

**カナダ目標給付年金に関する調査研究**  
**(ターゲット・ベネフィット・プラン)**

平成 27 年度 研究報告書

平成 27 (2015) 年 10 月

**公益財団法人 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

## 第1章 ターゲット・ベネフィット・プラン

1	ターゲット・ベネフィット・プランの概要	2
1.1	TBプランの概要	2
1.2	給付減額リスク軽減の仕組み	6
1.3	リスク・シェアリング	7
2	ターゲット・ベネフィット・プランの特徴	8
2.1	基本給付と副次的給付	8
2.2	拠出率と積立マージン	9
2.3	ファンディング基準	10
2.4	ファンディング・テスト（財政検証）	13
2.4.1	確率分析アプローチ	13
2.4.2	PfAD（下方乖離準備金）方式	15
2.5	ファンディング・ポリシー	19
2.5.1	積立不足回復計画	21
2.5.2	積立剰余利用計画	23
2.6	ガバナンスとディスクロージャー	23
3	TBプラン法制化の状況	24
3.1	ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プラン	26
3.2	アルバータ州／ブリティッシュコロンビア州	29
3.3	連邦政府のコンサルテーションペーパー	30
3.4	オンタリオ州	34
3.5	その他の州の状況	35

## 第2章 カナダの年金制度

1	カナダ年金制度の特徴	37
2	カナダの老後所得保障制度	39
2.1	老齢所得保障制度(OAS)	39
2.2	カナダ年金制度(CPP)/ケベック年金制度(QPP)	40
2.3	登録年金制度(RPP)	40
2.4	登録退職貯蓄制度(RRSP)	40
2.5	非課税貯蓄口座(TFSA)	42
2.6	プール型退職年金制度(PPRP/VRSP)	43

3	カナダの年金システムの現状	44
3.1	退職者の収入源泉	44
3.2	民間セクター職域年金のカバー率低下	45
3.3	DB年金の減少	47
3.4	貯蓄率の低下と長寿化	48
3.5	年金改革に向けた動き	49
4	CPPとQPP	50
4.1	CPP/QPPの沿革	50
4.2	拠出率の引き上げ	51
4.3	1997年のCPP改革とCPPIBの設立	53
4.4	QPPの拠出率引き上げ	56
5	カナダの基礎情報	62

### 第3章 TBプランへの移行事例

1	CBE (ニューブランズウィック州)	69
2	CUPE (ニューブランズウィック州)	71
3	セント・ジョン市 (ニューブランズウィック州)	73
4	フレデリクトン市 (ニューブランズウィック州)	74
5	AESRP (ニューブランズウィック州)	75
6	PSSRP (ニューブランズウィック州)	75
7	NB Pipe (ニューブランズウィック州)	76
8	レジャイナ市警察 (サスカチュワン州)	77
9	レジャイナ市 (サスカチュワン州)	78
10	紙パルプセクター2社 (ケベック州)	78
11	フレザー・ペーパー (ニューブランズウィック州)	79
	参考文献	81

調査研究体制

研究員 樺山 和也 主任研究員

アドバイザー 福山 圭一 専務理事  
小野 暁史 審議役

# 第1章 ターゲット・ベネフィット・プラン

カナダにおいて導入が進められているターゲット・ベネフィット・プラン（目標給付年金制度、Target Benefit Plan：TBプラン）は、確定給付年金（DBプラン）と確定拠出年金（DCプラン）双方の特長を併せ持つ新しいタイプの職域年金制度<sup>1</sup>である。

カナダの連邦政府レベルでは、2014年4月にコンサルテーションペーパーが発出され、導入に向けての検討が進められている段階にとどまっているが、連邦制度を採るカナダにおいては、積立金を伴う年金制度の管轄権は、連邦政府ではなく各州(Province)にあるため、ニューブランズウィック州やアルバータ州などいくつかの州では、州年金法の改正とTBプラン向けの規制ガイドラインの制定が完了しており、既に導入済の制度である。

また、ニューブランズウィック州を中心に既にTBプラン<sup>2</sup>へと転換した年金プランも相応な数で見られている。

TBプランは、DBプラン同様の給付算定式を持ち目標とする給付額(Target Benefits)を持つが、年金スポンサーの拠出は原則固定されているため、給付額は確定したものではなく積立不足が発生した場合には給付の減額が容認される制度である。

カナダにおけるTBプランは、年金スポンサーの拠出にリスク対応掛金が上乗せされる代わりに拠出額は原則固定とし、目標とする給付額に対し積立不足が発生する場合には、年金給付の減額を容認する制度となっている。TBプランは、DCプランに近い制度からDBプランに近い制度まで、幅広いレンジでの制度設計が可能と考えられるが、現状カナダにおいて導入が進められているTBプランは、年金給付の減額リスクを抑えることに規制上の力点が置かれ、年金給付は減額可能ではあるものの相応の確度では給付が確保されることを目指す、比較的DBプランに近い制度設計が指向されている。

給付の減額リスクを抑え給付の確度を高めるための制度的な枠組みとしては、スポンサー拠出へのリスク対応掛金の上積み、リスク管理フレームワークの導入、ガバナンスの強化、ディスクロージャーの拡充等がみられている。

カナダの年金制度においては、州(Province)の権限が強く、連邦政府と各州がそれぞれ年金法と規制当局、規制ガイドラインを持つ構造にあるため、TBプランもカナダ全土で統一されたひとつの制度ではない。州によって異なる制度設計を持つため、現在厚生労働省の企業年金部会で進められている確定企業年金の新たな制度設計案の検討にも参考になる部分があるものと思われる。

---

<sup>1</sup> カナダでは公務員年金等公的セクター年金も、基本的には民間企業年金と同等の取り扱いである

<sup>2</sup> ニューブランズウィック州では、TBプランではなく、シェアード・リスク・プラン（リスク分担年金制度、Shared Risk Plan：SRP）という名称で導入されている。

# 1. ターゲット・ベネフィット・プランの概要

## 1.1 TBプランの概要

カナダにおいて導入が進められているターゲット・ベネフィット・プラン（目標給付年金制度、Target Benefit Plan : TBプラン）は、確定給付年金（DBプラン）と確定拠出年金（DCプラン）双方の特長を併せ持つ新しいタイプの職域年金制度である。

カナダにおける目標給付年金制度（以下、TBプラン）を定義すると「雇用者の財務的負担は事前に定められた拠出に限定され、確定拠出年金と同等の給付算定式で算出されるが、積立状況により減額可能な目標給付額（ターゲット・ベネフィット）を持つ、資産運用と長寿リスクは加入者間でプールされる集団型、事前積立型の年金制度」<sup>3</sup>である。

TBプランの基本コンセプトを、①年金スポンサーの拠出は原則固定、②年金給付額はDBプランと同等の給付算定式を持つが積立状況に応じて減額可能、③個人勘定は持たず年金資産は合同で運用、④長寿リスク等は加入者間でプールされる、と仮置きすると、TBプランは、DCプランに近い制度からDBプランに近い制度まで、幅広いレンジでの制度設計が可能と考えられるが、現状カナダにおいて導入が進められているTBプランは、年金給付の減額リスクを抑えることに規制上の力点が置かれ、年金給付は減額可能ではあるものの相応の確度では給付が確保されることを目指す、比較的DBプランに近い制度設計が指向されている。

カナダでは連邦政府と各州がそれぞれ年金法と規制当局、規制ガイドラインを持つため、カナダにおけるTBプランの制度設計も一つではないが、年金給付の減額リスクを抑えることを重視する方向性では共通している。

ただし、ニューブランズウィック州では、法律や規制ガイドラインで比較的細部まで定めるルール・ベース（細則主義）の色合いが濃いのに対し、連邦政府や他の州では、柔軟な制度設計を可能とする観点から、最低基準のみを示すプリンシプル・ベース（原則主義）の規制が指向される方向にあるという差異がみられている。

カナダにおけるTBプランの概要<sup>4</sup>をまとめると以下のようなものとなる。

- スポンサーの拠出率は原則固定（変動の場合は上限付）
- スポンサーの拠出にはマージン積み上げのためのリスク分担掛金を上乘せ
- 目標とする年金給付額の算出には一定の給付算定式を持つ
- 年金給付は基本給付(Base Benefits)と副次的給付(Ancillary Benefits)の2層構造
- ファンディング・ポリシーの設定を義務付け
- 事前に定められたトリガーによる給付の削減を容認

<sup>3</sup> カナダ・アクチュアリー協会(2015)の定義を元に作成

<sup>4</sup> 州によっては該当しない部分もある

- 基本給付の削減はラストリゾートとし高い確度での給付を目指す
- 副次的給付は、基本給付よりも先に削減されるが、相応の水準の給付を目指す
- ファンディング状況はゴーイングコンサーン（継続）基準で管理
- 確率推計モデルまたは下方乖離準備金により給付の安全性を高める
- 事前に定められた積立不足回復計画による早期対応
- 事前に定められた積立剰余利用計画により積立剰余利用を管理
- リスク管理テストまたはストレステストの実施
- 給付(Benefit)・積立(Funding)・投資(Investment)の整合性の要求
- 信頼度の高いガバナンスの仕組みの義務付け
- 加入者・退職者への説明義務の強化

カナダにおいて TB プラン導入の先駆けとなったのはニューブランズウィック州である。

ニューブランズウィック州では、2010 年 9 月に実施された州選挙での政権交代後に就任したアルウォード州首相が、10 月に州内の年金改革のためのタスクフォースの設置を言明し、12 月に 3 名の専門家で構成されるタスクフォースを設置した。ニューブランズウィック州政府はタスクフォースに対して、報告書の提出ではなく、新しい年金制度の法制化可能なテンプレートの提供を求め、タスクフォースの提案を元に 2012 年に州年金法の改正と規制ガイドラインの制定を行い、TB プランの一種である「シェアード・リスク・プラン」モデルを導入している。

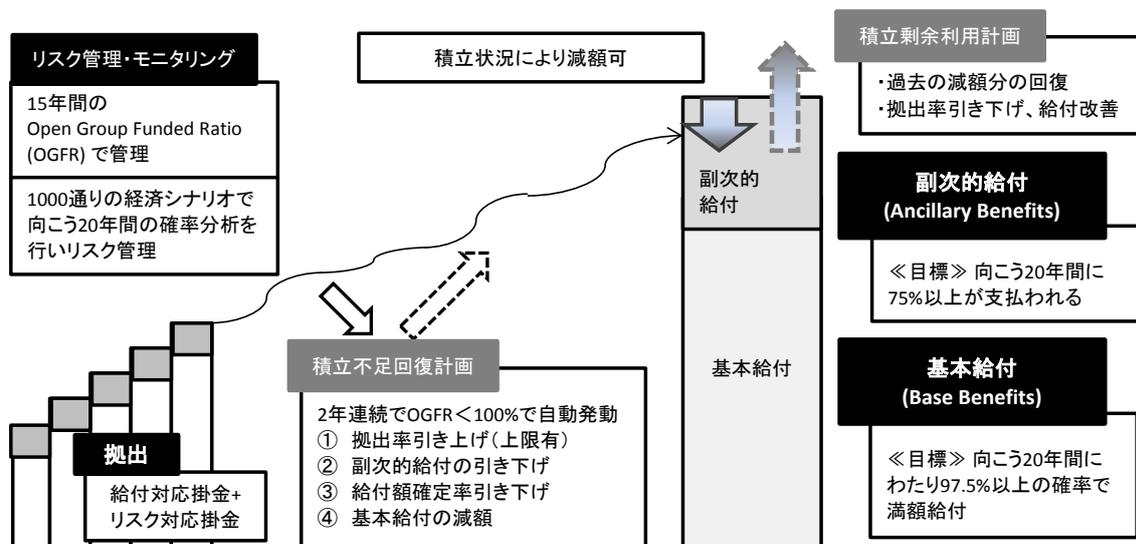
尚、タスクフォースが参考としたのは、オランダの年金システムとカナダにおける銀行・保険業界に対するリスク管理の枠組みとされている。

比較的詳細部分まで規制ガイドラインで定められているニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランの制度的枠組みは〔図表 1-1〕のようなものとなっている。

ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランには、危機的状況にあった一部の州公的セクター DB 年金の受け皿となる年金制度を早期に確立する必要があったという側面がみられており、大幅な積立不足への対応として旧 DB プランにおいて確定済の年金給付権を含め TB プランに移行して減額を可能とする制度としたこともあって、年金給付の減額リスクを低下させることに制度設計上の注力が置かれ、カナダの他州と比べても DB プランにより近い制度が目指されている。

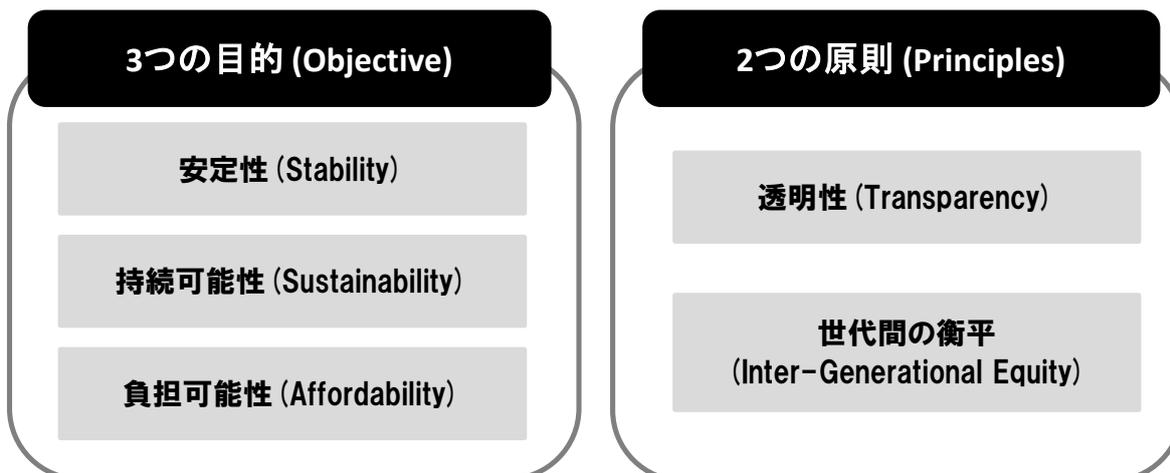
ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プラン・モデル確立の中心となったタスクフォースは、新しい年金制度のフレームワーク策定にあたって「3 つの目的(Objective)」と「2 つの原則(Principle)」を掲げている。「3 つの目的」とは、安定性(Stability)、持続可能性(Sustainability)、負担可能性(Affordability)、「2 つの原則」は、透明性(Transparency)と世代間の衡平(Inter-Generation Equity)とされており、これらの目的と原則は、連邦政府や他州における TB プランの制度設計にあたってもほぼ共通して意識されたものとなっている。

【図表 1-1】 ニューブランズウィック州シェアード・リスク・プランの概念図



出所：ニューブランズウィック州各種資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

【図表 1-2】 ニューブランズウィック州タスクフォースの3つの目的と2つの原則



出所：W. Paul McCrossan(2014)

ニューブランズウィック州では、安定性は確率分析アプローチによる合理的な水準での給付の確実性、持続可能性はリスク管理フレームワークの導入、負担可能性は拠出額の原則固定、透明性は厳格なガバナンスとディスクロージャーの拡充、世代間の衡平はすべての世代に同等の負担を求めることによって実現しようとしている。

カナダにおける TB プランの導入にあたっては、以下のような問題意識の下で、新しい年金制度が検討されている。

年金給付を「保証」した従来型の DB プランは、近年の大幅な相場変動、超低金利環境、年金会計への時価評価導入、長寿化の進展等によって、年金スポンサーにとってコストの高

い制度となっている。多くの年金スポンサーにとって DB プランは、積立不足の拡大による拠出負担の大幅増加が重荷となっており、負担可能性の面で制度の維持が困難となりつつあり、DC プランへの移行、新規雇用者の加入停止や凍結・廃止が進んでいるため、年金制度としての持続可能性に疑念が持たれている。

【図表 1-3】 DB プラン、DC プランとの比較

	確定給付年金 (DBプラン)	目標給付年金 (TBプラン)	確定拠出年金 (DCプラン)
雇用者拠出	変動	原則固定 (変動の場合Cap付)	固定
拠出水準	給付対応掛金	給付対応掛金+ リスク対応掛金	給付対応掛金
資産運用	資金をプール (合同運用)	資金をプール (合同運用)	加入者の個人勘定 (個人単位での運用)
運用リスク	スポンサー	原則加入者個人	加入者個人
年金給付	確定給付	目標給付 (削減可能)	運用成績により変動
長寿リスク等	加入者間でプール	加入者間でプール	加入者個人
備考	○スポンサーの負担大 ○プランの持続可能性に 懸念(企業年金では 凍結・閉鎖、DCプラン 等への移行が進む)	○給付は「基本給付」と 「副次的給付」に分割 ○給付は削減可能だが 合理的な範囲内での 給付確保の仕組み有	○加入者への投資教育 が課題 ○受け取れる年金額の 見通しがつけづらい ○長寿リスクを個人で 負う

出所：各種資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

一方退職後の生活水準の維持という面では、DBプランは一定の給付算定式で算出された年金額を終身年金として支払うことが可能な制度であり、給付の安定性という面では加入者・受給者にとって望ましい制度である。ただし、DBプランにおける年金給付の「保証」は、年金スポンサーの支払能力と意思にかかるものでしかなく、年金スポンサーの破綻<sup>5</sup>に伴い大幅な給付減額<sup>6</sup>に追い込まれるDBプランも見られ、必ずしも給付の安定性が高いとばかりは言えない状況に置かれている。

DC プランは、拠出が固定されているため年金スポンサーの財務負担は見通しやすく、雇用者にとっての負担可能性や制度の持続可能性に問題が生ずる可能性は低いが、必ずしも十分な金融リテラシーを持ち合わせていない加入者個人が資産運用のリスクを負っていること、

<sup>5</sup> カナダでは、一時はトロント証券取引所における時価総額の3分の1以上を占めていたノーテル・ネットワークス、主要産業のひとつである紙パルプ業界の複数の大手企業、GM・フォードのカナダ子会社など多くの大手企業が破綻に追い込まれ、これらの会社のDBプランのなかには、清算や給付減額に追い込まれた例も見られている

<sup>6</sup> カナダには、オンタリオ州を除き米国の年金給付支払保証公社(PBGC)のような、DBプラン破綻時の保証制度は存在していない。尚、オンタリオ州のPension Benefits Guarantee Fund (PBGF)も比較的少額の月額1,000カナダドルを上限とする部分保証の制度である

個人別勘定であるため、長寿リスク等が加入者間でプールされず、十分な老後資金の提供という面では問題も抱えている。

カナダの TB プランは、こうした問題意識のもとで、前述の 3 つの目的と 2 つの原則等に基づく新しい年金制度を目指したものである。

## 1.2 給付減額リスク軽減の仕組み

年金給付の減額が可能な TB プランであるが、前述のようにカナダでは年金給付の減額リスクを抑え、給付の確度を高めるための制度的枠組みを作ることが指向されている。

年金給付の確度を高めるための制度的枠組みとしては、

- 年金給付の基本給付と副次的給付への二層化
- 給付の確度を高めるための積立マージンの設定（リスク対応掛金の上乗せ）
- リスク管理テスト・ストレステストの導入
- 積立不足が発生した場合の対応を事前設定
- 積立剰余の利用の制限
- 信頼度の高いガバナンスの仕組みの導入
- ディスクロージャーの強化

等が挙げられる。

年金給付の二層化は、DB プランにおいても制度によっては付されていないこともあるインフレ率に連動させる生計費調整や各種の補助的給付や優遇率などの付加的給付部分を副次的給付として、基礎的な老齢年金部分である基本給付の減額リスクを抑制するバッファとして利用しようとするものである。

給付の確度を高めるための積立マージンの設定方式には、アルバータ州などが採用する下方乖離準備金(PfAD)方式と、ニューブランズウィック州が採用する確率分析アプローチの 2 つの方式が見られている。

TB プランにおける拠出率の最低水準は、目標とする将来の給付(Target Benefits)と管理コストを賄うために数理計算上必要な水準の拠出率に、下方乖離準備金(PfAD)方式では、PfAD を積み立てるために必要な拠出額を、確率分析アプローチでは、法や規制で定められた確率分析上の閾値をクリアするために必要な拠出額を上乗せされた水準が求められ、超過拠出によって積み立てられていく積立マージンを、積立不足の発生リスクを低下させるバッファとするものである。

TB プランでは、ファンディング・ポリシーの設定が義務付けられ、透明性の高いトリガーによる事前に定められた積立不足回復計画の自動発動が求められている。積立不足が発生した場合の対応は、TB プランでは特に年金給付の減額という痛みを伴うものであるが故に、積立不足発生後の話し合いでは利害の衝突から決定までに時間が掛かり、先送りして回復を待ちたいとする意識に陥りやすいため、対応が遅れて傷口を広げることの無いように、対応

すべき手段とその優先順位、対応期限、積立水準をどこまで回復させる対応が必要とされるか等は事前設定しておくことが要求されている。

また、積立剰余が発生している場合にも、安易な給付改善が将来の給付削減リスクを高めることが無いように、剰余の利用に制限が設けられている。

DB プランでは多額の積立剰余が発生している場合に年金スポンサーの拠出停止(Contribution Holiday)が認められるが、積立不足が発生した場合の年金スポンサーの拠出増加リスクが限定されていることの裏返しとして、税法やその他の法律により追加拠出が制限される場合を除き、年金スポンサーの拠出停止は認められていない。

また、ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランでは、年金プランの資産はすべて加入者・受給者のものとして規定されており、一旦拠出された資金については年金スポンサーに払戻しを受ける権利は無いと規定されている。

また、年金給付の減額というリスクを加入者・受給者が負う制度であるため、伝統的なDB プランと比較してより厳格なガバナンスの仕組みと、ディスクロージャーの強化が要求されている。

### 1.3 リスク・シェアリング

ニューブランズウィック州ではTB プランにシェアード・リスク・プランという名称が使われているように、TB プランの考え方の底流にはリスク・シェアリング(リスク分担)という考え方が存在している。

リスク分担には、年金スポンサー(雇用者)がリスクの大半を背負うDBプランと、加入者・受給者がリスクの大半を背負うDCプランの中間に位置する制度として、年金スポンサーと加入者・受給者がリスクを分け合うというだけではなく、加入者と受給者との間でのリスク分担、世代間のリスク分担という側面も含まれている。

TB プランでは、年金スポンサーは目標とする給付に見合う拠出に加え、積立不足の発生リスクを低減させるためのリスク対応掛金を上乗せで拠出する義務を負う一方で、負担額は固定(または上限付)となり、DBプランとは異なり年金コストが見通しやすくなる。加入者・受給者にとっては、DBプランのように年金給付が「保証」されるわけではなくなるが、リスク対応掛金によってマージンが積み立てられるため、給付が減額されるリスクは一定程度低減され、DCプランとの比較では、より安定的な年金の受給が期待し得るものとなる。

DCプランでは、個々の加入者の運用成果によって年金額に格差が生じるが、TBプランでは、年金資金は合同して運用されるため運用成果による格差は生じず、個人勘定を持たず長寿リスク等は加入者間でプールされるため、長生きしたことにより老後資金が枯渇する心配は緩和されている。

世代間のリスク分担については、年金スポンサーの負担額に上限が付されることにより、制度の廃止・凍結リスクは緩和されている。また、ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランでは、基本給付の減額が実施される場合には、受給者を含めすべての世代に

対して均等に行われることを明確に求めている。尚、ニューブランズウィック州でも確定済の基本給付の減額の前に、将来の基本給付の減額（5%以内）を実施することを求めており、世代間の助け合いを否定してはいないが、伝統的な DB プランでは、給付の減額が容認されないが故に若い世代に負担が集中しがちであることを問題視している。

## 2. ターゲット・ベネフィット・プランの特徴

### 2.1 基本給付と副次的給付

カナダのTBプランでは、年金給付は基本給付<sup>7</sup>(Base Benefits)と副次的給付(Ancillary Benefits)の二層構造とされるのが一般的である。

基本給付には、通常退職年齢において給付算定式に基づいて算出される終身年金額や、DBプランから過去分を含めてTBプランに転換した場合における旧DBプランにおいては確定済の年金給付額等が対象とされる。

基本給付の減額は、積立不足が発生した場合においてもラストリゾートとして位置付け<sup>8</sup>られ、給付は「保証」されてはいないものの相応に高い確度で給付が保護されることが期待されている。

ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランでは、リスク管理上の第1の目標として、1,000通りの経済シナリオによる確率推計分析において、基本給付について向こう20年間で97.5%以上の確率で給付の削減が発生しないことを求めている。

副次的給付には、早期退職時の年金額を算出する場合の数理計算上の割引率との対比における優遇額、公的年金給付開始年齢までのブリッジ給付、年金額のインフレ調整額等が含まれることが多い。

副次的給付は、基本給付に先立って削減され、保護レベルとしては低くなるが、合理的な範囲では給付が期待されるべきものとされている。

ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランでは、リスク管理上の第2の目標として、副次的給付について向こう20年間で平均して75%以上が確率的に支払われることが求められている。

尚、シェアード・リスク・プランで求められている基本給付97.5%以上、副次的給付75%以上という水準は、当局が規制上求める最低水準としては高すぎ、柔軟な制度設計を阻害するとの意見が多く見られている。

アルバータ州が2014年に発出した公的セクター職域年金制度に関するディスカッション

<sup>7</sup> Base Benefits の他に、Basic Benefits や Core Benefits との表記の利用もみられる

<sup>8</sup> ニューブランズウィック州では法律および規制上で明確にラストリゾートとして位置付けられているが、アルバータ州やブリティッシュコロンビア州では、必ずしも法律上でラストリゾートとして明確な縛りが設けられているわけではない

ペーパー<sup>9</sup>では、基本給付 90~100%、副次的給付 50~100%が合理的な水準ではないかとの記載が見られている。連邦政府のTBプランに関するディスカッションペーパーにおいても基本給付について 90%以上との例示が見られている。

## 2.2 拠出率と積立マージン

TB プランでは、年金スポンサーの拠出率は当初設定された水準に固定されることが原則となっており、拠出率の変動を認める場合でも比較的狭いレンジでの上限が設定されるため、年金スポンサーの負担額が大きく膨らむことは無い。

ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランでは、拠出率の変動は、拠出率±2%または当初拠出率の上下 25%のどちらか大きい方の範囲内<sup>10</sup>と規定されている。

尚、TB プランにおいてスポンサー拠出率の変動を認める場合、年金スポンサーに DCプランと同様の会計処理が認められるのかどうか、TB プランが民間企業年金において導入が進むかどうかの大きな要素の一つとして議論されている。

DB プランでは、年金スポンサーの拠出率の水準は、年金プランが定めた給付算定方式と給付水準に基づき年金数理計算上必要とされる掛け金額とすることが原則であるが、TBプランでは、現在および将来の給付に必要な掛け金額に加え、リスク対応掛金の拠出を求めている。年金数理計算では、年金資産の運用収益額、将来の給付額を現在価値に引き直すための割引率、受給者の平均余命、加入者構成の変化や賃金上昇率など様々な仮定が必要であることから、年金資産の運用不振、市場金利の低下に伴う割引率の低下、長寿化の予想を上回る進展等各種の要因により、積立不足が発生する可能性を持つ。DB プランでは、積立不足解消の責任は年金スポンサーにあるため、年金スポンサーは特別掛金の拠出等によって法令等で定められた期間内に積立不足を解消することが求められている。

TB プランでは、年金スポンサーの拠出率は固定が原則とされるため、拠出率が DB プランと同等では、DCプラン同様にほぼ全てのリスクが加入者・受給者に転嫁されることとなってしまうため、一定方式で算出される積立マージン分をリスク対応拠出として年金スポンサーが上乗せして拠出することによって、年金スポンサーがリスクの一部を分担することを求めている。

積立マージンの設定により、加入者・受給者は積立マージンが枯渇するまでは給付の減額を受けることは無くなり、目標とされる給付額(Target Benefits)の給付の確度は上昇することとなる。

DB プランでは多額の積立剰余が発生している場合に年金スポンサーの拠出停止(Contribution Holiday)が認められるが、積立不足が発生した場合の年金スポンサーの拠出

---

<sup>9</sup> Alberta Treasury Board and Finance(2014), “Stabilizing Public Sector Pensions : Contribution Rate Cap Discussion Paper”

<sup>10</sup> 当初拠出率が 10%であれば、当初拠出率の上下 25%=2.5%>2.0%から、7.5%~12.5%のレンジ、当初拠出率が 4%であれば 2~6%のレンジ、時間給で当初拠出が 1 時間当たり 1 カナダドルであれば 0.75~1.25 カナダドルのレンジという計算となる

増加リスクが限定されていることの裏返しとして、税法やその他の法律により追加拠出が制限される場合を除き、年金スポンサーの拠出停止は認められていない。

また、ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランでは、年金プランの資産はすべて加入者・受給者のものとして規定されており、一旦拠出された資金については年金スポンサーに払戻しを受ける権利は無いと規定されている。

ニューブランズウィック州が採用した確率分析アプローチと拠出率との関係では、拠出率の変動幅を大きくすれば、拠出率の引き上げによって積立不足を一定程度吸収可能となるため、給付の減額確率は低下し、その分だけ年金プランの資産運用リスクを高めることが可能となる。

## 2.3 ファンディング基準

カナダにおいて伝統的な DB プランに利用されることの多いファンディング比率（年金資産の時価評価額／年金負債の現在価値）は、評価時点で年金プランを清算した場合の評価に近いことから「ソルベンシー基準」（非継続基準）の年金評価と呼ばれるが、TB プランでは「ゴーイングコンサーン基準」（継続基準）のファンディング比率が重視されている。

