

基礎研 レター

第3の企業年金をどう考えるか(その3) ～イギリス、DC から DA へ～

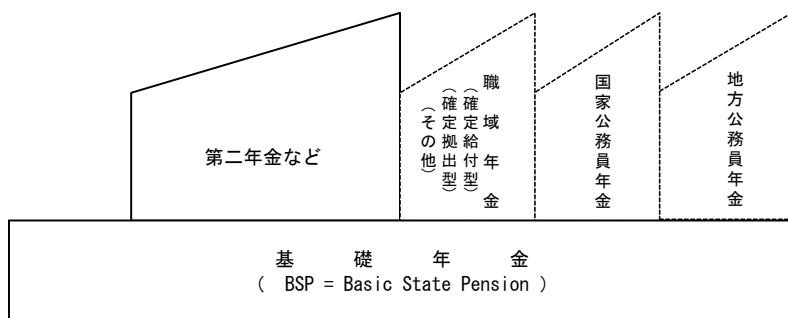
常務取締役 金融研究部 部長 前田 俊之
(03)3512-1829 tmaeda@nli-research.co.jp

前回はオランダで CDC が生まれた経緯とその後の DA を巡る議論について見てきました。オランダでの DA の動きに少し遅れて、イギリスでも 2011 年頃から DA を巡る議論が本格化しました。そして、2015 年 3 月に一連の議論を踏まえた年金関連法(Pension Scheme Act 2015)が成立しています。DB の衰退が進む一方で、DC の普及が思ったほど進まないこと、さらにはその DC の拠出割合が低水準に留まっていることが背景にあります。こうした中で、イギリスが目指す DA はどのような内容なのでしょう。DB の伝統を残すオランダが目指すものと同じなのか。第三回目の今回は、イギリスの企業年金がどのように変化し、なぜ DA が生まれたのかを整理してみます。その上でわが国で検討する際の視点についても言及したいと思います。

1—改革が続く年金制度

イギリスの年金制度は、公的制度である基礎年金 (Basic State Pension) の上に多様な 2 階部分の制度が乗っています(図表 1)。長い間に様々な制度変更を行ってきた結果、イギリスの年金制度は複雑なものになりました。例えば、基礎年金に最低所得保障機能を付加する年金クレジットや、公的年金の 2 階部分にあたる第二年金 (Second State Pension)、更なる適用除外制度 (他の 2 階部分による代替を認める仕組み) 等々です。このため、国民にとってすら年金制度は分かりにくく、老後の備えをすることの障害にもなっているとの指摘がありました。そこで政府は、2014 年に新しい年金制度の導入方針を決定し、これにより 2016 年から公的年金の一層化 (基礎年金と第二年金の統合) が進むことになりました。統合後の給付水準は、現行の基礎年金より高めの水準に設定される模様です。

図表1 イギリスの年金制度の概要



(出所: 厚生労働省「英国の年金制度概要」)

また、一層化によって消滅する第二年金だけではなく、他の2階部分についてもここ数年の間に大きな動きがあります。その一つが2012年から始まった職域年金の自動加入制度、そしてもう一つが2015年に関連する法律が成立したDAの導入です。前者は職域年金への加入促進を狙って導入されたもので、企業に対して、その従業員を一定の条件を満たす職域年金に加入させることを求めるものです。この制度の効果を高めるために、NEST(National Employment Saving Trust)という運営機関も設置されました。これらに関するレポートも多数出ていますので、ここでの詳しい説明は省略します。

2—イギリスのDAとは

さて、もう一つの大きな動きがDAの導入です。2015年3月に成立したPension Scheme Act 2015では、年金にDefined benefit scheme、Shared risk scheme、そしてDefined contribution schemeという三つの制度が定義されました。このうちのShared risk schemeが法案の段階までDAと呼ばれていたものにあたります。それぞれの制度説明は図表2の通りですが、規約に基づく給付を終身に渡り提供するものをDefined benefitとし、これを受けてShared risk schemeは「Defined benefitには該当しないが、何らかの年金給付を約束するもの」となっています。

