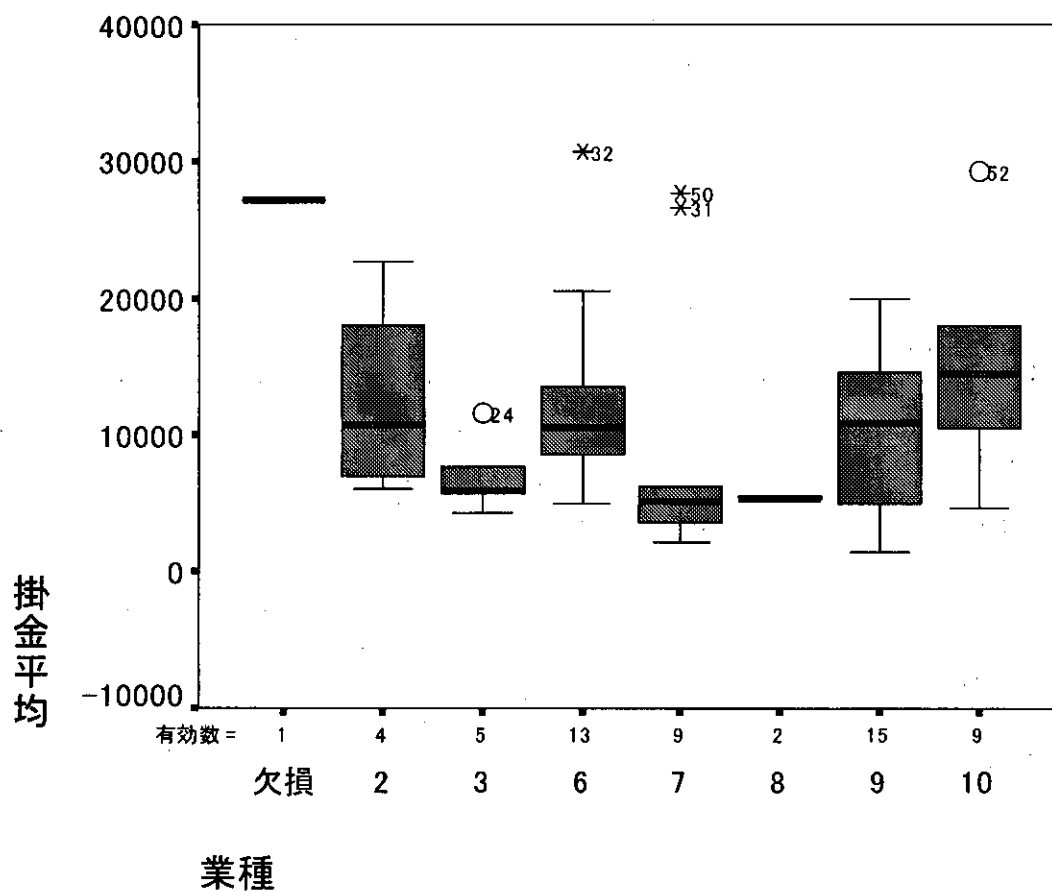
	適格退職年金	N	平均値	標準偏差	F 値	有意確率	t 値
掛金上限	0	50	22285	12432	12.808	0.000705	2.766
	1	10	11080	6302			4.216
上限比率	0	48	31	38	0.045	0.832683	-1.062
	1	8	46	41			-0.996
掛金平均	0	49	11808	7679	2.153	0.147859	1.460
	1	9	7923	4790			2.005
導入費用	0	39	1795	1365	0.691	0.410011	0.751
	1	10	1438	1237			0.796
維持費用	0	34	140	260	0.024	0.877236	0.054
	1	6	133	280			0.051
適用比率	0	54	0.71	0.30	0.052	0.820883	-0.775
	1	10	0.80	0.35			-0.697

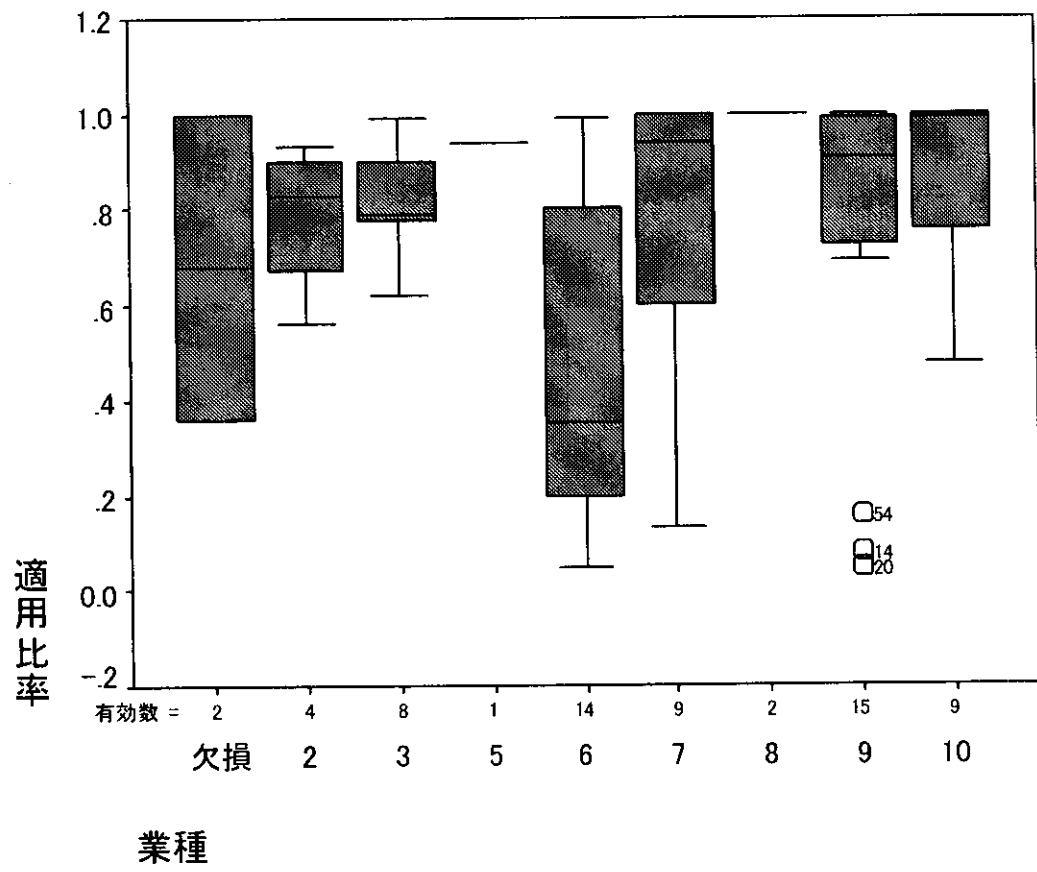
	退職一時金	N	平均値	標準偏差	F 値	有意確率	t 値
