

ペンション・ファンド レター

厳しい環境に立ち向かうためのスマートな
ソリューションを共に築く



**Francesca
CICERI**

Global Head
of Institutional
Coverage



**Sandrine
ROUGERON**

Global Head
of Corporates
and Corporate
Pension Funds
Clients



**Natalie
BENDELOW**

Editor

新たな時代に向けた年金運用

世界が様々な力が競合し合う時代に入ったことで、システムや社会を、それに適応させる必要に迫られています。提携やパートナーシップの形は変化し、力の均衡も移り変わっています。同時に、人口動態、テクノロジーの進歩、気候変動が投資環境を一変させています。今年の「アムンディ・ワールド・インベストメント・フォーラム」では、この新たな時代について「世界は、パワーと潜在的な可能性が新たな形で再構築される『帝国の時代』に入ったのか？」という問いが投げかけられました。

今回の『ペンション・ファンド・レター』は、今年のフォーラムでの議論を振り返り、重要なインサイトをまとめました。また、私たちの共通の目標に向けた真の進歩を牽引しうるトレンドや解決策についても展望します。

リタイアメントは、今年のイベントにおける主要なテーマの一つでした。長寿化、公的財政の逼迫、そして責任の所在が集団から個人へと移行する潮流により、リタイアメントと、その中で各々が果たす役割を再定義されつつあります。このテーマは、最初のトピック、「リタイアメントに注目」で要点をまとめます。

次のトピックでは、新興国市場における気候変動対策資金の支援において、欧州における多面的な協力が果たす実際の役割を論じながら、その重要な節目となる、世界的な課題に対処するための取り組みを取り上げます。

3つめのトピックでは、アジアのリタイアメントの動向に焦点を当てます。アジアの主要 5 ヶ国における年金貯蓄に関する調査結果を紹介し、これらの国々における動向が、年金エコシステム全体について何を示唆しているのかを紹介します。

目次

- P2 リタイアメントに注目：長期的な成果に向けたポートフォリオ構築
- P4 新興国のグリーンボンド市場を開拓する欧州の取り組み
- P6 アジアの年金動向：積立の次の課題は？



Tom Deneke

Retirement Specialist,
Retirement Solutions, Amundi

リタイアメントに注目：長期的な成果に向けたポートフォリオの構築

今年開催されたアムンディ・ワールド・インベストメント・フォーラムでは、全体会議、分科会、参加者同士のディスカッション、そして現在のトレンドが投資家に与える影響に関する閉会時の意見交換を通じて、リタイアメントが主要な注目点となりました。

年金運用担当者にとっての課題は、単に資産を積み立てるだけでなく、インカムを確保し、購買力を守り、長期のリタイアメント期間を通じて持続可能な形で運用することです。これは、ポートフォリオの構築、加入者のセグメンテーション、そしてプライベート・マーケットの役割にも影響を及ぼします。



『未来への資金調達』、アムンディ・ワールド・インベストメント・フォーラム 2026 年 6 月

これは、アムンディが最近行ったライフサイクル投資に関する調査結果とも一致しています。同調査では、人的資本の減少、リタイアメントが近づくにつれて高まるリスク回避傾向、そして連続するリスクへの対応の重要性が高まっていることを認識し、時間の経過とともにリスクを低減させていく投資手法が合理的な対応であると論じています。実際、リタイアメントに向けてのポートフォリオ構築は、資産配分を一度決めれば良しとするものではなく、一つの「旅」として設計されるべきもののなのです。

「名」ではなく「実」

今回の議論から得られた主な教訓の一つは、リタイアメントに向けてのポートフォリオは、資産の「名」ではなく、「実」を軸に構築されるべきだということです。リタイアメントに向けては、成長、インカム、柔軟性、そして下落リスクへのプロテクションが組み合わされた運用が求められますが、このようなニーズは時間とともに変化します。特に注目すべきは、これらの要件は、単一の商品や資産クラスに明確に当てはまるものではないということです。

だからこそ、リタイアメント・ソリューションは、より広範な目的を念頭に置いて設計される必要性がますます高まっているのです。多くの国、地域で、リタイアメント後の収入として、個人の貯蓄がより大きな役割を果たすことが予想されています。この変化により、貯蓄がどのように投資されるか、そして年金加入者が利用できるデフォルトの選択肢やポートフォリオのクオリティの重要性がさらに高まっています。

