

資産運用立国について

令和5年10月17日

Ministry of Health, Labour and Welfare of Japan

経済財政運営と改革の基本方針2023 新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2023

経済財政運営と改革の基本方針2023（2023年6月16日）

第2章 新しい資本主義の加速

1. 三位一体の労働市場改革による構造的賃上げの実現と「人への投資」の強化、分厚い中間層の形成

（家計所得の増大と分厚い中間層の形成）

2,000兆円の家計金融資産を開放し、持続的成長に貢献する「資産運用立国」を実現する。（中略）資産運用会社やアセットオーナーのガバナンス改善・体制強化、資産運用力の向上及び運用対象の多様化に向けた環境整備等を通じた資産運用業等の抜本的な改革に関する政策プランを年内に策定する。

新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2023改訂版（2023年6月16日）

VII. 資産所得倍増プランと分厚い中間層の形成

2. 資産運用立国に向けた取組の促進

現状において、我が国の家計金融資産 2,000 兆円のうち 500 兆円は、資産運用会社や年金等のアセットオーナーを経由して運用されており、その運用力の向上は家計へのリターンを高め、投資の拡大を促していくために不可欠である。

他方で、一部の資産運用会社やアセットオーナーでは、海外と比べて専門性や人材が不足している等、運用力の向上に向けた取組が十分ではないとの指摘がある。このため、機関投資家として家計金融資産等の運用を行う、資産運用業の高度化やアセットオーナーの機能強化を強力に推進すべく、資産運用立国の実現に向けた取組を行う。

具体的には、資産運用会社やアセットオーナーのガバナンス改善・体制強化やスチュワードシップ活動（企業との対話）の実質化、国内外の資産運用会社の新規参入の支援拡充・競争促進、資産運用力の向上及び運用対象の多様化に向けた環境整備等を通じて、資産運用業等を抜本的に改革する。

我が国の運用セクターを世界レベルにするため、これらの取組を含む具体的な政策プランを新しい資本主義実現会議の下で年内にまとめ、国内外への積極的な情報発信を含めた必要な対応を進める。

日経サステナブルフォーラム 岸田総理スピーチ（抄）（2023年10月2日）

家計の資産を預かる資産運用業の改革が重要となります。

私が目指す資産運用業の姿は、国の内外において優れた事業者や人材が日本に向けて集まり、競い合って専門性と運用能力を高め、家計を含む投資家により良い商品やサービスを提供する、こういった姿を考えています。

これを実現するため、日本独自のビジネス慣行や参入障壁を是正し、新規参入者への支援プログラムを整備するとともに、資産運用に資源を集中できるように、バックオフィス業務のアウトソーシングを可能とする規制緩和を実施してまいります。

さらに、日本が資産運用の拠点として選ばれるよう、世界に開かれた金融資本市場の発展に向けた取組を強化してまいります。そのために、意欲ある地方自治体と連携して、資産運用特区を創設し、規制改革とビジネス環境・生活環境の整備を重点的に進めてまいります。

また、特に、資産運用会社を抱える大手金融グループに、運用力向上やガバナンス改善・体制強化を求めていきます。

年金や保険等の形で家計から運用を委託されている、アセットオーナーシップの改革にも取り組んでまいります。受益者に適切な運用の成果をもたらすよう、アセットオーナーに求められる役割を明確化したアセットオーナー・プリンシプルを、来年夏を目途に策定いたします。その中で、最善の利益をもたらす資産運用会社の選択や、ステークホルダー等への運用内容の見える化などを求めてまいります。

特に、企業年金については、加入者のための運用の見える化の充実のほか、確定給付企業年金向けの共同運用の選択肢の拡大、また確定拠出年金の運用において加入者による適切な商品選択がなされるような改善を進めてまいります。

こうした取組を具体化すべく、新しい資本主義実現会議の下、資産運用立国分科会を4日に設立し、年末までに政策プランを策定いたします。皆様の意見に真摯に耳を傾け、必要な改革に躊躇なく取り組んでまいります。

資産運用立国分科会

趣旨

「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2023 改訂版」（令和 5 年 6 月 16 日閣議決定）において、「我が国の運用セクターを世界レベルにするため」、「具体的な政策プランを新しい資本主義実現会議の下で年内にまとめ、国内外への積極的な情報発信を含めた必要な対応を進める」とされた。このため、家計金融資産等の運用を担う資産運用業及びアセットオーナーシップの改革並びに資産運用業への国内外からの新規参入及び競争の促進等を内容とする資産運用立国に関する政策プランを検討すべく、新しい資本主義実現会議の下に、資産運用立国分科会（以下「分科会」という。）を開催する。