ゴーイングコンサーン基準では、将来の拠出額からサービスコスト（給付額や管理コスト等）を差し引いた超過拠出額の現在価値が、非継続基準のファンディング比率の資産サイドに加えられる形となっている。TB プランでは、リスク対応掛金の拠出が義務付けられているため、通常は「超過拠出」が発生する。

ゴーイングコンサーン基準には、評価時点の加入者の状況で固定するクローズド・グループ方式と、将来の加入者を含め加入者構成の変化等の予測も反映させるオープン・グループ方式とがあり、どちらを採用すべきかには議論があり、また対象とする期間の長さは何年程度が適切かについても緒論がある状況である。

ニューブランズウィック州では、タスクフォースにおける検討の結果を受け、15 年間のオープン・グループ方式である Open Group Funded Ratio (OGFR)を規制上の基準として採用している。

### **資産 + 15年間の超過拠出\*の現在価値**

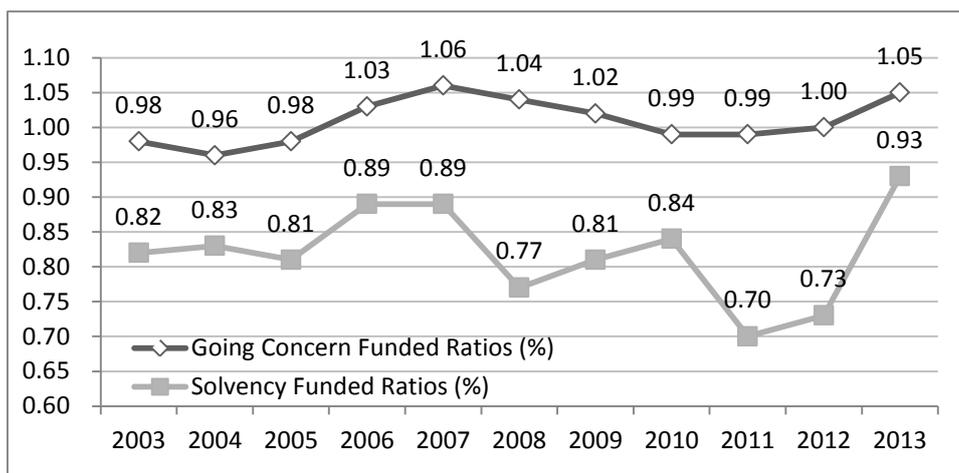
#### **負債**

\*超過拠出 = 総拠出額 - サービスコスト

ゴーイングコンサーン基準のファンディング比率は、拠出額がサービスコストを上回っている限りソルベンシー基準のファンディング比率よりも高く算出され、一般にソルベンシー基準のファンディング比率よりも比率の変動幅は小さくなる。

TB プランではないが、オンタリオ州の金融規制当局である FSCO が公表している州内の DB プランのファンディング比率の推移状況を〔図表 1-4〕に参考として掲げておく。

【図表 1-4】 ソルベンシー基準とゴーイングコンサーン基準の比較



出所：Financial Services Commission of Ontario より年金シニアプラン総合研究機構作成

また、2013年1月1日付でシェアード・リスク・プランに転換したセントジョン市職員年金のアクチュアリアル・レポートからファンディング比率の計算例を示しておく。

評価基準日である2014年1月1日現在の年金資産の時価評価額は449.4百万カナダドル、年金負債の現在価値は554.6百万カナダドルで、積立不足は105.2百万カナダドル、ソルベンシー基準のファンディング比率は81.0%と前年の73.6%からはやや改善している。

ゴーイングコンサーン基準では、DBプラン時代の積立不足分を雇用者が臨時拠出（積立水準により10~15年間）により補っていることもあり、拠出額合計はサービスコストを大きく上回って大幅な超過拠出となっているため114.3%と100%を上回っている。

尚、【図表 1-5】で雇用者拠出率が13.0%から13.1%に変化しているのは、消防・警察等職員とその他職員で拠出率の水準が異なるため、職員構成の変化により生じたものである。

[図表 1-5] セントジョン市職員年金のファンディング比率(単位：百万カナダドル、%)

評価基準日	2013/1/1	2014/1/1
年金資産	400.0	449.4
年金負債	543.5	554.6
積立不足	△ 143.5	△ 105.2
<b>ファンディング比率 (ソルベンシー基準)</b>	<b>73.6%</b>	<b>81.0%</b>

評価基準日	2013/1/1	2014/1/1
年金資産 (A)	400.0	449.4
15年間の超過拠出 現在価値 (B)	181.5	184.3
(A) + (B)	581.5	633.7
年金負債 (C)	543.5	554.6
(A) + (B) - (C)	38.0	79.1
<b>ファンディング比率 (15yr-OGFR)</b>	<b>107.0%</b>	<b>114.3%</b>

評価基準日	2013/1/1		2014/1/1	
	拠出額	拠出率	拠出額	拠出率
A 加入者拠出金	5.5	10.3%	6.0	10.3%
B 雇用者拠出金	7.0	13.0%	7.6	13.1%
C 雇用者臨時拠出金	6.9	17.0%	9.9	17.0%
D 通常コスト	7.6	14.1%	8.4	14.4%
<b>E 超過拠出(A+B+C-D)</b>	<b>11.8</b>	<b>26.2%</b>	<b>15.1</b>	<b>26.0%</b>

出所：City of Saint John Shared Risk Plan より年金シニアプラン総合研究機構作成

TB プランでは、年金スポンサーの拠出率は、当初設定された水準に固定されることが原則となっており、拠出率の変動を認める場合でも比較的狭いレンジでの上限が設定され、年金スポンサーの負担額が大きく膨らむことはない。

TB プランにおける拠出率の最低水準としては、目標とする将来の給付(Target Benefits)と管理コストを賄うために数理計算上必要な水準の拠出率に、下方乖離準備金(PfAD)方式では、PfAD を積み立てるために必要な拠出額を、確率分析アプローチでは、法や規制で定められた確率分析上の閾値をクリアするために必要な拠出額を上乗せされた水準が求められている。

DB プランでは多額の積立剰余が発生している場合に年金スポンサーの拠出停止(Contribution Holiday)が認められるが、積立不足が発生した場合の年金スポンサーの拠出増加リスクが限定されていることの裏返しとして、税法やその他の法律により追加拠出が制限される場合を除き、年金スポンサーの拠出停止は認められていない。

また、ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランでは、年金プランの資産

はすべて加入者・受給者のものとして規定されており、一旦拠出された資金については年金スポンサーに払戻しを受ける権利は無いと規定されている。

## 2.4 ファンディング・テスト（財政検証）

TB プランの積立マージン設定ならびにファンディング・テストの手法として、連邦政府のコンサルテーションペーパーでは、下方乖離準備金(Provision for Adverse Deviation : PfAD)方式と、確率分析アプローチの2つの手法が示されている。

PfAD 方式は、アルバータ州やブリティッシュコロンビア州で採用されており、確率分析アプローチはニューブランズウィック州で採用されている方式である。

確率分析アプローチは、リスク管理の手法としては優れており、ステークスホルダーに対して TB プランの財政状況に関する有益な情報を提供し得るものとして評価される一方で、確率分析アプローチへの対応には手間暇とコストが掛かるため、規模の小さな年金プランにとっては対応負担が重いこと、PfAD 方式とは異なり積立マージンの水準が〇〇%と明示されないことが判りづらさにつながるとして、規制上の最低基準としては簡便な PfAD 方式を推す声が強いようである。

尚、下方乖離準備金(PfAD)の所要水準の決定要素・手法に関しても様々な意見が見られている。

### 2.4.1 確率分析アプローチ

ニューブランズウィック州では、シェアード・リスク・プランの持続可能性は、監督当局の承認を得た資産負債モデル(Asset Liability Model)によってテストされなければならないとしており、1,000 通りの経済シナリオを少なくとも 20 年間以上にわたり評価し、リスク管理目標に対する確率を示すものでなくてはならないとしている。

ニューブランズウィック州の規制ガイドラインでは以下のように規定されている。

#### ◇ リスク管理手順

リスク管理手順には、資産負債モデルと経済見通しが含まれている必要がある

#### ◇ 資産負債モデル(Asset Liability Model)

- (1) シェアード・リスク・プランの持続可能性は、監督当局の承認を得た資産負債モデルによってテストされなければならない
- (2) 資産負債モデルは、
  - (a) 合理的な分散を持つ将来経済シナリオを反映した確率推計
  - (b) 経済見通しは少なくとも 12 ヶ月毎に見直し

- (c) 人口統計上の仮定(Demographic Assumptions)はファンディング・ポリシー負債の計算に使用したものと同一
  - (d) 監督当局の承認が無い限り、将来基本給付対象加入者数と人口統計上の性格は数理評価計算報告書のレビュー日におけるプロフィールを反映したものでなければならない
  - (e) モデルは 1,000 通りの経済シナリオを少なくとも 20 年間以上、すなわち少なくとも 20,000 回の評価地点を持たなければならない
- (3) (2)(a)の経済見通しは監督当局の承認を得たものでなければならない
  - (4) テストは以下に準拠したものでなくてはならない
    - (a) 年金数理人によって 12 か月毎に実施
    - (b) ファンディング・ポリシー評価をベースとしたもの
    - (c) 現行のファンディング・ポリシー、積立不足回復計画、積立剰余利用計画に準拠
    - (d) リスク管理目標に対する確率を示すものでなくてはならない
  - (5) 将来の毎年の超過拠出は、資産負債モデルにおいて資産とみなす

#### ◇ リスク管理の目的(Risk Management Goals)

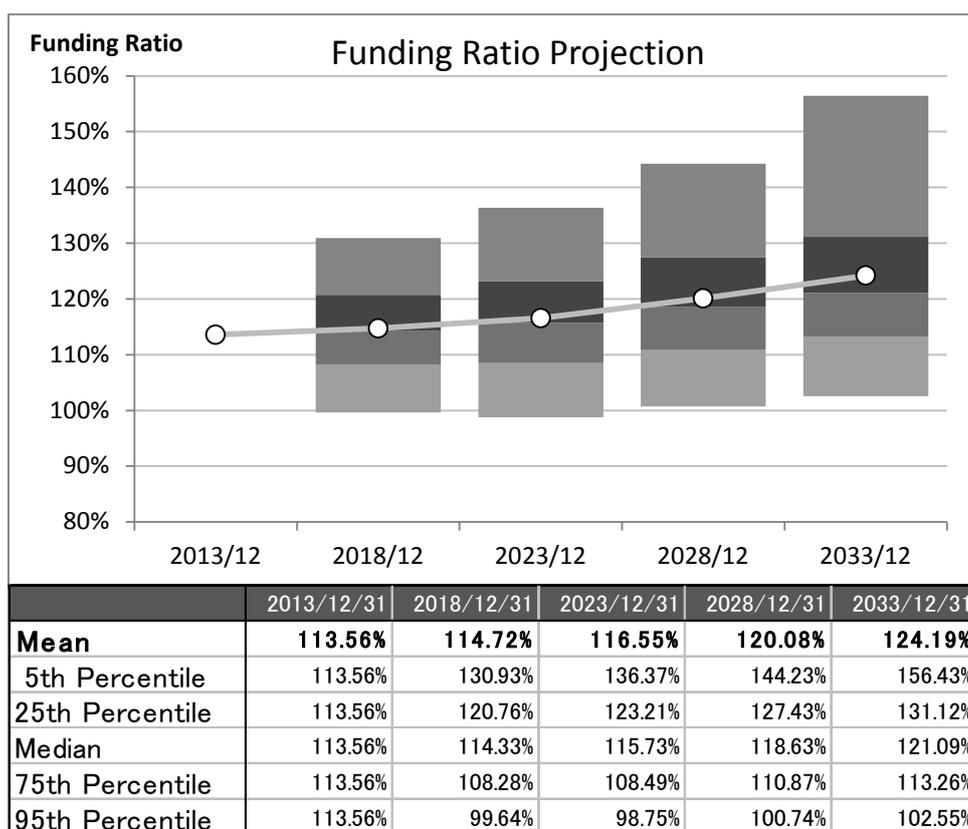
##### 《リスク管理の第一の目的》

- ・ 基本給付が 20 年間にわたって少なくとも 97.5%の確率で削減されないこと
- ・ 第一の目的は、①設立時、②転換時、③基本給付の変更時、④給付改善時、⑤拠出の累積的增加または減少限度額（2%または当初拠出率の 25%のうち大きい率）を超えて実施される時、⑥一時的な拠出が規定日以前に減額または廃止される時に参照されること
- ・ 毎年実施

##### 《リスク管理の第二の目的》

- ・ 副次的給付が 20 年間の平均で 75%以上支払われること
- ・ 第二の目的は、①転換時、②基本給付の変更時に参照されること

【図表 1-6】 確率分析アプローチの算出例イメージ(基本給付)



出所 : Morneau Shepell(2014)

#### 2.4.2 PfAD(下方乖離準備金)方式

下方乖離準備金(PfAD)の所要水準は、規制等で一定水準を定める場合もあるが、カナダではプラン毎のリスクを反映させる方向性にある。PfAD の所要水準をプラン毎に定める計算要素には、資産構成の状況、給付の算定式、プランの成熟度、プランの想定金利等様々なものが挙げられているが、すべてを織り込むと計算式が複雑となることもあり、有用性と簡便性のバランスによってこういった要素を織り込むかが決められており、州によって PfAD の計算要素として何を選定するかには差が見られている。

アルバータ州とブリティッシュコロンビア州の規制ガイドラインでは、資産運用における株式の組み入れ比率と割引率の水準によってPfADの所要水準を算出する仕組みが採用されている。両州の規制ガイドライン<sup>11</sup>では、株式組み入れ比率に基づくアロケーション調整に関しては、規制ガイドラインに示された対応表〔図表 1-7〕に従い算出<sup>12</sup>し、割引率に関しては数理計算報告書でキャッシュフローの割引に使用された金利がベンチマーク割引率を0.01%上回るとに0.15%として計算され、両者の合計が下方乖離準備金(PfAD)の所要水準

<sup>11</sup> アルバータ、ブリティッシュコロンビア州は規制の共通化を目指している

<sup>12</sup> 対応表にない株式アロケーション比率については中間補正値を計算して使用する

としている。

**[図表 1-7] 株式アロケーション比率とアセットアロケーション調整対応表**

株式アロケーション(%)	アセットアロケーション調整
0%	5.0%
10%	7.5%
20%	10.0%
30%	11.5%
40%	13.0%
50%	15.0%
60%	17.0%
70%	18.5%
80%	20.0%
90%	22.5%
100%	25.0%

出所：アルバータ州およびブリティッシュコロンビア州規制ガイドライン

ベンチマーク割引率は以下の算出式によって決定される。

《ベンチマーク割引率の算出式》

$$(A \times B) + (C \times D) + 0.40\%$$

A：株式アロケーション比率(単位：%)

B：最大株式プレミアム(4%+長期カナダ国債利回り)

C：非株式アロケーション比率(100%-A)

D：社債利回り AA 格付イールドカーブの 30 年債スポットレート

《PfAD 計算例①》

前提：

- 評価基準日：2014/9/30
- 株式アロケーション比率：40%
- 数理計算書で使用した割引率：6.0%
- ◇ 2014/9/30 の長期カナダ国債利回り：2.73%
- ◇ 2014/9/30 の AA 格付長期社債利回り：4.3121%

① 株式アロケーション調整

⇒ 株式アロケーション 40%のため対応表から 13.0%

② 割引率調整

⇒ ベンチマーク割引率

$$(40\% \times (4\% + 2.73\%)) + (60\% \times 4.3121\%) + 0.40\% \approx 5.68\%$$

⇒ 6.00% > 5.68% のため

$$(6.00\% - 5.68\%) \times 15 = 4.8\%$$

③ PfAD

⇒ 13.0% + 4.8% = 17.8%

《PfAD 計算例②》

前提：

- 評価基準日：2014/9/30
- 株式アロケーション比率：60%
- 数理計算書で使用した割引率：6.0%
- ◇ 2014/9/30 の長期カナダ国債利回り：2.73%
- ◇ 2014/9/30 の AA 格付長期社債利回り：4.3121%

① 株式アロケーション調整

⇒ 株式アロケーション 60% のため対応表から 17.0%

② 割引率調整

⇒ ベンチマーク割引率

$$(60\% \times (4\% + 2.73\%)) + (40\% \times 4.3121\%) + 0.40\% \approx 6.16\%$$

⇒ 6.00% < 6.16% のため 0%

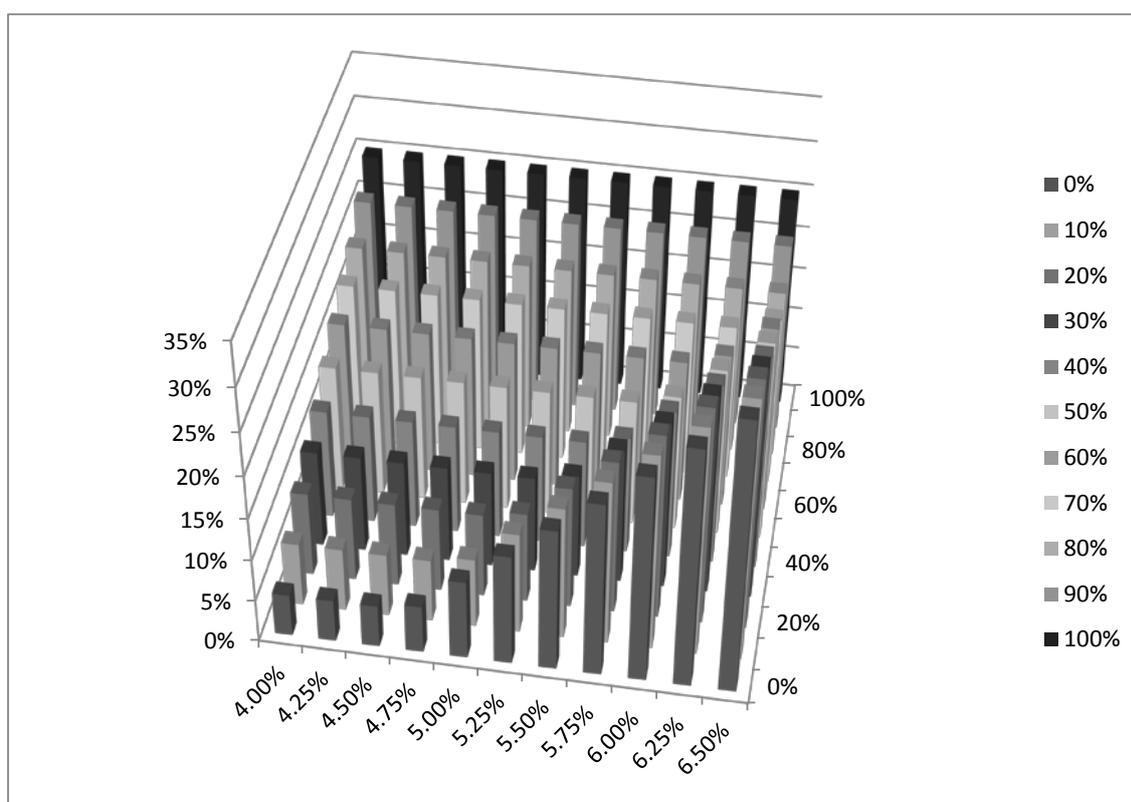
③ PfAD

⇒ 17.0% + 0.0% = 17.0%

下方乖離準備金(PfAD)比率の計算結果のマトリクスを〔図表 1-8〕に示したが、一般に株式組み入れ比率が高いほどリスクも高まり PfAD の要求水準も高まるが、株式組み入れ比率の引き下げにより期待リターンが下がっているながら割引率をそれに応じて引き下げていない場合にも PfAD の要求水準は高まっている。規制ガイドラインの考え方としては、資産運用のリスクに見合った割引率の設定を求めている。

[図表 1-8] 下方乖離準備金(PfAD)比率マトリクス<sup>13</sup>

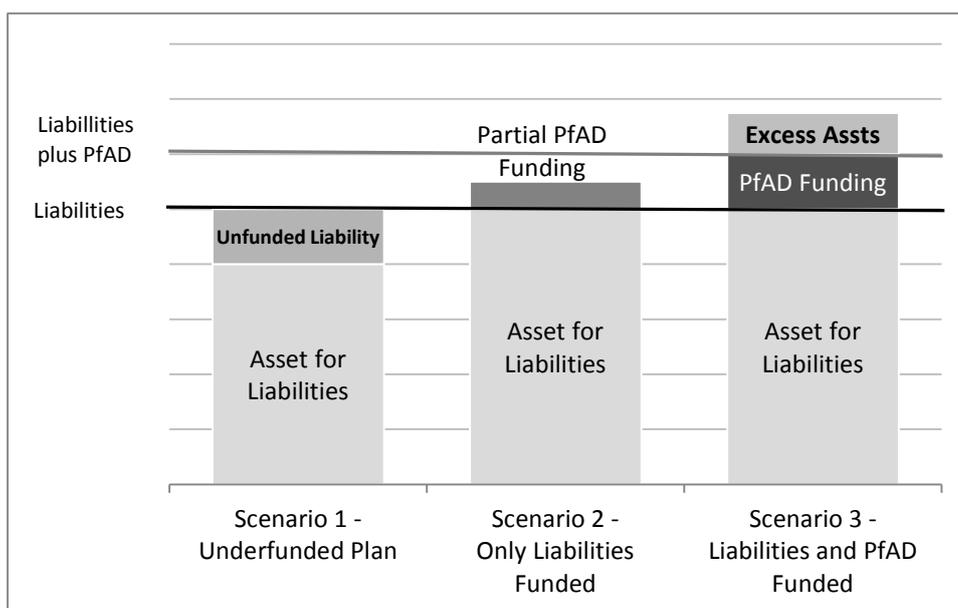
割引率/ 株式ウェイト	4.00%	4.25%	4.50%	4.75%	5.00%	5.25%	5.50%	5.75%	6.00%	6.25%	6.50%
0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.6%	9.4%	13.1%	16.9%	20.6%	24.4%	28.1%	31.9%
10%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	8.3%	12.0%	15.8%	19.5%	23.3%	27.0%	30.8%
20%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.8%	14.5%	18.3%	22.0%	25.8%	29.5%
30%	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%	12.4%	16.2%	19.9%	23.7%	27.4%
40%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	14.1%	17.8%	21.6%	25.3%
50%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	16.2%	20.0%	23.7%
60%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	18.4%	22.1%
70%	18.5%	18.5%	18.5%	18.5%	18.5%	18.5%	18.5%	18.5%	18.5%	18.5%	20.0%
80%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
90%	22.5%	22.5%	22.5%	22.5%	22.5%	22.5%	22.5%	22.5%	22.5%	22.5%	22.5%
100%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%



出所：アルバータ州およびブリティッシュコロンビア州規制ガイドラインより年金シニアプランで計算

<sup>13</sup> 2014/9/30 基準の長期カナダ国債利回り(2.73%)、AA 格付長期社債利回り(4.3121%)で計算

[図表 1-9] 積立水準と下方乖離準備金(PfAD)の関係



出所：オンタリオ州コンサルテーションペーパー

## 2.5 ファンディング・ポリシー

TB プランでは、ファンディング・ポリシーの制定が求められている。

カナダ・アクチュアリー協会(CIA)では、明示された給付(Benefit)、積立(Funding)、投資(Investment)ポリシー (BFI ポリシー) は、TB プランのデザインと管理を成功させる主要要素としている。

伝統的 DB プランでは、給付制度や積立水準と年金プランにおける投資のアセットアロケーションやリスク・リターン水準との関係は必ずしも明確ではなかったが、TB プランでは、確率分析アプローチや PfAD の所要水準の計算方法を通じて、投資リスクと給付・積立との間に部分的にはあるものの一定の関連を持たせようとする政策的意図が見られている。

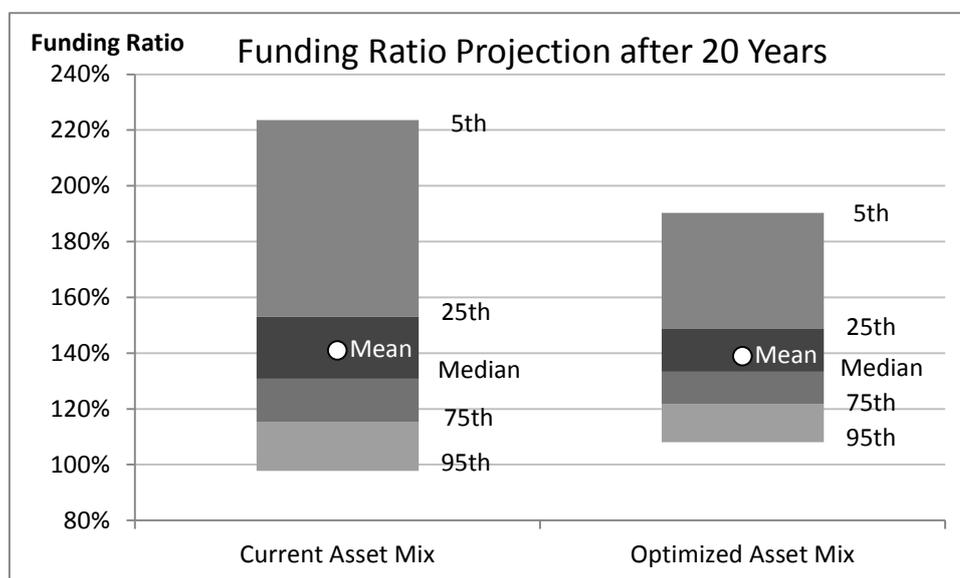
TB プランにおける規制の基本的な方向性は、ハイリスクの資産運用を行うことにより、給付の削減リスクが高まる可能性を排除したいとするものである。

伝統的な DB プランでは、一定のリスク水準において最大のリターンを追求することを資産運用の目的と置くことが多く見られるが、TB プランにおける資産運用の目的は、給付の確度を高めることとする考え方も見られている。

TB プランの拠出率は原則固定であるが、当初の拠出率を定める場合には、給付内容及び資産運用のリスク水準と整合性のある拠出率の水準設定が求められている。リスク管理に確率分析アプローチを採用しているニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランでは、リスク管理の第 1 の目的として基本給付が 20 年間にわたって少なくとも 97.5%の確率で削減されないことを求めているが、TB プラン設立時に当初の想定ではこの確率が満た

せなかった場合の対応は、拠出率の引き上げ、給付水準の引き下げ、資産運用リスクの引き下げのいずれかあるいはこれらの組み合わせによってなされることになり、給付(Benefit)、積立(Funding)、投資(Investment)が整合的であることを求めている。

【図表 1-10】 資産運用を最適化した場合のファンディング比率予測の例



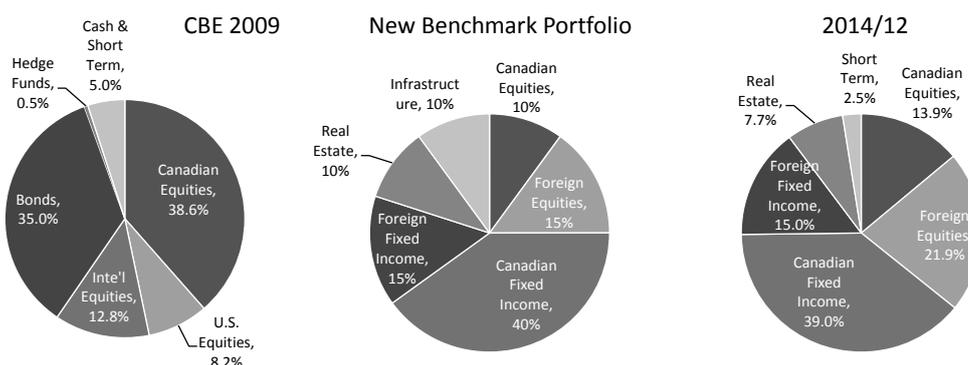
	Current Asset Mix	Optimized Asset Mix
Mean	140.9%	138.9%
5th Percentile	223.6%	190.3%
25th Percentile	153.0%	148.9%
Median	130.8%	133.3%
75th Percentile	115.4%	121.7%
95th Percentile	97.8%	108.1%

出所：McCrossan(2013)

ニューブランズウィック州でDBプランからシェアード・リスク・プランに転換した年金プランでは、一般に株式の投資ウェイトを低下させ資産運用のリスクを低減させる方向でポートフォリオは組み替えられている。

下方乖離準備金(PfAD)方式の場合、アルバータ州／ブリティッシュコロンビア州の規制で見ると、株式アロケーション水準によりPfADの所要水準が変化する仕組みとなっているが、計算例で示したように、必ずしも株式のアロケーション比率を引き下げればPfADの所要水準も下がるわけではない。

[図表 1-11] CBE シェアード・リスク年金のポートフォリオ構成の変化



出所：ニューブランズウィック州ホームページ掲載資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プラン規制では、ファンディング・ポリシーには以下の内容を含むことが求められている。

◇ ファンディング・ポリシー

- (a) リスク管理の目的
- (b) リスク管理手続
- (c) 拠出
- (d) 拠出が停止されるかもしれない状況
- (e) 積立不足回復計画
- (f) 積立剰余利用計画
- (g) 雇用者と加入者のコスト・シェアリングの説明
- (h) シェアード・リスク・プランの管理費用支払の責任を誰が負担し、リスク管理手順上のこれらの経費の取扱の説明
- (i) シェアード・リスク・プランへの転換に使用される数理上の仮定、およびシェアード・リスク・プランのファンディング・ポリシー負債計算に使用される割引率を含む数理上の仮定の変更プロセスの説明

2.5.1 積立不足回復計画

ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランでは、設立（あるいは転換）までに、ファンディング・ポリシーおよび「積立不足回復計画(Funding Deficit Recovery Plan)」と「積立剰余利用計画(Funding Excess Utilization Plan)」を定めることが求められている。

ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プラン規制では、以下のように定められている。

#### ◇ 積立不足回復計画(Funding Deficit Recovery Plan)

- (1) もし、Open Group Funded Ratio(OGFR)が数理評価計算報告書で2期続けて100%を下回った場合は2度目の報告書のレビュー日から12か月以内に実施
- (2) 管理者は12か月以内に監督当局に内容を報告
- (3) 積立不足回復計画は以下の内容を含むものであること
  - (a) ファンディング・ポリシーにより許容される積立不足回復のためのアクション、優先順位、アクションのタイミング
  - (b) 将来の基本給付の減額
  - (c) 加入者及び過去の加入者の過去分の基本給付の減額
- (4) 積立不足回復計画は以下の内容を含むことができる
  - (a) 拠出増額
  - (b) 副次的給付の減額または廃止
  - (c) 将来の基本給付の減額(5%を超えない場合)
- (5) (4)のアクションで不足する場合、過去および将来の基本給付の更なる減額、OGFR105%及びリスク管理の第一の目的を満たす率までの減額
- (6) 将来および過去の基本給付の減額は、加入者・過去の加入者で同率であること
- (7) (5)の基本給付削減はレビュー日から18か月以内に実施すること

連邦政府のコンサルテーションペーパーでは、積立不足回復計画には、トリガー、実行スケジュール、すべての手段と優先順位、回復すべき最低ファンディング水準、承認手続きが含まれていなければならないとされている。

積立不足回復計画の発動トリガーは、ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランではOpen Group Funded Ratio(OGFR)が数理評価計算報告書で2期続けて100%を下回った場合、アルバータ州では拠出率が最低要求拠出率<sup>14</sup>を下回った場合と規定されている。

ニューブランズウィック州でシェアード・リスク・プラン(SRP)に転換したCBEとCUPE<sup>15</sup>では、積立不足回復計画は以下のように規定されている。

- 発動条件：2年連続でOGFRが100%以下
- 積立不足の回復手段と優先順位
  - ① 拠出率引き上げ
  - ② 早期退職補助引き下げ(SRP転換後分)
  - ③ 早期退職補助引き下げ(SRP転換前、退職前分)
  - ④ 将来の基本給付の権利付与率引き下げ(5%上限)
  - ⑤ 基本給付削減(退職者を含めて均等に引き下げ)
- リスク管理のプライマリー目標(基本給付の給付確率が97.5%以上)に適合するまで①から⑤の順で実施

<sup>14</sup> 最低要求拠出率の算出方法は[図表 1-13]参照

<sup>15</sup> 第3章参照

- ⑤の基本給付の削減幅は、(a)OGFR が 105%、(b)基本給付の給付確率が 97.5%の双方を達成できる水準まで引き下げる
- 積立不足回復計画の実施期限は、①の拠出率引き上げは年金数理計算報告書の基準日から 12 か月以内、②~⑤については 18 か月以内

## 2.5.2 積立剰余利用計画

積立剰余の利用（給付の改善等）は、将来の給付リスク削減リスクを増加させることにもつながるため、TB プランにおいては一定の制限が設けられている。

ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プラン規制では、積立剰余利用計画は、以下のように定められている。

### ◇ 積立剰余利用計画(Funding Excess Utilization Plan)

- (a) OGFR が 105%以上であることが必要
- (b) 剰余が 105-140%の場合は剰余の 20%を超えてはならず、監督当局にリスク管理目的を満足させるものであることを証明できなくてはならない

ニューブランズウィック州でシェアード・リスク・プラン(SRP)に転換した CBE では積立剰余利用計画は以下のように定められている。

- 過去に基本給付・副次的給付の削減が実施されており、それが回復されていない場合において OGFR が 105%を超えた場合は、OGFR の 105~140%の 6 分の 1、OGFR140%以上の全額を、①過去の基本給付減額分の回復、②過去の副次的給付減額分の回復にあてる
- 過去の給付削減の回復以外の措置は、OGFR が 105%以上の場合に代議員会は検討することができるが義務ではない。

連邦政府のコンサルテーションペーパーでは、積立剰余利用計画には、トリガー、剰余利用の上限、すべての手段と優先順位、承認手続きが含まれていなければならないとされている。

## 2.6 ガバナンスとディスクロージャー

TBプランは、年金給付の減額リスクを加入者・受給者が負う制度であるため、伝統的なDBプランと比較して厳格なガバナンスの仕組みの導入が求められており、受託者責任を負っ

た代議員会<sup>16</sup>(Board of Trustee)または同等の組織<sup>17</sup>での運営とガバナンス・ポリシーの策定が求められている。

ガバナンスに関しては、代議員会の構成比率、組合組織が「無い場合の加入者代表代議員の選定方法、組合員ではない退職者や受給者を代表する代議員の選定方法、各種の専門家等独立代議員を義務付けるかどうか」に議論が見られている。

また、TB プランの積立状況その他の加入者・受給者に対するディスクロージャーの充実も求めている。

連邦政府のコンサルテーションペーパーでは、ガバナンス・ポリシーには以下の項目を含むこととしている。

- ・ 運営組織（代議員会[Board of Trustees]または同種の組織）の構成、定数と代表者の構成水準
- ・ 会長を含むアドミニストレーターの任命（解任）方法と任期
- ・ 投票プロセスとルール、決定不能の場合の解消方法
- ・ アドミニストレーターの役割と責任
- ・ 代議員会において必要とされる専門家のスキル
- ・ 利益相反のルール
- ・ アドミニストレーターの行動規範
- ・ 要求されるディスクロージャー
- ・ アドミニストレーターに対する報酬・支出指針

### 3. TB プラン法制化の状況

カナダでは、一部の例外的な年金プランを除き年金給付の減額は年金法上認められていないため、年金減額を容認する制度である TB プランを導入するためには、年金法の改正が必要である。

現状、TBプランの導入を可能とする年金法の改正は、オンタリオ州、ケベック州、ノバスコシア州、ニューブランズウィック州、ブリティッシュコロンビア州、サスカチュワン州<sup>18</sup>、アルバータ州の7州で実施されているが、このうちオンタリオ州とノバスコシア州では関連する規制ガイドラインの制定が終わっていないため、TBプランに関する部分の法律は2015年9月現在未施行の状況となっている。

また、ケベック州に関しては、州内の紙パルプセクターの特定企業のみを対象とする法改正であるため、一般の年金プランがTBプランを採用できる状況とはなっていない。

<sup>16</sup> 代議員会、評議員会、理事会等各種の訳が可能であるが、当報告書では代議員会とした

<sup>17</sup> 中小の年金プランにとっては負担が重い場合、監督当局の承認を条件とするなどして、より簡易な組織を容認すべきであるとの意見も見られている

<sup>18</sup> 州年金法の改正は実施されていないが、現行法でもTBプランは設置可能との見解が示されている

現状、TB プランの規制ガイドラインのタイプとしては、シェアード・リスク・プランとして 2012 年に導入したニューブランズウィック州と、当初から共通する制度の確立を目指していたアルバータ州とブリティッシュコロンビア州との 2 つのタイプに分かれている。

[図表 1-12] 州年金法の改正状況<sup>19</sup>

<p><b>ニューブランズウィック州</b></p> <p>法律: An Act to Amend Pension Benefits Act (2012/12/20 Royal Assent) 規制: 2012/8/14 2012/7/1に遡って施行</p>	<p><b>アルバータ州</b></p> <p>法律: Employment Pension Plan Act (2012/12/10 Royal Assent) 規制: 2014/7/22 施行日 2014/9/1</p>
<p><b>サスカチュワン州</b></p> <p>法律: Pension Benefits Act (法律改正は行われていないが既存法制でTBプラン可能)</p>	<p><b>ブリティッシュコロンビア州</b></p> <p>法律: Pension Benefits Standard Act (2012/5/31 Royal Assent) 規制: 2015/5/11 施行日 2015/9/30</p>
<p><b>ケベック州</b></p> <p>法律: An Act to provide for the establishment of target-benefit pension plans in certain pulp and paper sector enterprises (2012/12 Royal Assent) 規制: 2013/11/6 紙パルプ・セクターの特定企業に限定し2010/12/31に遡って施行</p>	
<p><b>ノバスコシア州</b></p> <p>法律: An Act Respecting Pension Benefits (2011/12/5 Royal Assent) 規制ガイドラインが制定されていないため未施行</p>	<p><b>オンタリオ州</b></p> <p>法律: Securing Pension Benefits Now and for the Future Act, 2010 (2010/12/8 Royal Assent) 規制ガイドラインが制定されていないため未施行</p>

出所: 各種資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

連邦政府および 2 大州であるオンタリオ州とケベック州で実質的にまだ TB プランの導入がなされていない状況にあるが、連邦政府は 2014 年 4 月に、オンタリオ州は 2015 年 7 月にそれぞれコンサルテーションペーパーを発出済みであり、連邦政府やオンタリオ州の動向次第で、まだ TB プラン向けの対応が取られていないその他の州でも、導入に向けた動きが加速していくものと見られている。

ただし、連邦政府では 2015 年 10 月に総選挙の実施が予定されており、政権交代が起これば TB プランの検討は大きく遅れる可能性もある状況と考えられている。

<sup>19</sup> Royal Assent (国王裁可)、英国国王を君主に戴く立憲君主制国家であるカナダでは、形式的なものとなっているが、法律は議会において成立後 Royal Assent により効力を発する

[図表 1-13] TB プランの比較

項目	ニューブランズウィック州	アルバータ州／ ブリティッシュコロンビア州	連邦政府 コンサルテーションペーパー
TBプランのタイプ	給付の減額リスクを抑える	給付の減額リスクを抑える	給付の減額リスクを抑える
給付の二層化	基本給付・副次的給付	明示なし	基本給付・副次的給付
給付の削減順位	基本給付削減はラストリゾート	明示なし	基本給付削減はラストリゾート
ファンディング基準	ゴーイングコンサーン (15-year OPGF)	ゴーイングコンサーン	ゴーイングコンサーン、オープン グループとクローズドグループの どちらかを問う
評価のサイクル	毎年	最低3年毎	最低3年毎
ファンディングテスト	15-year OGFR, リスク管理目標(基本給付 $\geq$ 97.5%、副次的給付 $\geq$ 75%)	ゴーイングコンサーン (GC)+PfAD	GC+PfAD とリスク管理目標(基 本給付 $\geq$ 90%、副次的給付 $\geq$ 75%を例示)のどちらかを問う
確率テストの目標水準	基本給付 $\geq$ 97.5%、副次的給付 $\geq$ 75%	-	基本給付 $\geq$ 90%、副次的給付 $\geq$ 75%を例示
最低要求拠出率	標準費用債務+資産の0.5%を超 える管理コスト+確率目標に適合 するために必要な金額	標準費用債務+(積立不足があ る場合)15年アモチ+PfAD+管理 コスト	?
下方乖離準備金(PfAD) の水準算出要素	-	株式ウェイトと割引率の水準	アセットアロケーションとプランの 成熟度
下方トリガー	15-year OGFR < 100% が2年連 続	拠出率 < 最低要求拠出率	GC < 100% またはマージンが枯 渇
上方トリガー	15-year OGFR > 105% (105%- 140%では剰余の20%利用可、 140%超の剰余全額利用可)	資産 > 数理上の負債+PfAD	GC > 100% +PfAD +追加マージ ン(例えば5%)

出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

### 3.1 ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プラン

前述のように、カナダにおいて TB プランの先駆けとなったのはニューブランズウィック州である。

ニューブランズウィック州では 2010 年 9 月に実施された州選挙において進歩保守党<sup>20</sup>(Progressive Conservative Party)が政権を奪取<sup>21</sup>し、新しい州首相に就任したアルウオード首相が、10 月に州内の年金改革を目的としたタスクフォースの設置を言明し、12 月に 3 名の専門家によって構成されるタスクフォースが設置された。

<sup>20</sup> 連邦政府レベルでは、進歩保守党は 2003 年にカナダ同盟(Canadian Alliance)と統合され保守党(Conservative Party)となっているが、ニューブランズウィック州では進歩保守党のままである。カナダでは、州の政党は連邦政府レベルでの政党に従属した下部組織ではなく、同一の政党名を掲げている場合でも連邦政府レベルの政党と州の政党では政策が異なることも多く見られている。

<sup>21</sup> 2014 年 9 月の州選挙では、自由党(Liberal Party)が政権を奪回している

州政府はタスクフォースに対して、一般的に求められることの多い報告書の提出ではなく、より具体的で細部にまで踏み込んだ新しい年金制度の法制化可能なテンプレートの提供を求めた。州政府からタスクフォースに与えられたマニフェストは、

- ・ ニューブランズウィック州民にとって負担可能で、持続可能性を持つ年金制度のデザイン
- ・ 州の年金カバレッジの持続と拡大を後押しするのに十分な財務の安定性を持つ法制化可能なテンプレートの提供
- ・ 年金加入者の退職後の生活崩壊を最小限にとどめる形での新しい年金レジームへの移行手段の提供

といったものであった。

タスクフォースでは、年金改革に対して 3 つの目的（安定性[Stability]、持続可能性[Sustainability]、負担可能性[Affordability]）と 2 つの原則（透明性[Transparency]、世代間の衡平[Inter-Generational Equity]）を掲げ、労働組合、民間企業経営者、州政府等と意見交換と協議を重ねている。

タスクフォースでは、オランダの年金制度の経験とカナダにおける銀行・保険業界に対する金融規制<sup>22</sup>を参考に、年金プランのファンディングと運営をリスク管理に強くフォーカスしたものへとシフトさせる方向としたとされている。

また、当初タスクフォースに託された年金改革の対象は民間セクターの職域年金年金制度であったが、一部の公的セクターDBプランが積立不足の拡大から危機的状況に陥った<sup>23</sup>ことから、公的セクター年金も対象に追加されている。

ニューブランズウィック州では、タスクフォースからの提案を元に 2012 年 5 月に州首相が「シェアード・リスク年金モデル」を公表、州年金法の改正と新しい規制ガイドラインの制定を 2012 年中に終え、2012 年 7 月 1 日に遡って州年金法の改正を施行させている。

シェアード・リスク・プランの導入が急がれたのは、一部の州公的セクターDBプランの危機を回避するための受け皿が必要だったためである。また、DBプランからの移行を迅速に行う必要から、州規制ガイドラインは細部までを規定するルール・ベース（細則主義）とされ、極めて高い給付の安定性を目指すものとなっている。

ニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランは、全米の主要アクチュアリー諸団体の包括的組織であるアメリカン・アカデミー・オブ・アクチュアリーズ(AAA)が行う AGES 評価で“A-”という高い評価を得ている。

---

<sup>22</sup> カナダでは、リーマンショック後の金融危機発生時においても優れたリスク管理規制が機能し、銀行・保険業界において大きな問題は生じなかった

<sup>23</sup> 第 3 章参照

[図表 1-13] AAA による年金制度評価

	New Brunswick Shared Risk Model	USA Retirement Funds	Traditional DB Plan	Safe Harbor DC Plan	South Dakota Retirement System
<b>Grade</b>	<b>A-</b>	<b>A-</b>	<b>C+</b>	<b>C</b>	<b>B+</b>
Alignment	A-	B+	B+	C-	A
Efficiency	A-	A-	A-	D+	A-
Governance	A-	A-	C-	C+	B+
Sustainability	A	A	D-	C+	B

出所：AAA ホームページより年金シニアプラン総合研究機構作成

カナダ・アクチュアリー協会(CIA)は、2015年6月にTBプランに関するタスクフォースからの報告書<sup>24</sup>を発表しているが、同報告書内でのニューブランズウィック州シェアード・リスク・プランに対する評価は以下のとおりである。

《ポジティブ》

- ・ ステークホルダーと規制当局に、少なくとも中期的（15－20年）な人口動態的プロファイルの合理的進展評価の下で、給付が実現できるかどうかのインディケーションを与えている
- ・ 明示的なリスク管理目標の設定によりリスク管理フレームワークが強化され、無謀な投資や不適切なリスク水準の投資が抑制される
- ・ ストキャスティック予測を通じて、下方乖離に直面した場合のプランのリスクと耐久性の理解を高めている
- ・ （より）長期的な見方を高めている
- ・ 明示的な給付の階層化と特定グループが大きな影響を被る可能性を制限することにより、持続可能性と世代間の衡平をサポートしている
- ・ 明確に名目年金給付に優先度を与えている
- ・ 明示的に予測された将来の余命率改善を含むことを求めている

《改善余地のある特徴》

- ・ クローズドベースのゴーイングコンサーン基準ファンディング比率が積立不足であっても給付の改善が可能となる
- ・ 年次での生計費調整といった恒常的な変更でもストキャスティック評価を要求しているのは重荷である
- ・ 97.5%の基本給付の安全性はDBプラン給付の転換には適切だが、多くの状況においてより低い水準が受入可能
- ・ 年金数理評価上の割引率と必要とされるリスク・キャピタルとの間に規制上のリンクが無い
- ・ 人口統計学上のショックへの評価が要求されていない
- ・ 清算といった短期的な財務状況への視点がほとんどない

<sup>24</sup> Canadian Institute of Actuaries(2015), “Report of the Task Force on Target Benefit Plans”

- ・ DB プラン的な TB プランにのみほぼフォーカスしている

### 3.2 アルバータ州／ブリティッシュコロンビア州

アルバータ州とブリティッシュコロンビア州では、州法の共通化を図る試みが従来から行われており、TB プランに関する規制ガイドラインもほぼ共通したものとなっている。

年金分野においてもアルバータ州とブリティッシュコロンビア州は共同で **Joint Expert Panel** を設置し 2008 年に報告書を公表している。2008 年末から 2009 年初頭にかけては、ノバスコシア州とオンタリオ州からも年金に関する報告書が公表されており、これら 3 つの報告書は、いずれも何らかの形で TB プランについて触れており、カナダにおける TB プラン検討の契機のひとつとなっている。

アルバータ州とブリティッシュコロンビア州ではともに、年金給付の減額を容認する州年金法の改正を 2012 年に成立させていたが、TB プランに関する規制ガイドラインの制定が行われていなかったため、改正州年金法の施行はアルバータ州が 2014 年 9 月、ブリティッシュコロンビア州が 2015 年 9 月となっている。

両州の TB プランでは、ニューブランズウィック州とは異なり、積立マージンの設定手法として下方乖離準備金(PfAD)方式が採用されている。また、年金制度の柔軟な設計を可能とする観点から、プリンシパル・ベース（原則主義）の規制ガイドラインが指向されている。

アルバータ州政府は、2013 年に州内の主要公的セクター年金である、**Local Authorities Pension Plan (LAPP)**、**Public Service Pension Plan(PSPP)**、**Special Forces Pension Plan(SFPP)**に対して拠出率に上限を設定し、TB プランへの転換を促す方針を発表し、**Public Sector Pension Plan Amendment Act, 2014** を議会に提出している。

進歩保守党政権が発出した州公的セクター年金に関するディスカッションペーパーでは、公的セクター年金に対しては、下方乖離準備金(PfAD)方式ではなく、ニューブランズウィック州と同様なオープン・グループ方式でのストキャスティック・モデリングの採用を提案しており、基本給付(Core Benefits)が減額されない確率は 90~100%が、物価連動の生計費調整(COLA)の付与確率は 50~100%が合理的な水準ではないかと提案されている。

ただし、2015 年 5 月に実施された州選挙で進歩保守党が大敗し、新民主党(New Democratic Party)へと州の政権が替わったため、同法案は廃案となり、公的セクター年金改革は白紙に戻っている。

カナダ・アクチュアリー協会(CIA)の報告書におけるアルバータ州 TB プランに対する評価は以下の通りとなっている。

#### 《ポジティブ》

- ・ 簡便性：決定論的(Deterministic)テストとトリガーは理解および実行が容易である
- ・ 透明性：暗示的マージンへの依存ではなく明示的なリスク・キャピタル(PfAD)を要求している

- ・ 柔軟性：低い給付の安全性を容認している
- ・ 要求するリスク・キャピタル(PfAD)と割引率の選択を直接的にリンクさせているため、評価上の仮定を都合よく選択する機会を防いでいる

#### 《改善余地のある特徴》

- ・ 透明性：適切な運営とコミュニケーションを促進する十分な情報を提供していない
- ・ 最低 PfAD とプランの給付基準（フラット、平均給与方式、最終給与方式、生計費調整）、人口動態的プロファイル、ステークホルダーのリスク許容度へのリンクが無い
- ・ 極めて短期的（3年間）なホライゾン、長期的に目標給付を確かとする情報が無い
- ・ 人口統計学上のショックへの評価が要求されていない
- ・ リスク管理カルチャーを推進していない
  - ※ プラン固有のリスク・エクスポージャーへの評価が要求されていない
  - ※ リスク管理上のいくつかの指標が置かれてはいるが、プラン固有の目標に十分に適切かどうかの評価は要求されていない
- ・ 給付の優先順位は任意設定を容認している
- ・ トリガーが上方と下方で異なるため不一致の可能性はある
- ・ クローズドグループ・ベースで積立不足となった場合、15年間のアモチゼーションが認められ、給付サイドの即時対応が求められていないのは、すべての状況において不適切
- ・ DB プラン的な TB プランにのみほぼフォーカスしている

### 3.3 連邦政府のコンサルテーションペーパー

カナダの連邦政府は 2014 年 4 月にターゲット・ベネフィット・プランに関するコンサルテーションペーパーを発出し、導入に向けた検討を進めている。

コンサルテーションペーパーは、新しい年金制度の提案は、年金プランの持続可能性のプロモートと雇用者が提供する年金制度のカバレッジと充分性の改善を目的とするものとしてしている。ターゲット・ベネフィット・プランは、年金の持続可能性、合理的な水準での年金給付の確実性、透明性、公平(Equity)を目的と原則とするものとして提案されており、提案に対する幅広い意見の提出を求めている。

連邦政府のコンサルテーションペーパーは、発出時点で異なるタイプの包括的規制ガイドラインを制定済であったニューブランズウィック州とアルバータ州双方の内容と、これらに対する各界からの反応、意見、提言等を踏まえ、連邦政府としての対応を問うものとなっている。

コンサルテーションペーパーに示された連邦政府からの提案の概要は以下の通り。

① 運営とガバナンス

- ・ ガバナンス・ポリシーの策定
- ・ 受託者責任を負う代議員会(Board of Trustees)または同種の組織による運営
- ・ 加入者・退職者・その他受給者は、代議員会に代表者を送り、投票権を持つ
- ・ 代議委員会には外部専門家を含めることができる
- ・ 代議員会はプランの管理と規約(Plan Text)等に従い意思決定を行う
- ・ 代議員会は規約等を変更する権限を持たないが、修正提案を行うことはできる
- ・ 雇用者が一方的にプランの規定を変更することはできない
- ・ 代議委員会は年金加入者の利益の為だけに行動することが求められる
- ・ 代議委員会は権限の一部を第三者（プランスポンサーを含む）に権限移譲することができる

② ファンディング・ポリシー

- ・ ファンディング・ポリシー策定と規制当局への提出
- ・ ゴーイングコンサーン・ベースでの評価をベースとしたファンディングテストの実施
- ・ ファンディング・テストの手法は以下の 2 つのうちのいずれか、①ゴーイングコンサーン・ファンディング所要額+PfAD（マージン・アプローチ）、または、②ゴーイングコンサーン・ファンディング所要額およびリスク管理の第一の目標（基本給付が削減されないある特定の確率（例えば 90%））、リスク管理の第二の目標（副次的給付の支払がある特定の確率（例えば 75%））
- ・ ①の方式をとる場合、PfAD の水準はアセットアロケーションとプランの成熟度によるシンプルなメトリクスをベースとする
- ・ 評価の結果はストレステストを含めて、加入者と監督当局に定期的に開示
- ・ ソルベンシー・ベースでの評価はディスクロージャー目的で継続

③ 拠出

- ・ 拠出は、マージンを積み立てるために基金の通常コストのカバーを超過することが必要
- ・ 被用者の拠出は固定・変動の双方を許容、変動の場合 CAP が必要
- ・ 雇用者の拠出は固定・変動の双方を許容、変動の場合 CAP が必要
- ・ 拠出増加のトリガーは、マージン・アプローチの場合はすべてのバッファとなるマージン確率テスト不合格の場合
- ・ DB プランから TB プランへの転換の場合、ソルベンシー・ファンディングの維持を確かなものとするため、雇用者に臨時追加拠出が特定期間要求されることがある

④ 給付ストラクチャー

- ・ 給付(Benefits)は、基本給付(Base Benefits)と副次的給付(Ancillary Benefits)の二層構造とする

- ・ 基本給付は削減可能ではあるが、高い水準での保護を持ちラストリゾートとしてのみ削減される
  - ・ 副次的給付の保護レベルはより低く、基本給付に先立って削減される
  - ・ 基本給付と副次的給付へのカテゴリー分けは、規約で決定
- ⑤ 積立不足回復計画
- ・ 積立不足回復計画(Deficit Recovery Plan)の策定と監督当局への提出
  - ・ 積立不足回復計画には、トリガー、実行スケジュール、すべての手段と優先順位、回復すべき最低ファンディング水準、承認手続きが含まれていなければならない
  - ・ 積立不足回復計画発動のトリガーは、マージン・アプローチの場合は少なくともすべてのバッファとなるマージンが枯渇した場合、確率テストの場合はゴーイングコンサーン比率 100%未満または確率テスト不合格の場合
  - ・ 積立不足回復計画には実行期限を設ける
  - ・ 代議員会は、積立不足回復へのトリガーが引かれた場合、加入者・受給者の同意を求めることなく、特定された手段の実施の権限と義務を持つ
- ⑥ 積立剰余利用計画
- ・ 積立剰余利用計画(Funding Surplus Utilization Plan)の策定と監督当局への提出
  - ・ 積立剰余利用計画には、トリガー、剰余利用の上限、すべての手段と優先順位、承認手続きが含まれていなければならない
  - ・ 積立剰余利用計画発動のトリガーは、マージン・アプローチの場合はゴーイングコンサーン比率 100%+PfAD+追加マージン (例えば 5%)、確率テストの場合はゴーイングコンサーン比率の閾値および確率テスト合格が少なくとも必要
  - ・ 閾値は最低基準であり、閾値に達した場合にすぐ剰余を利用しなければならないわけではない
- ⑦ ディスクロージャーとコミュニケーション
- ・ Pension Benefits Standards Act, 1985 (PBSA) と Pension Benefits Standards Regulations, 1985 (PBSR)で求められている内容に加え、ファンディング・ポリシーと給付規則の包括的説明、積立不足回復計画及び積立剰余利用計画実施結果、拋出率や給付額の変化の加入者及び受給者への 180 日前までの事前通知等を要求
- ⑧ ターゲット・ベネフィット・プランへの転換
- ・ 従業員と退職者の同意があれば、転換時における DB プランの確定給付権の削減は可能とする
  - ・ 転換時にはゴーイングコンサーン・ベースでフルファンディングであることが必要
- ⑨ ポータビリティとロックイン・ルール
- ・ DB、DC と同等
- ⑩ 退職時の取り扱い
- ・ 給付権を直近のファンデッド比率で調整
- ⑪ 基金の終了・清算
- ⑫ 複数事業者型年金への適用

コンサルテーションペーパーに示された連邦政府からの主な質問は以下の通り。

① 運営とガバナンス

- ・ ガバナンス・フレームワークは適切か
- ・ 代議員会等の構成(加入者・受給者代表の比率、独立トラスティの選任等)に関し、法や規制で定めるべきか否か
- ・ 代議員会に規約等(Plan Documents)の変更権を与えるべきか
- ・ 規約大幅変更時に必要な賛成の水準は
- ・ 労働組合が組織されている場合と組合が存在しない場合でガバナンス・フレームワークは異なるべきか
- ・ 非組合環境の下ではどのような年金規約交渉プロセスが使用されるべきか

② ファンディング・ポリシー

- ・ ゴーイングコンサーン・ベースでの評価は目標給付(Target Benefits)の計測とファンディングに十分か
- ・ 積立マージン方式と確率テストのどちらを採用すべきか
- ・ 積立マージン方式として PfAD は適切か、他の方式とすべきか、あるいは他の計算方式を容認すべきか
- ・ PfAD 計算に適切な将来期間はどのくらいか
- ・ ゴーイングコンサーン評価は、クローズド・グループとオープン・グループのどちらとすべきか
- ・ ファンディング評価の頻度
- ・ アクチュアリー協会(CIA)のガイダンスに依存すべきか、法と規制で記述すべきか

③ 拠出

- ・ このアプローチは適切か
- ・ 詳細はプラン・メンバーによって決定されるべきか、法と規制で記述すべきか

④ 給付ストラクチャー

- ・ 二層構造のアプローチは適切か
- ・ 基本給付と副次的給付は、プランが決定すべきか、法と規制で記述すべきか

⑤ 積立不足回復計画

- ・ 積立不足回復の手段と優先度は、プラン・メンバーによって決定されるべきか、法と規制で記述すべきか。後者の場合、どのような手段が記述されるべきか、また優先順位はどのようにあるべきか
- ・ トリガーは、PfAD が減少し始めた場合、あるいは確率テストが不合格の場合すぐに発動されるべきかどうか

⑥ 積立剰余利用計画

- ・ 積立剰余利用の手段と優先度は、プラン・メンバーによって決定されるべきか、法と規制で記述すべきか。後者の場合、どのような手段が記述されるべきか、また優先順位はどのようにあるべきか

- ・ 剰余利用を容認する適正なマージンの水準は、剰余利用の適正な上限は
- ⑦ ディスクロージャーとコミュニケーション
- ・ 追加的ディスクロージャー要求への皆様の意見
  - ・ これらの追加的ディスクロージャー要求伝達のタイミング、頻度、順序についての皆様の意見
  - ・ ソルベンシー・ファンディング比率をアニュアル・レポートでの情報目的のみでの報告についての皆様の意見
- ⑧ ターゲット・ベネフィット・プランへの転換
- ・ 転換時に給付をどのように扱うべきかの皆様の意見
  - ・ 転換時における確定給付をどのように計算するかについての皆様の異なる意見
  - ・ DC プランを TB プランに転換することについての皆様の意見
- ⑨ ポータビリティとロッキングイン・ルール
- ・ ロッキングインとポータビリティについて法と規制のフレームワークで対応すべき TB プラン特有の問題はあるか
- ⑩ 退職時の取り扱い
- ・ 退職時の評価計算手法に対する皆様の意見
- ⑪ 基金の終了・清算
- ⑫ 複数事業者型年金への適用