また、今回の議論では課題の大きさも注目されました。高齢化、長寿化、そして公的財政への圧力は、リタイアメント制度のあり方を変えつつあります。ポートフォリオの観点に向けての示唆は明白です。つまり、リタイアメント資金は、はるかに長い期間にわたって運用されるため、実質リターンとレジリエンス（強靭性）に、より一層の注意を払う必要があるということです。

リタイアメント・ソリューションは、加入者の多様性を考慮する必要

リタイアメントをテーマとした分科会での重要なポイントは、リタイアメントは人によって大きく異なるということでした。国による違いだけでなく、同じ国の国民の間でも違いが見られます。

年金制度、所得代替率、公的医療保険の適用範囲は、国毎に大きく異なります。また、個人レベルでも、資産規模、消費ニーズ、家族状況、遺贈の動機、流動性選好が異なります。リタイアメントのために資産を固定化することに抵抗のない人もいれば、そうでない人もいます。さらに、選好は時間の経過とともに変化します。

しかし、だからと言って、実際のところ、すべての加入者にオーダーメイドの解決策が必要であることを意味するわけではありません。ただ、リタイアメントに向けての設計は、セグメントごとに、柔軟に対応する必要があります。

セグメンテーション、クラスタリング、および、個別事情に基づくアプローチを改善することで、リタイアメントの方向性とニーズとの適合性を高めることができます。これは、アムンディの最近のライフサイクルに関するレポート¹の主要な指摘事項の一つでもあります。同じ年齢の投資家であっても、拠出パターン、リタイアメントまでの期間、リスク許容度が大きく異なる可能性があるため、ポートフォリオ設計においては、年齢以外のファクターも考慮する必要があります。

資産取り崩しの段階においても同じことが言えます。適切なリタイアメント・ソリューションは、すべて同一というのではなく、個別の収入へのニーズ、リスク許容度、医療費、柔軟性、そして遺産の目的等の違いを反映する必要があります。

ポートフォリオにおける債券の役割

年金基金の担当者間による集中的な議論では、主に債券に焦点が当てられましたが、これは最も差し迫ったリタイアメント関連の課題の多くが、この分野で生じているからです。インフレ対応は依然として中心的な課題です。なぜなら、リタイアメントに関連する目標は、単なる名目リターンではなく、実質リターンだからです。

議論では、インフレの予想は困難であり、資産クラス間の相関関係も変化する可能性があることが強調されました。インフレ連動債の活用は効果的ではあるものの、完全なヘッジ手段ではないため、その利用にあたっては、デュレーション、スプレッド、運用上の課題といった実務的な問題が生じることが多いことも指摘されました。

したがって、債券ポートフォリオの構築には、これまで以上に慎重な検討が重要となります。リタイアメント関連の債券運用では、単にデュレーションを管理するだけでは不十分で、インフレ動向がシンプルではない環境下において、いかに購買力を維持し、長期的なインカム・ニーズをサポートできるかが重要となります。

実現のカギとなるテクノロジー

フォーラム閉会時のディスカッションでは、各セッションの内容がまとめられました。主な論点の一つは、リタイアメント・ソリューションが、貯蓄を投資に変え、より長く投資が継続できるようにするための支援が必要であるという点でした。そのためには、より明確な枠組み、より良いエンゲージメント、そしてテクノロジーの実践的な活用が求められます。

年金サービスの提供者にとって、テクノロジーは、より良い意思決定と明確なコミュニケーションを支援する際に重要となります。また、セグメンテーション、プロファイリング、加入者との連携においても効果的です。しかし、テクノロジーは投資判断に取って代わるものではなく、退職プランを必要以上に複雑にすることも許されません。

資産形成段階から所得分配段階への移行においても同様です。万人に共通する単一のソリューションはありませんが、基本的な原則は同じです。すなわち、リタイアメント・ソリューションは、貯蓄から支出への移行を、現実的で、理解しやすく、かつ、加入者の目標に沿った形で支援すべきであるということです。

