

2 平成14年度アンケート調査結果概要

A. 研究目的

加入者に対する追跡調査を行うことにより制度運用の実態を把握し、もって加入者の投資教育を分析することにより一層の充実と制度の改善につなげようとするものである。事業主や運営管理機関サイドからではなく、まず加入者サイドからの制度運営への取り組みの実態を把握しようとするものであり、我が国では確定拠出年金制度に関する初めての本格的な調査研究となるものである。

B. 研究方法

委員会を組織して作成した調査票を、企業型年金加入者について、実施企業100社を対象に、1社について20歳代・30歳代・40歳以上のそれぞれ各5名の計15名、合計1,500名に配布した。また、個人型年金加入者については、第1号被保険者および第2号被保険者それぞれ年齢階級別に各50名、計300名に配布、総計1,800名に対してのアンケート調査を実施した。

(倫理面への配慮)

本調査研究は、あらかじめ調査対象となる事業所の事業主および加入者に対し当該調査研究の目的・趣旨を説明し、その結果について公表する旨理解していただいた上で実施するものであり、調査・研究の過程における基礎資料に関しプライバシーの侵害にあたる懸念はない。

C. 研究結果

回答数は、企業67社(回収率67%)、個人599人(33.3%)であり、個人については、企業型が504人(33.6%)、個人型が95人(31.7%)であった。回答結果からは以下のようなことが把握できた。

説明会の開催回数、時間または投資教育方法の選択など、事業主側の働きかけよりも、性別や加入形態(企業型、個人型の別)などの個人属性により、運用商品の理解度が決定付けられている。事業主側の努力は間接的にのみ、理解度の向上に寄与しており、投資教育効果は不明確なままである。また、確定拠出年金の掛金月額や導入後の退職給付に占める割合なども直接的な影響をもっていない。一方で、投資教育の実施機関毎に理解度が異なることや、ウェブ・サイトの利用経験者はやや理解度が高いこと、などが示された。

さらに、運用商品選択においても、性別や既存の退職給付制度のあり

方、そして加入形態などの、従業員の個人属性、企業属性の重要性が示唆された。ただし、個別の運用商品についてみれば、ウェブ・サイト利用状況のほか、事業主の取り組みの程度なども選択行動に影響していると思われる。また、運用商品に関する理解度も、預貯金比率や債券比率を引き下げ一方、株式投資信託比率を引き上げる要因として作用していると思われる。

D. 考察

①全体

加入者全体について分析を行ったところ、運用商品の理解度に影響する要因として、男性であること、個人型加入であること、帰属企業が運営管理機関を活用していること、などが統計的に有意であった。一方、ここでは説明会の受講回数やウェブ・サイトの利用経験は統計的に有意ではない。また統計的有意性はないが、1回当たりの受講時間はマイナスに作用する傾向があることが判明した。

②企業型

対象を企業型加入者に限定した分析の結果、理解度に有意に影響する要因は、男性であることと、実施機関が自社および運営管理機関であることのみとなった。教育方法や説明会の受講時間、さらに確定拠出年金への事業主の取り組みの程度を示す指標である、掛金月額や導入割合も統計的に有意に理解度と関連していない。この分析から、運用商品の理解度を高めるための具体的方策を明示することは困難である。

③運用商品の決定要因

確定拠出年金の掛金月額、退職給付に占める割合の2変数を除いて予備分析を行った結果、各運用商品の残高割合を決定する要因はつぎのように整理される。

(1) 残高割合に影響する要因 I

〈預貯金〉

- ・ 運用商品の理解度が高いと残高割合は低下する。
- ・ ウェブの利用経験は残高割合が低い要因になる。
- ・ 高年齢、女性、企業型加入であることは、残高割合を高める。

〈信託商品〉

- ・ 統計的に有意な独立変数（説明変数）は見当たらない。

〈公社債投資信託〉

- ・ 厚生年金基金と退職一時金制度に加入していることが、残高割合を高める。

〈株式投資信託〉

- ・ 運用商品の理解度が高いと残高割合は増加する。
- ・ ウェブの利用経験は残高割合が高い要因になる。
- ・ 厚生年金基金に加入していることと、男性であることが、残高割合を高める。

〈債券〉

- ・ 適格年金と退職一時金制度に加入していることが、残高割合を抑える要因となる。
- ・ 高年齢であることは、残高割合を高める要因である。
- ・ ウェブの利用経験は残高割合が高い要因になる。

