

老後生活プランを考える研究会報告書

— 確定拠出年金制度をいかに育てていくか —

平成13年3月

財団法人 シニアプラン開発機構

はじめに

成熟経済への移行、グローバル化の著しい進展などにより、わが国経済社会も新しい時代を迎えている。そして新しい経済環境には、これに適した制度が必要となる。このような流れのなかで、企業年金をはじめとする退職給付制度の世界では、確定給付年金制度の改革や確定拠出年金等の導入が検討されるようになった。確定拠出年金制度は年金制度の新しい仕組みであり、導入されたあかつきには長期的にみると老後所得の有力な源泉の1つになるものと期待されている。

その場合、期待に応え本制度を根付かせていくには、関係者による多大な努力が要請されようし、また何にもまして、制度加入者が自らの責任において資産を運用するとの本質を考慮すれば、加入者に、適切で、やさしく、かつわかりやすい仕組みの構築が求められるだろう。本報告書は、そうした観点から、これを意義の高い制度とすべく「加入者の視点」からまとめてみたものである。

本研究事業を推進するにあたっては、田島義博学習院大学教授を座長とする「老後生活プランを考える研究会—確定拠出年金制度をいかに育てていくか」を組成し、さまざまな角度から審議をお願いした。この間、(社)金融財政事情研究会調査研究部の協力によって確定拠出制度の大先輩であるアメリカ視察も行った。また本研究書を刊行するにあたっては各方面から多大のご指導と有益なご意見を賜った。関係各位に謝してお礼を申しあげるしだいである。

平成13年3月

財団法人シニアプラン開発機構

研究会委員名簿

(座長)	田島 義博	学習院大学教授
	永井 清昭	東京教育情報センター 代表取締役
	大東 敏治	株式会社バンカーズパートナー 代表取締役社長
	藤原 清明	社団法人経済団体連合会 経済本部社会保障グループ長
	小林 温	株式会社日商ビジネスコンサルタント 代表取締役
	山本 一彦	株式会社日商ビジネスコンサルタント 取締役
	白杵 政治	株式会社ニッセイ基礎研究所 主任研究員
	阿部 茂	社団法人金融財政研究会 調査研究部 部長
	三村 聡	社団法人金融財政研究会 情報開発室 室長
	立川 哲哉	社団法人金融財政研究会 教育事業部
	千保 喜久夫	財団法人シニアプラン開発機構 主席研究員
	小山 幸男	財団法人シニアプラン開発機構 研究部 主任研究員
	吉田 敬	財団法人シニアプラン開発機構 研究部 主任研究員
	千葉 友規	財団法人シニアプラン開発機構 研究部 主任研究員
	星野 剛男	財団法人シニアプラン開発機構 研究部 主任研究員

なお、委員名簿は研究会発足時のものである。

本報告書は財団法人シニアプラン開発機構の参加メンバーが分担し執筆した。

目 次

第1章	アメリカの年金制度と401(K)プランの現況	1
第1節	アメリカの年金制度	1
(1)	年金制度の概観	1
(2)	被用者と自営業者を包含する1階建ての社会保障年金（公的年金制度）	3
(3)	私的年金制度等	4
第2節	401(K)プラン	8
(1)	急増した資産残高	8
(2)	確定拠出型のなかでも主流化した401(K)プラン	8
(3)	確定拠出型、401(K)プランの普及状況	9
(4)	主要企業で共存する確定給付型と確定拠出型	11
第3節	4本足の腰掛へ	13
第4節	私的年金制度の課題と今後の方向	14
(1)	企業年金の一層の普及に向けた政策対応	14
(2)	401(K)プランにおける資金払い出し問題	15
(3)	十分な情報提供が求められたキャッシュ・バランス・プラン	16
(4)	投資教育の重要性	16
第2章	401(K)加入者の現況とロールオーバーIRA	17
第1節	個別事例にみる401(K)プランへの加入状況	17
(1)	ビッグ3	17
(2)	労働組合の対応	20
(3)	大手金融機関（D行）	21
第2節	加入者の資産選択状況	23
(1)	資産選択の平均像	24
(2)	特定の投資商品による影響	26
(3)	自社株問題	27
(4)	ローンの利用状況	27
第3節	ロールオーバーIRAの役割	28
(1)	ロールオーバーIRAとその意義	28
(2)	増えるロールオーバーIRA	29

第3章 受託者責任とプランの運営体制	32
第1節 従業員コミュニケーションの変遷	32
第2節 401(K)プランを巡る受託者責任の概観	33
(1) プランスポンサーを取り巻く諸規制	33
(2) プランの基本的枠組みと情報提供	33
第3節 投資教育、情報提供とアドバイス	36
(1) 加入者の資産選択の実際	36
(2) 企業による投資教育の提供	39
(3) プランが用意するキット（プランの資料一式）	40
(4) インターネットとサービスプロバイダーの組み合わせ	43
(5) 高まる投資アドバイスのニーズ	44
第4節 401(K)プランの運営体制	46
(1) 訴訟事例にみる運営体制のあり方	46
(2) 法律家の目から見たあるべき運営体制	48
(3) D行のプラン運営体制	48
第4章 わが国への示唆	50
第1節 確定拠出年金制度の日米比較	50
(1) 相違点	50
(2) 類似点	51
第2節 わが国における確定拠出年金制度の受け止め方	52
(1) 企業ヒヤリングにおける概要	52
(2) 中小企業者と自営業者の受け止め方	54
(3) インターネットによるアンケート調査の概要	57
第3節 よりよい確定拠出年金制度とするために	60
(1) 企業年金制度を盛り立てていくために	60
(2) 適切な運営体制の構築を	60
(3) 必要な投資教育と情報提供	61
(4) 求められる企業支援—運用コスト等の支援	62

第1章 アメリカの年金制度と401(k)プランの現況

わが国で導入されようとしている確定拠出年金制度は、アメリカのいわゆる401(k)プランとは異なる部分も多いが、両制度とも老後へ備える資産形成を優遇税制によって支援し、その資産形成の過程では制度加入者が自らの責任で運用する形態をとるという点で共通している。両制度の本質的なところでは、極めて類似したものであるとあってよいだろう。

このため、わが国の確定拠出年金制度のあり方を検討する際には、401(k)プランで20有余年の歴史を有するアメリカの経験が大いに参考になるものと思われる。そこで、第1章から第3章ではできるかぎり「加入者の視点」で、同国における401(k)プランの実情を制度面、実態面、運営面からみておきたい。

ただ、年金等の社会制度は各国固有の事情が反映されているものであるため、これらを検討するに際しては、それぞれの国における年金制度全体像のなかで位置付けられるべきものであろう。そこで、まず本章ではアメリカの年金制度とそこに占める401(k)プランを概観する。その上で、企業年金制度を巡る最近の話題、問題と今後の方向にも触れておく。

第1節 アメリカの年金制度

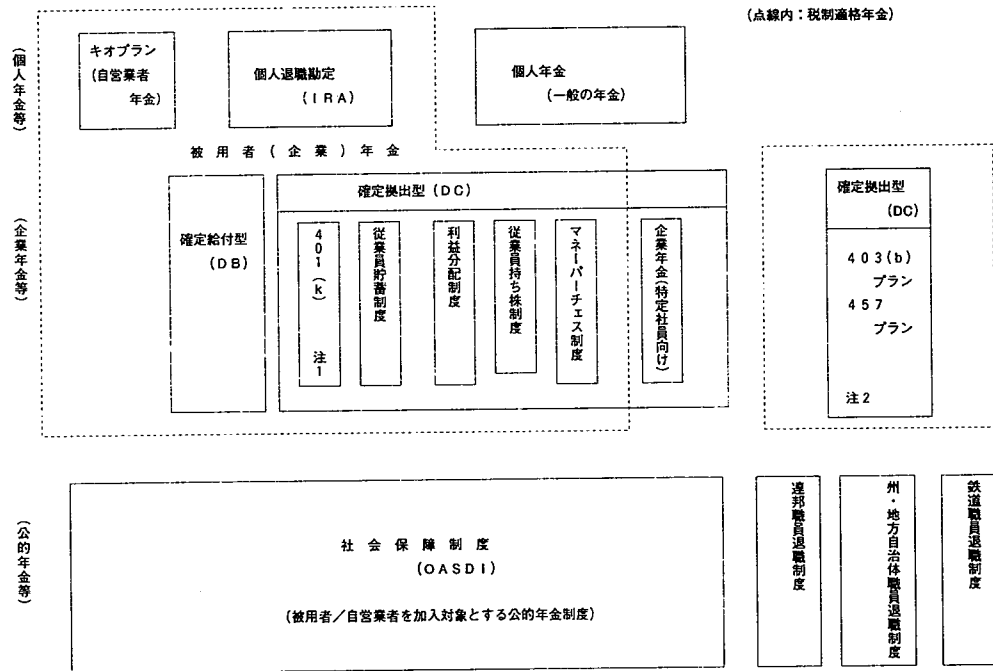
(1) 年金制度の概観

これまでアメリカにおいては、老後生活を支えるべき所得の源泉を「3本足の腰掛」にたとえられてきた。すなわち、公的年金、企業年金そして個人貯蓄であり、この3つで老後を準備する姿が想定されてきた。3つの個々の割合を別とすれば、また就業形態を被用者に限れば、こうした姿はわが国でも同様であろう。公的年金を中核としつつも、企業年金、個人貯蓄がこれを補完していく形である。

ただ近年に至り、今日のそして明日のアメリカでは「4本足の腰掛」になったといわれ始めている（この点は後述する）。先の3つに就労所得が加わったものである。アメリカでも元気な高齢者が増え就労を継続する人が増えている。さらに公的年金の支給開始年齢が67歳へ引き上げられることになるため、そこから就労を迫られていくといった面も見逃せないようだ。

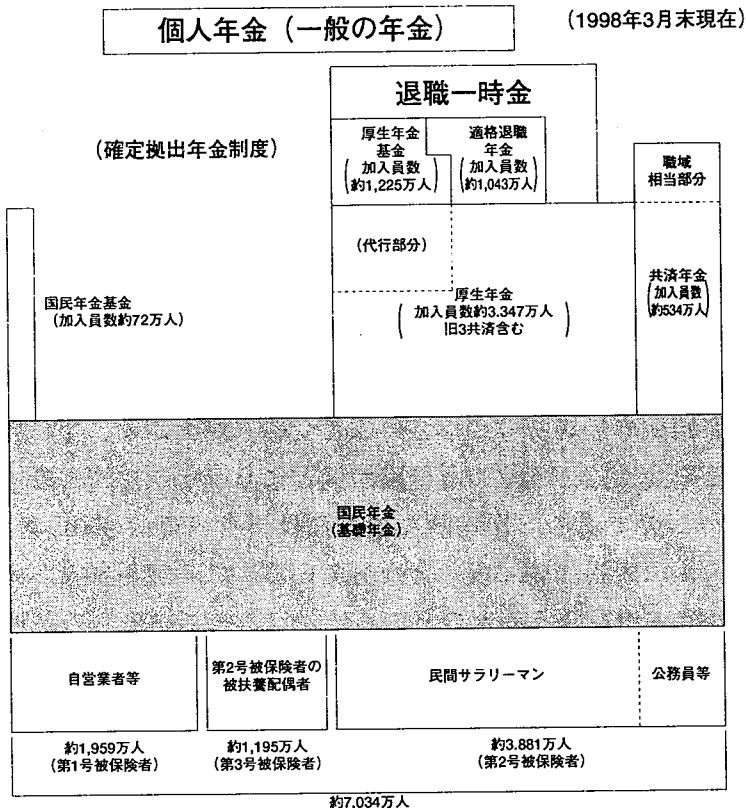
さて、アメリカの年金制度はおよそ図表1-1のようになっている。わが国の制度体系（図表1-2）との比較においてみると、アメリカの制度は公的年金と私的年金との2階建てとみなすことができる。わが国では被用者を対象とすれば、公的年金が基礎年金と厚生年金（報酬比例部分）の2階建て、これに企業年金等が乗る3階建てである。

図表1-1 アメリカにおける年金制度の体系



(注) 1. DCプランの内訳で401(k)は別書きとした。
 2. 457プランは公立学校・非営利団体職員と地方公務員を対象とした制度である。
 (出所) (財)シニアプラン開発機構作成

図表1-2 年金制度の体系



資料：社会保険庁「事業年報」等から厚生省年金局作成
 (出所) 平成11年度版年金白書。ただし、一部加算。

(2) 被用者と自営業者を包含する1階建ての社会保障年金（公的年金制度）

公的年金制度では、歴史的経緯から分立している連邦職員、地方公務員、鉄道職員向け制度を別にすれば、ソーシャル・セキュリティと呼ばれる社会保障年金（OASDI。老齢、遺族、障害の各年金）が、その他の被用者と自営業者をともに含む制度となっている。これもあって、加入者数が1億8000万人を超える巨大な制度になり、社会に深く定着している（図表1-3）。被用者と自営業者をともに包含する制度が可能となるのは、被用者、自営業者ともに総合課税の下で、所得の捕捉と納税、保険料（社会保障税）納付が適切に行われることが前提にあるからである。

図表1-3 公的年金の資産残高・加入者数の推移

（単位：資産残高10億ドル・加入者数百万人）

	OASDI		連邦職員		州・地方自治体		鉄道職員	
	資産残高	加入者数	資産残高	加入者数	資産残高	加入者数	資産残高	加入者数
1980	26	152	76	4.8	197	NA	2	1.5
1981	25	154	86	3.0	223	10.3	1	1.5
1982	25	156	98	4.8	261	10.1	0.5	1.4
1983	25	157	112	4.8	305	10.0	0.6	1.4
1984	31	159	130	4.9	350	10.1	4	1.4
1985	42	162	149	5.0	300	10.4	5	1.3
1986	47	164	170	5.0	477	10.5	6	1.3
1987	69	166	188	6.1	524	10.7	7	1.2
1988	110	169	208	6.2	609	10.7	8	1.2
1989	163	172	229	6.4	767	11.4	9	1.2
1990	225	175	251	6.5	820	11.3	10	1.2
1991	281	177	276	6.3	879	11.7	11	1.2
1992	331	178	304	6.1	998	12.0	12	1.1
1993	378	180	331	5.9	1,088	12.2	12	1.1
1994	436	181	359	5.8	1,146	12.4	13	1.1
1995	496	183	375	5.8	1,387	12.5	14	1.0

（出所）第一生命ニューヨーク401(k)研究会編著「401(k)プランのすべて」(社)金融財政事情研究会
平成10年12月、より抜粋。ただし、一部加筆。

拠出では所得に保険料率が掛けられるが、現状その料率は12.4%となっている。被用者であればこれを労使で折半し、自営業者は全額自己負担する。なお、保険料の対象となる年間所得は2800ドル～6万8400ドル（1ドル120円換算で約34万円～821万円）と設定されている。

一方受給は、受給開始前の最終所得が小さいほど受給率が上がる、下に厚い仕組みとなっている。つまり給付額算定式には、下位の所得階層ほどより厚い支給率となるような所得再分配機能が組み込まれているのである。平均的な給付額は単身者で月額765ドル（同約92000円）、夫婦世帯で月額1148ドル（同約134000円）となっている。この給付額をみると、その水準は退職後生活における基礎的支出を賄う程度のところに設定されているものと理解されよう。

主要国にくらべ保険料率と支給額がともに低く抑えられていることは、アメリカらしい自助努力の考え方が公的年金においても貫かれているとみられることもできるだろう。

社会保障年金は、1983年に支給開始年齢の67歳への引き上げ（2003年から段階的に実施）をはじめとする大改正を実施したことによって、年金財政の長期的な収支を均衡させたが、その後高齢化の進展と財政再計算の見直しから、2020年前後には支給総額が保険料収入を上回りは

じめ、2030年頃基金残高がゼロになると予測されている。このため、さまざまな改革案が提示されている。

(3) 私的年金制度等

私的年金制度においては、企業年金制度、公務員等向けの被用者年金制度や個人退職勘定 (IRA)、自営業者のキオプランなどがある (図表1-1)。

①企業年金等

アメリカの退職給付制度とは、企業年金や社内貯蓄等のことであり、日本のような退職一時金制度がない。退職後の生活について一定の所得保障を行うための福利厚生制度としてスタートした関係から、当初より年金形態がとられてきた。

一方日本では、退職給付制度としては退職金からまず始まっており、その後年金制度へと一部もしくは全額が移行されてきたという歴史をもつ。こうした事情から、日本では企業年金といえどもその改定は退職金のそれを意味することになる。

さて、アメリカの企業年金には主として2つのタイプがある。確定給付型企業年金 (Defined Benefit Plan) と確定拠出型企業年金 (Defined Contribution Plan) である。

a. 確定給付型企業年金 (Defined Benefit Plan)

確定給付型は、年金給付額が従業員の勤続年数、給与水準などに基づく算定式で決まってくる、そうした条件しだいで給付額が確定している仕組みである。従来企業年金の主流を占めた制度である。

その仕組みの概要は次のようになっている。拠出金は雇用主が負担し、年金基金に積み立てられる。雇用主は拠出金とその運用益によって年金支給額を賄うが、従業員には確定給付額を約束しているため、基金積立金の運用責任は一身に受けることになる。もし運用益が予定に満たない場合には、不足分を補填しなければならない。

年金額がインフレライドされることはないが、経済環境しだいでは雇用主の判断により改定されることがある。企業倒産などにもない基金に支払い不能といった事態が生じて、確定給付型では年金給付が年金給付保障公社 (Pension Benefit Guarantee Corporation) によって保証される。

図表1-4 主要企業年金の概要

(単位:プラン数・件、加入者数・千人、資産残高百万ドル)

	確定給付型			確定拠出型			内401(k)プラン		
	プラン数	加入者数	資産残高	プラン数	加入者数	資産残高	プラン数	加入者数	資産残高
1980	148,096	37,979	401,455	340,805	19,924	162,096	N.A	N.A	N.A
1981	167,293	38,903	444,376	378,318	21,661	184,540	N.A	N.A	N.A
1982	174,998	38,633	553,419	419,458	24,610	235,567	N.A	N.A	N.A
1983	175,143	40,025	642,359	427,705	29,122	281,111	N.A	N.A	N.A
1984	168,015	40,980	700,669	436,419	32,915	343,922	17,303	7,540	91,754
1985	170,172	39,692	826,117	461,963	34,973	426,622	29,869	10,339	143,939
1986	172,642	39,989	895,073	544,985	36,682	487,837	37,420	11,559	182,784
1987	163,065	39,958	877,269	569,964	38,265	525,219	45,054	13,131	215,477
1988	145,952	40,722	911,982	583,971	36,963	591,653	68,121	15,203	276,995
1989	132,467	39,958	987,971	598,889	36,447	687,626	83,301	17,337	357,015
1990	113,062	38,832	961,904	599,245	38,091	712,236	97,614	19,548	384,854
1991	101,752	39,027	1,101,987	597,542	38,634	834,284	111,394	19,126	440,259
1992	88,621	39,531	1,146,798	619,714	42,383	947,289	139,704	22,404	552,959
1993	83,596	40,267	1,248,180	618,501	43,603	1,068,092	154,527	23,138	616,316
1994	74,422	40,338	1,210,856	615,922	44,778	1,087,700	174,945	25,206	674,681
1995	69,492	39,736	1,402,079	623,912	47,716	1,321,657	200,813	28,061	863,918
1996	N.A	N.A	N.A	N.A	49,500	1,520,000	240,000	29,600	1,100,000
1997	N.A	N.A	N.A	N.A	52,000	1,800,000	280,000	32,000	1,350,000
1998	N.A	N.A	N.A	N.A	55,000	2,170,000	320,000	34,000	1,600,000

(注)1996年~1998年米労働省による推計値
(出所)米労働省 Private Pension Plan Bulletin, Abstract of 1995 Form 5500 Annual Reports 他より (財)シニアプラン開発機構作成

確定給付型プランの概況をみると（図表1—4）、1980年から1995年の間ではプラン件数で約15万件から約7万件へと半減した。ただし、加入者数をみると約38百万人が約40百万人へと、80年代のピーク時に比べれば微減しているものの、維持されている。資産残高は約4000億ドルが約1兆4000億ドルへ3倍強の増加となった。

このようなプラン件数の大幅な減少は、主に次の2つの理由によるといわれる。第1は、80年代における鉄鋼、航空などの大企業倒産多発に代表される不況である。確定給付型プランの維持費が重くなり、さらに年金給付保障公社の支払い増を反映した保険料率の高騰が一層のことプラン維持費用の負担増に拍車をかけることとなった。このため、確定給付型は廃止されたり、確定拠出型に転換されるケースが増えた。

第2は、90年代に入ると情報通信革命の進行、インターネットの隆盛、第3次産業の拡大などが顕著となったが、このような分野の企業は従業員の流動性が高いこともあって、退職給付制度には確定拠出型を選択する傾向が強かったためである。

b. 確定拠出型企業年金（Defined Contribution Plan）

一方、確定拠出型は、雇用主あるいは従業員が一定のルールにしたがって資金を拠出するものである。あるルールに則って定められた金額を、その意味で確定された金額を拠出するという意味である。拠出金は個人別の口座に入金されることになる。この制度では拠出時における拠出額を決めているだけなので、退職時の受け取り金額がどの程度になるかはそれまでの資産運用しだいとなる。

拠出の決め方にはさまざまな形態がありうることから、確定拠出型には図表1—1のように多彩な種類があることになる。給与の一定額を定期的に貯蓄する従業員貯蓄制度、企業が一定額を個人口座に拠出するマネーパーチャス・プラン、利益額の一定率を拠出する利益分配制度、従業員持ち株会そして401(k)プランなどである。これらは税務上の要件を満たせば税制適格のプランとして扱われ、税法限度内において損金算入が認められる。企業の退職給付制度を広くとらえれば、このほかにも幹部社員向けなど特定のグループに対して税制上の優遇措置からはずれた形で設定される制度がある。

確定拠出型は、民間企業だけではなく地方公務員や公立学校の教師などにも導入されている（図表1—1）。とりわけ後者への適用は、公立校の教師不足に処遇面を改善することによって対応しようとするものといわれる。

c. キャッシュ・バランス・プラン

80年代後半以降、企業年金制度のあり方が再検討されるなかで、確定給付型と確定拠出型それぞれの利点を合わせ持つ新しい企業年金制度、いわゆるハイブリッドプランが導入されはじめた。

ハイブリッドプランには、確定給付型を基調とするもの（キャッシュ・バランス・プラン、ペンション・エクイティ・プランなど）、確定拠出型を基調とするもの（ターゲット・ベネフィット・プランなど）と両者を並存させたもの（フロアー・オフセット・プランなど）がある。

ハイブリッドプランはまだ導入期といってよい状況だが、なかでは伝統的な確定給付型

から移行し、件数が約300件あるとされるキャッシュ・バランス・プランが最も普及しているタイプである。このプランは、基本が確定給付型なので企業が資産運用をするものの、仮定上の個人口座を設定して従業員からもそれぞれの資産残高が見えるようにし、しかも退職時には口座残高を受け取れるようにしたものである。

個人口座に付与される利回りは、たとえば国債の利回りを基準とする。これが企業の保証する利回りとなるが、年金基金の株式を含めた平均的運用利回りとの対比では低めとなるため、その分企業にとっては費用を抑制できることになる。従業員にとっては利回りに満足できなくてもあくまで確定給付型であり、しかも自らの口座残高が把握できる等にメリットがあるとみられている。こうみると、キャッシュ・バランス・プランは企業と従業員との妥協の産物とみなすことができるだろう。

ただし、1999年5月、IBMが従来の確定給付型をキャッシュ・バランス・プランへ転換すると発表したものの、転換に際して不利となる中高年従業員からの強い抵抗に合い計画の修正を余儀なくされた。その後、同年9月には、プランにかかわる優遇税制の適格要件を審査する内国歳入庁（IRS）が転換の認可作業を停止した。同庁や労働省、連邦議会などは、本プランの意義を、従業員の（年齢）差別的取り扱いの有無といった観点から再検討しており今日に至っている。