退職後の課題はより複雑になっていますが、要するに、明確な枠組みと長期的な成果に、しっかりと焦点を当てて取り組めば、明らかに管理しやすくなるということです。リタイアメント制度が進化するにつれ、焦点は資産形成から成果の創出へとますます移行することになるでしょう。年金サービスの提供者は、長期的な視点と時間の経過とともに変化するニーズに適応できるソリューションを組み合わせる必要があります。

年金提供事業者に向けた投資上のポイント

今年のアムンディ・ワールド・インベストメント・フォーラムでは、年金サービスの提供者にとって重要な 3 つのメッセージが強調されました。



アムンディ・ワールド・インベストメント・フォーラム、2026 年 6 月

- 1 **長期的な目標を支えるためにリタイアメント資金をどのように分配するかに焦点を当てるべきです。**
課題は、貯蓄を、長期にわたり、収入、購買力、レジリエンス（強靱性）を支える成果へと転換することにあります。
- 2 **プライベート資産は一定の役割を果たし得ますが、ストラクチャーや目的に適合させる必要があります。**
プライベート・エクイティ、プライベート・クレジット、インフラ投資は、分散投資、リターンの創出、インフレへの対応に寄与できますが、その役割は、流動性ニーズ、ガバナンス能力、およびリタイアメントのライフステージによって異なります。
- 3 **リタイアメントの議論は、資産の取り崩し方も包む方向に広がりつつあります。**
本イベントでの議論では、資産を、どのように積み立てるだけでなく、リタイアメントにおいて、その資産を、どのように持続可能な収入（インカム）に転換できるかについても考える必要があるという、明確な移行が反映されました。

1. 『Lifecycle Remix 2026: Glidepaths』 | アムンディ・リサーチ・センター



Eric Dussoubs

Managing Director of Public Sector,
Amundi

新興国グリーン債券市場の発展に向けた欧州の取り組み

「グローバル・グリーン債券・イニシアティブ (GGBI)」² が 4 月に始まりましたが、これは欧州における多国間協力の重要な節目となります。新興国市場における低炭素経済への移行を資金面で支援するため、官民の資本を動員するという目標を掲げるこのファンドは、世界最大級のブレンディド・ファイナンス事業の一つとなる見込みです。アムンディの公共部門担当マネージング・ディレクターであるエリック・デュソブスにインタビューを行い、なぜクライメート・ファイナンスにとって重要な節目となるのか、そしてアムンディがその成功に向けてどのような役割を果たすのかについて聞きました。

グローバル・グリーン・債券・イニシアティブ (GGBI) の枠組みとアムンディの役割は？

GGBI は、欧州連合 (EU) が立ち上げた「グローバル・ゲートウェイ・イニシアチブ」で、気候変動に対応するうえでの資金ギャップが、最も深刻な低・中所得国のグリーン債券市場に民間資本を誘導することを目指しています。EU は、欧州投資銀行 (EIB)、欧州復興開発銀行 (EBRD)、KfW、プロパルコ (Proparco)、CDP、FMO、LuxDev、スペイン政府、グリーン気候基金 (GCF) を含む 9 つの開発金融機関 (DFI) および公的機関からなるコンソーシアムを結成し、これら機関が共同でファンドのエクイティ部分に資本を提供します。アムンディは、このファンドの単独の運用会社です。その役割は、ひとつに運用戦略の構築であり、次は対象となる金融商品への資金の配分です。また、アムンディのグリーン債券市場に関する専門知識は、欧州委員会が管理する GGBI 技術支援プログラムにも提供されます。このプログラムは、現地の発行体が欧州委員会の基準に沿った信頼性の高いグリーン債券発行の枠組みを構築できるよう支援するものです。要するに、前述の開発金融機関 (DFI) が資本と政策上の権限を提供し、アムンディがストラクチャリングと運用を担うという構図です。

