

第6回社会保障審議会企業年金部会
平成26年7月4日

資料 5-1



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

社会保障審議会 企業年金部会関係団体ヒアリング説明資料

2014/7/4

日本証券業協会

第6回社会保障審議会 企業年金部会

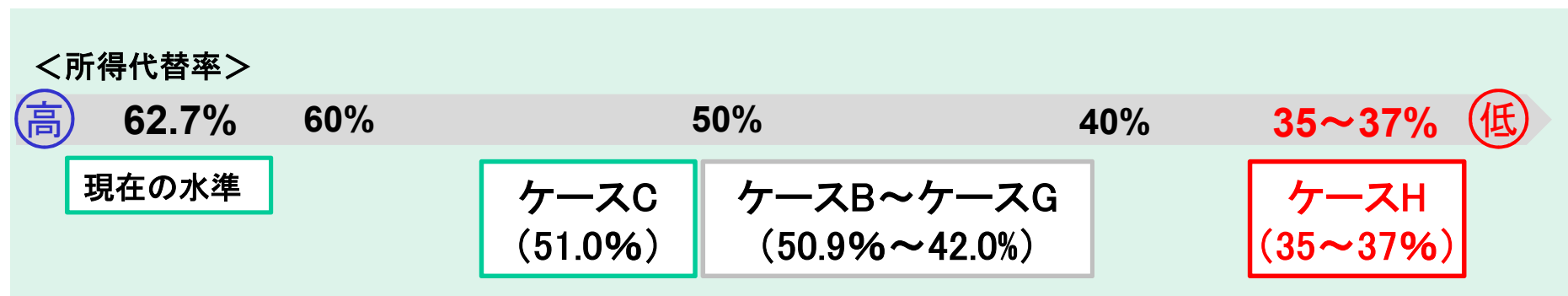
目次

- ①中小企業DC
- ②マッチング拠出
- ③運用改善:投資アドバイス
- ④運用改善:年金運用型商品(商品除外含む)
- ⑤個人型DCの加入対象拡大

企業年金を取り巻く環境の変化



- 平成26年財政検証結果でも明らかなように、今後益々私的年金による補完が老後の生活準備に必要不可欠である。（「所得代替率の将来見通し(平成26年財政検証)より」）



- また、健全化法施行による厚生年金基金制度の見直しからも、残された企業年金/私的年金であるDB及びDCの重要性が増している。

健全化法

「公的年金制度の健全性及び信頼性確保のための厚生年金保険法等の一部を改正する法律」(2013年6月19日成立、2014年4月1日施行)

- ・施行日以降の厚生年金基金の新設は不可。
- ・施行日から5年間の時限措置として特例解散制度を見直し。
- ・5年目以降については解散命令を発動できる。
- ・上乘せ給付の受給権保全を支援するため～ほかの企業年金等への積立金の移行について特例を設ける。

①中小企業へのDC制度普及促進 (制度導入の手続き簡便化と中小企業専用DCの導入)



- 企業型DCの導入・運営に必要となる手続きの負荷が高く、中小企業のDC採用の障害となっており、手続きの簡便化といった対応が必要だと考えられる。
- さらに、中小企業が導入しやすい「中小企業専用DC」の導入も考えられる。

【規約申請時の提出書類の削減】

【中小企業専用DC】

NO.	確定拠出年金法施行規則提出書類	添付要否	
		現行	見直し案
1	企業型年金規約承認申請書	必須	必須
2	企業型年金規約(案)	必須	必須
3	厚生年金保険被保険者等の過半数で組織する労働組合 または被用者年金被保険者等の過半数を代表する者の同意書	必須	必須
4	労働組合の現況に関する事業主の証明者または 被用者年金被保険者等の過半数を代表することの事業主の証明書	必須	必須
5	確定拠出年金運営管理機関委託契約書(案)の写し	必須	不要
6	労使合意に至るまでの労使協議の経緯	必須	必須
7	運営管理機関の選任理由書	必須	不要
8	資産管理契約書(案)の写し	必須	不要
9	就業規則(または労働協約)及び給与規定(または退職金規定)の 写し	必要に応じて	必要に応じて
10	厚生年金適用事務所及び厚生年金適用事務所の事業主であること が分かる書類	必須	必須
11	退職金規定、厚生年金基金規約、確定給付企業年金規約、 その他で退職手当制度の範囲を証する書類	必須	不要
12	移換の対象となる制度の規約、規定等	必要に応じて	必要に応じて
13	従業員説明資料	必須	不要
14	会社概要がわかるパンフレット等	必須	必須
15	概要書(2部)	必須	不要

中小企業専用パッケージ化

- 規約申請を簡便化
- 定額拠出の制度設計を認める
例) 5,000円コース、10,000円コース
- 柔軟な投資教育
例) 複数事業主の合同開催
⇒ 地域毎
例) DVD、e-ラーニングの活用

出所: 運営管理機関連絡協議会「厚生年金基金制度の見直しについて(試案)」に関する意見
平成25年1月10日 社会保障審議会年金部会「厚生年金基金制度に関する専門委員会」資料

②マッチング拠出の上限撤廃

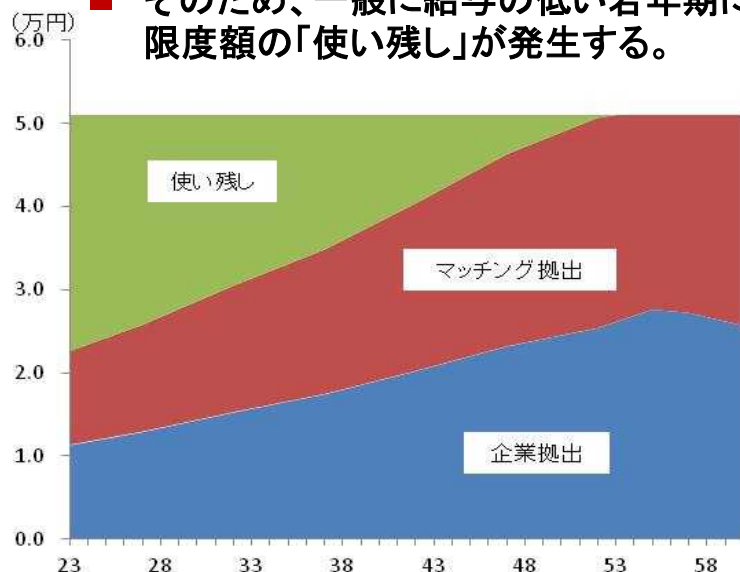
- 2012年に開始されたマッチング拠出は2014年5月時点で、約21%(18,532社中3,954社)が利用可能な規約として承認されている。 出所:厚生労働省
- 現状、「事業主拠出以下」という制限がある為、制限枠の“使い残し”が問題視されており、規制の撤廃が求められる。

【DC拠出限度額の「使い残し」】

- DC掛金の設定方法は、85%以上が昇格・昇給に伴い掛金額の増えるタイプ。

出所:企業年金連合会「新しい企業年金基礎資料」(2012年12月)

