



T.RowePrice

2026年  
米国リタイアメント市場の見通し  
変化するエコシステムへの対応

## 序文



### Michael Davis

グローバル・リタイアメント  
戦略責任者

米国の退職貯蓄制度は、規制変更や急速な技術革新、プラン加入者の多様なニーズへ対応する必要性の高まりにより、転換期を迎えています。2026年は特に以下の3つの変革的テーマに注目しています。1つ目は、確定拠出型年金（DC）プランにおける現代の複雑な市場環境に対応した分散強化、2つ目は退職関連エコシステム全体で加速する人工知能（AI）の影響、3つ目はパーソナライズされた助言ソリューションへの需要拡大です。

規制環境は進化を続けており、とくに従来型の給付制度や、事業主がスポンサーとなる退職貯蓄プランに加入できないギグワーカーや独立契約者のため、加入不足を補う新たな法令や指針が制定されています。プールド・エンプロイヤー・プラン\*や自動加入型の個人退職勘定（IRA）の提供を通じてプランの普及を図る取り組みは、退職後の生活保障拡大への強いコミットメントを示しています。同時に、投資環境の変化により、アセット・アロケーター（資産配分を管理・決定する機関投資家やプラン・スポンサー）は

より強固で多様なポートフォリオ・ソリューションの構築を求められており、DCプランへのプライベート市場資産組み入れに関する新たな枠組みが、分散とリスク管理の在り方を変えつつあります。

テクノロジー、特にAIと自動化は、退職関連サービスの再定義と効率化、そして加入者エンゲージメントの変革をもたらしています。アドバイザー、コンサルタント、プラン・スポンサー、および関連サービスプロバイダーは、バーチャル・アシスタントやワークフロー自動化、高度なデータ分析など、業界の信頼と責任を維持しながらサービス向上を目指し、さまざまな実用化を模索しています。

加入者が貯蓄や債務、日常の支出などで増大する経済的ストレスに直面する中、質の高いアドバイスへのニーズはリタイアメント・プランニングの中核となっています。

当社の調査によれば、個別ガイダンスは対面・デジタルを問わず、退職に関する複雑な意思決定を支援し、加入者の自信向上に寄与しています。データによると、一部の加入者は退職時期が近づくにつれ、貯蓄水準や資産配分をより積極的に見直しており、財務面の複雑化を背景にパーソナライズされた戦略へのニーズが高まっています。プラン・スポンサーやコンサルタント、アドバイザーは、テクノロジーや行動科学に基づく

知見を活用し、タイムリーなメッセージ発信に努めています。また、貯蓄段階のみならず、支出段階のサポートにも注力する動きが広がり、そこではアドバイスの提供がより重要になります。

規制変更、テクノロジー導入、商品イノベーションが重なり合い、新たな課題と機会が生まれています。ティー・ロウ・プライスは、すべてのお客様が変化する環境を乗り越えるために、将来を見据えた知見や、退職後の生活向上につながる実践的なソリューションを提供することに努めます。

\*複数の事業主が1つの共同の退職年金制度（401(k)プランなど）に参加できる仕組み

## 執筆者



### Sudipto Banerjee

グローバル・  
リタイアメント・  
ストラテジスト



### Aliya Robinson

議会関連担当  
ディレクター



### Jessica Sclafani

グローバル・  
リタイアメント・  
ストラテジスト



### Brandon Shea

米国  
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<sup>1</sup>  
45.8兆米ドル規模

72%

民間企業における  
退職貯蓄プラン  
へのアクセス<sup>2</sup>

老齢年金平均月額<sup>3</sup>：

1,976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)<sup>4</sup>



50%

2010年から2020年までの  
100歳以上の人口増加



53%

民間退職貯蓄プラン全体の  
加入者<sup>2</sup>

6世代の働き手

サイレント世代、ベビーブーマー世代、X世代、  
ミレニアル世代、Z世代、アルファ世代

4兆米ドル

ターゲット・デート・ファンド  
運用資産残高<sup>5</sup>



1 [ici.org/statistical-report/ret\\_24\\_q2](https://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://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://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://federalreserve.gov/econres/scfindex.htm)

5 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。



## 米国の政策概要：優先実行政策のロードマップ

米国の退職貯蓄プランを取り巻く環境は転換点に差し掛かっています。確定拠出型年金（DC）プランにおけるプライベート・アセットへの投資機会の拡大、リタイアメント・インカム・ソリューション（退職後の安定収入を確保するための仕組み）の強化、そして現代の働き手（ギグワーカーや独立契約者など）による退職貯蓄プランへの加入不足への対応が、着実に進んでいます。これらの動きは、米国の民間退職貯蓄制度において「選択肢の拡大」「成果の向上」「加入者数の増加」といった新たな機会を生み出しています。

### 加入の拡大

- **法令**：プールド・エンプロイヤー・プラン（PEP）への加入促進を目指す独立労働者退職公平法案（Independent Retirement Fairness Act<sup>1</sup>）や、制度への加入によって従業員とみなされないためのセーフハーバーを提案する独立労働者向け給付法案（Unlocking Benefits for Independent Workers

Act<sup>2</sup>）など、ギグワーカーや独立契約者を対象とした複数の法案が、加入不足への対応を強調しています。さらに、過去複数回議会に提出されてきた自動IRA法（Automatic IRA Act<sup>3</sup>）は、従業員が10人以上いる事業主に対し、401(k)プランの維持またはIRAへの自動加入の制度化を義務付けるものです。

- **規制／指針**：2025年7月、米労働省は限定的指針を発し、PEPに関する情報を要請するとともに、引き続き中小企業向けリタイアメント・ソリューションの枠組み策定を進めることを明らかにしました<sup>4</sup>。

