

退職給付ビッグバン研究会
2008年度年次総会 報告

2008/9/4

確定拠出年金制度の現状と将来

～DC制度はどこへ行くのか、
誰を幸せにするのか



<http://allabout.co.jp/finance/401k/>

<http://financialwisdom.jp/>

yam_syun@nifty.com

山崎俊輔

0-1) 自己紹介

- 企業年金連合会企画振興部調査役(DC担当)として
 - 平成19~21年度税制改正要望のDC部分をとりまとめ
 - DCに関する実態調査 企画、実施、レポートとりまとめ
 - DC投資教育ハンドブック(投資教育検討会) 事務局担当、ハンドブックとりまとめ

もっぱら事業主サイドを支援する立場からDCと関わる

本日は2つの立場から述べる
(やや個人寄り視点)

- フリーのファイナンシャルプランナーとして

- 雑誌やインターネットでの執筆など、主にライフプランと資産運用に関する情報発信を行う
- インターネット情報サイトAllAboutでは  その道のプロが、あなたをガイド。「30代からの将来設計と401k」を6年前から担当。掲載記事数250本超。
- マネーリテラシーは「知識より知恵」だというのが主張。



もっぱら個人の立場からDCを含めたお金のアドバイス

0-2)レポートの構成

- DCの現状と課題を3つの立場から俯瞰し検討を行う

- 第1の立場 市場にとってのDC