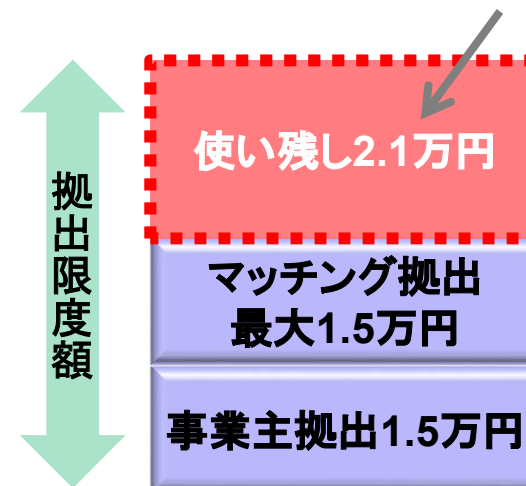
- そのため、一般に給与の低い若年期に、拠出限度額の「使い残し」が発生する。



出所:野村資本市場研究所

【「事業主拠出以下」の制限】

“使い残し”発生

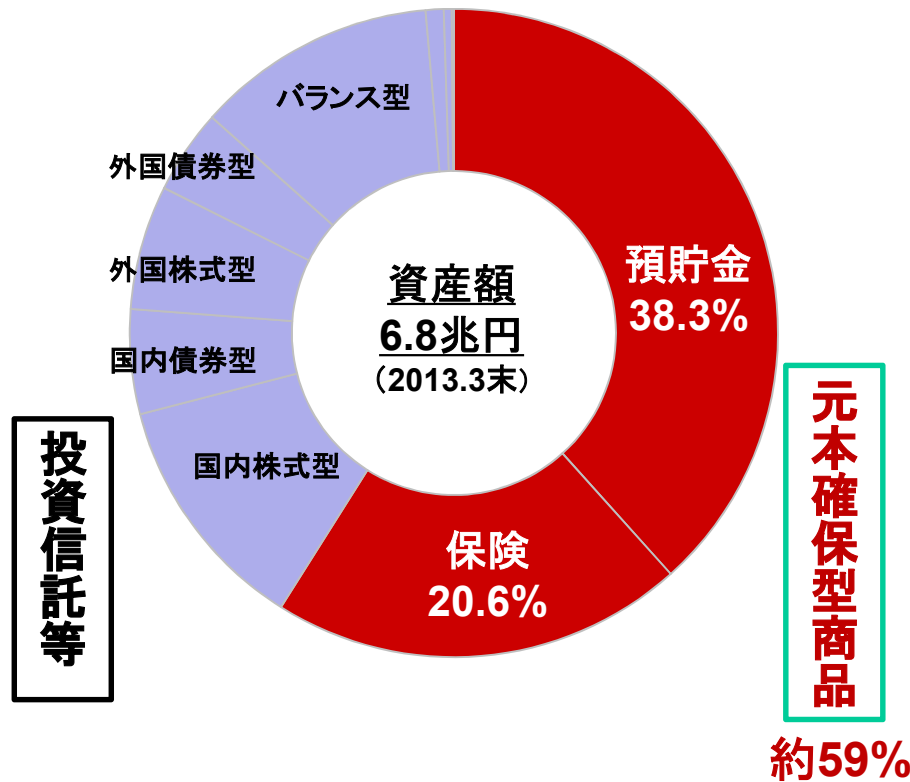


- (注) 1.その他の企業年金がなく、拠出限度額が月額5.1万円のケース。
(H26年確定拠出年金法施行令により、2014年10月から5.5万円に引き上げられる。)
- 2.企業拠出は給与の7%、マッチング拠出は法令上可能な額という前提。
- 3.給与については、労務行政研究所「労政時報別冊2005年版退職金・年金事情」による大学卒・総合職の退職金算定基礎給。

DCの資産配分

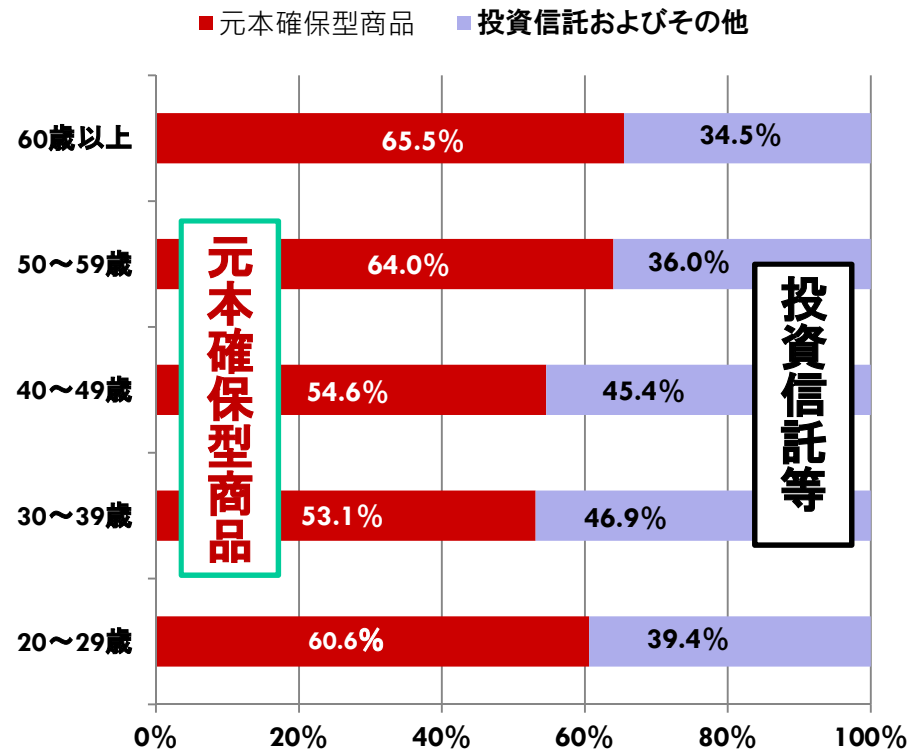
- 現在、DC資産の約6割が「元本確保型商品」に入れられており、今後予想されるインフレへの影響や公的年金のスリム化を鑑みて、運用の改善が求められる。

DCの資産配分(2013年3月)



出所: 運営管理機関連絡協議会
「確定拠出年金統計資料 2002年3月末～2013年3月末」

年代別DCの資産配分(2013年3月)



出所: 運営管理機関連絡協議会
「確定拠出年金統計資料 2002年3月末～2013年3月末」

③運用改善:「投資アドバイス」の導入



- 運用改善を図る為には、投資教育の充実がより一層求められるが、短期的な効果は限定的であり、加入者が年金に適した商品を選ぶ為には、専門知識を有するエンティティーが“個別商品の選び方”を提案する「投資アドバイス」の導入が望ましい。

投資教育

【投資教育の主な内容】

- 投資に関する一般的な情報 例)リスクとリターン、分散投資、複利運用のメリットなど
- アセット・アロケーション・モデル 例)年代、リスク許容度別に、架空の加入者のアセット・アロケーションを提示

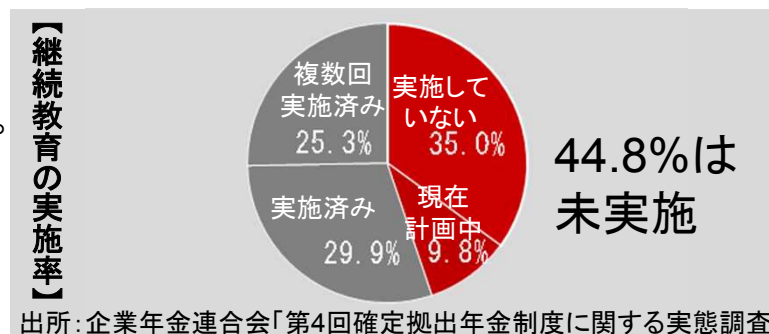
【実施状況】

- 「導入時研修」⇒制度説明が主であり、商品選択に必要となる選び方については詳しく言及されない事が多い。
- 「継続教育」⇒実施されないケースも多い。



投資アドバイス(案)

- 各加入者の個別のニーズ/ライフサイクル/リスク許容度等を鑑みて、専門知識及び一定の資格を有するエンティティーが、個別商品を選ぶ為のアドバイスを行う。(個別商品の推奨は行わない。)
- 検討するに当たっては、金融商品取引法上の“投資助言業務”との明確な区分けが必要。
- 健全な投資家育成と投資家保護の観点が重要。



④運用改善:「年金運用型商品」の提供



年金運用型商品の考え方

- ① DC制度の加入者が自らの年金運用にとって適した商品を選び易くするための制度。
- ② 年金運用型商品は、「加入者が自分の老後に向けた資産形成に適した投資判断を行うことを支援するための、投資期間や資産分散を含むリスク管理などの運用手法が内包されている商品」と定義づけられるものであり、例えば、加入者の年齢に基づいて評価されたリスク許容度や、加入者の許容最大下落率によって評価されたリスク許容度の違いによる選択を可能にする商品。
- ③ 加入者にとっての適切性を事後的に評価するための十分なディスクロージャーがなされているなど、投資家保護の視点から適切な措置が図られているかといった点を考慮して制度設計されるべき。
- ④ 当該商品の選定にあたっては、確定拠出年金法及び同施行規則に規定された公的な主体(委員会等)が、加入者の年金運用に資するための基準策定、商品の評価と認定・公示及び事後的な運用経過のモニタリングなどを実施することで、透明性を担保した形でなされるべき。
- ⑤ 運営管理機関は、加入者に対する投資教育などを通じて、当該商品は元本の保証はないものの、ライフ・プランに基づく老後に向けた資産形成を長期的に行う上で、一人ひとりの加入者の年金運用に適した選択を可能にするための商品であることを、加入者に対して明示するものとする。

出所: 日本証券業協会 確定拠出年金の制度改善提案について
3. 加入者の年金運用を支援する「年金運用型商品」の導入の必要性より

- 加入者にとって魅力ある商品の拡充が必要とされる一方で、既存の商品を機動的に除外するための規制緩和が必要となる。

～確定拠出年金法 第二十六条(運用の方法の除外に係る同意)～の緩和

⑤全国民対象の個人年金口座の実現 (個人型DCの対象者拡大)



- 今後、ライフスタイルの多様化や将来に向けての労働力拡大を鑑み、個人型DCの加入対象者を全国民に拡大し、職種や働き方を問わない私的年金制度への改善が望まれる。

【現状】

個人型DCの対象者

- 自営業者
限度額: 月額6.8万円
加入者数: 5.6万人(2014年2月)
- 職場に企業年金のない従業員
限度額: 月額2.3万円
加入者数: 12.4万人(2014年2月)

