

基礎研 レター

第3の企業年金をどう考えるか(その2) ～オランダ、DB から DA へ～

常務取締役 金融研究部 部長 前田 俊之
(03)3512-1829 tmaeda@nli-research.co.jp

これまでのレポートでも紹介してきたように、オランダでは公的年金と職域年金が非常に発達しており、この二つだけで現役時代に近い年金を受け取ることができると言われてきました。公的年金が最低保証に近い性格を有しているのに対して、職域年金は現役時代並みの生活水準を維持するために重要な役割を担っています。しかし、2000年代に入ってから企業会計ルールの変更やリーマンショック等の影響から、オランダの職域年金にも大幅な見直しが必要になりました。その影響は現在まで続いています。第二回目の今回は、オランダの職域年金がどのように変化してきたのかを整理してみます。

1—始まりはDB

前回のレポートでは、わが国の企業年金制度の在り方を検討する際に、オランダのCDC(Collective Defined Contribution)が参考とされていることを紹介しました。CDCはその名称からDC(Defined Contribution)の一つと理解しがちですが、その発生経緯からするとDB(Defined Benefit)の一種と解釈した方が良くと筆者は考えています。CDCの仕組みについては色々な形で紹介されていますが、ここではどういう経緯でこのような仕組みが生まれたのかを中心に説明したいと思います。

オランダでは公的年金と職域年金が非常に発達していると冒頭に述べました。このうち公的年金はAOWと呼ばれる制度で、15歳から65歳の間毎年2%ずつ年金の受給権が積み上がって行き、半年毎に改定される基準値を使って毎月の年金支給額が決まることになっています¹。この制度は国民が納付する社会保険料で賄われており、国民に対する最低生活保障の色彩が強いものです。これに対して、伝統的な職域年金はDBの形を取り、その資産は独立した年金基金で運用され、給付もこの基金から行います。雇用主と加入者が掛け金を負担し、AOWに見合う社会保険料を控除した後の額の一定割合が加入者の年金受給権として毎年積み上がって行きます。こうした職域年金の多くは、AOWと合わせた年金額が現役時代の平均報酬の80%程度になるように設計されています。オランダの公的年金と職域年金は密接に連動する仕組みになっている点が特長です。

公的年金が終身年金であると同様に職域年金も終身年金であり、Indexationと呼ぶ物価スライド機

能も用意されています。こうした理想的ともいえる年金制度を支えたのは「Collectivity」というオランダ独自の考え方ですⁱⁱ。実際オランダではこのような制度を2000年頃まで順調に維持してきました。しかし、2002年にEUがIFRS（国際会計基準）の導入方針を決めると、その影響はオランダの職域年金にも及びました。特に影響が大きかったのは企業別年金です。

図表1 オランダの職域年金

職域年金の種類		特色	加入者数
産業別年金	Industry-wide pension funds	公務員・教職や医療といった業種単位で年金基金を運営するもの	約500万人
企業別年金	Company pension funds	企業及びそのグループ単位で年金基金を運営するもの	約60万人
専門職年金	Occupational pension funds	弁護士等の専門職種を対象に年金基金を運営するもの	約5万人

(出所: De Nederlandsche Bank 他、数値は2014年末)

図表1の通り、オランダの職域年金には大きく分けて三つの運営パターンがあります。その中で最も制度数が多いのが企業別年金です。企業別年金は、企業及びそのグループ会社単位で運営されるもので、こうした企業別年金を採用している代表的な会社の名前としては、フィリップスなどを挙げる事ができます。上場企業に対するIFRS適用の影響は、年金の分野では退職給付に係る未認識債務の顕在化という形で現れました。株価や金利水準等が大きく変化することで退職給付引当金が増加し、それが直ちに企業の決算へ大きな影響を与えることが懸念された訳です。こうした影響を嫌った一部の企業が選択したのがCDCと呼ばれる仕組みです。2004年から2005年にかけて、化学品会社のAKZO Nobel等、いくつかの企業が自らの企業別年金制度をそれまでのDBからCDCに切り替えました。

