

厚生労働科学研究費補助金

政策科学推進研究事業

老後保障の観点から見た企業年金評価に関する研究

平成 21 年度 総括研究報告書

平成 22 年 3 月

財団法人 年金シニアプラン総合研究機構

〒108-0074 東京都港区高輪 1 丁目 3 番 13 号 NBF 高輪ビル

TEL: 03-5793-9411

FAX: 03-5793-9413

URL: <http://www.nensoken.or.jp>

目 次

I 総括研究報告

老後保障の観点から見た企業年金評価に関する研究

研究概要	i
------------	---

【第1部】

第1章 企業年金に関する法政策の全体像と問題点	1
—「企業年金評価」という視点の重要性—	
第2章 老後の所得保障の観点から見た確定拠出年金	13
第3章 企業年金におけるリスク分担の意義と企業年金評価のあり方に 関する示唆—適切なリスク分担を確保するために—	33
第4章 加入者・企業・社会にとっての理想的な年金とは	75
第5章 企業年金の受給権保護法理構造と企業年金評価 —「参加権」の観点から見えてくるもの—	91
第6章 老後保障における企業年金の役割と企業年金評価 —ドイツ企業年金制度を手掛かりにして—	113
第7章 望ましい運用から見た企業年金評価への提言	121
第8章 特例適格退職年金から見た年金税制のあり方と企業年金 評価について	137
第9章 企業年金のあり方に関するアンケートからの考察 —公的年金と企業年金の役割分担—	171
第10章 企業年金評価に関する政策提言に向けて —新たな法政策の枠組みに関する試論—	179

補 論 海外の企業年金制度からの示唆

補論1 アメリカの企業年金制度	1
補論2 ドイツの企業年金制度	15

【第2部（資料編）】<別冊>

アンケート実施概要	i
資料1 アンケート調査票	1
資料2 企業年金制度のあり方に関するアンケート調査の集計結果サマリー	19
資料3 企業年金制度のあり方に関するアンケート調査結果の詳細分析	47
資料4 本研究会の論点整理	164

II 分担研究報告

特になし

III 研究成果の刊行に関する一覧表

特になし

III 研究成果の刊行物・別刷

特になし

厚生労働科学研究費補助金（政策科学推進研究事業）
（総括）研究報告書

「老後保障の観点から見た企業年金評価に関する研究」

研究期間＝2009年-2010年

研究年度＝2009年

研究概要

【研究要旨】

本研究は二年計画である。本研究では、老後保障に資する「理想的な」企業年金とは何かという観点から、その要件についての格付け類似の指標を構築することを目指すものである。

我が国の公的年金制度が、国民の老後生活に大きな役割を果たしている事は言うまでもない。しかし、少子高齢化の進展を背景に公的年金では給付水準適正化や支給開始年齢の段階的引き上げなどが実施され、その補完機能を果たすべき企業年金の重要性は今後さらに増すこととなる。企業年金制度は代行返上、適格退職年金の廃止、確定給付企業年金、確定拠出年金の導入などが進み、一連の改革は適格退職年金の廃止期限である2012年3月末に節目を迎え、今はまさに今後の企業年金制度のあり方を考えるべき時期であり、企業年金のあるべき姿の指標を検討することに重要な意義がある。「理想的な」企業年金の要件が、ワークライフバランスに関する「両立指標」などと同様、企業や国民一般に対するガイドライ的な意味を持つ事は言うまでもない。加えて、特別法人税凍結解除後の税制優遇のあり方等を考える際に、老後保障に資する「理想的な」企業年金のみ優遇を与えるなど、現実の政策の中で一定の法的な意味を持つものとするとも考えられる。

初年度は、年金制度全体の現状を把握し、国際比較も踏まえてわが国の企業年金法制の基本構造と問題点を明らかにし、特別法人税凍結解除後の優遇税制要件などの法的な位置付けも含めて、国民の老後保障に資する制度であるかという観点から、「理想的な」企業年金の要件を考察した。また、国内企業（1・2部上場企業、非上場企業）及び有識者（日本数理人学会員、日本年金学会員等）へのアンケート調査の実施、並びに海外調査も行い、老後保障に資する「理想的な」企業年金について考察を行った。これらを踏まえ、国民の老後保障の一部を担う仕組みとして公的年金を補完する役割を十分果たしうるかどうかという観点から、わが国における企業年金制度の法的位置付けの整理を行うと伴に、企業年金制度に求められる要件の洗い出しを行い、特別法人税凍結解除後等の税制優遇を行うための指標軸の整理を行った。指標軸については、年金給付に関する履行確実性のみならず、年金の終身性・受給権保護・運用面の確実性等、幅広い観点からの検討を行った。

なお、次年度では初年度で作成した評価軸を用いて、実際にいくつかの企業年金制度を例にサンプル評価を実施し、具体的な評価軸を実際に定め得るかどうかを検証していく予定である。複数の評価方法や制度・基金の成熟度・規模といった区分別に評価を行うなど、評価方法別の検証も行っていく予定である。また、評価軸の有効性を高めるため、企業年金制度の普及方法及び情報開示方法等の検討も行う。さらに企業年金がない雇用者や自営業者の老後保障については政策上無視出来ないものであり、初年度で検討を行なった結果を踏まえ、企業年金がない人の老後保障のあり方について、年金制度全体の枠組みの中で税制のあり方を含めて検討を行っていく予定である。

A. 研究目的

「理想的な」企業年金制度のあり方について、法規制と税制優遇を含めて明確にすると共に、老後保障の観点から見て企業年金制度の求められる要件に関して「格付け」類似の一定の指標を構築し、その有効性を検証することを目指すものである。

我が国の公的年金制度が、国民の老後生活における収入源として大きな役割を果たしていることは言うまでもない。しかし、少子・高齢化の進展を背景に、公的年金においては今後給付水準の適正化や支給開始年齢の段階的な引き上げなど「スリム化」ともいうべき措置が実施される。そのため、公的年金を補完する機能を果たす企業年金は、国民の老後所得の保障という局面において、今後より重要な役割を果たすようになる。一方で、企業年金制度については、代行返上、適格退職年金の廃止、確定給付企業年金、確定拠出年金の導入など、新しい改革が進んでいるが、これら一連の改革は、適格退職年金廃止の期限である 2012 年 3 月末に筋目を迎える。今はまさに、今後の企業年金制度のあり方を総合的に考えなければならない時期なのである。

このような状況下では、企業年金のあるべき姿に関する指標、言い換えれば理想的な企業年金の要件を検討することに重要な意義がある。本研究では、企業年金のあるべき姿に関する一定の指標を構築することによって、新しい枠組みにおける企業年金制度についての評価が可能となる。理想的な企業年金の要件並びに構築された評価軸は、ワークライフバランスに関する「両立指標」やファミリーフレンドリー企業の表彰などと同様に、企業や国民一般に対する一種のガイドライン的な意味を果たすことは言うまでもない。加えて、特別法人税凍結解除後の企業年金制度に関する税制優遇のあり方を考える際に、国民の老後保障に資すると認められる「理想的な」制度のみ優遇を与えるなど、現実の政策の中で一定の法的な意味を持つものにすることも考えられる。

B. 研究方法

初年度においては、9回の全体研究会を実施し、先行研究である「年金格付け研究会」のレビュー及び、各研究員からの「理想的な」企業年金についての調査報告を行い、我が国の公的年金と企業年金制度の現状を把握し、国際比較も踏まえてわが国の現行企業年金法制の基本構造と問題点を明らかにした。また、国内企業（1・2 部上場企業、非上場企業）3,150 社、及び厚生年金 610 基金、日本年金数理人会・日本年金学会等の有識者 1,010 人に対して「企業年金のあり方に

関するアンケート」調査を行い、公的年金と企業年金の役割分担、企業年金に対する税制優遇の可否、そして企業及び有識者が考える企業年金に求められる要件から理想的な企業年金像の考察を行った。さらに海外調査（米国、英国）も行い、企業年金に対する海外研究機関及び公的機関等の考え方を明らかにした。これらを踏まえ、国民の老後保障の一部を担う仕組みとして公的年金を補完する役割を十分果たし得るかどうかという観点から、我が国における企業年金制度の法的位置付けの整理を行うと共に、企業年金制度に求められる要件の洗い出しを行い、特別法人税凍結解除後等の税制優遇を行うために考えられる指標軸の整理を行った。

C. 研究結果

本研究に関する研究結果は以下のとおりである。

1. 我が国における企業年金制度の法的位置付け

日本の企業年金制度は、①退職一時金等とくに法規制に服さない制度、②DB、DC法等で規制されたいわゆる企業年金制度、③さらに②の中で特法税非課税の優遇を受ける厚生年金基金・特例適格年金制度、という「三層構造」になっており、②③の規制は強行法的・労働法的規制ではなく税法的規制と位置づけられる。

①第1層：退職一時金、自社年金

「退職手当」に関する労働基準法上の規制（89条3号の2）を除き、特に法的な規制はなされておらず、事業主は基本的には自由な制度設計をすることができるもの。

②第2層：確定給付企業年金、企業型確定拠出年金、適格年金——いわゆる「企業年金」

資産の外部積立てなど、確定給付企業年金法、確定拠出年金法、法人税法施行令の定める要件を満たし、行政庁の承認または認可を受けた制度であり、所得税の課税繰延べなど税制上一定の「優遇」を受けることができるもの。

③第3層：厚生年金基金、特例適格年金制度——「基金並み」の制度

第2層の制度が満たすべき要件に加え、さらに給付が終身であるなど一定の要件を満たす制度については、より国民の老後所得保障に資する制度であると考えられ、特別法人税が実質上非課税となるなどのさらなる税制優遇がなされているもの。

2. 我が国における現行企業年金法制の課題

我が国の現行企業年金法制は税法的規制であるが、これについては次のような3点に整理し検討を行った。

(1) 企業年金について税法的規制だけで良いのか、強行法的（労働法的）規制は必要ないのか。

企業年金制度に関する法規制の手法としては、以下の3つのパターンが考えられる。

①税制優遇要件の設定（税法的規制）

制度が税制優遇を受けるための要件を法令で定めるという手法。

②強行法的基準の設定（労働法的規制）

制度を実施するための要件を法令で定めるという手法であり、この要件を満たさない制度

は基本的に実施できないことになる。

③「ソフト・ロー」アプローチ

国が法的強制力を持たない一定の「望ましい」基準や指標を定め、事業主や基金がそれらの基準や指標に沿って制度を実施することを「ソフトに」奨励するという手法。これは、努力義務規定や指針・ガイドラインなどで政策意図の浸透と社会意識の醸成を図り、その上で徐々に規定を強化していくというものであり、法規定を導入するよりも摩擦なくよりスムーズに政策目的を実現できる可能性がある。

(2) 現行税制の枠組み（拠出・運用・給付時課税のあり方）でよいのか、特法税凍結解除後の税制「優遇」は如何にあるべきか。

企業年金を「公的年金との関係を重視して従業員の老後の所得保障を強化するための制度」として考え、国は企業が企業年金を任意に実施することを促すためのインセンティブを用意すべきと考えるのであれば、現行法にはそのインセンティブが十分あるとはいえないのではないだろうか。真の意味で「優遇」とみなし得る新たな枠組みが必要ではないであろうか。

(3) 老後所得保障に資する「理想的な」企業年金制度とは如何なるものであるか。

老後所得保障に資する「理想的な」企業年金とは、どのような視点から見ると異なる。本研究では、今後の企業年金に関する法政策がいかにあるべきかを議論をする上で、社会全体にとってプラスとなり得るもの、すなわち公益的視点から「理想的な」企業年金制度のあり方を考えることとする。そのための前提は次のとおりである。

①企業年金は「任意」の制度である

日本の企業年金制度が任意の制度である。企業に対し何らかの形で企業年金の実施を強制するという政策がなされない限り、この前提は動かさないであろう。

②「退職金」としての性格

日本の企業年金の出発点は退職一時金制度である。現状としては、企業年金が実質的に退職金であるという事実を前提に考える必要がある。

3. 新たな税制優遇の枠組みについて

本研究では、新たな税制優遇のあり方について、新しい法的枠組みのモデルを提示する。次のような段階的な規制枠組みとして4つの「フェーズ」分けを試みた。

①第1フェーズ：企業年金という「約束」の「任意性」は尊重

企業年金を「任意」の制度とする前提に立てば、企業年金制度を実施するかどうかは、企業の自由であり、この任意性は尊重されるべきである。

②第2フェーズ：ただし「約束」の中身を明示する義務を課す

企業年金が「任意」の制度であるとしても、その「約束」が長期間にわたり、金額も多額で、かつ老後所得保障の役割を果たすことが多いという事実を鑑みれば、その「約束」の中身は明確にされ、従業員・受給者などの関係当事者にきちんと開示されるべきである。

③第3フェーズ：資産の外部積立てにより「約束」の履行確実性を高める

企業年金が、金額が多額で老後所得保障の役割を果たすことが多いものである以上、その給付のための資産が企業の外部に確保されることは好ましい。外部積立てを法的に強制することはできないとしても、資産を外部に確保し、企業倒産時等に他の債権者の手が及ばない状態にしているのであれば、企業年金という「約束」の履行確実性を高めるものとして、一定の税制優遇の対象とすべきである。なされる税制「優遇」としては、特別法人税を一定水準以下の年金資産について非課税とした上で、その水準を超える資産についても現行法の税率ではなく市場金利に応じた妥当な税率での課税を行うことなどが考えられる。

④第4フェーズ：老後所得保障に資する制度を優遇し「約束」の中身を充実させる

さらに、国民の老後所得保障により資するといえる制度については、企業年金という「約束」の中身を充実させるものとして、より大きな税制優遇の対象とすべきである。

D. 考察及び結論

「老後所得保障に資する」「理想的な」企業年金制度の要件をどのように設定すべきか。研究結果を踏まえた、「老後保障により資する制度」か否かを判断する「理想的な」企業年金制度の要件（指標軸）となりうる項目としては、①給付水準、②給付設計（終身性）、③インフレリスクへの対応、④受給権保護、⑤資産運用の確実性とリスク、⑥財務状況など計 31 個の指標を仮に整理し、その妥当性を考察した。

1. 「理想的な」企業年金制度の要件（指標軸）について

①終身給付

終身給付が「長生きリスク」に対処する一つの方法であることは言うまでもない。しかし、例えば、有期確定年金であっても、公的年金の支給開始までの「つなぎ年金」として位置付け、公的年金との役割分担の中で考えるのであれば、老後所得保障に資するものと評価してもよいのではないであろうか。

②資産運用

より適切な資産運用がなされる運用体制を整えているかどうかの評価の対象となってよいと考えられる。例えば、運用ガイドラインの策定、運用委員会の設置、専門家の配置、運用に関する情報提供の有無などである。

③加入者等の「参加」

企業年金は「労働条件」の一部である。加入者の意思決定プロセスへの「参加権」についての企業年金評価の視点は考えられるのではないであろうか。

④給付水準

企業年金を「公的年金との関係を重視し従業員の老後保障を強化するための制度」と位置

付け、公的年金と合わせて退職前給与の6割の水準を目標とするのであれば、給付水準はメルクマールとなり得よう。ただし公的・法的な基準を設定し、それを税制優遇の基準とするのであれば、より公益的な広い視野が必要とされよう。

⑤給付設計

給付設計の観点から考えると、長期勤続を過度に優遇していない制度を評価するという考え方もあり得よう。ただし退職金が本来長期勤続を奨励する制度であることにどこまで配慮するかが問題となろう。また、資産運用のリスクの観点から見て、事業主が負う点で、確定拠出型よりも確定給付型の制度の方がより望ましいという考えもあり得よう。しかし、企業倒産や制度破綻時の保護、ポータビリティなどの観点からは、必ずしも確定給付型の方が老後所得保障の観点から見て望ましいとは言えないかもしれない。

⑥受給権保護

他の制度との間で相互に資産移換や期間通算が可能である（ポータビリティの確保）制度は、転職等の被用者の老後所得保障にも配慮する仕組みとして評価することができよう。また、支払保障制度については国が政策として対応を考えるべき問題かもしれない。

⑦不当差別の禁止

正規・非正規などの雇用形態、勤続年数、職種などを基準とする制限や区別を一定の範囲を超えて行うことは、不当差別にあたるものとして現行の確定給付企業年金法などで禁止されている。その基準を超えて、老後所得保障に資するかかどうかという視点から企業年金法上とくに厳格な規制を行うべきかどうかについては十分議論する必要があるだろう。非正規従業員の引退後所得保障は得てして不十分なものになりやすいという見地から差別禁止ルールを徹底するのか、それとも公的年金の役割であると割り切るのかが問題となろう。

⑧インフレリスク等への対応

受給開始後の物価スライドによる給付額の調整は、インフレリスクへの対応という意味で、老後所得保障に資すると評価し得るものとして考えられよう。また、受給開始後も運用成果を反映して給付額が調整される仕組みについては、制度の安定にはなり得るが、「老後所得保障に資する」ものとは言えないかもしれない。

⑨年金制度と母体企業の財務状況、積立水準

継続基準、非継続基準に基づく積立水準を企業年金評価の指標とすべきか。積立不足が生じないように資産運用を行い、積立不足の状態になった場合に速やかにその回復計画を立てることは極めて重要である。しかし、法政策上・税制上の要件として積立率などの数字を指標として用いるのはやや硬直的過ぎるかもしれない。たとえ年金資産が積立不足に陥ったとしても、それが追加掛金によってすぐ穴埋めされるのであれば問題はないとも言える。母体企業に積立不足を穴埋めする財務力があるかも併せて考慮すべきであろう。

2. 残課題について

本研究における残課題については、次年度で引き続き調査研究を行っていく予定。

①評価軸の妥当性検証

初年度に整理した要件及び評価軸をベースに、実用可能性の観点から実際にいくつかの企業年金制度を例にサンプル調査を実施する。その際、複数の評価方法（格付け型、ポイント制、○×方式など）や制度・基金の成熟度・規模といった区分別に評価を行うなどして、評価方法毎のメリット、デメリットに関する検証も行う。

②情報開示のあり方

情報開示については、全ての企業年金制度を共通のフォーマットの下で規制対象とする必要があると考え、その具体的な中身「フォーマット」を検討する必要がある。

③終身給付商品市場のあり方

終身給付は企業年金制度で対応することでもよいが、諸外国の例に見られるように、退職時等に自らの年金資産を原資として、市場で終身年金の商品を購入するという方法も考えられよう。そのためには、我が国において、終身給付の商品市場が現状どうなっているのか、活用しやすくするためにはどうすればよいのか、法規制・税制上どのような措置が講じられるべきなのかについて検討を行う必要がある。

④自営業者等の老後所得保障への配慮

本研究の対象は企業年金であり、その加入者は企業に雇用される従業員、被用者である。しかし、企業年金がない雇業者や自営業者についての老後保障については政策上無視出来ないものであると考えており、初年度で検討を行なった結果を踏まえて、引き続き企業年金がない人々の老後保障のあり方についても、年金制度全体の枠組みの中で税制のあり方を含めて検討していく必要がある。

E. 健康危険情報

特になし

F. 研究発表

特に予定なし

G. 知的財産権の出願・登録状況

特に予定なし

「老後保障の観点から見た企業年金評価に関する研究」研究会メンバー

座長

森戸 英幸（上智大学法学部教授）

分担研究員

稲垣 誠一（一橋大学 経済研究所 教授）

渡邊 絹子（東海大学法学部専任准教授）

客員研究員

臼杵 政治（ニッセイ基礎研究所 年金研究部長兼主席研究員）

清水 信広（独立行政法人 農業者年金基金 数理・情報技術役）

河合 壘（企業年金連合会 年金運用部 コーポレート・ガバナンス担当アナリスト）

代田 秀雄（三菱 UFJ 投信株式会社 商品企画部長）

永野 竜樹（RG アセットマネジメント株式会社 代表取締役）

嵩 さやか（東北大学法学部准教授）

オブザーバー

西村 淳（厚生労働省 年金局企業年金国民年金基金課長（平成 21 年 7 月まで）

内閣府 食品安全委員会事務局総務課長（平成 21 年 8 月から）

中村博治（厚生労働省 年金局企業年金国民年金基金課長（平成 21 年 8 月から）

事務局

福山 圭一（財団法人 年金シニアプラン総合研究機構 専務理事）

山崎 伸彦（財団法人 年金シニアプラン総合研究機構 審議役）

菅谷 和宏（財団法人 年金シニアプラン総合研究機構 主任研究員）

齋藤 博史（財団法人 年金シニアプラン総合研究機構 主任研究員）

塩田 哲朗（財団法人 年金シニアプラン総合研究機構 主任研究員）

川名 剛（財団法人 年金シニアプラン総合研究機構 主任研究員）

(調査報告書執筆担当者)

研究概要 菅谷 和宏

第1部

第1章	森戸 英幸
第2章	臼杵 政治
第3章	清水 信広
第4章	代田 秀雄
第5章	河合 塁
第6章	永野 竜樹
第7章	渡邊 絹子
第8章	菅谷 和宏
第9章	稲垣 誠一
第10章	森戸 英幸

<補論>

補論1	米国の企業年金	河合 塁、森戸 英幸
補論2	ドイツの企業年金	菅谷 和宏

第2部 (資料編)

アンケート実施概要	菅谷 和宏	
資料1	アンケート調査票	菅谷 和宏
資料2	アンケート集計結果	齋藤 博史、菅谷 和宏
資料3	アンケート詳細分析	ニッセイ基礎研究所 (中嶋 邦夫副 主任研究員) " (村松 容子 研究員)
資料4	研究会の論点整理	菅谷 和宏

「老後保障の観点から見た企業年金評価に関する研究」

【第1部】

目 次

【第1部】

第1章 企業年金に関する法政策の全体像と問題点

—「企業年金評価」という視点の重要性—

1 現行企業年金法制の基本構造と問題点	1
2 企業年金に関する法規制のあり方 —税法的規制と労働法的規制	3
3 企業年金と税制「優遇」のあり方	5
4 「理想的な」企業年金制度のあり方	8

第2章 老後の所得保障の観点から見た確定拠出年金

1 確定拠出年金の広がりとその章の問題意識	13
2 確定拠出年金の課題	15
3 課題への政策対応	18
4 日本における課題と対応	22
5 まとめ —パートナーリズムの復活か	27

第3章 企業年金におけるリスク分担の意義と企業年金評価のあり方に関する示唆

—適切なリスク分担を確保するために—

1 はじめに	33
2 積立方式の年金制度におけるリスク分担とは何か	34
3 企業年金を通じたリスク分担の意義	40
4 企業年金におけるリスク分担の許容範囲と制約条件	54
5 企業年金におけるリスク分担の方向性と政府の果たすべき役割	60
6 企業年金評価のあり方に関する示唆	64
7 おわりに	68

第4章 加入者・企業・社会にとっての理想的な年金とは

1 JAL 企業年金にみる企業年金の課題	75
2 資産運用面からのアプローチ	81
3 最後に	88

第5章 企業年金の受給権保護法理構造と企業年金評価

—「参加権」の観点から見えてくるもの—

1 はじめに	91
2 企業年金による「老後保障」の法的位相	92
3 企業年金の機能と権利構造	95
4 受給権保護法理の日米比較	100
5 理想的な企業年金の評価軸とは 一まとめにかえて	107
6 おわりに	110

第6章 老後保障における企業年金の役割と企業年金評価

—ドイツ企業年金制度を手掛かりにして—

1 はじめに	113
2 ドイツの老齢時の所得保障に対する考え方	113
3 私的年金の促進	114
4 企業年金評価に求められる視点	119
5 おわりに	120

第7章 望ましい運用から見た企業年金評価への提言

1 はじめに	121
2 経営コミットの重要性	122
3 投資制限とリスク管理	124
4 ファンダメンタルズ重視のアセットミクス	128
5 まとめ	134

第8章 特例適格退職年金から見た年金税制のあり方と企業年金評価について

1 はじめに	137
2 特例適格退職年金の概要	139
3 特別法人税	142
4 特例適格退職年金の要件	146
5 特例適格退職年金の現状	148
6 特別法人税に関する考察	151
7 企業年金に対する年金税制について	156
8 老後保障に資する「理想的」な企業年金制度とは	160
9 おわりに	168

第9章 企業年金のあり方に関するアンケートからの考察

－公的年金と企業年金の役割分担－

1 はじめに	171
2 公的年金と企業年金の役割分担	171
3 有期年金か終身年金か	173
4 公的年金と企業年金の役割の見直しと企業年金への優遇措置	176

第10章 企業年金評価に関する政策提言に向けて

－新たな法政策の枠組みに関する試論－

1 4つの「フェーズ」による段階的な規制の枠組み（再掲）	179
2 老後所得保障に資する「理想的な」企業年金とは	180
3 新たな法政策の枠組み－企業年金評価に関する一つの試案	184
4 残された課題	185

【第1部（補論）】

補論 海外の企業年金制度からの示唆

補論1 アメリカの企業年金制度

1 アメリカの年金制度概要	1
2 アメリカの企業年金制度概要	2
3 企業年金の法体系、受給権構造と機能	5
4 企業年金をめぐる近年の諸環境と課題等	8
5 現地調査からの示唆	10

補論2 ドイツの企業年金制度

1 ドイツ年金制度の原理及び理念	15
2 ドイツ年金制度の歴史	15
3 ドイツの公的年金制度	16
4 ドイツの企業年金制度	17
5 ドイツの私的年金制度	20
6 企業年金をめぐる近年の諸環境と課題等	23

第1章 企業年金に関する法政策の全体像と問題点

—「企業年金評価」という視点の重要性—

1 現行企業年金法制の基本構造と問題点

本研究は、「企業年金評価」という視点に立って今後の企業年金¹制度及び法政策のあり方を考察しようとするものである。

最初に現在の企業年金法制の基本構造を概観し、その問題点をあぶり出してみたい。

1.1 基本構造

日本の現在の企業年金法制は、税制「優遇」²の観点から整理すると、「3層構造」であるといえる。

(1) 第1層：退職一時金、自社年金

これらの制度については、「退職手当」に関する労働基準法上の規制（89条3号の2）を除き、とくに法的な規制はなされていない。事業主は基本的には自由な制度設計をすることができる。

(2) 第2層：確定給付企業年金、企業型確定拠出年金、適格年金 —いわゆる「企業年金」

資産の外部積立てなど、確定給付企業年金法、確定拠出年金法、法人税法施行令の定める要件を満たし、行政庁の承認または認可を受けた制度は、所得税の課税繰延べ³など税制上一定の「優遇」を受けることができる。ただし積立金については特別法人税（法人税法8条）が課される。この特別法人税は現在「凍結」されており、実際には課税はなされていない。

(3) 第3層：厚生年金基金、特例適格年金制度 —「基金並み」制度

第2層の各制度が満たすべき要件に加え、さらに給付が終身であるなど一定の要件を満たす制度については、より国民の老後所得保障に資する制度であると考えられるため、特

¹ 「企業年金」の定義は実は曖昧である。一般には厚生年金基金、確定給付企業年金、確定拠出年金、適格年金、自社年金などを指すことが多いが、厚生労働省の企業年金国民年金基金課が所管するのは厚生年金基金、石炭鉱業年金基金、確定給付企業年金、確定拠出年金、国民年金基金であり、適格年金や自社年金は含まれない（厚生労働省組織令128条参照）。さしあたり本報告書では、企業年金を「事業主が、従業員による労働の対償として、任意に実施する年金または一時金の給付制度であって、従業員の引退後所得保障を主たる役割の1つとするもの」と定義し（森戸（2003）18頁以下参照）、内部留保型の退職（一時）金や自社年金をも包含する概念として用いることとしたい。なお法政策上また實際上退職一時金と企業年金の峻別が難しいことについては森戸（2003）20頁以下参照。

² 「優遇」とカッコ付きである理由は1.2②以下で後述する。

³ 詳細は森戸（2003）102頁以下参照。

別法人税が実質上非課税となる。もっとも、前述の特別法人税の「凍結」により、現在は第2層と第3層の区別は意味がなくなっている。

1.2 問題点

この3層構造を前提とすると、現行企業年金法制については以下のような問題が指摘できる。

(1) 税法的規制と労働法的規制

第一の問題は、現行企業年金法制が税法的規制なのかそれとも労働法的規制なのかがはっきりしないこと、言い換えれば法律上の基準に違反した場合の法的効果が明確でないことである。ここで税法的規制とは、法定の基準を満たすことが税制「優遇」の要件となっているものを指す。基準を満たさない制度は税制「優遇」を受けられないが、そのような制度を（税制優遇なしに）実施すること自体が禁止されるわけではない。これに対し労働法的規制とは、制度が法定の基準に違反する場合に罰則が科されたり、契約が無効とされたりするものを意味する。強行法的規制と言い換えることもできる。

前述のように、現行法上、厚生年金保険法、確定給付企業年金法、確定拠出年金法、法人税法施行令の定める要件を満たした制度を実施し、行政庁の承認・認可を得れば税制「優遇」を受けられる。その意味で、現行企業年金法制は税法的規制であるといえる。もっとも、各企業年金法は行政庁に対し事業主や基金を報告徴収や是正命令など一定の強制力を持った手段によって監督する権限を与えており（たとえば確定給付企業年金法 100 条以下など）、これらは労働法的規制の性格を有する。また、厚生年金基金及び基金型確定給付企業年金についてなされる認可も、労働法的規制としての性格を併せ持つといえる。厚生年金保険法及び確定給付企業年金法は、厚生年金基金や企業年金基金の設立、そして基金規約の作成・変更についての厚生労働大臣の認可を法的効力発生要件としている。有効な認可がなければ、法人としての基金は設立できないし、規約変更も効力を生じない（厚年保 115 条 2 項、確定給付 16 条 2 項）。

他方で承認についてはそれを法的効力発生要件とする規定は存しない。しかし実務上は、承認も認可も、厚生労働大臣や国税庁長官といういわば「お上」の手によるものであり、これらの手続きを経ることなく制度を実施することはあり得ない、できない、というのが一般的な感覚である。また、承認と認可の法的効力が大きく異なるという意識も希薄であるように思われる。さらに言えば、立法に携わる政府、厚生労働省の側にさえ、承認と認可が異なる法的効果を有するとか、承認は税制優遇要件に過ぎないとかいう明確な認識はないように思われる。

今後の企業年金に関する規制のあり方を考えていく上では、それが税法的規制なのかそれとも労働法的規制なのか、どちらの文脈で新たな「規制」を考えるのか、という意識を持つ必要がある。

(2) 税制「優遇」の意味

企業年金制度には税制優遇があり、それは事業主が企業年金を実施するインセンティブになっている。国家がそのようなインセンティブを企業年金に与えているのは、それが公的年金を補完して国民の老後所得保障を確保するための仕組みだからである——一般にはこのような理解がなされているが、では具体的に企業年金制度のいかなる局面でどのような税制優遇が、どの程度なされているのかは必ずしも明確ではない。前述のように、現在は特別法人税が「凍結」されており、本来課せられるべき税が課せられていない。これが「優遇」であることは確かだろうが、しかしこれはあくまでも暫定措置という位置づけである。特別法人税が現行法上原則どおりに賦課された場合、果たして外部積立型制度の年金積立金について税制「優遇」がなされているといえるのだろうか。それ以外の局面、すなわち掛金の拠出時や年金の給付時にはどのような税制優遇がなされていると考えるべきなのだろうか。

前述のように、現行企業年金法制が税法的規制であることは確かである。そうであるとするれば、今後の企業年金に関する法政策を考えていく上では、税制のあり方に関する議論は避けられない。そしてこの議論をするためには、まず現行制度下での税制「優遇」の仕組みを正しく把握する必要がある。

(3) 国民の老後所得保障に資する「理想的」な企業年金のあり方

前述したように、第2層よりも第3層の制度の方が税制「優遇」の度合いが高いのは、より国民の老後所得保障に資する、「理想的な」制度であると考えられるからであろう。では、第3層の制度が満たすべき要件、すなわち厚生年金基金の認可と特例適格年金の承認の基準は、本当により国民の老後所得保障に資するものなのか。たとえば、終身で年金給付を支給する制度は、本当に企業年金として「理想的」といえるのか。現在の厚生年金基金や特例適格年金の認可・承認基準以外にも「理想的」な企業年金の要件や指標となるべきものがあるのではないか。

今後の企業年金に関する法政策の方向性を定めるためには、「理想的」な企業年金の要件や指標について検討し、企業年金制度の評価軸のあり方を考えていかなければならない。

本研究は、以上のような問題点を意識しつつ、比較法的アプローチを交えながら、企業年金評価という視点で企業年金に関する法と政策の今後のありうべき姿を探求しようとするものである。

2 企業年金に関する法規制のあり方 —税法的規制と労働法的規制

2.1 考えられる法規制のパターン

企業年金制度に関する法規制の手法としては、以下の3つのパターンが考えられる。

① 税制優遇要件の設定（税法的規制）

前述のように、制度が税制優遇を受けるための要件を法令で定めるという手法である。

② 強行法的基準の設定（労働法的規制）

やはり前述のように、制度を実施するための要件を法令で定めるという手法である。この要件を満たさない制度は基本的に実施できないことになる。

③ 「ソフト・ロー」アプローチ

上記①②のほか、国が法的強制力を持たない一定の「望ましい」基準や指標を定め、事業主や基金がそれらの基準や指標に沿って制度を実施することを「ソフトに」奨励するという手法も考えられる。いわゆる「ソフト・ロー」アプローチである⁴。これは、努力義務規定や指針・ガイドラインなどで政策意図の浸透と社会意識の醸成を図り、その上で徐々に規定を強化していくというやり方であり、その時点での社会状況や政治状況によっては、いきなり強制力を持った「ハードな」法規定を導入するよりも摩擦なくよりスムーズに政策目的を実現できる可能性がある⁵。すでに労働法分野では、男女雇用機会均等法や高年齢者雇用安定法が強化されていく過程で用いられている。厚生労働省が行っている「均等・両立推進企業」に対する表彰制度などもこれに該当するといえよう。

企業年金法制においても、賃金の支払いの確保等に関する法律5条の定める退職手当保全措置の努力義務という形でこのアプローチが採用されている。また、法令そのものではない、通達やガイドラインなども数多くみられる。さらには、本研究の先行研究ともいべき位置づけの「年金格付け」⁶も、法的強制力はないが社会的影響力の大きい「格付け」という仕組みを利用することで日本の企業年金をよりよい方向に導こうとする試みであった。少なくとも、「ソフト・ロー」アプローチが企業年金分野に全くなじまないということはないであろう。

2.2 検討の方向

すでにみたように、日本の現行企業年金法制は基本的には税法的規制であると一応いえるが、行政による監督や認可手続などを通じて一部労働法的規制も行われている。しかしそもそも税法的規制と労働法的規制の趣旨や法的効果の違いは実務上もまたおそらく政策立案においてもそれほど明確には意識されていない。

今後の法政策を考える上で、この両者の違いを意識した問題の整理が必要であることは言うまでもない。とくに、企業年金制度全体をカバーする、「最低基準」としての労働法的規制は必要ないのかが検討されるべきであろう。企業年金が任意に実施される制度であるという前提に立つかぎり、現行法がそうであるように、法制の基本が税法的規制となるのは当然と

⁴ ソフト・ローアプローチについては、藤田編（2008）、荒木（2008）などを参照。

⁵ もちろんメリットばかりではない。やり方によっては、通達や「口頭指導」が法令上の根拠を欠いたまま幅をきかせることになってしまう可能性もある。

⁶ 森戸編（2007）。

もいえる。しかし、ある一定の場面、たとえば現役従業員や退職者に対する情報開示などに関しては、あらゆる企業年金制度について「最低基準」が設定されるべきかもしれない。

3 企業年金と税制「優遇」のあり方

3.1 現行税制の枠組み

ここで、現在の企業年金税制の枠組み、及びそこにおいて一般になにが税制「優遇」と考えられているかを簡単に確認しておこう。

(1) 掛金拠出時

① 損金算入

厚生年金基金、確定給付企業年金、企業型確定拠出年金、適格年金に対する事業主の掛金は、法人税法上費用として損金に算入される（法税 22 条 3 項参照）。一般に、掛金の損金算入は企業年金に関する税制優遇ととらえられている。確かに、その金額をそのまま内部留保し利益として課税されるのに比べれば課税額は少なくなる。その意味でこれを「優遇」と呼ぶのも間違いではない。しかし、同じ金額を給与として従業員に支払った場合でも、同様に損金算入は可能である。これとの比較で「優遇」といえるかどうかは疑問である。

また、退職一時金として従業員の退職時に一度にまとめて大きな金額を支払い、それをその年に損金算入するよりも、掛金として毎年継続的・計画的に一定額を損金算入できる方が企業にとってメリットが大きい、という考え方もある。費用負担の予測可能性が高まるという点では確かにメリットといえそうだが、しかし退職一時金の支払額も損金算入されるのであるから、果たしてこれを税制上のメリット、「優遇」であるかととらえるのが妥当かどうか、やはり疑問は残る。

② 課税繰延

企業年金制度の事業主掛金は、従業員の年金給付の費用を賄うために行われたものであり、従業員は事業主による拠出がなされた時点で一定の経済的利益を得ているといえる。所得税法は、たとえ実際に現金が手元に入らなくても、「その年において収入すべき金額」は収入金額とみなすことになっている（所税 36 条 1 項）。したがって、理論的には、事業主が掛金を拠出した時点で、すなわち現実に年金給付がなされる前に、従業員が給与所得としての課税を受けるべきであるとも考えられる。

しかし現行法上、厚生年金基金、確定給付企業年金、企業型確定拠出年金、適格年金に対する事業主の掛金は、従業員の給与所得とはみなされないことになっている（所税令 64 条 1 項参照）。その代わり後述のように、従業員が現実に給付を受け取った時点で始めて、退職所得または雑所得として課税がなされることになる。現行税制が累進税率であり、かつ一般に退職（引退）時の所得は現役従業員時代よりも低いいため、課税の時

点が先送りされることは税制上メリットとなる可能性が高くなる⁷。

(2) 年金積立金に対する課税

①原則——特別法人税

厚生年金基金、確定給付企業年金、企業型確定拠出年金、適格年金に対する事業主の掛金を原資とする年金積立金（退職年金等積立金）については、いわゆる特別法人税が課される（法税 84 条）。現在の税率は国税・地方税あわせて年 1.173 パーセントである。特別法人税は、形式的には法人税であるが、実質的には、掛金拠出時から年金給付時までの所得税の繰延べに対する課税であり、個人の所得に対する利子税である⁸。特別法人税の賦課により、課税繰延のメリットは前掲①2)で言及したものに限定されることとなる。すなわち、累進税率であることと引退時所得が現役時所得よりも低いことが、税制「優遇」のメリットを享受するための条件となる。

特別法人税の課税対象は、確定給付企業年金、企業型確定拠出年金、適格年金については従業員拠出相当分を除いた積立金額であるが、厚生年金基金の場合には、代行部分相当の積立額の 3.23 倍（厚年保 132 条 3 項）を超える部分のみがその課税対象となる（法税 84 条 2 項）。「代行部分相当の積立額の 3.23 倍」という水準は、国家公務員共済組合法の規定による長期給付に準ずる給付を行うのに必要な金額、つまり「公務員なみ」の年金に必要な金額という観点から計算されたものである。もっとも、その「公務員なみ」の積立金を保有する基金は現実には存在しない。したがって、厚生年金基金についての特別法人税は実質的に非課税である。

②特別措置——特別法人税の「凍結」

2011 年 3 月 31 日までの間に開始する事業年度の退職年金等積立金については、特別措置として特別法人税が課されない。つまり現在は厚生年金基金以外の制度についても特別法人税は課されていない。現在の「凍結」は 2008 年度から 2010 年度までの 3 年間の限定措置であるが、同様の措置がこれまで 2001 年度から 2002 年度、2003 年度から 2004 年度、そして 2005 年度から 2007 年度にも実施されていた。つまり 2001 年度以降特別法人税は課されていない。特別措置がこのように継続的实施されている背景に、運用利回りの低下による企業年金財政の悪化があるのは言うまでもない。

⁷ 詳細は森戸（2003）102 頁以下参照。

⁸ 掛金 100 万円、所得税率及び利子税率 10 パーセント、市場利率年 10 パーセントと仮定した場合、拠出時に課税されると元本は $100 \times 0.9 = 90$ 万円となる。これを 1 年運用すると 99 万円となるが、運用益分の 9 万円にも 10 パーセントの利子税がかかるので、結局最終的な手取りは 98.1 万円となる。これに対し拠出時非課税の場合には、100 万円が 10 パーセントで運用され 1 年後に 110 万円になる。これに 10 パーセントの所得税及び利子税が課されるので最終的な手取りは $110 \times 0.9 = 99$ 万円となる。この 0.9 万円分の差額を回収するために課されるのが特別法人税ということになる。

(3) 一時金・年金給付時

①退職所得

一時金の企業年金給付は、所得税法上退職所得として課税を受ける（所税 30 条 1 項・31 条 2 号 3 号、所税令 72 条）。退職所得については、勤続年数に応じた退職所得控除が認められ、かつ分離課税の対象となるため、給与所得など他の所得類型に比べて税制上優遇されているといつてよいだろう。

②雑所得

年金の形で支給される企業年金給付は、雑所得と扱われる（所税 35 条 1 項）。年金給付たる雑所得については公的年金等控除が認められているが、分離課税ではなく総合課税の対象である。所得を得た者が 65 歳以上の場合には公的年金等控除の方が給与所得控除よりも大きくなり、給与所得よりも有利であるといえる。しかし退職所得との比較では、ほとんどの場合分離課税で所得控除も大きい退職所得の方が有利であろう。

3.2 検討の方向

このように整理してみると、現行法下で企業年金制度が税制上それほど「優遇」されているとは考えにくい。損金算入のメリットはなにを比較対象とするかによってその意味が変わりうるし、課税繰延のメリットは特別法人税が本則どおり課されれば相殺されてしまう。給付時のメリットは給与所得と比較すれば一応あるといえそうだが、それを最大限享受できるのは長期勤続した後に退職所得に該当する一時金で給付を受け取る場合であろう。

現在は特別法人税が「凍結」中であるため税制「優遇」がなされているといつてよいだろうが、これが解除された場合、厚生年金基金以外の制度についてはもはや税制「優遇」されているとはいえないと考える方が正しいであろう⁹。そしてこの点は実は立法過程においてもすでに認識されていた。そこでは、特別法人税の課税は「理論的には直ちに給与所得課税を行なうのと全く同じで、この課税自体は適格退職年金を優遇するものでなく、税制の整備である」とされており、ただ実際には、給与所得税の繰延べを政府からの 7分の利子による貸付けと考えれば実際の金利より低いことなどから、「1%課税は事実上、優遇の効果をもつ」という評価がなされていた¹⁰。市場金利が 7 パーセントの場合に 1 パーセントの特別法人税を課せば理論上税負担が中立になるというのであるから、現在仮に特別法人税が凍結解除となれば税制「優遇」どころか過重課税であることは明らかである。

仮に、企業年金が公的年金を補完して国民の老後所得保障を確保するための仕組みであり、したがって国家は企業がそれを任意に実施することを促すためのインセンティブを用意すべ

⁹ 第 3 回企業年金政策研究会（2009 年 6 月）において、佐藤英明神戸大学教授（租税法）も『「優遇」というのは言葉の使い方の問題』『特別法人税を課税するのが本則であるというのはまさにそこまでの『優遇』はないと。課税ルールの変更のレベルに留めるのがまず第一歩であろうと、そういう理解でいまの形は作られている』と述べている（<http://www.mhlw.go.jp/shingi/2009/06/txt/s0626-6.txt>）。

¹⁰ 吉牟田（1971）357 頁以下、及び第 4 回企業年金政策研究会（2009 年 9 月）での藤井康行委員の報告（<http://www.mhlw.go.jp/shingi/2009/09/txt/s0910-5.txt>）を参照。

きである、という考え方に立つのであれば、現行法にはそのインセンティブが十分あるとはいえない。真の意味で「優遇」とみなしうる枠組みが必要である。

4 「理想的な」企業年金制度のあり方

4.1 「理想的な」企業年金とは

「理想的な」企業年金のイメージは、どのような視点からそれを考えるかによって変わってくる。制度加入者たる従業員の視点からすれば、給付が手厚く受給要件が厳しくないものの方がありがたいのは当然である。退職者・受給者の視点もほぼ同様といえようが、現役従業員たる加入者とすでに退職・引退した受給者の利害が完全に一致するわけではない。他方で、事業主・企業経営者の視点に立てば、税制上・財務上のメリットがあり、有能な人材の定着を促すなど労務管理的な機能も果たしうるものの方が都合がよいといえよう。

しかし、今後の企業年金に関する法政策がいかにあるべきか、という議論をする上では、従業員・受給者側あるいは企業側のどちらか一方の利益のみに配慮するのではなく、社会全体にとってプラスとなりうる方向かどうか、すなわち公益的な視点から問題を考えていくというのが基本となる。

本研究でも、この公益的な視点に立脚し、「理想的な」企業年金制度のあり方を検討していくことになる。その際前提とすべき点が2つある。

(1) 企業年金の「任意性」

第1に、日本の企業年金制度が任意の制度であること、つまりいかなる企業も企業年金を実施する義務はないという点である。企業年金の定義にも関わる問題でもあるが、企業に対し何らかの形で企業年金の実施を強制する、という政策が選択されないかぎり、この大前提は動かさない。任意に実施される制度である以上、たとえ受給権保護のためであるとしても、規制を厳しくしすぎることでむしろ企業年金の発展が阻害される可能性もある。

(2) 「退職金」としての性格

第2に、日本の企業年金の出発点が退職（一時）金制度であり、外部積立型の企業年金も依然としてその多くが退職金としての性格を引きずっているという事実である。「退職金」としての性格を示すと考えられる特色は枚挙に暇がないが、たとえば、一時金選択が主流であること、懲戒解雇時等の減額・没収規定が存在すること、長期勤続を優遇する設計になっていることなどがその例といえる。

もちろん、企業年金の「退職金」としての性格が今後とも絶対に維持されなければならないということではない。政策の方向性として、退職金としての性格を薄めていくということは考えられる。ただ現状として、企業年金が実質的には退職金であるという事実が存在する以上、そこから目を背けることはできない。

4.2 新たな枠組みの可能性

ここまでの検討に基づき、本研究は、将来に向けての新しい法的枠組みのモデルを提示し、それを議論の出発点とすることとした。以下のような4つの「フェーズ」を用いた段階的な規制枠組みである。

(1) 第1フェーズ：企業年金という「約束」の「任意性」を尊重

企業年金制度を実施するかどうかは、事業主のあるいは労使の自由である。この任意性は尊重されるべきである。法政策の枠組みを考える際には、規制を強めすぎると制度の実施・維持を阻害するかもしれないという意識を持つ必要がある。1階、2階が強制加入の公的年金、その上に乗った3階が任意実施の企業年金、といういわゆる「3階建て」の仕組みを前提とする以上、この前提は動かせない¹¹。

(2) 第2フェーズ：「約束」の中身を明示する義務を課す

企業年金が任意の制度であるとしても、その「約束」が長期間にわたり、金額も一般に多額で、かつ実質的に老後所得保障の役割を果たすことが多いという事実を鑑みれば、その「約束」の中身は明確にされ、従業員・受給者などの関係当事者に開示されるべきである。

企業年金が退職金であり、実質的に労働の対価としての「労働条件」であることについては異論のないところであろう。「労働条件」に関する規制としては、労働基準法が使用者に対し労働契約締結時における労働条件明示義務（労働基準法 15 条）や就業規則の周知義務（同 106 条）を課している。また労働契約法は書面による労働契約内容の確認を奨励し（労働契約法 4 条）、入社時のあるいは入社後変更された就業規則が法的拘束力を持つための要件としてそれが労働者に対し周知されていることを要求している（同 7 条・10 条）。企業年金制度の中にはこれらの規制における「労働条件」あるいは「労働契約の内容」に該当するものもあるが、たとえば基金型の企業年金制度などは実質的にはともかく法的には「労働条件」に該当しないとされる可能性も高い。基金型制度の規約も法的には就業規則にはあたらないであろう。

企業年金が、どのような形態で実施されるにせよ、実質的には労働条件であることに鑑みれば、労働法上「労働条件」に該当するものについてのみ労働条件明示義務や周知義務などの規制がかかり、そうでないものについては規制対象外¹²、という状態が好ましいとはいえない。そうであるとすれば、事業主に対し、すべての企業年金制度について包括的

¹¹ もちろん、1階、2階部分も含め法政策の枠組み全体を見直すという議論をするのであれば、企業年金にある程度強制的な性格を持たせることも検討しなければならない。実際イギリスの2008年法（2012年より施行）は、事業主に対し、すべての従業員について、一定の要件を満たす企業年金制度を実施するか、もしくは給与の3パーセント以上を個人別勘定制度の掛金として拠出することを義務づけている。従業員個人が選択すれば制度からの脱退（opt-out）も可能なので完全に「強制」とは言えないが、一定の範囲で企業年金に強制的な性格を与える政策と位置づけることはできる。もっとも、この点に関する比較は、イギリスと日本の引退後所得保障システムにおける公的年金の比重の違いを考慮した上で行う必要がある。

¹² ただし厚生年金保険法、確定給付企業年金法、確定拠出年金法には情報開示に関する規定が存在する。

な周知義務、すなわち「約束」の中身を明らかにする義務を課す新たな規制を行うべきである。

そしてこの規制は、税制優遇の有無とは無関係に、最低基準を定める労働法的規制としてなされるべきである。すなわち、企業年金制度を実施する場合には、すべての制度に共通の一定のフォーマットで、どのような条件の下でどのような給付がなされるのかに関する情報がわかりやすく開示されるべきである。この義務は、外部積立型制度だけでなく、内部留保型の退職一時金制度や自社年金についても課される。

(3) 第3フェーズ：資産の外部積立により「約束」の履行確実性を高める

企業年金が、金額が多額で老後所得保障の役割を果たすことが多いものである以上、その給付のための資産が企業の外部に確保されることは好ましい。外部積立を法的に強制することはできないとしても、資産を外部に確保し、企業倒産時等に他の債権者の手が及ばない状態にしているのであれば、企業年金という「約束」の履行確実性を高めるものとして、一定の税制優遇の対象とすべきである。そしてこの場合の税制「優遇」が、真の意味での優遇、すなわち企業年金制度の創設・維持に対するインセンティブとして実質的に機能しうるものであるべきなのは言うまでもない。

現行制度でいえば、厚生年金基金、適格年金、確定給付企業年金、企業型確定拠出年金はこの外部積立の要件を満たす。なされる税制「優遇」としては、たとえば特別法人税を一定水準以下の年金資産について非課税とした上で、その水準を超える資産についても現行法の税率ではなく市場金利に応じた妥当な税率での課税を行うことなどが考えられる。

(4) 第4フェーズ：老後所得保障に資する制度を優遇し「約束」の中身を充実させる

さらに、国民の老後所得保障により資するといえる制度については、企業年金という「約束」の中身を充実させるものとして、より大きな税制優遇の対象とすべきである。たとえば特別法人税を完全非課税にすることなどが考えられる。

「老後保障により資する制度」の要件をどのように設定するかについては、本研究においても今後さらに議論していく。現行法上では厚生年金基金や特例適格退職年金の要件、すなわち終身給付であることなどがこの要件にあたるといえるが、これが果たして今後の法政策においても妥当な措置なのかどうかは検討の余地があるだろう。

この「老後保障により資する制度」の要件となりうる項目として、あるいは少なくともその議論の対象とすべき項目としては、たとえば以下のようなものが挙げられる。

「老後保障に資する制度」の要件として考えられる項目

- ① 給付水準
 - ・絶対水準
 - ・所得代替率
- ② 給付設計
 - ・加入資格制限の有無（正規・非正規、勤続年数、職種など）
 - ・長期勤続優遇の有無
 - ・給付建て
 - ・終身給付
- ③ インフレリスクへの対応
 - ・物価スライド
 - ・賃金再評価
 - ・受給開始後も運用成果を反映
- ④ 受給権保護
 - ・ポータビリティ
 - ・給付減額の可能性
 - ・積立不足の場合の回復計画
 - ・支払保証制度
 - ・各種意思決定への加入者側の関与
- ⑤ 資産運用
 - ・運用ガイドライン策定
 - ・運用委員会によるリスク管理
 - ・専門家の配置
 - ・加入者への情報提供
 - ・SRI（Socially Responsible Investment）運用
 - ・議決権行使
- ⑥ 情報開示（うち一部は第2フェーズで最低基準として義務づけ）
 - ・概要・仕組みの説明
 - ・予想受取額通知
 - ・年金受給の意義説明
 - ・財政状況の開示
 - ・退職者セミナー実施
- ⑦ 母体企業・年金制度の財務状況
 - ・母体企業の財務力
 - ・積立の水準（継続・非継続基準）

本研究ではこれらの項目を用いた企業年金関係者及び有識者に対するアンケート調査も実施している。

なお、これらをどのような形で「要件」とするかについてはいくつかの方式がありうる。たとえば、10の要件を設定し、そのすべてを充足しなければいけないとする方式（必修方式）、10のうち5つ以上満たすことを義務づける方式（選択方式）、10のうち3つは必ず充足しなければならず、それ以外にいずれか3つを満たすことを要求する方式（選択必修方式）などが考えられる。

4.3 本研究の趣旨・目的

冒頭で述べたように、本研究は「企業年金評価」という視点に立って今後の企業年金制度と法政策のあり方を考察するものである。そして本研究全体を貫くこの「企業年金評価」と

いう視点は、上記 4.2 の第 4 フェーズにいう「老後保障により資する制度」かどうかの要件を設定するためのものとして一応提示されている。「一応」という限定が付されているのは、この 4 つのフェーズを用いた段階的な規制枠組み自体がまだ仮のものであり、絶対に動かせない大前提とするまでのものにはなっていないからである。この枠組みの是非自体も本研究での検討対象である。したがって第 2 章以降の各論稿も、すべて「企業年金評価」という視点で貫かれてはいるが、必ずしも本章で提示した 4 つのフェーズを用いた規制枠組みを前提とした議論のみを行っているわけではないことを付言しておく。

参考文献

- ・ 吉牟田勲（1971）『退職金』税務経理協会.
- ・ 森戸英幸（2003）『企業年金の法と政策』有斐閣.
- ・ 森戸英幸編（2007）『企業年金ガバナンス』中央経済社.
- ・ 藤田友敬編（2008）『ソフトローの基礎理論』有斐閣.
- ・ 荒木尚志（2008）「企業の社会的責任（CSR）・社会的責任投資（SRI）と労働法——労働法政策におけるハードローとソフトローの視点から」菅野和夫ほか編『友愛と法』信山社.

第2章 老後の所得保障の観点から見た確定拠出年金

1 確定拠出年金の広がりとその章の問題意識

1.1 確定拠出年金の広がり

企業年金には確定給付年金（給付建て）と確定拠出年金（拠出建て）の2つがある。従来は確定給付年金が中心であった。しかし、この10～20年の間に英米などアングロサクソン諸国を中心に確定拠出年金が増加している。その背景の第1は確定給付年金制度の運用リスク、寿命リスクを事業主が負担するのが困難になってきたことがある。第2に、労働市場の流動性が増し、個人の持ち分が明確な確定拠出年金の方が、転職の際の持ち運び（ポータビリティ）により優れていることから労働者にも歓迎された。

さらに企業年金ではなく、公的年金の一部として積立式の個人年金制度が中東から中東欧さらにスウェーデンにも広がってきている。現在、企業年金としての確定拠出年金を導入している国は18カ国、公的年金における個人勘定を持つ国を含めると、確定拠出年金制度を持つ国は40カ国を超えている（図表2-1）¹。

〔図表2-1〕 義務的または任意の確定拠出年金（企業年金または個人勘定）が存在する国

	企業年金		個人勘定		
	任意	義務的	任意		義務的
OECD	ベルギー カナダ アイルランド 日本 韓国 ルクセンブルグ ポルトガル スペイン トルコ イギリス アメリカ合衆国	オーストラリア デンマーク スイス アイスランド オランダ スウェーデン トルコ	オーストリア ベルギー カナダ チェコ フィンランド フランス ドイツ ハンガリー アイスランド アイルランド	日本 韓国 ルクセンブルク メキシコ ノルウェー ポーランド ポルトガル スロバキア スイス トルコ イギリス アメリカ合衆国	スウェーデン ハンガリー メキシコ ポーランド スロバキア
非OECD			チリ コスタリカ エストニア 香港 ラトビア ペルー ロシア 南アフリカ イスラエル		ブラジル チリ エストニア

出所：OECD Private Pensions Outlook 2008,

Rozinka, E. and W. Tapia (2007), Antolin, Pugh and F. Stewart (2008) を参考に筆者作成

¹ 図表2-1はOECDの文献をもとに作成した。各国の制度の内容は必ずしも明らかではないものの、規制あるいは税制措置のない完全な任意の制度については、除外されているとみるのが妥当ではないか。

日本では 2001 年に導入された確定拠出年金制度が徐々に普及し、2009 年 11 月末現在企業型の認規約数 3,177 件、実施事業主数 12,315 社、加入者数は 340 万人に上っており、個人型を加えると 350 万人が加入していることになる。もちろん、厚生年金基金や適格退職年金を含めた確定給付年金の加入者数 1700 万人からみればはるかに小さい。しかし、確定給付年金への企業の負担感は増しつつある。

本調査の年金シニアプラン総合研究機構のアンケートでは、事業主及び有識者に対していくつかの言明が自社の考えにどのくらいあてはまるかを、「非常によくあてはまる」を 6、「全く当てはまらない」を 1 とする、1~6 の尺度（以下、この尺度を「同意度」とする）に当てはめるように尋ねた。当てはまる、当てはまらない、の意見が半々でしかも完全に同じ分布であれば、同意度は 3.5 となる。事業主 236 社に対して、老後保障に相応しい年金制度のあり方について尋ねた結果を見ると、Q2-1①「従業員の老後保障の観点から確定給付型の年金制度を維持することが望ましいと考える」への同意度は 4.51 と非常に高い。他方で Q2-1②「確定給付型ではない年金制度であっても、従業員の老後保障に十分資すると考える」への同意度は 3.97 とやや低い（後掲図表 2-6）。

しかし、Q2-1③「確定給付型と確定拠出型それぞれのメリットを持つ、新たな年金制度が今後更に重要になると考える」への同意度は 4.31 とやはり高い。企業側の意識として、確定給付年金が望ましいことを認めつつも、現実には確定拠出年金の特徴を取り入れざるを得ないという自覚が現れているように思われる。こうみると、今後の年金制度の中で、老後の所得保障の観点からみた確定拠出年金が持つ課題とその対応策を考えることは意義深い。

1.2 この章の射程と問題意識

このように老後の所得保障の手段として、確定拠出年金は無視できない存在となりつつある。日本では確定拠出年金というと米国の 401(k)プランが思い浮かぶ。その特徴は、加入、掛金額、運用対象、支給（取崩）形態、において極力、加入員の自由意思が尊重されていることにある。しかし、実際に海外諸国の例をみると、同じ確定拠出年金制度といっても、加入・掛金拠出、運用商品の選択、また取崩方法の選択などにおいてさまざまな形がある。

どのような制度の仕組みにするかには大きく 2 つの考え方がある。1 つは、個人勘定である確定拠出年金においては加入者の意思あるいは企業年金における労使合意をできるだけ尊重すべきという考え方である。制度運営の柔軟性を損なうような規制は極力最小限に抑えるべきことになる。

しかし、過去 20 年以上の行動経済学の研究などにより、個人の情報収集・分析能力の限界や意思の問題から、加入者が常に合理的な判断ができるとするのは過剰な期待であることが明らかにされてきた。そこで老後の所得保障に相応しい制度とするために、掛金拠出、運用対象、取崩方法についてある程度パターンリスティックな規制が必要だというもう 1 つの考え方が強くなりつつある。

結局のところ、柔軟性とパターンリズムという 2 つの考え方のどこに調和を置くかが重要であり、各国政府ともこれらの課題に取り組んできた。そこで以下、本稿ではまず、2 節の

企業年金としての確定拠出年金だけでなく、個人勘定を持つ各国の年金制度の課題を明らかにし、3節ではその解決策について触れ、次に4節では同様に日本の確定拠出年金の課題と対策について述べる。最後に5節で総括することとする。

2 確定拠出年金の課題

1節で述べたように、個人勘定の年金を含めて確定拠出年金は内外で1つの大きなトレンドとなっている。しかし、米国の401(k)プランを初めとする内外の経験から、確定拠出年金を老後の所得保障と位置づけるにはいくつかの課題があることが明らかにされてきた。以下、積立期間中及び取崩（引出）期間中に分けて指摘しておく。

2.1 積立期間中の課題

積立期間中の第1の課題は、制度への加入や掛金額の決定が加入者（従業員）の意思に委ねられている場合に、老後のことを考えれば加入すべきであるのに加入しない、あるいは掛金拠出額が老後の生活に十分な水準に達していない、点である。例えば、米国では事業主の82%が401(k)など確定拠出年金を提供しているにもかかわらず加入資格のある従業員のうち25%が実際には制度に加入していない²。また、給与の一定割合までの掛金に対して企業によるマッチング拠出がある場合には、掛金額がマッチング対象の範囲に止まる傾向があると指摘されている。

第2の課題が運用商品の選択における加入者の行動である。すなわち、ポートフォリオ理論や経済学が想定してきた合理的な加入者であれば、自らのリスク許容度に応じて資産配分を決定し、それに基づき、コストなど他の要因も考慮して商品を選択すると想定される。

しかし、実際には自らの判断で投資先を選択することができず、加入者が商品を選択しない場合に、資金が自動的に投資されるデフォルトファンドが利用されている例が多い。しかも従来の401(k)プランでは、デフォルトファンドの大半がMMFなどリスクのほとんどない商品となっていた。同様の例はスウェーデンの公的年金であるプレミアム年金でもみられる。この制度では設立当初の2000年には政府が商品選択を促進するキャンペーンを行った結果、自らファンドを選択した加入者が全体の67%にのぼった。しかし、キャンペーンを行わなかった2003～2006年では新規加入者の10%に満たなかったという。オーストラリアでも商品選択ができる場合に、自分で選択をしている人は10%であり資産で見ると、29%～74%がデフォルトに投資されているという³。

また、資産価格の値上がり・値下がりにより当初意図していた資産配分に変化が生じて、元の配分に戻すリバランスを行わずそのまま放置しておく、という問題も指摘されている。さらに自社株投資への割合が高く、エンロンなど勤務先が倒産した場合に勤労収入とのリスク分散ができていない点も問題とされている。

² Department of Labor (2007) *National Compensation Survey* の数値。

³ Tapia and Yermo, (2007)

第3の課題は金融機関に支払う販売や運用に関する手数料である。コストによる年金資産の減少が特に問題視されてきたのは、加入者自らが掛金を拠出する個人勘定型の確定拠出年金を導入してきた中南米諸国である。手数料は掛金フローに対するものと資産残高に対する手数料の2つがある。前者はアルゼンチンでは掛金の17.75%、チリでは14.18%にのぼる。両者を合計して、資産残高に対する年間手数料の割合を試算すると高い国（コスタリカ、メキシコ）では2.0%、低い国（チリ、ボリビア）では0.5~0.7%になるという⁴。手数料を資産の2.0%とすると、仮に年平均リターンが5%であれば手数料控除後には3%に低下する。もしも、年間10万円ずつ間積み立てて5%で運用した場合の40年後の資産額は1268万円であり、これが3%に低下すると777万円（39%減少）となる。また、手数料率を0.5%としても5%が4.5%に低下すると、40年後の残高は1,118万円（12%減少）である。手数料の影響は小さくない。ところが、手数料など運用コストをどれだけ払っているかを知らない加入者がほとんどだという⁵。

2.2 取崩期間中の課題

次に引退して掛金を拠出しなくなった、取崩段階の課題を述べる。

① 運用商品・金融機関の選択

取崩段階においてもどの商品に運用するかという問題は残る。例えば、引退前後においてポートフォリオあるいは資産配分を全く変えない加入者が少なくない。また、取引金融機関も変更されていない。例えば、英国では法律によって75歳までに年金商品を購入することを義務づけられている⁶。ところが、年金商品への乗り換えに当たっても、それまで投資信託などを買っていた金融機関からそのまま購入する例が多く、コストや商品内容を比較している例は全体の1/8に過ぎないという⁷。

② 終身年金（アニュイティ）の不人気

また、Yaari（1965）以来多くの経済学者は、引退後の資産取崩の方法としてもっとも優れているのは終身年金（アニュイティ）だと指摘してきた。すなわち、遺産を残す動機がなく、かつ加法的な効用関数を想定すると、死亡率の分だけ債券より高い収益率を生む終身年金の方が有利となる。死亡者の払い込んだ資産を生き残った人の中で分ける仕組みによって、生存期間中により多くの額を消費することができる。

ところが、実際には引退後に終身年金を自ら購入している割合は非常に低い。米国401(k)プランの場合、引退時に終身年金を購入している加入者はわずか2%である。オーストラリアにおいても、課税されないこともあり、一時金で引き出す例が多い⁸。その他の国でも、任

⁴ Tapia and Yermo, (2008)

⁵ Tapia and Yermo, (2007)

⁶ 60歳到達時点において残高の1/4までを一時金として引き出すことができる。残余については終身年金あるいは定期的引出商品のいずれかを購入し、後者を購入した場合も75歳までに終身年金に転換することが義務づけられている。

⁷ Reyes and Stewardt(2008)

⁸ 税財源の定額年金 Age Pension 受給の際にミーンズテストが課されることから、引き出された資金が消費されることが多い。

意で終身年金を購入する割合は低い⁹。引き出された資金は老後のための貯蓄に充てられるのではなく、消費されてしまうことが多い。

2.3 不合理な行動＝行動経済学の知見から

従来経済学が想定していたのは、さまざまな要因を考慮し、自分の効用を最大化するべく合理的な意思決定をする個人であった。しかし、この 20 年来、行動経済学では年金加入者を含む投資家が、合理的な意思決定をするための能力やそれを遂行するための意思の力を十分に備えてはいないと指摘されている。

確定拠出年金にあてはめると、なかなか制度に加入しないことや市場の動きにより資産配分が変わってもリバランスを行わないことは、現状を変えることが困難である「現状維持バイアス」によって説明できる。また、運用商品を自ら選択できない状況は自ら選択しないことによる「後悔の回避」として説明される。

この他、過去数年間のパフォーマンスが続くという前提で資産配分や商品を選択する「代表性のヒューリスティック」、リストアップされている提供商品の中の株式投信の割合が高いほど株式への資産配分割合が高くなる「1/n ヒューリスティック」なども指摘されている。

これらの要因に影響された結果、米国の確定拠出年金や 401(k)プランの過去のパフォーマンスをみると、確定給付年金よりもリスクが高いにもかかわらずリターンが低い、明らかに劣る状況となっている（図表 2-2）。すなわち、1997 年から 2006 年（10 年間）の確定給付年金、確定拠出年金、401(k)プランの運用成果を見ると、リターンは順に 8.0、7.0、6.5% であるのに対して、リスクは 8.8%、10.0%、10.1% となっている。

〔図表 2-2〕米国の企業年金の運用パフォーマンス

	DB		DC		内401(k)	
	リターン	リスク	リターン	リスク	リターン	リスク
1987～2005	9.3	7.6	8.7	8.1	NA	NA
1997～2006	8.0	8.8	7.0	10.0	6.5	10.1
2002～2006	8.3	8.9	6.8	9.7	6.7	10.1
2004～2006	10.9	1.7	9.7	2.4	9.7	2.5

注：リターンは幾何平均。リスクは標準偏差。加入者数 100 人以上に限る

出所：労働省(2008)、*Private Pension Plan Bulletin Historical Tables*

また、終身年金を購入しない行動には、①遺産動機、②医療介護など不時の出費に備える、③公的年金への高い依存度、④購入時点の金利水準のリスク、などの合理的な理由がありう

⁹ Cannon&Tonks(2008)では、先進国の本来有利であるべき終身年金の市場が比較的小さい“アニユイティパズル”の原因について需要・供給の両面から分析している。

る。しかし、①自分の余命の過小評価（ヒューリスティック）、②当面の消費を優先する（双曲割引）、など行動経済学が取り上げるような能力・意思の問題が背景にあるとも解釈できる。

終身年金は生きている限り一定額が消費できるという保険商品である。保険商品と考えれば、早く死んだ場合に消費額が少なくなる、保険事故がない場合に受取額が減るのはやむを得ない。しかし、貯蓄商品と捉えると平均寿命よりも早く死んだ場合の受給額は購入原資よりも小さくなり、元本ロスが生じることになる。保険性への十分な理解が得られず、早死にをすると損をするギャンブルだと解釈すると、購入が躊躇される。

3 課題への政策対応

上述の課題へ対応するために、多くの国でさまざまな政策が実施されている。ここでは、もっとも議論が多い終身年金の推進策について述べた後、その他の課題への対応策を説明する。

3.1 終身年金の推進策

上述したように、加入者が自発的に終身年金を選択する割合は非常に低い。そのため、長生きによって資産が底を突いてしまい社会扶助を受けざるを得ない状況に陥ることを防ぐ上では、終身年金を推進する政策をとるべきことになる。ただし、そうした政策の必要性は他の年金所得の水準がどの程度あるかによって変わってくる。もしも、賦課方式の所得比例公的年金¹⁰の水準が十分であれば、任意設立・加入の私的年金（企業年金あるいは個人勘定）である確定拠出年金から終身年金を支給するべき根拠は弱くなる。

終身年金を推進する場合の端的な方策は終身年金の購入を強制することである。実際に購入を強制しているのは、公的年金の一部として強制的な確定拠出年金（個人勘定）を導入しているチリなどの中南米諸国や中欧・東欧諸国、スウェーデンなどである。ただし、中南米諸国では終身年金の他、毎年決まった額を計画的に引出す方式（Programmed Withdrawal）を認めていることが多い。

他方、英米やオーストラリア、カナダなどアングロサクソン諸国では引出額に上限を設けることがあるものの、各加入者が自らの判断によって確定拠出年金勘定から一時金を受け取ることが認められている（図表 2-3）。そこで、これらの国では加入者が自己責任で商品を選択する、という建前を崩さずに終身年金に誘導するための方策が検討あるいは実施されている。

¹⁰ 公的年金が税を財源とする定額の基礎年金に限られる場合（カナダやオーストラリア、オランダのケース）には、その上にある確定拠出年金を終身年金にすべき理由はさらに強いといえる。

〔図表 2-3〕 アングロサクソン諸国の私的年金制度における給付支払い形態

国名	制度種類・制度名	一時金	PW	終身年金
オーストラリア	義務的企業年金(スーパーアニュエーション)	○	○	○
	個人年金	○		○
カナダ	企業年金	Registered pension plan		○
		Group Registered Retirement Savings Plan	○	○
	繰り延べ利益分配制度	○	○	○
	個人年金	RRSP	○	○
ロールオーバーRPP			○	○
アイルランド	企業年金(DB,DC)	○		○
	個人年金(Personal Retirement Savins Accounts)	○(一部課税)		○
	個人年金(Retirement Annuity Contracts)	○(一部課税)		○
南アフリカ	プロビデントファンド	○		○
	それ以外	一部可		○
英国	企業年金(DB,DC)	一部可	○ (75歳まで)	○
	個人年金(ステークホルダー)	一部可	○ (75歳まで)	○
米国	企業年金(DB)	○		○
	確定拠出年金(401(k))	○		○
	個人年金(IRA)	○		○

注：PW は Programmed Withdrwal(計画的な引き出し) を表す

出所：OECD *Private Pensions Outlook* などを参考に筆者作成

例えば、①終身年金を取崩段階におけるデフォルト商品とする、②2年間など一定の時間を限って終身年金を購入し、その時点で継続するかどうかを加入者本人が選択できるようにする、③終身年金の購入元本とともに引退後に支給される終身年金の額を毎月加入者本人に通知する、などが提案されている¹¹。あるいは税制上の優遇すなわち①年金掛金を所得控除や税額控除の対象とする、②年金引出の税率を一時金受取よりも軽減する、なども考えられる。

強制するにせよ、何らかの方法で誘導するにせよ、終身年金の商品内容や購入のタイミングについて、加入者の厚生を改善するように留意する必要がある。

第1に商品の内容・価格が十分に競争的であり、供給者(金融機関)の利潤やリスクバッファが適正でなくてはならない。Hernandez and Stewart (2008)によると、この条件は年金市場への参入自由化や供給業者数の増加によって満たされるわけではない。むしろ、①価格の透明性を担保すること、②加入者に価格の重要性を理解させ、その相互比較が可能となるような仕組みを用意すること、が必要になる。また、終身年金の供給者としては保険会社だけでなく、年金基金あるいは公的な機関も検討対象とすべきであろう。さらに、終身年金を供給するインフラを充実させる政策、例えば生命表を充実させること、確率論的な長寿インデックスを提供したりすること、あるいは何らかの余命リスクのヘッジ手段を提供することも有用である¹²。

¹¹ Iwry and Turner “Automatic Annuitization: New Behavioral Strategies for Expanding Lifetime Income in 401(k)s”, The Retirement Security Project

¹² 終身年金の提供者は同一コホート内の死亡率リスクには対応可能であるものの、現在の市場において、後に生まれたコホートほど寿命が伸びるリスクに対応することは難しい。

第2に商品内容の多様性や購入タイミングについての柔軟性である。すなわち、65歳前後の一定年齢において、利回りがその時点の名目金利に固定されている終身年金を購入することには、①購入時の金利で利回りが固定される（金利上昇リスク・インフレリスク）、②医療や介護など不時の支出が生じる流動性リスク¹³、がある。他方、年齢とともに死亡率が高くなった高齢期と比べて、60～80歳くらいまでの間は終身年金の利回りはそれほど高くはない。

これらの要因を考慮して、引退時点で全資産を終身年金の購入に振り向けるよりは、A. 購入タイミングを一時点ではなく、10～20年の間に分ける、B. 終身年金に有期年金を組み合わせて保証期間付年金とする、C. 支給開始年齢を80歳前後まで遅らせる¹⁴、D. 固定金利債券だけではなく、インフレ連動債や株式投資が可能な仕組みとする、などの、終身年金の内容や購入タイミングについてより柔軟な選択を認めるべきだという意見が強くなりつつある。

3.2 その他の取崩期間中の課題への対応

その他の課題の内、積立期間中の加入や掛金拠出、運用商品選択上の課題への対応がデフォルトの活用である。例えば、米国で実施されているSMARTプランでは、①現在ではなく一定期間（たとえば1年）経過後の制度加入、②賃上げがある度に消費が減らない範囲で掛け金率を徐々に引き上げる、約束をデフォルトとしている。人々には双曲割引傾向や現状維持バイアスがあるため、すぐに掛金を拠出して現在の消費を我慢することには抵抗が強い。将来の掛金拠出を約束するこの方法であれば、加入や掛金増への抵抗が小さく、実際にいくつかの企業で導入したところ、参加率・掛金率とも上昇し、期間が経過してもその効果が剥落することはなかった¹⁵。

行動経済学の立場からこうした経験に配慮して、2006年の米国年金保護法では①自動加入をデフォルトとすること、②元本損失の可能性があるバランス型ファンド（ライフサイクルファンド、ターゲットイヤーファンド）を適格デフォルト投資商品（Qualified Default Investment Alternative）に組み入れること、を適法とした。それにより、①本人が反対の意思表示をしないかぎり自動的に加入する、②加入者自らが運用商品を選択できない場合でも年齢など加入者のプロフィールに合致した商品が自動的に選択される、仕組みとすることが可能となった。2009年夏現在では、自動加入を導入したプランが58%に達し（2007年は34%）、そのうち69%がターゲットデイトファンドなどバランス型ファンドをデフォルトファンドとしている¹⁶。

デフォルト商品の活用は他の国でもみられる。公的年金の一部に確定拠出型年金（プレミアム年金）を導入したスウェーデンでは、プレミアムセイビングスファンド（PSF）をデフ

¹³ 民間保険会社から終身年金を購入する場合は、保険会社の信用リスクへの対応も必要となる。

¹⁴ Scott(2008)によると、米国の男性が65歳時点で貯蓄の11.5%を使って85歳支給開始の繰り延べ終身年金（金利2%、数理的に等価）を購入した場合、貯蓄全額を金利2%の社債に投資し100歳までに使い果たした場合に比べて、年間の収入(消費可能)額は33.7%増加するという。

¹⁵ Thaler and Benarzi(2004)

¹⁶ Hewitt Associates(2009), *Trends and Experience in 401(k) Plans*

オルトとしており、その残高は 2007 年末で 874 億クローナとプレミアム年金の資産 3,107 億クローナの 29%を構成している。このファンドでは賦課方式の年金と合計してある程度の所得代替率が得られるように内外の株式インデクスファンドを中心に構成している（図表 2-4）。

〔図表 2-4〕 スウェーデン・プレミアム・セイビングスファンドの資産配分

グローバル株式	52%
スウェーデン株式	20%
エマージング株式	10%
プライベートエクイティ	8%
スウェーデン物価連動債	4%
ヘッジファンド	2%
米ドル建て債券	2%
英ポンド建て債券	2%
計	100%

チリの個人型年金では 2000 年まで加入者が商品を選択することができなかった。2000 年になって中高年者向けのファンドが 1 つ追加され、2002 年以降は年金運用商品の提供に特化した金融機関（AFP）が債券とリスク資産の割合が異なる 5 つのファンドまで提供することが認められた。そこでも加入者が自ら運用商品を選択しない場合には、3 つの年齢グループに応じた資産構成のファンドがデフォルトとなっている（図表 2-5）。

〔図表 2-5〕 チリにおける年齢グループ別デフォルトファンド

商品のタイプ		年齢別グループ別デフォルトファンド			
名称	株式配 分割合 の 上限	年齢 区分	グループ1	グループ2	グループ3
			男女とも35歳 まで	男性36～55 歳、女性36～ 50歳	男性56歳以 上、女性51歳 以上
ファンドA	80%				
ファンドB	60%		○		
ファンドC	40%			○	
ファンドD	20%				○
ファンドE	0%				

○印がデフォルトファンド

出所：Tapia, W. and J. Yermo (2007)

"Behavioural Economics for Mandatory Individual Account

Pension Systems", OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No.

