

基礎研 レポート

導入迫るリスク分担型企業年金

DB制度改革(案)の概要とリスク分担型企業年金への移行時に留意すべきポイント

金融研究部 上席研究員 梅内 俊樹
(03)3512-1849 umeuchi@nli-research.co.jp

1—目前に迫るDB制度改革

昨年度来、検討が進められてきた掛金の弾力的な拠出を可能とするリスク対応掛金と、この仕組みを活用した新たな制度としてのリスク分担型企業年金が、ともに導入に向けた最終段階に差し掛かっている。5月27日に「確定給付企業年金法施行令の一部を改正する政令案等」に関して、6月20日には、「通常の見込みを超えて財政の安定が損なわれる危険に対応する額の算定方法(案)」および「関係通知の改正案」に関する意見募集が公示され、既に意見の受付が締め切られている。寄せられた意見や情報をもとに修正される可能性はあるものの、概ね原案通りで今年度内の施行が見込まれる。以下では、上記の意見募集で明らかになった改正内容(案)を概観し、その上で、リスク分担型企業年金に焦点を当て、通常DB制度からの移行に際して留意すべきポイントについて確認したい。

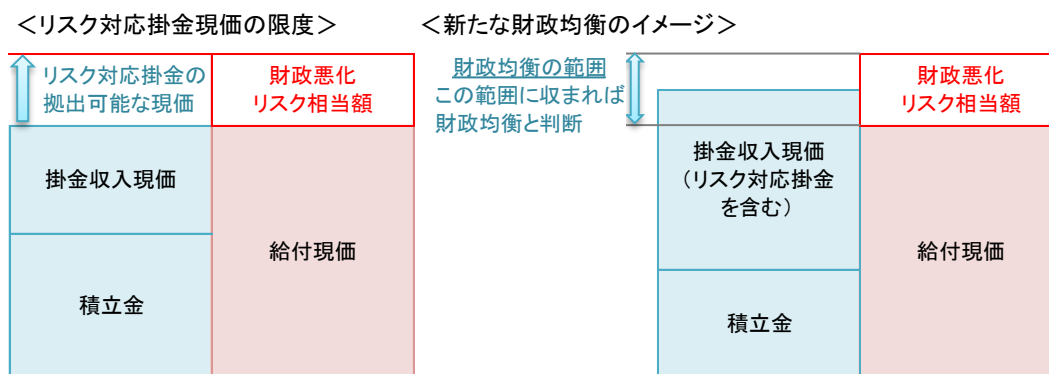
2—DB制度の主な改正内容

1 | 掛金拠出の弾力化と財政均衡の考え方の見直し

現行では、掛金収入現価と積立金の合計が給付現価と一致する状態を財政均衡とし、掛金収入現価と積立金の合計が給付現価を上回る場合には掛金の増額はできない。その反面、積立金の減少などにより、掛金収入現価と積立金の合計が給付現価を下回る積立不足に陥ると、財政の均衡を図り、将来の給付の確実性を高める必要性から、掛金の追加拠出が強いられる仕組みとなっている。つまり、積立不足の発生が、掛金の追加拠出に直結する仕組みとなっており、運用損失などにより積立金が減少し易い景気悪化局面では、追加の掛金拠出と企業収益の悪化が同時に発生し、DB制度を運営する企業の負担を高める一因ともなっている。

今回の改正は、DB制度を運営する企業の負担軽減を図るべく、掛金拠出を弾力化し、同時に、財政均衡の考え方を見直すものである。具体的には、予め算定された将来の財政悪化時に想定される積

図表1 リスク対応掛金と新しい財政均衡のイメージ



立不足（以下、財政悪化リスク相当額）の範囲で、リスク対応掛金という名目での追加拠出を認め¹、このリスク対応掛金を含む掛金収入現価と積立金の合計が、「給付現価」と「給付現価＋財政悪化リスク相当額」の範囲に収まっている状態を財政均衡とする改正である（図表1）。掛金収入現価と積立金の合計が給付現価を上回る場合であっても、給付現価と財政悪化リスク相当額の合計額を超えない範囲で掛金の増額が可能となるため、母体企業が財務面で余裕のあるときに、将来の財政悪化に備えて掛金を増額することができ、景気悪化時に積立不足に陥るリスクを抑えることができるようになる。別な言い方をすれば、企業が拠出する掛金額が、景気変動の影響を受け難くなり、その分、財政の安定化が期待できることになる。