2—CDCとはどのようなものか

図表2は日本年金数理人会の資料を元にオランダのCDCの特徴を整理したものです。特徴①から言えるのは、加入者の立場からするとDBとの違いははっきりしないと言うことです。また、年金制度の監督ルール上もDBとして扱われています。オランダのDBには厳格な積立水準のルールが適用されますが、CDCにも同様の積立水準が求められています。

図表2 CDCの特徴

- ①DBと同様の給付算定方式
(年金年額= 全期間平均給与 × 一定率(2%) × 勤務年数)
- ②掛け金水準を労使協議により一定期間(5~7年)固定
- ③積立比率に応じて年金額の物価スライド率を調整
(完全スライド、部分スライド、スライド無し)
- ④積立比率が一定水準以下に低下した場合には年金額を減額

(出所:「我が国におけるハイブリッド型企業年金制度の拡充について」日本年金数理人会)

その一方で、企業が負担する掛け金が5年以上の期間にわたって固定されることを条件に、企業会計上はDCとして扱うことができます。これにより最低5年間は追加掛け金の責任が無くなり、企業は財務の安定性を確保するとともに信用格付けなどの面でもメリットを得ることができますⁱⁱⁱ。もし、掛け金が固定されている間に年金の運用がうまく行かなければ、最悪の場合には④のように年金の減額も可能になっています。これは加入者からすれば、かなり不利な条件に見えます。それにもかかわらず、このCDCの仕組みを加入者が受け入れたのは何故でしょうか。2004年から2005年当時にCDC

への移行を決めた企業への調査結果では、(1)企業が負担する掛け金率の引き上げ、(2)一時的な追加拠出や劣後ローンの提供、(3)固定期間終了時における掛け金水準の見直し、といった条件を企業側が受け入れたからだ、ということが分かります(図表3)。また、同じ

図表3 CDC移行時の企業負担(例)

導入企業名	負担の内容
AKZO Nobel	①追加掛け金の拠出(1億5000万ユーロ) ②劣後ローンの提供(1億ユーロ)
DSM	①企業が負担する掛け金率の引き上げ(12%→21%)
SNS Real Group	①追加掛け金の拠出(1億500万ユーロ) ②企業が負担する掛け金率の引き上げ(→21.5%)

(出所:「Have pension plans changed after the itroducer of IFRS?」)

調査に基づいた分析によれば、CDC への移行を決めた例に共通の特徴として、企業規模に対して年金資産の規模が大きいことが言えるとのこと。職域年金が充実して資産規模が大きくなっていて、企業にとっては制度維持に伴うリスクが大きかったということではないでしょうか。

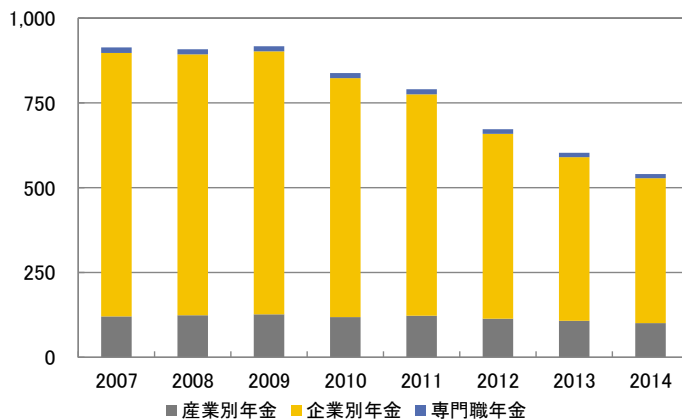
以上の通り、CDC は企業会計基準の変更を控えた一部の企業が財務の安定性を求めて踏み切ったものだと考えることができます。しかし、企業が財務の安定性を求めるのであれば、CDC ではなくもっと負担の軽い通常の DC でも良かったはず。しかし、オランダの職域年金においては組合に代表される加入者の発言力が強く、企業は業績安定という目的を果たすと同時に、加入者の同意も得やすい仕組みとして CDC に注目した訳です。

