

高度化が急務、金融機関におけるDC向けサービスの現在地

データを用いた現状把握と検証、
取り組みの改善に向けた検討に期待

金融庁 監督局
資産運用課

資産運用企画室長

鈴木 善計

課長補佐

前山 拓哉

金

融庁では昨事務年度、資産運用の機能を提供するさまざまな金融機関について横断的なモニタリングを実施し、その結果を6月に「資産運用サービスの高度化に向けたプログレスレポート2025」として公表した。本稿ではそのうち、多くの金融機関が実施するDC（確定拠出年金）向けサービスの高度化に向けたポイントについて解説する。

運営管理機関に求められる 持続可能な収支構造の確立

一般に企業型DCでは、企業から委託を受けた運営管理機関（注）が「商品ラインナップ」を選定し、加入者等に情報を提供している。加入者等は、その商品ラインナップの中から運用

商品を選択する。また運営管理機関は、企業から委託された業務のうち加入者等の記録を管理する業務等を行う専門インフラとして記録関連運営管理機関（レコードキーパー。以下、RK）を共同出資により設立し、当該業務を再委託している（注2）。企業型DCにおける一般的な手数料の流れは、図表1の

とおりである。運営管理機関やRKが安定的かつ質の高いサービスを継続的に提供していくためには、持続可能なビジネス構造であること、仮に現状そうでない場合には、そうしたビジネス構造を確立していくことが重要である。運営管理機関の収入は大きく分けて①企業から得る運営管理

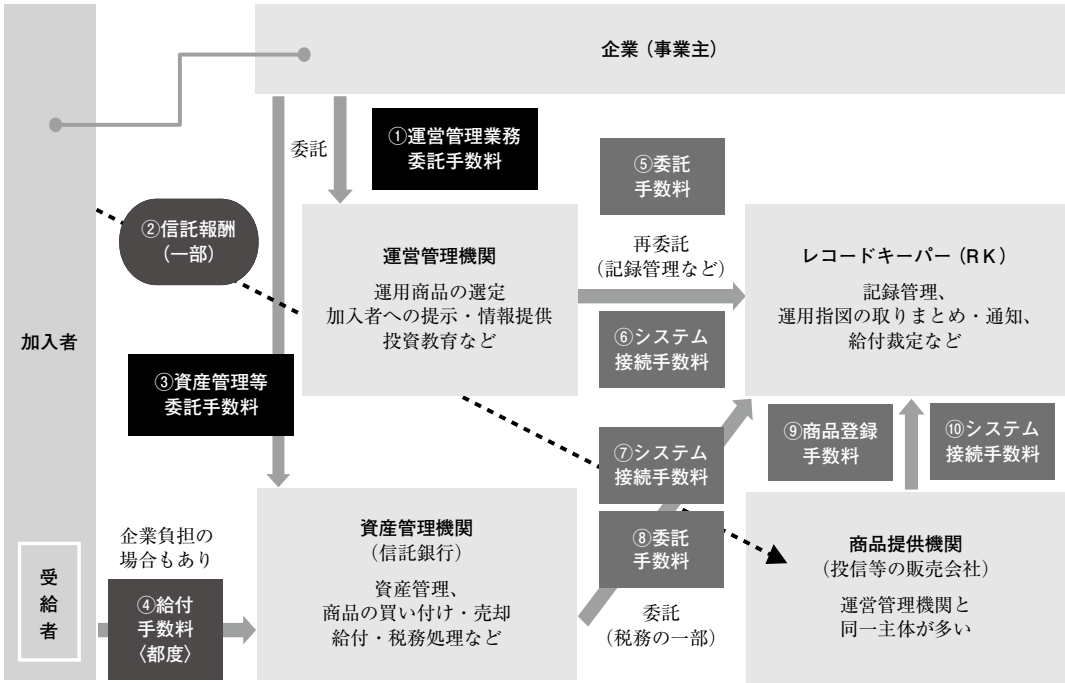
業務委託手数料と、（商品提供機関を兼ねる場合には）②加入者等から得る信託報酬（の一部）、という二つから成る。一方、費用としては人件費やシステム費などに加え、RKへの再委託手数料や、（商品提供機関を兼ねる場合には）RKへの商品登録手数料などがある。

運営管理機関の2024年3

DC向けサービスの高度化へ

〔図表1〕

企業型DCの手数料の流れ



（出所） 金融庁（図表2も同じ）

月期の収支状況を見ると、黒字が43機関ある一方で、赤字が42機関ある（注3）。また運営管理機関の大手11社のうち、黒字の運営管理機関は6社である。ただ、黒字の運営管理機関でも、企業から得る運営管理業務委託手数料とRKに支払う再委託手数料の差額で、運用関連業務に伴う人件費やシステム費を賄えていない。加入者等が負担する信託報酬（一部）により全体として利益が出ている構図となっており、この信託報酬がなければ全先で赤字となる。