個人型DCの非対象者

- 職場に確定給付型年金がある従業員
(およそ700~800万人) ※1
- 公務員等(440万人) ※2
- 専業主婦(960万人) ※2

- 非正規雇用の労働者(1,906万人) ※3

※1. 確定給付型年金加入者数の合計から企業型DC加入者数を除いた場合のイメージ

※2. 出所: 厚生労働省(2013年3月末)

※3. 出所: 総務省「労働力調査(詳細集計)」(平成25年平均)
(専業主婦・非正規雇用の労働者については一部重複あり)

◆多様な労働力、ライフスタイルへの対応

『「日本再興戦略」平成26年6月24日』
2. (1)女性の更なる活躍促進
~税制・社会保障制度等を女性の働き方に中立的なものに~

『平成26年財政検証結果』
~所得代替率将来見通し 51.0%から35%まで~

◆中小企業への対応

『「日本再興戦略」平成26年6月24日』
5-2. ③豊富な家計資産が成長マネーに向かう~
~中小企業への確定拠出年金制度の普及等~

ご参考(中小企業向けDC)

【企業規模別DC実施状況】

- ◆ 実施事業主単位で見ると、DCは99人以下の中小企業では57.6%が利用している。

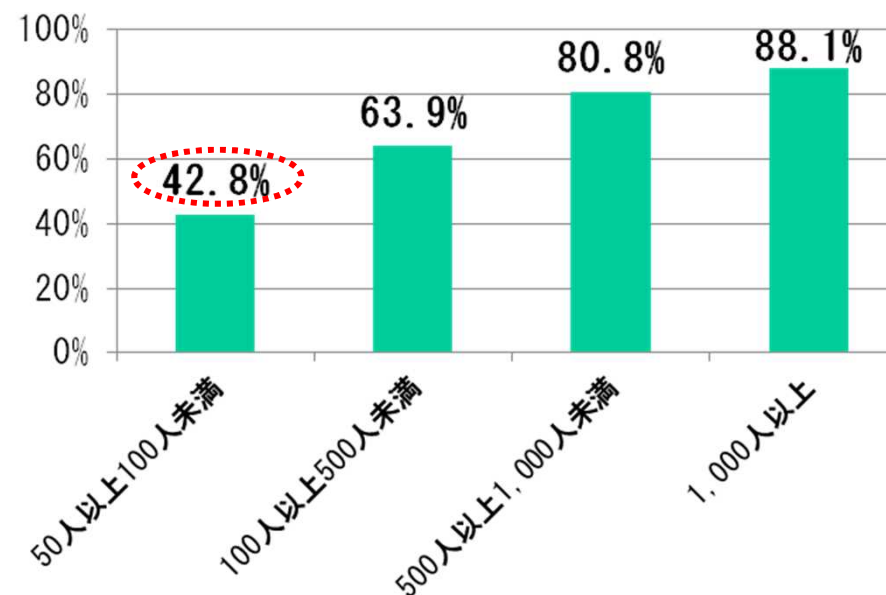
(2014年5月末)

実施事業主単位の従業員数	(18,617社)	
99人以下	10,729社	(57.6%)
100人～299人	4,217社	(22.7%)
300人～999人	2,425社	(13.0%)
1,000人以上	1,246社	(6.7%)

出所：厚生労働省

【企業規模別の企業年金実施状況】

- ◆ 従業員数500人以上の企業においては8割超が企業年金を実施している。
- ◆ 一方、100人以上500人未満では63.9%、50人以上100人未満においては42.8%と5割を切る状況にある。



出所：平成23年民間企業の勤務条件制度等調査(民間企業退職給付調査)より野村證券にて作成

DC導入事業主において、中小企業の割合は多いが、そもそも企業年金の導入が進んでいない。

ご参考(マッチング拠出の上限撤廃)

経緯

〈なぜ加入者拠出は、元々、不可だったのか？〉

- ✓ DC創設当時は、企業の掛金拠出に加えて個人による老後の所得保障を支援するという考え方はありうるものの、本人の拠出を任意とし、その運用方法まで自ら選択するという仕組みでは貯蓄と変わらないということから検討課題とされた。

出所：企業年金研究会「企業年金制度の施行状況の検証結果」(平成19年7月)

〈なぜ事業主拠出が上限とされたのか？〉

- ✓ 企業型DCが事業主拠出を基本とする企業年金制度であることを前提とした場合、他の企業年金制度である厚生年金基金や確定給付企業年金と同様、本人拠出額は、事業主拠出額の範囲内とすべきと考えられた。

出所：企業年金研究会「企業年金制度の施行状況の検証結果」(平成19年7月)

- ✓ 制約を課さない場合、事業主拠出の抑制につながることへの懸念があったとも言われる。

2009年	確定拠出年金法改正法案に盛り込まれる。 (7月の衆議院解散で廃案)
2011年	年金確保支援法成立により導入。
2012年	マッチング拠出が可能に。

確定拠出年金法の関連条文

(承認の基準等)

第四条 厚生労働大臣は、前条第一項の承認の申請があった場合において、当該申請に係る規約が次に掲げる要件に適合すると認めるときは、同項の承認をするものとする。

(中略)

三の二 前条第三項第七号の二に掲げる事項を定めた場合にあっては、各企業型年金加入者に係る企業型年金加入者掛金の額が当該企業型年金加入者に係る事業主掛金の額を超えないように企業型年金加入者掛金の額の決定又は変更の方法が定められていること。

DCの拠出限度額(月額)

企業年金がDCのみ	5.1万円
企業年金がDBとDC	2.55万円

(注) H26年確定拠出年金法施行令により、2014年10月からそれぞれ5.5万円、2.75万円に引き上げられる。

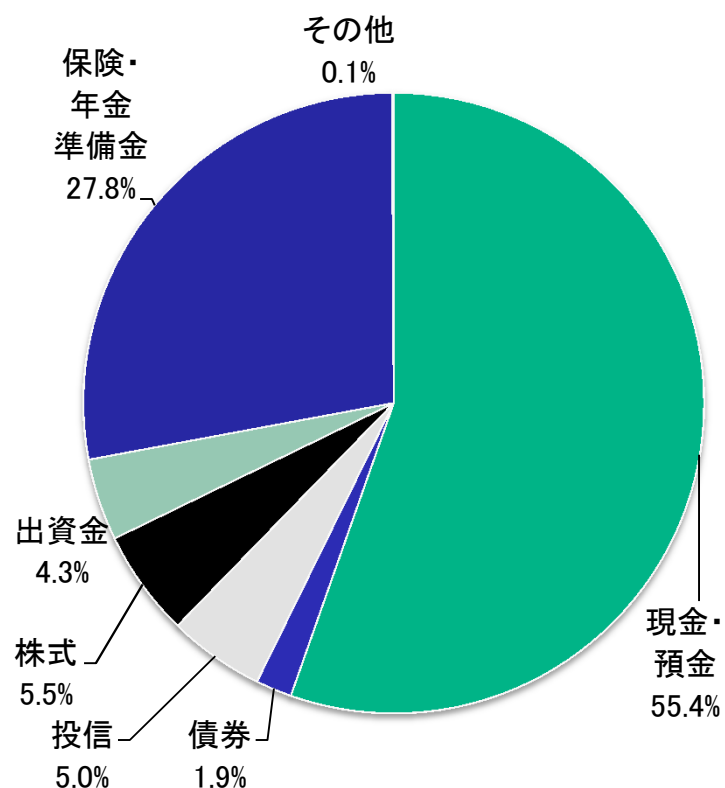
出所：野村資本市場研究所

ご参考(DCの資産配分)

年金運用としての適切性

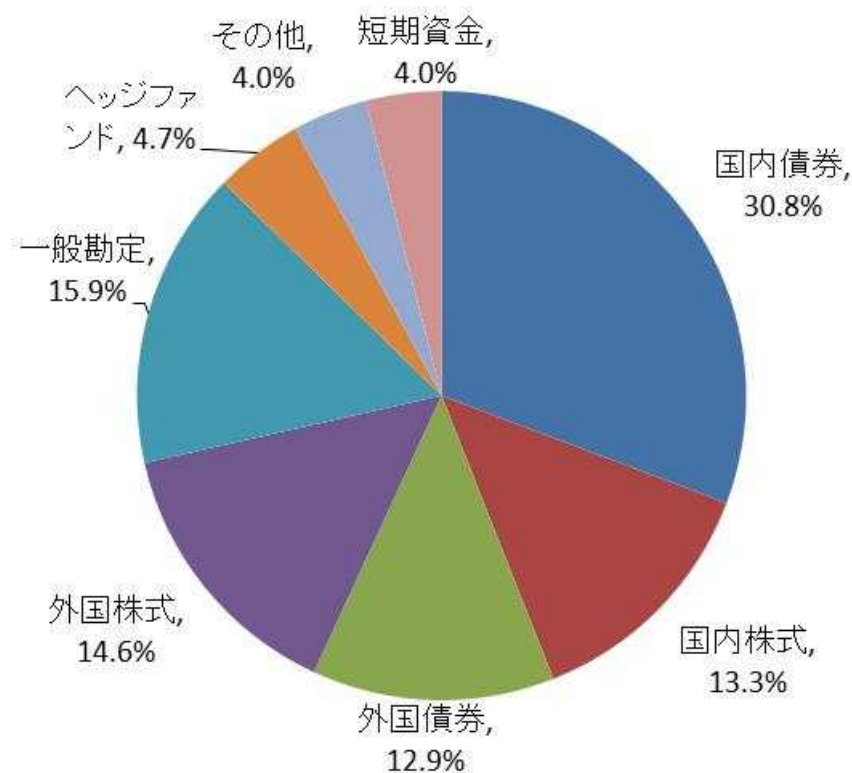
- 日本の家計金融資産は、半分以上が現預金で占められており、それに比べると確定拠出年金では投資信託が活用されている。
- 他方、確定給付型年金の運用と比較すると、低リスク・低リターンへの運用に偏っている。