3—加入者数では今も DB が柱

企業会計基準の変更が契機となって CDC が導入された当時、オランダでは多くの企業別年金が DB から CDC へ移行するのではないかと予想されていました。しかし、実際はそうならなかったようです。年金コンサルティング会社である TowersWatson 社が 2013 年に行ったアンケートの結果によると、オランダの年金基金のうち、CDC を採用している比率は一割程度^{iv}ではないかとしています。図表4はオランダの中央銀行が発表している年金基金数の推移ですが、仮に 2013 年時点での年金基金総数約 600 から計算すると、CDC の数はおよそ 60 程度ということになります。当初の予想と比べると、この数字はかなり低いと思います。その理由として考えられるのが CDC への移行時の負担です。

2004 年から 2005 年にかけて企業別年金が CDC へ移行した際に、企業は掛け金率の引き上げ等の条件を受け入れている訳ですが、全ての企業がこうした経済的な負担に耐えられる訳ではありません。特に、2007 年以降のリーマンショック等、金融市場の混乱により、CDC への移行にはブレーキがかかったのではないのでしょうか。なお、産業別年金でも CDC への移行は若干あったようです。ただ大半の場合には、利害関係者の多数さや財務体力のある雇用主ばかりではないことから、追加負担の議論を

図表4 オランダの職域年金基金数の推移



(出所: De Nederlandsche Bank)

を受け入れている訳ですが、全ての企業がこうした経済的な負担に耐えられる訳ではありません。特に、2007 年以降のリーマンショック等、金融市場の混乱により、CDC への移行にはブレーキがかかったのではないのでしょうか。なお、産業別年金でも CDC への移行は若干あったようです。ただ大半の場合には、利害関係者の多数さや財務体力のある雇用主ばかりではないことから、追加負担の議論を

進めることが難しかったのではないかと思います。

一方、同じ時点で DC を採用している年金基金の数を見るとやはり 60 程度です。その水準は 2000 年頃とあまり大きな変化はありません。従って、この 10 年間で振り返ると、依然として伝統的な DB が中心的存在であったと見ることができます。中でも ABP と PFZW という二つの産業別年金の加入者が圧倒的に多く、両者が DB に制度としての存在感を与えています。しかし、実はこの大きな存在である産業別年金を巡る 2000 年代の環境の厳しさが、後の DA の議論につながって行きます。そこで 2000 年以降、オランダの DB がどのように変化して行ったかを確認しておきたいと思います。

4—期待を裏切った DB

オランダの DB による職域年金制度が 2000 年頃まで、極めて順調に運営されていたことは既に述べました。しかし、その後 2000 年から 2003 年にかけての株式市場の不振により、多くの年金基金で積立比率が大きく低下しました。そこで、2002 年の 9 月には当時の監督官庁であった PVK から積立比率に関する指針（図表 5）が発表され、この時から年金基金は一定の積立比率の維持を求められるようになりました。

図表 5 2002 年当時の積立比率に関する主な指針内容

- ① 積立比率が 105% を下回る年金基金は、1 年以内に 105% 水準を回復すること
- ② 積立比率が 130% を下回る年金基金は、8 年以内に 130% 水準を回復するための計画を作成すること
- ③ 年金基金の運営コストに合わせた掛金水準への引き上げを行うこと