2 | 財政悪化リスク相当額の算定方法(通常のDB制度)および拠出方法

リスク対応掛金の拠出限度に当たる財政悪化リスク相当額は、20年に一度の頻度で発生すると予想される積立不足の最大額として、原則として全てのDB制度において定期的な算定が求められる。算定方法には、画一的で簡便的な算定が可能な標準方式と、個々の財政上の特質を考慮することが求められる特別方式がある。標準方式では、資産の価格変動により積立金が減少するリスクのみを財政悪化リスク相当額とし、所定の資産区分ごとの残高に、各資産に対応する所定のリスク係数を乗じた額の総和により算定することとされる（図表2）。ただし、“その他”の構成割合が20%以上などの場合には、特別方式による算定が義務付けられる。特別方式は、資産の価格変動により積立金が減少する

図表2 標準方式における所定の資産区分・リスク係数および財政悪化リスク相当額の算定例

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	一般勘定	短期資産	その他
リスク係数	5%	50%	25%	50%	0%	0%	左記資産の資産構成比で加重平均したリスク係数
	下記の資産構成で計算されるリスク係数 ⇒						26.1%
残高	30億円	20億円	10億円	20億円	11億円	1億円	8億円
資産構成	30%	20%	10%	20%	11%	1%	8%
残高×リスク係数	1.5億円	10.0億円	2.5億円	10.0億円	0.0億円	0.0億円	2.1億円
財政悪化リスク相当額（各資産の「残高×リスク係数」の合計）							26.1億円

注)・財政悪化リスク相当額26.1億円は、20年に一度の頻度で発生が想定される資産価格の下落に伴う積立金(残高合計100億円)の減少額に相当。
 ・リスク分担型DBでは、26.1億円を価格変動リスク相当額とし、予定利率が低下した場合のリスク相当額を加えた額を、財政悪化リスク相当額とする。

¹ 正確には、リスク対応掛金設定時のリスク対応掛金を含む掛金収入現価と積立金の合計が、給付現価と財政悪化リスク相当額の合計を超えない範囲で、リスク対応掛金の設定が認められる。

リスクだけでなく、予定利率・予定死亡率・予定脱退率等の基礎率と実績とが乖離することに伴い発生しうる危険を考慮するよう努めることとされ、厚生労働大臣の承認を受ける必要がある。いずれにせよ、こうして算定される財政悪化リスク相当額からリスク対応掛金設定前のリスク充足額（現行の規定における積立剰余で、「掛金収入現価と積立金の合計が給付現価を上回る額」）を控除した額を限度に、リスク対応掛金の設定が可能になる。

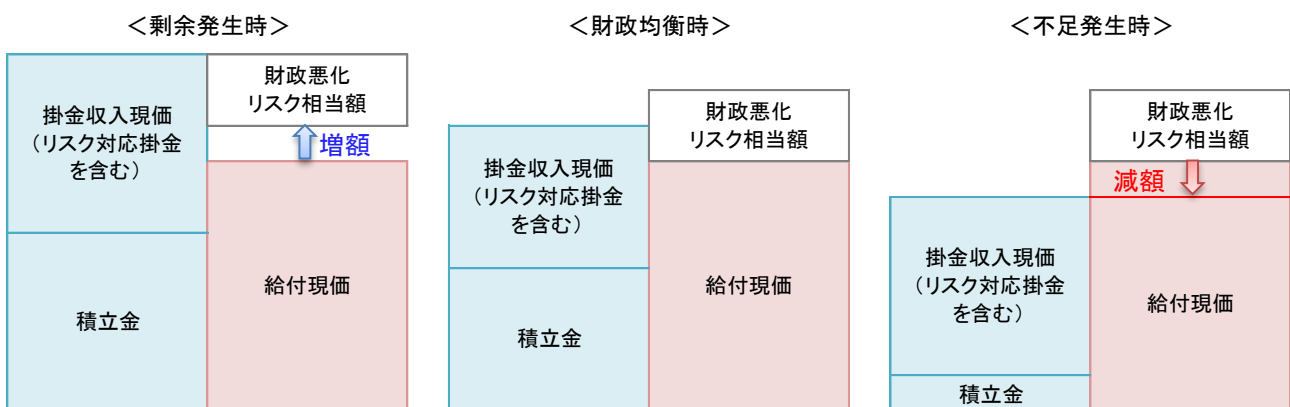
リスク対応掛金の具体的な拠出額の決定には労使の合意が必要だが、拠出方法としては、3通りの方法が挙げられている。一つ目は均等拠出で、5年以上20年以内の範囲で予め規約に定めた期間にわたり、均等にリスク対応掛金を拠出する方法。二つ目は、所定の方法によって算出される上下限の範囲で、毎事業年度のリスク対応掛金の拠出額を規約で定める方法。三つ目は定率拠出で、毎事業年度にリスク対応掛金の未拠出額に、15%以上50%以下の範囲で規約に定めた一定の割合を乗じて、拠出する方法である。ただし、リスク対応掛金は将来の財政上のリスクに備えることが目的であり、積立不足の補充を目的とする特別掛金とは異なり、緊急性に欠けることから、長期にわたる拠出が前提とされている。