掛金上限	0	35	21822	11884	0.080	0.777721	1.044
	1	25	18452	12925			1.029
上限比率	0	33	37	40	0.934	0.338151	0.918
	1	23	27	36			0.938
掛金平均	0	36	11887	7299	0.020	0.887951	0.895
	1	22	10089	7621			0.886
導入費用	0	27	1897	1310	0.008	0.929788	1.015
	1	22	1507	1365			1.011
維持費用	0	23	154	285	0.740	0.394997	0.434
	1	17	118	227			0.450
適用比率	0	36	0.65	0.36	23.457	8.88E-06	-2.379
	1	28	0.80	0.19			-2.553

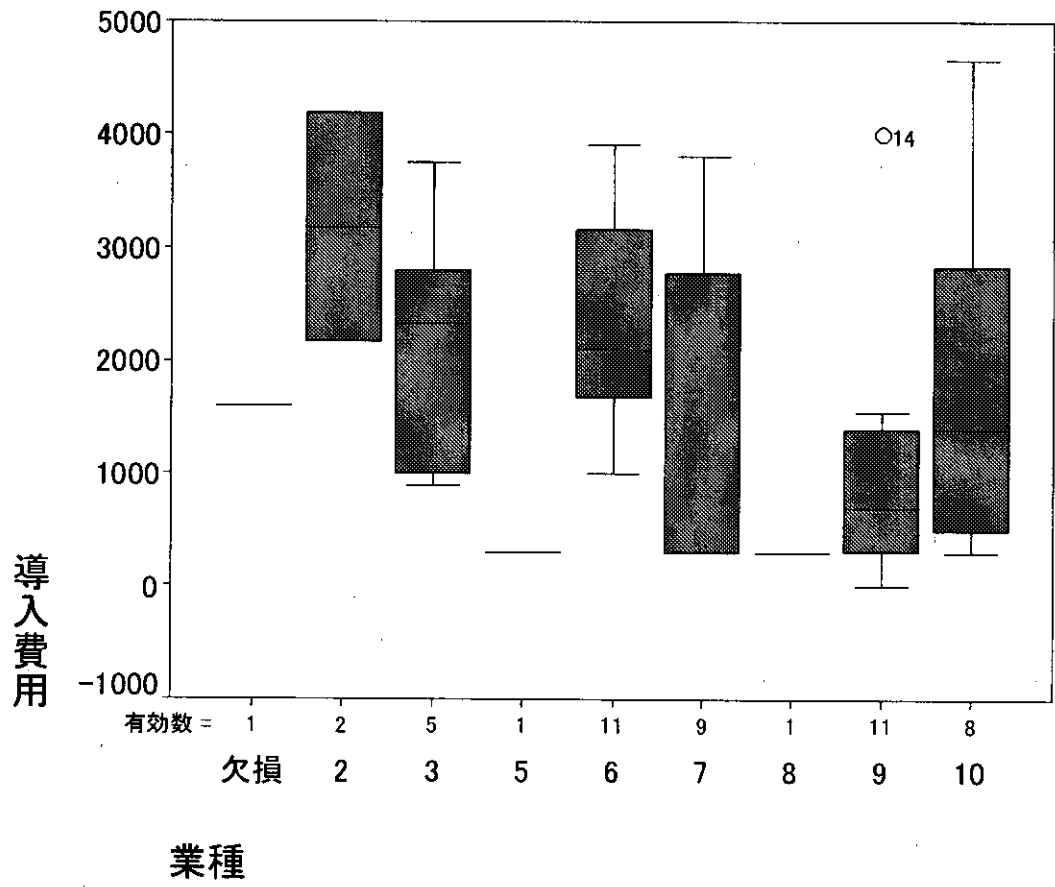
	他の給付有無	N	平均値	標準偏差	F 値	有意確率	t 値
掛金上限	0	18	24281	13962	5.238	0.025764	1.610