構成

分科会長	内閣府特命担当大臣（金融）
分科会長代理	新しい資本主義実現本部事務局長
構成員	大場 昭義 日本投資顧問業協会会長 佐藤 久恵 国際基督教大学評議員 中曾 宏 株式会社大和総研理事長 中村 明弘 企業年金連合会運用執行理事 野崎 浩成 東洋大学国際学部教授 藤田 薫 ブラックストーン・グループ・ジャパン株式会社マネージング・ディレクター/ プライベート・ウェルス・ソリューションズ日本責任者

運営等

- 分科会の庶務は、金融庁、厚生労働省その他の関係行政機関の協力を得て、内閣官房新しい資本主義実現本部事務局において処理する。
- 分科会の運営に関する事項その他必要な事項は、分科会長が定める。

企業年金における取組みの方向性

<「アセットオーナー・プリンシプル」>

アセットオーナーとして
求められる役割

- 既に規定されている忠実義務等を踏まえつつ、具体的な内容について各省庁と連携して検討

<確定給付企業年金（DB）>

運用力の向上

- 規模・特性に応じた運用委託機関の適切な選択や、より適切な運用に向けた専門性の向上のための取組みについて検討

共同運用の選択肢の拡大

- 企業年金連合会が実施する共同運用事業や、総合型基金の活用に向けた取組みについて検討

加入者のための
運用の見える化の充実

- 規模や特性を考慮した資産運用状況に関する情報開示の在り方について検討

<企業型確定拠出年金（企業型DC）>

適切な商品選択に向けた
制度改善

- 運営管理機関・DC実施企業・加入者本人の各段階における適切な運用の方法の選択を支援するための取組みについて検討

加入者のための
運用の見える化の充実

- 運営管理機関・DC実施企業が選定した運用の方法のラインナップに係る開示の促進について検討

確定給付企業年金（DB）の運用力の向上や加入者のための運用の見える化

－ 社会保障審議会企業年金・個人年金部会におけるこれまでの議論 －

社会保障審議会企業年金・個人年金部会における議論の整理（令和元年12月25日）

社会保障審議会企業年金・個人年金部会

IV ガバナンスの確保等

- 企業年金は、掛金の拠出を行ってから実際に年金給付が行われるまで数十年の期間を要するが、このような長期にわたる仕組みを、将来の給付が確実に行われるよう適切に運営していくためには、**「制度を健全に運営するための体制の整備等（＝企業年金のガバナンスの確保）」**や**受給権の保護が重要**である。

1 ガバナンスの確保

(1) DB

- **確定給付企業年金（DB）のガバナンスの確保に向けて、これまで様々な取組がなされてきた**が、DBに義務を課す
 - ① **総合型DB基金の代議員規制**（母体組織等が代議員に代わる役割を担っていると判断できる場合を除く。）
 - ② **年金資産20億円超の総合型DB基金におけるAUP**（＝合意された手続：Agreed upon procedures）等の実施義務化
 - ③ **年金資産100億円以上のDBにおける資産運用委員会の設置義務化**の3点については、現行どおりの要件の設定に配慮しつつも、法令で規定することを基本的な方針として取り組むべきである。
- **加入者への情報開示・分かりやすい説明は、ガバナンスを確保する上で欠かせない要素である。**これまでDBの業務概況を分かりやすくする取組を進めてきたものの、業務概況からは給付の種類ごとの標準的な給付の額や給付の設計などは把握できるが、財政の観点から作成されるものであり、加入者にとっては自らの状況が把握できない。**このため、加入期間に応じた給付額や将来見込額などについて加入者ごとに通知・開示する事例がある。**こうした取組は、加入者の制度への関心・理解をより深める意義のある取組であり、取組事例の周知等により事業主の取組を促すことが考えられる。
- DBは退職給付由来であり労使合意によって実施されている制度であるため、労使による決定の実効性を高めるための条件整備を行う必要があり、事業主や金融機関等は、加入者や労働組合等へ十分な情報開示・分かりやすい説明を行うべきといった意見があった。
- また、企業年金におけるスチュワードシップ・コードの受入れの促進を求める意見があった。現在、スチュワードシップ・コードの受入れを行う企業年金は少数であり、関係省庁・団体が協力してきめ細かい周知・サポートを行い、企業年金の取組を促すことが考えられる。

確定給付企業年金（DB）の運用力の向上や加入者のための運用の見える化

－ 社会保障審議会企業年金部会におけるこれまでの議論 －

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）

社会保障審議会企業年金部会

2. 企業年金制度等の普及・拡大に向けた見直しの方向性

（5）企業年金のガバナンス

- 企業年金制度が長期にわたり適切に運営されるため、以下の各項目について**制度を健全に運営するための体制の整備等（企業年金のガバナンスの確保）が行われることが必要**である。DBの規約型と基金型のガバナンスについては、DBに求められるガバナンスの要素に関しては基本的には同様であると考えられることから、ガバナンスの方法も基本的な部分については合わせていくべきではないかという意見があった。

