

# 保険・年金 フォーカス

## 米国退職貯蓄市場の動向と最近 の主なトピック

引き続き好調な 401k、IRA とこれらを巡る課題

保険研究部 主任研究員 小松原 章

(03)3512-1823 komatsu@nli-research.co.jp

### 1——米国の退職貯蓄市場の概況・特徴——401k プラン、IRA の急成長による勤労者の自己責任増大

#### 1 | 退職貯蓄市場の規模および変化

わが国ほど急速な高齢化の進展が見られない米国でも長期的には着実に高齢化が進展するものと見込まれている(米国の 65 歳以上比率:2010 年の 13.0%から 2050 年の 21.6%へと上昇見込み)。

したがって、高齢期における生活費の裏づけとなる退職貯蓄の管理(効率的運用・処分)については生保業界内外の関心が年々強くなってきている(1946 年から 1964 年生まれのベビーブーマー世代約 8,000 万人が退職期に突入し始めている)。

そこで最も基本的な情報となる米国の退職貯蓄残高について見ると、米国投資信託団体である ICI(Investment Company Institute)の統計によると、表 1 のとおり 2013 年 6 月現在で 20 兆 8,950 億ドル(家計全体の金融資産残高は 61 兆 8,530 億ドルであるから、34%を占めている)となっている。

これらは社会保障に上乗せされる退職後所得の主要財源となっており、職域ないしは個人ベースの所得確保手段として各勤労者にとっての貴重な財産を形成している。

退職貯蓄の内訳は、大まかに見ると、(i)確定給付型プラン(勤続年数や給与金額をベースに事前に年金額を定めるプラン)と、(ii)確定拠出型積立プラン(個人勘定を設定し、これに払い込んだ掛け金を運用した将来の積立金に基づき年金額が事後的に定まるプラン)の二つのタイプに分類することができる。

表 1 の制度内容では、主に①政府職員年金制度と②民間確定給付プランが前者、③確定拠出プラン以下が後者に対応する。

表 1 より明らかなように、米国ではこの約 30 年間(1980 年から 2013 年 6 月末)で退職貯蓄残高は 20 倍へと大きく増大する中で、その内訳である制度内容も著しい変化を遂げている。

すなわち、従来、一般勤労者は老後の所得を事業主が提供する確定給付プランによって終身年金を受け取るのが主流であったところ、この間に確定拠出プランや IRA(個人退職勘定)などの「個人が自己の勘定に掛け金(非課税掛け金)を払い込み、自己責任で運用・管理する個人積み立て型制度」へと大きなシフトが見られる。

確定拠出プランの代表格である 401k プランや IRA には、毎年の掛け金に大きな非課税枠(2013 年現在

401k が 1 万 7,500ドル、IRA が 5,500ドル)があり、積立期間中も非課税積立ができ、資金増殖効果が大きく見込まれる。

しかしながら、事業主が投資リスクを負担する確定給付型プランと異なり、これらの個人勘定型プランは、各個人が自己責任で適切な運用手段(投資信託、生保の年金商品)を選択する必要性があることから、プラン運営のスポンサーである事業主や加入者に対して適切な投資決定を行える風土作りが従来以上に強く求められている状況にある。

表 1: 米国の退職貯蓄の残高および内訳 (単位: 億ドル、[]内は占率で%)

制度内容	1980 年	1995 年	2010 年	2013 年 6 月末
① 政府職員年金制度	2,740(27.5)	1 兆 8,950(27.2)	4 兆 4,850(24.9)	5 兆 2,000(24.9)
② 民間確定給付プラン	3,760(37.7)	1 兆 5,070(21.6)	2 兆 4,810(13.8)	2 兆 8,130(13.5)
③ 確定拠出プラン(401k 等)	1,910(19.2)	1,兆 7,060(24.4)	4 兆 5,430(25.2)	5 兆 3,220(25.5)
④ IRA(個人退職勘定)	250(2.5)	1 兆 2880(18.5)	4 兆 8,390(26.9)	5 兆 7,340(27.4)
⑤ 生保会社年金資産(IRA 等の税制適格制度除き)	1,300(13.1)	5,820(8.3)	1 兆 6,520(9.2)	1 兆 8,260(8.7)
退職資産合計	9,950(100)	6 兆 9,780(100)	18 兆 10(100)	20 兆 8,950(100)

(出典)Investment Company Institute, “U.S. Total Retirement Market Asset”.

## 2 | 急成長する IRA とロール・オーバー問題

表 1 に見られるように確定拠出型積立プラン中でも IRA の成長振りが顕著である。

IRA はもともと税制上の職域年金制度がない勤労者に対する制度として 1974 年に導入されたが、その後一般勤労者にも対象が拡大されるとともに、非課税枠の増大などもあって大きな成長を遂げている。

さらに 1998 年からは通常の IRA に加え、ロス(Roth )IRA(掛け金課税であるが給付時非課税)が導入され、選択肢が拡大している。

ICI の統計によれば、通常の IRA が約 9 割のシェアを占め、受け皿金融商品(金融機関)は、投資信託 46%、株式 38%、銀行 9%、生保会社(年金)7%となっている。

急成長している IRA の大きな特徴としては、この分野に流入してくる資金の性格が挙げられる。

具体的には、表 2 に見られるように、成長を支える財源が、401k などの税制適格プランからの資金の移管、すなわちロール・オーバー資金によって確保されている点である。

雇用の流動化が活発であると言われる米国では、勤労者が転職するたびに前の事業主の 401k に留保さ

れている自己資金の管理(移管、取り崩し等)が必要になるが、一般的に非課税取り扱いおよび投資弾力性を維持するために IRA への資金ロール・オーバーが行われる傾向が見られる。

しかし、一方でこのロール・オーバーについては、後述のとおり実際の運営実務について加入者保護の観点から懸念を指摘する政府機関の動きがある。

表 2:IRA(通常型)へのロール・オーバー資金と新規掛け金の流入状況 (単位:10 億ドル)

	2000 年	2002 年	2004 年	2006 年	2008 年
ロール・オーバー資金	225.6	204.4	214.9	282.0	272.1
新規掛け金	10.0	12.4	12.6	14.3	13.4

(出典)Ibid.

