

第2回 社会保障審議会企業年金部会
確定拠出年金の運用に関する専門委員会
平成29年3月10日

資料2-1



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

社会保障審議会 企業年金部会 確定拠出年金の運用に関する専門委員会 関係団体ヒアリング説明資料

平成29年3月10日
日本証券業協会

社会保障審議会 企業年金部会 確定拠出年金の運用に関する専門委員会 関係団体ヒアリング説明資料

目次

1. 指定運用方法の基準関連
 - ① 指定運用方法の基準について……………P.1～2
2. 運用商品提供数の上限関連
 - ① 運用商品提供数の上限について……………P.3～4
 - ② その他運用商品提供数に関する事項…P.5～6

参考

- 指定運用方法の基準関連……………P.7
- 運用商品提供数の上限関連……………P.8

1. 指定運用方法の基準関連

①指定運用方法の基準について

確定拠出年金法等の一部を改正する法律

(指定運用方法の選定)

第二十三条の二 企業型運用関連運営管理機関等は、企業型年金規約で定めるところにより、前条第一項の規定により提示する運用の方法のほか、対象運用方法のうちから一の運用の方法を選定し、企業型年金加入者に提示することができる。

2 前項の規定により選定した運用の方法(以下「指定運用方法」という。)は、**長期的な観点から、物価その他の経済事情の変動により生ずる損失に備え、収益の確保を図るためのものとして厚生労働省令で定める基準に適合するものでなければならない。**

社会保障審議会企業年金部会における議論の整理(平成27年1月16日)

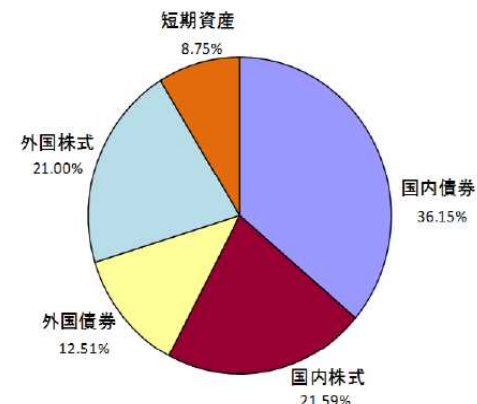
(前略)また、投資教育の充実化を図りつつも、運用商品の選択が困難な者は一定数残ることが考えられることから、デフォルト商品の設定が極めて重要であるということが各種研究や諸外国の研究で明らかとなっている。このため、我が国のDCIにおいても、**デフォルト商品を設定する場合には、一定の基準に基づいた分散投資効果が見込まれる商品を設定することを努力義務とする必要がある。**

- **指定運用方法は、長期的な資産分散を期待できる運用商品が相当(元本確保型商品は該当しない。)**
- **下記カテゴリーのように長期の年金運用目的にふさわしい条件を備えたものを「指定運用方法」として例示すべき**

| 商品例 | 特徴 |
|----------------|--|
| バランス型ファンド | <ul style="list-style-type: none">✓ 複数アセットに分散投資されている。✓ 当初決められた配分を固定。 |
| ターゲット・イヤー型ファンド | <ul style="list-style-type: none">✓ 複数アセットに分散投資されている。✓ ターゲットイヤー(退職年)に向けて、投資家の年齢やライフサイクルに合わせて運用内容を徐々に保守化させる。リタイアメントの時期に合わせて自動的に株式等のリスク資産の比率を減少させていく。 |
| アロケーション型ファンド | <ul style="list-style-type: none">✓ 複数アセットに分散投資されている。✓ 運用のボラティリティリスクを一定の範囲内にコントロールする。 |
| ・ | ・ |
| ・ | ・ |
| ・ | ・ |

【ご参考】

GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)
運用資産別の構成割合(年金積立金全体)