①組織・行為準則

- DBの組織は、企業がその従業員の福祉等のため任意に行う制度として、利害関係者である事業主や加入者の意思が適切に反映されるとともに、日々の運営が適切に行われるための基本的な仕組みが定められていることから、権限と責任分担の仕組みについては一定の整備が行われていると考えられる。なお、利害関係者の意思の反映については、代議員会のない規約型DBと企業型DCにも事業主と加入者が制度運営に関して協議する場を設置すべきではないかとの意見があった。
- 資産運用に関して適切な議論が行われるよう、資産運用委員会の設置をより促進するとともに、専門家を含めることや委員会の議事概要の代議員会への報告等について明確にするべきである。
- 資産運用等の専門的な業務に携わる基金型DBの理事の専門性を確保するための一つの方策として、基金外部の専門性を有する者を理事に選任することを可能にすることが考えられるが、これに関しては、事業主と加入者の合意のもとに運営する枠組みに反しないか等につき整理しつつ引き続き検討することが適当である。
- なお、利害関係者が負うリスクに見合う形で意思決定に関与することを可能とする観点から、今後DB及びDCについて柔軟で弾力的な給付設計を行う場合は、それに伴いリスクの負担度合いが変化する加入者の関与のあり方について検討が必要である。

確定給付企業年金（DB）の運用力の向上や加入者のための運用の見える化

－ 社会保障審議会企業年金部会におけるこれまでの議論 －

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）

社会保障審議会企業年金部会

②監査

- 基金型DBでは監事による監査等が行われているが、会計のように専門性の高い分野については、開示される財務情報の信頼性向上のため、公認会計士等の外部の専門家による監査を活用することも考えられる。
※仮に外部の専門家による会計監査を義務付ける場合には、相当のコストを要することから、複数事業主で実施するものなど利害関係者が多い基金等に対象を絞るほか、上場企業に求められる法定監査との重複を避けるといった配慮が必要である。

③資産運用ルール

- DBの資産運用に関しては分散投資を基本とするルールが定められているが、同じ確定給付型の仕組みである厚生年金基金の資産運用ルールを参考に、一定の見直しを行うべきである。

④加入者への情報開示

- DBの資産運用に関しては、加入者への説明責任を果たし、加入者利益に沿った企業年金の運営に資するよう、少なくとも、運用の基本方針の全文を開示するとともに、資産運用利回りを年に1回以上開示することとすべきである。
- また、今後柔軟で弾力的な給付設計を行う場合は、**リスク負担が増すこととなる加入者側の代表が運用実績の詳細等について確認することができる措置を講ずることが適当**である。
- DBにおけるガバナンスの重要な目的は加入者の受給権保護であり、また、形骸化しがちとされている代議員会や理事会の議論を活発化するためにも、継続・非継続積立基準の遵守状況を分かりやすい形で加入者及び事業主（特に総合型の事業主）に周知すべきである、という意見があった。

確定給付企業年金（DB）の運用力の向上や加入者のための運用の見える化

－ 社会保障審議会企業年金部会におけるこれまでの議論 －

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）

社会保障審議会企業年金部会

- なお、**DBのうち複数事業主で構成されるものは、事業主から離れて運営されており、総合型厚生年金基金の教訓を踏まえても、単独事業主で実施されるものに比べてチェックが働きにくいと考えられる。**企業年金のガバナンスに関しては、一律に強化を図るよりも、**こうした適正な運営が難しい状況を抱えたものについて重点的に強化する対応とすべきである。**例えば、総合型と単独型・連合型では自ずとガバナンスの点で異なる状況にあるという認識の下で、それぞれの規制を考えるべきではないかという意見があった。
- 一方、DBの財政の健全性を確保する観点から、現在DBの掛金の設定や財政検証を行っている年金数理人の一層の活用を検討すべきであるとの意見があった。
- また、企業年金のガバナンスに関する事項のうち、企業としてのガバナンス活動により対応されるものについては追加して規制を設けることは不要ではないかとの意見や、ガバナンスを強化した場合に費用負担等が困難となる場合があるとの意見があった一方で、複数事業主で構成される場合は事業所単位での労使協議を徹底すべきとの意見があった。

確定給付企業年金制度の主な改正（令和2年10月1日施行） ～DBのガバナンスに係る指摘事項と改正事項～

- 企業年金部会では、確定給付企業年金(DB)のガバナンスに関し、①行為準則・組織、②事業運営の検証・監査等、③資産運用、④加入者への情報開示といった面から、制度全般を検証し、議論の整理を行った。
- この中で、OECDガイドラインに照らしても、制度が健全に運営されるための基本的な仕組みは概ね整備されているが、以下の課題が指摘された。
- 指摘されたそれぞれの課題について、2016(平成28)年4月から2018(平成30)年4月にかけて継続的に企業年金部会において議論を重ね、順次見直しが行われた。また、企業年金・個人年金部会での議論を経て、必要な法令改正が行われた。