注:ICI 統計では、2009 年以降は N/A となっている。

## 2—加入者保護のための関係機関の主な動き

既述のとおり退職貯蓄の制度内容の変化によって、各加入者個人による資産の管理責任が強くなっている。このような中で、各勤労者が老後の安定的な所得を確保できるよう、在職中に適切な投資決定を行うことができる態勢整備(加入者保護のルール作り)が強く要請されている。

そこで、以下では、主として ERISA(従業員退職所得保障法)に基づき従業員給付制度を監督する労働省の動きを中心にして、最近の加入者保護のための主な施策(提案中)を紹介することとする。

### 1 | 投資アドバイスに対する受託者責任強化の動き

一般的に 401k プラン等の加入者が自己の退職貯蓄を効率的に準備していくには、専門家の投資アドバイスが必要である。

一方、現在のところ、加入者に対して投資アドバイスを行っている保険募集人や証券ブローカーなどの金融・保険商品販売人は、例外的なケースを除き、ERISA 上の受託者には該当しないと見なされ、いわゆる受託者責任(忠実義務、注意義務等)が免除されている。

これに対して、所管官庁である労働省は、従来の発想を転換し、原則として投資アドバイスを行う者に対して受託者責任を課し、例外的にこれを免除するという方式の規制を掛けようとする動きに出た(2010 年 10 月)。

受託者に該当すると、様々な利益相反規制が及び、従来のコミッション・ベース(販売高比例)の報酬支払い方式が禁止される可能性が出てくる他、法律上の責任も重くなる。

そこで規則提案を受けた関係業界(保険募集人団体を含む)は、過剰規制によるコスト負担増加により、小規模な加入者に対して適正価格でのアドバイスを供給できなくなる恐れが生じ、結果的に資産形成への阻害要因になってしまうとの懸念を表明している。

このような指摘を受けた労働省は一旦規則案を取り下げたものの、指摘を踏まえたうえでの改定規則案を検討中であり、今後再提案してくる意向であり、関係業界の注目を集めている。

## 2 | 加入者に対する情報提供充実の動き—予想終身年金額の定期的通知

これも退職貯蓄の充実を目指すという観点からの規則提案の動きで、具体的には、確定拠出プランの加入者に対して、勘定残高に基づいた終身年金額(例示金額)の定期的な通知を行うようプラン管理者(事業主)に求めるという規則提案(2013年5月公表)である。

これによって、加入者は在職中から早め早めに退職後の適正な年金額と現在の積立残高との関係(貯蓄ギャップ)を理解することができ、計画的な財源の確保に向けて動くことが期待されている。

規則案によれば、次のような項目が開示され、加入者宛に報告される。

(i)現在の勘定残高とこれに基づく予想終身年金額(通常退職年齢[65歳]での見込み額)

(ii)通常退職年齢前の加入者に対する追加開示

これらの者については、さらに、1)通常退職年齢時の予想残高、2)これに基づく予想終身年金額を通知する。

この予想金額は、現在勘定残高に仮定将来掛け金および仮定将来投資収益を加算して算出する。なお、予想数値の算出基準は、別途、セーフ・ハーバー基準(掛け金伸び率3%、投資収益率7%等)が設定される。また、終身年金算定基礎となる死亡表等も同じく指定される。

## 3 | IRA ロール・オーバーに対する加入者保護の動き

既述のとおり急成長しているIRAの原動力は、401k等の確定拠出プランからの資金ロール・オーバーである。通常、401kプランの加入者が転職する場合、前職の勘定残高については次の4つのオプションを行使できる。

(i)前の事業主プランに資金を留保する

(ii)新規事業主プランへ資金を移管する

(iii)自己の資金をIRAへ移管する

(iv)現金化する

しかしながら、実際問題として、(i)、(ii)は事務手続きがかかる、また(iv)はペナルティ課税を含め課税されるため、結果的に(iii)のIRAへのロール・オーバー(非課税扱い)が選択される傾向にある。

IRAへのロール・オーバーについて、通常IRAの取り扱い業者は、情報支援等の種々のサービスを提供する一方、ロール・オーバーする加入者も、取り扱い業者(生保を含む運業者)から情報提供等の支援を受けるのが通常であるとされている。

この場合、取り扱い業者が提供する情報には、自社のIRA商品を強調する傾向が見られ、加入者にとって最大利益にならない可能性があるとの指摘が、2013年のGAO(米国会計検査院)による連邦議会宛報告書でなされており、政府機関によるロール・オーバーの適切な取り扱いに対する問題意識が高まっている。

以上のように、退職貯蓄マーケットの大きな変化を受けて401kやIRAなどの個人積立型プランの成長が際立つ中において、この分野の健全な発展と高齢期における適切な資産形成を促進するための加入者保護策の充実は、今後とも期待される状況にあることから、監督機関・関係業界を含めた関係者の動向には引き続き注目していく必要があるものと考えられる。

以上