家計金融資産の配分



出所: 日本銀行資料より野村資本市場研究所作成 (2013年12月末時点)

確定給付企業年金の資産配分



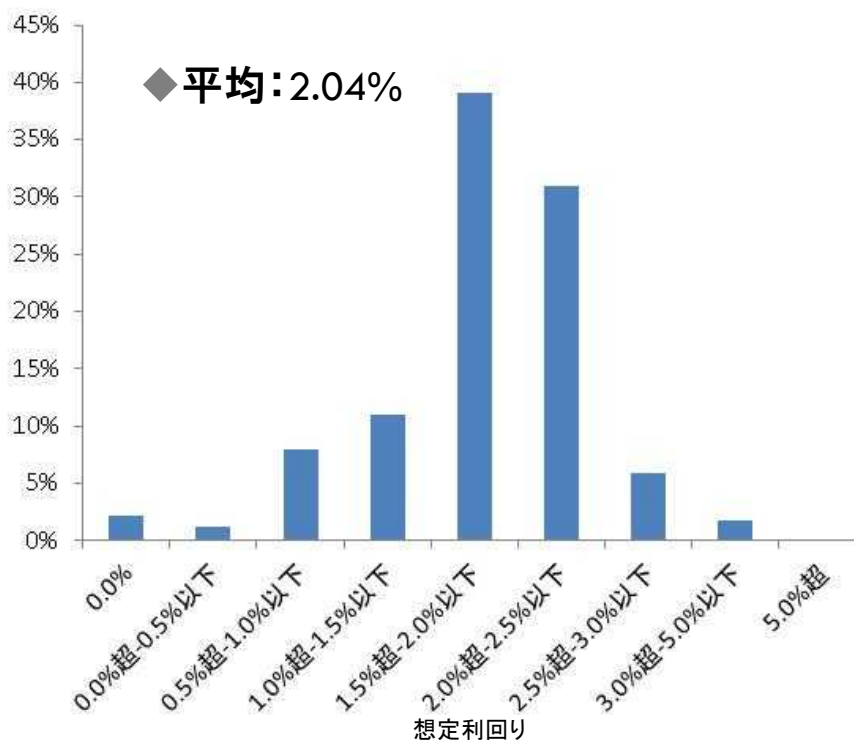
出所: 企業年金連合会より野村資本市場研究所作成 (2013年3月)

元本確保型中心の運用の問題



- DC導入時に設定される「想定利回り」は2%前後の企業が多く、足元の預貯金、利率保証型保険商品の利回りでは達成困難である。加入者がこれらを理解の上で、運用指図を行っているのかが懸念されている。
- 数十年にわたる資産形成であることを踏まえれば、インフレ・リスクも懸念される。
- 結果的に加入者が十分な資産形成を行えず、事業主が責任を果たしていないと言われるリスクが懸念される。

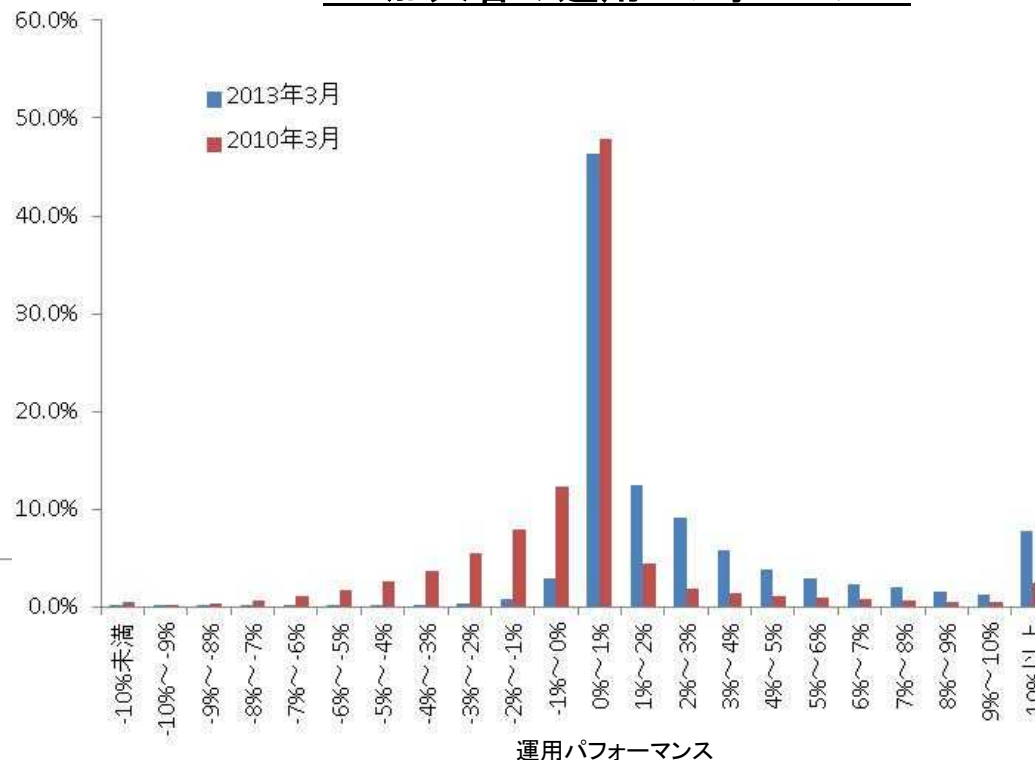
DCの想定利回りの分布



(注)2013年調査

出所: 企業年金連合会「2013年度確定拠出年金制度に関する実態調査(第4回)報告書」

DC加入者の運用パフォーマンス



出所: 『年金情報』より野村資本市場研究所作成

ご参考(運用改善:「投資アドバイス」の導入)

「投資アドバイス」の位置づけ



【投資アドバイス】

- ◆ 「投資アドバイス」は、投資教育のような一般的な情報提供に留まらず、個別商品の“選び方”を提案する事を目的とする。
- ◆ また、金融商品取引法における「投資助言業務」とは異なり、個別商品の推奨は行わない。

<投資アドバイスの位置づけ>

投資教育	投資アドバイス	投資助言業務
◆ 投資に関する一般的な情報 ◆ アセット・アロケーション・モデル	◆ 個別商品の“選び方”を提案	投資対象となる有価証券の 種類、 銘柄、 売買のタイミング 等まで踏み込んだ助言を行い、 対価として 報酬 を貰う

金融商品取引法における、「投資助言」業務とは

【定義】(第28条第1項第6号)

以下の行為 (第2条第8項第11号)

当事者の一方が相手方に対して次に掲げるものに関し、口頭、文書(略)その他の方法により助言を行うことを約し、相手方がそれに対し報酬を支払うことを約する契約(略)を締結し、当該投資顧問契約に基づき、助言を行うこと。

- イ 有価証券の価値等(略)
- ロ 金融商品の価値等(略)

【業務を行うには】

- ①登録制度
 - ・投資助言業務を行う場合は登録が必要(29条)
 - ・登録拒否要件も定められている(29条の4)
- ②監督官庁による監督
 - ・監督官庁は登録業者への報告徴求・検査の権限がある(56条の2)
 - ・監督の結果、業務改善命令(51条)、登録取り消し、業務停止、役員解任等の処分(52条)の可能性がある

【行為規制が定められている】

- ①広告規制(37条)
- ②契約締結前交付書面の交付(37条の3)
- ③契約締結時交付書面の交付(37条の4)
- ④虚偽告知の禁止、断定的判断の提供の禁止(38条)
- ⑤偽計、暴行脅迫の禁止(38条の2)
- ⑥適合性の原則(40条)
- ⑦投資助言に関する禁止行為(41条の2)

