

年金シニアプランフォーラム2026  
「新研究会2024報告会」  
～ DCの拡充に向けて ～

老後資産形成の社会実装に向けた諸課題の研究会  
新研究会2024

総括

立教大学法学部 島村暁代



## 本日のお話 ー 目次



- 1 老後資産形成の社会実装に向けた諸課題の研究会  
新研究会2024 発足の経緯  
研究テーマ  
構成メンバー
  - 2 各研究テーマに関する議論状況の整理
    - (1) DC制度のガバナンスの強化
    - (2) 加入者の運用支援の拡充
    - (3) DC制度の普及・拡大
- ( 提言へ )

## 新研究会2024 発足の経緯

第1回 日本における老後のための資産形成に向けた**基礎的条件に関する研究会**  
(2021年1月-2022年2月) (座長：駒村康平様)

第2回 老後資産形成に関する**継続研究会**：3部構成 (座長：駒村康平様)  
(2022年11月-2024年1月)

-  **第1部** 長期分散・ポートフォリオ投資の促進の観点から効率的な老後資産形成への後押しのための方策の研究 (副：島村)
-  **第2部** 資産の「見える化」と「長寿化」に対応した情報プラットフォームの拡充やリスク資産の取崩しを含む金融ニーズへの支援のための研究 (副：上田憲一郎様)
- 第3部** 資産形成・管理にかかる知識・理解の向上
  - (1) 生涯を通じた教育・相談体制の充実
  - (2) 地域における金融機関と福祉機関の連携の可能性(副：中嶋邦夫様)

