

平成 29 年 3 月 10 日

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 御中

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

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」におけるご検討に関する要望

平素は格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

平成 28 年 6 月 3 日に「確定拠出年金法等の一部を改正する法律」が公布され、これに関連する政省令が本年 1 月 1 日に施行されたことから、個人型確定拠出年金(iDeCo)の加入可能者範囲が大幅に拡大されるなど、改正法の規定の一部が既に実施されております。この改正により、多くの国民の方々が老後に向けた自助努力による資産形成の必要性を感じており、個人型ばかりでなく、企業型も含め、確定拠出年金制度への関心が高まってきていると感じております。

また、改正法の公布から 2 年以内に施行される「指定運用方法」や「運用商品提供数の上限設定」等の規定について、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」が設置され、精力的にご検討いただいております。

当協会の会員会社である投資信託の運用会社は、確定拠出年金制度の運用商品を提供する立場として、これまでも制度の普及・発展に向け努力してまいりましたが、今回の大幅な改正により、より多くの国民の方々が確定拠出年金制度を利用され、長期の分散投資による資産形成をされる中、投資信託が果たす役割もますます重要になると認識しております。

今後も、確定拠出年金制度の更なる普及・発展に向け、努力していく所存であり、その一環といたしまして、「確定拠出年金の運用に関する専門委員会」におけるご検討にあたり、平成 28 年 5 月 26 日に提出させていただきました要望を一部修正し、以下に要望を整理いたしましたので、ご検討いただきますよう、よろしく御礼申し上げます。

1. 運用商品選定・提示について

(1) 運用商品の上限数規定の考え方

加入者にとって望ましい上限数を示すことは、非常に重要であると考えております。その際の考え方としては、多様な加入者がいることにも配慮し、その利益を阻害しないようにすべきと考えます。

投資初心者にとっては、選択対象が限定されることで商品を選択しやすくなるといったメリットが考えられますが、

加入者の多様なニーズに対応できない

将来、加入者にとって有利な商品（技術の進展や市場環境の整備等に伴って提供される商品等）が新しく開発されても、既存商品を減らさない限り追加できない継続的に加入者に有利な商品を提供するには、コスト競争や運用力競争等による商品の代謝が行われるべきだが、上限数の制約が影響を及ぼし商品の代謝が阻害される

といったデメリットも考えられます。

投資対象が絞りきれない加入者の方への対応は、指定運用方法を導入することである程度解消されると考えられます。また、金融リテラシーの向上に伴い、将来的に高度化、多様化していくと考えられる加入者の要望に応えるためには、本数を絞り込むことよりも、商品選択を容易にするための提示方法を工夫すること等により、多過ぎて選べないといった問題について対応していくことが適切ではないかと考えます。

(2) 加入者の商品選択の容易化

(1)のとおり、運用商品の上限数規定について過度に制限することについては慎重であるべきと考えますが、多過ぎて選べないといった、加入者が商品選択に困難を感じる事態は避ける必要があり、この問題に対処するための方法として、加入者が容易に商品を選択できる工夫が有効ではないかと考えます。

商品提供数を抑制することの本来の目的が、投資商品を選びやすくする投資行動の促進であるとするならば、すべての加入者に対して一様に商品を羅列して提示するのではなく、加入者の投資経験等から、投資初心者と中・上級者に区分し、それぞれに適した商品を提示していくことが効果的ではないかと考えます。

その際、「自身で商品を選べない、或いは資産配分ができない投資初心者向け」にはシンプルな商品ラインアップとして商品数を抑えることで、この問題点を解決できると考えます。一方で、「基本的な資産配分が自身でできる中級者、或いは上級者向け」には、長期の資産形成に必要な投資対象で運用する商品を幅広く提示することが、加入者自身が運用指図を行う確定拠出年金にとって必要だと考えます。

上限数が過度に制限された形で設定され、限られた商品だけしか提示されないとすれば、物足りなさを感じる人も出てくることとなります。投資の知識や経験がある方々

も含め、すべての国民がこの制度の加入対象者であり、それらの方々にも満たされる制度とするために、こうした区分を設けることがよいのではないかと考えます。

さらに、この制度を通じて投資を経験することにより、当初は初心者であってもいずれは中上級者となり、自らの責任において資産配分を考えて投資を行うことに対するニーズが高まるものと考えます。