図表2 新しい年金スキームの定義

<p>Defined benefits scheme A pension scheme is a "defined benefits scheme" if - (a) the scheme provides for all members to be paid retirement income beginning at normal pension age and continuing for life, (b) there is a full pensions promise in relation to the retirement income and any other retirement benefits that may be provided to members, (c) the normal pension age in relation to the retirement income and any other retirement benefits that may be provided to members is fixed, and (d) such other requirements as may be specified in regulations are met.</p> <p>Shared risk scheme (sometimes known as "defined ambition") A pension scheme is a "shared risk scheme" if - (a) there is a pensions promise in relation to at least some of the retirement benefits that may be provided to each member, but (b) the scheme is not a defined benefits scheme.</p> <p>Defined contributions scheme A pension scheme is a "defined contributions scheme" if there is no pensions promise in relation to any of the retirement benefits that may be provided to the members.</p>

(出所: 「Pension Scheme Act 2015」より抜粋)

こうして生まれたShared risk schemeの定義ですが、これに基づいた具体的な制度はまだ存在していません。ただ、これまで複数の案(図表3)が議論されており、そのかなりの部分が実現する見通しです。その検討過程で出てきたコメント、更にはPension Scheme Act 2015に盛り込まれたCollective benefitの内容をみると、オランダを始めとする海外の取組みをつぶさに研究したことが窺えます。このCollective benefitとは「制度が提供する給付の一部(あるいは全て)が合同運用の結果に基づくもので、その給付原資の配分方法が明確なもの」と定義されています。従来の年金法や税法で想定されていない仕組み(Shared risk scheme)を導入するにあたって、新たにこの概念が必要だということ

図表3 DA(Shared Risk Scheme)の候補となった仕組み

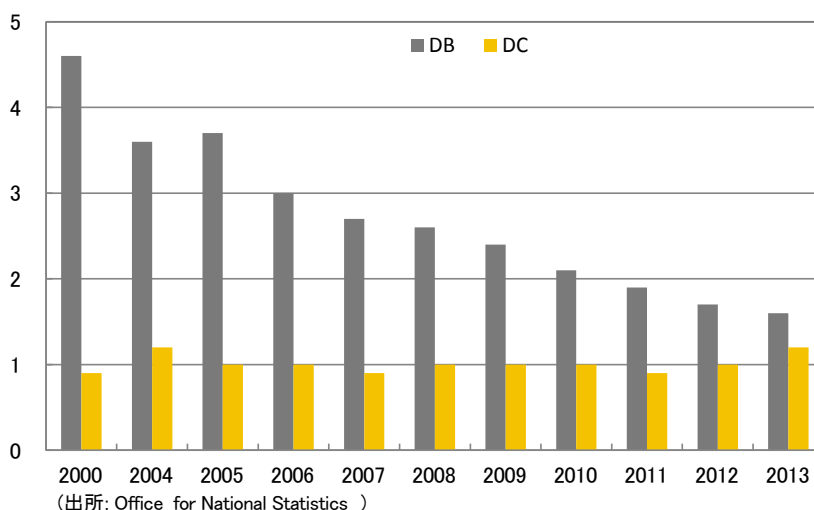
<p>More flexibility in DB (より柔軟なDB制度)</p> <ul style="list-style-type: none"> • The ability to pay fluctuating benefits • Automatic conversion to DC for early leavers • Ability to change scheme pension age
<p>Greater certainty within DC (DC保証機能の導入)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Money-back guarantee • Capital and investment return guarantee • Retirement income insurance builder • Pension income
<p>Collective benefits</p> <ul style="list-style-type: none"> • CDC

(出所: 「Reshaping workplace pensions for future generations」)

たものです。この定義によって職域年金はもとより、その他の私的年金でも新しい商品の開発が進むことを政府は期待しているようです。

前回のレポートで CDC と DA がオランダで生まれた経緯を紹介しました。2005 年に行われた会計制度の変更による影響を避けたい企業が中心になって、その企業別年金に CDC を導入したという内容でした。ただ、その CDC は必ずしも主流にはなりません。しかし、その後に訪れたリーマンショック等の金融危機を経て、従来からの DB の仕組みを変えなければ年金基金が危ないという議論が再び盛り上がり、その中で DA という考え方が出てきました。

図表4 DB、DCの加入者の推移(現役世代)