〈株式〉

- ・ 厚生年金基金への加入は残高割合を高める要因であり、退職一時金への加入はその逆である。
- ・ 高年齢であることは残高割合を抑える要因である一方、男性であることはそれを高める要因である。

〈保険商品〉

- ・ 厚生年金基金と退職一時金制度への加入は、残高割合を高める要因である。
- ・ 個人型加入であることが、残高割合を高める。

このような加入者全体に対する予備分析を踏まえて、企業型加入者に限定した考察を行う。とくに、確定拠出年金加入の事業主による取り組み程度を示す指標である、掛金月額や導入割合、そして一律か希望かの加入形態を含めた分析を展開する。

(2) 残高割合に影響する要因Ⅱ

〈預貯金〉

- ・ 確定拠出年金の退職給付に占める比率が高いほど、預貯金比率は低くなる。

〈信託商品〉

- ・ 特記すべき要因はない。

〈公社債投資信託〉

- ・ 一律加入形態で公社債投資信託率が高い。
- ・ 掛金月額が多いほど、導入割合が低いほど、その比率は高くなる。

〈株式投資信託〉

- ・ 株式投資信託の残高割合に関して、掛金月額や導入割合や加入形態は統計的に重要ではない。

〈債券〉

- ・ 希望加入形態で債券比率が高い。

〈株式〉

- ・ 一律加入形態で株式比率が高い。
- ・ 掛金月額が高いことはやや株式比率を高める作用をする。

〈保険商品〉

- ・ 一律加入形態で保険商品比率が高い。
- ・ 導入割合の高いことがその比率を高める一方、掛金月額の高さはその比率を抑えるように作用する。

E. 結論

わが国では、米国などに比べ国民が投資に慣れていないといわれており、どのような投資教育が行われているか、何が投資行動を決定させているかを把握する必要があり、各企業等で実施されている投資教育の成果を分析することにより今後の加入者の年金資産の円滑な形成に資することが可能となる。

アンケート調査の結果分析を通じて、以下の暫定的な結論がえられた。

①性別や加入形態（企業型、個人型の別）

などの個人属性によって、運用商品の理解度が決定付けられている現状から、今後その理由を確認するとともに、ウェブ・サイトの利用経験を高める工夫をするなど、投資教育効果の向上策を模索する必要がある。

②運用商品選択においても、性別や加入形態などの従業員の個人属性・企業属性が重要になっている。また、個別の運用商品については、ウェブ・サイト利用状況のほか、事業主の取り組みの姿勢なども選択行動に影響している。さらに、運用商品に関する理解度については、一方で預貯金比率や債券比率を引き下げるとともに他方、株式投資信託比率を引き上げる要因として作用している。こうした現状から今後、事業主の努力や従業員の理解度がどのように推移し、それがどのように運用商品選択行動に影響を及ぼすかについて時系列で分析し、確定拠出年金の資産運用動向を見極めることが重要である。

3 平成15年度アンケート調査結果概要

A. 研究目的

確定拠出年金は、従来の確定給付年金とは基本的に異なる制度内容・運営方法がとられていることから、制度の定着と適正な運営を早急に実現していくには、新たな見地からの基礎的な調査研究が必要である。

本調査研究は、運営管理機関サイドからではなく、加入者サイド・実施企業サイドからの制度運営への取り組みの実態を把握するためのものであり、わが国では確定拠出年金制度に関する初めての本格的な調査研究となるものである。

わが国では、国民が投資に慣れていないといわれており、どのような投資教育が行われているか、また、それによりどのような投資行動をとっているかを調査し、何が投資行動を決定させているかを研究することには、緊急の課題となっている。また、各企業等で実施されている投資教育の評価を分析・研究することにより、今後の加入者の年金資産の円滑な形成に資することが可能となる。

B. 研究方法

アンケート調査の趣旨は、確定拠出年金の導入実態を把握することであり、導入された年金プランの概要、投資教育や資産運用等の状況のほか、実務面に関する意見や要望などについて、実情把握を行うこととした。そのため、委員会を組織して作成した調査票を、企業型年金加入者について、実施企業 290 社を対象に、1,200 名に配布した。

調査項目は多岐にわたるが、その項目の概略は以下の通りである。

<企業調査>

①企業の概要、②導入の目的、導入までの準備状況、③他の退職給付の状況、④従業員の加入・掛金・給付の状況、⑤運営管理機関の状況、⑥投資教育の状況、⑦各種手数料の状況、⑧実施企業としての意見・要望及びその理由

