

DC ガバナンスと「ライフプラン教育」普及の重要性

年金シニアプラン総合研究機構
三木隆二郎

目次

- 第 1 章 はじめに…DC 制度誕生前夜の懸念
- 第 2 章 受託者責任と年金ガバナンス
- 第 3 章 確定拠出年金のエイジェンシー問題とガバナンス
- 第 4 章 DC 制度運営の現状
- 第 5 章 DC 改革法案の提出
- 第 6 章 協働運用型 DC 制度の意義
- 第 7 章 望まれる継続的な「ライフプラン教育」の普及
- 第 8 章 おわりに…「ライフプラン教育」がもたらす DC ガバナンス向上

DC 制度が創設されて 15 年になるが現状を見ると「加入者等の利益保護を最優先した制度運営」という意味ではガバナンスの点で課題が散見される。そこで今春、厚生労働省が提出した DC 改革法案において企業型 DC に関わる三項目（元本確保型商品の提供義務の廃止、運営管理機関の 5 年ごと見直し規定の努力義務化、継続投資教育が「配慮義務」から「努力義務」へ）をガバナンスの点から評価分析する。

また今般の DC 改革法案には含まれなかったが企業年金連絡協議会から出された協働運用型 DC 制度（ハイブリッド型 DC）の意義に言及し、DC 継続投資教育を組み込んだ「ライフプラン教育」（注 1）に事業主が積極的に取り組むことが DC ガバナンス向上につながるのではないかという問題提起をする。

第 1 章 はじめに…DC 制度誕生前夜の懸念

我が国で確定拠出年金（DC）がスタートしたのは 2001 年 10 月だが、その税制面での取り扱いが決まったのは 1999 年 12 月の自民党税制調査会から発表された平成 12 年度税制改正大綱においてであった。

2000 年 2 月末時点で得られる情報をもとに確定拠出年金ビジネスのフレームワークについて書かれた一冊の本が出版された：

「確定拠出型年金においては…これまでの 3 業界（信託・生保・投資顧問）に加えて銀行業界、証券業界をはじめとした幅広い金融機関、さらに、確定拠出型年金導入にあたって従業員に対する投資教育を行うコンサルタントやファイナ

ンシャル・プランナーなど、これまで確定給付型年金では関与していなかった新たな企業群が大挙して確定拠出型年金を新しいビジネスチャンスと捉えて参入してくる。」(注2)

『受託者責任』とは何かが不明なまま、単に利潤追求だけで確定拠出型年金制度に参入してしまうとすれば、将来に禍根を残す大きな問題を招来しかねないのではないかという懸念を持つ。」(注3)

即ち、運用リスクが加入者等の「自己責任」とされる DC 制度を導入することにした事業主は、企業経営上の重大な不確定要素だった DB 制度における運用リスクが企業から消滅したことで、受託者責任から解放されたと思いをしているのではないか。また、運営管理機関として新たに参入した業態の金融機関は特に、加入者等の利益を最優先して考えるべきであるにも拘らず利益相反や加入者保護に欠ける行為をしてしまうのではないだろうか、つまり加入者等不在の DC 制度になるのではないかという懸念が表明されていたのである。

DC を運営するにあたって DC が「退職金の前払い」の機能を持つ以上、事業主に制度運営上の「受託者責任」が存在し続けるということは明らかである。

つまり DB では会社が掛け金を出して一括管理をし、まとめて運用するのに比し DC では会社が出した掛金が個人口座に積み立てられて加入者が運用する結果、運用の結果次第では退職金額が変動するわけであるから、加入者に対してきめ細かい情報提供をして、個々人の退職金が積み立てられていく DC 制度を適切に運営する重大な責務を企業は負いつけているのである。

2000年6月に制定された確定給付年金法で「受託者責任」を定めた条文がある(43条、44条、99条、100条)。その条文での「受託者」は事業主、運営管理機関、資産管理機関を指しているが、実際にはフィナンシャル・プランナーやコンサルタント等も含まれると解される。

受託者責任としては一般的に「忠実義務」と「善管注意義務」が特に重要な義務であると考えられている。

その観点から DC 制度運営上の受託者責任と考えられる事項を具体的に拾い上げてみると「投資教育」、「継続(ライフプラン)教育」、「従業員の満足度確認」、「運営管理機関選定とモニタリング」、「運用商品の選定」、「運用商品の運用成果のモニタリング」、「運用商品の見直し」、「個人情報保護・管理」、「担当者の研鑽」などが該当しよう。