3 | 導入が予定されるリスク分担型企業年金の概要

リスク対応掛金と財政均衡の考え方を利用し、事業主たる企業と加入者・受給者の間でリスクの負担割合を柔軟に設定できる企業年金制度として新たに導入が予定されるのが、リスク分担型企業年金である。リスク分担型企業年金では、新規導入時、もしくは、通常のDB制度からの移行時に、企業が一定の期間にわたって拠出する将来の財政悪化に備えるためのリスク対応掛金の総額は確定され、移行後にリスクバッファを超える積立不足の発生により財政の均衡が崩れる場合には、給付額を調整することで財政の均衡を図る仕組みである（図表3）。財政状況が悪化したとしても、企業が追加的に掛金拠出を迫られることがないところに、通常のDBと大きく異なる特徴がある。ただし、リスク対応掛金の拠出限度に相当する財政悪化リスク相当額の算定方法は、上述の通常のDB制度における算定方法と異なる点がある（図表4）。

リスク分担型企業年金の財政悪化リスク相当額を標準方式で算定する場合、価格変動リスク相当額（上述の「資産区分ごとの「残高×リスク係数」の総和」）だけでなく、予定利率が1%低下した場合に想定される積立不足（以下、予定利率低下リスク相当額）もリスクとして認識し、両者を合算し

図表3 リスク分担型企業年金の給付増額・減額のイメージ



図表4 通常のDBとリスク分担型企業年金の財政悪化リスク相当額算定ルールの違い

	通常のDB	リスク分担型企業年金
標準方式	・ 財政悪化リスク相当額は、価格変動リスク相当額として算定	・ 財政悪化リスク相当額は、 価格変動リスク相当額と、予定利率低下リスク相当額の合算 により算定
	・ 価格変動リスク相当額の算定の際には、 積立金の資産構成に基づき 、所定の資産区分ごとの資産額を算定	・ 価格変動リスク相当額の算定の際には、 政策的資産構成に基づき 、所定の資産区分ごとの資産額を算定
	・ 予定利率低下リスクは考慮しない	・ 予定利率低下リスク相当額は、 予定利率が1%低下する場合の積立不足 として算定
特別方式	・ 標準方式で、“その他”が 20%以上 のときは、特別方式で算定	・ 標準方式で、“その他”が 10%以上 のときは、特別方式で算定
	・ 予定利率・予定死亡率・予定脱退率等の基礎率が実績と乖離するリスクを考慮するように努めること（ 予定利率が実績と乖離するリスクの考慮は義務ではない ）	・ 予定死亡率・予定脱退率等の基礎率が実績と乖離するリスクを考慮するように努めること ・ 予定利率が実績と乖離するリスクを考慮することが義務付けられている

た額として、財政悪化リスク相当額を算定するように規定されている。

また、価格変動リスク相当額についても、通常のDB制度では、実際の資産構成に基づくこととされるが、リスク分担型企業年金では、長期にわたり維持すべき資産構成、つまり、政策アセットミックスに基づいて、所定の資産区分（図表2）に合致する資産構成（リスク算定用資産構成割合）を合理的に定めることとされている。DB制度では、政策アセットミックスの策定は努力義務とされ、策定が義務付けられているわけではない。しかし、リスク分担型企業年金では、事実上、政策アセットミックスの策定が義務付けられることになる。