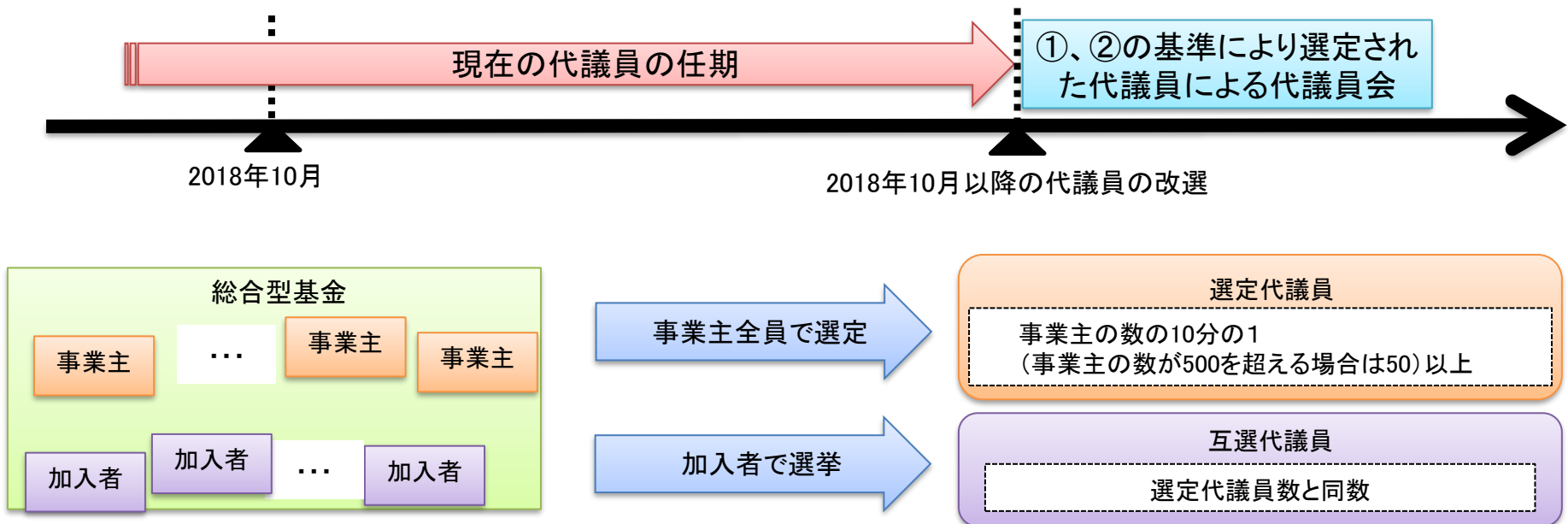
項目	指摘された課題	改正事項
行為準則 ・組織	<ul style="list-style-type: none"> ・ 複数の事業主で構成される確定給付企業年金で、適正な運営が難しい状況を抱えたものについてガバナンスを重点的に強化すべき 	1. 総合型基金の代議員の在り方の見直し 【通知改正】 → 一部を2020(令和2)年9月政令改正
事業運営の 検証・監査等	<ul style="list-style-type: none"> ・ 公認会計士等の監査の活用 ※ コストの観点から、複数事業主で実施するなど利害関係者の多い基金等に対象を絞るほか、上場企業に求められる法定監査との重複を避ける配慮が必要。	2. 総合型基金における会計の正確性の確保 【通知改正 →2020(令和2)年9月省令改正】
資産運用 ・加入者への 情報開示	<ul style="list-style-type: none"> ・ 資産運用委員会の設置の促進 ・ 資産運用ルールの見直し ・ 資産運用に関する開示の充実 	3. 「運用の基本方針」・「政策的資産構成割合」の策定義務化 【省令改正】 4. 「確定給付企業年金に係る資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドライン」の見直し 【通知改正】 → 一部を2020(令和2)年9月政令改正

確定給付企業年金制度の主な改正（令和2年10月1日施行）

1. 総合型基金の代議員の選任の在り方の見直し

- 総合型基金については、事業主に対し基金の運営方針決定への関与を促し、事業主の基金運営への参加意識を高めるため、2018(平成30)年10月1日以降の基金設立時又は代議員の任期満了時の選定から、
 - ① 選定代議員(事業主が選定する代議員)の数は、事業主数の10分の1(事業主数が500を超える場合は50)以上、
 - ② その選定の方法は全ての事業主が選定行為に携わる方法によるものとした。【通知改正 →①については2020(令和2)年9月政令改正】