### 3.4 オンタリオ州

オンタリオ州では、2015年7月にTBプランに関するコンサルテーションペーパーを發出している。

オンタリオ州では、労働組合との集団交渉(Collective Bargaining)または信託契約によって設立され、代議員会(Board of Trustees)によって運営されている複数雇用者がスポンサーとして参加する年金プラン(Multi-Employer Pension Plan : MEPP)に対して、年金スポンサーの拠出率は固定され、積立不足になった場合には年金給付の減額が可能な制度を例外的なDBプランとして従来から認めていた。

今回のコンサルテーションペーパーは、こうした年金プランをターゲット・ベネフィットMEPP(TBMEPP)と呼び、TBMEPP に対する規制フレームワークの改革と、雇用者が単独の場合のTBプランに対するフレームワーク設定に関してのフィードバックを求めるものとなっている。

尚、オンタリオ州が一部のMEPPに対して拠出の固定と給付の削減を認めていたのは、一部の雇用者の破綻やプランからの脱退が、年金プランの存続を危うくするリスクを回避することを目的としたもので、主として業種別労働組合が存在するような環境下において、単独では労働者に職域年金制度を提供することが難しい中小企業等が協同することによって年金プランを提供しやすいためのものであった。

積立マージンの設定方式としては、下方乖離準備金(PfAD)方式を提案しており、PfAD の水準の算出要素としては、アセットミックス、給付フォーミュラ、成熟度と人口動態、金利の仮定が掲げられている。

### 3.5 その他の州の状況

ノバスコシア州では、2011年に年金給付の減額を可能とする州年金法の改正が実施されているが、現在もTBプランに関する部分の改正のみ、規制ガイドラインが設定されていないことから未施行の状況となっている。

プリンスエドワードアイランド州では、州年金法が存在しない状況となっているが、議会に提出されている法案がそのまま成立すればTBプランも可能なようである。

マニトバ州とニューファンドランド&ラブラドール州では、TBプランを可能とするための州年金法の改正の動きは見られていない。



## 第2章 カナダの年金制度

### 1. カナダの年金制度の特徴

カナダの年金制度の最大の特徴は、州の権限が極めて強いことにある。

カナダは、英国国王を君主とする立憲君主制国家であり、10の州(Province)と3つの準州(Territory)から構成される連邦国家である。カナダにおける州の権限は全般的にみても強いと言えるが、社会福祉に関する主たる権限は憲法上、州に与えられているため、年金制度に関する州の権限は極めて強いと言える。

カナダにおける老後の所得保障制度は3階構造となっており、1階部分の老齢所得保障制度(Old Age Security : OAS)と2階部分のカナダ年金制度(Canada Pension Plan)及びケベック年金制度(Quebec Pension Plan : QPP<sup>1</sup>)が公的年金制度で、3階部分は、登録年金制度(Registered Pension Plans)や登録退職貯蓄制度(Registered Retirement Savings Plans : RRSP)などの私的年金と貯蓄などで構成されている。

1階部分の老齢所得保障制度(Old Age Security : OAS)は連邦政府の管轄となっているが、1951年に当時のカナダ憲法であった英領北アメリカ法(British North America Act : BNA法)の改正によって州から連邦議会に権限が移されたものである。

2階部分の社会保険方式の所得比例年金であるカナダ年金制度(CPP)は、各州と連邦政府の共管という位置付けにある。CPPの主要な制度変更の権限は連邦政府にはなく、3分の2以上の州の賛成かつ賛成諸州の人口が全体の3分の2以上であることが求められている。また、各州は連邦政府が提供する制度から脱退する権利を有している。

CPPとQPPは基本的には同一の制度であり制度の通算も行われるが、ケベック州は上記の権利を行使したことにより、1966年の設立当初から別建ての制度<sup>2</sup>となっている。また、現在オンタリオ州では、CPPへの上乗せ制度としてではあるが、州独自の制度であるオンタリオ年金制度(ORPP)の導入準備が進められている。

3階部分に関しては、「貯蓄」扱いで所得税法(Income Tax Act)における税制性優遇措置として規定される登録退職貯蓄制度(RRSP)や非課税貯蓄口座(TFSA)は連邦政府の権限下にあるが、「年金」として扱われる登録年金制度(RPP)やプール型退職年金制度(PRPP)は、各州政府の権限下であり、連邦政府の権限は州の資格を持たない3つの準州(Territory)および連邦規制業種<sup>3</sup>企業と連邦政府傘下の公的企業(ウンコーポレーション)に限られている。

こうした権限関係から、各州はそれぞれに年金法、規制監督当局、規制ガイドラインを持つ

<sup>1</sup> フランス語では“Le Régime de rentes du Québec : RRQ”

<sup>2</sup> 就業先がケベック州にある場合には、居住地に関わらず QPP の加入者となる。

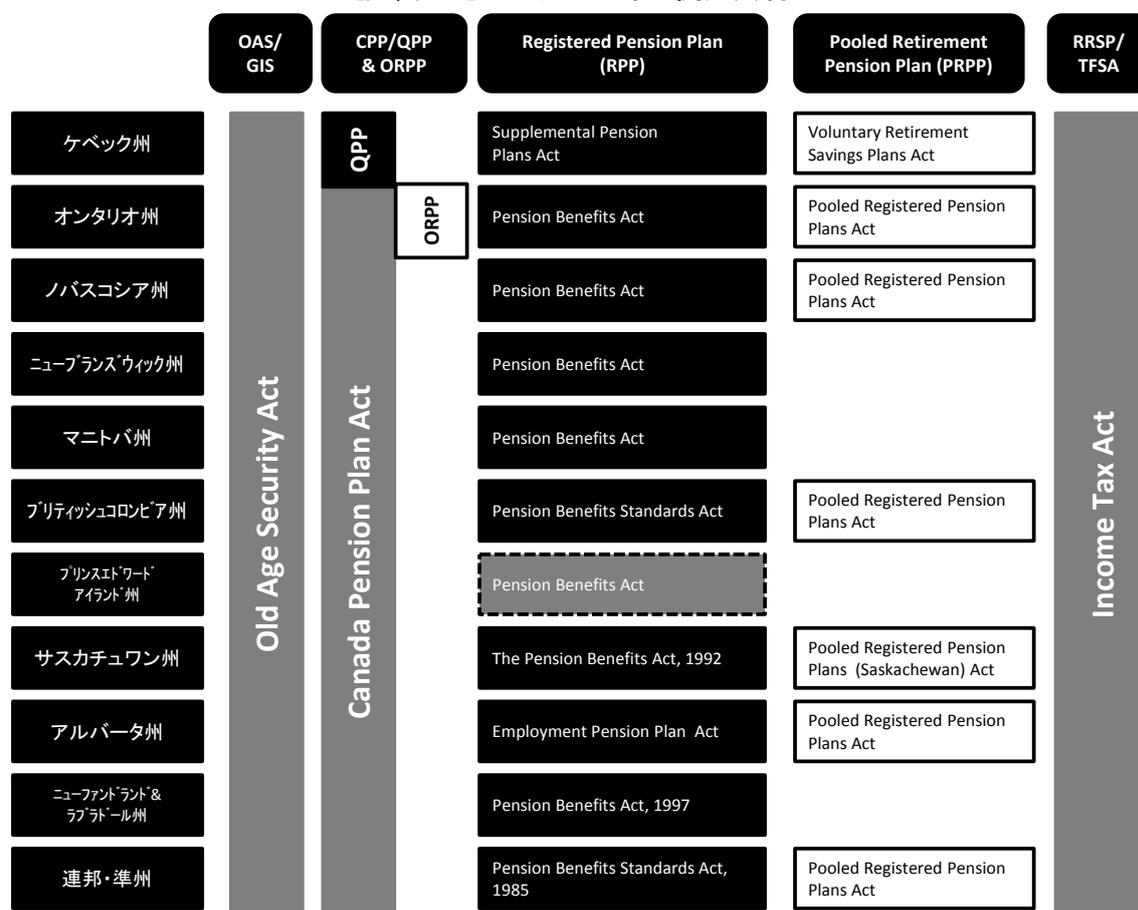
<sup>3</sup> 連邦制度をとるカナダでは、積立金を伴う年金制度の管轄権は州(Province)にあり、連邦政府の管轄は、連邦規制業種(金融、電気通信、放送、航空、州をまたがる鉄道・道路・パイプライン運輸、鉱業等)と連邦政府傘下の公的企業(クラウンコーポレーション)に限られている

ている。尚、10州のうちプリンスエドワードアイランド州には、現在施行済の年金法は存在していない。

連邦政府と各州政府との間における政策調整は、連邦および各州の首相会合、閣僚会合等を通じて行われるが、州ごとに法律が異なることによる弊害も見られている。TB プランに関しては、年金の減額を認められていない州の事務所に勤務する加入員に対しては年金減額ができない等の事態が予測され、普及の障害となる可能性が指摘されている。

尚、各州には君主である英国王および連邦政府の代理人である副総督(Liutenant Governor)が置かれており、各州の議会で成立した法案は副総督の承認が無ければ発効されないが、副総督による州法案の否決や差し戻しは現状では行われておらず形式的なものとなっている。

[図表 2-1] カナダの年金関連法制<sup>4</sup>

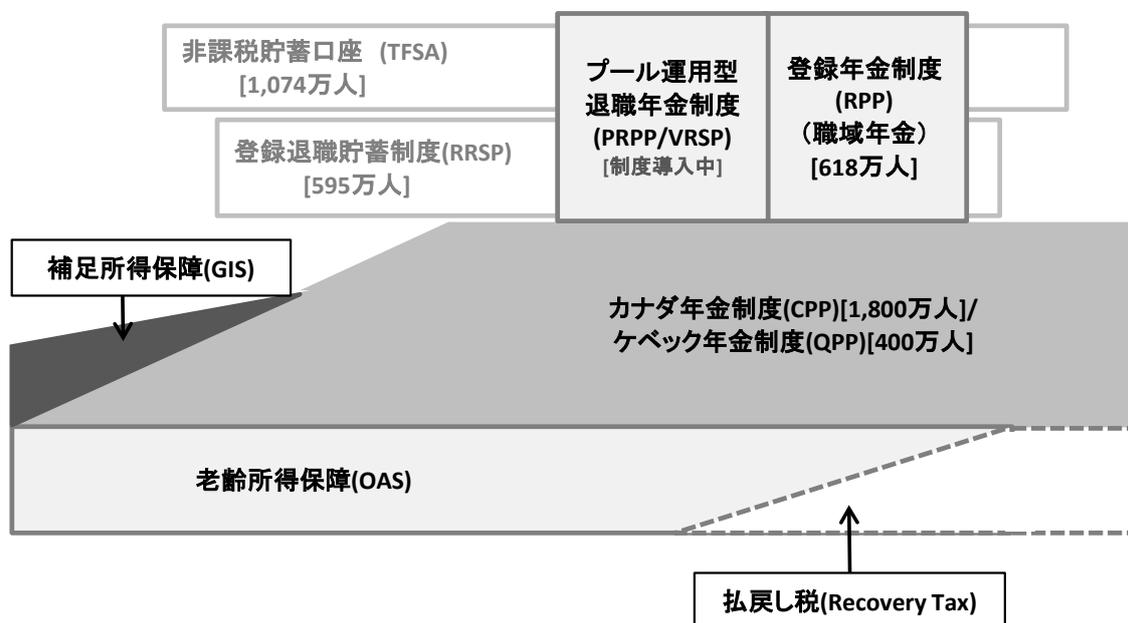


出所：カナダ連邦政府、各州政府より年金シニアプラン総合機構作成

<sup>4</sup> QPP : An Act Respecting Quebec Pension Plan, ORPP : Ontario Retirement Pension Plan Act

## 2. カナダの老後所得保障制度

[図表 2-2] カナダの年金制度



出所：厚生労働省『2014年海外情勢報告』に3階部分を年金シニアプラン総合機構で補記

### 2.1 老齢所得保障制度(OAS)

老齢所得保障制度(OAS)は、1951年に成立した Old Age Security Act を根拠法とし、連邦政府の一般財源によって賄われる税方式の普遍的な基礎年金である。基本年金である OAS に加え、補足所得保障(Guaranteed Income Supplement : GIS)や配偶者手当、遺族手当がある。

OAS の受給要件は 18 歳到達以降 10 年以上カナダに居住していること（国籍は問わないで、受給開始年齢は 65 歳（67 歳に段階的に引き上げ予定）となっている。OAS の受給者数は 554 万人、2015 年の給付満額は月額 C\$564.87。前年度の所得が C\$72,809（2015 年）を超えると払戻し税(Recovery Tax)の対象となり、C\$117,954 を超えると OAS 年金全額が支給停止となる。

補足所得保障(GIS)は、低所得の高齢者の所得を補う制度で、2015 年の受給可能所得の上限は、単身者が C\$17,136、世帯では C\$22,608 となっている。給付最高額は単身者が月額 C\$765.93、世帯では受給者一人当たり C\$507.87 で、所得額が増加するにつれ逓減していく。GIS 受給者数は 178 万人。

## 2.2 カナダ年金制度(CPP)／ケベック年金制度(QPP)

CPP/QPPは、社会保険方式の所得比例年金であり、給付水準は加入期間の保険料対象所得<sup>5</sup>の25%に設定されている。

保険料徴収の対象者は、18歳以上70歳未満でカナダで働き年額C\$3,500以上の所得のあるすべての者となっている。2015年の保険料率は保険料対象所得に対してCPPが9.9%、QPPが10.5%<sup>6</sup>となっている。

老齢年金の受給者数はCPPが463万人、QPPが168万人。2015年の給付の最高額は月額C\$1,065となっている。

尚、オンタリオ州では、CPPへの上乗せ制度としてCPPと合計で40%の所得代替率を持つ州独自のオンタリオ年金制度(ORPP)を2017年1月1日までに導入することを目指し準備中である。

## 2.3 登録年金制度(RPP)

カナダの年金制度の3階部分は、職域年金制度である登録年金制度(Registered Pension Plans : RPP)、職域年金に加入できない自営業者や職域年金の提供の無い中小企業被用者の退職後の所得を補う制度として作られた登録退職貯蓄制度(Registered Retirement Savings Plans : RRSP)、2009年から開始された非課税貯蓄口座(Tax-Free Saving Accounts : TFSA)、2012年に導入が決まった合同運用退職年金制度(Pooled Retirement Pension Plan : PRPP)などから構成されている。

登録年金制度(RPP)は、職域年金制度であり2014年1月1日現在618.5万人が加入している。加入者数では公務員等公的セクターの加入者が318.4万人で、民間企業の加入者の300.0万人を上回る状況となっている。企業年金では、DBプランからDCプランやハイブリッド・プランへの移行が進んでいるが、公的セクターのRPPでは、引き続きDBプランが主流である。

## 2.4 登録退職貯蓄制度(RRSP)

登録退職貯蓄制度(RRSP)は、1957年に被用者と自営業者の退職貯蓄を推進する目的で導入された制度で、拠出時・運用時非課税、いつでも課税扱いで引出可能となっている。71歳(2007年までは69歳)到達時点で、現金での引出(課税扱い)、RRIF(Registered Retirement

<sup>5</sup> 保険料徴収下限所得(Year's Basic Exemption : YBE)C\$3,500から保険料徴収上限所得(Year's Maximum Pensionable Earnings : YMPE)2015年はC\$53,600の間の所得額。

<sup>6</sup> CPP/QPPは1966年の設立以降、保険料率は同率に推移してきたが、QPPの保険料率は2012年以降、2017年の10.8%に向けて毎年0.15%ずつ引き上げられている。

Income Fund)<sup>7</sup>又は終身年金への転換を選択しなければならない。

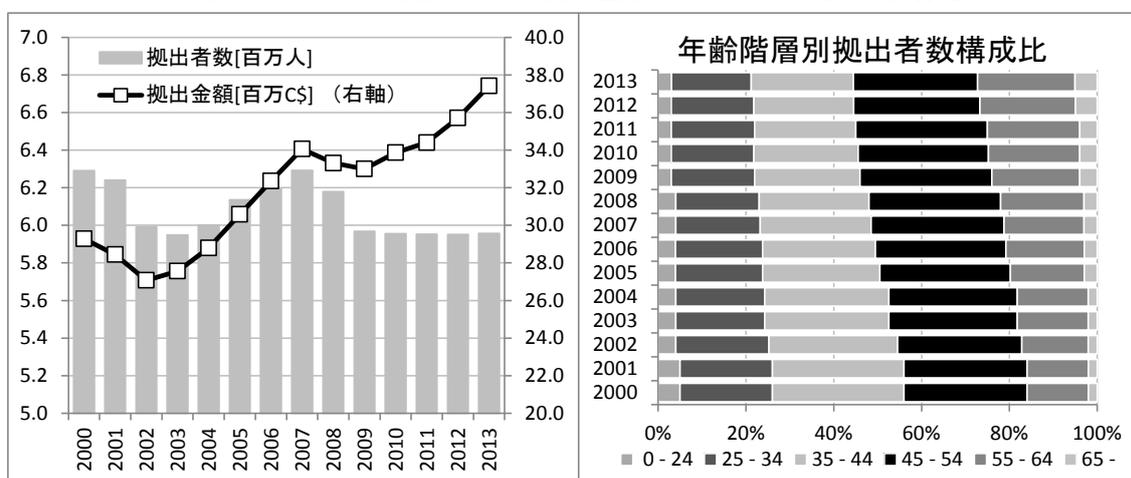
RRSP には、個人で RRSP 提供金融機関にプラン設定を行う Individual RRSP、配偶者名義で拠出を行う Spousal RRSP、雇用者が設定し給与からの引き落としを行う Group RRSP などがある。

RRSP への拠出額には年間での上限があり、2014 年は C\$24,270、2015 年は C\$24,930 となっている。

RRSP への拠出金額は伸びてきているが、2013 年の拠出者数は 595.7 万人で、2007 年の 629.4 万人からは減少、2009 年以降はほぼ横ばいとなっている。納税者に対する RRSP 加入者の比率は 2000 年の 29.1%から 23.4%へと低下している。

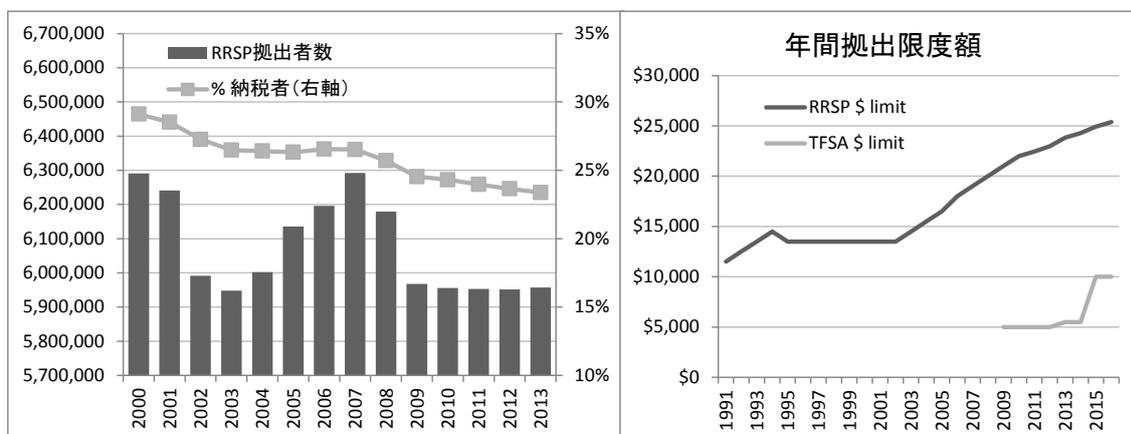
また、RRSP への拠出者の年齢階層別構成比では、44 歳未満の比率が 2000 年の 56%から 2013 年には 44%へと減少、年齢構成が引き上がってきている。

【図表 2-3】 RRSP 拠出者数と拠出金額、拠出者の年齢階層別推移



出所：Statistic Canada より年金シニアプラン総合研究機構作成

【図表 2-4】 RRSP 拠出者数の納税者に対する比率と年間拠出限度額



出所：Statistic Canada、Canada Revenue Agency より年金シニアプラン総合研究機構作成

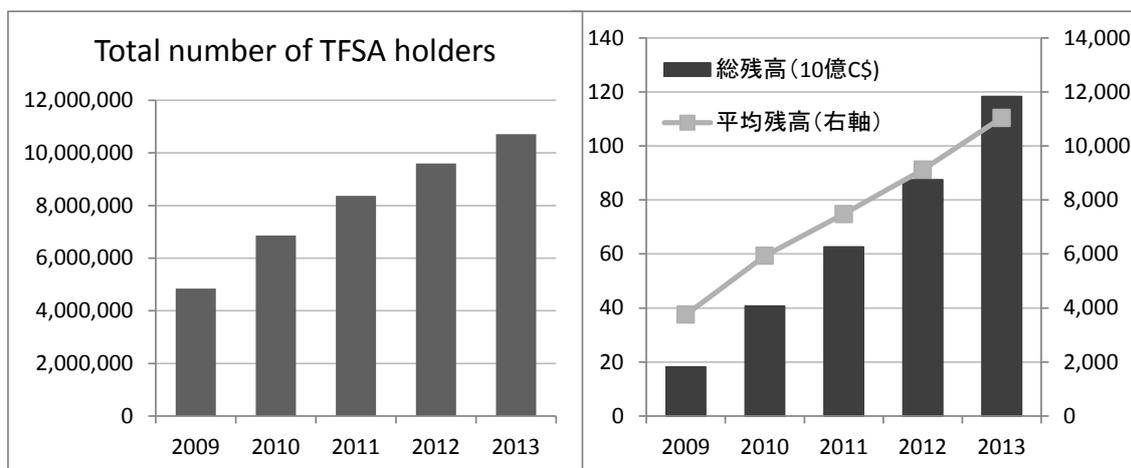
<sup>7</sup> RRIF への拠出はできず、毎年一定額以上を引き出すことが義務付けられている。

## 2.5 非課税貯蓄口座(TFSA)

非課税貯蓄口座(Tax-Free Saving Accounts : TFSA)は、2009年に新設された制度で、拠出時課税、運用時、払出時非課税の貯蓄口座である。TFSAはいつでも非課税で引出可能なため、退職年金制度ではないが、退職後の生活資金としても使われることが期待されている。

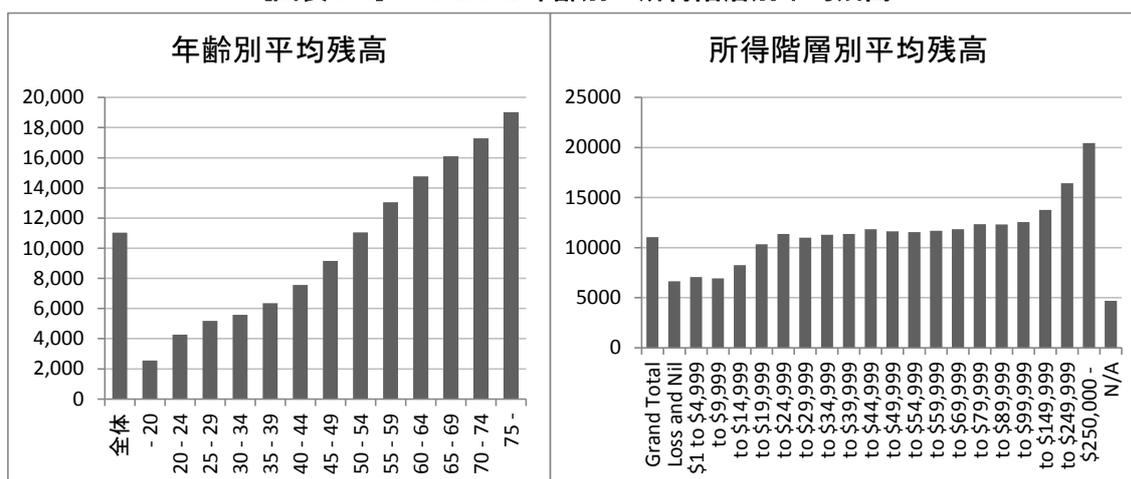
年間の拠出額には上限が定められており、2015年はC\$10,000と2013-2014年のC\$5,500から比較的大きく引き上げられている。制度開始から5年強であるが、TFSA口座の保有者数は1,074万人、総残高は1,182億C\$と順調な増加を見せている。

【図表 2-5】 TFSA 口座保有者数、総残高、平均残高推移



出所：Statistic Canada より年金シニアプラン総合研究機構作成

【図表 2-6】 TFSA の年齢別・所得階層別平均残高



出所：Statistic Canada より年金シニアプラン総合研究機構作成

## 2.6 プール型退職年金制度(PRPP/VRSP)

プール型退職年金制度(Pooled Retirement Pension Plan : PRPP)は、自営業者、RPP 非加入の被用者に退職年金制度を拡大することを目的とした合同運用の DC プランである。雇用者は PRPP に拠出を行う義務はなく、制度の管理は第 3 者の指定されたアドミニストレーター（金融機関等）が行うため、中小企業にとって低いコストで被用者に対して年金制度を提供することが可能な制度となっている。被用者は雇用者が PRPP を設定した場合自動加入 (Automatic Enrollment)となるが、脱退(Opt-Out)の権利を持つ方式を各州とも採用する方向にある。また、被用者の拠出率も自動設定されるが、0%を含めて変更が可能となっている。

連邦政府レベルでは 2012 年に法案が可決され、州レベルでも PRPP 法案が進んできている。各州毎に法律の制定が必要であるが、現状ケベック州を除きほぼ連邦政府と同様の制度設計となっている。

連邦政府及びケベック州を除く各州では、雇用者に対して PRPP の提供義務を課していないが、ケベック州版の PRPP である Voluntary Retirement Savings Plan (VRSP)では、5 名以上を雇用している雇用者のうち、RPP や RRSP を被用者に提供していない雇用者に対して、VRSP の提供義務を課している。

**【図表 2-7】 PRPP 法案の成立状況**

連邦・州	成立日	法案名
連邦政府	2012/6/28	Pooled Registered Pension Plans Act
サスカチュワン	2013/5/15	Pooled Registered Pension Plans (Saskatchewan) Act
アルバータ	2013/5/27	Pooled Registered Pension Plans Act
ケベック	2013/12/4	Voluntary Retirement Savings Plans Act
ブリティッシュコロンビア	2014/5/29	Pooled Registered Pension Plans Act
ノバスコシア	2014/11/20	Pooled Registered Pension Plans Act
オンタリオ	2015/5/28	Pooled Registered Pension Plans Act

出所：各種資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

### 3. カナダの年金システムの現状

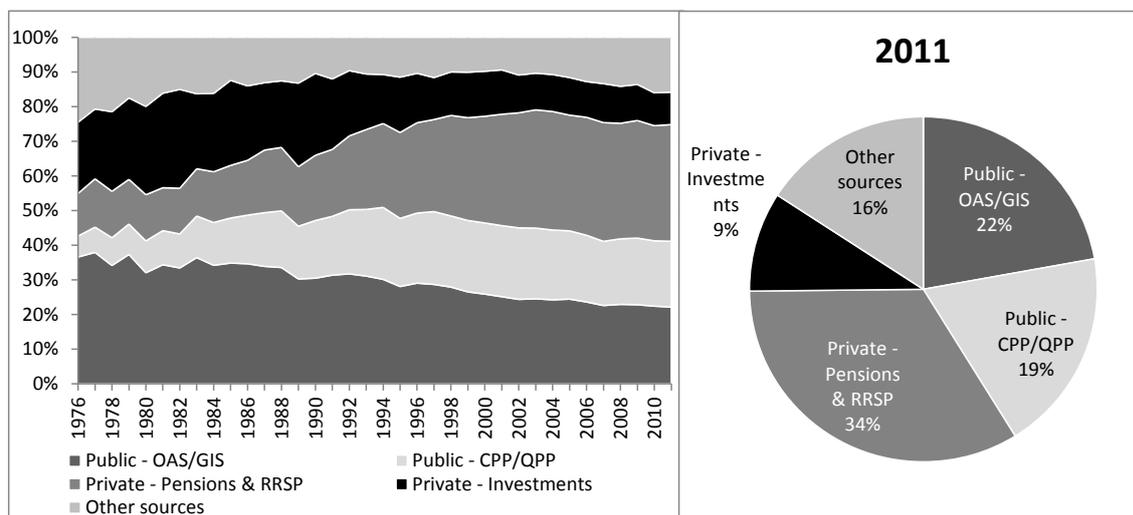
#### 3.1 退職者の収入源泉

カナダ統計局(Statistics Canada)のデータから算出した 2011 年の 65 歳以上の収入構成をみると OAS/GIS が 22%、CPP/QPP が 19%、私的年金・退職貯蓄が 34%、投資 9%、その他 16%となっており、登録年金制度(RPP)や登録退職貯蓄制度(RRSP)など年金制度の 3 階部分からの収入の割合が 34%と高くなっている。

歴史的に見ると 1980 年代には 30%超のウェイトを占めてきた OAS/GIS のウェイトは遞減傾向にあり、CPP/QPP のウェイトは 1990 年代前半まで増加してきたがそれ以降は約 20%の水準で横ばいとなり、3 階部分の RPP/RRSP のウェイトが 1980 年代の 10%台から上昇し、2000 年代に入って以降約 3 分の 1 のウェイトを占める状況が続いている。