<個人（加入者）調査>

①加入者の状況、②投資教育の状況と評価、③運用や記録管理に関する会社業務の評価、④資産運用の具体的な状況、⑤加入者としての意見・要望

なお、今回の実態調査では、回収率がやや低く、欠損値も多い。結果的に、回答者グループと無回答者グループの属性に偏りが生じるなど、サンプルの母集団代表性にやや問題がある。そのため、アンケート分析

結果に基づく政策提言には、慎重を期さなければならない。またとくに、資産残高などの質問項目については回答率が低く、アンケートの設問自体にも課題、改善の余地がある。

本調査では、個人調査を中心に、投資教育の理解度や満足度を、名義尺度や順位尺度で質問しているので、こうした質的変数を取り扱うのに適した、クロス集計とプロビット手法により統計的処理を行った。

(倫理面への配慮)

本調査研究は、あらかじめ調査対象となる事業所の事業主および加入者に対し当該調査研究の目的・趣旨を説明し、その結果について公表する旨理解していただいた上で実施するものであり、調査・研究の過程における基礎資料に関しプライバシーの侵害にあたる懸念はない。

C. 研究結果

回答数は、企業 151 社（回収率 33.2%）、個人 327 人（27.3%）であった。回答結果からは以下のようなことが把握できた。

1) まず、確定拠出年金導入前と導入後の投資教育について、その実施機関を比較すると、導入前教育については、「運営管理機関」83%が「自社」48%を上回っているが、導入後（新入社員）教育については、逆に「自社」66%が「運営管理機関」32%を上回っている。また、継続教育の実施主体は、「自社」38%、「運営管理機関」46%であり、大差はない（複数回答）。これを昨年度調査と比較すると、導入前教育について、「自社」の割合が低下し、「運営管理機関」の割合が急増している。これまでの投資教育に関する運営管理機関の経験・実績を、企業が積極的に利用していこうとする意向の表れと考えられる。

2) 投資教育効果の把握状況については、「把握している」23%、「今後把握する予定である」35%であるのに対して、「把握する予定はない」37%となっており、昨年度調査とほぼ同様な結果が出ている。これには、投資教育効果の把握が困難であることや、投資教育に関するガイドラインが作成されていないこと、等の理由が考えられる。一方、「把握している」企業群では、圧倒的に確定拠出年金の退職給付に占める割合が高い。今後の動向として、確定拠出年金の退職給付に占める割合が高い企業では、投資教育効果の把握とそのフィードバック体制の構築が促進される可能性がある。

3) さらに、「把握している」企業群では、平均掛金額も高く、またリスクをとった運用商品構成になっていることも判明した。投資教育の内容にも依るが、投資教育を充実させるとともに、その成果を把握する体制を確立していることが、加入従業員の積極的投資行動に結びつくこと

も考えられる。

4) 今年度調査で初めて、事業主の投資教育への取組み姿勢を設問した。選択肢のうち「最低限度は行うべき」「事業主の責務」とする回答が多い反面、「費用対効果を重視して検討する」や「労使の対話として積極的に取り組む」とする回答は少数にとどまった。こうした回答企業毎の運用残高割合を比較すると、前2者では保守的な投資行動がとられており、逆に「労使の対話として積極的に取り組む」とした企業群では、リスクをとった投資行動となっていた。前2者では投資教育が徹底し、分散投資が行われていると考えることもできるが、逆に投資教育に積極的に取り組んでいる企業では、投資リスクの理解がすすみ、そのうえでリスク・リターンを勘案して、積極的投資行動・運用商品選択が行われているとも考えられる。今後更に分析を深耕させ、事業主の投資教育と加入者の選択する運用残高割合の関係を明示していきたい。

5) 企業型加入者に関する調査を、昨年度調査と比較すると、まず投資教育の全ての内容、「制度内容」「資産運用方法」そして「運用商品」について、確実に理解度は上昇している。コールセンターの利用割合については1割から2割に、ウェブ・サイトの利用割合については5割から6割に、各々昨年度から上昇している。ただ後者の利用状況については、年齢別の格差が大きく、一律に利用が活発化したとはいえない面もある。