<見直しのイメージ>



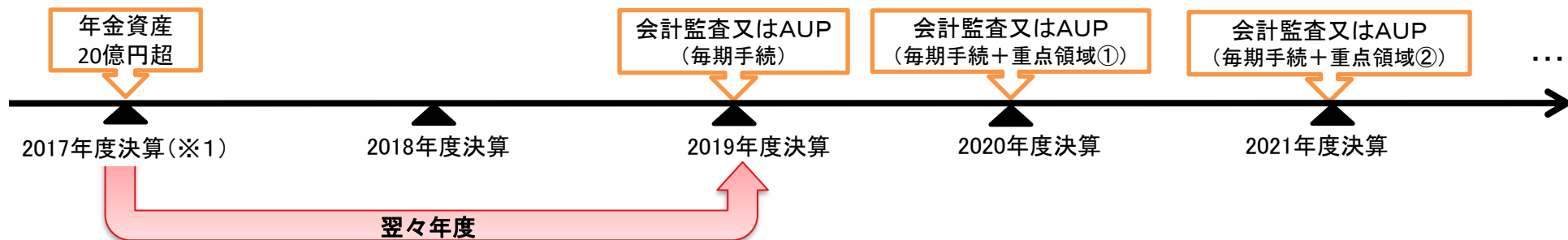
※ ただし、母体組織等が代議員会に代わる役割を担っていると判断できる場合は、この限りではない。

確定給付企業年金制度の主な改正（令和2年10月1日施行）

2. 総合型基金における会計の正確性の確保

- 総合型基金においては、2017(平成29)年度決算以降で年金資産が20億円を超えた決算の翌々年度決算から、公認会計士又は監査法人による「会計監査」か、「AUP(=合意された手続: Agreed upon procedures)」を受けることとし、その結果を監事監査に活用して、監事監査の充実・会計の正確性の確保を図ることとした。【通知改正 →2020(令和2)年9月省令改正】

<導入のイメージ>



<会計監査とAUPの比較>

	会計監査	AUP
手続の実施	<ul style="list-style-type: none"> 公認会計士又は監査法人が独立した第三者として、財務諸表の適正性を表明するために、十分かつ適切な監査証拠を入手することができるように監査計画を作成し、手続を実施する。 手続の選択・決定は、公認会計士又は監査法人が行う。 	<ul style="list-style-type: none"> 公認会計士又は監査法人(※2)と依頼者との間で、確認する具体的な手続についてあらかじめ合意した上で、当該合意した手続に従い、公認会計士又は監査法人が手続を実施する。
実施結果	<ul style="list-style-type: none"> 公認会計士又は監査法人が、財務諸表の適正性について記載した監査報告書を提出する。 	<ul style="list-style-type: none"> 公認会計士又は監査法人が、手続の実施結果を報告するものであり、財務諸表の適正性について言及するものではない。 そのため、依頼者は、実施結果に基づき、自らの責任で結論を導くことが基本となる。
費用	<ul style="list-style-type: none"> 比較的費用が高い。 	<ul style="list-style-type: none"> 比較的安価で実施できる。

※1 2017(平成29)年度決算とは、2017(平成29)年4月1日から2018(平成30)年3月31日までの間に開始する事業年度の決算をいう。

※2 AUPの業務提供者は、公認会計士又は監査法人と同等水準で業務を遂行できる者でも可。

※3 AUPの手続は、「確定給付企業年金の事業運営基準」に規定するチェックポイントに則して定める。毎期に必ず実施する「毎期手続」と各年度の「重点領域」があり、実施初年度は「毎期手続」のみを実施し、実施2年目以降、「毎期手続+重点領域①」と「毎期手続+重点領域②」を交互に実施する。

確定給付企業年金制度の主な改正（令和2年10月1日施行）

3. 「運用の基本方針」・「政策的資産構成割合」の策定義務化

- 一定の予定運用利回りを確保する必要がある確定給付企業年金(DB)においては、積立金の運用の目的やその資産構成などの事項を記載した「運用の基本方針」や、長期にわたり維持すべき資産の構成割合である「政策的資産構成割合」の策定なしに安定的な運営は困難であることから、2018(平成30)年4月以降、受託保証型を除く全てのDBにおいて「運用の基本方針」と「政策的資産構成割合」の策定を義務付けた。【省令改正】

	改正前	改正後
運用の基本方針の策定	・小規模の確定給付企業年金 ・受託保証型確定給付企業年金を除き、義務	・受託保証型確定給付企業年金を除き、義務
政策的資産構成割合の策定	全ての確定給付企業年金で努力義務	受託保証型確定給付企業年金を除き、義務

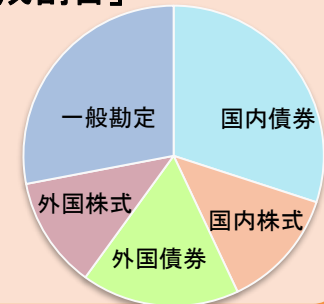
「運用の基本方針」

資産運用に係る以下の基本的な方針

- ・ 積立金の運用の目標に関する事項
- ・ 運用資産の構成に関する事項
- ・ 運用受託機関の選任に関する事項
- ・ 運用業務に関する報告の内容及び方法に関する事項
- ・ 運用受託機関の評価に関する事項
- ・ 運用業務に関し遵守すべき事項 等