11, OECD Publishing.

手数料抑制策においても、市場での活発な競争があれば水準が低下するという経済学の古典的な仮説は当てはまらない。Hernandez and Stewart(2008)によると、加入者が手数料の重要性やその水準を理解していない状況では参入業者が多いほどマーケティングコストがか

かるため、手数料水準が高くなる関係がみられるという。手数料の低い国を見ると、①参入業者の数を 2 社に絞って料率を規制した（ポリビア）、②政府が運営管理期間の役割を果たし、商品選択及び運用業者との手数料の交渉にあたる（スウェーデン）、といった例がみられる。チリでも当初 10 社以上だった AFP と呼ばれる商品提供業者が現在は 6 社に集約されている。

また、取崩期間中の終身年金のコスト抑制策として、チリでは 2004 年に年金提供及び売値表示システム（スペイン語の略称で SCOMP）と呼ばれるシステムを導入し、AFP6 社と生命保険会社 30 社を 1 つのシステムの上で繋いだ。加入者が払出形態として、終身年金あるいは定期的引出計画（Programmed Withdrawal）を選んだ場合、保険会社や AFP が保証する年金額をオンライン上で確認するように義務づけている。また、SCOMP では終身年金について保険会社のオファーをオークションにかけることもできる。チリでは同時期に保険会社の手数料上限が定められたこともあり、保険料（終身年金購入時の勘定残高）に対する手数料の水準が 2000 年頃の 6% から 2% 程度まで低下した。

以上のように、積立期間中であれ、取崩期間中であれ、加入者の非合理的な行動を前提としながら、国や事業主によるある程度の介入（パターンリズム）が政策上も是認されつつある。

4 日本における課題と対応

4.1 確定拠出年金の課題

冒頭述べたように 2001 年にスタートした日本の企業型確定拠出年金は 2009 年 11 月末現在で 340 万人の加入者を擁するまでになってきた。では、老後の所得保障という観点からみるとどのような課題があるのだろうか。

まず、今回の年金シニアプラン総合研究機構のアンケート結果から事業主（236 社）の意識を確認しておく（図表 2-6）。まず、退職給付の目的と老後の所得保障との関係について尋ねると、退職給付の目的としての「従業員の老後保障のため（Q1-6④）」への同意度は、全社平均が 5.15、確定拠出年金を実施している企業でも 5.39 であり、確定拠出年金実施企業でも老後の所得保障への意識は非常に強い。

〔図表 2-6〕 事業主へのアンケート結果（数値は左側の言明への同意度を示す）

	A	B	C	D	E	F	G	
	全体 (サンプル数)	何らかの確定給付 年金有り	確定拠出 年金有り	企業年金・中退共 ともになし	新DB 年金有り	厚生年金 基金有り	従業員数 300人以上	
	236	160	66	39	99	31	64	
Q2-1 確定給付型の制度についてお伺い致します。								
①	従業員の老後保障の観点から確定給付型の年金制度を維持することが望ましいと考える	4.51	4.81 **	4.34	3.76 **	5.08 **	4.31	4.75 **
②	確定給付型ではない年金制度であっても、従業員の老後保障に十分資すると考える	3.97	3.97	4.34 **	3.61 **	3.99	3.83	4.03
③	確定給付型と確定拠出型それぞれのメリットを持つ、新たな年金制度が今後更に重要になると考える	4.31	4.41 *	4.43	3.82 *	4.47 *	4.30	4.34
Q2-3 企業型確定拠出年金制度についてお伺い致します。								
①	従業員の老後保障を考え60歳過ぎても一時金ではなく、年金で受け取るようにすべきである	3.87	3.94	3.52	4.06	3.96	4.03	3.88
②	従来の退職一時金と同様に、60歳前であっても引き出すことができるようにすべきである	4.32	4.42	4.32	4.33	4.62 **	3.96	4.50 **
③	従業員は運用商品を選択するための知識を十分に持っている	2.30	2.22 *	2.65	2.30 *	2.31	2.25	2.24
④	従業員が自ら運用商品を選択するための知識を十分に持っていない場合、投資教育を行うことによる解決することができる	3.26	3.14 **	3.86	3.18	3.24	3.32	3.26
⑤	従業員が自ら運用商品を選択するための知識を十分に持っていない場合、従業員に対して相応しい商品が自動的に選択されるような仕組みを導入すべきである(例:デフォルトファンド)	3.79	3.78	3.91	3.91	3.90	3.79	3.85
Q2-4 企業型確定拠出年金制度の老齢給付を終身年金で支給することについてお伺い致します。								
①	事業主(企業)にプラン内で終身年金の商品を用意することを法令上義務付けるべきである	3.09	3.06	3.28	3.00	3.04	3.26	3.03
②	年金原資を公的な機関(例:国民年金基金連合会や企業年金連合会)に移換し、当該機関で終身年金を受給することができる仕組みを構築することがよい	3.61	3.70	3.60	3.41	3.64	3.71	3.57
③	受給者が企業型確定拠出年金制度からの給付を一時金で受け取り、生命保険会社の個人終身年金保険を購入すればよく、特段の措置を講じる必要はない	3.25	3.21	3.18	3.31	3.21	2.75 **	3.18
Q1-6 企業が退職給付制度を導入する理由として、一般的に以下①～⑥があると言われていますが、以下の①～⑥について、それぞれ貴社の考えにどの程度当てはまるかを判断し、選択肢の①～⑥の中から最も近いと思われるものを選んで、左の回答欄の選択番号に○印をつけて下さい。								
①	優秀な人材を採用するため	4.02	4.08	4.25	3.50	4.21 **	4.00	4.06
②	優秀な人材の転職を防ぐため	3.83	3.85	3.85	3.63	3.92	3.67	3.85
③	従業員の士気を高めるため	4.21	4.25	4.17	4.06	4.34 *	4.16	4.32
④	従業員の老後の生活保障のため	5.15	5.16	5.15	5.06	5.25	5.10	5.21 **
⑤	労働条件で同業他社と比べ遜色ないようにするため	4.29	4.27	4.29	4.35	4.38	4.17	4.30
⑥	従業員の不祥事を防ぐため	2.52	2.51	2.52	2.52	2.51	2.53	2.41

*および**は補集合（対照群）との同意度の平均の差が統計的に有意であることを示す。例えば、「何らかの確定給付年金有り」であれば、補集合である、確定給付年金制度を何も持っていない事業主の集合との間で、同意度の平均値に有意な差があったかどうかを示す

*は 10%水準、**は 5%水準で有意。

ただし、どのような年金制度が老後の所得保障に相応しいかどうか、言い換えると確定拠出年金が確定給付同様に老後保障の役割を果たすかどうかについては、実施企業とそれ以外

とで異なる。すなわち、「Q2-1② 確定給付型ではない年金制度であっても、従業員の老後保障に十分資すると思う」への同意度が実施企業では 4.34 であるのに対して、未実施企業では 3.83 と有意な差があった¹⁷。

果たして、老後の所得保障の観点から見て、現在の確定拠出年金が十分な機能を果たしているといえるだろうか。2 節で指摘した海外の課題が当てはまるかどうかを考えてみよう。まず、積立段階において、加入するかどうかや掛金率は制度規約に定められており、個人の裁量の範囲は小さく、実質的に自動化・デフォルト化されている。問題は運用商品の選択である。2008 年の「確定拠出年金に関する実態調査（第 2 回）」（企業年金連合会）によると、自らが投資している運用商品について加入者の多くが「ほとんど分からない（31.3%）」あるいは「まったく分からない（12.3%）」と答えている。また、自らの配分のうち元本確保型商品の割合を尋ねると「わからない」という回答が 26.2%あり、理解している人の内では 14.9%が 100%元本確保を選んでいる。これらの点をもみても、自らの判断で運用商品を選んでいる人はそれほど多いとは言えない。その証左として今回の事業主アンケートにおいても、「従業員は運用商品を選択するための知識を十分持っている」への同意度は、全体で 2.30、確定拠出年金実施企業でも 2.65 と非常に低かった。

他方、事業主が用意した運用商品は平均 15.1 本にのぼった。商品数が多い一因は事業主が取引関係のある金融機関グループの商品をできるだけ組み入れていることにある。運用商品の選択に当たり事業主の取引関係を考慮することは確定給付年金でもみられる。しかし、運用リスクが従業員（加入者）に帰着する確定拠出年金では、より大きな問題をはらんでいるのではないかと。

次に取崩期間においては、法律上一時金支給が認められているだけでなく、ほとんど全ての制度が一時金支給を予定しており、年金支給を用意している制度は少ないようである。現在、法律上、60 歳以前の引き出しが不可能であることが辛うじて老後の準備としての性格を担保している状況である。ところが、アンケート結果を見ると「Q2-3②積み立てた資金を 60 歳前でも引き出せるようにすべきである」という意見への同意度は全社平均でも確定拠出年金実施企業でも同じく 4.32 と高い。つまり制度実施の有無にかかわらず、確定拠出年金にも退職一時金同様のフレキシビリティを求めている企業が多い。これは確定給付年金同様に確定拠出年金が、退職一時金の積立・支給の一形態と位置づけられているためである。

4.2 課題への対応

上記のように老後の所得保障という観点からみると、現在の確定拠出年金は、①積立期間中の運用商品の適正な選択、②取崩期間中の支給の年金化、において課題を抱えている。

運用商品の適正な選択のためには、1. 事業主及び運営管理機関が用意した運用商品の品揃えにおける配慮、2. 商品選択における加入者（従業員）の理解の深化、の 2 つの条件が求められる。

¹⁷ 他方確定給付年金を保有している企業の同意度合いは 3.97、そのうち確定拠出年金実施企業が 4.27、未実施企業が 3.88 であった。

商品選定にあたっては、本来、事業主ならびに運営管理機関は「企業年金加入者のために忠実にその業務を執行しなければならない」（確定拠出年金法 43 条 1 項及び 44 条）。また、運営管理機関は、「資産の運用に関する専門的知見に基づいて運用商品の選定と提示を行わなければならない」（同 23 条 2 項）とされている。こうした趣旨から事業主の利害ではなく、あくまで加入者のために商品の内容や手数料について吟味した上で選定するよう徹底することが望ましい¹⁸。

他方、加入者の理解を深める上で重視されてきたのは、投資教育である。確定拠出年金法 22 条では「資産の運用に関する基礎的な資料の提供その他必要な措置」の努力義務が定められている。これを受けて法令解釈通知においては「投資教育がきわめて重要であるとし、その具体的内容を定めている¹⁹。

確かに投資教育により加入者の知識レベルがある程度向上させることはできる。しかし、投資教育だけで全ての加入者が運用商品の選択に十分な知識を備えることができるというのもナイーブな解釈であろう²⁰。米国では 401(k)プランの経験から、投資教育の限界が指摘され、上述した 2006 年年金保護法におけるデフォルトファンドなどの規定をもたらした。

今回のアンケートの Q2-3③「従業員が自ら運用商品を選択するための知識を十分に持っていない場合、投資教育を行うことによって解決することができる」への同意度は全体で 3.26 とやや低く、実施企業では 3.86、未実施企業では 2.99 と見解が分かれた。実際に投資教育に取り組んでいる実施企業には投資教育の効果を否定することは難しいのかもしれない。他方、Q2-3④「従業員が自ら運用商品を選択するための知識を十分に持っていない場合、従業員に対して相応しい商品が自動的に選択されるような仕組みを導入するべきである(例:デフォルトファンド)」への同意度は実施企業が 3.91、未実施企業も 3.73 といずれも高く、デフォルトファンドの有効性を認めている。また、有識者調査でも Q2-3③への同意度が 3.08、Q2-3④への同意度が 3.82 であり、投資教育よりもデフォルト活用への同意が高い(図表 2-7)。

¹⁸ 運用商品の選定・モニタリングについての具体的な方法については、企業年金連合会「企業型確定拠出年金制度運営ハンドブック」（2009 年 12 月）が取り上げている。

¹⁹ これを受けて、2008 年 3 月の企業年金連合会「確定拠出年金投資教育ハンドブック」では、継続教育を含む投資教育のあるべき姿とその具体的な方法についてとりあげている。

²⁰ 貯蓄や老後の準備の必要性、クレジットカードなど消費のための借入れの問題などには教育の効果がある。しかし、運用商品や資産配分の選択になると、投資教育の効果には疑問があろう。

〔図表 2-7〕 有識者へのアンケート結果（数値は左側の言明への同意度を示す）

		A	B	C	D
		全体	年金数理人	年金基金 職員	その他 有識者
(サンプル数)		722	245	308	167
Q2-1 確定給付型の制度についてお伺い致します。					
①	従業員の老後保障の観点から確定給付型の年金制度を維持することが望ましいと考える	5.09	5.07	5.26 **	4.86 **
②	確定給付型ではない年金制度であっても、従業員の老後保障に十分資すると考える	3.75	3.79	3.71	3.76
③	確定給付型と確定拠出型それぞれのメリットを持つ、新たな年金制度が今後更に重要になると考える	4.42	4.37	4.39	4.56 *
Q2-3 企業型確定拠出年金制度についてお伺い致します。					
①	従業員の老後保障を考え60歳過ぎても一時金ではなく、年金で受け取るようにすべきである	4.11	3.88 **	4.27 **	4.20
②	従来の退職一時金と同様に、60歳前であっても引き出すことができるようにすべきである	3.85	4.04 **	3.74 *	3.78
③	従業員は運用商品を選択するための知識を十分持っている	2.11	2.14	2.09	2.08
④	従業員が自ら運用商品を選択するための知識を十分に持っていない場合、投資教育を行うことによって解決することができる	3.08	3.05	3.10	3.09
⑤	従業員が自ら運用商品を選択するための知識を十分に持っていない場合、従業員に対して相応しい商品が自動的に選択されるような仕組みを導入するべきである(例:デフォルトファンド)	3.82	3.83	3.76	3.90
Q2-4 企業型確定拠出年金制度の老齢給付を終身年金で支給することについてお伺い致します。					
①	事業主(企業)にプラン内で終身年金の商品を用意することを法令上義務付けるべきである	3.51	3.41	3.65 **	3.43
②	年金原資を公的な機関(例:国民年金基金連合会や企業年金連合会)に移換し、当該機関で終身年金を受給することが出来る仕組みを構築することがよい	4.02	3.89 **	4.13 **	3.99
③	受給者が企業型確定拠出年金制度からの給付を一時金で受け取り、生命保険会社の個人終身年金保険を購入すればよく、特段の措置を講じる必要はない	2.85	3.11 **	2.54 **	3.01
Q1-6 企業が退職給付制度を導入する理由として、一般的に以下①～⑥があるとされていますが、以下の①～⑥について、それぞれ貴社の考えにどの程度当てはまるかを判断し、選択肢の①～⑥の中から最も近いと思われるものを選んで、左の回答欄の選択番号に○印をつけて下さい。					
①	優秀な人材を採用するため	3.95	3.74	4.09 **	4.01
②	優秀な人材の転職を防ぐため	3.92	3.91	3.79 **	4.16 **
③	従業員の士気を高めるため	4.04	3.96	4.13 *	4.00
④	従業員の老後の生活保障のため	5.21	5.15	5.34 **	5.08 *
⑤	労働条件で同業他社と比べ遜色ないようにするため	4.43	4.65 **	4.28 **	4.37
⑥	従業員の不祥事を防ぐため	2.30	2.40	2.21 **	2.34

*および**は補集合（対照群）との同意度の平均の差が統計的に有意であることを示す。例えば、「年金数理人」であれば、補集合である、年金数理人ではない有識者の集合との間で、同意度の平均値に統計的に有意な差があったかどうかを示す。

*は 10%水準、**は 5%水準で有意。

今後は投資教育を実施しつつも、デフォルトファンドへの取り組みを強める必要がある²¹。

次に支給形態の年金化について考える。アンケートによると、「従業員の老後保障を考え60歳過ぎても一時金ではなく、年金で受け取るようにするべきである」への同意度は事業主全体では3.87と高いのに対して、確定拠出実施企業では3.52である。とはいえ、終身年金化について、「特段の措置を講じる必要がない」への同意度は実施企業が3.18、未実施企業が3.29と低く、終身年金の必要性を否定しているわけではない。しかし、終身年金支給の仕組みについては、Q2-4①「事業主(企業)にプラン内で終身年金の商品を用意することを法令上義務付けるべきである」への同意度は全体で3.09(実施企業で3.28、未実施企業では3.01)と低く、Q2-4②「年金原資を公的な機関に移換し、当該機関で終身年金を受給することが出来る仕組みを構築することがよい」への同意度が3.61(実施企業で3.60、未実施企業で3.62)とやや高くなっている。有識者調査でも、Q2-4②への同意度が4.02と高く、Q2-4①への同意度は3.51とそれほど高くはない。

確かに長生きのリスクを考えるなら、終身年金が支給されるのが望ましい。しかし、現状では企業年金の適用を受けている層は所得が相対的に高く、多くの場合、厚生年金によってある程度の水準の終身年金を支給されるはずである。また、年金制度からの支給を強制すると長寿リスクやコストを事業主に負わせ、制度の普及を阻害するのに加えて、加入者が事業主の倒産などによる不払いのリスクを負うことになる。また、3節で述べたように、一定年齢で画一的な終身年金の支給を強制するのは加入者の厚生を低下させてしまう。当面の対応としては、公的機関あるいは生命保険会社による終身年金の支給体制を整えると同時に、加入や支給開始のタイミングについて柔軟な設定を認めつつ、受取時における税制などで一時金よりも年金を受給するように誘導する程度にとどめるべきではないだろうか²²。

他方、60歳以前の払出については事業主から希望が多だけでなく、有識者もどちらかといえば肯定的である(Q2-3②への同意度が3.85²³)。無制限に認めるのではなく、住宅ローンの支払いを含む住宅取得費用や本人及び家族の医療介護費用など、老後の所得保障に準じるような場合に限っては認めても良いのではないかと²⁴。

5 まとめ 一パターンナリズムの復活か

この数年、運用環境の悪化、雇用の流動化、会計基準の時価会計化などに影響され、アングロサクソン諸国を中心に企業年金では確定給付年金から確定拠出年金への流れがますます強まってきた。

事業主が確定給付年金を終了し、確定拠出年金へ移る第1の目的は従業員へのリスクの移転にある。資産運用リスクや長寿のリスクを負担することが困難、あるいはリスク負担に見

²¹ 前出「企業型確定拠出年金制度運営ハンドブック」でも、投資教育の限界を指摘しつつ、デフォルトファンド活用のあり方を検討する必要性を指摘している。

²² 筆者は円杵(2005)など、過去個人の老後の準備の勘定を創設し、一時金についてもその勘定に繰り入れる場合にのみ所得控除を認めることを提案してきた。

²³ うち年金基金職員3.71、年金数理人の同意度は4.04。

²⁴ その場合、退職給付の一部と考えると支給時に退職所得控除を適用することになる。

合ったメリットが得られないという判断から確定給付年金をあきらめ、確定拠出年金に移ることで、事業主から加入者にリスクが移転する。さらに、確定給付年金と確定拠出年金の中間的なハイブリッド制度、例えば日本のキャッシュバランスプランでは運用リスク（金利リスク）を加入者と事業主が分かち合う点で、中間的な制度とした。つまり、従来はリスクという一つの軸を主にして、その引受者が事業主か、従業員かが確定給付年金と確定拠出年金の違いとされてきたのである。

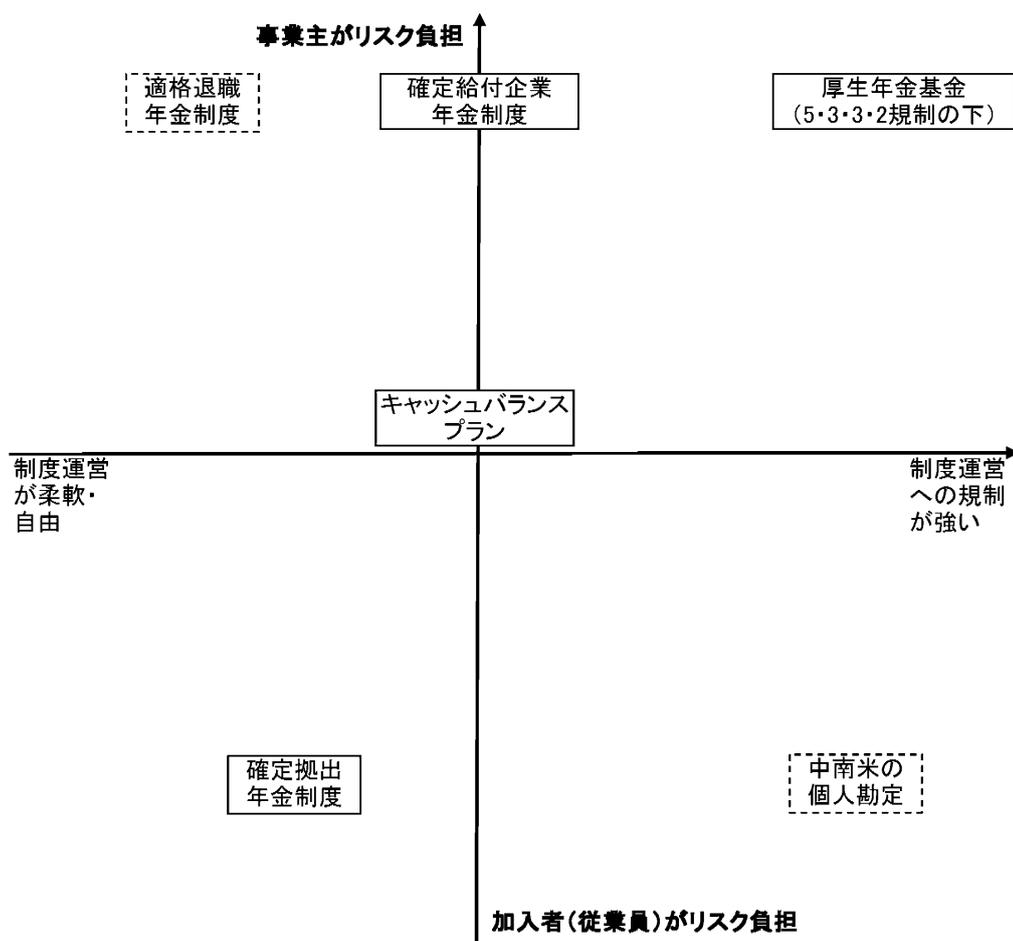
その上で、日本では確定拠出年金のモデルを、米国の 401(k)プランとしてきた。しかし、401(k)プランは従業員がリスクを負担するだけではなく、もう一つの特徴を持っている。それは、①加入、②掛金額、③運用商品の選択、のいずれも加入者が自由に決められる点である。資産運用リスクや長寿リスクを引き受けるだけでなく、運用や支給形態などの面で加入者の自由度が非常に高い。

ところが、20 年以上にわたる経験や行動経済学の研究から 401(k)プラン加入者が決して合理的な判断を下せないことが多いことが明らかにされ、そのことが 2006 年年金保護法の規定に結びつき、事業主によるパターナリズムがむしろ奨励されるようになったのである。さらに公的年金においても、中南米、中東欧諸国の他、スウェーデンやオーストラリアでも個人勘定を持つ確定拠出年金の導入が進んだ。これらの国では、運用商品の数や手数料、資産配分、支給の際の終身年金の組入れなどにおいて、さまざまな規制を課している。

つまり、加入者がリスクを負担しても、全ての判断を加入者の自由意思に委ねるのが最善ではないという考えが認められてきたのである。この背景には、1990 年前後から発展してきた行動経済学の貢献がある。従来の経済学では自らの効用を最大にするべく、一貫して合理的な判断をください意思や能力が人々に備わっているとしてきた。そうであるなら、全ての判断を各人の自由な意思決定に委ねれば、各人の効用ひいては社会的な厚生が最大化されるはずである。しかし、行動経済学は人々の判断能力には限界があり、往々にして近視眼的な行動をとり、意思決定において一貫性や合理性が欠如することを指摘した。

日本でも企業年金あるいは個人勘定の確定拠出年金制度を論じるに当たっては、リスクの負担と同時に運用商品や支給形態に事業主、場合によっては国がどの程度規制、介入するかを議論すべきであろう。思い返すと、日本の確定給付年金においても、厚生年金基金では 1990 年代まで運用方法には 5・3・3・2 規制が適用され、給付においてもプラスアルファ部分の支給現価の 1/2 以上を終身年金として支給することが求められてきた。つまり、事業主がリスクを負うといっても、全てが事業主あるいは労使の自由になっていたわけではない。そうした観点から、リスクの負担者という座標軸に、資産運用、商品選択さらに支給形態への規制 vs 柔軟性、という軸を加え、既存の制度をマッピング（プロット）してみた（図表 2-8）。

〔図表 2-8〕 リスク負担と制度運営の柔軟性からみた年金制度のマッピング



もちろん、規制・介入は非合理的な人々には有用であるものの、人々が合理的である限り効用を低下させてしまう。この点について Camerer et al. (2003) は、非合理的な決定をする人にだけ強制などの効果が及ぶ一方、合理的な意思決定は放置しておく *Asymmetric Paternalism* を提唱している²⁵。また、Sunstein and Thaler(2003)は、上述の Smart プランのように人々の選択の余地を残しつつ、望ましい方向に人々を誘導する *Libertarian Paternalism* を主張した。これらの主張によれば、完全な強制ではなく、あくまでも加入者が希望すれば他の選択ができる誘導にとどめるべきことになる。

強制か、誘導か、どの程度のパターナリズムが必要になるかを判断する材料の1つは、老後の所得保障に於けるその制度の重要性であろう。現在、高齢者世帯の所得の7割を占めているのが公的年金であり、企業年金の割合は6%に満たない²⁶。中でも確定拠出年金はまだ

²⁵ 彼らは自社株に集中投資している 401(k)プラン加入者に対して分散投資の重要性をアドバイスすることが *asymmetric paternalism* に該当するという。あるいはデフォルトのように本人の意思で他の選択肢を活用できる場合には、*asymmetric paternalism* といえよう。

²⁶ 平成 20 年国民生活基礎調査によると、高齢者世帯の所得 299 万円のうち公的年金・恩給が 212 万円、「送り・企業年金・個人年金・その他の所得」が 17 万円であった。

限界的な存在である。他方、特に企業年金あるいは退職給付はもともと労働条件の1つであることを考えれば、労使の合意をできるだけ尊重しつつ、国の介入はデフォルトや税制などによる誘導に止めるべきであろう。

しかし、今後、企業年金や確定拠出年金が老後の所得保障の1つとして不可欠な存在になるとすれば、より強いパターンナリズムも正当化されうる。その場合には、所得再配分及び市場の失敗の他に、放っておくと十分な老後の準備をしない人々に適切な貯蓄をさせるパターンナリズムを公的年金の存在理由に挙げた Diamond (1977) の指摘が、確定拠出年金にも当てはまることになる。

参考文献

- Abbott, Andrew (1995) “Things of Boundaries,” *Social Research*, 62(4): 857-82.
- Antolin, P., C. Pugh and F. Stewart (2008) “Forms of Benefit Payment at Retirement”, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 26, OECD publishing.
- Camerer, Colin, Samuel Issacharoff, George Lowenstein, Ted O’Donoghue and Matthew Rabin (2003) “Regulation for Conservatives: Behavioral Economics and the Case for Asymmetric Paternalism”, *University of Pennsylvania Law Review*, Vol.151, pp.1211-1254.
- Cannon, Edmund and Ian Tokns (2008) *Annuity Markets*, Oxford University Press.
- DiCenzo, Jodi (2007) “Behavioral Finance and Retirement Plan Contributions: How Participants Behave, and Prescriptive Solutions” *Issue Brief*, Employment Benefit Research Institute, No.301.
- Hernandez, Denise G. and Fiona Stewart (2008) “Comparison of Costs + Fees in Countries with Private Defined Contribution Pension Systems”, *Working Paper 2008-No.6*, International Organisation of Pension Supervisors.
- Iwry, J. Mark and John A. Turner (2009) “Automatic Annuitization: New Behavioral Strategies for Expanding Lifetime Income in 401(k)s”, *Working Paper, The Retirement Security Project*, No.209-2.
- Rozinka, E. and W. Tapia (2007) “Survey of Investment Choice by Pension Fund Members”, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 7, OECD Publishing. Ryes.
- Reyes, G. and F. Stewart (2008) “Transparency and competition in the choice of

- pension products: The Chilean and UK experience”, Working Paper No.7 International Organisation of Pension Supervisors.
- Jason S. Scott (2008) “The Longevity Annuity: An Annuity for Everyone?” *Financial Analysts Journal*, Vol.64 Number 1, pp.40-48.
 - Thaler, Richard H. and Shlomo Benartzi (2004) "Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Savings," *Journal of Political Economy*, Vol. 112.1, Part 2, pp. S164-S187.
 - Tapia, W. and J. Yermo (2007) "Implications of Behavioural Economics for Mandatory Individual Account Pension Systems", *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions*, No. 11, OECD Publishing.
 - Tapia, W. and J. Yermo (2008) "Fees in Individual Account Pension Systems: A Cross-Country Comparison", *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions*, No. 27, OECD publishing.
 - Yaari.M.E (1965) “Uncertain Lifetime, life Insurance, and the Theory of the Consumer”, *Review of Economic Studies*, 32(2), 137-150.
 - 白杵政治(2005)「退職勘定の創設目指せ」, 日本経済新聞 経済教室 2005年6月1日

(白 紙)

第3章 企業年金におけるリスク分担の意義と企業年金評価のあり方に関する示唆

—適切なリスク分担を確保するために—

1 はじめに

第3章では、企業年金におけるリスク分担のあり方を考察し、望ましいリスク分担の方向性はどのようなものか、そしてそれを実現するためには、政府（企業年金規制、企業年金評価及び企業年金税制）はどのような役割を果たすべきかという問題について述べる。

わが国では、2002年に企業年金二法が施行され、各企業においては、給付建て企業年金（確定給付企業年金および厚生年金基金）と個人勘定の拠出建て年金（企業型の確定拠出年金）の両者を並列的に実施可能となっている。給付建て企業年金においては、キャッシュバランス（CB）プランやキャッシュバランス（CB）類似制度も導入されている。わが国では、給付建て企業年金を廃止または閉鎖して、個人勘定の拠出建て制度に移行する、いわゆる DC 移行の動きは、米英のように目立ってはいない。現在に至るまで、給付建て企業年金も概ね健全に維持されているとみることができる。

給付建てでも拠出建てでも、老後の安定的な定期収入の確保という機能において実質的な差がないのであれば、そもそも企業年金におけるリスク分担のあり方などまったく問題にならないはずである。しかし、公的年金を補う老後の定期収入を個人レベルで準備することを想定すれば明らかなように、そのとき個々人は、金利リスク、インフレリスク、資産運用リスク、長生きのリスクなど、実に様々なリスクに直面する。リスクへの対応が十分でなければ、公的年金を補う老後の定期収入の原資が不足して、ほどほどの（つまりディーセントな）老後生活を送ることができなくなってしまう。とりわけわが国において懸念されるのは、給付建て・拠出建てのいずれの制度においても、長生きリスクへの対応が極めて不十分な状態になっていることである。

企業年金の制度設計、財政運営および資産運用においては、こうした様々なリスクにどのように対応していくかということが最も重要な課題の一つである。つまり、企業年金におけるリスク分担のあり方は、企業年金のあり方そのものにかかわる問題なのである。本章では、まず第2節で、老後の定期収入を個人レベルで準備するとした場合に直面することとなるリスクについて改めて整理する。第3節では、これを受けて集団型・積立方式の年金制度を利用したときには、それらのリスクが、母体企業と加入者・受給者集団の間で、あるいは加入者・受給者集団の内部で、どのように分担されるか分析する。そして、個々のリスクそれぞれについて、集団型・積立方式の年金制度を通じてリスクを分担することにはどのようなメリットがあるのか、市場を通じてリスクを移転する手法（市場アプローチ）とも比較しながら考察を加える。

この考察から、企業年金を通じたリスク分担には、加入者にとっては年金給付の効用を高め、母体企業にとっては掛金の経済コストを低減させるなどのメリットがあることが判明するが、その一方、企業年金を通じたリスク分担は、制度の位置づけなどから賦課方式・強制加入の公的年金にはない制約を受ける。第4節では、加入者・受給者各層に受け入れられ持続可能なものにする観点から、企業年金を通じたリスク分担に関して堅持すべき基本的な原則を整理する。また、長生きリスクを保証する終身年金が不人気で加入者に受け入れられない、いわゆる「年金パズル」と呼ばれる問題に関し、長生きリスクのプールによって得られる利益と損失を定量的に比較し、最適なリスクプールの方法を提案する。

第5節では、以上の考察を踏まえて、わが国の企業年金を通じたリスク分担の現状にどのような課題があるのか、政府（企業年金規制等）は、望ましいリスク分担を実現していく観点から、今後どのような役割を果たしていく必要があるか、国際的な動向も踏まえつつ、個別のリスク要因に即して考察する。

第6節では、企業年金に対するインセンティブのあり方について考察する。退職給付会計のいわゆるB/S即時認識に代表されるような動向から、従業員の老後所得（退職給付）の確保に係るリスクを企業が積極的に分担することが次第に困難になっている。本節では、企業年金税制の基本的な考え方を踏まえて、長生きリスクをプールする仕組みを備えていることなど、企業年金評価に基づく望ましい要件を備えた企業年金を奨励していくことが、企業年金に対する第2段階の優遇税制の目的としてもっとも適切であることを導く。企業年金評価は、その結果を税制インセンティブにつなげていくべき、ということが本章の結論である。第7節はまとめである。

なお、本章のうち意見にわたる部分は、筆者の個人的見解である。

2 積立方式の年金制度におけるリスク分担とは何か

2.1 老後の所得確保に関するリスク

2.1.1 老後資金の積立と取崩しのプロセス

企業年金におけるリスク分担のあり方を考察するに当たり、まず、個人のレベルで老後の定期収入を確保しようとする場合に、個々人がどのようなリスクに直面するか整理しておこう¹。現役時代は、老後資金（以下、年金資金）の積立と資産運用である。その際最初に考えなければならないのは、退職時までには年金資金をどれだけ積み立てればよいかという問題である。確保したいと考える老後の定期収入の水準は、本来は、名目額ではなく現役時代に比較した所得代替率で測るべきものであろう。そうすると、その所得代替率に相当する定期収入を確保するには、退職直前にどれだけ年金資金が必要か、将来の賃金上昇率を含めて、事前に予測しなければならないことになる。

必要な年金資金の予測は、具体的には概ね次のようになるだろう。まず、所得代替率ベースで

¹ ここでは、いったん年金保険商品は使わないものと仮定して整理している。また、個々人が独自に積立を行うことを想定しているが、個人勘定DCプランにて年金原資を積み立てる場合もほぼ同様の状況となる。

設定した毎年の定期収入を、今後の賃金上昇率や物価上昇率について一定の前提を置き、名目額ベースに変換する。定期収入の受取期間としては、退職後の余命（退職時の平均余命）が基準となろうが、想定より長生きするケースを考慮すると、一定の安全を考慮した、平均余命よりかなり長めの期間を設定しなければならない。その上で、退職時点から定期収入の受取までの各期間に対応した金利により、定期収入のキャッシュフローを割り引く。このためには、予測を行う時点において、将来の退職時点におけるイールドカーブを想定する必要がある。その際、多少のリスクを許容して、リスク資産の運用で期待される超過収益率を一部考慮することも考えられる。退職時に必要な年金資金は、将来の各年の定期収入の（退職時点における）割引現在価値を合計した額になる。

次に、個々人は、以上のようにして予測した年金資金を現役中に積み立てるには、毎年、どれだけ積み立てていけばよいかという問題を考えることになる。他の支出が嵩んで、積立ができない年があるかもしれない。想定したよりも若くして退職しなければならない場合もあるかもしれない。会社が倒産したり転職したりで収入が大幅に変動することもあるかもしれない。また、積み立てたお金を運用していくことで、運用収益はどの程度期待できるか。あるいはどの程度以上は期待していけないのか。さらに、積み立てて運用している間、税金その他のコストはいくらかかるのか。個々人は、こうしたことを考慮して、毎年の積立額を設定することになる。また、その計画は適宜見直していくことが必要である。退職後は、積み立てた年金資金を計画的に取り崩していくわけだが、退職後における運用収入が予定より低くなった場合などには、取崩額の調整が必要になる。

2.1.2 個々人が直面するリスク

以上において、個々人はどのようなリスクに直面するだろうか。上記のとおり、年金資金の積立・運用および給付の各段階において、様々な状態変数（state variables）に関し、短期・中期・長期および超長期の予測（シナリオ）が必要となっていた。概括すれば、現実がここでの予測から「不利」な方向に乖離したときに、個々人は、老後の定期収入の確保に必要な年金資金の不足に直面することになる。現役時代（積立と資産運用の段階）において、退職時に必要となる年金資金が不足する見通しとなれば、個々人は、当初の予定より大きな額を毎年の積立に回すか、または退職を遅らせなければならない。退職後（給付段階）においても、たとえば想定していたより長生きしそうなときは、やはり年金資金が不足することになる。給付段階において年金資金の不足が明らかになったときは、個々人は、消費を減らす、遺産として残すつもり資産を取り崩す、あるいはこうしたものを担保に借金する（リバース・モーゲージ）などの対応が必要になる。さらに、最低限の生活にも事欠くような状況に陥った場合には、生活保護を申請することが必要になる。超高齢に至る前の段階では、健康上のリスクも考慮して、信頼できる者に資産運用や年金資金の計画的取崩しを委託することが必要になるかもしれない。

ここで、各段階のリスクをもう少し詳しく考察してみよう。まずは積立段階である。積立段階において年金資金が不足する見通しとなる要因は様々考えられる。主なものを挙げれば、

第1に金利リスクがある。金利が低下すると、将来キャッシュフロー自体は変わらなくてもその現在価値（経済価値）は上昇する。そのため、退職時点における（実質）金利が想定より低下する見通しになれば、その分だけ年金資金を積み増さなければならない。特に、退職直前に（実質）金利が低下した場合には、個人レベルでは年金資金の積増しはもはや困難である。個々人には、上記のとおり、退職を遅らせる、老後の消費を減らすといった対応しか残されていない。第2に、退職までの期間に係る資産運用リスクがある。資産運用の収益率が想定を下回れば、目標とする年金資金を退職時まで積み立てることができなくなる。特に、退職直前に経済ショックがあったときは打撃が大きい。第3に、インフレリスクがある。インフレリスクとは、インフレによって老後の定期収入の実質価値が目減りし、購買力が低下してしまうリスクである。実績のインフレ率や将来予想されるインフレ率が想定していたより高くなると、目標とした老後の定期収入を実質ベースで確保するためには、より多くの年金資金が必要になる。第4に、賃金上昇リスクがある。賃金上昇リスクとは、平均賃金の想定より高い上昇により、目標とした所得代替率が確保できなくなってしまうリスクである。この場合も、目標とする所得代替率に対応する定期収入を確保するには、より多くの年金資金が必要になる。第5に、賃金パスのリスクがある。これには、たとえば転職や解雇により、必要な年金資金が積み立てられなくなるといったリスクや、昇給カーブが想定していたより平坦なものとなり、そのため実際の積立額が計画と異なってきて、年金資金が不足するリスクなどが含まれる。

退職後（給付段階）においても、年金資金の不足が生じるリスクは様々考えられる。まず、上記で第5に挙げた賃金パスのリスクを除き、第1から第4に挙げたリスクは給付段階においても残っている。ただし、第1の金利リスクについては、給付段階において保有する資産（年金保険契約を含む）から得られる定期収入のキャッシュフローが金利変動の影響をあまり受けられないようにできる場合には問題とならない。第2の資産運用リスクは、給付段階に入っても、定期収入のキャッシュフローに対してリスクをとった資産運用をしている場合に重要となる。そのほか第6に、想定より長生きをするリスク（個人レベルでの長生きリスク）がある。集団の平均的な死亡状況に変化がなくても、個人レベルでは、想定したより長生きすることはままある。定期収入の受取期間が長くなれば、より多くの年金資金が必要になる。既述のとおり、長生きにより年金資金が不足するリスクに個人レベルで対応しようとする、長めの老後にも対応できるよう、相当程度余裕をもって年金資金を積み立てておかなければならない。長生きリスクに純粹に個人レベルで対応しようとする、余分な（ある意味では無駄な）コストがかかるわけである。第7に、死亡率改善リスク（集団が全体として長寿化するリスク）がある。将来の死亡率が当初の予想を下回れば、通常、個人レベルでも余命をより長く見積もる必要が生じるであろう。

2.2 集団型の企業年金を通じたリスク分担

2.2.1 母体企業と加入者・受給者集団の間のリスク分担

老後の定期収入の準備を集団型・積立方式の年金制度を通じて行う場合も、上で述べた老

後の定期収入の確保に関するリスク要因自体が無くなってしまいうわけではない。そのリスクは、誰かが負わねばならないのである。実際、従来型の給付建て（DB）プランでは、（わが国の場合）インフレリスクと賃金上昇リスクを除き、母体企業が全面的にリスクを負ってきた。しかし、キャッシュバランス（CB）プランの登場により、金利リスクについては加入者に移転することが可能になっている。

諸外国には、たとえばオランダで普及している条件付きスライド（conditional indexation）のように、積立水準が十分でないときには、受給者の給付スライド率と現役加入者の受給権（期待権）の再評価率を調整する制度もある²。ただし、この制度では、積立水準がさらに低くなり名目ベースの給付債務を下回ったときは、母体企業は追加掛金を拠出しなければならない。オランダ型の集団型拠出建て（CDC）プラン（collective defined contribution plan）では、これをさらに一歩進めて、積立金が名目ベースの給付債務を下回っても、母体企業は追加掛金を拠出せず、受給者の名目給付額および現役加入者の受給権（名目評価額）を減額する。

一方、積立水準が十分に高いときは、オランダの条件付きスライドでは、スライド率に過去に減じた率を上乗せして、インデックスに追いつかせる。オランダ型の CDC プランでは、給付増は無制限である³。CB プランや条件付きスライドは、掛金負担者である母体企業と加入者・受給者集団の間のリスク分担（コスト分担）の一例である。CDC プランは、加入者・受給者集団の間のリスク分担（コスト分担）の一例となる。

母体企業と加入者・受給者集団の間のリスク分担に関して忘れてならないのは、給付建て・積立方式の制度⁴には、年金資金を個人レベルで積み立てるときには考える必要の無かった、制度の困窮終了のリスクがあり、当該リスクに関して、母体企業と加入者集団の間でリスク分担が行われていることである。すなわち、給付建て・積立方式の制度において、母体企業の倒産等により積立不足の状態のまま制度が終了した場合、仮に母体企業が積立不足に係る追加掛金の拠出義務を負っているとしても⁵、最終的にその積立不足が補填されないことも生じ得る。そうした場合、加入者・受給者は、全体として、少なくともその積立不足の分だけは受給権を喪失する。給付建て・積立方式の制度においては、通常、発生した積立不足は段

² 条件付きスライドについての記述は、オランダの職域年金制度である ABP や PFZW（旧 PGGM）で採用されている給付設計に基づいて記述している。Ponds and Riel（2007）、Nijman and Koijen（2007）等を参照。

³ CDC プランは、ここで紹介したオランダ型だけではない。たとえば、わが国の農業者年金制度（新制度）は、積立段階は拠出建てだが、積み立てた年金資産を 65 歳で年金化し、給付建て制度に移行する。このような給付設計はナーセリー・プラン（Nursery Plan）と呼ばれるが、農業者年金制度では追加負担がないため、全体として CDC プランの一種と評価できる。デンマークの職域年金もナーセリー・プランだが、積立段階は最低利回り保証がある。年金転換時の年金換算率は、制度加入時に決められる。最低利回りに対する超過収益は、受給段階でボーナス年金として加算される。制度全体の財政状態が悪化したときは、新規加入者の最低保証利回りや年金換算率が引き下げられるが、既加入者については引き下げられない。わが国の国民年金基金制度は、実質的にデンマークの制度と同等と評価されるかもしれない。Pugh and Yermo 2008 参照。

⁴ 給付建て・積立方式の制度は、例外なく集団型である。

⁵ 給付建て制度が積立不足のまま終了しても、母体企業が何ら追加拠出の義務を負わない場合には、制度終了時の積立不足に伴うリスクは母体企業から加入者・受給者集団に移転することになる（いわゆるペンション・ブット）。

階的に解消していくことが想定されている。このため、支払保証制度がない状態では、母体企業と加入者・受給者集団とが制度終了時の積立不足に係るリスクを分担していると理解される。

2.2.2 加入者間、加入者・受給者間のリスク分担

集団型・積立方式の制度には、たいていの場合、集団内の（同時点における、若しくは異時点間の）リスク分担の仕組みが組み込まれている。受給権の評価額と実際の給付額を個人単位で比較したときに、特定のリスクに起因してプラスの者とマイナスの者が生じるならば、そのことは、集団内（世代内または世代間）で当該リスクの顕在化に伴い再分配が生じることを意味している。たとえば、制度から終身年金が直接提供される場合には、個人的な長生きのリスクは同一世代内でプールされる。その際、相対的に短命な受給者から相対的に長命な受給者へと、集団内で再分配が生じる。しかし、個々の受給者が相対的に短命か長命かは前もってわからないとすれば、この再分配は双方向的である（相互主義に基づく連帯。いわゆるリスク連帯）。これに対し、一般に当該リスクに関して生じる再分配が双方向的でないときは、「相互主義に基づく連帯」を超えた「垂直的な再分配⁶」が生じることになる。特定のリスクに関して垂直的な再分配が生じないようにするためには、リスク連帯に加わるために必要な負担額が、当該リスクの公正価値に基づいたものとなっていることが必要条件となる。

もちろん、年金制度における再分配は、リスク分担により生じるものだけではない。より一般に、給付建ての年金制度において、同一条件で加入していたなかで受給（期待）権の評価額に相違が生じる場合は、集団内で再分配が生じることを意味する。また、掛金を加入者ごとに特定することが可能な場合は、その掛金の終価と受給（期待）権の評価額を個人単位で比較して、加入者間で両者の関係に相違がみられるとき、集団内で（世代内または世代間の）再分配が生じていることになる。ただし、わが国の場合、企業年金の給付は「賃金の後払い」という位置づけとされてはいるものの、実際には母体企業が一括して掛金を拠出しており、個人単位で掛金額が特定されているわけではない。

CB プランの場合は、個人ごとに仮想勘定が管理され、支給開始時に年金化される。年金化直前の仮想勘定残高と年金化後の給付の経済価値は相違する可能性があるが、その相違の程度が加入者間で異なるようなら、それは、当該 CB プランに（世代間または世代内の）再分配の仕組みが組み込まれていることを意味している。

「リスク分担」という相互主義的な連帯の仕組みと、それを超えたいわゆる共同体的連帯とは、加入者間および加入者・受給者間のリスク分担について考察する際、議論の混乱を避けるため、明確に区別しておかねばならない。上記のとおり、あるリスクに起因して生じる集団内の再分配は、そのリスクに応じた負担が求められている場合に「リスク分担」（相互主義に基づくリスクプール）となる。しかし、その再分配が「相互主義に基づくリスクプール」を超えた再分配を含むときは、加入者・受給者集団内の「共同体的」な連帯構造と理解する

⁶ 本章では、リスクの違う者間の再分配を「垂直的な再分配」と呼ぶ。リスクが同じ者間の再分配は「水平的な再分配」と呼ぶ。

必要がある。たとえば終身年金が提供されている制度で、年金額が男女同一に定められている場合、男女で死亡率が異なることから、男性の加入者集団から女性の加入者集団へと再分配が生じる。加入者が性の違いによる長生きリスクの違いを超えて意識的に連帯しているとすれば、それは「男女は平等に扱われるべき」といった社会的若しくは共同体的な規範に基づくものであろう。

2.3 再分配構造の認識

集団型・積立方式の年金制度には、前記 2.1.2 で挙げた 7 つのリスクについて、母体企業と加入者・受給者集団の内部でリスクを分担（または移転）する仕組みが組み込まれている可能性がある。母体企業の追加負担を前提とせず、加入者・受給者集団内部でリスクを分担（または移転）する仕組みが組み込まれている可能性もある⁷。しかし、集団型・積立方式の年金制度において、どこにどのような再分配の仕組みが組み込まれているかは、実際のところ必ずしも明示的でない。それが再分配の仕組みであるという明確な認識のないまま、組み込まれているものもある。一方、個人勘定 DC プラン⁸を通じて老後の定期収入を準備しようとするとき、個々人は前記 2.1.2 で挙げた様々なリスクに直面する。個人勘定 DC プラン自体には、再分配の仕組みは全く備わっておらず、したがってリスクへの対応は、市場を通じてその全部または一部を移転する以外に方法がない。したがって、集団型・積立方式の年金制度を通じて、リスク分担を含め、どこでどのような再分配が行われているかという問題は、個人勘定 DC プランをベンチマークとし、これと比較することで明確にできるはずである。

その際、年金制度は長期にわたるから、再分配が生じているかどうかは、掛金の時間的価値と給付の発生メカニズムの関係も考慮して評価しなければならない⁹。たとえば、各加入者が掛金を負担する制度において、給付の発生率と掛金率が年齢にかかわらず一律に定められていると、掛金の時間的価値は若年齢の方が大きいため、ある時点で比較すると、若年齢の加入者より高齢の加入者の方が有利になる。そのため、現役期間を通じてみれば、平坦な報酬履歴を持つ加入者より、高齢になって急に上昇する報酬履歴を持つ加入者の方が有利となり、加入者間で再分配が生じる。本章は、老後の定期収入の確保に関するリスクへの対応のあり方について考察するものであるため、こうした再分配に関しては考察しないが、年金制度における再分配構造全般について考察する場合には、忘れてはならないポイントの 1 つである。

⁷ 問題は、そのような仕組みがあることでどのようなメリットがあるかということであり、この点については次節で考察する。

⁸ 個人勘定 DC プランとは、個人単位で勘定（個人別資産）が管理され、かつ、何らプロテクションの仕組みが設けられていない制度を意味している。集団型拠出建て（CDC）プランとの対比において「個人勘定 DC プラン」と称している。純粋 DC（pure DC）プランと呼ばれることもある。わが国の確定拠出年金法に規定される「個人型」とは意味合いが異なることに注意されたい。

⁹ 各加入者が掛金を負担する制度において、掛金の時間的価値と給付発生メカニズムの関係から生じる世代間の再分配については、たとえば Boeijen, Jansen, Kortleve and Tamerus（2007）を参照。

3 企業年金を通じたリスク分担の意義

3.1 本節の概要

一般に、不確実性を伴う将来キャッシュフローは、無リスク金利による期待割引現価が同じでも、変動の小さい方がその「効用」は高くなる（確実性等価）。また、たとえば経済ショックに際して下方変動リスクの小さい方が、その経済価値（市場整合的な割引現在価値）は高くなる。本節ではまずこのことを確認した上で、前記 2.1.2 で挙げたリスクそれぞれについて、集団型・積立方式の年金制度を通じリスクを分担することで、どのようなメリット（またはデメリット）が生じるかを考察する。特に、市場を通じたリスク移転には大幅な制約があることから（市場アプローチの限界）、年金制度を通じた世代内・世代間のリスク分担の仕組みを設けることで、個人にとって老後の定期収入（年金給付）の「効用」を高めることができることを述べる。また、集団型・積立方式の制度を利用することで新たに発生する、積立不足に関する母体企業と加入者・受給者集団間のリスク分担についても、ボラティリティ（の上昇）に起因する給付の経済価値（の低下）と掛金の経済価値（の上昇）のトレードオフの関係から、企業年金において適切にリスクを分担することで、掛金負担の経済コストも考慮した、効用の高い、持続可能な制度を実現できることを指摘する。

3.2 給付額の変動を緩和することによる経済価値の増大

給付キャッシュフローの経済価値（市場整合的な現在価値評価額）は、その期待割引現価（無リスク金利による期待キャッシュフローの割引現価）が同じであっても、経済・市場環境に連動して給付額が増減するものより、経済・市場環境によらず給付額が安定的なものの方が高く評価される。なぜなら、

- (1) 株式市場の急落のような経済ショックがあると、他の原資からの投資収益や就労所得が低下するので、老後の最適消費の限界効用は高くなる。つまり、経済ショックのときに給付キャッシュフローが減少する傾向があると、老後の最適消費の限界効用との相関はマイナスになる。
- (2) 一方、無裁定の仮定と一物一価の法則が成立する状況下では、将来キャッシュフロー v の経済価値 q は、状態価格密度（いわゆるプライシング・カーネル） ξ を用いた次の共分散価格式により与えられることがわかっている¹⁰。

$$q = \frac{E(v)}{R_f} + \text{cov}(\xi, v)$$

- (3) 状態価格密度は最適消費における限界効用に比例するから、状態価格密度と将来キャッシュフローとの共分散（上記共分散価格式の右辺第 2 項）はマイナスの値をとる。つ

¹⁰ たとえば、野口悠紀夫・藤井眞理子（2005）参照。

まり、給付キャッシュフローの経済価値は、当該キャッシュフローの無リスク金利による期待割引現価（上式右辺第1項）よりも小さく評価される。

したがって、経済ショックに際してキャッシュフローの額が減少する方向の変動は抑えた方が、そのキャッシュフローの経済価値は高く評価される¹¹。

個々人にとって、通常の場合、給付キャッシュフローの経済価値が高い方がその効用も高くなることは疑いないであろう。加えて、加入者の効用関数は逓減的（上に凸）であることが一般的だから、キャッシュフローの期待値が変化しない限りは、ボラティリティの低い方が効用は高くなる（確実性等価）。

一方、掛金キャッシュローに関しては、株式市場の急落のような経済ショックの発生したときには、積立不足が生じて、その積立不足の穴埋めのため追加掛金が必要になる場合が多い。このようなときには、企業収益も低下するほか資金調達もそれまでより困難になるので、企業消費の限界効用は高くなる。したがって、掛金キャッシュフローと状態価格密度との共分散（上式右辺第2項）の符号はプラスになる。このため、掛金キャッシュローの経済価値は、無リスク金利による期待割引現価より高く評価される。つまり、掛金のキャッシュローに関しては、一般に、経済ショックに際して負担額が増加するという方向のボラティリティを抑えた方が、その経済価値（コスト）は低くなるということである。

3.3 金利リスク

3.3.1 個人レベルでの対応の困難性

老後の定期収入のキャッシュフローに対して、現役期間中の各段階において、キャッシュフロー・マッチングといった手法により（実質または名目の）金利リスクを免疫化することができれば、既に積み立てた部分に関しては、退職時および退職後の金利変動の影響を受けない。しかし実際には、こうした超長期の金利リスクを個人レベルでヘッジすることは極めて難しい¹²。そのため通常は、前記 2.1.1 で述べたように、退職時点における年金資金の所要額を予測し、これを現役期間中に積み立てることになる。その場合、退職時点に向けて（実質）金利が想定より低下すると、前記 2.1.2 で述べたように、退職時点において必要な年金資金が想定より増加する。したがって個々人は、その分だけ年金資金を積み増さなければならない。ここで注意すべきは、個々人は退職時の金利水準を選択できないことである。そのため、金利リスクへの対応を個人レベルの努力に委ねたまま何の対策も講じなければ、毎年いくら積み立てるかといった個人の努力を超えた部分により、老後の定期収入の水準に

¹¹ 年金給付のキャッシュフローには、経済要素だけでなく人口要素（死亡率）に伴う変動もある。将来死亡率の改善リスクに対しては市場を通じたヘッジが困難なため、死亡率が低下したときは、通常、高齢者は予算制約により消費を引き下げなければならない。このため、消費の限界効用は逆に高まることになる。終身年金は、このような状況下でも同じ額の年金を終身にわたり支給するから、そのペイオフは増加する。このため、終身年金キャッシュフローの経済価値は、死亡率に関する最善の予測に基づいた期待キャッシュフローの無リスク金利による割引現価よりも大きくなる。

¹² 集団型の年金制度を利用することで、金利リスク等の金融リスクへの対応方（資産と債務の統合管理、いわゆる LDI）について、規模の経済と専門的知識を利用できるというメリットも指摘できる。

世代間で大きな格差が生じることになる。

3.3.2 母体企業と加入者・受給者集団のリスク分担による対応

これに対し、集団型・積立方式の年金制度では、退職時点の市場金利に基づいて年金額を決定する必要はない。特に、従来型 DB プランでは、年金額は退職時点の市場金利に依存しないのが普通である。CB プランでも、年金換算率の基礎とする割引率に下限を設けたり、一定期間の市場金利を平滑化したものとしたりすることができる。こうした制度では、退職時の金利リスクの一部を世代間で分担するとともに、やむを得ず積立不足から掛金増になる部分は母体企業が負担することで、給付額に対する金利変動の直接的な影響を緩和している。なお、母体企業の追加負担の変動は、一時的な積立不足の容認や緩衝資金（バッファーフアンド）の利用により、相当程度緩和できる（後述）。

3.3.3 市場アプローチによる対応

母体企業と加入者・受給者集団のリスク分担という手法に依らなくても、退職時点（年金化直前）の短期的な（実質または名目の）金利リスクを緩和することは可能である。たとえば、積み立てた年金資金を退職直前の数年間に分けて段階的に（生命保険会社を通じて）年金化する、退職を遅らせて金利の上昇を待つといった対応が考えられる。また、退職前の数年間は債券主体の資産運用に移行すれば、金利の低下による年金資産の所要額の増加分は、金利の低下に伴う債券価格の上昇でカバーできるかもしれない。つまり、退職時の金利リスクは、資産運用において金利リスクをヘッジする戦略をとることで対応できる可能性がある。

ただしそのヘッジ戦略は、老後の定期収入を所得代替率ベースで確保しようとするのか、実質ベースで確保しようとするのか、それとも名目ベースで確保しようとするのかにより異なってくる。わが国の場合、賃金が大幅に上昇するような状況が当分想定されないとすれば、当面の関心は、実質または名目の金利リスクにどのように対応するかということが中心となるだろう。その場合に組み込まれるヘッジ・ポートフォリオは、満期までの期間が（退職時点における）老後の定期収入のデュレーションと退職までの期間の和に一致するような、割引債（物価連動債または名目債）のポートフォリオになる。個々人が自らこうしたヘッジ・ポートフォリオを組成することは実際のところ困難だが、個人勘定 DC プランがそのようなデフォルトファンドを提供することは、可能性としては考えられるから、集団型制度でなければ金利リスクへの対応ができないというわけではない。

ところで、こうしたヘッジ・ポートフォリオと同じ効果を、世代間のリスク分担により実現することも可能である。具体的には、高齢世代は、自らの年金資金の一部を若年世代に貸し付ける。若年世代は、そうして得た資金を自己の年金資金とともにリスク運用する。若年世代が高齢世代から借り受けた資金から得る収益率は、リスク運用で得られる収益率から高齢世代に支払うヘッジ・ポートフォリオの収益率を控除したものになる。若年世代は、そう

することで予算制約を乗り越え、リスク資産の最適な保有割合を実現できる可能性がある¹³。しかし、退職時の金利リスクを緩和する手法としては、世代間のリスク分担という手法はあくまで選択肢の一つに過ぎない。世代間のリスク分担により若年世代の負うリスクの大きさを考慮すれば、ヘッジ・ポートフォリオを組成する市場アプローチの方が有効な場合も多いのではないかと考えられる。

3.3.4 給付段階の金利リスク

退職後（給付段階）の（実質または名目ベースの）金利リスクに関しては、個々人は、生命保険会社から適当な年金商品が提供されていればそれを利用することにより、これを外部に移転することができる。しかし、生命保険会社を利用しなくても、仮に債券または金利スワップの流動的で深い市場があるときには、集団型の制度において、給付段階の金利リスクを免疫化するポートフォリオを組成することはそれほど困難ではない。集団型制度の「規模の経済」を活用した、市場アプローチによるリスクヘッジであるが、そうすることの意義は、生命保険会社を利用する場合（いわゆるバイイン）に比較し、コスト面で優位性があるかどうかには依存する。一般に、リスク・マージンやプロフィット・マージンにより生命保険会社を利用するコストは割高となり、集団型制度による「規模の経済」を利用した市場アプローチの方が、コスト面で優位性があることが多いとされ、集団型制度にはこの点でメリットがある（コスト連帯¹⁴）。

なお、生命保険会社を利用するときは長生きのリスクも同時に移転することになるが、後述するように、生命保険会社は集団全体の長寿リスクを嫌って、これを引き受けられない可能性もある。そのような場合、個人的な長生きのリスクは制度内でプールするしかないが、そ

¹³ ライフサイクル・モデルによれば、若年の従業員は人的資産が大半のため、保有する金融資産をすべてリスク資産に投資しても、リスク資産の最適な保有割合を実現できない。リスク資産の最適な保有割合を実現するには、人的資産（すなわち将来受け取る報酬の現価）を担保にして、市場から借入れをする必要がある（後記注 19 参照）。しかし現実の市場は予算制約があり効率的でないため、このようなことは通常できない。

従来型 DB プランの資産運用は、受給者世代の資産につき、予定利率相当の利回り保証をしながら、市場でリスク運用しているのと同質的なものとなっている。したがって、現役加入者が全体として運用リスクを負担するという想定の下では、現役加入者は、年金制度を通じ、市場から借入れをしてリスク資産に投資するのと同等の効果を得ることができる。つまり、集団型・積立方式の年金制度を通じた資産運用リスクの世代間移転によって、予算制約の一部克服が可能になるわけである。このことが、集団型・積立方式の年金制度における世代間のリスク分担の意義の 1 つと考えられてきた。しかし、人々の相対的リスク回避度が高く、若年世代であっても積み立てた年金資産のみでリスク資産への最適な投資割合を実現できるならば、若年世代にとっても上記の仕組みに意味があるとは言えなくなってしまう（後記 3.4.5 参照）。

¹⁴ コストを削減するために集団型制度に依ることは、「コスト連帯」と呼ばれる。個人勘定 DC プランの場合、毎年の管理・運用コストは（スウェーデンのように一部例外もあるが）積立金の 1% を上回る水準が一般的で、集団型年金よりずっと高い。また、個人勘定 DC プランの管理・運用コストは高止まりする傾向がある。たとえばラテンアメリカでは、チリ（1981）、ペルー（1993）、アルゼンチン（1994）など 10 ヶ国が個人勘定方式による社会保障年金の（全体的または部分的）民営化（世銀のいう構造改革）を実施した。これらの「構造改革」では、競争による管理コストの低下の効果も期待されていたが、実際には、期待とはまったく逆の影響が生じているケースが多いとされる（Cichon 2004, Mesa-Lago 2006）。もう 1 つの例は英国であり、ステークホルダー年金の導入に前後して、1 年あたりのコストは 0.8% ポイントも低下している。年金委員会（ターナー委員会）の報告書（UK Pensions Commission 2005）や労働年金省（DWP）の議会提出文書（UK Department of Work and Pensions 2006）が指摘するように、低コストの年金は、市場の競争に委ねるだけでは実現しない。

の際には、給付段階の金利リスクについても、集団型制度の「規模の経済」を活用し、市場を通じてリスクヘッジすることが必要になる。

3.4 資産運用のリスク

3.4.1 従来型の対応と問題点

積立段階が拠出建ての制度では、市場変動により、退職時の年金資金が目標とする水準に達しないリスクがある。その目標自体が変動するのが退職時の金利リスクであったが、目標が変動しなくても、資産価格の下落により資産が目減りすることはある。特に、経済ショックが発生すると、個人勘定プランの場合には、年金化直前の世代ほど大きな影響を受けることになる。これに対し、わが国の従来型 DB プランでは、現実の資産運用の影響を受けない形で給付額が決められている。CB プランでも、現行では、名目個人勘定の残高再評価（利息クレジット）は現実の資産運用収益率と関係しない（特に、マイナスの再評価はされない）。このため、これらの制度では加入者が直接的に市場ショックの影響を受けることはない。資産運用リスクは、掛金拠出者である母体企業が負っているわけである。

しかし、資産運用リスクを母体企業が全面的に引き受けるタイプの制度は、次第に維持することが困難になっている現状がある。その背景の1つは、年金制度の成熟化の影響である。年金制度の成熟化が進むと、母体企業の人件費に対する積立金の相対的な規模が大きくなる。このため、市場変動に伴う積立不足を母体企業の掛金拠出により補填するという手段のみでは、母体企業にとって安定的な制度運営は次第に難しくなる。もう1つの背景は、企業会計を巡る状況の変化である。会計上、バランスシート上では積立不足の即時認識が求められていく状況（いわゆる B/S 即時認識）があり、母体企業は、（財務諸表の変動要因として）退職給付制度から受ける影響をできるだけ小さくしたい。そのためには、退職給付債務に対する安全資産（いわゆるヘッジ・ポートフォリオ）への割当てを増やす、相当規模の緩衝資金を積み立てる、などの対応が必要になる。しかし、こうした対策のコストは高い。すると、他に選択肢がなければ、給付を引き下げ、あるいは廃止して、その部分を、加入者個々人が資産運用リスクを負う（企業型の）個人勘定 DC プランに移行する結果となってしまう恐れがある。

3.4.2 母体企業とのリスク分担による対応

もちろん、加入者にとっては、資産運用リスクは母体企業がすべて負ってくれたほうが有り難い。しかし、その仕組みにこだわるのが、給付の減額やいわゆる DC 移行、さらには退職給付制度そのものの廃止にまでつながってしまうのであれば、むしろ、資産運用リスクを母体企業と分担するという選択をした方が有益である。個人勘定 DC プランは様々な生得的課題を抱えており¹⁵、加入者にとって必ずしも良い選択ではないからである。資産運用リ

¹⁵ 第1に、運用商品の選択と変更を加入者個々人が行うことに対応するため、管理コストが非常に高くなる。第2に、集団型年金に比べポートフォリオが細切れになるので、運用の効率性も低くなる。第3に、(CDCを除く)集団型年金と違い、母体企業が資産運用リスクをまったく負担しないため、リスク許容度も低くな

スクに係る母体企業と加入者・受給者間のリスク分担の意義は、現下の状況では、給付減額やいわゆる DC 移行に代わる、第三の選択肢を提供するという点にこそ見出せる。仮に、公的年金の給付が平均賃金の下落により減額となるリスクがあるとすると、積立方式で準備した老後の定期収入は、資産運用リスクには曝されるものの平均賃金の下落による減額のリスクはないため、リスク分散の効果があるという見方もある (Whitehouse, D'Addido and Reilly 2009)。こうした観点に照らせば、母体企業と加入者・受給者間のリスク分担については、制度上、多様な選択肢が提供されていることが極めて重要である。

母体企業にとっては、資産運用リスクを加入者・受給者と分担することの意義が大きいのは言うまでもないが、加入者・受給者が資産運用リスクの一部を分担する方法は様々ある。たとえば、運用実績に応じ受給 (期待) 権が一定範囲で増減するものとする、積立不足のリスクが軽減し掛金負担が安定して、前記 3.2 で指摘したとおり掛金の経済コストが低下する。また、積立不足が発生しても年金財政上では即時の償却が求められないとすれば、母体企業の掛金変動が緩和され、掛金負担の経済コストが低下する。ただし、前記 2.2.1 で述べたとおり、加入者はその積立不足に起因する受給権の喪失リスクを負うことになり、母体企業と加入者・受給者はそのような形で資産運用リスクを分担することになる。したがって、積立不足に係る母体企業と加入者・受給者のリスク分担に関しては、積立基準が重要な役割を果たす (後記 5.3.3.参照)。

3.4.3. 受託者責任との関係における母体企業とのリスク分担の意義

受給 (期待) 権が運用実績に応じ一定範囲で増減することは、資産運用に係る年金基金 (制度運営者) の受託者責任との関係でも意義がある。仮に、高い運用収益が得られても給付には何ら反映しないとすると、資産運用の善し悪しは、(母体企業の倒産リスクを無視すれば) 加入者の利益にはまったく影響しない。一方で、積立水準が十分に高まれば、それ以降の掛金は減額できる。掛金が減額とならないまでも、当該制度に係る母体企業のペイオフの価値は増大する¹⁶。つまり、高い運用収益を得てもそれは加入者の利益にはつながらず、掛金負担者である母体企業の利益につながるだけだということである。受託者責任は、年金基金の理事 (または母体企業) に対し、加入者等の利益の最大化のために行動することを要求するが、より高い運用収益を獲得することが加入者等の利益の最大化と一致しないとすると、年金基金の運営者は、年金基金の運営に関して、母体企業と加入者の間の深刻な利益相反に直面する可能性がある。

る。第 4 に、個人勘定 DC プランでは、母体企業と従業員間のリスク分担、従業員間のリスク分担の仕組みを一切導入できないという致命的な問題がある。

第 5 に、個人勘定 DC プランでは、長生きのリスク (平均より長生きするリスク) をカバーするためには、市場から終身年金商品を購入するほかに方法がない。市場 (生命保険会社) が終身年金を提供するコストは、年金プランで内製化する場合に比べ非常に高くなる。加えて生命保険会社は、その長期的なリスクの大きさから、終身年金保険を引き受けるのを逡巡する傾向があるとされる。

¹⁶ 将来において積立剰余が生じたときには、その分だけ掛金負担を減らせる一方で、積立不足が生じたときはその分だけ掛金負担が増える。両者の差額がここでいう「事業主のペイオフ」である。清水信広 (2009a) 参照。

一方、一定の上下限の範囲であっても積立水準の高低が給付に反映する制度では、高い運用収益を達成して積立水準を高めることができれば、それは加入者にとっての利益となる。この場合、高い運用収益を達成することが掛金負担者たる母体企業にとっても利益になるかどうかは自明でないが、期初の積立水準が一定範囲にあるときは、積立水準を高めることで母体企業のペイオフの価値も増大することが示される¹⁷。

3.4.4 集団運用の効用

母体企業がリスクを全く負担しないときに、たとえばオランダ型の CDC プランのような仕組みを通じて、加入者間（世代間）で資産運用リスクを分担することには果たして意味があるだろうか。まず、そもそも加入者間で資産運用リスクを分担するためには、資産運用は集団で行う必要がある。少なくとも同一コーホートでは同一の運用をする必要があろう。これに対しては、最終的には加入者・受給者各人が資産運用リスクを負う場合には、資産運用の方法は加入者各人が選択できるものとすべき、という主張が考えられる。その主張が正しければ、集団運用の余地は無くなり、したがって加入者間（世代間）で資産運用リスクを分担することもできなくなる。

しかし、集団運用することで、一般に管理コストは低減する。運用手数料についても、プラン側の価格交渉力は強くなろう。運用商品の販売コストを負担する必要もないはずである。個人勘定 DC プランでは個々人は必ずしも最適な行動を取らないという問題が指摘されているが、集団運用では、規模の経済から専門的知見を活用しやすくなり、また、機関投資家として複雑な金融商品を利用することも可能となるため、その分だけ運用の効率性が高められる。金融の知識を十分に持ち合わせた集団をターゲットにした年金制度を別とすれば、集団運用により加入者の平均的な効用は増加するであろう。たとえば経済学者を対象にした年金制度では、資産運用に係る選択の自由を制限することは否定されるかもしれない。しかし一般には、効用の増加が選択の自由の制限による効用の減少を補って余りある場合には、世代間のリスク分担構造が組み込まれていない場合であっても、集団運用が否定されないであろう。年金制度の比較評価は、一部の加入者の利益が損なわれるかどうかといった観点から行うのではなく、全体的・総合的な観点から行うべきものだからである。

3.4.5 世代間のリスク分担による対応

コスト連帯の観点から集団型制度が実施されている場合に、そこに集団内のリスク分担構造を組み込むことで、資産運用リスクに伴う給付のボラティリティが低下する、予算制約を乗り越えて最適な資産配分が可能になる、などの効果が認められるならば、それらは、資産運用リスクに係るリスク分担の意義と評価することができよう。では、資産運用リスクに係る（世代間の）リスク分担の仕組みとしては、どのようなものが考えられるだろうか。

¹⁷ 上限給付に対する積立水準と下限給付に対する積立水準の幾何平均が 1 より大きい場合には、積立水準を高めることで母体企業のペイオフの価値も増大する。清水信広（2009a）参照。

第1に、次のような仮想的な世代間の貸借関係を設定することにより、年金化直前の市場リスクを緩和することが考えられる。既述のとおり、退職に近い世代ほど多額の年金資産を積み立てているため、経済ショックがあると退職直前の世代が最も大きな打撃を受ける。そこで、高齢の現役世代は、若年世代に無リスク金利で資産の一部を貸し付け、若年世代は、これを自らの資産と併せてリスク運用することを考える。高齢の現役世代は、若年世代に貸し付けた部分については市場ショックの影響を免れることができる。ただし、無リスク金利に対する超過収益はあきらめる必要がある。一方、若年世代にとってこの仕組みは、無リスク金利で資金を調達しリスク資産に投資するものである。仮に、現役世代が自ら積み立てた年金資金をすべてリスク資産に投資しても、リスク資産の最適な保有割合を実現できないときには、このような仕組みは若年世代にとっても意味のあるものとなる¹⁸。

第2に、世代間の「積立水準」の相違を平滑化することで、退職後の定期収入に係る不確実性を緩和することが考えられる。現役時代（年金資産の積立段階）における累積の資産運用成果は、年金化直前の市場リスクに限らず、現役時代を通じた金融・市場環境に大きく依存する。このため、退職時まで実際に積み立てることのできた年金資産を目標額と比較した「積立水準」については、世代間で大きな相違が生じる可能性がある。十分な年金資産を積み立てることのできた幸運な世代と、そうでなかったアンラッキーな世代が出現するということである。

こうした「積立水準」の世代間の相違を、市場を通じて平滑化することは難しい。市場には、そのような超長期にわたる金融商品は提供されていないからである。そのため、集団型の年金制度を設けて「世代間のリスク分担」の仕組みを組み込み、現役期間という超長期における累積の資産運用リスクを緩和することが考えられる。しかし、母体企業の追加負担が期待できない制度において、「世代間のリスク分担」により「積立水準」に係る世代間の相違を緩和することは、具体的にどのような意味（メリット・デメリット）を持つだろうか。以下で、具体的な構造に即して考えてみよう。

