

同じように、運営管理機関の手数料が信託報酬からだけしか入らない。例えば保険商品、預金商品は、それでは埒外なのかというと、これもまた平等ではないわけで、これも中ではいろいろ金融機関さんとお話し合いしていたのですが、どうやら保険商品や預金も今のマーケットの状況ですから薄いとは思いますが、取る形に収れんしていく方向だと聞いておりますので、これはこれでよろしいのかと思っております。

2番目、T +  $\alpha$ 問題と訳のわからないのがついているのですが、これは何かといいますと、基本的に加入員に最終的に自分の投資した商品が手に入るのがいつかというタイミングの問題なんですね。例えば拠出する。私ども実は給料日が25日でございますので、多くの会社さんはそうかもしれませんが、25日に基本的に拠出することになっております。

ところが、私どもJIS&Tを使っているわけですが、データの持ち込みは、少なくとも10営業日前の13日にはすべてのデータがJIS&Tに行っているわけですね。ところが實際上振込みの代わり金は25日に私どもは指定金融機関に入れるわけですね。そうすると、翌26日に代わり金の入金確認が行われて、やっと27日に購入を開始する。したがって、そのタイミングで夜バッチ作業しブッキングがされますので、28日、これは営業日ベースですので休みが入ったら延びますが、入金確認になるのが28日以降になってしまう、こういう形になっているわけです。

これは極めておかしいのではないかと。第一に、代わり金の入金リスクが金融機関にとって問題だということになるわけですが、そうであるならば、既に金融機関は、例えば一般の総合振込とかいろいろ言葉はあるかと思いますが、25日とか月末の振込みの情報などは事前に全部出して同じようなことをやっているわけですね。それに対して本件はやらないと。加えて通常の送金などの場合には相手に金が行くわけですから、何か間違いであったとしても取り返すのは大変だと思いますけれども、本件の場合には金が外へ出て行っているわけではないですから、当然オーダーしたやつを、言ってみれば反対取引をしてひっくり返していけばいいわけです。したがってプライスリスクしか残らない。それにも関わらずこのリスクが取れないということで、こういう事務フローになっている。

まして、それがスイッチング、先ほどもお話出ていましたけど、途中で自分の持っているAという投資信託を売ってBという投資信託に乗り換えようというようなことになると、悪い言い方しますと天文学的に日数が長くかかってしまう。ですから、いつ一体自分の買いたい方のプライシングが値決めがされたのかわからないような状況になっている。これはめちゃくちゃな仕組みではないか。

今、日本では、証券会社さんを中心にして、株でさえ、あるAという銘柄を売って、その代わり金を持って、当日Bの株がすぐ買えるわけです。しかも確定拠出年金というのは、基本的にお金スイッチングのときに外へ出て行くわけではない。全部中にあるわけだから、入金するもしないも、もしも間違っていたとしたら、それは金融機関相互で間違えている話であって、全く加入員なんて関係ないにも関わらず、仕組み全体がこういうばかげたことになっているということなのです。

次の9ページですが、なぜこんな問題が出るのかといいますと、一つには、日本の決済制度全体が他の先進国に比べ、遅れている。一例を挙げますと、例えばシンガポールは株もキャッシュ・ディスペンサー（自動支払機）と同じに、今日、例えば日立製作所さんの株買おうと思ったら即日買えるわけです。ですから、そういうふうになっているにも関わらず日本はまだそれはできない。これはこれとして一つの問題としてはありますが、やはり確定拠出年金としての問題は仕組みに大きな問題があるのではないかと。それはなぜかという、基本的にレコードキーピング会社と資産管理機関が別組織だからです。

そもそも資産管理機関とはなんぞやということになるわけですが、資産管理機関というから、資産を管理しているような気がされるかもしれませんが、実際は何も資産は管理していません。先ほど申しましたように、本当の資産を管理しているのはカストディアンなわけですから、資産管理機関は何をやっているかといったら、キャッシュフロー管理をやっている。単にストックではなくて、フローの方のキャッシュフロー管理をしているだけです。したがって、このようなことのために一つの金融機関を用意する必要はないのではないかと。