②個人退職勘定（Individual Retirement Account）とキオプラン

次に、個人ベースの貯蓄、個人年金では、税制上の恩典があるものとして個人退職勘定（IRA）やキオプランがある。

このうちキオプランは、自営業者など企業年金の枠組みからもれる層を対象に設けられた税制適格の退職給付制度である。ただこのプランは、非常勤を含む従業員も加入させる必要があって管理面でも煩雑なため、必ずしも普及率は高くない。

個人退職勘定

IRAは、1974年従業員退職所得保障法（ERISA）制定時に、企業年金を持たない企業の従業員へも老後の資産形成手段を提供することを目的に創設された。自営業者向けには1962年にキオプランがつくられていたので、これとの権衡を図る意味もあった。

IRAの基本的仕組みは、個人ベースで税引き前所得から年間2000ドルを上限に拠出できるというものである。したがって夫婦であれば、配偶者も別枠で年間2000ドルを拠出できる。この範囲内であれば、運用益への課税も受け取り時まで繰り延べされる。IRAは拠出時、運用時には非課税で、受け取るときに課税されることから、しばしば所得税を繰り延べる商品と表現される。税の優遇措置を付与したことについては貯蓄奨励の目的があり、こうした政策意図は401(k)プランの比較的大きな優遇税制枠、ロスIRAの創設（1997年）などでも反映されているといわれる。

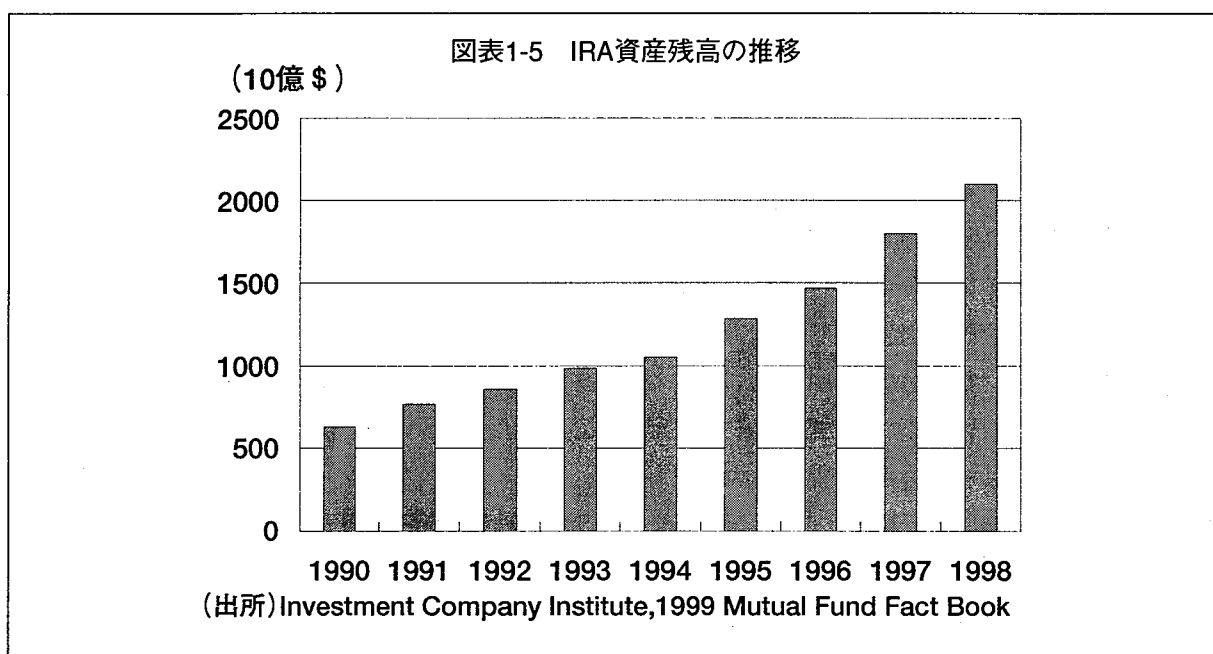
個人を対象としたIRAはときどきに適用範囲等が広げられ、今日では種類の多様化が進んでいる。1978年、中小企業向けにIRAを利用した簡略型プラン（SEP IRA）が導入され、1981年

には企業年金の有無を問わずIRAの設定が認められるようになった。なお、86年の税法改正では他の企業年金制度に加入している場合には、所得額に応じて課税前拠出額に限度が設けられた。ただし、この限度額を超えても年間2000ドルまでは課税後所得からの拠出が可能となっている。

1996年になると、従業員100人以下で他の退職給付制度がない場合に利用できるSIMPLE IRAができた。同年の中小企業雇用保護法によるもので、そうした対象企業の実情から拠出枠が年間6000ドルとされ、雇用主のマッチング拠出が義務づけられているものの、401(k)プランに課されるような非差別テストが免除されている。これはIRAを手段として管理経費の負担を軽減した擬似的企業年金制度とみなすこともできる。

さらに1997年には、新タイプのロスIRA（提案者であるウィリアム・ロス上院財政委員長にちなむ命名）が創設された。これは年間2000ドルを拠出額上限とするところは従来のタイプと同じだが、拠出を課税後所得から行うものである。そのかわり運用時、受給時に非課税となる。また、受給開始年齢を義務づけていない。金持ち優遇との批判を避けるため、一定以上の高額所得者は使えない。この仕組みは現在より退職後の所得税率が高いと見込まれたり、高齢時に十分な所得を得たい場合などに有利となる。ロスIRAは拠出時課税、受給時非課税と従来のタイプに対して課税時点が逆になるので、これまでとは異なる使われ方が出てくると期待されている。

IRAの種類は以上にとどまらないが、その他では転職にともなう401(k)プラン資産の受け皿であるロールオーバーIRAが極めて重要である。これは従来のIRAとは別枠であり、図表1-5のように近年IRA資産残高を著増させてきた、その主たる源泉であった。この点は、401(k)プランとロールオーバーIRAとの関係として次章にて取り上げる。



以上がアメリカにおける主要な年金制度の概観であるが、次節では企業退職給付制度で確定拠出型プランの主流となった観のある401(k)につき、さらに現況をみておきたい。

第2節 401(k)プラン

401(k)プランの仕組みについてはすでに多々紹介されているので、ここでは簡単に触れるにとどめたい。このプランは、従業員の任意による拠出と自己責任での資産運用を基本とする。雇用主はプランに加入した従業員に一定額を拠出（マッチング拠出といわれる）することができる。プランは、内国歳入法第401条（a）項の優遇税制適格要件を満たし、かつ同(k)項に規定される従業員を平等に扱うための差別禁止テスト等を満たせば適格プランとなる。

その場合、企業のマッチング拠出は一定の条件下で損金算入が認められ、従業員も企業からの拠出分を含めて現行では年間10000ドルまで課税前所得から拠出ができる。プランは企業が設立するが、これへの参加は従業員が任意に決め、参加した場合資産の運用は従業員が行い、転職に際しては積み立てた資産を持ち運ぶことができる。

(1) 急増した資産残高

401(k)プランは20数年の歴史を持ち80年代にしだいに裾野を広げたが、90年代に入ると一気に普及が進み巨大な市場へと成長した。

図表1-4の「内401(k)プラン」の欄によると、プラン数、加入者数、資産残高のどれをとっても実は80年代の方が増加率は高かった。しかし、企業年金市場における影響力という点ではまだまだだった。90年時点で確定給付型と比較すると、プラン数は少なく、加入者数は約39百万人に対して約20百万人とその51%、資産残高は9620億ドルに対して3850億ドルでその40%にとどまっていた。

ところが90年代に両者の格差が相当縮まってきた。そして401(k)プランの資産残高の増加額は、90年から98年の間で1兆2000億ドルを超え、必然的に年金市場、資本市場における存在感が大幅に高まった。

(2) 確定拠出型のなかでも主流化した401(k)プラン

401(k)プランはあくまでも確定拠出型の1つのタイプだが、今日ではこれを代表する地位を占めるようになった。401(k)プランに分類される制度には図表1-6のようなものがある。ほとんどが従業員貯蓄制度タイプだが、一部では株式賞与制度として実施されている。

図表1-6 401(k)に分類されるプラン種類別概要

プラン種類	プラン数		加入者数		加入者数	
	(件)	構成比(%)	(千人)	構成比(%)	(百万ドル)	構成比(%)
利益分配・						
従業員貯蓄	197,832	98.5	26,779	95.4	810,385	93.8
株式賞与	481	0.2	911	3.3	46,386	5.3
ターゲットベネフィット	63	0.0	4	0.0	37	0.0
マネーパーチェス	1,737	0.9	340	1.2	6,573	0.8
403(b)	197	0.1	5	0.0	62	0.0
その他	501	0.3	23	0.1	456	0.1
合計	200,813	100	28,061	100	863,918	100

(出所) 資料1-4と同じ。

株式賞与制度による401(k)プランとは、企業の拠出が株式で行われるもので、401(k)プラン全体のなかではプラン数、加入者数に比べ資産残高の構成比が高く、大企業を中心に導入されていることが窺われる。これは、加入者の資産運用からみると自社株投資ということであり、資産に占めるこれの多寡があるべき分散投資の観点から疑義を生む状況ともなっている。

確定拠出型制度においては、むしろ通常タイプの従業員貯蓄制度や利益分配型制度の方が長い歴史を有する。しかし、先にも述べたとおり80年代後半以降、401(k)プランが急増し確定拠出型のなかにおいても大きな地位を占めるに至った。

図表1-7 確定拠出型に占める401(k)の比重

	プラン数		
	確定拠出計	内その他	内401kプラン
1985(a)	461963	432094	29869
1995(b)	623912	423099	200813
(b)-(a)	161949	-8995	170944
	100	-6	106
	加入者数		
	確定拠出計	内その他	内401kプラン
1985(a)	34973	24634	10339
1995(b)	47716	19655	28061
(b)-(a)	12743	-4979	17722
	100	-39	139
1998(c)	55000	21000	34000
(c)-(b)	7284	1345	5939
	100	18	82
	資産残高		
	確定拠出計	内その他	内401kプラン
1985(a)	426622	282683	143939
1995(b)	1321657	457739	863918
(b)-(a)	895035	175056	719979
	100	20	80
1998(c)	2170000	570000	1600000
(c)-(b)	848343	112261	736082
	100	13	87

(資料) 図表1-4を加工。

図表1-8 確定拠出型に占める401(k)の割合

	(単位:%)		
	プラン数	加入者数	資産残高
1984	4.0	22.9	26.7
1985	6.5	29.6	33.7
1986	6.9	31.5	37.5
1987	7.9	34.3	41.0
1988	11.7	41.1	46.8
1989	13.9	47.6	51.9
1990	16.3	51.3	54.0
1991	18.6	49.5	52.8
1992	22.5	52.9	58.4
1993	25.0	53.1	57.7
1994	28.4	56.3	62.0
1995	32.2	58.8	65.4
1996	NA	59.8	72.4
1997	NA	61.5	75.0
1998	NA	61.8	73.4

(資料) 図表1-4を加工。

図表1-7でみると、85年から95年までの10年間では、プラン数、加入者数ともにその他確定拠出型は純減となり、401(k)プランが純増分のすべてを占めた。資産残高の純増加額でも401(k)プランが80%のウエイトであった。このような傾向は、98年にいたるまでもほぼ同様である。この結果、残高ベースで確定拠出型全体に占める401(k)プランの構成比はプラン数で30%、加入者数で60%、資産残高では70%を超えるまで著しく高まっている(図表1-8)。

(3) 確定拠出型、401(k)プランの普及状況

確定拠出型、401(k)プランの全般的な普及率を、アメリカの就業者数に対する制度加入者数としてとらえると、1997年の就業者数1億29.6百万人に対し、確定拠出型が55百万人、401(k)プランが34百万人でそれぞれ40%、26%に及ぶ。これで見れば、同様にみた場合の日本における企業年金普及率を上回っているとみられよう(就業者数65.6百万人に対して、厚生年金基

金は加入者数で12.1百万人で18%、適格退職年金が加入者数10.6百万人で16%)。

図表1-9 401(k)規模別実施状況

従業員数	実施率
5000人以上	97%
1000～5000人	84%
500～1000人	70%
100～500人	38%
50～100人	32%
50人未満	16%

(出所) EBRI

401(k)プランの企業規模別普及状況では、これをその制度実施率で見ると(図表1—9)、従業員数500人以上では70%を超え同5000人以上企業では実に97%に達している。しかし、500人未満では30%台、50人未満になると16%にすぎず、中堅中小企業における制度設立が進みつつあるとはいえ、依然その普及に大きな課題が残されている。

図表1-10 業種別プラン数

	合計	DBプラン	構成比(%)	DCプラン	構成比(%)
総合計	693,404	69,492	100.0	623,912	100.0
農業	13,026	2,349	3.4	10,677	1.7
鉱業	3,874	537	0.8	3,337	0.5
建設業	44,147	3,434	4.9	40,714	6.5
製造業	89,261	14,811	21.3	74,450	11.9
運輸業	10,232	1,058	1.5	9,174	1.5
公益事業	7,825	1,599	2.3	6,225	1.0
卸売業	47,168	4,209	6.1	42,959	6.9
小売業	55,751	3,109	4.5	52,642	8.5
金融不動産業	48,897	6,884	9.9	42,013	6.7
サービス業	324,058	19,448	28.0	304,611	48.8
非課税団体	43,053	11,551	16.6	31,502	5.1
不明	8,113	506	0.7	5,607	0.9

(出所) 資料1—4と同じ。

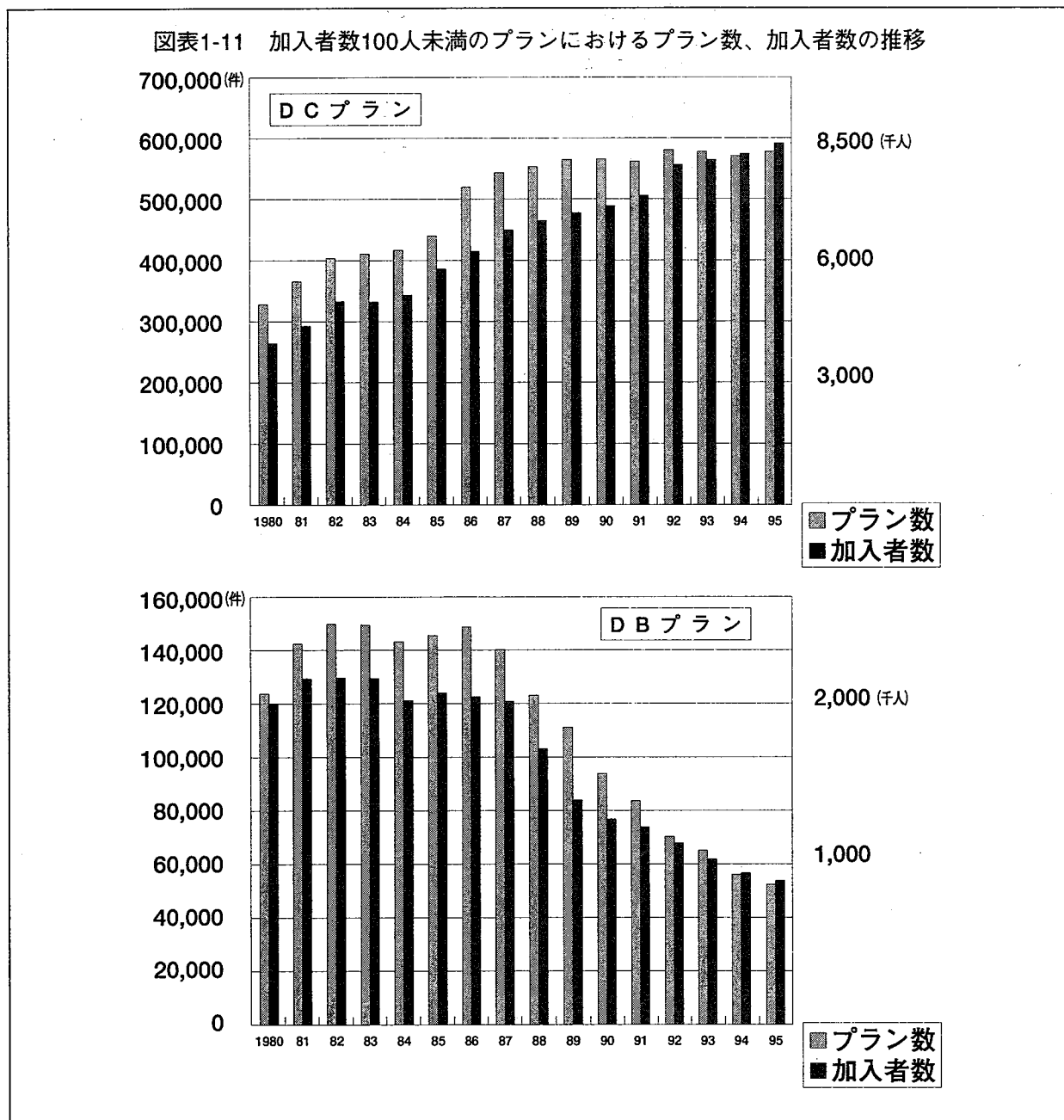
次に、図表1—10によって確定拠出型の業種別普及状況を確定給付型との比較においてみてみよう(なお本表は401(k)プランではなく確定拠出型として把握された統計であることに留意しておきたい)。

これによると、確定給付型は農業、製造業、金融不動産業、非課税団体での採用率が相対的に高い。これらは伝統的産業、工場の生産ラインなど雇用の定着を求める業種、従業員処遇が手厚かった業種などである。非課税団体はさまざまな業界団体やNPO等であり、たとえば高齢者団体として名高いAARP(全米退職者協会)も職員へのインセンティブとして確定給付型を有してきた(ただし近年、職員の要望をいれ401(k)プランも並行して導入された)。

これに対して、確定拠出型は建設業、小売業、サービス業など新規設立企業や、企業規模がどちらかといえば小さく雇用の流動性が高い業種などでの採用率が相対的に高くなっている。

(4) 主要企業で共存する確定給付型と確定拠出型

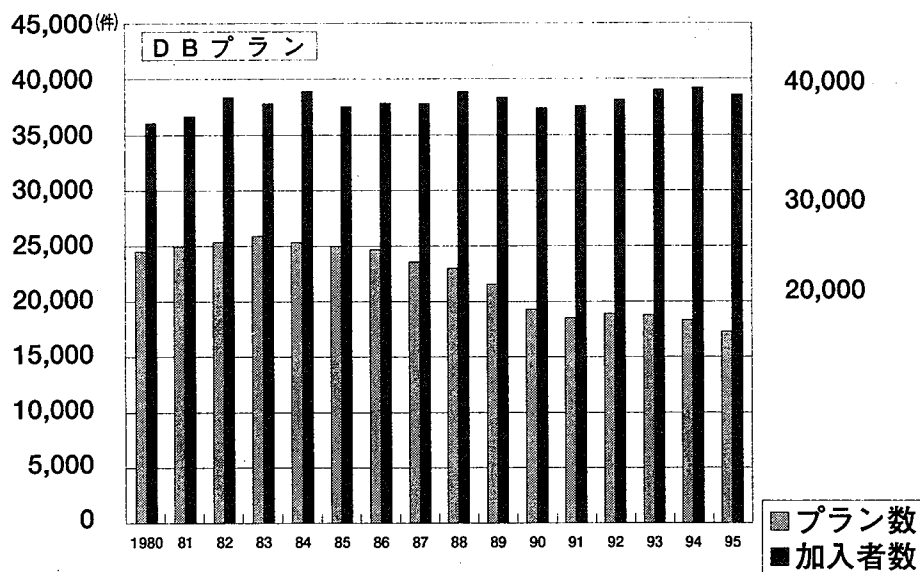
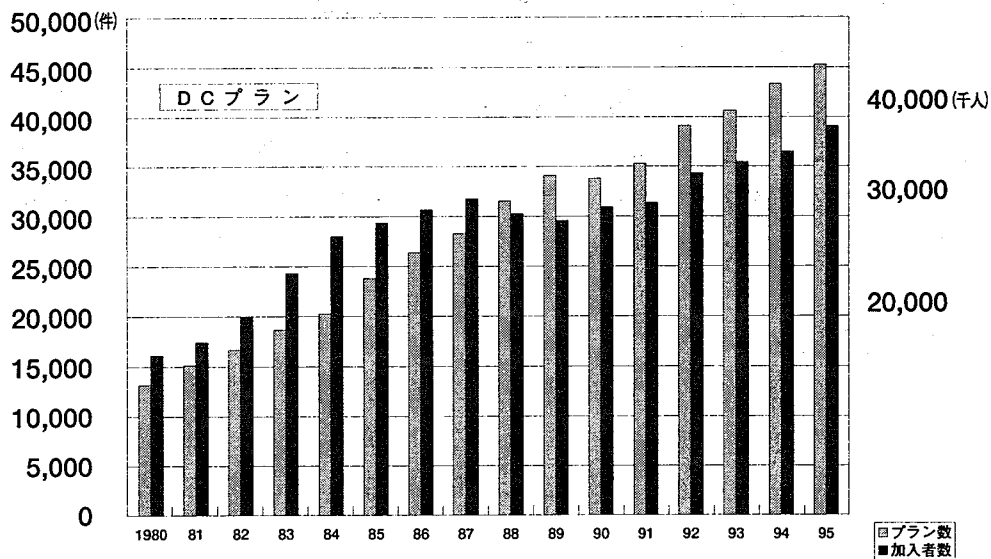
以上のように、総じていえば確定拠出型プランの普及が進展した。では、その過程でどのような現象が生じたのだろうか。これをプランの規模別状況によって確認しておこう。



(資料) 図表1-4と同じ。

まず、図表1-11によって加入者数が100人未満のプランをみると、確定拠出型のプラン数は80年代後半に急増した後58万件前後で推移しているが、加入者数は着実に増えていることがわかる。一方、確定給付型は80年代後半確定拠出型の急増とは裏腹に、プラン数、加入者数とも大きく減少した。当時の長期経済停滞にともなう企業倒産多発、PBGCによる年金支払いの増加と保険料引き上げ等によって確定給付型の維持コストが上昇したが、とりわけ中小企業はこのコスト増に耐えきれなくなったといわれる。

図表1-12 加入者数100人以上のプランにおけるプラン数、加入者数の推移



(資料) 図表1-4と同じ。

一方、加入者数が100人以上のプランでは（図表1—12）、確定拠出型は90年前後に不況の影響で足踏みがみられたものの、その後はおおむね順調に増加を続けてきた。比較的大手の企業においても確定拠出型が導入されていったことを反映するものである。