こうしたオランダの流れに対して、イギリスにおける DA への道筋は異なります。図表4はイギリスの民間企業における DB と DC の加入者(現役世代)数の推移を示していますⁱ。DB 加入者数が時間の経過とともに減少し、その一方で、受け皿になるはずの DC への加入者もほぼ横ばいの状態が続いていますⁱⁱ。

また、図表5は2013年における DB と DC 掛け金の負担率ですが、DB に比べて DC の率が半分以下となっています。イギリス政府が、このままではイギリス国民の老後に対する備えが不十分になる、という危機感を抱いたのも肯けます。そして政府の辿りついた結論が DA (Shared risk scheme)、即ち企業と従業員が年金制度の持つリスク(運用リスク、長寿リスクなど)を分かちあうことで職域年金制度の復活を図るという考えだった訳です。以上のような経緯の違いから、オランダの DA が DB の延長線上にあるのに対して、イギリスの DA は DC の延長線上にあるのではないかと考えることができますⁱⁱⁱ。

図表5 DBとDCの掛け金拠出率の比較(2013)

	加入者	企業	合計
DB	5.2%	15.4%	20.6%
DC	2.9%	6.1%	9.1%

(出所: Office for National Statistics)

3—イギリスの CDC とは

こうして生まれた DA (Shared risk scheme) の枠組みの中で、具体的な制度の有力候補となっているのが CDC です。このイギリス流の CDC とはどのような特長を持っているのでしょうか。図表6はイギリスの国会議員向けの資料に掲載された内容をまとめたものです^{iv}。こうしてみるとオランダで議論が行わ

れてきたものの制度化が見送られた Real contract の考え方や、さらには SER が進言したシナリオ^vに近いものを目指していることが分かります。

しかし、肝心のオランダでは一連の議論が前進する気配はなく、とりあえず「一時的な処置を施した状態」にあります。その間にイギリスでは枠組みとしての DA、その具体的な仕組みとしての CDC の実現に道筋を付けることができました。イギリスでは何も問題点は出てこなかったのでしょうか。一連の検討作業は 2012 年の政府による問題提議から始まり、2014 年の中頃まで続きました。図表 7 はその際に出た主な論点を整理したものです。こうした論点には、日本で「第 3 の企業年金」を考える際にも参考になるものがあるのでしょうか。

図表6 イギリスのCDCの特長

- ・企業の掛け金負担率は固定とし、企業に追加負担の責任はない
- ・掛け金は合同運用ファンド(以下、ファンド)で管理され、加入者は掛け金実績に応じてファンドの資産に対する権利を持つ
- ・退職後の年金はファンドから支給される。(従来は現役期間中に積み立てた資金で終身年金=annuityを購入)
- ・規模の大きさを実現することにより、ファンドの管理コスト・運用コストの効率化を図る
- ・設計上の年金支給水準は目標=targetであり、実際の支給額はファンドの成果によって決まる。もし、ファンドの残高が不足する場合にはIndexationの停止、年金の減額などの対応をする

(出所:「Defined ambition pensions scheme」をもとに筆者が作成)

4—「第3の企業年金」の視点

このレポートの第 1 回目ですべて述べたように、日本の企業における退職給付制度の導入割合が大きく低下しています。これはイギリスの置かれた状況に似通っています。そのためにオランダやイギリス等の事例を参考にしながら新しい対策の検討が進もうとしている訳です。ただ、これまで見てきたようにオランダでは DB の伝統の重さから脱し切れず、まだ DA の在り方について模索が続いているように見えます。また、DB

図表7 CDC導入に関する主な論点

- I. 従来のDCと比べてCDCはより安定的な成果をもたらすか
- II. 世代間に深刻な不公平性は生じないか
- III. 目標を下回った際の給付水準引き下げに抵抗感はないか
- IV. 給付水準を守るために必要な積み立て比率はどれくらいか
- V. 規模のメリット・新規加入者の確保は可能か

(出所:「Department for Work and Pensions」の資料を元に筆者が作成)