※⑥以外については **刑事罰有**

米国401(k)プランの投資アドバイス

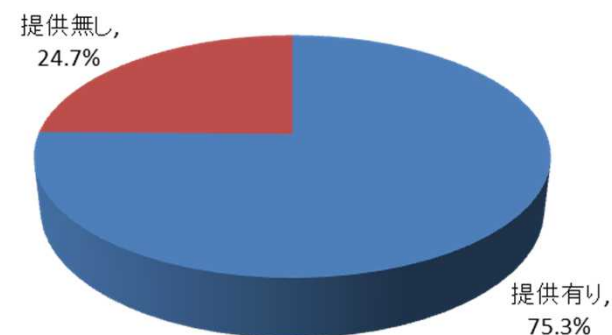


- 米国の確定拠出型年金では投資アドバイス※が1990年代後半に登場し、普及している。
※米国の投資アドバイスとは、個別商品に言及するものであり、日本の投資助言業務に近似。

米国のDCの投資アドバイス(イメージ)

- 現在の資産残高、運用内容、拠出率、目標資産額、リスク許容度をインプット
- ↓
- シミュレーションを走らせて目標達成状況を提示
✓ 例:現状の拠出・運用だと、目標に〇〇ドル足りないことの提示
- ↓
- 目標に近づけるための運用内容の変更、拠出率引き上げなどのアドバイスを提示
- ↓
- 加入者がアドバイスを受け入れるなら、取引を実行

米国DCの投資アドバイス提供状況



出所: Plan Sponsor DC Survey 2013

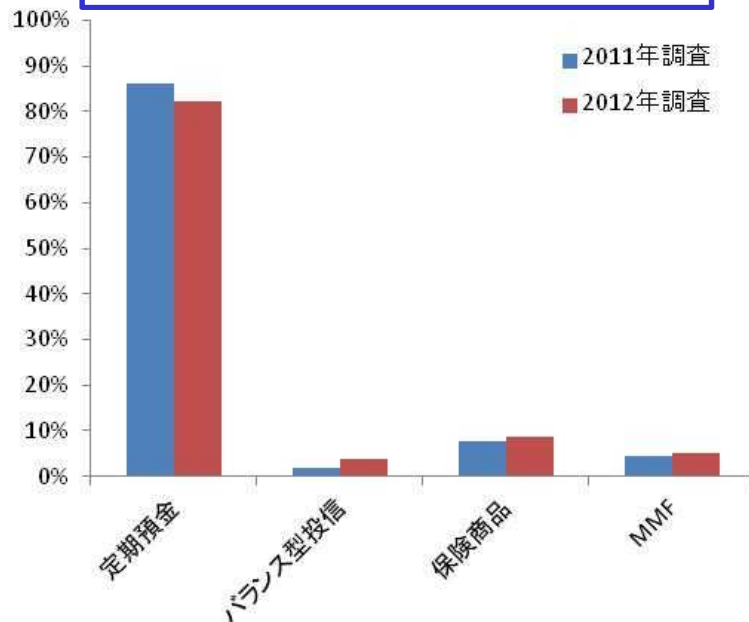
ご参考(運用改善:「年金運用型」の提供)

日本における「デフォルト商品」

- DCにおいては、“**未指図**”の加入者の掛金が自動的に運用される「デフォルト商品」が設定され、現在、デフォルト商品のほとんどが預金となっている。

デフォルト商品として設定される商品

デフォルト商品を設定している企業：
59% (2012年調査)、54% (2011年調査)



(注) デフォルト商品を設定している企業。
出所: 「年金情報」2013年1月21日

- ◆ 「日本再生戦略」及び「成長ファイナンス推進会議とりまとめ」に基づく制度改正 (2012年7月)

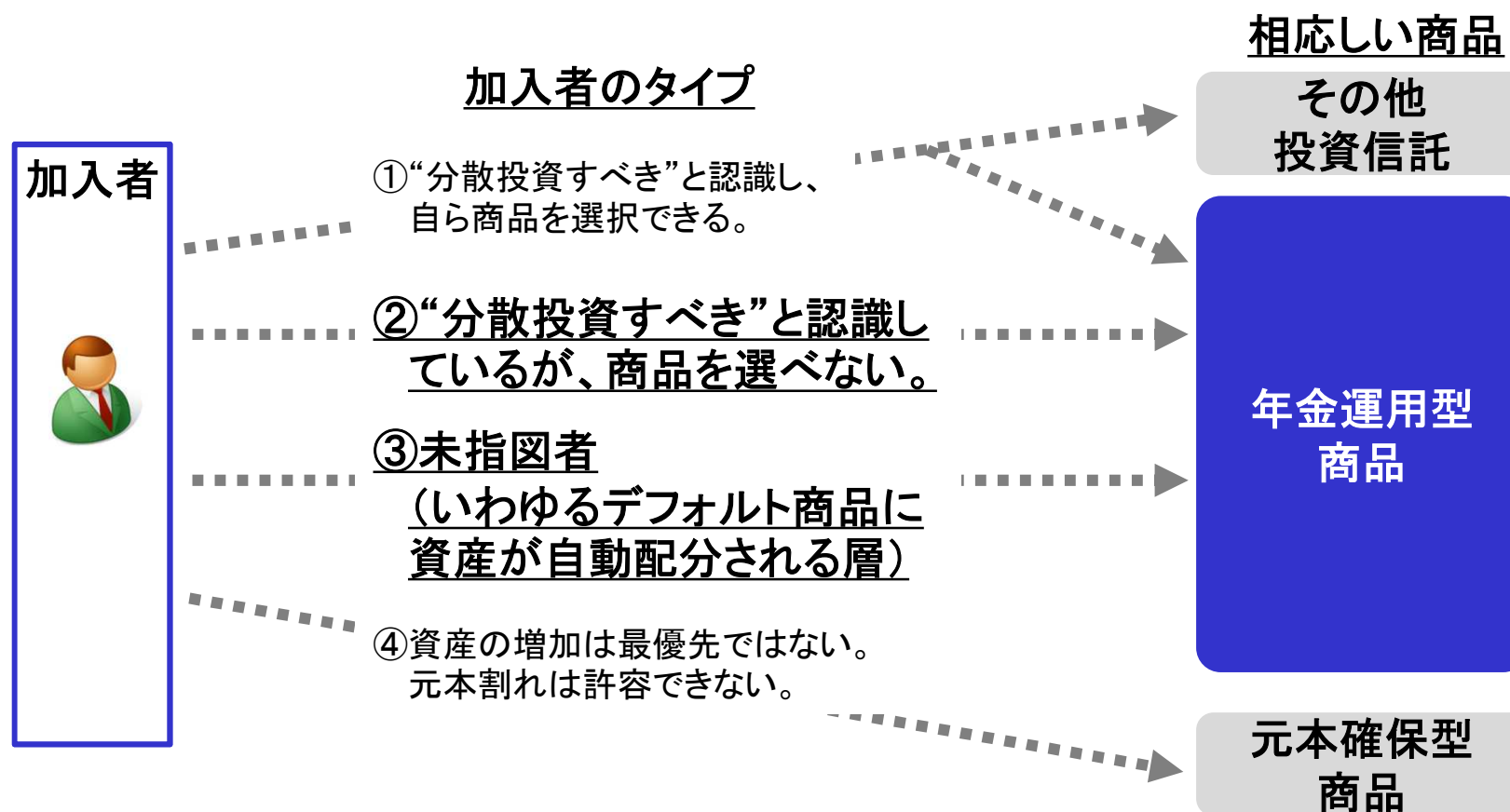
年金運用の基本原則たる分散投資の促進に向け、**継続投資教育の充実**に加え、投資経験が十分でない者や自ら運用の指図を行うことが困難な者の選択肢の一つとして、**運用の指図がない場合であっても、規約で定めた場合には、十分に分散された、あらかじめ定められた運用方法により運用を行うことができること及びその際の留意点を通知に明記する**

- ◆ 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) (2013年3月改正)

デフォルト商品を設定する場合は、**「元本確保型に限らず、複数の資産の組み合わせによりリスク分散・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、労使で十分に協議し設定すること」とされた。**

「年金運用型商品」の対象者

- 「年金運用型商品」は、デフォルト商品の対象となる“未指図者”だけでなく、分散投資すべきだと理解はしているものの、実際の商品選択が出来ない加入者に、“年金に適した運用方法”を提示するという点が重要である。