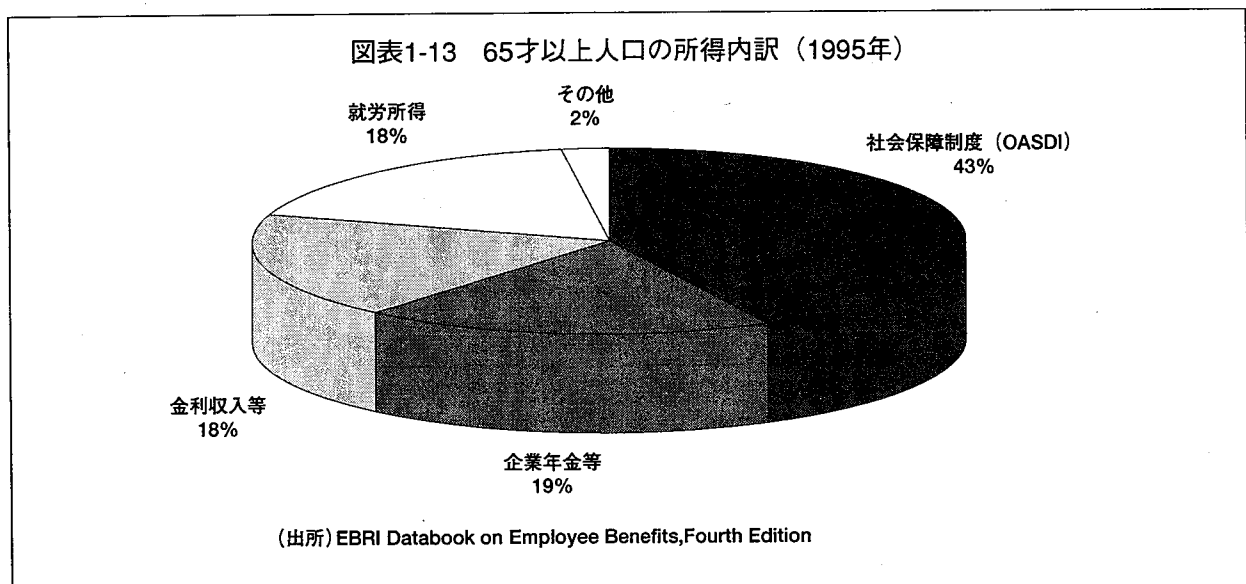
この間、確定給付型は、先の理由に加え、企業会計原則でFAS87号の導入により確定給付型に生ずる企業年金の未積立債務を処理しバランスシートへ計上することが決まったため、やはりプランの維持コストが上がり、プラン数は減少した。ただ、図表1—12のとおり、90年代になるとその減少テンポが鈍化している。注目されることは、プラン数が減少しているにもかかわらず加入者数はほとんど横ばいになっている点である。これは、この時期に隆盛を極めたM&Aによる企業合併、買収などが背景にあるものと推察されよう。

また、確定給付型から確定拠出型へ転換する波が一巡した後、確定給付型のプラン数がおよそ維持されているのは、たとえば製造業の生産ラインなどでは企業サイドが雇用の熟練度維持と安定を求めていることがある。同時に、自動車のUAWをはじめ主要な労働組合も確定給付型プランの維持を強く要求している事情もある。

このように、企業によって選択される企業年金のタイプは、業種、職種、雇用の流動性などその置かれた環境によって異なってくる。そして、大手企業では、確定給付型を補足する形で確定拠出型が導入され、両者を並存させるケースが多いと指摘されている。

第3節 4本足の腰掛へ

アメリカでは、長らく退職後の主たる所得源として公的年金、企業年金、個人貯蓄が挙げられ、これらは「3本足の腰掛」と称されてきた。これを従業員福利厚生研究所（EBRI）の計数によってみると（図表1-13）、1995年時点における高齢者（65歳以上）の所得の源泉内訳では、公的年金である社会保障制度から43%、企業年金等から19%、個人貯蓄を反映する金利収入・金融資産が18%そして就労所得も18%であった。社会保障年金の平均的な給付月額夫婦で1148ドル、65歳以上の男性が受け取る企業年金等の受給月額は中位数で650（1ドル120円換算で、78000円）ドルとなっている。



そして、将来は就労所得を加えた「4本足の腰掛」になるとEBRIは指摘している。公的年金の受給開始年齢が2003年から段階的に67歳へ引き上げられる予定にあり、また高齢にいたっても元気で就労意欲がある人が増えると予想されているためである。

図表1-14 高齢者（65歳以上）の所得源泉別受給・受取割合

	1974 (A)	1995 (B)	(B) - (A)	2018 (C)	(C) - (B)
社会保障制度	89	94	5	98	4
企業・公務員年金等	24	36	12	77	41
金利収入等	47	69	22	NA	NA
就労所得	22	16	▲6	20	4
その他	17	7	▲10	NA	NA

(注) 2018年予測値はAdvisory Council on Social Security (資料) 図表1-13と同じ

これをある程度裏付けるものとしては、「社会保障制度に関するアドバイザー協議会」によって1991年に行われた推計がある。これは図表1—14のように、2018年時点における高齢者（65歳以上）の所得源泉別にみた受給・受取割合で、これを1995年時点との対比でみると、公的年金を受給する人の割合は94%から98%へ一段と高まり、ほとんど全員が受給するにいたるといっても過言でない状況が想定されている。

また、企業年金等の受給する人の割合は、36%から77%へと飛躍的に増加すると見込まれている。近年のIRAや401(k)プランの普及が、将来大きく寄与していくとみることができよう。

そして、就労所得を得る人の比率も16%から20%へ増加するとみられている。1974年時点との比較では、やっとその水準へ戻るに過ぎないわけだが、これまで早期退職・引退の流れが強まってきていたこと、将来的には年金などその他の収入源が充実してくると予想されているなかでの比率上昇予測であり、アメリカでの新しい流れとして注目されてよいと考えられる。

第4節 私的年金制度の課題と今後の方向

高齢者の所得保障の観点からは、今後ますます公的年金を補完する企業年金など私的年金制度の役割が高まってこよう。さきにみたとおり今後企業年金を受給する人の割合が大きく増えると予測されており、確定拠出型プラン、なかんずく401(k)プランがその有力な原動力になっていることは想像に難くない。

今日、企業の提供する従業員向け退職給付制度においては確定給付型と確定拠出型とが車の両輪となっている。また、雇用の流動性が高まるなかにあっては、その過程で年金資産を持ち運べること、これを具体的に可能とするロールオーバーIRAの役割が一段と大切になってきている。政策当局、企業、従業員にとって、今後ともこれらの制度を一層充実させていくことになろうが、同時に現状課題も指摘されているので、それらの主要なものを取り上げておきたい。

(1) 企業年金の一層の普及に向けた政策対応

アメリカ連邦議会、上院財政委員会でのヒヤリングによれば、私的年金制度における政策的課題の1つが企業年金の普及をさらに促すことにあるようだ。その際、確定給付型、確定拠出型の双方に目配りをする基本姿勢が示されていた。

図表1—9でみたとおり、全般的には中堅から大企業においては401(k)プランの普及率が上昇し、一定の成果をえたとみられている。しかし、従業員数500人未満では普及率がいまだ低位に止まっており、こうした層への普及が課題となっているのである。同時に、低所得層のプラン参加率が低いという問題もある。

中小企業等へ私的年金制度の設立を奨励したり、プランへの参加率を上げようとするのには次のような理由が挙げられる。第1は、マクロ経済的な政策として貯蓄奨励の意味が込められていることがある。この政策意図が成功しているかについては、一方で90年代の趨勢的な貯蓄率低下があるため、疑問の声もあるが、意図としては明確であるといわれる。第2に、私的年金制度一般に対しては公的年金を補完するものとして期待されていることがある。その普及が進めば、退職後の所得確保に寄与するばかりでなく、それだけ公的年金への依存度が軽減されるだろう。

第3には、長期的な雇用動向が背景にあると指摘される。米国経済はサービス化が深く進行しており、また近年には情報通信関連の起業が増加してきた。こうした分野で新規雇用の多くが吸収されてきたが、ここでは中小企業が圧倒的に多いのである。経済的活力の源であり、雇用が吸収されていく分野とは、経済政策の観点からみても重視されるべきところであり、そこでの退職後所得保障を充実させることは大切な課題となる。

第4は、資本市場の発展にも寄与するとの見方である。401(k)プランでは、その資産が安定・継続的に資本市場に流入すると期待される。こうした資金がひいては経済発展を下支えすることになる。

それでは、いかに中小企業へプランの設立を促すか。それには次のような案が検討されている。まず、プラン維持コストの軽減が模索されている。401(k)プランの場合、税の優遇措置を認めることから従業員間の公平性を重視し、そのため非差別テストを課すなど手続きが複雑になっているきらいがある。そこで、これを簡素化する、要はペーパーワークを削減したい。たとえば、定型的なプランであれば、プランの設立を支援するサービスプロバイダーが提供する一定の申請書類様式を認める案などがある。

また、小規模企業のオーナーに設立を促すため、オーナーの非課税拠出限度額を引き上げたらどうかとの案もある。オーナーがプランを作れば必然的にその従業員にとってもプラン参加への道が開かれる。第3には、プランへの加入率を引き上げる方策である。従業員が加入する最大の理由は、優遇税制を除けば、企業のマッチングの有無にある。これは、従業員からみると、マッチング拠出が追加的な給与と受け止めることができるためである。このような事情から、企業にマッチングを実行させたり、これを増加させるような策がないか検討されている。

以上のように、政策当局が401(k)プランの普及を後押ししてきたのは、その背後に先にも述べた経済トレンドなどがあったためである。とりわけ、終身雇用制が崩れたことが大きく作用したとの指摘もあった。

しかし、これは確定給付型制度を軽視するものでは決してない。現状を図式的にとらえれば、大企業は確定給付型と確定拠出型の併用、中小企業は確定拠出型になっているが、今後とも確定給付型を維持しやすいよう、また中小企業でも確定給付型を設立できるよう制度の改善が必要とされている。

(2) 401(k)プランにおける資金払い出し問題

次に、企業年金プランの普及促進にも関連するものとして、401(k)プランにおける資金払い出し問題がある。同プランでは、59.5歳から受給が開始されるが、それ以前に課税されずに一時金として引き出し得るのは経済的困窮の理由に限られる。この条件に当てはまらない場合には、通常の所得税のほかに10%のペナルティタックスが課される。

しかし、このペナルティタックスにもかかわらず、一時金による払い出しが後を絶たないのである。たとえば、EBRIによると、従業員が転職するに際してその401(k)プラン積立金のうち全体の75~80%はIRAへロールオーバー等されるものの、残りは引き出されてしまう。人数ベースでは約60%がロールオーバー等を行うが、約40%は引き出してしまう。

この2つの比率から明らかなおおりに、積立金の多い人がロールオーバーする割合は高いが、こ

れの少ない人は払い出してしまうことが多いのである。転職回数が多い場合に払い出しを繰り返すと、ここからは退職後に向けた資産が蓄えられないことになる。

こうした事態を回避させようとする具体的な牽制装置こそペナルティタックスということだが、一部に対しては実効があがっておらず、頭の痛い問題となっている。

(3) 十分な情報提供が求められたキャッシュ・バランス・プラン

1999年にIBMが導入しようとしたキャッシュ・バランス・プランが中高齢従業員の強い反対に合って差し止められた。そこで問題とされたことは、プラン変更の内容が従業員へ十分提示されなかったのではないかと、との疑念であった。同社のプラン変更では、従業員の年齢によって得失があった模様で、不利となる中高齢従業員がこれを認識するにしがって訴訟を提起したり、連邦議会議員への陳情となって現れた。

これを受け、議会ではキャッシュ・バランス・プランにかかわる情報開示のあり方について、これを強化するさまざまな法案が提出された。全米自動車労働組合（UAW）では必ずしもキャッシュ・バランス・プランを否定せず、会社から提示される内容しだいとの姿勢にある。つまり、キャッシュ・バランス・プランの内容こそがポイントであり、そうであればその十分な情報が提供されてしかるべきであるということになる。議会における動きもこれに平仄を合わせたものといえよう。

(4) 投資教育の重要性

401(k)プランが普及し資産残高も増加してきたが、この制度の関係者が異口同音に指摘することは加入者に対する投資教育の重要性である。

一般に、個人投資家はリスクに対して保守的といわれており、年齢に応じた適切な資産選択を行っているか疑問とみられている。また、プランの普及が進んだのはここ10年程度でありまだまだ本格的な市場の暴落を経験していない。市場の混乱期においても狼狽せずにいられるか懸念されている。その意味で、2000年春以降のナスダック市場暴落の影響が401(k)プランにどのように出てくるか注目されるところである。

401(k)プランは加入者が自己責任で運用するだけに、これを可能する投資の知識を身に付けさせることが極めて大切である。同時に、プランの資産が積み上がるにつれ、加入者自身からも投資情報、アドバイスへのニーズが高まってきている。いかに投資教育を充実し、投資情報を提供し、あるいはアドバイスを行うか、これらがますます大きな課題となってきている。

第2章 401(k)加入者の現況とロールオーバーIRA

401(k)にはどのような人が加入しているのか、また資産選択や資産の蓄積状況はどのようになっているのだろうか。プランは企業が設立するが、プランへの加入からはじまり、加入した場合の資産運用のあり方、受取方法にいたるまではあくまでも従業員に委ねられている。

このように個人の選択に委ねられることの多い制度では、個々の加入者の行動が大きな関心の対象となろう。この面においては資料の制約が大きいですが、可能な範囲で加入者の概況、資産選択行動、資産蓄積状況、問題点を捉え、さらに401(k)プランの全体像を考慮する際に見逃すことのできないロールオーバーIRAの役割をみておきたい。

第1節 個別事例にみる401(k)プランへの加入状況

今日401(k)プランは3400万人の加入者を擁する巨大な仕組みへと成長した。では、個々の企業等ではどのような状況になっているのか、これを2つの事例でみていこう。

(1) ビック3

まず、アメリカを代表するビックスリーと呼ばれる自動車メーカーのケースを取り上げる。近年、その一角を占めるクライスラーがドイツのダイムラー社に合併されるという変動があったが、依然従業員数が30万人をはるかに超える大きな産業であることに変わりはない。その生産面を担う従業員を中心に組織されているのが全米自動車労働組合(UAW)であり、本調査においては従業員の視点から401(k)プランを再考することにあるので、その代表たるUAWを訪問した。

ビックスリーにおける401(k)プランの概況は図表2-1のようになっている。今回UAWから提示された資料のうち、ダイムラー・クライスラー社の計数は時間給労働者のみのものであり、ほか2社はホワイトカラーのメンバー分を含んだ数字である。

図表2-1 ビック3：401(k)プラン概要—加入状況

	<u>Ford Motor</u>	<u>General Motors</u>	<u>DaimlerChrysler</u> <u>(Hourly)</u>
有資格従業員数	106,286	193,950	70,851
加入者数	58,944	102,148	32,601
加入率	55.5%	52.7%	46.0%
平均年間拠出額	\$5,034.53*	\$7,686.89	\$5,764.41
加入者口座数	81,381**	164,232	
Date of data	March 31, 1999	May 27, 1999	July 16, 1999
* Calendar Year 1998			
** September 30, 1999			

(資料) UAW

さて図表2—1によれば、たとえばゼネラル・モーターズ（GM社）では、401(k)プラン加入資格を有する従業員約19万4千人のうち約10万2千人、52.7%が加入している。同様に、フォード社の加入率は55.5%、ダイムラー・クライスラー社が46%となっている。全米でのプラン実施企業における平均的な加入率が70%を超えているとみられているなかでは低い方である。従業員のなかには、賃金水準が積立をするには十分ではないと考えている人も多く、加入率にはこれが反映している。

加入者の平均年間拠出額をみるとGM社で7687ドル（1ドル120円換算で約92万円、月額約77千円）、フォード社では5034ドル（同、約60万円、月額約5万円）となっている。401(k)プランの人気に支えられてか、平均額でみる限り、年間拠出額は意外に大きいとの印象である。ちなみに、給与に対する拠出率の上限は10%から始まり、順次25%にまで引き上げられてきたが、実際の拠出率では多くが10%未満とのことであった。

加入者口座数をみると、GM社では約16万4千口座と、実働加入者の口座数を6万強上回っている。これは、退職者が自らの口座をGM社に留めておくことができるためである。プランスポンサーたる企業が認めている場合には、退職者は、退職先のプランが気に入っていたり、転職先に401(k)プランがなかったりするような場合は口座を解約せずに、元のまま維持することができるのである。

ビックスリーの投資ファンドでは、3社とも50種類以上の運用商品が用意されている。UAWからは、環境など社会的責任を意識したファンドを追加するよう求めている。そして、資産の状況を見ると図表2—2のようになっている。GM社は73.5億ドル（同、約8800億円）、フォード社が41億ドル（同、約5000億円）、ダイムラー・クライスラー社が21億ドル（同、約2500億円）である。

図表2-2 ビック3：401(k)プランの資産

	<u>Ford Motor</u>	<u>General Motors</u>	<u>DaimlerChrysler</u> <u>(Hourly)</u>
総資産残高	\$4,134,000,000	\$7,350,000,000	\$2,053,000,000
内 自社株投資残高	\$2,341,000,000	\$1,088,300,000	\$190,135,000
自社株投資比率	57%	15%	9%
	September 30, 1999	May 27, 1999	December 31, 1998

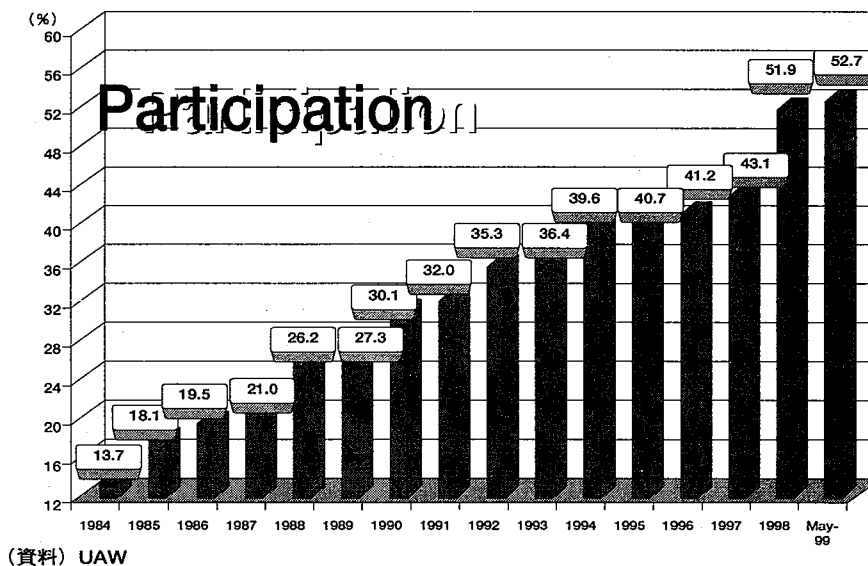
(資料) UAW

いずれも巨額な資産となっているが、問題がないではない。それは、フォード社の例にみられる、運用資産全体に占める自社株投資の比率が極めて高いことである。同社のプランでは全資産の57%がフォード株に運用されているのである。GM社では15%であり、これとの対比でもフォード社のそれは高い。なお、ダイムラー・クライスラー社が9%と低いことは、同社の投資ファンドでは個別株投資が認められていることのほか、ドイツ資本の参入といったことが蔭を落としているとの見方があった。

一般的にいても、401(k)プランにおいて自社株投資比率が高いことは、潜在的な大きな問

題と認識されている。これは、そもそも分散投資の考え方に反するうえ、年取も退職後所得も会社の業績しだいとなるためである。UAWでは、この点を懸念し、投資教育においてその是正を目指してはいるが、結局のところ組合員の選択を尊重せざるをえないようである。

図表2-3 GMにおける加入率の推移



ビックスリーの401(k)プランは従業員貯蓄制度から展開されてきた。図表2—3によってGM社の例をみると、当初の従業員貯蓄制度の時代には加入率が20%前後に止まっていた。しかしその後401(k)プランへ転換され、90年代に入ると株式市場の目を見張る拡大、国民の間での人気上昇などもあって加入率が上昇の度を強めたのである。さらに、加入率上昇にはプランの使い勝手のよさも手伝っているようである。

401(k)プランでは一般的に、ペナルティーなしに資産を引き出すことには厳しい制限があるものの、自らの口座の資産を担保に資金を借り出すことは認められている。借り手は、金利(通常のマーケットレート)を付けて自分の口座に返済すればよい仕組みとなっている。

このようなローンの利用が401(k)プランに柔軟性を付与しているのである。ビックスリーにおけるローンの利用状況をも (図表2—4)、それは活発である。GM社をとると、総ローン件数は約4万件、これは延べ件数ではあるが、実働加入者数が約10万2千人であることとの対比でみれば高い利用率とみることができよう。ただし、年間貸出総額が約2.5億ドル、貸出残高が約4億ドルと、利用状況のわりには貸出額等が資産総額(73.5億ドル)対比で必ずしも大きなものとなっているわけではない。

図表2-4 ビック3 : 401(k)プランにおけるローンの利用状況

	Ford Motor	General Motors	DaimlerChrysler (Hourly)
総件数	18,012	40,338	9,172
貸出額	\$106,463,258	\$245,800,000	\$54,631,000
貸出残高	\$175,899,500	\$412,341,000	\$109,857,000
加入者当り平均貸出残高	\$3,871.03	\$6,563.00	\$6,782.00
Year shown	1998	1997	1998

(資料) UAW

(2) 労働組合の対応

以上が、UAWの把握するビックスリーにおける401(k)プランの概要である。では、従業員を代表するUAWは企業年金制度をどのようにとらえているのであろうか。401(k)プランに対し、またその背後にある企業年金制度、ひいては福利厚生制度に対する基本的な考え方もみておこう。

UAWの企業年金制度に対する基本姿勢は、そのホームページにも窺える。そこでは、まず社会保障年金や確定給付型企業年金の重要性が強調されているのである。と同時に、確定拠出型については受給権の保護強化（付与基準の弾力化）が謳われている。

UAWでは年金は医療保険と並び福利厚生施策の主要な柱となっている。そして、年金における確定給付型の意義はいうまでもなく（これについては後述する）、これを最優先とする姿勢を貫いている。

しかし、傘下組合（企業）は規模も職種も異なり一様ではない。このため、確定給付型のコスト負担に耐えられない企業や、確定給付型を補完する目的で導入する場合には401(k)プランを容認してきた。前者の場合、確定給付型の導入にこだわると企業年金制度自体が設立されずに終わってしまう恐れがある。そのような状況下では次善の策として401(k)プランの設立を容認し、むしろ後押しすることもある。また、設立後の交渉では企業のマッチング拠出を1セントでも増加させることが、団体交渉の目標になるとのことである。

また、後者の場合、確定給付型と401(k)プランが並存することになる。それでもUAWは確定給付型を優先させるとの旗を下ろしてはいない。その端的な例がGM社をはじめとするビックスリーの401(k)プランで、そこには企業からのマッチング拠出がないのである。マッチング拠出分は確定給付型の充実に充てるべく、そちらへ追加拠出させる戦略がとられているからである。

さて、401(k)プランに戻ると、UAWでは組合員に対する投資教育が大変大事であると認識されている。企業がプランの運営に責任を有する以上、投資教育の提供もその責務のうちに入るとの見解にある。UAWとしても、プラン資産の運用結果に責任をもつのはあくまで加入者であることから、加入組合員へ実施しうる最大の支援は、彼らが適切な運用を実行できるよう教育を充実させることにある。

これは企業も同様であり、そのような環境から、たとえばGM社はダイムラー・クライスラー社と組んで教育（トレーニング）センターを建設しているとのことであった。このセンターの運営にはUAWも参加し、教育をとおして分散投資の徹底、一時金選択（キャッシュ・アウト）の抑制、加入率の向上などを目指す。教育対象者には組合員の配偶者も加える計画である。

UAWが把握するかぎり、組合員の401(k)プランに関する不満、批判は多くないとのことであった。長い目でみれば株式市場が上昇トレンドにあったことが大きく、むしろ、関心の中心は医療制度の方にあるようである。

次に、企業年金に対する労働組合の立場をみる観点から、もう1つの「小売・卸売・百貨店労働組合」を取り上げておこう。この組合は、小売業従業員を中心とする全米組織だが、今回訪問した先は組合員数約1万人のニューヨーク支部である。

この組合も、企業年金そして401(k)プランに対する姿勢はUAWと同様であった。確定給付型

を優先することには変わりはなく、その理由として次の12項目が指摘された（401(k)プランはこれら理由のほぼ裏返しになるとの認識）。

- ①退職時に、算定式に基づき確定した金額が受給できる
- ②給付がPBGCによって保障される
- ③企業の責任において資産運用等がなされる
- ④最低準備金制度がある
- ⑤終身年金である。ただし、プランによっては一部の一時金受給が認められる
- ⑥低収入層への優遇措置がとられることがあり、長期勤続が報われるケースが多い
- ⑦運用はプロフェッショナルによって行われる
- ⑧未受給権者向けの拠出分も、会社へ撤収されずに年金基金に残される
- ⑨制度対象者全員に対して拠出が行われる
- ⑩建設業従業員の場合、転職に際しても同一の組合立年金基金に留まれる
- ⑪過去勤務債務に対しても拠出がありうる
- ⑫ローンの利用、一時金引き出しができない

