



投 信 協 会

社会保障審議会 企業年金部会

確定拠出年金の運用に関する専門委員会

説明資料

平成29年3月10日

一般社団法人 投資信託協会
中長期的資産形成等に係る検討小委員会

1

**加入者にとって望ましい上限数を示すことは重要
一方で、加入者の多様性に配慮し、その利益を阻害しないようにすべきと考えます**

- 多様な加入者のニーズに応える商品提供が必要（制度を通じて経験を積むことで、ニーズが変化することに配慮すべき）
- 加入者にとって有益な商品が新しく開発されても、上限数の制約から採用されなくなる恐れがある
- 加入者への有利な商品供給を持続するために必要な商品の代謝に影響を与える（運用競争やコスト競争等の阻害）
- 投資初心者と中上級者に区分し、夫々に適した商品を提供することで、加入者が容易に商品選択できる工夫をすべき

（図1 及び参考資料参照）

2

**政令で規定する「上限数」は余裕のある数とし、
「望ましい提供数」は法令解釈通知等で示すべきと考えます**

- 「上限数」を超えて、かつ一定期間内に加入者の同意が取れない場合に、非適格となる可能性がある
- 既存の加入者や事業主に大きな影響を及ぼさない、実態に配慮した本数設定が必要である
⇒ 現状に鑑みると「上限数」は40本程度が適当

3

個人型は企業型よりも大きな上限数を設けるべきと考えます

- 法改正により加入対象者が拡大するなか、個人型の位置付けは今後大きく向上し、またさらに多様化したニーズへの対応が必要
- 個人型では企業型と異なりプランを自分で選択できる
- 個人型では商品除外手続きが企業型より困難である

1

バランス型やターゲットイヤー型などのパッケージ型はシリーズで1本として数え、アクティブファンドのラインナップを可能とするべきと考えます

- ターゲットイヤー型はシリーズで1本と数えないと新たな年限を追加できなくなる可能性がある
- アクティブファンドは、すでに個人型で50%、企業型で30%のシェアを占め、多くの加入者が選択している

(図2 参照)

2

・元本確保型とそれ以外を分けて上限数を設けるべきと考えます
・閉鎖型商品を特定し、実質的に商品数から除外されたものとみなす整備をすべきと考えます

- 企業型は規約毎に元本確保型の本数に大きな差があり、「望ましい提供数」の議論と運営実態の乖離を生む可能性がある
- 施行後に採用された商品の除外要件は緩和されたものの、既存商品の除外が事実上困難となっているため、新規投資は停止するが既存利用者の運用を継続する「閉鎖型」を活用すべきである

※以下の点については、投資信託運用会社からの意見は特にありません

- ・現在の運用商品選定数や構成の決定にあたっての基準・考え方、考慮要素
- ・企業型における労使合意のなされ方、範囲
- ・ラインナップ全体をどう説明しているか(対事業主、個人)
- ・実際に提示している商品の実態(本数含む)

指定運用方法の基準についての意見

指定運用方法にふさわしい商品は年金としての運用に相応しく、かつ加入者にとってわかりやすい商品であるべきと考えます

- 加入者の長期的な資産形成に資するよう、期待リターンを得られる商品が適当
- 資産分散や時間分散等によるリスク管理手法を活かし、投資期間等に応じてリスク量を調整する機能を有している商品や投資家がリスク量やリスクの種類を把握できるように明示されている商品等が挙げられる

その他指定運用方法に関連する事項

1 個人型にも指定運用方法が適用されることを明確化すべきと考えます

- 企業型のみならず、個人型にも指定運用方法が適用されることを明確化することで、個人型の普及に資すると考える

2 新規の制度導入に際しては、原則として規約において指定運用方法を設定するように法解釈通知等に明記すべきと考えます

- 指定運用方法の普及推進を図るため

3 事業主が運用の結果について責任を問われないことを明確化すべきと考えます

- 法改正により、一定の手続きを踏めば加入者により商品選択が行われたものとみなす旨が定められた
- しかし、事業主が運用の結果について責任を問われないことは明確でなく、法解釈通知等に明記すべき

※ 以下の点については、投資信託運用会社からの意見は特にありません

- ・現在のいわゆるデフォルト商品の選定にあたっての基準・考え方、考慮要素
- ・実際に提示しているデフォルト商品の実態
- ・デフォルト適用になっている加入者に対して(運営や事業主が)行っている働きかけ