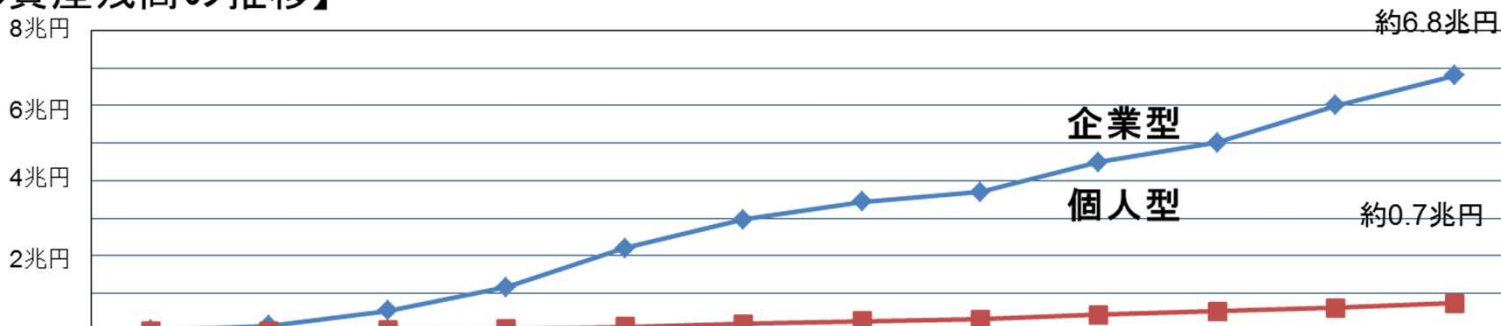


ご参考(個人型DCの対象者拡大)

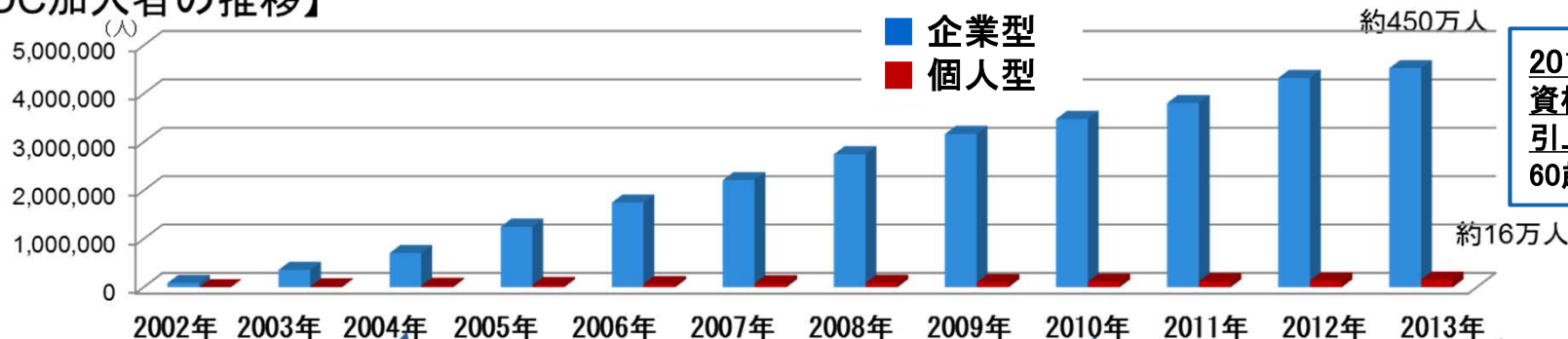
確定拠出年金(DC)の普及と制度改革の経緯



【DC資産残高の推移】



【DC加入者の推移】



2014年1月
資格喪失年齢の
引上げ
60歳⇒65歳へ

2004年10月 拠出枠拡大

- ・企業型DB無し 3.6万円⇒4.6万円
- ・企業型DB有り 1.8万円⇒2.3万円
- ・個人型第1号被保険者 6.8万円据置
- ・個人型第2号被保険者 1.5万円⇒1.8万円

2010年1月 拠出枠拡大

- ・企業型DB無し 4.6万円⇒5.1万円
- ・企業型DB有り 2.3万円⇒2.55万円
- ・個人型第1号被保険者 6.8万円据置
- ・個人型第2号被保険者 1.8万円⇒2.3万円

2014年度中 拠出枠拡大

- ・企業型DB無し 5.1万円⇒5.5万円
- ・企業型DB有り 2.55万円⇒2.75万円
- ・個人型第1号被保険者 6.8万円据置
- ・個人型第2号被保険者 2.3万円据置

2005年10月 法令解釈通知

- ・情報提供、投資教育の義務化

2012年1月 マatching拠出導入

2013年3月 法令解釈通知

- ・デフォルト商品の規定等

出所: 各種資料を元に野村資本市場研究所作成

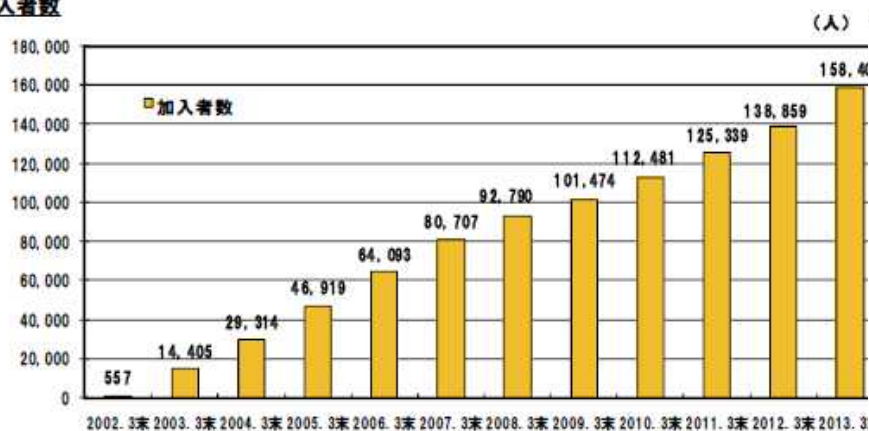
個人型DC_加入者数・運用指図者数



加入者数・運用指図者数・受給者数

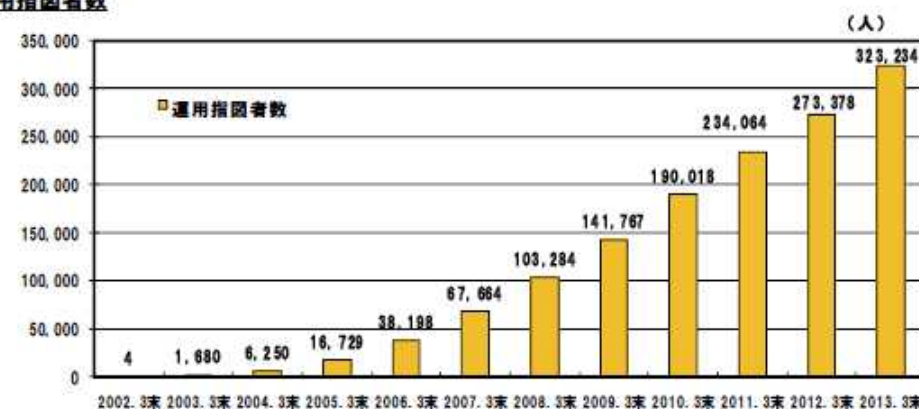
(単位：人)		2009.3末	2010.3末	2011.3末	2012.3末	2013.3末
加入者数		3,117,292	3,408,497	3,724,007	4,228,247	4,421,927
運用指図者数		51,545	68,033	83,775	97,675	106,155
1事業所あたりの加入者・運用指図者数		274	273	264	261	261
受給者数	老齢給付金	19,960	24,900	26,320	34,009	43,197
	障害給付金	456	625	641	766	980
	死亡一時金	2,282	2,576	2,807	3,250	3,416
	脱退一時金	2,779	3,976	3,887	4,152	4,795

加入者数



※EI-ベネフィット・システムズ㈱は2005年1月より個人型の業務を開始したため、それ以前のデータは存在しない
 (以下、個人型に関するデータにおいて同様)

運用指図者数



出所：運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料 2002年3月末～2013年3月末」

個人型DC_資産額

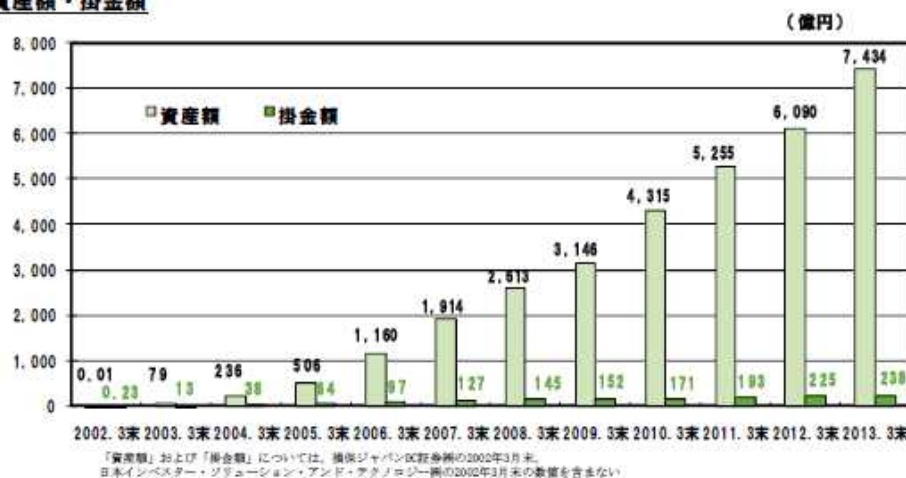


資産額

(単位：円)	2009. 3末	2010. 3末	2011. 3末	2012. 3末	2013. 3末
資産額	314,559,160,533	431,528,051,369	525,477,545,495	609,043,372,808	743,357,580,253
1人あたり	1,293,200	1,426,544	1,462,084	1,477,411	1,543,395