このような理由に、労働組合あるいは従業員の考え方が網羅されているとみることができよう。こうした基本的認識の下で、同組合の組合員の90%が確定給付型制度でカバーされているとのことである。とはいえ、その補完等として401(k)プランの導入を認めざるを得ない状況がでてきたことも事実である。

これには雇用の流動化が進み、傘下組合員自身の意識の変化が無視できなかったようである。転職機会が増えるにしたがって、確定給付型のみでは年金が確保できない、また上昇を続ける株式市場に自分も相乗りしたいとの要望が強まったためである。労働組合が明確に確定給付型優先としているのは従業員からの支持があるからである。ただ、労働市場の動向という大きなうねりのなかで、とりわけ転職の増加にともない、確定給付型と401(k)プランとを調和させざるをえないようでもある。その意味では、改めて雇用のあり方、その変化が企業年金制度を動かしてきたとみなすこともできるだろう。

(3) 大手金融機関（D行）

401(k)プランのもう1つの事例としては、ニューヨークに本拠を置く巨大金融機関であるD行を取り上げる。

まず、D行の退職給付制度を概観すると、キャッシュ・バランス・プランでの確定給付型制度と401(k)プランとの2本建てとなっている。前者は80年代後半に従来型から転換されたもので、積立不足はない。後者は利益分配制度（確定拠出型）から移行した。両者はそれぞれの設立理由と経緯をもち、制度資産を相互に移管したといったことはなく、並立しているが別個に運営されている。

401(k)プランの概要は図表2—5のとおりである。退職者の口座（9688件）を含む総口座数が55568件、退職者口座を除く現従業員の口座数では45880件を有し、有資格者に対する加入率は77.7%となっている。

図表2-5 D行における401(k)プランの概要

<i>Compensation & Benefits</i> 401(k) Savings Plan 12/31/1999	
Total Assets	\$ 5.3 Billion
Matching Contribution - 1999	\$ 110.2 Million
Total 1999 Pre-Tax Contributions	\$ 152.5 Million
Total 1999 After-Tax Contributions	\$ 16.0 Million
Number of Investment Options	16
Ownership of Company Stock	26.2 Million Shares
Number of Participating Active Employees(including deferred)	55,568
Percentage participating of those eligible	77.7274(%)
Number of Deferred Participants	9,688
Average rate of before-tax contributions	6.97%

プランの提供ファンドメニュー

16 Investments
 Short-Term Fixed Income Fund (短期債ファンド)
 Stable Value Fund (安定投資ファンド)
 Intermediate Bond Fund (中期債ファンド)
 High Yield Bond Fund (ハイイールド債ファンド)
 Growth & Income Fund (成長・インカムファンド)
 Large Cap Value Index Fund (大型割安株指数ファンド)
 S&P 500 Index Fund (S&P 500 指数ファンド)
 Large Cap Growth Index Fund (大型成長株指数ファンド)
 Equity Growth Fund (成長株ファンド)
 Small Cap Equity Fund (小型株ファンド)
 International Equity Fund (国際株式ファンド)
 Common Stock Fund (自社株ファンド)
Lifestyle Funds (ライフスタイルファンド)
 - Conservative (保守的)
 - Moderately Conservative (やや保守的)
 - Moderately Aggressive (やや積極的)
 - Aggressive (積極的)

(資料) D行

D行では、勤続1年を超えた時点で加入資格を与えている。加入資格が得られる人は、就業形態を問わず週20時間以上勤務する従業員、パートで、かつ給与が米ドル建ての人である。要は国内従業員にのみ適用される制度である。有資格者の22%余りが未加入だが、その理由には、給与がまだ低い、住宅購入資金を別途貯蓄している、転職を念頭に置いている、などが挙げられている。

給与に対する拠出限度は、それまでの8%から2000年1月より15%まで引き上げられたばかりである。これもあって、実際の給与対比の拠出率は約7%である。なお、給与の高い従業員を優遇することにならないよう、給与額が一定水準を超える従業員に対しては拠出限度が5%に設定されている。

会社のマッチング拠出は、最初の5%拠出分までを同額つまり1対1、100%マッチとしている。マッチングのうち半分は同社の自社株ファンドへ組み入れられ、残りは加入者の選択に任される。

1999年末のプラン資産残高は53億ドルである。実はキャッシュ・バランス・プランの資産残高が31億ドル（過剰積立分の4.5億ドルを含む）であり、これをはるかに超えるまで成長した。

また、プランに用意されている投資ファンド数は16である（図表2—5の「プランの提供ファンドメニュー」参照）。公社債と預金・元本保証付き保険商品等の安定投資ものが4つ、株式ファンドが6つ、国際株式ファンド、自社株ファンド、そしてライフスタイルものが4つという構成になっている。

公社債、株式の各資産種類には、価格変動度合いの高低や財務信用度といったリスク態様の異なるファンド、運用方法が専門家によるもの、あるいは株価指数をなぞるもの、成長株と割安株など、多種多様なものが組み入れられている。また、自社株ファンドは、会社のマッチング拠出の半分がここに自動的に投資される形をとっており、従業員持ち株会的な機能を有するものと思われる。これもあって、自社株ファンドの保有株数は26.2百万株にのぼっている。

ライフスタイルファンドでは、リスクの度合いが低いもの（保守的）から高いもの（積極的）までが用意され、加入者は年齢等によって自分にふさわしいファンドを選べばよいようになっている。これだけの多彩な投資メニューを揃えることにより、加入者の選択肢が広がられている。企業によっては投資ファンド数をさらに増やしているところも多い。ただD行では、現状以上にメニューを追加する予定にない。これは、いたずらに選択肢を増やしても従業員が迷うだけとなったり、逆にウィンドウ・プランのように常時売買できるような仕組みを導入すると、従業員が勤務中にそれに熱中しかねないとの懸念もあるためである。

D行のプランでもローンを認めている。その適用金利はプライムレートである。また、払い出しに関しては、一括か四半期・年ベースの分割（年金）支給のどちらか。D行の説明によれば、現状払い出しの約90%が一時金となっている。これは転職率の高さを反映したのもであらうが、一時金の大半（75%程度）がIRAなどへロールオーバーされている模様とのことであった。

D行では、プランの使い勝手を高めるため、加入者がいつでも必要な情報を利用できるよう、ネットのウェブ、サービスプロバイダーのコールセンターなどが整備され、ローンのように承認を要するもののほかは、リアルタイムで関連情報とサービスの提供が行われている。

第2節 加入者の資産選択状況

個別プランの状況を断片的ながらみてきたが、401(k)プランの加入者は全体としてどのような資産選択を行っているのか、これを次にみよう。

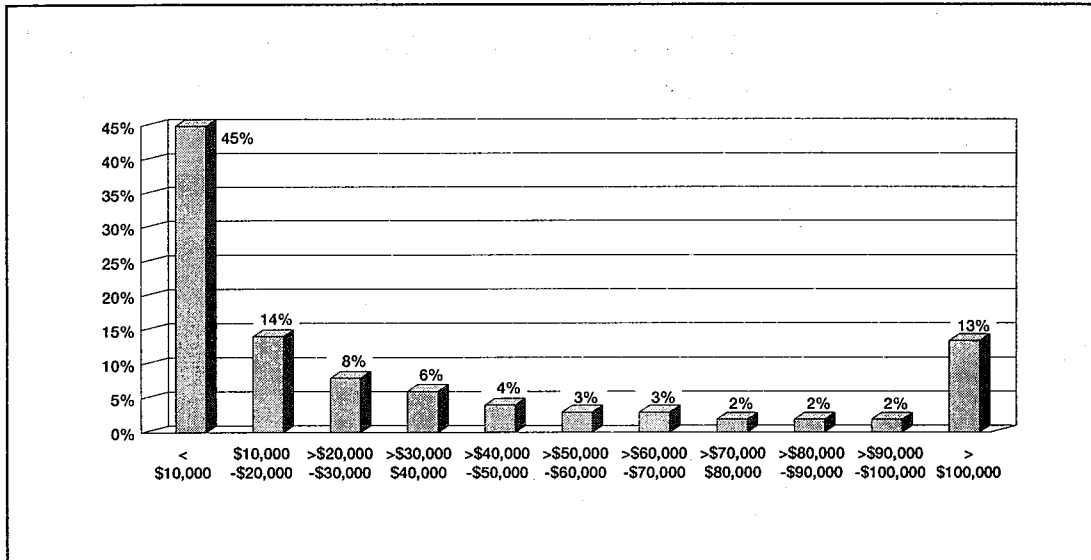
ここでは、EBRIと投資会社協会（ICI）とが、大手記録管理会社（レコードキーピング会社）などの協力を得て実施し2000年2月に発表された資料（計数は1998年）を利用する。

この資料のデータは、プラン数で約3万件、加入者数7.9百万人、資産残高3720億ドルから集計され、401(k)プラン全体のそれぞれ11%、22%、27%をカバーするとされている。同種の統計としてはかなり網羅的なものである。

これによると、1口座当たりの平均残高は4万7004ドル（1ドル120円換算で、約564万円）だが、その中位数は1万3038ドル（同、156万円）である。なお本資料の計数には、退職先に残置した資産やIRAへのロールオーバー資金が含まれないことに留意が必要である。

さらに、口座残高の分布をみると（図表2—6）、10万ドルを超えるものは全口座数の13%ある一方、1万ドル未満が45%と約半分を占める。当然のことかもしれないが、前者は勤務期間の長い中高齢者が多く、後者は若い世代が大層を占める。

図表2-6 401(k)口座残高の分布

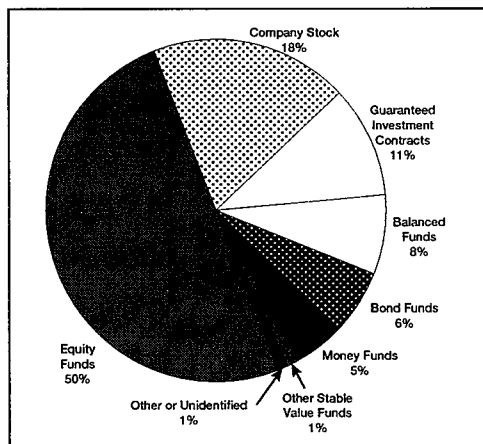


(資料) EBRI '401(k)Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 1998' Issue Brief, feb, 2000

(1) 資産選択の平均像

加入者による資産選択（アセット・アロケーション）の全体としての平均像は図表2—7で見ることができる。これによれば、総資産のうち株式ファンドへ50%、自社株へは18%、元本保証型保険契約（GIC）に11%、バランス型ファンド（株式と公社債に投資するファンド）へ8%、債券ファンドへ6%、マネーファンドへ5%と配分されている。

図表2-7 アセット・アロケーションの平均像



(資料) EBRI '401(k)Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 1998' Issue Brief, Feb, 2000

このうち、株式ファンド、自社株、バランス型ファンドの半分を株式とすれば、全体の70%強が株式に投資されていることになる。株式価値が資本の理論に沿う形で評価され、過去の長

期的な株式投資収益率の記録をもつなかで、退職資金の蓄積という長期投資にあっては、この70%強の株式投資比率は妥当であるとの見方が多い。

では年齢別にみると投資選択はどのようになっているだろうか。図表2-8によれば、20歳台の層では株式ファンドへ62%の配分を行っている。これに自社株とバランス型ファンドの半分を株式とすれば、株式への投資は80%にもなる。一方、60歳台では株式ファンドへ約40%、株式全体へは約63%の配分である。本図表のとおり、株式への配分は年齢が増すごとに漸減する。各年齢層の退職にいたるまでの平均的な投資期間を考慮すると、このような株式アロケーション状況は納得できるものとみられよう。

図表2-8 年齢別アセット・アロケーション

Age Cohort	Equity Funds	Balanced Funds	Bond Funds	Money Funds	Guaranteed Investment Contracts	Company Stock	Other Stable Value Funds	Other	Unknown	Total
20s	62.1%	8.2%	4.7%	4.5%	4.7%	13.6%	0.1%	1.3%	0.8%	100%
30s	58.1	8.2	4.8	4.8	5.7	17.4	0.1	1.0	0.8	100
40s	52.6	8.4	5.3	4.5	8.5	18.9	0.1	0.9	0.8	100
50s	48.0	8.5	6.4	4.7	12.3	18.1	0.3	0.7	1.0	100
60s	39.8	8.2	9.0	5.7	20.6	14.7	0.7	0.7	0.7	100
All	49.8	8.4	6.1	4.7	11.4	17.7	0.3	0.8	0.8	100

(資料) 図表2-6と同じ。

ただし、年齢別の株式選好度をより仔細にみると(図表2-9)、株式へ全く投資しない人の割合が、50歳台で31%、60歳台では43%にもものぼる。60歳台の全体ではこれに約40%配分されているにもかかわらず、その43%の人々が配分ゼロということは、個別アロケーションのバラツキが大きいことを示唆しよう。中高年であっても株式へ配分しない人をとらえ、一部にはあまりにも投資態度が保守的すぎ、資産全体の長期的な投資収益率が下がる、それだけ将来への備えが薄くなると指摘する向きもある。

図表2-9 年齢別株式ファンドへのアロケーション状況

	Zero	< 20%	20%-80%	> 80%	Total
(percentage of participants)					
Total	28.3%	5.7%	37.4%	28.5%	100.0%
Age Cohort					
20s	26.8	3.3	35.9	34.0	100.0
30s	24.3	5.0	38.6	32.1	100.0
40s	27.2	6.2	39.0	27.6	100.0
50s	30.8	7.2	37.3	24.8	100.0
60s	43.1	7.5	30.9	18.6	100.0

(資料) 図表2-6と同じ。

年齢別投資選択におけるもう1つの特徴は、株式への配分とは裏腹に、年齢が高いほど元本保証型保険契約(GIC)比率が上昇することである。GICは預金、マネー・ファンドとならび安定投資商品(Stable Value Funds)にも分類され、株式等に比べ利回りが低くなるかわりに元本保証がついた商品であり、中高年層には適しているであろう。

(2) 特定の投資商品による影響

GIC選択に典型的であるが、加入者の資産選択では特定の投資商品による2つの影響が認められている。特定の商品とはGICと自社株である。

まず図表2—10の上から2つ目の部分が、GICも自社株も含まないプランにおける資産選択状況で、これを基準とする。同図表の上から3つ目の部分は基準のタイプにGICのみが追加されているものである。この両者を比較すると、とりわけ年齢が上がるにつれ強いGIC選好がみとれる。

次に、同図表の上から4つ目の部分は基準タイプに自社株ファンドのみが追加されているプランである。このようなプランでは、株式ファンド等への配分が大幅に削減され、その分自社株へ投資されている。自社株ファンド追加の資産選択に与える影響はGICのそれを上回り、しかも年齢層横断的に作用しているところも注目される。

図表2-10 プランの投資商品選択肢別アセット・アロケーション

Investment Options	Equity Funds	Balanced Funds	Bond Funds	Money Funds	Guaranteed Investment Contracts	Company Stock
(percentage of account balances)						
All Ages Combined						
Equity, bond, money, and balanced funds	66.4%	13.0%	9.8%	8.4%		
Equity, bond, money, and balanced funds, and GICs	58.2	10.0	4.7	4.0	20.9%	
Equity, bond, money, balanced funds, and company stock	40.7	5.8	11.5	6.7		32.7%
Equity, bond, money, balanced funds, GICs, and company stock	44.4	7.1	2.1	2.3	18.7	24.3
Plans With No Company Stock or Guaranteed Investment Contracts						
Age						
20s	74.3	10.0	7.6	6.0		
30s	73.3	11.5	7.6	5.9		
40s	69.0	12.7	8.9	7.2		
50s	63.4	14.0	10.5	9.0		
60s	52.7	15.1	15.4	13.8		
Plans With Guaranteed Investment Contracts						
Age						
20s	70.7	8.4	3.6	3.5	11.3	
30s	68.7	8.8	3.9	3.1	13.2	
40s	62.5	9.7	4.4	3.8	17.4	
50s	55.6	10.5	5.1	4.0	22.7	
60s	41.9	10.0	5.8	4.9	35.8	
Plans With Company Stock						
Age						
20s	47.4	6.0	5.9	6.4		32.5
30s	47.4	6.1	6.8	6.0		32.2
40s	44.0	6.2	8.7	6.8		32.6
50s	38.4	5.7	12.5	6.8		33.7
60s	31.0	5.1	20.7	7.1		31.7
Plans With Company Stock and Guaranteed Investment Contracts						
Age						
20s	53.1	7.7	1.7	2.1	7.9	25.2
30s	49.5	7.2	1.7	1.8	9.7	28.5
40s	45.4	7.2	2.0	2.1	13.7	28.2
50s	44.9	7.3	2.3	2.3	19.3	22.9
60s	39.5	6.9	2.3	2.9	31.6	16.0

(資料) 図表2-6と同じ。

(3) 自社株問題

プランの資産運用において過度に高い自社株投資比率には分散投資の観点などから懸念がある。しかし、上記計数にも明らかなように、その選好は強いのが実情だ。たとえば、フォード社では57%であったが、『ペンション・アンド・インベストメント』誌によるとバンク・オブ・アメリカが52%、ゼネラル・エレクトリックが73%、製薬会社であるファイザーにいたっては88%の高さである。

401(k)プランの関係者間ではこの問題が意識されているとはいえ、実際にこれを是正することは困難視されているようだ。

まず、そもそも自社株ファンドの設定に規制はなく法的に問題がない。事例として、ある倒産企業の401(k)プランで、自社株ファンドへの投資比率が高かったため資産の大半が失われてしまったケースがあり、連邦議会においてこれを規制しようとの議論はあったが、他方で規制による弊害も予想されたため実現にいたらなかった。

401(k)プランを設立するのはあくまで企業である。設立すればさまざまな規制を受けることになるものの、企業がプラン設立を強制されるわけでは決してない。また、多くのプランではマッチング拠出が自社株で行われている。企業のコスト負担との見合いで、キャッシュ拠出は厳しいが自社株であれば可能というケースも含まれる。このような状況においては、自社株ファンドを規制すると、プランそのものが設立されなくなったり、解散されかねもせず、またマッチング拠出が停止される事態も考慮する必要があったのである。そうであれば、自社株マッチでもないよりはまし、との考え方も成り立つのである。

プランスポンサーである企業からすれば、自社株ファンドへの投資を自ら抑制するようなことは、従業員や市場に自社を薦めないとの誤ったシグナルを送ることになりかねない。また、一部の経営者はこれへの投資を経営に対する信認として認識する場合もある。このような環境では、従業員も経営者を意識し自ずと自社株ファンドへの配分を増やすことになる。

また、従業員も自らの選択として自社株ファンドを好むことが多いといわれる。そうした場合は、たとえ特定資産への集中はリスクが高いとはいえ、これを是正させることが容易でないことは想像できるだろう。

このような問題に対しては、プラン加入者に対する投資教育の徹底以外打つ手がないとみられているが、複雑な要因が絡み合っていることも事実のようである。

(4) ローンの利用状況

さて、401(k)プランの1つの特徴が、口座資産を担保としてローンを受けられるところにあった。EBRIとICIのサーベイでは、カバーする約3万件のうち56%がローン制度を設けていた。

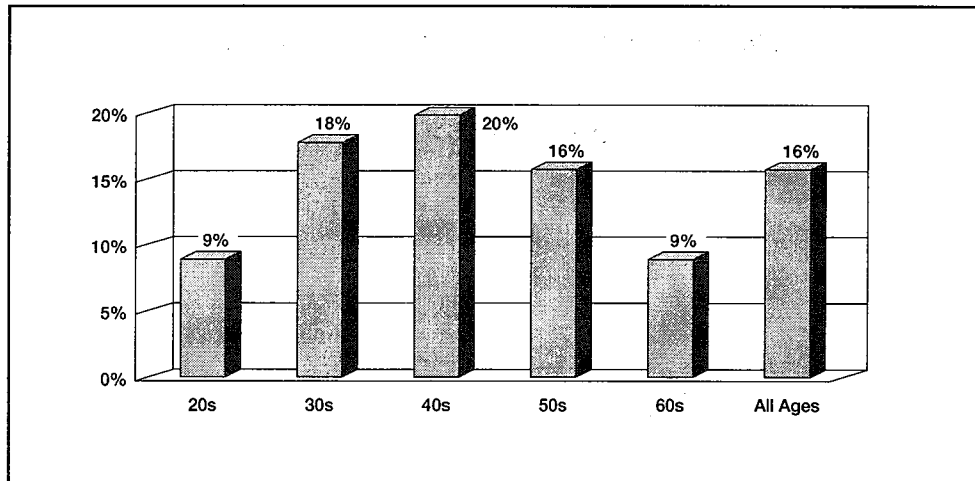
ローン制度をもつプランは、規模が大きいほど多い。加入者数が1万人を超えるプランではその90%以上にある一方、10人未満のプランは半分にも満たない。これにはローン制度のコスト負担も反映されているよう。

実際の利用面をみると、ローン制度をもつプランの加入者数の16%がこれを利用していた。また、そのローン残高は資産残高の14%であった。この数字をみるかぎり、ローン利用状況は必ずしも活発なものではなさそうである。ローン制度は、いつでも資金を借りることができる

という、その柔軟性に意義があるようにもみられる。

世代別の利用率では（図表2—11）、さまざまな生活資金のかさむ30歳台、40歳台そして50歳台が高くなる。

図表2-11 有資格加入者のローン利用率



（資料）図表2-6と同じ。

第3節 ロールオーバーIRAの役割

401(k)プランを真に退職後に備えた資産形成手段とするうえで、ロールオーバーIRAの果たす役割が大きいことは第1章で触れたとおりである。ロールオーバーIRAの意義は、加入者の401(k)プラン資金を巡る行動にも密接にかかわっている。

(1) ロールオーバーIRAとその意義

401(k)プラン資金はどのようなフロー（資金の行方）を辿るのだろうか。加入者が永年勤続を終えて退職し、定期的に年金として資金を受け取るというのが、プランで想定される1つの姿であろう。これには一括受け取りをし、その全額で年金タイプの金融商品を購入するケースも含まれるであろう。

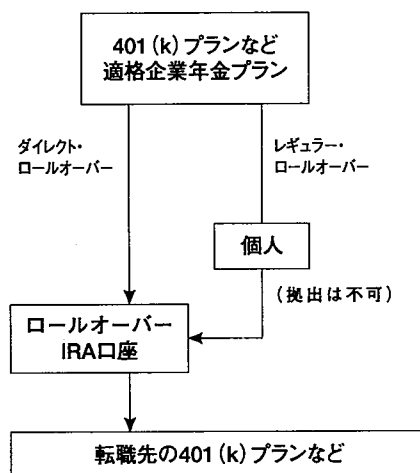
しかしアメリカでは、長い就労期間中において転職することがむしろ常態といってもよいようになっている。そうした加入者が中途退職する場合には、ペナルティタックスを支払ってでも資金を引き出してしまうケースと、なんらかの税制適格の退職給付制度のなかに留まっているケースとに分かれる。後者のケースには、退職しても元の雇用主のプランにそのまま残す場合、新しい就職先企業のプランへ引き継ぐ場合、そしてロールオーバーIRAに資金を待機させる場合などがある。

このようなプラン資金がたどる経路を、ロールオーバーIRAに焦点を当ててわかりやすく図示したものが図表2—12である。転職などにもなって資金をロールオーバーする際には、一端受け取ったあとロールオーバーIRAに入れる場合と直接そこへ入金される場合とがある。

その後、その資金は転職先のプランに改めて投資されたり、あるいはそのまま留め置かれる

ことになる。いずれにしても大事なことは、これによって、蓄積した資金が税制適格の退職給付制度のなかに留まっているということである。そうすれば、受け取り金を使ってしまわず、投資期間の長さしだいで税引き前投資利回りを享受でき、退職後資金を貯めることができるようになる。転職が当たり前となった社会で、これを可能とする仕組みがロールオーバーIRAであり、その重要性はいうまでもないであろう。

