

確定拠出年金における指定運用方法の 現状と課題

2026 年 9 月 29 日

野村アセットマネジメント資産運用研究所

主席研究員 笠島久司

研究員 藤川恵

要 約

- 確定拠出年金における指定運用方法は、一定期間運用指図を行わない加入者について、所定の手続きを経た後、あらかじめ定めた運用方法を選択したものとみなす仕組みである。
- 企業型 DC では、指定運用方法を設定している事業所の割合は 4 割台にとどまっており、また設定商品の多くが元本確保型となっている。その背景には、加入者自身による選択を重視する考え方に加え、損失発生時の責任に対する事業主等の懸念がある可能性がある。
- 米国・英国・豪州では、加入者が積極的に運用先を選ばない場合を制度上想定し、デフォルト運用を明確に位置づけるとともに、責任分担、コスト、運用品質に関するルール等を組み合わせることで質を担保している。
- 日本でも、指定運用方法を未指図者への例外的な対応として捉えるだけでなく、良質なポートフォリオを標準設定とし、加入者はそこから変更することができる設計を検討する余地があるのではないか。

当資料は資産運用市場の内容を基に情報を開示することを目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しております。当資料に示された内容等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しないし保証するものではありません。また特定の銘柄の推奨や売買等を示唆するものではありません。

I はじめに

日本の年金制度は、公的年金を軸としつつ、企業年金および個人年金によって補完される多層構造を有する。その中で、確定拠出年金（DC）には、企業が実施する企業型 DC と、個人が任意に加入する個人型 DC（iDeCo）がある。いずれも、加入者等が自ら運用商品を選択し、その運用成果が将来の給付額に反映されることを基本とする。自らの選択を前提とする一方、金融知識・関心には個人差があり、また情報や時間にも制約があることから、運用指図を行わない加入者（未指図者）が一定割合存在することが制度運営上の課題とされてきた。

この課題への制度的対応として導入されたのが指定運用方法である。指定運用方法とは、一定期間運用指図を行わない加入者について、所定の手続きを経た後、あらかじめ定めた運用方法を選択したものとみなす仕組みである。

本稿では、指定運用方法の制度的な位置づけと現状を整理し、海外のデフォルト運用制度との比較を踏まえ、日本の DC における今後の課題を検討する。

II 日本における指定運用方法の制度と現状

指定運用方法は、2016 年の確定拠出年金制度の改正（2018 年 5 月 1 日施行）により導入された。加入者が最初の掛金納付等から 3 ヶ月以上の「特定期間」を経ても運用指図を行わない場合、指定運用方法等について通知し、その後さらに 2 週間以上の「猶予期間」を経ても

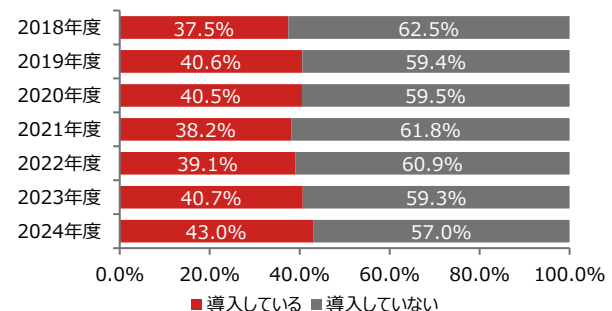
指図を行わなければ、当該指定運用方法を選択したものとみなされる。

あくまで加入者自身による商品選択が基本となるが、厚生労働省の資料¹によると、指定運用方法は「選択の失念等により運用商品を選択しない者が一定数いることを踏まえ」整備されたものとされている。加入者が商品を選択しない場合には、まず本人に商品選択を促す通知を行い、それでも一定期間選択しなかった場合に指定運用方法を適用する仕組みである。すなわち、指定運用方法は、制度の標準的な運用としてではなく、加入者自身による選択を基本とした上で、選択が行われなかった場合に適用される例外的な仕組みとみることができる。

1. 指定運用方法の現状

企業年金連合会の実態調査²によれば、指定運用方法を導入している企業の割合は 2024 年度で 43.0%であり、2018 年度以降、4 割前後で推移している（図表 1）。