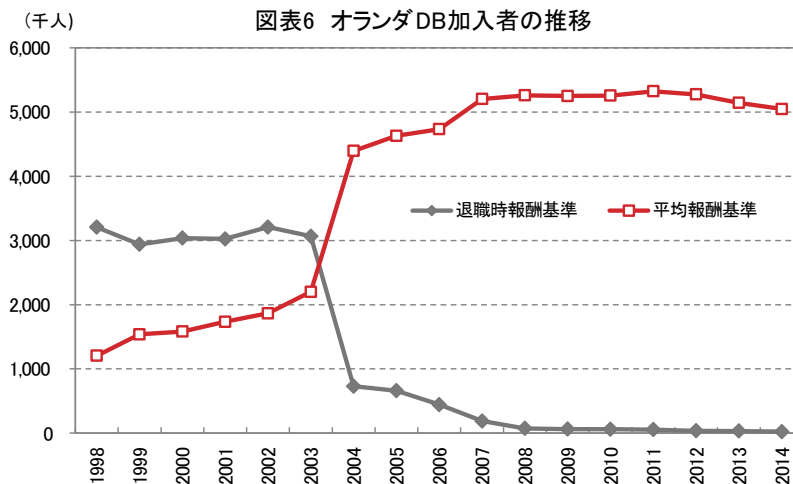
出所: 「THE RECENT EVOLUTION OF PENSION FUNDS IN THE NETHERLANDS: THE TREND TO HYBRID DB –DC PLANS AND BEYOND」

こうした指針への対策として年金基金が実施したのは、年金額の計算に用いる基準報酬の変更です。それまでは退職時の報酬 (Final Pay) をもとに年金額を計算していたのですが、これを勤務期間中の平均報酬 (Average Pay) へと数多くの年金基金が変更をしました。この変化を加入者数で見ると顕著です (図表 6)。こうした変更の狙いは、年金額の Indexation (物価または報酬水準に対するスライド制) によって発生する負担を軽減することにあります。

退職時の報酬比例であれば、勤務期間中のインフレリスクを年金基金が負担することになります。一方、これを平均報酬に変更し、その際に Indexation の実施幅を年金基金の積み立て比率に連動させることにより、年金基金の負担を減らすことが可能になりました。

この 2002 年に発表された指針は、その後いくつかの修正を加えられて、2007 年 1 月から FTK (Financial Assessment Framework 2007) として法律の一部となりました。この FTK では、積立比

図表 6 オランダ DB 加入者の推移



(出所: De Nederlandsche Bank)

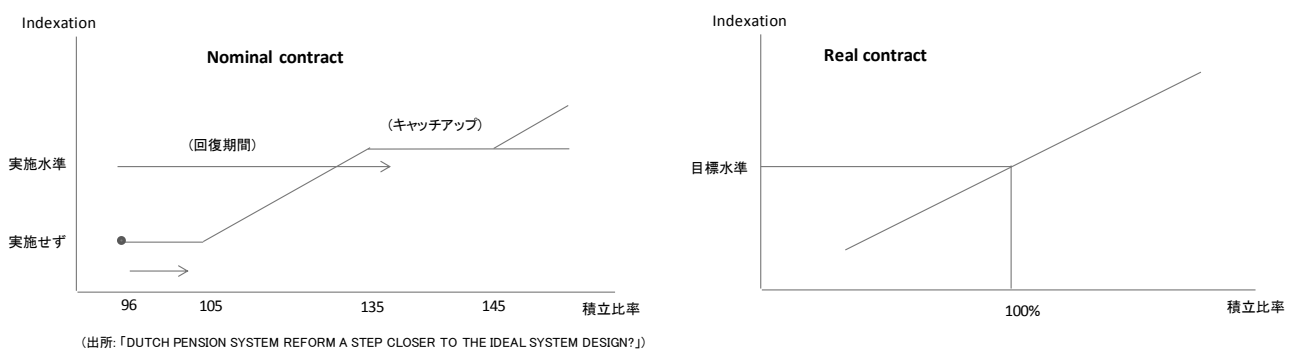
率が目標とする水準を下回った場合、①掛け金の増額、②Indexationの制限、といった手段による積立比率の改善計画の提出が義務付けられています。さらに「最後の手段」として、年金額の削減も許容しました。但しこのFTKが導入された当時、この「最後の手段」が現実のものとなることは誰も考えていなかったようです。