図表2-12 ロールオーバーIRAをめぐる資金の流れ



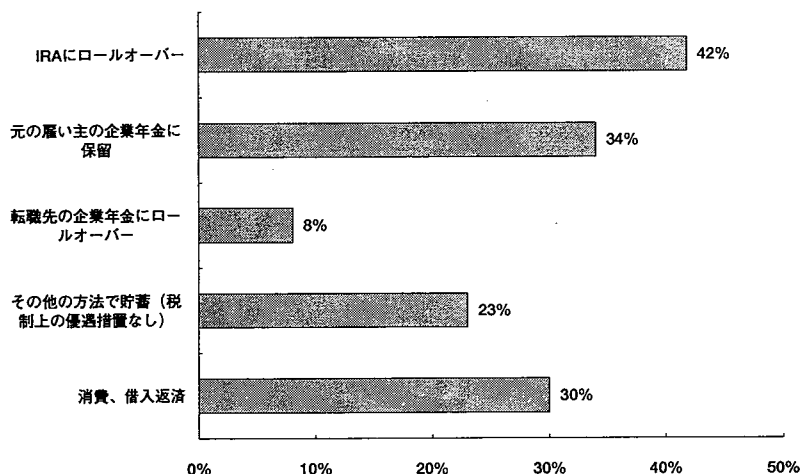
(出所) 野村総合研究所作成
 (資料) 野村亜紀子「米国の個人退職勘定(IRA)について」NRI『金融サービス動向レポート』1998年3月

今日では、退職給付制度としての401(k)プランは、ロールオーバーIRAまでを含めた一連のものとして理解しておく方がよいかもしれない。

(2) 増えるロールオーバーIRA

加入者が転職等に際してプラン資金をどのように処理したかをみたものが図表2-13である。NRIのレポート(図表2-12の資料)によると、これはEBRIが1997年に実施したアンケート調査にもとづく。

図表2-13 一括給付の全額または一部の用途



(出所) EBRI 資料
 (資料) 図表2-12と同じ。

これによると（図表2—13は複数回答）、退職者のうち42%の人がIRA にロールオーバーをした。また、退職先のプランに保留した人は34%、転職先のプランへ移管した人が8%で、この両者は401(k)プランに資金があることを意味している。その合計は42%となる。退職にともなうプラン資金の行き先では、IRAと401(k)プランが同じ比率でなっている。

興味深いことは、転職時の対応としては、転職先のプランへ直ちに移管するよりも、元の職場のプランに置いておく人の方が圧倒的に多いことである。プランに関しては今まで慣れ親しんできたところに残す方が安心なのかもしれない。

税制適格の枠内からは外れるものの23%の人はその他の貯蓄へ移した。そして、30%の人がいわゆるキャッシュ・アウトしている。一括受取金を消費や借入金の返済に充ててしまうのである。

一般的に、キャッシュ・アウトされるのは、プランの口座残高が小さい場合、加入者の所得が低い場合が多いと指摘されている。これを、ロールオーバーをする人の特性といった逆の観点からみてみよう。図表2—14によれば（計数は1993年のもの）、一括給付の額が1万5000ドル以上でロールオーバーをする人は50%を超え、5万ドル以上では77%もの人が行く。金額が大きいほど退職後資金としての重みが増すし、キャッシュ・アウトにともなう税負担が大きくなる。

図表2-14 一括給付の全部または一部をロールオーバーした人の特性

全体	IRA、アニュイテイ、退職プランにロールオーバー 41.5%
一括給付の額による分布(ドル)	
1-499	27.2%
500-999	30.5%
1000-2499	33.6%
2500-4999	37.3%
5000-9999	45.6%
10000-14999	47.2%
15000-19999	52.9%
20000-49999	52.8%
50000-	76.7%
一括給付時の年齢による分布(歳)	
16-20	25.4%
21-30	34.1%
31-40	43.4%
41-50	46.5%
51-60	62.4%
61-64	53.0%
65-	53.0%
年間所得(1993年時点)による分布(ドル)	
5000未満	30.8%
5000-10000	41.6%
10001-14999	33.4%
15000-19999	33.7%
20000-24999	40.5%
25000-29999	40.1%
30000-49999	46.0%
50000-	56.5%

(出所) EBRI Databook on Employee Benefits, 1997 より野村総合研究所作成
(資料) 図表2-12と同じ。

しかし、一括給付額が5000ドル（1ドル120円換算で、60万円）未満になると、30%程度に下がってしまう。つまり実に約70%の人がキャッシュ・アウトしてしまうのである。

類似の視点となるが、これを年間所得別にみると、おおむねこれの低いほどロールオーバーをする人が増加する。

次に、年齢別では、50歳台までは年齢が上がるほどロールオーバーをする人が増えている。

一括給付額が小さい理由が、まだ若い、その会社に就職して間もない、といったことであればやむを得ない面もあろう。しかし、所得が低い、転職回数が多すぎるなどであれば、キャッシュ・アウトするだけ退職資金が細ることにもなる。こうしたケースでは往々にして公的年金の受給額も少ないことが多く、この層にいかん年金制度を浸透させ充実させるか、1つの政策課題ともなっている。

401(k)プランが普及するにつれ、また株式市場の息の長い上昇過程の成果もあって、その資産残高は著増してきた。これにしたがい、転職によるロールオーバー資金も拡大を続け、その移管先であるロールオーバーIRAも大きく増加している。これがIRA資産残高を押し上げ、今日では401(k)プランのそれをはるかに上回る規模にまで成長した。その様子は図表2—15でみてとることができる。IRA残高を増やす源泉は、投資収益を別とすれば、圧倒的に401(k)プランなどからのロールオーバー資金である。

図表2-15 IRA残高とその増加要因

(単位：10億ドル)

	年末残高	拠出金	引出金	利息・配当	キャピタル・ゲイン (見積り)	ロールオーバー その他	401k
1985年	234.7	38.2	n.a.	14.2	18.4	18.4	105.0
1986年	319.2	37.8	n.a.	13.1	12.6	21.0	155.0
1987年	389.7	14.1	n.a.	19.8	-3.1	39.7	190.0
1988年	451.3	11.9	11.1	23.9	20.2	16.8	230.0
1989年	546.0	10.8	13.9	25.7	42.0	30.1	270.0
1990年	634.4	9.9	17.6	28.7	-11.5	78.9	300.0
1991年	773.5	9.0	20.6	25.1	45.9	79.7	350.0
1992年	863.6	8.7	26.3	19.6	42.8	45.2	410.0
1993年	993.0	8.5	27.1	20.3	29.7	98.0	475.0
1994年	1,079.4	8.4	33.1	23.1	-12.2	100.2	540.0
1995年	1,352.0	8.3	37.3	28.1	208.9	64.6	675.0
1996年	1,578.4	8.6	45.5	33.5	167.0	62.8	800.0
1997年	1,948.2	8.7	55.0	39.1	285.3	91.6	1,065.0

(出所)EBRI「Notes 99年5月号」、Bernstein Research
(資料)第一生命ニューヨーク

以上の状況から、雇用の流動性を考慮に入れると、401(k)プランとロールオーバーIRAとがまさしく車の両輪となっていることがわかる。

第3章 受託者責任とプランの運営体制

401(k)プランの目的は、企業がスポンサーとしてこれを設立し、従業員の加入者がよりよい老後生活を送ることができるよう支援することである。この目的から、プランは適切に設立、運営されなければならないし、これを実現するには運営体制の充実が求められる。

一方、加入者にとって401(k)プランとは、自己責任により資産を運用するということである。これを実行するには、プランが適切なものであることはもとより、投資の意義や方法についての教育を受け、投資の判断に役立つ良質な情報を、豊富に、速やかに提供してもらうことが必要となる。401(k)プランにおける投資では、加入者への情報提供が密接不可分のものとしてある。

本章では、過去の情報提供はどのようなものであったのか、またプランスポンサーたる企業に求められるものを諸規制面から概観し、さらに投資教育と情報提供を巡る状況、運営体制などについてみることにする。

第1節 従業員コミュニケーションの変遷

401(k)プランの導入期では、企業にとってもサービス・プロバイダーにとっても加入者を獲得し、増やすことがまずもっての関心事であったといわれる。プランが用意するファンドは安定投資商品が多く、その意味では投資の選択肢は限られてもいた。

このような初期のころは、加入者への情報提供もマスを対象とし、プランや投資商品の概要など基本的な必要最小限の情報しか伝達されなかったようである（図表3-1）。

図表3-1 従業員向けコミュニケーションの変遷

年	制度	「コミュニケーション」の中身	コミュニケーション媒体	ターゲット
78	内国歳入法に401(k)項追加		プラン概要 (SPD)、取引明細書等 ↓ 最低限の情報のみ ↓ 工夫をこらしたパンフレット、ニュースレター等 ↓ ビデオテープ、セミナー、コールセンター等、媒体が多様化 ↓ シミュレーション・ソフトウェア ↓ インターネット ↓	マス
82	いわゆる401(k)プラン設立			グループ
92	ERISA 401(C)規制 企業が整えるべき運用環境の一つに「十分な情報提供」を盛り込んだ			従業員をセグメント化、各従業員
93				
94				
95				
96	労働省解釈96-1「教育」と「アドバイス」の違いを明確化			
97	TCW、ERISA「禁止取引」の適用除外を受け、条件付きでアドバイス提供が出来るようになる			
98	USウエスト事件			
99	ユニシス事件			

[資料] NRIA

しかし、プランの普及が進み、口座の資産残高が増えるにつれ、加入者から投資商品の選択肢拡大や情報提供へのニーズが高まってきた。そして、プランにおいて株式関連ファンドがメニューに追加されるなど商品選択の幅が広がるにしたがい、情報への関心はますます広がった。

そして、90年代に入ると、口座資産残高の一段の蓄積にともなって投資アドバイスへのニーズが顕著となってきたのである。

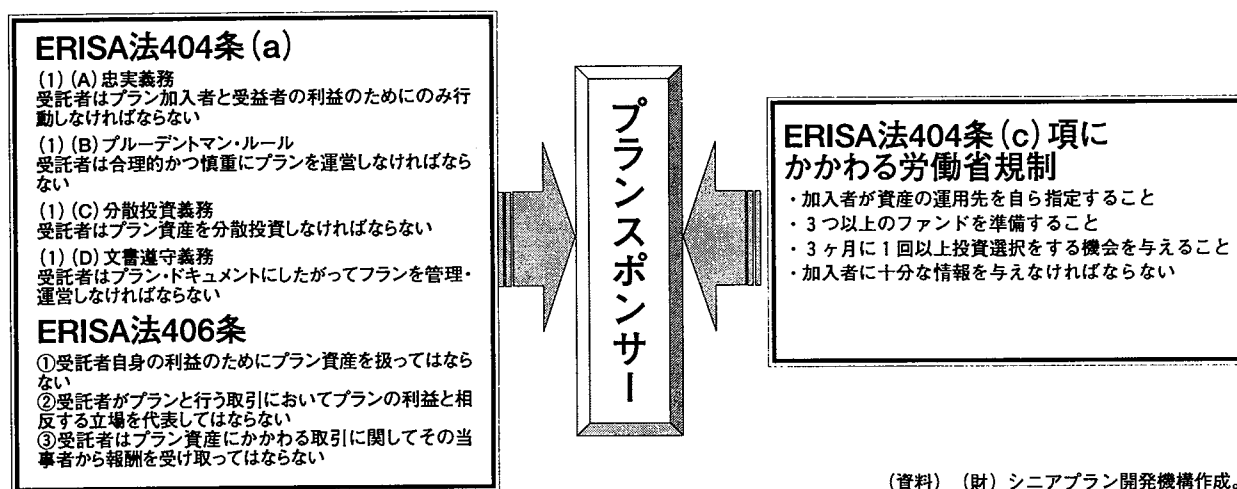
しかし投資アドバイスには、それによる運用成績という結果責任がともなう可能性がある。プランを提供する企業が投資アドバイスにまで踏み込むことは、加入者が自己責任運用を行う401(k)プランの特性をあいまいなものとし、その特性を変質させることにもなる。加入者からの高まるアドバイスニーズに対して、企業はこれを提供しないと割り切って対応するところが多いものの、投資アドバイス会社と提携するなど工夫をこらす会社も出はじめている。

第2節 401(k)プランを巡る受託者責任の概観

(1) プランスポンサーを取り巻く諸規制

401(k)プランは、基本的に内国歳入法の401条(a)項により税制上の適格要件を、401条(k)項により差別禁止要件をそれぞれ満たすことが求められる。しかし同時に、図表3-2のように、ERISA法404条(a)項により、プラン関係者には受託者責任として忠実義務や注意義務(ブルーデントマン・ルール、分散投資義務、文書遵守義務)が課され、同406条によって利益相反取引が禁止されている。こうしたERISA法の規制を受けることは、確定給付型企业年金制度と同様である。

図表3-2 プランスポンサーに求められる諸規制



しかし、プランをその目的に沿って円滑に運営するためには、より具体的な運営方法が規定される必要がでてくる。これに応えるものがERISA法404条(c)項にかかわる労働省規則である。プランスポンサーはこうした諸規制に則ってプランを運営することが求められているのである。

(2) プランの基本的枠組みと情報提供

図表3-3 ERISA法404条(c)規則の要件

- ① 加入者が資産の運用先を自ら指定できること
 - ② 少なくとも3種のリスク・リターン特性のことなる運用口座を用意し、加入者が投資対象の多様化を図れること
 - ③ 加入者が少なくとも四半期に1回、運用口座を変更できること
 - ④ 加入者が健全な投資判断を行えるように、運用口座に関する十分な情報提供を行うこと

[資料] 浦田春河「401(k)プラン」東洋経済

ERISA404 (c) 規則の内容は図表3—3に再掲したとおりである。加入者が自ら投資を行うこと、3種類以上のリスク・リターン特性が異なる投資ファンドを用意すること、少なくとも四半期に1回、運用口座の変更ができること、運用口座に関する十分な情報提供を行うこと、などのプラン要件は401(k)の最も基本的な骨格といってもよい。

図表3-4 加入者に対する十分な情報

<p>1. 自動的に加入者に提供されるべき情報</p> <p>①・ERISA法404 (C) についての説明、</p> <ul style="list-style-type: none"> ・プランの受託者は加入者の投資判断により生じた責任については責任を免れるという説明 <p>② プランで利用可能な各種運用口座の説明</p> <ul style="list-style-type: none"> i) 運用目的についての一般的説明 ii) リスクとリターンについての特性 iii) ポートフォリオに含まれている資産のタイプとその分散状況についての概要 <p>③ 各運用口座の資産運用を担当する運用機関の紹介</p> <p>④ 加入者が運用口座の選択指示を行う方法、運用指示を出すにあたっての制約についての説明</p> <p>⑤ 運用口座間の資金移動をするにあたって、加入者の資産から差し引かれる手数料の説明</p> <p>⑥ 請求すれば入手できる情報の種類の説明、その情報提供につき責任を持つ担当者名</p> <p>⑦ SEC (証券取引委員会) への登録が義務づけられている投資対象が運用口座として利用可能である場合には、その投資対象についての最新の目論見書 (Prospectus)</p> <p>2. 加入者の請求により提供される情報</p> <p>① 投資マネージメント・フィーのように運用口座に係る年間運営費用の説明</p> <p>② 運用口座にかかわるもので、プランに対して提供された目論見書、財務諸表等</p> <p>③ 運用口座のポートドリオを構成する資産のリストとその価額 (GICを運用対象とする口座が利用可能であるならば、それらGICの発行者、金額、利率、満期を記した年次報告書)</p> <p>④ 各運用口座のユニット価額について情報と各運用口座の過去、現在、さらには特定期間の運用利回りについての情報</p>

(資料) 図表3-3と同じ。ただし、当財団にて図表化した。

また、この要件のなかで注目したいのは、4番目の「運用口座に関する十分な情報提供を行うこと」である。その内容は図表3—4のようなもので、これをみれば、求められる情報提供がかなり詳細にわたり、徹底したものになりうることが理解されよう。

ところで、情報提供の重要性はいうまでもないが、それと投資アドバイスとの境目はどこにあるのか、どこまでがERISA404 (c) 規則が求める運用口座に関する十分な情報提供の範囲で、

どこから投資アドバイスになるのか。これが問題とされてきた。その理由は、プランスポンサーの企業が投資アドバイスを提供することは、これについても受託者責任を負うことになり、運用成績しだいでは損害賠償の対象ともなってしまうためである。

こうした問題に対処するため、1996年には労働省から投資情報とアドバイスとを区分けするガイドライン（「従業員に対する投資教育」と題する情報提供内容の解釈。労働省「Interpretive Bulletin 96-1」）が公表され、投資アドバイスに該当しない情報の範囲が明示された。これをごく簡単に要約したものが図表3—5である。

図表3-5 加入者に対する十分な情報提供

- ① プランに関する情報
- ② 一般的な金融・投資情報
- ③ アセット・アロケーション・モデル
- ④ 加入者情報に基づく情報提供

（資料）タワーズペリン著 「401 (k) ハンドブック」東洋経済新報社、三和総研資料。

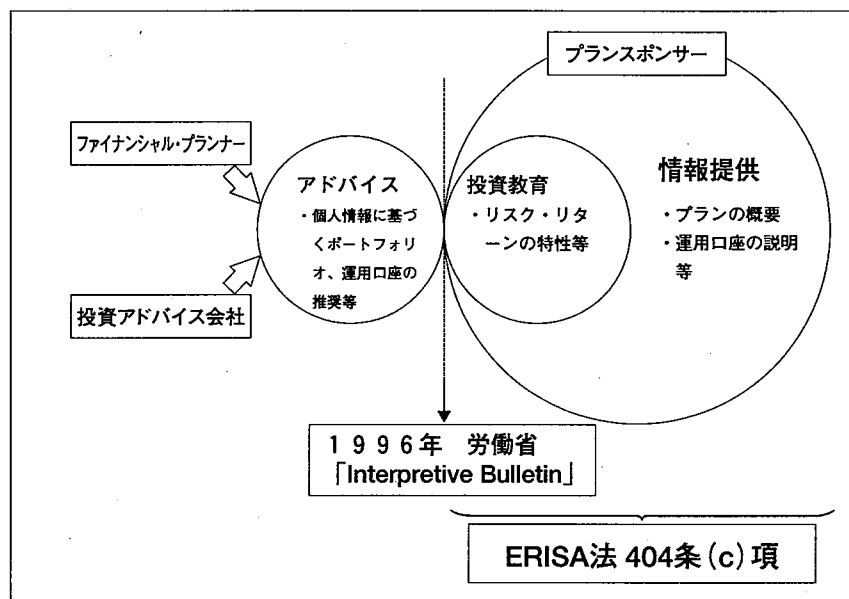
その第1にある「プランに関する情報」とは、プラン概要の説明、プランに加入することのメリット、口座情報そして用語の解説などである。第2の「一般的な金融・投資情報」にはリスクとリターンの関係、分散投資の効果、ドルコスト平均法、税の繰り延べ効果、各種の投資収益率のデータなどが含まれる。

3番目のアセット・アロケーション・モデルは、一般的な投資理論にもとづくモデルの提示等であり、最後の「加入者情報に基づく情報提供」とは、加入者からの情報をもとに将来の必要資金などを見積もったりする双方向的な機能を提供するものである。

これによって、投資情報とアドバイスとの間が一応線引きされることとなった。

ところで、アドバイスに該当しない項目のうち、第2の「一般的な金融・投資情報」の内容をつぶさにみると、これは投資教育の基礎的内容そのものといっても誤りではなさそうである。そうであれば、労働省解釈における投資教育、情報提供と投資アドバイスの関係は図表3—6のように描くことができるのではないか。まず、投資教育と情報提供があり、アドバイスと分けられる。これを区分することは、企業にとってアドバイスによって派生してくる受託者責任を回避する意味で大切となる。

図表3-6 情報提供と投資教育、投資アドバイスのイメージ図



（資料）（財）シニアプラン開発機構作成。

さらに、投資教育と情報提供の関係は、労働省解釈によれば情報提供の中に投資教育も含まれるとみなしてもよいだろう。リスクとリターンの関係、分散投資の効果、ドルコスト平均法、税の繰り延べ効果といった投資教育内容は、たとえ基礎的で簡単なものではあっても、この投資原則をしっかりと守っていくことが大事なのである。こうした内容が企業から伝えられるべき情報のなかに含まれる。

企業がこうした基礎的投資教育を加入者にほどこすことは、その理解度を別とすれば、むしろ容易かもしれない。プランの長期にわたる運営過程、加入者の長い資産運用プロセスを考慮すると、むしろ重要なことは、これを含む図表3-4でみたような運用口座に関する情報や関連する幅広い情報を継続して十分に流すことでありそうである。

加入者がプランでの投資に習熟するにしたいが、質の高い情報を豊富に、早く知りたくなることは必然的な流れであろう。そう考えると、今日のプランスポンサーには投資教育とともに、なによりも充実した情報提供が最も求められているのであろう。

第3節 投資教育、情報提供とアドバイス

(1) 加入者の資産選択の実際

401(k)プランでは、その基本設計から加入者に対する投資教育、十分な情報提供が求められる。加入者はこれらをもとに資産選択を行うであろうことが想定されているわけだが、実際にはどのように運用しているのだろうか。

第2章においては、401(k)プラン全体として加入者の資産選択状況をみた。集計された形での資産選択は、投資理論に沿う合理的なものと運用の専門家からみられている。しかし、一般的な加入者の個々の資産選択行動は必ずしもそうではないと指摘されている。

図表3-7 投資ファンド選択に影響を与える要素

	回答者の割合
過去の運用利回り	13.5
会社が提供した情報	13
自分の考え	11.2
同僚の意見	9.9
文献やファンド説明書	8.9
ファンドのリスク要素	8.6
ブローカー/ファイナンシャル・アドバイザー	8.3
各種調査結果	7.3
家族/友人のアドバイス	7.3
投資ファンドの分散	3.9
年齢、退職までの年数	2.3
新聞、その他報道	1.3
その他	1.6

(資料) M&I Trust & Investment Management

そこで、加入者がどのように資産選択を行うのかみてみよう。まず図表3-7によって、加入者が投資ファンドを選択するにあたりこれに影響を与える要素をみると、まず「過去の運用利回り」がくる（この点は後述）。次の「会社が提供した情報」、「自分の考え」、「文献やファンドの説明書」、「ファンドのリスク要素」、「ブローカー/ファイナンシャル・アドバイザー」などの要素は納得のいくものであろう。

しかし、4番目の「同僚の意見」、「家族／友人のアドバイス」などは、彼らが投資に精通していないかぎり首を傾げるものである。また、「投資ファンドの分散」の割合が低すぎるようである。

図表3-8 資産配分に影響を与える項目

	回答者の割合
均等に配分	15.9
自分の推測	14.8
自分の理解	12.5
リスクの程度	8.6
利回り	6.3
会社の設定した上限	6.3
証券ブローカー/FAのアドバイス	6.0
年齢/退職までの期間	5.5
家族・友人・同僚のアドバイス	5.5
文献	4.4
その他	14.2
合計	100.0

(資料) M&I Trust & Investment Management

同様なアンケート調査では（図表3—8）、用意されたファンドに「均等に配分」するが最も高くなっている。この場合、ファンド構成にもよるが、加入者自らの属性と均等に配分された資産のリスク、リターン特性とが適合していればよいが、往々にしてそうになってはいないことになる。しかし、次には「自分の推測」、「自分の理解」、「リスクの程度」などが並ぶ。これら2つの調査をみると、加入者の資産選択は合理的な面とそうでない面とが混在しているようである。誰もが投資のプロフェッショナルというわけではないので、この結果はある意味で自然なものといえることができる。

一般的に加入者が過去の運用利回りに大きく影響を受けることはよく指摘されてきた。これが将来の投資収益率を保証するものではないと強調されるが、現実他に参考としうる数字がないため、過去の投資実績利回りに頼ってしまうことは避けられないようである。過去の利回りは将来のそれを保証しないことは、まさに投資教育で伝えられるべき大事なメッセージの1つである。