カナダにおける退職者の収入源泉として職域年金である RPP は重要な存在となっているが、近年は民間セクターにおける職域年金のカバー率の低下、DB プランから DC プランやハイブリッド・プランへの転換等が進んでいること、残存する DB プランでも新規雇用者の加入停止等が進んでいること、貯蓄率が低下していること等から、将来世代が退職年齢に達した場合に、現在の退職者と同等の生活水準を維持できるかどうか懸念が持たれるようになってきており、こうした懸念がカナダにおける年金制度改革のモチベーションとなっているものと考えられる。

【図表 2-8】 65 歳以上の収入構成



出所：Statistics Canada より年金シニアプラン総合研究機構作成

### 3.2 民間セクター職域年金のカバー率低下

職域年金制度である登録年金制度(Registered Pension Plan : RPP)の2014年1月1日現在の加入者数は618.5万人、1993年対比でみると94.0万人の増加であるが、就労者数に対するカバー率は1993年の41.0%から34.7%へと低下している。

職域年金のカバー率は、公的セクターでは90%前後で安定しているが、民間セクターでは1993年の33.8%から26.0%へと低下、長期的な低下傾向が続いており歯止めは掛かっている。

公的セクターのRPP加入者数は318.4万人、民間セクターは300.5万で、公的セクター加入者数が、就労者数では3倍以上の民間セクター加入者数を上回る状況となっている。

RPP加入者の男女別では、この10年で女性の加入者数が大きく増加し、男性310.8万人、女性307.6万人とほぼ同数となっている。尚、女性比率は民間セクターでは35.9%にとどまっているが、公的セクターでは62.8%と多数を占めている。

[図表 2-9] カナダの労働力人口と登録年金制度(RPP)加入者数

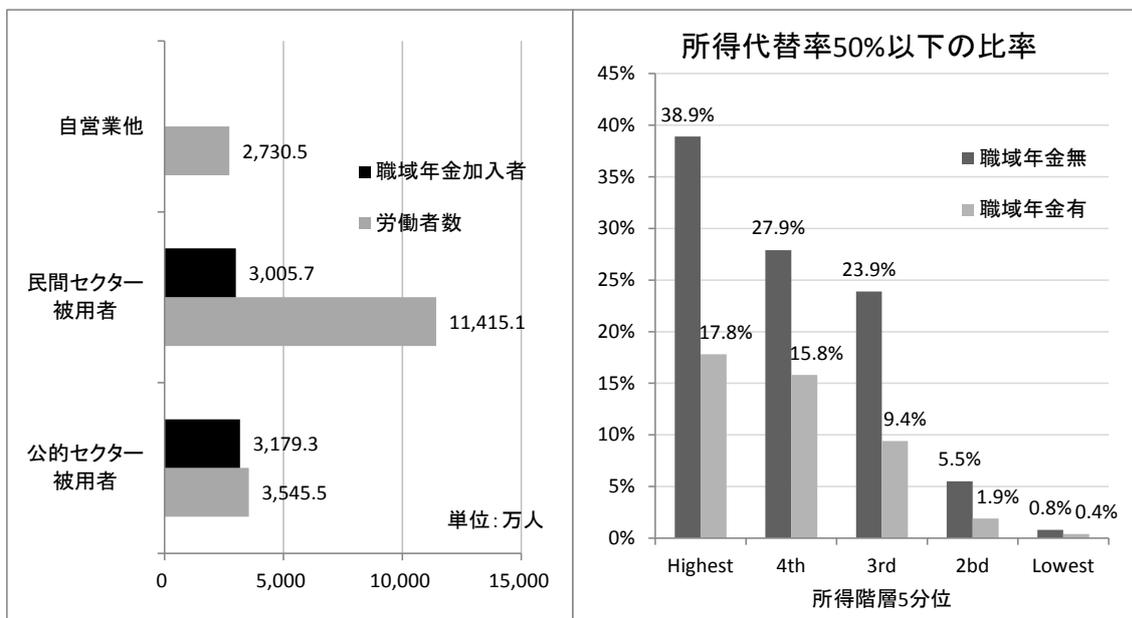
(単位:千人、%)	1993	1998	2003	2008	2013	2014
15歳以上人口	22,092.9	23,515.7	25,079.9	26,824.4	28,647.2	28,980.6
労働力人口	14,435.0	15,314.8	16,944.2	18,122.4	19,037.8	19,124.5
就労者数	12,792.7	14,047.0	15,660.8	17,010.2	17,691.1	17,802.2
うちフルタイム	10,336.6	11,406.5	12,692.4	13,854.7	14,314.2	14,369.9
うちパートタイム	2,456.1	2,640.5	2,968.4	3,155.5	3,376.9	3,432.3
失業者数	1,642.3	1,267.8	1,283.3	1,112.2	1,346.7	1,322.3
非労働力人口	7,657.9	8,200.9	8,135.8	8,702.0	9,609.4	9,856.2
失業率(%)	11.4	8.3	7.6	6.1	7.1	6.9
労働力率(%)	65.3	65.1	67.6	67.6	66.5	66.0
就労者数	12,792.7	14,047.0	15,660.8	17,010.2	17,691.1	17,802.2
うち公的セクター	2,810.4	2,650.7	2,943.1	3,371.1	3,545.5	3,545.7
うち民間セクター	7,971.3	8,982.6	10,305.6	10,989.2	11,415.1	11,531.2
うち自営業	2,011.1	2,413.6	2,412.1	2,649.9	2,730.5	2,725.3
登録年金制度(RPP)加入者数	5,244.7	5,088.5	5,522.6	5,908.6	6,185.0	6,185.2
% 就労者数	41.0%	36.2%	35.3%	34.7%	35.0%	34.7%
うち公的セクター	2,546.8	2,396.5	2,557.9	2,827.2	3,179.3	3,184.3
% 就労者数	90.6%	90.4%	86.9%	83.9%	89.7%	89.8%
うち民間セクター	2,698.0	2,692.0	2,964.7	3,081.4	3,005.7	3,000.9
% 就労者数	33.8%	30.0%	28.8%	28.0%	26.3%	26.0%
うちDB	4,708.7	4,372.8	4,541.3	4,538.2	4,422.8	4,402.0
うちDC	460.4	636.4	835.8	935.2	1,030.3	1,036.7
うちその他	75.6	79.2	145.4	435.2	731.8	746.4
登録退職貯蓄制度(RRSP)拠出者数	-	-	5,948.3	6,178.9	5,957.6	-

出所：Statistic Canada より年金シニアプラン総合研究機構作成

所得比例の公的年金であるCPP/QPPの所得代替率が25%とやや低いこともあり、前述のように、カナダでは退職者の収入源泉として職域年金制度は重要な位置付けにあるが、民間セクター職域年金のカバー率低下が問題となっている。また、所得階層別にみると、低所得者層は、OAS/GISとCPP/QPPからの給付によって現役時代の所得水準を保っているが、中高所得者層では、職域年金の加入の有無により退職後の所得代替率の水準は大きく異なっている状況から、中所得者層への何らかの政策対応が必要とみなされている(図表1-11)。

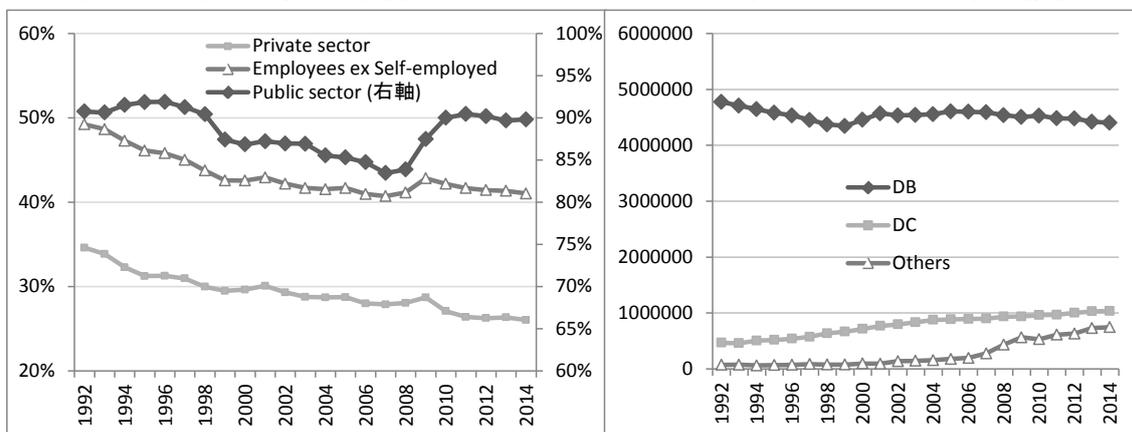
また、オンタリオ州<sup>8</sup>によると、オンタリオ州労働者の職域年金カバー率は34%（民間セクター28%）で、職域年金への非加入者で退職貯蓄制度(RRSP)への拠出者は16%であり、約50%が職域年金にも退職貯蓄制度(RRSP)にも加入していないとされており、退職貯蓄制度(RRSP)を含めても状況に大きな変化は見られない。

【図表 2-10】 職域年金加入者数、職域年金の有無と所得代替率の差異



出所：Statistic Canada、Milligan & Schirle より年金シニアプラン総合研究機構作成

【図表 2-11】 登録年金制度(RPP)のセクター別カバー率・タイプ別加入者数推移



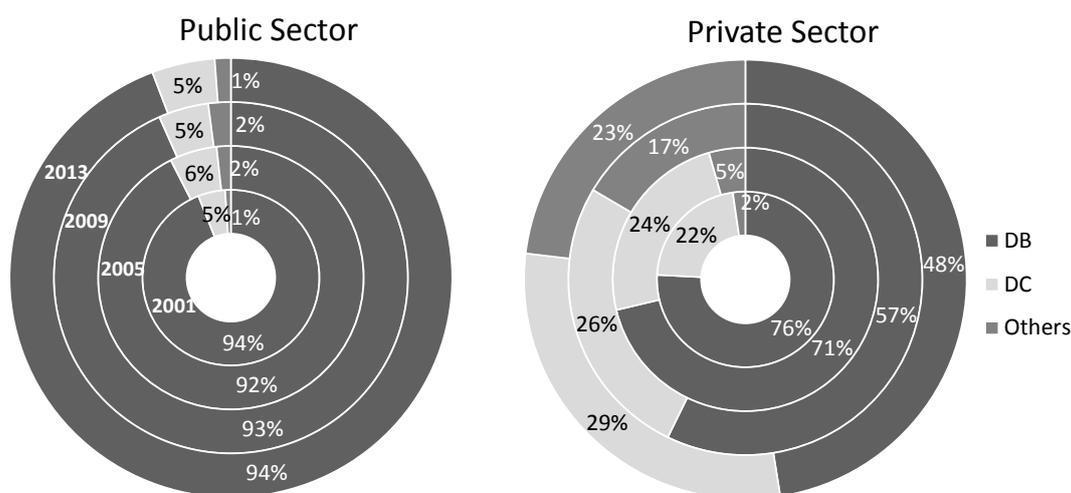
出所：Statistic Canada より年金シニアプラン総合研究機構作成

<sup>8</sup> Ontario(2014), “Ontario Retirement Pension Plan – Key Design Question”

### 3.3 DB年金の減少

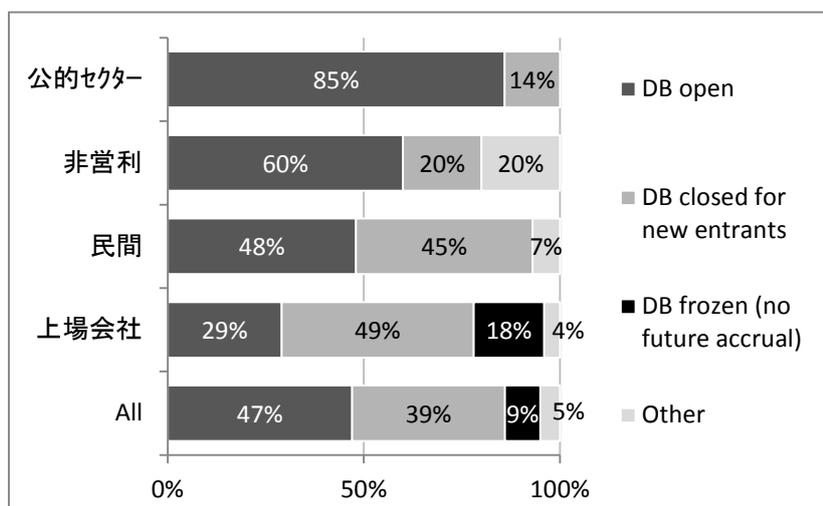
職域年金制度加入者のうちDBプラン加入者の比率は、公的セクターでは90%超で安定しているが、民間セクターでは2001年の76%から大きく低下し、2013年には48%と5割を割り込んでいる。また、タワーズワトソンの調査では、民間セクターでは残存するDBプランにおいても、半数以上は新規雇用者の加入停止や給付権の付与停止等となっており、DBプランは将来世代の退職収入の源泉ではなくなりつつある。

[図表 2-12] 年金タイプ別加入者構成比の推移



出所：Statistic Canada より年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-13] DBプランの状況

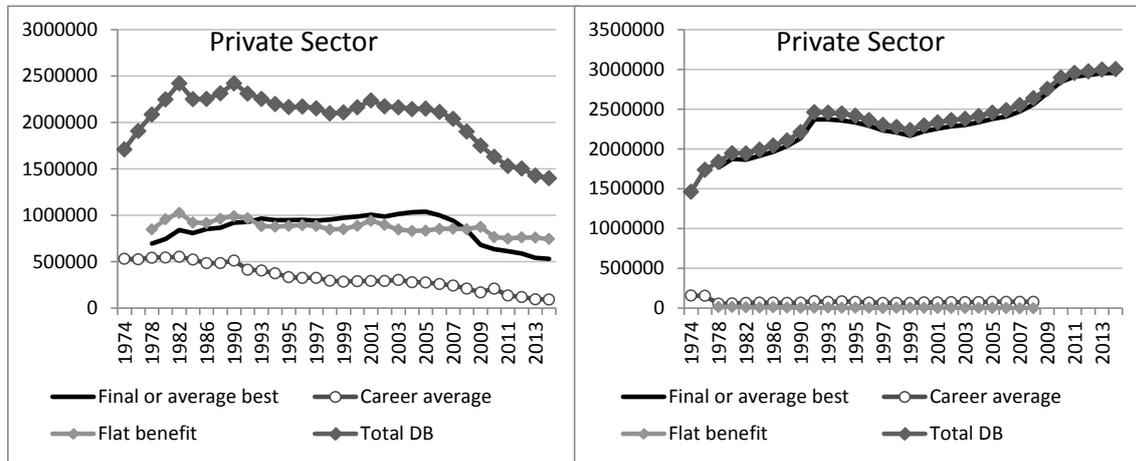


出所：Towers Watson(2014)<sup>9</sup>より年金シニアプラン総合研究機構作成

<sup>9</sup> Towers Watson(2014), "Canadian Pension Risk Management – What Comes Next?"

また、DBプランの給付算定式でみると、公的セクターDB年金では、大半が年金額が大きくなる最終給与比例または最大給与比例方式であるが、民間セクターDB年金では均一給与方式(Flat Benefit)のウェイトが高まっている。

【図表 2-14】 給付タイプ別DBプラン加入者数推移<sup>10</sup>



出所：Statistic Canada より年金シニアプラン総合研究機構作成

### 3.4 貯蓄率の低下と長寿化

1980年代まで10%を超えていたカナダの家計の貯蓄率は5%前後へと低下している。

現在退職年齢に達しているカナダ人がその世代であった時点と比較して、現役世代の貯蓄額は減少しており、退職後への準備は遅れているとされており、カナダの家計の資産額の中核は金融資産から住宅資産へと移っているともされている。

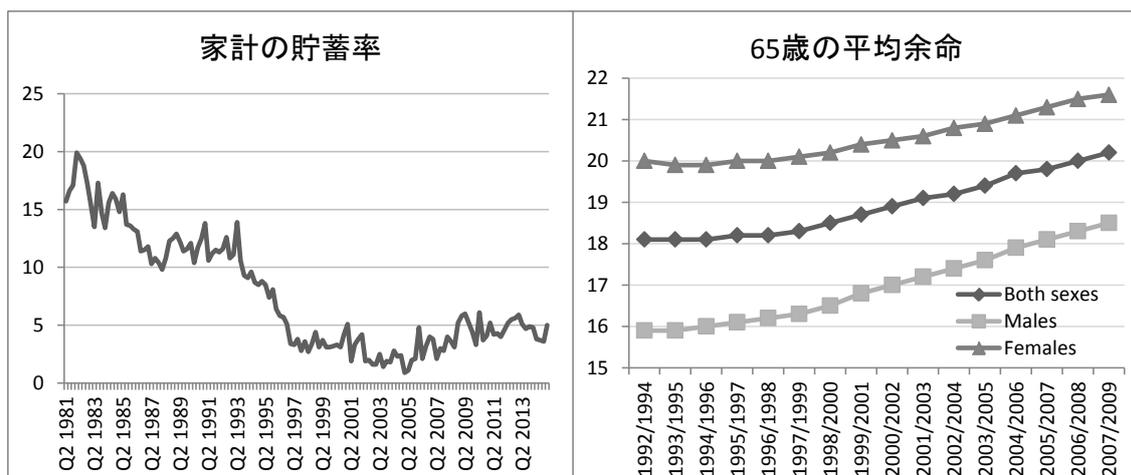
長寿化はカナダにおいても着実に進展しており、オンタリオ州<sup>11</sup>によれば、65歳時点での平均余命年数は、男性が現在の19年から2035年には23年に、女性は現在の22年から25年へとさらに伸びる見込みとしている。

こうした状況から、終身年金を給付可能な職域年金制度を維持するための政策対応が必要とみなされている。

<sup>10</sup> 公的セクターの平均給与方式(Career Average)と均一給与方式(Flat Benefit)の加入者数の数値は2009年以降公表されていない

<sup>11</sup> Ontario(2014), "Ontario Retirement Pension Plan – Key Design Question"

[図表 2-15] 家計の貯蓄率と 65 歳時平均余命の推移



出所：Statistic Canada より年金シニアプラン総合研究機構作成

### 3.5 年金改革に向けた動き

カナダにおける年金改革に向けての議論としては、①CPPの拡大、②PRPPの導入、③TBプランの導入が主たる動きとなっている。

CPPの拡大に関しては、現在保険料対象所得に対して25%となっている所得代替率を引き上げる方向での議論で様々な提案がなされていたが、拠出率の引き上げを伴うものとなるため企業の拠出負担増による景気への悪影響を懸念する声も強く、大幅な改革は見送られる方向となっている。

尚、CPPの制度変更には、3分の2以上の州の賛成かつ賛成州の人口構成比率が3分の2を越えることが必要とされている。CPP拡大案に関しては、ケベック州とアルバータ州が消極的であったと報道されている。

ただし、CPP拡大案を強く主張してきたオンタリオ州政府は、州独自の年金制度としてオンタリオ年金制度(ORPP)の導入を目指している。

オンタリオ州では、根拠法となる Ontario Reirement Pension Plan Act, 2015 を既に成立(2015/5/5 Royal Assent)させており、2017年1月1日までに設置することを目指している。ORPPは、拠出率を3.8% (雇用者・加入者折半)とし、15%の所得代替率とするというものであり、CPPと併せて40%の所得代替率を目指している。

オンタリオ州政府はORPPを、CPP/QPP同様に被用者と自営業者双方を含む制度とした意向であるが、現行の連邦税法上の問題から、当初は被用者のみを対象としてスタートする模様である。

PRPP導入は、自営業者、RPP非加入の被用者に退職年金制度を拡大することを目的するもので、2012年に連邦レベルでの法案が成立し、州のレベルでも法案が順次成立しつつある。

ただし、PRPPはDCプランであること、ケベック州を除いては雇用者に提供を義務付けていないこと等から部分的な対策にとどまるものとの見方も多い。

## 4. CPP と QPP

CPP と QPP は、カナダの年金制度の 2 階部分にあたる、社会保険方式で強制加入の所得比例年金である。CPP と QPP の制度内容はほぼ同一であり、年金通算も行われるが、当初から別建ての制度となっている。

ひとつの国の中で 2 つの公的年金制度が並立している状況は、世界的にも珍しい状況と考えられるが、カナダでは憲法上年金制度の主たる管轄権は各州(Province)にあり<sup>12</sup>、各州は憲法上連邦政府が設定した公的年金制度から脱退し、州独自の制度を設ける権利を有しているため、州の独自性を維持したいとする意向の強いケベック州が、その権利を行使したものである。

QPP はケベック州の法律に基づく独自の制度であるが、ケベック州以外の就業者を対象とする CPP も連邦政府が単独で管轄する制度ではなく、連邦政府と各州政府との共管となっている。連邦政府は各州の同意(3 分の 2 以上の州の賛成かつ賛成州の人口が 3 分の 2 以上)がなければ CPP の制度変更はできない。

足元においても、CPP の所得代替率 25%の拡大を求めていたオンタリオ州は、連邦政府や他の州の賛同を得られなかったため、CPP への上乗せ年金という形態ではあるが、オンタリオ州独自の制度であるオンタリオ退職年金制度(Ontario Retirement Pension Plan : ORPP)を 2017 年からの導入に向けて準備を進めている。ORPP の根拠法となる Ontario Retirement Pension Plan Act, 2015 は、2015 年 5 月に成立している。

### 4.1 CPP と QPP の沿革

カナダでは、1950 年代以降、社会保険方式での所得比例年金導入に向けての議論が連邦政府と各州政府の間でなされていたが、連邦政府は、純粋な賦課方式に近く 2%の拠出率による所得代替率としては低い年金制度を、ケベック州は賦課方式だが小さな積立金を持つ、連邦政府の提案よりは所得代替率がやや高い拠出率 4%の年金制度を提案していた。

カナダ国民にとっては全国で共通した制度が望ましいとの観点から、連邦政府と各州政府との間で議論が尽くされた結果、拠出率を 3.6%とし約 2 年分のコストに相当する小さな積立金を持つ制度の設立でケベック州を含め合意がなされたが、ケベックの主体性を確保したいとの考えの強いケベック州のみ制度としては別制度となった。

CPP と QPP はともに 1966 年 1 月 1 日に設立されている。

CPP と QPP が設立された当時のカナダ社会は、人口構成は若く、出生率の上昇と低い推計余命、労働力人口の急速な増加と賃金上昇等で特徴づけられる状況<sup>13</sup>で、労働力人口の増加

<sup>12</sup> カナダの年金制度の 1 階部分である老齢所得保障制度(OAS)に関しては、1951 年に憲法を改正し連邦政府の所管としている

<sup>13</sup> Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada(2014), “Assessing the Sustainability

と賃金上昇に伴い拠出金額も増加が見込まれることから、将来の給付増を賄うために大幅な拠出率の引き上げを迫られることはないと考えられていた。

ケベック州ではQPP資産の運用を行う組織として、ケベック州貯蓄投資公庫(Caisse de dépôt et placement du Québec : Caisse<sup>14</sup>)を設立し、1967年からは株式運用を開始するなど、当初から市場運用を指向していたが、CPPでは積立金は非市場性の州債およびカナダ国債での運用が、1997年にカナダ年金制度投資委員会(Canada Pension Plan Investment Board : CPPIB)が設立されるまで続けられた。

CPP参加の各州は、CPPの積立金に対して拠出から給付を差し引いた割合に応じたアクセス権を持ち、20年超の残存期間を持つカナダ国債の平均金利と等しい利回りの非市場性州債(20年債)をCPPに対して発行することが可能となっていた。各州はCPPから市場金利よりも低い金利で資金を調達できたため、その資金をインフラ整備等に振り向けることが可能となりカナダ経済の発展に寄与したとされている。

一方、ケベック州もQPPの運用を行うケベック州貯蓄投資公庫(Caisse)に対して、①投資リターンの最適化(リスクに応じたリターンの最大化)と②ケベック州の経済開発への貢献という2つの目的を課す形で、QPPの積立金の一部を州内への投資に優先的に振り向けることを求めている<sup>15</sup>。ケベック州貯蓄投資公庫(Caisse)に対しては、ケベック州政府からの独立性が保たれておらず、州内経済開発という2つ目の目的付与により投資の最適化を図れていないとの批判が見られている。

## 4.2 拠出率の引き上げ

拠出率3.6%でスタートしたCPPとQPPであるが、1983年には、経費(年金給付+管理費)が掛金収入を上回る状況となり、賦課方式で必要とされる拠出率(Pay-as-you-go Rate)を下回る状況となった。ただし、この時点では、CPPでは保有する州債からの利息収入、QPPではCaisseでの運用収益が、掛金の不足を上回っていたため、積立金の残高は増加を続けた。

1970年代から1980年代初頭にかけてカナダ最大の労働組合団体であるカナダ労働会議(Canadian Labour Congress : CLC)は独立した年金数理人によるCPPの5年毎のレビュー実施を提案、1984年に法制化され、最初のレビューは1986年に実施された。

1986年のレビューでは、予想より低い人口増加率、給付の改善、障害年金給付の大幅増加、予定より低い経済成長等により、3.6%の拠出率ではプランのサステナビリティには不十分と結論付けられ、同報告書を受け連邦政府はカナダ各州との合意に基づき1987年から1996年に5.6%となるまで毎年0.2%ずつの拠出率引き上げを決定した。拠出率の水準は、予測期

---

of the Canada Pension Plan through Actuarial Balance Sheets”

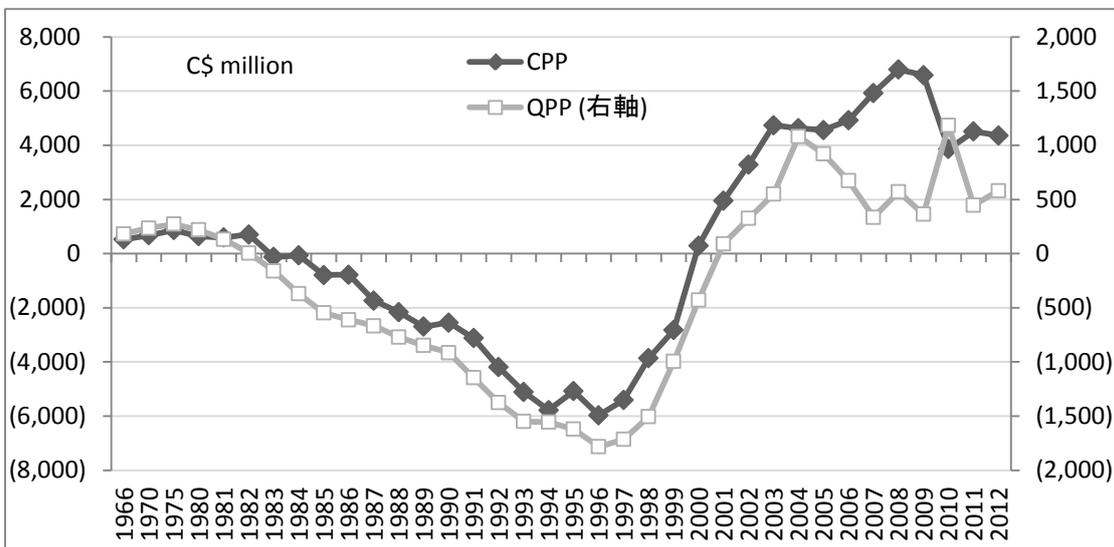
<sup>14</sup> CDPQと略されることも多い

<sup>15</sup> 2003年にQPPはガバナンスに対する内部レビューを実施しCaisse法の改正が提案された。2005年に成立した新Caisse法では代議員会の少なくとも3分の2以上を独立代議員とすることが定められたが、2つの目的については変更されず現在も継承されている