(注)2016年9月末

(出所)年金積立金管理運用独立行政法人HP

1. 指定運用方法の基準関連

① 指定運用方法の基準について:【ご参考】米国事例

◆ 背景:2006年「年金保護法(PPA "Pension Protection Act")」

- 従業員の「**自動加入**」及び「**拠出額の自動引上げ**」導入による、“選択できない”加入者の受け皿を整備
- 労働省による「デフォルト商品(QDIA)」の規則制定を明記
- 下記の要件を満たした商品を選択した事業主は、加入者が損失を被った場合においても免責“**セーフハーバー**”(※)
- 商品の特徴には言及しているものの、特定の商品名には言及せず

➤ 指定運用方法についても事業主の免責について、明文化を要望

◆ 労働省による「QDIA」要件定義

| 商品タイプ | 商品例 | 特徴 |
|--|---|--|
| ①加入者の年齢及び退職日を考慮した投資商品の組み合わせ | <ul style="list-style-type: none"> • ターゲットデートファンド • ライフサイクルファンド | <ul style="list-style-type: none"> • 加入者の年齢、退職日及び平均寿命をベースに設定 • 個々の投資家に合わせた商品設計がされているわけではない |
| ②加入者の年齢及び退職日を考慮して既存の資産配分を管理する商品 | <ul style="list-style-type: none"> • (専門的)マネージドアカウント | <ul style="list-style-type: none"> • インベストメントマネージャーによって管理 • 個々の加入者に合わせた株式や債券の配分を実施 • 年齢、退職日、平均寿命を考慮 |
| ③従業員の平均的な特徴を考慮した商品の組み合わせ | <ul style="list-style-type: none"> • バランス型ファンド | <ul style="list-style-type: none"> • 株式と債券の組み合わせ • 加入者全体の特徴を考慮 • 個々の加入者のリスク許容度は考慮せず |
| ④元本維持商品 (A cash preservation product) | <ul style="list-style-type: none"> • ステイブルバリューファンド | <ul style="list-style-type: none"> • 元本維持商品(最初の120日限定) • 加入を拒否する加入者に関する事務を簡略化したい事業主に選択肢を提供 |

アメリカ労働省が元本確保型商品を制限した理由

- 長期的な観点からすればリターンが低い
- 元本確保型商品から他商品選定のトレンドを阻害したくない
- 元本確保型商品に政府のお墨付きを与えたくない

2. 運用商品提供数の上限関連

① 運用商品提供数の上限について:企業型DC

上限数



加入者にとって望ましい本数

政省令において
あくまでも超えてはいけない上限数を設定

法令解釈通知等で示すという方法

<理由>

除外ができずに上限数を超えた場合は、法令違反となり非適格規約とみなされる可能性があり、制度の維持(税制面等)が困難になる恐れがある。

30本以内の規約・・・96.1%

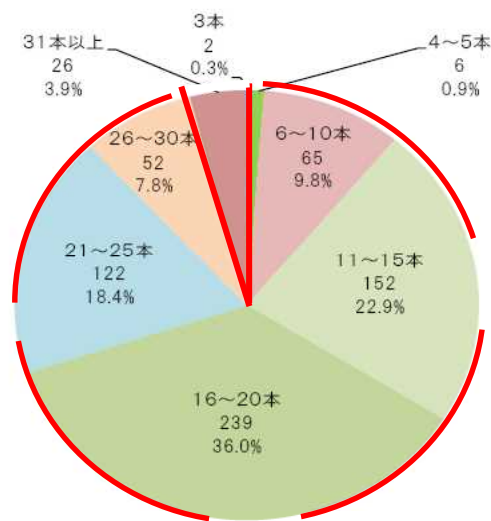
<上限数を30本と設定した場合の資産(概算)>

$589.1\text{万人} \times 3.9\% \approx 23\text{万人}$

⇒ 商品除外等の影響を受ける

*平成28年12月末時点 企業型DC加入者数
(厚生労働省HPより)

【ご参考】現状の採用本数



(出所)企業年金連合会
2015年度決算確定拠出年金実態調査結果より

➤ 上限数は少なくとも30本から40本程度までを目安とする。

2. 運用商品提供数の上限関連

① 運用商品提供数の上限について:個人型DC

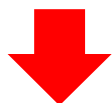
企業型

- ・企業年金制度の1つ。
- ・(労使合意のプロセスがあり)除外の周知徹底・同意取得が手続き的に可能。



個人型

- ・企業型以上に投資に不慣れな方から投資に慣れている方まで多様な個人が対象。
- ・今回の改正DC法により、基本的に全国民が対象となった。
→更なる多様性の広がり
- ・(労使合意のプロセスがなく)除外の周知徹底・同意取得が困難。
- ・加入者個人が加入先を自由に選択することができる。



