

# 基礎研 レター

欧米生保市場定点観測（毎月第二火曜日発行）

## DC 年金自動制度と加入者動向

DC 年金の加入者は、「慣性の法則」に支配されていないか？

保険研究部 主任研究員 篠原 拓也

(03)3512-1823 tshino@nli-research.co.jp

### 1—はじめに

企業年金では、世界的に、確定給付型年金(DB 年金)から確定拠出型年金(DC 年金)<sup>1</sup>へシフトする動きが出ている。通常、DB 年金では、企業年金を提供する事業主に、一定の運用利回りの確保が求められる。事業主は、その負担を回避したいと考えるようになってきており、そのことがこのシフトの背景にあると見られる。アメリカでも、DC 年金へのシフトが進んでいる<sup>2</sup>。アメリカでは、自動制度(加入者が意思を表明しなくても、自動的に年金プランへの加入等が行われる制度)の取り扱いが進んでおり、これが DC 年金の更なる普及拡大の一つの要因となっている。

日本では、現在のところ DC 年金の普及は道半ばである。社会保障審議会企業年金部会では、これまで重ねてきた議論の結果を 2015 年 1 月に整理し<sup>3</sup>、9 月に改正法律案の概要<sup>4</sup>を示して、引き続き、検討を重ねている。その中では、例えば、個人型の DC 年金に公務員や主婦などを加入可能とすることや、従業員 100 人以下の中小企業向けに簡易型 DC 制度<sup>5</sup>を導入できるようにすることなどが示されている。

一方、あらかじめ定められた運用方法については、DC 年金の実施企業の約 6 割が設定するなど、普及が進んでいる<sup>6</sup>。今後、その取り扱い等を検討する上で、アメリカの状況は、参考になるものと考えられる。以下、アメリカの自動制度の内容や影響等について、述べることにしたい。

### 2—自動制度の仕組み

アメリカの DC 年金では、2006 年制定の PPA<sup>7</sup>(年金保護法)により、自動制度の導入が可能となった。

<sup>1</sup> DB は Defined Benefit、DC は Defined Contribution の略。

<sup>2</sup> アメリカの企業年金の動向については、「[「欧米生保市場定点観測\(7\)アメリカの企業年金の動向—確定拠出型プランへの移行は更に進むのか?」](#) 篠原拓也(保険・年金フォーカス、ニッセイ基礎研究所、2014 年 10 月 14 日)を参照。

<sup>3</sup> 「社会保障審議会企業年金部会における議論の整理」(社会保障審議会企業年金部会、平成 27 年 1 月 16 日)

<sup>4</sup> 「確定拠出年金法等の一部を改正する法律案の概要」(社会保障審議会企業年金部会、平成 27 年 9 月 11 日、参考資料 2)

<sup>5</sup> 「運営管理機関契約書」や「資産管理契約書」等の設立書類を半分以下に省略して、制度設立時の書類を簡素化するとともに、金融機関による事務手続きの代行を可能とする DC 年金。

<sup>6</sup> 注記 3 の資料の 9 ページより。

<sup>7</sup> PPA は、Pension Protection Act の略。

自動制度として、自動加入、自動掛金引上げ、デフォルト商品による運用、の3つが挙げられる。

## 1 | 自動加入

新規従業員が自動的に年金プランに加入する制度である。それまでは、加入したい人が手を挙げる仕組みであったが、この制度が導入された年金プランでは、加入したくない人が手を挙げる仕組みとなった<sup>8</sup>。なお、自動加入者には、年金プラン側があらかじめ設定した掛金率が適用される。加入者は、掛金率を変更したい場合には、そのように申し出ることができることとなっている。

## 2 | 自動掛金引上げ

加入者が掛金率を設定しない場合、自動的に、掛金率が初期設定され、その後一定のスキームに沿って引き上げられる。自動掛金引上げの適用を止めて、自分で掛金を設定したい人は、そのように申し出ることができる。逆に、自分で掛金を設定していた加入者が、自動掛金引上げに移行することも選択できる。この制度は、従業員の退職後資産形成を促進すると考えられている。

## 3 | デフォルト商品による運用

加入者が投資先商品を選択しない場合、自動的に、デフォルト商品で資産が運用される。以前は、デフォルト商品は、MMF<sup>9</sup>やステーブル・バリュー・ファンド<sup>10</sup>のような元本保証型の低リスク商品とされていて、リターンが低く、十分な資産形成ができなかった。PPA 以後、ターゲット・イヤー・ファンド、バランス・ファンド、マネージド・アカウントが適格デフォルト商品(QDIA)<sup>11</sup>とされ、元本保証のないリスク性商品も組み入れられるようになった。QDIA による運用で損失が生じて、通知の実施など一定条件を満たしていれば事業主は責任を問われない。