	1	42	18762	11347			1.481
上限比率	0	18	34	41	0.393	0.533162	0.172
	1	38	32	38			0.167
掛金平均	0	19	12429	7954	0.894	0.348546	0.877
	1	39	10608	7158			0.845
導入費用	0	16	1804	1373	0.022	0.881801	0.298
	1	33	1682	1337			0.295
維持費用	0	13	106	277	0.130	0.720858	-0.549
	1	27	154	254			-0.531
適用比率	0	18	0.68	0.36	2.460	0.121904	-0.815
	1	46	0.75	0.29			-0.746

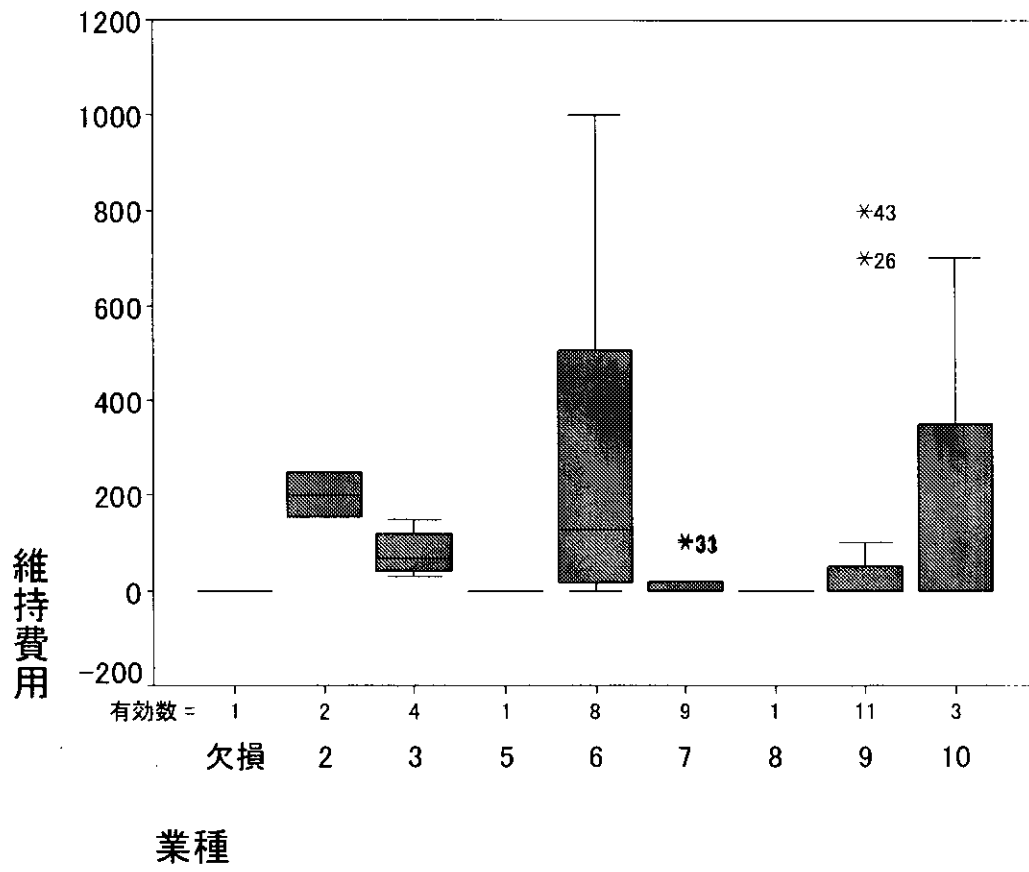
*以下では、業種別の掛金や費用などの特徴を纏めている。なお、業種区分はつぎの通りである。縦軸は、費用については円、比率については%である。

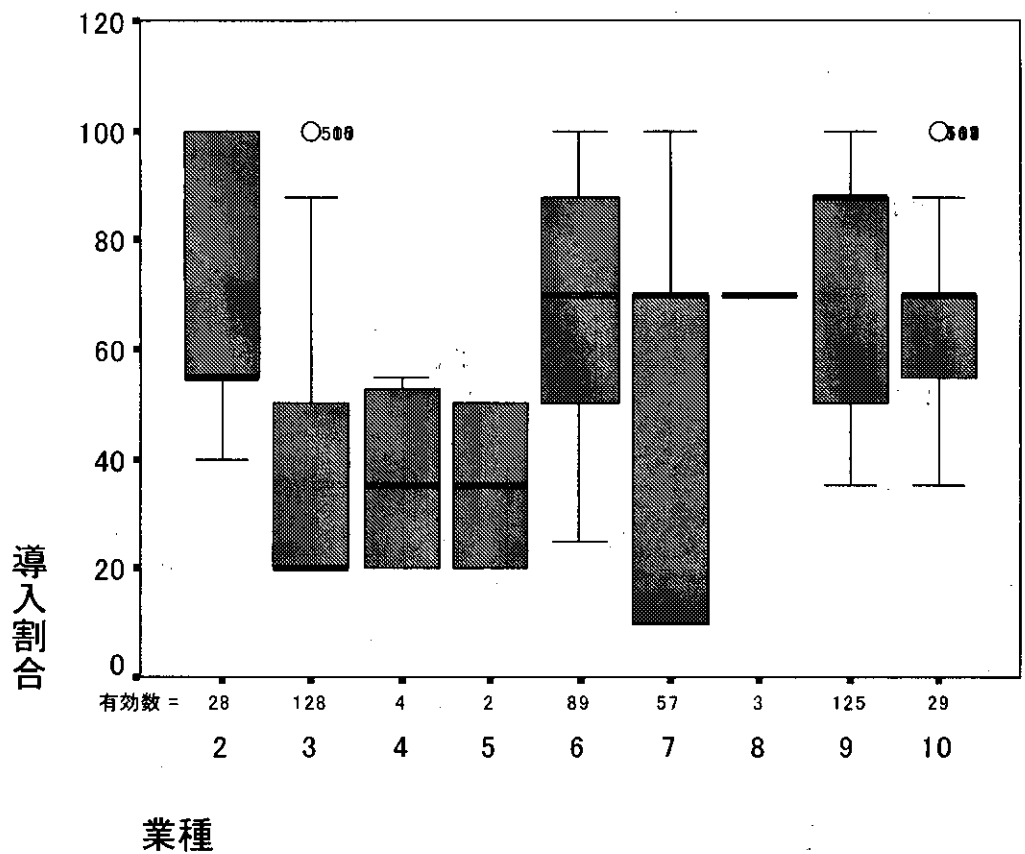