¹⁸ 相対的リスク許容度が一定となるべき数型または対数型の効用関数を仮定すると、 x 歳における金融資産中のリスク資産の最適な割合 $f(x)$ は、次式

$$f(x) = \frac{\mu - r}{\theta \sigma^2} \frac{HC_x + FC_x}{FC_x}$$

に示されるとおり、個々人の人的資産 HC_x と金融資産 FC_x のバランスに応じて決まる（Ponds and Riel 2007 および Bodie, Merton and Samuelson 1992）。ここに、 μ : リスク資産の期待収益率、 r : 無リスク金利、 θ : 相対的リスク回避度、 σ^2 : リスク資産の収益率の分散である。なお、ここでは、報酬は一定率で増加または減少していくものとしている。

上式右辺の第1ファクターによれば、リスク資産の最適な割合は、保有資産の規模とは無関係に、リスク資産のリスクプレミアムの大きさ、リスク回避度およびリスク資産の収益率分散に応じて決まる。第2ファクターは人的資産を考慮に入れるための補正項である。人的資産の金融資産に対する比率が高いほど、リスク資産の最適な保有割合は高くなる。相対的リスク許容度が一定なので、保有すべきリスク資産の規模が、年齢にかかわらず、保有する金融資産と人的資産の一定割合になるためである。退職年齢に達すれば人的資産はゼロになるから、その時点までにリスク資産は右辺第1ファクターで示されるデフォルト水準まで売却すべきことになり、逆に労働市場に参加したばかりの若年者は、金融資産を保有していないため、借り入れをしてリスク資産に投資すべきことになる。

3.4.6 世代間のリスク分担の具体的方法とその意味

1つの方法は、前記 2.2.1 で紹介したオランダ型の CDC プランである。目標とする給付を基準とした、制度全体としての積立水準が低くなると、受給者の給付が減額されるだけでなく、現役加入者の受給権も減額評価される。逆に、制度全体としての積立水準が高くなれば、受給者の給付は増額され、現役加入者の受給権も増額評価される。オランダ型の CDC プランでは、世代別に「積立水準」が計算されるわけではないが、給付増減の基準を制度全体の積立水準とすることで、世代間の積立水準の相違を相殺し均一化している、と理解することができる。

オランダ型の CDC プランでは、受給者と現役加入者は、資産運用リスクを同一時点で分担している。そのため、退職直前に市場ショックを受けた世代であっても、受給者になってから給付が増額することが期待できるなど、受給段階に入ってもリスク運用の成果を受け取れるメリットもある。給付額が市場環境に連動して上下限なく増減するため、前記 3.2 で述べたとおり、経済価値の評価ではマイナス要素となる。しかし、世代間で比較した給付額のブレは、個人レベルで年金資金を積み立て、退職後に取り崩し又は年金化して定期収入を得ていく方式よりは小さくなると考えられる。ただし、オランダ型の CDC プランでは、資産運用のリスク許容度は、基本的には加入者と受給者の加重平均により決まると考えられる。このため、制度の成熟化が進んで受給者の割合が増えてくると、給付に資産運用の成果が大きく影響するなかで、特に若年の現役世代は必要な資産運用リスクをとれない場合があるかもしれない。

もう一つの方法として、オランダ型の CDC プランを現役期間に限って適用することが考えられる。その場合、各加入者は退職時点で現役期間（積立段階）の制度から分離し、給付段階の制度に移行することになる¹⁹。このため、集団型制度とはいえ、少なくとも退職時には個人ごとに持分を特定しなければならない。その際、母体企業の追加負担が期待できない場合には、各人の持分を過去の資産運用の実績と無関係に設定することはできないであろう。当然、退職時点における年金資産の積立レベル（同じことであるが内部収益率）は、世代間で相違することになる。この相違を世代間で調整する手法として、緩衝資金ファンド（バッファーフンド）による次のような方法が考えられる。

- ① 退職までの期間に係る内部収益率が事前に定めた「下限収益率」を下回る場合には、緩衝資金ファンドから、その下回る部分に相当する額が交付される。
- ② 内部収益率が事前に定めた「上限収益率」を上回る場合には、その上回る部分に相当する額を緩衝資金ファンドに拠出する。

最初から相当額が緩衝資金ファンドに留保されているとしても、母体企業の追加負担の可能性がないなかでは、このような各加入者と緩衝資金の間の取引は、経済的に公正なものでは維持できないだろう。つまり、①のペイオフの経済価値は、②のペイオフの経済価値と（絶対値が）同一でなければならない。すると、①で定めた「下限収益率」に対応して、②の「上限収益率」が自然に決まるはずである。ここで、①の「下限収益率」を徐々に引き

¹⁹ その結果、わが国の農業者年金制度（新制度）に近いものとなる。清水信広（2009b）参照。

上げれば、②の「上限収益率」は徐々に引き下げなければならない。無裁定条件から、①の「下限収益率」が無リスク金利に一致したとき、②の「上限収益率」も同じ無リスク金利に一致しなければならない。つまり、期待収益率として無リスク金利より高い率を見込むためには、加入者は、実際の収益率が無リスク金利を下回るリスク（下方リスク）を許容しなければならないということである。

この例では経済価値の等しい取引を交換しているだけなので、一見すると「世代間の連帯」構造はないようにもみえるが、実際には、①の下方リスクが顕在化したときに対応できるよう、一定規模の緩衝資金を積み立てておく必要がある。その緩衝資金の積み立てのため資金を拠出した世代は、自分より若い世代のために犠牲を払っていることになる。超長期でみれば、こうした仕組みは相互主義的なリスク分担と理解することができるかもしれない。しかし、こうしたリスクがいったん顕在化した後の若い世代にとっては、そのために負担を求められることが制度加入前から判明している²⁰。このため、「相互主義に基づくリスク連帯」とは受け取られず、一種の「補助金的な連帯」と理解される可能性が高い。したがって、退職直前の市場ショックを一部緩和する程度以上のリスク連帯を超えて、退職時の「積立水準」の相違を大幅に緩和する仕組みを組み込むには、加入対象となる集団の強制加入を前提とすることが不可欠となる。

3.5 インフレリスク

従来、わが国では、積立方式の企業年金に条件付きにせよ物価スライドを導入することは困難と考えられてきた。2009年度現在、わが国はデフレが進行するような状態となっており、一部の欧米諸国に見られるような、中央銀行がインフレ目標を設定しているといった環境もない。そのためもあってか、わが国には、裁定後の年金に物価スライドを導入している企業年金は（ほとんど）みられない。また、企業年金に物価スライドを導入する必要性について、加入者や制度運営者の認識は極めて薄い。これに対し欧米では、「物価スライドの仕組みがないものは年金ではない」と言われるほど、物価スライドへの関心は高い。

個人レベルでインフレリスクに対応するのは非常に難しい。そのためにはまず、物価連動債の市場が発達している必要があるが、わが国で物価連動債が発売されたのは、漸く 2004年3月である。上記のように企業年金サイドに需要がないこともあって、物価連動債の市場は深化しておらず、リーマンショック以降の金融危機のなかでわが国の物価連動債市場は崩壊し、2009年10月には物価連動債の発行自体が中止されてしまった。

集団型・積立方式の年金制度によって物価上昇に完全対応することは困難だが、前記 3.4.3 で指摘したとおり、資産運用における努力の成果が給付に一部反映するようなメカニズムを工夫する必要性は高い。しかし、掛金負担者である母体企業は、通常、無制限にインフレリスクを負うことはできないから、積立方式の年金制度に物価スライドを導入するには、イン

²⁰ 上記の例では、いったん緩衝資金が枯渇すると、その後の世代が緩衝資金を積み立てなければならない。そのための拠出は、短期的には②の拠出で十分とは限らない。

フレリスクを母体企業と加入者集団の間で分担する工夫が必要となる。たとえば英国では、物価スライドをキャップ（上限）付きとしているが、これも母体企業と受給者の間のリスク分担の仕組みである。キャップを超えたインフレが発生した場合、受給者は、その超過分に相当する購買力の低下は甘受しなければならないからである。また、前記 2.2.1 で紹介したオランダの条件付きスライドは、積立不足のリスクを加入者・受給者集団と母体企業の間で分担する仕組みであるが、実際のところ加入者・受給者集団が分担しているのは、積立不足のリスクそのものではなくインフレリスク（または賃金上昇のリスク）の一部である²¹。なお、オランダの条件付きスライドで注意すべきは、インフレリスク（または賃金上昇のリスク）を分担するのは受給者集団のみではないことである。前記 2.2.1 で述べたとおり、給付額の算定基礎となる過去の報酬は、物価上昇率または賃金上昇率により再評価されるが、積立水準が低いときは、基準となるインデックスの上昇率よりもこの再評価率が低くなるため、現役加入者もインフレリスクを分担することになっている。

3.6 賃金上昇リスク

個人レベルで積み立てた年金資金から得られる定期収入や個人勘定 DC プランからの給付を平均賃金の上昇に追随させるには、一般的には、受給段階に入ってもリスク運用を継続することが必要になる。ところが、リスク運用の継続と名目または実質ベースでの年金額の安定とは両立しない。また、リスク運用を継続したとしても、市場変動リスクがあるため、老後の定期収入を賃金上昇に追随させることができるとは限らない。さらに、経済が効率的であれば実質運用利回りは実質賃金上昇率を上回るとされているが、個人勘定の制度では管理・運用コストが高いため、コスト控除後の運用利回りが賃金上昇率を上回るとは限らない。

ところで、通常の状態では、賃金上昇率は物価上昇率を上回るものと考えられている。したがって、賃金スライドは物価スライドよりコストが高く、たとえば同じ額の年金資金で賃金スライドに対応しようとする、受給開始時の年金額は物価スライドのみのケースより低く設定しなければならない。このため、個人レベルで考えると、賃金上昇リスクに対応するため受給開始時の年金額が低くなるのを我慢するのか、物価上昇リスクに対応するだけで十分と考え、受給開始時の年金額を高くするかの選択となる（Whitehouse 2009）。

ところが、わが国の場合には、経済のグローバル化が進展するなか、両者の大小関係が逆転する状態が相当期間継続する可能性もある。物価上昇と賃金上昇の大小関係に様々な可能性がある以上、インフレリスクと賃金上昇リスクに市場アプローチにより同時に対応することは、積立方式の年金制度では極めて困難であろう。中期的に見て賃金上昇リスクはさほど大きくないと評価されるなら、わが国の企業年金制度にあっては、物価上昇リスクへの対策を第一に考えるべきだということになる。

²¹ このため、オランダの条件付きスライド制度が経済・市場環境の変化に対して常に頑健であるとは限らない。日本のように、物価上昇率が低く金利も低い状況が長期間継続しても、年金制度が十分持ちこたえることができるようにするには、給付の上下限がともに物価に連動するような仕組みを考える必要もあろう。清水信広（2009a）参照。

以上は個人勘定の制度と集団型の制度に共通する事柄であるが、集団型の制度では、現役世代と合同で資産運用することで、賃金上昇リスクを現役世代と分担できる可能性がある。その際、上で述べたように、経済のグローバル化のなかでは、賃金上昇率が物価上昇率を継続的に下回る可能性があることも考慮に入れておく必要がある。集団型・積立方式の企業年金でも、たとえばスウェーデンの公的年金のように「成長力のノルム」を設定して、実際の経済成長との関係でスライド率を調整することが有効かもしれない。スウェーデンの公的年金における年金スライド率は、いわゆる自動バランスメカニズムが作動していない場合には、次の式で与えられる。「成長力のノルム」は、1.6%とされている。

$$\begin{aligned} \text{年金スライド率} &= \text{名目所得の上昇率} - \text{成長力のノルム} \\ &= \text{実質所得の上昇率} - \text{成長力のノルム} + \text{物価上昇率} \end{aligned}$$

3.7 賃金パスのリスク

賃金パスのリスクとは、前記 2.1.2 で説明したように、加入者個々人の報酬履歴が、たとえば中途退職のために当初の想定とは異なった形で推移することなどにより、必要な年金資金が積み立てられなくなるリスクである。わが国の企業年金では、年金受給権を取得するのに最長で 20 年といった長期の勤続期間が必要となる場合が多いため、加入者個々人にとっては、こうした賃金パスのリスクは極めて大きい。ただし、企業年金において賃金パスのリスクに対応するものは、受給権取得までに必要な期間の短縮、給付設計上の後加重の緩和、いわゆるバッドボーイ条項の削除、ポータビリティの確保などの対策であり、リスク分担という観点とはあまり関係しないものが多い。ただし、前記 2.3 で指摘した掛金の時間的価値と給付の発生メカニズムの関係で生じる再分配が、賃金パスのリスクとの関係で重要なポイントの 1 つとなることには留意が必要である。

3.8 長生きのリスクおよび長寿化リスク

3.8.1 集団の長寿化リスクとの違い

長寿リスクについては、集団の平均より長生きする個人レベルのリスク（長生きリスク）と、集団全体の死亡率が改善するリスク（長寿化リスク）を区別して考察する必要がある。長生きをすることが個人レベルでなぜリスクになるかといえば、前記 2.1.2 で述べたとおり、老後生活の必要原資が増加するからである。長生きリスクは、老後の定期収入の確保という課題に関して、個々人にとって最も重大なリスクの一つではあるが、集団の死亡率に変化がなければ、集団内でプールすることにより、追加負担なく吸収されてしまう（世代内の連帯）。これに対し長寿化リスクは、将来の死亡率が予想（予定死亡率）を下回り、将来の毎年の給付額が予想より増大して、給付建て制度では追加負担が必要になるリスクである。

3.8.2 長生きリスクに対する個人レベルでの対応と年金市場の非効率性

前記 2.1.2 で指摘したが、個人レベルでは自分がどれだけ長生きするかわからないから、

長生きリスクに個人レベルで対応しようとする、長生きリスクの保証を市場から調達できなければ、平均的に必要となる額以上の年金資金を積み立てる必要がある。たとえば、自分の余命を最大限に想定して（たとえば65歳時点で45年）、その45年間の定期収入を確保するのに必要な年金資金を積み立てておき、毎年定額を取り崩していく²²。ところが、65歳の高齢者の余命は、平均すれば45年より短い。つまり、45年分の年金資金として蓄えたものは、多くの場合、相当程度が（老後生活の原資という意味では）無駄になる。長生きリスクに個人レベルで対応しようとする、相当程度余分な（ある意味では無駄な）コストがかかるため、遺産動機を考えなければ、効率が良い方法とは言えない²³。

個人レベルで長生きのリスクをカバーする効率的な方法は、市場（生命保険会社）から終身年金保険商品を購入することである。退職時点で数理的に公正な価格の終身年金を購入すれば、退職者の効用は25%~45%高まるとの指摘がある。しかし一般に、市場の終身年金保険商品を利用する方法は、集団型の年金制度（年金基金）を通じた方法よりコストが高い。Bikker and Dreu（2007）によれば、オランダにおいて生命保険会社が終身年金を提供するコスト（2000~2004年の平均で、資産残高の1.27%）は、年金基金のコスト（同じ期間の平均で、資産残高の0.15%）より8.5倍高いという。生命保険会社のプロフィット・マージン（資産残高の1.08%）を入れると、生命保険会社のコストはさらに高くなり、資産残高の2.35%に達する。仮に、掛金率を18%とし、生命保険会社によった場合に必要となる追加のコストを資産残高の1%程度としても、年金額は21%低くなる。同じ年金額にするためには、追加掛金が5%ポイント相当必要になるという（Ponds and Riel 2007等）。

生命保険会社を通じた方法のコストが高くなるのは、1つには逆選択の問題があるからである。終身年金を購入するのは、「自分は平均的な人より長生きする」と思っている人である。このため生命保険会社は、情報の非対称性の問題から、平均的な死亡率よりも低い率を用いて終身年金の価格を設定することが必要になる。また、生命保険会社が終身年金を提供する場合には、事務管理費や販売費に加えて、金融規制で求められるリスクバッファを積むためのコストも必要になる。さらに、終身年金の価格は、個々人の健康状態などに応じて徹底的に細分化される可能性が高い。前記3.4.2でも触れたが、生命保険会社は、後述する長寿化リスクの大きさから、終身年金保険を引き受けることを逡巡する傾向もあるとされる（Yermo 2007）。

3.8.3 集団内で長生きリスクをプールことの意義と課題

以上のとおり、市場任せでは、平均より長生きするリスクに効率的に対応することは難しい。したがって、集団型の年金制度を通じて、長生きリスクをプールすること（終身年金を内製化すること）の意義は極めて大きい。言葉を換えれば、長生きリスクのプールは、集団型年金を通じた世代内のリスク分担の効用を示す、最もわかりやすい事例である。その際、

²² 超長期のリバース・モーゲージを組むことも考えられるが、担保とする自宅の資産価値が超長期にわたる年金の原資を上回っていないから、50年分の年金原資を蓄えることと本質的には同じである。

²³ リバース・モーゲージを組む方法では、担保とする自宅の資産価値が必要な年金原資の額を大幅に上回っていたとしても、それを無駄とは言えず、したがって効率が良くないとも言えないかもしれない。

逆選択問題については、終身年金の選択を強制またはデフォルトとすることで対応できる（後記 5.3.4 参照）。

長生きリスクを集団でプールすることの効用は疑いないが、具体的な制度設計に関しては様々な課題がある。第 1 に、集団が全体として長寿化するリスク（長寿化リスク）にどのように対応するかという問題がある。集団型の年金制度が長生きリスクの保証を提供するとき、通常は、個人的な長生きリスクと集団全体の長寿化リスクを区別していないため、長生きリスクだけでなく長寿化リスクまで保証することになるからである。この問題に対応するには、長寿化リスクを長生きリスクから分離した上、その分担の方法を工夫する必要がある（後記 3.8.4 参照）。

第 2 に、長生きリスクの保証に係る費用対効果の問題がある。理論的には終身年金の効用が高いにもかかわらず、一般に終身年金保険商品は人気がなく、年金制度でも、一時金と終身年金の選択制になっているときは、大半の者が一時金を選択してしまう。後記 4.3 では、この「年金パズル」と呼ばれる問題に対して費用対効果の観点からアプローチし、長生きリスクをプールする最適な年齢が一般に考えられているより遙かに高齢であることを示す。第 3 に、個々人の事情の違い（裕福度、健康状態、遺産動機等）を制度設計上どこまで考慮するのかという問題がある。選択肢を増やせば増やすほど、先ほど述べた逆選択の問題は先鋭化する。本章では、後記 4.3 において、第 2 の問題と併せてこの問題への対応策を提案したい。

第 4 に、長生きリスクは全体でプールすれば大半は相殺してしまうが、相殺されないで残る残差を母体企業や年金基金が負担している場合、そのリスク負担者が破綻してしまったらどうするのかという問題がある。上記のとおり生命保険会社の終身年金保険商品は割高だから、仮に積立不足がなかったとしても、終了した制度からの分配金では従前の年金給付は確保できないであろう。ところがわが国の場合は、企業年金連合会を通じて分配金を年金化することができ、非継続基準上の積立不足がなければ、従前と概ね同等の終身年金給付を受け取れる可能性が高い。わが国では、制度終了時の分配金を年金化する仕組みの重要性はあまり認識されていないが、どの国にもこのような仕組みがあるわけではない。たとえばアイルランドでは、2009 年社会福祉年金法により、PIPS（Pension Insolvency Payment Scheme）と呼ばれる仕組みが 2010 年 2 月に導入されたが、企業年金連合会による年金化はこの PIPS に相当する以上の内容となっている。改めてその存在意義の高さを認識した上、この機能をさらに拡充していく必要がある。

3.8.4 長寿化リスクへの対応

集団が全体として長寿化するリスクに関しては、まず、死亡率は世代を経るごとに改善が進んでいくという実態を踏まえる必要がある。たとえばわが国の場合で見ると、国立社会保障・人口問題研究所の 2006 年将来推計人口では、死亡率は世代を経るごとに改善が進むと見込まれている。このため、人口推計の基礎の 1 つとして、各コーホート別に将来死亡率（将来生命表）が作成されている。もちろん、各コーホートの実際の死亡率がこの将来死亡率に

一致するとは限らないが、長寿化リスクへの対応は、このコーホート別生命表を基礎として考察する必要がある。

特に、同じ予定死亡率をすべての世代について一律に適用することは適当でない。個人レベルで考えれば、老後の年金資金として退職時点でいくら必要かという問題をはじめとして、老後の定期収入の確保は、すべてコーホート別将来生命表を基礎に行うべきものである。集団型制度においては、終身にわたる給付の額が世代によらず一律に算定されるときには、世代間で再分配が生じることになる。リスク分担の観点からは、このことの意味するところは重大である。世代間で死亡率が違うことが予め判明しているとなれば、リスク移転が双方向的でなくなるから、これは既に「世代間のリスク分担」(世代間のリスク連帯)とは呼べない。補助金的連帯と考えるべきだということである。

死亡率の改善に係るそのような世代間の補助金的連帯は、果たして望ましいものであろうか。仮に、年金額が若年世代の将来生命表に基づいて算定されるなら、高齢世代では剰余が発生するため、高齢世代から将来世代への再分配が生じる。高齢世代の将来生命表に基づいて算定される場合には、いずれ財源不足が明らかとなって、若年世代は年金額の削減を余儀なくされる。この場合は、逆に、若年世代から高齢世代への再分配が生じることになる。こうした世代間の補助金的連帯が正当化されるとすれば、それは、前記 2.2.2 で指摘したように、人間は性や年齢の違いにかかわらず平等に扱われるべきといった社会的若しくは共同体的な規範が拠り所となるだろう。しかし、このような平等感がいつまでも維持されるとは限らない。実際、既にスウェーデンでは、公的年金の年金額は世代間の余命の違いを反映して決められるようになっている。後記 4.1.1 で述べるとおり、企業年金における連帯構造は、「リスク連帯」を基本とするものであることが望ましい。この観点からは、現実の死亡率の改善傾向から判明している世代間の死亡率の違いは、予め給付設計に反映させておくべきものとなる。

4 企業年金におけるリスク分担の許容範囲と制約条件

4.1 加入者・受給者集団内のリスク分担

4.1.1 「リスク連帯」原則の堅持

集団内のリスク分担の許容範囲や制約条件について考察する際には、前記 2.2.2 で指摘したとおり、相互主義的な連帯の仕組み(リスク連帯およびコスト連帯)と、それを超えたいわゆる共同体的連帯(補助金的連帯)を明確に区別しておく必要がある。特に企業年金の場合には、長生きリスクのプールのような、リスクが顕在化して初めて再分配が生じる事後的な再分配(リスク連帯)の仕組みは許容されても、再分配の方向が制度設計時点で既に判明しているような、事前の再分配(補助金的連帯)の仕組みを設けることは、基本的には許容されないであろう。もちろん、相互主義的なリスク分担であっても常に許容されるとは限らない。たとえば、前記 3.8.3 で述べたいわゆる「年金パズル」の問題では、理論的には終身

年金の効用は高いのに、現実には、保証期間のない単純終身年金は受け入れられていない²⁴。

また、実際の制度には、双方向的なリスク分担に、双方向的でないリスク移転が組み合わさっていることがある。たとえば、前記 3.8.4 で指摘したとおり、個人的な長生きリスクの保証は相互主義的なリスク分担（リスク連帯）であるが、長生きリスクの保証は、実際には集団全体の長寿化リスクの保証を含むものとなっている場合が多い。そのような場合、相互主義的なリスク分担に世代間の「補助金的連帯」が組み合わさっていることになる。こうしたケースでは、給付設計上、相互主義的な連帯（上のケースでは個人的な長生きリスクのプール）と、補助金的連帯（上のケースでは長寿化リスクの保証）とを分離して、両者を別個に取り扱えるようにする工夫も必要となる。

4.1.2 世代間（異時点間）のリスク分担に特有な制約条件

世代間扶養の考え方をベースとしない企業年金では、「自己完結性（self-financing）」、すなわち分担しようとしているリスクに関して、各人（各世代）がそのリスクの「価格」に見合う負担をするということが原則になる。しかし、リスクの価格に見合う負担をすることだけで、リスクカバーが常に可能になるとは限らない（前記 3.4.6 参照）。

つまり、世代間（異時点間）のリスク分担では、制度設計時には再分配の方向が判明していないが、リスクがいったん顕在化すると、その時点以降の若い世代にとっては、再分配の方向が予め判明している「補助金的連帯」と変わらないものになる場合があるということである。制度に新たに参加する者は、事前に判明している追加の負担が重ければ、そのようなリスク分担の仕組みに参加することを望まないであろう。したがって、世代間のリスク分担の仕組みを持続可能なものとするためには、前記 3.4.6 で指摘したように、制度への加入を強制する（またはデフォルトとする）必要があるほか、当該リスク分担の仕組みに対する各世代の支持が失われないよう、リスクが顕在化した結果求められる追加の負担を、各世代が合意できる範囲内に止めておくことが必要になる。

4.2 母体企業と加入者・受給者間のリスク分担

母体企業と加入者・受給者間のリスク分担については、加入者・受給者集団が分担するリスクを、具体的に加入者・受給者集団のなかの誰がどのような形で負うのかという問題が重要である。たとえば、前記 3.4.2 で述べた一時的な積立不足の容認による経済ショックの緩和については、母体企業の倒産に伴う受給権喪失のリスクが現役世代にすべて移転するようでは、現役世代にとって負担が大きすぎるかもしれない。このようなときには、現役世代にとって負担可能なものにするという観点から、母体企業と加入者・受給者間で分担するリスクの内容や大きさが制約を受けることになる。併せて、世代間のリスク分担のケースと同様に、加入者・受給者集団のなかでできるだけ公平な形でそのリスクが分担されるよう、明確

²⁴ この問題については、長生きリスクのプールを開始する最適な年齢について、リスク分担の費用対効果の観点から、以下の 4.3 で考察する。

なルールを設けておく必要がある。もちろんその際には、労使合意に基づく適切なリスク負担が実現できるよう、すべてのリスクを母体企業が負う従来型の DB プランと、すべてのリスクが加入者・受給者個々人に移転してしまう個人勘定 DC プランという両極端の間に、幅広い選択肢が設けられていることが前提条件となる。

4.3 長生きリスクをプールする最適な年齢

積み立てた年金資産をたとえば 65 歳で年金化した後、保証期間が終了する $65+m$ 歳に到達する前に死亡したとすると、その受給者は、長生きリスクの保証のために負担した額（ $65+m$ 歳以降の年金の原資）をすべて失ってしまう。このリスクは、たとえば配偶者のため老後の年金資金を残したいといった遺産動機を持つ者にとっては、終身年金化のデメリット（終身年金化に伴うロス）として認識される。しかし、終身年金化に伴うロスを小さくしようとして保証期間を長期化したとすると、毎年受け取れる年金額は少なくなる。つまり、終身年金を利用することによって、必要な年金資金をできるだけ少なく済ませたいという要求と、終身年金化に伴う上記のようなデメリットを、保証期間を長くすることによってできるだけ小さくしたいという要求は、トレードオフの関係にあるわけである。そうすると、長生きリスクのプールを開始する最適な年齢は、保証期間の長さをどれだけにすることが両者の関係から最適なものとなるかという問題を解くことにより導出されるはずである。

長生きリスクの保証が市場から調達できないときに、終身にわたる老後の定期収入を個人レベルで確保しようとするれば、前記 3.8.2 で述べたように、自分の余命を最大限（65 歳時点では、たとえば男性 40 年、女性 45 年）に想定して、その間の定期収入の確保に必要な年金資金を積み立てた上、退職時には、キャッシュフローが毎期の定期収入に一致するような債券ポートフォリオを構成することが必要になる。つまり、長生きリスクを自分で保証するには、期間が男性は 40 年、女性は 45 年にわたる定期収入のキャッシュフローを自分で組成する必要があり、そのために必要な 65 歳時点の年金資金の額（以下、「自己保険のコスト」）は、期間 40 年または 45 年の確定年金の経済価値に一致する。これに対し、生命保険会社の終身年金保険商品が利用できる場合に必要となる 65 歳時点の年金資金の額（以下、「保険のコスト」）は、各種のコストやリスク・マージンを除き、65 歳支給開始、保証期間 m 年の終身年金の経済価値相当額となる。保証期間 m は、「終身年金化に伴うロス」に係る加入者のリスク回避度に依存して決まる。

当然のことながら、「自己保険のコスト」は、「保険のコスト」より高い。その差額を保険のコストで除した比率は、経済学では「支出改善係数（spending improvement quotient）」と呼ばれる（Scott 2007）。「支出改善係数」の経済的な意味合いは、毎年 1 単位の年金給付を、保証期間付き終身年金を通じて確保することで、同じ 1 単位の年金給付を自己保険のポートフォリオを通じて確保する場合に比べて、年金資金をどれだけ節約できるか（つまり、どれだけ支出を改善できるか）ということ、保険に依った場合の年金額を単位として表現したものである。

$$\begin{aligned} \text{支出改善係数 (SIQ)} &= \frac{\text{自己保険のコスト} - \text{保険のコスト}}{\text{保険のコスト}} \\ &= \frac{\bar{a}_{\overline{n}|} - (\bar{a}_{\overline{m}|} + {}_m\bar{a}_{65})}{\bar{a}_{\overline{m}|} + {}_m\bar{a}_{65}} \end{aligned}$$

ここに、 n は自己保険による場合に必要となる確定年金の支給期間を、 m は終身年金による場合の保証期間を示している。

一方、受給者が保証期間中に死亡した場合には、保証期間付き終身年金のうち終身のみの部分（保証期間が終了した後の $65+m$ 歳からの給付部分）相当の「ロス」が生じることになる（Antolin, Pugh and Stewart 2008 参照）。そこで、このロスした部分の経済価値相当額を保険のコストで除した率を「コントロール喪失係数（lost control quotient）」と呼ぶことにしよう。「コントロール喪失係数」の経済的な意味合いは、1単位の年金給付を、保証期間付き終身年金を通じて確保したときに、年金化に伴ってコントロールを喪失する額（保証期間中に死亡した場合に失ってしまう額）はいくらになるかということ、保険に依った場合の年金額を単位として表現したものである。

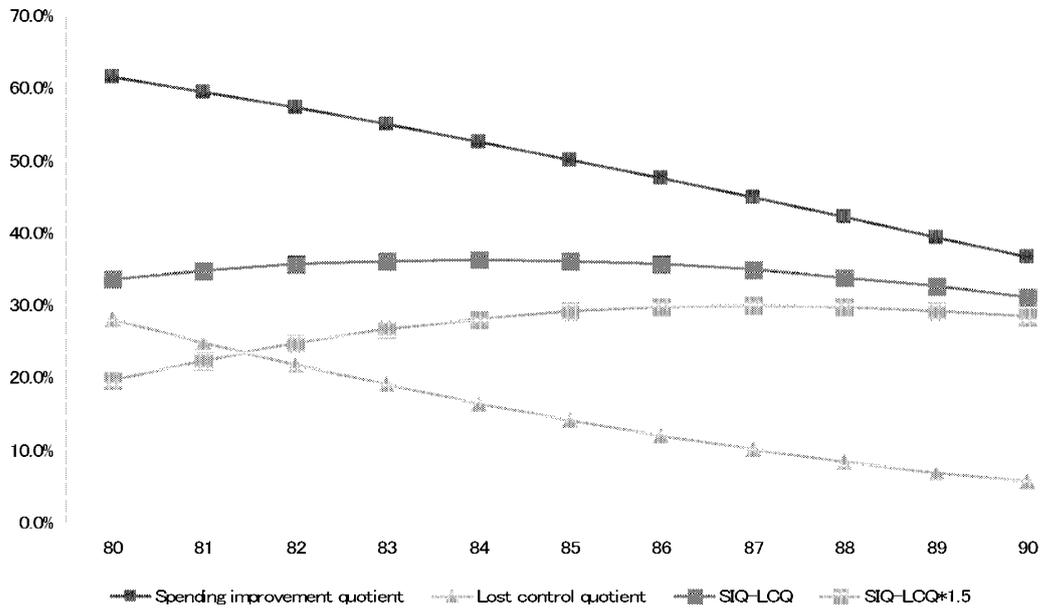
$$\begin{aligned} \text{コントロール喪失係数(LCQ)} &= \frac{\text{保険のコスト} - \text{保証期間部分に係る年金の経済価値}}{\text{保険のコスト}} \\ &= \frac{{}_m\bar{a}_{65}}{\bar{a}_{\overline{m}|} + {}_m\bar{a}_{65}} \end{aligned}$$

すると、長生きリスクのプールを開始する最適年齢 $65+m$ は以下の式を最大化するものとして定式化できる。ここで、 λ は年金化に伴うロスに関する加入者のリスク回避度に依存して決まる数値である。

$$\text{SIQ} - \lambda \times \text{LCQ}$$

以下に示す図表（図表 3-1～3-4）は、1947年生まれの日本人男性および女性のコーホートについて、長生きリスクのプールを開始する年齢ごとに、支出改善係数（SIQ）、コントロール喪失係数（LCQ）および最大化の対象である上式の値の変化を見たものである。この例では、経済価値を与える割引率を 1.5%の定率に固定している。また、死亡率は、社会保障・人口問題研究所の2006年将来推計人口における1947年生まれコーホートに係る将来生命表の死亡率（中位）を用いている。この将来生命表によれば、65歳時の平均余命は男性が20.37年、女性が25.81年である。 λ が1のとき、長生きリスクプールの最適年齢は、男性は84歳、女性は91歳前後となっている。つまり、長生きリスクのプールは、65歳時の平均余命を超えた以降の超高齢期においてのみ行うのが最適だということである。この結果は、長生きリスクの保証については、拠出建て制度についても、超高齢でスタートする（据え置き）終身年金を強制化し、それ以下の年齢では弾力的な取り崩しを可能とする方式を検討すべきという見解（Antolin 2008）と整合的なものとなっている。

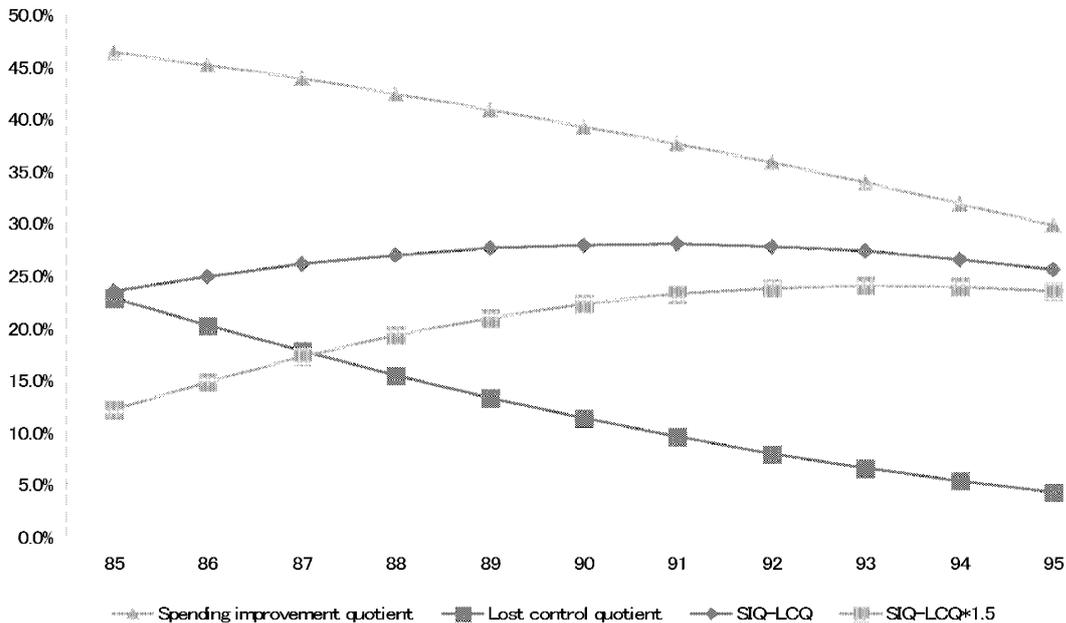
〔図表 3-1〕 長生きリスクプールの最適年齢（男）



〔図表 3-2〕 長生きリスクプールの最適年齢（1947 年生まれ日本人男性コーホート）

	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90
① Starting age of the simple annuity	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90
② PV of the annuity (=③+④)	18.64	18.88	19.14	19.43	19.73	20.06	20.41	20.79	21.19	21.60	22.04
③ (Annuity certain)	13.42	14.21	14.99	15.76	16.52	17.26	18.00	18.73	19.44	20.14	20.84
④ (Simple life annuity)	5.22	4.67	4.15	3.67	3.22	2.80	2.41	2.06	1.75	1.46	1.21
⑤ Amount of the annuity	536	529	522	514	506	498	489	481	472	462	453
⑥ Amount of a simple annuity starting at 65	585	585	585	585	585	585	585	585	585	585	585
⑦ Decrease due to the annuity certain	8.3%	9.5%	10.7%	12.1%	13.4%	14.8%	16.3%	17.8%	19.4%	20.9%	22.5%
⑧ Lost control quotient	28.0%	24.7%	21.7%	18.9%	16.3%	13.9%	11.8%	9.9%	8.2%	6.8%	5.5%
⑨ PV of a 40 year annuity certain	30.08	30.08	30.08	30.08	30.08	30.08	30.08	30.08	30.08	30.08	30.08
⑩ Spending improvement quotient	61.4%	59.4%	57.2%	54.9%	52.4%	49.9%	47.4%	44.7%	42.0%	39.2%	36.5%
⑪ ⑩-⑧	33.4%	34.6%	35.5%	36.0%	36.2%	36.0%	35.5%	34.8%	33.8%	32.5%	31.0%

〔図表 3-3〕 長生きリスクプールの最適年齢（女）



〔図表 3-4〕 長生きリスクプールの最適年齢（1947 年生まれ日本人女性コーホート）

	85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95
① Starting age of the simple annuity	85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95
② PV of the annuity (=③+④)	22.37	22.56	22.76	22.99	23.24	23.51	23.80	24.12	24.46	24.82	25.22
③ (Annuity certain)	17.26	18.00	18.73	19.44	20.14	20.84	21.52	22.19	22.85	23.51	24.15
④ (Simple life annuity)	5.10	4.56	4.04	3.55	3.09	2.67	2.28	1.92	1.60	1.32	1.06
⑤ Amount of the annuity	447	443	439	434	430	425	420	414	408	402	396
⑥ Amount of a simple annuity starting at 65	476	476	476	476	476	476	476	476	476	476	476
⑦ Decrease due to the annuity certain	6.1%	6.9%	7.7%	8.6%	9.6%	10.6%	11.7%	12.9%	14.1%	15.4%	16.7%
⑧ Lost control quotient	22.8%	20.2%	17.7%	15.4%	13.3%	11.4%	9.6%	8.0%	6.6%	5.3%	4.2%
⑨ PV of a 45 year annuity certain	32.73	32.73	32.73	32.73	32.73	32.73	32.73	32.73	32.73	32.73	32.73
⑩ Spending improvement quotient	46.3%	45.1%	43.8%	42.4%	40.9%	39.3%	37.5%	35.7%	33.8%	31.9%	29.8%
⑪ ⑩-⑧	23.5%	24.9%	26.1%	27.0%	27.6%	27.9%	28.0%	27.8%	27.3%	26.6%	25.6%

ここで、超高齢からスタートする単純終身年金は、年金基金自身が支給する（つまりアウトソーシングしない）ことを想定している。84 歳や 91 歳といった超高齢からスタートする終身年金はリスクが大きく、わが国の生命保険会社はまず引き受けないであろう。なお、上記では、長生きリスクのプールの方法として、通常の保証期間付き終身年金を想定している。「通常」という意味は、 $65+m$ 歳から開始する単純終身年金部分の年金額は、その年齢までの確定年金と同じく 65 歳で裁定されるということである。この方式では、確定年金支給期間中の死亡率改善リスクを受給者が負うことはない。しかし、終身部分の年金額を $65+m$ 歳で再裁定すれば、その期間の死亡率改善リスクは受給者が負う形となる。どちらの方式がよいかは、考え方次第であろう。

5 企業年金におけるリスク分担の方向性と政府の果たすべき役割

5.1 全体的な方向性と政府の役割

企業年金におけるリスク分担に関しては、DBプラン・個人勘定DCプランの両サイドから要請がある。DBプランの側からは、前記3.4.1で指摘したように、積立不足を事後的な掛金拠出により補填するという手法のみでは、安定的な制度運営が次第に困難になっている現状があり、他の手法を組み合わせる必要が高まっている。また、前記4.2で指摘したように、現行のDBプランでは、積立不足に関して現役加入者の負う信用リスクが過大になっている恐れがある。

一方、個人勘定DCプランの側からは、金融リスクによる給付の不確実性および世代間・世代内格差の問題が改めて認識されている。また、加入者個々人の合理的行動を前提とする仕組み自体が様々な問題を内包している。加えて、年金市場の未発達、終身年金保険商品のコストの高さ等から、長生きリスクに市場を通じ個人レベルで対応するのは容易でない。

さらに、前記3.2で述べたように、リスク分担により年金給付の効用が増大するプラス効果も忘れてはならない。これには、一時的な積立不足の容認やバッファーフンドの利用による経済ショックの緩和、世代間のリスク分担による年金化直前の経済ショックの緩和、世代間の積立水準「格差」の平準化、予算制約の克服による最適な資産配分の実現などが該当する。

こうしたリスク分担の課題に的確に対応していくためには、まず、リスク分担の多様な形態を選択肢として用意する必要がある。言い換えれば、従来型DBプランと個人勘定DCプランの両者が実施可能となっているときに、法令や給付設計基準によりリスク分担の選択肢を制約することには合理性が見出せないということである（Pugh and Yermo 2008）。以下の図表3-5に一部例示しているが、オランダ型のCDCプラン、積立段階は拠出建てだが給付段階で給付建てに移行する農業者年金のような直列型ハイブリッドプラン（Nursery Plan）、アンダーピンとも呼ばれる並列型ハイブリッドプラン、条件付き給付、RfDBプラン、Retrospective DBプラン²⁵など、導入すべき給付設計は多い。

なお、わが国では受給権保護の柱とされる積立基準についても、それが結果的にいわゆるDC移行を促すものとなつては、何のための規制であるのか分からなくなってしまう。本章では積立基準については詳しく論じないが、積立基準という企業年金規制は、リスク分担のあり方に決定的な影響を与える。企業年金の積立基準に関しては、受給権保護の観点に加え、企業年金の運営コストの観点や、母体企業と企業年金の基本的な関係を踏まえたリスク分担と連帯の観点からも、改めてそのあり方を検討する必要がある（Pugh and Yermo 2008、清水信広 2009a 等参照）。

²⁵ RfDBプランおよびRetrospective DBプランについては、清水信広（2006）参照。

〔図表 3-5〕 制度設計とリスク負担者

制度設計	概 要	リスク負担者			
		資産運用 リスク	年金化時の 金利リスク	(個人的な)長 生きのリスク	全体的な長寿 化のリスク
個人型拠出建て (純粋 DC)	個人別に掛金拠出。個人勘定で資産管理。加入者各人が運用及び給付の方法を選択。	加入者各人	加入者各人	加入者各人	—
キャッシュバランス (CB)	拠出クレジットと利息クレジットを個人別に積み立て、給付裁定時に年金化。	事業主	加入者各人	加入者集団で リスクプール	事業主 (日本の場合)
直列型制度 (Nursery Plan)	積立段階は個人型 DC。積み立てた資産は給付裁定時に年金化(終身年金)。	給付段階のみ 事業主	加入者各人	加入者集団で リスクプール	想定を超える 分は事業主
条件付き給付	給付の一部(たとえば物価スライド部分)を積立水準に依存したものとする等。	事業主と加入者 でリスク分担	事業主	加入者集団で リスクプール	事業主と加入者 でリスク分担
集団型拠出建て (CDC)	集団で資産管理。既発生給付につき、事業主は追加掛金負担のリスクを負わない。	加入者集団	加入者集団	加入者集団で リスクプール	加入者集団
従来型給付建て (DB)	最終給与比例、平均給与比例(給与の再評価なし)が CAE、再評価付きが CARE)等。	事業主	事業主	加入者集団で リスクプール	事業主

(注) 現役期間中の賃金リスクに明示的に対応しているのは、最終給与比例と再評価付き平均給与比例(CARE)である。インフレ・リスクに明示的に対応するには、DB, CB, 直列型制度等で給付を物価スライド付きにすればよいが、わが国の企業年金の場合、物価スライドを設けている制度はほとんどない。

資料： 清水信広 (2009a)

5.2 企業年金におけるリスク分担に関する国際的な動向

まず指摘しておかなければならないのは、米国や英国を中心とした DB プランの閉鎖・終了と DC 移行の動きであろう。たとえば英国では、DB プランの大半は既に閉鎖制度となっており、新規採用の従業員に対して門戸を開いていない。DC 移行による移行先の制度は、加入者に対して何のプロテクションも提供しない、いわゆる純粋 DC (pure DC) と呼ばれる個人勘定 DC プランである。わが国の確定拠出年金制度のモデルとされた米国の 401(k) プランも同様に純粋 DC プランである。リスク分担に関する限り、米国や英国はもはや手遅れの状況と言っても過言でない。こうした国々の状況から、リスク分担のあり方等について参考にすべきことを見いだすのは難しい。わが国にとって米国や英国の状況は、大局的には「もって他山の石とすべきもの」と理解しておくべきものであろう。

ただし、諸外国がすべて米国や英国と同じ状況にあるわけではない。欧州大陸諸国の多くでは、従来型の DB プラン、ハイブリッドプラン、CDC プランなど、何らかのプロテクショ

ンを提供している制度の方が支配的である²⁶。DC 移行といっても、それは必ずしも純粹 DC への移行を意味するものではないことに注意が必要である。言い換えれば、リスク分担に関する限り、調査分析が必要なのは、英国等を除く欧州諸国やカナダの状況だということである。

また、DC プランの普及が進むなかで国際的に共通の課題となっているのは、給付の支払方法の問題である。たとえば、EU の「十分で持続可能な年金制度：2006 年統合報告²⁷」は、妥当な給付の確保の観点から、「DB⇔DC」の問題だけでなく、「終身年金⇔一時金」の問題が重要になっているとし、終身年金を提供する機関を開発することが重要な課題になっていることを指摘している。EU の「社会的保護および社会的包摂に関する 2008 年合同報告²⁸」および私的年金に関する社会保護委員会（SPC）が 2008 年に採択した「私的に運営管理される積立年金と十分で持続可能な年金への寄与」と題する報告²⁹では、給付段階の年金は、金融市場の短期変動やインフレから受給者を保護するものである必要があるとし、給付段階の受給権を保護する仕組みが必要になっていると指摘している。このため、年金提供機関に対しては保証基金を設ける要請が高まっており、同時に政府の役割も重要となると述べている。

いずれにしても、今後の公的年金の給付水準低下に対応して、職域年金および個人年金の適用拡大と給付水準の充実を図ることは、多くの国で課題の 1 つとなっている。老後の所得保障において私的年金により大きな役割を期待する以上、私的年金においても、公的年金給付を考慮した十分な給付水準とともに、資産運用リスク、長生きのリスクなど積立段階、給付段階のそれぞれにおける様々なリスクを適切に分担する仕組みを備えることは重要であり、このことは欧州の多くの国に共通する認識となっている。たとえば EU の 2006 年統合報告は、給付設計とリスク分担の仕組みに関しては、公的な介入が必要であることを指摘している。同報告は、特に積立基準に関して、短期的な見地から財政健全性の確保を目指すルールは、受給権保護に関し最終的に逆効果となり得ることを指摘し、年金制度の短期的な健全性と全体的・長期的な頑健性との適切なバランスを達成することが、政策立案者や規制当局にとって困難な、しかし重要な課題になっていると述べている。

なお、EU 加盟諸国においては、積立不足に係る母体企業の倒産リスクに関して、母体企業倒産時の従業員保護に関する指令（80/987/EEC、以下「倒産指令」）が重要な役割を果たしている。倒産指令は、その第 8 条で、企業年金からの老齢給付（遺族給付を含む）に係る受給権について、受給権の付与が見込まれるものを含め、従業員および企業倒産の日において既に離職している者の利益を保全するため、加盟国に必要な措置を講じるよう求めているからである。この倒産指令第 8 条の規定について、欧州司法裁判所は 2007 年 1 月、「EU 加盟国においては、母体企業の倒産に際して、各加入者等の既発生の年金受給権の（少なくとも 5 割以上の）一定割合を保全する措置を講じることが求められる」との判断を示している

²⁶ たとえば、Pugh and Yermo（2008）の図 1 参照。

²⁷ European Commission（2006），“Adequate and Sustainable Pensions: Synthesis Report 2006”

²⁸ European Commission（2008），“Joint Report on Social Protection and Social Inclusion 2008: Social Inclusion, Pensions, Healthcare and Long-term Care”

²⁹ The Social Protection Committee of the European Commission（2008），“Privately Managed Funded Pension Provision and Their Contribution to Adequate and Sustainable Pensions”

30。英国が支払保証制度（Pension Protection Fund）を導入したのも、アイルランドが先に述べた PIPS を導入したのも、この倒産指令と欧州裁判所の判決の影響が少なくないと想像される。

5.3 個別リスクへの対応と政府の役割

5.3.1 金利リスク

本節では、リスク分担による個別リスクへの対応方について考察する。まず金利リスクに関しては、前記 3.3.3 で指摘したように、市場アプローチの方が有効な場合も多いと考えられる。しかし、企業年金連合会の通算企業年金のように、一定期間で平滑化した金利を用いるという世代間のリスク分担を通じて年金換算率の安定を図ることは、最低積立基準額のボラティリティの緩和および最低積立基準額との関係で必要となる追加掛金負担の安定化を図る観点でも意義が大きい。なぜなら、積立基準において、一定期間で平滑化した金利を用いることで最低積立基準額の変動を緩和するには、受給権保護の観点からは、その最低積立基準額によって、対応する最低保全給付が実際に確保されるような、裏付けとなる年金化の仕組みが存在することが望ましいからである。企業年金連合会の通算企業年金は、積立基準において最低積立基準額の変動を緩和する措置の裏付けとなっている。前記 3.8.3 でも述べたが、政府の重要な役割の一つは、こうした中央年金化機関の機能をさらに拡充・強化していくことであろう。また、本章では会計上の金利リスクについては言及しなかったが、年金基金と加入者の間のリスク分担を図ることで企業の追加掛金拠出義務が限定的となる、年金基金と企業との新しい法律上の「距離関係」を工夫する必要もあろう。

5.3.2 インフレリスクおよび賃金上昇リスク

インフレや賃金上昇のリスクに関しては、給付の実質価値の維持を給付約束とする必要はないものの、前記 3.4.3 および 3.5 で指摘したように、資産運用における努力の成果が給付に反映するようなメカニズムを工夫する必要がある。高い運用収益を達成すれば、それが自動的に給付に反映し、かつ、掛金負担の軽減にもつながる仕組みを設けることで、母体企業、基金および加入者の利益相反を回避することもできる。この点でも資産運用リスクの分担は重要となる。この方面での政府の役割は、一つには物価連動債の市場を発展させることである。前記 5.1 で述べたように、リスク分担の多様な選択肢を用意する必要があることは言うまでもない。

5.3.3 資産運用リスク

資産運用リスクへの対応としては、積立不足への対応方が重要である。前記 3.4.2 および 4.2 で述べたとおり、一時的な積立不足の容認は、母体企業と加入者・受給者間のリスク分担を前提にしたものだが、母体企業は、掛金負担の変動リスクが許容範囲を超えると制度を

³⁰ 清水信広（2007）参照。

維持できなくなる。したがって、一時的な積立不足の容認は、給付建て企業年金を維持するためには欠かせない要素の一つとなる。このため、資産運用リスクに関する政府（企業年金規制）の役割としては、第1に、望ましいリスク分担の機能を備えた企業年金を維持可能なものとしながら、同時に加入者・受給者の受給権を適切に保護していくという、制度運営コストの安定と加入者等の受給権保護の微妙なバランスをとった積立基準を策定し、適切に運用していくことが重要となる。その際には、従来の収支均衡の概念にリスクを考慮する観点から、目標積立水準を設定するなど母体企業に対して企業年金の積立水準を高めるインセンティブを与える工夫が必要である。第2に、積立不足に関して加入者・受給者が負う母体企業の倒産リスクを緩和するには、政府は、前記 3.8.3 で指摘したように、制度終了時の分配金を効率的に年金化する仕組みを支援していくとともに、欧州諸国の動向も参考に、いわゆる支払保証制度の整備に関しても積極的に検討を進めていく必要がある。

5.3.4 個人的な長生きのリスクおよび集団全体の長寿化リスク

個人的な長生きのリスクに関しては、生命保険会社が終身年金を提供するコストが高いことを踏まえると、前記 3.8.3 で述べたとおり、企業年金は集団内で長生きリスクをプールする機能を備えていることが望ましい。前記 4.3 で分析した長生きリスクの保証に係る利益と損失の関係から、超高齢期における長生きリスクをプールする仕組みを備えた制度を、第2段階の優遇税制を通じて奨励していくことが考えられる（後記 6.1 参照）。その際、終身年金の選択に係る逆選択の問題（前記 3.8.2 参照）を考慮すれば、現行では選択一時金を選択した場合には終身部分が消えてしまう点を改め、選択一時金の選択によっても終身部分の受給権が残るような制度を税制インセンティブの対象とすることが考えられる。また、集団全体の長寿化リスクに関しては、世代を追って長寿化が進むことを踏まえた給付設計上の対応を可能とすることが必要である（前記 3.8.4 参照）。

個人勘定 DC プランについては、外部機関を通じて、低廉なコストで個人別管理資産を終身年金化できるようにする必要がある。その際、終身年金化のコストを下げる工夫につき、公的な関与が必要となろう。

6 企業年金評価のあり方に関する示唆

6.1 税制インセンティブの基本的な考え方… 適切なリスク分担を確保するために

本節では、企業年金における適切なリスク分担を促進していく観点から、そのためのインセンティブとしての企業年金評価のあり方について考察する。企業年金へのインセンティブとして最も重要なのは、いうまでもなく税制インセンティブである。企業年金課税に関しては、後記 6.2 で述べるとおり、拠出時非課税、運用時課税、給付時課税（ETT）の体系は企業年金（の加入者）に対する優遇税制である、という認識を出発点とすべきである（第1段階の優遇税制）。この認識を基本とすれば、以下に述べるとおり、適切なリスク分担の仕組みを備えているなどの観点から高く評価される制度を対象として、これをさらに拠出時非課税、

運用時非課税、給付時課税の形（EET）まで優遇度を高める、2段階の優遇税制とすることが適当である。

まず、後記 6.2 で述べるとおり、EET という優遇税制の根拠は、「人的役務の対価に対する課税の中立性の要請」からは導かれない。税制優遇（という名の国からの補助金支給）を行うには、その政策目的を明確化するとともに、当該政策目的が妥当なものであり、かつ、当該政策目的に照らし当該税制優遇をすることの効果が高い（と見込まれる）ことが不可欠である。

そこで、企業年金に対する税制優遇の目的として考えられるものを列挙すれば、

- (a) 受給権保護に優れた補完的年金の設立、補完的年金への加入および追加的な掛金拠出を奨励すること
- (b) 補完的年金を通じた老後の定期収入（年金資産）の増加に資すること
- (c) 老後の安定的な所得確保の観点から、望ましい給付形態（長生きリスクのプール、市場リスクの緩和等）を奨励すること

などが考えられる。

しかし、EET のコストは高い。実際、仮に運用益課税の水準を1年当たり積立金の0.3%（長期金利の2割程度）と想定すると、企業年金の積立金がたとえばGDPの3割（150兆円）に達した段階で、ETTに比較した税制優遇の規模は、毎年GDPの1%（0.5兆円）程度の規模となる。

一方、わが国では、特別法人税の課税が凍結されている状況にもかかわらず、企業年金二法の制定前に比べ企業年金の普及は進んでいない。任意設立を基本としながらEETという税制優遇を講じている諸外国も同様であり、企業年金の普及は被用者の5割程度までに留まっている。さらに、EETによっても、高額所得者に関しては追加の掛金拠出が生じない（つまり、高額所得者は、掛金拠出に見合う分だけ他の貯蓄を減らしてしまう）のではないかと、という批判もある。つまり、(a)の「企業年金の普及」や「追加的な掛金拠出の奨励」という政策目的に対しては、EETの費用対効果は必ずしも高くないか、あるいは効果が明確でないということである。加えて、EETやETTは高額所得者にとりわけ有利な仕組みであり、格差を助長する（つまり、公的年金による所得再分配効果を帳消しにしてしまう）のではないかと、という批判もある³¹。

企業年金の普及が目的ならば、企業年金の設立と加入を強制化（またはデフォルト化）することの方が遙かに効率的である。任意加入原則の下で中・低所得者に対し掛金拠出を促進する方向で考えても、たとえば拠出時の非課税枠を所得水準によらない定額（または定率）とし、各人に対し直接的な保険料補助を行うタックス・クレジット方式の方がEETより効果的であるとされている³²。実際、ドイツのリースター年金では、国から（子供の数に応じた）定額の保険料補助が行われることで中・低所得者にも普及が進んでいる。チェコでは、国によるマッチング拠出が行われており、国からのマッチング拠出の限界拠出率は、本人負

³¹ 以上、Antolin, Serres and Maisonneuve（2004）および Social Protection Committee of the European Commission（2008）参照。

³² 上記注に同じ。

担の保険料額に応じて遡減する形になっている。

こうした諸外国の事例や最近の知見も踏まえれば、わが国において、企業年金の普及を目的として EET という第 2 段階の税制優遇措置を講じるのは、必ずしも適当とは言えない。特に、EET を青天井で適用することなど到底考えられないであろう。少なくとも、EET の適用が一定範囲に限られることは疑いない。ところが一方、給付建て企業年金に対する優遇枠の設定は（掛金水準ではなく）給付水準によるほかない。しかし確定給付企業年金は、本来、「労使合意により給付設計が自由な年金」である。確定給付企業年金がその立場を貫徹するのであれば、優遇枠の設定に際して、厚生年金基金のようにその給付水準を公的年金と比較すること自体が矛盾をはらむ。

また、個別企業の人事労務管理の仕組みでもある、全額一時金選択も可能な「労使合意により給付設計が自由な年金」が、老後所得保障の観点からすべて望ましいものであるとは限らない。個別企業の人事労務管理の役割もある仕組みに関して、EET という形で国から補助金を支給するには、その仕組みが、「企業の退職金」というだけではない、老後の安定的な所得確保などの観点から求められる、プラスアルファの機能を具備していることが要請されるのは当然であろう。

以上を考慮すると、EET という（第 2 段階の）税制優遇措置の目的は、(c) の長生きリスクのプール、市場リスクの緩和などの機能を持った、老後の安定的な所得確保の観点から「望ましい」給付設計を奨励することを中心としたものにならざるを得ない。特に近年は、企業会計基準が時価主義に傾斜するなか、退職給付制度のリスクに関する企業負担が重くなっており、そのため老後所得の確保に関する様々なリスクがすべて従業員個人に移転する傾向がある。そうしたなか、長生きリスクのプール、市場リスクの緩和などの機能を有する企業（職域）年金を奨励していく必要性は極めて高いと考えられる。

一方、確定給付企業年金は「労使合意により給付設計が自由な年金」であり、このことに関しては、特に企業サイドから一定の評価を受けていると考えられる。つまり、確定給付企業年金すべてに対し、（たとえば一定部分までは長生きリスクのプールを強制するといった）老後の安定的な所得確保の観点から導かれる「望ましい給付設計」を強制することは、企業年金の普及の観点からは、必ずしも望ましいこととは限らない。とすれば、企業年金の「望ましき」の程度に応じて、段階的な税制インセンティブを設けていく方法が有効と考えられる。その際、企業型の確定拠出年金については、市場リスクの緩和機能を求めるのは難しいが、たとえば個人勘定残高の一定割合を長生きリスクのプールに充てることを条件に、EET を超える第 2 段階の税制優遇措置を講じることも考えられる。企業（職域）年金におけるリスク分担に対しては、企業年金評価および税制インセンティブを通じてその促進を図るなど、公的関与の必要性が高いことを改めて強調しておきたい。

6.2 企業年金税制の基本的な考え方

企業年金税制に関しては、総合課税を基本に考えるなら、拠出時課税・運用時課税・給付時非課税（TTE）がベンチマークとなる。企業年金税制において何を優遇と考えるかという

問題も、このベンチマークを基本にして考える必要がある。現行の企業年金税制は、拠出時非課税・運用時課税・給付時課税（ETT）を基本としているが、ETT 導入時の税法の基本的考え方は以下のとおりであり、TTE をベースに構成されたものとなっている。すなわち、従業員が企業から経済的利益を受けた場合には、それを得た時点でまず給与所得課税を受ける一方、企業ではその部分が損金になる。企業が従業員の年金のための掛金を負担した場合にも、従業員に対しその時点で給与所得課税を行うのが本来であるが、母体企業負担掛金については、その拠出時点では各人の受給額は確定できないので、掛金拠出時には従業員に対する給与所得課税は行わず、年金受給時に課税する。その際、その間の課税繰延べの利益を遅延利息相当分という形で、総体的に法人税として負担を求めるものが特別法人税である。

したがって、ETT という課税体系は、掛金と給付が個人ベースでは 1 対 1 対応しないという給付建て企業年金の特性を背景に、（やむを得ず）導入されているものであって、考え方の上では、企業年金加入者に対する優遇は何ら意図していない。理論的にも、仮に、①個人勘定 DC プランのように掛金と給付が個人ベースで 1 対 1 に対応しており、②現役期（拠出時）と老齢期（給付時）における所得課税の限界税率が同じであり、かつ、③運用益に課せられる税率も同じである、とすれば、ETT は TTE と実質的に同等となる。ところが実際には、老齢期の方が所得の少ないケースが一般的であるため、累進課税の下では、ETT は（企業年金加入者に対する）実質的な優遇税制となる。実際、ETT は、加入者が現役時に得る報酬を、退職後の老齢期に渡って平滑化して課税対象にするものであり、高齢期に後払いとなった報酬部分に対する課税は、累進課税の下では、現役自体より税率が低い分だけ課税額が少なくなるからである。平滑化により老齢期に後払いとなった報酬（企業年金給付）が公的年金等控除の対象になるとすれば、企業年金加入者に対する税制優遇はさらに著しいものとなる。

したがって、たとえば確定拠出年金のように、掛金と給付が個人ベースで 1 対 1 対応する制度に関してまで ETT を適用することは、上で述べた税法の論理からは決して導かれない。実際、企業型の確定拠出年金では、少なくとも 3 年以上勤続する（加入期間が 3 年未満ではない）従業員については、事業主掛金をその従業員に全額帰属させなければならない。つまり、企業型の確定拠出年金では、事業主掛金の拠出時点で、各人の受給額が（拠出額の終価として）確定しているのである。にもかかわらず、企業型の確定拠出年金においても、給付建て企業年金と同様の ETT が適用されているのは何故だろうか。これは、退職給付制度に係る企業の選択肢として、企業型の確定拠出年金を給付建て企業年金と同列に置くということが、企業年金二法が整備されたときの基本的な考え方の 1 つとなり、税制上もそうした位置づけが認められたからであろう。つまり、企業型の確定拠出年金に対する事業主掛金の拠出時非課税という取扱いは、老後の所得保障という制度の機能に着目したものだということである。

上記のとおり、現行の企業年金税制は、企業型の確定拠出年金に対する税制を含めて考えれば、既に、ETT 導入時の考え方だけでは説明できないものに変質している。当然のことながら、ETT 導入時の考え方をもって ETT は優遇税制ではないなどと主張することはもはやできない。上で指摘したとおり、ETT は、運用時の課税水準が預金などに対する通常の運用益課税と同等の水準であれば、実質的な優遇税制となる。実際、この（加入者に対する）

優遇税制によって、結果的に、退職給付に係る企業の負担が安く済んでいる。もし TTE と ETT が実質的に同等であるなら、そもそも企業型の確定拠出年金という「税制 (ETT) 適格」な企業年金を導入して、これに対し受給権付与に係る規制など様々な規制を設けること自体、意味がないものとなる。

7 おわりに

本章の第 2 節では、老後の定期収入を個人レベルで準備することを想定すると、個々人は、金利リスク、資産運用リスク、インフレリスク、賃金上昇リスク、賃金パスのリスク、長生きリスクおよび長寿化リスクという 7 つの主要なリスクに直面することを整理した。集団型の企業年金を通じて老後の定期収入を準備する場合にも、これら 7 つのリスク要因自体が無くなってしまわない。集団型の年金制度において、これらのリスクの分担を含め、どのような再分配が行われているかということは、個人勘定 DC プランをベンチマークとし、これと比較することで明確にすることができる。その際、「リスク分担」という相互主義的な連帯の仕組みと、それを超えたいわゆる共同体的連帯とは、明確に区別しておかねばならないことを指摘した。

第 3 節ではまず、給付と掛金のボラティリティと経済価値の基本的な関係を確認した。給付の経済価値は、経済・市場環境に連動して給付額が増減するものより、経済・市場環境によらず給付額が安定的なものの方が高く評価される。一方、掛金の経済コストは、経済ショックに際して負担額が増加するという方向のボラティリティを抑えた方が低く評価される。この基本的な関係から、集団型の企業年金において適切なリスク分担を行うことで、掛金負担の経済コストも考慮した、効用の高い、持続可能な制度を実現できること、また、市場を通じたリスク移転には大幅な制約があることから、年金制度を通じた世代内・世代間のリスク分担の仕組みを設けることで、個々人にとって老後の定期収入（年金給付）の効用を高めることができることなどを述べた。

次に、金利リスクに関しては、個々人は退職時の金利水準を選択できないため、何の対策も講じなければ、毎年いくら積み立てるかといった個人の努力を超えた部分により、老後の定期収入の水準に世代間で大きな格差が生じてしまう恐れがあることを指摘した。しかし、退職時の金利リスクを緩和する手法としては、世代間のリスク分担という手法はあくまで選択肢の一つに過ぎない。世代間のリスク分担により若年世代の負うリスクの大きさを考慮すれば、ヘッジ・ポートフォリオを組成する市場アプローチの方が有効な場合も多いと考えられることなどを述べた。

資産運用リスクに関しては、母体企業が全面的にリスクを引き受けるタイプの制度は、次第に維持することが困難になっている。資産運用リスクに関する母体企業と加入者・受給者間のリスク分担の意義は、現下の状況では、給付減額やいわゆる DC 移行に代わる、第三の選択肢を提供するという点にこそ見出せることを指摘した。したがって、母体企業と加入者・受給者間のリスク分担については、制度上、多様な選択肢が提供されていることが極めて重要である。資産運用リスクを加入者間（世代間）で分担することに関しては、年金化直前の

市場リスクを緩和すること、世代間の「積立水準」の相違を平滑化し退職後の定期収入に係る不確実性を緩和することなどの点で高い意義が認められることを述べた。

インフレリスクに関しては、「許容されるリスクのもとで最大の運用収益を達成する」という制度運営者の基本的な行動原理と、「何よりも加入者（年金基金）の利益の最大化を最優先する」という受託者責任との整合性を確保するためにも、資産運用における努力の成果が給付に一部反映するようなメカニズムを工夫する必要性が高いことを述べた。賃金上昇リスクに関しては、市場アプローチにより、インフレリスクと賃金上昇リスクの両方に対応することは困難であるが、集団型の制度では、現役世代と合同で資産運用することで、賃金上昇リスクを現役世代と分担できる可能性があることを指摘した。

長寿リスクに関しては、まず、平均より長生きするリスク（長生きリスク）と、集団全体の死亡率が改善するリスク（長寿化リスク）を区別して考察する必要があることを指摘した。長生きリスクに個人レベルで対応しようとする、相当程度余分なコストがかかるため、効率が良い方法とは言えない。市場の終身年金保険商品を利用する方法は、集団型の年金制度（年金基金）を通じた方法より遙かにコストが高い。したがって、長生きリスクのプールは、世代内のリスク分担により給付の効用を高める、集団型年金の最も重要な機能の1つであることを述べた。ただし、具体的な制度設計に関しては、特に次の3つの課題があることを指摘した。第1に、長寿化リスクを長生きリスクから分離した上、長寿化リスクの分担の方法を工夫する必要があることである。第2に、長生きリスクをプールする最適な年齢は、一般に考えられているよりも遙かに高齢であり、そのことを踏まえた給付設計が求められることである。第3に、母体企業や年金基金が破綻してしまったときの対応がこれまで以上に重要になるため、たとえば企業年金連合会による年金化の機能をさらに拡充・強化していく必要があることである。

第4節では、企業年金における加入者・受給者集団内のリスク分担の原則や制約条件について述べた。企業年金におけるリスク分担のあり方全般に関しては、相互主義的なリスク連帯の原則を堅持することが重要であり、相互主義的な連帯と補助金的連帯の組み合わせとなっているときにはこれを分離して、両者を別個に取り扱えるようにする工夫が必要である。世代間のリスク分担に関しては、自己完結性（self-financing）が基本となるとともに、当該リスク分担の仕組みに対する各世代の支持が失われないよう、リスクが顕在化した結果求められる追加の負担は、各世代が合意できる範囲内に止めておくべきことを指摘した。

長生きリスクの分担に関しては、終身年金を利用することによって、必要な年金資金をできるだけ少なく済ませたいという要求と、終身年金化に伴って年金資金の一部が戻ってこない可能性があるというデメリットを、保証期間を長くすることによってできるだけ小さくしたいという要求のトレードオフの関係から、長生きリスクをプールする最適な年齢を導出することができることを述べた。さらに、一定の前提のもとで定量的な分析を行い、長生きリスクのプールは、65歳時の平均余命を超えた以降の超高齢期においてのみ行うことが最適となることを示した。

第5節では、企業年金におけるリスク分担の方向性と政府の役割について述べた。企業年金におけるリスク分担に対しては、DBプラン・個人勘定DCプランの両サイドから要請が

ある。従来型 DB プランと個人勘定 DC プランの両者が実施可能となっているときに、法令や給付設計基準によりリスク分担の選択肢を制約することには合理性が見出せない。各方面からのリスク分担の要請に的確に対応していくためには、まず、リスク分担の多様な形態を選択肢として用意する必要があることを指摘した。

企業年金におけるリスク分担に対しては、積立基準が決定的な影響を及ぼす。制度運営コストの安定と加入者等の受給権保護の微妙なバランスをとった積立基準を策定し、適切に運用していくことが重要である。目標積立水準の設定など、母体企業に対して企業年金の積立水準を高めるインセンティブを与える工夫も必要となる。また、積立不足に関して加入者・受給者が負う母体企業の倒産リスクを緩和するためには、制度終了時の分配金を効率的に年金化する仕組みを拡充・強化するとともに、欧州諸国の動向も参考に、いわゆる支払保証制度の整備に関して積極的に検討を進めていく必要があることを指摘した。

長生きリスクへの対応に関しては、選択一時金の選択によっても終身部分の受給権が残るような制度を税制インセンティブの対象とすることが考えられる。集団全体の長寿化リスクに関しては、世代を追って長寿化が進むことを踏まえた給付設計上の対応を可能とする必要があることを述べた。

第 6 節では、企業年金評価を踏まえた税制インセンティブの必要性について述べた。企業年金課税に関しては、拠出時非課税、運用時課税、給付時課税 (ETT) の体系は企業年金 (の加入者) に対する優遇税制である、という認識を出発点とすべきである (第 1 段階の優遇税制)。拠出時非課税、運用時非課税、給付時課税 (EET) という第 2 段階の優遇税制はコストが高い。企業年金の普及が目的ならば、企業年金の設立と加入を強制化 (またはデフォルト化) することの方が遙かに効率的である。任意加入原則の下で考えても、たとえば拠出時の非課税枠を所得水準によらない定額 (または定率) とし、各人に対し直接的な保険料補助を行うタックス・クレジット方式の方が EET より効果的とされている。したがって、わが国において、企業年金の普及を目的として EET という第 2 段階の税制優遇措置を講じるのは、必ずしも適当と言えない。EET という第 2 段階の税制優遇措置の目的として適当なのは、長生きリスクのプール、市場リスクの緩和などの機能を備えた、老後の安定的な所得確保の観点から「望ましい」給付設計および受給権保護を奨励することである。したがって、企業年金評価を踏まえた企業年金の「望ましさ」の程度に応じて、段階的な税制インセンティブを設けていくべきである。企業 (職域) 年金におけるリスク分担に対しては、企業年金評価および税制インセンティブを通じて望ましいリスク分担の促進を図るなど、公的関与の必要性が高いということが本章の結論である。

参考文献

- 清水信広(2006), 「給付建て企業年金におけるリスク分担手法の再検討」, 一橋大学機関リポジトリ (http://hermes-ir.lib.hit-u.ac.jp/rs/bitstream/10086/14139/1/pie_dp296.pdf)
- (2007), 「EU の積極的労働市場政策と年金制度」, 『所得保障から考える日本の将来』研究会報告書各論第 3 章、全労済協会.
- (2009a), 「企業年金における『連帯』の構造と積立基準・会計基準のあり方」, *リスクと保険* 第 5 巻, 2009 年 3 月, 日本保険年金リスク学会・日本アクチュアリー会.
- (2009b), 「年金制度における世代間のリスク分担と世代間の『公正』」, 駒村康平編著『年金を選択する --- 参加インセンティブから考える』第 2 部第 2 章, 慶応大学出版会.
- (2009c), 「私的年金の方向性と課題 --- 企業年金を中心に」, 駒村康平編著『年金を選択する --- 参加インセンティブから考える』第 2 部第 5 章, 慶応大学出版会.
- 野口悠紀夫・藤井真理子(2005), 『現代ファイナンス理論』, 東洋経済新報社.
- Antolin, P. (2007), “Longevity Risk and Private Pensions”, *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions*, No. 3, OECD publishing. doi: [10.1787/261260613084](https://doi.org/10.1787/261260613084)
- (2008), “Policy Options for the Payout Phase”, *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions*, No. 25, OECD publishing. doi: [10.1787/238030285260](https://doi.org/10.1787/238030285260)
- , A. de Serres, and C. de la Maisonnette (2004), “Long-term Budgetary Implications of Tax-favoured Retirement Plans”, *Economic Department Working Papers*, No. 393, OECD.
- , C. Pugh, and F. Stewart (2008), “Forms of Benefit Payment at Retirement”, *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions*, No. 26, OECD publishing. doi: [10.1787/238013082545](https://doi.org/10.1787/238013082545)
- Bikker, J.A., and J. de Dreu (2007), “Operating costs of pension schemes”, in *Cost and Benefits of Collective Pension Systems*, Springer.
- Blommestein, H., P. Janssen, N. Kortleve, and J. Yermo (2008), “Evaluating Risk Sharing in Private Pension Plans”, *Financial Market Trends* Vol. 2009/1, OECD 2008.
- Bodie, Z., R.C. Merton, and W.F. Samuelson (1992), “Labor supply flexibility and portfolio choice in a life cycle model”, *Journal of Economic Dynamics and Control* 16 (1992) pp.427-449.
- Boeijen, T.A.H., C. Jansen, C.E. Kortleve, and J.H. Tamerus (2007), “Intergenerational Solidarity in the Uniform Contribution and Accrual System”, in *Cost and Benefits of Collective Pension Systems*, Springer.

- Bonenkamp, J.P.M., M.E.A.J.V.D. Ven, and E.W.M.T. Westerhout (2007), “Macroeconomic aspects of intergenerational solidarity”, in *Cost and Benefits of Collective Pension Systems*, Springer.
- Cichon, M (2004), “Approaching a Common Denominator? An Interim Assessment of World Bank and ILO Position on Pensions (mimeo)”, International Labour Office.
- Commission of the European Communities (2009), “Proposal for the Joint Report on Social Protection and Social Inclusion 2009”, Commission Staff Working Document, COM(2009) 58 final.
- Deken, J.J.D., E.H.M. Ponds, and B.V. Riel (2006), “Social solidarity”, in *Oxford Handbook of Pensions and Retirement Income*, Oxford University Press.
- European Commission (2006), “Adequate and sustainable pensions: Synthesis Report 2006”, European Commission home page.
- European Commission (2008), “Joint Report on Social Protection and Social Inclusion 2008: Social Inclusion, Pensions, Healthcare and Long-term Care”, European Commission home page.
- Groupe Consultative Actuariel Europeen (2009), “Avoiding Pitfalls in Retirement: a Report on Defined Contribution Pensions”, prepared on behalf of the Pension Committee of the Groupe Consultatif.
- Kuné, J. B. (2007), “Solidarities in collective pension schemes”, in *Cost and Benefits of Collective Pension Systems*, Springer.
- Mesa-Lago, C. (2006), “Structural pension reform - privatization - in Latin America,” in *Oxford Handbook of Pensions and Retirement Income*, Oxford University Press.
- Nijman, T. E. and R.S.J. Koijen (2007), “Valuation and Risk Management of Inflation-Sensitive Pension Rights”, in *Fair Value and Pension Fund Management*, Emerald.
- Pesando, J. E. (2008), “Risky Assumptions: a Closer Look at Bearing of Investment Risk in Defined-Benefit Pension Plans”, *C.D. Howe Institute Commentary*, the Pension Papers.
- Ponds, E.H.M. and B.V. Riel (2007), “The recent evolution of pension funds in the Netherlands: The trend to hybrid DB-DC plans and beyond”, Center for Retirement Research at Boston College.
- Pugh, C., and J. Yermo (2008), “Funding Regulations and Risk Sharing”, *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions*, No. 17, OECD Publishing. [doi:10.1787/241841441002](https://doi.org/10.1787/241841441002)
- Scott, J.S. (2007), “The Longevity Annuity: An Annuity for Everyone?” UK HM

Treasury, December 2006, The Annuities Market.