### 商品の進化

- **403(b)プランとの平準化**：米議会では、403(b)プランの集団投資信託への投資を認める法案が審議されています<sup>5</sup>。この法案により、403(b)プラン加入者も401(k)プラン加入者と同等の投資機会が得られるようになります。

1 S.2217—Independent Retirement Fairness Act（2025年6月9日提出） [congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/2217](https://congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/2217)

2 S.2210—Unlocking Benefits for Independent Workers Act（2025年6月8日提出） [congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/2210](https://congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/2210)

3 H.R.7293—Automatic IRA Act of 2024（2024年2月7日提出） [congress.gov/bill/118th-congress/house-bill/7293](https://congress.gov/bill/118th-congress/house-bill/7293)

4 米労働省。労働省は、中小企業の事業主が労働者の退職貯蓄プランの結果を向上させるように支援するため、パブリックコメントを求めています。2025年7月28日。 [dol.gov/newsroom/releases/ebsa/ebsa20250728](https://dol.gov/newsroom/releases/ebsa/ebsa20250728)

5 H.R.3383—Incentivizing New Ventures and Economic Strength Through Capital Formation (INVEST) Act of 2025（2025年5月14日提出） [congress.gov/bill/119th-congress/house-bill/3383](https://congress.gov/bill/119th-congress/house-bill/3383)

H.R.1013—The Retirement Fairness for Charities and Educational Institutions Act（2025年2月5日提出） [congress.gov/bill/119th-congress/house-bill/1013](https://congress.gov/bill/119th-congress/house-bill/1013)



- **リタイアメント・インカム戦略の進歩と統合**：退職後の安定収入（リタイアメント・インカム）を得るための選択肢は、さらに拡大しています。たとえば、米国労働省の2025-04Aという勧告的意見は、「年金受給機能が組み込まれたターゲット・デート・ファンド（TDF）」を、適格デフォルト商品（QDIA：Qualified Default Investment Alternative）として認めました。年金機能が組み込まれている商品が「デフォルト（初期設定）」として採用されることで、収入保証を伴う運用商品がより多くのプランで利用される土台が整いつつあります<sup>6</sup>。
- **プライベート・アセットの規制枠組み**：2025年8月に発令された米国大統領令「401(k)投資家のオルタナティブ資産へのアクセスの拡大<sup>7</sup>」を受け、労働省、財務省、証券取引委員会（SEC）などの主要政府機関が連携し、規制の見直しが進められています。これにより、プライベート・エクイティやプライベート・クレジットなどのオルタナティブ投資資産をDCプランに組み入れるための包括的な規制枠組みが策定される見込みです。さらに、これまでの実務上の障壁を減らすための「セーフハーバー（法的な免責措置）」も検討されています。

## 規制関連の動き

- **規制緩和**：トランプ政権は、大統領令を通じて規制緩和を強く推進しています。たとえば、「規制緩和による繁栄の解放（Unleashing Prosperity Through Deregulation）」という大統領令では、連邦政府機関が新たな規則や規制を導入する際、

少なくとも10の既存の規則、規制、または指針文書を特定して廃止するよう求めています<sup>8</sup>。また、「法令遵守による統治の確保および大統領の『政府効率化省』による規制緩和の取り組みの執行」では、各政府機関に対し、現行法に準拠していない、機関の権限を超えている、または不当に負担が大きい規則のリストを作成するよう指示しています<sup>9</sup>。このような規制の見直しと廃止による行政の効率化は、2026年も継続すると予想されています。

- **フィデューシャリーおよび環境・社会・ガバナンス（ESG）規則の改正**：フィデューシャリーおよびESG規則は、第一次トランプ政権下で策定された規則に沿って改正されると予想しています。

- **SECURE法2.0の施行**：自動加入要件に関する追加指針や最終規則、必要最小分配金（一定年齢になった際の強制的な引き出し額）に関する規則の改正、長期パートタイム従業員に関する規定を予想しているほか、年金連動型の緊急資金貯蓄口座（PLESA）や貯蓄者マッチングなどに関する指針が予想されま

## 法制改革

- 近年、米国ではERISA（Employee Retirement Income Security Act：従業員退職所得保障法）に基づく集団訴訟が増加しています。こうした訴訟が増えることで、法的リスクを恐れたプラン運営者が新しいサービスや商品（イノベーション）導入を控える傾向が強まり、結果的にプラン自体や加入者

にとって必要なリソースが訴訟対応に奪われるリスクが指摘されています。今後は、根拠の薄い訴訟を抑制し、責任ある形でのイノベーションを後押しするための法整備や規制強化が進むことが予想されま

大統領令、法案、規制指針などの政策が相まって、退職後の生活保障に関する課題解決に向けた、これまでにない規模の機会が創出されています。これらリタイアメント政策の変化を積極的に理解し、適切に対応する事業主や企業は、新たなビジネス機会をつかみ、加入者の経済的な成果向上にもつながる有利な立場を確立できるでしょう。

6 米労働省。勧告的意見2025-04A、2025年9月23日。 [dol.gov/agencies/ebsa/about-ebsa/our-activities/resource-center/advisory-opinions/2025-04a](https://dol.gov/agencies/ebsa/about-ebsa/our-activities/resource-center/advisory-opinions/2025-04a)

7 ホワイトハウス。401(k)投資家のオルタナティブ資産へのアクセスの拡大、2025年8月7日。 [whitehouse.gov/presidential-actions/2025/08/democratizing-access-to-alternative-assets-for-401k-investors/](https://whitehouse.gov/presidential-actions/2025/08/democratizing-access-to-alternative-assets-for-401k-investors/)

8 ホワイトハウス。規制緩和による繁栄の解放、2025年1月31日。 [whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/unleashing-prosperity-through-deregulation/](https://whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/unleashing-prosperity-through-deregulation/)