< 鉱業 = 1、建設業 = 2、製造業 = 3、電気・ガス業 = 4、運輸・通信業 = 5、卸売・小売業 = 6、金融・保険業 = 7、不動産業 = 8、サービス業 = 9、その他 = 10 >











*以下では、投資教育の実施主体別にみた費用の相違などを検証している。
 なお、t 値の上段は等分散を仮定するケース、下段はそれを仮定しないケース。

	自社	N	平均値	標準偏差	F 値	有意確率	t 値
導入費用	0	13	2555	1298	0.163	0.688611	2.805
	1	36	1421	1232			2.735
維持費用	0	7	241	318	1.994	0.166048	1.156
	1	33	117	245			0.971
加入者数	0	21	372	554	4.775	0.032594	-1.236
	1	44	3220	10504			-1.793
適用比率	0	20	0.70	0.30	0.020	0.887044	-0.417
	1	44	0.74	0.32			-0.423

	運営管理	N	平均値	標準偏差	F 値	有意確率	t 値
導入費用	0	19	949	1140	0.626	0.43264	-3.602
	1	30	2211	1227			-3.663
維持費用	0	18	62	189	5.330	0.026499	-1.735
	1	22	201	294			-1.811
加入者数	0	23	5396	14248	18.078	7.15E-05	2.180
	1	42	604	1191			1.610
適用比率	0	23	0.88	0.21	12.541	0.000762	3.220
	1	41	0.64	0.32			3.610

	教育専門	N	平均値	標準偏差	F 値	有意確率	t 値
導入費用	0	45	1671	1300	1.646	0.205742	-0.887
	1	4	2291	1814			-0.668
維持費用	0	38	123	242	2.335	0.134772	-1.752
	1	2	444	504			-0.895
加入者数	0	61	2391	8992	0.392	0.533596	0.326
	1	4	913	1478			1.080
適用比率	0	60	0.72	0.32	2.070	0.155242	-0.574
	1	4	0.81	0.19			-0.906