GGBI が、従来のブレンディド・ファイナンス・ファンドとは構造的に異なる理由は？

ほとんどのブレンディド・ファイナンス・ピークルは、ファーストロス・エクイティがダウンサイドを吸収し、メザニンが中間層、シニア投資家が最上位に位置する、古典的なトランシェ構造を採用しています。これは機能的ではありますが、いくつかの点で問題が生じるおそれがあります。こうした構造は証券化商品として再分類される可能性があり、その場合、一部の機関投資家は、規制や投資するための要件が重荷となることから、このようなストラクチャーへの投資を手控えてしまいます。GGBI においては、その性格と規模を考慮し敢えてこのモデルを見直す選択をしました。

GGBI ファンドはトランシェ化されておらず、レバレッジを効かせた 2 層構造を採用しています。先ほど述べたように、第一に DFI コンソーシアムが提供するエクイティ（ちなみに、この部分には EU による 80% の保証が付いています）、第二にファンドが発行し、民間投資家向けに販売されるノートです。これらのノートは劣後証券ではありません。ノート保有者は、シニア債権者と位置付けられ、こちらへの返済はエクイティへの分配よりも優先されます。このストラクチャーは、可能な限り標準的な債券に近づくように設計されており、機関投資家が特別な対応なしに債券への配分枠に組み入れられるようになっています。また、民間のノート保有者に提供されるリターンは、市場水準に見合うように設計されています。

フロンティア市場のグリーン債券に投資するファンドが、民間投資家向けに投資適格級の債券を提供できる仕組みは？

これは GGBI の核心となるのですが、採用する資本構造を通じて実現されます。10 億ユーロ近くのエクイティ層は、A 格以上格付けの開発銀行によって提供されており、さらに、それ自体が欧州委員会の予算によって部分的に保証されています。つまり、これは、ノート保有者に影響が及ぶ以前に最初の損失を吸収するバッファとして機能するのです。原資産ポートフォリオが新興国市場およびフロンティア市場の発行体リスクにさらされているにもかかわらず、このバッファ効果によって、ノートには、事実上、投資適格の格付けに相当する信用力が付与されることになります。さらに、地域、発行体、セクター、通貨間における資産の分散が加わることで、個別のクレジット・イベントが債券保有者への償還に影響を及ぼす可能性が低いポートフォリオが形成されます。また、当ファンドの運用は、厳格に集中制限が行われ、ポートフォリオの加重平均信用格付けに下限が設定されます。したがって、基礎となるエクスポージャーは間違いなく新興市場のものである一方で、そのストラクチャーは、債券を保有する投資家に対して全く異なるリスクプロファイルを提供するように設計されています。

2. GGBI は、EU の「グローバル・ゲートウェイ」戦略の下、欧州が主導する連合による旗艦イニシアチブです。詳細についてはプレスリリースをご覧ください：<https://int.media.amundi.com/article/amundi-contributes-launch-one-largest-global-blended-finance-funds>

すでに新興国債券やグリーンボンドに投資している年金基金の既存の資産配分と GGBI の組み合わせは？

この場合、GGBI が従来の金融商品ではアクセスが困難であった投資対象とのギャップを埋めるものとなります。新興国債券市場への配分の大半は、規模が大きく流動性の高い市場や主要な国債指数に組み入れられている銘柄、あるいは投資適格級の新興国社債に集中しています。フロンティア市場や実績がない発行体、サハラ以南のアフリカや太平洋地域における現地通貨建てグリーンボンドなどへの投資を本格的に行うことは、専用の投資ビークルや現地の専門知識がなければ、実質的に不可能です。GGBI は、経験豊富な新興国市場の投資家に対し、こうした投資ユニバースにおいて管理された分散投資の機会を提供します。また、すでにグリーンボンドに配分している年金基金にとっては、グリーン・キャピタルが最も必要とされ、かつ最も不足している市場において、ピュアなグリーンボンドへのエクスポージャーを提供するという点も重要な検討事項です。発行される債券は ICMA の「グリーンボンド原則」³ に準拠し、年次インパクト報告を通じてアディショナリティ（追加性）も確保しています。

責任投資の指針を強く掲げ、この分野に参入したばかりの年金基金が GGBI に投資すべき理由は？

投資の根拠は非常に明快です。GGBI は、有意義な気候インパクト投資を追求しながらも、フロンティア市場への直接投資する場合の複雑さに対処できない、あるいはこれを避けたい投資家のために設計されています。GGBI が発行する債券は、一般の債券と同様のストラクチャーを持ち、ユーロ建てで年次でクーポンが付与されるため、債券への配分枠に自然に適合します。