こうした義務を課したのは、企業が拠出する掛金額が予め確定され、その後の財政上の均衡の崩れを、給付水準の調整で吸収するリスク分担型企業年金においては、予定利率の引き下げによる財政の悪化リスクも認識する必要があること、積立金運用の巧拙が給付水準を左右するリスク分担型企業年金では、運用方法を加入者・受給者に周知し、合意を得ることが重要となることを考慮した結果と推測される。

また、通常のDB制度では、所定の資産区分の“その他”の構成割合が20%以上の場合、特別方式による算定が求められるが、リスク分担型企業年金では、10%以上の場合に特別方式での算定が義務付けられる。リスク分担型企業年金の標準方式の適用基準が、通常のDB制度よりも厳しく設定されているのも、加入者・受給者を保護する観点から、“その他”に区分される実際の運用リスクを適切に反映して、財政悪化リスク相当額を算定する必要があるとの判断が働いたためと考えられる。

3—リスク分担型企業年金の給付減額リスクを踏まえた労使合意の必要性

1 | リスク分担型企業年金への移行では加入者・受給者の給付減額リスクの共有が重要

通常のDB制度からリスク分担型企業年金に移行する場合、労使間でどのようにリスクを分担するかについて、合意を得ることが前提となる。このため、合意形成にあたっては、企業がリスク対応掛

金として負担する額だけでなく、その結果として、加入者・受給者が給付減額という形でどの程度リスクを負担することになるかについて、明らかにすることが重要である。企業が負担する額はリスク対応掛金に限定され、具体的な負担額が明確となる一方で、加入者・受給者の負担は必ずしも明らかではないためである。そこで以下では、ある前提のもとで、給付減額のリスクがどの程度かについて、シミュレーションした結果を確認する。

2 | シミュレーション前提

シミュレーション時の財政上の前提は、予定利率 2.5%、給付現価 100 億円、標準掛金収入現価 25 億円、積立金 75 億円とし、現行の規定における財政均衡状態を仮定した。積立金運用の資産構成は 2014 年度の DB 制度の平均的な政策アセットミックスである「内債 37%、内株 16%、外債 12%、外株 14%、一般勘定 (GA) 19%、短資 2%」とした。また、財政悪化リスク相当額は標準方式に従って算定し、約 31.4 億円 (価格変動リスク相当額は 14.9 億円、予定利率低下リスク相当額は 16.4 億円) とした。

また、各資産の期待リターンは、資産構成割合で加重平均したポートフォリオ全体の期待リターンが 2.5% となるように、「内債 0.5%、内株 5%、外債 3%、外株 6.5%、一般勘定 (GA) 1.25%、短資 0%」とし、リスクおよび資産間の相関係数は、1996/4~2016/3 までの各資産を代表するインデックスのリターンにより推計した値とした。

こうした前提のもとで、企業のリスク負担割合を「企業が拠出するリスク対応掛金収入現価 / 財政悪化リスク相当額」と定義し、企業のリスク負担割合が 25%、50%、75%、100% の 4 通りのケース (図表 5) で、20 年後の給付水準を、モンテカルロ・シミュレーションにより 5000 通り試算した。ちなみに、企業のリスク負担割合が 25% のケースでは、現価が 7.9 億円 (= 財政悪化リスク相当額 31.4 億円 × 25%) となるように、リスク対応掛金を拠出することを前提とする。