確定拠出年金において提示されている投資信託の多くは、DC専用商品であり、以下の点で窓販の投資信託と異なる

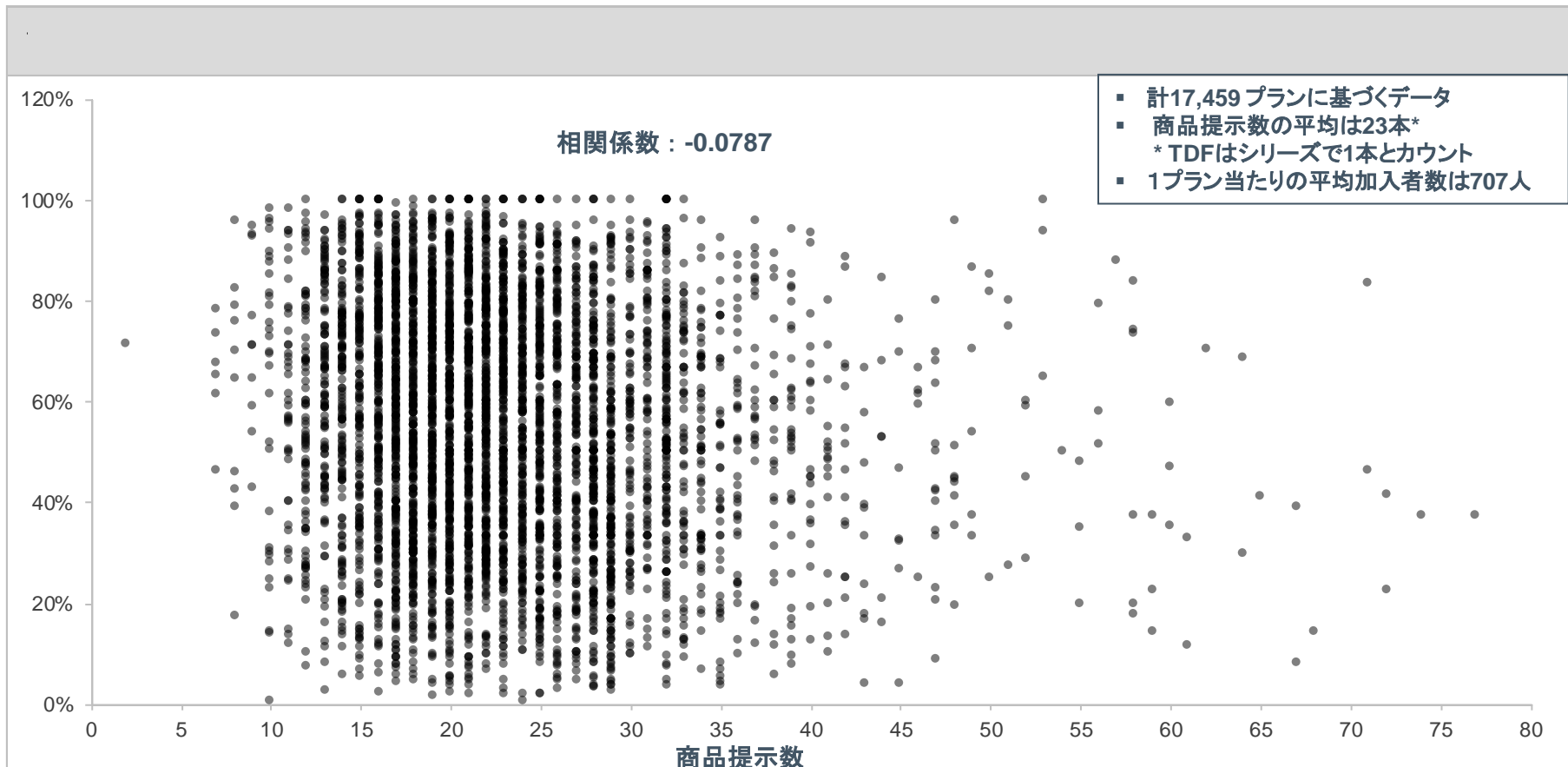
- 本数が大きく異なる
DC専用商品約400本、窓販約5,700本
- 信託期間が異なる
DC専用商品は基本的には無期限（長期運用のため）
- 手数料が異なる
DC専用商品は窓販に比べて総じて信託報酬が低く、買付手数料もない
- アクティブ・パッシブの比率が異なる
DC専用商品は本数、残高ともにパッシブファンドの比率が高い

米国フィデリティ記録管理データ*に基づく商品提示数とデフォルト商品(TDF)選択割合の関係

*2016年12月末時点における職域確定拠出年金プランのデータ

● プラン
(規約)