同様なことでは、加入者は株式市場の人気銘柄やファンションを追いすぎる、ともいわれている。株価、投資ファンドの価額が急上昇するとこれを追い、インターネットといえは投資割合をその業種に傾けるなどである。これは頻繁にアロケーションを変更する加入者の特徴のようである。こうした投資行動が、望ましい運用方法から逸脱しがちなことはいまでもなく、資産のアロケーションについては長期投資の観点から、安定的に変更すべきことを教育していく必要があるといわれる。

次に、加入者が選択するファンド数をみてみよう。図表3—9によると、企業がプランに用意するファンド数は着実に増えてきた。1997年時点では平均して8ファンドとなっている。今日では、50を超えるファンドを用意したり、自社株とは別に個別株への投資を認めるプランも出てきている。

図表3-9 投資ファンド数の推移

	1プランあたりのファンド数	1加入者あたりの利用ファンド数
1993年	4.5	2.8
1955年	6.3	2.6
1997年	8.0	2.2

(資料) Access Research

しかし、加入者が実際に投資をしているファンド数はむしろ漸減している。この資料のみで全体の傾向を即断するわけにはいかないものの、加入者の投資が十分分散されているのか疑問が湧く。もっとも、自社株投資比率の非常に高いプランもあり(第2章のフォード社ほかの実例参照)、そうしたプランでは、加入者の利用ファンド数が必然的に少なくなることも予想されよう。

加入者による投資ファンドの変更頻度では(図表3-10)、1年に1回未満の人が35%で、これに1年に4回以内の人までを加えると全体の67%となる。401(k)プランの投資においては適当な変更頻度のようなのである。ただし、「変えたことがない」人が27%、4人に1人もいることには注意を要しよう。これが、口座資産をいたずらに放置していることを意味しなければよいのだが。

図表3-10 投資ファンド変更頻度

	回答者の割合
1年に1回未満	35
1年に1回	18
1年に2回	12
1年に4回	2
変えたことがない	27
わからない	6
合計	100

(資料) M&I Trust & Investment Management

今度は角度を変えて、企業側からみた加入者の投資選択行動(失敗例)をみしてみる。図表3-11は401(k)プランのレコードキーピング等を業務とする大手のヒューイット・アソシエイツ社がおこなった調査である。

図表3-11 プランスポンサーから見た加入者がおかしやすい投資の失敗例

	1993年	1995年	1997年	1999年
あまりにも保守的な資産配分	50	53	40	31
分散投資を行わないこと	11	11	17	20
401(k)制度の不十分な知識による投資	8	3	7	12
短期的視点に基づく投資	10	15	12	11
最適な資産配分を行わないこと	—*	—*	4	10
不十分な投資/早い時期から投資を始めないこと	N/A	4	7	8
株式市場の動向への過剰反応	14	6	6	6
その他(借入れを何度もまたは多額に行うこと)	7	8	7	2

※ この項目は1997年より実施

(資料) 山下謙「401(k)制度の加入者に対する投資教育について」『企業年金』2000.6。

これによると（1999年）、「あまりにも保守的な資産配分」が31%と最も高い。これは通常「株式への配分が少な過ぎる」ことを意味しているが、過去との比較では是正されてきた。今日では、およそプラン資産の70%が何らかの形で株式に投資されている。ただ、個別にはその相対的に高いリスクを嫌う人々がいるので、この比率が一番高くなったものとみられる。

反面、「あまりにも保守的な資産配分」の比率が低下してきたこととは逆に、「分散投資を行わない」から「株式市場の動向への過剰反応」の合計比率が67%へと増えた。株式への投資配分はあるべき形の方へ拡大されてきたが、運用方法の質的な中味はまだまだとの評価なのかもしれない。

(2) 企業による投資教育の提供

前項でみてきた加入者の実際の投資行動は、やはり継続的な投資教育が必要ということの意味していよう。こうした状況に対して、企業側もさまざまな工夫を行い、加入者への投資教育が効果を上げるよう努力してきた。

もちろん、プランスポンサーは一様ではない。加入者数が10万人を超えるものもあれば10人に満たないプランもある。企業体力などによって加入者に提供しうるサービスには大きな幅があることに注意を要する。この点を念頭に、企業の加入者に対する投資教育の提供状況をみると（図表3—12）、最近では86%の企業が提供するにいたっている。

図表3-12 加入者に対する投資教育の提供状況 (%)

	1997年	1999年
提供している	59	86
提供していないが 1年以内に行う予定	27	—
提供はしていない	14	14

(資料) 図表3-11と同じ。

さらに、投資教育を継続して提供しているかでは（図表3—13）、そうしている企業の割合が61%あり、提供していないが1年以内に行う予定が19%あるので、両者を合計すれば80%の企業が対応することになる。従業員は時間とともに入れ替わるので、常に新しい加入者が加わってくることになる。その意味で、投資教育がいつも継続して実施される必要性は高いが、同時に既往の従業員に対しても、長期投資の原則を再確認していく機会としてこの意義は高いのである。

図表3-13 継続した投資教育の提供状況 (%)

	1999年
提供している	61
提供していないが 1年以内に行う予定	19
提供はしていない	20

(資料) 図表3-11と同じ。

(3) プランが用意するキット（プランの資料一式）

以上のように、企業の投資教育はしだいに充実してきたとみてもよいだろう。企業に求められるのは、加入員への投資教育と情報提供である。これが具体的にはどのようなものか、その一端を知るために、ここでは新規加入者へ渡されるエンロールメント・キット（プランの資料一式）の実例を取り上げよう。

図表3—14にまとめたキットの概要では、A社が大規模NPO団体、B社が法律事務所、C社が商業銀行である。この図表を概観するとわかるように、用意された資料の内容も、ERISA法や労働省規則などの規定に沿ったものになっているのである。また、いずれのキットも従業員の興味を引くよう写真や図表を用い、わかりやすく作ってあるのが特徴である。

図表3-14 エンロールメントキットの概要

	A社	B社	C社
表題	“Invest in yourself” [Your money needs you]	“Invest in yourself” [The journey begins here]	“C社 Choice”
含まれるもの	1. 入れ物 2. プラン・ハイライト 3. 加入者用電話連絡カード 4. 申込書(封筒) 5. ファンド概要 6. ウェブ・ガイド 7. 退職保障に向けての構築	1. 本体 2. 投資結果早見表 3. ファンド概要(15枚) 4. 申込書(会社宛)	1. このキットの中身について 2. 今が401(k)プランへの加入の時 3. ディファード・コンベンション・プログラム 4. コールセンター・ウェブセンター・ユーザースガイド 5. 401(k)プラン・ハイライト 6. 401(k)プランの投資ガイド

(資料) 各社のキット一式から (財) シニアプラン開発機構作成。

3社でほぼ共通している資料は、プラン・ハイライトなどプランの概要を説明したもの、投資ファンドの商品説明等、情報へのアクセス方法を解説するものなどである。また、退職資金を貯蓄することの重要性、資産を運用するに際して守るべき投資の原則（分散投資の必要性などからはじまる投資教育の内容に相当するもの）はパンフレットの主たる説明文に含められている。

このような、エンロールメント・キットは会社が独自で作成する場合もあるが、サービス・プロバイダーにこれを依頼するケースも多い。サービス・プロバイダーは、これの雛型を持っており、あとは個別企業の実情に合わせて書き込むべき内容を改定するのである。A社とB社のキットは、そのように作成されたキットである。

各社のキット内容を項目ごとにもう一段詳しく整理したのが図表3—14—①以下である。ここでは、図表3—14—③によってC社の内容をみておこう。C社はグローバル展開する巨大な金融機関であり、自身は401(k)プランのサービス・プロバイダーでもある。このため、同社プランの加入者に対するサービスは最先端に行くものの1つであるといってもよい。C社では、プランへの加入資格を得る従業員にキットを配布し、セミナー等で説明が行われる。

図表3-14-① A社のキットとその各内容

資料	容量	項目
① 入れ物	見開き	<ul style="list-style-type: none"> ○ 分散化 <ul style="list-style-type: none"> ・ステップ1：お金の貯蓄、投資の方法についてどのようにするかを決める。 ・ステップ2：あなたが貯める貯蓄残高を設定する。 ・ステップ3：あなたにあったアセットアロケーションモデルを探すため、円グラフを見る。 ・ステップ4：中に入っている投資信託の説明書を読む ○ アセット・アロケーション <ul style="list-style-type: none"> 退職までの時間と投資の姿勢によってアセットアロケーションのモデルを円グラフにて掲載。
② プラン・ハイライト	6ページ	<ul style="list-style-type: none"> ○ 今日、貯蓄を始める ○ 開始するために用意すること <ul style="list-style-type: none"> ・退職後の将来を創造する ・長い目で考える ・一人一人の計画を発展させる ・投資を変える ・借入れ ・引き出し ・退職後、給付を受ける ○ ファンド・ポートフォリオ
③ 加入者用電話連絡カード	1枚	○ 電話番号、及びかけ方が掲載
④ 申込書	2枚	<ul style="list-style-type: none"> ○ 加入申込書 (Enrollment Form) ○ 受給申込書 (Beneficiary Form)
⑤ ファンド概要	8冊	○ 5社
⑥ ウェブガイド	1枚	○ インターネットでの使用方法
⑦ 退職保障に向けての構築	34ページ	<ul style="list-style-type: none"> ○ 退職のための貯蓄をしているか。 ○ 何故、401(k)プランに加入すべきか。 ○ 投資はどのようにしているか。 ○ 口座へのアクセス方法は何種類あるか。 ○ 税金について何を知っている必要があるか。 ○ いつ、退職資金を受け取り始めることができるか。 ○ 401(k)プランの受給を失うことはあるか。 ○ プラン規制について ○ 受給を受ける ○ 助言を誰に求めるか ○ リソース

図表3-14-② B社のキットとその各内容

① 本体	14ページ	<ul style="list-style-type: none"> ○ 表紙 「あなたご自身への投資」 ○ 導入部 ○ ステップ1 加入 ○ ステップ2 提出 ○ ステップ3 投資 ○ 加入の勧誘、言葉の解説、申込書
② 投資結果早見表		<ul style="list-style-type: none"> ○ 21～40までの毎月の貯蓄額とその節税額 ○ 投資レートの違いによる残高の違い ○ 45～60までの毎月の貯蓄額とその節税額 ○ 投資レートの違いによる残高の違い
③ ファンド概要	15枚	○ ミューチュアルファンドごとの概要書
④ 申込書	2枚	○ 会社宛加入申込書

図表3-14-③ C社のキットとその各内容

① このキットの中身について	1枚	<ul style="list-style-type: none"> ○ 401(k)プラン・ハイライト ○ 401(k)プラン、ディファードコンペーションのコールセンター、WEBセンター・ガイド ○ 401(k)プランの投資ファンドガイド ○ パーソナル・アイデンティティ・ナンバー (これは実物なし) ○ Beneficiary Designation Forms
② 今が401(k)プランへの加入の時	1枚	<ul style="list-style-type: none"> ○ 今、行動すべき5つの理由 <ul style="list-style-type: none"> ・マッチング・コントリビューション ・複利効果 ・税の優遇 ・ドルコスト平均法 ・簡単な貯蓄
③ ディファード・コンペーション・プログラム	1枚	<ul style="list-style-type: none"> ○ 情報収集と取引はいつでもアクセス可能 ○ インフォメーションは簡単に収集できる (トールフリーナンバーの掲載) ○ コールセンターは助言してくれる ○ 新しい8つのオプション ○ さらなる情報
④ コールセンター・ウェブセンター・ユーザーズガイド	6ページ	<ul style="list-style-type: none"> ○ 電話・パソコンでできる内容 ○ 電話のかけ方
⑤ 401(k)プランのハイライト		<ul style="list-style-type: none"> ○ 当社の401(k)プランはよりよくできている <ul style="list-style-type: none"> ・より早く口座をアップデートし、処理を行う ・プランの情報をよりアクセスしやすくしている ・たくさんの投資オプションを揃えている
⑥ 401(k)プランの投資ガイド	33ページ	<ul style="list-style-type: none"> ○ 投資について知る必要があること ○ 401(k)プランの投資の選択 ○ 投資ファンドの概要 ○ 単語集

①「このキットの中身について」

これでは、最低必要な情報が簡単にではあるが、一括して盛り込まれている。プランのハイライト、コールセンター、WEBセンター・ガイド、投資ファンドの概要などである。また、会社は従業員からの質問に応えるべくホットラインを設置しており、その電話番号も記載されている。

②「今が401(k)プランへの加入の時」

なぜ、いま直ちにプランへ加入し、投資を開始（行動）すべきかが説かれている。5つのポイントの多くは、基本的な投資教育内容に相当するものとなっている。

・マッチング・コントリビューション

C社では、ある金額まで1ドルに対して1ドルのマッチング拠出を行う。

・複利効果

早くから貯蓄を始めるほど、多くの時間が投資に寄与することを、数字を使って強調されている。

・税の優遇

税引き前拠出により、国、州の税金が減り、プランの資金を受け取るまで課税が繰り延べされることが説明されている。

・ドルコスト平均法

一定の金額を定期的に長期継続投資することで、市場の変動による影響をならすことができる。

・簡単な貯蓄

貯蓄は給与天引きで、手間がかからない。

③「デファード・コンペンセーション・プログラム」

ここでは、401(k)プランとその他の税制適格の確定拠出型制度が説明されている。

④「コールセンター・ウェブセンター・ユーザーズガイド」

電話、パソコンで可能な取引内容、情報提供内容の説明。コールセンターの自動応答装置における利用方法が記載されている。

⑤「401(k)プラン」のハイライト

C社プランの特徴、利点を要約したもの。

⑥「401(k)プランの投資ガイド」

まず、投資教育の内容が詳しく説明されている。投資商品にはどのような種類があるか。それぞれのリスクはどの程度か。数あるファンドをどのように組み合わせればよいか。これには投資モデルも例示されている。そして、用意されているファンドが個々に解説される。

(4) インターネットとサービスプロバイダーの組み合わせ

企業による投資教育と情報提供はさまざまな手段で行われる。キットのような資料、パンフレット、セミナー開催、ビデオの上映、ビデオカセットやパソコンソフトの提供、担当者による電話応対そしてインターネットの活用である。

従来は、パンフレットなどペーパーの資料とセミナー開催が主流であったが、情報通信技術の発展にしたがい、電話とパソコン、社内LAN、インターネットが主要な手段になってきた。新規加入者への投資教育とは別に、既往加入者への情報提供とりわけ資産残高などの口座情報提供、マーケット情報の提供はインターネットが中心となりつつある。このような最新媒体の利用は、その効率性、迅速性ばかりでなくコスト面での効率性も高いことが認識されている。プランへの加入率が上昇し、資産蓄積が進むほど、企業の提供すべきものが、投資教育もさることながら、むしろ口座や投資に関する「十分な情報提供」へと重心を移しつつあり、これを考慮すると情報通信技術の発達が発揮する効果は大変大きいものとみられる。

さて、このような多種多様な媒体も、その有効性という点では一長一短がある。図表3-15では情報提供手段ごとに、プランのサービス内容提供にあたっての有効性が評価されている。これを達観すれば、インターネットとコールセンターを組み合わせれば、相当質の高いサービスを提供することができそうであり、プランスポンサーもそうした方向に動いている。

図表3-15 情報提供手段の有効性

サービス内容	紙ベース	コール・センター	自動音声応答システム	インターネット
計画立案用ツール	○	×	×	◎
加入促進	○			○
トランザクション	×		○	◎
残高照会	×		○	○
投資情報		○	○	◎
問題解決		◎	×	×

(注) 評価として「◎」はbest、「○」はgood、「×」はpoor、空欄はfairを表している。

(資料) Fidelity Investments

定型的なサービス内容、たとえば残高照会、ファンド間の移し替えなどはコールセンターの自動音声応答システムで足りる。しかし、個々人の属性が絡む問題解決を図るには、やはり「人対人」の対応が必要で、これにはコールセンターの担当者があたればよい。コールセンター担当者は、ある一定数の担当先、通常は会社（プラン）ごとの担当先をもち、守備範囲のプランには精通している。また、そのデスクには高性能パソコンが装備されており、特定の加入者にかかわるあらゆる情報が即座に検索できるようになっている。口座残高、過去の取引歴、ローン取引、入出金情報そしてサイン入りの契約書等もイメージスキャナーで入力されているので、相談者に対しては即答していくことができるのである。

企業の特に情報提供といった面では、社内のネットワーク、インターネットと、サービスプロバイダーが提供するネットサイト、コールセンターの活用が進んでいる。

(5) 高まる投資アドバイスへのニーズ

401(k)プランにおいて、口座残高が増加するにしたがい投資アドバイスへのニーズが高まっている。アメリカでよく聞かされるジョークには次のようなものがある。「投資教育のセミナーが開かれた。これはよくできたセミナーで、資料もわかりやすく、よくまとまったもので、講師の話しもすばらしかった。セミナーが終了したあと、ある参加者が講師の方へきて言うには、「投資とは何か大変よくわかりました。ただ、結局私は何に投資すればよいのでしょうか?」というものである。

何に投資すればよいか、どの商品を選択すべきか、株にどの程度振り向けたらよいかなどは、誰もが迷うことでありまた知りたい情報である。これに応えることは容易なことではなく、ジョークの人を単純には笑えないのである。加入者によっては、プラン口座に関連するブローカーに頼ったり、ファイナンシャル・アドバイザーのサービスを受けている。

しかし、この投資アドバイスを企業が行うと、それに付随した受託者責任が生じてしまう。そのため、加入者からの投資アドバイスニーズの高まりにもかかわらず、ほとんどの企業はこれには消極的であり、あるいは提供しないとの姿勢を貫いている。

また、プランへ直接サービスを提供するサービスプロバイダーも、利益相反行為の可能性を抱えるために、サービス提供先のプラン加入者に対する投資アドバイスの提供には慎重な場合が多い。

こうした間隙を縫って登場してきたのが、インターネットを利用する投資アドバイス会社である。その代表的な会社を例示したのが図表3-16である。

図表3-16 主要オンライン・アドバイス業者

	mPower	ラショナル・インベスター	ファイナンシャル・エンジン
創業年	95	96	96
創業者の前職	スミス・バーニー退職プラン担当	バンク・ポストン・プライベート・バンキング	ノーベル賞学者
資金調達	ベンチャー・キャピタル	S&Pが買収	ベンチャー・キャピタル
顧客ターゲット	金融機関、企業、個人(別組織)	金融機関	金融機関、企業、個人
顧客(企業)	富士通アメリカ、サウス・ウェスト・エアライン・パイロット協会、ブルーシールド・カルフォルニア、オラクル、ドール・フード		アルザ、クロックス、ギャップ、ネットスケープ、エアライン・パイロット協会
顧客(金融機関等)	MFS、スカダー、メット・ライフ、ヒューイット、アーサー・アンダーソン、CSFB、エトナ、ファースト・ユニオン、タイム・ワーナー	ステート・ストリート、バン・アメリカン・ライフ	ヒューイット、メリル・リンチ、ステート・ストリート、アーンスト・ヤング
手数料	従業員1人当たり年間15~60ドル	NA	従業員1人当たり年間30~50ドル
コスト負担者	従業員	NA	従業員
投資顧問業者登録	○	○	○

(資料)各種資料より NRIA作成。

これらは、投資顧問業の登録を行ったうえで、インターネット上でオンラインのアドバイスを提供する。標準的なサービス価格は、年間15~60ドルである。加入者が独自に参加することも当然できるし、また、企業のなかには、希望する加入者が利用できるようこうしたインターネットのアドバイス会社と提携するものが増えているといわれている。

投資アドバイスの受託者責任を負うこうした会社は、リスク管理として賠償責任保険に加入しこれをヘッジしているケースが多い。

mPowerSM



Welcome to the leading online investment advice service.
We're empowering employees to make good retirement decisions.
mPower: We're changing the equation for retirement investing. [Read more](#)



[401Kafe](#) | [Member Sign-in](#) | [IRA Junction](#)

© 2000 mPower Advisors, LLC. All rights reserved.

Rational Investors

- [rvest.com](#)
- [Home Page](#)
- [Our Products](#)
- [Who we are](#)
- [In the News](#)
- [Contact us](#)

Rational Investors



Rational Investors, Inc. makes software that empowers people to make faster, easier and better-informed 401(k) plan decisions ... to help them achieve their retirement goals.

Through asset managers and plan providers we provide affordable, self-service solutions for investment management using state-of-the-art Internet and intranet technologies.

News: Rational Investors is being acquired by Standard & Poor's. See announcement and related web site.



Copyright © 1997-98 Rational Investors, Inc.

Financial Engines Investment Adviser(SM)



I'm a return user [Login](#)

I'm a first-time user
[Sign up](#)

User ID:

Password:

Need help?

- Home
- Tour the Advisor
- The Company
- News
- Support
- Common
- Questions

The Financial Engines Investment AdviserSM service begins with a **Free Financial Forecast**.

[I want it!](#) [What is it?](#)



Take control of your family's financial future and get the advice you need to make the most of your tax-deferred retirement accounts.

Begin with a **Free Financial Forecast** to help you get a clearer picture of your financial future.

Then, get advice on what funds to buy and sell in your 401(k), IRA, Roth IRA, SEP-IRA, 403(b), 457, Keogh and TSP accounts to help you achieve your financial goals.



GO! Get personalized advice today! limited time offer
Try it free for 30 days.

[Our privacy policy](#)

[Home](#) | [Tour the Advisor](#) | [The Company](#) | [News](#) | [Support](#) | [Common](#) | [Questions](#) | [Site Map](#) | [Feedback](#) | [Login](#)

Copyright © 1998-2000, Financial Engines, Inc. All rights reserved.
All advisory services are provided by Financial Engines Advisors LLC, a federally registered investment advisor.
The Financial Engines Investment Adviser(SM) is protected by U.S. Patent Nos. 5,318,217 and 5,672,048, other U.S. and foreign patents pending.