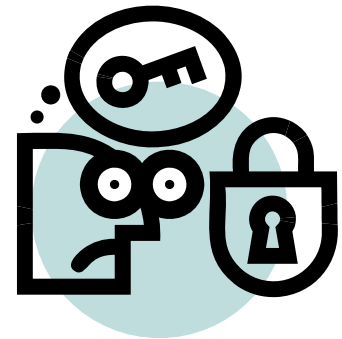
- DCは本当に市場を支える制度になりうるのか

- 第2の立場 事業主にとってのDC

- DCは本当に事業主にとって便利な制度なのか

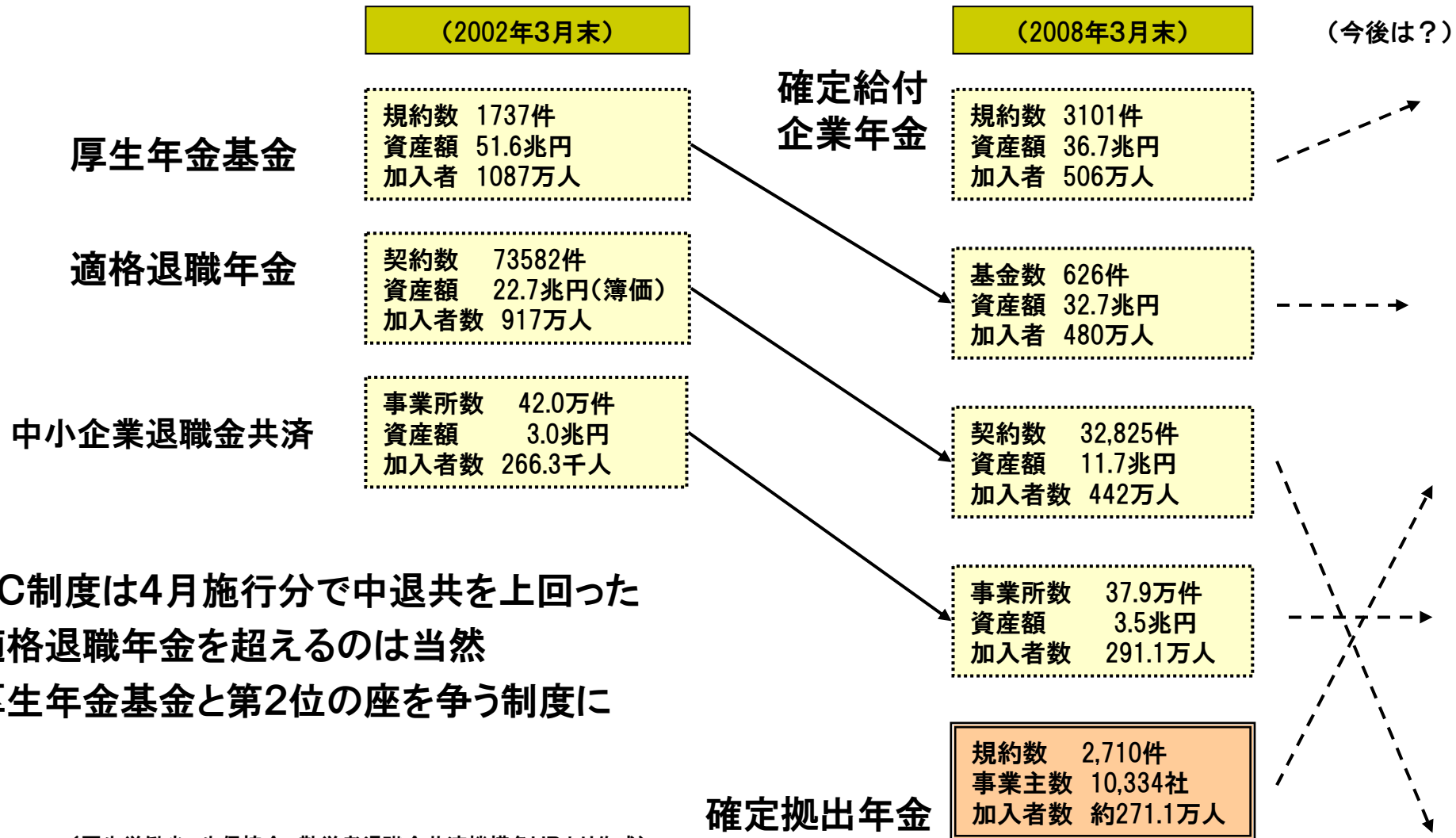
- 第3の立場 加入者個人にとってのDC

- DCは本当に国民にメリットある制度なのか



- DCがもたらした変革と、DCが今後どうあるべきかを考える

0-3) DC制度の現状認識



- DC制度は4月施行分で中退共を上回った
- 適格退職年金を超えるのは当然
- 厚生年金基金と第2位の座を争う制度に

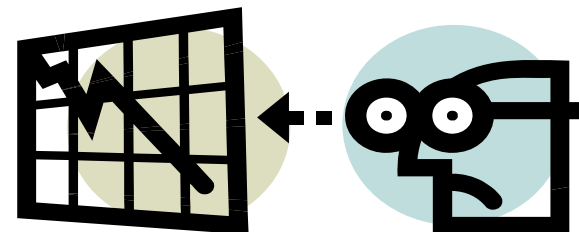
1)市場の視点から考えるDC制度

1-1) DCは市場を活性化させる？

- 特に政治家などから指摘されるDCの理屈として「DCで国民が株式市場等に参加する→市場が活性化する」といったものがあるが、本当にそうか

- 確かに300万人の個人投資家を6年で誕生させている
 - 野村証券の2008/3末の残あり顧客口座数は416.5万
 - 特に未経験・無関心・一般層の扉を開いた効果は大きい

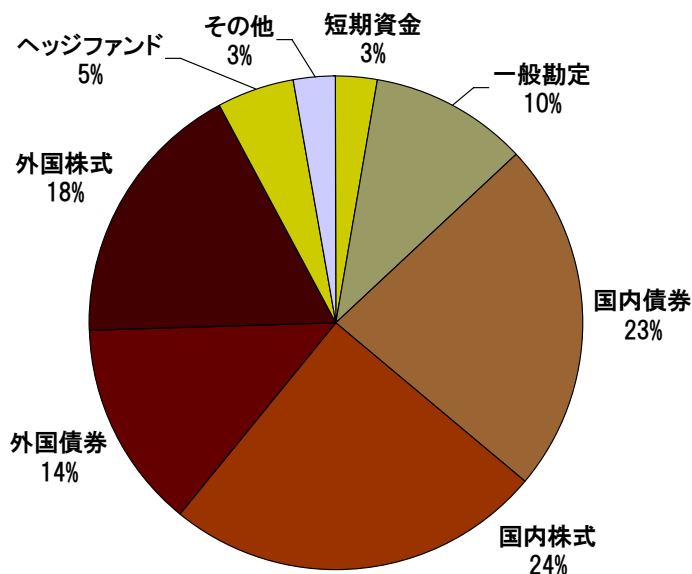
- しかし従前の退職給付制度の運用と比較するとどうか
- あるいは窓販の投信販売と比較してどうか