- Shimizu, N. (2009), "Appropriate Structures and Mechanisms of Risk-Sharing in a Nursery Plan: Challenges for the Occupational Pension System of Japan", 4th PBSS Colloquium,
http://www.actuaries.org/PBSS/Colloquia/Tokyo/SHIMIZU_NobuhiroP.pdf.
- The Social Protection Committee of the European Commission (2008), "Privately Managed Funded Pension Provision and their Contribution to Adequate and Sustainable Pensions", European Commission home page.
- UK Department of Work and Pensions (2006), "Personal Accounts: a New Way to Save," presented to Parliament by the Secretary of State for Work and Pensions.
- UK Pensions Commission (2005), "A New Pension Settlement for the 21st Century," the Second Report of the Pensions Commission.
- Whitehouse, E. (2007), "Life-Expectancy Risk and Pensions: Who Bears the Burden?" *OECD Social, Employment and Migration Working Papers* No. 60, OECD.
——— (2009), "Pensions, Purchasing-Power Risk, Inflation and Indexation", *OECD Social, Employment and Migration Working Papers* No. 77, OECD.
———, A. D'Addio, and A.Reilly (2009), "Investment Risk and Pensions: Impact on Individual Retirement Incomes and Government Budgets", *OECD Social, Employment and Migration Working Papers* No. 87, OECD.

(白 紙)

第4章 加入者・企業・社会にとっての理想的な年金とは

本章は、3つの切り口から理想的な企業年金像にアプローチするものである。第1に JAL 企業年金を題材に、加入者・企業そして社会にとって「三方よし」となる企業年金を摸索するプロセスについて再確認する。そして企業の破綻リスクから厳密な意味で企業年金の受給権を保護したいという加入者の気持ちに応える制度について、その方向性を探るものである。第2は資産運用面からのアプローチである。ここでは確定給付型の企業年金制度と確定拠出型の企業年金制度の比較を行い、特に確定給付型の企業年金制度における運用上の課題を提示した。最後に、当研究会での主要な課題でもある終身年金のあり方について、民間企業が終身年金を提供する場合の長生きリスクへの対処方法に関する昨今の事例を踏まえ、今後の民間レベルでの終身年金制度のあり方に関する見解を示した。

1 JAL 企業年金にみる企業年金の課題

1.1 日本航空の会社更生法申請

2010年1月19日、日本航空ほか2社（以下、JALグループという）は、企業再生支援機構に支援申し込みを行い、企業再生支援機構の支援の決定を受けた。また同時に、会社更生手続きの申立てを東京地方裁判所に行い、同手続きの開始決定を受け、企業再生支援機構等が管財人として選任された。

企業再生支援機構は、支援申込みの経緯と背景として、JALグループは「従前からの構造的な高コスト体質からの脱却を図るべく、人的生産性向上による人員数減や賃金制度・退職金制度改定、一時金の抑制など人件費削減（中略）などあらゆる自助努力を行って参りましたが、抜本的な収益改善を行うに至らないなか、2008年秋以降の「金融危機」と「新型インフルエンザ」による需要低迷が直接的な引き金となり、今般の窮境状態に陥りました」と説明している。また、JAL企業年金について「年金規約変更について厚生労働省から正式な認可を受けた場合には、本件手続において、必要な変更がされた後の年金基金制度が存置されるための措置をとります」としている（企業再生支援機構 2010/1/19「日本航空に対する支援決定について」）。

JALグループの会社更生手続きの開始と同時に、JAL企業年金は加入者あてに①年金規約変更に必要な加入者同意の最終的な確保と、②受給権者の多数が最低積立基準額による一時金の支給を求めないことを依頼する文書を出した（JAL企業年金基金理事長安中俊夫 2010/1/19「会社更生手続の申立て後の年金基金・年金制度の維持について」）。

年金規約変更に関して3分の2以上の加入者同意が得られれば、厚生労働省から給付減額の認可を受けられる可能性が高まるが、一方で最低積立基準額の一時的な支給が大量に発生する場合は、年金基金の積立て不足が増加することも想定できる。一時金支給の大量発生は、

プランスポンサーである JAL グループの財政負担が一時的に増加することになり、そもそもこのタイミングで給付減額する意味が薄れてしまう。

企業再生支援機構は、年金規約変更が厚生労働省から認可されれば、年金制度存続の措置をとるという立場であるが、①加入者同意の状況や②一時金支給の動向など JAL グループの企業年金が存続するためにはまだ不確定要素が多い。一方、こうした状況のなかで加入者は年金制度の変更について主体的な判断を求められているというのも事実である。この事例は、加入者、企業、社会にとって、何が理想的な企業年金かを考える上での重要な示唆を与えている。

1.2 JAL グループを取り巻く環境変化

直近 5 年間の経済環境を踏まえた JAL グループの企業業績は極めて厳しいものであった。

〔図表 4-1〕 JAL グループ連結決算および経済環境

(単位: 億円、円/kl、%)

年度		2004	2005	2006	2007	2008
J A L グ ル ー プ 連 結 決 算	営業収益	21,298	21,993	23,019	22,304	19,511
	国際旅客	6,712	6,902	7,248	7,543	7,035
	国内旅客	6,747	6,599	6,756	6,773	6,665
	国際貨物	1,713	1,805	1,905	1,882	1,521
	その他	6,124	6,685	7,108	6,104	4,289
	営業費用	20,737	22,262	22,789	21,404	20,020
	営業損益	561	△268	229	900	△508
	経常損益	698	△416	205	698	△821
	当期純利益	300	△472	△162	169	△631
	原油輸入価格	20,946	26,149	39,583	46,717	55,932
年金運用利回り	4.59	19.16	4.50	△10.58	△17.80	

注記：年金運用利回りについて、2004 年度以降は確定給付企業年金のうち、制度移行後 1 年以上経過し、かつ、決算月が 3 月の制度を対象とした。2005 年度以降は適格退職年金を含んでいる。

資料：JAL グループ連結決算は JAL グループ決算発表データ。原油輸入価格は石油連盟の統計データ（CIF・円/kl・月次）に基づき筆者が年次を算出。年金運用利回りは企業年金連合会『資産運用実態調査』

JAL グループは、この 5 年間トップラインの売り上げが伸び悩むなか、ボトムラインの削減（人件費を含む経費削減）を図ってきたが、その効果を打ち消すかのような原油価格の高騰が続いた。また綱渡りの決算を続けてきた JAL グループの経営者にとって、2008 年度の JAL 企業年金のパフォーマンス悪化は、本業とはかけ離れた分野での、すなわち経営者としてさして注目に値しないと考えてきた企業年金という特殊領域から、それまでの経営努力を帳消しにしてしまうようなバッドニュースが突如もたらされたと映ったであろう。経営者と

しては、企業財務に与える影響度という意味から、不確実性の大きな現行の確定給付企業年金を早期に制度変更（給付減額）することで、綱渡りの JAL グループ再建における不安定要素を少しでも排除したいと考え、2009 年 5 月の「JAL グループ 2009 年度の経営計画」（日本航空 2009/5/12 プレスリリース第 09019 号）で「企業年金の大幅改定」に踏み込んだものとみられる。

JAL グループが会社更生手続きの申立てにまでに至る直近 5 年間の JAL グループ経営を振り返ってみる。2005 年 11 月に日本航空は「JAL グループ企業改革方針」（日本航空 2005/11/7 プレスリリース第 05095 JGN 号）を策定している。概要は次のとおりであった。

- ① 安心してご利用いただくために～安全基盤の再構築～
- ② 快適にご利用いただくために～お客様の視点からのサービス競争力向上～
- ③ 持続的成長へ向かって～安定した経営基盤の構築～

また、「追加的自助努力」として

- ① 役員報酬の返上幅を拡大し、23～40%とする
- ② 社員の基本賃金を 2006 年 1 月～2008 年 3 月末までの期間、平均 10%減額することとし、労働組合に申し入れを行った

とある。

この改革方針は、「追加的自助努力」を含むものの、2009 年以降の羽田空港再拡張・国際化、成田空港第 2 滑走路伸長による発着枠拡大といったビジネスチャンスを生かし、持続的成長を図っていくとの前向きな内容になっている。

またこの改革方針は、翌年 3 月に公表された「JAL グループ 2006-2010 年度中期経営計画」（日本航空 2006/3/2 プレスリリース第 05153 JGN 号）によって具体化された。この中期経営計画の重点 3 項目は次のとおりであった。

- ① 新しい JAL グループに向けて“信頼の回復とお客さま指向の徹底”
- ② 国際旅客事業のリストラとダウンサイジングによる収益性改善
- ③ 費用構造改革の継続的拡大

このうち「費用構造改革」について、「国際旅客事業の規模見直しに伴う固定費の効率化、業務プロセスの簡素化等を社内横断的にさらに深化させ、今中期最終年度の 2010 年度には 1,190 億円（目標）の収支改善策を実行します」としており、この時点では直接的に企業年金制度に関する言及はない。

一方で、2005 年度決算（日本航空 2006/5/10 プレスリリース第 06015 JGN 号）は、旅客需要が国際・国内ともに伸び悩んだほか、国際貨物需要も前年度を下回ったことから収入が伸び悩むことになった。一方で歴史的な燃油価格の高騰により燃油費が大幅に増加し、グループを挙げて費用構造改革を中心とする収支改善策を実施したものの 472 億円の当期純損失を計上するに至った。この 2005 年度決算は、「費用構造改革」を一つの柱とする「JAL グループ 2006-2010 年度中期経営計画」へと繋がっていった。

日本航空は、2006 年度に代行返上を実施し、厚生年金基金を解散して確定給付企業年金に制度移行している。これにより、「2006 年度決済において 250 億円前後の利益を計上できる

見通しとなり、税引き後利益で 30 億円の黒字という再建計画上の目標の達成を図った」（読売新聞 2006/11/2）とされる。この制度移行に際して、予定利率の 4.5%は変更していない（JAL 企業年金の改定について考える会「JAL 企業年金の変遷」<http://jalnenkin.web.fc2.com/>）。

日本航空は 2006 年以降、中期経営計画を毎年見直しており、2006 年度は「JAL グループ 2007-2010 年度再生中期プラン」を作成している（日本航空 2007/2/6 プレスリリース第 06126 号）。この再生中期プランは 5 項目の重点施策からなるが、「コスト削減による収益力の強化」として、「基本給 10%カットを継続しつつ、特別早期退職処置の実施、退職給付関連制度の改定、臨時手当水準の大幅削減などの人件費削減策を実施」するとし、「これらにより、2007 年度以降のグループ人件費を 2006 年度比で 500 億円圧縮」することを目指すとしている。なお、他の 4 つの施策は次のとおりである。

- ① 「安全」水準のさらなる向上
- ② 機材更新によるダウンサイジングの推進と機材競争力の確保
- ③ 高収益路線へのシフトと総合競争力の強化
- ④ 航空運送セグメントへの資源集中

この再生中期プラン発表の後で発表された 2006 年度決算（日本航空 2007/5/9 プレスリリース第 07017 号）では、「税引き後利益で 30 億円の黒字」の見通しとの代行返上の目論見が外れることになる。2006 年度決算については、旅客需要に回復の基調が見られ、営業収益は前期比 1,025 億円の大幅な増収となる一方で燃油費が大幅に増加した。この燃油費の増加に対処するため、人件費の抑制をはじめ、契約・業務プロセスの見直し等費用削減を着実にを行ったが、営業費用は前期比 527 億円の増加となった。また繰延税金資産 544 億円の取崩し、加えて 2007 年第 1 四半期に実施した特別早期退職に係わる特別退職金 60 億円を計上した為、当期純損失 162 億円を計上するに至った。これにより「JAL グループ 2006-2010 年度中期経営計画」は初年度からの大きく躓くことになった。前述の「JAL グループ 2007-2010 年度再生中期プラン」の「グループ人件費 2006 年度比 500 億円圧縮」はこの決算を見通してのものであろう。

翌年度の「2008-2010 年度 JAL グループ再生中期プラン」（日本航空 2008/2/29 プレスリリース第 07149 号）においては、それまでの中期プランの基本的な方針からの変化は見られない。また 2007 年度決算（日本航空 2008/5/9 プレスリリース第 08015 号）では、国際線旅客の堅調さと各種コスト削減施策の効果顕在化により、2002 年の JAL・JAS 統合以降最高となる営業利益 900 億円、経常利益 698 億円を計上した。

ところが 2008 年度決算（日本航空 2009/5/12 プレスリリース第 09018 号）では、一転して大幅赤字の発表となる。2008 年度は、上半期の燃油価格の高騰とその後の世界経済危機に伴う航空需要の急速な減少により当期純損失が 631 億円となった。前年度の最高益計上から一転、過去最大の赤字計上であった。同日に発表された「JAL グループ 2009 年度の経営計画」（日本航空 2009/5/12 プレスリリース第 09019 号）では、2006 年度対比で 500 億円の人件費削減目標を達成し、さらに「企業年金の大幅改定を行い、特別損益で 880 億円の計上」を見込むと公表した。

1.3 JAL 企業年金にみる企業年金を取り巻く課題

過去 5 年間の JAL グループの経営状況や経営方針を振り返ってきたが、一方で JAL 企業年金の加入者がどのような状況に置かれてきたのかを知ることも重要である。企業の状況と加入者の状況の両方の視点でこの JAL 問題を捉えることが、理想的な年金とは何かを考えるうえで重要なプロセスであり、そのなかで現状の企業年金が抱える問題がみえてくる。

改めて JAL グループにおける退職金・年金を含む人件費の取り扱いを振り返ってみる。2005 年 11 月の「JAL グループ企業改革方針」では「社員の基本賃金を 2006 年 1 月～2008 年 3 月末までの期間、平均 10%減額する」とし、これは労使協議を経て実施された。また 2007 年 2 月に公表された「JAL グループ 2007-2010 年度再生中期プラン」では「基本給 10%カットを継続しつつ、特別早期退職処置の実施、退職給付関連制度の改定、臨時手当水準の大幅削減などの人件費削減策を実施」し、「これらにより、2007 年度以降のグループ人件費を 2006 年度比で 500 億円圧縮」すると表明するなど、更なる人件費削減へと踏み込まれている。2007 年度 JAL グループ決算は史上最高益となり、「基本給 10%カット」の措置は、当初の労使合意に沿って 2008 年 3 月までとなった。ところが突如として 2009 年 5 月の「JAL グループ 2009 年度の経営計画」において、「企業年金の大幅改定を行い、特別損益で 880 億円の計上」を見込むというかたちで、更なる会社側の要求が出されることになった。

加入者からみれば、外部環境の厳しさはあったにせよ、企業が経営計画として示した見通し通りに収益が積み上がらないなか、燃油費の高騰によるコスト上昇を給与や臨時手当の削減で対処させられ、挙句の果てに「打出の小槌」のごとく従業員の退職金・年金にまでも手をつけられたという気持ちになる。この 5 年間、少なくとも従業員も相応の痛みを伴う改革に協力してきており、経営の失敗を最終的に加入者に押しつけようとしているという加入者の主張は、決して的外れとはいえない。

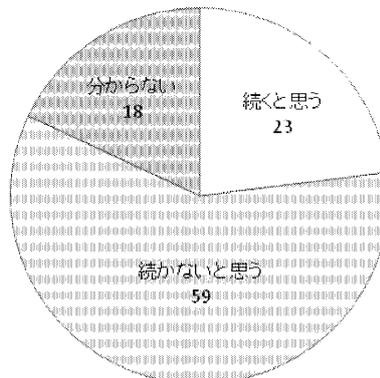
確定給付企業年金法は、「確定給付型の企業年金について、受給権保護等を図る観点から、労使の自主性を尊重しつつ、統一的な枠組みのもとに制度の整備を行うもので、これにより、公的年金を土台としつつ、確定拠出年金と相まって、国民の自主的な努力を支援する仕組みを整備する」（確定給付企業年金法案提出理由）ことを狙いとしている。今般の日本航空の企業年金問題は、企業および社会がこの立法の趣旨とどう向き合うかを問うている。

国土交通省は日本航空の再建問題について、企業年金給付の減額を条件に、公的資金を投入することを盛り込んだ特別立法を検討していた（朝日新聞 2009/11/8）。仮にこのような形の特別立法が成立するならば、確定給付型企業年金制度に対する国民の信頼は根本的に揺らぐであろう。

1.4 企業年金制度に対する信頼感の後退

日本経済新聞は、日本航空の企業年金の給付削減問題に関心が高まっているさなかの 2009 年 11 月下旬、確定給付型の企業年金制度加入者に対して「将来も今の給付水準が続くと思うか？」についてアンケートを行っている。

〔図表 4-2〕 将来も今の給付水準が続くと思うか？



資料：日本経済新聞（2009/12/7）クイックサーベイ

このアンケート結果からは、確定給付型の企業年金制度加入者の約6割が将来的に給付減額の可能性があると考えている。

確定給付型の企業年金制度加入者は、現行の年金給付水準が維持されるという前提で、一時金を選択するよりも年金を選択した方が、経済合理性が高いと説明されたとしても、将来的に給付減額のリスクが排除できない限り、リスク回避的に一時金を選択するという行動を取りやすい。一時金選好が高まることは、「公的年金を土台としつつ、確定拠出年金と相まって」国民の年金制度を支える柱の一つであるべき企業年金制度の基本理念を揺るがしかねない事態である。この問題を解決する方法には、二つのアプローチがある。①現行の確定給付企業年金法の枠組みのなかで一時金支給から年金支給へ誘導する仕組みをつくるか、あるいは②一時金選好を許容し、確定給付企業年金法の枠組みを超えて将来の年金支給を担保する新たな仕組みをつくるかであろう。

前者の「現行の確定給付企業年金法の枠組みのなかで一時金支給から年金支給へ誘導する仕組みをつくる」ということは、現行の法体系のなかで、一層の「受給権保護」を図ることである。しかしながら現実的に「公的資金を投入するような企業の年金は減額されて当然」という社会の空気のなかにあっては、このアプローチの実現は現実的に難しい状況にあるのではないか。

一方で、後者の「一時金選好を許容し、確定給付企業年金法の枠組みを超えて将来の年金支給を担保する新たな仕組みをつくる」ということは、確定給付型の企業年金制度と確定拠出型の企業年金制度をいかに連携させるかという議論にほかならない。すなわち確定給付型の企業年金制度と個人年金勘定といかに結びつけるかの議論であろう。確定給付型の企業年金制度は個人勘定という概念が存在しないことから、確定給付型の企業年金制度から個人年金勘定を切り出す最も容易なタイミングは一時金支給時ということになる。この場合、この一時金をどのような制度の個人年金勘定に、如何にコストを生じさせずに移管させるかがポイントとなる。この分野の今後の議論の進展を期待したい。

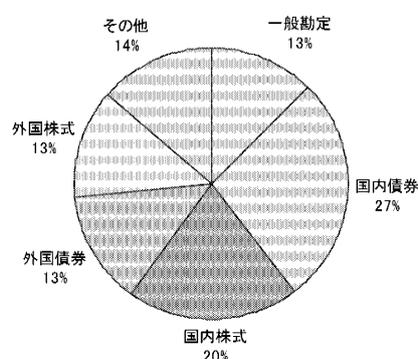
2 資産運用面からのアプローチ

2.1 確定給付年金と確定拠出企業の資産運用面からの比較分析

ここでは、確定給付型の企業年金制度（確定給付年金）を代表する厚生年金基金と確定給付企業年金、確定拠出型の企業年金制度（確定拠出年金）を代表する確定拠出年金（企業型年金）の比較を行う。なお、確定給付年金の運用資産には一般勘定が含まれるし、確定拠出年金の運用資産には預貯金や保険商品が含まれるが、ここでは国内・海外の債券・株式といった個別資産に投資家がどのように資産配分を行っているかを分析したいことから、各資産クラス別の運用割合の比較を行う。

確定給付年金の資産配分は〔図表 4-3〕の通りである。一般勘定の資産運用割合は 13% であり、残り 87% が信託銀行および投資顧問会社により有価証券等の運用が行われている。

〔図表 4-3〕 確定給付年金（DB）の資産配分（2008 年度末）

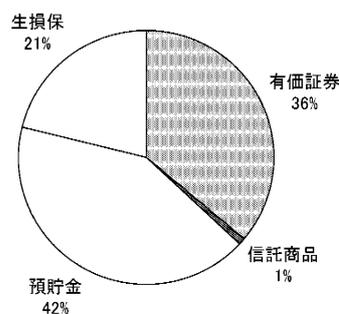


注記：確定給付年金については、厚生年金基金、確定給付企業年金のうち、制度移行後 1 年以上経過し、かつ、決算月が 3 月の制度の先、適格退職年金を含んでいる。

資料：企業年金連合会『資産運用実態調査』のデータに基づき筆者が作成

一方、確定拠出年金については〔図表 4-4〕の通りである。有価証券投資の割合は 36% に留まっており、預貯金や保険商品等の割合が 64% に上っている。

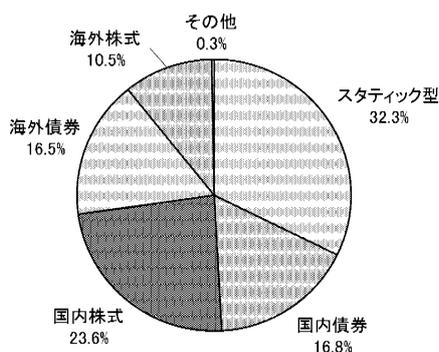
〔図表 4-4〕 確定拠出年金（DC）の資産配分（2007 年度末）



資料：第 14 回厚生労働省企業年金研究会のデータに基づき筆者が作成

投資家が国内・海外の債券・株式の個別資産クラスをどのように選択しているかについて分析するには、確定拠出年金における有価証券運用部分からスタティック運用等（バランス運用、ターゲットイヤー運用等）を除外する必要がある。確定拠出年金における有価証券運用の内訳は〔図表 4-5〕の通りである。

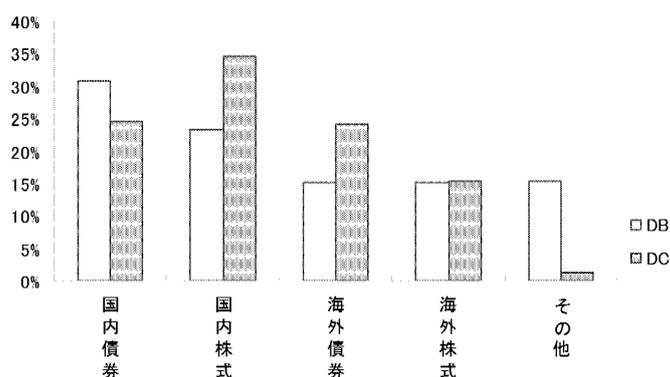
〔図表 4-5〕 確定拠出年金（DC）の有価証券運用内訳（2008 年度末）



資料：野村総合研究所 e-AURORA Fundmark/DL のデータに基づき筆者が作成

確定給付年金および確定拠出年金の投資家が、各資産クラスを自らの判断でどう選択しているかについて比較するには、〔図表 4-3〕 確定給付年金の資産配分から一般勘定部分を除外したものと、〔図表 4-4〕 確定拠出年金の資産配分から信託商品、預貯金、生損保商品を除外したうえで〔図表 4-5〕 確定拠出年金の有価証券運用内訳からスタティック型を除外したものを比較することになる。確定給付年金と確定拠出年金の有価証券運用における個別資産配分を 2009 年 3 月末断面で比較したものが下図である。

〔図表 4-6〕 確定給付年金（DB）と確定拠出年金（DC）の有価証券運用内訳（2008 年度末）



注記：確定給付年金については、厚生年金基金、確定給付企業年金のうち、制度移行後 1 年以上経過し、かつ、決算月が 3 月の制度の先、適格退職年金を含んでいる。

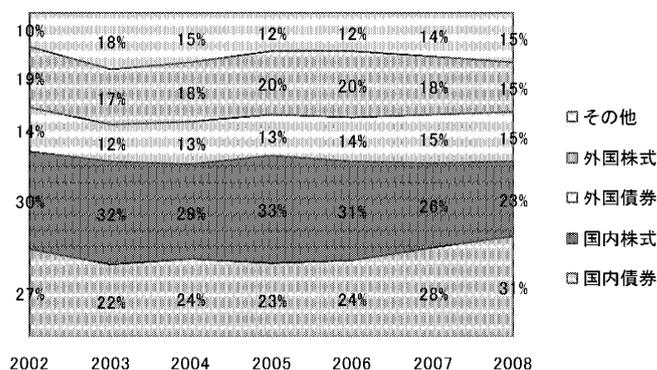
資料：確定給付年金は企業年金連合会『資産運用実態調査』、確定拠出年金は野村総合研究所 e-AURORA Fundmark/DL のデータに基づき筆者が作成

この図からは、次のようなことがいえる。

- ① 国内・海外の債券運用割合については確定給付年金で46%、確定拠出年金において49%でありいずれも4割台となっている。一方国内・海外の株式運用割合については、確定給付年金で38%、確定拠出年金において50%となっており、確定拠出年金の株式運用割合の方が確定給付年金に比べて高くなっている。
- ② 国内資産運用割合については確定給付年金で54%、確定拠出年金で60%であり、一方海外資産運用割合(「その他」は海外運用資産と認識)については確定給付年金で45%、確定拠出年金で40%である。海外資産は国内資産に対して、確定給付年金で約83%、確定拠出年金で約67%となり、確定給付年金の海外資産割合の方が確定拠出年金に比べて高くなっている。
- ③ 確定給付年金はその他の投資(ヘッジファンド、不動産など)が15%もあり、確定拠出年金と比べて運用対象の多様化がみられる。

次に、確定拠出年金と確定給付年金の資産配分の推移について、2002年度末から2008年度末の7時点を時系列で比較すると以下ようになる。

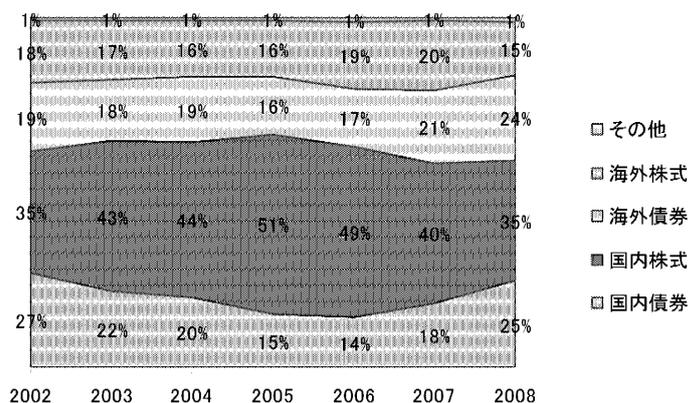
〔図表 4-7〕 確定給付年金の有価証券運用内訳の推移(2002年度末～2008年度末)



注記：2003年度までは厚生年金基金、2004年度以降は確定給付企業年金のうち、制度移行後1年以上経過し、かつ、決算月が3月の制度を対象とした。2005年度以降は適格退職年金を含んでいる。

資料：企業年金連合会『資産運用実態調査』

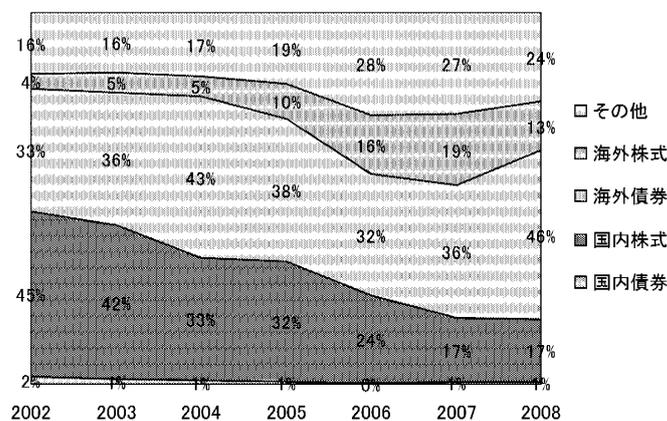
〔図表 4-8〕 確定拠出年金の有価証券運用内訳の推移（2002 年度末～2008 年度末）



資料：野村総合研究所 e-AURORA Fundmark/DL のデータに基づき筆者が作成。

なお〔図表 4-9〕は国内の公募株式投資信託の資産配分の推移であるが、〔図表 4-8〕確定拠出年金の有価証券運用内訳の推移と比較してみると、同じ投資信託であっても、一般に銀行および証券会社等で販売されている公募株式投資信託と確定拠出年金において投資されている投資信託では、その資産配分が大きく異なることがわかる。

〔図表 4-9〕 公募株式投資信託の資産配分の推移（2002 年度末～2008 年度末）



注記：その他には複合商品型、派生商品型、単位型投資信託を含んでいる。

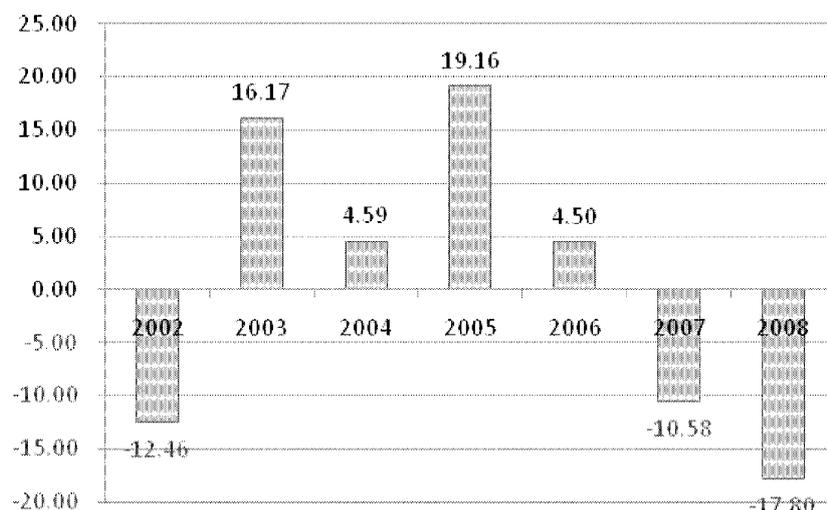
資料：三菱アセット・ブレインズ FundAnalyzer のデータに基づき筆者が作成。

時系列比較の場合は、時価変動の影響を加味する必要があるものの、国内・海外の債券運用への資産配分割合は、確定給付年金において 2005 年度末をボトムにそれ以降拡大を続けており、確定拠出年金についても 2006 年度末をボトムにそれ以降拡大している。

2005 年度は確定給付年金の運用利回りが過去 20 年で最高の 19.16% を記録（企業年金連合会『資産運用実態調査』）した年であり、それ以降同運用利回りは 2006 年度 4.50%、2007

年度△10.58%、2008年度△17.80%と悪化していく。このパフォーマンスの悪化に平仄を合わせて安全性資産の運用割合が高まっており、パフォーマンスの悪化と安全性資産への配分割合に確定給付年金、確定拠出年金ともに正の相関関係がみられる。

〔図表 4-10〕 確定給付年金の運用利回りの推移（2002年度～2008年度）

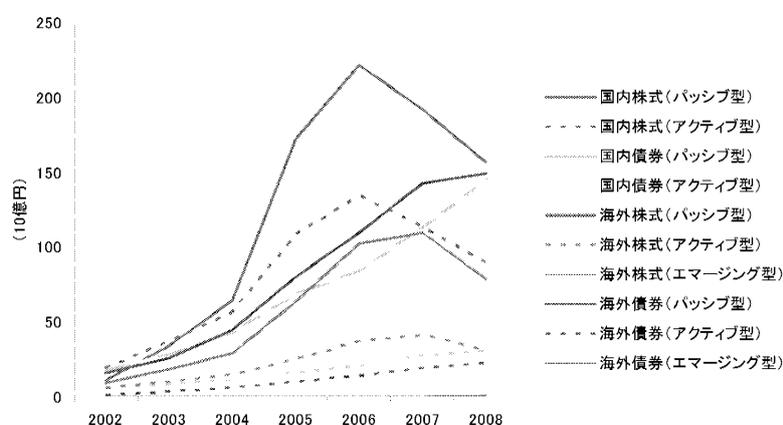


注記：2003年度までは厚生年金基金、2004年度以降は確定給付企業年金のうち、制度移行後1年以上経過し、かつ、決算月が3月の制度を対象とした。2005年度以降は適格退職年金を含んでいる。

資料：企業年金連合会『資産運用実態調査』

さらに確定給付年金に関して、内外の債券・株式についてパッシブ運用とアクティブ運用の状況を分析したものが以下である。

〔図表 4-11〕 確定拠出年金の運用スタイルの推移（2002年度末～2008年度末）



資料：野村総合研究所 e-AURORA Fundmark/DL のデータに基づき筆者が作成

国内株式については、2002年度末まではアクティブ残高の方がパッシブ残高を上回っていたが、2003年以降はパッシブ残高がアクティブ残高を上回っている。国内株式以外の3資産（国内債券、海外債券、海外株式）については、一貫してパッシブ残高がアクティブ残高を上回っている。2008年度末においては、パッシブ残高のアクティブ残高に対する割合が、国内株式1.75倍、国内債券4.73倍、海外株式2.51倍、海外債券6.63倍となっている。この水準は、確定給付年金に比して高いものと推測される。また資産クラス単位でみると、株式よりも債券、国内資産よりも海外資産の方がよりパッシブ選好度合いが高くなっている。このことは各資産クラスにおいて、アクティブ運用がパッシブ運用に対して実際にどの程度の超過リターンが獲得できたかの実績値と符合する傾向にある。

以下は、企業年金連合会が確定給付年金向けに実施している『資産運用実態調査』の結果であるが、過去5年のデータ、過去10年のデータともに、株式と債券の超過収益率の獲得状況は国内・海外ともに株式よりも債券の方が低位である。また国内資産と海外資産の超過収益率の比較でも、過去5年データの債券を除くと、株式・債券ともに海外資産の方が国内資産よりも低位となる傾向がある。なお過去5年データの債券は、国内資産と海外資産の超過収益率が僅差の状態にある。加えてインフォメーション・レシオについては、国内・海外ともに株式よりも債券の方が低位であり、株式・債券ともに海外資産の方が国内資産よりも低位である。この分析結果から、確定給付年金のパッシブ選考の度合いが、株式よりも債券、国内資産よりも海外資産で高いことには、一定の合理性が見出せる。

〔図表 4-12〕 資産クラス別対ベンチマーク超過収益率の推移（1999年度～2008年度）

年度	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
国内債券	△ 0.55	△ 0.03	0.02	0.05	0.19	△ 0.05	△ 0.12	△ 0.05	△ 1.00	△ 1.13
国内株式	5.52	△ 2.01	△ 0.19	△ 0.44	△ 1.09	1.16	2.52	△ 0.61	0.30	△ 1.20
外国債券	0.07	△ 1.62	△ 0.96	△ 1.22	0.47	△ 0.96	△ 0.58	△ 0.95	△ 0.09	0.17
外国株式	3.77	△ 2.61	△ 1.32	0.17	△ 1.98	△ 1.48	△ 0.07	△ 0.94	△ 0.22	0.50

	過去5年(2004-2008)			過去10年(1999-2008)		
	平均	TE	IR	平均	TE	IR
国内債券	△ 0.47	0.55	△ 0.86	△ 0.27	0.46	△ 0.58
国内株式	0.15	1.47	0.10	0.05	2.21	0.02
外国債券	△ 0.45	0.51	△ 0.89	△ 0.51	0.69	△ 0.74
外国株式	△ 0.29	0.77	△ 0.38	△ 0.33	1.78	△ 0.18

「TE」はトラッキング・エラー、「IR」はインフォメーション・レシオ

注記：2003年度までは厚生年金基金、2004年度以降は確定給付企業年金のうち、制度移行後1年以上経過し、かつ、決算月が3月の制度を対象とした。2005年度以降は適格退職年金を含んでいる。

資料：企業年金連合会『資産運用実態調査』

2.2 確定給付企業と確定拠出年金の資産運用面からの今後の課題

確定給付年金は、大手の年金プランを中心に年金 ALM に基づき年金債務を考慮した政策アセットミックスが策定されている。基本的には、マーコビッツのポートフォリオ理論により、複数資産に対する分散投資が行われ、リスク低減効果が最も高くなるような効率的なポートフォリオが年金プラン単位で作成され、実施されている。一方、確定拠出年金の資産配分を決定するのは加入者個人である。

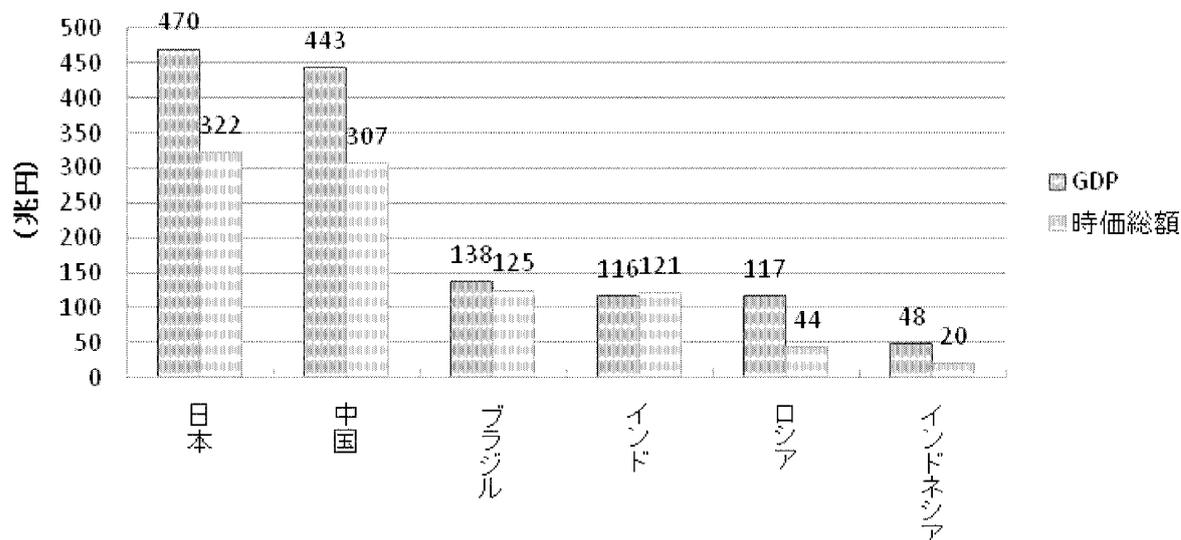
ところが、あらためて〔図表 4-7〕と〔図表 4-8〕を比較してみると、確定給付年金、確定拠出年金それぞれの年金制度全体としてみれば、おおむね同様の方向感で資産配分が実施されている。資産配分を市場全体で観察し、確定給付年金と確定拠出年金のそれぞれの運用が適切に機能しているかどうかを考察することにはやや拙速な感はある。しかしながら両者に同質性があるとすれば、これは確定拠出年金における投資家教育の成果とみることもできるし、確定拠出年金の個人投資家の感覚レベルの資産配分も、結果として確定給付年金における極めてシステマティックに積み上げられた意思決定プロセスの結果と大差がないところに着地しているともいえる。

確定給付年金の資産運用にかかわったあとで、確定拠出年金における個人投資家の自由な発想に触れると、確定給付年金の資産運用についても、もっと制約のない自由な発想での運用がなくてもいいのではないかと感じる。もちろん確定拠出年金における自己責任による資産運用と、受給者に対する受託者責任のもとで運営される確定給付年金では、法律的にも制度的にも運用に求められる「お作法」が異なることは当然である。しかしながら、確定給付年金においては、この「お作法」という型にはめることによって、受託者責任を回避することにより重きがおかれていないだろうか。そのことが確定給付企業年金の運用の効率性や高度化を阻害しているとすれば、最終的に受給者利益に反することになる可能性もある。

具体的に次の3点を指摘したい。第一に、国内・海外の株式・債券という4つの資産クラスの管理について、必ずしもこだわらなければいけないものだろうか。例えばトヨタにおける投資額は、TOPIX 時価構成比に基づき決定し、同じ自動車メーカーであるルノーの投資額を MSCI-KOKUSAI の時価構成比をベースに決定している。同じ自動車メーカーであるこの2社について、トヨタを国内株式の枠内で扱い、ルノーを外国株式として扱うことにより、国内・海外の株式投資全体でみると、自動車業界での両社の魅力度が適正に反映された投資割合にならない可能性もある。トヨタを日本の会社、ルノーを外国の会社として、それぞれ別の投資判断プロセスを経るということに固執する必要は必ずしも無いものとする。第二に将来の年金債務が円建てであることを根拠にしたホームアセットバイアスについてである。各国の年金制度がいずれも抱える課題であるが、本国通貨の下落によるインフレへのヘッジという視点との調整をどう図ればいいのかであろうか。日本の企業年金は賃金がインフレに連動するのに伴い、間接的にはあるがインフレ連動的な支給額となるという側面も有している。一次産品の多くを輸入に頼る日本にとっては、円安による輸入インフレリスクを如何にヘッジするかという視点での議論があってもいいものとする。第三にエマージング投資についても、その成長力と市場規模の間でその是非が論じられることが多い。エマージング諸国は国単位で状況は異なっており、エマージングというブロードな指数のみを前提としての

議論にこだわる必要もないのではないだろうか。もっと国別での投資を考えることがあってもいいように思う。

〔図表 4-13〕 エマージング諸国の GDP と時価総額（2009 年）



資料：世界銀行、国際証券取引所連合

こういったことは一例であるが、60年前のマーコビッツのポートフォリオ理論のみに依存するのではなく、それを修正する様々な新たな試みにも柔軟に対応することこそが、本来の意味で受託者責任を全うすることではないだろうか。

3 最後に

年金制度において、終身年金の機能をどのように提供すべきかについての議論がある。公的年金が多数の法則に基づき、長寿リスクを分散させたうえで終身年金を提供することには、老後の生活保障の観点からも異存のないところであろう。一方で企業年金は、基金の規模や業種特性等から公的年金と比べると平均余命の見通しと実際のキャッシュフローの乖離は大きくならざるをえない。個人年金における終身年金サービスは米国等では保険会社を通じて年金保険というかたちで一般的に提供されているが、本邦においては米国ほど普及していないのが現状である。

米国ではライフセトルメント市場が存在する。これは、保険契約者（ここでは被保険者と同一者）が自分の保険を途中で解約したいときに、保険会社の解約返戻金よりも高い値段で自分の生命保険を他者（一般には投資家）へ譲渡するための生命保険の流通市場である。生命保険の譲渡を受けた投資家は被保険者に代わって保険料を払い続け、被保険者が死亡した時に保険金を満額で受け取るというものである。現在、米国における生命保険の市場規模は

1,000兆円といわれているが、このうちライフセトルメント市場の規模は約2兆円と推定されている。この市場が発達するには、個人ごとの余命算定の正確さがポイントとなる。米国では、余命算定を専門に行ういくつかの余命算定機関が存在しており、保険契約者からの健康診断結果や病歴、生活習慣などに基づいて余命算定を行っている（21st Service www.21stServices.com）。

日本での生命保険の保険料は、性別や年齢のみならず、過去の病歴、健康診断結果、喫煙の有無によって差が出る場合がある。この保険料の差は、究極的には被保険者の余命の差ということになる。

今後、終身年金が個人年金のベースで一般化するには、被保険者単位での余命算定をより正確に行うことが、長寿リスクを引受ける側の保険会社の対応になってこよう。米国においても、まだ終身年金を前提とした年金保険の契約に際して、健康診断結果や病歴、生活習慣などによって保険料を決めるといような細かなリスク管理まで踏み込んでいるところは少ないが、今後はこういった対応が一般化することになるだろう。

保険契約者や被保険者の側からすれば、個人年金として自分の終身年金を契約するということは、保険料を介して、客観的な統計データに裏打ちされた自分の期待余命と向き合うことになる。大数の法則の中で、個人によって損得はあるかもしれないが、相互扶助的に長寿リスクを負担する世界と、自分の期待余命と向き合わなければいけない制度のどちらがストレスかという視点もあるのではないだろうか。

翻って企業年金加入者の長寿リスクをどう担うべきかについてだが、企業年金加入者全体としての健康診断結果や平均的な生活習慣、そういったものから個人ベースまでには踏み込まない程度の長寿リスク算定のアプローチを探れないものだろうか。

参考文献

- ダン M.マックギル・ドナルド S.グラブス,Jr. (1989)『企業年金の基礎』ぎょうせい
住友信託銀行年金信託部 (2004)『企業年金の法務と実務』金融財政事情研究会.
- 格付投資情報センター「年金情報」編集部 (2003)『企業年金の真実—超高齢化社会の「勝者」と「敗者」—』格付投資情報センター.
- 野村総合研究所 (2002)『2004年公的年金改革～避けられない「報酬比例部分の個人口座化」～』野村総合研究所.

(白 紙)

第5章 企業年金の受給権保護法理構造と企業年金

評価—「参加権」の観点から見えてくるもの—

1 はじめに

本稿は、企業年金¹の受給権保護法理の構造に着目し、日米企業年金制度のそれを比較しながら、どのような制度設計ないし運営をしている企業年金制度が「老後保障の観点から」評価に値するのかを考察しようとするものである。

そもそも、何のために企業年金の受給権は保護されなければならないのだろうか。「契約に基づく約束だから」というのが確かに一義的には正しいであろう。だが、なぜ「単なる約束」を超えて、国家の法的関与（保護政策や推進政策）に服するのか（あるいはそのような法的関与が必要となるのか）、という問題が生ずる。その問いに対しては、「企業年金は老後保障に資するものだから、国家が関与して保護していくのだ」という答えが次に返ってくるであろう。要するに、受給権保護についての法理構築を正当化させるのは、企業年金の「老後保障性」である、という考え方であり²、受給権保護を巡るわが国の議論もそのことを所与としているものが多いと思われる³。

筆者も基本的にはそのように考えている。しかしながら、少なくとも現実の雇用社会において、あるいは老後生活設計において、企業年金が現実には老後保障機能を果たしているかと問えば、実態としては残念ながら「NO」と言わざるを得ない面が少なくない。結局「老後保障」の担い手は依然として公的年金に他ならない、というのがわが国の現実であり、それが国民の多くの偽らざる実感なのではないだろうか。

もちろん、だからこそ「いかにして企業年金による老後保障を実現すべきか」という議論が意味を持つわけだが、ただ、上記のような「理念」と「実態」の大きな隔たりは、単にそれが立法政策を進めていく上で望ましくないというレベルを超えて、「制度不信」という形で、「企業年金による老後保障の実現」という理念自体の正当性に、極めて深刻な疑問符を投げかけているのである。そこでまず本稿では、受給権保護法理の検討に先立って、企業年金がなぜ老後保障を担わなければならないのか、その果たすべき老後保障とはどのようなものなのかという基本的な部分について最初に確認しておく。なお、本稿の意見にわたる部分は私見であり、所属する機関としての見解ではないことを付言しておく。

¹ 本稿が主に念頭に置いているのは、厚生年金基金（以下、厚年基金）、基金型・規約型企業年金、確定拠出年金（企業型）の各制度である。また便宜上、受給待期者については「受給者」に、厚年基金の「加入員」については「加入者」に統一している。

² 実際、2004年改正に先立ち示された「年金改革の骨格に関する方向性と論点」の中で「公的年金を補完する企業年金の拡充・育成」が掲げられており、立法の方向性としては非常に明確にである。

³ 昨今でこそ、アメリカ型の厳格な受給権発生ルール（後述）を評価する立場と、（制度維持に重きを置いて）給付減額に柔軟な裁量を認めようとする立場との衝突が見られるが、対極に位置するかに見えるこれらの発想も、実は「企業年金の老後保障機能をいかに実効性のあるものにするか」ということが共通の出発点になっているのである。

2 企業年金による「老後保障」の法的位相

企業年金が、国民の「老後保障」を担う「べき」であること自体は、第2部（資料編）資料2の「企業年金制度に関するアンケート」の結果からも明白に読み取れる。だが法的に見た場合、それはどのような形で基礎付けられているのであろうか。また、その社会保障法（政策）上の位置づけはどのようなになっているのであろうか。

2.1 「企業年金による老後保障」の法的根拠

企業年金には、「老後保障」という目的ないし理念が内在しているかのように語られがちであり、定義的にも「企業が、その従業員の老後保障として年金給付を行う制度」（週刊社会保障（1997））などと説明されることが多い⁴。もちろん、殆どの企業年金制度が、そのような目的や理念を（少なくともある程度は）伴って運営されているであろうことは紛れもない事実である。しかしながら、後述するように、「退職金の派生」という沿革を考えれば、そこにどのような目的や理念を付与するかは基本的には企業あるいは労使に委ねられるべき事柄であるので、企業年金に「老後保障」という目的や理念が当然に内包されている、とまで言いきってしまうことには若干の躊躇を覚える。

もっとも、本稿が主に念頭に置いている厚生年金基金（以下、厚年基金）や確定給付企業年金等に関しては、このような目的や理念の存在は実は法的にも明白である。たとえば厚年基金については厚年法 106 条が「加入員の生活の安定と福祉の向上」、確定給付型企業年金および確定拠出年金については確定給付企業年金法（以下、DB 法）1 条および確定拠出年金法（以下、DC 法）1 条がいずれも「公的年金の給付と相まって国民の生活の安定と福祉の向上」としている⁵ので、少なくともこれらの企業年金については、老後保障を担う「べき」であることが、これらの実定法の規定によって明確に基礎付けられているといえよう。

2.2 企業年金に期待される老後保障の社会保障的位置づけ

とはいえ、上記の実定法規定によって要請されている「老後保障」が、社会保障制度（公的年金制度）上どのような位置づけを与えられているのかは、これらの規定からは必ずしも明白ではない⁵。もちろん、老後保障という機能はそれ自体が社会保障的な機能であるが、学説の中には、企業年金の私的財産としての側面等に注目して、社会保障体系として企業年金

⁴ 森戸（2003）18 頁は「引退後所得保障を主たる役割の1つとするもの」としているが、未だに定年制が根強く残っているわが国においては、概ね「引退後所得保障≒老後保障」と理解して差し支えないであろう。

⁵ もちろん、厚年基金は公的年金の一部を代行しているし、DB 法・DC 法の規定も「公的年金の給付と相まって」としている⁵ので、法的にも無関係ということはないであろうが、憲法を核として展開されているわが国社会保障制度の一環としての地位を与えられているのか、それとも憲法を根拠とはしない、独自の老後保障制度としての位置づけにすぎないのかは、これらの条文からは必ずしも明白には読み取れないのである。もちろん、わが国の社会保障制度は、すべて憲法を核として展開していると理解されているが、憲法に矛盾しない限りにおいて、憲法とは別個の老後保障制度が存在する余地はありえよう（戦前の健康保険法や厚生年金保険法等も、日本国憲法制定以前から存在していた）。

を整理することを否定する見解もある⁶。

仮に企業年金が社会保障制度とは別個の老後保障制度であるとすれば、国家財政が厳しい状況下において、なお税制優遇という形での支援を国家責任の下で行わなければならない理由を見いだすことは困難になるであろう。そこで以下では、わが国の企業年金制度と社会保障制度との関係についてみておくこととしたい。

(1) 公的年金との関係

まず、「社会保障制度として」わが国の老後保障を担っている 2 つの公的年金（基礎年金＋厚生年金）と企業年金との関係を見てみることにする。

一般的には、基礎年金（国民年金）と厚生年金（被用者年金）の機能・目的について、前者を「老後生活の基礎的部分の生活保障⁷」、後者を「従前の所得水準の一定割合に応じた保障⁸」と 2 層的に理解したうえで、企業年金については、これに上乘せする「3 階」部分であり、その期待される役割は、「老後生活をより豊かなものとする役割」⁹である、と説明されることが多い¹⁰。したがって、公的年金・企業年金について「国民の老後生活保障・老後所得保障」という制度目的の共通性および連続的把握を指摘する見解¹¹も有力である。

たしかに、機能面に目を向ければそのような理解は可能であろうし、むしろ両者を切り離して理解するのは非現実的ですからあるとも思われる。ただ、法的に見た場合、「老後生活を豊かなものにする」水準の履行自体が企業年金に法的義務として課せられているわけではないし、それ以前に、制度の設置自体が任意であることを忘れてはならない（このため、企業年金制度を有している企業は相対的には恵まれているともいえる）。また、給付水準についても、下限（厚年基金を除けば）はもとより、企業年金の目指すべき具体的水準すら明定されていないのである。

結局のところ、上述したような年金制度の 3 層構造としての理解は、あくまでも実質的な機能面¹²に着目した理解であり、これだけでは、企業年金が社会保障制度の一環であることの十分な証左とはなりえないであろう。

⁶ 荒木（1999）75 頁。

⁷ たとえば倉田（2009）120 頁は「すべての国民に対する最低所得保障を目的とし」ている、とする。

⁸ 飯田（2001）10 頁以下参照。また山田（2001）115 頁も、厚生年金の目的は「従前の所得を一定程度保障すること」とする一方、国民年金の目的については「幅広く高齢による所得保障」とする。

⁹ 厚生年金基金連合会（1997）23 頁参照。

¹⁰ なお、どの程度の水準が「3 階」に期待されているのかは一概にはいえないが、生命保険文化センターの調査で「ゆとりある老後生活費」が月額 38.3 万円（2007 年度）とされていることや、厚年基金の努力目標水準（特別法人税が課されない限度）が代行部分の 3.23 倍とされていることなどから考えると、公的・企業年金を併せて概ね従前所得の 7～8 割程度があれば「ゆとりある老後」が送れる、と解釈できそうである。

¹¹ 厚生労働省企業年金政策研究会（2009 年 3 月 31 日）の資料 1（菊池馨実教授報告資料）による。

¹² 機能面に関しても、わが国の企業年金においては、「一時金」形式での受領を容認している（実際に一時金での受領も少なくない）ので、老後生活において真の意味で公的年金の上乗せと言いうるかは、やや疑問が残るところである。

(2) 企業年金による「老後保障」と憲法

とはいえ、(水準面でははっきりしなくとも) 公的年金と相俟って「老後保障」を実現すべきこと自体は、前述した確定給付企業年金法等の規定からも明らかであるので、法的に見た場合に公的年金と企業年金が全く無関係であると考えられるのもまた違和感がある。そこで次に、企業年金制度を憲法規定との関係で考えてみることにしたい。

言うまでもなく、戦後のわが国の社会保障制度は、憲法の生存権規定を軸に展開してきたと一般的には考えられている。ただ、社会保障を支える憲法上の理念に関する近時の学説は、社会保障の目的を「国民の生活保障」を軸としつつ、「個人の人格的自立(自律)の支援」との二側面から解釈する流れが有力なようである。そしてこれらの「目的」が、それぞれ憲法 25 条(生存権規定)および同 13 条(幸福追求権規定)を主に念頭に置いていることは容易に想像できるであろう¹³。

これを踏まえてわが国の年金制度を見てみると、まず公的年金については、全国民を対象とした基礎年金が老後の基礎的生活(ないし最低生活)の保障を専ら念頭に置いたものであるのに対し、被用者年金たる厚生年金は、(団体的扶養という技術を用いて)従前所得の保障を行おうとしているもの、と整理することができよう。そしてその憲法規定との関係については一様な解釈が可能ではあろうが一筆者としては、前者が憲法 25 条 1 項(健康で文化的な最低限度の生活を営む権利)¹⁴を主たる根拠としたものであり、後者が憲法 25 条 2 項(国家の、社会保障向上の努力義務)を柱としつつ、13 条(人格的自立)の趣旨を反映したもの、と解釈している。

翻って企業年金についてはどうであろうか。

企業年金に期待されている「老後生活をより豊かなものとする」ことを、経済的な意味での保障と解釈するならば、いかに時代の変遷(戦後の経済発展)があったとはいえ、25 条が「相当生活水準¹⁵」を超えた保障まで要請しているとみることは(少なくとも現時点では)さすがに困難であろう。しかしながら、これを「個人の尊厳」という 13 条的観点から「老後生活をより豊かなものとする」ものだと考えれば、これはまさに企業年金に要請されている役割だといえよう。要するに、「従前の所得水準の一定割合」については、経済的な意味での生活保障になじむが、それを超える部分の生活ニーズは、個人によって様々であり(住宅購入、超高齢期への備えや趣味、子供や孫への経済的支援等)、「主体的に自らの生を追求できる」¹⁶ためのもの、という意味で、まさに「個人の尊厳」を規定する 13 条から基礎付けられるものではないか、ということである。もちろん、13 条それ自体が、

¹³ 菊池(2006) 314 頁は、その憲法上の根拠として 25 条 2 項を挙げるもの、13 条を挙げるもの、25 条 1 項を挙げるものを紹介している。なおこの他に、実定法の観点から団体的扶養としての「連帯」の規範的意義を見いだそうとする見解(倉田(2009) 第 1 章に詳しい)も紹介されている。

¹⁴ 国民年金法 1 条が「日本国憲法第 25 条第 2 項に規定する理念に基づき」としていることや、公的扶助制度(生活保護制度)が存在することと矛盾するようにも見えるが、筆者は、1986 年の基礎年金制度創設後は、むしろこのような性格が強まっていると解している。倉田(2009) 120 頁も、「すべての国民に対する最低所得保障を目的とした国民年金」としている。

¹⁵ 河野(2001) 8 頁参照。なおこの表現自体は「経済的、社会的及び文化的権利に関する国際規約」(1966 年) 11 条 1 項の“adequate standard of living for himself”の訳語である。

¹⁶ 竹中(2001) 43 頁参照(菊池馨実教授の学説の紹介部分)。

裁判規範として有効か、という問題はある（その点は 25 条も同様であろう）が、少なくとも「立法ないし政策策定指針としての規範」¹⁷性は十分に尊重されなければならない。

このように理解することによって、「企業年金による老後保障」が、必ずしも「金持ち優遇」の制度ではなく、社会保障としての観点からも矛盾しないものである、ということが一応は説明できよう。ただ、同じ「老後保障」であっても、公的年金との政策的方向性には違いが出てきうる。たとえば公的年金であれば、長生きリスクにも対応できるよう、終身年金形態での支給が望ましいが、企業年金については、むしろ「多様なニーズ」に応えられるよう、給付設計や多様な受給形態（たとえば一時金での支給）等を柔軟に認めても問題はない（むしろ望ましい）、という考え方は十分ありうるであろう。

とはいえ、実際の企業年金制度においては、単に「公的年金とは異なる設計」というだけでは留まらないほど、「老後保障」と矛盾するような設計—たとえば懲戒時の減額・不支給等—も存在している（許容されている）。このような設計は、社会保障の観点からは説明できるのであろうか。もちろん、社会保障制度には「著しく合理性を欠くものでない限りは広範な立法裁量ないし行政裁量に委ねられる」ものが多数あるので、この程度の制度設計を許容していることは違憲ではない、という解釈も成り立ちえようが、合憲か違憲かはさておき、企業年金を社会保障制度だと解する限り、このような設計は明らかに社会保障制度の目的と矛盾しているはずである¹⁸。

この点については、わが国の企業年金制度における老後保障以外の機能ないし性格を反映したものと理解せざるをえない。わが国企業年金の多くは、「退職金（退職一時金）」という私的契約関係に基づく任意の制度から移行（派生）してきたという沿革があるが、退職一時金それ自体は、必ずしも「老後保障」だけが目的とされていたというわけではない（そのような制度に、（憲法および実定法によって）「社会保障としての」老後保障機能が付与されたのが、今の企業年金制度であるといえる）。したがってそのことが、実定法に規定されている受給権保護法理にも影響を落としている可能性がある。そこで次に、企業年金の機能についてもう少し踏み込んで検討していくこととしたい。

3 企業年金の機能と権利構造

3.1 企業年金の機能

企業年金研究会「企業年金制度の施行状況の検証結果」（2007年7月）12頁は、企業年金の性格・役割について、①給与、賞与等と並んで、従業員の勤労意欲を高め、よりよい人材を集めることを通じた企業の活性化方策、②公的年金と相まって、企業の従業員の老後の所得の確保に係る自助努力を支援する方策、の2面から整理している。これを「機能」という

¹⁷ 菊池（2001）63頁参照。

¹⁸ 企業年金を「社会連帯」ないし「団体的扶養」だと捉えれば、社会ないし団体の秩序を乱したことへのペナルティ、とも考えられなくはないであろうが、懲戒処分背景となる秩序違反はあくまでも労働契約上の違反であり、それが社会連帯ないし団体的扶養に対する秩序違反を構成するとは一般的には考えにくいといえる。

面から捉えるならば、前者が「労務管理的機能」、後者が「老後所得保障的機能」ということになり、これはもっぱら、企業年金運営サイドからみた機能であるといえる。

一方、退職金については、ニッセイ基礎研究所・退職給付の受給権に関する研究会「在職中の労働者に対する退職給付（退職金・企業年金）の受給権の付与」（1998年7月）24頁以下が、退職金の社会経済的機能（役割）を、「功労報償」「賃金後払」「生活保障」の性質を複合的に含んでいるもの、と整理している。こちらは専ら、従業員ないし退職者サイドからみた機能だといえるが、わが国の企業年金制度が上記のとおり「退職金制度からの移行」という特徴を色濃く有していることからすると、企業年金制度についても、これらの機能（役割）が基本的には当てはまるものと理解できる。そして「功労報償」としての性質は、企業から見た場合の「労務管理」としての性質と、ある程度重複していると考えられよう（もちろんイコールではないし、賃金後払や生活保障も労務管理的な要素を含んでいる部分もあるが、本稿の〔図表 5-1〕および〔図表 5-4〕では便宜上、両者を重複するものと整理している）。

いずれの整理も、企業年金の老後保障機能自体を否定はしていないが、しかしながら前述したように、実際の企業年金においては、老後保障とは相反する（あるいは関係ない）のではないか、と思われる制度設計が許容されている。そこで、極めて大雑把ではあるが、「功労報償」「賃金後払」「生活保障（老後保障）」のそれぞれの機能を反映していると思われる企業年金各制度の設計を整理したものが、〔図表 5-1〕である¹⁹。もちろん、実際には複数の機能が影響していると思われる制度設計もあるため、単純な整理が難しいものもあるが、それでも現行の企業年金各法は、それぞれの企業年金プランに「老後保障」機能を法によって強制しており、ただし、これとは異なる機能についても、一定の手続（労使合意による規約の変更）によって、一定の範囲まで受容している、という構造を読み取ることができそうである。

〔図表 5-1〕 企業年金の制度設計に見る、企業年金の各機能（日本）

	各機能を反映していると思われる制度設計		
	功労報償的機能 (労務管理的機能)	賃金後払的機能	老後保障(生活保障)的機能
厚年基金(加算部分)	▲懲戒処分時の減額・不支給 ▲加入3年以内は脱退一時金不支給	■加入3年以上は脱退一時金支給 ▲選択一時金受給可能 ■掛金(原則報酬比例)	■原則終身年金 ■加入20年以上は年金支給 ■60～65歳から支給開始 ■ポータビリティ
確定給付企業年金 (基金型・規約型)	▲懲戒処分時の減額・不支給 ▲加入3年以内は脱退一時金不支給	■加入3年以上は脱退一時金支給 ▲選択一時金受給可能 ■掛金(原則報酬比例)	■原則終身 or 有期年金 ■加入20年以上は年金支給 ■60～65歳から支給開始 ■ポータビリティ
確定拠出年金 (企業型)	▲拠出金額の設定	■一定の場合に脱退一時金受給が可能 ▲一時金受給が可能	■原則5～20年の有期年金 ■60～65歳から支給開始

▲…規約に定めることで可能になるもの ■…法で定められているもの

¹⁹ なお、これらの機能が必ずしも常に相互排他的であるというわけではない点は注意を要する。たとえば「賃金後払」は「引退後の生活保障」ということが主目的であるので、実際には相当程度重複している。ただ労働の対償（労基法11条）性の薄い制度設計であっても、従業員の引退後の生活保障を目的としているであろう制度は特に自社年金等には見られる。

ところで、現行の企業年金各法は、それ自体は個別の企業年金制度に公法的規制を課するという性質のものであるが、同時に、その要件を満たすことで、税制上の優遇を受けることができるため、いわば「一定の老後保障の実現を強制している代償として、税制優遇を与えている」という法的構造だと理解できる。このことは何を意味しているのだろうか。かつて公的年金による老後保障が不十分であり、かつ終身雇用が中心であった時代においては、企業が老後保障の一翼を担うことが同時に「労務管理」としての性質もあつたのであろうが、現在では企業が企業年金に老後保障機能を期待する直接的なメリットは縮減しており、その分税制優遇の意義が高まっていると見ることができよう。

ここまでの検討で見えてきたものは、各企業年金法は「老後保障」をその法目的としており、また制度設計面においても老後保障機能に主眼が置かれているものの、一方で、年金規約に定めることで功勞報償的性格などを付与することも可能となっている、ということである。では次に、このような構造が、企業年金の権利性にどのような形で反映されているのかを、公的年金制度と照らしながら検討していくこととしたい。

3.2 企業年金の権利構造—受給権と参加権

ここでは、企業年金の権利構造について、公的年金のそれと比較しながら整理しておく。なお、公的年金であれ企業年金であれ、(社会保障としての)老後保障性は憲法規定から基礎づけられることは前述したが、憲法自体が直接的に給付を請求しうる権利を導くわけではなく、具体的な権利については実定法の中に規定されているので、ここでは実定法上の法的権利に着目しておく。ところで社会保障における「権利」としては、柱となるのが①実体的給付請求権(受給権)であることはいうまでもないが、その他に、②手続的権利(申請権、アクセス権等)、③自己貫徹的権利(不服申立て及び訴訟を提起する権利、参加権)、などの整理が可能であろう²⁰。②や③の権利は、それ自体の具体的権利性もさることながら、実態的給付請求権としての受給権の実効性を事実上強化(補強)する、という効果を伴っている。以下ではこのうち、「受給権」と「参加権」の2つについて論ずることとしたい。

①受給権

受給権の定義は論者によって若干違いはあるが、一般的には「約束された給付を受ける権利」という理解になろう²¹。ただ、公的年金であれ企業年金であれ、各法が「老後保障」を主たる法目的に据えているのであるから、「受給権」についても、当然「老後保障」という法目的に資する権利として解釈されることになる。

受給権の発生フローであるが、まず公的年金については、①受給資格要件(国民年金納付期間25年以上+65歳到達)を具備した者からの裁定請求→②行政庁(厚生労働大臣)

²⁰ 学説の整理については、菊池(2001)57頁以下参照。

²¹ 厚年基金については厚年法134条が、確定拠出年金(企業型)についてはDC法29条が、同様の手続を定めている。

の裁定²²→③具体的受給権の発生、という流れになっている(国年法 16 条、厚年法 33 条)。一方、企業年金についても、受給権発生までの流れ自体は公的年金と類似しており、受給資格要件(掛金納付+一定年齢到達)を充足した者が、基金(厚年基金および基金型企業年金)や事業主(規約型企業年金)、または運営管理機関(確定拠出年金(企業型))に裁定請求を行い、裁定を受けることで受給権が発生する、という構造になっている(厚年法 134 条、DB 法 30 条、DC 法 29 条)。

もちろん、公的年金の保険者は「国」であるが、企業年金の場合は支給主体の法的位置づけが若干曖昧であり、その点は留意が必要である(たとえば厚年基金は国が行うべき社会保険を直接代行している点等で「公共団体(公共組合)たる性質を有」²³しており、その裁定は行政処分²⁴と解されるが、少なくとも企業年金基金や(制度運営者としての)事業主に関しては明らかに「行政庁」ではないため、「裁定」の法的性格や²⁵、支給主体と受給主体との法的関係は必ずしも明確ではない²⁶)。ただ、実務的な受給権発生フローだけに目を向ければ、加入者・受給者側からすればそれほど違いはなく、むしろ受給資格要件の充足が緩やかである分、公的年金よりも企業年金の方が有利な構造になっているといえる。

②参加権

これに対し、「参加権」については明確な定義があるわけではない(明確に「権利」とは言い難いものもある)。「参加」のかたちとしては、制度決定(規範策定)レベル、管理運営レベル、積立金運用レベルの 3 場面での「参加」が考えられる²⁷が、ここでは管理運営レベルに絞って述べることにする。

まず公的年金制度については、政府が保険者であるため(この点は日本年金機構発足後の 2010 年 1 月以降も変わりはない)、被保険者や受給者の直接参加による管理運営は特に予定されていない。なお日本年金機構については、被保険者や受給者の意見を業務運営に反映させるために必要な措置を講じるべき旨が規定されている(日本年金機構法 28 条)が、直接的にガバナンスに関与する道筋が予定されているわけではない。

これに対し企業年金の場合、管理運営における参加として〔図表 5・2〕のような形で加入者の直接的「参加」が予定されている。もちろん、実際には当事者の意思決定のみで全てが決まるわけではなく、行政官庁(厚生労働大臣)の認可ないし承認という形での監督には服しているが、制度開始から終了までの重要な意思決定場面において随所に「加入者(場合によっては受給者)の参加」ということが予定されているのは大きな特徴だといえよう。

²² この「裁定」については確認行為にすぎないため、特に裁定を経なくても受給権自体は当然に発生していると説明される。河野・江口(2008)18頁参照。

²³ 大阪地判 1998・6・17 等、テザック厚年基金事件・大阪地判 2004・7・28。

²⁴ りそな企業年金基金事件・大阪高判 2008・3・25。

²⁵ 島崎(2009)14頁は DB 法における裁定について「講学上の確認行為」と整理している。

²⁶ 岩村(2004)385頁は、確定給付企業年金等における裁定を「比喩的に表現すれば、公的年金給付にかかる裁定から行政処分性を取り除いたもの」としている。私見は、厚年基金については基本的には行政行為であるが、その他の制度については、基本的には私法的契約関係であるが公共的性格を帯びるため、実定法によって私法とは異なる規制が課されていると理解している。

²⁷ 嵩(2009)166頁の分類による。なお公的年金制度にかかる「参加」の現状については、基本的には嵩(2009)の記述に拠っている。

〔図表 5-2〕 制度運営への関与（参加）

	開始・設立	運営	終了・解散	給付減額
厚年基金	・被保険者の 2 分の 1 の同意	・代議員会・理事会・監事 (2 分の 1 は加入員代表)	・代議員会決議 (4 分の 3 以上の賛同)	・対象者 (加入者・受給者) の 3 分の 2 以上の同意
基金型企業年金	・被保険者の 2 分の 1 の同意	・代議員会・理事会・監事 (2 分の 1 は加入員代表)	・代議員会決議 (4 分の 3 以上の賛同)	・対象者 (加入者・受給者) の 3 分の 2 以上の同意
規約型企業年金	・過半数代表の同意	—	・過半数代表の同意	・対象者 (加入者・受給者) の 3 分の 2 以上の同意
確定拠出年金 (企業型)	・過半数代表の同意	—	・過半数代表の同意	・過半数代表の同意 (規約変更による事業主掛金減額のケース)

このように、「受給権」発生ルール自体は公的年金とはそれほど異ならないものの、「参加権」に関してはかなり大きな違いがある。このような形で「加入者等の参加」が制度上組み込まれている理由としては、個別企業の制度ごとに当然に労使のニーズが異なるため、制度の運営を労使に委ね、労使の自主的な判断（自社の企業年金に、どのような機能を強く期待するか）を極力尊重したものと考えられるが、同時に、「受給権」の実効性を高めようとした構造ともいえよう。前述のとおり、「受給権」の発生ルール自体は、企業年金は公的年金と同様あるいはそれ以上に加入者の老後保障に資する設計とはなっている。しかしながら、制度の破綻や給付減額等によって受給権が事実上脅かされるリスクは、公的年金に比べると格段に高い。そこで、いわばその代償措置として、受給権の実効性（および給付確保の責任）を高めるために、加入者等の参加を強固に組み込んでいるのではないか、ということである。

むしろ後述するように、受給者減額の手続を認めていること自体が、老後保障や受給権保護の観点と矛盾するのではないか、といった見方もできよう。ただ、減額などの形で受給権が損なわれる（脅かされる）過程に加入者等の「参加」の道を用意することで、受給権が不必要に、あるいは加入者等の意思から離れて損なわれることを政策的に抑止しようとしたものだと思えば、これらの参加権は、やはり受給権の実効性を高めるために存在していると理解することが適当であろう。

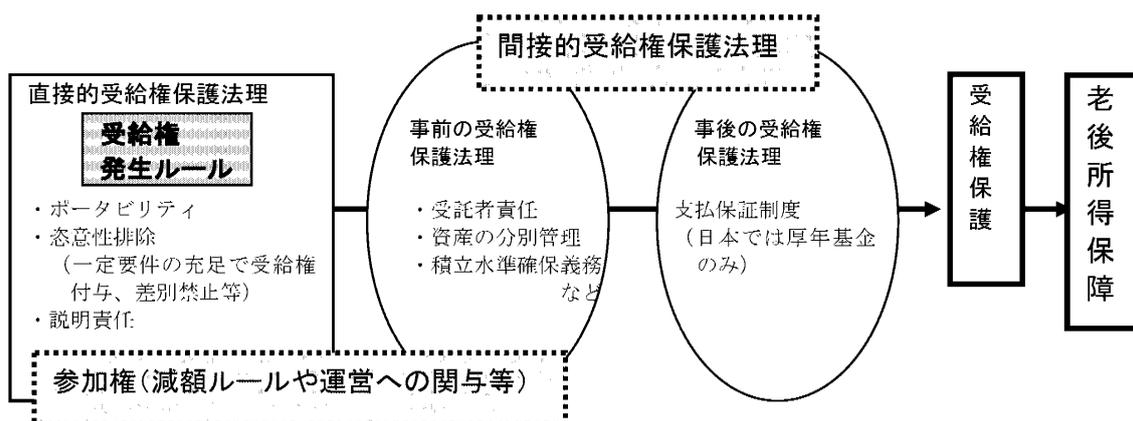
3.3 受給権の実効性を高めるツール—受給権保護法理

ところで、受給権の実効性を強化するツールは、加入者等の「権利」という法形式を取っているものだけには限られない。法は「事業主等の義務」という形で、これらとは別に、直接間接に企業年金の受給権を強化しており（これはいわば、広い意味での受給権保護法理であるといえよう）、これによって受給権を保護し、「老後保障」という法目的を実現しようとしている構造だといえる（図表 5-3）。

要するに、一定の要件を充足することで「受給権」が発生するが、これは前述のとおり、事実上脅かされるリスクが公的年金に比べて格段に高いため、「制度が破綻しないように」と

という観点からの受給権保護法理（受託者責任や資産の分別管理、積立水準の確保等）と、「実際に破綻した場合の補償」という観点からの受給権保護法理（支払保証制度）の2段構えで受給権を守ろうとしているのではないかと、ということである。そして前述の「参加権」は、受給権自体のあり方と、「事前の保護スキーム」の両者に関わってくるものと整理できるであろう。

〔図表 5-3〕 企業年金における受給権保護法理の構造（概念図）



なお、何らかの形で「事前」「事後」の受給権保護法理で企業年金受給権の実効性を高めようとする構造自体は、国際的にも必ずしも珍しいものではないが、周知のとおり、わが国の企業年金法制においては支払保証制度が極めて限定的であることや、加入者・受給者の年金減額手続を用意しているという点で、「事前の保護」という部分が受給権保護法理の中核になっている、という点は大きな特徴だといえる。