その期待が幻想に過ぎないことを示したのが、2007年以降の金融危機とそれに伴う急激な金利の低下でした。この影響で2008年末の平均積立比率は95%まで低下し、308の年金基金が積立比率の改善計画を提出し、そのうち7つの年金基金が年金額を削減せざるを得なかったようです。その後も金融危機と金利低下の影響は続き、さらに長寿化に伴う負担（Longevity Risk）も加わり、オランダの職域年金制度は新たな対応が必要になりました。そこに登場したのがDAという考え方です。

5—DAとは何か

Defined Ambitionという言葉が生まれた時期について正確な情報はありませんが、一説によると2006年頃ではないかと言われています^{vi}。しかし、実際の議論の場に登場したのは2010年頃のことです。その年に、雇用主・加入者・年金基金（これをSocial partnersと呼びます）に政府を加えた関係者の中で新しい年金協定（Pension Accord）が結ばれ、オランダの年金制度を見直す方針が決められました。この年金協定では、年金支給開始年齢の引き上げとともに、従来の制度のままでは上昇が避けられないDBの掛け金率に上限を設けることが合意されました。そして、掛け金率が上がらないことへの対策として、浮上してきたのがDAです。その最大の特長は掛金率を完全に固定する点にあり、先に説明したCDCが一定期間ごとに掛け金率の見直し前提にしていた点とは異なります。給付内容が従来のDBにおける「確定したもの」あるいは「Hardな約束」から、関係者の「目指すべきもの」あるいは「Softな約束」へと位置付けが変わったことを示唆してDefined ambitionという名称が付けられています。

図表7 Nominal contract と Real contract の仕組み



2012年からこのDAを制度として導入することを前提に、新しいFTKの議論が始まりました。その原案には、(1)Nominal contractと(2)Real contractという二つの選択肢が提示されています。Nominal contractは、これまでのDBの仕組み（積立比率とIndexation等に対応関係はあるが、回復期間が設けられており、加入者や受給者の権利削減に進むまでに一定の時間的猶予がある）を踏襲する一方、Real contractは積立比率がIndexationや年金額の削減に直結する内容となっています（図表7）。Real contractでは、加入者が従来以上のリスクを引き受けることを意味し、まさにDAの考え方を反映し

ている訳です。一方、企業等の雇用主は引き続き年金基金が、より良い給付条件を達成するよう協力する責任を負いますが、掛け金を追加負担する責任はありません。

当初は早ければ2014年にも新しい制度が導入される見通しでした。しかし、制度の在り方を巡る議論に時間が掛かったことに加え、その間の政権交代等が重なり、なかなか新しいFTKの内容が決まりませんでした。ようやく2014年末に新しいFTKの内容が公表され、従来よりも厳しい積立比率の適用や、様々な情報開示が求められるようになりました。しかし、そこにはReal contractに該当する規定は無く、これまでの仕組みの部分的強化に留まる結果となりました。どうやら年金制度関係者の間で、Real contractに対する抵抗感が払拭されていないことが原因のようです。

6—新たな形の模索

このReal contractに対する抵抗感が生まれる理由として、三つの疑問点がしばしば挙げられています^{vii}。一つ目は、制度移行に伴う疑問です。Real contractへの移行を行う際には、既存のDBで確定した年金受給権も移管することが前提になっていますが、これが個人の財産権を侵すことになるのではないかという意見があります。二つ目は、年金基金が担うべき保証(Guarantee)機能が全く無くても良いのか、という疑問です。年金額が全て積立比率の結果次第で決まることを、年金のカジノ化だという批判が根強くあります。三つ目は、世代間の公平性に関する疑問です。世代間の公平性は従来のDBにおいて問題視されていましたが、Real contractでも使う割引率の決め方次第では、やはり世代間の公平性が損なわれる(割引率が大きいほど積立比率が高くなり、現役世代から年金受給者への富の移転が進む)のではないかという指摘です^{viii}。