1)市場の視点から考えるDC制度

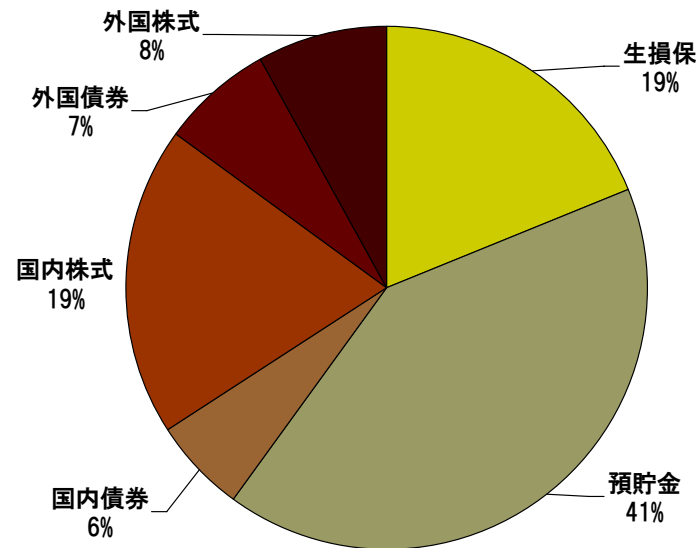
1-2) DBと比較すれば？

- DB制度における基本的なポートフォリオと推定されるDCのポートフォリオを比較するとむしろリスク資産の保有比率は減少している



DB
リスク
資産
比率
87%

DC
リスク
資産
比率
40%



- 新設されたDC、退職一時金から移行したDCは市場にプラスかもしれない
- しかし、DBや適年からDCへ移行した場合、むしろ市場に流れる資金量は減少するのでは

1)市場の視点から考えるDC制度

1-3) 投信窓販と比較すれば？

- 一方、一般的な投資信託購入と、DCによる投信購入には行動に違いが見られる
 - 野村アセットマネジメント「FUND MANAGEMENT」のレポートによれば
 - 定期的な購入がなされる
 - 毎月200～300億円程度がDCから投資信託に資金流入(安定的)
 - 国内株式投信の購入比率が高い
 - 国内資産で運用される投信に66%が流入
 - 銀行窓販などの一般的な投信では海外資産で運用される投信に76%が流出(DCファンドと窓販では完全に逆転)
 - 解約比率が低い
 - 解約率も月次1～2%と低く長期投資を行う安定株主層
 - 銀行窓半などの一般的な株式投信では解約率2～3%
- (FUND MANAGEMENT 2007年秋季号NO.52「浸透しつつある確定拠出年金制度と投資信託」五月女季孝)より
- これらの販売特性の違いは確かに、国内市場を安定的に支える担い手としてDCが機能していることを示している
 - ただし現状では元本確保型商品の保有比率が高いことも否定できない

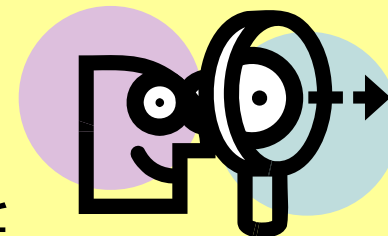
1)市場の視点から考えるDC制度

1-4) DCが市場を活性化させる条件

- DC加入者が市場を活性化させるかは、まだこれから
- 彼らが「新たな投資家」となって初めて、市場に貢献しうる

□ DC内での市場活性化のアプローチ

- 現状より投資比率が向上すること
 - 投資教育の効果などに期待
- マッチング拠出などの容認により投資額が増加すること
 - 制度改正へ期待(特に政治に対して)



□ DC外での市場活性化

- DCの投資教育をきっかけに窓販での投信購入や証券口座開設に結びつくこと
 - 投資教育の副次的効果といえ、投資教育の進展に期待

2)事業主視点から考えるDC制度

2-1)企業年金はもう「不要」なのか

- 「企業年金不要論」(山崎元氏、週刊ダイヤモンド「マネー経済の歩き方」2008/2)によれば(以下発表者が要約)