図表 1：指定運用方法の導入状況



注：四捨五入の関係で合計が 100%とならない場合がある。

出所：企業年金連合会「企業型確定拠出年金実態調査結果」より野村アセットマネジメント資産運用研究所作成

一方、厚生労働省が「企業型年金に係る業務報告書」を基に集計したデータ³によると、指定

¹ 厚生労働省「第 18 回社会保障審議会企業年金部会」（2016 年 6 月 14 日）（<https://www.mhlw.go.jp/>）

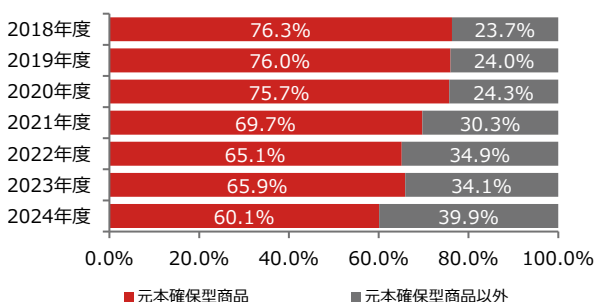
² 企業年金連合会「2024（令和 6）年度企業型確定拠出年金実態調査結果（概要版）」（<https://www.pfa.or.jp/>）

³ 厚生労働省「第 1 回確定拠出年金制度の運用改善等に関する有識者懇談会」（2026 年 4 月 23 日）（<https://www.mhlw.go.jp/>）

運用方法を設定している事業所の割合は49.3%となっている。集計対象・方法が異なるため両者の水準を単純に比較することはできないが、設定割合はいずれも4割台にとどまっているということであろう。また、iDeCoについては、厚生労働省の集計データより、指定運用方法について「設定あり」が49.7%であり、企業型DCと同水準であった。

続いて、指定運用方法として元本確保型商品を選定している割合をみてみよう。企業年金連合会の調査では2024年度でおよそ60.1%、厚生労働省の業務報告書集計では77.9%であった。どちらの調査でも元本確保型商品を採用している比率が高いことが確認できるが、図表2に示すとおり、過去からの推移でみるとその比率は低下傾向にある。

図表2：指定運用方法の選定商品の内訳



出所：企業年金連合会「企業型確定拠出年金実態調査結果」
(<https://www.pfa.or.jp/>) より野村アセットマネジメント資産運用研究所作成

元本確保型商品を指定運用方法として長年に利用した場合、とりわけ低金利環境ではリターンの獲得が限定的となり、資産形成の観点から十分ではない可能性がある⁴。また、物価が上昇基調にある局面では、実質的な資産価値が目減りすることにもなりかねない。

一方、iDeCoの指定運用方法における元本確保型商品の選定状況について、厚生労働省の集計によると、指定運用方法の商品構成のうち「投資信託等」が83.6%を占め、企業型DCとは対照的な構成となっている。同じ指定運用方法でありながら商品構成が大きく異なる点は、商品のあり方を考えるうえで興味深い。

2. 指定運用方法が未設定となる背景

指定運用方法が未設定となる背景として、以下のような事情が考えられる。

(1) 義務ではない／必要性を感じにくい

企業型DCにおいて、現行制度では指定運用方法の設定は義務ではない。加入者が適切に運用指図できるという前提に立てば、そもそも不要という考え方もある。実際のところ、企業型DC担当者へのアンケート調査⁵において、指定運用方法を設定しない理由として、「資産配分は加入者自身が決めるもので、会社が決めるものではないと考えている」や「全員配分指定するので必要ない」といった回答が多い。

(2) 損失発生時の責任への懸念

事業主が損失発生時の責任を懸念し、指定運用方法を設定しない（あるいは設定したとしても元本確保型を採用する）という判断につながっていることも考えられる。

こうした懸念は業界からも指摘されている。2026年6月の有識者懇談会⁶における関係団体からのヒアリングでは、指定運用方法を原則として元本確保型以外とすることと併せて、事業主

⁴ この点について、金融庁「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」（<https://www.fsa.go.jp/>）の2025年版と2026年版においても課題として示されている。

⁵ NPO法人DC・iDeCo協会「企業型確定拠出年金（DC）担当者の意識調査2024 全体報告書」（<https://home.dcnenkin.jp/>）

⁶ 厚生労働省「第2回確定拠出年金制度の運用改善等に関する有識者懇談会」（2026年6月5日）（<https://www.mhlw.go.jp/>）

や運営管理機関が運用結果について過度な責任を負わないよう、セーフハーバー・ルールを法令等で明確化すべきとの要望も示されている。こうした意見は、損失発生時に負う責任への懸念が一定程度あることを示唆するものといえよう。