6) 同じく、企業型加入者調査において、年収毎の掛金月額や運用残高割合を整理した。まず、掛金月額を年収別に比較すると、概ね年収に応じて掛金月額は上昇している。一方、年収毎の運用残高割合については、明確な関連性はみられない。今後の調査では、年収以外にも投資経験などの質的変数を加えることで、こうした関連を明示したい。

一方、統計解析結果を通じて、ほぼ昨年度と同様の結果が得られた。

説明会の開催回数、時間または投資教育方法の選択など、企業側の働きかけよりも、性別や加入形態（一律加入、希望加入の別）などの個人属性により、運用商品の理解度が決定付けられている。また、確定拠出年金の掛金月額や導入後の退職給付に占める割合も直接的な影響をもっていない。一方で、投資教育の実施機関毎に運用商品に対する理解度が異なることや、ウェブ・サイトの利用経験者はやや理解度が高いこと、等が示された。

さらに、運用商品選択においても、性別や既存の退職給付制度のあり方、そして加入形態などの、従業員の個人属性、企業属性の重要性が示唆された。ただし、個別の運用商品についてみれば、ウェブ・サイト利用状況のほか、掛金月額や退職給付に占める確定拠出年金の割合など

も選択行動に影響していると思われる。また、運用商品に関する理解度も、預貯金比率や債券比率を引き下げ一方、株式投資信託比率を引き上げる要因として作用している。

D. 考察

(1) 全般的考察

1) まず、これまでのアンケート調査から、投資教育についてつぎの事実が判明している。

- ・ 運用商品や運用方法に関する理解度を決定する要因が、性別などの個人属性に依存しており、統計的有意である有効な教育方法は明示されていない。また、今回の調査で、投資教育の実施主体別に理解度を整理しても、統計的に有意な格差は見つからない。
- ・ ただし、ウェブ・サイトの利用状況と理解度は相関しており、こうした情報収集方法やその能力が理解度の決め手となりうる。そこで、こうした利用を高める工夫は有益と考えられる。
- ・ 導入企業側の教育姿勢にはやや消極的な姿勢も散見される。それは、教育効果の把握が本来的に困難なことや、ガイドラインが明示されていないことにもよる。一方で、個別記入事項によれば、各企業で様々な工夫がみられており、それを事例集として体系化する意義は高い。
- ・ 投資教育に積極的に取り組んでいる企業ほど、当該企業の加入者の間で、より多くリスクを保有した投資行動や、分散投資を心掛ける姿勢もみられる。

2) アンケート調査の投資教育に関する自由記入欄からは、つぎのような工夫を拾い上げることができる。

- ・ 一定の基準に基づいた、ないしはプレテストによる、能力別・投資経験別クラスの設置
- ・ 外部教育機関との連携、ないしは投資教育業務のアウトソース化
- ・ 海外赴任者や休職者への情報提供の工夫、さらには加入者の家族への情報提供強化
- ・ 投資教育を単独で行わずに、ライフステージ毎にライフプランニングと連動して実施すること（生活経済学やパーソナルファイナンスへの誘い）等

3) こうした状況のなかで、投資教育事例集を実行力あるものとするために、つぎのような施策・工夫も必要と思われる。

- ・ 受講者による投資教育への評価ポイントを明示するとともに、そうしたリアクションを確実にフィードバックできる体制の構築を

促す。

- ・ 情報収集力や別の機会での投資経験などが重要となるので、それに応じた教育方法など、きめ細かい対応を評価する仕組みを作る。
- ・ EラーニングやWEB上のシミュレーションなどの操作性や明瞭性について、基準を設けて、投資信託に関する情報提供と同様な、格付けの仕組みを構築する。また、困ったときの相談窓口のあり方についても一定の基準を設ける。
- ・ 可能であれば、投資教育効果について定性的・定量的な定義を試み、クリアすべき基準・目標を明確化する。

総じて、通常のプロジェクト評価体制と同様な、<plan-do-see>の仕組み作りが必要であり、それを効果的に構築するためのガイドラインになる。

E. 結論

わが国では、米国などに比べ国民が投資に慣れていないといわれており、どのような投資教育が行われているか、また、それによりどのような投資行動をとっているか、何が投資行動を決定させているかを把握する必要がある。各企業等で実施されている投資教育の成果を分析・確認することにより、今後の加入者の年金資産の円滑な形成に資することが可能となる。