つまり事業主、運営管理機関、資産管理機関等が DC 制度を運営していく上で生じる「受託者責任」というものは DC 制度が加入者等の「高齢期における所得の確保に係る自主的な努力を支援(確定拠出年金法 第一条)」するものである以上、当然果たすべき責務として極めて重要なわけである。

第2章 受託者責任と年金ガバナンス

受託者責任という概念は、信託に淵源を持つ英米法の考え方であり、米国の企業年金ではエリサ法 404 条に定められた「受託者の義務」すなわち「受託者が義務を果たすのは、もっぱら加入者及び受益者の為だけである」という規定により義務付けられている。

つまり医師や弁護士などの専門職が顧客に負う一般的な責務を表す用語を企業年金の世界に応用したものであり、受託者には事業主のみならずコンサルタントなども含まれる。

他方、「年金ガバナンス」は企業価値向上にはコーポレートガバナンスの推進が有効であるという考え方が確定給付年金に応用されたものであり、主体はあくまで年金制度を運営する企業等の責務を表している。

本稿の確定給付年金における「年金ガバナンス」とは「約束した年金給付が加入者・受給権者に長期安定的に履行されることを目的として利害関係者間でリスク負担を調整した上で、取りうるリスクのもとで運用利回りを高めるよう年金基金を運営する仕組み」と定義する。

第3章 確定拠出年金のエージェンシー問題とガバナンス

2012 年度末の確定給付年金の占率は厚生年金基金制度と確定給付企業年金制度を合わせると 74%であり、確定拠出年金制度の 26%に比し圧倒的に多いが近年急速に確定拠出年金へのシフトが起きつつある。(注 4)

ところが確定拠出年金の先進国ともいべき米国では、その普及の上で「エージェンシー問題」が大きな課題として議論されてきている。

このエージェンシー問題により生じた「情報の非対称性」のために加入者は高いコストを支払わされており、「業者主導確定拠出年金ビジネスモデルでは加入者利益最優先の視点を欠いた投信会社が富を搾取する」(注 5)と言われている。もっとも中には加入者本位の確定拠出年金である TIAA-CREF のように、経営者と加入員との利益が合致しており投資選択肢は多くないもののコストは低く加入者の利益に資する監督が行われているところもある。(注 6)

では確定給付年金と比した**確定拠出年金 (DC)**における**年金ガバナンス**とは何であろうか。確定拠出年金における年金ガバナンスでは、約束された給付の履行を目的にリスク負担を利害関係者で調整するのではない。

本稿では「事業主が定められた掛金を拠出するだけでなく、運営管理機関選定とそのモニタリング、運用商品選定と運用成果のモニタリングをし、加入者等向けに継続投資教育を行いつつ経費が割高にならないように年金運営する仕組み」と DC ガバナンスを定義する。

第4章 DC制度運営の現状

ではDC制度発足後15年で企業型DC制度参加者数は500万人に上るが、そのDC制度が果たして誕生前夜の懸念を拭い去る発展をしてきたのか検証してみよう。

昨年11月に厚労省が第12回社会保険審議会企業年金部会に提出した資料にはショッキングなデータがいくつも並んでいるので本章ではそこから浮かび上がるDC制度運営の現状を見てみたい。(注7)

企業型DC制度参加者数は約500万人に上るが、その加入者の3割は自分が入っているDC制度を知らないと回答している。

また加入者の約4割は自らの運用資産がどうなっているかその状況を把握していないのでうまくいっているかどうかも分かっていない。従ってDC加入者においてはその7割程度は掛金も資産配分も変更の経験がないのでスイッチングと言われても何のことか不明である。

その結果資産残高の約6割は、デフォルトとなっている元本確保型商品に集中している。(預貯金に4割、生損保商品に2割、投資信託に4割)従って、DCの運用利回り分布を見ると1%以下が44.6%を占めている。

たまたま制度発足以降、これまではデフレ状況が続いていたので、預貯金で運用していても物価水準を上回ることが出来ていたため、結果論としては合理的な選択であったという主張もあろう。

しかし今後、日銀の展望する物価上昇率の実現した場合にはこれまでと同じような資産配分では、単に現預金に積み立てていっても実質的価値が減少する可能性が高い。超長期で運用される年金資産の場合は物価上昇率を上回ることが極めて重要であり元本確保型が多いことは将来に禍根を残すのではないかという恐れがある。