9 ホワイトハウス。法令遵守による統治の確保および大統領の「政府効率化省」による規制緩和の取り組みの執行、2025年2月19日。

[whitehouse.gov/presidential-actions/2025/02/ensuring-lawful-governance-and-implementing-the-presidents-department-of-government-efficiency-regulatory-initiative/](https://whitehouse.gov/presidential-actions/2025/02/ensuring-lawful-governance-and-implementing-the-presidents-department-of-government-efficiency-regulatory-initiative/)



## より頑健な確定拠出年金運用の構築

米国では、財政拡大、高止まりするインフレ、不透明な金融政策など、投資環境が大きく変化しています。このような環境下で、アセット・アラケーター（資産配分を管理・決定する機関投資家やプラン・スポンサー）は、従来の分散投資を見直し、様々な市場環境に対応できる強固なポートフォリオ・ソリューションを構築することが求められています。これは、退職に向けて資産を形成する投資家の多様なニーズを満たすために重要な要素です。

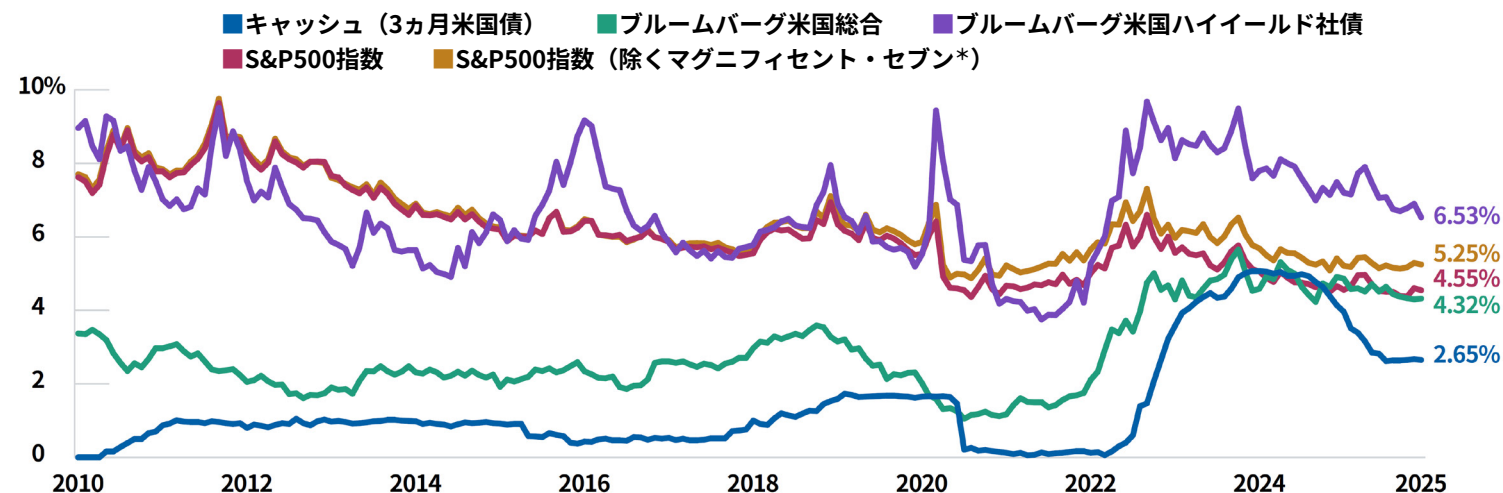
ターゲット・デート・ファンド（TDF）は、約20年前に米国労働省からQDIAとして認定されて以降、大きく進化してきました。退職予定年に合わせて資産配分（株式と債券の比率）を自動的に調整し、加入者のリスク許容度の変化に応じて運用されるダイナミックな（動的な）ポートフォリオとしてスタートしました。現在では、多くのTDFがさらに発展し、ハイイールド債、エマージング債券などの伝統的債券以外の資産やオルタナティブ投資戦略への投資も取り入れた、高度な分散アプローチを採用しています。

### 債券における分散の再考

10年近く続いた超低金利の時代を経て、現在の債券利回りは世界金融危機後のほとんどの期間と比べて高い水準にあります。そのため、DCプラン・スポンサーおよびそのコンサルタントやアドバイザーは、加入者の債券エクスポージャーに焦点を当てています（図表1）。

（図表1）債券利回りは株式と比べて魅力的

株式の益利回りと債券の最低利回り†



期間：2010年1月31日～2025年12月31日

過去の実績は将来の結果を保証または示唆するものではありません。

出所：ブルームバーグ・ファイナンスL.P.、ブルームバーグ・インデックス・サービス・リミテッド、スタンダード・&・プアーズ。後記の「当資料で使用している指数・データについて」をご確認ください。

\* アップル、アルファベット、アマゾン・ドット・コム、メタ・プラットフォームズ、マイクロソフト、エヌビディア、テスラを「マグニフィセント・セブン」といいます。上記は、個別銘柄・企業の推奨を目的とするものではなく、当社ファンドにおいて上記銘柄の組み入れまたは売却を示唆・保証するものではありません。

† 債券の利回り（ブルームバーグ米国ハイイールド、キャッシュ、ブルームバーグ米国総合）は最低利回り。株式の利回り（S&P500指数、S&P500指数（除くマグニフィセント・セブン））は益利回り。