また、GGBI が取り組むインパクト基準は厳しいものです。GGBI は、公式に低所得国および中所得国に分類される地域にのみ投資し、後発開発途上国への投資比率を少なくとも 20% とすることを目標とし、現地通貨建ての発行、ジェンダーおよび生物多様性の目標を支援し、毎年詳細なインパクト報告書を公表します。

責任投資への取り組みが実体経済の成果につながっていることを示したいと考える年金基金にとって、GGBI が提供するこのタイプの投資機会は検討に値するものです。

GGBI が幅広く成功した場合、資本を受け入れる国や世界のグリーンファイナンス市場で期待される変化は？

GGBI の根本的な目標は、市場の開拓・育成にあります。GGBI が、これまでグリーンボンドを発行したことがない国が発行するソブリン・グリーンボンドに投資すれば、その信用力の裏付けや他の投資家に対する信頼の証になるだけでなく、実績の確立にも寄与することになります。その後、時間の経過とともに、発行が繰り返され、現地投資家が参入し、そして国内のグリーンボンド市場の枠組み構築に向けた条件が整備、作成されます。

GGBI の技術支援ファシリティ（TAF）が、枠組みの設計、セカンドパーティ・オピニオン、インパクト報告、投資家エンゲージメントにおける発行体を支援することで、このプロセスが加速されることを欧州委員会とともにアムンディは期待しています。GGBI が大規模に展開されれば、新興国市場はリスクが高過ぎる、流動性が低過ぎる、そして、複雑過ぎるという機関投資家の認識を変えることができるでしょう。

3. ICMA GBP : 国際資本市場協会 (ICMA) のグリーンボンド原則。



Vivienne Zhou
Senior Business
Intelligence Analyst,
Amundi



Julien Laplante
Senior Business
Intelligence Analyst,
Amundi

アジアの年金動向：積立の次の課題は？

多様な人口構成を持つアジア各国は、この地域のリタイアメント問題にどう対処するかという共通の課題に直面しています。長寿化と人口動態の変化により、アジアの年金制度の財政的持続可能性や、給付範囲の格差解消に向けて、どのような措置を講じることができるかについて懸念が高まっています。こうした背景のもと、アムンディはアジアの5つの国における年金制度について調査を実施しました。

コンサルティング会社のクリシル・コアリション・グリニッジと共同で実施した本調査では、シンガポール、香港、台湾、タイ、マレーシアの個人年金エコシステムに関わる関係者⁴へのインタビューに基づき、資産の増加と生活水準の向上を背景に、急速に変化しつつあるリタイアメント市場の状況を確認しています。この地域全体で急速に進む高齢化と出生率の低下は、シンガポールのような頑健な年金制度であっても、公的年金や企業年金制度の実際の、あるいは認識上の不備があることを明確に示しています。したがって、今後は個人年金やリタイアメント資産運用ソリューションの拡大がさらに加速する可能性が高いと思われます。

現在、個人年金（第3の柱）の資産規模は400億米ドルと小規模ですが、不十分な公的年金と、リタイアメントの資産・収入管理に関する構造的なギャップの認識が高まっていることから、年金はもちろん、年金以外においても、リタイアメントに向けた資産が、今後大幅に増加する可能性が高いと考えられます。ただし、各国の実際の増加率は、利用可能な職場（企業）年金制度や拠出上限額などの各国の要因に最終的に左右されます。

不十分な所得代替率

アムンディの集計によると、公的年金（第一の柱）、職場（企業）年金（第二の柱）、個人年金（第三の柱）にまたがる各国のリタイアメント資産は、長期的に成長を続けており、2025年時点で、前年比9%増の1.7兆米ドルに達しています。家計資産の継続的な増加、年金制度改革、そしてリタイアメント貯蓄やその計画の重要性に対する意識の高まりを背景に、これらのリタイアメント関連資産は2029年までに2.5兆米ドルに達する可能性があります。

図1 - 各国のリタイアメント資産規模（10億米ドル）

	2025 年	2029 年（予測）
シンガポール	529.9	731.1
香港	249.3	386.3
台湾	299.2	506.0
タイ	202.2	268.5
マレーシア	403.1	582.6
リタイアメント資産総額	1678.5	2474.6