またこの調査によると加入者の7割がいわゆるDCの「想定利回り」を知らない。DCは加入者の運用実績により実際の給付水準が決まる為、DC実施以前に労使が合意した退職給付水準がある場合は、DC加入者がこの水準を満たすために必要な利回りとして「想定利回り」が用いられるのであるが、それを知らない。

つまりDBからDCに移行したケースではこの想定利回りを達成できないと給付減額になるわけであるが、その事実すら認識できていないわけである。DC導入企業の平均想定利回りは2%程度と考えられるので、預貯金に預けたままにしてきた加入者等の場合、これまで元本は割れず物価上昇率も上回ってきたとしてもDBの給付に比べると給付減額になる加入者がかなり多いということになる。

第5章 DC改革法案の提出

このような衝撃的ともいふべき我が国における DC 制度の現状に対し、厚生労働省は「確定拠出年金法等の一部を改正する法律案」をまとめ 2015 年 4 月 3 日に第 189 回通常国会に提出した。

法案の概要は「資産運用に関する規定」、「企業年金の普及・拡大策」、「ライフコース多様化への対応」の三つの部分に分かれて多岐にわたるがその中でも企業型 DC 制度における DC ガバナンスに関し注目すべきポイントを三点に絞り評価分析してみたい。

5.1 元本確保型商品の提供義務の廃止

中でも現行の元本確保型商品の提供義務が廃止され「リスク・リターン特性の異なる 3 つ以上の運用商品の提供」へ改正されるのは大きな変化で第一番目の注目ポイントである。

これまでは(i)少なくとも 3 つ以上、(ii)一つ以上は元本確保型、という規定だったので三つとも元本確保型でも良かったが、今後はこの改正で元本確保型のみを 3 つというのは認められなくなる。このことは積極的に運用しない加入者等が多い中、日本人の国民性だからと元本確保型に流れやすかった従来の運用商品の選択から分散投資を進めやすい環境整備に乗り出す一歩ではある。

厚生労働省としてはデフォルト商品を設定している企業の 96%以上が元本確保型となっており、DC 資産残高の 6 割が元本確保型に集中している状況のままだと、将来の社会経済環境として物価上昇率が上昇していく日銀見通しを踏まえた場合、積立資産の実質的価値が減少することを危惧しているのであろう。

米国でもかつてはデフォルト商品が MMF であったため、老後に十分な準備資金が積みあがらないという問題があったと言われている。

OECD 諸国では「加入者の自由意思に完全にゆだねることが加入者の老後所得確保にとって必ずしも最善ではない」という行動経済学の知見を活かして政府が推奨するデフォルト商品に現時点で元本確保型商品を推奨している事例はないようで、「ライフサイクル型投資方針をデフォルトとすることを検討すべし」が OECD ロードマップにある。

そのような OECD 的な考え方が採用されたともいえるのが「指定運用方法（いわゆるデフォルトファンド）」で、その規定が整備された。「長期的な運用に資するため、複数商品を組み合わせる等によりリスクが分散された運用方法の指定を事業主に促す為、法令において一定の基準を設定」とされたので、長期の年金運用に適切な商品の考え方が示されるのは特筆すべき点である。またデフォルト商品の位置づけもこれまでのような一時的な資金の待機先ではなく DC 運用の中心というようになっている。

デフォルトファンドは「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」ものとしたのはその基準次第という点はあるが、厚労省として元本確保型を選択しにくくする基準を示すという意味では評価できよう。

ただし①デフォルト商品は運営管理機関・事業主の任意で選定、②運営管理機関等は加入者に加入時にデフォルト商品の内容を周知、③加入者が商品選択を行わない場合、運営管理機関は加入者に商品選択を行うよう通知、④通知してもなお商品選択を行わず2週間を経過すると自動的にデフォルト商品を購入する、としている。

米豪英とも立法府・行政府が DC 運用のデフォルトファンドの在り方に一定の判断下してコミットしており、今回の DC 改革法案は一步前進だが日本では「設定が運営管理機関・事業主の任意」にとどまった為、デフォルトファンドを設定しない DC は今後も加入者全員が運用指図をするよう運営管理機関や事業主は促さないといけないのもう一つ踏み込みが足りないようにも見える。

提供商品除外規定も整備し、現在、運用商品選択者全員の合意を得る必要があるところを、法案施行日以降の商品については運用選択者の3分の2以上の同意があれば可能となるという方式は、加入者等から支持されない運用商品を入れ替える道が開かれたという意味で一步前進である。