この関心の高まりは、ティー・ロウ・プライスが実施した「2025年DCコンサルタント調査」でも明らかになっています。

- DCに特化した大手コンサルタントやアドバイザーの約4分の3（73%）が、TDFやマネージド・アカウント、複数の運用会社によるカスタム債券オプションといった債券投資の評価に影響を与える項目として、「債券の分散機会への関心の高まり」が主な要因であると回答しました。この割合は2021年の48%から25ポイント上昇しています<sup>1</sup>。
- プラン・スポンサー全体の60%が、債券の運用状況をこれまで以上に時間をかけて注視する必要があると答えました<sup>2</sup>。2021年、株式と債券が同時に下落する前は48%でした<sup>3</sup>。

## プライベート市場の許容

プライベート・アセットが主にカスタム型や既製のターゲット・デート・ソリューションを通じてDCプランに組み込まれる動きは、2025年を通して主なテーマとなりました。議論は続いており、新たな運用方法が2026年以降も市場に登場すると見込まれます。プライベート・アセットには、プライベート・クレジット、プライベート・エクイティ、プライベート・インフラなど、さまざまな投資方法が含まれます。特に、DCコ

ンサルタントはターゲット・デート・ソリューションに組み込む個別ファンド（ビルディング・ブロック）としてプライベート・クレジットを受け入れる傾向が強まっています。これは、業界全体がさまざまな金利環境に対応できる、より安定した債券配分を目指していることの一例です。当社の調査では、この動きがコンサルタントの見方と加入者の不安の両方を反映していることが分かりました。

- 「2025年DCコンサルタント調査」の結果、DCプランにおけるプライベート・クレジットへの関心が高まっていることが分かりました。プライベート・クレジットをDCプランのソリューションに組み込むことへの期待度は、2024年の平均1.7ポイントから2025年は2.1ポイントに上がりました。これは、今後12～24ヵ月でDCプランに組み入れられる可能性を4段階で評価したもので（4が最も高い）、まだ中立的ではありますが、プロが運用するマルチアセット・ポートフォリオにプライベート・クレジットを組み込むことに対するコンサルタントの受け入れが進んでいることを示しています<sup>4</sup>。
- 一方で、米国の退職貯蓄者の49%がインフレについて強い不安を持ち、33%が金利にとっても懸念を感じており、これは失業や株式市場の動きに対する心配を上回っています<sup>5</sup>。より安定し、幅広く分散された債券配分を組み立てることで、債券投資に関する

加入者の期待に応えつつ、より安心して投資を続けられる環境を提供できると考えられます。

## 資本保全における新たなイノベーション

現在の特徴的な投資環境は、債券分野、特に資本保全に関する取り組みで新たなイノベーションの機会を生み出しています。「2025年DCコンサルタント調査」によれば、回答企業の94%が現在の金利環境を变化の要因として挙げており、今後、コンサルタントやアドバイザーの間で既存の資本保全戦略の見直しや再検討への関心がさらに高まることが予想されます<sup>6</sup>。

特に、コンサルタントやアドバイザーは、保険会社の元本確保型一般勘定商品から、より高い予定利率を提供する合同運用ファンドへの移行や、レコードキーパー変更を円滑に進める方法を模索しています<sup>7</sup>。また、一部のプランでは、特別勘定型の元本確保型ファンドに株式、ハイイールド債、プライベート・クレジットなどを組み入れ、予定利率を引き上げてマネー・マーケット・ファンド並みの利回りを実現するなど、創造的な手法も試みられています。当社でも、カスタム型TDFやリタイアメント・インカム商品に元本確保型ファンドを組み込む方法について、コンサルタントやアドバイザーと積極的に議論を進めています。

1 ティー・ロウ・プライス、2025年DCコンサルタント調査。質問：以下のトレンドは、あなたの資本保全や債券投資オプションの評価にどの程度影響を与えていますか？回答者は提示された10項目のなかから上位5項目を選択。

2 ティー・ロウ・プライス、2025年DCプラン・スポンサー調査。

3 ティー・ロウ・プライス、2023年DCプランにおける債券の将来に関する調査。

4 ティー・ロウ・プライス、2025年DCコンサルタント調査。質問：どのオルタナティブ投資戦略が今後12～24ヵ月にわたりDCプランに組み入れられる可能性が最も高いですか？回答者は4段階（1=可能性が最も低い、4=可能性が最も高い）で評価。

5 ティー・ロウ・プライス、2025年老後資産形成に対するグローバル意識調査。質問：今後12ヵ月間について、上記の物事をどの程度心配していますか？「とても心配している」「ある程度心配している」「あまり心配していない」「まったく心配していない」。上記は、とても心配している割合を示しています。

6 ティー・ロウ・プライス、2025年DCコンサルタント調査。質問：顧客は今後12～18ヵ月でどの資本保全措置を講じると予想しますか？回答者は各項目を1（強く反対）から4（強く同意）の4段階で評価。「資本保全オプションの見直し／再検討への関心の高まり」の評価は、2021年の平均2.4から2025年には平均2.8に上昇しました。質問：以下のトレンドは、あなたの資本保全や債券投資オプションの評価にどの程度影響を与えていますか？回答者は提示された10項目のなかから上位5項目を選択。

7 ティー・ロウ・プライス、2025年DCコンサルタント調査。質問：顧客は今後12～18ヵ月でどの資本保全措置を講じると予想しますか？回答者は各項目を1（強く反対）から4（強く同意）の4段階で評価。

## アクティブとパッシブどちらかを選択する必要はない

金利環境の変化や株式市場のボラティリティ上昇は、アクティブ運用の価値を再考するきっかけとなっています。プラン・スポンサーやそのコンサルタント、アドバイザーは、DC業界のコスト意識を反映した報酬水準のもとで、アクティブ運用のメリットを部分的に加入者へ提供する方法を模索しています。その結果、従来の「アクティブ対パッシブ」という二分法は、徐々に時代遅れになりつつあります。