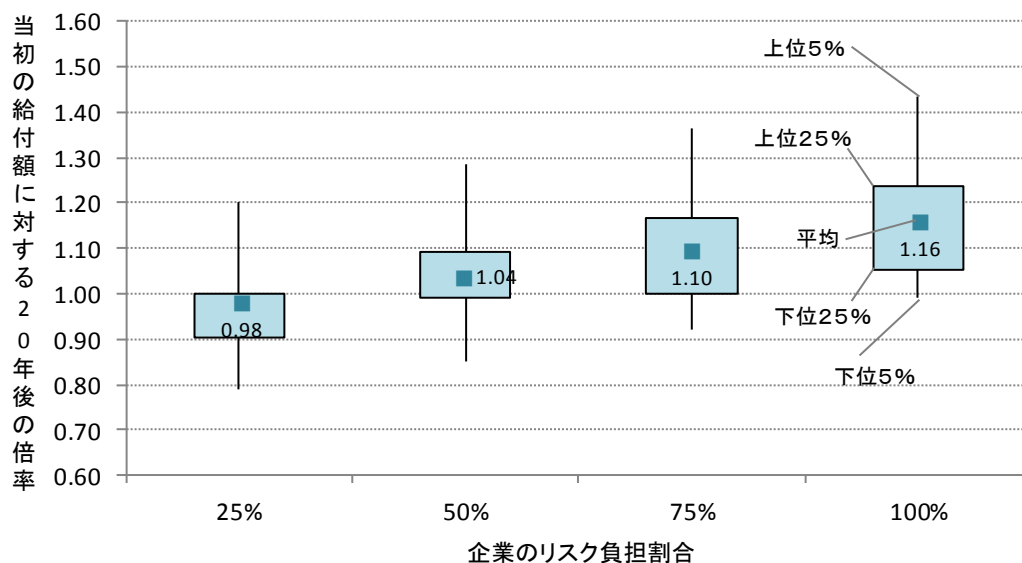
図表 5 企業のリスク負担割合別の財政のイメージ

企業のリスク負担割合 25%		企業のリスク負担割合 50%		企業のリスク負担割合 75%		企業のリスク負担割合 100%	
リスク対応掛金収入現価	財政悪化リスク相当額	リスク対応掛金収入現価	財政悪化リスク相当額	リスク対応掛金収入現価	財政悪化リスク相当額	リスク対応掛金収入現価	財政悪化リスク相当額
掛金収入現価	給付現価	掛金収入現価	給付現価	掛金収入現価	給付現価	掛金収入現価	給付現価
積立金		積立金		積立金		積立金	

3 | シミュレーション結果—企業のリスク負担割合によって加入者・受給者の給付減額リスクは大きく異なる

図表 6 が試算結果である。図中の上位 5% は、5000 通りの試算結果のうち、20 年後の給付水準で上位 5% に相当する水準を示す。また、縦軸の数値は、20 年後の給付水準の当初の給付水準に対する倍率である。従って、1.0 倍は移行時の給付水準と 20 年後の給付水準が同じであることを、1.0 倍超は

図表6 企業のリスク負担割合別の20年後の給付水準(分布)



20年後の給付水準が移行時よりも多くなることを、1.0倍未満は少なくなることを示す。

企業の負担割合が25%のケースでは、平均は0.98倍²であり、平均的には移行時と同水準の給付が得られる可能性がある。一方で、下位5%の水準は、0.8倍を割り込んでおり、20年後の給付水準が移行時の8割以下に減額される可能性が5%以上あることが示唆される。これとは対照的に企業の負担割合が100%のケースでは、平均が1.16倍で、下位5%の水準も0.99倍であり、20年後に給付が減額される可能性は5%強に留まる。このように、企業のリスク負担割合によって、加入者・受給者が晒される給付減額リスクは大きく異なるのである³。

企業の負担割合が大きいほど、将来的に給付減額となる可能性を低く抑えられることは、シミュレーションをするまでもなく、想定された結果である。しかし、企業の負担割合の違いが、加入者や受給者が負担することになる給付減額リスクにどの程度影響するかについては、こうしたシミュレーションを通じてでしか明らかにならない。このため、労使間のリスク分担の在り方を協議する際には、こうしたシミュレーションを通じた給付減額リスクの程度について、ある程度の目処をつけることが重要と考えられる。

なお、DB制度の改正案では、通常のDB制度からリスク分担型企业年金に移行する場合、企業のリスク負担割合が50%以上、つまり、財政悪化リスク相当額の半額以上を移行時の積立剰余とリスク対応掛金で充足しなければ、給付減額と見做される。

²企業のリスク負担割合が25%というのは、給付現価に対して積立剰余があることに相当する。剰余があるにも関わらず、20年後の給付水準が移行時の0.98倍と1倍を割り込むのは、給付増額よりも給付減額の可能性が高いことが影響している。このシミュレーションでは、財政悪化リスク相当額を約31.4億円としているため、企業が拠出するリスク対応掛金の現価は、財政悪化リスク相当額の25%の約7.8億円となる。このため、リスク分担型企业年金のルールにより、約7.8億円を超える運用損失が発生すると、給付減額となる。一方、給付増額となるためには、財政悪化リスク相当額の75% (=100%-25%) に相当する約23.5億円の運用収益が獲得される必要がある。このように、減額よりも増額の可能性が高いことが、20年後の平均的な給付水準が当初の水準を下回る一因となっている。

