

## 「確定拠出年金制度の改正をめぐる今後の展望」(第二回)

NPO活動法人確定拠出年金研究所(DC総研)

理事長 秦 穰治

## II. 今回改正が意味すること

### 1. 退職給付企業年金(DB)・確定拠出企業年金(DC)共通の問題

【第1回】では、今回の改正の底流に流れる背景について説明したが、一言で言えば、「公的年金が細る中、やらざるを得ない改正」であるということです。

日本人の定年退職後の生活(老後生活)を相応の水準とするためには、

- ・まず定年後の雇用を活性化させる(雇用は老後生活の最大の防御)
- ・公的年金を補完する企業年金を、中小企業を含め極力広範囲に対象者を広げる
- ・それに加えて、全国民を対象に自助努力の仕組みを活性化する

という政策を取る他にないわけで、下の2つが今回改正のポイントとなる。

今まで企業年金は、適年、厚生年金基金、DB、DCとそれぞれ独立した法律の建付けで運営されてきた。前回にも述べたが、やりたい企業が好きに制度を選択して導入すれば良かったからである。つまり、労使合意のもと「やりたいようにやってください」というものだった訳である。このような労使合意に基づく“自由な設計”という考え方は、退職一時金制度を源泉とする日本の企業年金制度の世界において発足以来綿々と生き続けてきた。結果として、企業年金を持つ余裕があり、社員の老後まで面倒を見たい大企業が推進の中心となっていたのだが、大企業の社員は全労働者からみればほんの一部に過ぎない。このままでは非常に拙い事になるのは目に見えている。

同様に、会社を辞めれば退職一時金という”お金“が貰えるというのは、支払う側の事業主も、受け取る側の社員も当然のこととしてきた(歴史的に日本の企業年金制度はそれ以前に一般化していた退職一時金制度をルーツにしている)。しかし、退職した際に、仮にそれが定年退職であっても、一時金で受領したお金が老後資金として有効に機能する保証はない。まして中途退職の場合、折角貯まっていた老後資金を使ってしまうリスクはかなり大きいと思われる。

“自由な設計”と“退職一時金受領”は、言葉を替えれば、日本の企業年金制度の根幹をなす根本思想だったのだが、厚生労働省は今までの根本思想を捨てて新しいステージに飛び込んで行ったものと想像される。これが厚生労働省をして“大改革”と言わしめる

ゆえんではないかと考えられる。

即ち、今回の企業年金制度改正は、以下の基本的特長を有するものとなる。

- ・対象者の門戸を極力広げるが、法制的には厳格な運用となり、“自由な設計”は後退する。出来る企業・社員がやれば良い制度から、あらゆる企業・社員がやれる、そしてやるべき制度へ転換する
- ・既存の諸制度の個別優遇策は見直し、制度間のイコール・フットィングを促す。  
例えば企業年金の拠出限度額もDB・DC共通で合算して設定する
- ・新企業年金の目的は“老後資金”であり、原則それに限定する。従って、離転職に伴う退職給付についてポータビリティ（持ち運び）を確保した上で、退職一時金でなく年金受給が基本の制度へ転換する

但し、この部分は既存制度の既得権を脅かすものであり、今後の議論を踏まえた上で詳細が決まるが、少なくとも、企業年金部会に提出された厚生労働省の資料からは、このような方向観がはっきりと見て取れる。

## 2. DCの資産運用に関し追加予定の諸規制

既に改正法案に盛り込み済みであるが、企業年金に関する既存概念を大きく覆す根本的な改正項目を含んでいるので、敢えて、ここで取り上げる。諸規制の概略は以下の通り。

- (A) 継続教育を事業主の配慮義務から努力義務へ強化する。併せて、継続教育の基準を明確化する
- (B) 運用商品について、
  - ・元本確保商品の義務付けは不要とし、リスク・リターン特性の異なる3つ以上の商品を提示する
  - ・運用商品本数に上限を設定する。併せて、運用商品数適正化の為に商品除外規定を緩和する
- (C) あらかじめ定められた指定運用方法（デフォルト商品）について、
  - ・定める際の事業主の責務を法令に定める
  - ・分散投資効果の見込まれる商品のデフォルト設定を努力義務とする
  - ・デフォルト商品について一定程度の基準を示す
  - ・デフォルト商品を元本確保型とする場合、一定期間（1年以内）に限定する
- (D) DCに初めて接する新規加入者に対し、自ら選べるまでの猶予期間を3か月以上で規約に設定し、その間はキャッシュで滞留させる。猶予期間経過後も選定しない場合にはデフォルト商品へ移換する