## 3——自動制度の差別禁止ルールクリアに向けた取組み

アメリカでは、企業年金の適用範囲、掛金等の拠出額、給付額に関して、加入者の差別が禁止されている。1974年のERISA法<sup>12</sup>では、加入者の権利行使を保障するため、加入者を差別してはならない旨が規定されている。加入者は、この規定に反する形で解雇や差別をされた場合、当局の支援要請や連邦裁判所への提訴ができる。差別禁止を徹底するために、そのルールが設定、導入されている。

### 1 | 差別禁止ルールの設定

1954年の内国歳入法改正では、高報酬従業員の優遇差別を禁止することが規定された<sup>13</sup>。差別禁止ルール<sup>14</sup>を満たさない年金プランは税制優遇措置を受けられないこととなった。このルールは複雑な規定で構成され、毎年テストが行われる。テストで違反と判定されると、事業主拠出額の見直しが必要など、年金プランに大きな影響が生じる。このため、事業主はその遵守に神経を尖らせてきた。

<sup>8</sup> 加入したい人が手を挙げる仕組みは opt in、加入したくない人が手を挙げる仕組みは opt out と呼ばれている。

<sup>9</sup> MMF は、Money Market Fund の略。財務省短期証券、譲渡性預金等の短期金融商品で投資運用される、投資信託を指す。

<sup>10</sup> 保険会社が元本や一定の利回りを保証する、利回り保証契約型保険商品(Guaranteed Interest Contract, GIC)などを指す。

<sup>11</sup> QDIA は、Qualified Default Investment Alternatives の略。QDIA としては、最初の投資から120日間はMMF、ステーブル・バリュー・ファンドも選択できる。ただし、120日経過後は、別のQDIAに変更することが必要となる。

<sup>12</sup> ERISA は、Employee Retirement Income Security Act の略。

<sup>13</sup> 差別禁止ルール自体は1942年に法制化されている。それが、1954年の内国歳入法改正に、包含される形となっている。

<sup>14</sup> 高報酬の従業員が、低報酬の従業員に比べて、不釣り合いに高額な給付を受けることがないようにするためのルール。

## 2 | セーフ・ハーバー・ルールの導入と拡充

1996 年制定の小規模事業雇用保護法<sup>15</sup>では、一定の要件を満たす年金プランは差別禁止ルールをクリアしたものとみなすという、セーフ・ハーバー・ルールが導入された。

2006 年制定の PPA は、自動制度に向けて、このルールを拡充した<sup>16</sup>。これにより、次の図表の要件を満たす年金プランは、差別禁止ルールをクリアしたものと、みなされるようになった。

図表 1. 自動制度のセーフ・ハーバーの要件

- ① 自動加入の掛金率は、加入後 1 年目は 3%、2 年目 4%、3 年目 5%、4 年目は 6%以上で、かつ常に 10%以下であること
- ② 事業主が、次のいずれかの拠出を行い、2 年以内に年金受給権を与えること
  - a. 掛金率 1%までは従業員拠出の 100%、掛金率 1%~6%の間は従業員拠出の 50%、のマッチング拠出
  - b. 高報酬従業員以外の、従業員全てにつき、少なくとも報酬の 3%の非選択拠出
- ③ 次の内容につき、プラン年度開始前に、従業員に通知すること
  - a. 従業員は、掛金を拠出しない、もしくは異なる掛金率を選択することが可能であること
  - b. 従業員が運用指図をしない場合の、掛金の投資対象

※ “401(k) Answer Book - 2009 Edition” Great-West Retirement Services (Wolters Kluwer (Aspen Publishers), 2009) 等の資料をもとに、筆者作成

## 4——自動制度の影響

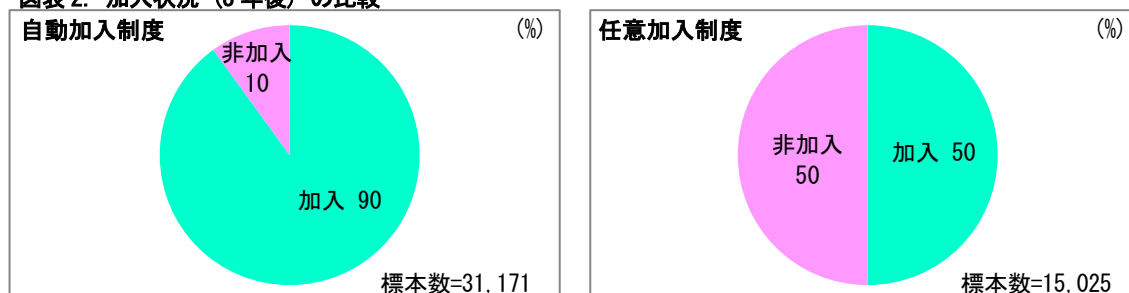
近年、アメリカの DC 年金では、自動制度の導入が進んできた。これに伴い、様々な研究機関が影響調査を行っている。ここでは、次の資料(以下、「調査結果」)をもとに、自動制度の影響を概観したい。