とくに、過去2年間の調査では、企業の担当者と加入従業員の両者に設問を行っており、両者を摺り合わせることで、投資教育に関する提供者と受け手の齟齬を明示し、問題点を明らかにすることができた。こうした成果を踏まえて、投資教育の充実のために、行政側からマニュアル集やQ&A集が整備されることが望まれる。具体的には、全般的な投資教育成果の把握とそのフィードバック体制の整備や、ウェブ・サイトの利用経験を高める工夫を凝らすこと、等が考えられる。

最後に、確定拠出年金をめぐり労使間の情報交換が活発化されることにより、「非課税限度額の引上げ」、「マッチング拠出」、「脱退一時金のあり方」、「過去の企業年金資産の個人型への移換」そして「加入者対象者の拡大」といった課題が解決される必要がある。本研究では、投資教育を含めた労使間の情報交換が緊密化するための方策も検討しており、また加入者側の制度や運営に関する様々な要望も調査している。こうした要望を整理分析し制度改善に役立てることが、確定拠出年金の適正な普及促進に繋がることを確信している。

4 平成16年度ヒアリング調査結果概要

A. 研究目的

本研究の目的は、確定拠出年金の実施企業および加入者に対して調査を行い、制度運営の実態を把握することである。これまで2年間継続して、実施企業と企業型・個人型加入者に対するアンケートをとり、「制度概要」「加入状況」「投資教育の現況」そして「運用商品の残高割合」などを調査した。調査結果から、個別企業により導入された制度や投資教育の平均像が明示され、新規導入を検討している企業に判断材料を提供してきた。また、関連業務も含めた問題点を洗い出すことで、実施主体・加入者の声を反映した制度のあり方を模索してきた。こうしたなかで、16年度は「投資教育のあり方」に焦点を絞り、インタビューを中心とした実態調査を行った。具体的な調査項目は、以下の通りである。

- ・ 確定拠出年金導入時における制度変更の背景・趣旨および変更後の制度内容について
- ・ 制度導入時および入社時における確定拠出年金制度・資産運用および運用商品の説明について
- ・ 制度導入後の継続的な投資教育の現状について
- ・ 投資教育の目標をどのように考え、そのためにどのような工夫を施しているか
- ・ 継続投資教育の効果をどのように定義して、それを把握しているか
- ・ 投資教育の費用対効果を「投資教育のあり方」に、どのようにフィードバックしているか
- ・ その他、運用商品の選択、運用残高割合の現状、拠出限度額の引上げなど制度改正による影響について

B. 研究方法

ヒアリング対象企業については、14年度、15年度に実施したアンケート調査に2年連続で協力してくれた企業18社、15年度のみ企業ではいけないに回答が記されている企業21社、合計39社をまず抽出し、そこからさらに業種、従業員規模、所在地などを見て、中小企業を中心に、全体がバラけるように絞り込んだ。これに基づいて、平成16年7月末から11月末までに、確定拠出年金を実施している15社に出向き、直接、担当者から「投資教育」を中心に聞き取り調査を行った。

このヒアリング調査に基づいて、以下の項目について取り纏めを行い、確定拠出年金の普及促進および円滑な制度運営に関する知見を得る。

- ・ 加入者・受講者の基礎知識や投資経験などに合わせた投資教育上の工夫
- ・ 加入者・受講者の興味を引く投資教育上の工夫
- ・ 加入者・受講者による投資教育への評価ポイントについて
- ・ Webなどによる制度説明や運用商品に関する情報提供のあり方について

加入者が困ったときの相談窓口のあり方について、など

C. 研究結果

まず、これまでの2年間のアンケート調査から、投資教育についてつぎの事実が判明している。

- ・ 運用商品や運用方法に関する理解度を決定する要因が、性別などの個人属性に依存しており、統計的有意である有効な教育方法は明示されていない。また、今回の調査で、投資教育の主体別に理解度を整理しても、統計的に有意な格差は見つからない。
- ・ ただし、ウェブ・サイトの利用状況と理解度は相関しており、こうした情報収集方法やその能力が理解度の決め手となりうる。そこで、こうした利用を高める工夫は有益と考えられる。
- ・ 導入企業側の教育姿勢にはやや消極的な姿勢も散見される。それは、教育効果の把握が本来的に困難なことや、ガイドラインが明示されていないことにもよる。一方で、個別記入事項によれば、各企業で様々な工夫がみられており、それを事例集として体系化する意義は高い。
- ・ 投資教育に積極的に取り組んでいる企業ほど、当該企業の加入者の間で、より多くリスクを保有した投資行動や、分散投資を心掛ける姿勢も見られる。