III 米国・英国・豪州における状況

本章では、日本における指定運用方法のあり方を探るため、米国・英国・豪州における取り組みを確認した。

1. 米国：QDIA とセーフハーバー⁷

米国では、2006 年の年金保護法を受けた労働省規則が「適格デフォルト投資商品（QDIA）」を定めている。加入者自身が運用商品を指定しない場合、プラン・スポンサー（事業主等）があらかじめ選定した QDIA に当該加入者の資産を振り向けることができる。加入者が運用指図を行っておらず、かつ加入者への事前通知や変更機会の確保など所定の要件に沿った対応が行われた上で QDIA へのデフォルト投資を行う場合、当該投資から生じた損失について、プラン・スポンサーは一定の受託者責任の軽減を受ける。ただし、QDIA そのものを慎重に選定し、継続的にモニタリングする責任は残る。

すなわち、米国の QDIA 制度は、事業主等にデフォルト商品を慎重に選定する責任を残しつつ、「加入者が選ばなかったことによる運用」の責任について予見可能性を与える仕組みといえる。

なお、QDIA として認められる代表的な運用方法には、ターゲット・デート・ファンド、バランス型ファンド、マネージド・アカウントがある。元本確保型商品については、加入後 120 日間に限り QDIA として利用できる特例がある。

2. 英国：自動加入とデフォルト運用のガバナンス⁸

英国では、2012 年から職域年金への自動加入が導入され、要件を満たす従業員は自動的に加入し、望まない場合にはオプトアウトできる。適格所得に対する最低拠出率は合計 8%であり、うち事業主の拠出率は最低 3%である。加入者が自ら手続きをしなくても職域年金に加入する仕組みであり、多くの加入者が投資先を自ら選ばないことがあらかじめ想定されている。また、投資先を選択しなければ加入できない設計とすることも認められていない。そのため、加入者が積極的な選択をしない場合に自動的に適用されるデフォルト・オプションをあらかじめ用意しておくことが要件となっている。

デフォルト運用については、その設計や運営を継続的に検証するガバナンスの仕組みが設けられている。信託型ではトラスティが制度の運営・管理・投資判断について全体的な責任を負う。契約型では、デフォルト運用に関する責任分担は建付けによって異なるが、加入者の利益の観点から Value for Money を独立した立場で評価する仕組みが設けられている。

⁷ Pension Protection Act of 2006 (Pub. L. No. 109-280)、ERISA §404(c)(5)、29 C.F.R. §2550.404c-5 (72 Fed. Reg. 60,452 (Oct. 24, 2007))、U.S. Department of Labor, "Field Assistance Bulletin No. 2008-03"

⁸ Pensions Act 2008, s.17(2)、The Occupational Pension Schemes (Charges and Governance) Regulations 2015 (SI 2015/879)、Department for Work and Pensions, "Guidance for offering a default option for defined contribution automatic enrolment pension schemes"、Department for Work and Pensions, "The charge cap: guidance for trustees and managers of occupational schemes"

また、自動加入に用いられる一定のデフォルト・オプションについては、加入者が負担する手数料に、原則として運用資産残高の年 0.75%相当の上限が設けられている。こうしたガバナンスと手数料規制を組み合わせることで、加入者が自ら運用先を選択しない場合にも一定の質を確保する仕組みである。

3. 豪州：MySuper とパフォーマンステスト⁹

豪州には、退職に向けた積立制度であるスーパーアニュエーション（Superannuation）が制度としてあり、雇用主による拠出が義務付けられている。拠出額の給与に対する比率は、2025年7月に12%に達した。豪州では、加入者の拠出金は基金（super fund）に積み立てられる。基金とは、加入者の退職資産を保有・運用する主体で、トラスティ（受託者）が運営する。従業員が自ら基金を選択しない場合、事業主はまず当該従業員に既存の stapled super fund（仮に転職等があっても本人に紐づいて引き継がれる既存のスーパーアニュエーション口座）があるかを確認し、それが無い場合に、事業主があらかじめ指定するデフォルト基金へ拠出する。

デフォルト基金は MySuper（積極的に運用先を選択しない加入者向けの一定の要件を満たす標準化されたスーパーアニュエーション商品）を提供する必要があり、その運用に関しての受託者責任は基金のトラスティが負う。MySuper には年次のパフォーマンステストが課され、2年連続

