

|              |     |
|--------------|-----|
| 第11回 企業年金研究会 | 資料3 |
| 平成19年11月15日  |     |

# 確定拠出年金における投資教育の あり方に関する検討会

平成19年11月  
厚生労働省

# 「確定拠出年金における投資教育のあり方 に関する検討会」について

平成19年11月15日  
企業年金連合会

## ■検討会の目的と目標

確定拠出年金制度(DC制度)を実施する事業主は、加入者等のために忠実にその業務を遂行する義務を有している(確定拠出年金法第43条第1項)。事業主はもっぱら加入者等の利益のみを考慮して業務を遂行することが求められる。特に、事業主は加入者に対して投資教育を実施する責務を負っている(同法第22条)。

しかし、日本における本格的な投資教育の取組みはまだ歴史が浅く、理論的にも技術的にも実施のあり方について検討を必要とする余地が多く残されている。例えば、不正確な知識の提供を行うことのないよう適切な投資教育の内容を十分に吟味する必要、また投資未経験である加入者が十分に内容を理解できるような教育手法を考慮する必要などが考えられる。

事業主の中には、投資教育の実施義務を軽視し、ほとんど取組みを行っていない企業も多く、こうした企業に投資教育義務の重要性を再認識させ投資教育の実施を促すためには、事業主の負う受託者責任がどのようなものであるか、その責任を適切に果たさない場合にどのようなリスクがあるかといった法的問題を今一度整理し示す必要がある。

他方、投資教育に熱心に取り組んでいる事業主、投資教育の実施方法を思案している事業主については、こうした取組みを支援する取組みも必要となってきた。事業主の責務として求められる投資教育の内容や水準を明確にするなどして、どの程度の投資教育を提供することが受託者責任を果たす上で必要であるのか議論を行い明確にする必要がある。

また、加入者の望む情報提供と、事業主が果たすべき投資教育義務との間に乖離が生じることとも考えられる。そうした溝を埋めるために、第三者機関が助言や投資教育を行うケースなどが考えられるが、こうした場合の受託者責任などについても議論が必要な時期に来ている。

DC制度における受託者責任、特に投資教育のあり方については、検討を行うべき項目が多岐にわたり、またその解答も状況によって異なるという、一つの正解を導き出すことが難しい課題でもある。しかし投資教育のあり方について検討を深めることは施行6年を経て約250万人の加入者を抱えるDC制度にとって重要な課題であることは疑いがない。

本検討会では、現場の知恵と最新の知識を踏まえた可能な限りの議論を行い、事業主の受託者責任を検証し、投資教育を行う際の指針となるべき報告を行うことを目指すものである。

(別紙図参照)

## ■議論の進め方

大きく3つのステップに分けて議論を展開する。

### 第1ステップ) 継続教育の事例研究 (第1～3回)

- 事例発表と質疑応答を通じて、今後の論点となる課題をあぶり出す
  - ・事業主代表の発表(実施取組み例) 4社
  - ・運営管理機関の発表(サポート体制や実施支援例) 2社

### 第2ステップ) 論点の整理と議論 (第4～6回)

- 有識者メンバーが主要な論点について発表を行い、議論を行う
  - ・法構成の整理と確認(訴訟リスク)、DC加入者の理解度や投資行動
  - ・海外の事例、研究の紹介、投資理論の整理と理解させる手法 など(次項参照)

### 第3ステップ) 各論の議論と整理 (第7・8回)

- ここまで抽出されてきた論点について事務局で整理した資料をベースに、さらに議論を深める
  - ・投資教育の目標や計画、投資教育の企画方法(事前情報収集)、実施方法
  - ・効果的な教育の手法、投資教育の効果測定と評価方法、投資教育の終了
  - ・投資助言、デフォルト商品の活用方法 などここまで指摘された論点を議論

### 第4ステップ) レポートの作成 (年度内)

- 議論の成果を踏まえた、報告レポートを作成する
  - ・第1ステップ、第2ステップについては報告者が自らのテーマについて検討会の質疑等の成果も反映させてレポートを作成
  - ・第3ステップについては議論を踏まえたレポート原案を事務局で作成、メンバー各位の意見を踏まえて修正を行う