4 受給権保護法理の日米比較

本章では、上記の検討を踏まえた上で、アメリカの企業年金制度に期待されている「老後保障」機能を分析し、受給権保護法理の日米における特徴的差異を見ていくこととする（なおアメリカの企業年金制度の概要自体は既に詳細な論考が数多く存在し、本報告書においても第1部の補論1で取り上げているので、ここでは総論的な記述に留めている）。

4.1 アメリカ企業年金における老後保障機能

アメリカの企業年金制度は19世紀後半に始まったが、当初は「権利性」という概念に乏しい、恩恵的給付(gift)としての性格が強かったことはよく知られている(第一期)。その後1930年～50年頃の労働組合の交渉力の増大を背景として、企業年金の「賃金後払性」が認識されるようになっていく一方、戦後の一部年金ファンドの濫用的投資や Studebaker 事

件（1964年）²⁸、いわゆるバッド・ボーイ条項²⁹等によって受給権が脅かされることへの問題意識が高まり（第二期）、そのような経緯を得て ERISA（従業員退職所得保障法）が1974年に成立し現在に至っている（第三期）³⁰。

第1部の補論1で紹介しているように、ERISAは税制適格・非適格を問わず原則として全ての企業年金を規制対象とし、特に受給権発生ルールを中心に、制度設計に一定の枠組みを課し事業主（制度運営者）の恣意性を排除しようとしている。なお、わが国の企業年金法制と同様、ERISAも、企業に企業年金の「設立」自体を義務づけているわけではないが、一旦制度を設計した場合には、その遵守を法によって規制する、という仕組みになっている。

4.2 ERISAに見る老後保障機能

アメリカの企業年金における「老後保障」機能は、下記の2点でわが国の場合と異なる特徴を有する。

まず1つ目は、アメリカの場合、公的年金制度（OASDI）が1層構造であり、（所得比例ではあるものの）かなり低所得者に手厚いという設計になっているため、企業年金の老後保障機能は、どちらかという中～高所得者層にとって重要な役割を果たしている、という点である（この傾向は、とりわけ確定給付型の企業年金に当てはまる）。もちろん、わが国においても企業年金の対象となっているのは比較的所得の高い層が多いが、アメリカでは中～高所得者層の公的年金による所得代替率が明らかに低いため、企業年金が、まさに経済的な意味での老後保障機能を発揮している。

2つ目は、上述の沿革から分かるとおり、直接的には「賃金の繰り延べ」ということが労使双方にかなり強く意識されている、という点である。もっとも「賃金支払いを退職後に繰り延べる」ということ自体が、もともとは「老後の生活保障」を期待する、という観点からのものであるため、その限りでは「老後保障」という機能が期待されていたと解することも可能であろうが、「繰り延べ賃金の支払を確実に履行する（させる）」という観点は、後述するように、ERISAの法規制や受給権発生ルールのあり方に強い影響を及ぼしているものと思われる。この点、日本の企業年金制度も、請求権としての賃金性という観点から、就業規則上の根拠の有無（内枠か外枠か）がしばしば論じられるが、賃金それ自体の性格としては、「労働の対償」というよりは、従業員の地位身分から発生した賃金としての色彩が強い³¹ものである。これに比べアメリカの企業年金の「賃金」性は、まさに性格的に見ても「労働の対償」として理解するに相応しいものといえよう。

ただ、ERISAにおいて純粋に老後保障機能を期待した規定がないかという点、必ずしもそうではない。アメリカの企業年金制度の設計について—これも極めて大雑把ではあるが一功

²⁸ 年金資産を殆ど持たないままに企業年金が解散し、給付が大幅に削減された事件。

²⁹ 労働者に詐欺・横領・不正行為を理由とする介護、または退職後の競業があった場合、使用者は、従業員が、本来なら得られた年金を没収できる旨の規定のことである。

³⁰ Richard W.Humphreys(1993)p22-25,畑中（2008）167頁以下参照。

³¹ 主に賞与について述べたものであるが、労基法上の賃金と労働契約上の賃金を峻別して理解すべきとするものとして、山田（2009）210頁参照。

労報償的機能、賃金後払機能、老後保障的機能の3点から整理したものが図表5-4であるが、たとえばポータビリティのルール（IRAや転職先の制度への移管）や1年以上の既婚従業員に対しての夫婦連生遺族年金（QOSA）³²の創設、公的年金給付との調整などは、「賃金後払性」から説明することは困難であり、明らかに「老後保障」を意識した規制であるといえる³³。また功勞報償的機能については、勤続年数が非常に短い者の加入や受給権付与、逆に長期勤続者に手厚い給付も（厳しく規制はされているが）一定程度は許容している（これらは老後保障政策的観点というよりは、むしろアメリカでの差別禁止法理を強く反映したものと考えられよう）³⁴。

〔図表5-4〕企業年金の制度設計に見る、企業年金の各機能（アメリカ）

	各機能を反映していると思われる制度設計		
	功勞報償的機能 (労務管理的機能)	賃金後払的機能	老後保障(生活保障)的機能
確定給付型	<ul style="list-style-type: none"> ▲1年以上勤務していない者は排除可能 ▲3年ないし5年までは受給権を付与しないことも可能 	<ul style="list-style-type: none"> ■厳格な受給権発生ルール(没収不可) ■支払保証制度 	<ul style="list-style-type: none"> (■原則終身年金ないし有期年金) ■ポータビリティ(元のプランに残すことも可能。一定以下の場合受領も可能) ■標準引退年齢から支給開始 ■支払保証制度 ■夫婦連生年金 ▲公的年金給付との調整(integration)
確定拠出型	<ul style="list-style-type: none"> ▲マッチング拠出 	<ul style="list-style-type: none"> ■受給権即時発生(労働者拠出分) ▲一時金受給が可能 ▲マッチング拠出 	<ul style="list-style-type: none"> ■ポータビリティ(元のプランに残すことも可能) ■標準引退年齢から支給開始(ただしpenalty taxを支払って受給可能)

▲…規約に定めることで可能になるもの ■…法で定められているもの

4.3 ERISAにおける受給権保護法理

ERISAの受給権発生ルール（詳細は第1部の補論1で紹介）は、制度加入一定期間を経た後は、退職前であっても受給権を剥奪できない、という構造であるが、わが国の場合は周知のとおり必ずしもそうはなっていない。これは、わが国においては、企業年金の賃金性が

³² 制度が遺族年金を離婚前の配偶者に支払ったことについて争われた最高裁判決として、KARI E. KENNEDY, executrix of the ESTATE OF WILLIAM PATRICK KENNEDY, DECEASED, Petitioner v. PLAN ADMINISTRATOR FOR DuPONT SAVINGS AND INVESTMENT PLAN, et al. 129 S. Ct.865; 172 L. Ed. 2d 662; 2009がある。

³³ 年金の支給形式についてはERISAが特に規制しているわけではないが、ほとんどの制度においては終身年金で払うことが暗黙の前提になっているとされる。ダンM.マックギル(1998)10-23頁参照。

³⁴ なお、年齢差別禁止法によって定年制が禁止されていることもあって、企業年金による退職誘導という労務管理的な機能もあるとされるが、この点についてはERISAは標準引退年齢からの支給開始を要求するだけで、特に規制をしているわけではない。

アメリカのそれとは異なり、「労働の対償」というよりも「従業員としての地位身分に起因して発生する、契約上の特殊な賃金（＝契約内容によっては減額や不支給もありうる）」としての色彩が強いこと、企業年金の前身である退職金制度についていわゆる「退職時成立説」が通説・判例・行政解釈となっている³⁵こと等が背景にあると思われるが、いずれにせよ、ERISAにおける受給権ないし受給権保護法理については、わが国の企業年金制度におけるそれらと大きく異なる特徴がいくつかあるので、以下で簡単に整理しておく。なおここでは、受給権のあり方が問題となりやすい、確定給付型の企業年金制度を主に念頭において論じている。

(1) 厳格な受給権発生ルールと給付設計変更³⁶

ERISAにおいては、事業主拠出分についても、過去の勤務期間に対応した部分の受給権（過去分）については、一定期間以上加入後は権利が確定して減額することはできない（anti-cutback rule、ERISA § 204）が、将来の勤務に対応する部分（将来分）については、その設計変更は事業主の自由である（ERISA § 3(19)、203、204(g)）。なお従業員自身が拠出した分については即時に受給権が発生する。

これに対しわが国の確定給付型の企業年金制度は、周知のとおり、減額ルールは加入者・受給者ともに許容されており³⁷、ただ受給者減額については要件がより厳格である、という建付けになっている。学説上は、これらの要件は単なる公法的規制であり、これを充足するだけで当然に（反対者も含めて）加入者・受給者を私法的に拘束するわけではないとの見方が有力であり（森戸（2004）19頁、畑中（2008）174頁等）、また厚年基金にかかる裁判例の中には「規約変更の認可のみで受給者を当然に拘束するわけではない」とするもの³⁸もあるが、実務的には一定の理由および手続きを経て、行政庁の認可・承認を得ることで減額が可能になると理解されている。

この点をもって、「アメリカのルールの方が受給権保護に手厚い」という評価もあるが、ただ近時のアメリカにおいては、確定給付型の企業年金制度を「凍結（freeze）」し、新規採用者の加入を認めないものや将来給付の発生を停止するといった状況が問題視されてきていることから、日本のルールの方が「法的安定性を損うことは事実であるが、…現実的かつ合理的な結論が導かれる面がある」³⁹と評価する見解も有力になってきている。

(2) 制度運営関係者の受認者義務

ERISAにおいては、制度の運営・管理に携わる一定の者を「受認者（fiducially）」として、一定の責務が課されている。ERISA上、制度の設立・変更・終了等の場面で直接的に受任者としての責任が問われるわけではない（これらは制度提供者の権限に属すると考え

³⁵ ニッセイ基礎研究所 退職給付の受給権に関する研究会（1997）28頁参照。

³⁶ 石垣（2008）79頁以下に詳しい。

³⁷ 加入者（現役従業員）および受給者（正確には受給待期者も含む）についても一定の要件（理由および手続+行政庁の認可ないし承認）を満たすことで減額を可能としている（厚生年金基金の設立認可基準第3の7（1）・（3）、（5）、DB法施行規則5条2号・3号、6条2号）。

³⁸ 厚年基金の受給者減額が問題となったりそな銀行企業年金基金事件（東京高判2009.3.25）は、別途厚年基金制度、加算年金給付等の性格に基づいて検討すべきとしている。

³⁹ 島崎（2006）48頁以下参照。

られているため)が、給付面および資産管理・運用面において、忠実義務(ERISA § 404(a)(1))、プルーデントマン・ルール(ERISA § 404(a)(1)(B))、分散投資義務、制度規定遵守義務等が課されている。そして受任者の義務違反に対しては、制度への損害賠償、利得の返還、差止請求等が予定されている⁴⁰。

これに対しわが国の場合、厚年基金・企業年金基金の理事(基金に対して)、規約型企業年金を運営する事業主、運用受託機関、確定拠出年金の事業主・運営管理機関、資産管理機関などに忠実義務が課されており(注意義務も解釈上は課されていると考えられる)、損害賠償等が予定されている(厚年法 120 条の 2、DB 法 70 条・72 条、DC 法 43 条・44 条・99 条、民法 644 条等)。ただ、裁判例の数自体が非常に少ない(神戸地判 2003.3.12 等)ため議論が成熟していないこともあるが、救済法理としての位置づけが不明確(資産管理・運用業務以外にも受託者責任規定は及ぶのか否か、加入者等が直接厚年法等の規定を根拠に責任追及できるのか、その際の立証責任の分担如何)であり、受給権保護法理としての機能を完全に期待することは難しいように思われる。

(3) 支払保証制度の存在

これもよく知られているが、アメリカの確定給付企業年金については、PBGC(年金給付支払保証公社)による、制度終了時の支払保証制度が存在する。各制度の積立水準によって保険料は変化するが、受給者への保証に関してはかなり手厚く、上限⁴¹までであれば既発生分の受給権は 100%保証される(制度の積立状況等による減額は無い)。支払保証制度の財政運営自体がかなりの危機に瀕していることから、制度そのものへの批判も強い⁴²が、このような制度設計の背景には、老後保障の確実性を高めるというよりは、直接的には、企業年金が労働生活を通じて獲得した給付金である⁴³との「賃金後払」的発想が色濃く存在しているものと思われる。

これに対し日本の場合、受給権保護法理としては「事前」の保護法理に重点が置かれており(受託者責任規定や積立水準確保)、支払保証制度としては企業年金連合会が運営する、解散厚年基金を対象とした制度のみである。対象者は、解散後に残余財産分配金を年金化した者のみであり、保証の公平性の観点から、上限(代行給付現価の 3 割相当まで+これを上回る部分の 5 割相当)があり、また基金運営者が任務を怠った場合や、残余財産が著しく少ない場合等にはさらに減額がなされうる(企業年金連合会規約 79 条 3 項、支払保証事業運営規程 23 条)。このように、制度の対象および範囲がアメリカに比べてかなり限定的であり、また企業が導入に消極的である背景としては、「支払保証があることによって杜撰な運営につながりかねない」といったモラルハザードの観点に加え、「なぜ他社の『退職金』の面倒をみなければならないのか」「(解散リスクの少ない制度にとっては)支

⁴⁰ Mertens v. Hewitt Associates, 508 U.S. 248, 255 (1993)。その他受託者義務を巡る近時の裁判例については、畑中(2008)、石垣(2008)に詳しい。

⁴¹ 月額で 4,500 ドル(2010 年)となっている。

⁴² Joshua Gad-Harf(2008)。

⁴³ Egelhoff v. Egelhoff, 532 U.S. 141, 158 (2001)。

払保証保険料の掛け捨てになる」といった政策的な側面がしばしば強調されている⁴⁴。

このような背景の存在が、実質的には加入者・受給者に対してのみ（減額という形での）ある種のペナルティをしてしまうことの正当な理由になるとは考えにくい（まして、運営者に過失がある場合にまで、いわば被害者でもある加入者・受給者に減額を受忍せしめることは明らかに公平性を失する）が、おそらく支払保証制度は、企業年金制度運営に加入者の代表が（互選代議員・互選理事という形で）関与していることをもって、制度運営上の過失に起因する危険（＝制度の破綻による支払保証額の減額）については、加入者も受忍すべきと考えているのであろう⁴⁵。

いずれにせよ、このような特徴からは、わが国の企業年金が「共済的・社会連带的」な性格としてではなく、退職金からの移行してきた、あくまでも企業ベースの団体的扶養だと認識されてきたことを顕著に物語っており、政策的に支払保証制度を拡大していくことの困難性を示している。ただ、第2部（資料編）資料2の「企業年金のあり方に関するアンケート」結果では、「老後保障に資する制度」として支払保証制度の存在を挙げるものが56.8%にも達しており、企業年金の老後保障性を高めていく上で有意義であるという認識が企業・有識者ともに見られるという点は、今後の立法政策を考える上では無視できない。

（4）参加権

ERISAにおいては、特にわが国のように制度運営に加入者サイドの意思を直接反映させるという手続的ルールが規定されているわけではない。もっとも連邦最高裁⁴⁶は、タフト・ハートレー法 (Taft-Hartley Act 1947) が義務的団交事項としている雇用条件の中に「企業年金」も含まれる、としているため、たとえば排他的交渉代表 (Exclusive bargaining representative) が存在しているような企業であれば、制度の恣意的な変更は、(ERISAではなく) 労働法に抵触する可能性がある⁴⁷が、ERISAの法的構造としては、厳格な情報開示ルールや、前述した受託者義務規定によって、制度の適正性を担保しよう、というものであり、加入者等の意思を直接反映させる構造にはなっていない。

これに対しわが国の場合は、情報開示や受託者責任規定も存在はするが、前述したとおり、[図表5-2]のような形で加入者（減額の場合は受給者）の、制度管理運営への参加（関与）がかなりの場面で予定されている。労働基準法には、従業員の過半数代表との書面協定（労働基準法24条1項、36条等）や意見聴取（同90条）を求めるものはあるが、それを超えて労働者の積極的関与を義務付けるものはない。このような中で、企業年金についてここまでの関与を法が用意しているのは、各企業ごとの労使のニーズを適切に反映させるため、ということと同時に、「老後保障として」の適正性を担保させようとしていることに他ならないのではないだろうか。

⁴⁴ 河合（2004）32頁参照。

⁴⁵ ただそのように解しても、受給者にかかる減額を説明することは困難なように思われる。

⁴⁶ *Inland Steel Co. v. N.L.R.B.*, 336 U.S. 960, 69 S.Ct. 887(1949).

⁴⁷ いわゆる単独事業主制度 (single-employer plan) においても、何らかの形で労使双方の代表者によって構成される委員会等が受給資格の認定や年金額の裁定等を行っている制度もあるものと思われる。

4.4 小括

以上の検討を踏まえた上で、確定給付型制度の、受給権保護法理における日米の違いを整理すると（図表 5-5 参照）、アメリカの制度については、①制度運営者や受認者にかなり広範な権限が与えられており、加入者等が直接運営に関与する余地は小さい（受認者義務規定を通じた「監視」程度）こと、②半面、極めて厳しい受給権発生ルールや受認者義務を定めており、減額の余地も（過去勤務に対応する部分は）原則としてないこと、③また制度破綻時も充実した支払保証制度が存在しており、「(労働の対償という意味での) 賃金の後払い」という「約束の確保」を念頭に置いている、といったことが指摘できる。これに対し日本の場合、①企業年金自体が「従業員としての地位身分に起因する、特殊な賃金（契約の内容によっては減額や不支給もありうる）」としての性格をもともと内包している、このため②受給権の発生および制限ルール（特に後者）はある程度柔軟な設計になっているが、③逆に制度の設立から廃止まで、随所において「労使の合意」あるいは「加入者の運営への参加」が予定されている（「制度提供者」の権限はアメリカよりもかなり制約されている）、などといった特徴を指摘することができよう。

〔図表 5-5〕 受給権保護法理（確定給付型）の日米比較

	アメリカ	日本(規約型)	日本(基金型・厚年基金)
制度提供者の権限	強 (制度の改廃権あり)	中	弱 (形式上は別法人)
加入者等の関与	ほとんどなし	設立・廃止のみ (過半数代表の同意)	あり (互選代議員・互選理事)
受給権発生ルール	厳格	中 (給付水準は柔軟)	中 (給付水準は柔軟)
減額ルール	没収不可 (ただし将来分の制限は自由)	柔軟 (受給者も可能)	柔軟 (受給者も可能)
受託者責任 (受認者義務)	給付、資産運用、 資産管理など	資産運用のみ?	資産運用のみ?
制度終了時	支払保証	なし	厚年基金のみ (給付は限定的)

結局、このような分析から読み取れるのは、アメリカの場合は、受給権発生・制限ルールが厳格であり、支払保証制度も存在しているからこそ、加入者の意思を制度運営に直接関与させなくとも実質的な弊害は少ないが、日本の場合、受給権を巡るルールが（良い意味でも悪い意味でも）柔軟性に富んでいることもあって、「労使の合意（とりわけ加入者の意思の反映）」が適切な形でなされるということが、実は受給権保護法理において強力に期待されると見ることができよう。

もともと第 2 部（資料編）資料 2 の「企業年金制度のあり方に関するアンケート」を見る限り、企業年金の評価にあたってのポイントとして「制度管理に加入者の意見が反映できる仕組み」を挙げる意見は 39.8%（19 位）と必ずしも高くはなく、現状は労使双方に於いて、制度運営上このような認識がされているとは到底言いがたい。しかしながら、公的年金に比

べ大きく劣後する「履行確実性」を支え、老後保障としての適正性を高めるために、企業年金にこのような「参加」が法政策上予定されているのだ、と理解するならば、実はこの「参加権」の持つ意味（法が期待する役割）は、当事者が考えている以上に重要だといわざるを得ないのである。

これらの点を踏まえた上で、老後保障の観点から見た企業年金評価にあたって、どのような視座が求められるのか、いわば「評価に値する、理想的な企業年金なのか」一を最後に考えていきたい。

5 理想的な企業年金の評価軸とは—まとめにかえて—

5.1 「理想的」の意味するところ

(1) 誰にとって理想的か

言うまでもなく、企業年金をとりまくステークホルダー（利害関係者）は多様であるため、一言で「理想的」といっても、誰の視点から見ると（加入者、受給者、企業、運用機関、国家等）によって、「理想的」で「評価に値する」企業年金像は大きく異なる。ただ、少なくとも法政策上は、「加入者や受給者の老後保障」が企業年金各法の法目的として明確に位置づけられている以上、理想的な企業年金のあり方を模索する上でも当然そのような観点から考慮せざるをえないであろう。

(2) 理想的なスキームとは

もちろんそのことが、公的年金と同じ制度設計が企業年金として「理想的」であるということの意味するわけではない。フランスのように、企業年金に全被用者を強制加入させるという法政策を採用している国も存在するが、そもそもわが国は任意設立が前提であるし、また前述したとおり、「老後保障」の意味合いも公的年金とは必ずしも同じではない。またそれ以前に、企業年金に「第2の厚生年金」たることを求めるのであれば、単に厚生年金の水準を上げればよいのではないかと、という批判にも繋がろう。

前述したとおり、企業年金に期待される老後保障は、社会保障政策の一環であり、もちろん経済的な意味での老後保障という性格も持つが、公的年金に比べると「老後の自立（自律）した生活の保障」という意味での老後保障性が色濃い。そして、何をもって「自立（自律）」と考えるかは、それぞれの企業ごとに、あるいは個々の加入者・受給者ごとに当然異なるわけであるから、給付設計面等ではある程度柔軟な設計であってもよいはずであるし、逆にそのような設計であることが、「企業年金に期待される老後保障」の実現に資する、という面もあろう。ただし、あくまでもその前提として、受給権保護法理がきちんと機能していることが必要であり、さらにそこでは、「加入者・受給者等の適切な参加」の履践が法の趣旨として強く要請されていると考えられる。そこで以下では、ここまでの検討を踏まえながら、企業年金の評価にあたっての、加入者・受給者の「参加」に関わる部分の評価軸として考えられるものを中心に論じておきたい。

ところで、「参加権」に類似の概念として「企業年金ガバナンス」という概念があり、

OECD が 2002 年 7 月に「年金基金ガバナンスガイドライン (OECD Guidelines for Pension Fund Governance)」を公表している⁴⁸。同ガイドライン自体は、どちらかという受託者責任の観点から「ガバナンス」を論じている部分が多いため、筆者の考える能動的権利としての「参加権」とは必ずしも一致しない部分も少なくないが、わが国企業年金における「参加権」のあり方を検討する上で参考になる部分もあるので、以下で必要に応じて触れておくこととしたい。

5.2 「参加権」の観点からの評価項目

(1) 制度の管理運営（意思決定・執行過程）への「参加」

現在、厚年基金制度および基金型制度については、基金運営の基本的事項を審議・決定する代議員会、および基金の基本的業務を執行する理事会が存在する。代議員会および理事会は、労使双方からの同数の代表によって構成されており（加入者側は互選代議員および互選理事）、間接的にはあるが加入者の意思を意思決定および執行に反映させる仕組みになっている。

このような形で、両当事者の代表が運営に関与するという仕組みは、社会保障制度の中では健康保険組合を除くとわが国では珍しく、企業年金制度においても規約型企業年金や確定拠出年金は加入者サイドの直接関与は予定されていない。従って、このような「参加」が制度上予定されている厚年基金や基金型企業年金については、制度の採用自体が評価の 1 つのポイントとなりえよう。

ただし、現行の厚年基金および基金型企業年金においても、「基金」という仕組み自体の形骸化（母体企業からの影響を払拭できない、あるいは母体企業の利害が加入者等の利害よりも優先される等）や、加入者代表の代議員・理事ですら「加入者の代表」として十分機能していない⁴⁹といった問題点がしばしば指摘される。もちろん、母体企業からの影響自体はやむを得ない面は多々あるし、またそのような影響自体が常に望ましくないとはい切れない面もあろうが、このような両当事者関与型の形態が「老後保障の観点からみて評価に値する」と言い得るためには、あくまでも「参加」が適切に機能している（＝加入者等の意思が適切に制度運営に反映されている）、という点が前提であり、単に形式要件ないし手続的要件さえ満たせばよい、と理解することは厳に慎むべきである。

何をもって「適正な参加」と言い得るかは難しい論点であるが、たとえば「誰が互選代議員・理事となっているか⁵⁰、適切な方法で選出されているか」「(少なくとも)互選代議員・理事は加入者の声を適切にくみ上げて適切に制度運営に活かしているか」「加入者サイドに（直接間接に）適切な情報提供や開示、あるいは意見交換を行っているか」などがボ

⁴⁸ 同ガイドラインについてわが国の制度と比較しながら紹介するものとして森戸（2005）がある。

⁴⁹ なお互選代議員については、たとえば厚年基金については「代議員は、…もっぱら加入員等の利益を考慮し、これを犠牲にして加入員等以外の利益を図ってはならない」（厚年法 118 条）とされているため、選定代議員であっても加入員等の利益にたった視点が法的には強く希求されているといえる。

⁵⁰ 代議員・理事の構成については第 2 部（資料編）資料 2「企業年金制度のあり方に関するアンケート」の 30 頁 Q1-7.参照。ただし、どのような構成をもってベストと言い得るかは非常に困難な問題である。

イントとなりえよう。立法論になってしまうが、行政通達等で、これらの実施状況あるいは「履践していると考える理由」などにかかる基金ないし母体企業の説明責任を創設することも一考に値しよう。OECD のガイドラインにおいても、意思決定権限の分散のほか、加入者・受給者への決定内容の開示、統治機関の構成員の選出方法の透明化等が指摘されており、「参加権の実質化」「適正な参加権の確保」といった観点から参考になる。

一方、規約型企業年金や確定拠出年金（DC）においては、規約変更の際に過半数代表との合意が予定されていることを除くと、意思決定や執行の場面での加入者サイドの「参加」は予定されていない。もっとも、これらの制度は「対事業主」の制度であるため、森戸（2005）57 頁が指摘するように、労働条件として、通常の労使協議や団交の枠内で議論がなされることはあろう。

これらの制度については、法的には「参加」が予定されていないので、そのことをもって厚年基金等よりも評価が低くなる、という考え方もできようが、その代替として、労使双方による任意の年金委員会の設置や定期的な意見交換等、制度運営に労働者側の意見が何らかの形でくみ上げられていれば、その点は評価に値するであろう。なお、事業主が運営する制度ではあっても、これらは通常の労働条件とは異なり、「老後保障の実現」ということも別途要請されているので、運営や労使協議等に当たってもそのような観点がどこまで反映されているかが評価のポイントとなろう。

なお現行の制度においては、運営面における「受給者」の「参加権」は、会議録の閲覧等を除けばまったく予定されていない。現行制度のように、給付面での影響の場面（給付減額）の場面についてより厳しい要件を課す代わりに、制度運営自体には関与させない、というのも考え方としては十分ありうる。昨今の企業年金を巡る問題が「現役従業員 VS 受給者」の様相を呈していることからすると、受給者の制度運営への参加を加入者と同等に認める制度が評価に値する、とまで言うことには躊躇を覚えるが、さりとて受給者が重要な利害関係人であることは間違いないので、業務概況についての周知や定期的な意見聴取、情報提供などであれば評価に値するといつてよいであろう。

（2）給付減額・制度終了時の「参加権」

確定給付型の各制度において給付減額（不利益変更）を伴う規約変更の場面では、対象者の3分の2以上の同意を得ることが現行制度上も求められており、これも一種の「参加権」の顕れであろうが、しかしながら3分の2以上の同意を得ることで公法上の減額要件はクリアしたとしても、「同意しない」者が残る場合は当然ありうるであろう⁵¹。したがって、減額にあたっての同意しない者に対する丁寧な手続き、説明・意見交換等の履践、不服申立ての窓口等の設置などが予め制度化されている制度は、重要な評価の1つとなるのではないだろうか。逆に、3分の2以上の「同意」の取得手続き自体が形式的な、「参加権」

⁵¹ なお現行法制度も、なぜ3分の2が同意すれば反対する者への減額が許されるのかの理由を説論的に述べているわけではない点は注意すべきであり、まして法規定のない自社年金の受給者減額等を巡る近時の裁判例において、この点を軽視したまま多数同意によって減額有効性の要素とするものが日立つことは極めて深刻な問題である。

が形骸化しているような制度は、大きなマイナスポイントとなろう。要するに、同意取得の手続きがあまりにも杜撰であれば、減額自体の法的効果自体を疑うべきであるが、逆に同意手続きが非常に明確であり、また法で求める以上の加入者等の参加を制度化しているものであれば、評価の1つのポイントとなりうるのではないであろうか。

その他、制度終了においては、厚年基金および基金型企業年金については代議員会の4分の3以上の同意、規約型および確定拠出年金については過半数代表の同意となっており、「老後保障」の観点からはある意味給付減額よりも由々しき場面であるにも関わらず⁵²、そこにおける「参加権」は、実は法的には弱い。この点について、法で求めているよりもより厳格な「参加」を予め予定している制度については、これも評価のポイントとなりうるであろう。

6 おわりに

本稿では、主に「参加権」という点に着目してその重要性および評価ポイントを検討したが、受給権保護については老後保障において「参加」が必要十分なツールである、というつもりは毛頭ない。繰り返しになるが「参加権」が形骸化してしまえば、かえって加入者・受給者の老後保障が損なわれかねない。単なる手続き的要件の履践に留まらず、実態面にまで踏み込んだ判断が必要であり、行政や司法にもそのような観点が強く求められる。

いずれにせよ、現行の制度を前提とする限りは、「参加権」の観点が極めて重要であり、「参加」の実効性を高めているような制度は、老後保障の観点からも評価に値しよう、というのが、本稿で指摘してきたことである。もちろん、老後保障ないし受給権保護という点だけでいえば、参加権の実効性を高めるだけでは限界があり、この点だけに限れば、(立法論となってしまうが)支払保証制度の有用性等はやはり認めざるを得ないであろう。もちろん政策的にも理論的にも乗り越えるべき課題は多いが、たとえば将来的に、企業年金制度が加入する再保険制度のようなものが別途用意されれば、それへの加入は、加入者・受給者の老後保障に大きく資するものとして、評価ポイントとなりうるということも考えられよう。

⁵² この点を指摘するものとして、森戸（2004）138頁以下参照。

参考文献

- 荒木誠之（1999）『生活保障法理の展開』法律文化社.
- 石垣修一（2008）『企業年金運営のためのエリサ法ガイド』中央経済社.
- 岩村正彦（2004）「社会保障と民法—社会保障法学の課題についての覚書—」中嶋士元也先生還暦記念論集 労働関係法の現代的展開 信山社.
- 江口隆裕（2008）『変貌する世界と日本の年金 年金の基本原則から考える』法律文化社.
- 河合壘（2004）「『退職金』としての視点からの企業年金改革の再検討」日本労働法学会誌 104号.
- 河野正輝・江口隆裕編（2008）『レクチャー社会保障法』法律文化社.
- 菊池馨実（2001）「社会保障の権利」『21世紀の社会保障法』法律文化社.
——（2006）「社会保障の規範的基礎付けと憲法」季刊社会保障研究 2006春.
- 倉田聡（2009）『社会保険の構造分析』北海道大学出版会.
- 厚生年金基金連合会編（1997）『21世紀の企業年金』東洋経済新報社.
- 島崎謙治（2006）「確定給付企業年金の受給権と支払保障制度」みずほ年金レポート 2006・1/2.
——（2009）「企業年金の受給権保護について」『年金と経済』vol.27 No.4, 財団法人年金シニアプラン総合研究機構.
- 週刊社会保障（1997）No.1993〈97.4.7〉.
- 嵩さやか（2009）「公的年金制度と当事者の参加」駒村康平編著『年金を選択する』慶應義塾大学出版会.
- 竹中勲（2001）「社会保障と基本的人権」『21世紀の社会保障法』法律文化社.
- ダン M.マックギル（1998）『企業年金の基礎〔改版〕3』ぎょうせい.
- ニッセイ基礎研究所 退職給付の受給権に関する研究会（1997）「在職中の労働者に対する退職給付（退職金・企業年金）の受給権の付与—企業年金基本法の出発点—」.
- 畑中祥子（2008）「企業年金制度における受給権保障の法的枠組み」『日本労働法学会誌』112号. 日本労働法学会.
- 堀勝弘（2001）「社会保障の権利」『21世紀の社会保障法』法律文化社.
——（2004）『社会保障法総論〔第2版〕』東京大学出版会.
- 森戸英幸（2003）『企業年金の法と政策』有斐閣.
——（2004）「企業年金の『受給者減額』」中嶋士元也先生還暦記念論集 労働関係法の現代的展開, 信山社.

- (2005) 「確定給付企業年金のガバナンスーOECD ガイドラインとの比較からー
『みずほ年金レポート』 2005.1/2.
- ・ 山田省三 (2009) 「賞与の支給日在籍条項をめぐる法理の再検討」『経営と労働法務の理論と実務 安西愈先生古稀記念論文集』,中央経済社.
 - ・ Joshua Gad-Harf (2008) "THE DECLINE OF TRADITIONAL PENSIONS,THE IMPACT OF THE PENSION PROTECTION ACT OF2006,AND THE FUTURE OF AMERICA'S DEFINED PENSION SYSTEM" 83 Chicago-Kent Law Review.
 - ・ Richard W.Humphreys(1993) "Defined Benefit Versus Defined Contribution Pension Plans: Hoe Are the Interests of Employees and the Public Best Served?" Employee Responsibilities and rights Journal,Vol.6,No.1,1993.

第6章 老後保障における企業年金の役割と企業年金

評価 ―ドイツ企業年金制度を手掛かりにして―

1 はじめに

ドイツでは、進展する少子高齢化等の影響により、老齢時の所得保障に関して公的年金保険が果たしてきた役割を従来よりも全体的に縮減せざるをえなくなったことを背景にして、私的年金（企業年金、個人年金）の普及・促進に力を入れた政策を展開するに至っている。すなわち、賦課方式で運営される公的年金保険制度を維持するためには給付水準を引き下げざるを得なかったことから、その引き下げられた部分を私的年金によって補うとする方針が明確に打ち出され、国家は私的年金を形成しようとするに対して積極的に支援を行うこととしたのである。大規模な財政支援は、個人による自助努力（個人年金の形成）の面で実施されているが、これらの個人に対する支援は企業年金にも大きな影響を与えている。また、このような個人に対する財政支援の他にも、企業年金制度の普及を促進するための改革が実施されている。

本稿では、老齢時の所得保障の面から私的年金の普及・促進という目的を明確に打ち出して展開されているドイツの政策を参考にして、老後保障における企業年金の役割からその評価において求められる視点について考察を試みるものである。

まず、ドイツにおける老後保障において、企業年金がどのように位置づけられているのかを把握した上で、近年実施されている私的年金の分野の支援策を確認し、それらの支援を受けるための要件等を手掛かりにして検討を加えることとする。

2 ドイツの老齢時の所得保障に対する考え方

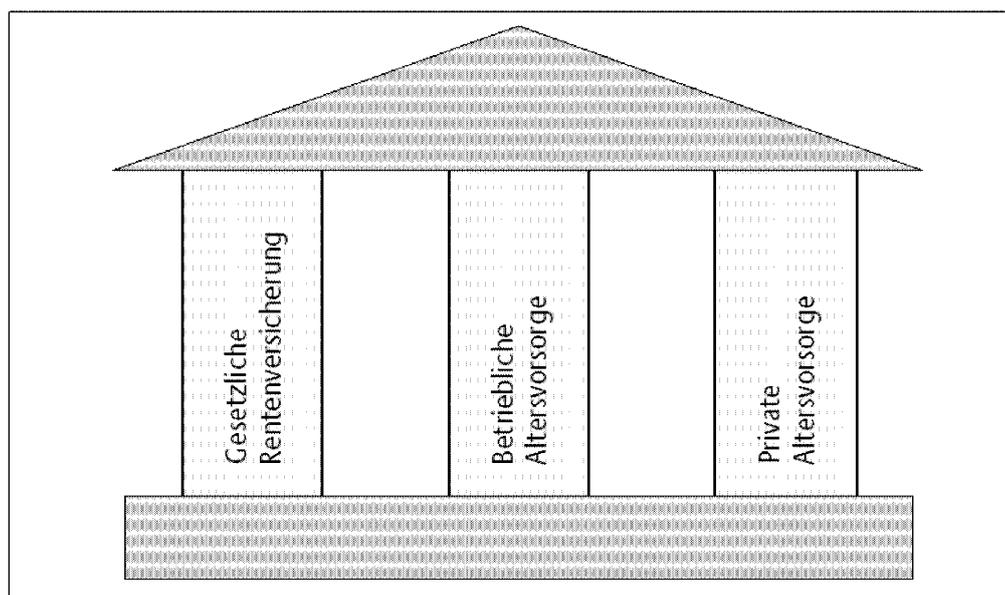
ドイツでは、そもそも老齢時の所得保障について三本柱理論（あるいは三層理論）といわれる考え方が定着している。すなわち、老齢時の生活は、公的年金保険（gesetzliche Rentenversicherung）、企業年金（betriebliche Altersvorsorge）、個人年金（private Altersvorsorge）という3つの制度（柱）によって支えられるという考え方である。

この3つの柱の中で最も重要視され、かつ実際にも大きな役割を担っているのは第1の柱とされる公的年金保険制度である。ドイツの公的年金保険制度は長い歴史を有しており¹、その保障内容を充実させながら発展してきた。また、公的年金保険制度は、被用者等を強制被保険者として、一定範囲の者に加入を義務付けているのに対し、企業年金や個人年金にはそのような義務付けはなされないため、3つの柱と称されてはいたが、現実には公的年金保険制度が強大な柱として基本的な老後保障を担い、残りの企業年金と個人年金は、より豊かな老後を送る

¹ 1889年制定の「廃疾および老齢の保障に関する法律（Gesetz betreffend die Invaliditäts- und Altersversicherung vom 22.6.1889）」によって、1891年から実施された年金保険制度がその最初とされている。

ための追加的な保障を行うためのものであり、相対的にその果たす役割は小さかった。しかしながら、前述したように、ドイツでは、少子高齢化等の影響によって公的年金保険制度を維持するため、給付水準を引き下げざるを得ない状況に陥ったことから、公的年金保険の老後保障に果たす役割は以前よりも縮減することとなった。それに伴い、企業年金、個人年金には公的年金保険制度の果たしてきた機能を一部代替することが求められ、公的年金保険を補完する機能が強化された結果、老齢時の所得保障の3つの柱の在り方が変化することとなったといえよう（図6-1参照）。

〔図表 6-1〕 現在の老後保障における3本柱のイメージ



出典：Bundesministerium fuer Arbeit und Soziales（2009）S.8

3 私的年金の促進

3.1 リースター助成（Riester-Foerderung）

老後保障において公的年金保険が果たしてきた機能の一部を、結果的に私的年金に代替させることになったことから、私的年金の普及・促進を図ることが国の重要な課題とされた。私的年金はそもそも強制して形成させることができるものではないことから、個人が自発的に老後のために備えるよう大規模な助成措置が講じられることとなった。それがリースター助成と呼ばれるものである。リースター助成には、2つの方法が用いられる。1つはリースター助成金（Riester-Zulagen）の支給であり、もう1つは追加の特別支出控除（Sonderausgabenabzug）である。このリースター助成は、自助努力を後押しするものであるが、後述するように、個人年金だけではなく企業年金においても利用することが可能とされており、企業年金の普及においても大きな役割を果たしつつある。

このリースター助成を受けるためには、一定の要件を満たした個人年金プランに資金を拠出

することが必要である。助成を受けるための一定の要件を具備した年金は一般にリースター年金と呼ばれている。なお、リースター年金に対する拠出額は、制度導入時である 2002 年から段階的に引き上げられ、2008 年以降は前年度の社会保険加入義務所得（社会保険料算定基礎収入）の 4%に固定されている²。

(1) リースター助成金

リースター助成金の額は、自分自身が拠出する金額に応じて決まるが、最低自己拠出額を支払う者に対しては、満額の助成金が支給されることになっている。助成金額についても制度導入時から段階的に引き上げられ、2008 年以降は次の通りである。

助成金は、基本手当（Grundzulage）と児童加算（Kinderzulage）から成っており、基本手当は 154 ユーロ、児童加算は子供 1 人につき 185 ユーロ（2008 年 1 月 1 日以降に誕生した子供に対しては 300 ユーロ）となっている。

また、2008 年 1 月から、若年者に早い時期から老後保障に対する関心を持たせることを意図して、リースター年金に加入する 25 歳未満の者に対して 200 ユーロのボーナス給付（1 回限り）が支給される。

(2) 特別支出控除

リースター助成金の支給と並んで、特別支出控除による助成措置が講じられている。2008 年以降、個人の所得に関係なく、リースター年金に支出した費用（自己拠出額および助成金）について年間 2100 ユーロまでが控除されることとなっている。

3.2 リースター助成の対象となる個人年金プランの要件

(1) 要件

リースター助成の対象となるためには、老後保障のためのものであるという目的と適合的で、制度透明性（明瞭性）、消費者保護とも整合性のある制度であることが必要であり、さらに、その年金に頼る老後の期間において、永続的で信頼できる追加的な保障が提供されることが求められた。このような観点から、助成対象となるための要件が設定され、それを満たす年金プランが認可される³こととなっている。

助成対象となるための要件は、以下の通りである。

- 追加的（補足的）年金は、満 60 歳または老齢年金の受給開始前に支給されないこと。
- 稼得不能（障害）保障や遺族保障を付加できること。
- 2006 年 1 月 1 日以降に締結された老後保障契約については、性中立的な保険料率の

² DGB は、被用者の総賃金額の 4%という拠出負担を過度なものとして批判するとともに、拠出負担を使用者にも課すことを要求していたが、このような批判に対し政府は、補足的な老後保障として確固たる地位を築くために 4%という数値を提唱したのであり、貯蓄を強要しているわけではなく、その範囲内で国家として助成するだけであると主張した。また、使用者負担に関しては、公的年金保険では労使折半を維持するが、私的保険においてはあくまで自己責任で行うとの姿勢を示した。

³ 認可は連邦税務サービス監督局（Bundesanstalt fuer Finanzdienstleistungsaufsicht）によってなされるが、これは品質保証ではないことに注意が必要である。認可は、助成の前提条件を備えているという確認にすぎない。

設定がなされていること（女性が男性より長寿であることを理由に保険料を高くしてはならない）。

- 元本（拠出した資金）を保証すること。
- 終身年金であること。
- 老後保障契約の締結費用については最低5年で均等償却すること。また、これらの費用や管理費用、切り替え費用等についての情報を提供すること。
- 投資に関する情報を適切に、わかりやすく提供すること。
- 保険料拠出の中断、解約、移行が認められること。
- 老後保障契約・積立金が差押え等から保護されること。

(2) 投資形態

以上の要件を満たし、具体的に助成対象となる投資形態には3つのものがある。

① 私的年金保険

私的年金保険プランは、積立と保険が結びつけられたものである。基本的に、就労している現役期間には毎月の保険料を支払い、後になって保険者から年金が支給されるというものである。納付した保険料については、通常、最低利回り保証が設定⁴される。

② 銀行貯蓄プラン

銀行貯蓄プランは、古典的な手法であり、毎月一定額を積み立て、確定利回りによって資産を形成していくものである。私的年金保険プランとは異なり、最低利回りというものはない。利率は、期間または貯蓄額によるか、その他の投資形態の利子に対応させることができる。

③ 投資貯蓄ファンドプラン

投資貯蓄ファンドプランも、毎月一定額を積み立てるが、その積立金の投資先を何にするかによって収益機会とそれに伴うリスクは異なってくる。最低利回りの保証はなく、ハイリスク・ハイリターンであることを踏まえなければならない。ただし、積み立てた元本は保証される。

以上のリースター助成は、前述したように企業年金の枠組みの中で利用することが可能であり、その普及に貢献している。しかし、その他にも企業年金の普及・促進を図るための改正が実施されてきている。次に、このような企業年金制度の改革について確認する。

3.3 企業年金制度の改革

(1) 賃金転換制度（Entgeltumwandlung）の導入

企業年金制度は老後保障の第2の柱として位置づけられ、公的年金保険の役割が縮減するのに比例して、その重要性は増してきている。ドイツにおける企業年金の歴史は公的年金保

⁴ 2007年1月1日以降に締結された保険契約では、2.25%となっている（Bundesministerium fuer Arbeit und Soziales, zusaetliche Altersvorsorge, 2009（以下、BMAS（2009）という）S.34）。

険よりも長く、19世紀の半ばにまで遡るといわれている⁵。企業年金は、使用者の自由意思に基づいて支給される任意的給付の1つとされていたことから、使用者は企業年金を導入するか否か、どの形態（制度）によって実施するかを自由に決定することができると解されてきた。すなわち、仮に被用者が企業年金を導入してもらいたいと願ったとしても、それを使用者に強制させる術はなかった。企業年金の普及・促進という観点からは、被用者が企業年金の導入について基本的に関与できないことは大きなマイナスであることから、この点に関する改革が実施された。すなわち、2002年1月以降、被用者は自己の賃金の一部を将来企業年金として受け取るために企業年金制度に移管（賃金転換）することを請求する権利が認められることとなった。使用者は、被用者のこのような賃金転換による企業年金設置要求を拒否することはできず⁶、被用者は自分自身の費用負担が条件ではあるものの、使用者に企業年金を導入させることが可能となった⁷。リースター助成とも相俟って、2007年12月時点で、社会保険加入義務のある全被用者の約64%が企業年金の給付期待権を持つに至っている⁸。

(2) 年金基金（ペンション・ファンド）の導入

ドイツの企業年金には、それまで4つの実施形態が存在していた。すなわち、①直接約定（Direktzusage）、②共済金庫（Unterstützungskasse）、③直接保険（Direktversicherung）、④年金金庫（Pensionskasse）である。2002年1月から、これらに加え5つめの実施形態として年金基金（Pensionsfonds）が導入された。どの実施形態を選択するかは基本的に使用者が選択することになるが、その選択によって、実施主体（外部運営機関の有無）、実施主体に対する年金受給者の法的請求権の有無、保険監督に服するか否か、また、企業倒産時に年金給付を保証する制度である支払不能保険（Insolvenzversicherung）への加入が義務づけられているか否かという点で違いが生じることになる（図表6-2参照）⁹。それまでの4つの実施形態と比較した年金基金の特徴は次の通りである。

年金基金は、1つ又は複数の企業によって設立される、独立した法人格を有する運営機関であり、労働者（受給資格者）に対して法的請求権を保障している点では、年金金庫と同じである。また、保険監督法による規制に服している点でも年金金庫と同様であるが、次のような違いがある。それは、年金金庫や直接保険の場合には、保険監督に服することによって、支払不能保険への加入義務がないとされているが、年金基金の場合は、保険監督に服しながら、同時に支払不能保険への加入が義務づけられている。これは、年金原資の運用に関

⁵ BMAS (2009), S.10、Klemm/Hamisch, Betriebliche Altersversorgung 3.Aufl., 2009, S.1

⁶ 賃金転換による企業年金の実施形態については、当該企業に既に年金金庫または年金基金があり、それらの方式によって行うとの提案が使用者からなされた場合、労働者はそれに従わなければならない。どちらも存在しない場合には、使用者は少なくとも当該被用者のために直接保険による企業年金を提供しなければならないことになっている。

⁷ 使用者に課される賃金転換による企業年金の設置義務は、費用の拠出まで義務付けるものではない。しかし、労働協約で賃金転換による企業年金に関する定めを置くものが増えてきており、そこでは使用者の費用拠出が約束されるようになってきている（BMAS (2009) S.10）。

⁸ BMAS (2009), S.10

⁹ 各実施形態については、補足資料（ドイツの企業年金制度の概要）を参照されたい。

する規制の差によって生じる違いである。すなわち、年金金庫等に対しては、年金原資の安定・安全な運用との観点から株式投資などには厳しい制限¹⁰が課されているのに対し、年金基金については投資の自由度を高めるため、株式への大規模投資を可能にするなどの運用規制が大幅に緩和されている。この投資に関する規制緩和を行うために年金基金が導入されたのであるが、当然のことながら、それに伴うリスク（年金原資の減少等）も高くなるため、受給権保護の観点から年金基金については支払不能保険への加入が義務付けられている。

〔図表 6-2〕 企業年金の実施形態

	直接約定	共済金庫	直接保険	年金金庫	年金基金
(外部)給付運営 主体に対する 法的請求権	給付運営主体 なし	なし	あり	あり	あり
リースター助成 利用の可否	なし	なし	あり	あり	あり
払込保険料の最 低利回り保証	なし	なし	あり	あり	なし
投資制限	なし	なし	あり	あり	ほとんどなし
保険監督	なし	なし	あり	あり	あり
倒産時の 支払保証	あり	あり	(特定の場合のみ)あり	なし	あり

出典：Bundesministerium fuer Arbeit und Soziales (2009) S.17 に基づき作成

(3) 税制等の優遇措置

2005年1月以降に締結された企業年金の給付約束から、企業年金への拠出に対する税制等の面での優遇措置が一部拡充されることとなった。

年金金庫、年金基金、直接保険への使用者拠出については、公的年金保険の保険料算定限度額（Beitragsbemessungsgrenze）の4%（2,592ユーロ：2009年）に1,800ユーロが加算され、合計で4,392ユーロまでが非課税とされることとなった。これに加え、2,592ユーロまでは社会保険料控除も受けられる。また、賃金転換による被用者拠出については、使用者拠出に対する非課税枠の残余範囲で非課税、社会保険料控除となる。

直接約定、共済金庫に関しては、2005年以前からの取扱いに変更はなく、使用者拠出（直接約定の場合ではいわゆる引当金）は「報酬」ではないことから、金額に関係なく全額非課税とされ、社会保険料負担も発生しないこととなっている。賃金転換による被用者拠出についても無制限に非課税扱いであるが、社会保険料控除については2,592ユーロまでとなっている。

¹⁰ たとえば、年金金庫が株に投資する場合、投資資産の最大35%までとされている。

(4) リースター助成の利用

前述したリースター助成は、企業年金の枠組みでも利用することができる。ただし、直接保険、年金金庫、年金基金のいずれかの実施形態（外部運営機関による実施形態）による場合でなければならず、被用者の可処分所得から拠出金が支払われることが要件となる。

(5) 企業年金の長所

企業年金と個人年金を比較した場合、企業年金には多くの利点が認められる。たとえば、被用者の立場からは、簡易な手続で済む（面倒な手続や投資先の選択を使用者が行ってくれる）、手数料・管理費用が安い（スケールメリットによる利得）、使用者による資金援助がありうる等といった利点がある¹¹。また、企業倒産時の支払保証制度による保護やポータビリティの保障等、企業年金に対する規制に基づく保護を享受することになる。

一方、使用者にとっては、優秀な人材を獲得することができるとともに、税制上の優遇措置や人件費の節約といった面で企業年金には利点があると考えられている¹²。

4 企業年金評価に求められる視点

前述したように、ドイツにおける老齢時の所得保障の在り方は、公的年金、企業年金、個人年金の3つの制度によって提供されることを基本としている。特に、公的年金保険の役割縮減に伴い、私的年金は公的年金保険が担っていた基本的な老後保障の一部を代替することになったことを背景に、その普及・促進のために採用された助成策を利用するためには、老後保障に相応しい私的年金であることが前提条件となっている点は注目に値する。すなわち、大規模な財政支援策であるリースター助成の対象となる要件は、まさに老後保障のためという目的から出発して設定されている。そこで示された要件からは、①公的年金保険との連動性（支給開始年齢、支給期間、遺族保障等）、②年金原資の保護、③長期継続への支援（自発的拠出、拠出期間の長さ等への配慮）、④制度の透明性（情報提供、制度の簡略化等）といった要素が重視されていることが窺える。

また、リースター助成を利用することができる企業年金形態は、直接保険、年金金庫、年金基金であり、これらに共通する点は、実施主体が外部運営機関であること、これらの実施主体に対する年金請求権が法的に保障されていること、保険監督に服していることが指摘できよう。すなわち、企業年金の実施形態の中でも、給付約束の履行確実性の高い制度について、リースター助成の利用が認められていることから、⑤給付の履行確実性（年金原資の安定した運用、支払保証等）も老後保障に関する重要な要素であると考えられる。このことは、個人年金と比較した場合の企業年金による利点からも窺える。

以上の要素は、企業年金を老後保障の観点から評価する際の視点として十分に検討する価値があると思われる。

¹¹ BMAS (2009) S.11、Deutsche Rentenversicherung Bund, Betriebliche Altersversorgung, 2006, S.5

¹² BMAS (2009) S.11

5 おわりに

老後保障における公的年金保険の役割の縮減に伴い、私的年金の重要性が増し、ドイツではリースター助成を中心とする大規模な財政支援策を講じて、その普及・促進に努めている。リースター助成が自助努力を支援するものであるため、個人年金を強く推奨している印象があるが、リースター助成は企業年金においても利用することが可能であり、さらに企業年金には個人年金よりも有利な点が多く、老後保障の観点からは企業年金のより一層の発展が重要な課題であるといえる。

少子高齢化の進展によって公的年金保険財政が危機的状況に陥ったことから、老後保障における公的年金保険の役割を縮減させ、その補完を私的年金に求めるといったドイツの状況は、日本にも相通ずるものがある。日本においても、ドイツと同様に企業年金制度に公的年金保険の機能の代替を求めるのか、求めた場合のその割合はどの程度かによっても、企業年金に求めることは変わってくるであろう。

ドイツの助成対象となる個人年金の要件や企業年金制度からは、老後の所得を保障する制度に関して、①公的年金保険との連動性、②年金原資の保護、③長期継続への支援、④制度の透明性、⑤給付の履行確実性といったことが求められていると考えられる。これらの要素について、企業年金において具体的にはどこまで実現可能であるのか（要求しうるのか）といった検証が今後必要となるだろう。

参考文献

- Ahrend, Foerster, Ruedmann (2005) *Betriebsrentengesetz 10. Aufl.*, C.H. Beck.
- Bundesministerium fuer Arbeit und Soziales (2009) *zusaetliche Altersvorsorg.*
- Deutsch Rentenversicherung Bund (2006) *Betriebliche Altersversorgung.*
- Gert Wagner (2006) *Die neue Renten- und Pensionsbesteuerung 4. Aufl.*, Walhalla Fachverlag.
- Klemm, Hamisch (2009) *Betriebliche Altersversorgung 3. Aufl.*, C.H. Beck.
- 土田武史 (2005) 「ドイツにおける社会保障改革の動向」『クォーターリー生活福祉研究』54号 31頁.
- 藤本健太郎 (2006) 「ドイツの新連立政権の年金政策—少子高齢化をいかに乗り切るか—」『海外社会保障研究』155号 18頁.
- 渡邊絹子 (2002) 「ドイツ企業年金改革の行方—公私の役割分担をめぐって—」『日本労働研究雑誌』504号 46頁.
- (2007) 「ドイツにおける企業年金改革の動向」『日独労働法協会会報』7号 1頁.

第7章 望ましい運用から見た企業年金評価への提言

1 はじめに

企業年金とは、公的年金を補完して老後所得保障の一役を担う社会システムの一部が企業活動に取り込まれたものである。したがって少子高齢化の進展や社会構造の変化に伴う社会的費用を企業レベルで負担していると考えることができる。(以下断りのない限り「企業年金」とは確定給付型企業年金を指すものとする。) それでは企業年金にとって望ましい運用とは何か? もそも企業年金の要は約束した将来の年金給付を確実に履行することである。ゴーイング・コンサーンとして制度設計、運営、財政検証、見直しという枠組みや、それを支える法制面、税制面などの枠組みが整備されているのも、結局のところ給付の履行確実性を確保するためだと言える。その中であって、積立てられた掛金を、金融市場を中心に、各種投資を実施するのが年金運用である。しかし投資はリスクを伴うところから、年金運用とは不確実性を確実性に変えるプロセスであると言える。この不確実性とどう向き合うのかは、年金運用にとって古くて新しい課題である。

運用の不確実性に対するバッファを少しでも多く取るという観点からすれば、運用収益に対する税制優遇措置は、今後も継続すべき制度であり、個別の企業年金制度における運営方法や運用スタイル等によってその差が生じるべきものではない。しかし運用パフォーマンスにマイナスが続くとバッファが減少し、税制優遇どころか追加拠出を迫られる。そもそも不確実性に対するバッファを着実に積上げる運用を企業年金はしてきたのだろうか? はたまたその部分を外部専門家集団に任せきりにしてはこなかっただろうか?

2003年当時を思い起こすと、バブル崩壊後の反省を受けて、ヘッジファンドのような非伝統的資産など運用対象の分散多様化が進む一方で、リスク管理の認識も高まり、キャッシュバランスプランの導入、そしてサープラスコントロールといった年金 ALM の高度化が見られた。また退職給付会計導入に伴う年金債務のディスクロージャーも進み、企業ガバナンスの議論にも深みが増した。しかしリーマンショックと呼ばれる大きな金融危機を経た 2010年現在、企業年金は改めて多額の評価損を抱えるに至っており、過去の経験則や投資理論、リスク管理手法だけでは今後の運用がままならなくなっている。

そこで、このレポートでは、運用という切り口で、①経営コミットメントの重要性、②投資制限によるリスク管理 ③ファンダメンタルズ重視のアセットミクス、と3つにテーマを絞り、税制優遇措置が本来的に意味をなす年金運用の在り方を考えたい。特に②では、最近のアメリカにおける金融機関の投資行動を法的に規制する流れを受けて、その背景にある思想などを参考に、年金運用への示唆を考えたい。また③では運用パフォーマンスを苦しめてきた株式偏重の政策アセットミクスを検証したい。これらの話を進めていく中で、年金給付

の確実性を高める運用の枠組をひとつの評価基準として、おぼろげながらも税制優遇措置と関連付けできればと考える。なお、『企業年金制度のあり方に関するアンケート』の結果については、①経営コミットの重要性で触れることにしたい。

2 経営コミットの重要性

2.1 積立不足と企業価値

企業価値という観点で年金運用を整理しよう。改めて述べるまでもないが、退職給付会計における積立不足は、年金債務が年金資産を上回ると発生する。ただし、積立不足には未認識項目として繰り延べ償却がなされる部分が含まれ、この未認識項目を控除した部分は退職給付引当金として企業のバランスシートに現れる。仮に未認識項目という繰り延べ償却がないと仮定するならば（将来に導入が論議されている IFRS では未認識項目がなくなる可能性がある）、積立不足額だけ負債が増加し、同様の額だけ資本も減少する。積立不足を具体的に解消するのであれば、企業の追加拠出額だけ資産が減少することになる。追加拠出は外部積立に回り、現預金の取崩しを伴うからだ。いずれにせよ、積立不足は一定の期間をかけて資本（＝企業価値）の減少として、株主に負担を強いることになる。債権者もまた、株主ほどではないにせよ、債務履行の観点から企業価値の減少による影響を受ける。

経営と株主・債権者との間に情報の非対称性が存在せず、さらに取引コストや税も発生しない完全資本市場のような理論的な世界であれば、企業価値は年金運用を含めた全てのリスクを反映したものとされる。しかもそのような世界では、運用で企業価値を高めることができないので、年金運用は企業価値に影響を与えない、ということになってしまう。しかし現実的にはそこまで完全な資本市場は想定しづらい。

運用パフォーマンスの悪化により継続的に積立不足が発生すると、株主は年金資産を原資産としたプットオプションの売建てポジションを持っているのではないかと錯覚するであろう。例えば、退職給付会計上の期待運用収益を実現収益が上回らない限り、費用負担の増加（ダウンサイドリスク）しかないからだ。もちろん株主のこのような損失はその株の取得原価以上になることはないものの、ダウンサイドリスクを許容する対価として得られるプレミアムが定量的に把握しづらい。つまり従業員が持ち株会等を通じてその企業の株主であるような場合を除き、株主には企業年金がもたらしてくれるメリットが判りづらいということだ。一方運用パフォーマンスが良い場合には、年金制度維持のために追加的な費用負担が発生しない意味で、株主にとってメリットがあると言えよう。しかし、あくまでも損失を被らないというミニマムなリターンである。

では株主・債権者に負担がかからないよう、運用リスクを給付減額という形で加入者、受給者に転嫁するのはどうか。これは基本的に企業が業績不振に陥り、追加拠出がままならない場合の対応である。では全て確定拠出型へ移行するのはどうか。これも難しい議論である。

何故ならば、確定給付を選択している経営者は、確定拠出より確定給付のほうが従業員モラルや労働生産性を維持・向上するうえで効果的であり、企業価値を高められると判断していると考えられるからである。では確定給付と確定拠出のハイブリッド型であるキャッシュバランスプランはどうか。運用が受ける金利変動要因は受給者に転嫁され株主負担とならない。しかしその他のアセットミクスに関する運用リスクは基本的には株主負担であることに変わりはない。

2.2 経営の主体的なコミットメント

そうは言うものの企業価値の維持向上はやはり経営者の責任である。企業年金を導入していることで企業価値を下げるような事態は本来あってはならないことだ。したがって確定給付型の企業年金を採用する経営者は、その採用メリットを利害関係者に示すとともに、運用に関しても、事業計画同様に、方針・見通しなどをはっきり示すべきである。運用の基本方針が企業側で策定されているとはいえ、政策アセットミクスの段になると運用機関に任せきりという企業は多い。年金運用は、経営トップの十分な理解と自社業務と同等のコミットメントが必要である。その意味において年金運用は自社の一事業部門、ないし金融子会社として位置づけるべきであろう。それなりの金融知識を持った人材も確保する必要がある。もちろん企業年金に関わるガバナンスやコンプライアンスについては既に法的な整備が相当程度進んでいる。しかし枠組みがいくら精緻化されても、年金運用に対する経営者の関わり方は受動的であり、企業価値の向上には繋がらない。経営者の年金運用に対する意識改革が望まれる。

ところで先に実施された年金有識者と企業に向けた『企業年金制度の在り方に関するアンケート』を見ても、年金運用に対する企業の受動的な傾向が見て取れる。我々が作成した税制優遇措置を認める基準の候補 31 項目のうち、年金資産の運用に関しては下記 6 項目が挙げられた。

- ①「運用の基本方針が定められている」
- ②「毎年の資産運用を加入者へ情報提供」
- ③「運用に関して専門知識を有する担当者及び運用執行理事が在籍すること」
- ④「運用委員会が定期的にリスク管理を議題とする」
- ⑤「議決権行使についての基準を有するの、運用機関に対して議決権の行使を求めかつ行使結果について報告を求めていること」
- ⑥「社会的責任投資（SRI）を考慮に入れた運用が行なわれていること」

このうち①、②、④は有識者においても企業においても税制優遇措置を認める上位にランクされた。⑤と⑥についてはあまり重視されなかったものの、内容的には運用の具体的な中身に関わる項目なので①～④までとは性格を異にする。注目すべきは有識者や企業の③に対

する重要性の認識の低さである。税制優遇措置を見据えるのであれば、運用に対する経営のコミットメントや、運用に専門知識を持つ人を配置しているかどうかなどを評価基準に置くことが重要と考えられる。人の配置となるとすぐにコストの話になるが、今まで実施してきた追加拠出の金額を考えれば、専門性の高い人材を配置するコストが賄えないことにはならないはずだ。

3 投資制限とリスク管理

3.1 金融機関規制の新潮流

3.1.1 規制緩和の終止符

2007年～2008年にかけての世界的な金融危機を受け、金融機関をはじめとする機関投資家は大きく損失を蒙ることになった。各国政府の財政支援、中央銀行の流動性供給が矢継ぎ早に実施され、2010年現在金融市場自体は落ち着きを取り戻してきている。しかし米国をはじめとした先進国では、過大なリスクを取った大手金融機関の救済に多額の公的資金が使われたことで、政府への批判が大きい。

G7をはじめとした各国政府、中央銀行、それに規制監督局がメンバーの中心となって参加する金融安定化フォーラムは、バーゼル委員会に対して金融機関の自己資本比率の規制の見直しに着手するよう要請した。昨年末に大きな骨格が提示され、現在各国で市中協議にある。内容としては、自己資本比率の引上げ、自己資本の質の向上、レバレッジ制限、証券化関連商品の取扱い等で新たな基準が示された。しかし最終的な導入までには時間があり、金融機関の規制は、基本的に金融危機開始前のパラダイムを保ったままの状況にある。そんな中、アメリカではオバマ大統領が金融機関の在り方に関して新たな法律を作ると発表した。これは発案者であるポール・ボルカーFRB元議長の名前を取って、ボルカールールないしボルカープラン(Volcker Rule / Plan)と呼ばれ、金融機関の業務の範囲(Scope)と業務の規模(Size)を規制しようとするものである。詳細は未定だが、1999年のグラススティーガル法(Glass-Steagall Act)完全撤廃に象徴される、1980年代からの規制緩和の流れに終止符を打つ動きであるため、施行に至るまでは紆余曲折が予想される。しかし、その意図するところはある意味最も厳しいリスク管理であり、運用パフォーマンスに苦しんできた企業年金にとって参考となる部分が多い。

3.1.2 ボルカールール

『範囲の制限』： 銀行を傘下に持ついかなる銀行あるいは金融機関は、ヘッジファンドないしプライベートエクイティファンドを保有、投資、あるいはファイナンスを提供することはできないし、顧客の収益に直結しない自己勘定によるトレーディング機能を持つこともできない。

『規模の制限』：金融機関の統合に関する制限として、大手金融機関の預金量など負債の市場占有率が極端に大きくなることに関して広範にわたり制限を課す¹。

『範囲の制限』は、金融機関の業務を2つに分離する。これを書いている段階ではまだはっきり示されていないが、預金保険制度に加盟する金融機関は基本的に伝統的な商業銀行業務に集中させ、リスクの高い業務は行わせないということだろう。したがって自己勘定でのディーリング含め、ヘッジファンドやプライベートエクイティーなどリスクの高い投資業務に従事する金融機関は預金保険のセーフティーネットからはずそうという考え方のようだ。金融機関にとって『負債』(Liability)は預貯金であり、満期、ないしは要求があればその払戻しに応じなければならない。この『負債』の履行に対する確実性が担保されないと預金者は安心して生活ができない。国はセーフティーネットとしての預金保険制度を準備する。金融機関が破綻したら、預金保険を使って払戻し、破綻処理(Bail Out)すればよい。ところで高いリスクを取るということは、一般的には高いリターンが期待できるということである。そのリスクテイクが功を奏せば金融機関(経営、株主)が享受し、失敗すれば預金保険(加盟金融機関による保険料、足りなければ財政支出)が負担する。このような金融機関経営と預金保険とのモラルハザードは昔から指摘されており、『範囲の制限』はそれを未然に防ぐための方策である。

『規模の制限』は、大きすぎて潰せない(Too big to fail)ので、大規模金融機関はかえってリスクに慎重ではないという、これもまたモラルハザードを防ぐための方策である。大きい金融機関の場合、そもそもバランスシートのレバレッジが効いているので、取るリスクも必然的に大きくなる。かような大金融機関の破綻は、中小金融機関の破綻とは異なり、グローバルな連鎖危機を引起す可能性が高く、その影響は計り知れない。したがって国とすれば預金保険を使って破綻処理をするよりも、公的資金を使って資本注入し、早期蘇生を目指したほうが社会的な混乱も少なく、コストも低く済む。大きい金融機関にしてみると、リスクを取って資本を毀損しようとも、預金者に迷惑をかけることにはならないわけだ。しかも取りすぎたリスクのアップサイドは金融機関(経営、株主)が享受することになるが、ダウンサイドは国の財政(国民)が負担することとなる。

いずれにせよ、預金という負債の履行に確実性が求められる場合、過度なリスクを取らないよう金融機関の運用(業務の範囲)を制限しようという動きである。リスクを取るのでは

¹ 2010年1月21日付 Wall Street Journal より

① Limit the Scope-The President and his economic team will work with Congress to ensure that no bank or financial institution that contains a bank will own, invest in or sponsor a hedge fund or a private equity fund, or proprietary trading operations unrelated to serving customers for its own profit.
② Limit the Size-The President also announced a new proposal to limit the consolidation of our financial sector. The President's proposal will place broader limits on the excessive growth of the market share of liabilities at the largest financial firms, to supplement existing caps on the market share of deposits.