- ◎商品数が多いと選べない加入者 → シンプルな商品ラインナップのプランを選択
- ◎多様性を求める加入者 → 商品ラインナップの豊富なプランを選択

➤ 多様性を求める加入者の多種多様なニーズに応えるに十分な提供数を設定するべきと考える。

個人型は企業型とは異なる基準でご検討いただきたい。

2. 運用商品提供数の上限関連

② その他運用商品提供数に関する事項: 加入者への情報提供方法

従来の提示方法

| 商品カテゴリー | 商品名 |
|------------|----------------------|
| 国内株式型 | 〇〇〇国内株式アクティブ・オープン |
| | △△△国内株式インデックス・オープン |
| 国内債券型 | ◇◇◇国内債券アクティブ・オープン |
| | ▽▽▽国内債券インデックス・オープン |
| 外国株式型 | ●●●外国株式アクティブ・オープン |
| | ▲▲▲外国株式インデックス・オープン |
| 外国債券型 | □□□外国債券アクティブ・オープン |
| | ◆◆◆外国債券インデックス・オープン |
| | |
| バランス型 | バランス・ファンド30 |
| | バランス・ファンド50 |
| | バランス・ファンド70 |
| ターゲット・イヤー型 | ターゲット・イヤー・ファンド20××年 |
| | ターゲット・イヤー・ファンド20□□年 |
| | ターゲット・イヤー・ファンド20☆☆年 |
| | ターゲット・イヤー・ファンド20◇◇年 |
| アロケーション型 | リスクコントロール・ファンド(リスク小) |
| | リスクコントロール・ファンド(リスク中) |
| 元本確保型 | 定期預金(◎年) |
| | 定期預金(×年) |

階層的な提示方法(例)

| 階層 | 商品名 |
|---|---|
| 指定運用方法 | ターゲット・イヤー・ファンド (20××年、20□□年、 20☆☆年、20◇◇年) |
| 階層① 投資の知識、関心が 低く、自分で商品の選 択ができないタイプ | バランス・ファンド (30・50・70) |
| | リスクコントロール・ファンド (リスク小・中) |
| | 定期預金(◎年・×年) |
| 階層② 基本的な資産配分は 自分でできるタイプ | △△△国内株式インデックス・オープン |
| | ▽▽▽国内債券インデックス・オープン |
| | ▲▲▲外国株式インデックス・オープン |
| | ◆◆◆外国債券インデックス・オープン |
| | |
| 階層③ 投資の知識、関心が高 く、自分で商品の選 択ができるタイプ | 〇〇〇国内株式アクティブ・オープン |
| | ◇◇◇国内債券アクティブ・オープン |
| | ●●●外国株式アクティブ・オープン |
| | □□□外国債券アクティブ・オープン |
| | |
| | |

パッケージ、あるいは
ワンセットで提示され
ている運用商品は1シ
リーズ1本として数える
ことが適当と考えます。

多数の選択肢からの
選択が困難な加入者

多数の選択肢を望む加入者

※「指定運用方法」について、他の商品とは区分した表示・説明を行ったとしても、「推奨」(法100条第6号における「特定のものについて指図を行うこと、又は指図を行わないことを勧めること」)には該当しない旨を明示していただきたい。