新たなトレンドとして、マーケットと同程度のリスクを維持しながら、市場を上回るリターンを目指す「中間的なカテゴリー」の戦略がDCプランの投資オプションとして注目されています。これらの戦略は、従来のアクティブ運用よりも低コストかつ、費用控除後で指数を上回るリターンの提供を目指しています。そのため、コストに見合う価値を重視しつつ、加入者の退職後の生活向上を目指すプラン・スポンサーのニーズにも合致しています。

- 当社の「2025年プラン・スポンサー調査」によると、米国のDCプラン・スポンサーの82%は、市場ボラティリティの上昇による下振れリスクのヘッジ手段としてアクティブ運用の活用を支持しています。また、76%が「アクティブ運用は付加価値をもたらす」と考えています<sup>8</sup>。
- 一方で、パッシブ運用については、84%のDCプラン・スポンサーが「コストの抑制が最も重要」と回答し、78%はベンチマークとの乖離を防ぐ観点からパッシブ運用を支持しています。

トラッキング・エラーを抑えつつ、超過リターンの獲得機会も提供できる投資戦略は、DCプランにとって非常に魅力的な選択肢となっています。こうしたソリューションは、パフォーマンス向上の可能性とコスト効率という両立が求められる現代の退職貯蓄プランのニーズに応え、アクティブ運用とパッシブ運用のアプローチのギャップを埋めることができます。

また、アクティブ運用とパッシブ運用のメリットを組み合わせる「ブレンド型ターゲット・デート・ソリューション」の採用も拡大しています。「2025年DCコンサルタント調査」では、コンサルタントとアドバイザーに対し様々な項目について4段階（1=支持しない、4=強く支持する）で評価を求めましたが、「アクティブ戦略とパッシブ戦略の双方を活用したターゲット・デート・ソリューション」の支持度は、2021年の平均3.5から2025年には3.8に上昇し、ブレンド型ソリューションへの需要が拡大していることが示されています。



## 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

プライベート・アセットを含む多様なマルチアセット・リタイアメント・ソリューションが利用可能になる中、DCプラン・スポンサーは、アドバイザーやコンサルタントのサポートを受けながら、プライベート・アセットへのエクスポージャーを加入者に提供する際のリスク、流動性、運用面での影響について検討できるようになっています。このプロセスは、加入者のニーズや変化する規制要件、そしてプラン全体の目的やガバナンス枠組みと整合している必要があります。

また、予測が難しい市場環境の中で、これまでパッシブ運用ソリューションに限定していたプラン・スポンサーも、分散やボラティリティ管理の観点から、アクティブ運用が果たし得る重要な役割を再評価し、加入者が長期的に投資を続け、退職後の目標達成に向けてサポートできる体制を検討することが求められます。

<sup>8</sup> ティー・ロウ・プライス、2025年DCプラン・スポンサー・リタイアメント・トレンド調査。質問：アクティブ運用またはパッシブ運用を利用する理由に関して、以下の各項目にどの程度同意するかを1（強く反対）から4（強く同意）までの4段階で示してください。



## 急速に進化するテクノロジー環境がリタイアメント業界の近代化を促進

従業員退職所得保障法（ERISA法）の制定から50年以上が経過し、リタイアメント・プラットフォームは新たな政策や変化する投資家ニーズに適応し続けてきました。生成AIの進歩と急速な技術革新は、業務の効率化や加入者へのエンゲージメント向上を促進し、運用会社、レコードキーパー、プラン・スポンサーにとって目に見えるコスト削減をもたらすと期待されています。その潜在的な影響は非常に大きいものです。コンサルティング会社のエベレスト・グループは、AIの活用により米国の退職・年金業界の運営費が160億～200億米ドル節約できると推定しています<sup>1</sup>。

当社の「2026年グローバル市場環境見通し」では、AIはもはや将来への単なる期待ではなく、すでに世界経済や金融市場全体に目に見える変化をもたらしていると論じています<sup>2</sup>。退職関連エコシステムにおける商品展開はまだ初期段階ですが、業界のセンチメントは上向いています（図表2）。AI活用の具体的な事例が、その価値を実証するにつれ、業界はますます、プラン・スポンサー、アドバイザー、加入者の成果を高め、効率性を向上させる拡張可能な機会、特にサービス、パーソナライズされたアドバイス、プラン運営に注力しています。

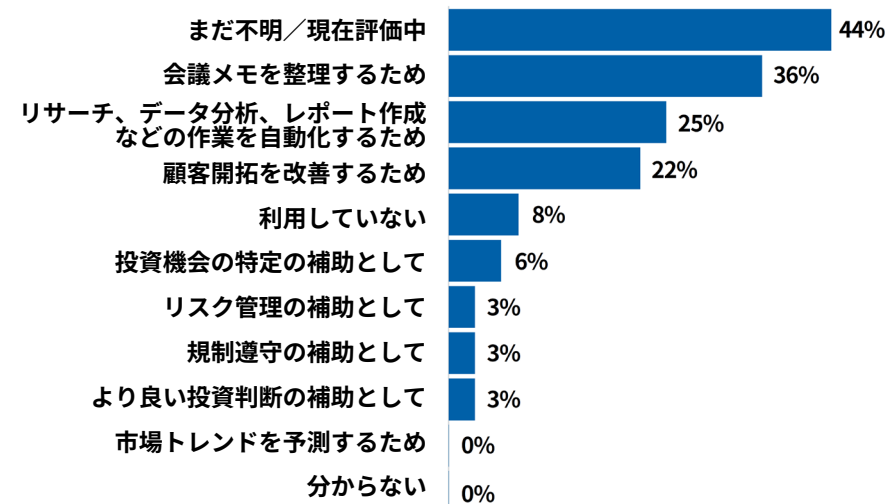
### 勢いを増すAI導入

アドバイザーやコンサルタントは、影響が大きいと考えられるアプリケーションを優先しつつ、AIガバナンスの評価や模索を進めていると報告されています。プラン・スポンサーの3分の2以上（66%）は、401(k)に関する共通の質問に回答するAI搭載バーチャル・アシスタントに大きな可能性を感じています。需要の拡大に伴い、信用を維持しながら、正確性とスピードを向上させる安全かつ監査可能なAIワークフローを標準化できる革新的なソリューションが、業務の変革につながるでしょう。