³シミュレーション結果は、財政構造や資産構成、各資産に仮定する期待リターンやリスク・相関係数によって異なることが想定される。図表5は、ある前提のもとでの結果であって、20年後の一般的な給付水準を示すものではない。あくまでも企業のリスク負担割合が異なる場合の相対的な給付水準の違いを示すものであることにつき、ご留意いただきたい。

また、予定利率低下リスク相当額と価格変動リスク相当額の合計額として算定される標準方式に基づく場合、仮に財政悪化リスク相当額の50%に相当するリスク対応掛金（現価）を企業が負担するとしても、価格変動リスク相当額が財政悪化リスク相当額の50%を超える場合には、価格変動リスク相当額全額をカバーできるわけではない。こうしたケースでは、価格変動リスク相当額が20年に一度の頻度で発生する資産価格の変動に耐えられる額として算定されるものであるにしても、20年に一度よりも高い頻度で給付減額が生じうる点には注意が必要だろう。

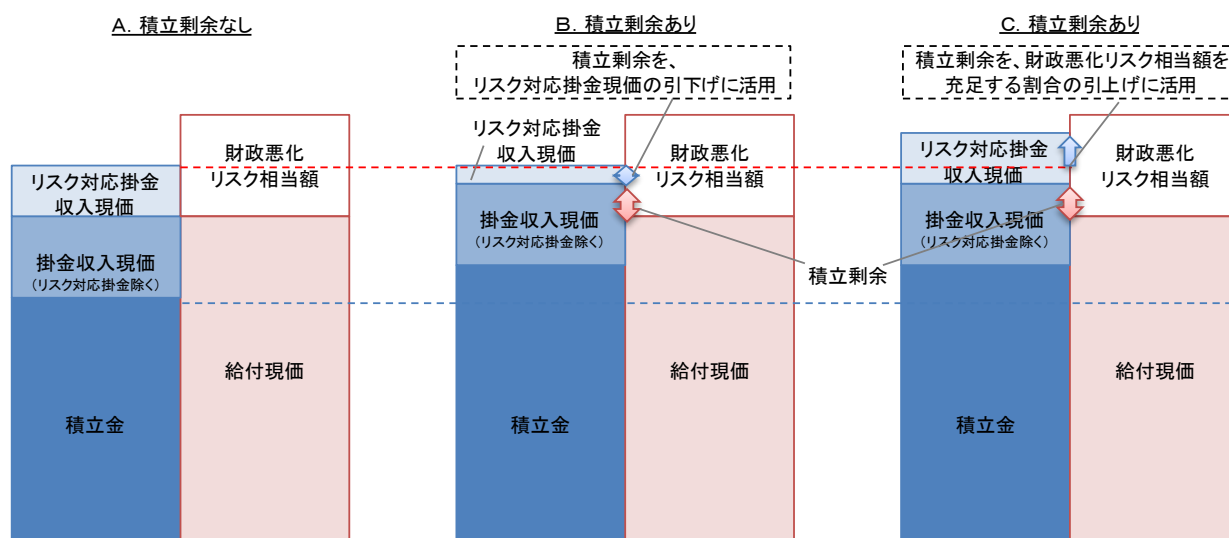
4—リスク分担型企业年金でリスクを軽減するためのポイント

1 | 移行時の積立剰余が労使のリスク負担を軽減

リスク分担型企业年金は、個々の実情に合わせて、企業と加入者・受給者との間のリスク負担割合を柔軟に取り決めることができる点に最大の特徴があるが、労使が負担する制度全体のリスクを抑える検討も欠かせない。リスク分担型企业年金への移行時の積立剰余（掛金収入現価と積立金の合計が給付現価を上回る額）は、財政悪化リスク相当額を充足する割合を高めることになるため、積立剰余が大きい時期ほど、労使の実質的な負担を抑えた移行が可能になる。