れば、逆に預金保険のセーフティネットから外そうという考え方である²。別の見方をすれば、リスク管理の高度化が伴えば、運用は自由に行ってよいというスタイルだけではもはや通用しないということだ。MITのAndrew Ho教授は金融危機の原因究明のために開催された米国議会の公聴会において、『規制を増やすのではなく、規制を効果的にすべきだ』と証言している。蓋し業務範囲そのものに制限を課す規制のほうが、細かな運用ルールを作るより効果的だという考え方がボルカールールの柱である。

3.2 年金運用における2つのポートフォリオ

3.2.1 負債が決める2つのポートフォリオ

金融機関の『業務範囲の制限』に関する議論は年金運用にも適用できるのではないだろうか。つまり年金の運用対象に関する範囲の特定という議論である。とは言うものの、資産配分の上限規制を定めた5:3:3:2ルール（安全性資産（国債、地方債等）50%以上、株式30%以下、外貨建証券（外国株、外債）30%以下、不動産20%以下）の復活を望むものではない。給付という年金負債の履行確実性を担保するためには、①負債側を意識した安定的なポートフォリオの構築を基本とし、②追加的にリターンを稼ぐポートフォリオとは運用を区分して考えるべきではないだろうか、ということだ。

負債を意識した運用はサープラス型ALMやLDI（Liability Driven Investment）などで既に行われているが、ここでもう少し詳しく負債側の特性を整理しよう。負債側の分析に関して、企業年金には大きく分けて2種類（代行部分を含むと3種類）の負債があると考えてよい。

ひとつは退職給付債務である。退職給付債務は、退職金まで含めた将来の退職給付に関して当期までに発生した部分を会計上の債務として認識することである。したがって退職給付債務は、将来の退職給付のキャッシュフローを現在価値に割引いた金額となる。ここで割引率は会計基準上、安全性の高い長期の債券で、期末における長期の国債、政府機関債および優良社債の利回りとされている。（昨年度までは一定期間の債券の利回りの変動を考慮して決定できるとされ、実務的に長期国債の5年間の平均利回りなどが使用されてきた。）したがって、退職給付債務は長期金利の変動で大きく上下することとなる。（40年にわたる定額のキャッシュフローは、割引率が3%から2%に低下すると、現在価値が1.2倍となる。）この

² この流れ、1980年代後半にアメリカで議論されたナロー・バンキング（Narrow Banking）の考え方に似ている。当時の米国は貯蓄貸付組合（S&L Savings & Loans Institutions）の破綻が相次ぎ、預金保険が枯渇し、米国政府は整理信託公社（Resolution Trust Corporation）を設立して財政支援を行った。そのとき、預金保険で保護される金融機関の負債は安全確実に運用されるべきではないか、例えば国債とかに限定、という議論が盛んに行われた。しかしナロー・バンキングに関しては、預金保険制度が金融機関の信用創造に関するセーフティネットにはならないという反論や、金融機関による資本の効率的な配分が行われない、そうなると準銀行と呼ばれるシャドールバンキングを助長するのではないかと等いろいろ批判を受けたこともあり、導入されることはなかった。その代わりに、自己資本比率規制が導入され、金融機関の活動に一定の制約を課すことになった。

場合、運用は退職給付債務の変動を抑えて安定的なリターンを目指すポートフォリオを構築しなければならない。これは負債ヘッジポートフォリオとも呼ばれるが、長期円金利がインデックスになるので、運用対象は超長期国債、あるいは長期円金利スワップ（固定金利受取）となる。

もうひとつは責任準備金である。責任準備金は将来の給付のために確保しておかなければならない金額で、基本的には将来の給付額の割引現在価値から将来の掛け金収入の割引現在価値を控除した金額となる。この現在価値に割引く予定利率は固定金利なので、責任準備金はこの予定利率で増加すると考えてよい。予定利率の変更がなければ、この負債は安定的と考えるとよい。したがって、運用は予定利率で増加する負債に合わせる形でリターン追及を目指すポートフォリオを構築しなければならない。

3.2.2 2つのポートフォリオの組合せ

では二種類のポートフォリオをどのように考えればよいのか。給付履行の確実性を念頭に置けば、負債側の変動と同じ動きをする安全性重視のポートフォリオが最初に来て、次にリターン追及を目指すポートフォリオという順番になる。超長期金利が予定利率を上回る水準にあれば100%負債ヘッジポートフォリオにすべきであろう。しかし現在のような低金利下において、超長期国債や円金利スワップの運用だけでは予定利率におぼつかない。したがってリターン追及のポートフォリオは持たざるを得ない。では負債ヘッジポートフォリオとリターン追及を目指すポートフォリオの比率は具体的にどうすればよいのか。最適な比率を導き出すことは容易ではないものの、現実的な考え方として、国内債券を、それが組み入れられている比率まで10%、20%と段階的に超長期債へ置き換えていくことが考えられる。（1月29日現在で野村BPIインデックス総合のデュレーションは6.41年である。）また保有する国内債券に上乘せする形で長期円金利スワップ（固定金利側のレシーブ）を実施していく方法もある。

年金運用に関して、このように不確実性を排除する負債ヘッジポートフォリオの構築を基礎とすることは、税制優遇措置の議論を考える上で有効な評価基準となるのではないだろうか。何らかの優遇措置を講じられるのであれば、企業経営者に対し、年金運用が資産側の最適化に留まることなく、負債ヘッジポートフォリオが起点となるようなインセンティブを与える仕組みが望まれる。³

³ 税制と直接関係はないものの、国が20年、30年、40年満期のゼロクーポン債を発行することは負債ヘッジポートフォリオ構築の一助となる。

4 ファンダメンタルズ重視のアセットミクス

4.1 日本株ウェイトの高い政策アセットミクス

ではリターンを稼ぐポートフォリオのアセットミクスについてどう考えるべきか。〔図表 7-1〕は厚生年金基金と確定給付型企业年金の政策アセットミクスの変遷をまとめたものであるが、2001年から2008年にかけて日本株のエクスポージャーが5%減少し、その分国内債券が増加する格好となっている。しかしまだ3割近いアロケーションが国内株式に向けられている。

〔図表 7-1〕 厚生年金基金 確定給付企業年金の政策アセットミクス

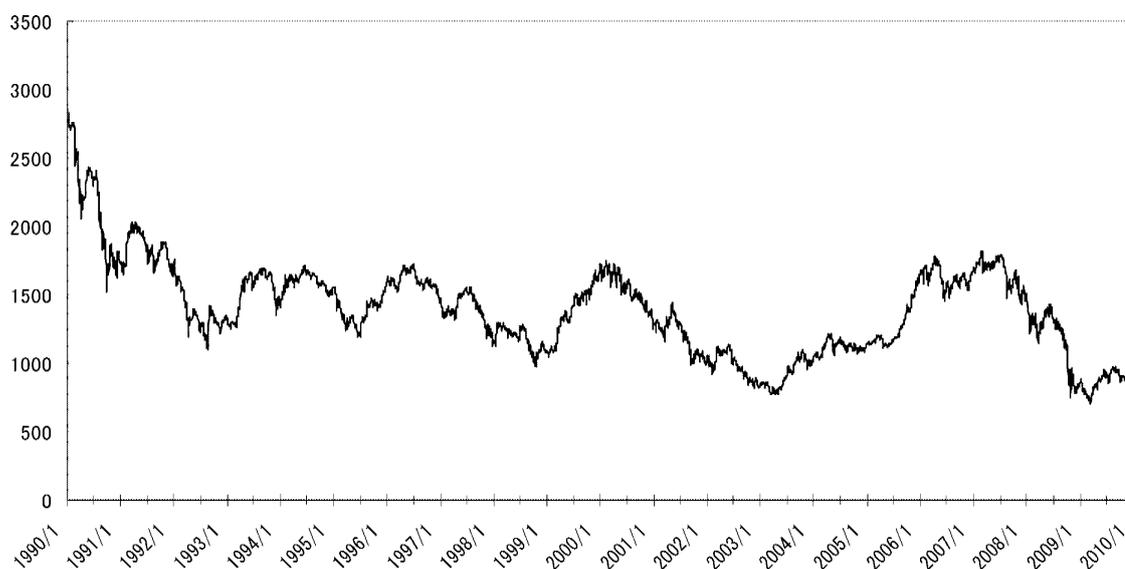
	国内株式	国内債券	外国株式	外国債券	その他
2001	32.6	28.6	19.1	7.9	11.8
2002	31.5	29.1	18.8	8.3	12.3
2003	30.3	29.9	18.0	9.4	12.4
2004	29.6	31.2	18.1	10.3	10.8
2005	29.7	31.0	17.9	10.3	11.1
2006	29.4	31.3	18.0	10.7	10.6
2007	28.8	31.7	17.9	10.7	10.9
2008	27.3	33.1	17.2	10.7	11.7

注：全体を100%としたときの各アセットクラスの配分比率

出所：厚生年金基金等における資産の運用状況 各年度の年次報告書をもとに作成

次に日本株のリターンについてみてみよう。〔図表 7-2〕は過去20年にわたるTOPIXの日々の終値のグラフである。また〔図表 7-3〕はTOPIXの配当込みの投資収益率をまとめた表で、上段は各年度における1年間(年初から年末)の投資収益率を、下段は各年度の年初にTOPIXへ10,000円投資した場合、2009年末にはいくらになっていたのか、その累積収益額を示している。例えば1990年初めにTOPIXへ10,000円投資したとすると、2009年末には3,783円と大きく減価している。さらに1990年から毎年定期的にTOPIXへ500円投資してきたとしても、2009年末では7,077円でしかない。逆に2009年末に当初元本の10,000円を超えることができたのは、2009年を除くと、株価が大きく下落した2003年だけである。

〔図表 7-2〕 TOPIX 総合指数 1990 年 1 月～2010 年 1 月までの推移



出所：東京証券取引所、Bloomberg より作成

〔図表 7-3〕 配当込み TOPIX の単年度収益率と 2009 年末までの累積収益額

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
期間投資収益率(%)	▲ 39.44	▲ 0.39	▲ 23.02	10.97	9.11	2.09	▲ 6.06	▲ 19.41	▲ 6.57	56.69
2009 年末までの累積収益額	3,783	6,247	6,272	8,147	7,342	6,729	6,591	7,016	8,706	9,318
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
期間投資収益率(%)	▲ 24.96	▲ 18.91	▲ 17.50	25.19	11.34	45.23	3.02	▲ 11.11	▲ 40.62	7.62
2009 年末までの累積収益額	5,947	7,925	9,773	11,846	9,463	8,499	5,852	5,680	6,390	10,008

出所：東京証券取引所 配当込み株価指数の期間投資収益率より作成

株価の長期的な動きを見る限り、日本株はバブル崩壊以降、若干の起伏はあったものの、概ね横ばいで推移している。2003 年当時も日本株に依存しすぎる運用リスクが議論されたものの、相場の回復に伴い、株式を持たないリスクが逆に指摘されるようになり、結局のところ政策アセットミクスで見るところ資産構成に大きな異動は見られなかった。そして今回の金融危機と不況である。日本株の比率を高く持ち続ける必然性はあるのだろうか。

4.2 付加価値と労働生産性に見る日本の成長

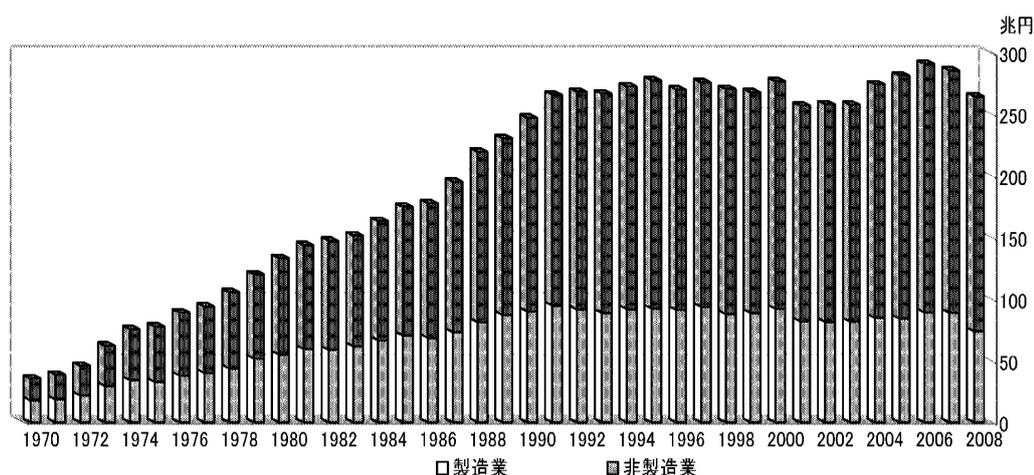
日本株を保有する必然性を考える上で、日本のマクロ環境を見てみよう。〔図表 7-4〕は 1970 年～2008 年までの付加価値総額、〔図表 7-5〕は労働生産性のそれぞれ推移である。ここで

付加価値とは法人企業が生み出した利益や費用で、労働生産性⁴は付加価値額を従業員数で除した金額である⁵。なお、この中に金融業と保険業の数字は含まれない。

1990年代に入ると付加価値はピークを打っており、その後20年にわたり総じて250兆円規模で推移している。製造業、非製造業の内訳をみても1990年頃まで双方とも順調に伸びてきたものの、製造業は1991年の95兆円を境に総じて減少を続けており、非製造業も概ね横這いである。

次に労働生産性を見てみよう。やはり1990年を境に700百万円規模で推移しており、734百万とピークを付けた1996年、97年以降は緩やかに減少しており、2008年は639百万とピーク時から100百万近くも減少している。労働生産性は従業員一人当たりの付加価値額であるため、この10年近くは労働コストがかなり抑制されてきたと見る事ができる。個人中心に消費が低迷し、デフレ状況からの脱却が容易ではないことが想像できる。

〔図表 7-4〕 労働生産性 1970年～2008年までの推移



出所：法人企業統計資料より作成

⁴ 労働生産性＝付加価値額÷従業員数

⁵ 付加価値の定義は下記のとおり

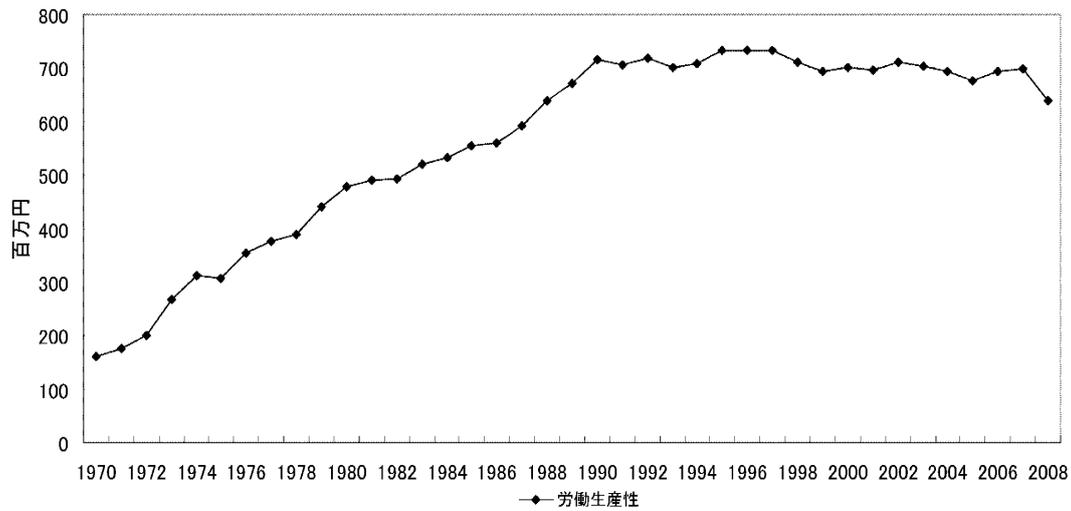
【平成18年度調査以前】

付加価値額＝営業利益（営業利益－支払利息等）＋役員給与＋従業員給与＋福利厚生費＋支払利息等＋動産・不動産賃借料＋租税公課

【平成19年度調査以降】

付加価値額＝営業利益（営業利益－支払利息等）＋役員給与＋役員賞与＋従業員給与＋従業員賞与＋福利厚生費＋支払利息等＋動産・不動産賃借料＋租税公課

〔図表 7-5〕 付加価値額 1970 年～2008 年までの推移



出所：法人企業統計資料より作成

4.3 低い資本効率

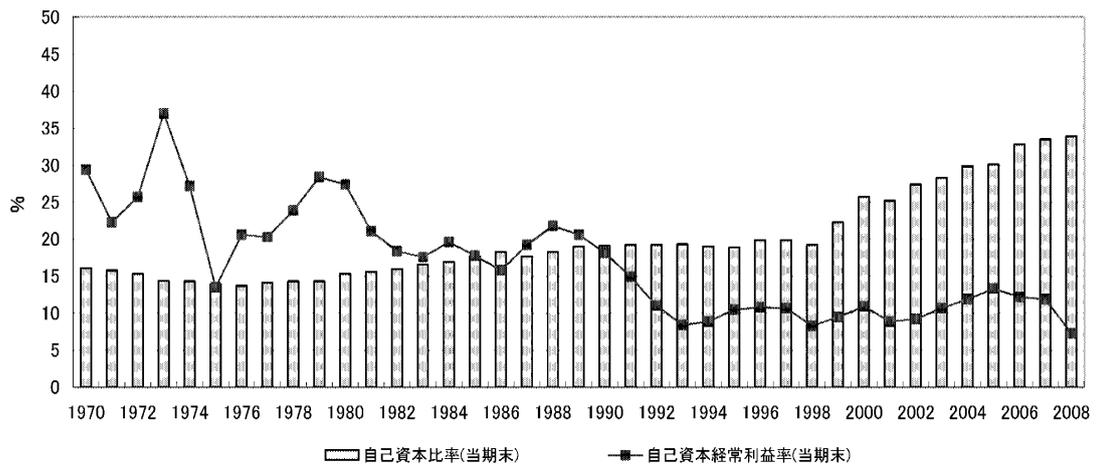
次に 1970 年～2008 年までの企業の自己資本比率⁶と自己資本経常利益率⁷の推移を見てみよう。〔図表 7-6〕は全産業を示したもので、自己資本比率は 1970 年代の半ばから安定的に増加してきている。これは総じて企業が内部留保を厚くし、自己資本を充実させてきたからだと考えられる。しかし自己資本経常利益率は 1990 年代以降大きく低下したままである。自己資本経常利益率は資本の効率性を表す指標であるため、わが国の企業は 1990 年以降 20 年もの間、投下資本に対する収益率が低迷し続けてきたと言える。

内訳を見てみると、〔図表 7-7〕にある製造業は 1970 年代半ばから自己資本比率は安定的に上昇し続けてきた。2008 年度の下落に先行きの不安は感じるものの、それでも 40%を超える高い水準にある。しかし自己資本経常利益率見ると 1970～89 年までの平均 21%から 1990 年～2008 年までの平均 9.9%へと大きく低下している。図表 7-8 の非製造業の自己資本比率の本格的な上昇は 2000 年以降であるが、自己資本経常利益率は製造業同様に 1970～89 年までの平均 24%から 1990 年～2008 年までの平均 12%へと半減している。資本効率が低迷する日本企業に関して、株式運用を通じた年金の長期投資のメリットは正当化しづらいついと言える。

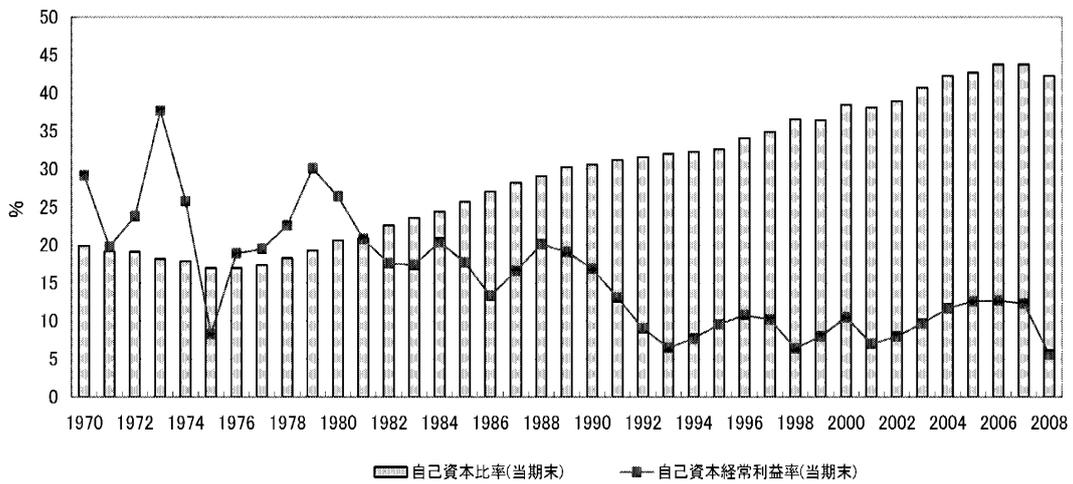
⁶ 自己資本比率 = (純資産 - 新株予約権) ÷ 総資本 × 100

⁷ 自己資本経常利益率 = 経常利益 ÷ (純資産 - 新株予約権) < 期首・期末平均 > × 100

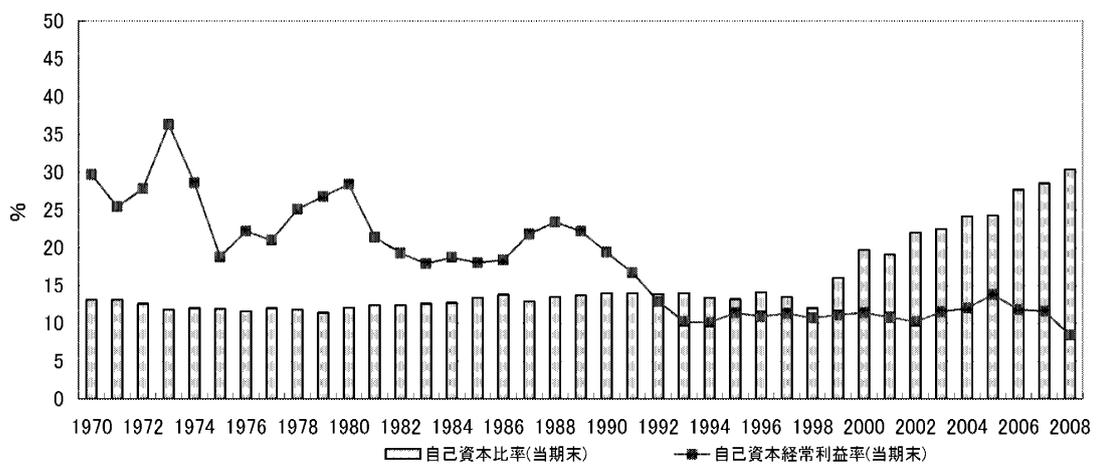
〔図表 7-6〕 全産業 自己資本比率、自己資本経常利益率の推移



〔図表 7-7〕 製造業 自己資本比率、自己資本経常利益率の推移



〔図表 7-8〕 非製造業 自己資本比率、自己資本経常利益率の推移

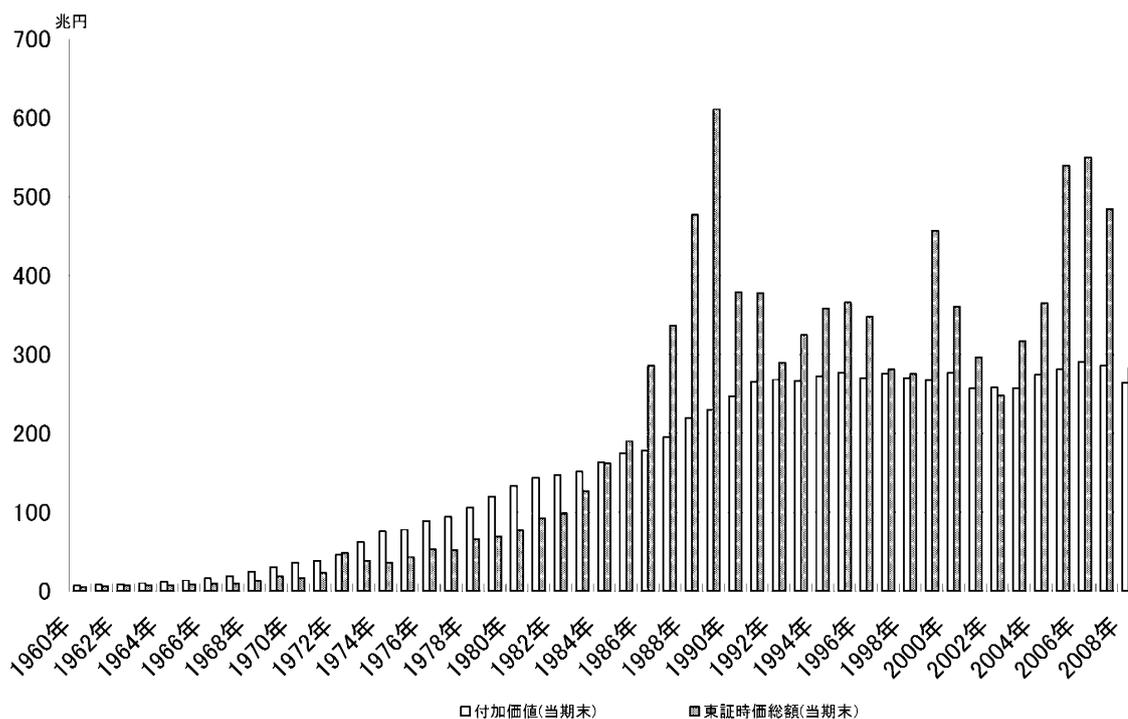


出所：各図とも法人企業統計より作成

4.4 付加価値と時価総額からみる日本株式

最後に付加価値と株式市場の関係を見てみよう。〔図表 7-9〕は先に見た付加価値額の推移に東証の時価総額（一部、二部、マザーズの合計）の推移を重ねたものである。1960 年～1980 年代半ばまでは付加価値の増加を追いかける格好で東証の時価総額が遅れて上昇した。しかし 1985 年からは逆転し、東証の時価総額が付加価値を急速かつ大幅に上回り 1989 年末（1990 年 3 月）には 2.65 倍に達するまでとなった。その後バブル崩壊により、時価総額は大幅に調整することになったが、1997 年、1998 末（1998 年 3 月、1999 年 3 月）と概ね付加価値と同じ水準に留まっている。さらにその後も東証の時価総額が付加価値を大きく上回る年が何回もあったものの、いずれの場合も付加価値と同水準にまで調整されている。付加価値が増加しないと時価総額も増加せず、株価も上昇しない構図が示されている。また時価総額が付加価値を上回っても、何年か後には付加価値の水準に戻ってくる、つまり株価は調整されるということである。これは理論でも何でもなく、1960 年から現在に至るまでのデータが物語る事実である。

〔図表 7-9〕 付加価値と東証の時価総額 1960 年～2008 年



出所：東京証券取引所、法人企業統計より作成

4.5 ファンダメンタルズ重視

年金運用の大きな特徴は長期運用であるとはいえ、20 年間投資しても元本を割込むような状況に、パフォーマンスはあくまでも結果論というわけにはいかない。もし 20 年近くも採算の取れない事業があるとすれば、経営者は責められてしかるべきである。そう考えると、

もっと早い段階でその事業から撤退をしているか、少なくとも業務範囲を縮小していたのではないだろうか。パッシブ運用そのものも再考の余地がある。

ファンダメンタルズが示すとおり、ボラティリティーの高い日本株が高い比率を占めるアセットミクスでよいのか、同時に今までのようなビルディングブロック方式による期待リターンの推計や、それに基づく政策アセットミクスでよいのか、企業経営者は考えなければならない。その際に重要なのはファンダメンタルズの見通しに基づく運用計画であり、本業と同じ慎重さを持った経営の判断である。

5 まとめ

運用パフォーマンスの悪化に起因する積立不足は、企業年金を維持しようとする経営者のマインドを冷え込ませ、また加入者たる従業員のモラル低下に結びつくと考えられる。この状態が継続すると、生産性に影響し、ひいては業績にも影響を及ぼし、企業価値がさらに低下するであろうことは想像にかたくない。このような負のスパイラルは絶たなければならない。

それでは企業年金評価の観点から見てどのような運用が望ましいか。それは、運用という不確実性を確実性に変える枠組がどの程度準備され、それがどの程度着実に運営されるかである。従来型の運用スタイルに合わせたリスク管理の高度化を推進しても、パフォーマンスの確実性は高まらなかった。とすれば、運用対象として不確実性の高いものの優先順位を下げ、確実性の高い資産をポートフォリオの中核に据えるべきである。そう考えると、まず負債側の金利変動リスクを緩和するための『負債ヘッジポートフォリオ』を一定水準構築する必要が出てくる。従前のバランスシート型 ALM やサープラス型 ALM に捕らわれることなく、思い切って円金利という負債側を意識した安全重視の運用を拡大すべきである。『負債ヘッジポートフォリオ』が全体に占める割合は、給付水準の問題もあって、特定することは難しいものの、長期・超長期ゾーンの国債をはじめとした債券、あるいは流動性の高い円金利スワップの取組・活用が望まれる。

そしてこの安全重視のポートフォリオの上に『リターン追求型のポートフォリオ』を組むべきである。その場合、日本株のパフォーマンスからも見てとれるように、年金運用の大きな特徴である長期投資という時間軸が、かならずしもバイ&ホールド型運用のバッファーにはなっていないという事実をしっかりと受け止めるべきである。さらに、資産間の相関関係も従来の想定を超え、プロシクリカリティーと呼ばれるような激しい金融経済環境を経験した現在、旧来型のアセットミクス（比率）で運用し続けることが本当に妥当かどうか、リターン追求の考え方を抜本的に見直す時期に来ていると言える。

資産価格の変動率(volatility)ではなく、抛出した掛金の絶対的な減少を年金運用のリスク

として考えた場合、年金運用のパフォーマンスはアクティブやパッシブという形態が問題でないことは一目瞭然である。損失を極小化するためにどういう運用を行えばよいのか、時間を味方にできないとわかったアセットクラスに関しては、人口動態や産業構造など経済ファンダメンタルズに留意して、単にバイ&ホールドではなく、柔軟性と機動性を持ったアセットミックスで対応していくことが極めて重要となる。

そしてこのような枠組みが着実に運営されるためには、経営者は企業年金を一事業部門として位置付け、その事業の専門知識を有する人材を確保・育成するべきである。と同時に、企業経営者は、事業としての安定的な収益を目指す、あるいは、大きな損失を出すことのないような企業内意思決定が迅速に行えるメカニズム（Plan Do See Control）の構築に努めるべきである。なお運用が外部委託に依存する場合であっても、受託者は運用リスクを負わず、最終的には株主・債権者が負う。したがって株主・債権者のガバナンスを効かす意味でも、決算発表等で年金運用に関するディスクロージャーを一層進めるなどの工夫が必要となろう。

最後に、繰り返しになるが、企業価値の向上は経営者の判断抜きには成しえない。したがって、最も重要なことは、企業経営者の年金運用に対するコミットメントレベルの向上である。

参考文献

- 浅野幸弘（1999）「年金運用におけるリスクテイクング：確定給付と確定拠出」『証券アナリストジャーナル』1999年10月号，日本証券アナリスト協会。
- 臼杵正治（2006）「LDI（債務に基づく運用）に関する6つの疑問」『年金と経済』2006年10月号，年金シニアプラン総合研究機構。
- 岡本卓万（2009）『年金運用の将来像：負債意識が変えるポートフォリオの姿』三菱UFJ信託銀行 調査情報 2009年3月号。
- 清水信弘（2005）『給付建て企業年金におけるリスク分担手法の再検討』第1回企業年金研究賞応募論文 社団法人日本年金数理人会。
- 竹原均（2009）「企業年金資産の投資リスクと基本ポートフォリオ」『年金と経済』2009年7月号，年金シニアプラン総合研究機構。
- 堀江貞之（2009）「金融危機下の年金運用の実態と課題」『年金と経済』2009年7月号，年金シニアプラン総合研究機構。
- 森戸英幸（編）（2007）『企業年金ガバナンス—年金格付けへの挑戦—』中央経済社。
- 若杉敬明（2003）「今後の経済環境と年金積立運用」『年金と経済』2003年10月号，年

金シニアプラン総合研究機構.

—— (2009) 「これからの年金資産運用のあり方ー金融危機から何を学ぶかー」『年金と経済』2009年7月号, 年金シニアプラン総合研究機構.

- Ho, Andrew (2008) “Hedge Funds, Systemic Risk, and the Financial Crisis of 2007-2008” House Oversight Committee |Testimony – November 13, 2008.
- Litan , Robert E. (1987) “What Should Banks Do?” The Brookings Institution.

第 8 章 特例適格退職年金から見た年金税制のあり方 と企業年金評価について

1 はじめに

1.1 はじめに

わが国の公的年金制度が、国民の老後生活に大きな役割を果たしている事は言うまでもない。しかし、少子高齢化の進展を背景に公的年金では給付水準適正化や支給開始年齢の段階的引き上げなどが実施され、その補完を果たすべき企業年金の重要性は増すこととなってきた。一方、企業年金は厚生年金基金の代行返上、適格退職年金の廃止、確定給付企業年金と確定拠出年金の導入などが進み、一連の企業年金制度改革は、昭和 37 年に創設された適格退職年金が廃止される期限である平成 24 年 3 月末にひとつの節目を迎えることとなる。今はまさに今後の企業年金制度のあり方を考えるべき時期に来ていると言えよう。本研究会のテーマである、老後保障の観点から見た今後の日本の企業年金制度のあり方を考えて行くうえでは、現状の企業年金税制のあり方を確認しておく必要があると考えられる。本章では、第 1 章で述べられたわが国の現行企業年金法制の基本構造の中で、特に第 2 層「確定給付企業年金、企業型確定拠出年金、適格退職年金」と、第 3 層「厚生年金基金、特例適格退職年金」に位置付けられた企業年金について、特別法人税等を中心にその考え方を整理し、今後の年金税制のあり方と老後保障に資する「理想的な」企業年金について考えてみたい。

1.2 日本の現行の企業年金の税制構造

諸外国における企業年金に対する税制構造は、「拠出時非課税 (E)」、「運用時非課税 (E)」、「給付時課税 (T)」（いわゆる「EET」）が主流であるが、日本の企業年金に対する税制は、「拠出時非課税 (E)」、「運用時課税 (T)」、「給付時課税 (T)」（いわゆる「ETT」）という構造である。企業が掛金を拠出した段階で、従業員への給与と同様に従業員は企業から経済的利益を受けたこととなり、本来であれば拠出段階で従業員への給与所得課税が行われるべきであるが、拠出時点ではまだ企業が拠出した掛金に対して従業員の受給権が確定できていないため、従業員に対する給与所得課税は行わず、実際に企業年金制度から従業員が給付を受けた時点で課税をしている。言い換えれば、企業が掛金を拠出した時点から、従業員が企業年金制度からの給付を受ける時点まで、課税を繰り延べていることとなっている。また、これは課税の繰り延べという一種の税制優遇措置により公的年金を補完すべき企業年金についての導入の促進にも繋がっている。しかし、他の投資形態に対する課税とのバランスを考慮し、従業員の所得としての課税を給付時まで繰り延べることに對しては、繰延べによる税金の納付を延期する利益に相当するもの、言い換えれば課税の繰延べに対する遅延利息という形で、企業から拠出された掛金（年金積立資産）に対して、「特別法人税」という形で課税がなされる仕組みとしている。

「特別法人税」は、一部税制優遇（非課税）措置があるが、課税が基本原則である。日本の企業年金税制についてまとめると〔図表 8-1〕のようになる。

〔図表 8-1〕日本の企業年金の税制について

企業年金制度	拠出時の税制	運用時の税制	給付時の税制
(1)厚生年金基金	〔事業主〕全額損金算入	積立金のうち代行部分の3.23倍に相当する水準を超える部分について特別法人税が課税	〔年金〕雑所得課税 (公的年金等控除)
	〔加入員〕全額社会保険料控除		〔一時金〕退職所得課税 (退職所得控除)
(2)確定給付企業年金	〔事業主〕全額損金算入	積立金のうち加入者掛金を控除した部分について特別法人税が課税	〔年金〕加入者拠出分を除き雑所得課税 (公的年金等控除)
	〔加入者〕生命保険料控除 (*年間5万円まで)		〔一時金〕加入者拠出分を除き退職所得課税 (退職所得控除)
(3)確定拠出年金	〔企業型〕全額損金算入 (拠出限度額あり)	個人別資産管理資産に特別法人税が課税	〔年金〕雑所得課税 (公的年金等控除)
	〔個人型〕小規模企業共済等掛金控除 (拠出限度額あり)		〔一時金〕退職所得課税 (退職所得控除)
(4)適格退職年金	〔事業主〕全額損金算入	積立金のうち加入者掛金を控除した部分について特別法人税が課税	〔年金〕加入者拠出分を除き雑所得課税 (公的年金等控除)
	〔加入者〕生命保険料控除 (*年間5万円まで)		〔一時金〕加入者拠出分を除き退職所得課税 (退職所得控除)
(5)特例適格退職年金	〔事業主〕全額損金算入	積立金のうち加入者掛金を控除した部分の代行部分の2.23倍に相当する水準を超える部分について特別法人税が課税	〔年金〕加入者拠出分を除き雑所得課税 (公的年金等控除)
	〔加入者〕生命保険料控除 (*年間5万円まで)		〔一時金〕加入者拠出分を除き退職所得課税 (退職所得控除)
(6)退職一時金	〔事業主〕退職給与引当金 ※退職給与引当金制度はH14税制改正で廃止。退職給与引当金は4年間、中小法人及び協同組合は10年間で取り崩し。	—	〔年金〕雑所得課税 (公的年金等控除)
			〔一時金〕退職所得課税 (退職所得控除)

1.3 本章の進め方

日本の企業年金に対する税制構造において、年金積立資産に対して「特別法人税」が課税されることが基本原則となっているが、前頁の〔図表 8-1〕からもわかるように、企業年金の中でも、この「特別法人税」が一部税制優遇（非課税）されているものがある。それが、第 1 章の現行企業年金法制の基本構造の中で第 3 層に位置付けられた、「厚生年金基金」と「特例適格退職年金」である。ではなぜ、このように「厚生年金基金」と「特例適格退職年金」は「特別法人税」が一部税制優遇（非課税）されているのであろうか。それは、日本の企業年金の中でも、「厚生年金基金」については国の厚生年金の一部を代行しており、国の代行給付という公的な役割を担っていることから、公的年金に準じるものとして他の企業年金と比べて税制面で手厚い優遇がなされているからに他ならない。では、もう一方の「特例適格退職年金」は、なぜ国の厚生年金の代行をしていないのに、他の企業年金制度に比べて税制面で優遇されているのか。本章では、この「特例適格退職年金」の税制優遇についてスポットを当て、日本の企業年金税制を概観したうえで、本研究会のテーマである、老後保障の観点から見た今後の企業年金制度のあり方について考察する。それには、まず、「特例適格退職年金」が創設された背景、意義及びその役割について整理すると共に、「特別法人税」の意義と課税に対する考え方について整理し、そこから日本の企業年金税制を整理したうえで、今後の日本の企業年金制度のあり方についての考察を行っていききたい。

本章の構成は、まず、次の第 2 節で、「特例適格退職年金」の設立経緯、社会的背景とその設立意義について整理する。第 3 節では、そもそも「特別法人税」とはどのような経緯で作られたものであるのか、またその課税の考え方はどのようなものであるのかについて整理する。第 4 節では、「特例適格退職年金」の具体的な要件について整理する。第 5 節では、「特例適格退職年金」の実施状況と設立後の経済環境の変化について整理する。第 6 節では、この特例適格退職年金を基に「特別法人税」の意義と課題について考察する。第 7 節では、現状の企業年金に対する年金税制全般について整理し、公的年金等控除の課題について考える。第 8 節では、以上を前提に老後保障に資する「理想的」な企業年金について考察してみたい。

なお、本章にうち意見にわたる部分は、筆者の個人的見解であることを付け加えたい。

2 特例適格退職年金の概要

2.1 特例適格退職年金の設立経緯

まずは、特例適格退職年金の設立経緯について整理してみよう。

日本の企業年金の中で、第 1 章に記載された現行企業年金法制の基本構造の中で第 3 層に位置付けられる「厚生年金基金」については、国の厚生年金の一部を代行しており、国の代行給付という公的な役割を担っていることから、公的年金に準じるものとして他の企業年金制度と比べて税制面で手厚い優遇がなされている。そのため、企業年金の年金積立資産に対しては通常であれば「特別法人税」が課税されることが基本原則であるが、「厚生年金基金」については、この「特別法人税」が一定水準まで非課税とされる税制上の優遇措置が講じられている。「厚生年金基金」の「特別法人税」については、代行部分の 3.23 倍に相当する積立水準まで

は非課税とされ、その水準を超える積立金部分についてのみ、特別法人税 1.173%が課税される仕組みとなっている。繰り返しになるが、これは「厚生年金基金」が代行給付という公的な役割を担っていることから、「特別法人税」の一部水準までが免除されるという税制面での優遇がなされているものである。一方、確定給付企業年金、確定拠出年金、適格退職年金の年金積立金については、その全額（但し、本人拠出分については控除される）に対して、特別法人税 1.173%が課税される仕組みとなっている。

しかし、「厚生年金基金」を設立するためには、加入員数が一定人数以上などの様々な要件が規定されており、厚生年金基金の設立を望んでも厚生年金基金の設立が出来ない（総合型厚生年金基金の事業所として加入する道はあるものの）中小企業が存在する。そのため、企業年金の普及と厚生年金基金との公平性を図るため、人数要件等で厚生年金基金の設立要件を満たせない中小企業に対して、厚生年金基金に類した給付設計を有する適格退職年金には、「特別法人税」の課税を非課税にするという、厚生年金基金並みの税制上の優遇措置が与えられることとなったものである。

上記のような理由から、平成 5 年度税制改正において、企業年金の普及と厚生年金基金との公平性を図るため、適格退職年金契約のうち、厚生年金基金に類した給付設計を有するものとして一定の要件を満たしているものについては、「租税特別措置法（昭和 32 年法律第 26 号）」において、新たに「特例適格退職年金契約」として位置づけられることとなり、その年金積立金に対する「特別法人税」については、厚生年金基金と同様に税制優遇（非課税）措置が講じられることとなったものである。特例適格退職年金については、その年金積立資産のうち代行相当分の 2.23 倍に相当する水準を越える部分についてのみ、「特別法人税」が課税されることとなった。これが「特例適格退職年金」が設立された経緯である。

特例適格退職年金の根拠法となる「租税特別措置法第六十八条の五」について下記参照。

[租税特別措置法]（適格退職年金契約に係る退職年金等積立金の額の計算の特例）
第六十八条の五 法人税法 附則第二十条第三項 に規定する適格退職年金契約（次項において「適格退職年金契約」という。）に係る信託、生命保険又は生命共済の業務を行う同条第二項 各号に掲げる法人が特例適格退職年金契約を締結している場合における同項 に規定する退職年金等積立金額については、同項第一号 ロ中「計算した金額」とあるのは「計算した金額（租税特別措置法第六十八条の五第二項（適格退職年金契約に係る退職年金等積立金の額の計算の特例）に規定する特例適格退職年金契約（以下この項において「特例適格退職年金契約」という。）については、各特例適格退職年金契約につき、当該契約に係る信託財産の価額から、当該契約を締結した当該法人が厚生年金基金水準相当給付（厚生年金保険法（昭和二十九年法律第百十五号）第百三十二条第三項（老齢年金給付の基準）に規定する相当する水準の給付の額から同条第二項 に規定する額（当該契約に係る事業主が厚生年金基金の同法第一百七条第三項（代議員会）に規定する設立事業所の事業主である場合には、当該厚生年金基金が行う給付の額）を控除した額の給付に準じた給付をいう。以下この号、次号イ及び第三号イにおいて同じ。）を行うものとした場合に当該厚生年金基金水準相当給付に充てるため保有すべき金額で当該契約に係るものを控除した残額（当該控除した

残額のうちに、当該契約に係る掛金の額でその信託の受益者が負担した部分の金額（その信託財産に係るものに限る。）がある場合には、当該控除した残額からその部分の金額を控除した金額」と、同項第二号 ロ中「計算した金額」とあるのは「計算した金額（特例適格退職年金契約については、各特例適格退職年金契約につき、当該契約に係る責任準備金額のうち保険料積立金に相当する金額から、当該契約を締結した当該法人が厚生年金基金水準相当給付を行うものとした場合に当該厚生年金基金水準相当給付に充てるため保有すべき金額で当該契約に係るものを控除した残額（当該控除した残額のうち、当該契約に係る保険料の額でその保険金受取人が負担した部分の金額（その保険料積立金に係るものに限る。）がある場合には、当該控除した残額からその部分の金額を控除した金額）として政令で定めるところにより計算した金額）」と、同項第三号 ロ中「計算した金額」とあるのは「計算した金額（特例適格退職年金契約については、各特例適格退職年金契約につき、当該契約に係る責任準備金額のうち共済掛金積立金に相当する金額から、当該契約を締結した当該農業協同組合連合会が厚生年金基金水準相当給付を行うものとした場合に当該厚生年金基金水準相当給付に充てるため保有すべき金額で当該契約に係るものを控除した残額（当該控除した残額のうち、当該契約に係る掛金の額でその共済金受取人が負担した部分の金額（その共済掛金積立金に係るものに限る。）がある場合には、当該控除した残額からその部分の金額を控除した金額）として政令で定めるところにより計算した金額）」とする。

2 前項に規定する特例適格退職年金契約とは、適格退職年金契約のうち、使用人が少数である事業主その他これに類する者との契約であることその他の政令で定める要件を備えたものをいう。

2.2 特例適格退職年金設立の社会的背景と意義

このような経緯から「特例適格退職年金」が創設された訳であるが、この「特例適格退職年金」が設立された当時の社会的背景についても見てみたい。まず、この「特例適格退職年金」の設立を一番強く要望していたのは誰であったのか。それは、中小企業というよりはむしろ経済界であったと考えられる。厚生年金基金の人数要件については、財政上の安定性の観点から厳しい基準が設けられており、単独設立で 500 人、連合設立で 800 人という基準が存在する。これは少ない人数では厚生年金基金の財政上の安定性に問題があり、人数要件が非常に大切な要件であると考えられていたものである。そうすると、この人数要件に達しない中小企業では適格退職年金しか設立が出来ず（総合型厚生年金基金の事業所に加入するという道はあるが）、特別法人税の税制優遇（非課税）措置が受けられないのは問題であると考えられ、経済界として強く要望をしたものである。但し、国としては単純に税制優遇を広げるのは「特別法人税」の課税原則の考え方からも問題があると考え、厚生年金基金に対して様々な規制を実施している中、それよりも緩い制度に対して税制上の優遇措置を行なうのは好ましくないと考えていた。経済界としては出来るだけ規制を緩くして税制優遇を受けたい、一方で国としては、規制の緩和は好ましくないという考えであり、検討と調整の結果、加入資格や給付要件などについ

て厚生年金基金並みの要件を条件とすることで、新たに「特例適格退職年金」が設立され、厚生年金基金同様に一定水準まで特別法人税の税制優遇（非課税）措置がなされることになったものである。このような社会的背景の中で、様々な検討と調整の結果として、「特例適格退職年金」の誕生に繋がったものである。

3 特別法人税

3.1 特別法人税とは

企業年金の年金積立資産に対しては、厚生年金基金や特例適格退職年金の一定水準を除き、基本的に「特別法人税」が課税されるということを述べた。では、この「特別法人税」とはいったい如何なるものであろうか、どのような考え方なのか。「特別法人税」とは企業年金の年金積立資産に対して課税される税金である。企業年金について、企業が拠出した掛金については、拠出段階では企業は全額損金として算入が可能となっている。また、企業が従業員に対して拠出したものは、本来はこの拠出段階で従業員の所得として給与所得課税がなされるべきであるが（所得税法第 36 条 1 項）、拠出時点ではまだ企業の拠出金に対して従業員の受給権として確定していないため、掛金の拠出時点では従業員に対する給与所得課税は行わず（所得税法施行令第 64 条）、実際に企業年金制度から従業員が給付を受けた時点で課税する方法を取っている。これは、企業が掛金を拠出した時から従業員が企業年金制度からの給付を受けるまで課税を繰り延べていることとなり、この繰延べによる税金の納付を延期する利益に相当するもの、すなわち課税の繰延べに対する遅延利息という位置付けで、企業から拠出された掛金（年金積立資産）に対して、「特別法人税」が課税されるものである。そのため、「特別法人税」の基本原則は課税が原則である。

しかし、資産運用環境の悪化に伴い、この特別法人税については、平成 11 年の租税特別措置法施行後、4 回の時限措置の延長がなされ、現在では平成 23 年 3 月までの時限措置として課税が停止されている。

（平成 13 年 4 月 6 日 厚生労働委員会、財務省審議官の発言内容）

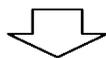
「従業員が企業から経済的利益を受けた時点で給与所得課税するのが税法の基本的な考え方である。企業が従業員に掛け金を負担した場合も同様である。但し、年金制度では拠出時点では課税せず、年金の給付時に課税しており、年金の受給時まで課税を繰り延べていることとなっている。特別法人税はその繰り延べに対する遅延利息であり、課税の公平性の観点からも必要なものである。特別法人税の基本的仕組みは、課税が原則である。」

〔所得税法〕（収入金額）

第三十六条 その年分の各種所得の金額の計算上収入金額とすべき金額又は総収入金額に算入すべき金額は、別段の定めがあるものを除き、その年において収入すべき金額（金銭以外の物又は権利その他経済的な利益をもって収入する場合には、その金銭以外の物又は権利その他経済的な利益の価額）とする。

〔所得税法施行令〕 給与所得（確定給付企業年金規約等に基づく掛金等の取扱い）

第六十四条 事業を営む個人又は法人が支出した次の各号に掲げる掛金、保険料、事業主掛金又は信託金等は、当該各号に規定する被共済者、加入者、受益者等、企業型年金加入者又は信託の受益者等に対する給与所得に係る収入金額に含まれないものとする。



〔まとめ〕 特別法人税とは

- ① 企業年金の年金積立金に対し、法人税法上課税される税金である。
- ② 企業年金では掛金を拠出した時点で各従業員の受給権が確定していないため、実際の給付時まで課税を繰り延べることでされており、その遅延利息に相当するものとして、年金積立金に対して特別法人税が課税されるものである。
- ③ 厚生年金基金については国の厚生年金を代行していることから、代行部分の 3.23 倍に相当する水準までの積立金が非課税とされ、この水準を超える部分について、国税と地方税（法人住民税）を合わせて 1.173%の特別法人税が課税される。
- ④ 確定給付企業年金（加入者掛金分を控除した部分）、適格退職年金（加入者掛金分を控除した部分）、確定拠出年金（企業型・個人型）については積立金の全額に対して、国税と地方税（法人住民税）を合わせて 1.173%が課税されることになっている。
- ⑤ 資産運用環境の悪化に伴い、平成 11 年の租税特別措置法施行後、平成 23 年 3 月まで課税が停止されている。

3.2 特別法人税の根拠法令

この特別法人税の根拠法令については、「法人税法上における退職年金業務等を行う内国法人の退職年金等積立金の課税」に関する、法人税法 第 8 条であり、第 8 条では「第 84 条第 1 項に規定する退職年金業務等を行う内国法人に対しては、第 5 条又は第 6 条の 2 の規定により課する法人税のほか、各事業年度の退職年金等積立金について、退職年金等積立金に対する法人税を課する。」と規定されている。下記に法人税法第 8 条を掲載。

〔法人税法〕（退職年金業務等を行う内国法人の退職年金等積立金の課税）

第 8 条 第 84 条第 1 項（退職年金等積立金の額の計算）に規定する退職年金業務等を行う内国法人に対しては、第 5 条（内国法人の課税所得の範囲）又は第 6 条の 2（連結法人の課税所得の範囲）の規定により課する法人税のほか、各事業年度の退職年金等積立金について、退職年金等積立金に対する法人税を課する。

3.3 特別法人税の施行経緯

特別法人税に係る施行経緯は次の通りである。

昭和 36 年の税制調査会答申に基づいて、昭和 37 年に適格退職年金が創設された時に、前述

のような経緯から年金積立金を対象として、「特別法人税」が最初に導入されたものである。当時の税制調査会では、「・・・年金について従業員の受給時まで課税しないこととするときは、企業拠出部分及び運用益部分について非課税のたまりができることとなる。この点で他の投資形態に対する課税とのバランス及び社内引当の退職給与引当金の課税とのバランス等の点に着目すると、企業拠出部分と運用益部分について何らかの課税を行うべきことが結論として導き出される。そこで、従業員の所得としての課税は、年金受給時においてすることとし、その間の繰延べによる利益、すなわち、税金の納付を延期するための利益に相当するものを、その年金基金に対し、特別の法人税として課税することが適当と考えた。」と説明された。特別法人税の税率については、「従業員の所得に対する平均上積実効税率及び通常の利子率を基礎とし、個人所得税の遅延利息に相当するものとして定める一定の税率で年々課税することとすべきである」とされ、この考え方に基づき特別法人税 1.335%（国税 1.2%、地方税 0.135%）が設定されたものである。

その後、昭和 41 年に厚生年金基金が創設され、厚生年金基金についてはその性格上、積立金のうち国家公務員並みの給付を行うために必要とされる目標給付水準を超える積立金部分についてのみ、「特別法人税」が課税されるべきであるとの考えから、目標給付水準（厚生年金基金における代行部分の保険料の 3.23 倍）を超える部分についてのみ、「特別法人税」が課税されることとなった。繰返しになるが、これは、厚生年金基金は厚生年金を代行した準公的年金であるという考え方に基づくものである。

昭和 43 年及び昭和 49 年には、特別法人税の税率改定が行なわれ、税率がそれぞれ、昭和 43 年には 1.147%（国税 1.0%、地方税 0.147%）、昭和 49 年には現行の 1.173%（国税 1.0%、地方税 0.173%）に改定された。

平成 5 年には「特例適格退職年金」が租税特別措置法により創設されることとなった。適格退職年金が「法人税法」を根拠法とする一方、「特例適格退職年金」については「租税特別措置法」を根拠法としているのである。特別法人税の施行状況は〔図表 8-2〕を参照。

〔図表 8-2〕 特別法人税の沿革

昭和 37 年 (1962 年)	適格退職年金が創設され、その積立金を対象として特別法人税が導入 (税率 1.335% : 国税 1.2%、地方税 0.135%)
昭和 41 年 (1966 年)	厚生年金基金が創設され、その積立金のうち目標給付水準（厚生年金基金における代行部分の保険料の 3.0 倍）を超える部分について特別法人税が課税
昭和 43 年 (1968 年)	特別法人税の税率改定を実施 (税率 1.147% : 国税 1.0%、地方税 0.147%)
昭和 49 年 (1974 年)	特別法人税の税率改定を実施 (税率 1.173% : 国税 1.0%、地方税 0.173%)
平成 5 年 (1993 年)	特例適格退職年金制度の創設（租税特別措置法、第 68 条の 5、適格退職年金契約に係る退職年金等積立金の額の計算の特例）、その積立金のうち一定水準を越える部分について特別法人税が課税

3.4 企業年金に対する特別法人税の課税措置

各企業年金に対する特別法人税の課税状況をまとめると次のようになる。

- (1) 厚生年金基金については、積立金のうち老齢厚生年金代行部分の 3.23 倍に相当する水準を超える部分について、1.173%の特別法人税が課税される。この厚生年金基金の代行部分の 3.23 倍に相当する部分までが非課税とされている根拠であるが、平成 12 年の年金改正において、給付水準の 5%適正化が行われたが、わが国の公的年金と企業年金で保障すべき望ましい給付水準としては退職前給与の 6 割とされ、厚生年金基金の目標給付水準については、厚生年金本体の 1 年につき 0.5481%（平成 12 年の年金改正による 5%適正化乗率、平成 15 年 3 月以前期間は 0.7125%）という給付水準の 3.23 倍とされているものであり、厚生年金保険法第 132 条 3 項で厚生年金基金が目標とすべきこの給付水準が規定されている（厚生年金保険法 132 条 3 項について下記に掲載）。その上で、前述の法人税租税特別措置法により厚生年金基金の税制優遇措置の上限を規定しているものである。厚生年金基金の目標給付水準の推移については〔図表 8-3〕を参照。

〔厚生年金保険法〕老齢年金給付の基準

第 132 条 3 基金は、その支給する老齢年金給付の水準が前項に規定する額に 3.23 を乗じて得た額に相当する水準に達するよう努めるものとする。

〔図表 8-3〕厚生年金基金の目標給付水準の推移

昭和 41 年(1966 年)	厚生年金基金における代行部分の保険料率の 3.0 倍と規定
昭和 45 年(1970 年)	目標給付水準の引き下げ (3.0 倍⇒2.7 倍)
平成 12 年(2000 年)	目標給付水準の引き上げ (2.7 倍⇒2.84 倍)
平成 16 年(2004 年)	目標給付水準の引き上げ (2.84 倍⇒3.23 倍)

- (2) 確定給付企業年金については、積立金のうち加入者掛金分を控除した部分について、1.173%（国税 1%、地方税 0.173%）の特別法人税が課税される。
- (3) 確定拠出年金は、積立金全額に対して、1.173%（国税 1%、地方税 0.173%）の特別法人税が課税される。
- (4) 適格退職年金は、積立金のうち加入者掛金分を控除した部分について 1.173%（国税 1%、地方税 0.173%）の特別法人税が課税される。
- (5) 特例適格退職年金は、積立金のうち加入者掛金分を控除した部分について、老齢厚生年金代行相当部分の 2.23 倍に相当する水準を超える部分について、1.173%（国税 1%、地方税 0.173%）の特別法人税が課税される。

4 特例適格退職年金の要件

4.1 特例適格退職年金の要件

次に「特例適格退職年金」としての具体的な要件について整理する。要件としては、(1) 加入者数、(2) 給付水準、(3) 給付期間、(4) 加入資格、(5) 受給資格、(6) 一時金との関係、という種々の要件があり、これらを全て満たせば「特例適格退職年金」として認められるものである。適格退職年金との主な相違点についてみると、支給期間については、適格退職年金は有期または終身であるが、特例適格退職年金は、「原則として終身」が要件となっている。退職一時金についても、現価の全部または一部について選択が出来るというのが適格退職年金であるが、特例適格退職年金は、「保障期間部分の現価相当額を超えないこと」が要件となっていることに注意が必要である。これらは、特例適格退職年金が厚生年金基金と同様に従業員の老後の所得保障という面を強く持たせていることに他ならない。

4.2 加入者数要件

- ① 単独契約で 500 人未満
- ② 共同委託契約で、加入者総数が 800 人未満かつ各法人の加入者数が 500 人未満
- ③ 農業共同組合法に基づき設立された法人については人数要件の適用はない

4.3 年金給付水準

標準者の年金額が厚生年金基金の老齢厚生年金代行部分の 1 割相当額を下回らないこと。

4.4 給付期間

退職年金のうち終身にわたって支給される額が退職年金の現価の 2 分の 1 以上であること。

4.5 加入資格

- ① 勤続年数による制限は、勤続年数が 5 年を超えないこと。
- ② 年齢による制限は、25 歳を超えないこと。
- ③ 勤続年数および年齢による制限は、勤続年数と年齢を合算した数が 28 を超えないこと。

4.6 受給資格

- ① 20 年を超える加入期間（勤続期間で定められているときは、勤続期間）を退職年金の支給の要件としていないこと。
- ② 年金受給資格に年齢制限や退職事由（定年など）の制限を付加する場合、加入期間 20 年到達者の 80%以上の者が当該受給資格に到達すること。

4.7 一時金との関係

退職年金の全部または一部に代えて退職一時金を支給する場合には、当該一時金の額は、保証期間部分の現価相当額を超えないこと。

以上の要件を厚生年金基金、適格退職年金と比較すると〔図表 8・4〕のようになる。

〔図表 8・4〕 厚生年金基金と適格退職年金と特例適格退職年金の比較

	厚生年金基金	適格退職年金	特例適格退職年金
(1)根拠法	厚生年金保険法	法人税法	租税特別措置法
(2)制度創設時期	昭和 41 年（1966 年）	昭和 37 年（1962 年）	平成 5 年（1993 年）
(3)人数要件	単独設立：1000 人以上 （*500 人以上） 連合設立：1,000 人以上 （*800 人以上） 総合設立：5000 人以上 （*3000 人以上） （*）カッコ内：H17.4.1 以前に設立された厚生年金基金の合併・分割により新たに設立された場合	なし	①単独契約で 500 人未満 ②共同委託契約で加入者総数が 800 人未満かつ各法人の加入者数が 500 人未満 ③農業共同組合法に基づき設立された法人については人数要件の適用はなし
(4)加入資格	年齢および勤続期間に関する制限あり	企業・団体の被用者	年齢および勤続期間に関する制限あり
(5)年金受給資格	加入員期間要件について 20 年以下の制限あり	自由	加入者期間要件について 20 年以下の制限あり
(6)支給期間	代行部分は終身年金、それ以外の部分は終身部分の現価相当額が半分以上	有期（5 年以上）または終身	終身部分の現価相当額が半分以上
(7)給付水準	代行部分の 5 割以上の上乗せ （*H17.4.1 以前の設立は 1 割）	自由	老齢厚生年金代行部分の 1 割相当額以上の給付
(8)退職一時金	保障期間部分の現価相当額を超えないこと	年金現価の全部または一部について選択可能	保障期間部分の現価相当額を超えないこと
(9)特別法人税の課税対象	積立金のうち老齢厚生年金代行部分の 3.23 倍に相当する水準を越える部分に、1.173%（国税 1%、地方税 0.173%）の特別法人税が課税	積立金のうち加入者掛金を控除した部分に、1.173%（国税 1%、地方税 0.173%）の特別法人税が課税	積立金のうち加入者掛金を控除した部分について、老齢厚生年金代行部分の 2.23 倍に相当する水準を越える部分に、1.173%（国税 1%、地方税 0.173%）の特別法人税が課税

5 特例適格退職年金の現状

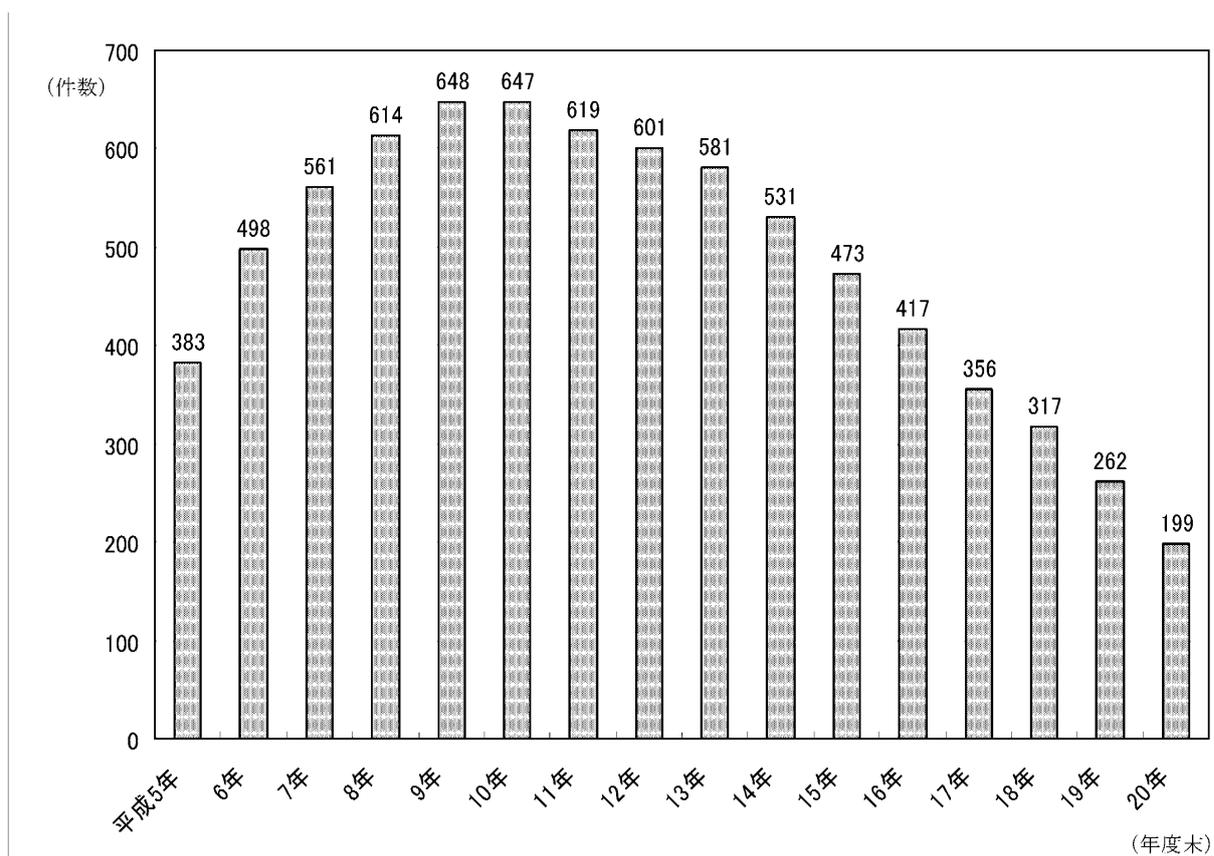
5.1 特例適格退職年金の実施状況について

次に「特例適格退職年金」の設立状況について見てみたい。

平成5年に「特例適格退職年金制度」が創設（租税特別措置法、第68条の5、適格退職年金契約に係る退職年金等積立金の額の計算の特例）された以降、「特例適格退職年金」の設立件数は徐々に増え、平成5年で383件、平成6年で498件、平成7年で561件、平成8年で614件、平成9年のピーク時では648件まで件数が増加した。

しかし、その後、資産運用環境の悪化に伴い平成11年に特別法人税の課税が凍結されると、厚生年金基金並みの厳しい制度設計を要求される「特例適格退職年金」については、税制優遇上のインセンティブがなくなり、「特例適格退職年金」を設立するメリットがなくなってしまったのである。特例適格退職年金の契約件数の推移については〔図表8-5〕を参照。

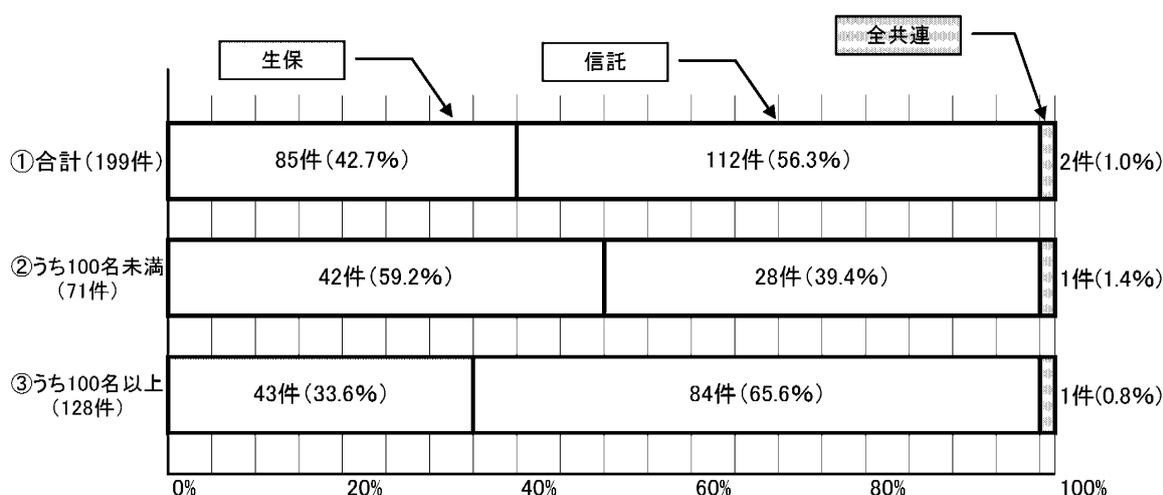
〔図表8-5〕 特例適格退職年金の契約件数の推移表



出典：企業年金連合会編『企業年金に関する基礎資料』平成16年版,158頁（平成5年～平成9年）

企業年金連合会編『企業年金に関する基礎資料』平成21年版,191頁（平成10年～平成20年）

〔図表 8-6〕 特例適格退職年金の受託機関別契約件数・割合（平成 20 年度末）



出典：企業年金連合会編『企業年金に関する基礎資料』（平成 21 年版）191 頁

5.2 特例適格退職年金の廃止

企業年金の受給権保護の強化を目的に、平成 13 年に確定拠出年金法と確定給付企業年金法が成立すると、積立基準等の受給権保護の観点から問題が多いと考えられていた適格退職年金は他の制度へ移行すべきこととされ、平成 14 年以降は新規設立が出来なくなった。特例適格退職年金についても同様に新規設立が出来なくなり、平成 24 年 3 月末までに他の年金制度へ移行しなければならないこととなった。これにより、これ以降は特例適格退職年金は適格退職年金と同様に減少するだけという状況になってしまったのである。

「特例適格退職年金」を実際に実施した企業としては、新たに企業年金制度を作ろうという企業よりも、それまでにあった企業年金制度を少し変更すれば「特例適格退職年金」としての要件を満たせるような企業年金制度を持った企業が、「特例適格退職年金」に移行したところが多かったのではないかとと思われる。適格退職年金において、終身給付が 2 分の 1 以上であるような制度は、ほとんどなかったのではないかと考えられ、それに近い水準であったものが要件を少し変更して、特例適格退職年金に移行したというところが多かったのではないかと推測される。

5.3 特別法人税の課税停止措置

資産運用環境の悪化に伴い、年金積立資産に課税されていた特別法人税 1.173%（国税 1%、地方税 0.173%）については、平成 11 年に施行された租税特別措置法（当初 2 年間の時限立法）により、特別法人税の課税停止が行われた。その後、租税特別措置法の時限が切れる度に、2 年延長、2 年延長、3 年延長、3 年延長という形で、計 4 回の租税特別措置法の延長が行われ、現在では平成 23 年 3 月末まで特別法人税の課税が停止されており、実に 12 年間に亘る特別法人税の課税停止措置が行われている状況となっている。特別法人税の課税停止状況をまとめる

と次頁の〔図表 8-7〕のようになる。なお、特別法人税の課税停止措置については、租税特別措置法の第六十八条の四で規定されており次頁に掲載した。

〔租税特別措置法〕（退職年金等積立金に対する法人税の課税の停止）	
第六十八条の四	法人税法第八十四条第一項 に規定する退職年金業務等（同法 附則第二十条第二項 の規定により退職年金業務等とみなされる業務を含む。）を行う法人の平成十一年四月一日から平成二十三年三月三十一日までの間に開始する各事業年度の退職年金等積立金については、同法第八条 又は第十条の二 及び同法 附則第二十条第一項 の規定にかかわらず、 <u>退職年金等積立金に対する法人税を課さない。</u>

〔図表 8-7〕 租税特別措置法施行による特別法人税の課税停止状況

平成 11 年(1999 年)	特別法人税の平成 13 年 3 月末まで課税停止 (2 年間の時限措置)
平成 13 年(2001 年)	特別法人税の平成 15 年 3 月末まで課税停止 (2 年間の時限措置)
平成 15 年(2003 年)	特別法人税の平成 17 年 3 月末まで課税停止 (2 年間の時限措置)
平成 17 年(2005 年)	特別法人税の平成 20 年 3 月末まで課税停止 (3 年間の時限措置)
平成 20 年(2008 年)	特別法人税の平成 23 年 3 月末まで課税停止 (3 年間の時限措置)

5.4 特別法人税を取り巻く経済環境の変化

特別法人税が課税停止された当時の経済環境について見てみたい。「特例適格退職年金」が創設された平成 5 年当時は、まだ経済環境が良く、厚生年金基金の新規設立も行われていた頃であり、「特例適格退職年金」の設立件数も徐々に多くなっていった時期であった。

しかし、いわゆる日本経済のバブル崩壊等により、年金積立資産の運用環境は著しく悪化し始め、資産運用が厳しい状況に陥っていった。運用環境が悪化していく中、年金積立資産に特別法人税が課税されることは、年金制度の実施主体にとっては厳しいものであった。それまでは運用環境が良く、利回りが 8%、9% 台であった時は特別法人税の 1% 程度はさほど問題にはならない状況であったが、運用環境の悪化に伴い、利回りが 5.5% から 4% と下がってくると、その中で 1% という特別法人税は非常に重い比重を占めることになり、さらに運用環境が悪化していく中で、この特別法人税の 1% というものが、実施主体にとっては非常に重荷になっていった。全体的に運用利回りが低下する中、相対的に特別法人税が占めるウエートがかなり上がって来たものであり、従来の利回り 8%、9% の中での 1% とはその重みが全く異なって来た

ということである。このような環境下においては、特別法人税の負担が非常に厳しいものとなり、国としてもそのような状況を勘案したうえで、「特別法人税の課税停止」措置に至ったものである。

しかし、この課税停止措置により今まで特別法人税で税制優遇が成されてきた、厚生年金基金と特例適格退職年金については、確定給付企業年金、確定拠出年金、適格退職年金との税制上の優遇に差が全く無くなってしまい、特例適格退職年金の設立メリットもなくなってしまったのである。

5.5 特例適格退職年金の制度廃止の意味するもの

企業年金の受給権保護の強化の観点から施行された、確定拠出年金法（平成 13 年施行）及び確定給付企業年金法（平成 14 年施行）により、積立基準等の受給権保護の観点から問題が多いと考えられていた適格退職年金制度及び特例適格退職年金は、平成 14 年 4 月以降は新たな設立が認められなくなり、平成 24 年 3 月末までに他の制度へ移行することが必要となった。なお、既存の特例適格退職年金は制度廃止期限である平成 24 年 3 月末までに、確定給付企業年金等へ非課税で移行が出来ることとなった。

この企業年金 2 法の成立によって、平成 5 年に創設された「特例適格退職年金」は、その幕を下ろすこととなった。しかし、これにより厚生年金基金が残る一方、厚生年金基金と同様の性格を持つ特例適格退職年金というものがなくなってしまい、その設立主旨であった、厚生年金基金を人数要件等で設立出来ない中小企業に対する企業年金の普及と厚生年金基金との公平性を図るための手段がなくなってしまうことともなったのである。現在は、特別法人税の課税が凍結されているため、その問題は表面化していないが、課税凍結が解除されると、中小企業に対する企業年金の普及と厚生年金基金との公平性という課題が再浮上するのではないであろうか。現在、平成 23 年 3 月末まで課税停止されている特別法人税の扱いについて、今後のあり方の本格的な議論を進めるべき時期に来ているのではないであろうか。

6 特別法人税に関する考察

6.1 特別法人税の意義

それでは、平成 23 年 3 月末まで課税停止されている特別法人税の扱いについて、今後どのようにしていくべきであるか、特別法人税のそもそもの意義を含め考えてみたい。

既に述べたように特別法人税については、所得課税の繰延べに対する遅延利息という位置付けとして課税されているものであり、基本的には課税が原則とされている。現在、厚生年金基金については代行相当分の 3.23 倍に相当する水準までが非課税とされ、特例適格退職年金については代行相当分の 2.23 倍に相当する水準までが非課税となっている。この非課税の給付水準については第 3 節で述べた通り、厚生年金保険法第 132 条第 3 項で規定された目標給付水準によるものであり、厚生年金基金の代行部分は公的年金を代行しており、公的年金と企業年金で保障すべき望ましい給付水準としては退職前給与の 6 割とされ、この公的年金と企業年金

で保障すべき望ましい給付水準については税金を課税しないという考えに基づくものである。厚生年金基金と同様の要件を持つ特例適格退職年金についても同じような考えから代行相当分の2.23倍（代行部分がないため2.23倍）に相当する水準までは課税をしないという考え方である。繰り返しになるが、これらは公的年金を代替または補完し、公的年金の給付と相まって国民の老後保障に寄与する企業年金であるという税制優遇措置である。

特別法人税は、所得課税の繰延べに対する遅延利息という考え方であるが、この特別法人税の企業年金における意義について考えてみたい。前述のようにそもそも特別法人税は従業員の所得課税の繰延べに対する遅延利息であるという位置付けであるが、もし、特別法人税を全面的に撤廃し、日本の企業年金税制を「拠出時非課税(E)」「運用時非課税(T)」「給付時課税(T)」という、いわゆる「ETT」による税制構造に変更したらどうなるのか。現在の給付時課税においては公的年金等控除と退職所得控除があり、運用時非課税にすると給付時に控除される部分については拠出時から給付時までを含めて、全く課税がなされない部分が出てきてしまうということになる。拠出時も非課税、運用時も非課税、かつ給付時も控除があり非課税だとすると、本来、経済的利益を受けた給与所得に対して課税すべきが原則であるはずのものに対して、いったい何処で課税をするのかという議論になろう。現在、企業等から特別法人税の廃止と言った要望があげられているが、もし運用時非課税にするのであれば給付時の課税（例えば控除枠縮小等）について、考え直さねばならないかもしれない。

では、一方の給付時課税における公的年金等控除とはそもそも如何なるものであるのか。公的年金等控除の経緯等については詳しくは第7節 企業年金税制の中で述べるが、ここで簡単に説明しておこう。そもそも公的年金等控除とは、公的年金給付が退職者の生計手段とするための社会保障として社会保険制度から給付されるものであることを考慮し、また年金額の給付額の増加は年金受給者の意思により図り得ないことなどから、給与所得者に対する給与所得控除に代わるものとして、他の所得との間で負担調整措置が必要であると考えられ、さらに老年者への税制上の配慮も必要であるとのことから、公的年金等控除という形で税制への負担軽減措置が図られているものである。そうすると公的年金等控除の見直しや縮小を考えることになると、高齢者の社会保障という枠組の中での税制についても考えることが必要になってこよう。すなわち高齢者への社会保障のあり方をどうすべきであるのかという議論にも発展してこよう。個人の所得になるものに対しては、必ず何処かで課税することが課税原則ではあるが、年金給付についてもそもそもこの考えで良いのかという議論も必要かもしれない。遺族給付や障害給付のような生活保障給付については非課税という措置が採られており、社会保障として給付されるものについての課税のあり方についても考える必要があるかもしれない。

少し横道にそれるが、個人の所得になるものはどこかで課税されるという現在の仕組みについて例をあげて説明してみよう。例えば、企業年金の本人拠出の取扱いについては、拠出時に課税が済んでいるかどうかでその後の税制取扱いが異なってくる。適格退職年金や確定給付企業年金の本人拠出分は「生命保険料控除」の対象であり、年間5万円までしか控除がなされないため、事実上はほとんどの本人拠出分については給与所得として課税され、拠出時に課税が済んでいるという認識である。そのため、適格退職年金と確定給付企業年金の特別法人税については、年金積立資産から本人分を控除したものに特別法人税が課税されるという仕組みであ

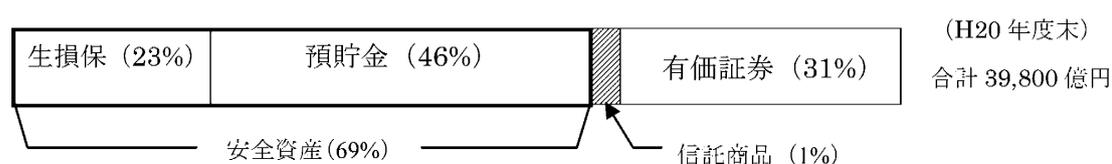
り、本人拠出分は非課税という取扱いになっている。一方、厚生年金基金では、本人拠出分は「社会保険料控除」として全額非課税措置が採られており、拠出時は全額非課税であるため、年金積立金からは本人拠出分を控除せずに特別法人税を課税する仕組みである。個人型確定拠出年金の場合の本人拠出分は、「小規模企業共済等掛金控除」として全額非課税となっているため、個人別管理資産全額に対して特別法人税が課税されるという仕組みである。余談ではあるが、もし今後確定拠出年金におけるマッチング拠出が解禁になった場合、本人拠出分は小規模企業共済等掛金控除が適用され全額非課税となると考えられ、個人別管理資産全額に対して特別法人税が課税されることになるのではないかとと思われる。このように、個人の所得については必ずどこかで課税するというのが課税の基本であり、個人の所得に対して、「何処で課税するのか」という観点からの議論が常に必要になってこよう。

そもそもの特別法人税の意義はあくまで課税繰延べに対する遅延利息であり、個人の所得に対して必ずどこかで課税するというひとつの方法が「特別法人税」であると考えられる。特別法人税については「課税が基本原則」であることと、その設立経緯等を併せて考えると、特別法人税だけを見直すことは難しいと思われ、公的年金等控除などを含めて、企業年金に対する税制全体の枠組の中で検討を行っていくことが必要であろう。企業年金税制については、後述の第7章 企業年金税制の中でもう少し詳しく述べる。

6.2 特別法人税の課題

次に特別法人税自体の課題について考えてみる。それは、今の経済環境が正によい見本ではないであろうか。運用環境が低迷し、安全性資産（預貯金等）の利率が1%以下である現況下においては、もし、特別法人税の課税停止が解除されて課税がなされた場合は、特別法人税1.175%という税率は、企業にとっても大きな負担となり、特に確定拠出年金の運用を安全性資産のみで運用しているような加入者や運用指図者にとっては、個人別管理資産が減少していくだけの状況ともなろう。厚生労働省企業年金研究会第14回（平成20年10月21日付、：2010.3.1 <http://www.mhlw.go.jp/shingi/2008/10/s1021-7.html>）「資料7」4頁「確定拠出年金に係る資産構成割合・資産残高」及び企業年金連合会の『企業年金に関する基礎資料（平成21年版）』169頁「確定拠出年金に係る資産構成割合・資産残高」〔図表8-8〕によると、平成20年度の確定拠出年金の個人別管理資産構成割合の調査では、全個人別管理資産の約7割（69%）が安全性資産である預貯金及び生損保資産で占められているという調査結果となっている。

〔図表 8-8〕 確定拠出年金に係る資産構成割合・資産残高



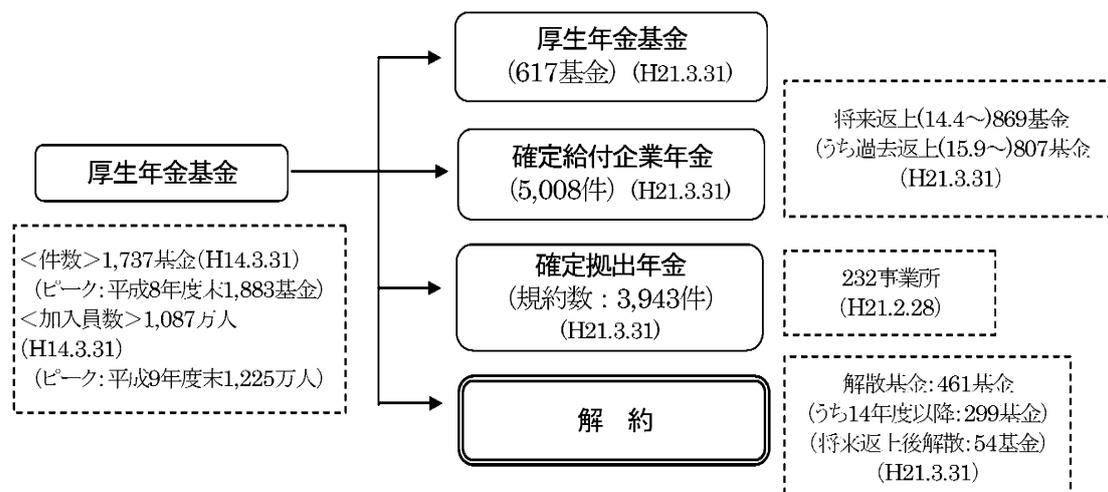
出典：『企業年金に関する基礎資料（平成21年版）』169頁

特別法人税が施行された平成5年当時と現在では経済環境や運用環境が著しく変化してきており、運用環境を考慮した新しい特別法人税のあり方を考えていく必要があるのではないであろうか。例えば、「運用環境に応じて自動的に特別法人税の課税を凍結するような仕組み」や、「運用環境に準じて特別法人税の税率が自動的に変わるような仕組み」等が考えられよう。今のような経済環境下においては、租税特別措置法による時限措置を延々と延長していくしかない状況であり、特例適格退職年金がなくなることとも考え、そろそろ特別法人税についての抜本的な議論が必要ではないであろうか。