(3) 具体的な提供商品

「自身で商品を選べない、或いは資産配分ができない投資初心者向け」には、目標の年限に向けて安定的な運用に切り替えていくターゲットイヤー型の投資信託や、複数の投資対象に分散投資するバランス型で安定型、成長型、積極型から選択できる投資信託などが考えられます。バランス型では、加入者が属性を把握しやすいようにその資産配分比率を固定したものや、目標とするリスクに合わせて配分比率を変更するアロケーション変動型の投資信託などが考えられます。こうした品揃えをすることで、加入者の年齢やリスク許容度が異なることにも配慮して対応できるものと考えます。

一方、「基本的な資産配分が自身でできる中・上級者向け」には、取引量が十分にあり、多くの個人投資家や機関投資家が投資している国内・海外の株式や債券についてインデックス型とアクティブ型が必要であり、さらに海外を投資対象とするものについては為替ヘッジの有り無し別の投資信託が必要と考えます。

また、国内・海外の REIT や新興国の株式・債券も既に一般的な投資対象となっており、長期の運用の観点から、また多様なニーズに応じるためにも必要なものと考えます。

なお、元本確保型の商品に関しても、低リスク・低リターンであることを理解した上で選択されるべき商品として、この区分に入れるのが妥当であると考えます。

さらに、確定拠出年金制度は未来永劫に亘って続く制度であることから、将来普及する可能性があるものの現在では想定されていない投資対象や運用手法にも配慮する必要があると考えられます。

(4) 運用商品提供数の上限

以上のように、上限を定めて商品の数を絞り込むよりも、商品選択を容易にするために、提示方法を工夫することが適切ではないかと考えますが、仮に上限を定めるとすれば、本数が上限数規定の数を超えており、5年以内に加入者の同意が取れなかった場合には、規約が非適格となって税の恩恵が受けられなくなる恐れがあることも念頭におく必要があるのではないかと考えます。

このため、政令において規定する上限数はある程度余裕のある数を定め、望ましい提供数については、例えば法令解釈通知等において示すことがよいのではないかと考えます。

なお、具体的な上限数についての意見を申し上げますれば、既存の加入者や事業主に大きな影響を及ぼさないよう、40本程度が適当であると考えます。

(5) 個人型 DC の上限数

企業年金制度の範疇で運営されている企業型と異なり、個人型の場合には、より多くの多種多様な個人の参加を想定して制度を考える必要があります。特に、個人型は加入可能者範囲が大幅に拡大し、基本的に20歳から60歳までのすべての国民が加入対象者となりました。第2号被保険者の一部を加入対象とする企業型と比較して、個人型の位置付けは大きく変わったと考えております。

これまでは、企業型の関連規定を個人型に準用することで、基本的には特段の支障もなく運営されてきましたが、上限数の設定について企業型の規定をそのまま準用するとなると、個人の多様なニーズに対応できず、個人型の普及にも影響がでる恐れがあります。

また個人型における商品除外は、除外の必要性の周知や除外手続きが企業型よりも困難を伴うことが予想されます。こうした状況を踏まえて、企業型と個人型とは分けて検討されるようお願いいたします。

加入者の投資に対する考え方が多岐に亘り、商品に対するニーズも多様であることを考えると、個人型の運用商品数は、企業型よりもさらに大きな枠を設定すべきと考えます。確定拠出年金制度の先進国である米国のIRAにおいても、多様な商品が提供されております。

(6) 商品本数の考え方

運用商品の数については、加入者の捉え方や加入者にとっての分かりやすさが最も優先されるべきと考えます。バランス型やターゲットイヤー型等のパッケージ型の投資信託は、それぞれ一つとして数えることが適当と考えます。

特に、ターゲットイヤー型のように、数年ごとに年限の異なるファンドが追加される商品において、個別のファンドを一つとして計算すると、上限数との関係で若年加入者向けに新たな年限のファンドが提供できなくなるケースが発生する可能性があります。

また、加入者の運用商品の選択過程に注目すると、パッケージ型の商品については、まずはパッケージで選択し、その後にパッケージの中の個別の商品を選択することが通常と考えられます。選択肢が多過ぎることで選択が困難となる点は、主としてパッケージを選択する段階で発生する問題であると考えられるため、パッケージで本数を数えることが適当と考えます。