間全体を通じて積立金残高が翌年度のキャッシュアウトフローの少なくとも2倍を保つものとされている。

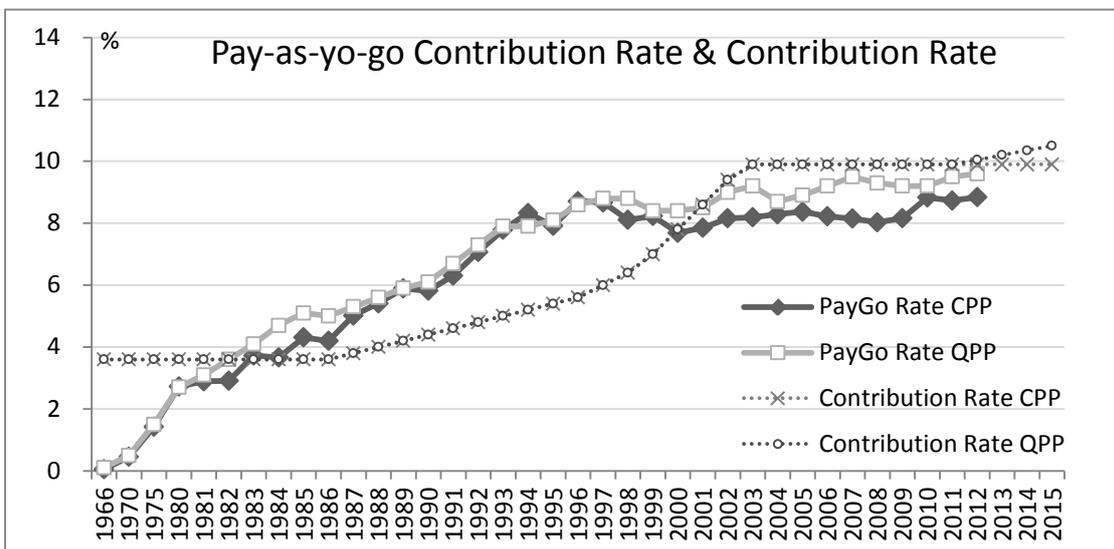
ケベック州の QPP も CPP との並行性を重視し、同一の対応を取っている。

【図表 2-16】 CPP と QPP のネット・キャッシュフロー推移



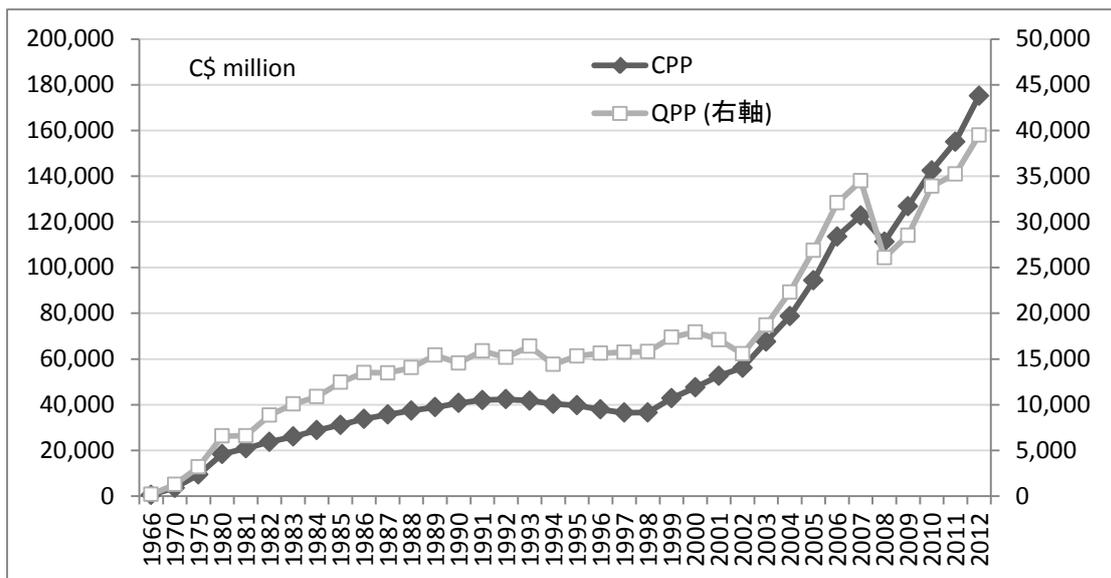
出所：CPP/QPP の Actuarial Report より年金シニアプラン総合研究機構作成

【図表 2-17】 CPP と QPP の拠出率と Pay-as-you-go 拠出率推移



出所：CPP/QPP の Actuarial Report より年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-18] CPP と QPP の資産残高推移



出所：CPP/QPP の Actuarial Report より年金シニアプラン総合研究機構作成

#### 4.3 1997 年の CPP 改革と CPPIB の設立

1987 年から拠出率は毎年 0.2% ずつ引き上げられていったものの、CPP/QPP 共に拠出額から給付額と管理コストを差し引いたネット・キャッシュフローがマイナスの状態は続いていた。

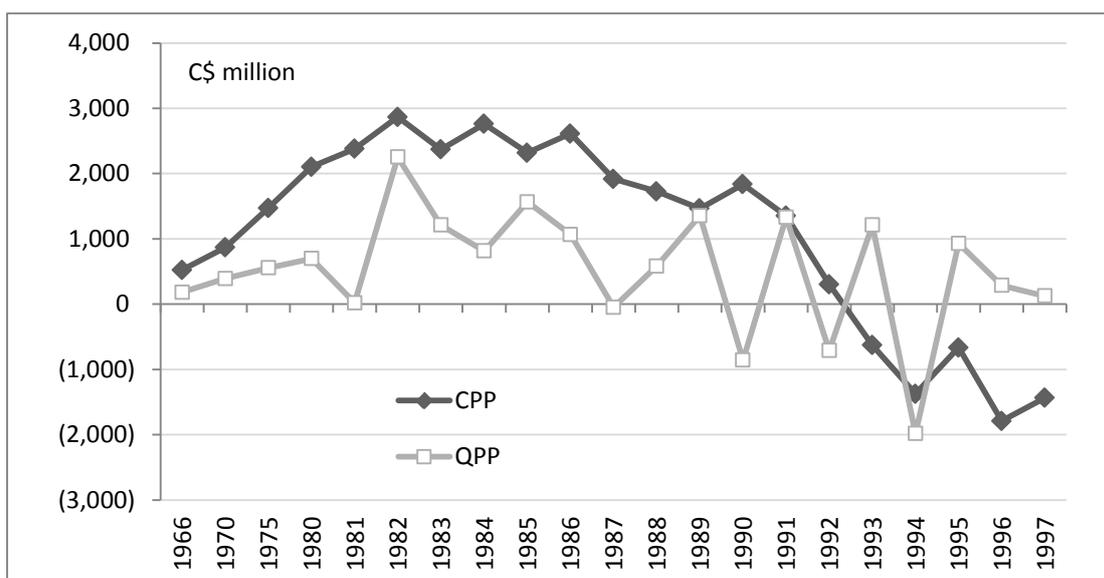
市場運用を行っている QPP では年金資産は時価評価されているため、従来から市場の変動に伴い資産残高は増減していたが、市場運用を行っておらず簿価評価<sup>16</sup>の CPP でも、州債からの利息ではキャッシュフローのマイナス分を埋められず、1993 年以降運用収益を加えてもキャッシュフローはマイナスとなり積立金は減少に転じることとなった。

1993 年の CPP の年金数理報告書(Actuary Report)の予測では、賦課方式で算出した拠出率は 2030 年までに 14.2% へと上昇し、改革を行わなければ積立金は 2015 年までに枯渇するとの見方が示された。同報告書の中でチーフ・アクチュアリーは、CPP のコスト上昇の要因として以下の 4 つを掲げている。

- ① 出生率の低下と予想を上回る長寿化
- ② 生産性の低下
- ③ 給付の改善(Enrichment)
- ④ 障害年金をより多くの人がより長く請求

<sup>16</sup> 1966~1998 年まで CPP では資産の評価は簿価ベースで行われており、時価評価されていない。QPP (運用は Caisse) は当初から時価評価。

[図表 2-19] ネット・キャッシュフロー+運用収益推移(1966-1997年)



出所：CPP/QPP の Actuarial Report より年金シニアプラン総合研究機構作成

1996年に連邦政府と各州政府は協議の結果、以下を骨子とする CPP 改革案をまとめた。

- ① 拠出率を定常(Steady-State)ファイナンス水準まで引き上げ、その後の拠出率を安定化することができるだけの積立金を積む
- ② 分離かつ独立した CPP 投資ファンドの設立
- ③ 1996年の給付水準のままでは安定的な拠出率は約 12%となってしまいが、10%を超える拠出率は許容できないとする意見が多く、安定的な拠出率を 10%未満とするため、給付の削減・凍結等を行う

CPP 改革は 1997年に法制化され、1998年1月1日から施行された。

CPP 改革は、以下の 3項目を満たすものとして策定された。

- ① 拠出率の安定化のため積立水準の引き上げ
- ② 世代間の公平の改善
- ③ 長期的な財務ステータスの確保

CPP 改革の内容は、

- ・ 短期間での急速な拠出率の引き上げ (2003年までに 9.9%へと引き上げその後は安定化させる)
- ・ 基礎控除額(Year's Basic Exemption : YBE)水準の C\$3,500での据え置き
- ・ 給付水準の将来的上昇の抑制
- ・ 将来の新規給付導入や改善についてはフル・ファンディングを義務付ける
- ・ 投資方針の変更と CPPIB の設立

拠出率は 1997年の 6.0%から、1998年：6.4%、1999年：7.0%、2000年：7.8%、2001年：7.6%、2001年：8.6%、2002年：9.4%、2003年以降 9.9%で安定化させる。

改革前は、給付は最終3年間の基準報酬上限(Year's Maximum Pensionable Earnings :YMPE)から算出されていたが、期間を5年間に変更、また障害年金の給付基準の厳格化が行われた。これによって、約10%の給付削減効果が見込まれるとされた。

低リスクの債券運用では、より高い拠出率が必要となることから、CPPの積立金を運用する独立機関としてCPPIBを設立、改革時点では2022年以降は拠出額を給付+経費が上回るが、その後も積立金からの運用収益で積立金残高が当面増加を維持できることを想定している。CPPIBの設立は1997年であるが、CPPの全ての資産がCPPIBに移管されたのは10年後の2007年4月となっている。

[図表 2-20] CPPの設立来の財政状況推移

Year	PayGo Rate	Contribution Rate	Contributions	Expenditures	Net Cash Flow	Investment Income	Assets at 31 Dec	Yield/Return	Asset/Expenditure Ratio
	(%)	(%)	(\$ million)	(\$ million)	(\$ million)	(\$ million)	(\$ million)	(%)	
1966	0.05	3.6	531	8	523	2	525	0.7	52.50
1970	0.45	3.6	773	97	676	193	3,596	6.2	24.13
1975	1.42	3.6	1,426	561	865	607	9,359	7.2	11.47
1980	2.72	3.6	2,604	1,965	639	1,466	18,433	8.7	7.64
1981	2.89	3.6	3,008	2,413	595	1,784	20,812	9.4	7.04
1982	2.91	3.6	3,665	2,958	707	2,160	23,679	10.0	6.58
1983	3.73	3.6	3,474	3,598	(124)	2,494	26,049	10.4	6.22
1984	3.66	3.6	4,118	4,185	(67)	2,829	28,811	10.7	5.97
1985	4.31	3.6	4,032	4,826	(794)	3,113	31,130	10.8	5.66
1986	4.20	3.6	4,721	5,503	(782)	3,395	33,743	10.9	4.73
1987	5.02	3.8	5,393	7,130	(1,737)	3,654	35,660	10.9	4.31
1988	5.41	4.0	6,113	8,272	(2,159)	3,886	37,387	11.0	3.98
1989	5.89	4.2	6,694	9,391	(2,697)	4,162	38,852	11.3	3.72
1990	5.82	4.4	7,889	10,438	(2,549)	4,386	40,689	11.4	3.53
1991	6.31	4.6	8,396	11,518	(3,122)	4,476	42,043	11.2	3.22
1992	7.07	4.8	8,883	13,076	(4,193)	4,497	42,347	11.0	2.97
1993	7.79	5.0	9,166	14,273	(5,107)	4,480	41,720	10.9	2.72
1994	8.33	5.2	9,585	15,362	(5,777)	4,403	40,346	11.0	2.52
1995	7.91	5.4	10,911	15,986	(5,075)	4,412	39,683	11.3	2.37
1996	8.71	5.6	10,757	16,723	(5,966)	4,177	37,894	11.0	2.16
1997	8.67	6.0	12,165	17,570	(5,405)	3,971	36,460	10.8	1.99
1998	8.11	6.4	14,473	18,338	(3,865)	3,938	36,535	10.9	1.94
1999	8.23	7.0	16,052	18,877	(2,825)	764	42,783	1.7	2.17
2000	7.69	7.8	19,977	19,683	294	4,446	47,523	9.9	2.32
2001	7.85	8.6	22,469	20,515	1,954	3,154	52,631	6.2	2.43
2002	8.16	9.4	24,955	21,666	3,289	187	56,107	0.3	2.47
2003	8.19	9.9	27,454	22,716	4,738	6,769	67,614	11.1	2.84
2004	8.29	9.9	28,459	23,833	4,626	6,475	78,715	8.9	3.15
2005	8.37	9.9	29,539	24,976	4,563	11,083	94,361	13.2	3.59
2006	8.22	9.9	31,000	26,080	4,920	14,300	113,581	14.4	4.10
2007	8.15	9.9	33,621	27,691	5,930	3,269	122,780	2.7	4.20
2008	8.03	9.9	36,053	29,259	6,794	(18,350)	111,224	(14.2)	3.60
2009	8.16	9.9	37,492	30,901	6,591	9,021	126,836	7.6	3.96
2010	8.83	9.9	35,885	32,023	3,862	11,804	142,502	8.9	4.23
2011	8.73	9.9	38,202	33,691	4,511	8,057	155,070	5.4	4.27
2012	8.84	9.9	40,682	36,321	4,361	15,664	175,095	9.7	4.66

出所：Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada(2013)

また、QPPにおいても拠出率はCPPと同率の引き上げが実施され、給付面でもほぼ同様の改革が実施されている。

【図表 2-21】 QPP の設立来の財政状況推移

Year	Cash Inflows				Cash Outflows			Reserve		Pay-as-you-go contribution rate
	Contribution rate	Contributions	Investment income	Total	Benefits	Administration costs	Total	As at 31 Dec	As a proportion of cash outflows for the year	
	%	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	%	
1966	3.60	188	-	188	-	6	6	182	26.0	0.1
1967	3.60	224	(13)	212	-	7	7	386	32.2	0.1
1968	3.60	236	42	278	4	8	12	653	31.1	0.2
1969	3.60	271	(29)	241	13	8	21	874	24.3	0.3
1970	3.60	284	145	429	26	10	36	1,266	24.8	0.5
1971	3.60	287	207	494	43	8	51	1,709	24.1	0.6
1972	3.60	321	216	537	61	11	71	2,175	17.5	0.8
1973	3.60	361	71	433	112	12	124	2,484	15.6	1.2
1974	3.60	404	(104)	300	145	15	159	2,625	12.8	1.4
1975	3.60	478	284	762	193	12	205	3,181	11.0	1.5
1976	3.60	574	549	1,123	272	19	290	4,014	10.2	1.8
1977	3.60	611	460	1,070	365	29	394	4,691	9.8	2.3
1978	3.60	704	473	1,177	454	24	478	5,390	9.3	2.4
1979	3.60	747	318	1,065	554	25	579	5,876	8.3	2.8
1980	3.60	925	478	1,403	675	30	705	6,576	7.7	2.7
1981	3.60	984	(111)	873	818	34	852	6,596	6.3	3.1
1982	3.60	1,053	2,249	3,302	1,007	41	1,048	8,850	7.0	3.6
1983	3.60	1,109	1,371	2,480	1,223	46	1,268	10,062	6.2	4.1
1984	3.60	1,241	1,186	2,427	1,561	50	1,611	10,877	5.7	4.7
1985	3.60	1,357	2,114	3,471	1,847	57	1,904	12,445	5.8	5.1
1986	3.60	1,524	1,679	3,203	2,077	58	2,135	13,513	5.6	5.0
1987	3.80	1,737	618	2,355	2,338	65	2,404	13,465	5.0	5.3
1988	4.00	1,913	1,354	3,267	2,623	60	2,683	14,049	4.8	5.6
1989	4.20	2,107	2,204	4,311	2,887	68	2,955	15,405	4.7	5.9
1990	4.40	2,336	58	2,394	3,177	73	3,250	14,549	4.0	6.1
1991	4.60	2,451	2,477	4,928	3,518	78	3,596	15,882	4.0	6.7
1992	4.80	2,601	665	3,266	3,899	78	3,977	15,170	3.6	7.3
1993	5.00	2,694	2,762	5,456	4,165	80	4,244	16,381	3.6	7.9
1994	5.20	2,963	(425)	2,538	4,438	82	4,519	14,400	3.0	7.9
1995	5.40	3,187	2,551	5,738	4,721	87	4,807	15,330	3.0	8.1
1996	5.60	3,341	2,071	5,412	5,038	86	5,124	15,619	2.9	8.6
1997	6.00	3,666	1,842	5,508	5,292	88	5,381	15,746	2.8	8.8
1998	6.40	4,099	1,551	5,649	5,531	74	5,605	15,790	2.7	8.8
1999	7.00	4,810	2,572	7,381	5,737	69	5,806	17,365	2.9	8.4
2000	7.80	5,653	1,008	6,661	6,008	74	6,082	17,944	2.8	8.4
2001	8.60	6,500	(928)	5,572	6,331	77	6,409	17,108	2.5	8.5
2002	9.40	7,119	(1,891)	5,228	6,715	78	6,793	15,543	2.2	9.0
2003	9.90	7,667	2,610	10,277	7,031	86	7,117	18,704	2.5	9.2
2004	9.90	8,665	2,523	11,188	7,504	79	7,583	22,309	2.8	8.7
2005	9.90	8,820	3,656	12,477	7,799	100	7,899	26,887	3.2	8.9
2006	9.90	9,013	4,520	13,533	8,247	93	8,340	32,079	3.7	9.2
2007	9.90	9,093	2,066	11,159	8,659	99	8,758	34,481	3.7	9.5
2008	9.90	9,854	(8,962)	892	9,186	97	9,284	26,089	2.7	9.3
2009	9.90	10,136	2,072	12,209	9,672	100	9,772	28,526	2.8	9.2
2010	9.90	11,355	4,186	15,542	10,061	110	10,171	33,897	3.2	9.2
2011	9.90	11,042	892	11,934	10,491	106	10,596	35,235	3.1	9.5
2012	10.05	11,855	3,665	15,520	11,165	110	11,275	39,480	3.3	9.6

出所：Régie des rentes du Québec(2014)

#### 4.4 QPP の拠出率引き上げ

1997 年の CPP 改革により、CPP の財政状況は好転している。

CPP の 2012 年の年金数理報告書では、賦課方式(Pay-as-you-go)ベースで計算された最低

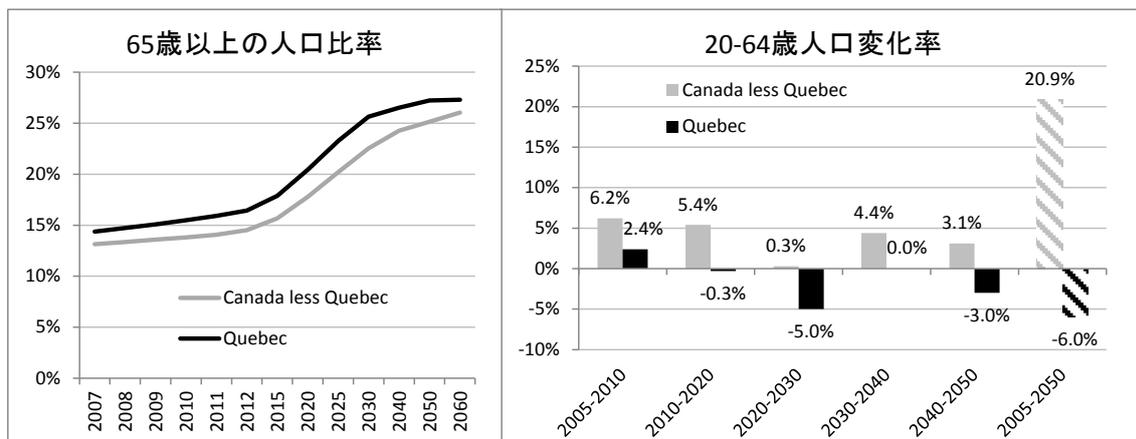
拠出率は 9.84%と実際の拠出率である 9.9%を下回っており、CPP のネット・キャッシュフロー（拠出金 - 給付額 - 管理コスト）は、2023 年年以降マイナスに転ずる見通しではあるものの、2090 年までの将来プロジェクトにおいても、投資収益がネット・キャッシュフローのマイナス額を上回り続けるため積立金は増加を続け、将来プロジェクト期間を通じて健全な財政状況が保たれる見通しが示されている。

しかしながら CPP と同様の改革を行った QPP は、CPP とは対照的に厳しい財政状況に直面しており、2017 年に 10.80%となるまで 2012 年以降 0.15%ずつ引き上げられることとなった。

CPP と QPP とで財政状況に格差が生じた主たる要因としては、ケベック州における高齢化の進展がカナダの他の地域に比べて早いことと 2000 年代に入ってから資産運用パフォーマンスの悪化によるものと考えられる。

ケベック州では 65 歳以上の人口比率はカナダの他の地域に比べて高くなっており、今後の予測でも高齢化の進展は早いものとみなされている。また、カナダの他の地域では今後労働人口(20-64 歳)の増加が見込まれる一方でケベック州では減少が見込まれているため、年金受給者を支える現役世代の割合が、他の州と比べてより早く悪化するものと見られている。

【図表 2-22】 ケベック州とカナダ(除くケベック州)の人口構成変化見通し



出所：CPP アクチュアリーレポート、Tamagno(2008)

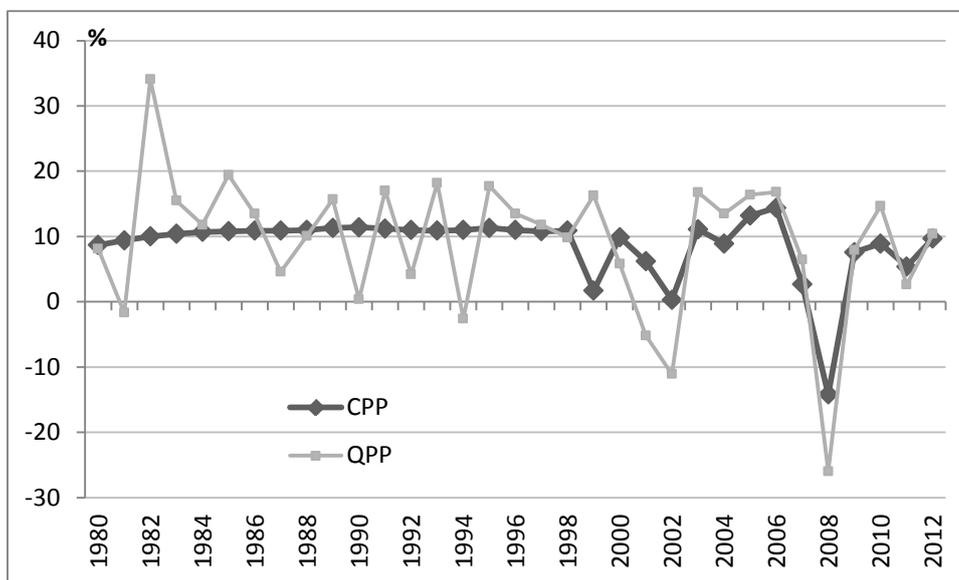
資産運用利回りに関しては、IT バブル崩壊と 2000 年 8 月時点ではカナダの主要株式インデックスである S&P TSE300 インデックスの時価総額の 35%を 1 社で占めていたノートル・ネットワークス社の株価暴落と破綻等を受け、QPP は 2001 年と 2002 年にマイナスの資産運用利回りを計上した。一方、市場運用を開始したばかりであった CPPIB では、従来の運用で購入していた州債が償還になるにつれ徐々に市場運用の資金が増やされていく移行過程にあったため、株式の運用比率は 2000 年 3 月で 2.4%、2001 年 3 月 7.1%、2002 年 3 月 14.1%と極めて低く、運用リターンは悪化したもののプラスのリターンを確保している。

世界金融危機が発生した 2008 年（暦年）の運用利回りは、CPPが△14.2%<sup>17</sup>であったのに

<sup>17</sup> CPP の年金数理計算報告書上の運用利回り（CPPIB の決算期は 3 月であるため、CPPIB の年度運用利

対し、QPPは△26.4%<sup>18</sup>となっている。QPPの運用はCPPと比べてリスクの高い運用となっていたものと考えられる。

【図表 2-23】 CPPとQPPの運用利回り<sup>19</sup>比較



出所：CPP、QPP より年金シニアプラン総合研究機構作成

QPP の 2006 年の年金数理計算報告書では、2051 年に積立金は枯渇、世界金融危機で運用資産利回りを大幅に悪化させ積立金残高を減らした影響が含まれる 2009 年の年金数理計算報告書では、2039 年に積立金は枯渇するとの将来プロジェクションとなり、拠出率の引き上げを余儀なくされた。

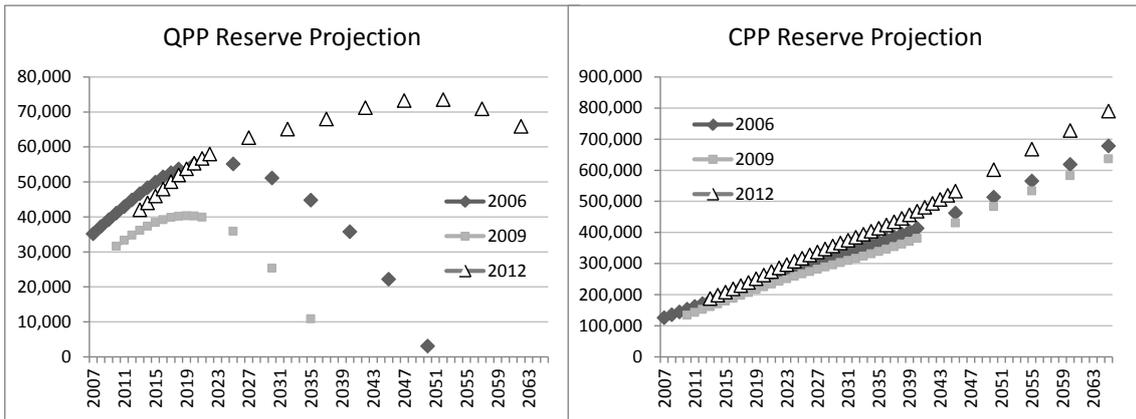
拠出率の引き上げにより、2012 年の年金数理計算報告書における将来プロジェクションでは、QPP の積立金残高の見通しは 2006 年、2009 年と比較すると大きく改善したが、拠出率引き上げ後でも CPP と比較すると見劣りする状況にある。

回りとは異なる)

<sup>18</sup> QPP の年金数理計算報告書上の運用利回り

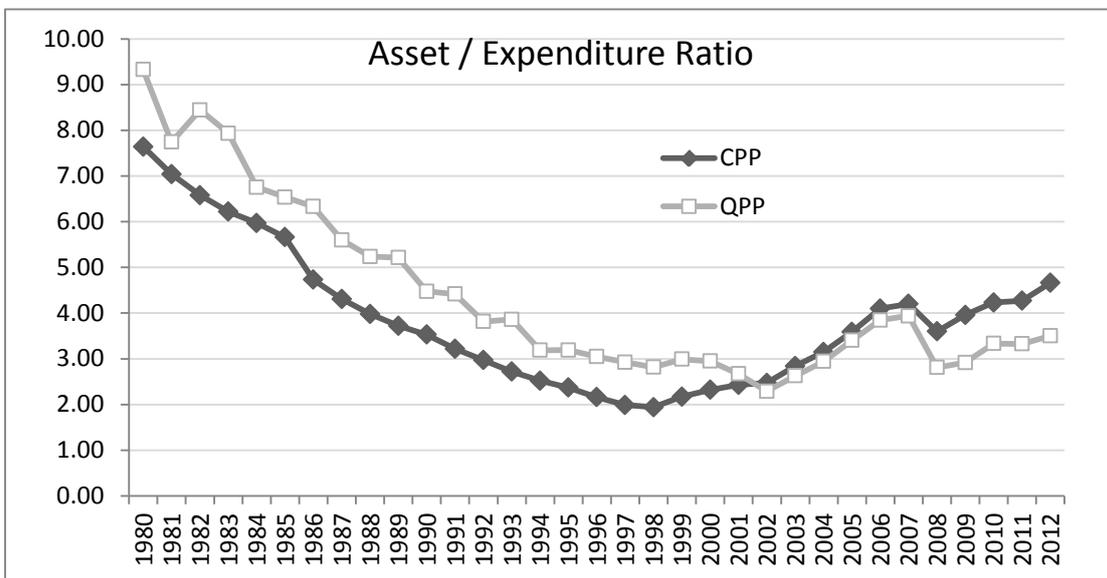
<sup>19</sup> CPP は 1998 年まで簿価評価のため、時価を反映していない

【図表 2-24】 QPP と CPP のアクチュアリー・レポートにおける積立金見通し



出所：QPP/CPP の 2006、2009、2012 年年金数理計算報告書

【図表 2-25】 QPP/CPP の積立金残高／(給付+コスト)の倍率推移

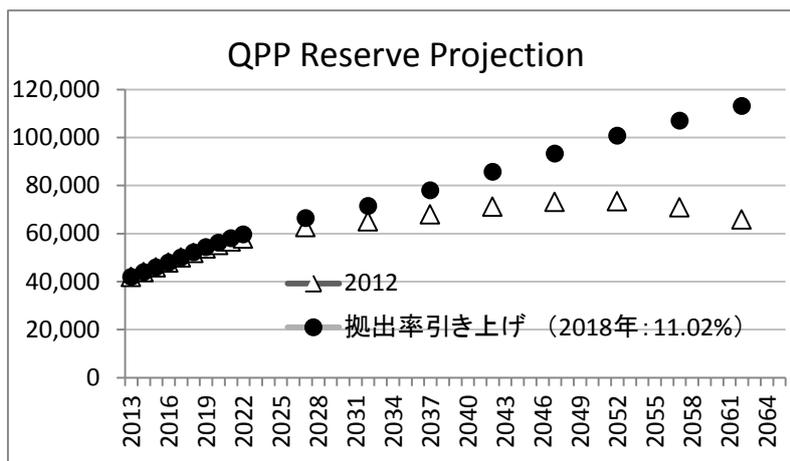


出所：QPP/CPP の 2012 年年金数理計算報告書

ケベック州の QPP 法では、Steady-State 拠出率が実際の拠出率を 0.2%以上上回った場合には、steady-state 拠出率まで拠出率を引き上げることとなっている。