6.3 特別法人税の今後について

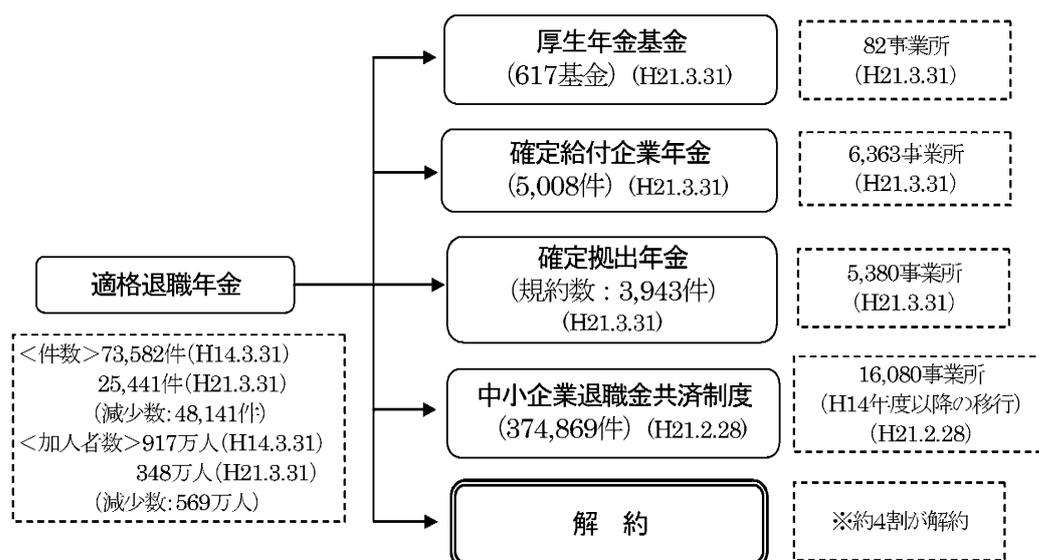
現在のような経済環境下においては、特別法人税が施行された経済環境が良好で企業年金が次々と新設されていた頃とは異なってきており、さらには年金制度を取り巻く状況も変化してきている。公的年金の給付水準の適正化が行われ、公的年金と合わせて退職前給与の6割を保障すべき目標給付水準としている中、企業年金に求められる役割は、当時以上に期待されるようになってきているのではないであろうか。厚生年金基金並みの公的年金に準じる要件の制度に対しては特別法人税を免除するという道筋を、特例適格退職年金の新設という形で作ったが、その特例適格退職年金が制度廃止されることとなり、また一方では国の代行給付を行う厚生年金基金が解散したり、代行返上により他の制度へ移行したりする状況が続いている中、適格退職年金や特例適格退職年金の平成24年3月末の制度廃止を控え、企業の負担から他の企業年金制度へ移行することなく企業年金を廃止する企業も少なくない状況であり、公的年金に準じた制度そのものが減少している状況となってきた。現状の適格退職年金について他の制度への移行状況を見ると、まさに4割が解約しているという憂慮すべき状況となっている。厚生年金基金の状況については〔図表8-9〕を、適格退職年金から他制度への移行状況は〔図表8-10〕を参照願いたい。

〔図表 8-9〕 厚生年金基金の状況



出典：『Jurist No.1379 2009.6.1号』P15頁（厚生労働省調べ）より引用

〔図表 8-10〕 適格退職年金からの移行状況



出典：『Jurist No.1379 2009.6.1号』P15頁（厚生労働省調べ）より引用

6.4 特別法人税の新たな優遇について

現在、厚生年金基金と特例適格退職年金については特別法人税が一定の積立水準（目標給付水準）まで税制優遇（非課税）となっている。特別法人税が課税繰延べに対する遅延利息としての課税の基本原則から考えれば、理屈としては課税されるべきものだとしても、社会保障という観点または企業年金を推進するための観点からは課税すべきではないという考えもあるかもしれない。現在、課税停止となっている特別法人税が停止解除されると、平成8年のピーク時の1,883基金から、平成22年現在で三分の一の609基金にまで減少してしまった厚生年金基金を除く、ほとんどの企業年金に対して、1.173%の特別法人税が課税されることになる。厚生年金基金の解散や適格退職年金の解約が続き、企業年金の数が減少していく傾向にある中、公的年金と合わせて退職前給与の6割の水準までを企業年金で担おうとするのであれば、企業年金を続けられるだけの優遇措置が必要となつてこよう。企業年金がある程度普及した現在（前述のように企業年金が減少している状況ではあるが）では、特例適格退職年金の役割は終わったということであるのか、企業年金を推奨するための新しい税制優遇措置への要望はないのか。企業年金を推進していくための税制優遇策を今後考えていく必要があるのであれば、まずは最初に特例適格退職年金のような特別法人税の課税優遇措置が考えられるのではないだろうか。特例適格退職年金が何故、課税優遇されたかについては既に第2節で述べたが、厚生年金基金と同様の要件を持った企業年金であるからであり、厚生年金基金が何故、評価されるかという点、公的年金の給付と相まって老後の所得保障に寄与するものだからである。そして、課税が優遇されるべき給付水準は公的年金と企業年金を合わせて退職前給与の6割と考えられているものであり、公的年金と企業年金とで退職者の老後保障を担っていくと考えるのであれば、企業年金が解約等で減少していく傾向にあることに対して、新たな特別法人税の課税優遇策による奨励策が必要なのではないだろうか。

6.5 特例適格退職年金に代わるものとして

公的年金の給付適正化が図られる中、「企業年金を公的年金との関係を重視し従業員の老後所得保障を強化するための制度」として考えた場合、公的年金の給付と相まって国民の生活の安定と福祉の向上に寄与する企業年金とはどのようなものであるかを考える時期に来ていると考えられる。厚生年金基金や特例適格退職年金が減少していく中、これらに代わる企業年金を推進していく必要があり、今後、日本の企業年金制度の主流となっていくであろう確定給付企業年金や確定拠出年金に関しても、厚生年金基金や特例適格退職年金と同じように、公的年金の補完となるような企業年金については、税制優遇による推奨をしていくべきではないであろうか。前述の課税原則の考え方から特別法人税を廃止する事が難しいとなれば、やはり特例適格退職年金と同様に特別法人税を優遇する新たな企業年金として「特例確定給付企業年金」や「特例確定拠出年金」のような新たな税制優遇の仕組みを考えて行くことが必要ではないであろうか。

そのためには、そもそもどのような企業年金であれば税制優遇するのにふさわしいものであると考えられるかの議論が必要になってこよう。単に厚生年金基金と同じ要件であれば良いのか。もし、その要件を従来と変えるのであれば、どのような要件が必要となるのか、新たな基準を設定することが必要になってこよう。税制優遇措置を行うための企業年金の「条件」を考えることが必要であり、税制優遇を行うための企業年金の「条件」を新たに構築することが必要になってくる。例えば、税制優遇の条件として、「終身年金」は本当に必要と考えるのか、「給付水準は努力目標水準である代行相当額の 3.23 倍」を目標としているが本当にこの水準で十分なのか等の様々な議論が必要になってくると思われる。この税制優遇を行うための「条件」を考えることが、本研究会のテーマでもあり、我々が目指しているものである。詳しくは第 11 章を参照願いたい。

さらに、特別法人税の優遇措置の対象となる企業年金制度が減少していく中、今後、企業年金を推進していくための新たな税制優遇措置の枠組を考えていくうえで、年金の税制全般についても、「拠出時」「運用時」「給付時」といったそれぞれの側面から、特別法人税や公的年金等控除などの企業年金税制のあり方についても考えてみる必要があるであろう。

次節では、特別法人税以外の「拠出時」と「給付時」の企業年金税制について見てみる。

7 企業年金に対する年金税制

7.1 現状の企業年金の年金税制について

ここでは、日本の企業年金税制の仕組みについて少し整理してみたい。

現状の日本の企業年金の年金税制は「拠出時非課税(E)」「運用時課税(E)」「給付時課税(T)」を原則としている。厚生年金基金、確定給付企業年金、企業型確定拠出年金、適格退職年金、特例適格退職年金については、企業の拠出金は全額が損金算入として認められている。一方、昭和 27 年に導入された退職一時金等の「退職給与引当金制度」については、平成 14 年の税制改正により廃止となった。加入者拠出に対する課税についてみると、厚生年金基金の本人掛金は全額が社会保険料控除が適用され、確定給付企業年金、適格退職年金、特例適格退職年金の

本人掛金は年間5万円までが生命保険料控除が適用され、確定拠出年金の本人拠出は全額が小規模企業共済等掛金控除が適用されている。これらの企業年金の年金積立資産の運用時には原則その積立金に対して1.173%（国税1%、地方税0.173%）という特別法人税が課税される仕組みとなっている。なお、前述のように厚生年金基金と特例適格退職年金については一定水準まで特別法人税が税制優遇（非課税）となっている。さらに年金支給時には公的年金等控除のうえ雑所得として課税される。退職時の一時金給付については、退職所得控除のうえ退職所得として課税がされる仕組みとなっている。なお、制度廃止や制度解散時に企業年金から加入者に支払われる一時金については一時所得として課税されることになる。このように現在の企業年金に対する年金税制においては、拠出時と給付時の両方で優遇措置が採られ、拠出時には社会保険料控除、生命保険料控除、小規模企業共済等掛金控除として課税対象から除かれ、給付時には公的年金等控除が適用される状況となっている。なお、退職所得控除及び公的年金等控除については、退職金及び年金給付が加入者の退職後の生活の糧であり、累進税率の適用を緩和する必要があるとの考えから、給与所得とは別の所得類型とし税負担を軽減する形になっているものである。

7.2 退職給与引当金制度

退職一時金については、従業員の退職が発生した際には、企業にとっては大きい費用が急に発生することとなり、企業損益や資金繰りに直接影響を与えてしまうものである。そのため、一時的な費用を長期にわたって均等に費用化する手段として、昭和27年に「退職給与引当金制度」が導入された。導入当時は期末要支給額の100%の繰り入れが可能であったが、その後、平成10年には退職給与引当金制度の累積額（非課税枠）の期末要支給額に対する割合の段階的引下げが行われ、平成10年度は37%、平成11年度は33%、平成12年度は30%、平成13年度は27%、平成14年度は23%、平成15年度は20%、に引き下げられた。さらに、平成14年にはこの「退職給与引当金制度」の廃止という税制改正が行われ、その役目を終えることとなった。この退職給与引当金制度の廃止に際しては、退職給与引当金勘定の金額を4年間（中小法人及び協同組合については10年間）で取り崩す措置が採られた。退職給与引当金制度の変遷については〔図表8-11〕参照。

〔図表8-11〕 退職給与引当金制度の導入と廃止

昭和27年(1952年)	退職給与引当金制度の導入（期末要支給額の100%）
平成10年(1998年)	退職給与引当金制度の累積額（非課税枠）の期末要支給額に対する割合の段階的引下げ （平成10年度は37%、11年度は33%、12年度は30%、13年度は27%、14年度は23%、15年度は20%）
平成14年(2002年)	退職給与引当金制度の廃止

7.3 公的年金等控除

年金給付に対する税制の経緯について見てみよう。もともと年金給付は給与所得者であった者が過去の勤務に応じた給与の後払的性格として受け取るものであるとの考え方から、所得分類上は「給与所得」として位置付けられ、昭和 32 年には年金給付は給与所得に算入して給与所得控除の適用を受けるものとされた。その後、昭和 48 年には公的年金については国民の老後保障として退職後の生活の安定を公的に支援するべきであるとの社会福祉政策的な考え方から、「老年者年金特別控除」が導入され、年間 500 万円以下の所得者に対して標準的な年間受給年金額である 60 万円までが非課税とされた。この「老年者年金特別控除制度」の意義は、①公的年金と他の所得との負担調整を行うもの、②老年者に対する税制上の配慮であった。

昭和 58 年の中期税制答申では、高齢化社会の到来を控え、各種年金所得に対する課税のあり方を本格的に検討する必要があると指摘し、税制調査会や年金税制研究会で公的年金税制のあり方についての議論が重ねられ、昭和 61 年にはそれぞれ、「税制の抜本的見直しについての答申」及び「公的年金税制のあり方」の提言が発表された。政府税制調査会では、「拠出段階を非課税としたまま給付段階での実質非課税とする現行税制は一貫性を欠いている。高所得者に該当する高齢者まで一律に現役世代と比べて優遇しており、高齢者間だけではなく、世代間でも不公平が生じている。」と指摘し、年金税制の改革を求め、公的年金等控除については老年者控除と趣旨や機能が重複しており、所得の高低に関係なく控除が適用されていることを問題点としてあげ、負担能力に応じた適切な課税に改めることが必要と指摘した。年金税制研究会では「厚生年金における標準的な老齢給付水準は老後の生活維持の基盤を支えるものであり、標準的な老齢給付水準までは実質的に課税されないよう措置すべきである。」と提言された。

昭和 62 年度の所得税改正では、年金給付については給与所得控除の概念としての、①勤務に伴う経費の概算控除、②勤務関係に特有の非独立的役務提供による他の所得との負担調整、については認められず、そもそも年金給付に給与所得控除を適用することは合理的ではないとの考え方から、年金給付は給与所得から「雑所得」への種類変更がなされ、併せて「老年者年金特別控除」が廃止された。これは公的年金給付は退職後の老後生活のための所得であることから、累進税率の適用を緩和する必要があると考えられ、給与所得とは別の所得類型とされたものでもあった。一方、年金給付は退職者の生計手段として社会保険制度から給付されるものであることを考慮し、年金額の給付額の増加は年金受給者の意思により図り得ないことから、他の所得との間で負担調整措置が必要であると考えられ、老年者への税制上の配慮も必要であるとのことから、公的年金等の給付の控除水準は従来水準を維持することが適当であるとされ、老年者年金特別控除の廃止のかわりとして、他の所得との負担調整部分として「公的年金等控除」（最低保障額：65 歳未満 60 万円、65 歳以上 120 万円、定額控除：65 歳未満 40 万円、65 歳以上 80 万円）が創設された。また、さらに老年者へ税制上の配慮として、「老年者控除」の 25 万円から 50 万円への引き上げがなされた。

平成 2 年には、消費税導入に伴う公的年金等控除の水準の引き上げが行われ、最低保障額が 65 歳未満で 60 万円から 70 万円へ、65 歳以上で 120 万円から 140 万円へ引き上げられ、定額控除が 65 歳未満で 40 万円から 50 万円へ、65 歳以上で 80 万円から 100 万円へそれぞれ引き上げられた。

その後、平成 17 年には、基礎年金の国庫負担引き上げが検討され、必要な財源の一部を確保するために、従来から批判のあった、世代間（給与所得者と年金受給者）の格差と高齢者世代内の所得格差による不公平の是正の観点から、年金税制の適正化が実施され、「老年者控除」の廃止並びに「公的年金等控除」の最低保証額の 140 万円から 120 万円への引き下げがなされた。また、65 歳以上の人の年金収入に適用する公的年金等控除の上乗せ措置(定額控除部分に 50 万円上乗せ、最低保障額に 70 万円上乗せ)が廃止され、原則として 65 歳未満の人と同じ控除額になった。但し、65 歳以上の人の公的年金等控除の最低保障額は 50 万円を加算して、120 万円とする特例措置が講じられた。

以上の公的年金等控除に係る税制の変遷をまとめると下記の〔図表 8-12〕のようになる。

〔図表 8-12〕 公的年金等控除に係る税制の変遷

昭和 32 年（1957 年）	公的年金給付の給与所得への算入
昭和 48 年（1973 年）	「老年者年金特別控除」の創設
昭和 62 年(1952 年)	公的年金給付の給与所得から雑所得への種類変更 「老年者年金特別控除」の廃止 「公的年金等控除」の創設、 (最低保障額：65 歳未満 60 万円、65 歳以上 120 万円) (定額控除：65 歳未満 60 万円、65 歳以上 40 万円) 「老年者控除」の額の引き上げ (25 万円⇒50 万円)
平成 2 年（1990 年）	「公的年金等控除」の最低保障額、定額控除の引き下げ (最低保障額：65 歳未満 60 万円⇒70 万円、65 歳以上 120 万円⇒140 万円) (定額控除：65 歳未満 40 万円⇒50 万円、65 歳以上 80 万円⇒100 万円)
平成 17 年(2005 年)	「老年者控除」の廃止 「公的年金等控除」の最低保証額の 65 歳以上の引き上げ (最低保障額：65 歳以上 70 万円⇒120 万円)

7.4 公的年金等控除に関する課題

この公的年金等控除については、政府税制調査会での指摘等による世代間格差の是正等がなされてきてはいるが、2つの問題点があげられるのではないだろうか。

まず初めに、「世代間（給与所得者と年金受給者）の格差」が残っていると思われることである。公的年金等控除は他の所得との間で負担調整措置が必要であること及び老年者への税制上の配慮から創設されたものであるが、給与所得者と年金受給者との課税最低限の乖離が大きいという指摘がされており、現在の負担調整幅が合理的であると考えられる範囲を超えていると考えられる。特に 65 歳以上の年金受給者を優遇する状況になっているのではないだろうか。しかし、給与所得者と年金受給者の世代間の負担調整については、現役世代から年金受給

者への所得再配分機能である公的年金制度そのものの機能として考えるべきものであり、公的年金等控除に求めるべきものではないと考える必要もあるのかも知れない。

ふたつめは、「世代内（年金受給者間）の所得格差」の問題であろう。現状では、厚生年金の老齢給付の「標準的な水準までは非課税」という考え方であり、平成 17 年度改正において「老年者控除」の廃止等により高額年金所得層との格差は是は図られて来てはいるものの、昭和 62 年の所得税改正で公的年金給付は退職後の老後生活のための所得であり、累進税率の適用を緩和する必要があるとされたことから、現在の公的年金等控除水準では、低年金所得者層と中年金所得者層では、同程度の控除額が適用され、世代内での所得格差を残しているのではないかと思われる。公的年金給付においても累進税率の緩和を見直し、公的年金等控除額水準の見直しが必要かもしれない。

これらの課題は、公的年金等控除という年金額を目的とした控除であるがためのものであるとも考えられるが、公的年金等控除のあり方を含め、「拠出時」「運用時」「給付時」における本来の年金税制のあり方を今一度考える必要があるのではないだろうか。

公的年金の給付適正化が図られ、一方では企業年金の数が減少していく中、公的年金の給付と相まって国民の生活の安定と福祉の向上に寄与し、公的年金を補完する老後保障に資するような企業年金については、税制優遇による推奨を考えていくことが必要であり、企業年金を推進していくための新たな優遇措置の枠組を考えることが必要になってきている。そのためには、老後保障に資する「理想的」な企業年金とはどのようなものであるのかを考え、その税制優遇の「条件」を新たに構築していくことが必要であると考えられる。

8 老後保障に資する「理想的」な企業年金制度とは

8.1 老後保障に資する「理想的」な企業年金制度（給付水準の観点から）

それでは、最後に公的年金を補完し老後保障に資する「理想的」な企業年金制度とはどのようなものであるかを考えてみたい。言うまでもなく、企業年金の役割は従業員の退職後の所得保障であり、「公的年金の給付と相まって国民の生活の安定と福祉の向上に寄与する」ものである。老後の生活をより豊かにするためのものであり、公的年金の補完として位置付けられるものである。企業年金の給付は公的年金の給付と共に、退職後の給与所得に代わるものとしての所得として位置付けられ、そのためには、まずその企業年金の給付水準がひとつの重要なポイントとなるのではないだろうか。

既に述べたように、公的年金と企業年金で保障すべき望ましい給付水準としては、退職前給与の 6 割とされ、厚生年金基金の目標給付水準は厚生年金保険法第 132 条第 3 項で規定された、老齢厚生年金の代行部分に相当する水準の 3.23 倍とされている。一方、生命保険文化センターが調査した老後の生活費調査によると、老後夫婦二人で生活するのに必要な「最低日常生活費」は月額 23.2 万円となっており、さらに「ゆとりのある老後生活費」については月額 38.3 万円と発表されている（次頁〔図表 8-13〕参照）。また、総務省統計局家計調査による高齢者世帯の消費支出実態調査によれば、65～69 歳の夫婦二人世帯で月額約 28.0 万円、70～75 歳の夫婦二人世帯で月額約 26.0 万円、75 歳以上の夫婦二人世帯で月額約 24.0 万円を実際に消費

しているという調査結果が出ている（下記〔図表 8-14〕参照）。これは、高齢者世帯については年齢が高くなるにつれて食費を中心に支出は減少していく傾向にあるため、年齢が高くなるにつれて必要な消費支出額が減少しているものである。

〔図表 8-13〕 老後の生活費調査 ～生命保険文化センター調査より～（夫婦二人世帯）

最低日常生活費	約 23.2 万円（月額）
ゆとりのある老後生活費	約 38.3 万円（月額）

出典：生命保険文化センターホームページ「生活設計情報」

(<http://www.jili.or.jp/lifeplan/lifesecurity/oldage/7.html>,2010.3.1)

〔図表 8-14〕 高齢者世帯の消費支出実態調査～総務省統計局家計調査より～（夫婦二人世帯）

	65～69 歳	70～75 歳	75 歳以上
消費支出	約 28.0 万円（月額）	約 26.0 万円（月額）	約 24.0 万円（月額）

出典：総務省統計局 HP「高齢者世帯・特定世帯の家計」

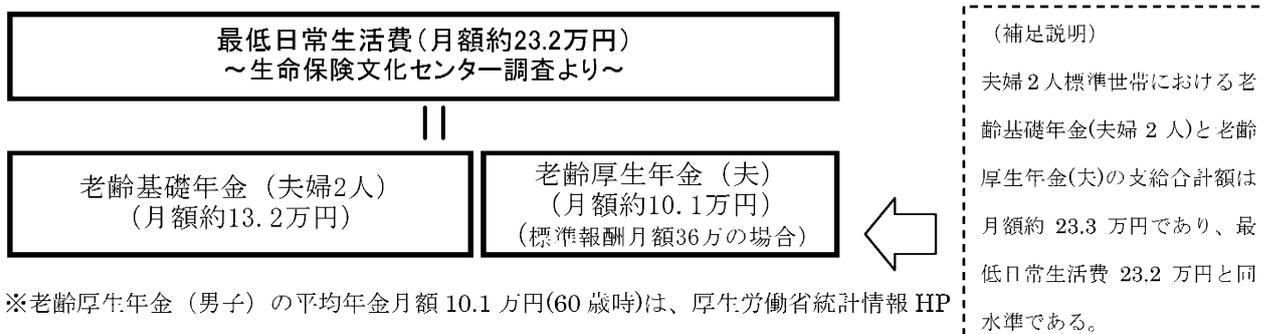
(<http://www.stat.go.jp/data/zensho/2004/hutari/gaiyo20.htm>,2010.3.1)

一方、平成 16 年年金改正に基づく財政見通しによる厚生労働省の年金財政ホームページで発表している公的年金支給額（老齢基礎年金と老齢厚生年金の合計支給額）については、標準世帯（夫婦二人、妻は専業主婦で夫のみ就労標準報酬月額 36 万円、老齢基礎年金は満額受給の場合）では、老齢基礎年金の月額は、夫婦二人で合わせて 13.2 万円（H21 年度価格）であり、老齢厚生年金の月額は、約 10.1 万円であり、老齢基礎年金と老齢厚生年金の合計支給額は、月額約 23.3 万円と発表されている。これは前述の生命保険文化センター調査による最低日常生活費の 23.2 万円と同水準となっており、最低日常生活費までを老齢基礎年金と老齢厚生年金で賄える給付水準となっているものである（下記〔図表 8-15〕参照）。

〔図表 8-15〕 公的年金支給額（夫婦二人世帯） ～厚生労働省の年金財政ホームページより～

(<http://www.mhlw.go.jp/topics/nenkin/zaisei/zaisei/04/04-03.html>,2010.3.1)

（標準世帯：夫婦二人、妻は専業主婦、夫のみ就労平均標準報酬月額 36 万円の場合）



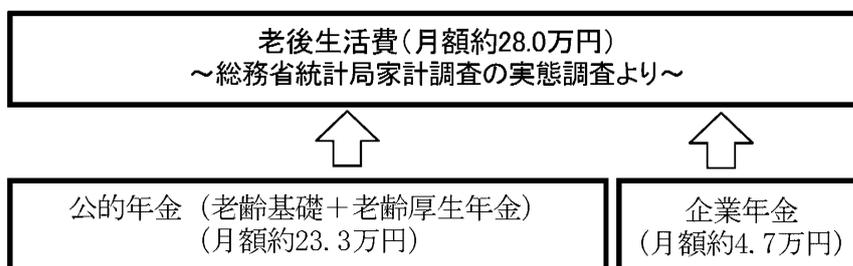
※老齢厚生年金（男子）の平均年金月額 10.1 万円(60 歳時)は、厚生労働省統計情報 HP

「平成 20 年度 厚生年金保険・国民年金事業の概況」,8 頁,表 7 より引用。

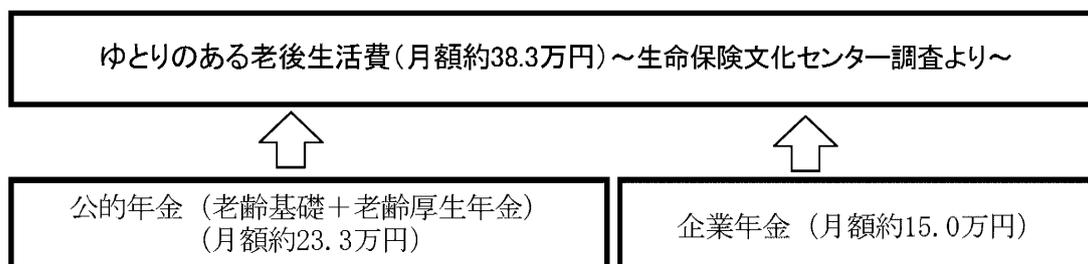
(<http://www.mhlw.go.jp/topics/bukyoku/nenkin/nenkin/toukei/index.html>,2010.3.19)

しかし、前述の総務省統計局家計調査の高齢者世帯の消費支出実態調査を見ると、65～69歳世帯では実際は月額約28万円を消費しており、前述の厚生労働省の年金財政ホームページで発表している標準世帯における公的年金支給額（老齢基礎年金と老齢厚生年金の合計支給額）では、月額約4.7万円が不足しており、これが企業年金に求められる最低水準としてひとつの目安になるのではないであろうか（下記〔図表 8-16〕参照）。一方、生命保険文化センター調査による、ゆとりのある老後生活を過ごすためには、月額約38.3万円が必要とされており、この水準までを前述の厚生労働省の年金財政ホームページで発表している標準世帯における公的年金支給額と企業年金で補おうと考えるのであれば、月額約15万円が企業年金として求められる目標水準となろう（下記〔図表 8-17〕参照）。

〔図表 8-16〕 企業年金に求められる給付水準（実際に必要と思われる最低水準）



〔図表 8-17〕 企業年金に求められる給付水準（ゆとりのある生活を送るための目標水準）

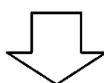


また、今回の本研究会で実施した企業及び有識者への「企業年金に関するアンケート」の中でも、妥当と思われる企業年金の給付水準についての調査を実施しているが、アンケート回答結果によると、企業が考える企業年金の給付水準（国民年金と厚生年金を除く給付水準）は、最低額で月額10.1万円、目標額として月額14.8万円となっている。一方、有識者は、最低額で月額8.1万円、目標額として月額13.4万円となっており、企業の方が給付水準を高く考えている。企業と有識者の全体平均では、最低額で月額8.5万円、目標額として月額13.7万円という回答結果であった。アンケート結果の回答からも消費実態に近い最低金額と、可能であればゆたかな退職後の生活を送れるだけの給付水準を企業年金に求めていることが伺われる（次頁〔図表 8-18〕参照）。

〔図表 8-18〕 企業年金の給付水準（国民年金と厚生年金を除く望ましい給付水準について）
～年金シニアプラン総合研究機構アンケート調査（H21.9 実施）結果より～

①企業	約 10.1 万円～約 14.8 万円（月額）
②有識者	約 8.1 万円～約 13.4 万円（月額）
③企業有識者平均	約 8.5 万円～約 13.7 万円（月額）

結論として、企業年金の水準としては、総務省統計局家計調査の高齢者世帯の消費支出実態調査から考えて、最低で月額約 4.7 万円、可能であれば生命保険文化センター調査による、ゆとりのある老後生活を過ごすためには、目標額として月額約 15 万円程度が企業年金に求められる水準と考えてよいのではないであろうか。



〔まとめ 1〕 公的年金（老齢基礎年金と老齢厚生年金）からの給付を除く望ましいと考える企業年金の給付水準

- ・ 最低額 : 月額 約 4.7 万円
- ・ 目標額 : 月額 約 15 万円

8.2 老後保障に資する「理想的」な企業年金制度（給付形態の観点から）

次に、老後保障に資する「理想的」な企業年金制度の給付形態について考えてみたい。

前述の給付水準が退職後、将来にわたって支給されるためには公的年金の支給形態と合わせて考えていくことが必要であろう。

老齢基礎年金の支給開始年齢が 65 歳となり、特別支給の老齢厚生年金の支給開始年齢も生年月日に応じて支給開始年齢が徐々に上がり、男性では昭和 36 年 4 月 2 日以降生まれ、女性では昭和 41 年 4 月 2 日生まれ以降の人は、老齢基礎年金と老齢厚生年金がともに 65 歳支給開始となる。このことを考えると、60 歳定年退職後、5 年間は老齢基礎年金も老齢厚生年金も支給されず（65 歳前から繰り上げ受給申請を行うという方法はあるが）、何らかの所得の手段を他に求める必要があるということになる。

公的年金の支給開始年齢引き上げに伴い、平成 18 年 4 月 1 日に「高年齢者の雇用の安定に関する法律（昭和 46 年 10 月 1 日実施）」の改正が実施され、高年齢者の安定した雇用の確保等を図るため措置として、事業主は、①定年の引上げ、②継続雇用制度の導入、③定年の定め廃止、のいずれかの措置を講じなければならないこととなった。さらに、この改正を推進するため、65 歳以上までの定年の普及・促進、「70 歳まで働ける企業」の普及・促進を図る目的で、高齢者雇用のモデル的な取組を行っている企業を支援するため、平成 20 年には、「中小企業定年引上げ等奨励金」「高年齢者等雇用モデル企業助成金」「中小企業高年齢者雇用確保実現奨励金」の 3 つの奨励金・助成金制度が実施された。これにより「高年齢者等の雇用の安

定等に関する法律」第9条第1項に該当する「65歳以上への定年年齢の引き上げ、希望者全員を対象とする70歳までの継続雇用制度の導入又は定年年齢の廃止」を実施した企業に対して、導入した制度に応じて一定額の奨励金・助成金が支給される支援がなされた。

〔高年齢者等の雇用の安定等に関する法律〕（高年齢者雇用確保措置）

第九条 定年（六十五歳未満のものに限る。以下この条において同じ。）の定めをしている事業主は、その雇用する高年齢者の六十五歳までの安定した雇用を確保するため、次の各号に掲げる措置のいずれかを講じなければならない。

- 一 当該定年の引上げ
- 二 継続雇用制度（現に雇用している高年齢者が希望するときは、当該高年齢者をその定年後も引き続いて雇用する制度をいう。以下同じ。）の導入
- 三 当該定年の定め廃止

（中小企業定年引上げ等奨励金）

「高年齢者等の雇用の安定等に関する法律」第9条第1項に該当する、65歳以上への定年の引き上げ、希望者全員を対象とする70歳以上までの継続雇用制度の導入又は定年の定め廃止、また65歳前に契約期間が切れない契約形態による希望者全員を対象とする65歳以上までの継続雇用制度の導入を実施した、雇用保険の常用被保険者300人以下の中小企業事業主に対して、実施した措置及び企業規模に応じて、一定額が支給される。

（高年齢者雇用モデル企業助成金）

65歳以上まで働くことができる新たな高年齢者の職域の拡大、処遇の改善、又は高年齢者を積極的に雇用する取組に係る計画の認定を受け、当該計画に基づく取組を実施した事業主に対して、当該取組の実施に要した費用の一部が支給される。

（中小企業高年齢者雇用確保実現奨励金）

傘下の中小企業事業主に対する確保措置の導入その他必要な雇用環境の整備に係る相談・指導等を実施した事業主団体に対して支給される。

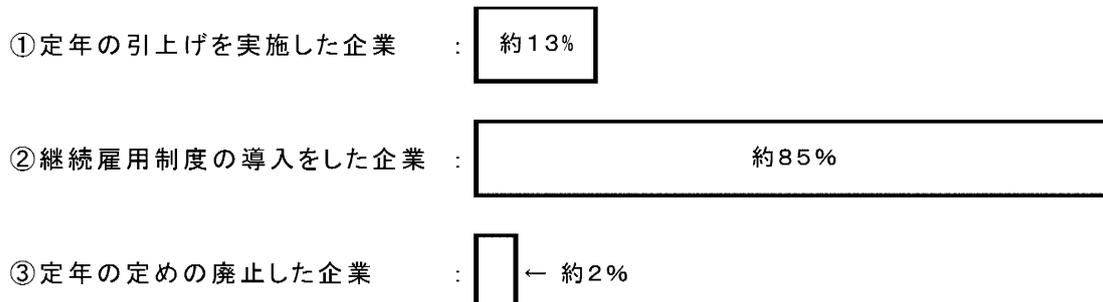
出典：厚生労働省 HP 「定年引上げ等奨励金」

(<http://www.mhlw.go.jp/bunya/koyou/kounenrei-koyou/01.html>, 2010.3.1)

しかし、実際の高年齢者の安定した雇用の確保等を図るため措置としての企業の対応状況を見ると、「①定年の引き上げ及び③定年の定め廃止」を実施している企業は少なく、ほとんどの企業が「②継続雇用制度の導入」を行っているのが実態である。各都道府県労働局が公表している対応状況を見ると、どの都道府県でも同じような状況であり、「①定年の引き上げ」を実施した企業が約15%、「②継続雇用制度の導入」をした企業が約80%、「③定年の定め廃止」

止」をした企業が約5%程度となっている。各都道府県労働局が公表している「高齢者雇用確保措置」に対する状況をまとめると〔図表8-19〕のようになる。

〔図表8-19〕 「高齢者雇用確保措置」に対する企業の対応状況



出典：厚生労働省「報道発表資料2008年10月」HP 「表3-3 継続雇用制度の内訳」

(<http://www.mhlw.go.jp/houdou/2008/10/h1007-1.html>, 2010.3.1)

この結果を踏まえ、前述のように公的年金が65歳支給開始の人の60歳から65歳までの間の所得については、次のような形で所得を得る方法があると考えられる。

まず第1の方法としては、60歳定年後、継続雇用制度等の就労により給与所得を得る。この場合に給与が60歳時点の基本手当の基礎となる賃金が75%未満かつ335,316万円未満（平成21.6.25厚労告337号）の賃金で就労した場合には、雇用保険から高齢者雇用継続給付金が賃金に応じて給与月額15%までが60歳から65歳到達日までの間は支給される。これと合わせて企業年金からの受給を受ける方法。

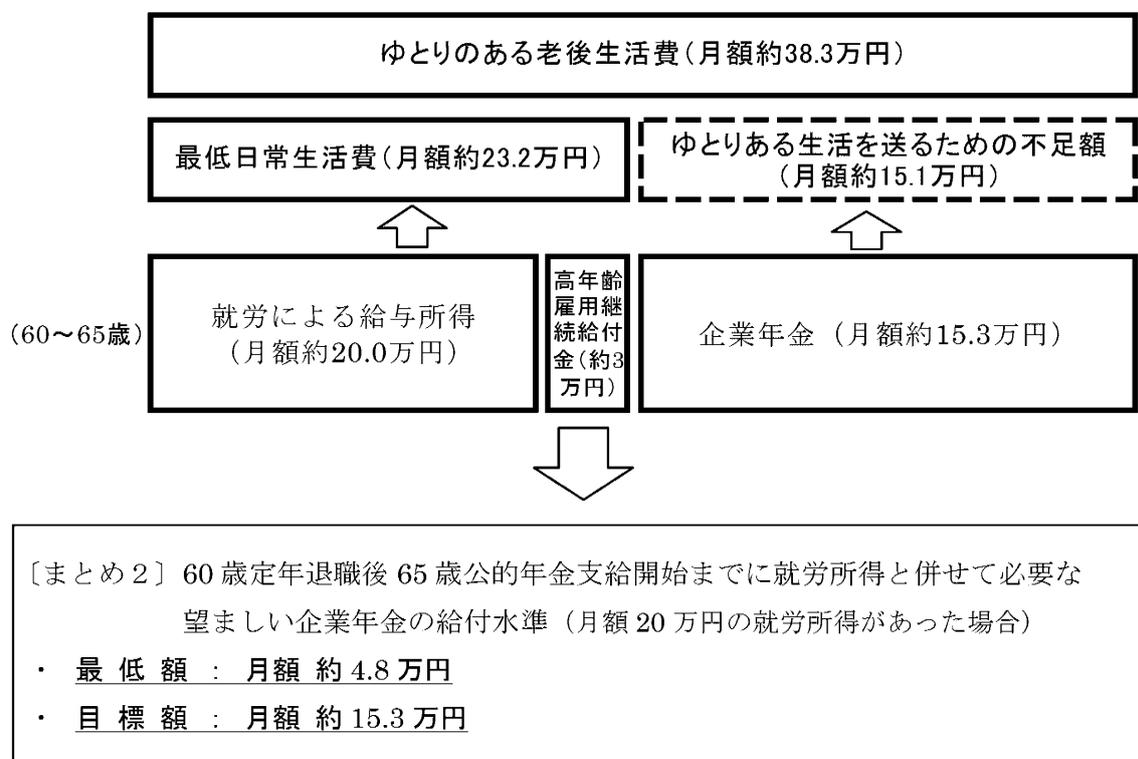
第2の方法としては、60歳から65歳までの間を就労による所得によらずに全額を企業年金により補完するという考えがある。これは本研究会の中でも議論に出たものであり、高齢者部分の所得保障を公的年金で担い、公的年金支給開始までを企業年金が担うという、横割りの補完関係による考え方である。しかし、この場合は60歳から65歳までの間を企業年金だけで担うためには、5年間とはいえ最低日常生活費の月額23.2万円を賄う必要があり、年3.0%の利回りとして計算した場合、60歳時点の年金現価は1,313万円が必要になる。

その他の方法としては、60歳退職後、雇用保険による基本給付金を受ける事も考えられるが、20年以上で定年退職の場合は支給日数が150日間であり、雇用保険からの給付が終了した以降の所得を別途考える必要があり、その期間を企業年金で行う方法もあるが、第2の方法と似たものとなる。

そうするとやはり現実的には60歳定年退職後、継続雇用制度等により65歳まで引き続き就労を行うことにより給与所得を得て、退職時からの賃金減少分を高年齢雇用継続給付金で補い、さらにその不足分を企業年金で補完するというのが現実的なものになるのではないだろうか。このケースで具体的に考えてみると、例えば、60歳退職時の標準給与月額40万円の人が退職後は20万円で就労した場合、高齢者雇用継続給付金が約3万円支給され、給与所得と合わせて約23.0万円の所得を得ることが出来る。そうすると、総務省統計局家計調査の高齢者

世帯の消費支出実態調査からみて、約 28.0 万円程度が必要であると考えられ、それを賄うのに必要な金額は月額 5.0 万円であり、生命保険文化センター調査による、ゆとりのある老後生活を過ごすための月額約 38.3 万円の水準までを企業年金で補おうとすれば、月額約 15.3 万円が企業年金として求められる給付水準となる（〔図表 8-20〕参照）。結論として、60 歳定年後、65 歳まで就労により引き続き給与所得及び高年齢雇用継続給付金を得ながら、企業年金の給付水準としては、最低で月額約 4.8 万円～可能であれば目標額として月額約 15.3 万円程度が企業年金に求められる水準となるのではないであろうか。なお、この給付を行うための 60 歳退職時点での 65 歳までの 5 年間の年金給付に係る年金現価は年 3.0% の利回りで計算した場合は、約 17 万円～866 万円が必要と考えられる。

〔図表 8-20〕 60 歳定年退職後の就労時における企業年金水準



8.3 老後保障に資する「理想的」な企業年金制度について

老後保障に資する「理想的」な企業年金制度とはふたつの視点から見る事が出来よう。

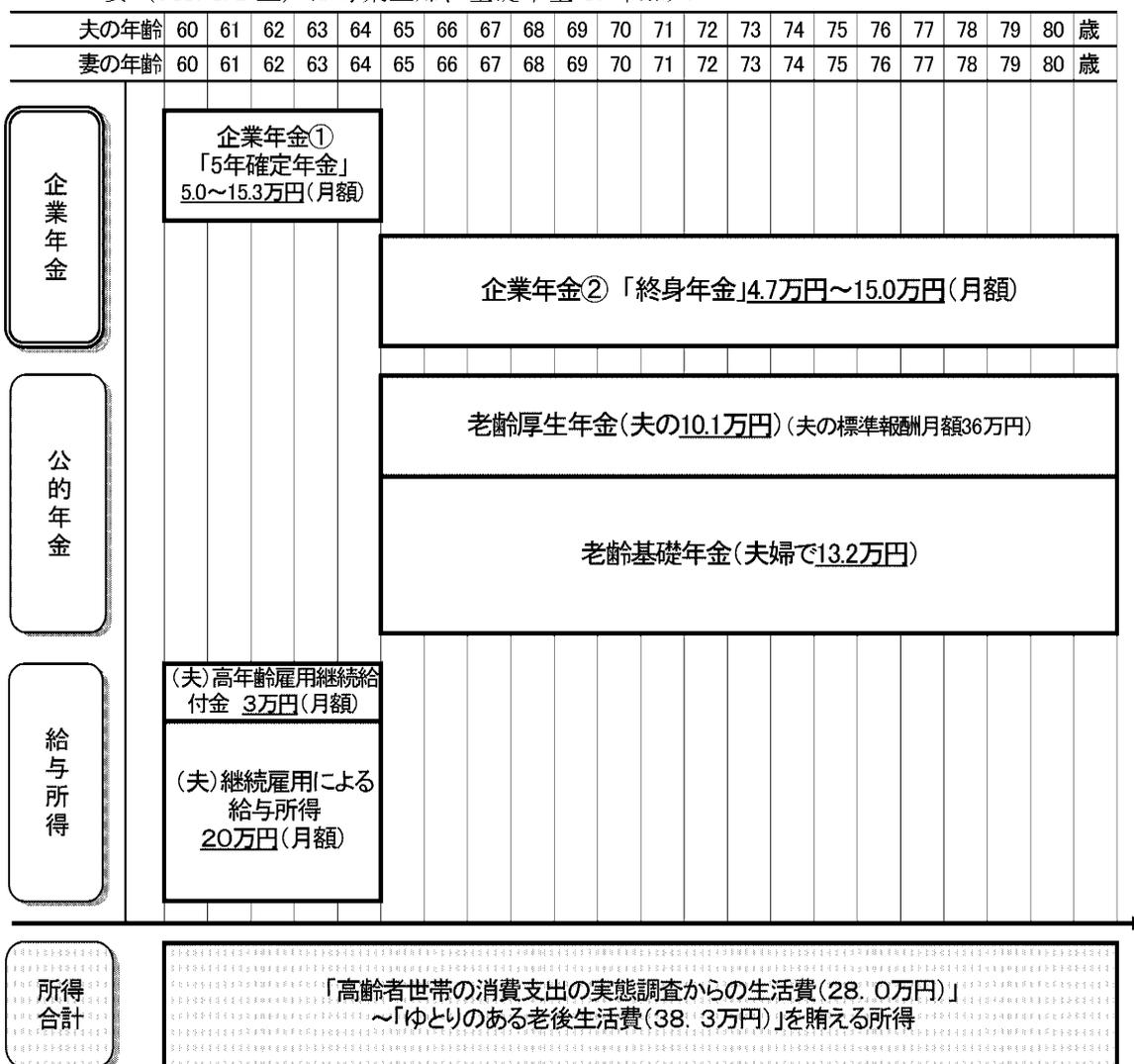
まず第 1 に、公的年金の支給開始年齢が 65 歳であることを考えると、60 歳の定年退職後、65 歳の公的年金の支給開始までの「つなぎ年金」としての機能を有すること。この「つなぎ年金」は 5 年間の確定年金でよく、給付水準としては、就労による給与所得と合計して、総務省統計局家計調査の高齢者世帯の消費支出実態調査による、約 28.0 万円程度が必要であると考えられ、企業年金では最低必要額として月額約 5.0 万円から、さらに生命保険文化センター調査によるゆとりのある老後生活費 38.3 万円を賄うには、目標額として月額約 15.3 万円程度の間が考えられる。

第2に、65歳以降の就労から退いた後の生活保障機能を有すること。これは公的年金の水準が現状の水準であるならば、公的年金と同様に終身給付が望ましく、給付水準としては公的年金と相まって最低日常生活費を補う給付水準であり、厚生労働省の年金財政ホームページで発表している標準世帯における公的年金支給額（老齢基礎年金と老齢厚生年金との合計支給額）を前提と考えるのであれば、企業年金では最低必要額として月額約4.7万円から、ゆとりのある老後生活費を賄う目標額として月額約15.0万円程度の間が考えられよう。

なお、どの程度の給付水準を確保するかについては、企業年金が任意の制度であるという前提に立ち返れば、水準を決めるのは各企業の判断となろう。実際に老後保障に資すると考えられる「理想的な」企業年金モデルを作成してみた。下記の〔図表8-21〕を参照願いたい。

〔図表8-21〕老後保障に資する「理想的な」企業年金モデル

<前提>夫(S41.4.2生)は60歳定年退職後、65歳まで継続雇用就労。基礎年金40年加入
 妻(S41.4.2生)は専業主婦、基礎年金40年加入



9 おわりに

繰り返しになるが、わが国の公的年金制度が、国民の老後生活に大きな役割を果たしている事は言うまでもないが、少子高齢化の進展を背景に公的年金では給付水準適正化や支給開始年齢の段階的引き上げなどが実施され、その補完機能を果たすべき企業年金の重要性は今後さらに増すこととなるであろう。しかし、一方では、経済環境の悪化、企業業績の悪化、資産運用環境の悪化等による年金積立資産の不足と新会計基準の導入等により、厚生年金基金の代行返上や解散、適格退職年金及び特例適格退職年金の確定給付企業年金や確定拠出年金等への制度移行をしない解約が進み、企業年金の数が減少し、企業年金加入者数は平成 13 年度の 2,013 万人から平成 20 年度には 1,734 万人へと減少をしている（次頁〔図表 8-22〕参照）。

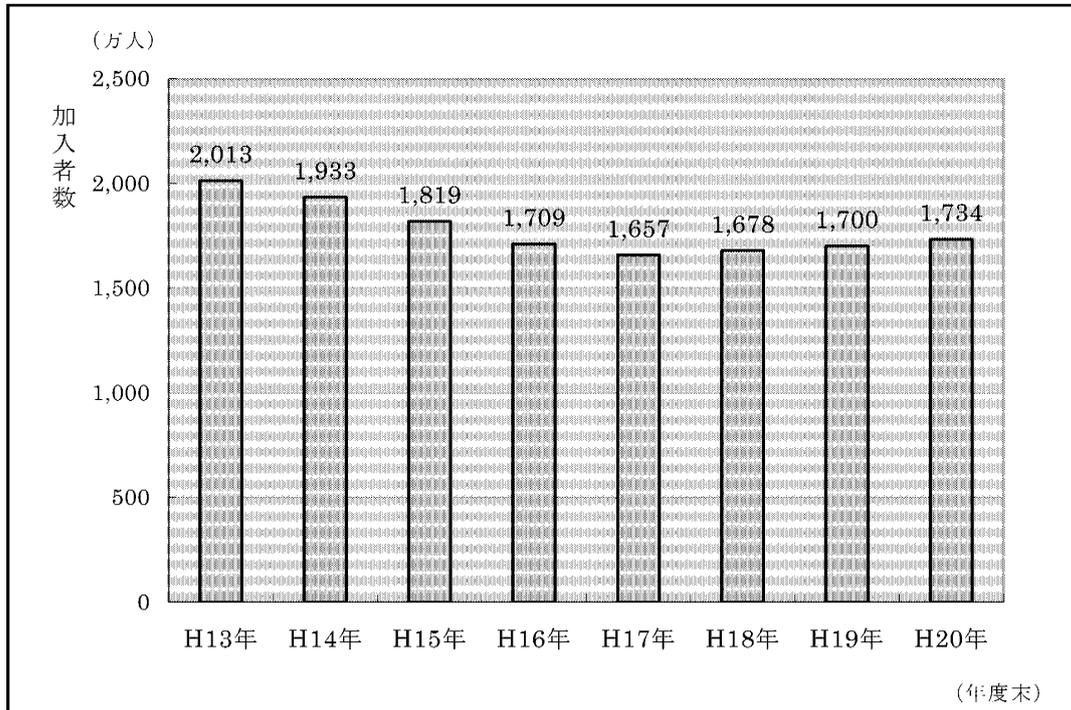
企業年金を「公的年金との関係を重視し従業員の老後所得保障を強化するための制度」として考えるのであれば、企業年金が減少していく状況の中、「公的年金の給付と相まって国民の生活の安定と福祉の向上に寄与する」企業年金を推進していく必要がある、そのためには何らかの企業年金の推進策が必要となつてこよう。その推進策としては企業年金に対する税制優遇策が考えられるが、新たな税制優遇による推進策が欠かせないと思われる。

企業年金 2 法の成立と適格退職年金、特例適格退職年金の制度廃止による新たなる企業年金体系ができあがる平成 24 年 3 月末、特別法人税の課税停止措置が期限である平成 23 年 3 月末に向けて、今はまさに今後の企業年金制度のあり方を考えるべき時期に来ており、同時に特別法人税や公的年金等控除のあり方を含めて、新たな企業年金税制の枠組も考えていく必要があるのではないだろうか。特別法人税の優遇措置の対象となる厚生年金基金と特例適格退職年金が減少していく中、企業年金を推進していくためにも、新しい「特定確定給付企業年金」「特例確定拠出年金」の創設が必要かもしれない。

また、新しい優遇すべき企業年金を作っていくためには、税制優遇を行うためにはどのような要件が必要とされるべきかを洗い出し、その要件を企業年金評価のための「評価軸」として構築していくことが必要ではないだろうか。そして、この新しい評価軸の設定により、税制優遇されるべき新しい企業年金体系を構築し、老後所得保障に資する「理想的な」企業年金制度の充実を目指していくことが重要であると考えられる。

〔図表 8-22〕 企業年金加入者数の推移

(厚生年金基金、確定給付企業年金、確定拠出年金、適格退職年金の加入者数)



『Jurist (No.1379)』 2009.6.1 P14 頁』(厚生労働省調べ) より引用

参考文献

- 厚生年金基金連合会編 (2008) 『企業年金に関する基礎資料』平成 21 年 12 月発行, 174-175,191 頁.
- 厚生年金基金連合会編 (2003) 『企業年金に関する基礎資料』平成 16 年 9 月発行, 158 頁.
- 西村 淳 (2009) 「企業年金制度の現状と課題」『Jurist』No.1379 有斐閣 2009.6.1 号,12-20 頁.
- 中村博治 (2010) 「企業年金制度の現状と課題」『企業年金総合プランナー』 2010 第 15 号 商工会議所教育センター 2010 年 2 月 10 日発行,12-13 頁.
- 藤田 晴 (1992) 「年金税制の再検討」『リーディングス 日本の社会保障』(社会保障研究所編) 有斐閣,277-307 頁.
- 財団法人 年金シニアプラン総合研究機構編 (2002) 『年金課税の制度変更が社会経済に与える影響に関する研究』 2001 年度 厚生労働科学研究費補助金総括研究報告書,4-22 頁.

(白 紙)

第9章 企業年金のあり方に関するアンケートからの考察 — 公的年金と企業年金の役割分担 —

1 はじめに

老後保障における公的年金と企業年金の役割はどのように考えるべきであろうか。アンケート調査では、「公的年金を主としながら企業年金を従としていく」という回答が圧倒的に多い。しかしながら、有識者が企業年金に積極的に期待しているのに対して、企業、特に中小企業では何となく及び腰のところも垣間見られる。本章では、アンケート調査の結果を基礎として、公的年金と企業年金の役割分担の視点から、企業年金評価の在り方について考察する。

このアンケート調査は、企業年金を提供する側の企業と有識者に対して、郵送で実施されたものである。回収率は、企業が7.5%、有識者が44.8%であり、この種の郵送調査としては決して低い水準ではない。しかしながら、企業については、回収率が極めて低く、積極的に企業年金に取り組んでいる企業の意見が大きく反映されていると見るべきであろう。一方、有識者についても、その回答者の4分の3は金融機関または年金基金に所属しており、設問によっては、企業以上に利害関係者となっている可能性に留意する必要がある。

本章では、このようなアンケート調査の制約に留意しつつ、第2節では公的年金と企業年金の役割分担と企業年金の優遇の必要性について、第3節では老後の所得保障として有期年金と終身年金のどちらが望ましいかについて調査結果を基に考察し、第4節では公的年金と企業年金の役割分担の見直しを含めて、企業年金の優遇措置の在り方に関するまとめを行う。

2 公的年金と企業年金の役割分担

2.1 老後保障における公的年金と企業年金の役割

老後保障における公的年金と企業年金の役割について、企業と有識者のアンケート結果をまとめたものが〔図表 9-1〕である。回答の選択肢は、①退職後の老後保障は基本的には公的年金のみで保障すべき、②公的年金を主としながら企業年金を従としていくべき、③公的年金の水準を落とし企業年金の導入を促進していくべき、④わからない・その他であり、企業及び有識者に対して、公私の役割分担に関する考え方を聞いたものである。また、企業は、従業員規模により、300人以上を大企業、300人未満を中小企業に区分している¹。

企業では、①が20.8%、②が70.3%、③が2.5%であることに対して、有識者は①が6.5%、②が82.3%、③が8.3%となっており、企業と有識者では、老後保障における企業年金に対す

¹ 従業員規模だけでなく、資本金や上場・非上場の区分も考慮して区分すること（これらの3つの要素の第1主成分）も検討したが、ほぼ同様の結果が得られたことから、ここでは単純に従業員規模により区分した。

る位置づけが大きく異なっている。すなわち、有識者は、企業年金に対して老後の所得保障の役割に大きく期待していることに対して、企業は有識者ほど期待してほしくないという印象を受ける結果となっている。

また、大企業と中小企業にわけると、老後の所得保障を公的年金のみとする企業が、中小企業では 28.6%、大企業では 17.0%と企業規模により大きな格差があり、中小企業では、企業年金が老後の所得保障の一翼を担うことにさらに消極的である。したがって、企業年金に対し、老後保障における積極的な役割を期待して優遇措置を講じたとしても、企業側の意識が変わらない限りは、期待される成果を得ることは必ずしも容易ではなく、特に、中小企業での普及は大企業に比べて遅れることが懸念される。

〔図表 9-1〕 老後保障における公的年金と企業年金の役割

No.	選択肢	企業			有識者
		小計	大企業	中小企業	
	総数	236	159	77	722
		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
1	退職後の老後保障は基本的には公的年金のみで保障すべきである	49	27	22	47
		20.8%	17.0%	28.6%	6.5%
2	公的年金を主としながら、企業年金を従としていくべきである	166	120	46	594
		70.3%	75.5%	59.7%	82.3%
3	公的年金の水準を落とし、企業年金の導入を促進していくべきである	6	3	3	60
		2.5%	1.9%	3.9%	8.3%
4	その他・わからない・無回答	15	9	6	21
		6.4%	5.7%	7.8%	2.9%

2.2 今後の企業年金制度普及のための国の優遇措置

次に、企業年金に対する国の優遇制度に対する期待についてまとめたものが〔図表 9-2〕である。優遇措置の恩典を直接受けるのは企業であるにもかかわらず、「企業年金に優遇措置を講じる必要はない」という回答が、企業全体の 14.0%を占めている。さらに、中小企業では、この割合が 22.1%と高くなっており、大企業の 10.1%の 2倍を超える比率となっている。これに対して、有識者では優遇措置が不要とするものは 6.8%にとどまっており、企業年金の役割への期待と同様に、優遇措置に対する積極的な姿勢がみられる。

このように、中小企業において、優遇措置を否定する意見がより多いのは、仮に優遇措置が講じられても、それを活用できない企業が中小企業に多いのではないかと考えられる。また、有識者では、企業年金に対する優遇措置が所属している会社のビジネスに直接つながるため、若干割り引いて考える必要があるであろう。したがって、仮に優遇措置を講じる場合には、中小企業に配慮して、本来の趣旨がすべての国民に対して公平に発揮できるような仕組みとすることが必要と考えられる。

〔図表 9-2〕 今後の企業年金普及のための国の優遇措置

No.	選択肢	企業			有識者
		小計	大企業	中小企業	
	総数	236	159	77	722
		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
1	企業年金に優遇措置を講じ普及を図るべきである	198	141	57	665
		83.9%	88.7%	74.0%	92.1%
2	企業年金に優遇措置を講じる必要はない	33	16	17	49
		14.0%	10.1%	22.1%	6.8%
3	無回答	5	2	3	8
		2.1%	1.3%	3.9%	1.1%

3 有期年金か終身年金か

3.1 退職金一時金から移行した企業年金制度

わが国では、企業年金は退職金一時金から移行したものが多い。企業年金の設立に当たっては、退職一時金はそのベースになるため、退職一時金と利息を考慮して等価になる年金制度とすることが一般的である。しかしながら、有期年金であれば単なる分割払いであることから、その設計は容易であるが、終身年金の場合は単純ではない。

たとえば、1,000 万円の退職金を年金化することを考えてみよう。終身年金の場合は、早く亡くなる方と長生きする方で受け取る年金額が異なるため、生涯の受給額が平均して1,000 万円になるように設計することが基本となる。この場合に、年金を提供する企業にとっては、年金には不確実性はあるものの、退職一時金と年金が等価であり、不確実性のリスクプレミアムのみの持ち出しとなる。

しかしながら、従業員からみると、平均的な死亡年齢よりも早く死亡した場合は、年金の受取額が退職一時金を下回ることになる。この点について従業員の理解を得ることは難しいため、早く亡くなってしまった場合には、退職一時金の額を最低保証として支払う仕組み²が一般的である。その結果、この最低保証分に相当する費用が企業サイドの持ち出しになるため、終身年金の導入にはより消極的になる。退職一時金から終身の企業年金に移行する場合、理論的には企業の持ち出しは必ずしも必要ないが、実態としてはかなりの持ち出しが生じているわけである。

確定拠出企業年金法・確定給付企業年金法が整備される平成 13 年以前は、手厚い税制優遇が適用される厚生年金基金が終身年金を義務付けていたことから、退職一時金から移行し

² これを、年金数理の用語で言うと、保証期間付き終身年金となる。この保証期間が退職一時金に相当するため、一般には、あたかも終身部分を「おまけ」として付加しているような印象を与えている。企業の持ち出しとなる「おまけ」を付けるのは、このような理由によるものである。したがって、この保証期間が短いほど「おまけ」部分が長くなり、企業の追加負担がより大きくなる。保証期間が長いほど有利な年金制度と誤解されがちであるが、退職一時金からの移行の考え方（保証期間の年金現価と退職一時金を一致させること）を考慮すると、保証期間が短いほど従業員にとって有利になっていることが多い。

た企業年金制度であっても、終身年金を用意している制度が多い。厚生年金基金で終身年金を義務付けている理由は、老後の所得保障としては終身年金がより望ましいという考え方が根底にあり、優遇措置を講じないと先に述べたように企業側に導入インセンティブが働かないためであったと考えられる。

厚生年金基金が数多く設立された 1980 年代から 90 年代の初めにかけては、資産運用環境がよかったことから、この追加費用が企業にとってほとんど負担にならなかったという事情があった。そのため、当時は終身年金による負担増はそれほど問題にはならず、企業年金の普及が進んだ時期である。しかしながら、その後は、バブル経済の崩壊や運用環境の悪化によって、終身年金の維持が企業にとって重荷になり、厚生年金基金の代行返上や確定拠出年金制度の導入、給付水準の引下げ、あるいは有期年金の増加など、老後の所得保障の充実よりも、企業の負担を減らす方向に進んできているのが最近の状況である。

3.2 終身年金と有期年金の違い

終身年金は、受給者にとって生涯所得保障してくれるもので大変ありがたい仕組みであるだけでなく、有期年金とは本質的な違いを有している。

終身年金と有期年金の本質的な違いは、いわゆる所得再分配効果があるかないかということである。たとえば、65 歳時点で 1,000 万円の原資があったとすると、有期年金で支払えば、すべての人が (65 歳の価値で) 1,000 万円を受給することになる。一方、終身年金であれば、長生きした人は 1,000 万円より多く、短命な人は 1,000 万円より少ない給付となる。すなわち、結果として短命であった人から、長生きであった人に対して、所得移転が生ずる仕組みとなっていることである。社会全体としては、このような相互扶助の原理に基づく再分配があった方が望ましいと考えられるであろう。

また、老後の費用は長生きした人が多く必要であり、その長生きリスクに対応するためには、直感的には、受給者にとっても終身年金が望ましいように思われる。経済理論的にみても、遺産動機がない場合、終身年金を選択することが合理的な行動 (Yaari, 1965) となる。しかしながら、現実には、終身年金を選好する人は少なく、それを「アニュイティ・パズル」と呼び、なぜ合理的な行動をとらないのかについてさまざまな研究が行われている。その中で、田中 (2006) は、確定給付企業年金や確定拠出企業年金で終身年金化を強制していないことが、わが国において終身年金を選択する動機をさらに弱めていると指摘している。

3.3 終身年金の重要性に対する考え方

アンケート調査では、終身年金の重要性について、「終身年金の選択肢があること」と「退職者の多くが終身年金を選択するような設計であること」の 2 つの点から意見を聞いている。前者は、終身年金の選択を受給者にゆだねるものであり、仮に、個々人が合理的に行動するのであれば、終身年金の選択肢を用意すれば十分である。しかしながら、現実にはそのような合理的な行動がなされていないため、終身年金を選択する行動を促す仕組みが重要かどうかということが後者の質問の趣旨である。

まず、「終身年金の選択肢があること」の重要性について、アンケート結果をまとめたものが〔図表 9-3〕である。「重要である」と「どちらかといえば重要である」を合わせた比率は、大企業が 66.7%、中小企業が 72.7%、有識者が 79.6%となっており、いずれも 3 分の 2 を超えているが、特に有識者では 8 割近くが重要と考えているという結果であった。また、大企業と中小企業でもその考え方に違いがみられ、中小企業の方が大企業に比べて終身年金の選択肢の存在の重要性を認識している。

〔図表 9-3〕 終身年金の選択肢があることの重要性

No.	選択肢	企業			有識者
		小計	大企業	中小企業	
	総数	210	144	66	691
		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
1	重要でない	18	13	5	56
		8.6%	9.0%	7.6%	8.1%
2	どちらかといえば重要でない	48	35	13	85
		22.9%	24.3%	19.7%	12.3%
3	どちらかといえば重要である	63	44	19	143
		30.0%	30.6%	28.8%	20.7%
4	重要である	81	52	29	407
		38.6%	36.1%	43.9%	58.9%

注：わからない・不明は除いて集計している。

次に、「終身年金を選択するような設計」の重要性について、アンケート結果をまとめたものが〔図表 9-4〕である。「重要である」と「どちらかといえば重要である」を合わせた比率は、大企業が 48.3%、中小企業が 57.0%、有識者が 69.6%となっており、「終身年金の選択肢があること」に比べるといずれも低くなっている。ただし、有識者では 7 割近くが「選択するような設計」が重要と考えており、「選択肢があること」に比べて 10.0 ポイントの差にとどまっている。これは、仮に選択肢があったとしても、退職者が現実にそれを選択しないため、選択を促すような仕組みが必要との認識が強いものと考えられる。

一方、大企業では、終身年金を選択する行動を促す仕組みが重要と考える比率が過半数を下回っており、終身年金の選択肢は用意するものの、終身年金の選択を促すような仕組みまでは必要ないという考え方が多数を占めているということになる。また、中小企業では、有識者と大企業の間の結果となっているが、終身年金の選択を促すような仕組みの重要性が過半数が認識している。

〔図表 9-4〕 退職者の多くが終身年金を選択するような設計の重要性

No.	選択肢	企業			有識者
		小計	大企業	中小企業	
	総数	208	143	65	686
		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
1	重要でない	36	25	11	72
		17.3%	17.5%	16.9%	10.5%
2	どちらかといえば重要でない	66	49	17	136
		31.7%	34.3%	26.2%	19.8%
3	どちらかといえば重要である	60	43	17	215
		28.8%	30.1%	26.2%	31.3%
4	重要である	46	26	20	263
		22.1%	18.2%	30.8%	38.3%

注：わからない・不明は除いて集計している。

4 公的年金と企業年金の役割の見直しと企業年金への優遇措置

本章では、公的年金と企業年金の役割分担、老後の所得保障として有期年金と終身年金のどちらが望ましいかという論点に絞って、アンケート調査の結果などの考察を行った。調査結果では、老後の所得保障としては、公的年金を主としながら企業年金を従としていくという回答が圧倒的に多くなっていた。しかしながら、老後の所得保障に対して、有識者が企業年金に積極的に期待している一方、企業、特に中小企業では何となく及び腰のところも垣間みられる結果であった。

終身年金の重要性については、有識者は、終身年金の選択肢を設けるだけでなく、終身年金の選択を受給者に促すような仕組みが必要という者が大多数を占めていた。これに対して、企業は、終身年金の選択肢の用意は重要であるが、その選択を促すような仕組みは必ずしも必要でないという考え方が大企業では多くなっていた。中小企業では、有識者と大企業の中間的な考え方である。

経済理論的には、遺産動機がない場合、老後の所得確保の方策としては終身年金を選択することが合理的な行動であり、アンケート調査でも終身年金の選択肢の重要性は、有識者・企業双方から支持されている。しかしながら、終身年金を企業が実施する場合は、退職一時金からの移行時に、実態として負担が増加することや不確実性のリスクを負う必要があるため、その導入には消極的な企業が多い。退職給付会計の導入も、終身年金の導入を消極的にする一因となっていると考えられる。

引退後の所得不足を招かないよう、退職者に終身年金の選択という合理的な行動を促すためには、現行の公的年金・企業年金の仕組みの下では、終身年金の選択肢を持つ企業年金を増加させるためのインセンティブの付与や退職者への教育がより重要になっていくであろう。すなわち、終身年金の有無に重点を置いた企業年金への優遇措置である。有期年金への優遇

措置は、遺産動機を有する者にはありがたいかもしれないが、遺産を残す余裕がない者にとってはその意義は小さく、金持ち優遇といった不公平を助長することにもなりかねない。しかしながら、先に述べたように、企業にとって、終身年金の導入は負担が極めて大きく、たとえば、特別法人税の優遇措置だけでは終身年金の普及はおぼつかなく、現実的とは考えられない。

それでは、どのような仕組みが有効であろうか。筆者は、有期年金への優遇措置が機能するよう、公的年金と企業年金の役割分担を少し変更することが望ましいと考える。現在の公的年金は、年齢にかかわらずフラットな給付となっているが、これをより高齢期（いわゆる後期高齢者）に重点を置くように見直し、企業年金が、退職後の10～15年間程度（いわゆる前期高齢者）に重点を置くような仕組みに見直すことが必要ではないだろうか。こうすることによって、企業は終身年金の負担を軽減され、退職者も引退後死亡するまでの所得不足の不安が軽減されることになる。また、この場合、公的年金は強制であることから、退職者に合理的な行動を促すための教育をする必要もないであろう。

具体的には、ある一定年齢以上（たとえば75歳以上）の年金に、最低保障年金を導入し、その年金に国庫負担を集中するという考え方³である。この最低保障年金の導入により、いわゆる無年金・低年金の問題はかなり解消され、企業年金をより実現性の高い有期年金に重点を置いたものとするができることになるであろう。

このように、引退後の初めの部分は企業年金を中心に、後半部分は公的年金を中心に置くことにより、企業年金の役割を終身年金から有期年金に誘導していくことが望ましいと考えられる。その上で、一定の要件を満たした企業年金は有期年金であっても、手厚い優遇を行うという仕組みを導入するというのが合理的ではないであろうか。年齢にかかわらずフラットな給付を行う公的年金の仕組みの下では、有期年金への優遇措置は望ましくないと考えられるからである。

以上、公的年金と企業年金の役割分担、終身年金の重要性の観点から企業年金への優遇措置の在り方を検討してきた。国民の高齢期への不安を軽減するためには、企業年金への優遇措置の見直しだけでは不十分であり、公的年金と企業年金の役割分担をもう一度しっかりと見直ししていくことが必要ではないであろうか。

参考文献

- Yaari, M. (1965) "Uncertain Lifetime, Life Insurance, and the Theory of the Consumer," *Review of Economic Studies*, Vol.32, No.2, pp.137-150.
- 稲垣誠一（2009）「将来における高齢者の等価所得分布から見た年金改革のあり方—75

³ 詳細な仕組み・考え方については、稲垣（2009）を参照のこと。

歳以上高齢者への最低保障年金の導入について」駒村康平編『年金を選択する』慶応義塾大学出版会, pp.233-252.

- ・ 田中周二 (2006) 「年金経済学：アニュイティ・パズル」『年金ストラテジー』 Voi.122, ニッセイ基礎研究所, pp.2-3.