ですからレコードキーピング会社と併合して、レコードキーピング会社にやらせてしまえば即日確認が可能なわけですから、すべての問題が解決するのではないかと。言ってみれば、資産管理機関の存在そのものが、旧来の既得権確保以外何物でもないのではないかと。これは資産管理機関なるものに手数料を払っている部分は相当大きいわけですから、この部分をなくすためにも、この確定拠出年金全体の一つの大きなサービス上の欠陥であろうと思いますので、是非直していただきたいと思っております。

次10のページですが、レコードキーピング会社は現在大きいところが2社ございます。JIS&TとNRKということですがけれども、なぜ2社必要か。いろいろ金融機関さんが相互に集まってやったのだけど、意見が割れてとかいろいろ経緯はあるようで、私はそこについてはよく存じませんが、恐らく最終的にはサービス競争が二つあった方がより良いサービスが加入員にできるという思想であったのだらうと思いますが、しかしながら、現在の状況は少なくともレコードキーピング会社は、いわばインフラになってしまったのではないかと。一種の社会資本化してしまっていて、競合他社がいる、いないで手数料がどうなるような話ではないのではないかと。

むしろ、今はレコードキーピング会社にとってシステム開発の遅さによるサービスの低下が非常に大きな問題なのではないかと。一例を挙げますと新商品、例えば外貨預金、外貨MMF等を接続するなんていうことはまだできておりません。3週間くらい前ですか、日経新聞さんであたかもできるかのように出されましたけれども、私もJIS&TとNRK確認しましたが、できないというわけで、これはレコードキーピング会社さんが接続できてないということが大きな問題にならうかと思っております。

その他、例えば60歳になって、定年後、老齢給付金で受けていくときの仕組みも必ずしもまだシステムが十分でないとか、まだやらなければいけないことがたくさんあるにもか

かわらず、これが2社あって金がないとか、人員が足りないという理由でもってできてない。どちらかを向いた開発優先かというのは、これは後で具体的な事例を挙げてお話ししたいと思います。

要するにこれから新しいシステムが出てくるといろいろな複雑な開発をしていかなければいけないのが、2社でやっていくことになれば、当然これは二重投資になる。そうすると最終的にそれはどこに行くかといったら、加入員のコストにはね返ってしまうわけですから、是非ともこれを2つやっている理由はないだろう。なるべく早く2社合併する必要があるのではないか。それがシステム全体のサービスアップに向上するのではないかと考えております。

次の11ページに移りますが、確定拠出年金の投信の商品のあり方についてなのですが、現在、私自身は確定拠出年金は、マスのシステム商品と基本的に位置づけております。マスということである以上、共通の土俵で商品がつくられていくべきではないか。したがって、私募投信とか、そういう形ではなくて、むしろベビーファンドで可能なのではないかということで、この辺も金融監督庁との相談になると思いますが、共通の土俵で、例えば信託報酬を、うちの会社の場合には幾らにしてくれよというような交渉が金融機関とやれるようになるべきなのではないか。

問題は、確定拠出年金採用企業の加入者がすべて同一商品について、同一条件でなければならないという必要性があるのかないのかというところの基本的な議論が必要なのであろうと。もしも必要ないというのであれば、上に書いてあるような方式でやっていけるのではないかと。もしも、これがそうではないということになるといろいろ別の議論が出てくると思います。

いずれにしても、自由競争で同じ仕組みの中で戦っていけるような形の考え方をとるべきでなのではないかというのが一つのご提案です。

実はそこにBと書いてあって、これはここと少し違うのですが、最近出てきた顕著なことですので、触れておきたいと思った問題です。これは何かといいますと、現在マーケットで、ある金融機関から非常に安い信託報酬の商品が出てきております。これは先ほど申しましたように、信託報酬の中に占める販売会社手数料の部分がほとんどない、非常にそういう意味では割安の商品が出てきております。これは正直、導入しました私どもにとっては大変悩ましい問題なのです。

それはなぜかといいますと、片方で、私どもは私どもで自分たちに良かれと思う金融機関から良い商品をそれなりに調達してきて並べているわけですが、社員のために。ところが、バランス型のパッシブのマザーファンドとか、インデックス型で例えば日経225とか、そういう商品で、全く同等であろうと思われる商品で信託報酬が、例えば10ベース、20ベース違うのならいいのだけど、極端なこと言うと何倍も違う。そのぐらい手数料が違ってきたものが世の中に出てきていますと、加入員から、是非あの商品を入れさせてくれよと言ってきたときに、その金融機関と取引関係が全くないとしますと、冗談じゃないよと言っ