以上の知見を拠り所としながら、こうした事実をヒアリング調査により確認するとともに、問題点を抽出しその解決の糸口を探った。今回の調査結果については、その内容を「投資教育の内容」「情報提供の具体的方法」「情報提供方法の工夫など」「事業主の協力内容」「加入者の理解度」そして「制度の課題や問題点等」の6項目に纏め、対象企業15社の共通項目と特殊事例・工夫をつぎのように纏めた（なお、その企業毎の詳細については、事例集を参照のこと）。

(1) 投資教育の内容

- 多くの企業で、確定拠出年金導入の背景、趣旨、制度の仕組み等を概説し、また自己責任、自助努力の必要性を説明している。
- 確定拠出年金の多くは既存の退職給付の一部を移行したものであるため、制度導入時には移行前後の制度の違いを説明している。このとき、資産運用上の指針となるように、給付設計上の想定利回りも明らかにされている。
- 制度導入時及び新入社員には、資産運用の基礎知識、運用商品の内容については一通りの説明が行われている。また少人数のケースでは、説明内容に関する質疑応答を重視している企業もある。
- 大部分の企業では制度導入後1年程度しか経過していないため、まだ継続教育に対する明確な方針を持っていない。継続教育の一部として、制度内容の周知、運用商品の内容説明を繰り返し行い、また運用実績データを広報している企業もある。

(2) 情報提供の具体的方法

- 制度導入時には、例外なく、全加入者に資料・テキストを配布し、またビデオを活用しながら、2時間程度の説明会を開催している。
- 大部分の企業で、ビデオ、コールセンター、Webが情報提供の手段として用いられている。また、DC専用ヘルプデスクを設置している企業もある。
- 継続教育では、一般にはWebサイトによる情報提供が行われ、また相談窓口としてコールセンターが活用されている。自主学習を支援するために、定期的に役立つ運用関連サイトを紹介している企業がある。
- この他に、一部企業ではフォロー・セミナーを開催し、またライフプラン・セミナーにおいても確定拠出年金の制度と運用を概説している。
- 定期的な運用実績に関するレポートやDCニューズレターの配布等が行われており、運用状況や経済環境についても情報が提供されている。また、こうした機会を捉えて、社内メールにてWebの閲覧などの運用情報収集を促す工夫も行われている。

(3) 情報提供方法の工夫等

- 説明資料は、絵や図を使い分かりやすいもの、ビジュアル化したものを作成している。このとき、多くの企業で運営管理機関が持つ

ている知識・経験を活用している。

- 説明会の資料作成において、事業主側が運営管理機関と事前に相談するケースも見られる。
- 社内の人事担当者と労働組合が共催して、事前説明会を行う企業もある。
- 一部の大企業では、家族の理解を得るためにビデオを個人に配布している。
- 運営管理機関の相談窓口へ寄せられた内容を把握し、それを共有することで、継続教育に生かしていこうとする企業がある。
- 運用実績が想定利回りに満たない加入者へ、個別にアドバイスしている場合もある。
- フォロー・セミナーやライフプラン・セミナーの後に、希望者に対して、個別に相談できる対応をとっている企業もある。
- 加入者の知識レベルやライフスタイル等に合わせた、クラス別のセミナーを企画する企業もある。

(4) 事業主の協力内容

- 多くの企業で、制度導入時の説明会の会場、機材の提供及び就業時間内の実施に便宜を与えている。
- 説明会の前に、外部講師に対して加入者の平均的な知識レベルを伝達している企業もある。
- ビデオの作成等を事業主と運営管理機関が共同して行っている場合も多い。
- 海外勤務者へも説明会ビデオを送付するなど、情報提供に便宜を図っている企業もある。
- 多くの企業で、投資教育を新入社員研修のプログラムに組み込んでいる。
- 運用結果の分析等を社内報やイントラネットに掲載している企業や、Q&A集及び過去の配布資料をPDFファイル化して、イントラネットに掲載している企業もある。
- PCのない部署のために専用PCコーナーを設ける企業や、昼休みに眺められる程度のテキストを常置している企業もある。