※個人型についても同じ考え方を当てはめることができる。

2. 運用商品提供数の上限関連

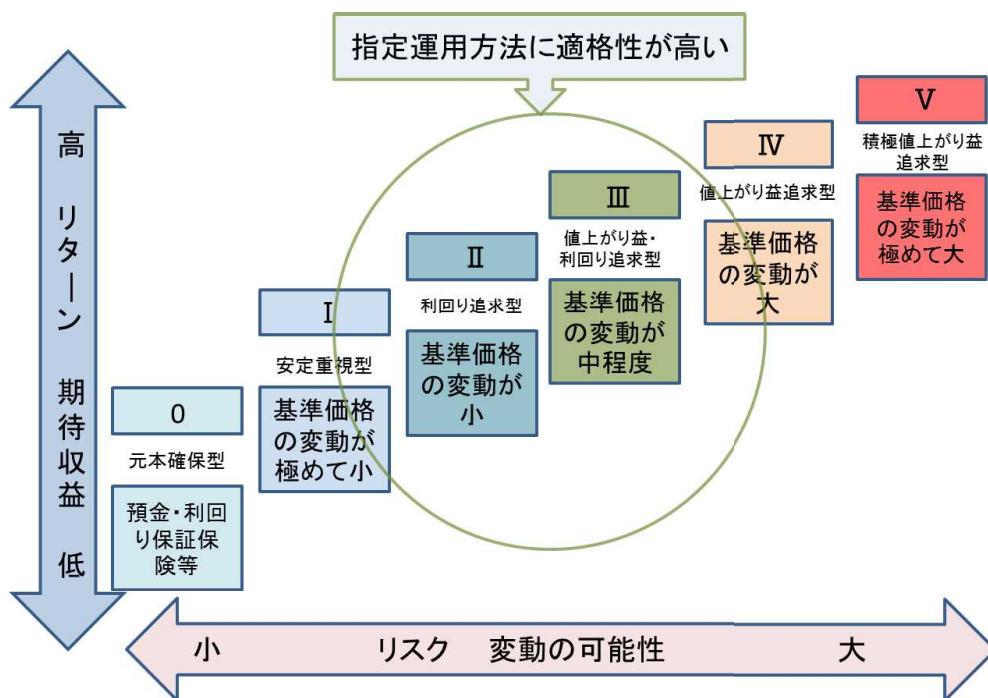
②その他運用商品提供数に関する事項:リスク・リターン特性の基準

| 現行 | 改正後 |
|--------------------|-------------------------------------|
| ①少なくとも三つ以上の運用商品の提供 | リスク・リターン特性の異なる三つ以上の運用商品の提供 |
| ②一つ以上の元本確保型商品の提供 | ※元本確保型商品については、提供義務から労使の合意に基づく提供に変更。 |

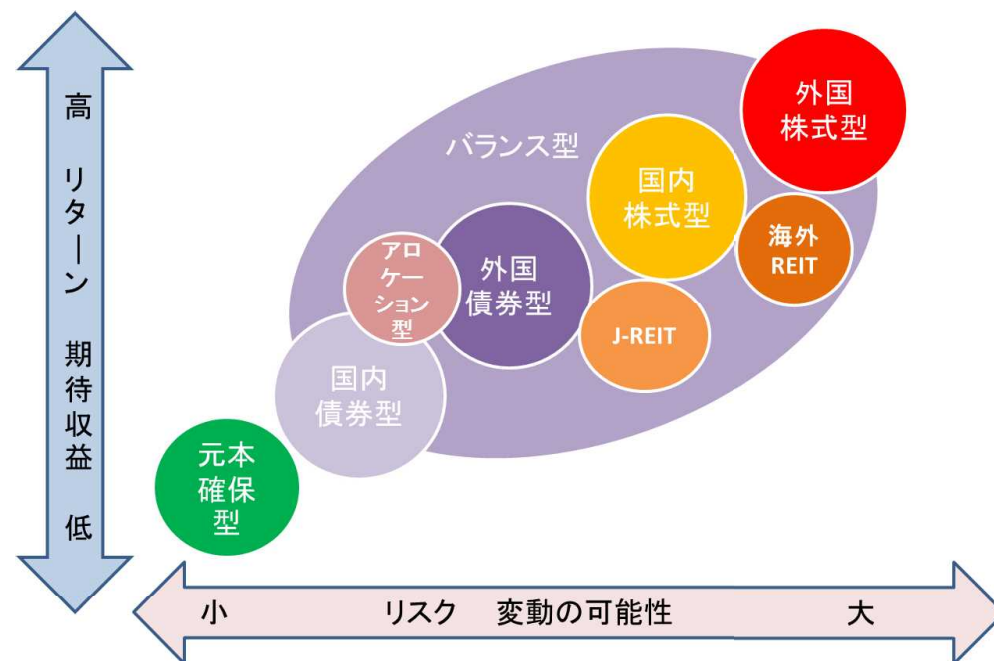
第18回社会保障審議会企業年金部会(平成28年6月14日)資料より

➤ リスク・リターンの異なる特性について基準を定義する必要

例①:元本確保型+RR 5分類



例②:商品カテゴリー



指定運用方法の基準関連(参考)