て会社が突っばれるのかという問題が大きな問題として出てくるわけですね。

といったときに、それを突っばねないからということになって、今度その商品を入れます。そうすると、今まで同じ商品を、例えばサンデンの親しい金融機関から調達したとしますね。その金融機関に対しても、ちょっと申し訳ないのですが、Aという金融機関から、同じ商品をもう一つ入れさせていただきますよと。お宅の商品は入っているからいいですよというふうに言ったところで、手数料がまるで違っていたら、これは選ばれる方向というのはおのずと決まってしまうわけで、しかも金融機関からしたら、商品をサンデンに並べること自体が問題ではなくて、もちろんそれも第一の関門ではありますが、最後の彼らの最大の狙いは、どれだけ残高を取るかということになっているわけですね。そうなったときに、まるで手数料が違うのを二つ並べて、並べたからいいでしょうという話にはならないことになってしまう。

これは、とあるところでお話したときに、基本線は加入員のためというのが大前提になるかと思うのですが、そうはいつても、そのためにサンデンのおつき合いしている金融機関がみんなそっぽを向いてしまって、サンデンがつぶれてしまったということになったら、これも大変な問題になるわけです。最終的に社員は退職金をもらえなくなりますから、ですからこの問題は非常に悩ましい問題になる。恐らく今後急速になるのではないかと思いますので、ご注意を喚起させていただきたいという意味で、ここに書かせていただきました。

5番目ですけれども、自社株規制の問題です。これはアメリカでもエンロン事件がありましたので、何らかの規制の動きが今出ていると聞いております。ところが今のところアメリカも日本も規制はないわけなのですが、自社株というのは、先ほどもちょっと日立さんからお話出ていましたけれども、確定拠出年金商品に加えるについては二面性があると思います。

一つは、基本的に社員の退職金は、会社から払うのだから、リスクは企業と切り離す。基本的に確定拠出年金というのは前払いの仕組みなのだから、切り離しは当然ではないか、こういう考え方です。

もう一つは、自社株こそ最もそのリスクを判断しやすい株ではないか。いろんな個別株といっても、自分の会社が一番良くわかる。他の商品と比べれば、自分が頑張れば運用良化もできるかもしれない。だからインセンティブとしての効果も期待できるのではないか。これは会社も良くなる、自分も良くなるで、こんないい商品ないではないか。こういう二つの意見があるかと思えます。

従いまして、これは導入するか、しないかというのは、社員と会社で良く話し合いさせていただいて個別に決めていただくことであって、これを云々することは必要ないのではないかと思うわけです。

しかしながら一方で、確定拠出年金というのは基本的に分散投資をなさい、リスクを分散しながら、長期安定的に運用してくださいねという基本線からいって、この前起きて

いるように、全部を自社株に導入するというようなことや、またはある特定の銘柄の投資信託みたいのをつくって投入していくというようなことはやはり問題なのではないか。基本的にこういう投信等の商品について、あるレベルを超えて投資をするというようなことについては規制が必要なのではないか。ですから自社株に限らないかもしれませんが、分散投資の観点から何らかの規制が望まれるのではないかとこのポイントでございます。

6番目 Default Fund、Default Fundというのは余りなじみがない言葉かと思うのですが、これは何かといいますと、社員が何も選択しなかった。または選択に間違いがあったときにどこにそのお金が入っていくかということなのですね。だから言ってみれば、無作為でやった社員が最終的に自動的に選ばれてしまうファンドの場所を Default Fund といいます。

日本の場合は大体1年物の定期預金に行っているのがほとんど大多数ではないかと思えます。なぜ1年物定期でいいのかということが、私の提起したい問題点でございます、例えばイギリスなどでは低リスクのバランス型ファンドを用意して、そういうのを設定していると聞いております。ですから導入企業も安直に1年物定期預金でしてないか。今みたいな0.04%でも、それでいいのではないかとこのことにしてないか。どうも金融機関さんも本来の目的に合うような商品の開発を怠っていないか。ですから現在ある投資信託の安定型よりもっと安定型の商品になるかもしれませんが、そういうようなタイプの商品が必要なのではないでしょうか。ですから選択しなかったとか、選択できなかった加入員のための受け皿として、本当に1年物定期預金でいいのですかという議論をもっとそれぞれしていかねばいけないのではないかと。