(7) アクティブファンドの必要性について

現在、アクティブ型は個人型で50%程度、企業型で30%程度のシェアを占めており、多くの加入者により選択されています。また、国内REIT型のように、DC専用のほとんどのアクティブ型ファンドが運用管理費用（信託報酬）控除後でベンチマークを上回る運用結果を示している分野もあります。さらに、海外の運用会社が提供する商品は、一般的にアクティブ型の本数が多く、インデックス型のみ絞ることは、競争を歪めるとの批判を受ける可能性もあります。このような現状において、アクティブファンドを選択肢から除外するとの判断をすることは、性急ではないかと考えます。

また、アクティブ型は運用会社それぞれのリサーチ（投資先の選別）により、優れた投資先はオーバーウェイト、そうでないものはアンダーウェイトにすることで、個別銘柄の価格形成に寄与しています。インデックス型のみではこうした機能を担うことはできず、仮に市場参加者の大半がインデックスで運用されるようになれば、本来、企業の中長期的な価値により価格が形成されるべき市場に歪みが生じ、市場の健全な運営に支障をきたす恐れがあります。確定拠出年金の市場規模が今後大きくなることが想定される中で、アクティブファンドが選択肢から排除されることは避けるべきと考えます。

（8）その他

現在、企業型における元本確保型商品の採用本数は、平均で5本程度ですが、確定拠出年金教育協会のアンケート調査によれば、1本から20本以上まで大きな幅があります。このため、政令での上限数及び法令解釈通知等での望ましい提供数の提示において、元本確保型商品とそれ以外に分けて定めることが、法改正の目的である適切な運用方法の選択に資すると考えます。

また、加入者にとって有利な商品の入れ替えを阻害しないためにも、新規の投資は停止するが、既存利用者の運用は継続可能とする商品（閉鎖型）を特定し、これらの商品は上限数の規定上、実質的に除外されたものとして扱うことができるよう、検討をお願いいたします。

2. 指定運用方法について

（1）指定運用方法の基準

確定拠出年金では、それぞれの加入者が60歳を迎えるまでの長期に亘る運用が行われます。このため、指定運用法の基準としては、基本的にはインフレで将来の給付が目減りする恐れがある商品ではなく、適正にリスクを管理しながら長期的に資産を成長させる商品であることが求められると考えております。従って、年金としての運用に相応しく、且つ加入者にとって分かりやすい商品としては、元本確保型の商品よりも時間分散や資産分散等によるリスク管理手法を活かした商品が適当と考えられます。

具体的には、運用期間等に応じてリスク量を調整していく機能を有する商品や、投資家がリスク量や種類を把握しやすいようにリスク目標や資産の配分比率等を明示する商品等が挙げられます。

(2) 個人型における指定運用方法

個人型確定拠出年金(iDeCo)の普及には、加入時に、指定運用方法におけるリスク説明を徹底させることを前提に、指定運用方法の制度が措置されることも必要と考えます。

個人型における指定運用方法の役割が大きいと考える理由は、以下のとおりです。個人型は、加入の判断や運営管理機関の選択を専ら個人で行わなければなりません。商品選択に困難を感じることを理由に加入を取りやめるような事態は、回避する必要があると考えます。

個人型において指定運用方法を設定することで、仮に商品選択に困難を覚える加入者であっても、豊かな老後生活を送るための自助努力による資産形成を支援する制度であることを周知し、加入を後押しする効果が期待できます。

(3) 指定運用方法制度の普及

本制度の普及を推進すべく、法改正後の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、例えば法令解釈通知等に明示すべきではないかと考えます。

(4) 事業主の責任の明確化

一般に、欧米の確定拠出年金制度の例を見ると、加入者の商品選択の結果については加入者の自己責任となりますが、加入者が能動的に商品選択を行わない場合に備えて指定運用方法を設定することについても、一定の条件の下で、その事業主の責任が問われない制度が確立しております。

改正法においても、指定運用方法の選定や運用指図の特例により求められる通知等の手続きを適正に実施している場合には、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ておりますが、事業主が運用の結果について責任を問われないことに関し、政省令において明確化することが重要であると考えます。

以上