

# DC普及、継続教育がカギ あなたの老後は金融リテラシー次第!?

2016年5月24日「確定拠出年金法等の一部を改正する法律」が衆院で可決、成立した。これにより、確定拠出年金（以下、DCとする）は個人型の加入対象者が拡大するなど、より多くの国民が活用できる制度となることが期待されている。また、今回の法改正では運用商品に関して、その提供方法における見直しや提供数の抑制、さらに、デフォルト商品規定の整備などの措置が講じられた。また、継続的な投資教育については、これまでの配慮義務が努力義務に変わり、導入時教育と同等の位置付けとされた。

運用商品に関する見直しについては、一定の効果が期待できるだろう。しかし、本来、DCは自己責任による運用が原則とされている。加入者は投資教育を受けることにより金融リテラシーを高め、自身の老後の資産を運用できるようにすることが最も望ましいと言える。今後は、DCの加入者の知識不足という現状を改善するために、どのような継続教育を行っていくべきか、具体的な内容や方法が焦点となる。また、個人型の加入者に対する投資教育についても、制度全体として投資教育を後押しするような策も必要ではないだろうか。

## 運用の現状と課題

DCは、事業主等が拠出した掛金を加入者自身が運用し、その運用成果に基づく年金を受け取る制度で

ある。具体的には（企業型の場合、事業主が制度運営を委託している）運営管理機関が用意する運用商品の中から、加入者自身が運用商品を選択し、運用を行う。運用成果により

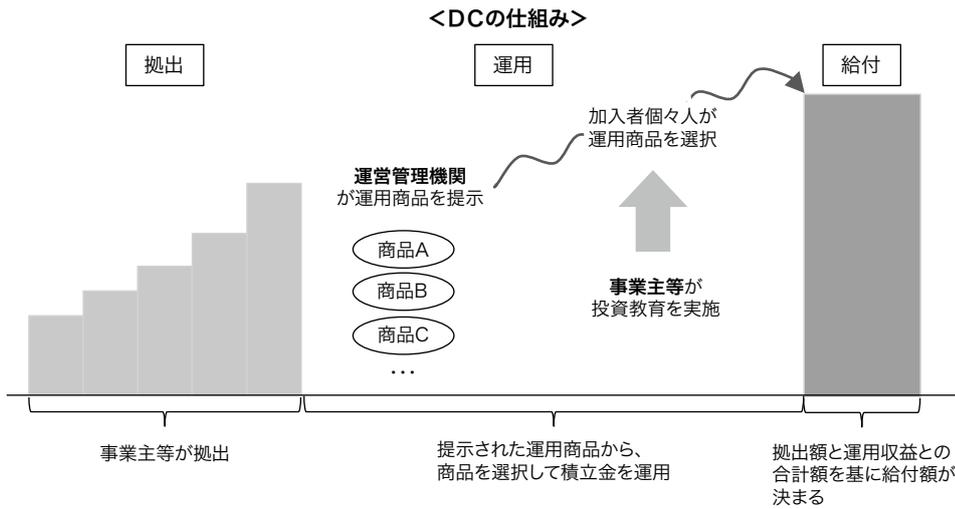
将来の給付額が変動するため、多くの給付を受けるには、加入者個々の運用商品の選択が重要となる（図表1）。加入者には、資産運用に関する一

大和総研金融調査部 研究員  
佐川あぐり  
さがわ・あぐり 06年大和総研入社。主に、金融資本市場において経済主体となる年金の資産運用について調査、分析を行う。特に、企業年金（DB、DCなど）や海外の年金基金における動向調査に注力。

定の基礎知識が必要となる。そこで、事業主等は、加入者（従業員）に対して資産の運用に関する基礎的な資料を提供したり、いわゆる「投資教育」を実施することが法律で定められている。また、事業主等は、少なくとも三つ以上の運用商品を選定し、そのうち一つ以上は元本確保型の商品とするなど、運用商品の提供方法についても義務付けられている。

しかしながら、実際には自らの運用状況について把握していない、あるいは、運用商品の選択に困難を感じている、といった加入者が少なくない。また、現在、DC全体の資産の半分以上が、元本確保型の商品（預貯金や保険商品）に投資されている（図表2）。現在の低金利下では、運

〔図表1〕DCにおける運用の基本的枠組み(現状)