- DB型の企業年金制度はないほうがよい。経済的現実として年金の資産・負債の価値変動によって企業価値が振り回されることは合理的ではない。
- 老後の備えについて税制優遇を伴った奨励を行うこと、長生きの経済的リスクに対する保険、といった理念は企業単位で条件が異なるべきではない。
- 退職給付制度の都合で個人が転職や独立に際して損をするような仕組みは良くない。また正社員の年金に関するコストが非正規労働の利用を増やす潜在的理由となっていないか。個人単位で制度が設計されるべきである。
- DCは代わるべき制度の一つだろうが企業単位で制度を用意するのは非効率的。個人型DCの拡充と普及により全国民一律のサービスが提供できるのではないか。

(本文はダイヤモンド社HPで閲覧可能)

9 企業にとっての企業年金制度の採用意義はまだあるのか

2)事業主視点から考えるDC制度

2-2)退職給付制度の価値は何か

退職給付制度が不要である理由

- 本業から離れた年金債務というリスクはもはや無視できない
 - 企業はどこまで許容できるか
→疑似CBのように現役世代分までならよいのか
 - 株主はどこまで許容できるか
→許容するスパンが徐々に短くなっている

しかし費用に効果が見合えば
制度の存続意義はあるのでは

退職給付制度が必要である理由

- 人事政策上の必要性
 - 他社が採用しているから
 - インセンティブ、モラル向上に役立つから
 - 不祥事抑制に役立つから
 - 長期勤続を促し、離転職抑制に役立つから
 - 老後の生活支援のため

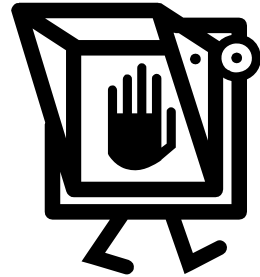
見直されるべき価値がまだ
退職給付制度にはあるのでは

2)事業主視点から考えるDC制度

2-3)DCは採用しにくい制度か

□ DC制度には採用しづらいハードルも控えている

- 自己都合退職者に減額できないこと
- 60歳未満での脱退一時金受取の要件が厳しく複雑なこと
- 社員が一人一人運用しなければならないこと
- 投資教育義務というあいまいな責任
 - 企業型DCへの移行時の問題点として「途中引出しができない」ことをあげる企業の割合 71.4%
（「企業年金制度啓発普及委託事業報告書」(中小企業庁委託調査)大和総研、2005年)
 - 「中途脱退、中途引出要件の緩和を希望する」DC導入企業割合85.0%（「確定拠出年金の制度改正に関する企業担当者の意識調査」NPO法人確定拠出年金教育協会、2006年）



これらのハードルのいくつかは、法律改正によって柔軟化させなければ、特に適年移行が滞る可能性もある

ただし、これらのハードルは、退職給付制度に関する企業の固定観念を変化させなければ対応できない部分でもある

2)事業主視点から考えるDC制度

2-4)DCという「パンドラの箱」は開いた

- しかし、DC制度により退職金制度の前提はすでに大きく変化している
→パンドラの箱を開けたかのような変化に事業主はどう対応すべきか

PBOを回避した代償

■ モデル退職金の崩壊

- 能力主義・実績主義的賃金体系が退職金水準にも反映される
- DC制度における運用格差がモデル設定をますます無意味にする
- 新規にDCを採用した企業などではモデル設定を行わない例も

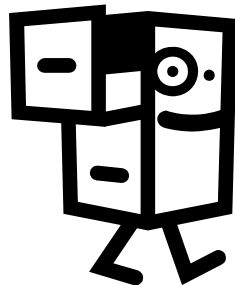
■ 加入選択制と前払い退職金

- DCでは退職給付制度に「任意で加入しない」選択を与えられる
- 正社員間での加入制度の差異が生じるように
- 未加入者の老後資産形成に大きな懸念が生じるが看過していいのか

企業年金連合
会調査では
31%の規約で
加入選択制を
導入

■ 退職金は人質ではなくなった

- 退職給付制度には短期退職者へのペナルティとしての機能があった
- DCでは少なくとも3年以上勤務すれば全額、減額されずに持ち運べる
- 会社と従業員の関係が限りなく対等になる