「1人あたり」は加入者および運用指図書が対象

資産額・掛金額



資産額・掛金額（1人あたり）



出所：運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料 2002年3月末～2013年3月末」

ご参考(海外の事例)

老後の備えを巡るグローバル・トレンド



- 先進諸国はどこも高齢化が進む。老後の備えにおいて自助努力が求められるのは、グローバル・トレンドと言って良い。

諸外国に見られる自助努力を支援する制度



米国

- ✓ 企業年金401(k)プランの普及・拡大
- ✓ 個人向けのIRAの普及・拡大



英国

- ✓ ステークホルダー年金の導入
- ✓ 全従業員の自動加入義務付けと受け皿制度NESTの導入



オーストラリア

- ✓ 強制加入の私的年金スーパーアニュエーションの拡大



ドイツ

- ✓ リースター年金の導入



スウェーデン

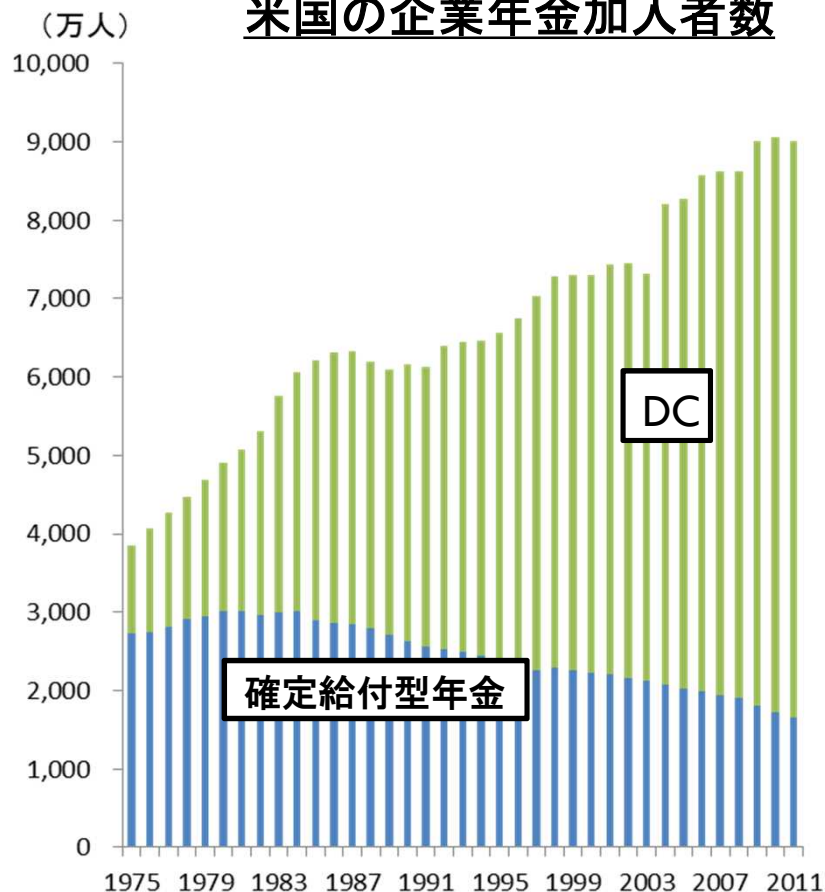
- ✓ 公的年金の一部積立方式・確定拠出年金へのシフト

DC普及による年金加入者の維持・増加



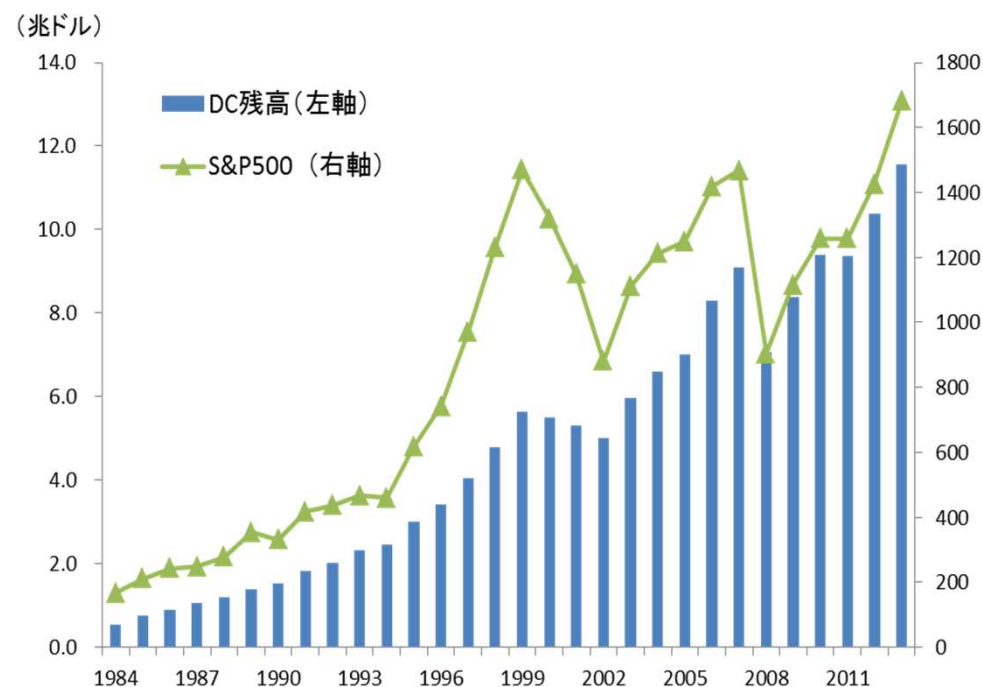
- 米国ではDCの普及により、企業年金加入者数が増加している。
- また、DCの資産残高においても、増加の一途を辿っている。

米国の企業年金加入者数



出所: 米労働省より野村資本市場研究所作成

米国のDC資産残高推移

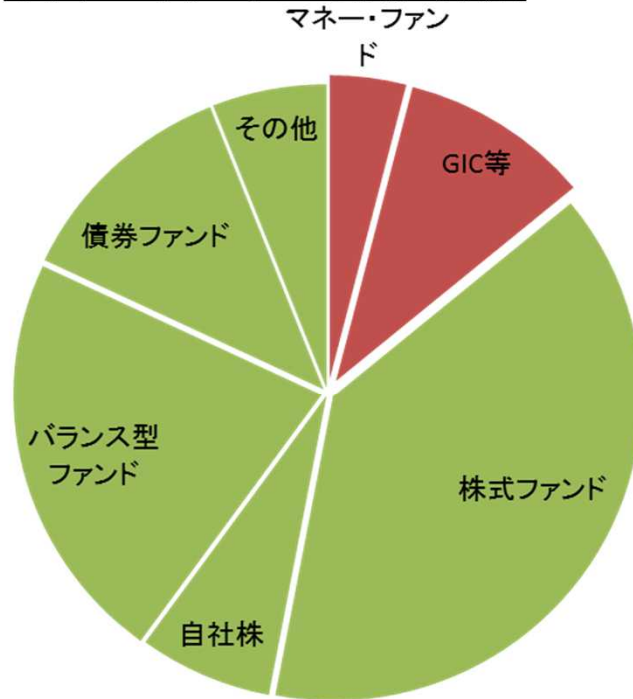


出所: ICI、Bloombergより野村資本市場研究所作成

米国401(k)プランの資産配分

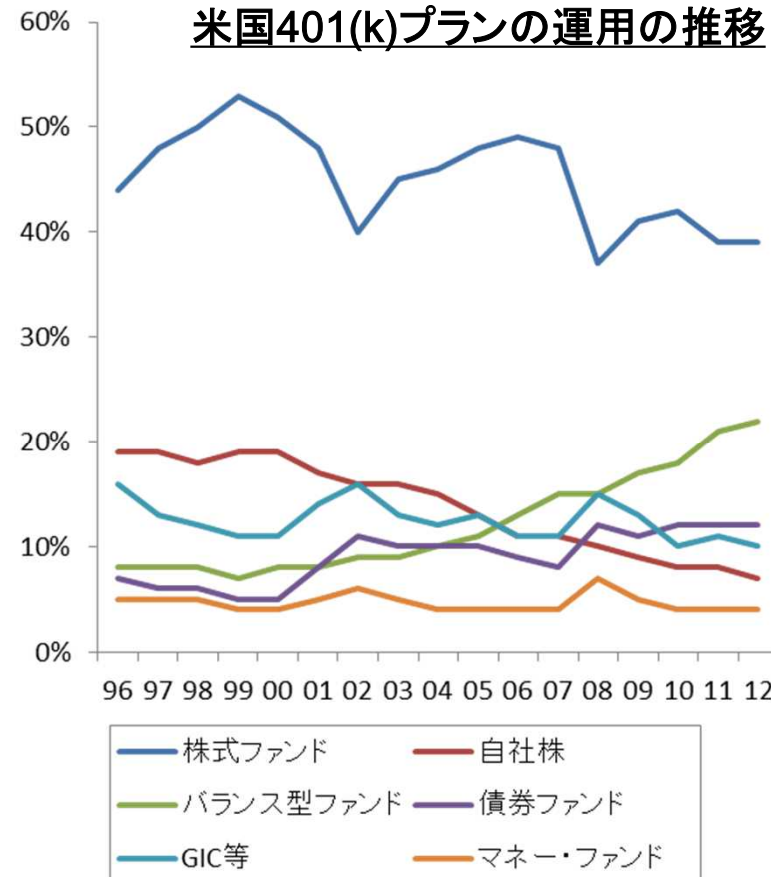
- 米国401(k)プランには、日本の元本確保型商品の提示に該当する義務づけは無く、株式ファンドの運用が中心。
- 近年、バランス型ファンド(ターゲット・イヤー・ファンドが含まれる)の存在感が着実に増している。