利用回りが低く、将来の年金資産が十分に積み立てられない可能性が指摘されている。DCの運用資産は退職後の年金の原資であり、長期運用、分散投資が基本となるが、現在は適

(出所)厚生労働省「確定拠出年金法等の一部を改正する法律案(概要)」

切な長期分散投資が行われていないのが現状である。こうした課題への対応として、今回の法改正では運用商品に関して、商品提供数の抑制措置が取られたほか、デフォルト商品に関する規定の整備などが実施された。次に、その内容を確認する。

**法改正の内容**

〔運用商品の提供方法における見直し〕

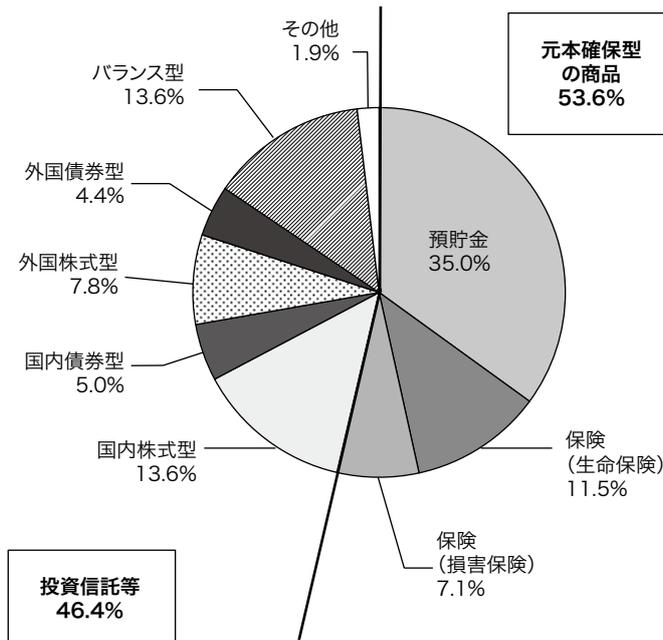
前述のように、DCにおける運用商品の提供については、事業主等は、少なくとも三つ以上の運用商品を選定し、そのうち一つ以上は元本確保型の商品でなければならぬと定められている。しかし、実際にはDC全体の運用資産の半分以上が元本確保型の商品に集中しており、リスク・リターンを考慮した上で適切な分散投資が行われているとは言えない。分散投資を促す目的から、今回

の法改正では、「リスク・リターン特性の異なる三つ以上の運用商品を提供する」という内容に変更された。

〔運用商品提供数の抑制〕

現在、運営管理機関が用意する運用商品数は、増加傾向にある。商品の選択肢が多過ぎると、加入者はかえって選択しづらくなるといわれている。そこで、加入者が個々の商品内容を吟味しつつ、より良い商品選択を行うことができる程度に商品の選択肢を抑える必要性が指摘されている。法改正によって、運用商品数に一定の制限が設けられることになった(具体的な数は政令で定められる)。また、これまで、運営管理機関が用意する運用商品を除外する際には、その

〔図表2〕DC資産構成割合(2015年3月末時点)



(出所)企業年金連合会「企業年金に関する基礎資料(平成27年12月)」を基に大和総研作成

商品を選択する加入者全員の同意が必要とされていた。運用商品を除外することが事実上困難であったため、商品数が増加していったとも言える。今回の法改正によって、その商品を選択する加入者のうち、3分の2以上の同意で、除外が可能となった。

〔デフォルト商品規定の整備〕

自らの運用状況について把握していない、運用商品の選択に困難を感じている、といった加入者への対応として、運用指図を行わない加入者

商品を選択する加入者全員の同意が必要とされていた。運用商品を除外することが事実上困難であったため、商品数が増加していったとも言える。今回の法改正によって、その商品を選択する加入者のうち、3分の2以上の同意で、除外が可能となった。

〔デフォルト商品規定の整備〕

自らの運用状況について把握していない、運用商品の選択に困難を感じている、といった加入者への対応として、運用指図を行わない加入者

の掛け金が自動的に運用されるように、あらかじめ設定する運用商品がデフォルト商品である。加入者が運用商品を選択せずにいる状態を回避することが目的である。

現在、DCを導入している事業主の約6割が、デフォルト商品を設定しているが、そのほとんどが元本確保型の商品となっている。そのため、運用の指図を行っていない加入者が抛出した掛け金の多くは、元本確保型の商品に投資されていると考えられる。このことも、DC全体の資産の半分以上が、元本確保型の商品に偏っている大きな要因と言える。