### その他

※本検討会の成果については、企業年金連合会政策委員会DC小委員会へ報告を行う

※本検討会の成果は、翌年度以降の連合会事業(広報誌・研修等)を通じて

会員に還元するものとする

## ■スケジュール案

|                           | 日程                       | テーマ            | 発表・議題 (予定)   |
|---------------------------|--------------------------|----------------|--|
| 第1ステップ) 継続教育の事例研究         |                          |                |  |
| 第1回                       | 9月28日(金)<br>10:00~12:00  | 事業主事例報告        | イオン株式会社/福本充伸氏  |
|                           |                          |                | 株式会社 GSK ホールディングス/村上剛氏                                       |
| 第2回                       | 10月11日(木)<br>10:00~12:00 | 事業主事例報告2       | カゴメ株式会社/小森哲氏   |
|                           |                          |                | 株式会社伊勢丹アイカード/伊藤雅子氏   |
| 第3回                       | 10月26日(金)<br>10:00~12:00 | 運営管理機関<br>事例報告 | 株式会社損害保険ジャパン/大川内由美子氏   |
|                           |                          |                | 野村年金サポート&サービス株式会社<br>/大江英樹氏                                  |
| 第2ステップ) 論点の整理と議論 (テーマは仮題) |                          |                |  |
| 第4回                       | 11月7日(水)<br>13:30~16:00  | 有識者レポート        | 法構成の整理と確認(事業主の受託者責任・訴訟リスク)<br>/株式会社三井住友銀行 上田憲一郎氏<br>(※森戸氏推薦) |
|                           |                          |                | DC加入者の理解度や投資行動<br>/NPO 法人確定拠出年金教育協会 秦穰治氏                     |
| 第5回                       | 11月20日(火)<br>13:30~16:00 | 有識者レポート2       | 投資理論の整理と理解させる手法<br>/監査法人トーマツ 山本御稔氏                           |
|                           |                          |                | 運用商品の最新状況、商品選定・追加<br>/モーニングスター 湯通堂格氏                         |
| 第6回                       | 12月13日(木)<br>10:00~12:00 | 有識者レポート3       | 投資教育~海外の事例、研究の紹介<br>/株式会社ニッセイ基礎研究所 臼杵政治氏                     |
|                           |                          |                | 投資アドバイスの活用方法<br>/株式会社野村資本市場研究所 野村亜紀子氏                        |
| 第3ステップ) 各論の議論と整理          |                          |                |  |
| 第7回                       | 12月21日(金)<br>13:30~16:00 | 議論と整理          | (案)投資教育の目的、受託者責任の位置づけ  |
|                           |                          |                | (案)投資教育の実施に当たっての留意点  |
| 第8回<br>(予備)               | 1月<br>予定                 | 議論と整理2         | (案)投資教育の支援体制(運管、投資アドバイス等)のあり方                                |
|                           |                          |                | レポート取りまとめについて  |

## 確定拠出年金における投資教育 のあり方に関する検討会

### 名 簿

(平成19年9月18日現在)

| 所 属 組 織                        | 役 職                  | 氏 名         |
|--------------------------------|----------------------|-------------|
| ウェルフェア株式会社                     | 代表取締役                | 瀧 沢 政 視     |
| イオン企業年金基金                      | 事務 長                 | 福 本 充 伸     |
| カゴメ株式会社                        | 人事総務部<br>人事リクルーメント課長 | 小 森 哲       |
| 株式会社 損害保険ジャパン                  | 人事部課長                | 大 場 康 弘     |
| 野村証券株式会社                       | 人事企画部課長              | 高 橋 真 也     |
| 株式会社 伊 藤 園                     | 人事部副部長               | 栗 原 薫       |
| 株式会社 すかいらーく<br>(外食産業ジェフ厚生年金基金) | HD 人事企画部部長           | 田 中 義 宏     |
| トヨタ自動車株式会社<br>(トヨタ自動車企業年金基金)   | 人事部企画室長              | 財 津 裕 真     |
| タワーズペリン                        | コンサルタント              | 浦 田 春 河     |
| 株式会社 ニッセイ基礎研究所                 | 主席 研究員               | 臼 杵 政 治     |
| 株式会社 野村資本市場研究所                 | 主任 研究員               | 野 村 亜 紀 子   |
| 監査法人 トーマツ                      | 参 与                  | 山 本 御 稔     |
| NPO法人 確定拠出年金教育協会               | 専 務 理 事              | 秦 穰 治       |
| 上 智 大 学                        | 法 学 部 教 授            | 森 戸 英 幸     |
| 野村年金サポート&サービス株式会社              | 確定拠出年金部長             | 大 江 英 樹     |
| 株式会社 損害保険ジャパン                  | 投資教育チーム<br>課 長       | 大 川 内 由 美 子 |
| 株式会社CSKホールディングス                | グループ人事部主査            | 村 上 剛       |

( 17名 )

(オブザーバー)

|           |          |         |
|-----------|----------|---------|
| 国民年金基金連合会 | 確定拠出年金部長 | 郡 司 巧   |
| 三 重 大 学   | 人文学部准教授  | 尾 崎 俊 雄 |

## (参考) 投資教育のあり方に関する検討会 検討経過

11月15日時点で投資教育のあり方に関する検討会は4回の議論を重ねている。以下、主に事業主の継続教育事例発表を踏まえて指摘された論点・課題を紹介する。

### ■導入時教育における課題

- ・法令解釈等に忠実に沿った教育内容とすると、多くの投資未経験者は情報過多に陥りむしろ混乱する傾向がある
  - 継続教育の実施を前提に導入時教育の内容を厳選してはどうか
- ・投資未経験者にとってほとんどの投資用語は難解であり、理解不足の要因となっている
  - 分からない人を強く意識し用語や説明方法に配慮する必要がある
- ・事業主や運営管理機関の考える「伝えた」と加入者の感じる「伝わった」は異なる。同様に「書いてある」と「聞いてない」のギャップは大きい
  - 加入者の実質的な理解の有無を念頭におき教育方法の工夫をする必要がある