導入企業も金融機関も、安直という言葉が良くないかもしれませんが、責任回避ではなくて、積極的に長期的に見た加入員のために何らかの商品開発をしていくべきなのではないかということです。

次、7番目ですが、これは個人型の、これは私の直接関係するところではないのですが、そこに泉さんおられていてなんです、手数料の徴求方法の問題です。

私どもも社員やめると、国基連さんにお世話になるので、ここについての問題点なのですが、これはこうではないかと私が推定しているので、もしかして間違っているかもしれませんが、現在検討されていると思われる方法は、個人型については、毎年の拠出金から差し引くという形で設計されているのではないかと。

個人指図型については、どうやら確定拠出年金の残高から差し引くということになっているのではないのでしょうか。

そもそも個人型は拠出金が小さくてある意味で魅力に乏しい面がある。そこへ持ってきて、上のような、今お話し申し上げたような徴求方法をとるといことは何かというと、要するに取りはぐれしないように金融機関のエゴが見えちゃう。ちょっときつい言葉で申し訳ないのですが、限られた税法上の上限の中で、いかにしてお客さんである加入員に有利な商品を提供するかという基本的な視点にこれは欠けているのではないかと。そも

そも金融機関とレコードキーピング会社さんがこういうシステム開発をしていくということと自体が、私は基本的に使命感とか、どうあるべきか論に欠けているのではないのでしょうか。

先ほど宿題にしておりました点なのですけれども、私どもお付き合いしているレコードキーピング会社さんは、このシステム開発のために、来年の7月まで新規のほかのことは一切できないと言っているわけです。ちょっと頭の構造がおかしいのではないかと、悪い言い方します。そもそも手数料を取るというのは、金融機関さんが最もお得意とする口座振替とか自動引き落としを持っているわけで、なぜ元本から落とすのか、全く理解できない。こういうようなやり方でやるのは、そもそもの問題でどんな話があるかというところまで取っていったら残高がなくなったらどうしようなんていう議論もまことしやかにされているというので、本末転倒の議論ではないか。むしろそんな先のことを考えるくらいだったら、当局に何らかの形の要請をしていって解決を図るべきだと。例えば残高が100万円以下の小さい残高で、個人指図型などに移られたような方については、例えば10%とか20%の源泉課税を払ってキャッシュ化する施策を認めるとか、そういうような別の道を探るべきであって、手数料がとにかく取れる限り取っていかうというような考え方でやるのはちょっとおかしいのではないのでしょうかと、こういうお話です。

それから、8番目なのですが、先ほど日立さんからもお話が出ました。日立さんの場合にはご自身の方が開発されたというふうに認識しておりますけれども、企業型を入れた場合にどのくらい企業として経営情報、追加商品の必要性、どういうサービス、勉強会をやっていったらいいか、先ほど日立さんからお話がありましたような、そういうことをやっていくためにも何らかのモニタリングが導入企業はいずれにしても必要になると思います。その導入していくときに、例えば自社が運営管理機関になった場合は、企業にどのくらいの個人情報がある意味では流されてしかるべきなのかというポイントなのですね。

企業の人事とか労務に情報が入ってしまうということは、ある意味では全社ベースに情報が入ってしまうということなので、実はサンデンの場合はそれをやめたのですね。経営情報についてはすべてレコードキーピング会社の方しか情報がないのだから、そこで作るべきだということです。ずっと言い続けているのですが、今、これがなかなか満足なサービスが得られないという、これも頭にきているところなのですが、その場合の一つのネックとして、どこまでの個人情報だったら出せるのか。例えば男女別なのか年齢別なのか、部署別なのか、そういう細かい切り分けをしていたときに、なかなか男女別などに対して抵抗があるわけです。なぜかという、ある部署では女性が一人しかいなかったら、その人わかっちゃうではないですか、そういう議論になるわけですね。ただ、程度問題だと私は思うので、どの辺のところまでなら、基本的に出したらいいのかというあたりのコンセンサス作りは必要になってきているのではないかと。そういうポイントでございます。

長くなってしましまして大変申し訳ございませんでした。以上で終わります。

○ 御手洗座長