の派生形とも言えるオランダの CDC は、オランダの独得の DB の枠組みにおける制度です。加入者の立場からすると、オランダの議論は「失うもの」がまず気になりませんか。それに対して、DC の欠点を補うという視点で進んできたイギリスの議論では、加入者は「得るもの」に目が向きやすいと思います。こうして考えると、イギリスの議論には我々にとって参考になる点が多く含まれている可能性があります。

日本の企業年金制度は(1) Indexation(物価等へのスライド)の仕組みが義務付けられていない、(2) 受給権の減額が可能、(3) キャッシュバランス・プランでは運用結果への連動が可能、など既にイギリスの CDC の特長を有しているとの指摘があります^{vi}。特に 2014 年度に実現したキャッシュバランス・プランの弾力化によって運用実績がマイナスなっても基準金利として扱えることになり、運用結果への連動性が高まっています^{vii}。加えて、日本ではそもそも企業年金の中で終身年金の占める割合が 40%程度に留まっており、長寿化(longevity)といったリスクも限定的です。こうした違いを踏まえると、先の図表 7 に掲げた論点の中で、わが国の「第 3 の企業年金」を考える上で参考にするべき点は三つに絞られるの

ではないかと思えます。それは、図表7のⅠ. CDCは従来のDCと比べてより安定的な結果をもたらすか、Ⅱ. 世代間に深刻な不公平性が生じないか、Ⅴ. 規模のメリット維持・新規加入者の確保は可能か、です。

まずイギリスではどのような議論があったかを見てみます。Ⅰについてはコンサルティング会社のAON Hewittが過去の市場データを使ってCDCとDCのパフォーマンス比較を行いました。それによると、CDCはDCよりも安定的かつより高いリターンを上げているとのこと。その理由として、①共同運用ファンドを通じてDCでは取り入れることのできなかったインフラや不動産関連といった長期投資が可能になること、②年金の支給も共同運用ファンドから行うことにより、イギリスで一般的に条件が厳しいと言われる終身年金に乗り換える必要がなくなることを挙げています^{viii}。しかしその後の制度変更により、終身年金への乗換えが強制では無くなったことから、当初の比較で謳われた有利性は半減する模様です^{ix}。またこのパフォーマンス比較については、たまたま市場環境に恵まれた結果に過ぎないと言う声もあります。

次に、Ⅱの世代間の不公平とは、もともとオランダのDBで顕在化した問題です。オランダではDBの積立比率に対する規制が導入されて以降、積立比率が基準を下回った場合には、掛け金の引上げやIndexationの見送り等が行われるようになりました。年金の健全性を保つためには当然の取組みですが、掛け金の引き上げは、現役の加入者から年金受給者へ富の移転が行われていることを意味します。DCであれば、こうした富の移転が生じることはありません。しかしCDCを導入し、共同運用ファンドを設けるようになると、この問題が再び懸念材料として浮上してきます。イギリスでは年金債務の評価に使う割引きの水準によっては、やはり富の移転が起こり得ることが指摘されています。こうした不公平が生まれるリスクを上回るほどのメリットがあるのか、あるいは富の移転に対するチェック機能が働くかどうかポイントとなりました。この点に対してAON Hewittの考えは、こうした世代間の支えがあることによって、長い目で見れば受給者にとっても加入者にとっても年金額の削減幅を圧縮する効果があるというものです。この議論はどの立場から見るとして答えが異なるようです。ただ、こうした不公平性の問題が起こり得る以上、その対処法として、①情報開示等の徹底による透明性の向上、②開示情報を加入者に代わってチェックする監督機能の導入、③Board of Trustee等中立的なガバナンス機能の確保、等が不可欠であるとの共通認識が関係者の間では出来上がっているようです。

最後のⅤの規模については、コストとリスクがより多くの加入者に分担されるのが望ましいことは議論の余地がないと思えます。そのためには、①数千人規模の企業年金、②産業別年金、③企業規模に関係なく参加可能なマスタートラスト、といった場での利用が期待されるとAON Hewittは述べています。同様に新規加入者がいなければ制度の成熟度があがってしまう点が問題になるのですが、イギリスではオプト・アウトという仕組みがあるなど、必ずしも対象者全てを強制加入させることは難しいことが懸念材料となっています。AON Hewittは成熟度に合わせたALMの実施や、ポータビリティの確保によって、こうした問題も解決できるとしています。