「政策的資産構成割合」

積立金の運用の目標を達成するために、長期にわたり維持すべき資産の構成割合



※1 「小規模の確定給付企業年金」とは、加入者数300人未満かつ運用資産額3億円未満の規約型確定給付企業年金をいう。

※2 「受託保証型確定給付企業年金」とは、運用の方法が生命保険一般勘定に限定され、将来にわたり、年金資産が給付のために積み立てておくべき額を下回らず、積立不足が生じない設計となっている確定給付企業年金をいう。

確定給付企業年金制度の主な改正（令和2年10月1日施行）

4. 資産運用ガイドラインの見直し

- 2018(平成30)年4月に「確定給付企業年金に係る資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドラインについて」を改訂し、①資産運用委員会、②分散投資、③オルタナティブ投資、④運用コンサルタント、⑤スチュワードシップ責任・ESG、⑥加入者等への説明・開示などについて、必要な見直しを行った。

項目	見直しの内容（概要）
① 資産運用委員会	<ul style="list-style-type: none">資産規模100億円以上の場合は設置すること。 【2020(令和2)年9月、政令改正を行い、法令において設置を義務化】
② 分散投資	<ul style="list-style-type: none">分散投資を行わない場合は、その理由を運用の基本方針に定め、加入者等に周知すること。運用受託機関の分散の観点から、運用の基本方針に、運用委託先が特定の運用受託機関に集中しないための方針を定めること。
③ オルタナティブ投資	<ul style="list-style-type: none">オルタナティブ投資を行う場合は、運用の基本方針にその目的や位置づけ等を定めること。運用受託機関の選任に当たっては、当該機関の組織体制等に留意し、商品選択に当たっては、例えば、そのリスクや時価の算出根拠等を確認すること。
④ 運用コンサルタント	<ul style="list-style-type: none">金融商品取引法上の投資助言・代理業者であること。運用受託機関との間で利益相反がないか確認すること。
⑤ スチュワードシップ責任・ESG	<ul style="list-style-type: none">スチュワードシップ・コードの受入れや取組状況、ESGに対する考え方を運用受託機関の選任・契約締結の際の定性評価項目とすることを検討することが望ましいこと。
⑥ 加入者等への説明・開示	<ul style="list-style-type: none">加入者等への業務概況の周知において、加入者等へ財政や資産運用の状況等をわかりやすく開示するための工夫を講ずることが望ましいこと。

確定拠出年金（DC）の運用力の向上や加入者のための運用の見える化

－ 社会保障審議会企業年金・個人年金部会におけるこれまでの議論 －

社会保障審議会企業年金・個人年金部会における議論の整理（令和元年12月25日）

社会保障審議会企業年金・個人年金部会

1 ガバナンスの確保

（2）企業型DC

- 企業型確定拠出年金（企業型DC）は退職給付制度であり、事業主には、加入者等が適切に資産運用を行うことができるよう、加入者等を支援する重要な役割・責任がある。
- 2016年改正において、制度を健全に運営し、加入者等が適切に資産運用を行うことができるようにする観点から、様々な環境整備が行われた。 継続投資教育、運営管理機関等の評価、運用商品のモニタリング、運用商品提供数、商品除外手続、指定運用方法の設定などについて、施行後の実態を把握した上で、改めて議論すべきである。
- 企業型DCの運営に当たっては、外部型のDB基金のように理事会や代議員会といった機関を設けることが必要とされているわけではないが、社内に年金委員会等の会議やプロジェクトを設けている事例がある。また、制度の導入時・変更時のみならず、日常的・定期的な制度運営に際しても、労使による定期的な協議や加入者の意見を聴取し制度運営に反映できる体制としている事例がある。こうした取組は、制度運営に当たっての事業主の責任を適切に果たす観点から意義のある取組であり、取組事例の周知等により事業主の取組を促すことが考えられる。

確定拠出年金（DC）の運用力の向上や加入者のための運用の見える化

－ 社会保障審議会企業年金部会におけるこれまでの議論 －

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）

社会保障審議会企業年金部会

2. 企業年金制度等の普及・拡大に向けた見直しの方向性

（4）確定拠出年金の運用改善の促進

- 内閣府や日本銀行の経済見通しにおいて将来の物価上昇の見通しが示されていることを踏まえれば、この先運用利回りが物価上昇を下回る水準でDCの運用を続けた場合、DC資産の実質的価値が減少し、将来の年金給付において、期待された実質水準を満たせない可能性がある。
- また、DCの運用については、加入者が自らの運用状況等について把握していないことが多く、DCの運用自体を困難に感じている者も一定数おり、ひいては中小事業主を中心に制度導入を躊躇する要因となっている状況にある。
- こうした状況に対応するため、以下の対策を講ずる必要がある。