で不合格となった商品は新規加入者を受け入れることができない仕組みである。

4. まとめ：海外の事例より

行動経済学では、デフォルト（初期設定）が人々の意思決定に大きな影響を与えることが知られている。Madrian and Shea（2001）¹⁰は、米国企業の 401(k)において、自動加入の導入によって加入率が大幅に上昇しただけでなく、多くの加入者が会社の設定した拠出率や投資先をそのまま維持することを示した。これは、デフォルトが単なる事務的な初期値ではなく、加入者のその後の行動を左右し得ることを示している。

米国・英国・豪州では、制度の設計はそれぞれ異なるものの、いずれも加入者が積極的な運用選択を行わない場合を制度上想定し、デフォルト運用を明確に位置づけている点で共通している。米国では QDIA の適格要件に加え、プラン・スポンサーに慎重な選定と継続的なモニタリングを求め、英国ではガバナンスと手数料上限、豪州では MySuper 認可とパフォーマンステストという形で、その質や責任分担を制度的に規律している。

日本の指定運用方法における「長期的な観点から、物価その他の経済事情の変動により生ずる損失に備え、収益の確保を図るためのもの」¹¹という考え方は海外制度と共通するものであろう。海外では、その考え方を実現するため、デフォルト運用を制度に組み込むことと質を担保する仕組みとが一体として設計されている。

⁹ Superannuation Guarantee (Administration) Act 1992、Superannuation Industry (Supervision) Act 1993、Treasury Laws Amendment (Your Future, Your Super) Act 2021、Australian Taxation Office, “Superannuation standard choice form”、Australian Prudential Regulation Authority, “Your Future, Your Super -- Frequently Asked Questions”

¹⁰ Brigitte C. Madrian & Dennis F. Shea, “The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior,” Quarterly Journal of Economics, Vol.116, No.4, 2001, pp.1149–1187.

¹¹ 確定拠出年金法第 23 条の 2 第 2 項

IV おわりに：指定運用方法の現状と課題

本稿では、日本の DC における指定運用方法について整理を行った。指定運用方法は、一定期間運用指図を行わない加入者について、所定の手続きを経た後、あらかじめ定めた運用方法を選択したものとみなす仕組みである。現状、導入割合が 4-5 割にとどまる背景には、加入者自身による選択を重視する考え方や、損失発生時の責任に対する懸念がある可能性がある。

海外の事例から浮かび上がるのは、加入者が積極的に運用先を選択しない場合を「例外」として扱うのではなく、制度設計の中であらかじめ想定する発想である。さらに、単にデフォルトを設けるだけではなく、責任分担、コスト、運用品質に関するルール等を組み合わせることで、その質を担保している。

こうした「専門家が選択肢を適切に設計・提示しつつ、最終的な選択は本人が行う」という考え方は、金融以外でもみられる。例えば、医療の世界に目を向けてみよう。医療では患者の自己決定権を尊重することが基本原則とされている¹²。だが、患者の自己決定権を尊重することは、医療者が専門的知見に基づく選択肢やその利害得失を示さないことを意味しない。医療者が専門的知見に基づいて治療の選択肢とそれぞれのメリット／デメリットを示し、十分な情報提供の下で、患者がこれを受け入れるか、別の治療法を選ぶかを決定することが基本となっている。

この考え方は、DC にも当てはめられるのではないだろうか。加入者の自己決定を尊重することと、加入者にゼロから運用商品を選ばせることは同義ではない。専門的知見に基づく良質なポー

トフォリオをあらかじめデフォルトとして設定し、加入者はそこから変更することができるという設計も考えられよう。目指すべきは、指定運用方法を「未指図者への例外的な対応」として充実させることだけではなく、仮に何もしなくても長期的な資産形成の観点から大きく逸脱しないデフォルトを、DC 制度の標準として組み込むことではないだろうか。

¹² 一例として、World Medical Association, “WMA Declaration of Lisbon on the Rights of the Patient”（日本医師会訳「患者の権利に関する世界医師会リスボン宣言」）（<https://www.med.or.jp/doctor/international/wma/lisbon.html>）

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2026年9月現在

ご購入時手数料 《上限 3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限 2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限 0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

商 号：野村アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 373 号

加入協会：一般社団法人資産運用業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会