3) 加入者視点からのDC制度

3-1) 退職給付制度は必要である

□ これほど老後資産形成の必要性が高まった時代はない

■ 必要な自己資金は増える

- 老後は長くなる(65歳の平均余命で男性18年、女性23年)
- 公的年金水準は抑制され、医療費や租税負担は高まる
- 親の世代と同じ生活水準で若年層は耐えられない可能性

■ 資金準備のハードルは高まる

- 晩婚化は「子の卒業後に老後資金準備」を不可能にした
- 「借りやすい」社会は「貯めて備える」文化を失わせた
- 賃金の抑制は貯蓄する原資そのものを消滅させている

貯蓄ゼロの世帯
は22.9%
20歳代25.6%
30歳代 27.4%
(金融広報中央委員会
家計の金融資産に関する
世論調査 平成18年)

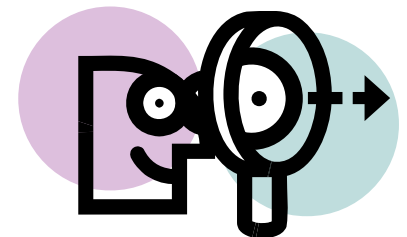
勤労者にとって退職給付制度に期待される役割はいや増すばかり

3) 加入者視点からのDC制度

3-2) 金融知識が国民に必要である

- マネーリテラシーを高める必要性が叫ばれている
 - 数多くの書籍が書店に並んでいるが、年金運用の考えからすれば、話にならないようなものばかり
 - 運用指南書には勤労者の資産形成に「投機」的アプローチが入りすぎ
 - 結果として、リスク資産の中だけでの「結果」至上主義になりがち
 - 金融機関のプロモーション優先により「不合理」な投資商品が売れる現状

- 金融商品に関する知識、投資に関する知識が必要になっている
 - 特に、リスクを抑えること、長期的視点、積立投資を継続することの重要性などを含めた、「年金運用」のアプローチは個人にとっても重要
 - この点において、DC制度における投資教育は好内容であり、またDC制度は国民に広く投資教育を施す絶好の機会でもある



3) 加入者視点からのDC制度

3-3) DC加入者でさえ知識は乏しい

不合理な投資判断

- 企業年金連合会調査によれば、加入者の投資行動が不合理であることが明らか
 - 市場が低迷している時期に導入されたDCほど投資比率も下がる傾向がある
 - その後市場が好調に復しても継続教育があっても投資比率の上昇は限定的(現状維持バイアス)
 - 移換金がないDC(ゼロからのスタート)だと投資意欲が高まるが移換金があると投資比率は保守的になる
 - 運用商品に占める投信本数の多いほど投資意欲が高まる(1/nの法則)

不正確な投資理解

- NPO401k教育協会調査によれば「確定拠出年金加入者の投資運用実態調査(2008年3月)」
 - 自社の想定利回りを知っている: 18.5%
 - 自身の掛金額を知っている: 42.2%
 - 投資信託の特徴を理解している: 25.0%
 - DCにおける資産運用が非課税であることを知っている: 37.1%
- 「確定拠出年金加入者実態調査2006」
 - Q: 確定拠出年金で運用しているとき、運用収益に対して課税される(正答: ×) 正答率32.4%
 - Q: アクティブ型の投資信託とは市場の平均と同じような動きをすることを目指して運用される商品のことである(正答: ×) 正答率30.5%

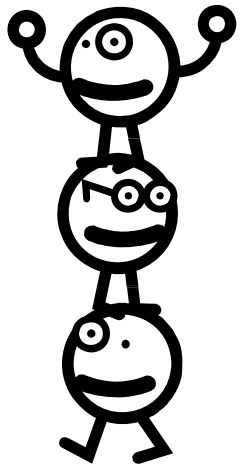
**DC加入者に対する継続的な投資教育はきわめて重要だし
DCにとどまらない金銭教育としても重要である**