ほとんどの国では、強制的な職場（企業）年金制度が依然として中核を成しており、この地域のリタイアメント資産の90%を占めています。しかし、投資・保険商品や保証付き預金として保有されている膨大な資産基盤（その大部分は、小国でありながら高所得国であるシンガポールに集中している（下記、ボックス1参照））は、この地域全体においての所得代替率の改善にはほとんど繋がっていません。所得代替率は、シンガポールではOECD平均と一致する60%となっていますが、この地域の他のすべての国では40%台前半に留まっています。

ボックス1

シンガポール

人口：600万人
第2の柱の資産：
5,250億ドル

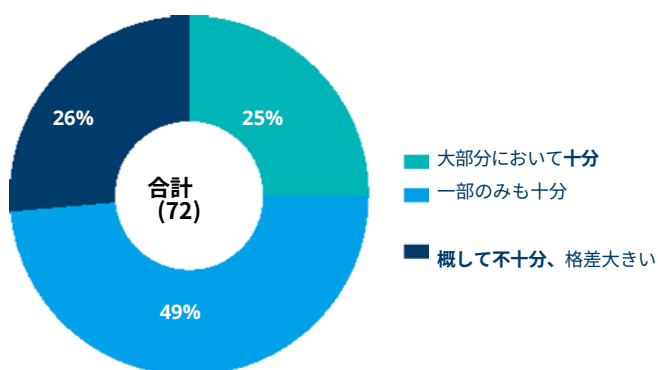
マレーシア

人口：3,400万人
第2の柱の資産：
4,030億米ドル

4. 保険会社、銀行、資産運用会社、ウェルスマネージャーなど、業界関係者73名へのインタビュー。回答者の大半は、上級管理職、投資部門、または商品開発部門の責任者を務めている。

この所得代替率の格差は、調査の回答において、シンガポールが、年金の所得代替率が「概ね適切」と評価された唯一の国となった背景となっています⁵。強制積立年金（MPF、2,000 億米ドル）が広範に所得を代替している香港を含む他のすべての国では、現地の回答の大半は、所得代替率を「部分的にのみ適切」あるいは「概ね不適切」と評価しています。回答を見ると、構造的な年金格差に加え、中所得層、自営業者、およびマスマーケット富裕層において著しい不足が生じているとの指摘も見られます。

図 2 - ほとんどの国で年金の所得代替率は「部分的にしか十分ではない」と見なされている



ギャップの解消

現時点では、個人年金口座⁶に保有されている資産だけでは、この「不十分なギャップ」を埋めるには足りませんが、状況は変わる可能性があります。2025 年末時点で、個人年金資産は 400 億米ドルに過ぎませんでした。しかし、このセグメントの成長は、税制上の優遇措置、金融リテラシー、および商品の入手可能性の違いを反映して、国によってバラつきがあります。シンガポールと香港は、確立された貯蓄インセンティブと高い金融リテラシーに支えられ、比較的堅調な成長を見せています。台湾やマレーシアでも、個人の退職貯蓄を促進する政策が導入されたことで、ポジティブなモメンタムが見られます。

退職金市場全体の成長ペースに沿った伸びを想定すると、個人年金プランの資産残高は 2029 年までに 600 億米ドルを超える可能性があります。しかし、市場関係者へのインタビューによると、このような単純な成長予測では、同地域の個人年金の現在および将来の規模が大幅に過小評価される可能性があるとのこと。その理由として、1) 労働者が、積み立てたリタイアメント資産をリタイアメント収入に変換するソリューションを、多くの場合、年金口座の外で模索していること、および 2) リタイアメント関連の投資が、貯蓄全体よりも速いペースで増加していることが挙げられます。