加入者、特に若い世代は、デジタル体験へのニーズを強く示しています。X世代、

Z世代、ミレニアル世代のアプリケーション・ユーザーの約4分の3（74%）が、バーチャル・アシスタントを通じた取引の実行を高く評価しています。さらに、ミレニアル世代およびZ世代の加入者の63%は、デジタルなリタイアメント・エクスペリエンス（退職後の体験・生活）において、バーチャル・アシスタントを「非常に重要」または「極めて重要」と位置付けています<sup>4</sup>。

（図表2）アドバイザー／コンサルタントのAI利用状況



出所：ティー・ロウ・プライス2025年DCコンサルタント調査。質問：AIをどのように利用していますか？（該当するものを全て選んでください）。

1 Vigitesh Tewary and Pawar A., 「データから決定へ：AI時代におけるリタイアメント・プランニングの未来」 エベレスト・グループ、2025年4月7日。

2 ティー・ロウ・プライス、「2026年グローバル市場環境見通し：マインド、マシン、マーケットの変化」2025年11月。[troweprice.com/jp/insights/global-market-outlook](https://www.troweprice.com/jp/insights/global-market-outlook)

3 「AIがDCプラン・スポンサーの優先事項になるなかで、コスト懸念は緩和」 エスカレント。2025年7月8日。資産規模が最低1億ドルのDCプランを運用するプラン・スポンサー。

4 コーポレート・インサイト、2024年加入者調査報告ーリタイアメント・プラン・モニター。2025年1月。

これらの選好は、多くの投資機会を生み出します。AIの持つ、加入者ごとにパーソナライズされたコミュニケーションの実現や、取引のサポート、複雑な意思決定の簡素化といった能力は、加入者の行動を促し、長期的な成果の向上につながります。

### 効率性は依然として戦略的な最優先事項

アドバイザーとコンサルタントは技術開発と業務効率向上を最重視しています（図表3）。AIと自動化は手作業を減らしプラン運営や加入者コミュニケーションを強化することで、効率と体験の向上をもたらし、健全な貯蓄行動や確信度の高い意思決定を促進します。

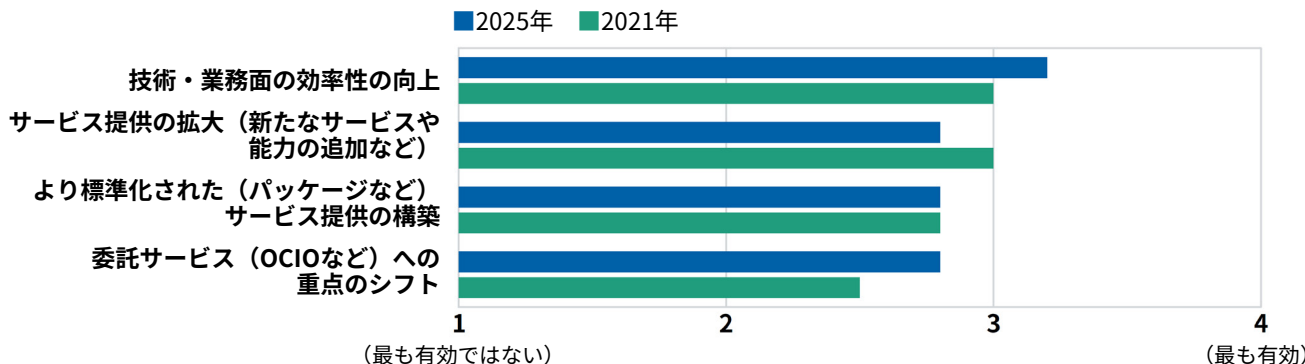
アドバイザーとコンサルタントがリタイアメント・サービスにおけるAIの利点を最大限に活用するためには、次の点に取り組む必要があります。

- テクノロジーの近代化を図り、外部システム連携を重視したクラウド対応プラットフォームへとアップグレードすることで、現在の分散型システムを統合し、エコシステム全体の真の連携を実現。

- データを企業資産として取り扱う。AIの成果は、クリーンで統合されたデータと強力なデータ・スチュワードシップ（データの品質や整合性、セキュリティ、プライバシーを維持・管理するための慣行）に大きく依存。
- AIの採用を阻む2大障壁である「限定的な旧システムとの統合」と「持続的なデータ・クオリティの課題」を克服するために、厳格な管理体制とデータ・ガバナンスを実施。

もはやAIがリタイアメント・サービスを変革するかどうかではなく、いかに速く変革するかが問われています。リタイアメント・アドバイザー企業の中でも、特に大規模な買収を進める組織では、AIを活用してアドバイザーの生産性や加入者へのエンゲージメントを強化する取り組みが顕著です。組織がコスト削減、ガバナンスの成熟、そして加入者に対する良好な成果を実証するにつれ、業界全体でのAI採用がさらに加速していくと見込まれます。