しかし法令施行日以前に導入された商品はいくら運用成績が悪くともまたフィーが高くとも「全員同意が必要」という点に変わりはなく実質的に除外できないのは大きな問題である。この規定が加入者等の利益を考える上で障害になるのは明らかである。

5.2 運営管理機関の5年ごと見直し規定が努力義務化

事業主が運営管理業務を委託する運営管理機関について5年ごとに評価し、検討を加え、必要に応じて変更すること等を努力義務とするという「運営管理機関見直し規定」はガバナンス確保の点で極めて興味深く第二の注目ポイントである。

というのも運営管理機関は本論冒頭で述べたように加入者等の利益を最優先に考えて利益相反に留意し、加入者等への忠実義務を守らなければならないはずである。が、現行の確定拠出年金のビジネスモデルを考えると、運営管理機関としてのフィーが過当競争で切り下げられてくる中で運営管理機関の選定がそれまでの金融取引の多寡を反映したものであった場合、運用商品選定で収益機会を実現しようとするという「潜在的な利益相反」のリスクがそこには潜んでいる。

従って、自社の加入者等が運用の結果責任を負い、かつ、加入者の商品選択が

提示された商品ラインアップに限定される DC において、事業主が細心の注意を払わないと運営管理機関の言うがままの商品選定になっている危険性がある。

その意味で今回のこの規定によって運営管理機関との関係に見直し機会が与えられるというのは評価できよう。

また企業との取引関係で運営管理機関がほとんど自動的に決まったケースでは、たとえサービスが悪くとも事業主の改善要望が通らないというケースもあったかもしれない。運営管理機関が加入者等の利益を最優先にしているか、事業主としては再度チェックが必要である。

確定拠出年金法で定める運営管理機関の「加入者等への忠実義務」を問われる評価の観点

- ・事業主が運営管理機関に商品選定をさせる業務委託契約を締結しているか
- ・運用商品の選定に際し利益相反行為がないか...資金流入が見込める元本確保型やバランス型に自社商品を組込む一方それ以外には他社商品を配置するなどはないか

- ・「リスク・リターン特性の異なる商品による分散投資効果」「運用会社の分散」が実際にはかかっているか

といった点につき今後は定期的な検証が必要になってくると思われる。

つまり運営管理機関に対するより一層のモニタリング強化が必要であり「常に DC 制度運営に最善の努力を払っているか」という受託者責任の検証をすることが求められていくわけではその中には事業主による運用商品パフォーマンスの継続的なチェックも入ってくるであろう。

5.3 継続投資教育が「配慮義務」から「努力義務」へ

今回の改正で注目される第三点目が継続投資教育が「配慮義務」から「努力義務化」へ一段アップしたことである。

現行 DC 法でも加入者に対して資産運用に関する基礎的な知識付与を行い、加入者が主体的に運用商品を選択できるようにするいわゆる「投資教育」は「努力義務」として課されてきた。しかしその投資教育は導入時のみ努力義務化され、継続投資教育については「配慮義務」と一段、義務の程度に差がついていた。

この背景としては DC が企業年金としてまだウェイトが小さく DC 制度への関心が低いところや事業主として継続投資教育を行う余裕がない企業も数多いことがあげられよう。また事業主の多くが継続投資教育を必要と考えていても加入者がそもそも DC 制度に対する理解・関心が低いため継続投資教育に興味や関心がわかないと感じている、というギャップがある。(注 8)従って、人事部が DC 継続投資教育だけをしようとしても現場の理解が得られないのが現状である。

しかし、他方では変化の兆しもある。

一つにはここ数年の株式市場好転で、元本確保型に100%預けていた人も同僚で株式占率が高い人が運用成果が高いことに関心を持つのは自然な流れである。

またマッチング拠出を導入している企業では、従業員が自分で支払った拠出額が所得控除の対象となることから「NISAを上回る税制優遇」というメッセージが強くアピールするようになってきている。

厚労省の資料で実施率を見ると、導入時の投資教育はほぼ100%だが継続投資教育は55%に留まっている。その意味で継続投資教育が現行の「配慮義務」から「努力義務化」へ一段アップされ、投資知識を継続的に得る機会を提供するのは評価されよう。

そもそもDC法では投資教育の具体的内容についての記載はなく、法令解釈通知で以下の4項目が挙げられている：

- ① 確定拠出年金制度等の具体的な内容
- ② 金融商品の仕組みと特徴
- ③ 資産運用の基礎知識
- ④ 確定拠出年金制度を含めた老後の生活設計

である。

しかし新しく社会人になったばかりの新入社員に対して、慣れない職場の仕事で覚えることが山のようにある中で、かつて学校で教えられた「お金と生活の基本」といった金融資本市場に関する教育をあまり熱心に受けてこなかった従業員の場合、いきなり個別運用商品の仕組みを説明するような講義を受けても用語の意味するところすらすぐには身につけにくいのが実情であろう。