“Automatic enrollment: The power of the default” Vanguard Research (2015 年 1 月公表)<sup>17</sup>

### 1 | 自動加入制度と任意加入制度の加入状況

まず、自動加入制度と、任意加入制度について、3 年後<sup>18</sup>の制度への加入割合を比べた結果を見てみよう。自動加入制度では 9 割の従業員が加入を継続していたのに対し、任意加入制度では半分の従業員の加入に留まっていた。自動加入制度は任意加入制度よりも加入割合が高い、との結果になった。

図表 2. 加入状況 (3 年後) の比較



※調査結果の “Figure 7. Participation rates over time” をもとに、筆者作成

### 2 | 掛金初期設定の継続状況

次に、自動加入制度の加入者について、自動掛金引上げの適用者と非適用者の、掛金プランの継続

<sup>15</sup> 英語では、Small Business Job Protection Act。

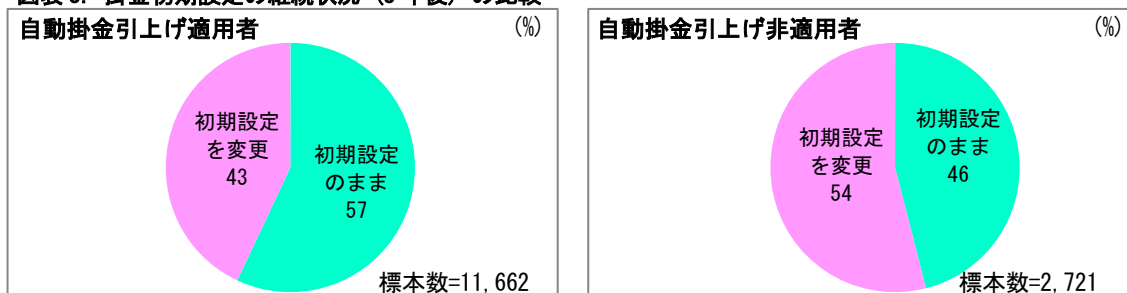
<sup>16</sup> 英語では、Qualified Automatic Contribution Arrangement (QACA) と呼ばれる。

<sup>17</sup> 2010-12 年に雇用された従業員を対象に、2013 年 6 月末の状況を調査している。当資料の掲載アドレスは、次のとおり。  
<https://institutional.vanguard.com/VGApp/iip/site/institutional/researchcommentary/article/InvResAutoEnrollDefault>

<sup>18</sup> 厳密には、加入から 37~42 ヶ月経過した契約についての継続状況を指す。

状況を比較した結果を見てみる。加入時に初期設定された掛金プランを、3年後<sup>18</sup>も継続している割合を見ると、自動掛金引上げの適用者は約6割、非適用者は約半数が、初期設定のままであった。自動掛金引上げの適用者は、非適用者よりも、掛金プランを見直さない割合が多い、との結果になった。

図表 3. 掛金初期設定の継続状況（3年後）の比較

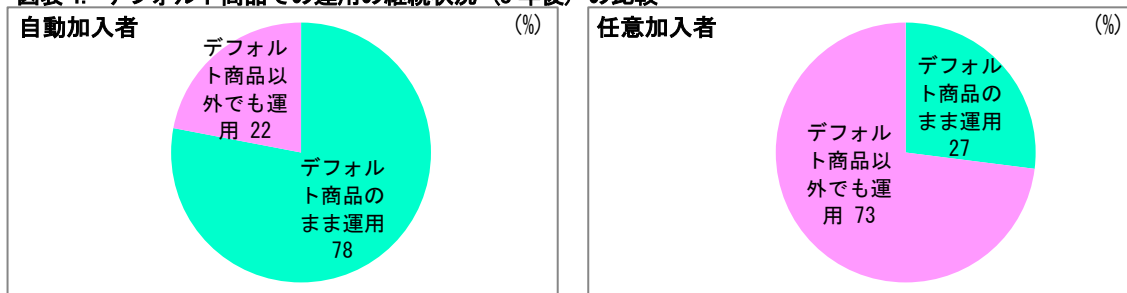


※調査結果の“Figure 9. Participant contribution rates under automatic enrollment over time”をもとに、筆者作成