（図表3）コンサルタントとアドバイザーが収益性や成長に最も有効と考える戦略



出所：ティー・ロウ・プライス 2025年DCコンサルタント調査。質問：収益性の向上または事業全体の成長を支えるために最も有効と考える戦略はどれですか。



## 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・スポンサー、アドバイザー、コンサルタントは、バーチャル・アシスタントや能動的なアウトリーチ、自動化されたワークフローを活用して業務を近代化することで、効率性を向上させ、加入者の満足度を高めることができます。クオリティ、安全性、ガバナンス、相互運用性に重点を置いた強力なデータ基盤は、AIによるインサイトがレコードキーパーや給与システム間で信頼性と移転可能性を維持できるよう支えます。同様に重要なのは、人による監督を伴った堅牢なAIガバナンスにより、透明性、公平性、説明責任が確保されることです。

実務的なロードマップとしては、まずAIを活用して再現可能な作業や時間のかかる業務を簡略化する、的を絞った生産性向上から着手することが推奨されます。次の段階で、こうしたAIの使用事例を、正式な準拠すべき標準化されたワークフローやガバナンスの枠組みに組み込むことができます。時間の経過とともに、これらの枠組みは、プラン設計や加入者体験、ベンダー管理といった分野への、より戦略的なAIの統合を後押しします。



## よりスマートな技術、よりパーソナライズされたソリューション、 より小さい経済的ストレス

より多くの加入者が退職時期に近づくにつれて、パーソナライズされた金融支援へのニーズが高まる傾向にあります。安全なプラットフォーム統合やデータ分析、自動化などの技術進歩により、追加サポートが必要な加入者にも、より効果的でコスト効率の高いテラーメイドなサービスの提供が可能になります。

こうした技術を活用した拡張性の高いアドバイスは、今後、より幅広い加入者層にとって現実的な選択肢になると予想されます。この変化により、これまで主にコスト面の制約からサービスが十分に提供されてこなかった層を含むすべての加入者が、質の高い資産運用ガイダンス（資産運用やファイナンシャル・プランニングに関する助言）にアクセスできるようになると見込まれます。





### 課題：競合する財務目標の優先順位付け

現在の不確実な経済環境下において、従業員は複雑なライフステージやニーズに対応するため、財務目標の優先順位を調整しながら生活しています。これにより、退職後に備えて効果的に貯蓄する能力へも直接的な影響が及んでいます。

当社が最近実施したプラン加入者への年次調査によれば、退職貯蓄は依然として高い優先順位を保っていますが、個々の事情や目標は多様化しており、加入者は退職に関連しない財務目標にも大きな関心を向けています（図表4）。

財務目標間の優先順位の競合は、効果的な退職貯蓄にとって大きな障壁となります。加えて、インフレや教育費の増加、住宅取得や家庭形成といった重要なライフイベントの先送りなど、さまざまな外部要因が状況を一層複雑化させています。

その結果、経済的ストレスが広がっています。当社の「2025年老後資産形成に対するグローバル意識調査」では、加入者の大半が、あらゆるファイナンシャル・プランニング分野で中度から高度のストレスを感じていると報告しています。

-  63.1%が予算の策定にストレス
-  62.1%が退職貯蓄にストレス
-  58.7%が退職関連以外の貯蓄にストレス
-  57.7%が医療プランニングにストレス

### （図表4）主要な財務目標

現在の401(k)で退職後に備えて貯蓄すること	58%
日々の支出を管理すること	56%
緊急時に備えて貯蓄すること	53%
老後のために蓄えた資産を退職後の収入として受け取る年金形態に変えること	40%
既存債務を返済すること	34%
住宅購入のために貯蓄すること	29%
学費に備えて貯蓄すること	25%
起業するために貯蓄すること	18%

出所：ティー・ロウ・プライス 2025年老後資産形成に対するグローバル意識調査。質問：家計において各目標の重要度はどの程度ですか。

事業主が多様な課題に対応し、さまざまなベネフィットを提供する機会が増える中、個人は自身の状況や目標に応じて価値を最大化できる総合的な資産運用ガイダンスから大きな恩恵を受けます。この複雑な環境では、ファイナンシャル・アドバイスは今や不可欠です。

### ガイダンスに対して高まる需要への対応

ガイダンスへの需要が高まる中、現在の労働市場には6世代の多様な働き手が存在し、事業主と従業員の関係性も変化しています。特に若い従業員は、事業主からの期待やベネフィットが従来と異なります。資産運用やファイナンシャル・プランニングのガイダンスへの需要が高まる中、こうした支援を提供する事業主は、従業員の経済的ストレス軽減やファイナンシャル・ウェルネス向上を通じて、従業員満足度の向上につなげることができます。

当社の調査によれば、職場は依然として教育ツールや資産運用ガイダンス全般の主な入手先となっています。また、ファイナンシャル・アドバイザーとの個別相談は、リタイアメント・プランニングに関する最も有益な学習手段として評価され、年齢層全体で43%が「非常に有益」と回答しています。

複数の調査結果から、ファイナンシャル・アドバイザーを活用している貯蓄者は退職後の生活への確信度が高いことが示されています。また、オンライン研修や動画といったデジタル・リソースは全体の30%が高く評価しており、2番目に人気のコンテンツとなっています。ただし、世代による選好の違いが明確で、34歳未満の労働者の36%がデジタル・リソースを支持する一方、50歳以上では21%にとどまっています。これらの結果は、加入者の多様なニーズや世代ごとの選好に応じて、対面・デジタルの両方で柔軟に対応するソリューションの重要性を示しています。

### 加入者の加齢に応じたパーソナライゼーションの機会

自動加入のターゲット・デートQDIAといったデフォルト運用商品は、これまで退職後の生活の質向上に大きく寄与してきました。しかし、技術の進歩によって、特に退職が近い、もしくはすでに退職して複雑な生計管理を必要とする加入者には、よりパーソナライズされたサポートを提供する新たな