第10章 企業年金評価に関する政策提言に向けて

—新たな法政策の枠組みに関する試論—

以下では、本研究の現段階におけるまとめとして、各章での議論から得られた示唆を踏まえて新たな法政策の枠組みを仮に提示し、企業年金評価に関して今後より具体的な政策提言を行うための一助としたい。

1 4つの「フェーズ」による段階的な規制の枠組み（再掲）

すでに第1章で言及したように、本研究の出発点は、以下のような4つの「フェーズ」を用いた段階的な規制枠組みである。

(1) 第1フェーズ：企業年金という「約束」の「任意性」を尊重

企業年金制度を実施するかどうかは、事業主のあるいは労使の自由である。この任意性は尊重されるべきである¹。

(2) 第2フェーズ：「約束」の中身を明示する義務を課す

企業年金が任意の制度であるとしても、その「約束」が長期間にわたり、金額も一般に多額で、かつ実質的に老後所得保障の役割を果たすことが多いという事実を鑑みれば、その「約束」の中身は明確にされ、従業員・受給者などの関係当事者に開示されるべきである。

この規制は、税制優遇の有無とは無関係に、最低基準を定める労働法的規制としてなされるべきである。すなわち、企業年金制度を実施する場合には、すべての制度に共通の一定のフォーマットで、どのような条件の下でどのような給付がなされるのかに関する情報がわかりやすく開示されるべきである。この義務は、外部積立型制度だけでなく、内部留保型の退職一時金制度や自社年金についても課される。

(3) 第3フェーズ：資産の外部積立により「約束」の履行確実性を高める

資産を外部に確保し、企業倒産時等に他の債権者の手が及ばない状態にしているのであれば、企業年金という「約束」の履行確実性を高めるものとして、一定の税制優遇の対象とすべきである。そしてこの場合の税制「優遇」は、真の意味での優遇、すなわち企業年金制度の創設・維持に対するインセンティブとして実質的に機能しうるものでなければな

¹ 第2章は、企業年金が高齢者世帯の所得に占める割合が6%に満たないこと、もともとは労働条件の一部であることから、労使の合意をできるだけ尊重し、国の介入はデフォルトや税制などによる誘導に止めるというレベルでの規制が望ましいとする。これは税法的規制にウェイトをおくべきであるという主張と考えられる。

らない²。

現行制度でいえば、厚生年金基金、適格年金、確定給付企業年金、企業型確定拠出年金はこの外部積立での要件を満たす。なされる税制「優遇」としては、たとえば特別法人税を一定水準以下の年金資産について非課税とした上で、その水準を超える資産についても現行法の税率ではなく市場金利に応じた妥当な税率での課税を行うことなどが考えられる。

(4) 第4フェーズ：老後所得保障に資する制度を優遇し「約束」の中身を充実させる

さらに、国民の老後所得保障により資するといえる制度については、企業年金という「約束」の中身を充実させるものとして、より大きな税制優遇の対象とすべきである³。たとえば特別法人税を完全非課税にすることなどが考えられる。

2 老後所得保障に資する「理想的な」企業年金とは

では、上記第4フェーズの「老後所得保障に資する」「理想的な」企業年金制度の要件をどのように設定すべきか。

2.1 各章での議論

第1章で例示したいくつかの項目に関する各章での議論を整理してみよう。

(1) 終身給付

給付の終身性、すなわち終身給付を「理想的な」「老後所得保障に資する」企業年金制度の要件とすべきかどうかについては多方面からの分析がなされた⁴。

第2章では、公的機関あるいは生命保険会社による終身年金の支給体制を整えると同時に、受取時における税制などで一時金でなく年金に誘導する程度の規制が望ましいという主張がなされている。他方で第8章は、理想的な企業年金のモデルとして、公的年金が支給されるまでの間の「つなぎ年金」として60歳から65歳までの支給される有期確定年金、及び65歳以降一定以上の水準で支給される終身年金という2つのパターンを提示した。

また第9章は、給付の終身性の問題は、企業年金の枠内だけで考えるべきではなく、現実問題として企業年金の終身給付化が困難であることに鑑みれば、公的年金と企業年金の役割分担にまで踏み込むべきであるとする。受給者の年齢にかかわらずフラットな給付を

² ここでの前提は、第1章ですでに述べたように、現行税制は企業年金に対する「優遇」とはいえない、という立場である。しかしこれに関しては異論もありうる。実際、第3章では、立法時点での位置づけはともかく、現在の企業年金税制（ETT）も優遇税制であるという認識を議論の出発点とすべきでされている。

³ このような段階的な規制枠組みは、前述のように現行法が「優遇」税制といえるかどうかに関してここでの立場と見解を異にする第3章においても基本的には是認されている。第3章は、現行法（ETT）以上のさらなる税制優遇措置（EET）を講じるのはコストが高く、単に企業年金の普及が目的ならばその設立と加入を強制化（またはデフォルト化）する方がより効率的であるとしつつ、長生きリスクのプールや市場リスクの緩和などの機能を備えた制度については、老後の安定的な所得確保の観点から「望ましい」制度として段階的な税制インセンティブを設けるべきであるとする。

⁴ 第6章で述べられているように、ドイツでは終身給付がリースター助成の要件となっている。

行っている現在の公的年金をより高齢期（いわゆる後期高齢者）に手厚い給付を行う設計に変更し、その代わり企業年金を退職後の10～15年間程度（いわゆる前期高齢者）に重点を置くような仕組みとすることで、有期の企業年金を税制優遇の対象とすることを正当化しようという試みである。

なお、第2部（資料編）でも述べられているように、終身年金の選択肢が用意されていることを企業年金に関する優遇措置の条件とすることについては、企業・有識者ともに、アンケートにおいてそれほど否定的な立場は表明されていない。

以上の検討からは、終身給付が「長生きリスク」に対処する一つの方法であることは否定できないとしても、単純に給付が終身である制度を「望ましい」ものとして優遇すればよいというものではない、ということが言えるのではないだろうか。有期確定年金であっても、公的年金までの間をつなぐという形であれば、あるいは公的年金との役割分担を調整するのであれば、老後所得保障に資するものと評価できるのである。一応終身だが給付水準が非常に低い制度と、上記のような有期だが公的年金との連携を明確に意識した制度が存在する場合に、前者の方が当然に「理想的」であり税制優遇に値するとは言えないであろう。

（2）資産運用

第4章及び第7章では、資産運用に関わる要件を設定することの必要性が示唆された。とくに第7章では、資産運用に関する専門知識を有する人材を確保・育成すること、企業経営者の年金運用に対するコミットメントレベルの向上の必要性が強調されている。

資産運用の結果そのものをうんぬんする必要はないとしても、より適切な資産運用ができる体制を整えているかどうかは評価の対象となつてよいのではないだろうか。たとえば、運用ガイドラインの策定、運用委員会の設置、専門家の配置、運用に関する情報提供の有無などをそのチェック項目とすることが考えられよう。

さらに進んで議決権行使への姿勢などまで考慮の対象とするかどうかはさらに検討が必要であるように思われる。またSRI運用についてはその法的評価自体にまだ曖昧な部分もあるため、やはり慎重な検討が望まれる。

（3）加入者等の「参加」

第5章は、制度加入者や受給者の「参加権」という概念を設定し、「参加」の実効性を高めているような制度は、老後保障の観点から積極的に評価すべきであるとする。

企業年金も実質的な「労働条件」の一部である。労働法上、労働条件の決定が労使自治に基づく合意によるべきこと、少なくとも従業員サイドの意見を聴取した上での決定が望ましいと考えられていること、またヨーロッパ諸国を中心に従業員代表制が採用されている国も多く、日本で立法論としての検討もなされていることなどからすれば、加入者・受給者サイドの意思決定プロセスへの「参加」を軸とする企業年金評価の視点は今後大いに検討に値するといえる。ただしそれをどのような形で法規制や税制優遇の基準として具体化するかは今後の課題であろう。

(4) 給付水準

前述のように第8章では、理想的な企業年金のモデルとして、公的年金が支給されるまでの間の「つなぎ年金」として60歳から65歳までの支給される有期確定年金、及び65歳以降一定以上の水準で支給される終身年金という2つのパターンを提示した。後者は給付水準そのものを企業年金評価の対象とする案ともいえる。

「約束」の中身の充実という表現を文字どおりとらえるなら、給付水準をそのメルクマールにするのがある意味一番素直であるともいえる。ただし公的・法的な基準を設定し、それを税制優遇の基準とする以上、より公益的な広い視野が必要とされる。単純に給付がよければよいという話なのか、俗にいう「金持ち優遇」にはならないのか、表面上の「約束」が手厚くてもそれが本当に支払われる保障や体制はあるのか、などの論点を検討する必要があるだろう。

2.2 その他の指標に関する考え方

それ以外の項目についても検討しておこう。

(1) 給付設計

給付の終身性以外にも、給付設計に関する要件はいくつか考えられる。転職行動により中立的にという観点からは、アメリカのERISAなどをモデルに、長期勤続を過度に優遇（いわゆるバックローディング）していない制度を評価するという考え方もありえよう。ただしその場合には、企業年金の「原型」である退職金が本来長期勤続を奨励する制度であることにどこまで配慮するかが問題となる。

資産運用のリスクを事業主が負う点で、掛金建て（確定拠出）よりも給付建て（確定給付）の制度の方がより望ましい、という考え方を打ち出すという可能性もありえよう。しかし、企業倒産や制度破綻時の保護、ポータビリティの度合いなどの観点からは、必ずしも給付建て制度の方が老後所得保障の観点から望ましいとも言えない。

(2) 受給権保護

他の制度との間で相互に資産移換や期間通算が可能である（いわゆるポータビリティの確保）制度は、転職あるいはキャリアブレイクを経験する被用者の老後所得保障にも配慮する仕組みとして積極的に評価することができるだろう。

また支払保障制度の重要性については敢えて指摘するまでもないが、これは各制度が個別に対応するのではなく国家が政策として対応を考えるべき問題であろう。

(3) 不当差別の禁止

制度加入、掛金、給付の各局面において、正規・非正規などの雇用形態、勤続年数、職種などを基準とする制限や区別を一定の範囲を超えて行うことは、不当差別にあたるものとして現行の確定給付企業年金法などにおいても禁止されている（確定給付5条1項2号

など)。

一言で不当差別禁止と言っても、局面ごとに、また基準ごとに問題状況は異なる。正規・非正規や職種の基準は雇用形態に応じた異なる取扱いがどこまで許容されるかという問題に関わるものであり、突き詰めれば「同一（価値）労働同一賃金」の原則をどこまで貫徹すべきかという労働法上の論点と重なる。それとは別に、あるいはその基準を超えて、「老後所得保障に資するかどうか」という視点から企業年金法上とくに厳格な規制を行うべきかどうかについては十分議論する必要がある。非正規従業員の引退後所得保障は得てして不十分なものになりやすいという見地から差別禁止ルールを徹底するのか、それともそれは公的年金の役割であると割り切るのかが問題となる。

勤続年数による制限については前述したバックローディングに関する問題に準じて考えればよいであろう。

(4) インフレリスク等への対応

受給開始後の物価スライドによる給付額の調整は、それを必須要件とする必要はないように思われるが、インフレリスクへの対応という意味で、老後所得保障に資すると評価しうる措置の1つにカウントすることはできるだろう。

これに対し、受給開始後も運用成果を反映して給付額が調整される仕組みは、制度の安定にはつながりうるが、「老後所得保障に資する」ものとは言い難いように思われる。

(5) 年金制度と母体企業の財務状況、積立水準

継続基準、非継続基準などに基づく積立水準そのものを企業年金評価の指標とすべきか。たとえば積立不足がないことをより「老後所得保障に資する」と考えるべきか。積立不足が生じないように目を配った資産運用を行い、積立不足の状態になった場合にすみやかにその回復計画を立てることは極めて重要である。しかし、たとえば民間ベースで「企業年金格付け」のようなものを実施するならともかく、法政策上・税制上の要件として単純に積立率などの数字を指標として用いるのはやや硬直的過ぎる。むしろ情報開示と従業員サイドの「参加」を促すような仕組みによって、定量的でなく定性的なアプローチを試みるべきであろう。

また、たとえ年金資産が積立不足に陥ったとしても、それが追加掛金によってすぐ穴埋めされるのであれば問題はないともいえる。積立水準を云々するのであれば、母体企業に積立不足穴埋めの「覚悟」があるか、それだけの財務力があるかも併せて考慮すべきであろう。「母体企業が年金制度運営にどのようにコミットしているか」についての評価基準を設定するのは簡単ではないが、うまく指標化できればこれもまた「老後所得保障に資する」ものといえるかどうかの一つのメルクマールとなりえよう。

3 新たな法政策の枠組み —企業年金評価に関する一つの試案

ここまでの検討に基づき、未だ不十分ではあるが、企業年金評価の観点を踏まえた新たな法政策の枠組みを仮に提示してみることにしよう。

「企業年金評価」の観点に基づく新たな法政策の枠組み

第1フェーズ	企業年金を実施するかどうかは任意——「約束」の任意性尊重
第2フェーズ	すべての企業年金制度につき、一定のフォーマットで強行的に情報開示を義務づける——「約束」の中身を開示 <ul style="list-style-type: none"> ・内部留保型退職金や自社年金も対象 ・税制優遇とは無関係の「最低基準」
第3フェーズ	資産を外部に積み立て、他の債権者の手から離せば一定の税制「優遇」の対象とする——「約束」の履行確実性を強化 <ul style="list-style-type: none"> ・現行制度でいえば厚生年金基金、確定給付企業年金、企業型確定拠出年金、適格年金はこの基準を満たす ・適格年金「廃止」後は、その受け皿として、このフェーズの要件のみを満たす、たとえば「簡易型」確定給付企業年金制度の創設を検討すべき ・税制優遇の方法は、たとえば特別法人税を一定水準まで非課税とする
第4フェーズ	「老後保障に資する」と評価できる制度であればさらなる税制「優遇」の対象とする——「約束」の中身の充実 <ul style="list-style-type: none"> ・たとえば、以下の4つの要件をすべて満たせば「老後所得保障に資する」制度であるとみなすこととする <ol style="list-style-type: none"> a. <u>終身給付の選択肢</u>を用意するなど、何らかの形で受給者の「長生きリスク」への対応を図っていること b. 専門家の配置などにより、<u>資産運用の体制</u>を整備していること（掛金建て制度の場合には、加入者が自らの老後所得保障を意識した運用判断を行えるようにするための情報提供など行われていること） c. 制度運営に対し、実質的な意味において<u>加入者・受給者が「参加」できる仕組み</u>があること d. 他の制度との間でのいわゆる<u>ポータビリティの確保</u>が図られていること ・税制優遇の方法は、たとえば特別法人税を完全に非課税とする

4 残された課題

最後に、本研究のさしあたりのまとめとして、上記の新たな枠組みを今後より詳細で実施可能性のあるレベルのものに高めていくために検討すべき課題をいくつか列挙しておく。第3フェーズの「簡易型」確定給付企業年金制度のイメージの明確化、第4フェーズの「老後所得保障に資する」の要件のさらなる具体化、そしてこの両フェーズの税制優遇の程度と手法の精緻化はもちろん必要だが、これら以外にも検討すべき課題は多い。

4.1 情報開示のあり方

第2フェーズで情報開示がすべての企業年金制度について義務づけられるが、その具体的な中身（フォーマット）は今後さらに検討する必要がある。確定給付企業年金法の情報開示規定レベルのものとするのであればさほど「新しい」枠組みとは言えないが、仮に退職金制度から移行した制度における「予定利率」、資産運用の方法などについてまで開示させるとすれば実務上かなりのインパクトが予想される。また受給者に対する情報開示のあり方についても検討すべきであろう。

いずれにせよ大事なのは、事業主は従業員に対し、企業年金という形でどのような「約束」をしているのかをわかりやすく伝える義務がある、という立場に立つことである。そのためにはすべての制度を共通のフォーマットの下で規制対象としなければ意味がない。

4.2 終身給付商品市場のあり方

終身給付のオプションは企業年金制度自身が用意してももちろんよいが、諸外国の例にみられるように、自らの年金資産を原資として市場で終身年金の商品を購入するという選択肢を排除する必然性もない。むしろ、自らの年金給付を受給開始後の企業倒産・制度破綻リスクから切り離すという観点からは、市場で個人年金などを購入することの方が望ましい、より老後所得保障に資する、という考え方もありえよう。

終身給付の商品市場の現状はどうなっているのか、市場の商品を企業年金の「受け皿」として活用しやすくするためにはどうすればよいのか、法規制・税制上どのような措置が講じられるべきなのか、などの点に関する検討が望まれる。

4.3 公的年金との連携

第2章、第6、第9なども示唆するように、結局のところ企業年金制度のあり方は公的年金制度のあり方に大きな影響を受ける。「老後所得保障」という概念を軸として法政策を考える以上、公的年金との連携を意識しないわけにはいかない。本研究ではさしあたり現在の公的年金制度を前提とした考察を行ったが、今後公的年金制度の枠組みが大きく変わるようなことがあればそれもまた再検討しなければならないだろう。

もちろん、公的年金の改革を考える際にも、企業年金に関する法政策のあり方を全く無視

した議論をすべきでないことは言うまでもない。

4.4 自営業者等の老後所得保障への配慮

本研究の対象は企業年金であり、その加入者は企業に雇用される従業員、被用者である。しかし老後所得保障や税制のあり方が議論になっている以上、被用者でない者、すなわち自営業者や専業主婦（夫）、あるいは失業者の存在を無視することはできない。これらの者についての老後所得保障の仕組みはどうあるべきか、税制優遇の面においてバランスを欠いていないか（企業年金税制が結果としていわゆる「金持ち優遇」になっていないか）などの点には十分な配慮が必要である。

「老後保障の観点から見た企業年金評価に関する研究」

【第1部（補論）】 海外の企業年金制度からの示唆

目 次

【第1部（補論）】

補論 海外の企業年金制度からの示唆

補論1 アメリカの企業年金制度

1	アメリカの年金制度概要	1
2	アメリカの企業年金制度概要	2
3	企業年金の法体系、受給権構造と機能	5
4	企業年金をめぐる近年の諸環境と課題等	8
5	現地調査からの示唆	10

補論2 ドイツの企業年金制度

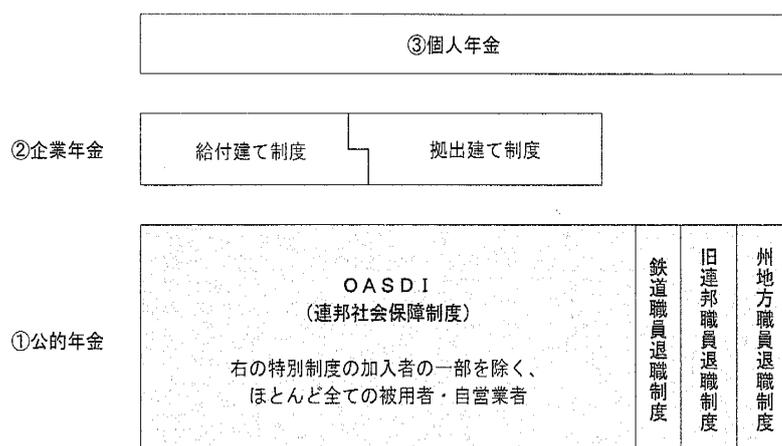
1	ドイツ年金制度の原理及び理念	15
2	ドイツ年金制度の歴史	15
3	ドイツの公的年金制度	16
4	ドイツの企業年金制度	17
5	ドイツの私的年金制度	20
6	企業年金をめぐる近年の諸環境と課題等	23

補論 1 アメリカの企業年金制度

1 アメリカの年金制度概要

アメリカの年金制度は、①連邦政府が管掌する公的年金制度（Old Age, Survivorship, Disability Insurance : OASDI）、②企業が任意で提供する企業年金、③個人の自助努力としての個人年金、の3つからなる。OASDI は、アメリカ居住で有償の仕事に従事する者は強制的に加入となるため、民間企業のサラリーマンの他、連邦政府職員(1984年以降の採用者)、年収400ドル以上の自営業者（self-employment）等、全職域の約94%をカバーする制度となっており、わが国の国民年金（基礎年金）制度に近い位置づけとなっている¹。被保険者および年金受給者数はそれぞれ約16,237万人（2008年）、約5,217万人（2009年）²である。

〔図表 補 1-1〕 アメリカの年金制度体系



出所：企業年金連合会『企業年金に関する基礎資料』（2009年12月）336頁より引用

OASDI が創設されたのは1935年（障害給付は1956年）であるが、企業年金制度は歴史的にはもう少し古く、20世紀初頭に鉄道業、運輸業、鉄鋼業等において登場し、大恐慌期に一時期衰退したものの、1940年代以降、税制優遇政策や組合運動の高揚の下で着実に広まっていったとされる³。ただし「権利性」という意味においては、当初の企業年金制度は規制が緩やかで使用者の恩恵性・恣意性が強く、受給権やプラン資産の安全面などにおいて極めて不十分であった⁴ことから、1963年のStudeBaker事件等を契機として1974年にERISA(従業員退職所得保障法)が制定され、企業年金制度は連邦法の規制下に置かれることとなった。

¹ 貧困層（別途「所得保障補助金（SSI）」制度が存在する）や鉄道職員、退役軍人等は別の制度に加入する。また給付設計も一応報酬比例になっているなど（後述）、わが国の基礎年金とは異なる面もある。

² 企業年金連合会（2009）337頁。

³ 発展の要因としては税制の他に生産性向上や賃金安定化、労働組合対策、資金調達、高齢労働者の円滑な退職促進（年齢構造の適正化）などのメリットがあったとされる。Richard W. Humphreys(1993)p22-23.

⁴ Emma Cecilia Ericson(2007), p142.

ERISAの詳細については後述するが、現在に至るまで、アメリカの企業年金制度は基本的にはERISA（および税法）の規制下に置かれている。

2 アメリカの企業年金制度概要

2.1 種類

アメリカの企業年金制度はわが国と同様、あくまでも企業が任意で設立するものであり、そのプラン設計についても基本的には各企業ごとの任意である。企業年金には大きく分けて給付建て制度（Defined Benefit Plan、以下 DB プラン）と拠出建て制度（Defined Contribution Plan、以下 DC プラン）とがあり、給付設計などによって図表2のような方式に整理できるが、近年では DB プラン・DC プラン双方の特徴を組み込んだ混合（ハイブリッド）型のプランも増えてきている。なおこれらの他に、自営業者を対象としたキオプラン（Keogh Plan、自営業者退職制度）、企業年金プランのない企業の従業員等を対象としたIRA（Individual Retirement Account、個人退職勘定）も、企業年金制度として論じられることが多い。

〔図表 補1-2〕アメリカの企業年金制度の体系（例）

確定給付型 (DB)	・定額方式、報酬対応定率方式、勤務年数比例定額（定率）方式など	ハイブリッド・プラン	
	・キャッシュ・バランス・プラン		
	・年金持分プラン		
確定拠出型 (DC)	・フロア・オフセット・プラン		401(k)プラン
	・年齢加重利益分配プラン		
	・ニュー・コンパビリティー利益分配プラン		
	・目標給付（ターゲット・ベネフィット）プラン		
	・マネー・パーチェス・プラン		
	・利益分配プラン		
	・株式賞与プラン		
・節約貯蓄プラン			
	・従業員持分プラン（ESOP）		

出所：企業年金連合会『企業年金に関する基礎資料』（2009年12月）338頁を参考に筆者作成

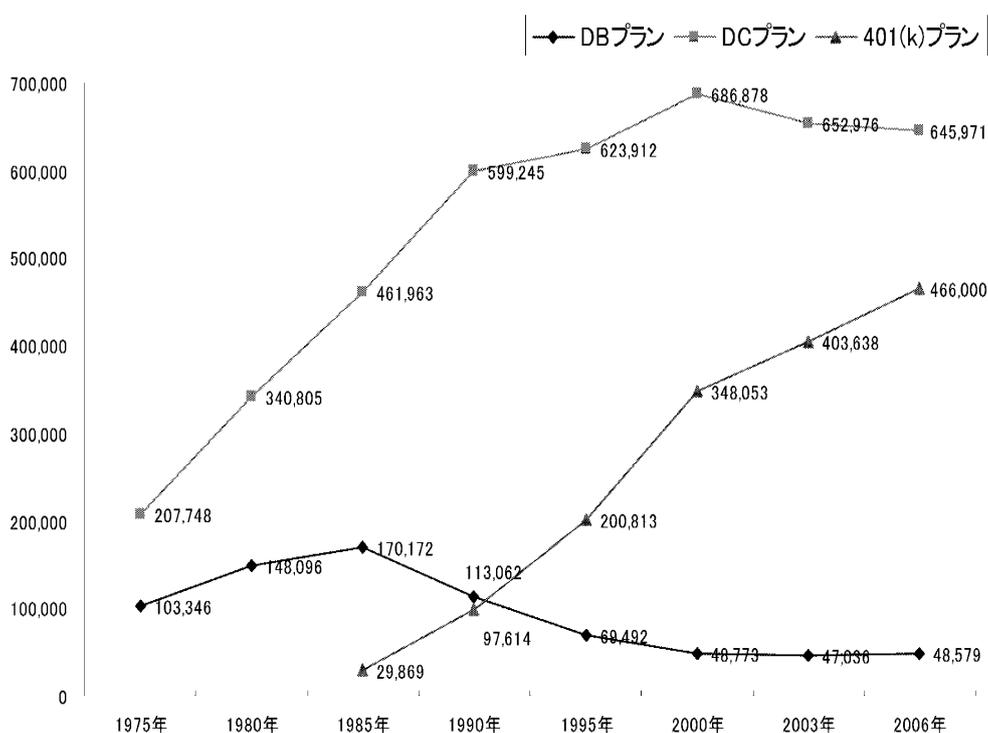
2.2 現状

アメリカの労働者は約15,780万人であるが、このうち企業年金プランのある企業で働く者が約8,000万人（50.6%）、実際にプランに加入している者が約6,400万人（40.4%）であるとされる（2008年時点）。かつてはDBプランの適用を受ける者の方が多かったが、現在ではDCプランの適用を受ける者の方が圧倒的に多くなっているとされる（1980年時点ではDBプラン加入者が約3,010万人、DCプラン加入者が約1,890万人であったのに対し、2006

年時点ではそれぞれ 1,990 万人、6,580 万人となっている)⁵。またプラン数ベースで見た場合、2006 年時点のプラン数は約 70 万プランであるが、DB プラン・DC プランの比率は、1975 年時点では 33.2%・66.8%であったのに対し、2006 年時点では 7.0%・93.0%と完全に逆転している（図表 補 1-3 参照）。このように、加入者数・プラン数のいずれにおいても、DC プランの急激な成長が見て取れる。

もっとも資産ベースで見ると、DB プラン・DC プランのそれぞれの資産は、1975 年時点では 1,860 億ドル、74 億ドルであったのに対し、2006 年時点では 24,680 億ドル・32,160 億ドルとなっているので、一部で言われるように、DB プランの存在意義が失われているとまでは必ずしも言えない。ただし後述するように、近年は DB プランの財政悪化からプランを「凍結 (freeze)」する動きが加速しており、DB 離れの傾向に拍車がかかっているのは明らかに見て取れる。

〔図表 補 1-3〕 企業年金プラン数の推移



出所：渡辺（2007）、Department of Labor(2009)より作成

2.3 カバー率および所得代替率

公的年金（OASDI）は低所得者層に手厚く高所得者層に薄い設計になっている⁶ため、ア

⁵ EBRI(2009b), p6.

⁶ この点は報酬比例でありながらわが国の公的年金とは大きく異なっている。具体的には、基本年金月額（2009年）＝（平均賃金月額（AIME）のうち744ドルまでの部分×90%）＋（744～4483ドルまでの部分×32%）＋（4483ドル以上の部分×15%）となっている。このため、公的年金の所得代替率は、低所得

アメリカの企業年金はこれを2つの意味で「補完」しているといえる。

1つはカバー率（企業年金プランへの加入率）である。2008年時点において、従業員1,000人以上の企業での加入率は55.9%であるのに対し、10人未満の企業では15.7%、10～24人の企業では24.1%に留まっている。また、フルタイム・一年労働の従業員（Full-Time, Full-Year worker）では54.8%であるのに対し、パートタイム・部分年労働の従業員（Part-Time, Part-Year worker）では12.9%に留まっている⁷。従って、企業年金の対象となっているのは、どちらかというとも規模の大きい企業に勤務している、いわゆる「正社員」層が中心であることが分かる。

もう1つは、所得代替率である。アメリカの企業年金は、公的年金とあわせて従前所得の60～70%程度の給付水準を目標にしている⁸が、公的年金は前述のとおり低所得者層に手厚く高所得者層に薄いという特徴があるため、公私年金の給付水準調整（インテグレーション）を行っているプランも（DB・DCプラン共に）見られる⁹。近年は、中小企業向けの規制の緩やかなプラン（SIMPLE401（K）等）も整備されてきているが、これらの特徴からすると、アメリカの企業年金は、依然として中～高所得者層に於ける老後所得保障機能が強いといえよう（図表補1-4参照）。

〔図表補1-4〕高齢者（65歳以上）の年間所得に占める所得源泉の内訳（2007年時点）

	社会保障年金	企業年金	資産収入	就労所得
低所得階層（8339ドル未満）	88.7%	2.6%	4.4%	1.8%
高所得階層（37,062ドル以上）	17.2%	21.0%	21.8%	38.1%
全体	38.6%	18.6%	15.6%	25.3%

注：EBRI org notes・may 2009・vol.30 No.5より筆者作成。なお「その他」もあるため合計は100%とはなっていない。

ところで、引退年齢に達する前に転職または退職した場合、DCプランであれば受給権取得済みの勘定残高相当額が一時金支給される。これについては、IRAへの移管または転職先のプラン（プランが認めている場合のみ）への移管が非課税で可能になっている。DBプランについては、従来のプランから引退年齢到達時にそのプランから年金が受給されることになるが、プランが認めている場合には受給権取得済み給付相当額を一時金で受領することも可能である。一般的には、一時金で受給するよりも年金形態で受給したほうが老後所得保障の観点からは望ましいと考えられるが、転職ないし退職時において、受領額が小さい者ほど、

者層では55%程度であるのに対し、中所得者層で41%、高所得者層で27%に留まっている。

⁷ EBRI (2009a), p31.

⁸ 企業年金連合会 (2009) 340頁参照。

⁹ 例えば、予め公的年金・企業年金を合わせた給付額を設定しておき、各受給者の公的年金相当額を控除した額を給付する「控除方式(offset plan)」、公的年金・企業年金を併せた給付額が従前所得の一定割合になるよう調整する「超過方式(excess plan)」等の方法がある(企業年金連合会(2009)340頁参照)。なお、インテグレーションを実施しているプラン自体は90年代以降減少傾向にあり(Slusher(1998), p22)、Bender(2002), p27では、1997年時点でインテグレーションのあったプランはDBプランの27%、DCプランの25%であった研究結果等が紹介されている。

住宅購入や借金返済、消費等に回してしまう（IRA 等に移管しない）といった傾向が見られる。例えば、2006 年に転職ないし退職し、受領一時金を 1 つの目的に当てた者について見ると、受領一時金の額が 500 ドル未満であった者については、住宅購入・借金返済等 48.1%、消費 19.2%、IRA 等への移管 17.0%であったのに対し、受領一時金の額が 50,000 ドル以上であった者については、それぞれ 10.2%、2.1%、72.4%であった¹⁰。

3 企業年金の法体系、受給権構造と機能

3.1 企業年金の法体系

アメリカの企業年金制度は前述のとおり事業主の任意の制度であり、プラン設計も様々であるが、もともと「税制メリットの享受」を目的として設立されたプランが多いことから、幹部職員のみを対象としたプラン等を除くと、殆どのプランが IRC (Internal Revenue Code, 国内歳入法) 上の税制適格要件を満たすものとなっている。IRC は、アメリカの連邦税の一切を規定した法律であり、年金のみを目的とする信託への拠出、プランの加入・適用における差別的取扱いの禁止、掛金・給付の上限、受給権付与ルール等を定めている (IRC と ERISA の関係は後述)。

一方、1974 年に制定された ERISA は、税制適格・不適格に関わらず、原則として全ての企業年金プラン (教会が提供するプラン等を除く) に適用される法律であり、受給権付与ルールや受託者責任、最低積立基準、プラン終了保険等を定めている¹¹。実際にはこれら 2 法以外にも、2006 年の PPA (Pension Protection Act, 年金保護法、詳しくは後述) など企業年金制度に関係する法律は存在するが、制度設計自体は、現在でも基本的にはこれら 2 法の規定に拠っていると見える。以下、アメリカの企業年金法制における特徴的な規制を以下に整理しておく。

(1) 高給従業員への優遇の規制

草創期の企業年金プランの多くが、もっぱら高給の幹部職員の給付にかかる節税対策を目的として導入されたという経緯もあって、現在では IRC において、加入・掛金・給付のあらゆる面で、高給従業員の不当な優遇が制限されている。例えば加入に関しては、比率基準 (プランの適用を受ける一般従業員の割合が、適用を受ける高給従業員¹²の 70% 以上であること) または平均給付割合基準 (従業員階層を差別せず対象としており、かつ一般従業員の平均給付割合が高給従業員の 70% 以上であること) のいずれかを満たさなければならない等のルールが定められている (IRC § 410(b))。

¹⁰ EBRI (2009 b), p7.

¹¹ IRC はどちらかというと「税制優遇に値する公正な制度か」という視点に立った規制をするものであるが、受給権付与ルール等は ERISA と同内容であるため、事実上受給権保護にも資する設計となっている。

¹² 具体的には年収 11 万ドル (2009 年) 以上の報酬を得た者、またはその企業のトップ 20% 集団に入る報酬を得た者等である。

(2) 受給権付与 (vesting) ルール

ERISA においては、DB プラン・DC プランとも、〔図表 補 1-5〕のいずれかの受給権発生ルールに従って受給権を発生させることが求められている(ただし 2007 年以降の DC プランにかかる事業主拠出分については、クリフ型は「3 年で 100%」、段階型は「勤続 2 年で 20%、以降 1 年ごとに 20% ずつ増やし勤続 6 年で 100% の受給権を与える」ことになっている¹³⁾。なおこれらは「事業主拠出分」にかかる受給権発生ルールであり、従業員拠出分がある場合、その部分については、一括かつ即時に受給権を発生させなければならない。

〔図表 補 1-5〕 米国における受給権発生ルール

①クリフ型受給権 (Cliff vesting)	5 年の「勤続」(「プラン加入」ではない、以下同じ)で 100% の受給権を与える。
②段階型受給権 (Graded vesting)	勤続 3 年で 20%、以降 1 年ごとに 20% ずつ増やし、勤続 7 年で 100% の受給権を与える。

ERISA においては、わが国の企業年金制度のように、「一定の手続き要件を満たすことで加入員 (者)・受給者の年金額が減額できる」という仕組みにはなっていないため、既発生分の受給権を奪うことはできない。一方、将来の労働に対応する分 (未発生分) についてはこのような規制 (制約) が存在しないため、労働協約の有効期間中等の例外を除けば不利益変更が自由にできる。このため、新規加入者の DB プランへの加入廃止や、全加入者に対してのプランの凍結といった措置が採られることがある (後述)。

(3) 税制

① 拠出時

企業拠出分については、DB・DC プランとも全額が損金算入される。ただし 401(k) プランについては、従業員・企業による拠出金総額のうち、従業員 1 人につき給与の 100% 又は 49,000 ドル ((IRC § 415(b)(1)(A)、2009 年) のいずれか低い額まで課税繰延べが可能。従業員拠出分は 401(k) プランを除いて原則として課税対象 (所得から控除されない)。なお 401(k) プランの場合、従業員の拠出限度額は 16,500 ドル (2009 年) となっている¹⁴⁾。

② 運用時

DB・DC プランとも非課税。

③ 給付時

本人拠出相当額を除き全額課税。なお DB プランの年間給付額については、過去最も高い 3 年間の給与の平均の 100% または 195,000 ドル (2009 年) のいずれか低い方の

¹³ Hay Group(2006), p7-8.なお、DC 型プランの一種である節約貯蓄プラン (Savings and thrift plans, 殆どの 401(k) プランはこのタイプだといわれている) に関するアメリカ労働省の調査によれば、2003 年時点でクリフ型 18%、段階型 54%、即時満額受給権型 21%、不明 8% であった。DOL(2003), p86

¹⁴ なお、掛金が所得控除されない代わりに、給付時に非課税となるタイプの制度 (Roth401(k) プラン) も存在する。Roth401(k) プランからの引出しは、設定後少なくとも 5 年間はやできない。

額が上限とされている。なお DC プランにおける一定年齢未満での払出し（プランが認めている場合に限る）には原則としてこの他にペナルティタックス（10%）が課される。

（4）財政方式

DB プランについては、事前積立方式による積立てが求められている。財政運営に関しては、年1回の財政検証および少なくとも3年に1度の財政再計算で基礎率の見直し等がなされる。検証方法については、わが国の企業年金制度における「継続基準」「非継続基準」に類似の「最低積立基準 (Minimum Funding Standards)」「現在債務 (Current Liability)」の概念があり、積立水準が一定以下になった場合の早期回復等が求められているが、評価方法等における「抜け道」の存在が、近年の DB プランの深刻な積立不足を招いたと指摘されており、2006 年年金保護法 (PPA) の中でルールが厳格化されている（後述）。

（5）支払保証制度

DB プランが終了する場合、終了したプランの加入者・受給者に対して、プラン資産の積立状況に関わらず、終了時点までの受給権が保証されるが、プラン終了時に積立不足がある場合に一定限度の割合で給付を保証するのが支払保証制度である。2008 年時点で、約 65 万 3000 人に 42 億 9,000 万ドルの給付を行っている¹⁵。

支払保証制度を運営するのは労働省内に設置されている政府機関 PBGC（年金給付保証公社）であり、対象となる DB プランからの保険料、保証対象プランからの移管金、母体企業からの回収分およびこれらの運用益で運営されている（国庫負担はない）。保険料は、加入者数に応じた「定額保険料」と積立不足額に比例した「変動保険料」からなる。保証対象となるのは、プラン規約によって既に受給権が発生している分（加入者分も含む）であり、保証上限は例えば 65 歳以上であれば月額 4,500 ドル（2010 年）となっているため、加入者・受給者の受給権は事実上はほぼ完全に保証されているといえよう。

しかしながら同制度については、上記のような手厚い保障があるために、使用者（雇用主）が十分な積立を怠ったり、あるいは明らかに過剰と思われる水準の給付増額を約束したりといった、深刻なモラルハザードを招いている、との指摘もある。特に近年は鉄鋼や航空産業等における大規模なプラン終了が相次いでおり、財政収支は慢性的に厳しい状況にある¹⁶。

¹⁵ PBGC(2008), p2.

¹⁶ 単独事業主制度分のみで、2008 年純資産でマイナス 10,678 百万ドル。なお 2004 年時点ではマイナス 23,305 百万ドルであった。2006 年以降は（法改正の影響もあって）一旦持ち直していたものの、2009 年は金融危機の影響を受け、再び厳しい状況（純資産ベースでマイナス 21,077 百万ドル）に陥っている。

4 企業年金をめぐる近年の諸環境と課題等

4.1 DBプランにおける積立不足の拡大

90年代には株式市場の歴史的な好況もあって、企業年金を取り巻く環境は比較的良好であったが、2000年以降のITバブル崩壊後の株価下落（perfect storm）により、特にDBプランにおいて年金債務が大幅に増加した。この背景として、従来の資産・負債の評価方法¹⁷が、急激な株価下落局面では大きな積立不足を招きやすいものであったこと、積立不足発生時の回復ルールが緩やかなものであった¹⁸こと等があったと指摘されている。加えて前述したとおり、大規模なプランを運営する鉄鋼会社や航空会社の破綻があったことで、PBGCに債務が引き継がれ、PBGCの財政状況が急激に悪化した¹⁹。

このような状況下で、積立ルールの強化やPBGCの財政状況の改善を目的として制定されたのが、2006年年金保護法である。同法の成立後、DBプランの積立状況はその後ある程度改善したが、08年の金融危機によって、再び深刻な資産の目減り²⁰、積立水準の悪化が生じている²¹とされる。同法の施行によって09年にはかなり企業拠出が増加しており、積立不足自体はやや減少しているようであるが、他方で金利低下によって2010年にかなり大きな年金債務が生み出される可能性があるとも指摘されている。

4.2 年金保護法の成立（2006年）と改正

2006年8月、企業年金（とりわけDBプラン）の財政基盤の強化を主眼とした年金保護法が成立した。同法の具体的な改正点としては、DBプランにおける年金資産・債務の評価方法の厳格化（より実勢を反映したルールに変更）や積立水準の強化²²、積立率の低いプランに対する給付増額・一時金支払いの制限等が定められている。上述のとおり、支払保証制度を巡ってのモラルハザードが深刻化しているため、そのような状況に歯止めをかけるといったことが、法制定の直接的な背景であった。ただし同法の求める積立水準回復計画は非常に厳しいため、その後の社会経済状況の悪化に鑑み、2008年12月には労働者・退職者および使用者回復法（The Worker Retiree and Employer Recovery Act of 2008（WRERA））に

¹⁷ 例えば、資産評価にあたって最大過去5年間の時価平均を用いることができていた。

¹⁸ 例えば、従来のルールでは、現在債務の90%を積み立てていればよく、積立不足に陥った場合でも、過去2年間90%を超えており当該年度に80%以上あれば追加拠出が不要であった。阿部（2006）2頁以下参照。

¹⁹ 2004年段階でのPBGCの負債の75%は航空および鉄鋼企業によって占められているが、一方でPBGCが担保する被保険者数は僅か5%にすぎないとも言われている。Joshua Gad-Harf(2008),p1413.

²⁰ 連邦準備理事会（FRB）の資料によれば、2008年末のDBプラン・DCプランの資産総額はそれぞれ1.93兆ドル・2.67兆ドルで、2007年末（それぞれ2.67兆ドル・3.73兆ドル）に比べいずれも3割弱の減少となっていることが分かる。また、このうち株式（国内・国外）に関しては、08年末でそれぞれ7,771億ドル（40.3%）・8,877億ドル（33.2%）を占めているが、これらは4～5割前後の下落であった。FRB(2009), p115.

²¹ 例えば Mercer 社の調査によれば、S&P1500企業の年金基金（非適格含む）の資産評価額および積立水準は、2007年12月末には1.66兆ドル（600億ドルの積立余剰）・104%であったが、08年12月には1.21兆ドル（4,100億ドルの積立不足）・75%となっている。Mercer(2009).なお09年10月時点での積立水準は80%となっている。

²² 例えば、健全な積立水準を現在債務の90%から100%（2009年は94%、2010年は96%）とし、積立不足解消期間を最大30年から7年（航空会社は17年）以内に短縮している。

よって年金保護法が改正され、積立水準回復計画が緩和されている²³。

なお年金保護法では、DBプランにおけるキャッシュバランス（CB）プランへの移行ルールを明確化している。CBプランについては、移行に伴って高齢従業員の給付が暫くの間増減しないケースがあり、年齢差別禁止法（ADEA）違反ではないかとの訴訟が相次いでいた²⁴が、受給権の早期付与（3年）等、一定の要件を満たすプランについては年齢差別に該当しないものと明定された。またDCプランについては、若年従業員や低所得従業員に十分広まっていないこと、投資教育が不十分であるといったこと等を踏まえて、従業員自動加入制度²⁵、証券会社や生命保険会社など商品提供機関からの運用アドバイス（従来は利益相反があると認められていなかった）の合法化がなされている。政府サイドはこれらの変更によって、DCプランへの加入が急速に進むものと見ているようである²⁶。

4.3 DBプランの凍結増

アメリカの企業年金（とりわけDBプラン）の積立不足が2000年以降急速に拡大したのは前述のとおりであるが、その結果として、プランの破綻や給付凍結が相次いで行われている。「凍結」とは、ある時点以降、勤務の対価としての年金給付債務の積み上がりを停止するという措置であり、既得受給権の減額を認めないERISAの下でも可能であるため、将来負担の増加を回避するための措置としてしばしば採用されている。なお「凍結」には、既存加入者の積み上がりは維持しつつ、新規の加入者のみを受け付けない軟凍結（Soft-Frozen Plans）と、既存加入者についても積み上がりを停止する硬凍結（Hard-Frozen Plans）とが存在している。

「凍結」といった事態が注目されてきたのは主に2000年以降の株価下落局面であるが、年金保護法や会計基準厳格化による積立規制強化が、さらにDBプランの凍結や終了を招くのではないかとということが指摘されている²⁷。また単独事業主プランの凍結（Hard-Frozen Plansのみ）は、2003年末が全体の9.5%であったのに対し、06年末には16.8%に増加している²⁸ことからすると、その後もDBプランの減少と、DCプランへのシフトが続いているものと予想される。

もともと、この背景として、年金保護法による積立強化の負担が使用者（雇用主）を圧迫したことを指摘する見方も強く、年金保護法は、本来の法の目的とは裏腹に「伝統的な（DB）年金を駆逐することを目指したもの」「確定給付年金の墓石」であるとの酷評すら見られる。

²³ Jennifer Staman(2009).

²⁴ Cooper v. IBM Personal Pension Plan, 274 F.Supp.2d 1010 (S.D.Ill. July 31, 2003). Lonecke v. itigroup, ension plan, (S.D.N.Y. Dec. 11, 2006). ただし上級審では原告が敗訴している。Cooper v. IBM Personal Pension Plan., 457 F.3d 636 (7th Cir. Jan. 30, 2007), Lonecke v. itigroup, pension plan, (2d. Cir. N. Y., Oct. 19, 2009).

²⁵ 拠出額変更権を認めているなど、労働省が適切と判断したDCプランについては、従業員が特に加入を拒否しない限り自動的に加入するというオプトアウト方式への変更を認めるというものである。

²⁶ Joshua Gad-Harf(2008), p1429.

²⁷ EBRIの調査では、2005年の調査で、新規採用者の加入廃止を過去2年に行ったプランが13.0%、今後2年以内に行う予定としたプランが12.0%であった。一方、既存加入者も含めた凍結を過去2年に行ったプランは25.3%、今後2年以内に行う予定としたプランが17.4%であった。EBRI(2007), p12.

²⁸ PBGC(2009), p75.

2008年のWRERAにおける積立水準の緩和は、まさにこのような状況を踏まえた経過的措置であり、わが国企業年金制度における積立水準の緩和措置と同様である。充実した支払保証制度や積立水準の強化が結果的にDB年金を窮地に追い込んでいるという皮肉な状況は、純粋な法律論の世界だけでは語れないという、企業年金（とりわけDBプランの）受給権保護の難しさを端的に示しており、企業年金制度自体が本質的に抱えているアポリアをそのまま顕しているともいえよう。

5 現地調査からの示唆

最後に、本研究が2009年8月末から9月初めにかけて実施したアメリカでの現地調査によって得られた示唆を簡単にまとめておく。

5.1 「理想的な」企業年金とは？

アメリカにおける「理想的な」企業年金とはどのようなものか、という質問を投げかけてみると、例えば以下のような回答が得られた。

- ①「企業が退職管理等のために使いやすいもの」
- ②「理想はDBプランだが、現実には自動加入等の措置をとるDCプラン」
- ③「事業主が管理し、資産が積み立てられ、適切にかつ専門家によって運用され、引退前の払い出しが不可能で、終身支払われるもの」

①は企業年金の従業員管理ツールとしての性格を強調する見解であるが、その前提となるのは、一定水準以上の公的年金給付が確保されているならば、任意の制度である企業年金はより自由度の高い、事業主にとって使いやすいものにならざるを得ない、そうでないと制度を実施するインセンティブがない、という考え方である。

②は複数の実務家・専門家から得られた回答である。DBプランに多くのメリットがあることを認識しつつも、DBプランからDCプランへという、止めようのない大きな流れの中では、DCプランをよりよいものにしていくというのが現実的な選択肢であるということであろう。

ここでの問いかけに対するもっともオーソドックスな答えといえるのが③だが、現地調査では実際には①や②に近い見解をもっとも多く耳にすることになった。

5.2 終身給付について

給付の「終身性」の問題は、アメリカでも議論の対象となっている。

(1) 現状

DBプランは、基本的に終身給付（annuity）である。ただあまりに当然のことであるた

めか、法規制によってそれを強制するという発想自体がなく、法文上も明文で終身給付が義務づけられているわけではない。ただ、標準退職年齢（normal retirement age）から終身で毎年いくらの年金をもらえるか、という形で給付内容を特定することを前提とした規制²⁹がなされており、少なくとも終身年金の選択肢は用意されていなければならないと考えてよいようである。なお一応 DB プランに分類されるキャッシュバランスプランでは一時金選択が比較的多くなされている。

これに対し DC プランでは、終身年金の選択肢が用意されること自体が少ない上に、実際に選択されることはさらに少ない。IRA などに資産移換したのちに自分で終身年金の賞品を購入することは可能だが、その選択もあまりなされない。終身年金の商品が一般に「割高」であると考えられていること、自分が予想以上に長生きしてしまうリスクについての認識が一般にはまだ低いことなどがその背景にあるという。

（2）終身給付奨励の動き

401(k)プランなど DC プランが主流になったことにより、終身給付を受給できない者の割合が増えることとなった。アメリカの公的年金は低所得層に手厚く、それ以外には抑制的という構造であるため、今後中・高所得層の老後所得保障が不十分になる可能性がある。

このような問題意識の下で、終身給付を奨励する方向での政策提言が登場している。例えば、ノースダコダ州選出のポメロイ上院議員は、2009年6月に、終身給付での年金受給を選択した場合には年間1万ドル上限にその50パーセントを非課税にするという法案を公表した³⁰。また、オバマ政権で財務省のアドバイザーに就任したマーク・イーリー氏は、2008年6月に、1) 401(k)プランの資産をの一定部分を、2年間限定で毎月定額給付を支給する商品の原資とすることを、明確に拒否の意思表示がないかぎり「デフォルト」とする、2) 2年後には給付形態の選択が可能となるが、ここで意思表示をしない場合には終身定額給付が自動選択される、という仕組みの導入を提唱している³¹。

5.3 IRC と ERISA の相互関係

前述のように、アメリカの企業年金は「税法」である IRC と「労働法」である ERISA の双方の規制を受けている。IRC は税制適格制度（qualified plan、QP）の要件を定めているが、この多くの規定がほぼそのまま ERISA に「複製」されている。つまり、税制非適格の制度であってもこれらの要件は満たさなければならない。他方で ERISA のみが定める基準、IRC のみが定める基準もある。

²⁹ この点は日米両国での企業年金という「約束」に関する意識の違いを示すものといえる。日本の企業年金はそもそもの「原型」が退職一時金であるため、早死にした場合にももらえないのはおかしい、終身年金でも保証期間が付されているべきだ、という考え方になる。これに対しアメリカ（の伝統的な DB プラン）では、「死ぬまで毎月いくらもらえるか」というのが「約束」の本来の形なのである。終身年金に関する議論をする場合には、この点に留意しておく必要があるだろう。

³⁰ The Retirement Security Needs Lifetime Pay Act, H.R. 2748.

³¹ "Increasing Annuitization of 401(k) Plans with Automatic Trial Income" (working paper) by William Gale, Mark Iwry, etc. (Brookings Institute).

複雑でややこしい規制のようにも見えるが、法的な線引きは明確なようである。IRC の規制は「高給取り」である従業員に税制上のメリットを与えすぎないようにすること、すなわち「租税回避」の防止を目的とするものであり、ERISA は従業員の受給権保護、適切な制度運営と資産運用の確保を目指す、「労働者保護」の規制である。立法趣旨が違う以上、「二重規制」の批判はあたらぬ、という声が現地でも多数であった。もともと、管轄官庁（労働省と内国歳入庁）との「縄張り争い」のようなものはあるようである。

【参考】 2009 年 8 月～9 月米国現地調査訪問先リスト（出張者：森戸英幸）

±

August 28 & 29, Buffalo, NY

University at Buffalo Law School, the State University of New York

- ・ Professor James Wooten

August 31, Boston, MA

Fidelity Investments

- ・ Leon Kumpe, Senior Vice President, Global Business Development
- ・ Stephen Ulian, Executive Vice President, Personal and Workplace Investing
- ・ Douglas Fisher, Senior Vice President, Policy Development Market Planning – Personal and Workplace Investing

Harvard Law School

- ・ Professor Howell Jackson

September 1, Boston, MA

Harvard Law School

- ・ Professor Daniel Halperin

September 2, Washington DC

Employee Benefits Security Administration, United States Department of Labor

- ・ Gerald Lindrew, Deputy Director, Office of Policy and Research
- ・ Mark Greenstein, Office of Policy and Research

American Academy of Actuaries

- ・ Frank Todisco, FSA, MAAA, EA, Senior Pension Fellow

Pension Rights Center

- ・ Karen Ferguson, Director
- ・ Karen Friedman, Policy Director
- ・ Rebecca Davis, Staff Attorney

- ・ John Turner (Pension Policy Center)
- ・ Robert England (Writer/Author/Consultant)
- ・ Kyle Garrett, Referral and Logistics Coordinator

September 3, Washington DC

Employee Benefit Research Institute

- ・ Kenneth McDonnell, Programs Director

Pension Benefits Guaranty Corporation

- ・ David Gustafson, Chief Policy Actuary, Director of the Policy, Research and Analysis Department
- ・ Michael Rae, Deputy Chief Insurance Program Policy
- ・ Karen Morris, Deputy Chief Counsel

参考文献

- 阿部暁（2006）「米国における企業年金改革法について」『第一生命年金通信』平成 18 年 9 月 29 日号.
- 臼杵政治（2007）「年金保護法と財務会計基準 158 号後の米国企業年金の動向（1）」『ニッセイ年金ストラテジー』2007 年 10 月号、「年金保護法と財務会計基準 158 号後の米国企業年金の動向（2）」『ニッセイ年金ストラテジー』2007 年 11 月号.
- 企業年金連合会編（2009）『企業年金に関する基礎資料』企業年金連合会.
- 畑中祥子（2008）「企業年金制度における受給権保障の法的枠組み—米国 ERISA 法と日本の企業年金法制をめぐる日米比較」『日本労働法学会誌』112 号.
- 三石博之（2006）「米国企業年金法案の行方と企業会計基準の見直し」『月刊企業年金』2006.2.
- 森戸英幸（2003）『企業年金の法と政策』有斐閣.
- 渡辺由美子（2007）『米国における企業年金改革の動向に関する調査研究』.
- Christopher Cognato(2008) “ISSUES IN THE THIRD CIRCUIT:”PLACING A ROUND PEG INTO A SQUARE HOLE”：“THE THIRD CIRCUIT APPLIES TO HYBRID PLANS IN REGISTER v.PNC” Villanova Law Review.
- Chuck Slusher(1998)”Pension Integuration and Social Security Reform”Social Security Bulletin Vol.61 No.3.1998
- DOL(Depart of Labor) (2003)Employee Benefits in Private Industry in the United States 2003, Table 71.Savings and thrift plans: vesting provisions, all private industry workers,

- National Compensation Survey, 2003.
- EBRI(2007)EBRI Issue Brief No.307 Retirement Income Adequacy After PPA and FAS 158.
 - EBRI(2009a)EBRI Issue Brief No.336 Employment-Based Retirement Plan Participation: Geographic Differences and Trends, 2008.
 - EBRI (2009b) Notes vol.30 No.7 More Detail on Lump-Sum Distributions of Workers Who Have Left a Job, 2006.
 - Emma Cecilia Erikson(2007) The Pension Protection Act of 2006:Is It Too Late to Save Traditional Pension Plans? , 41 Suffolk University Law Review.
 - FRB(2009) Federal Reserve Statistical release Flow of Funds Accounts of the United States – Flows and outstandings Second Quarter 2009.
 - Hay Group (2006) The Pension Protection Act of 2006,November 2006.
 - Jenifer Staman(2009) The Worker,Retiree,and Employer Recovery Act of 2008:An Overview.
 - Joshua Gad-Harf(2008) THE DECLINE OF TRADITIONAL PENSIONS,THE IMPACT OF THE PENSION PROTECTION ACT OF 2006,AND THE FUTURE OF AMERICA'S DEFINED-BENEFIT PENSION SYSTEM,83 Chicago-Kent Law Review.
 - Keith A.Bender(2009)"How are pension integration and pension benefits related?"The Quarterly Review of Economics and finance 49
 - Mercer(2009) <http://www.mercer.com/summary.htm?idContent=1336100>.
 - PBGC (2009) Pension Insurance Data book 2008, August 2009.
 - Pensions & Investments(2010) Fortune1000 plans end year with 78% funding, January 21,2010.
 - Richard W.Humphreys(1993) "Defined Benefit Versus Defined Contribution Pension Plans: Hoe Are the Interests of Employees and the Public Best Served?" Employee Responsibilities and rights Journal,Vol.6,No.1,1993.
 - Timothy A Steadman(2008) "Fighting Windfalls: The PBGC's Battle for workers' pension Benefits(and its Own Financial Health) "2008 Arkansas Law Review.

補論2 ドイツの企業年金制度

1 ドイツ年金制度の原理及び理念

- ◇ 「賃金・保険料比例ルール」及び「賃金スライドと賦課方針」により具体化される世代間契約である。
- ◇ 勤労世代はその能力に応じて働き、経済社会に貢献し、老後はその現役時代の貢献と保険料に応じて、一定の限度で生活水準を維持し、賃金スライドを通じて次の世代の生活水準の向上の成果に等しく預かっていくものとした。
- ◇ ドイツの公的年金は被用者を対象とした賦課方式による1階建ての報酬比例年金である。制度は職業毎に分立。被用者は原則強制加入、自営業者は一定の業種につき強制加入とされているが、基本的には任意加入（加入義務なし）、専業主婦等も任意加入とされている。

2 ドイツ年金制度の歴史

- (1889年) ビスマルクにより「障害および老齢保険に関する法律」（障害・老齢保険法）が規定。適用対象者は、労働者と年収2,000マルク未満の16歳以上の職員で官吏は対象外。保険料と国庫補助による積立方式であり国が社会制度として設立運営。
- (1891年) ライヒ保険法が公布。医療保険、労災保険、年金保険の規定がひとつにまとめられ、遺族年金（寡婦・遺児）が導入。職業により年金が分化。労働者年金保険制度が発足。
- (1891年) ホワイトカラーを対象とした「職員保険法」が制定。
- (1923年) 鉱山労働者を対象とした「ライヒ鉱業従業員共済組合法」が制定。
- (1924年) 「鉱山年金保険制度」発足。
- (1957年) 第1次年金改革・・財政方式の変更（積立方式⇒賦課方式へ変更）、年金額算定方式変更（賃金スライドが導入）。「農業者老齢保証制度」発足。
- (1972年) 第2次年金改革・・支給開始年齢の弾力化（65歳前の早期受給可能）、「最低所得による年金」の導入、自営業者・専業主婦等への任意加入制度の創設を実施。
- (1974年) 「老齢企業年金改革法」が制定
- (1992年) 年金改革・・給付の引き下げにより税込賃金スライドから税引き後賃金スライド制（ネット賃金スライド制）への変更を実施、支給開始年齢の段階的引き上げ、育児・介護従事期間の保険期間への算入、部分年金制度の創設を実施。
- (1996年) 「年金生活円滑移行促進法」「経済成長・雇用拡大法」により、1992年年金改革法で定められた支給開始年齢の段階的引き上げの前倒しを実施。

- (1999年) 年金改革・・年金額スライドへの人口高齢化を加味した年金現価計算の導入、稼得能力低下年金の改正、障害年金の再編、育児の年金への適切な反映、連邦補助の増額。
- (2001年) 年金改革・・給付水準の引き下げ（保険料を2020年までに20%以下、2030年時点で22%以下に抑制）。給付水準を所得代替率70%から67%へ段階的に引き下げ。受給権付与の明確化（30歳到達者加入5年以上で付与）。従来の可処分所得に応じた賃金スライドから、可処分所得から補足的老後保障制度の積立金を差し引いたネット額に応じたスライドへ変更。リースター年金創設。企業年金の5つ目の形態として年金基金（ペンションファンド）を導入。
- (2003年) 「短期的年金改革法」により、年金保険料率を19.5%に維持するための措置（年金調整の凍結、年金生活者への介護保険料の全額自己負担化等）を実施。
- (2004年) 年金改革・・「中長期的年金改革法」（公的年金保険持続法、年金課税改革法）が成立。「公的年金保険持続法」により、給付額の抑制（持続可能係数の導入：受給者を被保険者で序した比率が増大するに連れて年金額を抑える仕組み）を実施。「年金課税改革法」により、EET方式への変更を実施（従前の加入者拠出時課税から給付時課税への変更）。
- (2005年) ホワイトカラーを対象とした「職員年金保険」とブルーカラーを対象とした「労働者年金保険」を「一般年金保険」として統合。自営業者を対象とした任意加入の私的年金制度「リユールップ年金」を導入。
- (2007年) 「年金保険退職年齢調整法」の制定。公的年金の支給開始年齢が2012年から2029年にかけて65歳から67歳に引き上げを決定。「特別長期被保険者に対する老齢年金」を新たに導入し、45年以上の被保険者期間の者は65歳で満額の年金を受給出来ることとした。

3 ドイツの公的年金制度

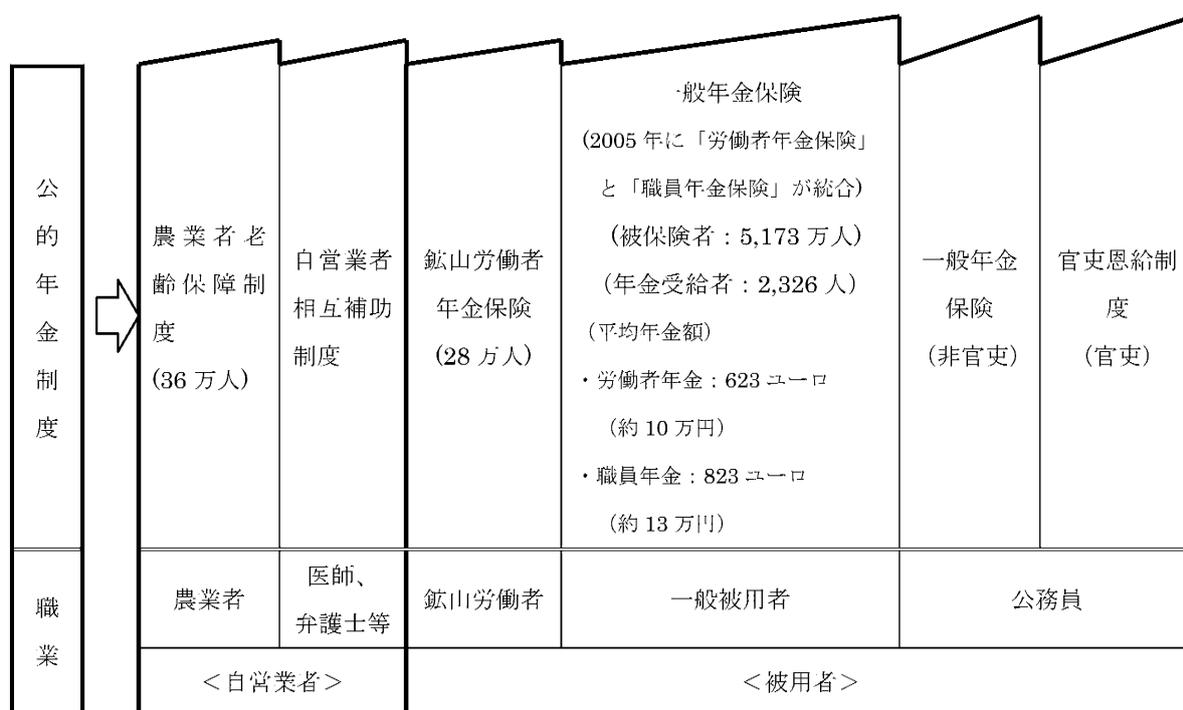
3.1 ドイツ公的年金制度の位置付け

ドイツの年金制度は、職業毎に分立した公的年金制度「第1の柱」（被用者は原則強制加入、自営業者は基本的に任意加入）と、公的年金制度を補完する企業年金制度「第2の柱」及び個人貯蓄「第3の柱」の「3つの柱」からなっている。ドイツでは退職後の所得水準についても、公的年金制度と企業年金制度を足した水準で考えられており、2001年の年金改革では公的年金制度の給付水準を引き下げが行われ、所得代替率は企業年金を含めて67%を目標とされている。公的年金水準の引き下げに伴い、公的年金制度を補完する目的で任意加入の国庫補助（国の補助金及び所得控除）による個人積立勘定での補足的老後保障制度「リースター年金」が導入されるなど、ドイツにおいては、企業年金制度が公的年金制度の補完として位置付けられている。

3.2 ドイツ公的年金制度の体系

ドイツの公的年金制度は、職業毎に分立した給付建の賦課方式による報酬比例年金であり、次頁〔図表 補 2-1〕のように構成されており、一般被用者を対象とする一般年金保険がその中心を占めている。一般被用者は強制加入であるが、高額所得者、自営業者及び無業者は任意加入となっている。なお、無年金者への措置としては、低年金者を対象とした基礎保障がある。基礎保障とは 65 歳以上の高齢者を対象に、生計維持に必要な給付を行う制度である。支給開始年齢は 65 歳であるが、2007 年の「年金保険退職年齢調整法」により、支給開始年齢が 2012 年から 2029 年にかけて 65 歳から 67 歳に引き上げられることが決定した。基礎保障は、現在、社会扶助制度に統合されている。

〔図表 補 2-1〕 ドイツ公的年金制度



4 ドイツの企業年金制度

4.1 ドイツ企業年金制度の体系と種類

ドイツの企業年金制度は、19 世紀から企業の任意による退職後の所得保障として設立された。その後 1974 年の「老齢企業年金改革法」が制定され、受給権付与基準の規定や支払保証制度の創設が行われた。ドイツの企業年金はこの法律により包括的な規制を受けている。給付水準は公的年金と合わせて、最終グロス所得の 60～65%が目標とされている。ドイツ連邦統計局の発表では、全被用者のうち 46.1% (1991 年) が加入しているとされている。給付設計については全体の 9 割以上が給付建てを採用と見られる。

2001 年の年金改革により、企業年金の 5 つ目の形態として「年金基金 (ペンションファ

ンド)」が導入され、企業年金制度は以下の5つに分類される。

<直接約定（引当金制度）>（Direktzusage）

ドイツの企業年金制度で最も一般的な形態で、会計上の引当金を利用することにより企業の内部に年金資産を積み立てる制度である。事業主は資産を自己の運転資金として自由に利用できる。監督や規制から比較的自由であるが、支払保証制度への加入が必要。

<共済金庫（共済基金制度）>（Unterstützungskasse）

単独企業、複数の関連企業、多数の独立企業が社団法人又は有限会社形態の独立法人として「共済金庫」を設立して、そこに年金資産を積み立てる外部積み立て制度である。共済金庫に対する年金受給者の法的請求権が認められていないことから、保険監督局による監督に服さず、年金資産を事業主に融資することができるなど、事業主はその資産を自由に利用できる点に特徴がある。他方で、受給権保護の観点から、支払保証制度への加入が義務付けられている。

<直接保険（直接保険制度）>（Direktversicherung）

企業が生命保険会社との間で従業員を被保険者として生命保険契約を結ぶ制度である。年金の支払いは保険会社により保証され、事業主に支給義務はない。保険会社は保険監督局の監督を受ける。運用規制が厳しく保険監督法により安全で保守的な資産構成が求められている。支払保証制度への加入は、原則不要とされる。但し、撤回権を留保して受給権を付与している場合か、または撤回不能な受給権を付与したにもかかわらず、使用者が当該保険契約に基づく給付請求権を担保提供したか、譲渡したか、あるいは質権を設定した場合には支払保証制度への加入が義務づけられている。

<年金金庫（年金基金制度）>（Pensionskasse）

主に大企業が独立法人として年金金庫を設立して、そこに年金資産を積み立てる外部積み立て制度である。支払保証制度への加入は不要。年金金庫は保険監督局により給付設計等について監督を受ける。

<年金基金（ペンションファンド）>（Pensionsfonds）

2002年から導入された制度であり、単独又は複数企業が年金ファンドを設立して、そこに年金資産を積み立てる外部積み立て制度である。保険監督局の監督に服しているが、年金金庫等に比して年金資産の投資に関する自由度が高いため、受給権保護の観点から支払保証制度への加入が義務付けられている。

上記をまとめると次頁の〔図表 補 2-2〕のようになる。

〔図表 補 2-2〕 ドイツ企業年金制度

	I	II	III	IV	V(2001年導入)
	直接約定 (引当金制度)	共済金庫 (共済基金)	直接保険	年金金庫	年金基金 (ペンションファンド*)
(利用割合)	(59%)	(7%)	(13%)	(21%)	(0.1%)
①制度の概要	内部積立	外部積立	外部積立 (保険契約)	外部積立	外部積立
②運営主体に対する法的給付請求権	運営主体なし ・運営主体=事業主 ・従業員は事業主に対して直接請求権を有する	× ・従業員は共済金庫に対しては直接請求権を有しないが、事業主に対して直接請求権を有する	○	○	○
③投資制限	× (事業主は社内積立金として資産を自由に利用可能)	× (運用規制はなく、積立資産は、全額事業主に対して無担保で貸付される)	○ 規制あり (安全・保守的な運用が求められる。株式への投資は30%未満。事業主への融資可)	○ 厳しい規制 (株式への投資は30%未満、事業主へは担保があれば10%まで融資可)	△ ほとんどなし (ユーロ圏以外への投資は30%未満)
④最低利回り保証	×	×	○	○	×
⑤保険監督局の監督	× (注1)	× (注1)	○	○	○
⑥支払保証制度への加入	○	○	△ (事業主が保険契約上の給付請求権を譲渡・担保提供等した場合は適用)	×	○
⑦リスター年金の提供可否	×	×	○	○	○
⑧拠出建制度(DC)提供可否	×	×	×	○ (注2)	○ (注2)

注1：未積立債務の開示が必要。注2：ドイツでは拠出建て制度(DC)についても元本保証が必要。

資料：有森美木(2010)「各国の年金制度ドイツ」『年金と経済』2010.1 VoL.28 No.4, 財団法人年金シニアプラン総合研究機構, 128-131頁及び厚生年金基金連合会編(2008)『企業年金に関する基礎資料』平成21年12月発行, 377頁に基づき筆者が抜粋して作成。

4.2 受給権付与基準

ドイツの企業年金では、通常退職年齢に達しなければ受給権が付与されないのが通例であったが、事業主の故意の解雇による受給権の剥奪への対応として、2001年の年金改革により、受給権付与基準の設定が行われた。

<受給権付与基準> 30歳に達した後に退職した者で、5年以上の加入期間を持つ者

4.3 支払保証制度

ドイツの支払保証制度は「年金保障協会（PSVaG：Pension-Sicherungs-Verein）」が実施主体である。老齢企業年金改革法（1974年）に基づき、前述の「直接約定（引当金制度）」、「共済金庫（共済基金）」、「直接保険（一定の場合）」、「年金基金」を実施する企業に対して強制的に適用されている。

保険料は「年金債務額×0.18%」（2008年）であり、毎年支払保証の多寡により変動する仕組みである。保証水準は公的年金の標準報酬月額×3倍が保証月額の上限となっている。保証事由は企業年金の支払不能の場合に適用がなされる。2008年の実施状況としては、保証プラン数454プラン、新規受給者数7,214人、支払い保証額248百万ユーロであった。支払い保証制度の最近の実施状況は〔図表補2-3〕を参照。

〔図表補2-3〕 支払い保証制度の実施状況（Insolvenzübersicht des PSVaG）

年度	倒産プラン数	支給対象者数	支給金額
2006年	654	13,863人	369ユーロ
2007年	502	11,884人	435ユーロ
2008年	454	7,214人	248ユーロ

出典：PSVaG（2008）“Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit Bericht über das Geschäftsjahr 2008”，14頁

5 ドイツの私的年金制度

5.1 リースター年金

ドイツでは、2001年改革において公的年金制度の給付水準の引下げを代替する目的で公的年金制度を補完する目的で、2002年1月に任意加入の国庫補助（国の補助金及び所得控除）による個人積立勘定（拠出建て）での補足的な老後保障制度「リースター年金」（Riester Rente）が導入された。リースターとは当時の社会労働大臣であったリースター氏（W.Riester）の名前に由来するものである。

加入者の掛金に対して政府が補助金支給（基礎助成金、児童助成金）または所得控除（保険料の所得控除）を行うものであり、低所得者や子供の人数が多いほど政府の補助が手厚くなるものである。但し、リースター年金には拠出上限（2010年までに4%へ段階的に引き上げ）が設定されている。加入対象者は基本的に公的年金の強制被保険者であり、任意加入者

等は除外されている（リースター年金加入対象者の配偶者については一定の要件の下で加入が認められる）。リースター年金は個人年金方式のみではなく、企業年金方式（前述の直接保険、年金金庫、年金基金）でも加入できる。

5.2 リースター年金プランの種類

① 私的年金保険プラン（Private Rentenversicherung）

最低保障利回り（現在 2.75%）が設定されており、積立と保険を結び合わせたもの。

② 銀行貯蓄プラン（Bankspaarplan）

確定利回りの預金。リスクは極めて少ないが収益の増加も少ない。

③ 投資貯蓄プラン（Fondssparplan）

投資ファンドに投資するもの。最低利回りは保障されないが元本は保証される。加入者が収益とリスクを選択する。

5.3 リースター年金の条件

- ① 定期的（または任意の時期）に掛金が拠出されること
- ② 年金は 60 歳前又は公的年金支給開始前に支給されないこと
- ③ 元本保証がなされていること
- ④ 年金は終身給付が保障されていること（但し、85 歳到達までの分割払いとする事は可能であるが、その場合は支給開始時点で 85 歳以降の終身年金保険を購入すること）
- ⑤ 障害保障及び遺族保障を付加できること（但し、遺族年金は本人に支給されるものより優遇されるものであってはならない）
- ⑥ 保険料拠出の中断及び解約を認めること
- ⑦ 2006 年以降締結された老後保障契約は性中立的な保険料率の設定がなされていること
- ⑧ 投資に関する情報提供（投資方針、管理費用、運用機関変更に伴う費用等）が適切にわかりやすく提供されること
- ⑨ 老後保障契約・積立金が差押えなどから保護されること

リースター年金の国による助成金額は〔図表 補 2-4〕、特別控除額は〔図表 補 2-5〕、積立限度額は〔図表 補 2-6〕、導入件数は〔図表 補 2-7〕を参照。

〔図表 補 2-4〕 リースター年金の助成金（Riester-Zulagen）

年度	基本手当（Grundzulage）		児童手当（Kinderzulage）
	単身	夫婦	子供 1 人当たり
2002 年以降	38 ユーロ	76 ユーロ	46 ユーロ
2004 年以降	76 ユーロ	152 ユーロ	92 ユーロ
2006 年以降	114 ユーロ	228 ユーロ	138 ユーロ
2008 年以降	154 ユーロ	308 ユーロ	185 ユーロ（2008 年以降誕生の子については 300 ユーロ）

出典：藤本健太郎（2010）『ドイツの企業年金・個人年金』退職給付ピクバン研究会 2005 年度 年次総会（2005.9.8 開催）報告論文,大分大学（<http://www.ier.hit-u.ac.jp/jprc/>,2010.3.1）

〔図表 補 2-5〕 リースター年金の特別支出控除 (Sonderausgabenabzug)

年度	特別支出控除上限額 (年間拠出限度額)
2002 年以降	525 ユーロ
2004 年以降	1,050 ユーロ
2006 年以降	1,575 ユーロ
2008 年以降	2,100 ユーロ

出典：藤本健太郎 (2010) 『ドイツの企業年金・個人年金』退職給付ビックバン研究会 2005 年度 年次総会 (2005.9.8 開催) 報告論文,大分大学 (<http://www.ier.hit-u.ac.jp/jprc/>,2010.3.1)

〔図表 補 2-6〕 リースター年金の積立限度額

年度	積立限度額
2002 年以降	所得の 1%
2004 年以降	所得の 2%
2006 年以降	所得の 3%
2008 年以降	所得の 4%

出典：藤本健太郎 (2010) 『ドイツの企業年金・個人年金』退職給付ビックバン研究会 2005 年度 年次総会 (2005.9.8 開催) 報告論文,大分大学 (<http://www.ier.hit-u.ac.jp/jprc/>,2010.3.1)

〔図表 補 2-7〕 リースター年金の導入件数

年度	合計件数
2002 年末時点	337.1 万件
2005 年末時点	563.1 万件
2008 年末時点	1,214.7 万件

出典：齋藤温子 (2009) 「ドイツの確定拠出型個人年金制度 (リースター年金) の現状」野村資本市場研究所 資本市場クォーターリー 2009 Autumn, (<http://www.nicmr.com/nicmr/report/>, 2010.3.1)

5.4 リュールupp年金

ドイツでは、2005 年 1 月に、主に自営業者を対象に退職後のための貯蓄を推奨することを目的に税制優遇年金として個人積立勘定(拠出建て)での任意加入の私的年金制度である、「リュールupp年金」(Rrup Rente) が導入された。リュールuppとはドイツの年金専門家であるリュールupp氏の名前に由来するものである。リュールupp年金は、所得控除(保険料の所得控除)という政府の補助があり、控除限度額は〔図表 補 2-7〕参照。なお、リースター年金のような拠出限度額はない。

5.5 リュールップ年金としての条件

- ① 60歳支給とすること
 - ② 終身給付が保障されていること（保険会社と締結）
 - ③ 保険料の支払い方法の変更を可能とすること（月払い、年払い）
 - ④ 年金請求権は、相続、譲渡、担保設定、一時金換金不可とすること
- リュールップ年金の控除限度額は〔図表 補 2-8〕を参照。

〔図表 補 2-8〕 リュールップ年金の控除限度額

単身	夫婦
2万ユーロ	4万ユーロ

出典：小笠原章・中嶋邦夫『私的年金が強化されるドイツ年金制度』ニッセイ基礎研 REPORT 2006年12月号,ニッセイ基礎研究所, (<http://www.nli-research.co.jp/report/report/>, 2010.3.1)

6 企業年金をめぐる近年の諸環境と課題等

6.1 近年の諸環境

ドイツでも少子高齢化が進展し、2001年の公的年金改革により給付水準の引き下げ（所得代替率の70%から67%への引き下げ）が行われ、その代替手段として、企業年金の5つ目の形態である「年金基金」（ペンションファンド）が新たに導入されたり、主に一般労働者を対象とした（社会保険料納付自営業者及び主婦等も適用可能）私的年金の助成として「リースター年金」が導入されたりと、数々の改革が実施されている。さらに2005年には、自営業者を対象とした任意加入の私的年金制度「リュールップ年金」が導入され、公的年金の給付水準の引き下げに対する補完的対策が行われてきた。ドイツでは公的年金の水準低下を、リースター年金等の導入によって補完し、そのための国の助成（補助金の支給と所得控除）を充実させ、企業年金と個人年金の普及を強く推し進めている。リースター年金が普及して来た背景には、個人への直接的補助である補助金の支給が大きな効果を発揮していると考えられる。

6.2 課題等

ドイツの合計特殊出生率は1967年以降低下を続け、1960年代に約2.5%であった合計特殊出生率は徐々に低下し、現状では約1.37%（2007年）という状況である。日本と同様にドイツの年金制度における構造的課題であり、出生率の向上策が必要と言えよう。

また、ドイツの公的年金については被用者が強制適用であるのに対して、自営業者や無業者については任意加入であり、全国民が強制適用されている訳ではない。そのため、一部の無年金者への老後所得保障については、社会扶助に統合された「基礎保障」で対応を行っており、この無年金者への対応が課題となろう。さらに、2001年の公的年金改革により給付水準の引き下げ（所得代替率の70%から67%への引き下げ）が行われ、2007年の「年金保

険退職年齢調整法」では、公的年金の支給開始年齢が 2012 年から 2029 年にかけて 65 歳から 67 歳に引き上げが行われ、公的年金の役割は相対的に小さくなっていく状況にある。そのため、企業年金・個人年金の役割は今後ますます重要となつてこよう。企業年金・個人年金のさらなる普及が今後の課題である。ドイツの年金制度に対する課題は、我が国と共通する面を多く有しており、その対応策を検討するに当たり参考になろう。

参考文献

- 有森美木（2010）「各国の年金制度ドイツ」『年金と経済』2010.1 VoL.28 No.4, 財団法人年金シニアプラン総合研究機構. 128-131 頁.
——（2008）「各国の年金制度ドイツ」『年金と経済』2008.1 VoL.26 No.4, 財団法人年金シニアプラン総合研究機構. 77-80 頁.
——（2005）「諸外国の年金制度とその改革の動向」『年金と経済』2005.10 VoL.24 No.3, 財団法人年金シニアプラン総合研究機構. 70-76 頁.
- 府川哲夫（2008）「グローバル化と年金」『年金と経済』2008.1 VoL.26 No.4, 財団法人年金シニアプラン総合研究機構.4-10 頁.
- 厚生年金基金連合会編(2008)『企業年金に関する基礎資料』平成 21 年 12 月発行. 372-378 頁.
——編（1999）『海外の年金制度 日本との比較検証』東洋経済新報社.
- 渡邊絹子（2002）「ドイツ企業年金改革の行方—公私の役割分担をめぐって」『日本労働研究雑誌』2002.7 No504. 46-58 頁.
- 藤本健太郎（2010）『ドイツの企業年金・個人年金』退職給付ビックバン研究会 2005 年度年次総会(2005.9.8開催)報告論文,大分大学(<http://www.ier.hit-u.ac.jp/jprc/2010.3.1>).
- 小笠原章・中嶋邦夫『私的年金が強化されるドイツ年金制度』ニッセイ基礎研 REPORT 2006 年 12 月号,ニッセイ基礎研究所, (<http://www.nli-research.co.jp/report/report/,2010.3.1>).
- 齋藤温子（2009）「ドイツの確定拠出型個人年金制度（リースター年金）の現状」野村資本市場研究所 資本市場クォーターリー 2009 Autumn, ([http://www.nicmr.com/nicmr/report/](http://www.nicmr.com/nicmr/report/,), 2010.3.1).
- 佐野邦明「ドイツのリースター年金」『月刊 企業年金』2010 2 号 Vol.29, No.2, 三菱 UFJ 信託銀行. 36-39 頁.
- PSVaG (PENSION-SICHERUNGS-VEREIN) (2008)
『Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit Bericht uber das Geschäftsjahr 2008』
(PSVaG 2008 年事業報告書).

「老後保障の観点から見た企業年金評価に関する研究」 (H21-5)

平成 22 年 3 月

(編集・発行) 財団法人 年金シニアプラン総合研究機構

〒108-0074 東京都港区高輪 1 丁目 3 番 13 号 NBF 高輪ビル 4 階

電話 : 03-5793-9411 (年金シニアプラン総合研究機構 総務企画部 代表)

FAX : 03-5793-9413

URL : <http://www.nensoken.or.jp/>

本書の全部または一部の複写・複製・転記載および磁気または光記録媒体への入力等を禁じます。
これらの許諾につきましては年金シニアプラン総合研究機構までご照会ください。