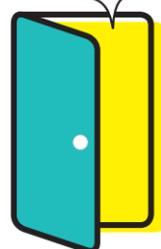


担当者のための



DC “新時代”の ファンドウォッチ

改正DC法から商品選定のポイントを読み解く

2016年5月成立の改正確定拠出年金(DC)法に基づく運用商品選択の在り方は、事業会社のDC運営スタンスを改めて考えさせるものになっている。今般の改正では、事業者の負う責任が改めて浮き彫りとなり、DC担当者には商品に対する知識・見識が必要になってきたことが垣間見える。そこで、今号ではそうした背景も踏まえたファンドウォッチのポイントを解説する(図表データは全て三菱アセット・ブレインズ提供、運用会社名は略称)。

長年の議論と紆余曲折の末 35本に決着した商品数上限

今回の法改正での商品に関する注目ポイントは、本数の上限が設けられたことと、指定運用方法についての考え方が整理されたことである。

商品の提供本数については、かねてさまざまな議論が交わされてきた。「選択肢が多過ぎると加入者が判断を迷うことになるので、商品本数は少ない方が良い」といった行動経済学的な観点に基づく議論に加え、合併などにより本数が50本以上になり、管理が難しくなっているという企業側の問題も、議論の出発点にはあった。

提供商品数の上限は、10本、20本という数字も聞こえていたが、結局、不指図率が急激に高くなる「35本」を超えないということで決着した。本数が少なくなり過ぎることは、「狭き門」を巡った競争が激化していくことにつながるため、運営管理機関としても納得のいく決着になった、ということかもしれない。

今後は、事業会社のDC担当者としても、同じカテゴリーの商品の優劣をきちんとモニタリングし、場合に

図表1 商品カテゴリー別 低信託報酬ファンド

商品カテゴリー	ファンド名	運用会社名	信託報酬
国内株式インデックス	DIAM DC 国内株式インデックスファンド	アセマネOne	0.17%
国内債券インデックス	三菱UFJ 国内債券インデックスファンド(確定拠出年金)	三菱	0.13%
外国株式(先進国)インデックス	三井住友・DC外国株式インデックスファンドS	三井住友	0.17%
外国債券(先進国)インデックス	三井住友・DC外国債券インデックスファンドS	三井住友	0.17%
固定バランス型ファンド	DCインデックスバランス(株式20)	日興	0.18%

* 運営管理機関が1社のみとなっているファンドを除く
* 信託報酬は税込み、小数点第三位以下四捨五入(2017年7月末時点)

どのカテゴリーにも、長期投資において重要な信託報酬(コスト)が0.2%以下と低く抑えられた商品がそろっている

よっては商品の入れ替えを行っていく必要がある。例えば信託報酬だけを見ても、従来よりも低い新商品が次々に設定されているため(図表1)、商品の動向は定期的にウォッチすべきだ。

指定運用方法に向き合うときに DC運営の“哲学”が問われる

もう1つのポイント、指定運用方法については、基本的な考え方と基準が整理された。商品の選定基準は、「『長期的な視点』『物価その他の経済

事情の変動により生じる損失』『収益の確保』」を考慮した運用商品とされている。

一方で、指定運用方法の対象商品から元本確保型商品が除外されなかった点は、やや曖昧な決着になったと言わざるを得ないだろう。現状の課題としては、元本確保型商品にとどまったまま運用をしている加入者が多いこと、加入者が運用商品を指定しない場合は定期預金に自動的に振り向けられる仕組みにしている企業が多いことが挙げられるからだ。

DCはDBとは異なり、運用結果に

図表2 最近2年(2015年1月以降)に新規設定されたターゲットデート(TDF)ファンドシリーズ

ファンドシリーズ名	運用会社名	組入資産数	運用方針
マイターゲット(確定拠出年金向け)	野村	4	パッシブ
アライアンス・バーンスタイン・財産設計	AB	7	アクティブ
フィデリティ・ターゲット・デート・ファンド(アクティブ/ベーシック)[将来設計(アクティブ/ベーシック)]	フィデリティ	4	アクティブ
三菱UFJターゲット・イヤー・ファンド(確定拠出年金)[あすへのそなえ]	三菱	4	パッシブ
DCダイワ・ターゲットイヤー	大和	6	パッシブ
DCニッセイターゲットデートファンド	ニッセイ	6	パッシブ
SOMPOターゲットイヤー・ファンド[ハッピーボヤージュ]	損ジヤ日本興亜	6	アクティブ
三井住友・DCターゲットイヤーファンド	三井住友	8	パッシブ
ブラックロックLifePathファンド	ブラックロック	7	パッシブ
投資のソムリエ(ターゲット・イヤー)	アセマネOne	8	アクティブ

* DC併用ファンドを含む * ファンドの設定日順に掲載

新商品が続々と開発されているカテゴリー。目標年に向けて最適な運用を目指す特性を持ち、デフォルトファンドとしての採用意向も増加傾向にあるという

図表3 主なアロケーション型ファンド*シリーズ

ファンドシリーズ名	運用会社名	商品名
野村DC運用戦略ファンド[ネクスト10]	野村	野村DC運用戦略ファンド[ネクスト10]
		野村DC運用戦略ファンド(マイルド)[ネクスト10マイルド]
DCニッセイ安定収益追求ファンド[みらいのミカタ]	ニッセイ	DCニッセイ安定収益追求ファンド[みらいのミカタ]
分散投資コア戦略ファンド[コアラップ]	三井住友トラスト	分散投資コア戦略ファンドS[コアラップS]
		分散投資コア戦略ファンドA[コアラップA]
投資のソムリエ(DC年金)	アセマネOne	投資のソムリエ(DC年金)
		投資のソムリエ(DC年金) リスク抑制型
三菱UFJ DCバランス・イノベーション[KAKUSHIN]	三菱	三菱UFJ DCバランス・イノベーション[KAKUSHIN]

* アロケーション型ファンドの定義: 目論見書情報より判断(①機動的な資産配分変更 ②投資対象地域: グローバル ③投資対象資産(株・債券以上))
* DC専用ファンドのみ * 残高の大きい5つのファンドシリーズについて、ファンドの設定日順に掲載

複数資産への投資と機動的な資産配分を行うカテゴリー。TDF同様、運用を任せたいというニーズにも適しており、上記のようなファンドシリーズをはじめとして近年順調に残高を伸ばしている

に対する責任は従業員の側にある。しかし、適切に行動しない従業員に対し、企業として何らかの“受け皿”を用意しておく必要があることも事実だ。例えば米国では、運用方法を選択しない人のために、「適格デフォルト商品選択肢(QDIA)」としてターゲットデートファンド(TDF)やバランス型ファンドなどが明確に示されている。今回は指定運用方法に関して具体

的なカテゴリーなどの明示にまでは踏み込まなかったが、DC担当者としては、日本でも法的なお墨付きが欲しかったところだろう。とはいえ、今回の法改正を機に、指定運用方法を明確にする企業が増えていくのは確実だ。米国と同様にTDF、あるいはバランス型ファンドの進化形とも言えるアロケーション型ファンドなどがその候補となるのではないか

(図表2、3)。

その選定に当たっては、商品に関する知見はもちろん、DC担当者が従業員の立場で考える姿勢(事業会社としてのフィデューシャリー・デューティ)も問われるはずだ。つまり、「DC運営は丸ごと運営管理機関にお任せ」ではなく、事業会社自らの“哲学”が問われる時代が、本当の意味で幕を開けようとしているのだ。DC