5—おわりに

以上の三点から、我が国で「第3の企業年金」を検討する際には、以下のような視点が必要になると筆者が考えていますが、皆さんはどう思いますか。

・共同運用ファンドのメリットは何か

仕組みとしての共同運用ファンドがリスク分散やリターン向上に資する可能性はありますが、これまでの DB での運用における失敗例の存在を考えると、仕組みが結果を保障するものではありません。これをメリットと考えることが加入者をミスリードする恐れもあります。また、DC で課題となっている加入者の運用に関する知識教育の負担が減る可能性はありますが、将来の給付が減額になるリスク等についての教育が不可欠です。

・世代間の公平性は確保できるか

幸い日本では企業年金に Indexation や終身年金を義務付けていないことから、同じ CDC でもオランダやイギリスで懸念されたようなインフレや長寿化に伴う富の移転は懸念する必要がないと思います。その一方で、流動性の低い資産を運用対象にした場合には富の移転が起こればなりません。例えば、リーマンショック時の証券化商品やヘッジファンドのように時価がつかない時に、資産評価の方法によっては富の移転（例えば継続加入者から脱退者へ）が起こればなりません。イギリスでは CDC の運用成績が向上した要因として、インフラや不動産投資の拡大が挙げられていましたが、こうした資産の評価はどのように行えば良いのでしょうか。加入者が納得するような運用内容、その結果をチェックする仕組み、そして何よりも加入者・受給者からの信頼確保が不可欠です。

・規模のメリットと新規加入者の確保はできるか

「第3の企業年金」の導入企業については、ある程度規模を前提としているのであれば、規模のメリットや新規加入者の確保は大きな障害にはならないと思います。その一方で「平成 25 年就労条件総合調査」によると、従業員数の少ない企業群ほど企業年金の実施率が低くなっています。従って「第3の企業年金」を導入する場合には、規模の小さな企業に活用可能な制度であることも重要かと思えます。しかしそのことは、規模のメリットと新規加入者の確保という点では障害になる可能性があります。総合型のような仕組みを導入することも考えられますが、産業の盛衰に左右されない仕組みが年金には不可欠です。また、検討が進んでいる簡易型 DC の創設や、個人型 DC への小規模事業主掛金納付制度の拡充等との関係も整理が必要でしょう。

さて、三回にわたって「第3の企業年金」の参考になりそうな海外の事例を見てきました。この「第3の企業年金」について考え始めたきっかけは、ある経済誌の記者の方から「DBの加入者にとって、第3の企業年金は何かの得になるのですか？」という質問を受けたことです。加入者の立場からすれば、イギリスのように「DCよりも得るものがある」という説明でなければ、簡単には乗れない話かも知れません。これから様々な検討が行われることになるのですが、オランダやイギリスの経緯を参考にしつつも、最終的には日本の事情に合わせた良い制度の議論が進むことを期待したいと思います。

-
- i 2005年以前と2006年以降では集計方法が異なる点には注意が必要
 - ii 2012年から稼働したNESTの効果で2013年以降はDC加入者が増加に転じており、今後もこの傾向が続く可能性がある
 - iii こうした違いからオランダのケースをDA/DB(DBからDAへ)、イギリスのケースをDA/DC(DCからDAへ)とするレポートもある
 - iv 「Defined ambition pensions scheme」を元に筆者が作成
 - v [「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年6月16日
 - vi 「英国における目標建て(Defined Ambition)企業年金制度の導入について」杉田 健 2015年4月
 - vii [「実績連動型CBプランとハイブリッド型の検討ポイント」](#)梅内俊樹 年金ストラテジー (Vol.231)
 - viii 「Collective Defined Contribution Plans-A new opportunity for UK pensions?」AON Hewitt,2013

参考文献

- 「イギリスの年金改革—層型の年金制度の導入」中川秀空 レファレンス 2014年8月
- 「Reinvigorating workplace pensions」DWP(Department for Work and Pensions,UK),November 2012
- 「Reshaping workplace pensions for future generations」DWP,November 2013
- 「Government response to the consultation-Reshaping workplace pensions for future generations」DWP,June 2014
- 「Defined Ambition: Cnsumer perspectives」DWP,June 2014