 **第3回 老後資産形成の社会実装に向けた諸課題の研究会** **新研究会2024**   
(2024年10月-)

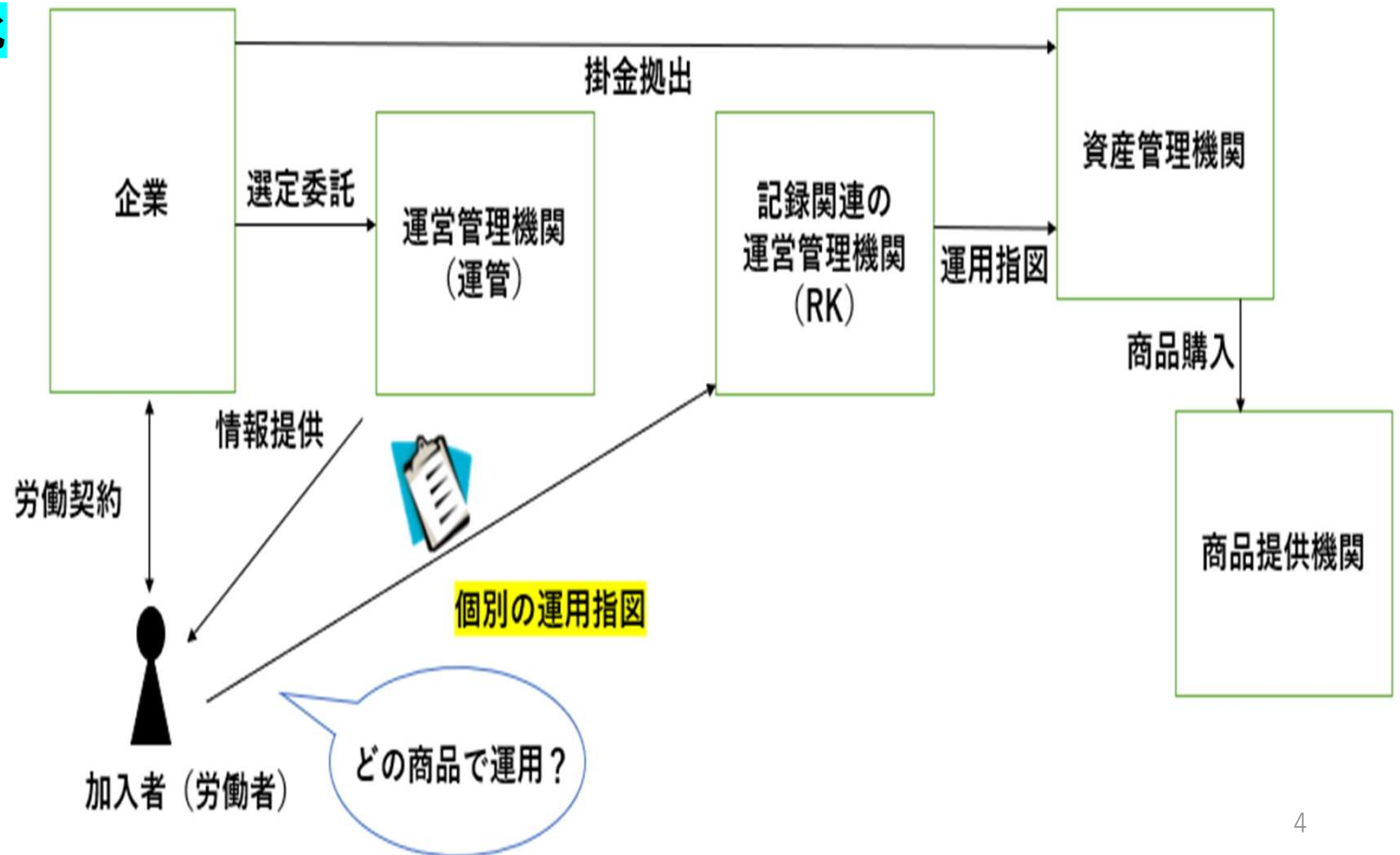
# 新研究会2024 研究テーマ

## — 企業型DCをよりよく、より広く —

### 1 DC制度のガバナンス強化

### 2 加入者の運用支援の拡充

### 3 DC制度の普及・拡大



## 新研究会2024 構成メンバー

### < 事業主の立場 >

濱中昇一郎氏（富士通企業年金基金）

横田恵一氏（NEC企業年金基金）

楠神健史氏（ヤマト運輸）

藤田みさ子氏（仲臺事務センター）

田川勝久氏（企業年金連絡協議会） \*

### < 運営管理機関の立場 >

大利一郎氏（第一生命保険） \*\*

浜野健一氏（JIS & T） \*

\* アドバイザー

\*\* 研究会発足時

### < 資産運用会社の立場 >

本田英都氏（アセットマネジメントOne）

横川雄祐氏（T.Rowe.Price.Japan）

### < 年金コンサル・研究の立場 >

寺澤恭輔氏（Mercer Japan）

野村亜紀子氏（野村資本市場研究所）

中村美江奈氏（野村資本市場研究所）

山根承子氏（パパラカ研究所） 行動経済学

福山圭一氏（年金シニアプラン総合研究機構）

島村暁代 （立教大学） 法学

# 1 DC制度のガバナンス強化

## (1) ガバナンス組織の設置

(現行法) 明文規定なし

結果として、多くの企業が人事のみで対応し、専門組織を有さない

A社	B社
共済会理事会の下に 「 <b>DC運営管理委員会</b> 」 「年金資産管理運用委員会」 を設置 (人事・財務・IR及び組合役員) → 多角的な観点 「グループ人事責任者会議」等を通じ モニタリング結果を各社共有 → 組織横断的な情報連携	「Bグループ <b>年金委員会</b> 」の設置 運営管理機関からの定量的な報告データ をもとに、他社のベンチマーク指標等も 合わせて分析して、社内に報告 人事部門や労働組合との連携  →DC年金運営に関する建設的なコミュニケーション制度を確立

⇒ 加入者の意見を吸い上げ、組織的な意思決定を行うプロセスの確立??