(5) 加入者の理解度

- 「制度導入時の説明会だけでは、全員共通の理解を求めるのは難しい」というのが一般的な評価である。

- 新入社員については状況を把握している企業は少ないが、「制度概要については理解されたと思われるが、資産運用についての理解度は低い」という評価が一部に見られた。
- 「コールセンターに対する制度、運用に関する問い合わせが増加した」、「スイッチングや運用状況に興味を持つ従業員が増えた」という事実から、「自助努力意識が醸成された」「投資に対する関心がある程度持つようになった」と評価している企業もある。一方で、「スイッチングを行った加入者は少ない」として、理解度は低いと見ている企業は多い。
- 加入者が自身のライフプランや資産形成に関心を持つことも、投資教育効果と考えている企業がある。
- 「説明内容が多岐にわたるため消化不良の感があり、投資経験のない者にとっては専門用語が理解できない」としている企業もある。
- 「年齢や経験・関心など、個人の属性や特性によって、投資教育内容の理解度にかなり差がある」とする企業が多い。
- 継続教育の一環として、定期的な運用レポートやニュースレター等を配布し、コメントを付与することで、「資産運用に関心を持ち、運用情報の収集に努める加入者が増加している」と見ている企業がある。
- ライフプラン・セミナー等の関連セミナーへの出席率によって、加入者の関心度合いを見守っている企業もある。
- 確定拠出年金を含む退職給付制度に対する満足度調査を予定し、その中で制度に対する要望や投資教育の理解度を把握しようとする企業もある。
- 少数であるが、運用残高の推移から加入者の運用・商品に対する理解度を把握し、それに応じて選定商品を変更している企業がある。一方で、説明会では理解していても、それが加入者の運用行動には結びつかないと考える企業がある。

(6) 課題・問題点等

- 公的年金制度を含めた退職給付の中で、確定拠出年金の位置づけを認識させることが必要である。また、確定拠出年金を老後のライフプランの中で考えてもらう必要もある。
- 加入者の必要としている投資情報・データなどのニーズを把握したい、と考えている企業がある。一方で、運営管理機関からの情報やアンケート調査結果を、継続教育に十分生かし切れていないと考

えている企業もある。

- 加入者の興味・理解度には個人差があるので、加入者の意識をどう高めていくかが課題である。時間の経過とともに関心が薄れることを懸念する企業が多い。
- 新入社員に詰込み的に投資教育を行っても、その後の具体的な運用や商品選択に生かし切れないとの意見が多い。
- 導入後の継続教育については、加入者間の投資経験の相違に応じて情報収集意欲に格差、二極分化が生じてしまっており、大変難しいとの意見がある。クラス別説明会の必要性を痛感している企業が多い。
- 全国に数多くある営業所の全員が説明会に出席できるように便宜を図っているが、出席した者と出席しなかった者について、理解度に個人差が出てきており、これにどう対応していくかが課題になっている企業もある。
- 想定利回りに満たない加入者に対して、どのように対処すべきか、苦慮している企業もある。
- 個別の運用商品の推奨や、現在は法令で禁止されている、投資アドバイザーに対する要望が強い。
- 行政側に対して、「老後資産形成のために必要とされる投資教育プランを策定してほしい」との意見もある。

D. 考察

ここでは、事業主・運営管理機関の課題を取り上げ、その対応策を示す。まず、導入企業・事業主における問題意識として、とにかく各加入者の意識、知識、意欲の二極分化現象が起こっており、しかもその現象は年を経るに従って深刻化している現状が明らかにされた。これに対して取りうる対応策のひとつは、投資教育に関する集合・合同説明会は大きなイベントであるが、そのイベントだけで終わらせるのではなく、やはり教育である限りは段階、ステップが必要で、投資教育をプロセスとして把握することの重要性も指摘されている。そして、そのプロセス、段階に応じた的確な情報を提供していくことが非常に重要であるといえる。

さらに、当然導入前・導入後、そしてさらに運用成果・結果が出たあとでは、当然、投資教育に対する取組み姿勢、考え方は違ってくる。そういう意味で、ラーニング・バイ・ドゥーイング、実際に投資を行いながら学習していくというプロセスが大事になってくる。さらに、公私年

金を取り巻く環境変化を十分に理解してもらい、納得してまた自発的に取り組ませることも重要になってくる。それにより、たとえ運用の成果が多少悪くても、自分自身の投資ポリシーに照らして、理解することが可能となる。この際には、投資に関する目的意識を明確にすることも重要である。つまり定年までの生活をどう設計し、退職後の生活設計はどうしたいのか、そして投資の果実・成果をどう活用するのか、こうした生活価値観の確立も重要な課題である。