第4節 401(k)プランの運営体制

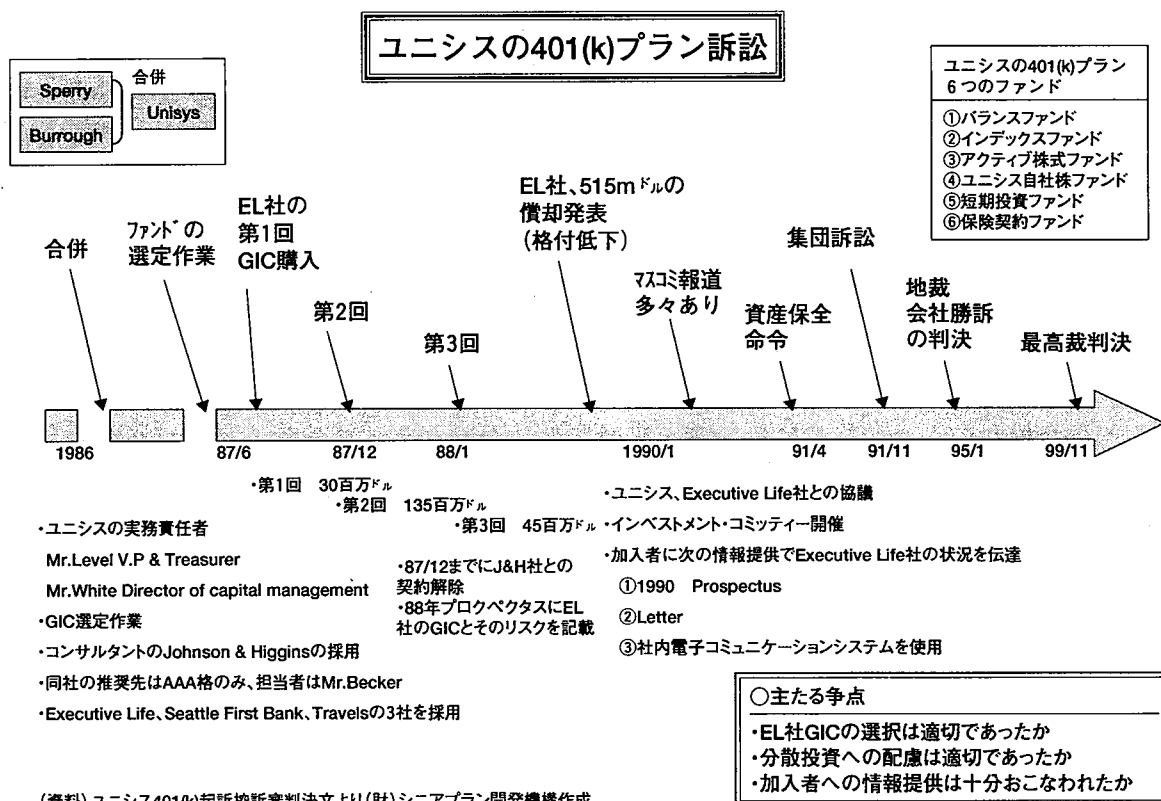
プランの加入者が適切に資産を形成するには、投資教育、十分な情報提供を受けることが大切だが、企業がこれを実現するためにはやはり適切なプランの運営体制が整えられていなくてはならない。適切な運営体制には、プランの設立からはじまり、投資ファンドの選定、多様な情報提供を含む日々のプラン運営のあり方など、広範囲なものが含まれる。

プランの運営体制とはいかなるものか、まず401(k)プランにかかわる訴訟事例をみることによって探してみよう。

(1) 訴訟事例にみる運営体制のあり方

ここで取り上げるのはユニシス社に対するその401(k)プラン加入者による集団訴訟である(なお、ここでの図表、検討内容は控訴審における判決文に基づいている)。本件の時系列的な概要は図表3-17のとおりである。この訴訟は、最終的にはユニシス社の勝訴で決着をみたが、争点となった事項はプランの運営体制を考えるうえで示唆に富むものを持っている。

図表3-17



ユニシス社は1986年、バローズ社とスペリー社の合併によって誕生した。その事業内容は、コンピュータシステムの販売、ソフトウェアの製造・販売、各種システム関連のサービスである。合併時に、両社の年金プランも統合され401(k)プランについては1988年にユニシス・セービング・プランとなった。加入者数4万4000人を数える大規模プランであった。

プランには6つのファンドが用意されていた(図表3-17の右肩参照)。すなわち、バランス

型ファンド、インデックスファンド、アクティブ型株式ファンド、自社株ファンド、短期債券投資ファンドそして保険契約ファンドである。このうち、最後は確定利回り保証型、いわゆるGICで、これが訴訟の原因となったのである。

プランの運営担当者は1987年以降、GICファンド向けにエグゼクティブ・ライフ社のGICを3回にわたって購入したが、1991年に至り同社が破産したことによって加入者が3000万ドルの損失を蒙り、訴訟にいたった。

裁判における主な争点には、エグゼクティブ・ライフ社のGICを選択したことが適切であったか、1990年に入ると同社の信用不安に関する記事がマスコミで取り上げられはじめたが、そうした情報の提供が加入者に十分行われていたか、などであった。これらの争点は、プランの運営体制との係わりのなかで詳細に検討されたのである。

ところで、ユニシス社のプラン運営体制は、取締役会の監督の下に対当局の絡む規制面一般をつかさどる年金管理委員会と、ファンド選定などの投資にかかわる領域を担当する投資委員会とが設置されていた。この業務分掌から、エグゼクティブ・ライフ社のGIC選定については投資委員会が実施した。

①エグゼクティブ・ライフ社のGICを選んだ過程

ここでは、エグゼクティブ・ライフ社のGIC選定が適切に行われたか、であった。これを検討するに際しては、まず投資委員会で実際に担当したメンバーにつき、投資についての専門的知識があったのかが問われた。裁判ではメンバーの学歴、職歴にまで遡って検討され、ファンド選定を行う知識があったと判断されている。

また、ユニシスにおけるGIC選定作業では専門的情報を補うためコンサルタントを採用したが、裁判所によるこのコンサルタント会社の能力判定では、そのアドバイス実績、担当者の職歴などを調査対象とされた。

こうした検討の上で最終的には、選定当時にはエグゼクティブ・ライフ社が格付け会社のスタンダード・アンド・プアーズ社から最上級格付けであるAAAを取得していたこともあって、選定時の取り扱いに不適切なところはなかったと判断された。

②加入者への情報提供

次の論点は、エグゼクティブ・ライフ社がジャンク債（投資適格未満の格付けにある債券）投資に失敗し、多額の損失を抱えているとの報道がなされて以降、投資委員会から加入者への情報がしっかり伝えられていたのか、であった。

会社は、それ以前にGICのリスクをプラン概要説明書（プロスペクトス）で説明していた。確定利回りであっても、預金保険とは異なり、発行会社が倒産すれば元本は保証されない、との説明である。さらに、報道がはじまった年のプラン概要説明書、投資委員会メンバーからの加入者宛レターなどで同社の状況に関して説明を行っていた。

本件訴訟のごく簡単な概要は以上であった。この訴訟が提起されたあと、多くのプランでは加入者への情報提供などについて、その管理、運営を強化する動きが広がったと伝えられている。

以上の細部はともかく、加入者を保護しその資産形成を助けるには、諸規制に則った運営と、十分な情報提供が求められること、そしてそれにはどのような対応が具体的に取られるべきか、垣間見ることができよう。求められるプランの運営、情報提供などを果たしていくには、やはり適切な運営体制が整備されていることが大切なのである。

(2) 法律家の目からみたあるべき運営体制

それでは、401(k)プランに携わる弁護士が想定する、プランのあるべき運営体制といったものをみてみよう。これはアメリカにおける面談調査での特定の見解であり、普遍化すべきものではないが、1つの参考意見として傾聴に値するものである。

この見解をあえて図示したものが図表3-18である。まず、年金委員会といったプランを統括するしっかりした組織を組成することである。その構成メンバーには、経営者が責任をもって管理するためボードメンバーが入っていることがよい。プランは、設定されたファンドを加入者が選択し運用するのであるから、必然的に財務の責任者（CFO）、実務責任者が参加する。また、理想的には、労働組合のメンバーも参加させるとよい。

図表3-18 一般的な年金委員会の構成メンバー

内部	外部
<ul style="list-style-type: none"> ・ マネージメント（経営陣） ・ 財務担当の執行役員（CFO） ・ 財務担当の責任者、コントローラー ・ 労働組合 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 年金分野に精通している弁護士、公認会計士

上記から一人ずつ、年金委員会のメンバーとして組成する。

（資料）（財）シニアプラン開発機構作成。

委員会での判断については、1つひとつが専門性に裏打ちされていたか、客観性があったか、特定の利害関係に影響されなかったか、などを問われるとの覚悟をもっておいた方がよい。要は、取引、業務遂行のうえで、その判断に透明性を確保しておくこと、加入者に説明できるようにしておくことがポイントである。投資の結果責任は問われないが、プランの運営におけるプロセスが問われるので、その前段階をいかに整えておくかである。主要な会議については議事録を残しておくことを忘れてはならない。さらに、この流れでは、年金分野に精通している弁護士、公認会計士、コンサルタントを顧問として確保しておくことが考えられよう。

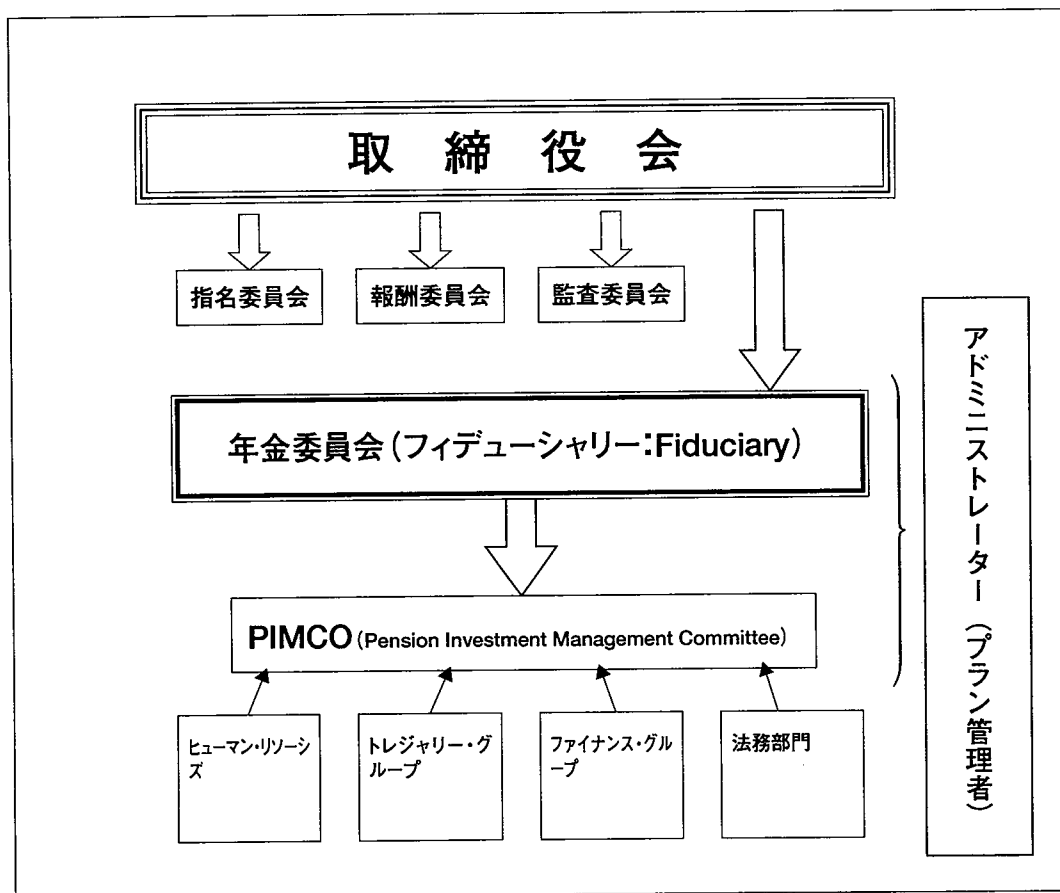
こうした見解は、ある意味では、企業の訴訟対策的な防衛的な響きを持ちかねない。しかしそれでも、そこで述べられていることが、プラン運営において真に取られるのであれば、それは加入者にとってもメリットがある。つまり、適切なプランの運営体制とその執行は、企業と従業員の双方に大きな利益をもたらすと考えられるのである。

(3) D行のプラン運営体制

最後に、プラン運営体制の実例を第2章でも取り上げたD行によってみておこう。

そのプラン運営体制は図表3-19のようになっている。取締役会の指揮下に年金委員会が組織され、ここがプランの最終的な責任をもつ。メンバーは4人の社外取締役で構成され、全員がフィデューシアリー（プランの受託者）である。本委員会は四半期ごとに開催され、プランのレビューを行う。アドミニストレーターや投資委員会（PIMCO）から提案されてくるプランデザインの変更、サービスプロバイダーの変更などを討議する。

図表3-19 D行における年金委員会及びその関連組織



(資料) (財) シニアプラン開発機構作成。

プランの日々の管理、運営といったオペレーションは人事部長を中心とするアドミニストレーターが管轄している。プランのトラスティーはD行自身であるが、記録管理はヒューイット・アソシエイツ社に委託している。

一方、プランのファンド選定、ファンド運用実績の分析、検討、ファンドや運用業者の入れ換えなど、投資にかかわる全般については投資委員会が設置されている。この委員会には、アドミニストレーターである人事セクションが加わっているほか、投資、金融・資本市場のプロ集団であるトレジャリー・グループやファイナンス・グループからも参加している。

こうして、D行では、経営陣の指揮の下で、法務セクションも含む関連部門がすべて参画しプランの運営体制が整えられている。

第4章 わが国への示唆

アメリカにおける401(k)プランを巡る現況をみてきたが、わが国においても確定拠出年金制度の導入が図られようとしている。そうした事情から、一部企業サイドにおいても本制度についての検討が行われている。

公的年金や既存の企業年金制度等と並んで、この制度も従業員の退職後所得を支えるものとなることが期待されており、それには各関係者からのよい制度とする努力が求められていよう。確定拠出年金制度をよりよいものとするには、まず加入者の視点から制度をみるのが何よりも大切となろう。それは一重に、加入者が自己責任で運用する仕組みのためである。

よい制度にすることを考えるうえで、401(k)プランの長い歴史を有するアメリカの経験から学ぶことが挙げられる。しかし、日米の確定拠出年金制度には相違点と類似点があり、すべてをアメリカから学ばばよいわけでもない。そこで本章では、まず両国における相違点と類似点について簡単に触れる。ただしずれにしても、確定拠出年金制度の本質的な性格は加入者が自主運用するという点では両国で同じなのである。

次に、確定拠出年金制度に関して各界の受け止め方をみたと、最後に、これまでの各章を踏まえ、よい制度を構築していくためのポイントをまとめておくこととしたい。

第1節 確定拠出年金制度の日米比較

わが国の確定拠出年金制度は、これから国会での審議が期待されるという段階にある。このため、日米の制度的比較（アメリカの制度は401(k)プランに限定している）も概略的なものとならざるを得ないことに留意を要する。

(1) 相違点

確定拠出年金制度にかかわる両国の違いについては、まず経済政策的な面が挙げられるであろう。この制度には税の優遇措置が付与されるが、アメリカのプラン加入者当たり拠出限度枠は1万ドル（1ドル120円換算で120万円）と大きめになっている。これは、同国がそこに貯蓄奨励の意味を込めているからである。アメリカへの訪問調査時に、連邦議会上院財政委員会スタッフが日本の高貯蓄率がうらやましい、と述べていたことにもそれがうかがわれる。一方、わが国は貯蓄余剰にあり、これを奨励する動機には乏しい。

このような経済政策的意図の相違は、拠出限度額のみならず、制度設計面における細部にまで波及しているようにもみられる。制度の使い勝手といった点からみれば、給付等にかかわる条件に違いがある。たとえば、優遇税制が認められる給付には、アメリカの401(k)プランでは59.5歳からの通常の給付に加えて、経済的困窮（会社倒産、レイオフによる55歳以上の引き出しなども含まれる）がある。また、みずからの口座資産残高を担保にローンを借りることも可能となっている。もちろん、ローンは金利を付けて返済しなければならないが、プランに利便性を付与していることに変わりはない。このような条件設定は、プランの魅力を高めてその加入率と普及率を高め、もつて貯蓄を増進するという目的があるためである。そうした政策意図

に乏しいわが国では、想定されている確定拠出年金制度の給付条件は相対的に限定されたものとなっているようである。

以上のような相違点は、両国の貯蓄率といった基本的な国民の経済行動から派生しているとみられる。

しかし、制度設計上最も注目すべき相違点は、従業員による制度への参加形態と考えられる。むしろ、現実的にはこちらの方が相違点としての意味が大きいように思われる。すなわち、401(k)プランでは制度への加入はあくまでも従業員の任意の意志による、ということである。プランへの参加は任意である。であればこそ、企業は可能な限り全従業員の参加を図るべくさまざまなインセンティブを付与するわけである。マッチング拠出がその典型である。優遇税制を付与するには、参加者が一部の高給従業員に片寄っては困る。このため、従業員間の公平性を保つべく、非差別テストが設けられている。任意制の制度において、給与の低い従業員等にまで参加させることは大変なことだが、企業側の努力と工夫、また90年代における株式市場の活況による後押しもあって、プランへの参加率が70%を超えるようになってきたのである。

これに対してわが国の制度では、いわゆる企業型年金では対象者全員が加入者となることが想定されている（ただし、個人型年金は任意制）。企業型年金は雇用などの条件が均質である集団を一括りにすることができるが、その集団に属する従業員は全員参加となる。そこは任意制ではないので、アメリカにおけるような制度への参加を促す企業行動が不要となる。

また、わが国では確定拠出年金を導入する場合で、退職金からの移行が想定されるときには企業と労働組合との協議が難しい面を含むと予想されている。わが国の退職給付制度は退職金から始まった歴史がある。企業はその置かれた経営環境によっては本制度導入の必要性がでてこようが、従業員からみれば退職金の確定給付としての性格を失うことにもなる。制度導入のあり方は、両者協議のなかからその方向性が見出されていくことになるだろう。

(2) 類似点

一方、両国制度の類似点、共通点の最大のもの、加入者が自己責任で資産運用することである。企業は制度を用意し、ある決められた金額を各加入者の口座宛に入金する（確定拠出）。そして加入者は、自分の口座資産を自ら運用する。

しかし、401(k)プランをより厳密に把握すれば、企業は制度という仕組み、装置を用意するだけなのである。拠出は原則加入者が行う。401(k)プランでは多くの企業がマッチング拠出を行っているが、これは強制されるものではない。マッチング拠出額を制限する企業も多いし、自動車産業のビッグスリーの401(k)プランにはマッチング拠出がない。

その点、わが国の企業型年金は企業の拠出のみが考えられており、401(k)プランとは大きな相違点となる。わが国の企業型年金では、企業は仕組みを用意し、かつ確定した金額を加入者宛に拠出する。

ただ、いずれにしても拠出された資金を口座名義人である加入者が運用し、その運用成果も加入者に帰属するという点では共通しているのである。そして、この点こそ確定拠出年金の本質といっても過言ではないのである。

確定拠出年金では加入者が自ら運用し、その結果責任をとること、しかもこれは単なる個人

的な貯蓄ではなく、企業の退職給付制度の1つとして用意されるものであることを考慮すると、この制度にふさわしい体制づくりが緊要となるであろう。

第2節 わが国における確定拠出年金制度の受け止め方

わが国において確定拠出年金制度の導入が提唱され、幾多の論議を呼んで久しくなった。しかし、現状では制度導入が決まっておらず、これに対する各界の反応も必ずしも明確であるわけではない。そうした制約があるものの、本制度に対する各方面の受け止め方をここでみておこう。

(1) 企業ヒヤリングにおける概要

まず、当財団では、昨年東証第1部上場企業9社へ確定拠出年金制度に関するヒヤリングを行った。対象先企業の概要と主な質問内容は図表4-1のとおりである。ヒヤリング先では、業種に片寄りが生じないよう水産業、機械、電気、化学、卸売、銀行、サービス、教育、情報などから抽出した。ヒヤリング先はおおむね退職金、厚生年金基金、適格退職年金の各制度を有していた。

図表4-1 ヒヤリング企業の概要

企業規模	東証一部上場企業
従業員数	約700名～約38,000名
導入している企業年金	厚生年金基金、適格退職年金
退職給付債務の処理方法	一括償却、一定年分割償却
訪問部署	人事部及び福祉厚生担当部署

主な質問内容

- 人事制度改革における確定拠出年金の位置付け
- 確定拠出年金制度に関する評価
- 確定拠出年金制度の導入予定状況
- 確定拠出年金の運営方法(運用商品・コスト投資教育)等

ヒヤリングにおける各社共通であった内容は、第1に、賃金・退職金(含む企業年金、確定拠出年金)など従業員に対する報酬体系の抜本的改革に取組みつつあることであった。これまでの年功賃金を薄め、より個々人の業績が反映される体系が指向されている。退職金の算定では、業績をポイントで表しこれを反映させる制度などが導入され、あるいは計画されている。

第2は、確定拠出年金制度について、訪問先全社で検討済みであったことが印象的であった。新しい退職給付会計が実施されることもあり、第1のなかで検討されてきたものである。この制度は「その時払い」の年金制度であり、成果主義報酬体系との親和性が高いと認識されていた。逆にいえば、年功給をそのままにして確定拠出年金を導入しても意義が薄いとの見方があった。従業員からみても、業績に見合った拠出が得られるのであれば納得がいくとのことである。

第3は、制度案に対する要望等である。まず、企業型年金で従業員拠出が認められないことには不満が多かった。従業員にも拠出を認めてこそ制度への自覚が高まる。これがないことは、これまでの企業年金と同様に企業の努力といったものが十分認識されないとの懸念である。なお、拠出限度額の大きさについては、賛否両論であった。限度額が小さ過ぎて魅力なしとする会社もあれば、公的年金、他の企業退職給付制度の補完としてみれば、想定限度額でも十分とするところもあった。

第4は、ヒヤリングを行った人事・労務セクションらしい見解である。彼らは従業員、労働組合サイドと直接接触する立場にある。まず、従業員に対してアピールすべき魅力が確定拠出年金制度には乏しいとの感触である。巷間いわれる自分で運用できる、社外積み立てされる等は十分承知のうえで、いかなる説得的な理由を提示できるのか頭を悩ましていた。会社によっては、退職給付制度は企業まかせの従業員が多く、彼らに自主運用のメリットを言ってもピンとこない。また、会社から社外積み立ての利点を提示することには抵抗感が強いようでもある。各社とも、従業員がはたして適切な自主運用ができるのかおおいに疑問をもち、その延長線上では、制度導入のあかつきに必要となる投資教育の重さを実感している様子でもあった。

ヒヤリング会社から幾つかを抽出して簡単にまとめたものが図表4-2、図表4-3、図表4-4である。そのうちA社（水産業）では、報酬体系の改革がまさに佳境に入っている状況であった。退職給付制度では、退職金とそれから移行した適格退職年金とが半々になっている。退職金へのポイント制導入は社員からも一定の支持がある。将来を考えると、人材を集めるのに現行の適格退職年金だけですむのか検討したく考えているとのことであった。

図表4-2 A社のケース

(退職金部分に実績を反映させたものに変更)

- 従来の年功給中心の賃金体系を実績重視へと変化させる
- 退職金算定の基礎となる基本給を業績重視のポイント制に切り替える
- 退職金算定にポイントによる別テーブルを設ける。(退職金算定にはそのポイントを基礎として算定を行う)
- ただし、賃金・退職金に必要な総ファンドは現状を維持する。

図表4-3 B社のケース

(ポイント制をとる退職金の改革)

- 人件費の総ファンドは押さえ、成果実績主義を退職金に反映させる
- 従業員の平均年齢が若く、退職金・年金に対する関心が低いことが課題
- 退職給付債務に対しては手当てが終了している

図表4-4 C社のケース

(報酬体系や福利厚生制度全般への従業員の自主性、選択方式への移行を重視)

- カンパニー制を導入（横断的な退職制度は人事部が担当、福利厚生制度は事業支援部が担当）
- 寮・社宅閉鎖、社宅を補助金制度へ切り替え
- 住宅ローンを金融機関の提携ローンに変更
- 退職金体系の業績への転換（ポイント制の採用を検討）
- 賞与を成果主義へ、(昨年より賞与の実績配分割合を拡大：実績30基本70：更に賞与明細に実績反映分を金額で表示)

B社（教育産業）では、経営陣から確定拠出年金を検討するよう指示があった。同社では、退職給付制度に会計上の未積立債務がないが（処理済み）、経営上のフリーハンドを得ておきたいとの考え方である。しかし、従業員の平均年齢が若く、退職金への関心そのものが低い。そのなかで本制度を納得させることは難しいようである。金融機関などからこれの売り込みが激しいが、いかに従業員に顔を向かせるか、一緒に考えてもらっている。

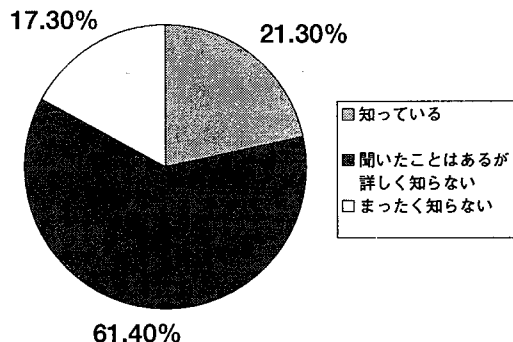
C社（電気）においても、報酬制度の全面的な改革が進行中であった。そのなかで、確定拠出年金制度も研究され、厚生年金基金の第一加算部分を移行することによって導入しようとの案もあったようである。今後、制度導入の時期と他社動向を踏まえて、導入に向けた具体的な検討をさらに進めたいとの説明であった。