米国401(k)プランの資産配分



(注)Investment Company Institute (ICI) 及びEmployee Benefit Research Institute (EBRI) による分析
 出所:ICI, 401(k) Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 2012より野村資本市場研究所作成

米国401(k)プランの運用の推移



出所:ICIより野村資本市場研究所作成

米国『QDIA (Qualified Default Investment Alternatives)』: 制度



QDIA概要

➤背景: 2006年「年金保護法(PPA "Pension Plan 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」の規則制定を明記
- 上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”

➤米国労働省による『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"> • ターゲットデットファンド • 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

出所: 米国労働省より野村證券作成

概要

- ◆2012年10月『NEST』政府提供による、全事業主を対象とした自動加入DC制度開始。
- ◆企業年金を有していない企業が対象となり、加入者は中・低所得者層が多い。(加入者数25万人)
- ◆政府が出資している独立組織NEST Corporationが運営主体となり、商品の運用も行っている。

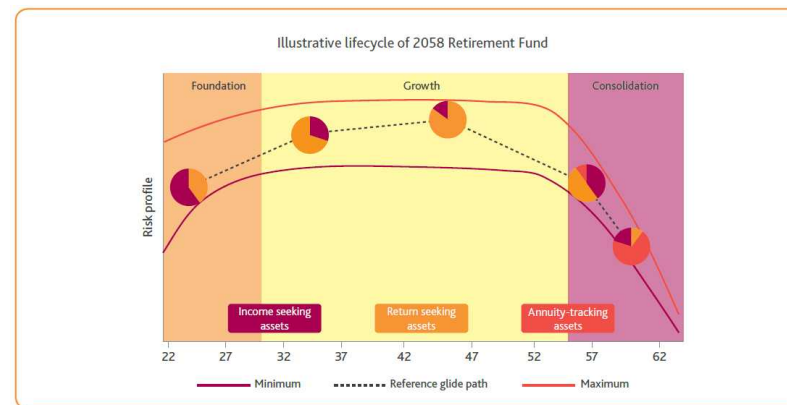
商品の種類

①リタイアメント・デート・ファンズ	多くの加入者への供給を想定したTDF
②エシカル(倫理的)ファンド	人権やフェアトレードに配慮したファンド
③シャリアファンド	宗教的教義シャリアに則った投資を行うファンド
④ハイリスクファンド	よりハイリスクハイリターンを目指すファンド
⑤低成長ファンド	より安定性を重視するファンド
⑥プレ退職ファンド	退職期日が迫っている加入者向けファンド

【リタイアメント・デート・ファンズ】

- ◆NEST加入者の9割がこのファンドを選択する事を想定して組成された「ターゲットデートファンド」
- ◆退職時期をターゲットとして、運用を保守化していく、“ターゲットイヤーファンド”であるが、投資開始時点では低リスク資産への配分を多く設定し、元本割れに過敏に反応する若年層に配慮した商品設計となっている。

<ファンドの資産配分イメージ>



出所: NEST Corporation

Foundation (導入期)約5年

- リスクマネーに慣れる為のフェーズ
- インフレ率と同等の成長を目指す

Growth (資産拡大期)約30年

- NEST加入期間の大半はこのフェーズ
- 収益率はCPI+3%を目指す

Consolidation (退職準備期)約10年

- 退職を見据え、資産配分を保守化するフェーズ

香港『MPF (Mandatory Provident Fund)』



概要

◆香港の企業年金制度は、DBであるOccupational Retirement Schemes Ordinance (ORSO)とDCであるMandatory Provident Fund (MPF)の2つの制度から成る。



※1香港ドル(HK\$) = 13.26円(2014年3月末の換算レート)に基づき計算。

出所: Mandatory Provident Fund Schemes Statistical Digest (March 2014)、ORSO SCHEMES STATISTICS (March 2014)

最近の動向

2013年11月、MPFのデフォルト・ファンドの規制を強化し、且つ加入者にとって投資選択がし易いシンプルな制度にしていく方針を発表。

現制度における問題点	改革案/議論点
<ul style="list-style-type: none"> ◆デフォルト・ファンドの種類が標準化されておらず、投資リスクやリターン特性が異なるファンドが混在する。 ⇒どのデフォルト・ファンドに投資するかによって加入者ごとの投資リターンに大きく差が出る。 ◆雇用主は、受託者責任を恐れてデフォルト・ファンドに投資リスクの低い資産を選ぶ傾向が強い。 	<ul style="list-style-type: none"> ◆デフォルト・ファンドの種類を標準化し、加入者が投資選択し易いシンプルな制度にする。 ◆デフォルト・ファンドに投資する加入者の投資リターンに大きく差が出ないようにする。 ◆多くの人がデフォルト・ファンドに投資することで規模の経済が働き、コストを抑える。 ◆長期的に平均して最良の投資ソリューションを提供する。

出所: Mandatory Provident Fund Schemes Authority (MPFA) ホームページより

- OECDは、諸外国におけるDCの重要性に鑑みて、2012年6月にDC制度改善ロードマップを公表。
- 運用について、適切なデフォルト商品設定、ライフサイクル型商品のデフォルト商品設定等が項目として挙げられている。このアプローチが、グローバルなデファクト・スタンダード化していると捉えることもできる。

	項目	内容
1	DC制度の一貫性	資産形成局面と給付局面、及び、他の年金制度を含めた一貫性の確保。
2	加入・拠出の奨励	人々に長期にわたる加入・拠出を奨励する。適切な拠出率の初期設定を伴う自動加入措置は、特に有効。長期間にわたる十分な拠出は、DCを通じた老後の所得確保における最も重要なポイント。
3	有効なインセンティブの提供	任意加入の制度の場合、インセンティブ付けを改善する。適切な税制上のインセンティブ付与（低所得者も含む）、マッチング拠出などは、加入の奨励と拠出率の引き上げに有効。
4	低コストの運用商品の提供	業者が効率性を改善し、コストを抑制するインセンティブを有することが重要。情報開示をベースとしたアプローチが有効だが、強制加入や自動加入の場合は、低コストのプロバイダーのデフォルト指定といった施策で補完することもあり得る。
5	適切なデフォルト商品の設定と投資の選択肢の提供	適切なデフォルト商品と同時に、加入者が望めば自分に合った投資戦略を選べる制度を提供する。多くの加入者が投資対象を自ら選ぶのに困難を覚える可能性があり、デフォルト商品は慎重に設計する必要がある。
6	ライフサイクル型商品のデフォルト設定	ライフサイクル型の運用を行うデフォルト商品の設定を検討する。加入者が加齢するにつれて、急激な市場変動の影響を抑制する仕組みになっており、デフォルト商品としては適切。
7	給付局面での終身年金化の奨励	口座資産の一定割合の終身年金化を、給付局面のデフォルト設定にすることを奨励する。
8	アニュイティ提供の奨励	公的制度、非営利の企業年金、民間の保険会社など異種の主体によるアニュイティの提供を促進し、競争によりコスト効率の商品提供やアニュイティ市場の発展を目指す。
9	長寿リスク対応の情報提供と商品の開発	長寿リスク管理手法の向上。信頼性の高い生命表の提供、長寿リスク指数の開発等による資本市場のソリューション提供の促進。
10	効果的なコミュニケーションの確立	金融リテラシー不足、認識不足に対応するべく、効果的なコミュニケーションを実施する。個人毎の給付ステートメント、給付予測やシミュレーションの提供など。

出所：OECD, "Roadmap for the Good Design of Defined Contribution Pension Plans," June 2012より野村資本市場研究所作成

END

第6回社会保障審議会 企業年金部会

2014/7/4

日本証券業協会