また運営管理機関に投資教育を委託している場合には「加入者が自己責任で運用商品を選択する」ことに重点を置かれてきたこともあってどうしてもどの商品を選ぶべきかに焦点が偏りがちであり、また各社固有の制度に関連した内容というより一般的な内容で受講者が自らの状況に関連付けて考えるのは難しいことが多いのではないだろうか。

また運用に関心がないどころか場合によっては「DC投資教育を受ける奴はガメツイ奴だ」という偏見すらあるような職場もある。そのような心理的に「カネ」にまつわるイメージがあまり肯定的でない我が国においては加入者等への教育のハードルの高さが最大の障壁である。

そういった企業の負担感にこたえるため今回の法改正案では投資教育の委託先として企業年金連合会が加わった。その連合会では「継続教育実践ハンドブック事例集」の刊行などを通じて事業主への教宣に努めている。

今後、元本確保型商品を労使合意に基づき選択した場合、改正案によると「なぜデフォルトファンドに選ばれたかの理由や、利益の見込み、損失の可能性とい

った情報も提供する」となっているもののこれまで同様、運用に関心がない加入者の場合、元本確保型に置いたままにしておく状態に変化はないであろう。

第6章 協働運用型DC制度の意義

このようにDC改革法案はガバナンス改善の方向に向かっているが、いまだ不十分と言わざるを得ない。そこで今回の法案には取り込まれなかったが、社会保険審議会企業年金部会に提案された企業年金連絡協議会による協働運用型DC制度を検討したい。

企業年金連絡協議会は1973年発足以来、全国400以上の主としてDB年金の実務者が集い、企業年金制度を将来にわたって持続させ、確実な給付を行っていくため、積極的な意見・改善策の発信を行っている団体である。従来より企業年金制度の実施率低下に危機感を持ち、DBとDCからなる現行制度が事業主、従業員のどちらか片方にリスク負担が集中していることに問題意識を持っていた。そこで昨年6月の社会保険審議会企業年金部会に提言したのが協働運用型DC制度である。

協働運用型DC制度とは確定拠出年金をベースとし、運用商品は労使協議を経て商品設計を行った単一のポートフォリオによる協働運用とするもので、加入者独自には運用を行わない、というのがポイントである。「商品設定の他、労使が共同して加入者のために協働運用型DCを管理運営する制度運営委員会等の組織を組成して制度を運営することが望ましい。（いわゆる「トラスティ」による制度運営）。」（注9）

実際の運用の内容についても「従業員の年齢に応じて運用商品の構成割合を決定するライフサイクルファンドを導入することが可能。すなわち、各人のライフサイクルに合わせて債券や株などの比率を個別に設定しリスク量をコントロールするが、運用は合算し、全体を協働運用型DCとして効率的に運用するアイデアも実現できる。」（注10）としている。

このハイブリッドDCのガバナンスのポイントは労使で作る「**制度運営委員会**」であり、ここが定期的に運用状況のチェックを行うだけでなく運営状況や将来の見通しなど、制度の現状に関する従業員の理解が深まるような開示を行うとともに、従業員の意思を的確に反映できるガバナンス体制を構築するとしている。

従来の投資教育では加入者等が運用商品を選ぶための教育が主体であったが、協働運用型DC制度では個別運用商品選択に関する知識教育が不要となる。その代り一般的な資産運用の考え方、老後の生活設計等の教育は従来制度以上に充実させ、協働運用型DCと他の制度との比較や毎年の実績を示したうえで協働

運用型DC制度への加入是非を判断することに力点が置かれる。この企業年金連絡協議会が提案した**協働運用型DC制度の意義**は、その教育内容に公的年金制度・協働運用型DC制度の内容だけでなく老後の所得保障に関する基礎的知識を加えることで**従業員の退職後の生活安定に向けた知識と関心を高める教育に重点を置いたもの**にしている点である。

企業年金連絡協議会によると、この協働運用型DC制度により従業員が放置している元本確保型商品の占率が減るだけでなく、事業主にとっての個別運用商品選択の為の投資教育が不要になり、DB制度向け商品の活用により運用コストも低減でき、制度運営委員会によって従業員の利益を第一とした運営ができるとしている。