今回の法改正では、これまで明確に定められていなかったデフォルト商品に関する規定の整備を行うとともに、デフォルト商品として分散投資効果が期待できる商品の設定を促す措置が講じられることになった。改正法では、デフォルト商品による運用方法について「長期的な観点から、物価その他の経済事情の変動により生ずる損失に備え、収益の確保を図るためのものとして厚生労働省令で定める基準に適合するものでなければならぬ」としている。その基準については、社会保障審議会企

業年金部会の下に設置される専門委員会、検討が行われる予定となっている。

DCの運用資産は退職後の年金の原資であり、長期運用、分散投資が基本となる。そのため、デフォルト商品についても、運用指図をしないあるいはできない加入者の老後に向けた資産形成を支援できるものであることが望ましい。具体的なデフォルト商品としては、ライフ・サイクル・ファンドなどが想定される。ライフ・サイクル・ファンドとは、投資家のライフサイクルの変化とともにリスク許容度が変化すると考え、ライフサイクルの変化に合わせて、ファンドのリスク量を調整していくファンドを言う。一般には、年齢が若いほどリスク許容度が高いため、株式などリスク資産の比率を高めにし、年代が上がるにつれてリスク許容度は低下するので、株式などの比率を徐々に低めて債券などの比率を高めていくのが適切と考えられている。海外のDC制度では、デフォルト商品としてライフ・サイクル・ファンドが普及しており、わが国においても検討に値するだろう。

〈継続的な投資教育の努力義務化〉

繰り返しとなるが、DC制度は、加入者が自己責任で年金資産を運用する仕組みである。加入者には資産運用に関する一定の基礎知識が必要となり、事業主は、加入者（従業員）に対して資産の運用に関する基礎的な資料を提供することや、いわゆる「投資教育」を実施するということが法律で定められている（DCの投資教育の実施については、事業主の努力義務としてDC法第22条に定められている）。

投資教育は、大きく導入時教育と継続教育とに分けられる。努力義務である導入時教育については、おおむねすべての事業所で実施されているが、配慮義務である継続教育については、その実施率が導入時教育の約半分にとどまっている。その理由としては、継続教育に時間を割く余裕がないことや、継続教育の費用負担が重いことなどを理由に挙げる事業主が多い。

今回の法改正では、継続教育も導入時教育と同様の努力義務とされた。また、16年7月からは、企業年金連合会への投資教育業務の委託も可能となっている。今後、継続教育の実施率向上が期待される。

## 投資教育のさらなる考察

以上のように、運用商品に係る規定の見直し（運用商品の提供方法の見直し、提供数の抑制、デフォルト商品規定の整備）については、一定の効果が期待できるだろう。しかし、DCは自己責任による運用が原則とされており、加入者は金融リテラシーを高めることが望ましい。

企業年金連合会では、DCに係る課題や背景を踏まえ「企業型確定拠出年金投資教育ハンドブック」を刊行している。この第1版は「確定拠出年金における投資教育の在り方に関する検討会」で取りまとめられた報告書（07年9月）であり、その後の法令改正等を反映し、14年11月に第3版が刊行されている。この中で、投資教育について検討すべき課題として「継続教育の実施」が挙げられている。今回の法改正により、継続教育については導入時教育と同等の位置付けとなった。今後は、継続教育を実施する事業主が増えることが期待される。