これらの規制強化が意味するところは、

- ・企業年金・自助努力の仕組(個人年金)の双方ともDC型が重要な役割を占めていくのは必然だが
- ・その為には、対象者の裾野拡大し得る制度の浸透と利用促進を図る必要があるとともに
- ・DCの運用について十分な資金が貯まる“結果”が必要

である。

そして、この三番目の指摘が極めて重要である。何故ならば、少なくとも今までのDCにおいては、運用された結果の妥当性に関する議論は皆無であり、寧ろ、運用していくプロセスに関するものだけだったからである。

例えば、

- ・企業型DCにおける事業主は、加入者たる従業員が、提示された商品から、自らに相応しい資産選択を適切に行えるように、投資教育を実施していく責務に限定されている
- ・個人型DCについても、運営管理機関は、加入者に対し、自らに相応しい資産選択を適切に行えるように、事前に情報提供を行う責務がある

というように、事業主や運営管理機関の責務が“情報提供・投資教育”を適切に実施しているかどうかに限定され、その結果として最終的な残高がどうであったかは不問に伏されている。(結果については“自己責任原則”)

しかし、今回法案化された内容は、正に結果が、即ち、十分な資金が貯まる必要がある、という点が強調されている。これまでは事業主・運営管理機関は情報提供・投資教育のプロセス責任を果たして来れば良かったのだが、「これからはそうはいきませんよ」ということになった訳である。その理由としては

- ・公的年金が細るなかで、国民の老後資金の積み上げが必須となったが、超低金利が継続する日本経済においては適切なリスクを取る資産運用しか方策がない(元本確保商品(預金・保険)では全く不十分との認識)
- ・DC実施後十数年経ったが、多くの事業主と運営管理機関の努力にも拘らず、DC加入者の金融知識は、一部の加入者を除き依然として極めて不十分

ということであろう、と考える。特に、加入者の金融知識に関しては、日本だけが特殊なのではなくて、DCの最先進国である米国すら同様の問題が発生し、“行動経済学”として実を結んだことは多くの方がご存知ではないかと思われる。

いよいよ日本においても、投資教育は重要であり、引続き継続して注力していく必要があるが、今後は投資教育のみに依存することは出来ず、**“事業主・運営管理機関は「適切に運用商品(預金ではありません)を選定し、且つ、それを“選ばせる仕組み”に意を用い**

る」必要がある“時代に入った、との宣言と思われる。

この方向観に併せた前記法律案の狙いは以下の通りである。

(A) 馴染みのある元本確保商品への偏りを避けたい

⇒ 元本確保商品選定義務が消滅

(B) 過度な商品本数は、返って投資を惑わせ、判断を鈍らせる懸念がある

⇒ 商品本数に上限設定

(C) あらかじめ定められた指定運用方法（デフォルト商品）による運用を厚生労働省としても推進していく為に、努力義務化、預金によるデフォルトは極力排除、但し、新規加入者に対しては猶予期間を設け激変緩和を図る、というかなり思い切った方策に出た訳である

⇒ デフォルト商品設定の努力義務化

### 3. DC投資教育に関する新しい整理

このように整理されてくると、DCの投資教育についても今までと同様には扱えなくなってくる可能性がある。

これまで、投資教育の目的は、“投資知識を学び、自分で自律的に投資が出来るようになる”ことであったが、これからは、“DCだけではなく全ての老後資金を、自ら安定的に増加させる管理が出来る”ことになるかと考えられる。

何が違うか、と言えば、投資教育の目的が、実は投資知識そのものを学ぶことでなくて、その奥にあって今まであまり問題にされて来なかった究極のゴールとしての“老後資金の安定的な増加”となるからである。勿論、その一つの方法として投資知識を学び自ら自律的に投資出来るようになることを否定するものではない。ただ、いくら投資教育を学んだからといって、全員が投資のプロになれる訳はない以上、外の手段も用意されねばならないが、今般、その一つとして“デフォルト商品”が今回提案された。

今後、それ以外の方法として、個人相談・アドバイザー業務などが検討されることになると思われる。

いずれにせよ、自分で勉強して自ら投資のプロになるのもよし、事業主が選定したデフォルト商品を選択した上でモニタリング及び管理していくのもよし、それも無理だと考える人はプロに相談し、その助力を得ながら老後資金管理を行っていくことになる。投資教育の軸も、投資知識そのものの習熟から、公的年金・企業年金の制度理解を含む投資を管理できる能力の習熟へシフトしていくことになると考えられる。