◆ 現在のデフォルト商品の選定にあたっての基準・考え方、考慮要素(例)

下記法令解釈に即し、個別のプラン毎に事業主及び加入者の意向を踏まえ、摺合せを行った上で設定。

確定拠出年金法並びにこれに基づく政令及び省令について(法令解釈)
第1 企業型年金規約の承認基準等に関する事項

4. 運用の指図に関する事項

個人別管理資産の運用の指図のない状態を回避する方法として、加入者等から運用の指図が行われるまでの間において運用を行うため、あらかじめ定められた運用方法を企業型年金規約において設定することができること。

なお、あらかじめ定められた運用方法を企業型年金規約に規定する場合には、次の取扱いによるものとする。

(1) 設定する運用方法として、元本確保型に限らず、例えば、株式や債券などの複数の資産の組み合わせによりリスクが分散され、資産分散効果や時間分散効果が得られる運用方法なども、年金のような長期運用においては、安定した運用成果が期待できることから、労使で十分に協議し設定すること。

略

◆ 実際に提示しているデフォルト商品の実態(ご参考)

昨今の経済状況を鑑み、バランス型投資信託をデフォルト商品として設定する事業主が増加傾向。

◆ デフォルト適用になっている加入者に対して(運管や事業主が)行っている働きかけ(例)

① 新規加入時に、未指図者が発生しないよう、十分な投資教育を行い、配分指定書を原則全員配布・全員回収。

② 発生した未指図者に対して、以下の書類を配布し、未指図状態の解消を目指す。

- ・ 自己責任の制度であるDCにおける配分指定の必要性を説明したもの
- ・ 運用商品の選択方法を記載したもの
- ・ 配分指定書 等

③ 半年毎に配分登録を促進してもらうためのメールを配信。

運用商品提供数の上限関連(参考)

◆ 現在の運用商品選定数や構成の決定に当たっての基準・考え方、考慮要素(例)

受託者責任に基づき、長期にわたる資産形成に相応しい商品の商品選定委員会による審査によって選定

- ・ 外部評価機関からの評価が一定水準以上
- ・ 運用会社のDC向け主力ファンドであり、十分な情報提供が期待可能

ユニバース候補ファンドに絞り込み

- ・ (パッシブの場合)信託報酬が十分に低い
- ・ 一定の運用実績を残している

ユニバースファンドに絞り込み

- ・ 商品ラインナップの検討
- ・ 加入者等の利益に資する運用商品

プラン毎の商品ラインナップを構成

その他必要な事項

◆ 企業型における労使合意のなされ方、範囲(例)

上記「運用商品選定数や構成の決定に当たっての基準・考え方、考慮要素(例)」等にそって運営管理機関が選定した「運用商品ラインナップ」について労使合意

【参考】規約記載例 (運用の方法の選定及び提示)

加入者等が選定することのできる運用の方法は、次の各号に掲げるものから委託先運営管理機関が選定した金融商品(略)

- (1) 元本確保型のもの
 - ① 預貯金の預入(略)
 - ② 生命保険の保険料の払込(略)
 - ③ 損害保険の保険料の払込(略)
- (2) 第1号以外のもの
 - ① 信託会社への信託
 - ② 有価証券の売買

◆ ラインナップ全体をどう説明しているか(例)

預貯金、保険商品、投資信託等それぞれの運用商品について次の事項を説明

- ・ その性格又は特徴
- ・ その種類
- ・ 期待できるリターン
- ・ 考えられるリスク
- ・ 投資信託等については価格に影響を与える要因等