まず、個人年金資産の定義を公的な個人年金制度を通じて保有される資産に限定することは、おそらく過度に抑制的となり、過少評価の懸念があります。特にアジアでは、**マルチアセット・インカム・ファンド**が大きな関心を集めており、資本の分配が認められている法制においては、資産取り崩し管理のツールとして活用できるためです。個人年金資産の定義を、リタイアメントの全期間を通じて活用可能な資産にまで拡大し、マルチアセット・インカム・ファンドをその代用指標として用いると、既存の個人年金資産に最大 950 億米ドルが加算されることとなります。これは、例えば、これらの投資の一部のみがリタイアメントの資産運用目的に充てられていると仮定しても、政府主導の個人年金制度を超えた、規模が大きく、かつ、成長し続ける資産基盤の存在を浮き彫りにしています。

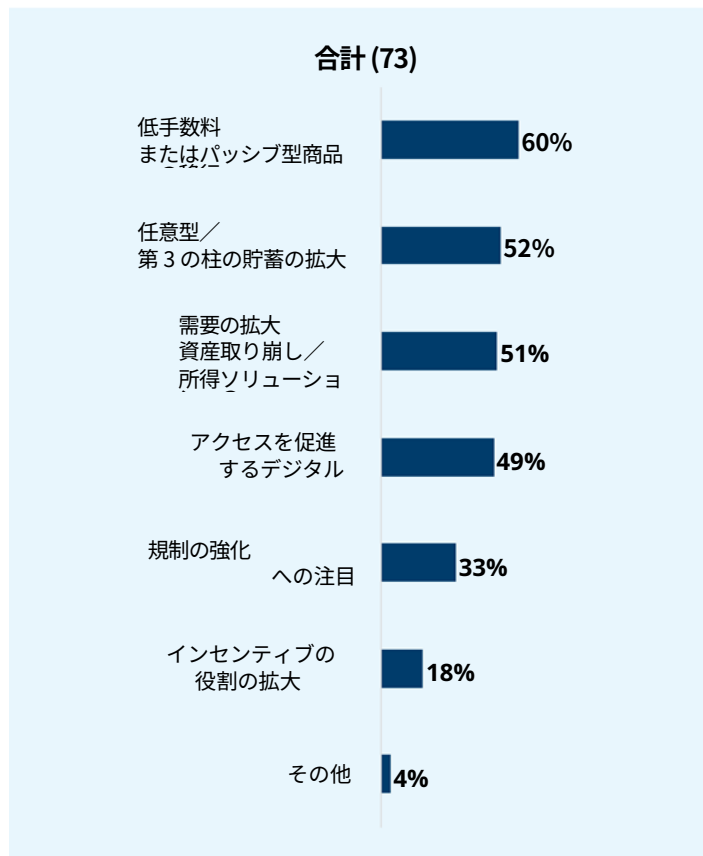
次に、各国の調査回答者は概して、リタイアメント貯蓄への金融資産の配分が現状（ほとんどの市場で 20%未満と推定される）から、今後 1~3 年で全体的に増加すると予想しています。回答者の大半は、大幅なシフトというよりは緩やかな増加を見込んでおり、リタイアメント計画への注目が徐々に高まっていることが示唆されています。台湾やマレーシアなどの市場では、退職後の所得確保の課題や人口動態上の圧力に対する認識の高まりを反映し、配分増加への期待が比較的高く出ています。対照的に、一部の国では配分は概ね横ばいで推移すると予想されており、高度に制度化された年金制度（シンガポール、香港）や競合する財政上の優先事項といった構造的要因が、短期的な変化を抑制している可能性があります。

5. 「あなたの国における年金制度のカバー率は十分だと思いますか？」という質問に対する回答。適切な年金制度のカバー率とは、一般市民が退職後も満足のいく生活を維持するために必要な所得が確保されることを指す。

6. 本分析に含まれる個人年金口座には、各国政府によって定義された退職関連の特定の税制措置が適用される投資口座のほか、長期的かつ特定の成果を目的とした投資のために設計された口座（すなわち、世界銀行が定義する退職制度の「第 4 の柱」に該当するもの）も含まれる。これには、マレーシアの PRS、シンガポールの SRS、タイのリテール・ミューチュアル・ファンド、香港の公的年金制度、および台湾の ISA（税制優遇措置なし）が含まれます。