このシフトは、実は非常に大きな変化であることはお気づきになられたと思われるが、日本の現在存在する仕組み・システムの改変にも確実に繋がると考えられる。

#### 4. 実施のスピード感

厚生労働省は今回の改正を“企業年金制度の大改革”と明言しているが、その理由は、【第1回】及び【第2回】をお読みの読者にご理解頂けると思われる。筆者がこの部分に相当数のページを割いて説明したのは、正にそのことをご理解頂きたい為である。

今回改正は小手先のものではなくて大改正なのだ、ということをしっかりご理解頂くと今までの延長線上にはない次世代の企業年金制度が見えてくる。

しかしながら、法改正案に盛り込まれた内容だけでは解り難いのも事実で、今回敢えてしつこく記述させてもらった。

ただこれから具体的な全体像を設計していく段階になると、まず直ぐに問題になりそうなのが次の2点である。

(A) 企業年金制度全体をガラガラポンするのが狙いである以上、既に相応の歴史を有し、且つ多くの既得権益を有する制度、具体的に言えば、厚生年金基金制度及びDBは今後、その既得権益が縮小乃至消滅する可能性がある。厚生労働省が考えているDB・DCの一体運営、合算上限の考え方が議論されることになると、DB等の当事者にとっては、これは非常に大きな問題で、良くも悪くも“抵抗勢力”となる可能性が大であり、今後の帰趨を注視する必要がある。

(B) 企業年金を受給する際には、年金受給を基本とする考え方が明確に打ち出された。企業年金だから“年金”で受給するのは当たり前と思われるかもしれないが、実態は違う。定年退職の場合であっても、DBでも7割以上、DCに至っては9割以上が、実は退職一時金（即ち現金）で受給されているのである。まして中途退職する場合には当然のごとく一時金受給である。

(A)に関連するが、DBや厚生年金基金では中途退職時には一時金受給ですが、DCでは法制上一時金受給は困難です。これを、ポータビリティ（持ち運び）を保証して離転職があっても企業年金残高を定年時まで持ち続ける制度にし、定年後に年金受給原資にしようという考え方に転換しようというのである。総論として反対するのはなかなか難しいが、実態として、会社を辞めたら現金が入るというイメージは事業主・加入者の双方にあり、且つ、俗に“退職一時金税制”と呼ばれる一時金でもらうと非常に有利な税制があることから（大企業のサラリーマンで大卒新卒で定年退職した場合、21百万円程度まで無税と言われている）税制も絡めて今後議論されていくことになるであろう。

今回の法改正案に盛り込まれた内容は、DCが中心で、且つ現行のDCに比べれば明らかに条件が良くなっている、言わば、問題の少ない処から法案化されたと言って良いであろう。但し、DC制度にとって発足以来の懸案となっている下記の件、

- ・ 拠出上限の大幅引き上げ、乃至上限撤廃

- ・DBと比べてあまりに厳しい中途脱退一時金要件（途中で転退職した場合の一時金受取の制約）の緩和

は、DC単独での解決が難しく、今般、厚生労働省はDB・DCを一体化して問題を解決するしか道はない、と腹を括ったように思われまる。従って、結果としては既得権を多く有していたDBにとって条件悪化は不可避になるかもしれない。

いずれにせよこの問題は、企業年金部会の今年度の最大の課題となるであろう。

一方、拡張されるDC部分だが、“DC資産運用の改善”項目を除けば（【第2回】で詳述）、課題は、対象者拡大を狙いとした

- ・中小企業対象の安価で使い勝手の良い制度の創設　：**簡易型DC制度**
- ・個人型DCの加入対象者拡大及び個人型DCへの小規模事業主掛金納付制度の創設　・：**逆マッチング拠出制度**

が中心となるが、実はこれがなかなか難問なのである。

何故かと言うと、金融機関が優れて資産運用に特化していればよいDBとは違い、DCは、金融機関が、商品提供から加入者への諸運用サポートサービス全般を請け負うシステム金融商品の側面を持ち合わせていることである。即ち、**DCは税制メリットを持つ年金制度であるとともに“システム金融商品”である。**（NISAよりも税制上ははるかに有利）。