# 1 DC制度のガバナンス強化

## (2) 運営管理機関の評価

(現行法) 事業主の努力義務

現状では、未実施の企業が多い・・・

A社	B社
運管からの自己評価 検証 ← 1 3 項目の多角的評価 実務的フィードバック 双方向の対話による改善 評価を「共創のための対話」と捉えることが実効性のあるDCガバナンスのカギ	外部機関評価レポート 評価項目に対する運管からの自己評価報告 (年1回以上) Bグループ年金委員会 (年2回) での評価結果・改善提案の報告 加入者への共有・意見聴取

### イギリス

統一的な評価基準による情報開示とそれに基づく評価  
低評価年金には新規契約の禁止や他との統合を検討

⇒ 評価基準の明確化？ 自己評価や第三者評価を受けての評価の可能性？ 実効性の向上？

# 1 DC制度のガバナンス強化

## (3) 受託者責任との関係

(現行法) 事業主の忠実義務、善管注意義務、誠実公正義務 (金融サービス提供法)

どんな場合が義務違反??

アメリカ

訴訟大国

- ・ 運営管理機関の選定や評価、投資教育等は、事業主にとっては努力義務であるが、何もやらない結果、損害が出る場合には、全体として忠実義務違反になる可能性?!
- ・ 想定利回りを設定する場合、それを達成するにはどのような運用方法を選択すればよいかなどを投資教育していくことや、想定利回りを実現できるような運用方法を指定運用方法として設定することが有益では?!

【 訴訟によるアプローチ 】

【 監督官庁からの規制によるアプローチ 】

# 1 DC制度のガバナンス強化

## (4) 運用商品の選定（改定・除外を含む）

### 運営管理機関

信託報酬が低い商品の採用  
商品カテゴリの偏り是正  
ターゲットイヤー型を含むバランス型商品の導入  
指定運用方法の見直しなど、  
制度設計そのものへの働きかけ

事業主や運管は指図した商品知らない  
除外商品保有者に絞った情報提供は困難  
商品変更がされづらい・・・

⇒除外しやすく？ どう周知徹底？

### B社

事前に入念な計画立案・関係者協議  
→課題の洗い出しと基本方針決定  
→具体的商品の作成と提示  
→意見の聴取→正式決定  
→加入者への周知・教育  
→商品追加・除外の実行  
→1年かけて丁寧なフォロー

除外  
対応  
15%

### A社

個別対応（郵送）の徹底  
視覚的な理解の推進（動画）  
継続的な監視（モニタリング）



## 2 DC運用支援の拡充

(2) 教育すべき内容 対象者にもよるが・・・

(a) 商品の内容についての理解の促進

- ・元本確保型商品（預金/保険） インフレに弱いこと
  - ・投資信託
    - 配分固定型バランス商品
    - ターゲットイヤーファンド（米英で人気）
      - 利回り向上
      - ドローダウンの低減（老後資金確保の確立）
      - ✓ 世代間でのバラつき
      - 中途採用者にも有効！ 過去分あればなお！！
      - ✓ わかりやすさに難点
- ターゲットイヤーファンドの選択 = お任せ ≠ 教育不要

リスクをとらない  
こと自体が  
リスク？！

どの商品も一長一短、**万能な商品はない**こと！！

商品特性を**理解**した上で、自分の好みにあった商品を**自分で選択**できるための教育

ただし、選択には**専門家による個別のアドバイス**も必要かも？！

## 2 DC運用支援の拡充

### (2) 教育すべき内容

(b) ちゃんと選択できているようにみえても、誤解はある・・・

例えば 20代の加入者が35年完成のターゲットイヤーファンドを選択？  
パニック売り？

**誤解を正すための教育**が必要

ただ、RKしか加入者の指図した商品を知らないため、必要な加入者に必要な情報を届けて、適切に教育することは難しい

### B社

独立系ファイナンシャルアドバイザーに無料相談、  
個人情報本人から取得するよう徹底

必要な人に必要な教育を  
どう行きわたらせるか？

(c) マーケットクラッシュ時の対応 維持を！！

短期的なマーケットの変動に一喜一憂しすぎず、長期の運用継続の重要性を理解

## 2 DC運用支援の拡充

### (3) 個別指図に向けた支援（アドバイス）

#### アメリカ

当初：商品選択への支援は厳格な取引規制の対象

→ 支援の必要性から規制の適用除外を模索

<2006年年金保護法等>

○適格投資アドバイスの要件を明確化

- ・ レベルフィー（報酬均一）を採用 または 投資アドバイスの生成における  
コンピューター・モデルの使用
- ・ 投資アドバイス提供者として情報（手数料等）提供
- ・ 適格投資アドバイス措置の要件を満たすこと
- ・ 年1回の監査を受けること