第7章 望まれる継続的な「ライフプラン教育」の普及

老後の経済的自立が公的年金だけで可能であれば国民としては受動的な知識付与で満足出来るのに対し、企業年金に補完的な役割が期待される現在、特に企業型DC制度では加入者自らが能動的に資産運用を行った運用成果を受け取るという意味で、加入者に対するDC継続投資教育がいかにか有効に行われるか、事業主にはガバナンス上、大きな責任がかかっていると見えよう。

先に述べたDC法の法令解釈「④確定拠出年金制度を含めた老後の生活設計」を効果的に教育するために「ライフプラン教育」が注目されている。

しかしライフプランという言葉は多様な使われ方をしている。会社が定年前の従業員を集めて行う「ライフプランセミナー」では年金や健康の話をするケースが多いし、金融機関が提供する「ライフプラン診断」では家族構成・現在の年収や老後のライフイベントをワークシート形式で記入させて将来のキャッシュフローを展開し、将来見込まれる不足金額を示して金融商品の拡販につなげていることもある。

本稿で述べる「ライフプラン教育」という言葉では「現時点から自らの一生涯を見通した上で、自分（家族）が望む豊かで充実した人生を送る為に必要な『経済的自立』『健康』『生きがい』に関する教育」を意味することとする。

そこで「ライフプラン教育」の一環としてDC継続投資教育を捉えた場合、DCガバナンスの観点から見て、実施する事業主の意識が重要であるが、うまくいっている事業主の事例とDC継続投資教育を含めた「ライフプラン教育」をアウトソース先として受託している財団の事例を紹介する。

7-1 事業主としてのT社の事例

T 社の担当者は証券出身で中途入社時は他部配属であったが退職金制度改革の際に人事部に異動となり DC 制度を導入する担当になった。その DC 制度導入時期が 2010 年と比較的遅い方だったため先行事例から学ぶことが出来たという。

たとえば運営管理機関選定の考え方としては他社では金融機関取引実績を重視するところもある中、T 社としては銀行とのパイプは強いものの担当者の思いとして「投資教育の重要性」を重視していた。また経営側も「本業で経済の動きへの感性」を求めているので、銀行より過去のしがらみが全くない N 証券となった。もし銀行が運営管理機関になっていたら元本確保型への誘導が多くなり、運用商品としての投信選択比率が 6 割とはならなかったという。担当者が**決め手としたのは教育サポート体制だった。**

DC 継続投資教育についてはそれを単独で行うのは職場の理解が得られにくいので、人事部としてプロジェクトを組んで全職員向けに行っている「ライフプラン」「メンタルヘルスケア」「キャリアプラン」の年代別研修の一部に組み込んで行うようにしている。

つまり「(老後に向けた)「経済的自立」「健康」「生きがい」という「ライフプラン教育」の一環として「DC 制度の継続投資教育」を捉えているところが大きな特色である。「自立した社員が今からの人生を自己責任でどう考えるか」という観点をもっと広まらないと教育効果は薄い、という意識で人事部全体として取り組んでいるのが当社の最大の強みである。

その結果、受講者からは「会社はここまで考えてくれている」と評判は上々という。

また継続投資教育でどう加入者等に働きかけアプローチしたらよいかというのが大きな課題だが、**マッチング拠出**を良い機会ととらえ、その説明会で全国を回って声を聞いていく中で加入者等の声を拾い上げつつ試行錯誤をしている。

これまで DC に関心のなかった人にも「マッチング拠出分は所得控除の対象となることで NISA を上回る税制優遇を受けることができる」という点は聞き手にとり他人事ではなく自分に直接関わりがあってインパクトがあるメッセージであることをフルに活用し、これまでは事業主が勝手に掛金を拠出して自分でどう関係するかイメージしにくかったものが身近になることで DC 制度に関心を持つきっかけとなるよう、運用に関心の薄かった人たちへのアプローチを強化している。

中には「財布を握る奥さんと相談して決める」という社員も多く、今国会で審議されている個人型 DC で専業主婦も加入可能となることと合わせ、個人型 DC が普及すれば全体として DC に関心を持つ層が広がりつつあると期待している。

このように継続投資教育を「ライフプラン教育」に組み込んで充実させてきた結果、過去分の投資配分を決めても将来分の比率を決めていない者もいたが

徐々にそのような勘違いは是正され、制度発足当初、商品未選定者が40%超だったものが20%強へ半減しDC運用利回り分布で想定利回り以下は三分の一以下となっているという。