### 3 | デフォルト商品での運用の継続状況

最後に、自動加入制度と任意加入制度の加入者について、運用商品の継続状況を比較した結果を見てみよう。デフォルト商品での運用を、3年後にも継続している割合を見ると、自動加入制度の加入者は約8割、任意加入制度の加入者は約3割が、デフォルト商品のままであった。自動加入制度では、任意加入制度よりも圧倒的に大きい割合でデフォルト商品の運用が見直されない、との結果になった。

図表 4. デフォルト商品での運用の継続状況（3年後）の比較



※調査結果の“Figure 12. Default fund option and automatic enrollment”をもとに、筆者作成

### 4 | DC 年金における「慣性の法則」支配の可能性

これまで見たとおり、自動制度を用いると、加入割合が高まることが判明した。また、掛金設定や運用商品は、加入時に初期設定されたものが継続される傾向があることも浮き彫りとなった。

この現象は、物理学で、運動の法則の1つとして知られる「慣性の法則」と通じるところがある。

**「慣性の法則」**

静止または一様な直線運動をする物体は、力が作用しない限り、その状態を持続する。

(「広辞苑 第六版」(岩波書店)における「運動の法則」⑦第1法則)の語義より)

DC 年金加入者を物理学の物体に見立てると、何らかの力が働かない限り、自動加入した人はそのまま加入し続ける。また、加入時に自動掛金引上げを設定された人は、そのスキームで引き上げられた掛金を支払い続ける。更に、加入時にデフォルト商品で運用を始めた人は、その資産運用を継続する。

慣性の法則のことを英語では、“law of inertia” (ロー・オブ・イナーシア)と呼ぶ。inertiaには、

「慣性」の他に、「不活発」という意味もある。自動制度を通じて、DC年金に加入し、掛金を支払い、運用をする人は、この inertia の状態になり、「慣性の法則」に支配されているのかもしれない。

## 5—日本のDC年金におけるデフォルト商品運用

日本では、社会保障審議会企業年金部会において、DC年金のデフォルト商品運用について、規定を整備する方向で、確定拠出年金法等の改正が議論されている。2015年9月に、同部会で提示された資料によると、加入者に運用商品の選択を行うよう通知した上で、通知してもなお商品の選択を行わない場合には、一定期間経過後に、自動的に指定運用方法に基づく商品を購入する、ということが規定される方向である。現在、同部会で、詳細な取扱いや規定ぶりなどについて議論が進められている。

### 図表5. 指定運用方法に関する規定整備の方向性

選択の失念等により運用商品を選択しない者が一定数いることを踏まえ、「あらかじめ定められた指定運用方法（いわゆるデフォルト商品による運用）」に係る規定を整備。

#### 〈指定運用方法の仕組み〉

##### 指定運用方法の概要

- ①指定運用方法の設定は運営管理機関・事業主（以下「運営等」）の任意。
  - ②運営等は、あらかじめ運用商品の中から一の商品を指定運用方法として指定し、加入者に加入時に指定運用方法の内容を周知。
  - ③加入者が商品選択を行わない場合、運営等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一定期間経過した場合、自動的に指定運用方法を購入
- \* 加入者は、自ら望む場合は指定運用方法の購入前・購入後にかかわらずいつでも別の商品に変更可能。
  - \* 指定運用方法について、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ため、法令において一定の基準を設定。
  - \* 施行日前に納付した掛金については対象外。

※「確定拠出年金法等の一部を改正する法律案の概要」（社会保障審議会企業年金部会，平成27年9月11日，参考資料2 p8「DCの運用の改善②」）より、抜粋

## 6—おわりに（私見）

アメリカでは、DC年金において自動制度が徐々に浸透しつつあり、それに伴って年金プランへの加入率や掛金率が向上している。これについて、DC年金を通じた従業員の退職後資産形成が進むとして好意的な見方が出ている。何はともあれ、まず、従業員にDC年金に加入してもらい、掛金を支払ってもらい、資産運用を始めてもらうという点で、自動制度には一定の意義があるという見方である。つまり、これは、DC年金に対して、「習うより慣れろ」という考え方であろう。

しかし、そもそもDC年金は、退職後資産の形成を、加入者が主体的にリスクを負って行うものであったはずである。掛金設定や運用商品が加入時の初期設定に留まる inertia の状態の加入者が多く存在することは、DC年金本来の意義を踏まえると、好ましい状況とばかりは言えないかもしれない。

日本では、現在、自動加入や自動掛金引上げは認められていない。デフォルト商品による運用については、前章のとおり、検討が進められている。その際、真に加入者の資産形成に役立つ年金制度とはどういう制度か、という視点から、検討を進めるべきと思われる。そして更に、加入者の理解が進み、年金制度の利便性が向上していくよう、デフォルト商品だけではなく、投資教育、その他各種情報提供のあり方等について、幅広い議論を行い、必要な制度改正につなげることが重要と考えられる。