また、投資教育が単なる情報提供ではなく、従業員教育の一環である限り、やはり目標や達成度を明確にし、さらにそれに対する評価も必要となる。従業員の構成や業種・職種そして地域性など、導入企業に違いがあり、一律の投資教育形態を押しつけることは有効ではないが、加入者が自己責任を果たしうる最低限の環境を整備するために、投資教育を促進することは事業主の役割である。その意味では、運営管理機関が行う公共性が高い投資教育サービスをきちっと労使が評価し、そしてさらにその取組みを企業の利害関係者が評価する。こういう二重の評価システムの確立を、行政側が側面支援することも有益である。

最後により具体的に、投資教育の促進を支援するために、つぎのような施策が必要とされる。

- 1) 受講者による投資教育への評価ポイントを明示するとともに、そうしたリアクションを確実にフィードバックできる体制の構築を促す。
- 2) 情報収集力や別の機会での投資経験などが重要となるので、それに応じた教育方法など、きめ細かい対応を評価する仕組みを作る。
- 3) EラーニングやWEB上のシミュレーションなどの操作性や明瞭性について、基準を設けて、投資信託に関する情報提供と同様な、格付けの仕組みを構築する。また、困ったときの相談窓口のあり方についても一定の基準を設ける。
- 4) 可能であれば、投資教育効果について定性的・定量的な定義を試み、クリアすべき基準・目標を明確化する。
- 5) 総じて、通常のプロジェクト評価体制と同様な、<plan-do-see>の仕組み作りが必要である。

E. 結論

事業主にとって、確定拠出年金の運営上、投資教育のあり方は大きな課題であり、また、投資教育に関する費用対効果も無視できない。しかし、事業主は投資教育を最低限度の責務として捉える姿勢よりも、従業員教育の一環として積極的な意義を見出していく発想も肝要である。ひ

とつには、外部・利害関係者に対して説明責任を果たすためにも、運営管理機関と一緒に投資方針・ポリシーを明確に打ち出しながら、それにそって運用商品の選定を行うべきである。同時に、投資教育の進展具合を見ながら、また加入者側の理解度の深まりに応じて、運用商品を入替える際にも、こうした方針は生きてくる。このようなプロセスは、確実に加入者の退職資産形成を支援することになる。また別の観点からは、積極的な投資教育を行うことによって、従業員の時間的視野、リスク許容度などの資質を変え、それを労働生産性の向上や業務効率の改善につなげていく姿勢も必要になる。投資教育の波及効果をも考慮することで、費用対効果のあり方を超えて、積極的、かつ‘攻めの姿勢’で投資教育に取り組むことが望ましい。

つぎに、政府・行政側の課題としては、中立性・公共性を要請される投資教育と、個別のアドバイスすなわち投資助言や運用商品の推奨とが不分明であることは、明らかに投資教育に歯止めをかけることになってしまう。そこで、1996年に米国で策定された投資教育に関するガイドラインに類するものを制定していく必要がある。米国のガイドラインでは「アセットアロケーションのモデルを組んで、こういう分散投資をやれば想定金利を超えることができる」また「個々の商品を推奨するということについても、すべての商品を網羅的に扱えば、これは投資助言・商品推奨に当たらない」などが明確に規定された。その後米国において、投資教育が活性化したことを考えれば、こうしたガイドラインの策定も投資教育を促進する基盤を形成することになる。これに合わせて、「臆病な貯蓄家」から「賢い投資家」へ、加入者を導いていくための金融消費者教育についても、米国の事例が一部で参考になる。

確定拠出年金については、資産価格の変動・ボラティリティが付随し、老後生活に不安定性を持ち込むのだという意見もあった。しかしながら、投資教育という形でさまざまな情報提供を行って、ある程度、状況に適應する能力を身につけさせることができれば、資産運用自体の変動性が高いことは事実としても、それに対して冷静に、かつ長期的視野で対処することが可能となり、こうした批判は当たらない。つまり確定拠出年金という制度と適正な投資教育というものがセットになれば、加入者の資産形成に寄与することで、彼らの老後生活を豊かに、かつ安定したものにできる。あわせて、勤労・就労所得と資産所得のバランスをとることを可能にし、金融・株式市場を下支えする「賢い投資家」の養成にも繋がるのである。