「ともするとDC制度を導入するとDBであれば強く意識した『受託者責任』を忘れがちで企業にとっての運用リスク負担がなくなったことで加入者等の為には継続投資教育としてのライフプラン教育を重視すべきなのに、喉元過ぎれば、で途端に熱意を失うこともあるので気を付けたい。」という意識の高さでガバナンスの効いたDCにすべくさらなる運営管理機関モニタリングシステム構築中である。

7-2「ライフプラン教育」アウトソース先の事例

世間一般で若い世代には老後準備資金がいくら必要か実感がわからないのが現実であろう。従って定年までまだ間がある世代にとり「ライフプラン教育」を自らに関連付ける為には、老後に必要な費用が公的年金や退職金では賄えなえず、定年を迎えた際収支がどうなるのか「見える化」することを含めた経済的側面の「ライフプラン教育」がまず必要になる。

その為には定年後にもらう公的年金や企業年金などの収入と生活費、ライフイベント（リフォーム、車の買い替え等）からなる支出をワークシートでしっかり手を自分で動かして長期家計プランを作ってみることが肝要である。

その計算の結果、不足金額が見えてくれば、資産形成を現役世代から取り組む必要性が理解でき、ようやく初めて貯蓄目標を具体的に立てようと思うわけである。また、今年から適用され始めた「マクロ経済スライド」により将来の年金の価値が2割下落し現在の価値の8割になると言われている。（注11）

自己責任・自助努力が今まで以上に求められる時代になってきている。老後も経済的に自立して生きていく為にはしっかり目標・計画を立てて長期で準備をしなければならない。もはや国や企業が一生涯守ってくれるわけではないのである。

このような厳しい外部環境をしっかり理解して初めて「長期のタイムホライズンを持ち、分散したポートフォリオによって一定のリスクを取ってリターンを狙っていくことの重要性」を理解しようという動機が初めて生まれるのである。

定年後約20年とも言われる長寿社会を生き抜くため為には「お金」（経済的側面）だけでなく「健康」（身体的側面）も同様に重要で、その上で「生きがい」（精神的側面）をもつことが必要だと言われている。

このようなことは定年前の50台後半で初めて知るよりもっと若い時から心の準備をしておくとその効用は高く、本来、継続的な「ライフプラン教育」は

人生半ばに差し掛かってきた40代から50代にわたり、各ライフステージに合わせて継続実施することが望ましい。しかしそのような継続投資教育の機会を提供している事業主は極めて数が少ないと言えよう。

このような際に参考になるのがライフプランに関する教育アウトソース先として、従来から長い実績を持つ機関であろう。

ここでは公益財団法人年金シニアプラン総合研究機構で実施されているPLP(ペンション・ライフ・プラン)(注12)を紹介する。当機構は年金制度と年金資金運用および年金生活に関する専門研究機関で30年近い研究分析・調査の実績を持つが、同時にこのPLPセミナーは1990年以来25年にわたって実施してきた歴史があり、これまで200回以上のセミナーを開催し、累積すると約1550基金から参加者総数が6000名弱に上っている。

PLPセミナーでは退職後の生活設計への不安解消と新たな生活への展望を開く手助けとして従来は定年前の参加者夫婦を対象とした内容であったが数年前から40代向けのコースも実施している。

日帰りコース、二日コースがあるが以下は日帰りのカリキュラムである：

「年金ライフを考える(暮らしの基本方針作成)」	70分
「社会保険」	120分
「長期家計プラン」(含む、ワークシート作成)	100分
「お金の管理と貯蓄・運用について」	40分

最初の講話では、給料でなく年金で日々の生活を送る老後の生活を充実して送る為に必要なことは「生きがい」だがそれを支えるのが「経済的自立」と「健康」であるということをお説く。その際に自ら(夫婦)が望む年金ライフで達成したいことを箇条書きにして何を達成したいのか「基本方針」を考えさせる。

その次には老後の収入支出に大きなかわりを持つ社会保険の基本的な知識を習得してもらう。

次いで、長期家計プランとして実際に各参加者が想定するライフイベントとその必要支出金額を予想し「ねんきん定期便」や退職金、企業年金の金額を事前に調べてきてもらい、それに今の自分の資産と負債(住宅ローンや教育ローン等)を計上し、毎年の収入と支出をおおまかに出しておおよその将来の資金の過不足を算出する。

