

野村資本市場研究所  
研究部  
野村 亜紀子

## iDeCoの普及と求められる販売関連規制の緩和

個人型確定拠出年金(iDeCo)は加入対象者が大幅に拡大された2017年1月以降、順調に加入者数を伸ばしていますが、潜在的な利用者数に比べれば更なる拡大の余地は大いにあります。カギを握るのが、金融機関等の営業職員によるiDeCoの販売をめぐる規制緩和です。

### iDeCoの普及の現状

個人型確定拠出年金(iDeCo)は、2016年改正DC法により加入対象者が大幅に拡大され、2017年1月以降、ほぼ全ての現役世代が利用可能なユニバーサルな私的年金制度となりました。2016年12月時点で30.6万人だった加入者が2018年4月には89.2万人に達しており、16カ月で3倍弱の増加を見せています(図表1)。

職場の福利厚生制度である企業型DCでは、事業主が、運営管理機関を選定するなど様々な形で介在しますが、iDeCoは全てが個人次第です。個人が自ら加入先を選び、手続を行って加入します。iDeCoを提供している金融機関は、銀行、証券会社、保険会社など様々な業態から成りますが、個人に選ばれるためには、個人目線で魅力的なiDeCoプランを提供しなければなりません。運用商品・サービス・手数料などをめぐる競争が展開されることとなります。

2017年1月以降、ネット証券などが低手数料のサービスを打ち出し、加入者数を増加させてきたと言われます。これらの加入者の多くは、資産形成制度の活用について高い意識を有する個人、金融リテラシーとITリテラシーが高いタイプの個

人と推測されます。

加入者数が約90万人に達したとはいえ、加入対象者の人数は6000万人といった規模感であることを踏まえると<sup>1</sup>、普及に向けた動きはまだ緒に就いたばかりです。今後は、資産形成について必ずしも積極的に行動しない個人も含めて、潜在的なユーザー層への多面的なアプローチが必要となります。その際カギを握るのが、金融機関の営業職員による加入の支援です。

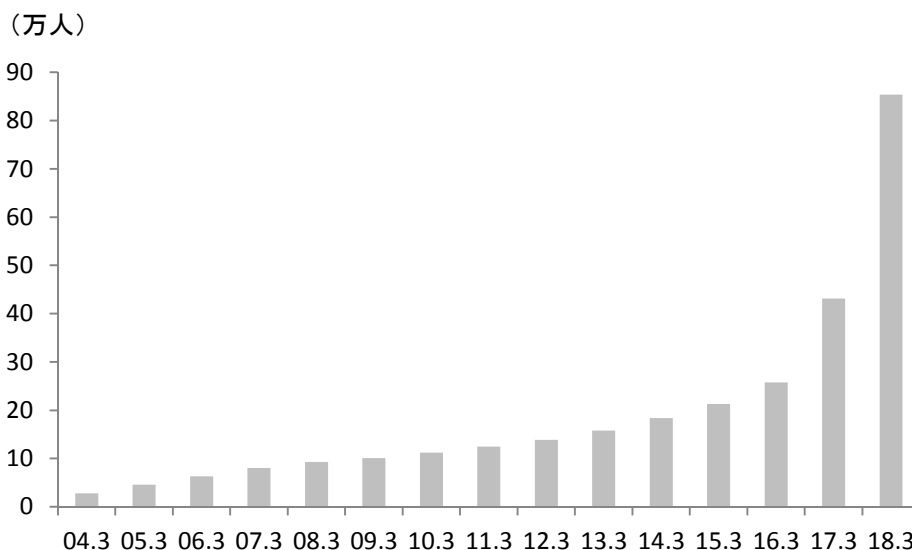
### iDeCoの販売をめぐる規制

ところが、DCでは規制により、金融機関の営業職員、具体的には投資信託、預金、保険といった金融商品の営業を行う職員が、DCの加入者に対し、DC運用商品について情報提供を行うことが禁じられています。DC制度に関する説明は構わないのですが、その中で提供される運用商品については触れることができません。

DC法において、加入者に対し運用商品の情

<sup>1</sup> 国民年金1、2、3号被保険者の合計は約6,500万人です。このうち、マッチング拠出が可能な企業型DC加入者、及び、DC規約においてiDeCoへの加入が規定されていない企業型DC加入者は、iDeCoに加入できませんので、加入対象者は6,000万人程度と考えられます。

図表1 iDeCo 加入者数の推移



(出所) 厚生労働省年金局より野村資本市場研究所作成

報提供は、運営管理機関の業務です。運営管理機関は、法令により規定された運営管理業務を行う機関として厚生労働省及び金融庁に登録されます。

金融機関の営業職員が運用商品の情報提供を行うことは能力的には可能ですが、上記の通り、法令により禁止されています。これは「兼務規制」と呼ばれ、運営管理業務の「客観性・中立性」に関する強い拘りが背景にあると考えられます。運営管理機関は、加入者等の利益のみのために業務を行うことがDC法により求められます(いわゆる忠実義務)。営業職員が運営管理業務を行うと、DCの運用商品品揃えの中で自社・自社系列商品への投資を増大させたいという誘因が働き、利益相反が生ずることが懸念されたのだと思われます。

