

研究アプローチ：（1）DCガバナンス強化に向けた体制整備

研究課題：③運営管理機関評価とDCガバナンス

論点：事業主および運営管理機関の受託者責任（英国の動向を踏まえ）

英国のDCについての最近の動向

2026年6月2日

公益財団法人年金シニアプラン総合研究機構

福山圭一

英国の年金制度（特に企業年金）の要点

◆公的年金：2014年年金法で一層型になっている

- 適用対象は被雇用者若しくは自営業者であるか、又は、失業、障害、子育て、介護などの理由により国民保険クレジットを受ける者
- 年金額の満額は230.25ポンド/週（月額換算20.7万円*）
*1ポンド=210円で換算、以下同じ。

◆企業年金：民間の被用者*は企業年金に自動加入

*22歳以上で年間賃金1万ポンド（190万円）以上の被用者が対象だが、年間賃金6,240ポンド（117万円）以上の被用者も希望すれば対象になる

- 自動加入させる企業年金は職域年金（信託型）と個人年金（契約型）に大別、様々な制度から事業主が選択
- 実態として、DBの多くは閉鎖され、新規加入はDCが普通
- DCの場合、基準賃金*の8%以上（うち事業主3%以上）を拠出
*年間賃金中6,240ポンド～50,270ポンド（119万円～955万円）の部分
- 事業主は被用者を企業年金に加入させる義務がある一方、被用者は自らの意思で非加入を選択（オプト・アウト）することが可能

英国DCにおける近年の主な規制イベント

- 2012年 ◆ 企業年金への自動加入スタート（職・個）
- 2015年 ◆ デフォルトの投資の手数料率上限を資産額の**0.75%**に（職・個）
 - ◆ デフォルトの投資用の運用基本方針作成義務（職）
 - ◆ 手数料等の価値評価などガバナンス強化義務（職）
 - ◆ 個人年金提供者に対する**IGC**設置義務（個）
- 2018年 ◆ 運用基本方針及びその実施報告の公表義務
 - ◆ 手数料・コスト（その影響に関する図表含む）公表義務（職）
 - ◆ マスタートラストが**TPR**の認可制に（職）
- 2020年 ◆ 手数料・コスト（その影響に関する図表含む）公表義務（個）
- 2021年 ◆ 小規模DCへのバリュースコア・メンバーズの評価義務（職）
 - ◆ 手数料・コスト控除後の投資リターン公表義務（職）
 - ◆ **IGC**による制度の価値評価義務（個）
- 2023年 ◆ デフォルトの投資の資産構成割合等の公表義務（職）
 - ◆ 成果報酬が手数料率上限（**0.75%**）の対象範囲外に（職）
- 2026年 ◆ バリュースコア・マネーの根拠法制定（職・個）

自動加入とNEST

- ◆英国では、2008年年金法で、全ての事業主に対し、22歳以上で賃金が一定以上の被用者を企業年金に自動加入させるよう義務づけが決定
 - この自動加入は、2012年から2018年にかけて大企業から段階的に実施され、今日では全ての事業主にとって義務となっている。
 - 企業年金加入率は2012年約40%から2021年80%台へと大幅に上昇した。
- ◆中小企業を想定して自動加入の受け皿として2008年年金法に基づき設置されたのがNEST(National Employment Savings Trust)
 - 自動加入義務を果たそうとするすべての事業主からの申し入れを、規模にかかわらず無条件で受け入れる義務を負っている。
 - 2025年3月末で、NESTに拠出中の事業主数は51.7万（被用者のいる事業主の36%）。加入員数は1,380万人（労働人口の46%）、うち拠出中の加入員数は390万人（同13%）。資産額498億ポンド（10.5兆円）。
 - NESTのデフォルトはターゲット・デイト型。各年退職ファンドがあり、加入員の退職予定年（公的年金受給開始年）に応じて割り振られる。
 - 加入員が選択可能なファンドとして、倫理ファンド（3種）、高リスクファンド、低成長ファンド、シャリア・ファンドも用意されているが、加入員の99%はデフォルトの各年退職ファンドで運用している。