個人年金制度の普及

図 3 - アジアのリタイアメント市場のトレンド



この退職者数の増加の大部分は、職場（企業）年金や法定拠出上限額を最大限活用する労働者によって吸収される見込みです。とはいえ、今回の調査結果によれば、相当な割合が個人年金制度に流入する可能性が高く、比較的低い水準からさらに急速な成長を遂げる可能性があります。この点に関して、アジア全域の市場関係者は、低手数料やパッシブ型商品のリタイアメント・ソリューションへの組み入れ（60%）に次いで、第3の柱となる貯蓄の拡大（52%、台湾、マレーシア、タイで最も高い割合 - 図 3）を、今後、この地域のリタイアメント市場を形作る重要な構造的トレンドとして挙げています。

7. シンガポールの強制的な社会保障貯蓄制度である中央積立基金（CPF）

*With contributions from Ken Yap,
Head of Investment Management
APAC ex. Japan, Crisil Coalition Greenwich*

こうした資金流入の主な理由は、国毎に異なりますが、職場（企業）年金に加入できない自営業者、職場（企業）年金制度の拠出限度額を超えて貯蓄したい個人、あるいは職場（企業）年金制度で提供される選択肢から、個人年金制度が提供するより柔軟で魅力的な投資ソリューションへと投資を分散させたいと考える人々などが挙げられます。

個人年金商品には、所得の充足度におけるギャップを解消することを目的としたソリューションも含まれます。これらは、労働者が年金残高を管理するのに役立ちます。年金残高は、将来の退職後の収入に関する明確な予測というよりも、総資産額として提示される傾向があり、その結果、個人はリタイアメントに必要な支出水準を維持できるかどうかについて、根本的な不安を抱えています。

この課題はアジアにおいて特に深刻であり、早期引き出し、住宅需要、長寿リスクが、リタイアメントの収入に対する不確実性を高めています。デジタル・テクノロジーを活用した販売業者が行っているように、さまざまな情報源からのデータを動的に処理し、個人に合わせた投資計画を容易に作成できる能力は、投資家がリタイアメント関連の貯蓄について全体像を把握し、資産取り崩しの選択肢にアクセスできるよう支援する上で、中心的な役割を果たす可能性があります。

個人のリタイアメント貯蓄に関しては、デジタル銀行が構造的な優位性を持っているように見えます。デジタル銀行は、高頻度の顧客接点、行動データ、エンゲージメントのきっかけを管理できるという利点があり、そのプラットフォームは、拠出を促す推奨の仕組み、デフォルト設定、そして日常の金融活動にシームレスに組み込める計画ツールを通じて、顧客の関与を促進することができます。これらの機能が効果的に設計されれば、従来の断続的なアドバイスによるコミュニケーションよりも、より一貫性が高く、持続的なリタイアメント貯蓄行動を支えることができるでしょう。この種のデジタルエンゲージメントは、職場年金制度においても、職場年金への参加意欲を高めるために採用できるモデルです。

ライフサイクル・リスク・マネジメントは、個人年金の成長を牽引するもう一つの潜在的な要因です。特に、アジアの多くの既存の年金制度は、依然、比較的静的な資産配分アプローチに依存しています。こうしたアプローチには、個人が資産形成段階から資産取り崩し段階へと移行する際に必要となる、洗練された動的なリスクの段階的調整が完全に欠落しています。シンガポールが最近、第2の柱である CPF⁷ 制度にライフサイクル投資オプションを導入することを決定しましたが、このアプローチは、この地域の年金制度全体で普及が進む可能性があります。

IMPORTANT INFORMATION

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management S.A.S. and is as of April 2026. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management S.A.S. and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product. This material does not constitute an offer or solicitation to buy or sell any security, fund units or services. Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks. Past performance is not a guarantee or indicative of future results.

Date of first use: July 2026

Doc ID no. 5724062

Document issued by Amundi Asset Management, "société par actions simplifiée" - SAS with a capital of €1 143 615 555 - Portfolio manager regulated by the AMF under number GP04000036 - Head office: 91-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com - Photo credit: ©MDelporte/iStock/GettyImages - Designed by Atelier Art'6.

本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・アセット・マネジメントが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を弊社が一部翻訳したものです。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

本資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予想、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者登録番号：関東財務局長（金商）第 350 号

加入協会：一般社団法人 資産運用業協会

日本証券業協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

5772210