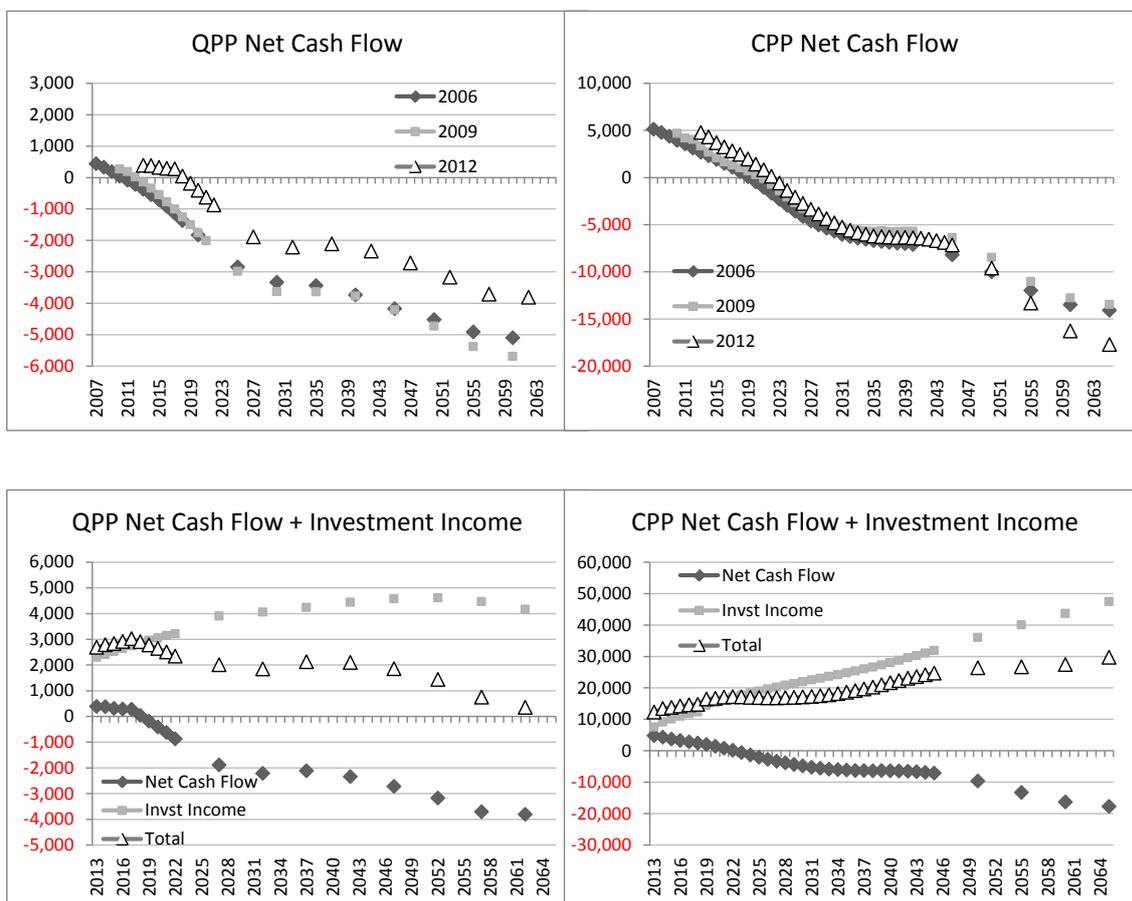
2012 年の年金数理計算報告書で算出された Steady-State 拠出率は 11.02%であり、現行の拠出率引き上げの最終年度である 2018 年の拠出率 10.80%を 0.22%上回っているが、拠出率の再引き上げは 2018 年以降となるため、次回 2015 年の年金数理計算報告書で算出される Steady-State 拠出率が 11.0%を上回るかどうかで、拠出率の再引き上げの実施の有無が決まる見込みである。

[図表 2-25] QPP 積立金プロジェクション



出所：QPP、2012 年年金数理計算報告書

[図表 2-26] QPP と CPP のキャッシュフロー予測



出所：QPP/CPP、2012 年年金数理計算報告書

[図表 2-27] CPP Projected Financial Status<sup>20</sup>

Year	PayGo Rate	Contribution Rate	Contributory Earnings	Contributions	Expenditures	Net Cash Flow	Investment Income(2)	Assets at 31 Dec.	Return(3)	Asset/Expenditure Ratio
	(%)	(%)	(\$million)	(\$million)	(\$million)	(\$million)	(\$million)	(\$million)	(%)	
2013	8.78	9.90	427,762	42,348	37,575	4,773	7,547	187,415	4.16	4.73
2014	8.92	9.90	444,048	43,961	39,601	4,360	9,233	201,008	4.76	4.80
2015	9.07	9.90	461,583	45,697	41,888	3,809	10,432	215,249	5.03	4.87
2016	9.19	9.90	481,371	47,656	44,237	3,419	11,535	230,203	5.21	4.94
2017	9.29	9.90	501,091	49,608	46,564	3,044	12,656	245,903	5.35	5.02
2018	9.39	9.90	521,723	51,651	48,975	2,676	13,506	262,084	5.35	5.08
2019	9.50	9.90	543,322	53,789	51,590	2,199	16,190	280,472	6.03	5.15
2020	9.62	9.90	566,009	56,035	54,422	1,613	17,431	299,517	6.08	5.21
2021	9.74	9.90	590,261	58,436	57,495	941	18,911	319,368	6.18	5.25
2022	9.88	9.90	615,338	60,918	60,778	140	20,271	339,779	6.23	5.29
2023	10.01	9.90	641,395	63,498	64,229	△ 731	21,534	360,582	6.23	5.32
2024	10.16	9.90	667,933	66,125	67,829	△ 1,704	22,812	381,691	6.23	5.33
2025	10.28	9.90	695,678	68,872	71,547	△ 2,675	24,123	403,138	6.23	5.35
2026	10.40	9.90	724,880	71,763	75,357	△ 3,594	25,459	425,003	6.23	5.36
2027	10.49	9.90	755,125	74,757	79,232	△ 4,475	26,815	447,344	6.23	5.38
2028	10.57	9.90	787,293	77,942	83,195	△ 5,253	28,198	470,289	6.23	5.39
2029	10.64	9.90	820,237	81,203	87,273	△ 6,070	29,617	493,836	6.23	5.40
2030	10.70	9.90	854,642	84,610	91,439	△ 6,829	31,077	518,084	6.23	5.42
2031	10.76	9.90	889,359	88,047	95,667	△ 7,620	32,577	543,041	6.22	5.43
2032	10.80	9.90	925,627	91,637	99,940	△ 8,303	34,126	568,864	6.22	5.46
2033	10.82	9.90	963,885	95,425	104,277	△ 8,852	35,730	595,742	6.22	5.48
2034	10.83	9.90	1,004,011	99,397	108,724	△ 9,327	37,387	623,802	6.22	5.51
2035	10.84	9.90	1,045,706	103,525	113,304	△ 9,779	39,120	653,143	6.21	5.53
2036	10.83	9.90	1,089,840	107,894	118,036	△ 10,142	40,945	683,946	6.21	5.56
2037	10.82	9.90	1,136,148	112,479	122,910	△ 10,431	42,864	716,379	6.21	5.60
2038	10.81	9.90	1,183,732	117,189	127,925	△ 10,736	44,887	750,530	6.21	5.64
2039	10.79	9.90	1,234,266	122,192	133,116	△ 10,924	47,037	786,643	6.21	5.68
2040	10.78	9.90	1,285,576	127,272	138,521	△ 11,249	49,298	824,692	6.21	5.72
2041	10.77	9.90	1,339,172	132,578	144,180	△ 11,602	51,686	864,776	6.21	5.76
2042	10.76	9.90	1,394,574	138,063	150,095	△ 12,032	54,215	906,959	6.21	5.80
2043	10.77	9.90	1,451,536	143,702	156,288	△ 12,586	56,876	951,249	6.21	5.84
2044	10.78	9.90	1,510,635	149,553	162,793	△ 13,240	59,649	997,657	6.21	5.88
2045	10.79	9.90	1,571,695	155,598	169,646	△ 14,048	62,547	1,046,156	6.21	5.92
2050	11.01	9.90	1,904,295	188,525	209,587	△ 21,062	78,832	1,317,472	6.21	6.02
2055	11.32	9.90	2,294,408	227,146	259,643	△ 32,497	97,630	1,628,749	6.21	6.01
2060	11.50	9.90	2,772,797	274,507	318,852	△ 44,345	118,864	1,980,577	6.21	5.97
2065	11.49	9.90	3,372,805	333,908	387,678	△ 53,770	143,875	2,397,107	6.21	5.95
2070	11.44	9.90	4,115,733	407,458	470,939	△ 63,481	174,565	2,909,175	6.21	5.94
2075	11.45	9.90	5,011,843	496,172	573,725	△ 77,553	212,142	3,535,073	6.21	5.92
2080	11.53	9.90	6,078,663	601,788	700,825	△ 99,037	256,924	4,278,419	6.21	5.86
2085	11.66	9.90	7,349,817	727,632	856,862	△ 129,230	308,597	5,132,799	6.21	5.75
2090	11.77	9.90	8,887,446	879,857	1,046,206	△ 166,349	366,815	6,092,658	6.21	5.60

出所：Office of the Chief Actuary(2014), “Assessing the Sustainability of the Canada Pension Plan through Actuarial Balance Sheets”

[図表 2-28] QPP Projection of the reserve

Year	Cash inflows			Cash outflows			Reserve		Pay-as-you-go contribution rate
	Contributions	Investment Income	Total	Benefits	Administrative costs	Total	As at 31 December	As a proportion of cash outflows for the following year	
	(\$million)	(\$million)	(\$million)	(\$million)	(\$million)	(\$million)	(\$million)	(\$million)	
2013	12,257	2,299	14,556	11,752	118	11,870	42,001	3.4	9.9
2014	12,914	2,455	15,369	12,410	121	12,531	44,839	3.4	10.0
2015	13,587	2,619	16,205	13,133	124	13,257	47,788	3.4	10.2
2016	14,274	2,790	17,064	13,840	127	13,967	50,885	3.5	10.4
2017	14,991	2,970	17,961	14,560	130	14,690	54,156	3.5	10.6
2018	15,493	3,154	18,647	15,310	133	15,443	57,360	3.5	10.7
2019	16,011	3,334	19,345	16,085	137	16,221	60,484	3.6	10.9
2020	16,547	3,509	20,056	16,878	140	17,018	63,521	3.6	11.1
2021	17,101	3,678	20,779	17,698	144	17,841	66,459	3.6	11.3
2022	17,664	3,841	21,505	18,557	147	18,704	69,261	3.5	11.4
2027	21,021	5,192	26,213	23,369	168	23,537	83,406	3.4	12.1
2032	25,345	6,023	31,369	28,436	193	28,630	96,566	3.3	12.2
2037	30,717	7,006	37,723	33,991	222	34,213	112,502	3.2	12.0
2042	36,867	8,192	45,059	40,936	254	41,190	131,405	3.1	12.0
2047	43,869	9,412	53,281	49,169	292	49,460	150,644	2.9	12.2
2052	52,022	10,569	62,602	58,971	335	59,306	168,618	2.7	12.3
2057	61,726	11,418	73,144	70,834	384	71,218	181,267	2.5	12.4
2062	73,610	11,864	85,474	84,021	441	84,462	187,799	2.2	12.4

出所：QPP、2012 年年金数理計算報告書

<sup>20</sup> Current Dollars

## 5. カナダの基礎情報

[図表 2-29] カナダの州と準州の概要

州・準州の名称	略称	州都／首都	最大都市	連邦加入年	人口	面積(km <sup>2</sup> )	公用語
Ontario オンタリオ	ON	Toronto トロント	Toronto トロント	1867/7/1	13,678,700	917,741	English
Quebec ケベック	QC	Quebec City ケベックシティ	Montreal モントリオール	1867/7/1	8,214,700	1,356,128	<b>French</b>
Nova Scotia ノバスコシア	NS	Halifax ハリファックス	Halifax ハリファックス	1867/7/1	942,700	53,338	English
New Brunswick ニューブランズウィック	NB	Fredericton フレデリクトン	Saint John セントジョン	1867/7/1	753,900	71,450	English/ <b>French</b>
Manitoba マニトバ	MB	Winnipeg ウィニペグ	Winnipeg ウィニペグ	1870/7/15	1,282,000	553,556	English
British Columbia ブリティッシュコロンビア	BC	Victoria ビクトリア	Vancouver バンクーバー	1871/7/1	4,631,300	925,186	English
Prince Edward Island プリンスエドワードアイランド	PE	Charlottetown シャーロットタウン	Charlottetown シャーロットタウン	1873/7/1	146,300	5,660	English
Saskatchewan サスカチュワン	SK	Regina レジヤイナ	Saskatoon サスカトゥーン	1905/9/1	1,125,400	591,670	English
Alberta アルバータ	AB	Edmonton エドモントン	Calgary カルガリ	1905/9/1	4,121,700	642,317	English
Newfoundland and Labrador ニューファンドランド&ラブラドル	NL	St. John's セントジョンズ	St. John's セントジョンズ	1949/3/31	527,000	373,872	English
<b>Total provinces 州合計</b>					<b>35,423,700</b>	<b>5,490,918</b>	—
Northwest Territories ノースウェスト準州	NT	Yellowknife イエローナイフ	Yellowknife イエローナイフ	1870/7/15	41,462	1,183,085	Chipewyan, Cree, English, French, Gwich'in, Inuinnaqtun, Inuktitut, Inuvialuktun, North Slavey, South Slavey, Tłı̨chǫ
Yukon ユーコン準州	YT	Whitehorse ホワイトホース	Whitehorse ホワイトホース	1898/6/13	33,897	474,391	English/French
Nunavut ヌナブト準州	NU	Iqaluit イカルイト	Iqaluit イカルイト	1999/4/1	31,906	1,936,113	English, French, Inuinnaqtun, Inuktitut
<b>Total territories 準州合計</b>					<b>107,265</b>	<b>3,593,589</b>	—
<b>カナダ合計</b>		<b>Ottawa オタワ</b>	<b>Toronto トロント</b>		<b>35,540,400</b>	<b>9,093,507</b>	

出所：Statistic Canada、各種資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-30] カナダの年金法と規制当局

	年金法	規制当局
連邦政府	Pension Benefits Standards Act, 1985	Office of the Superintendent of Financial Institutions
オンタリオ州	Pension Benefits Act	Financial Services Commission of Ontario
ケベック州	Supplemental Pension Plans Act	Régie des rentes du Québec
ノバスコシア州	Pension Benefits Act	Office of the Superintendent of Pensions
ニューブランズウィック州	Pension Benefits Act	Office of the Superintendent of Pensions
マニトバ州	The Pension Benefits Act	Office of the Superintendent - Pension Commission
ブリティッシュコロンビア州	Pension Benefits Standards Act	British Columbia Financial Institutions Commission
プリンスエドワードアイランド州	Pension Benefits Act (Not in force)	-
サスカチュワン州	The Pension Benefits Act, 1992	Saskatchewan Financial Services Commission
アルバータ州	Employment Pension Plans Act	Office of the Alberta Superintendent of Pensions
ニューファンドランド・ラブラドール州	Pension Benefits Act, 1997	Superintendent of Pensions
ノースウェスト準州	連邦政府の管轄	
ユーコン準州	連邦政府の管轄	
ヌナブト準州	連邦政府の管轄	

出所：各種資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-31] 登録年金制度(RPP)の州別加入者数

	RPP 加入者数	公的セクター	民間セクター	DBプラン	DCプラン	ハイブリッド その他
カナダ全体	6,185,159	3,184,276	3,000,883	4,401,970	1,036,747	746,442
オンタリオ州	2,294,068	1,048,020	1,246,048	1,590,681	368,196	335,191
ケベック州	1,563,669	892,816	670,853	1,255,575	181,981	126,113
ノバスコシア州	173,277	102,563	70,714	124,174	33,755	15,348
ニューブランズウィック州	130,979	72,635	58,344	88,894	27,428	14,657
マニトバ州	268,849	150,072	118,777	168,629	78,136	22,084
ブリティッシュコロンビア州	697,239	386,569	310,670	514,659	100,734	81,846
プリンスエドワードアイランド州	21,931	15,309	6,622	16,609	4,134	1,188
サスカチュワン州	227,706	136,898	90,808	118,152	97,024	12,530
アルバータ州	667,461	291,232	376,229	427,147	115,018	125,296
ニューファンドランド・ラブラドール州	104,798	65,602	39,196	68,552	25,433	10,813
ノースウェスト準州	11,385	8,167	3,218	8,698	2,558	129
ユーコン準州	7,102	5,592	1,510	6,190	912	
ヌナブト準州	6,091	4,805	1,286	4,951	1,140	
国外居住者	10,604	3,996	6,608	9,059	450	1,095

出所：各種資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-32] カナダの信用格付(2015年8月現在)

	Moody's		S&P		Fitch		DBRS	
カナダ	Aaa	Stable	AAA	Stable	AAA	Stable	AAA	Stable
オンタリオ州	Aa2	Negative	A+	Stable	AA-	Stable	AAL	Stable
ケベック州	Aa2	Stable	A+	Stable	AA-	Negative	AH	Stable
ノバスコシア州	Aa2	Stable	A+	Stable	-	-	AH	Stable
ニューブランズウィック州	Aa2	Stable	A+	Stable	-	-	AH	Stable
マニトバ州	Aa2	Stable	AA	Stable	-	-	AH	Stable
ブリティッシュコロンビア州	Aaa	Stable	AAA	Stable	AAA	Stable	AAH	Stable
プリンスエドワードアイランド州	Aa2	Stable	A	Stable	-	-	AL	Stable
サスカチュワン州	Aaa	Stable	AAA	Stable	AA	Stable	AA	Stable
アルバータ州	Aaa	Stable	AAA	Stable	-	-	AAA	Stable
ニューファンドランド&ラブラドル州	Aa2	Stable	A+	Stable	-	-	A	Stable

	Moody's	S&P	Fitch	DBRS
AAA/Aaa	カナダ アルバータ州 ブリティッシュコロンビア州 サスカチュワン州	カナダ アルバータ州 ブリティッシュコロンビア州 サスカチュワン州	カナダ ブリティッシュコロンビア州	カナダ アルバータ州
AA+/Aa1				ブリティッシュコロンビア州
AA/Aa2	ニューブランズウィック州 オンタリオ州 ケベック州 プリンスエドワードアイランド州 ニューファンドランド&ラブラドル州 マニトバ州 ノバスコシア州	マニトバ州	サスカチュワン州	サスカチュワン州
AA-/Aa3		ニューブランズウィック州 オンタリオ州 ケベック州 ニューファンドランド&ラブラドル州 ノバスコシア州	オンタリオ州 ケベック州	オンタリオ州
A+/A1		プリンスエドワードアイランド州		ニューブランズウィック州 ケベック州 マニトバ州 ノバスコシア州
A/A2				ニューファンドランド&ラブラドル州
A-/A3				プリンスエドワードアイランド州
格付けなし			ニューブランズウィック州 アルバータ州 プリンスエドワードアイランド州 ニューファンドランド&ラブラドル州 マニトバ州 ノバスコシア州	

出所：Moody's、S&P、Fitch、DBRS より年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-33] カナダの選挙結果

カナダ連邦政府	2000	2004	2006	2008	2011
Conservative	12	99	124	143	166
Alliance	66				
New Democratic	13	19	29	37	103
Liberal	172	135	103	77	34
Bloc Quebecois	38	54	51	49	4
Green					1
Independent			1	1	2
議席数計	301	308	308	308	308

オンタリオ	1999	2003	2007	2011	2014
Liberal	35	72	71	53	58
Progressive Conservative	59	24	26	37	28
New Democratic	9	7	10	17	21
議席数計	103	103	107	107	107

ケベック	2003	2007	2008	2012	2014
Liberal	76	48	66	50	70
Parti Quebecois	45	36	51	54	30
Coalition Avenir Quebec	4	41	7	19	22
Quebec solidaire			1	2	3
議席数計	125	125	125	125	125

ノバスコシア	1999	2003	2006	2009	2013
Liberal	11	12	9	11	33
Progressive Conservative	30	25	23	10	11
New Democratic	11	15	20	31	7
Green					
議席数計	52	52	52	52	51

ニューブランズウィック	1999	2003	2006	2010	2014
Liberal	10	26	29	13	27
Progressive Conservative	44	28	26	42	21
Green					1
New Democratic	1	1			
議席数計	55	55	55	55	49

マニトバ	1995	1999	2003	2007	2011
New Democratic	23	32	35	36	37
Progressive Conservative	31	24	20	19	19
Liberal	3	1	2	2	1
議席数計	57	57	57	57	57

ブリティッシュコロンビア	1996	2001	2005	2009	2013	
Liberal		33	77	46	49	49
New Democratic		39	2	33	35	34
Green						1
Reform		2				
Progressive Democrat		1				
Independent					1	1
議席数計		75	79	79	85	85

プリンスエドワードアイランド	2000	2003	2007	2011	2015	
Liberal		1	4	23	22	18
Progressive Conservative		26	23	4	5	8
Green						1
議席数計		27	27	27	27	27

サスカチュワン	1995	1999	2003	2007	2011	
Saskatchewan			25	28	38	49
New Democratic		42	29	30	20	9
Progressive Conservative		5				
Liberal		11	4			
議席数計		58	58	58	58	58

アルバータ	2001	2004	2008	2012	2015	
Progressive Conservative		74	62	72	61	10
Wildrose			1		17	21
Liberal		7	16	9	5	1
New Democratic		2	4	2	4	54
Alberta Party						1
議席数計		83	83	83	87	87

ニューファンドランド&ラブラドール	1996	1999	2003	2007	2011	
Progressive Conservative		9	14	34	44	37
Liberal		37	32	12	3	6
New Democratic		1	2	2	1	5
Other		1				
議席数計		48	48	48	48	48





## 第3章 TBプランへの移行事例

現状、ターゲット・ベネフィット・プランあるいはニューブランズウィック州のシェアード・リスク・プランに転換したカナダの年金基金は、積立不足が拡大しDBプランとして行き詰った年金基金が大半であるのが実情である。

### 1. Shared Risk Plan for Certain Bargaining Employees (CBE) of New Brunswick Hospitals

ニューブランズウィック州での新しい年金制度のテストケースとなったのは、病院関係者向け年金基金である Pension Plan for Certain Bargaining Employees (CBE) of New Brunswick Hospitals (現 Shared Risk Plan for Certain Bargaining Employees (CBE) of New Brunswick Hospitals) (以下、CBE) である。

旧CBEでは、資産運用利回りが好調であった1990年代に発生した積立剰余を、年金の満額給付退職年齢の65歳から60歳への引下げやCPP給付開始年齢である65歳までのブリッジ年金の導入等、給付改善により費消してしまっていたことから、ITバブルの崩壊とリーマンショックという2000年代以降の2度の運用不振と超低金利時代の到来により大幅な積立不足に見舞われていた。2009年以降の相場回復時においても積立不足額は大きくは減らず、2009年12月末で約2.9億カナダドルと基金の規模<sup>1</sup>に対しては巨額の債務となっていた。

雇用者である州政府と労働組合の間の協議に進展がみられないことから、年金制度の変更の権限は持たされていなかったCBEの年金コミッティーは、基金の規約に基づき裁判所の明確な指導と命令を得ることとなった。裁判所は2011年7月に判断を示し、CBEに対し大幅な拠出増額または給付の削減、あるいはその2つの組み合わせを指示した。

裁判所がCBEに対する判断を下したことを受け、ニューブランズウィック州政府は、当初州内の民間セクターの年金改革を念頭に設置を行った「タスクフォース」の対象に、州内の公的セクター年金も加えることとした。CBEのトラスティーは、こうした動きを受け、タスクフォースの結論を待つ姿勢を示した。

CBEを構成する労働組合とタスクフォースの会長の間に信頼関係があったこともあり、結果としてニューブランズウィック州のシェアード・リスクのテンプレート作りには労働組合も大きな役割を果たすことにつながった。

裁判所から大幅な拠出増額または給付の削減、あるいはその2つの組み合わせを指示されてしまっていることから、CBEは抜本的な改革を行うことが避けられない状況に置かれていたこともあり、シェアード・リスク・プランへの転換を選択している。

2012年5月18日にCBEを構成する2つの労働組合とニューブランズウィック州政府は

---

<sup>1</sup> 2009年末現在の基金総メンバー数9,692名、運用資産額10.1億カナダドル

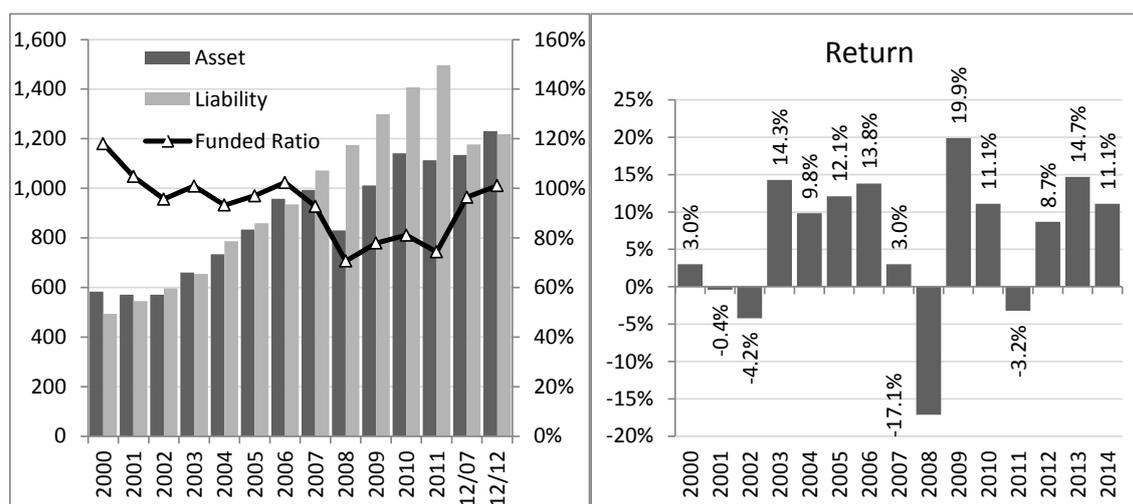
覚書(Memorandum of Understanding : MOU)を交し、シェアード・リスク・プランを新しいタイプの年金制度として規定する法改正が施行された 2012 年 7 月 1 日付で、CBE はシェアード・リスク・プランへと転換している。

CBE は、シェアード・リスク・プランへの転換にあたって、拠出率の引き上げ（雇用者 7.8%、加入者 7.8%）、通常退職年齢の 60 歳から 65 歳への引き上げ、早期退職者への給付割引率の 3%から 5%への引き上げ等も併せて実施したことにより、2011 年末に 74.3%だったファンディング比率は転換日である 2012 年 7 月 1 日付では 96.4%へと上昇、2012 年末には 101.1%にまで改善した。

ゴーイングコンサーン基準の 15 年間オープン・グループ・ファンディング比率(OGFR)は、2012 年 7 月 1 日付で 128.7%、2012 年末で 131.7%、リスク管理テストの第 1 のゴールは 99.9%、第 2 のゴールは COLA が 76.5%、副次的給付が 99.9%となっている。

COLA（生計費調整）は、2013 年が 2.4%、2014 年が 0.96%、2015 年が 1.43%と消費者物価指数(CPI)上昇率が 100%そのまま付与されている。

【図表 3-1】 CBE のファンディング状況と資産運用利回りの推移



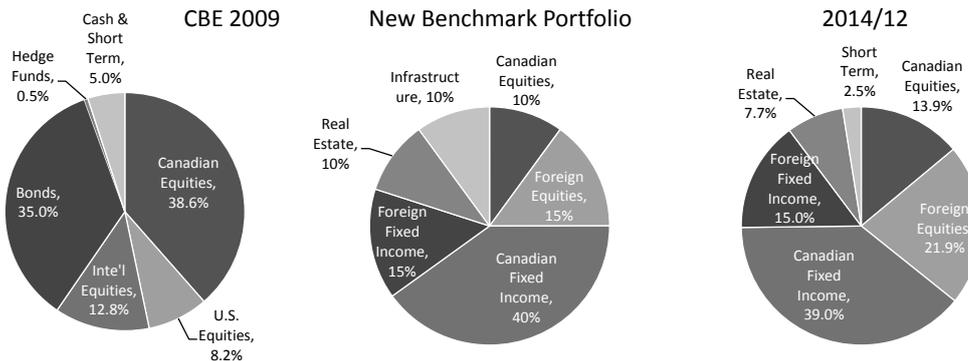
出所：ニューブランズウィック州ホームページ掲載資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

シェアード・リスク・プランでは、資産運用のアセットアロケーションは、年金数理上の負債およびリスク管理テストの状況によって定められるが、新しい目標構成比率では、株式のウェイトが大きく落とされ、債券へのシフトが行われるとともに不動産(10%)とインフラ投資(10%)が新規に組入対象とされている。

2014 年末の段階では、インフラ投資の組み入れが進んでいない結果、その分株式のウェイトが目標構成比率を上回る状況となっている。

CBE のガバナンスは評議委員会(Board of Trustees)方式に変更となり、評議員は労働組合指名 5 名、州政府指名 5 名の合計 10 名で構成される組織となっている。

[図表 3-2] CBE の新ベンチマーク・ポートフォリオとアセットアロケーション



出所：ニューブランズウィック州ホームページ掲載資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

## 2. Shared Risk Plan for Canadian Union of Public Employees (CUPE) of NB Hospitals

ニューブランズウィック州の病院関係職員で構成されるもう一つの年金プランである Pension Plan for Canadian Union of Public Employees (CUPE) of NB Hospitals (現 Shared Risk Plan for Canadian Union of Public Employees (CUPE) of NB Hospitals) (以下 CUPE) も、CBE と同様に大幅な積立不足に苦しんでいたため、CBE と同様に 2012 年 7 月 1 日付でシェアード・リスク・プランへと転換した。

CUPE の 2009 年末の年金資産は 422.6 百万カナダドルであったが、積立不足額は 192.9 百万カナダドルに達し、ファンディング比率は 63.7%にまで低下していた。2009 年の年金数理計算書では、拠出率の引き上げ、給付条件の引き下げ、あるいはその双方の実施を強く求められた。CUPE のファンディング比率は 2000 年には 123.6%とかなりの幅での積立超過となっていたが、2003 年には 95.1%、2005 年 88.1%、2007 年 86.6%、2009 年 63.7%と急速に悪化していた。