○雇用主：投資アドバイス提供者の選定・定期的なモニタリングに係る受託者責任を負うが、個別の投資アドバイスによる損失については問われないことが明確化

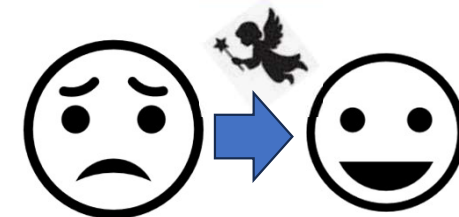
現在：パーソナライズドされたポートフォリオ(マネージド・アカウント)等の提供

## 2 DC運用支援の拡充

### (3) 個別指図に向けた支援 (アドバイス)

日本

運用指図は加入者個人が行う原則 しかし、どの商品?! 不安...



(現行法) 事業主・運営管理機関による個別の助言・推奨 : 禁止

それ以外の主体

: 規制なし

両極端 グレー

個別の投資アドバイスを認めるにあたり重要な視点

- ① アドバイス提供者の専門性
- ② 加入者の最善の利益の確保 (利益相反管理等)
- ③ 相談先の確保

運管?!

中立的・客観的な運営管理機関  
としての業務の遂行



個別性の高い  
投資アドバイスの提供

B社

体系的な金融経済教育とファイナンシャルアドバイスの提供  
→ エンゲージメントの向上

両立可?!

## 2 DC運用支援の拡充

### (4) 継続教育でも伝わらない層の存在・・・全世代に

対応しないと、格差が広がる懸念・・・

#### (a) 伝え続ける努力は必要

#### ・ イベントをうまく活用して情報の周知徹底を！

退職金制度やDB制度からの移換、商品入替え・除外、指定運用方法の見直し、法改正 など

なお、行動変容させたいならイベントとして効果的なのは、

①指定運用方法の変更と②商品除外は、セットに行うこと（過去分も！）

#### ・ 人事制度の変更とも連関させて提案も有効！

定期昇給やベースアップなど、人事制度における変化があるときに、掛金の引上げなどの声掛けをして、DCを定期的に見直す機会にすることが有効

## 2 DC運用支援の拡充

### (4) 継続教育でも伝わらない層の存在・・・全世代に

#### (b) 指定運用方法制度の拡充

- ・ 前提として指定運用方法選択時の**法的理解についての共通理解**の必要性  
加入者自身による運用指図とみなされる → 事業主に責任はない  
不安な事業主に向けて、共通理解を広める必要性？
- ・ 指定運用方法の**義務化**？ （商品除外時に機能）
- ・ 指定運用方法として**設定する商品**？  
特に低所得者を中心に初期設定に依存する傾向があるため、  
そもそも指定運用方法としてどの商品を設定しておくかは重要で、  
政府によるガイダンス（適格DFの設定）の必要性  
インフレ時代には、原則投資信託として、  
それ以外の場合には説明必要とする規制もありうる？！

義務化によるメリット：限りある資源の有効活用へ

### 3 DC制度の普及・拡大

中小企業へのすそ野を広げるには  
中小企業間での意識醸成 良い労働者に定着していただくために  
ただ、なかなかリソースがない！

→ 豊富なサービスを有する運営管理機関の存在が重要

方法として3つ 「総合型DC」「選択制DC」「iDeCo+」

いずれも、事務負担・加入率・ガバナンス等についての共通課題を内包

→ 制度の特性ごとの課題を踏まえつつ、企業・従業員双方の理解を深める支援と  
運営面の工夫・負担の軽減をしていく必要性

- ・事業主への支援
- ・運営への支援

#### イギリス

すべての企業に実施義務があることを前提に  
自前で制度を用意できないときのためのプラットフォームが用意

企業の規模にかかわらず、働く人が使えるように



立教大学  
RIKKYO UNIVERSITY

ご清聴、ありがとうございました

島村暁代

---