(2) 中小企業者と自営業者の受け止め方

次に、中小企業ではどのように受け止めているかをみてみよう。ここでは全国中小企業団体中央会が中小企業経営者を対象に行ったアンケート調査を取り上げる（1999年9月実施。従業員300人以下の企業984社を対象とし409社から回答を得たもの）。

これによると（図表4-5-①）、確定拠出年金制度の認知度は「知っている」が21.3%、「聞いたことがあるが詳しく知らない」が61.4%となっており、両者を合計すればそれなりに高い数字とみることができよう。

図表4-5-① 中小企業社への確定拠出年金アンケート結果



(資料) 月刊企業年金ニューズレター No.85号、1999年11月10日の記事より図表化した。

ただし、図表4-5-②（制度を知っている会社338社の回答）によって、各社の制度検討状況をみると、導入方向にある会社は13%にとどまり、57.4%は導入を考えていないとしている。このうち導入方向にある44社にその理由を聞いた項目では、「企業が資産運用リスクを負わないから」が最も高くなっている。この理由と「新会計基準の適用に対応するため」では企業規模の大小を問わないようである。また、ここの回答欄では会社規模が小さいほど、「従業員のメリットが大きいから」と「雇用の流動化が促され、優秀な人材を集めやすくなるから」が高くなっているとのことで、そうした会社では人材確保の視点が強くなるようである。

図表4-5-② 制度検討状況と導入する場合の理由

(%)

各企業の確定拠出年金制度検討状況	割合	「導入する方向」と回答した企業の導入理由（複数回答）	割合
導入する方向で検討したい	13.0	①企業が資産運用リスクを負わないから	68.2
今のところ導入する考えはない	57.4	②従業員のメリットが大きいから	54.5
分からない	29.6	③新会計基準の適用に対応するため	40.9
合計	100	④雇用の流動化が促され、優秀な人材を集めやすくなるから	36.4

一方、導入方向にある会社でも図表4-5-③のような不安を抱えている。「企業の事務負担が増加する」、「従業員教育が徹底できるか」、「事業主責任の範囲が不明」、「運営コストがかさむ」など、どれももっともな理由であろう。

図表4-5-③ 確定拠出年金制度の導入に関する不安な点（複数回答）：%

割合が高かった回答	割合
①企業の事務負担が増加すること	65.9
②従業員教育が徹底できるかどうか	52.3
③事業主責任の範囲が不明	50.0
④運営コストがかさむこと	45.5

制度導入に消極的な企業ではその理由に（図表4-5-④）、「現行の制度で問題ない」、「従業員にリスクがかかる」が上位を占める。これらもやはりもっともな理由であり、確定拠出年金制度の導入に際しては、できるだけこうした問題に対応しておくことが求められるだろう。

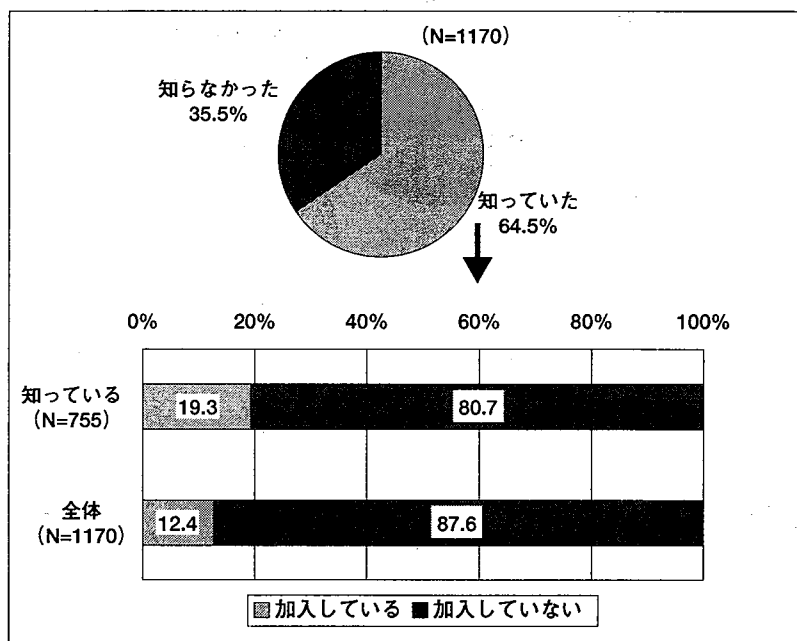
次に、（株）日本能率協会総合研究所が自営業者を対象に実施したFAX調査をみる（1999年11月実施。25歳から64歳までの自営業者2500人に対し1170人から回答が得られた）。

図表4-5-④ 確定拠出年金制度の導入を見送る理由（複数回答）：%

割合が高かった回答	割合
①現行の制度で問題がないと思うから	43.2%
②従業員にリスクがかかるから	32.3%
③企業の事務負担が増加するから	27.2%

確定拠出年金制度案においては自営業者は個人型年金の対象となり、その拠出限度額の管理では、国民年金基金へ加入している場合にはその拠出金と調整される。そのため、本制度を聞く前提として国民年金基金の認知度を聞いており（図表4-6-①）、これは64.5%の人が知っていた。

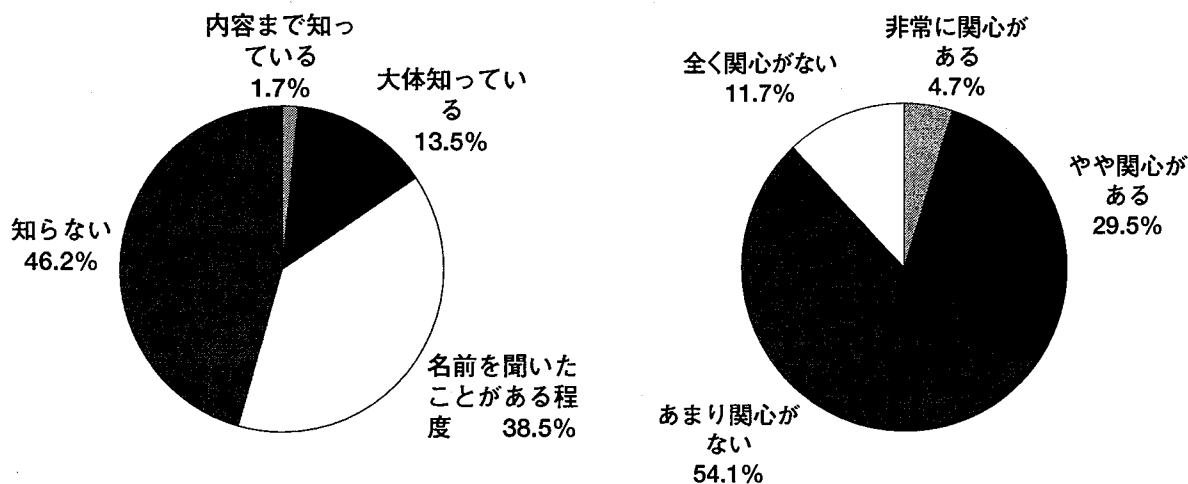
図表4-6-① 国民年金基金の認知・加入状況



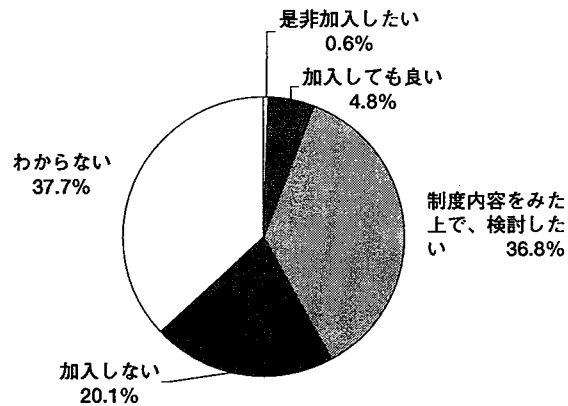
(資料) 日本能率協会総合研究所「国民年金基金と異なる、新たな年金市場を創造する『日本版401k』」

確定拠出年金制度の認知度については（図表4-6-②）、「内容まで知っている」人が1.7%、「大体知っている」が13.5%にとどまり、「名前を聞いたことがある」人は38.5%であった。これらの数字は、中小企業経営者よりやや低くなっている。自営業者への制度の浸透はこれからともみられよう。制度への関心度では（図表4-6-③）、全体として高いとはいえないものの、「非常に関心がある」と「やや関心がある」の計が34.2%あることには注目してよいと思われる。

図表4-6-② 確定拠出型年金の認知度 (N=1170) 図表4-6-③ 確定拠出型年金への関心度 (N=1170)

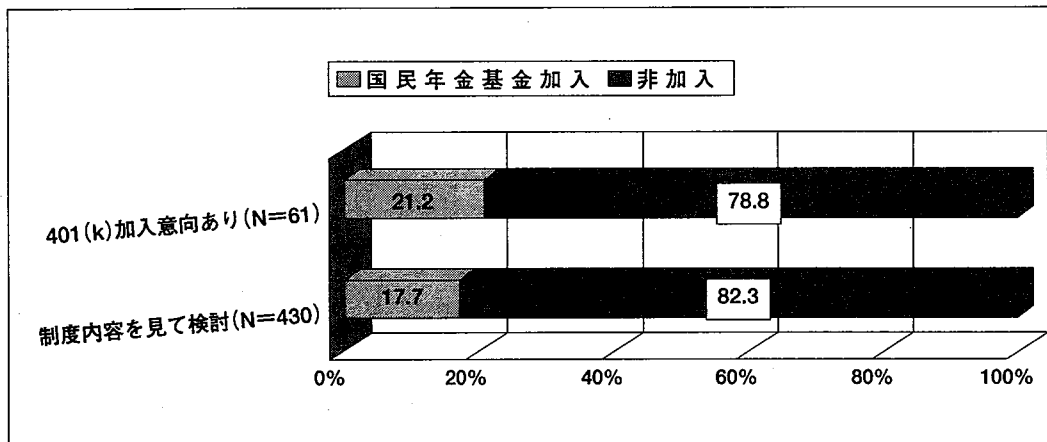


図表4-6-④ 確定拠出型年金加入意向 (N=1170)



関心度とひようそくを合わせたように、制度への加入意向も（図表4—6—④）「是非加入したい」、「加入してもよい」、「制度内容をみたくて、検討したい」の計が42.2%あり、意外に前向きにとらえられているようにも窺われる。

図表4-6-⑤ 確定拠出型年金加入意向 (N=1170)



(3) インターネットによるアンケート調査の概要

以上のような調査とは別に、当財団においても独自のアンケート調査を行った。その方法では、インターネットの普及に鑑み、ネット上で広く意見を求めることを試みた。JTBの協力を得て、その会員向けにアンケート調査を実施したものである。その概要と質問項目は図表4—7—①のとおりである。回答率は必ずしも高くはないが、ネット上での調査でもあり一応の回答水準は得られたものとする。回答者のうち男性と女性の比率は72%対28%であり、全体のほぼ半分が30歳台であった。

回答者の職業では（図表4—7—②）、76%が会社員であった。これに、教職員、自営業、主婦が続いている。業種構成では、製造業が18%、サービス業15%、卸小売り、金融・保険、建設、教職員、自営業、公的機関がそれぞれ5%となっている。

まず確定拠出年金制度の認知度では（図表4—7—③）、「知っている」とする人が全体の32%で、「名称は聞いたことがある」が45%であった。認知度については男女間の差異はほとんど

認められなかった。年齢別の認知度では、男女とも30歳台が一番高かった。

図表4-7-① インターネットによるアンケート調査の概要

- ①調査対象:JTB INFO CREW会員(約6万名超)
- ②実施時間:2000年2/8~2/27
- ③回答数 :666名(男性480名・女性186名)
- ④回答者年齢構成

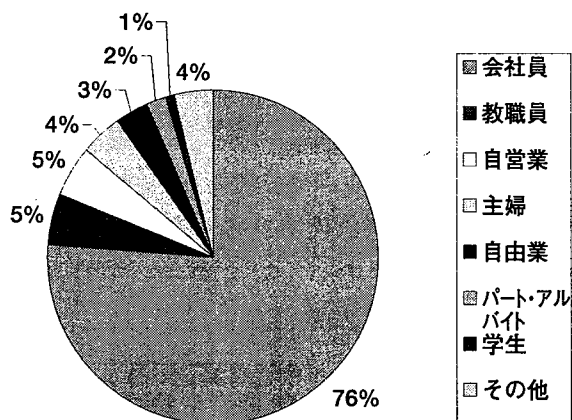
(歳:人:%)

年齢	全体		男性		女性	
11~20	1	0.2	1	0.2	0	0.0
21~30	155	23.3	83	17.3	72	38.7
31~40	316	47.4	224	46.7	92	49.5
41~50	135	20.3	118	24.6	17	9.1
51~60	47	7.1	42	8.8	5	2.7
61~70	12	1.8	12	2.5	0	0.0
合計	666	100.0	480	100.0	186	100.0

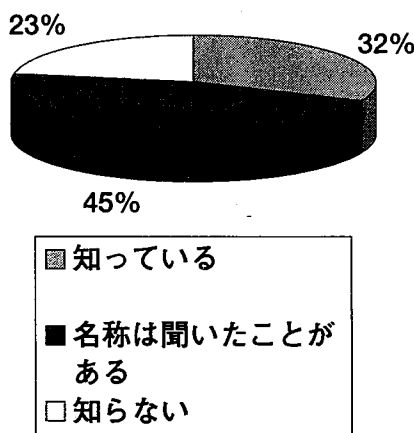
⑤質問事項

- ・問(01)現在自分が加入している年金制度は?
- ・問(02)自分の将来の年金額・退職金を概算把握していますか?
- ・問(03)現行の公的年金制度で、老後の生活は安心であると思いますか?
- ・問(04)確定拠出型年金401(K)を知っていますか?
- ・問(05)401(K)のような個人自由度が高い制度と、従来の一斉的年金制度のどちらが好ましいですか?
- ・問(06)401(K)を導入した方がよいと思いますか?
- ・問(07)401(K)に加入する場合、最も魅力を感じる点は何ですか?
- ・問(08)自分で運用する場合、どのタイプの商品を中心として選びますか?
- ・問(09)投資情報を収集する場合、どのような手段を用いますか?
- ・問(10)利用したいと思う金融機関は?
- ・問(11)老後の生活設計はいつごろから検討しますか?
- ・問(12)老後プランにおいて資金の重点的用途は?
- ・問(13)夫婦世帯として、毎月の生活資金はどの程度を想定していますか?

図表4-7-② 職業別回答者構成

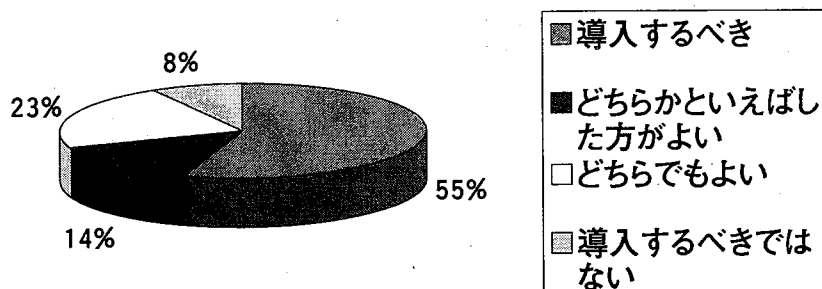


図表4-7-③ 確定拠出年金制度の認知状況



次に、この制度の導入の是非を聞いたところ（図表4-7-④）、「導入すべき」が55%と高い比率となった。「どちらかといえば導入した方がよい」は14%で、合計すると約7割の回答者が前向きであった。これは、回答者の年齢層が比較的若いことに起因するものと考えられる。事実、この合計比率は年齢が若いほど高くなる傾向にあった。

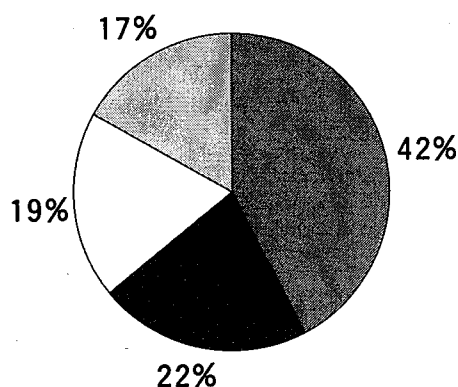
図表4-7-④ 確定拠出年金制度導入に関する意識



では、回答者にとって制度の魅力とは何であろうか。図表4-7-⑤のとおり魅力度では「資金を自分で運用できる」が42%と最も高くなった。これに、給与天引きであることや、転職時に持ち運べることも、比率はそれぞれ半分程度まで下がるが、続いている。

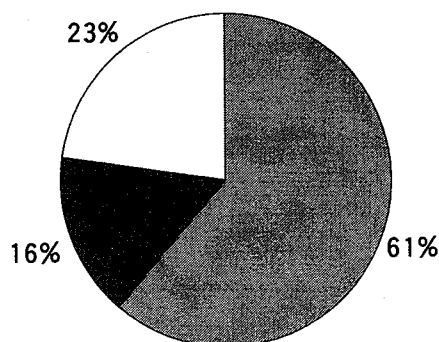
回答者にとって資金を自分で運用できることが大きな利点と考えられてはいても、その内容は吟味を要するようである。それは、図表4-7-⑥のように、制度で利用したい運用商品の傾向では「リスクが低い代わりにリターンもさして高くない公社債など」を選択した者が61%も占めるからである。預貯金志向も16%あり、株式などを選択する人は23%に止まる結果となった。若い年代の多い回答者でもこうした傾向となるのは、投資教育がやはり必要なのか、それだけではなく、株式自体の魅力が乏しいためなのか、十分検討するに値しよう。

図表4-7-⑤ 制度内容で最も魅力を感じる点



- 資金を自分で運用できる
- 給与からの引き去りで貯蓄できる
- 転職時に持ち越すことができる
- 優遇税制がある

図表4-7-⑥ 利用しようと思う運用商品の傾向



- リスクが低い代わりにリターンもさして高くない公社債など
- リスクはほとんどないがリターンも極めて少ない預貯金
- リスクは高いが大きな見返りも期待できる外貨建資産や株式など

第3節 よりよい確定拠出年金制度とするために

前節の本制度に対する各界の受け止め方、認知度などをみると、全体としてはその導入前には知られているとの感触をもってもおかしくないようにみられる。いずれ導入が実現するであろうことを踏まえれば、これまでの検討から次のような、よりよい確定拠出年金制度とするための幾つかのポイントが浮かび上がってこよう。

(1) 企業年金制度を盛り立てていくために

確定拠出年金制度そのものに入る前に触れておくべき最も大切なことは、企業年金制度全体の充実を図るべきことである。401(k)プランの隆盛が続くアメリカでさえ、この点は強く意識されているのである。401(k)プランの蔭に隠れてしまった観のある確定給付年金制度ではあるが、これが忘れ去られたわけでは決してないということである。多くの企業では確定給付年金制度が依然維持されている。労働組合でも確定給付年金制度を最優先すべき制度とする姿勢が堅持されている（こうした事情は、わが国の連合の姿勢にも共通である）。こうした背景から、アメリカの政策当局では、確定給付年金制度と401(k)プランをともに扱い、これらの一層の普及に努めようとしている。401(k)プランを一層広め、従業員の加入率を高めるための工夫と同時に、中堅中小企業へも確定給付年金制度を普及させるような政策が考えられている。

企業はその置かれた経営環境、条件によって企業年金制度を選ぼうとするであろう。そしてどのような制度ミックスとなるかは、従業員との協議によって決まる。個々の企業ではこのようにして各制度が選択されていこうが、全体としてはすべての企業年金制度が何らかの形で利用され、より広範囲に働く人が参加できるようにすることが求められるだろう。企業年金諸制度の普及を図り、全体としてのいわゆるカバレッジを引き上げていく方向である。

これを目指す方策の1つでは、各制度の設立、運営にともなう負担の軽減が挙げられよう。たとえば、図表4—5—④にあるような、制度導入を見送る理由としての「企業の事務負担が増加するから」に対応することも考えられる。従業員の資産を守り、税の優遇措置を付与する以上、一定の書類は必然的に必要となる。ただ、これを可能な限り簡素化し、ペーパーワークを削減できないかということである。事務負担の軽減だけでも長い目でみれば、企業年金諸制度の設立を促すことが期待されるのではないか。

(2) 適切な運営体制の構築を

確定拠出年金制度の導入、普及に関しては、雇用市場の底流的動向が影響を及ぼすようにみられる。すなわち、雇用の流動性の上昇である。転職の増加が、年金のような退職給付金を持ち運べるよう促すことになるようだ。

わが国においても報酬体系の改革が進み、その面からも確定拠出年金制度の導入が検討されているようだが、より長期的にはもし雇用の流動性がさらに増せば、そうした面からのニーズも高まるものと予想されよう。

いずれにしても、この制度が導入されるのであれば、加入者が安心して運用できる制度環境が是非とも必要にならう。それには、制度を円滑に運ぶ適切な運営体制の構築が求められる。

これがあってはじめて加入者は適切な運用が可能になるのである。適切な運営体制では、関係者の忠実義務、善管注意義務などに裏打ちされたうえで、組織のあり方、関連サービス業者、投資商品の選定、教育と情報提供のあり方などが主たるポイントとなるだろう。

(3) 必要な投資教育と情報提供

なかでも、加入者が自主運用する過程との関連でみると、まず加入時前後における投資教育がある。そして、その後の長い運用期間にわたっては情報提供が欠かせないことが明白だろう。この全過程を視野におくと、企業が提供すべきサービスの大半は、投資教育もさることながら、情報提供であるといってもよいように思われる。

①徹底した投資教育を

投資教育では、加入者に投資の基本的原則が理解されればよいとみられている。その内容は第3章でみたとおりである。しかし、この理解が浸透するには時間を要することも事実であろう。まして、投資の原則を実際の資産選択に生かすことは容易ではなさそうである。そうであれば、投資教育は、従業員の制度参加時に行えば済むものではなく、継続的に行う必要があるのではないか。

また、これは教育というよりも情報提供の範疇かもしれないが、各運用商品、とりわけ投資信託については、徹底した商品説明が求められるだろう。その意味では、これは教育に近いともみられる。投資信託は、極論すると保険商品以外のすべての商品を含みうる。投資信託とは、いわば商品の箱に過ぎず、内容の説明なしには意味をなさないのである。その中身によっては、リスク・リターン特性が千差万別であり、したがって制度に含まれる投資信託ファンドについては、具体的で徹底した説明が望まれる。これは、過去に問題とされた投資信託を巡る不幸な出来事（商品の事前説明不足による思いがけない損失、頻繁な商品間の乗り換えによる過度な手数料負担など）を、この制度では繰り返さないとの意図である。

②わかりやすい情報を豊富に提供

確定拠出年金制度においては、その参加者がみずから投資商品を選び、その運用過程において時々商品を変更することになる。その際、運用の専門家にアドバイスを求めることもあるだろう。しかし、最終的には自分で判断していくことになろう。そこで必要となるものが情報である。むしろ、投資に関する情報のみが頼りといってもよい。これは、個人が自己資金を運用する場合と全く同じである。違うところは、確定拠出年金制度は企業が設定する仕組みであるところである。

こうした脈絡から、企業の情報提供のあり方がでてくるであろう。企業は制度参加者にわかりやすい情報を豊富に提供する仕組みを整えることになる。ただ、それにはわが国においてもサービス・プロバイダーが支援しうる態勢をとってきており、またインターネットなどの活用が期待されるだろう。

(4) 求められる企業支援—運用コスト等の支援

また、わが国の今日的条件として、資産運用コストの負担問題がある。低金利水準が継続しにわかにこれが是正される環境にもなさそうなことである。このなかで、たとえば運用商品の投資信託では預金金利を大きく上回る手数料率になる、さらには口座維持管理手数料も徴収されると、資産運用がマイナスになりかねないと懸念されている。

これは現実的な問題として解決の難しいものではある。しかし、制度を長い目で育成していくためには、少なくとも当初は企業側からの何らかの支援が期待されてもよいのではないだろうか。