企業から得る委託手数料が、運営管理機関の持続的なサービス提供の観点から十分でない場合、その収支構造は、加入者等から得る信託報酬に頼る方向へと誘引し、加入者等の最善の利益を勘案した運用商品の選定・提示について疑念を生む恐れもある。

この点、運営管理機関の中には、企業型DCサービスの単独

の収支ではなく、企業との他の取引関係を加味した総合採算で捉えている企業もあると考えられる。だが、適切な競争を働かせるためには、本来的に手数料は業務ごとに生み出される付加価値を基準に設定されることが望ましい。

運営管理機関においては、持続可能な収支構造を確立すべく、必要に応じてコスト削減を検討することも期待される。企業と委託手数料について協議したり、企業が運営管理機関選定時のコンペに参加したりする場合、こうした点も踏まえつつ、必要な手数料水準を検討・提示していくことが期待されよう。

運営管理機関とレコードキーパーの関係

大手11社のうち多くの運営管理機関では、企業から得る運営管理業務委託手数料の約70～80%を記録関連業務の再委託手数料

料としてRKに支払っている。

この点、複数の運営管理機関からは「RKの手数料水準や体系の在り方について改善の余地があるのではないか」「アナログな業務の合理化・効率化の余地があるのではないか」との意見があった。また、「あるRKを利用してしている運営管理機関では採用可能な投資信託（例えば、信託報酬が低廉なインデックス投資信託）であつても、別のRKを利用してしている運営管理機関では採用できない」との意見もあつた。後者ではRKに支払う手数料率が、商品提供機関が得られる信託報酬率を上回っており、採算割れとなっているためである。反対にRKからは「制度改正対応を含め、多額のシステム費用を賄う必要があり、現在の収益では将来のシステム更改費用を賄えない恐れもある」「運営管理機関等からの個別の依頼により業務やシステムが複雑化している」といった意見も

ある。

一般に、サービス手数料は提供者と利用者の交渉により決定するものと考えられる。だが、多くの運営管理機関はRKのサービス利用者であるとともに、株主でもある。事務的なコストやハードルに加え、こうした出資関係があることで他のRKに乗り換えることは難しい可能性もある。

こうした関係性に鑑み、各RKや運営管理機関においては、加入者等の最善の利益や双方のビジネスの持続性に配慮しつつ、短期的および中長期的視点から、手数料の在り方や業務の合理化・効率化、将来的なシステムの在り方等について議論することが重要である。当局としても、議論の状況を継続的にフォローしていく方針だ。

物価上昇を踏まえた適切な商品選定を

足元では、物

価は上昇基調にあり、預貯金や保険商品といった元本確保型商品の金利や利率は、一般に消費者物価の上昇率を下回っている。この傾向が続くなか、物価の上昇率を下回る金利・利率の元本確保型商品で長期運用をすると、将来において実質的な購買力を確保できない。つまり、実質的な資産価値が目減りし続けることになる。

DCでは、年金資産という性質を踏まえ、少なくとも将来の実質的価値の減少を防止し、老後に向けた資産形成を長期かつ

安定的に行うことが重要である。そのためには、長期・積立・分散投資の利点を踏まえつつ、適切な運用商品を選択し、物価上

〔図表2〕 運営管理機関の業態別の「元本確保型商品のみで運用する者」の人数・割合

企業型DC		iDeCo	
地銀・信金・労金 6万人	27%	損保 18万人	39%
損保 19万人	26%	地銀・信金・労金 23万人	35%
その他 6万人	21%	その他 2万人	29%
主要行 109万人	21%	生保 4万人	28%
全体 175万人	20%	主要行 18万人	22%
証券等 14万人	16%	全体 79万人	18%
生保 21万人	14%	6% 証券等 13万人	

昇率を上回る運用収益率を安定的に確保していくことが期待される。

こうしたなか、加入者等のうち企業型DCでは約20%、個人型確定拠出年金（iDeCo）では約18%が元本確保型商品のみで運用している（24年9月末時点）。運用商品は加入者等が自ら選択するもので、加入者等が置かれている状況もまちまちと考えられるが、加入者等が物価上昇による資産価値の目減りリスクを十分に認識しないまま物価の上昇率を下回る金利・利率の元本確保型商品で長期に運用していくことは、加入者等にとって不幸な結果を招く恐れがある。

そこで、企業から委託を受け、加入者等に運用商品に関する情報提供や継続的な投資教育を行う運営管理機関の役割が重要になる。そうした中で「元本確保型商品のみで運用する者」の割合は、運営管理機関の業態ごと

に大きな差がある（図表2）。

運営管理機関は、加入者等においてそれぞれの状況を踏まえた適切な商品選択がなされるよう、優先順位を決めて、取り組みを強化させていくことが重要である。加えて、企業型DCの場合は、企業と連携することも求められる。具体的には、効果的な投資教育の実施や、適切な商品ラインナップの選定、適切な商品への入れ替え、十分な情報提供等が期待される。