また、現状認識として、導入時教育だけでは、DCの加入者の多くは適切な投資を行えるだけの制度や投

〈図表3〉DCの投資教育の具体的内容

<p>「確定拠出年金について」(年金局長通知)の投資教育の具体的内容の部分抜粋          &lt;加入者等に提供すべき具体的な投資教育の内容&gt;</p> <p>①DC制度等の具体的な内容</p> <p>ア わが国の年金制度の概要、改正等の動向及びDCの位置づけ</p> <p>イ DC制度の概要</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・制度に加入できる者と拠出限度額(加入者掛金の拠出限度額とその効果)</li> <li>・運用商品の範囲、提示の方法、預替え機会の内容</li> <li>・給付の種類、受給要件、給付の開始時期及び給付(年金・一時金別)の受取方法</li> <li>・加入者等が転職又は離職した場合における資産の移換の方法</li> <li>・拠出、運用及び給付の各段階における税制措置の内容</li> <li>・事業主、国基連、運営管理機関及び資産管理機関の役割、行為準則(責務及び禁止行為)の内容</li> </ul> <p>②金融商品の仕組みと特徴</p> <p>預貯金、信託商品、投資信託、債券、株式、保険商品等金融商品の性格、特徴、種類、期待できるリターン、考えられるリスク、(投資信託、債券、株式等の有価証券や変額保険等に係る)価格に影響を与える要因等</p> <p>③資産の運用の基礎知識</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・金融商品の仕組みや特徴を十分認識した上で運用する必要があること</li> <li>・リスクの種類と内容(金利、為替、信用、価格変動、インフレ等)、リターンとの関係</li> <li>・長期運用、分散投資の考え方とその効果</li> </ul> <p>④DC制度を含めた老後の生活設計</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・資産形成を現役時代から取り組む必要性</li> <li>・老後に必要な費用について長期的に確保する必要</li> <li>・公的年金や退職金等を含めても不足する費用の考え方</li> <li>・DCや退職金等を含めた老後の資産形成の計画や運用目標の考え方</li> <li>・運用リスク度合いに応じた資産配分例の提示</li> </ul>
---

(出所) 第12回社会保障審議会企業年金部会(平成26年11月18日)  
 資料1「IVその他 確定拠出年金における運用について」

資に関する知識を有していないことが指摘されている。今後は「加入者の知識不足」を改善するために、ど

のような継続教育を行っていくべきか、具体的な内容や方法が焦点となる。

そのためには、まずは事業主が加入者の状況をきちんと把握することが求められるだろう。具体的には、資産の配分や、運用指図の変更回数等の運用の実態、また、コールセンター等に寄せられた質問等やアンケート結果などから、加入者のニーズを十分に把握することが必要となる。さらに、現状では、事業主等と加入者の間での意見交換は乏しく、積極的に意見交換を行う機会を設けることも必要ではないだろうか。

こうしたことにより、事業主は加入者の知識レベルに合わせて、教育内容を変更したり、投資教育の頻度を調整するなど、加入者のニーズに合った投資教育を実施しやすくなるだろう。

一方で、投資教育の具体的内容については、法および政省令には記載がなく、法令解釈通知において、その基本的な考え方、実施内容、提供方法が規定されている(図表3)。

大きく分けて四つのポイントがある。一つ目はDC制度の具体的な内容、二つ目は金融商品の仕組みと特徴、三つ目は資産運用の基礎知識、四つ目はDC制度を含めた老後の生活設計、となっている。いずれの内

容も、加入者がDCの運用において理解すべきものと言え、制度および資産運用の内容を把握する上で、重要と言える。特に、四つ目のDC制度を含めた老後の生活設計については「日本再生戦略」(12年7月31日閣議決定)において、DC制度の普及および拡充が織り込まれたことを踏まえて、13年4月1日から追加された項目である。具体的には、現役時代から資産形成に取り組むことの必要性や、DCや退職金等を含めた老後の資産形成の計画や運用目標の考え方などが内容として盛り込まれている。こうしたライフプランニングの考え方については、DCの投資教育を通じた情報提供として、今後一考に値すべきテーマと言えよう。

まとめ

わが国の公的年金においては、少子高齢化の進行によって給付支出が保険料収入を上回り、積立金を取り崩して給付に対応している。年金財政の健全化を図るべく、保険料の引き上げや給付水準の引き下げ(マクロ経済スライドの本格適用等)、支給開始年齢の引き上げといった対応が段階的に実施され、さらなる給付

抑制が進む懸念もある。公的年金を補完するDCなどの私的年金の重要性は増している。

今回のDC法改正の目的は「企業年金制度等について、働き方の多様化等に対応し、企業年金の普及・拡大を図るとともに、老後に向けた個人の継続的な自助努力を支援するたゆめ」とされている。これによって、DCは個人型の加入対象者が拡大するなど、多くの国民が活用できる制度となることが期待されている。投資教育の一環として、なぜDCが必要なのか、今回の法改正にはどのような意味があるのかといった点についても、事業主等による情報提供が求められるだろう。

一方で、個人型の加入者に対する投資教育については、加入の手続きを行った金融機関が行っているのが現状である。今回の法改正を機に、各金融機関では資産運用についてのセミナー開催や相談窓口の設置など、サポート体制を強化している。今後は、多くの国民が積極的に制度を活用できるように、制度全体として投資教育を後押しするような策も必要ではないだろうか。