3) 加入者視点からのDC制度

3-4) DCはリスクの移転ではない

- 未だに「DCは会社から個人へのリスク移転」と考える者が多い
 - 特に労働組合関係者がそう認識すれば制度導入は暗礁に乗り上げるが、本当にそうなのか
- リスクの総和はDCであろうとDBであろうと差がない
 - DBは、世代間でのリスクの移転が起こるため、世代間で不公平が生じる
 - DCは、リスクを個人に切り分け、他の社員、OBのリスクを負うことはない
- DCの採用は会社から社員へのリスクの移転ではない
 - DCは社員から社員へ世代間のリスクの再配置
 - 若年層にはむしろ、DC制度のほうがメリットが多いのでは
- マル優や財形の税制優遇が薄まる今、これほど強力な老後資産形成支援制度はない

リスクの移転どころか企業型DCは勤労者の
老後資産形成を救う制度たりうるのでは？



4)DC制度が活用されるための視点

4-1)企業型DCがより活用されるために

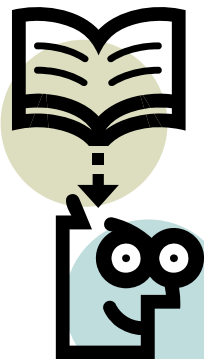
- 会社が拠出する掛金と、そこにつく税制優遇という視点からの脱却
 - 企業が実施する制度＝企業負担の掛金＝企業の損金参入、の限界
 - 労使双方が「掛金＝会社負担」というまやかしから脱却すべき
 - ひとりひとりの退職給付への拠出に対して所得控除を課していく方向性を考えるべきではないか →給付水準格差にも対応可能。DCは最適

- 選択的に利用できる退職給付制度という考え方の拡充
 - 制度を利用する主導権はより加入者にゆだねられるべきでは（加入選択制およびユニクロ型の掛金額選択制の活用など）
 - 十分な説明が必要だがDC制度の選択制はその意味では大きなメリット。
 - ただし制度利用者が多いほど事業主にとっては得になる工夫を

- 厚生年金加入者のみ企業型DC加入可能とする制約の撤廃
 - 非正規従業員（厚生年金適用外）不適用による格差拡大は無視できない
 - 同一業務、同一待遇の考えに退職給付も組み入れるべき

→拠出限度額の
引き上げ、本人
拠出の容認

→加入者範囲の拡大



4)DC制度が活用されるための視点

4-2)個人型DCがより活用されるために

個人型DCの利用されなさは、あまりにも酷い

(法整備)

- 個人型DCの普及と発展へ取り組むことは、DCは貯蓄性があることと正面から向かい合うこと
 - マル優的資産形成の優遇措置は今こそ必要であると認める必要がある
 - 可能な限り若年層へ広げていく(高齢者ではなく)
 - 可能な限り利用できる範囲を広げていく

- 拠出限度額の引き上げ
- 加入者範囲の拡大 等

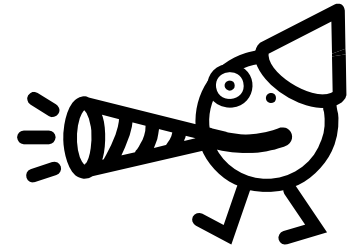
(現状での工夫)

- 致命的なまでのPR不足
 - 自営業者への積極的なPR
 - 関係団体(たとえば税理士など)へのPR
 - 国民年金基金との併用も
- 商品性の改善
 - 企業型DCで採用されている低廉な投信の採用
 - 口座維持手数料の引き下げないし別枠化

4)DC制度が活用されるための視点

4-3)DCは本当に国民の利益になるか

- DC制度は2つのアプローチの狭間で身動きがとれないように見える
 - 退職給付制度の選択肢としてのDC
 - 個人の老後資産形成の手段としてのDC
- **しかし、退職給付制度は最終的には個人の老後資産形成の一手段でしかないはず(貯蓄or年金という術学論争ではなく「個人にとって老後のための貯蓄」であると正面から向かいあうべき)**
- **スタートしてしまったDC制度はもはや引き返せない。であるならばDC制度が国民の利益になる制度として機能するよう改善を図っていくほかない。そのとき、舵を切る方向はやはり「個人の老後資産形成の手段としてのDC」では**
- **DCにおける低廉な手数料設定の投信と運用益非課税のメリットは老後資産形成をはかる国民にとって心強い味方であり、これを活用させない手はない**



拠出限度額、加入者範囲などDC制度の利用範囲を拡大するすべての方策を早急に推し進めることが必要