運営による加入者への効果的なサポートを

確定拠出年金法上、企業には加入者等に対して企業型DCへの加入時および加入後の継続的に必要かつ適切な投資教育を行う努力義務が課されている。多くの企業は、加入者向けの研修等を運営管理機関に委託している。そこで以下では、加入者等の適切な商品選択に向け、効果があつたと考えている商品選択

のサポート事例を紹介する。

まず、ある生命保険会社は、元本確保型商品の選択率が高い企業等の従業員を対象にセミナーを開催している。企業と協力して原則全員出席とした上で、各加入者の資産残高と運用利回りを個別に示し、その場で加入者が自身の運用状況を把握できるようにした。

さらに、運用方法の変更に必要な加入者専用サイトへのログインパスワード等も個別に交付し、その場で運用方法の変更を行うための手続きを解説した。その結果、適切な商品選択に向けた加入者の理解が深まり、セミナー実施前後で加入者全体の投資信託での運用割合（残高）が約2倍となった。

別の企業は、自社開発のウェブアプリで自身の運用実績と社内全体の運用実績を比較する機能を実装し、加入者が自身の位置を把握できるようにしている。

また、定年時の受取可能額について、自社のモデル昇格パターンによる掛金水準の上昇などを考慮することで、より精度の高いシミュレーション結果を算出した。このように「自分ごと」として捉えられるような情報を提供した結果、アプリの導入後4カ月程度で、従業員の3分の1が商品を見直した。

さらに、ある主要行は無関心層に向けて、企業と調整の上、企業の社用のスマートフォンにDCアプリが自動でダウンロードされる仕組みとし、必要な情報をスマホにポップアップ表示した。「元本確保型商品のみで運用する者」にはバランス型投資の情報も提供するなど、表示画面を変更している。

ロボアドバイザーを導入し、五つの質問の回答により加入者のリスク許容度を判定し、資産配分を提案している主要行もある。結果を表示する際は、併せて資産配分を実現するための具

体的な商品一覧を商品ラインナップの中から抽出して表示させている。

運営管理機関においては、こうした事例も参考に、加入者等に対する効果的なサポートが期待される。

加入者利益を踏まえた商品ラインナップを

さらに、加入者等の適切な商品選択の前提として、運営管理機関は加入者等の最善の利益を勘案した商品ラインナップの選定や提示、適時適切な商品の入れ替えを行うことが重要である。こうした中で一部の企業からは、企業型DCの商品ラインナップの改善を求める声もある。

そこでプログレスレポートでは、企業型DC・iDeCoの商品と、NISA（少額投資非課税制度）対象の商品を比較し、パッシブ商品の場合は信託報酬、アクティブ商品の場合はシャー

プレシオの面で差があるのかを検証した。両商品のポリシームゾーンはおおむね重なるが、企業型DCやiDeCoの商品の中には、そこから外れた商品がいくつか存在している。

また、17年4月から24年9月末までの期間において、一つの商品でもラインナップに追加または除外した規約数を確認したところ、全体の63%が商品を追加している一方、除外は12%にとどまっている。

商品の入れ替えに際しては、例えば、商品ラインナップに類似商品が存在し、新たに追加する商品の方が、信託報酬が低いなどの差がある場合には、追加と除外を同時に行うことが望ましい。

* * *

各運営管理機関とRKの状況はそれぞれ異なっており、取り組むべき課題やその対応方法も

まちまちだ。金融庁としてはプログレスレポートを通じて、各社がDC向けサービスの高度化に向け、業界全体や自社、他社のデータを参考としつつ、自らの立ち位置を把握し、深度ある分析・検証により取り組みの改善を検討することを促していく。そして、対話等を通じてその進捗状況等を継続的にフォローアップしていく方針だ。

最後に、今回のプログレスレポートでは、運営管理機関やRKの協力の下、これまで明らかになっていなかったさまざまなデータについて分析し公表したこの場を借りて、ご協力いただいた各機関に感謝を申し上げます。

（本稿における意見に係る部分は、筆者らの個人的見解であり、所属組織の見解を示すものではない）

（注）1 主要銀行、地域銀行、信用金庫、労働金庫、保険会社、証券会社や資産運用会社など、2025年8

月28日時点で220社が運営管理機関として厚生労働省・金融庁に登録している。

2 日本にRKは4社あり、運営管理機関の共同出資により設立された大手2社が、加入者等の人数の94%のシェアを占めている。

3 運営管理機関の業務のみを切り出して収支を算出することができない機関を除いているため、合計と運営管理機関の総数は一致しない。

すずき よしかず

07年財務省入省。金融庁信用制度参事官室、企画課調査室、市場課、フィンテックモニタリング室、リスク分析総括課などを経て24年から現職。23年から内閣官房新しい資本主義実現本部事務局を併任。

まえやま たくや

05年第一生命保険入社。同年、みずほ第一フィナンシャルテクノロジーへ出向。野村総合研究所を経て24年から現職。