### ■継続教育についての課題

- ・継続教育といっても、本来理解しているべき基礎的項目を理解していない加入者が多数である実態に着目すべきである
  - 実践的なテーマより導入時教育の復習（再教育）を重視すべきケースも多い
- ・投資に関心が高い者の継続教育参加率が高く、本来対象としたい無関心者の参加率が高まらない
  - 無関心者を捕捉し案内するための情報収集を行えるようにする必要がある
- ・対象を絞った継続教育は効果的と考えられるが対象を絞り込むことが難しい
  - 無関心者を捕捉し案内するための情報収集を行えるようにする必要がある
- ・上級者より中間層を意識し加入者全体の知識レベルを引き上げる継続教育に事業主は注力すべきではないか
- ・新しいテーマを次々提供する形式だけが継続教育ではないことも留意すべきである
- ・継続教育の意義は「気づかせ」の提供であり、同一のメニューでも有効であれば継続して実施していく意義がある
- ・企業は継続教育を通事加入員を支援していくという姿勢を示すことが重要である
  - 長期にわたって継続的取り組みをする計画的視点が必要
- ・資産配分の重要性を訴えていくことが重要だが資産配分の妥当性を検証することが難しい
- ・資産配分計画の重要性を教育しても、個々の資産配分が妥当かどうか判断する適当

な根拠を示すことは事業主にとって困難である

→資産配分計画をひとりひとりが検討するための支援をどう行うかが課題である

- ・定期的なリバランスの重要性は高いものの継続教育として理解させるのは簡単ではない

→運用状況の検証と見直しについて継続教育に求められる重要性が高まっている

- ・DC外の資産を含めた資産配分計画の検討を行うことは加入者にとって有効な教育だが、これは事業主の受託者責任に含まれるか議論する必要がある
- ・本来自己責任にもとづく制度であり、自己責任にもとづく投資判断が行える程度の教育を行えば受託者責任として十分であり、自立させる視点も必要である
- ・想定利回りの確保を目標として明確に打ち出し資産配分を考えさせるのか、本人が納得できることを重視し資産配分を考えさせるのか、いずれが正しいかは難しい問題でもあり、企業の継続教育に関するスタンスが問われる部分である

→事業主が受託者責任の見地から必ず取り組むべき範囲と、望ましい教育の範囲を整理し、事業主の主体的な実行を支援する必要がある

- ・カフェテリアプラン等を活用した選択的な投資教育の提供をどう位置づけるか
- ・Eラーニングや社内報等を通じた継続教育提供をどう位置づけるか

→事業主の投資教育義務に選択的な投資教育の取り組みを位置づける必要がある

- ・個別具体的な投資相談のニーズは高まっているが誰がどう担うべきか

→投資助言のあり方や第三者的な投資教育の提供について議論する必要がある

- ・制度が複雑であり、事業所ごとにDC制度を理解した人材育成を行うことが難しい

→DC担当者の育成もまた、制度運営に必要な課題である

## ■加入者動向についての課題

- ・投資知識や制度理解の向上が必ずしも投資行動につながらず、行動に起こすことのギャップは大きい

→インフラ整備も含め、実際の投資行動に結びつけていくための取り組みが必要

- ・加入者全体のスイッチング件数や資産配分状況だけでは個々の投資理解度向上が反映されているか分からず、継続教育の効果を測定するよい指標が見つからない
- ・個人ごとの投資情報は開示されない前提で、継続教育参加者と非参加者の投資動向の差を検証したい

→継続教育の効果を確認するための手法を検討する必要がある

- ・市場が上昇基調にあるとスイッチング件数が増加するなど投資行動は後追いする傾向があると感じており、不安を感じる

→必ずしも効率的ではない投資行動、投資家心理を意識した教育も求められる

- ・本質的なチェックポイントは理解にもとづく選択の有無であり、元本確保型100%の

加入者が投資無理解ともいえないのではないか。

- ・十分な情報提供と投資教育が実施されたうえで加入者の投資判断が異なるのは、個々のリスク許容度にもとづく投資判断が行われており、支障がないと考えられる
- ・リスクを取りすぎている加入者も存在しており、想定以上の損失が生じるおそれもあることを留意すべきである

→投資比率の向上を一律的に押しつけないなど、継続教育において留意すべき項目を整理する必要がある

現在、これらの論点・課題を踏まえ、有識者のさらなる報告・議論を重ねながら、投資教育と事業主の受託者責任に関する課題を整理しているところである。最終的なレポートが、投資教育を実施する事業主に実務的に役立つ指針となることを目指している。