①加入者の投資知識等の向上

- DCの投資教育は、加入者個人が運用資産を選択して運用するというDCの基本を支える重要な施策であることから、充実させる方向で検討すべきである。

具体的には、DC法上の継続投資教育について事業主の努力義務とするとともに、通知において投資教育全体の内容の見直し（説明内容の順序や退職給付におけるDCの位置付けなどの加入者に対して説明すべき内容等）や継続投資教育の内容に係る基準の明確化等を行うべきである。なお、企業におけるDCについては、DBと同様に退職給付として扱われていることを踏まえれば、企業の退職給付制度における位置付け等について、労働条件の一部として投資教育の中で十分に説明すべきという意見があった。

投資教育については、必要性や一定の効果は認められる一方で限界もあるため、コストと効果のバランスに十分留意しつつ進めるべきであるという意見や、投資教育は基礎的な知識等を身につけるために行なわれるものであり、その効果は人によって様々であることから、運用資産を自在に選択することができる者ばかりではない現実を鑑みて、投資教育とは別にデフォルト商品の提供が必要だという意見があった。

確定拠出年金（DC）の運用力の向上や加入者のための運用の見える化

－ 社会保障審議会企業年金部会におけるこれまでの議論 －

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）

社会保障審議会企業年金部会

- 関係機関と協力し、例えば共通の投資教育プラットフォームを構築するなど、広く一定水準以上の投資教育が実施できる環境の整備についても検討すべきである。
- また、加入者のDCへの意識を向上させることも重要であることから、DCの資産額通知について、投資教育の中で資産額通知の内容の理解を深めるための教育を実施することを明確化するとともに、関係機関と協力して加入者の通知に対する関心を高めるための措置を講ずるべきである。
- この他、企業がDCを導入する際にいわゆるDCの想定利回りを設定する場合は、当該想定利回りの水準等について労使協議を徹底すべきとの意見があった。

②運用商品提供数の見直し促進

- DCの運用商品提供数については、加入者が選択しやすいよう厳選すべきという研究があるところである。このため、運用商品提供数については、一定の範囲内に抑制するような措置を検討してもよいと考えられる。ただし、一定の範囲を設定するに際しては、現在の提供数（平均18本）や加入者の選好を阻害しないこと等の観点を踏まえつつ、実際に商品が提供されている現場の状況を十分に勘案して設定する必要があることに留意すべきである。
※ 部会において例示された商品提供数10本以内では少なすぎるという意見があった。
- なお、運用商品提供数のあり方については、そもそも一定の範囲内に抑制するようなことを定めるべきではなく、これまでどおり労使の判断に委ねるべきであるという意見や、中小企業向けの簡易型DC制度においては、商品数の下限は不要ではないか、とする意見があった。
- また、運用提供商品数を厳選し商品数を一定の範囲内に抑えるだけでなく、加入者にメリットのある商品を提供しやすくするためには、より実効性のある商品除外規定の整備が必要である。現行の商品選択者全員の同意を得る必要がある規定については、事実上商品除外は極めて困難な規定であることから、これまでの商品除外規定に係る議論踏まえつつ、より実効性のある商品除外規定の内容を措置すべきである。その際には、除外される商品を選択している加入者等の保護を図るため、経過期間の設定や商品除外する場合のデフォルト商品設定の義務付け、周知の徹底なども併せて措置すべきである。

確定拠出年金（DC）の運用力の向上や加入者のための運用の見える化

－ 社会保障審議会企業年金部会におけるこれまでの議論 －

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）

社会保障審議会企業年金部会

③長期の年金運用として適切な運用方法の促進

- 老後に向けて安定した年金資産の形成を行うためには、異なるリスク及びリターン特性を持つ運用商品を適切に組み合わせることで、リスクの低減と安定的なリターンとのバランスを取ることが重要である。年金の運用については、その性質上長期にわたる「安全かつ効率的な運用」が求められることから、資産分散・時間分散効果のある分散投資を促進していくことが必要である。
- この点、DCの運用資産の状況を見ると、元本確保型商品に約6割が集中しているなど、こうした分散投資を行っているとは言いがたい加入者が少なからず存在する状況にある。そこで、長期の年金運用として適切な運用方法を促進するため、以下の対策を講ずるべきである。

（Ⅰ）商品提供に関する規制の見直し

- 商品提供に関する規制については、少なくとも3つ以上の商品提供義務及び1つ以上の元本確保型商品の提供義務が定められているところであるが、分散投資に資するリスク・リターン特性の異なる商品の提供を促進するため、その趣旨を法律上明確化することとする。また、趣旨の明確化とあわせて、1つ以上の元本確保型商品の提供義務については義務とはせず、分散投資に資するリスク・リターン特性の異なる商品の提供という法の趣旨を踏まえた上で労使の判断に委ねることとする。なお、この点については、元本確保商品が選択肢に入るようにしてほしいとの意見があった一方で、運用商品のリスクは有りか無しかの二元論で捉えるべきではなく、リスクの程度を考慮すべきとの意見もあった。