NEST：各ファンドの資産構成割合（2025年3月末、単位：％）

ファンド名		現金	債券	上場株式	私的株式	インフラ	不動産	私的債務	その他
デ フ ォ ル ト	2025退職	13.0	56.3	21.8	1.8	1.2	4.2	1.3	0.4
	2030退職	8.1	36.3	42.6	3.4	2.1	4.8	1.9	0.8
	2035退職	5.6	27.0	50.8	4.1	3.3	5.8	2.5	0.9
	2040退職	5.1	23.3	50.9	4.1	5.2	7.1	3.3	1.0
	2045退職	5.2	24.5	47.7	3.8	6.3	8.0	3.6	0.9
	2050退職	5.3	24.6	47.3	3.8	6.3	8.1	3.7	0.9
	2055退職	5.3	24.6	47.3	3.8	6.3	8.1	3.7	0.9
	2060退職	5.3	24.6	47.3	3.8	6.3	8.1	3.7	0.9
	2065退職	5.6	27.5	40.2	3.3	8.3	9.9	4.4	0.8
	2070退職	5.7	29.1	36.5	2.9	9.4	10.9	4.8	0.7
選 択 可 能	倫理基盤	7.8	35.7	38.5	-	7.8	10.2	-	-
	倫理成長	-	23.6	57.5	-	8.1	10.8	-	-
	倫理統合	15.1	65.3	19.6	-	-	-	-	-
	高リスク	3.0	12.3	73.5	5.9	-	2.5	1.4	1.4
	低成長	28.4	71.6	-	-	-	-	-	-
	シャリア	-	31.8	68.2	-	-	-	-	-

※NEST “Scheme annual report and account 2024/2025”掲載情報を基に筆者作成。

なお、当該資料に掲載されているデフォルト・ファンドには2024退職ファンド以降各年分があり、最新は2025年1月設定の2071退職ファンドである。

2026年年金制度法

- ◆2026年4月に2026年年金制度法*が成立：「バリュー・フォー・マネー (VFM)」を実施する法的根拠が規定

* 2026年年金制度法は、VFMの他、地方自治体年金の運用の集約化、少額年金口座の自動統合、退職時のデフォルト引出しオプション提供の義務化、DBの余剰資金の事業主への返還の柔軟化など様々な規定を含む

- また、VFMの具体的内容について、政府から公開協議も開始

- ◆VFMは、英国の被用者が自動加入するDC各制度に対し、デフォルトの投資方法について、次を義務付けるもの

- 統一的な基準によって次の情報を公表：①投資リターン及びリスク、②資産構成割合、③コスト及び手数料、④サービスの質
- 公表された情報に基づき、各制度の受任者*1又は独立ガバナンス委員会*2 (IGC)が、他制度と比較して、濃緑、薄緑、黄、赤の4段階で評価
- 低評価（黄又は赤）とされた場合は、改善又は他制度への移管

*1 受任者(trustee)は、信託型の企業年金において、信託財産の所有者となって、受託者責任を負いつつ、財産の管理運用に当たる通常複数の個人又は法人

*2 IGC(Independent Governance Committee)は、契約型の企業年金において、提供者（主に保険会社）内に設置される、過半数が外部委員からなる委員会

日本との比較

- ◆英国ではDBもDCも同一の法制度で規制、ただし、職域と個人は別体系
 - 日本ではDBとDCは別法律、イデコはDC法の中
- ◆英国では運用責任は受任者（職域年金）又は提供者（個人年金）が負う
 - 日本のDCは加入者の自己責任、受任者はいない、
- ◆英国のDCではデフォルトの投資で運用する者が多く、これについて手数料に上限（資産の0.75%）を設けるなど様々な対策
 - 日本でも指定運用方法はあるが、対策の中心とまでは言えない
- ◆逆に、英国のDCでは加入員への投資教育は義務ではない
 - 日本では対策の主眼は加入者の運用リテラシー向上におかれている
- ◆英国では提供側のガバナンスについて体制のあり方に踏み込んだ規制
 - 日本では運管の行為準則など行為規制が中心
- ◆英国のDCでは、運用基本方針の他、取引コスト・手数料、それら控除後の投資リターンやデフォルトの投資の資産構成割合の公表が義務
 - 日本でも「運用の見える化」でこれら*が開示される方向
 - *日本のDCでは運用基本方針の作成は義務づけられていない

日本への示唆（私見）

- ◆ 英国では、投資リターン及びリスク、資産構成割合、コスト及び手数料、サービスの質について、統一的な基準で公表することが法定
 - 日本では事業主が運管を評価する努力義務を負うが、評価に必要な情報が統一的な基準で公表されていない
- ⇒ 「運用の見える化」の中で、運管の評価に資する情報の充実を
- ◆ 英国では、年金の提供者が他社と比較した自己評価を行い、低評価のファンドは他との統合などを求められる方向
 - 日本では事業主が運管を評価するが、事業主はDCが本業ではない
- ⇒ DCが本業である各運管が自己評価し、事業主に提供する仕組みを
- ◆ 英国では、受任者又はIGCが評価の主体
 - 運管が自己評価するだけでは、手前味噌の評価にしかない
- ⇒ 各運管で、外部委員中心の独立委員会を設置し、そこが評価を
- ◆ 英国ではDCにも運用基本方針の作成が義務付けられている
 - 日本のDBでは運用基本方針の作成は義務だが、DCでは特に定めがない
- ⇒ DCの実施主体である事業主が、自社従業員に合った商品の開発を促す観点から、運用基本方針を作成し、運管に提示を