このように様々な意見が行き交う中、今年になって政府の諮問機関であるSERがオランダの年金システムの将来像に関する報告書を発表しました^{ix}。この報告書では、将来の年金制度像として「Personal pension capital with collective risk-sharing」を挙げています。詳しい制度の仕組みについては今後の検討課題だとしていますが、どうやらこれまでのCDCの仕組みに加入者別勘定を設けるとともに、加入者(場合によっては雇用主)の追加拠出を認めるようなことを考えているようです。但し、企業別年金がCDCを導入した2005年当時のように、まとまった掛け金の追加拠出をしてくれるようなスポンサーは産業別年金には存在しません。また、共同運用ファンドに個人勘定をどう組み合わせるかも未確定です^x。全ては今後政府がどのようなプランを提示するかを待っている状態です^{xi}。

こうしてオランダの年金制度の変遷の中でCDCやDAを捉えてみると、オランダの制度をそのまま参考にしてわが国の「第3の企業年金」の在り方を検討することには、注意が必要だと筆者は思っています。ではもう一つの事例であるイギリスではどのような議論になっているのでしょうか。次回はイギリスにおけるDAの議論を整理してみます。

ⁱ AOWの支給開始年齢は従来65歳であったが、現在は支給開始年齢を2021年に67歳まで引上げる途上にある。65歳から支給開始までの所得を補う制度としてOBR(Pension bridging scheme)が2023年までの措置として導入されている

ⁱⁱ オランダの「Collectivity」については、「[欧米諸国の年金事情～隣の芝生は青いか～第8回＝オランダ編＝](#)」を参照

-
- iii 運用環境の変化や長寿化の影響を考慮して、現在は掛け金の固定期間を5年としている(DNB Q&A's pension funds-CDC schemes 2015)
- iv 「Collective defined contribution-A brave new world」TOWERS WATSON
- v 「Publication of Financial Sector Assessment Program Documentation-Technical Note on Pensions Sector Issues」IMF, July 2011
- vi 「Hollrand's hybrid:defined ambition」
- vii 「The Promise of Defined Ambition Plans」Lans Bovenberg, Roel Mehlkopf and Theo Nijman
- viii 従来のDBでは、積立比率の回復のために設けられる猶予期間が長いほど、現役世代から年金受給者への富の移転が進むのではないかとする批判等がある
- ix 「Advisory Report on the Future of the Dutch Pension System」SER, 2015/01
- x ファンドの運営方法については、①Basic plan(現役の加入者に対しては個人勘定を設定し、年齢やリスク耐性に応じたライフサイクルファンドによる運用を行う。加入者のライフサイクルファンドの集合体として共同運用ファンドを運営する。受給者は終身年金(Annuity)による安定的な収入を確保する)、②Hybrid plan(現役の加入者はBasic planと同様に個人勘定を持ち、DCと同レベルの運用に関する裁量を持つ。受給者の資産は給付用の共同運用ファンドで運用し、その結果によって年金額は変動する)、③Option with extended risk-sharing(加入者段階から受給者段階までを通じて、共同運用ファンドで資産を管理する)、といった案が記載されているが、あくまで今後の検討を待つ段階にあるとしている
- xi この新しい取組みについては「[変革期を迎えるオランダの年金基金～その背景と課題～](#)」前田俊之、基礎研レター、2015.6.16を参照。なお、同レポートについては、その後の調査で判明した内容に基づいてその表現を一部変更している

(参考文献)

- 「From Average Pay DB to Collective DC Defining the Risk Transfer」Judith Verheijden, Netspar THESESES, October 2010
- 「The promise of Defined-Ambition plans ~Lessons for the United States」Lans Bovenberg, Roel Mehlkopf and Theo Nijman
- 「THE RECENT EVOLUTION OF PENSION FUNDS IN THE NETHERLANDS: THE TREND TO HYBRID DB-DC PLANS AND BEYOND」Eduard H.M.Ponds and Bart van Riel, April 2007
- 「DUTCH PENSION SYSTEM REFORM A STEP CLOSER TO THE IDEAL SYSTEM DESIGN?」Dirk Broeders and Eduard H.M.Ponds, March 2012