（Ⅱ）あらかじめ定められた運用方法に関する規定の整備

- あらかじめ定められた運用方法（デフォルト商品による運用方法）については、DC実施企業の約6割が設定するなど普及が進む状況にあるが、法律上の位置付けや事業主の責務等が不明確なところがあることから、デフォルト商品による運用方法に係る規定について法律上の整備を行う必要がある。

確定拠出年金（DC）の運用力の向上や加入者のための運用の見える化

－ 社会保障審議会企業年金部会におけるこれまでの議論 －

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）

社会保障審議会企業年金部会

- 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DC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。**

※基準の設定については省令等の下位法令で行うこととし、改めて当部会で議論を行うこととする。また、基準の設定に当たっては商品の手数料等のあり方についても盛り込むべきであるという意見があった。

- デフォルト商品に元本確保型商品を設定する場合は、当該元本確保型商品での運用は加入から一定期間内の者に限るという事務局の提案については、デフォルト商品の設定についても基本的には労使の判断に委ねるべきであり、仮にデフォルト商品における元本確保型商品の設定であってもこのような規制は行うべきではないという意見があった一方で、デフォルト商品に元本確保型商品を設定する場合は合理的な理由がある場合に限るべきという意見や事業主に対し説明義務を課すべきという意見があった。

- なお、デフォルト商品の設定については、リスク性のある運用資産の設定が進んだ場合で、将来加入者が損失を被りひいては事業主の訴訟リスクへの懸念を示す意見があり、例えばアメリカの401(k)制度にあるいわゆるセーフハーバールール※のようなものも日本で作るべきという意見がある一方で、現行の元本確保型商品であっても、将来物価上昇があった場合に実質的価値が減少すれば同じような懸念があることや、事業主が法に基づき事業主の責務として規定されている事項について適切に対応すればそのような懸念が現実となることはまずないのではないかという意見があったところである。いずれにしても、制度の設計や施行に当たっては、このような懸念に十分に配慮したものとする必要があることに留意すべきである。

※セーフハーバールールとは、米401(k)において、例えば事業主が米労働省規則で定める要件に該当する商品（適格デフォルト商品（QDIA））をデフォルト商品として設定した場合に、「加入者自身によるコントロール行使があった」として運用結果について事業主は責任を負わないこととしているもの。なお、この適格デフォルト商品に係る規定は、401(k)における自動化プラン（企業で従業員が非加入の意思表示をしない限り加入等）の広がりによる運用指図をしない者の増加に対応すべく、2006年の年金保護法において整備されたもの。

確定拠出年金法等の一部を改正する法律

企業年金制度等について、働き方の多様化等に対応し、企業年金の普及・拡大を図るとともに、老後に向けた個人の継続的な自助努力を支援するため、個人型確定拠出年金の加入者範囲の見直しや小規模事業主による個人型確定拠出年金への掛金追加納付制度の創設、個人型確定拠出年金の実施主体である国民年金基金連合会の業務追加等の措置を講ずる。

I 概要

※DC：確定拠出年金 DB：確定給付企業年金 ★は平成27年度税制改正関係

1 企業年金の普及・拡大

- ① 事務負担等により企業年金の実施が困難な中小企業（従業員100人以下）を対象に、設立手続き等を大幅に緩和した『簡易型DC制度』を創設。
- ★② 中小企業（従業員100人以下）に限り、個人型DCに加入する従業員の拠出に追加して事業主拠出を可能とする『個人型DCへの小規模事業主掛金納付制度』を創設。
- ★③ DCの拠出規制単位を月単位から年単位とする。

2 ライフコースの多様化への対応

- ★① 個人型DCについて、第3号被保険者や企業年金加入者（※）、公務員等共済加入者も加入可能とする。※企業型DC加入者については規約に定めた場合に限る。
- ★② DCからDB等へ年金資産の持ち運び（ポータビリティ）を拡充。

3 DCの運用の改善

- ① 運用商品を選択しやすいよう、継続投資教育の努力義務化や運用商品数の抑制等を行う。
- ② あらかじめ定められた指定運用方法に関する規定の整備を行うとともに、指定運用方法として分散投資効果が期待できる商品設定を促す措置を講じる。

4 その他

- ・ 企業年金の手続簡素化や国民年金基金連合会の広報業務の追加等の措置を講じる。

II 施行期日

- ・ 2①、4は、平成29年1月1日（1③は、平成30年1月1日、4の一部は、平成28年7月1日等）
- ・ 1①②、2②、3は、公布の日（平成28年6月3日）から2年以内で政令で定める日