資産の100%をTDFに配分している加入者の割合



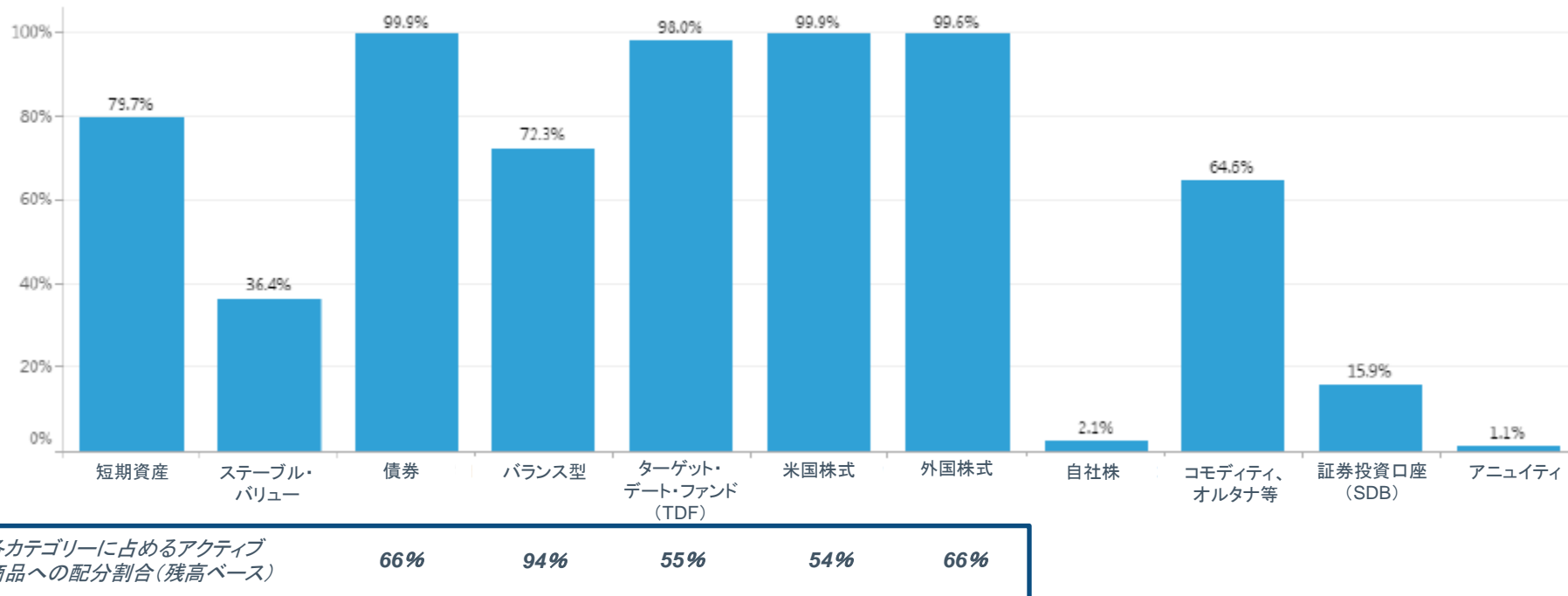
留意点

一つの点は1プランを示し、黒い点は複数のプランが重なっていることを示す。

当データのユニバースは米国フィデリティが記録管理を受託している職域DCプランのうち、ターゲット・デート・ファンド(TDF)をデフォルト商品として設定しているプラン(全受託プランのうち約80%)。データは2016年12月31日時点。

米国フィデリティ記録管理データ*に基づくカテゴリー別商品提示割合

*2016年12月末時点における職域確定拠出年金プラン(約22,000プラン)のデータ



※上記データに基づく、アクティブ商品のみを提示しているケースは5.5%、パッシブ商品のみを提示しているケースは0.1%、アクティブおよびパッシブ両商品を提示しているケースは94.4%

※証券投資口座(SDB)はSelf Directed Brokerageと呼ばれ、DCプラン内において提供される証券口座。商品数のカウントとしては1商品扱い。同口座を通じて、プランで提示されていない株式、債券、ETF等にも幅広く投資することが可能

米国フィデリティにおけるDC向け商品提示の考え方

提示商品を検討する上での考え方のフレームワーク <3層構造の提示商品設計>

第1層：投資商品の選択に不安を覚える加入者向けのワン・ストップ・アプローチの提供							
ライフサイクル型商品(TDF)またはマネージド・アカウントをデフォルト商品として設定							
第2層：自身で資産配分を行いたい加入者向けに柔軟な設計に基づく既定商品を提供							
債券			米国株式			外国株式	インフレヘッジ
短期	コア	その他債券	<u>大型バリュー</u>	<u>大型ブレンド</u>	<u>大型グロース</u>	<u>外国株式 大型ブレンド</u>	<u>米国物価連動 国債</u>
マネー マーケット 短期債券 ステーブル・ バリュー	<u>コア・プラス</u>					外国株式 小型	マルチ・アセット・ リアル・リターン
	<u>投資適格 債券</u>	外国債券 ハイ・イールド 債券	中型バリュー	<u>中型ブレンド</u>	中型グロース	新興国株式	不動産
	<u>米国国債</u>		小型バリュー	<u>小型ブレンド</u>	小型グロース	外国株式 大型バリュー	コモディティ
						外国株式 大型グロース	
第3層：投資経験者や知識、自信のある加入者向けにより広範かつ特徴のある商品群を提供							

※太字下線付の商品カテゴリーは標準的なラインナップとして提示される商品を示す