(図表5) 高齢の加入者ほど投資配分を変更する可能性が高い

年齢	変更なし	引き上げ	引き下げ
20-34歳	46%	34%	20%
35-49歳	30%	44%	26%
50歳以上	26%	50%	24%

出所：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、2019年～2024年。当社は、3つの年齢層：20～34歳（投資家94,933人）、35～49歳（同133,974人）、50歳以上（同84,083人）にわたり、現役の退職プラン加入者を固定グループとして分析しました。

機会が生まれています。

当社の調査でも、多くのDCプランがTDFをデフォルト商品とする一方で、マネージド・アカウントをオプティン型の投資オプションとして提供し、追加のガイダンスが必要な加入者にパーソナライズされた支援を実現していることが示されています。たとえば、結婚や離婚、子育て、転職、健康問題といった長期的な貯蓄計画に大きな影響を及ぼす主要なライフイベントに応じた柔軟なサポートを提供することで、よりニーズに合った資産形成を支援できると考えられます。

当社のレコードキーピングシステムのデータによると、加入者は年齢が上がるにつれて、退職貯蓄により積極的に取り組む傾向があります。具体的には、加齢とともに拠出額を増やし、資産配分の調整を行うケースが増えます。これらは、年収がピークを迎える時期での可処分所得の増加や金融債務の減少が背景にあります。また、金融経験の蓄積や将来の積立不足リスクへの意識

の高まりからリスク許容度の向上も示唆されます。

こうした傾向の実態をより深く理解するため、年齢とポートフォリオ調整行動の関係性を分析しました。2019年から2024年にかけて、3つの年齢層にわたる加入者の株式配分変更を追跡した結果、高齢の加入者ほど投資配分を調整する傾向が強いことが明らかになりました（図表5）。

また、退職時期が近づくにつれて、資産運用に関する意思決定はより複雑化します。たとえば、収入の確保方法や社会保障の請求時期、資産の取り崩しタイミング、長寿・市場・医療費リスクのバランスをどう取るかなどが課題です。こうした状況では、加入者は自分の状況に合ったガイダンスを求める傾向が強まっています。

当社の調査によれば、キャリア初期から中期の若い加入者には、成長重視のポートフォリオが最適と考えられるため、パーソナライズされた投資戦略の



## 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

技術の進歩により、プラン・スポンサーは貯蓄体験のパーソナライズを求める加入者ニーズに応え、テラーメイドのソリューションを大規模に実現できるようになっています。

また、コンサルタントやアドバイザーは、デジタル・ツールやパーソナライズされたコミュニケーション、対面のファイナンシャル・アドバイザーへのアクセスを組み合わせ、より統合的なアドバイス提供を支援できます。加入者の資産運用ニーズはキャリアを通じて変化するため、こうした包括的なサポートは個々の状況に応じた適切なガイダンスを提供し、退職後の生活の質向上に寄与します。

利点は限定的かもしれません。一方、加入者が退職時期に近づき財務状況がより複雑になるにつれ、投資のパーソナライズ需要が高まる傾向があります。

技術の進歩により、こうした加入者には従来よりも効果的でコスト効率の高いテラーメイドのソリューション提供が可能になっています。今後数年で、より多くのプラン・スポンサーがパーソナライズド・オプションの導入を検討する見込みです。

## 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。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・アドバイザリー会社から集計。

### **2023年 DCプランにおける債券の未来調査：**

2022年10月12日から11月15日にかけて158のDCプラン・スポンサーからの回答を集計して実施。

### **2025年 DCプラン・スポンサー トレンド調査：**

2024年11月6日から12月12日にかけて116のDCプラン・スポンサーからの回答を集計して実施。

### **2025年 DCコンサルタントおよびアドバイザー調査：**

2025年1月13日から3月10日にかけて、45の質問を盛り込んだ調査を実施。回答は、プラン・スポンサー13万6,000社および運用資産9兆米ドル超の管理資産を有する36社のコンサルティング・アドバイザリー会社から集計。

### **2025年 2025年老後資産形成に対するグローバル意識調査：**

2025年6月24日から7月31日にかけて実施。オーストラリア（1,000人）、カナダ（1,000人）、日本（1,006人）、英国（1,003人）、米国（3,001人）の合計7,010人を対象に実施。各国の回答比率が均等になるよう加重平均。調査対象は、各国の労働者の人口構成を反映して、年齢、性別、地域の分布にわたる代表性を確保。また、現在フルタイムまたはパートタイムで雇用されている退職前の18歳以上の成人のうち、確定拠出年金（DC）または同様の口座型の職場退職給付制度に積極的に拠出している、または拠出する資格を有する人を対象。

## 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。

### 当資料で使用している指数・データについて

S&P500インデックスはS&P Dow Jones Indices LLCまたはその関連会社（「SPDJ」）の商品であり、これを利用するライセンスがティー・ロウ・プライスに付与されています。Standard & Poor's® およびS&P®は、Standard & Poor's Financial Services LLC（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones®は、Dow Jones Trademark Holdings LLC（「Dow Jones」）の登録商標です。ティー・ロウ・プライスの商品は、SPDJ、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、S&P500インデックスのいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

ブルームバーグ・インデックス・サービスズ・リミテッドおよびJ.P.モルガンは、インデックスまたはデータにおけるいかなる誤りまたは欠陥についても責任を負わず、独自性、正確性、完全性、適時性、商品性および特定の目的への適合性に関する一切の保証をしません。当資料に含まれているいかなるインデックスまたはデータにも依拠することはできません。

モーニングスターについて：著作権はモーニングスターに帰属します。当資料に含まれる情報は、(1) モーニングスターおよび情報提供者のものであり、(2) 複写や配布を禁じ、(3) 情報の正確性、完全性、迅速性は保証されておりません。モーニングスターと情報提供者はこの情報の使用により被る損害・損失に対し責任を負いません。

### 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・ゲ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、市場全般と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