最後の運用のお話しの中では年金加入者の配偶者にもわかるように貯蓄や運用に関する基礎知識及びDCについても講義を行っている。

このようなライフプランに関連した教育アウトソース先の事例としては他にもFP団体系列や金融機関系列の機関がいくつもあるが、主催団体によりその教育の趣旨及びライフプランの捉え方や狙いも異なり、それぞれ特色を持っているので比較衡量した上で活用を検討することが有益であろう。(注13)

第8章 おわりに…「ライフプラン教育」がもたらすDCガバナンス向上

DC 継続投資教育の有無が事業主にとって企業型 DC 制度運営上、DC ガバナンスにどのような影響を与えるかについて最後に考えてみたい。

これまでデフレの中で事業主は元本割れのリスクのある商品をデフォルトにすると訴えられるのではという懸念を持っていた。ところがゆるやかなインフレを想定した場合には「想定利回りを達成できないと DB で得られたはずの給付は減少する」ということを加入者等に周知徹底させる継続投資教育をしていない方が訴訟リスクが増大することもあり得る。

運用リスクが雇用主から従業員にシフトし事業主にとっては退職給付債務が回避されたが、インフレが上昇する中でデフォルトを元本確保型にしたままで継続投資教育を怠っていると将来、加入者等から訴えられる事業主も出てくるかもしれないのである。

しかし訴訟リスクを避けるために DC 継続投資教育をするというのも本末転倒であろう。DC ガバナンスの定義で述べたように継続投資教育はその一要素として当然、事業主が行うべきものであるが、問題はその実効性を上げるにはどうすればよいか、という点である。

投資運用に興味関心のあるなしを問わず、加入者の真のニーズは**自分(家族)が望む豊かで充実した人生を送る為に必要な知識の習得**であろう。加入者のニーズに応えないような運用商品選択に主眼を置いた教育で、加入者が率先して学ぼうという姿勢を持たないものならば、事業主が如何に熱心に DC 継続投資教育に取り組んでも効果はあまり期待できない。

従い、有効な DC 継続投資教育とは一見遠回りに見えるが、**加入者に対する「ライフプラン教育」の一環として加入者が自らの人生に関連付けることにより主体的に学ぼうという意欲が湧くような全体の研修制度の枠組みの中に位置づけることで加入者の理解度の底上げを図るような教育のこと**であり、そのような DC 継続投資教育が行われることがひいては DC ガバナンスの質的向上につながっていくということではないだろうか。

* 本稿は私見にもとづくものであり、所属機関を代表するものではない。

<注>

注1) 従来の投資教育は個別運用商品選択のための知識教育であったが、「ライフプラン教育」とは「現時点から自らの一生涯を見通した上で、自分(家族)が望む豊かで充実した人生を送る為に必要な『健康』『経済的自立』『生きがい』に関する教育」と定義する(cf: 第7章)

- 注2) 三木隆二郎著『確定拠出型年金制度の金融ビジネス・フレームワーク』金融財政事情研究会刊(2000年) p ii
- 注3) 同書 p153
- 注4) 厚生労働省 社会保険審議会企業年金部会 第2回配布資料より
- 注5) K アムバクシア『年金大革命』野村総合研究所、野村証券、野村アセットマネジメント共訳、金融財政事情研究会刊(2008年) p94
- 注6) 同書 p25
- 注7) 厚生労働省 社会保険審議会企業年金部会 第12回配布資料より
- 注8) NPO 確定拠出年金教育協会『企業型確定拠出年金担当者の意識調査 2014年版』p12
- 注9) 企業年金連絡協議会「新ハイブリッド提言」(2014年6月30日) p8
- 注10) 同上 p8
- 注11) 田坂康夫「マクロ経済スライドによる国の年金の価値下落と老後の生活への影響」みなとグローバル研究会資料(2015年7月28日) p8より
- 注12) PLP(Pension Life Plan)とは「セカンドライフの不安を解消するための定年後の“ライフプラン”作りを中心としたセミナー」。通常は定年前の50台半ばで実施されることが多い。年金シニアプラン総合研究機構は年金分野の専門調査研究機関として PLP セミナーを25年にわたり開催してきた実績を持つ。
- <http://www.nensoken.or.jp/>
- 注13) 『ライフプランセミナー受託団体の事業内容とセミナーの特色、料金、実績』旬刊福利厚生 No. 2174 2015.4 下旬 p6

<参考文献>

- K アムバクシア/D エズラ著『エクセレントな年金経営の条件』三木隆二郎訳、金融財政事情研究会刊(1998年)