労働組合と州政府との間で結ばれていた信託契約により、評議委員会は積立不足解消に向けての提案を要求されているため、評議委員会は、①拠出率の 7.72% (加入者 3.86%、雇用者 3.86%) への引き上げ、②給付条件の引き下げ、あるいは双方の実施を提案したが、労働組合と州政府とも提案を拒否し、その後の話し合いも不調に終わっていた。

労働組合と州政府との間での信託契約には、協議がこう着状態に陥った場合のプロセスが規定されていなかったこともあり、評議委員会も身動きの取れない状態となっていた。

CUPE の労働組合と州政府は、CBE と同日の 2012 年 5 月 18 日に覚書(Memorandum of Understanding : MOU)を交し、シェアード・リスク・プランを新しいタイプの年金制度として規定する法改正が施行された 2012 年 7 月 1 日付で、シェアード・リスク・プランへと転換した。

CUPE は、シェアード・リスク・プランへの転換にあたって、拠出率の引き上げ (雇用者

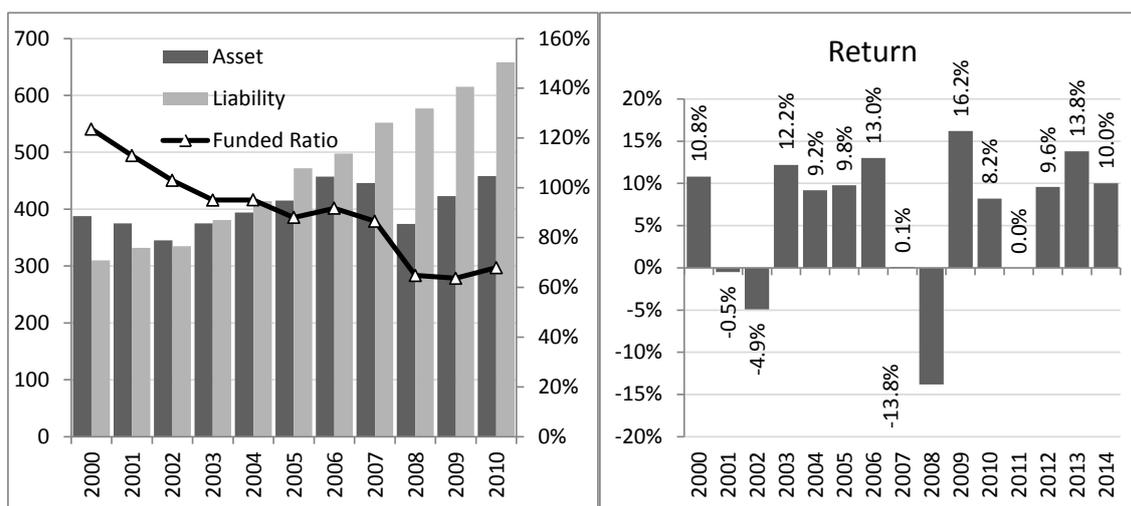
9.0%、加入者 10.1%) を実施したが、給付サイドの見直しはさほど大きくは行われなかったため、ファンディング比率は転換日である 2012 年 7 月 1 日付で 64.7%、2013 年末でも 76.1%と、CBE とは異なり大きな改善は見せていない。

ゴーイングコンサーン基準の 15 年間オープン・グループ・ファンディング比率(OGFR)は、2012 年 7 月 1 日付で 114.0%、2012 年末 114.8%、2013 年末 119.2%となっている。リスク管理テストの第 1 のゴールは 2013 年末で 99.85%、第 2 のゴールは COLA が 94.9%、副次的給付が 99.85%となっている。

COLA (生計費調整) は、2013 年が CPI 上昇率 2.4%に対して 2.0%を付与、2014 年は CPI+0.96%に対して前年度の積み残しを回復させ 1.36%、2015 年は CPI と同率の 1.43%が付与されている。

CUPE では、シェアード・リスク・プランへの転換前からガバナンスは評議委員会(Board of Trustees)方式となっていたが、評議員の構成は、従来の州政府指名 4 名、労働組合指名 2 名の 6 名体制から、州政府指名 4 名、労働組合指名 4 名の 8 名体制へと変更になっている。

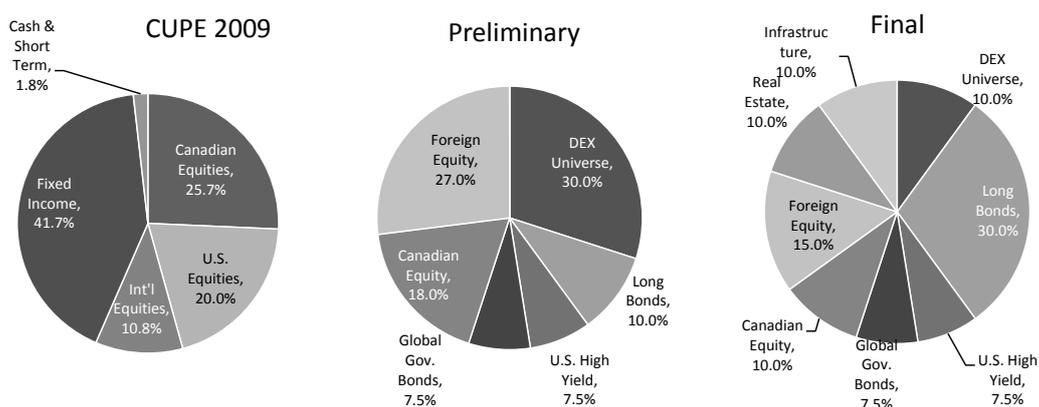
【図表 3-3】 CUPE のファンディング状況と資産運用利回りの推移



出所：ニューブランズウィック州ホームページ掲載資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

CUPE においても目標アセットアロケーションの変更が実施されている。株式ウェイトの引き下げと不動産(10%)とインフラ投資(10%)の新規組入は CBE と同様であるが、債券部分に関しては、将来的には長期債のウェイトを 30%とする計画で、負債対応投資(Liability Driven Investment : LDI)への志向を示している。

【図表 3-4】 CUPE の 2009 年アセットアロケーションと新ベンチマーク・ポートフォリオ



出所：ニューブランズウィック州ホームページ掲載資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

### 3. City of Saint John Shared Risk Plan

ニューブランズウィック州内で最大の都市であるセント・ジョン市の市職員を対象とする年金プランである City of Saint John Pension Plan (現 City of Saint John Shared Risk Plan) (以下、CSJ 年金) は、2012 年 12 月 21 日に労働組合とセント・ジョン市が覚書 (Memorandum of Understanding : MOU) を交し、2013 年 1 月 1 日にシェアード・リスク・プランへと転換した。

CSJ 年金は、2011 年末の積立不足額が 384 百万カナダドルと、運用資産額とほぼ同額の水準にまで膨らみ、ゴーイングコンサーン基準で見ても 195.9 百万カナダドルの積立不足という極めて厳しい財政状況となっていた。

シェアード・リスク・プランへの転換後の拠出率は、消防・警察等の職員が加入者 12%、市 15.2%、その他の市の職員が加入者 9%、市 11.4%となっており、このほかに市は 10~15 年間<sup>2</sup>にわたって臨時拠出として 17%を支払うこととなっている。

ソルベンシー基準でのファンディング比率は、シェアード・リスク・プランに転換した 2013 年 1 月 1 日付で 73.6%、2014 年 1 月 1 日付では 81.0%、ゴーイングコンサーン基準での OGFR は、107.0%と 114.3%になっている。

2014 年 1 月 1 日基準でのリスク管理テストの第 1 のゴールは 97.75%、第 2 のゴールは COLA<sup>3</sup>が 89.2%、副次的給付が 97.75%となっている。

尚、CSJ 年金では OGFR の上昇を受け、10.3 百万カナダドルを使い 1 回限りの基本給付の増額(1.95%)を実施している。

CSJ 年金の目標アセットアロケーションとストキャスティック分析に使われる期待リ

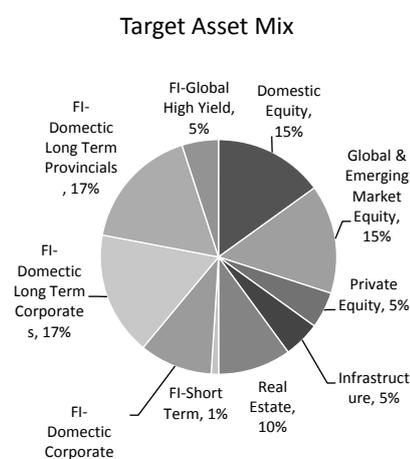
<sup>2</sup> ファンディング状況によって最短 10 年間、最長 15 年間の拠出

<sup>3</sup> CSJ では COLA のターゲットが現役加入者 (Active Members) は CPI の 75%、退職者等 (Retirees & Vested Members) が CPI の 49%であり、これに対する給付確率となっている。

ターンとボラティリティは〔図表 3-5〕のようになっている。

〔図表 3-5〕 CSJ の目標資産構成とリスク管理分析上の期待リターンとボラティリティ

	Target Asset Mix	Expected Return	Volatility
<Inflation>	-	2.25%	1.2%
<b>&lt;Asset Classes&gt;</b>			
FI-Short Term (ST)	1%	1.65%	1.5%
FI-Domestic Corporates (DC)	10%	3.70%	5.3%
FI-Domestic Long Term Corporates (DLTC)	17%	5.15%	10.5%
FI-Domestic Long Term Provincials (DLTP)	17%	4.35%	9.3%
FI-Global High Yield (GHY)	5%	5.35%	11.0%
Domestic Equity (DE)	15%	7.55%	17.0%
Global Equity (GE)	15%	7.45%	16.1%
Emerging Market Equity (EME)			
Private Equity (PE)	10%	6.25%	12.5%
Infrastructure (I)	5%	6.95%	14.9%
Real Estate (RE)	5%	10.05%	26.1%



出所：CSJ 年金数理計算書より年金シニアプラン総合研究機構作成

〔図表 3-6〕 CSJ の目標資産構成とリスク管理分析上の資産間の相関関係

	ST	DC	DLTC	DLTP	GHY	DE	GE	EME	RE	I	PE
ST	1.00	(0.10)	(0.26)	(0.17)	(0.26)	(0.12)	(0.09)	(0.06)	0.11	(0.01)	0.01
DC		1.00	0.88	0.47	0.26	0.25	0.18	0.18	(0.09)	0.17	0.20
DLTC			1.00	0.44	0.35	0.33	0.22	0.20	0.06	0.26	0.22
DLTP				1.00	(0.08)	0.12	0.06	(0.01)	0.25	0.29	0.07
GHY					1.00	0.50	0.42	0.41	0.00	0.05	0.37
DE						1.00	0.65	0.74	0.11	0.13	0.54
GE							1.00	0.48	0.16	(0.05)	0.63
EME								1.00	0.06	0.07	0.34
RE									1.00	0.06	0.05
I										1.00	0.00
PE											1.00

出所：CSJ 年金数理計算書より年金シニアプラン総合研究機構作成

#### 4. Shared Risk Pension Plan for the City of Fredericton

ニューブランズウィック州の州都であるフレデリクトン市の市職員を対象とする年金プランである Superannuation Plan for the Employees of the City of Fredericton (現 Shared Risk Pension Plan for the City of Fredericton) (以下、Fredericton 市年金) は、2013 年 3 月 18 日に開催された特別市議会で覚書が承認され、2013 年 3 月 31 日付でシェアード・リスク・プランへと転換した。

2013 年 3 月 31 日付でシェアード・リスク・プランへと転換したものの、その後のファン

ディング・ポリシー等の最終文書作成作業等は難航していたが、2014年3月に決着した。ただし、当初は含まれていた警察と消防部門の現役職員はシェアード・リスク・プランへの転換の対象外となり引き続きDBプランに残る形となっている。

## 5. Shared Risk Pension Plan for Academic Employees of the University of New Brunswick (AESRP)

ニューブランズウィック大学の教員向け年金プランである Pension Plan for Academic Employees of the University of New Brunswick (AEPP)は、2013年7月1日付でシェアード・リスク・プランへと転換し、Shared Risk Pension Plan for Academic Employees of the University of New Brunswick (AESRP)となった。

AEPPでは、2007年から改善計画を実行に移していたが効果が得られず、2012年7月1日基準で204百万カナダドルの積立不足を抱えファンディング比率は50%（ゴーイングコンサーン基準でも81百万ドルの積立不足で、ファンディング比率72%）という厳しい状況に陥りシェアード・リスク・プランへの転換を選択している。

## 6. Public Service Shared Risk Plan (PSSRP)

ニューブランズウィック州公務員の年金プランである Public Service Superannuation Act Pension Plan（現 Public Service Shared Risk Plan）（以下、PSSRP）は、2014年1月1日付でシェアード・リスク・プランへと転換した。

加入者拠出率のYMPE<sup>4</sup>までの給与の7.5%（改定前5.8%）、YMPE超過給与の10.7%（同7.5%）への引き上げ、通常退職年齢の60歳から65歳への引き上げ、年金給付計算の最良5年間の平均給与方式から全期間平均給与方式への変更等も併せて実施されている。

転換前の2012年4月1日現在でのファンディング比率は83.6%であったが、給付条件の変更もありシェアード・リスク・プランへの転換日である2014年1月1日現在では100.3%（資産：59.6億カナダドル、年金負債：59.4億カナダドル）へと上昇、ゴーイングコンサーン基準でのOGFRは121.5%となっている。

2014年1月1日現在のリスク管理テストの第1のゴールは2014年末で97.55%、第2のゴールはCOLAが85.3%、副次的給付が96.4%となっている。

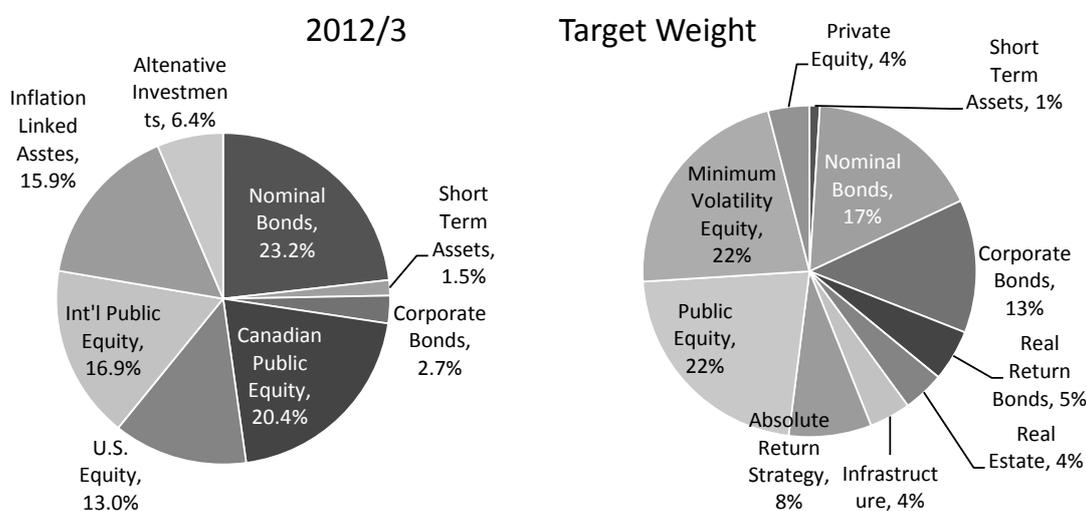
PSSRPの新アセットアロケーションの目標ウェイトでは、株式が44%と株式のウェイトはさほど引き下げられていないが、半分の22%（カナダ6.0%、米国6.5%、海外6.5%、新興国3.0%）をスマートベータの一種であるミニマム・ボラティリティを対象とした株式とし

---

<sup>4</sup> Years Maximum Pensionable Earnings（基準報酬上限）、CPP/QPPの保険料徴収の上限、毎年改定され、2014年はC\$52,500、2015年53,600。YMPE以上の給与にはCPP/QPPの保険料が課されていないため、拠出率の水準をYMPE以下とそれ以上で変えるケースは多くみられている

ていることが特徴的である。

[図表 3-7] アセットアロケーション



出所：ニューブランズウィック州ホームページ掲載資料より年金シニアプラン総合研究機構作成

## 7. NB Pipe Trades Shared Risk Plan

ニューブランズウィック州の配管工組合員に対する複数雇用者 DB 年金プランであった NB Pipe Trades Pension Plan は、2013 年 1 月 1 日付でシェアード・リスク・プランへと転換し、NB Pipe Trades Shared Risk Plan となった。(以下、NB Pipe)

NB Pipe は、シェアード・リスク・プランへの転換前の 2012 年 12 月 31 日現在で、年金資産 305.3 百万カナダドル、年金負債 362.9 百万カナダドル、ファンディング比率 84.1%、ゴーイングコンサーン基準での 15 年間の OGFR は 105.6%となっている。

NB Pipe は時間給労働者を対象とした年金プランであることから、拠出額は一時間当たりで定められており、シェアード・リスク・プランにおける当初の拠出額は、雇用者・加入者合計で一時間当たり C\$2.90~C\$5.70 (平均約 C\$4.20) と定められ、年率 5% (複利) で一時間当たりの拠出額が自動的に増加していく仕組みを取っている。

また、NB Pipe では、転換前から生計費調整(COLA)は年金資産の運用状況に連動する仕組みを取っていたことから、シェアード・リスク・プランに求められているリスク管理テストのうち、副次的給付や COLA に対して求められる第 2 のゴールの適用対象はなしとされている。2012 年 12 月 31 日現在でのリスク管理テストにおける第 1 のゴールは 99.9%となっている。

NB Pipe では、カナダ長期債の目標ウェイトを 25%に置き、LDI を意識した資産構成比率としている。

【図表 3-8】 NB Pipe の目標資産構成とリスク管理分析上の期待リターンとボラティリティ

	Long-Term Target Asset Mix	Expected Return	Volatility (Standard deviation)
FI-Domestic Universe Bonds (DUB)	10%	3.15%	5.90%
FI-Domestic Long-Term Bonds (DLB)	25%	3.75%	10.10%
FI-Global High Yield (GHY)	5%	5.35%	11.00%
FI-Global Investment Grade Credit (GIGC)	5%	3.45%	4.40%
FI-Emerging Market Debts (EMD)	5%	4.75%	9.80%
Canadian Equities (CE)	10%	7.35%	17.00%
Global Equities (GE)	20%	7.40%	15.10%
Emerging Market Equities (EM)		10.05%	26.40%
Real Estate (RE)	10%	6.25%	12.40%
Infrastructure (I)	10%	7.05%	15.10%



出所：NB Pipe 年金数理計算書より年金シニアプラン総合研究機構作成

【図表 3-9】 NB Pipe の目標資産構成とリスク管理分析上の資産間の相関関係

	DUB	DLB	GHY	GIGC	EMD	CE	GE	EMD	RE	I
DUB	1.00	0.85	(0.18)	(0.24)	0.50	0.45	0.30	0.37	(0.05)	0.10
DLB		1.00	0.03	0.04	0.43	0.17	(0.01)	0.15	(0.18)	0.15
GHY			1.00	0.63	(0.09)	(0.28)	(0.24)	(0.12)	(0.37)	(0.06)
GIGC				1.00	(0.12)	(0.36)	(0.31)	(0.15)	(0.47)	(0.80)
EMD					1.00	0.22	0.15	0.19	(0.03)	0.05
CE						1.00	0.71	0.72	0.20	(0.06)
GE							1.00	0.52	0.30	(0.13)
EMD								1.00	0.16	(0.21)
RE									1.00	(0.01)
I										1.00

出所：NB Pipe 年金数理計算書より年金シニアプラン総合研究機構作成

## 8. The Target Retirement Income Plan for the Regina Police Services (TRIP)

サチュカチュワン州は、州の年金規制(The Pension Benefit Regulation, 1993)を改正(2014年7月1日施行)し、州都レジヤイナ市の警察年金プランのターゲット・ベネフィット・プランへの移行を可能とした。サチュカチュワン州の年金法は、従来からターゲット・ベネフィット・プランが可能な法制となっていたが、規制のフレームワークは整っていなかったもの。

レジヤイナ市の警察年金では、DBプランを2014年6月30日付で凍結し、2014年7月1日付で全加入者は、ターゲット・ベネフィット・プランである The Target Retirement Income Plan for the Regina Police Services (TRIP)に加入する。旧DBプランは、雇用者が責任を持ち40年間のアモチゼーションで積立不足額を埋めていくとしている。

## 9. Regina Civic Employees' Superannuation and Benefit Plan

サスカチュワン州の州都であるレジャイナ市の市職員向け年金プラン Civic Pension Plan は、2015年7月1日付でターゲット・ベネフィット・プランに転換した。

レジャイナ市議会は2011年5月13日に、2009年12月31日基準のアクチュアリー・レポートによって求められていた市職員向け年金プランに対する拠出増加の拒否を決定、同基金に参加する5つの雇用者も拠出増拒否の議会決定を支持した。その後もレジャイナ市当局と年金コミッティーは事態解消に向けた協議を続けたものの合意には至らず、積立不足解消に向けた拠出増もその他の対応策も取られなかったため、州年金規制当局は2014年7月17日に州年金法違反によりレジャイナ市職員年金プランの登録取り消し<sup>5</sup>の意向を通告した。

こうした状況となりようやく2014年12月に労使の間でTBプランに転換することで合意が成立し、覚書(Memorandum of Understanding : MOU)が交わされた。

2015年3月10日に州議会が年金規制ガイドラインの変更を承認し、2015年4月に州年金規制当局も登録取り消しを行わないことを決定し、2015年7月1日付でターゲット・ベネフィット・プランに転換した。

尚、覚書(Memorandum of Understanding : MOU)が交わされた2014年12月の時点では、2015年4月に転換する計画だったが、3ヶ月遅れての転換となっている。

## 10. ケベック州紙パルプセクター特定企業

ケベック州では、紙パルプセクターの特定企業2社を対象に、年金プランのターゲット・ベネフィット・プランへの転換を容認する法案(Act to provide for the establishment of target-benefit pensions in certain pulp and paper enterprise)を2012年12月に成立させている。

対象となったのは、Resolution Forest Products (旧Abitibowater) と White Birch Paper の2社で、いずれもカナダのCompanies' Creditors Arrangement Act (CCAA、会社債権者調整法<sup>6</sup>) と米国の連邦倒産法第11条の適用を受け再生を目指していた企業で、ケベック州内に新聞紙向け製紙工場を有していた。

Resolution Forest Products の前身の Abitibowater は、北米3位の製紙会社であったが、2009年10月に米国連邦倒産法第11条とカナダの会社債権者調整法(CCAA)の適用申請を行い破綻、White Birch Paper は新聞紙では北米2位の製紙会社で、2010年2月にカナダの会社債権者調整法(CCAA)の適用申請(米国子会社は米国連邦倒産法第11条を申請)し破綻していたものである。

<sup>5</sup> 登録が取り消されれば年金プランは清算手続きに入ることとなる

<sup>6</sup> カナダの倒産法制には、Bankruptcy and Insolvency Act (BIA、連邦倒産法) と Companies' Creditors Arrangement Act (CCAA、会社債権者調整法) とがある。

両社とも DB プランの多額の積立不足が企業再生に向けての大きな障害となっていたこと、企業再生できずに清算されれば、多数の失業者が生まれるとともに企業年金も清算され年金の大幅減額は避けられなくなることから、州政府は対象を 2 社に絞った形での法案を成立させ、DB プランをターゲット・ベネフィット・プランに転換させることにより、年金債務の負担を軽減することとしたものである。

## 11. Fraser Papers Inc.

ニューブランズウィック州は 2014 年 7 月 29 日に特別州議会を開催し、清算中の Fraser Papers DB 年金のシェアード・リスク・モデルへの移行を承認した。

Fraser Papers Inc.は、2009 年 6 月にカナダの Companies' Creditors Arrangement Act(CCAA、会社債権者調整法)の適用を申請し、新会社(Twin Rivers Paper)として再生したが、同社の 2 つの DB プラン(時間給労働者向けと給与所得労働者向け)は清算手続きに入っていた。

2 つの DB 年金は多額の積立不足を抱えていたため、確定済年金給付権の清算払戻率は、時間給労働者向けが 56%、給与所得労働者向けが 65%と見込まれていたが、シェアード・リスク・モデルへの移行により、追加の拠出負担リスクを無くすことにより、再生した新会社からの一部拠出負担を得ることを可能とし、清算払戻率で時間給労働者向けは 64.6%、給与所得労働者向けは 69%を 97.5%以上の確率で達成することをターゲットとする制度へと移行することとなったものである。



## 参考文献

- 社会保障審議会企業年金部会（2015a）「確定給付年金の弾力的運営につて」第16回社会保障審議会企業年金部会・平成27年9月11日資料1
- \_\_\_\_\_（2015b）「社会保障審議会企業年金部会における議論の整理」
- 加藤普章（2002）「カナダ連邦政治—多様性と統一への模索」東京大学出版会
- 金子能宏（2014）「カナダの年金制度」『年金と経済』Vol.33 No.1
- 厚生労働省（2015）「2014年海外情勢報告」
- 高山憲之（2002）「カナダの年金制度」
- 中川秀空（2012）「カナダの公的年金制度の現状と財政の展望」『レファレンス』No.733
- ACPM（2012）“ACPM Target Benefit Plan Paper”
- \_\_\_\_\_（2014）“ACPM Target Benefit Plan Supplemental Paper”
- American Academy of Actuaries（2014）“Retirement for the AGES Assessment, New Brunswick Shared Risk Model”
- Alberta Treasury Board and Finance（2014）“Stabilizing Public Sector Pensions: The Contribution Cap, Discussion Paper”
- AON Hewitt（2012）“Target Benefit Plans – The Future of Sustainable Retirement Programs”
- \_\_\_\_\_（2013）“Unpacking the Target Benefit Plan”
- \_\_\_\_\_（2015）“Investments for the Target Benefit Plan”
- Canadian Institute of Actuaries（2015）“Report of the Task Force on Target Benefit Plans”
- C.D. HOWE Institute（2014）“Target-Benefit Plans in Canada – An Innovation Worth Expanding”
- Center for Retirement Research（2013）“New Brunswick New Shared Risk Pension Plan”
- Edward Tamagno（2006）“Occupational Pension Plans in Canada: Trends in Coverage and the Incomes of Seniors”
- \_\_\_\_\_（2008）“A Tale of Two Pension Plans: The Differing Fortunes of the Canada and Quebec Pension Plans”
- Jack M. Mintz（2009）“Summary Report on Retirement Income Adequacy Research”
- Joint Expert Panel on Pension Standards（2008）“Alberta/British Columbia Pension Standards Review”

- Jonathan R. Kesselman (2010) “Expanding Canada Pension Plan Retirement Benefits: Assessing Big CPP Proposals”
- Kevin Milligan and Tammy Schirle (2014) “Simulated Replacement Rates for CPP Reform Options”
- Michael Mendelson (2005) “Financing the Canada and Quebec Pension Plans”
- Milligan and Schirle (2014) “Simulated Replacement Rates for CPP Reform Options”
- Morneau Shepell (2013) “Target Benefit Plans – Game-Changer or Non-starter?”
- \_\_\_\_\_ (2014) “Risk Sharing Pension Plans Actuarial Considerations” SOA 2014 Annual Meeting & Exhibit
- New Brunswick (2013) “Rebuilding New Brunswick: The Case for Pension Reform”
- Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada (2010) “Actuarial Report on the Canada Pension Plan as at 31 December 2009”
- \_\_\_\_\_ (2013) “Actuarial Report on the Canada Pension Plan as at 31 December 2012”
- \_\_\_\_\_ (2014) “Assessing the Sustainability of the Canada Pension Plan through Actuarial Balance Sheets”
- Ontario Ministry of Finance (2015) “Regulatory Reform for Target Benefit Multi-Employer Pension Plans - A Consultation Paper”
- Pension Policy Institute (2014) “Risk Sharing Pension Plans; The Canadian Experience”
- Régie des rentes du Québec (1996) “A Reform of the Quebec Pension Plan” Working Paper
- \_\_\_\_\_ (2003) “Adapting the Pension Plan to Quebec’s new realities” Working Paper
- \_\_\_\_\_ (2007) “Actuarial Report of the Quebec Pension Plan as at 31 December 2006”
- \_\_\_\_\_ (2010) “Actuarial Report of the Quebec Pension Plan as at 31 December 2009”
- \_\_\_\_\_ (2014) “Actuarial Report of the Quebec Pension Plan as at 31 December 2012”
- Towers Watson (2014) “Canadian Pension Risk Management – What Comes Next?”
- W. Paul McCrossan (2013) “Investment Implications of Target Benefit Plans”
- \_\_\_\_\_ (2014) “Recent New Brunswick Pension Reform (the “Shared Risk Pension Plan”)

## 参照ホームページ

- Statistics Canada (<http://www.statcan.gc.ca/>)
- Office of the Superintendent of Financial Institutions (<http://www.osfi-bsif.gc.ca/>)
- CPP Investment Board (<http://www.cppib.com/>)
- Canada Revenue Agency (<http://www.cra-arc.gc.ca/>)
- ニューブランズウィック州 (<http://www2.gnb.ca/>)
- アルバータ州 (<http://www.finance.alberta.ca/>)
- ブリティッシュコロンビア州 (<http://www2.gov.bc.ca/>)
- オンタリオ州 (<http://www.ontario.ca/home/ontario-government>)
- Financial Services Commission of Ontario (<http://www.fSCO.gov.on.ca/>)
- ケベック州 (<http://www.opc.gouv.qc.ca/en/quebec-portal/>)
- カナダ・アクチュアリー協会 (<https://www.cia-ica.ca/>)
- アメリカン・アカデミー・オブ・アクチュアリーズ (<http://www.actuary.org/>)
- セントジョン市 (<http://www.saintjohn.ca/>)

「カナダ目標給付年金に関する調査研究  
(ターゲット・ベネフィット・プラン)」(H27-1)

平成 27 年 10 月

---

(編集・発行) 公益財団法人 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。