DC制度発足以来、今までこの側面が意識的に看過されてきた。何故なら、次世代成長マーケットとして、又、あらゆる業態の金融機関の相乗り商品として「折角、国が用意してくれた仕組だから有効に活用するしかない」というのが大勢だったからである。

しかしながらDCも実施して十数年経ち、金融機関としてもそれぞれの立ち位置がはっきりして来た現在、「国が用意してくれた仕組にどこまで乗るか」を計りながらDCビジネスに取り組んでいくしか道が無くなって来ている。

例えば、上述の簡易型DCにせよ、逆マッチング拠出制度にせよ、個々の運営管理機関が実施しようとするれば、相応のシステム開発と運営の組織整備を行う必要があり、これはそのままコストアップ要因になるから、それに見合う収益が本当に見込めるのかどうかを冷静に判断していく必要がある。

同様に個人型DCの推進に当たっては、承認・運営監督機関である国民年金基金連合会（国基連）が関連システム投資及び組織整備を行う必要がある。

しかし、厚生労働省は、個人型DC加入者に対する加入促進のインセンティブとしての補助金（ドイツのリースター年金など）を出すつもりは無く、又、国基連のシステム開発に対する補助も予定していないことから、結果として、DC個人型の運営管理手数料の引上げ要因となりえる（国基連が徴求するもので運経管理手数料に上乘せ）。筆者の勝手な想像ですが、当面、厚生労働省は個人型DCを一気に推進するつもりは無いように見える。

厚生労働省は、民間ベースのシステム開発等にも時間を要することは承知しており、

今回の法改正によって、将来の企業年金の“形”“方向性”を示し、システム開発等の機が熟するのを待つイメージかと思われる。施行日は早くて2018年1月1日からで、今から1~2年はある見通しである。いずれにせよ、施行後も、出来るところから進めてくれれば良い、というスタンスである。

## 5. 運営管理機関をはじめとする金融機関の反応

今まで、DCは「法制化したことは全て金融機関として実現してほしい」ということで理解され、事実、金融機関は曲りなりにもそのように対応してきた。従って、運営管理機関間には、多少の差はあるもののサービスに決定的な違いが無い形で今日まで来ている。

しかしながら、今改正の厚生労働省の基本スタンスは、『法制化はやって構わないレベルを示すので、やる、やらない、は各金融機関の自由裁量』ということになった。

このこと自体は、選択する幅が広がり、結果として競争の自由度も上がるわけだから、望ましい事には違いない。しかし、今まで、基本的には法制化されたことは全てやる、と考えてきた金融機関からすると非常に困ったことになる。

加えて、ご存知の方も多いとは思いますが、日本の場合、加入者一人ひとりの口座管理を受け持つ、金融システムとして一番重い部分（記録関連機関と称し、RKと略す）が4社あり、特に、そのうち、NRKとJIS&Tという2大陣営は大手金融機関の相乗りによる複雑な資本構成になっている。仮に、それらRKを利用する運営管理機関間で、DCのサービスレベルを変える事態が発生した場合、そのシステム開発負担をどうするのか、など悩ましい問題が発生する可能性がある。

運営金融機関として法制化されたものを「やらない」というのはかなり勇気のいる決断ではあるが、それでも、必要とされるシステム開発及び運営のための組織整備のコスト負担を考慮すれば「やめる」という経営判断もあり得る。DCビジネスは既に14年目を迎えており、運営管理機関相互の厳しい競争も有って、必ずしも収益性の高いビジネスとは言えなくなっている。10年、20年のレンジで見れば、相応の収益性を計算出来るかもしれないが、直近を見ただけではとても明るい展望を描けない状況にある。「依然として儲からないビジネスに追加投資を迫るのか？NOだ！」ということは少なくとも新規顧客の一部を捨てる可能性が高まることになる訳であるが、ビジネス・デシジョンとして納得的ではあって、それはそれで良いと思われるが、問題は既存のお客様である。それぞれの運営管理機関は既に多くの顧客（事業主）と加入者を抱えており、それらに対して「相応の追加サービスを提供出来ない」ということは許されるのか、というタフな局面にぶち当たる。良くも悪くも金融機関の面子が試されることになる訳である。

いずれにしてもDCビジネスにおける、運営管理機関による一律サービス時代の終焉となる可能性がある。言葉を替えれば、いよいよ、DCを重要なビジネス・パーツと考えている運営管理機関のみがDC市場で生きていける、少数による厳しい競争の時代が来る、前触れになるかもしれない。