しかしながら、DC加入者に対し、制度の話はしても運用商品には触れないというのは、いささか不十分と言わざるを得ません。したがって、兼務規制の下で金融機関が支店網を活用してiDeCoを本格的に勧めようとする、各支店に運

営管理業務の従事者(運管専担者)を置く必要性が生じます。年間14.4~81.6万円の拠出限度額での低手数料ビジネスというiDeCoの現状を踏まえると、これは非現実的と言えます。結果的に、多くの金融機関においては、意図せざる法令違反の可能性を排除すべく、iDeCoの取り扱いが総じて消極的だったというのが、2016年までの状況と言えるでしょう。

### 「兼務規制」緩和

iDeCoの加入対象者拡大の実現が視野に入り始めた2014年頃から、兼務規制緩和の必要性が認識されるようになりました。具体的には、2014年12月25日の社会保障審議会企業年金部会の資料に、現行制度の改善策の一つとして盛り込まれました。その後、改正DC法の成立及び政省令策定等を経て、2018年4月20日の企業年金部会で再び取り上げられ、同年5月11日に関連する省令等の改正案が公表されました。概略は図表2の通りです。

図表 2 兼務規制緩和の内容

	現行	改正案
iDeCo への加入の勧誘	可能	可能
DC 制度の説明	可能	可能
投資に関する基礎的な解説	可能	可能
運用商品の選定	不可	不可
運用商品の提示・情報提供・詳細な説明	不可	可能
運用商品の推奨	不可	不可

(出所) 厚生労働省より野村資本市場研究所作成

兼務規制緩和の施行日は2019年7月1日とされています。これが実現すれば、金融機関の支店の営業職員が、DC加入者に対しDCの説明を一通り行えるようになります。その際の条件として、当該営業職員が運営管理業務を適切に実施するよう、社内規則を整備すること、研修を行うことなどが規定されました。また、運営管理機関に対し運用商品の選定理由及び情報を、ウェブサイト等を通じて公表することが求められることとなります。前者は営業職員のクオリティの確保、後者は金融機関と加入者の間の、情報非対称性の解消を目指すためと理解できます。

### 個別相談解禁の必要性

今般の兼務規制緩和に際して、営業職員が加入者に対し、特定の運用商品への投資を推奨することは引き続き禁止とされました。ここでも理由は、運営管理業務の中立性確保の必要性でした。

しかし、現実には、個人は営業職員に対し、例えば、iDeCoと少額投資非課税制度(NISA)・つみたてNISAの組み合わせといった形で、資産形成全般に関する支援を期待するのではないのでしょうか。このままだと、営業職員は、NISAについては具体的な運用のアドバイスができるのに、iDeCoについては一般的な情報以外に提供する

ことができないという事態に陥ります。

個人にとって老後のための資産形成は極めて重要です。その運用について専門家に個別的な相談したいというニーズが生ずるのは、当然とも言えます。加入者自身による運用指図は、DC制度の大きな特徴ですが、この特徴を真に活かすには、よりきめ細かい加入者支援を可能にする必要があります。中立性を確保できるような行為規制や、専門性を備えた職員のみ可とするような資格要件などを適宜設定して、個別相談を解禁すべきでしょう。

実際、DC制度の先輩国と言える米国では、1990年代後半に、一般的な投資教育のみならず個別性の高い投資アドバイスを提供して欲しいという加入者のニーズが顕在化し、一定の要件の下、401(k)プランにおける投資アドバイス提供を可能にするための規制緩和が行われました。日本のDCとは法制面で異なるところもありますが、加入者のニーズに応えるために、利益相反の抑制を行いつつ既存制度の見直しが行われた事実は見習うべきでしょう。

今回の兼務規制緩和は一步前進でしたが、道半ばであり、iDeCoの一層の普及・拡大と加入者にとっての利便性向上に向けて、さらなる制度改善が求められます。

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村證券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

— 次号のお知らせ —

次号は

**7月17日(火)**

発行予定です。

#### 野村証券からのお知らせ

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.404%(税込み)(20万円以下の場合)、2,808円(税込み))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

#### 野村証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号  
加入協会/日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会のホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次のURLにてご登録をお願い致します。

<http://nenkin.nomura.co.jp>

編集:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター、野村資本市場研究所

発行:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒100-8130 東京都千代田区大手町2-2-2

アーバンネット大手町ビル

TEL: 03 (6703) 3991 FAX: 03 (6703) 3981

Email: [nenkin@jp.nomura.com](mailto:nenkin@jp.nomura.com)

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。