この点について確認したのが図表7である。積立剰余とリスク対応掛金収入現価で、財政悪化リスク相当額を充足する割合を変えなければ、積立剰余がある場合（B）では、積立剰余がない場合（A）に比べ、企業が追加的に負担するリスク対応掛金は少なくて済むことになる。一方、企業が拠出するリスク対応掛金の現価を変えなければ、積立剰余がある場合（C）では、ない場合（A）に比べ、財政悪化リスク相当額の充足割合を高めることができ、その分、加入者・受給者の負担を軽減することができる。つまり、積立剰余が多いときほど、労使で負担するリスク総量を軽減できるのである。このため、リスク分担型企业年金への移行を検討するのであれば、積立状況を意識する必要があるとも言える。

図表7 積立剰余と労使の実質的なリスク負担



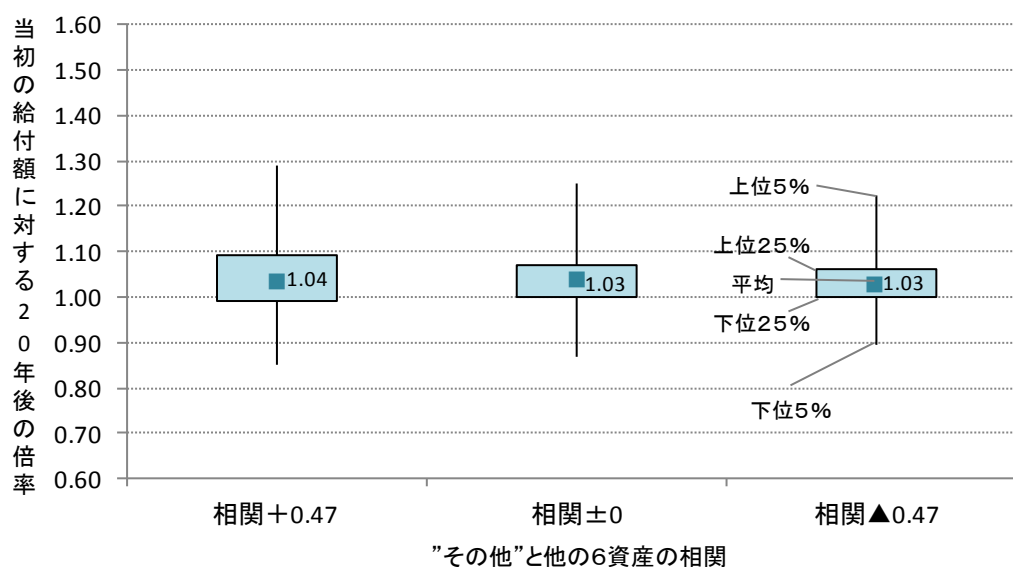
注) 積立剰余は、リスク対応掛金を除く掛金収入現価と積立金の合計額が給付現価を上回る額と定義。

2 | リスク軽減には運用効率を高める取り組みも欠かせない

加入者・受給者の給付減額リスクを抑えるには、より効率的な運用を実践することも重要である。リスク・リターン効率を高めることは、深刻な運用損失を被るリスクを抑えることであり、通常のDB運用においても、年金財政の安定化を図る目的から、当然のこととして取り組まれているものと思われる。ただ、リスク分担型企業年金で、財政悪化リスク相当額の算定に標準方式を適用する場合には、特に意識すべき点もある。それは、財政悪化リスク相当額に合算される価格変動リスク相当額の算定において、「内債・内株・外債・外株・一般勘定・短資」の6資産は、各資産の過去の価格変動リスクを考慮した値としてリスク係数が設定されているのに対し、“その他”に対応するリスク係数は、6資産のリスク係数を6資産の構成割合で加重平均した値として計算され、“その他”の資産区分に対応する実際の運用リスクが考慮される訳ではない点である。仮に、資産構成が「内債91%、その他9%」の場合には、“その他”のリスク係数は内債と同じ5%が適用されることになり、その結果として、価格変動リスク相当額は、積立金合計の5%として算定されることになる。“その他”の資産区分の実際の運用リスクが5%⁴を大きく超え、それに伴いポートフォリオ全体のリスクも5%を大きく超える場合には、価格変動リスク相当額ではカバーしきれない積立金の減少が、より高い頻度で発生することになる。以上は極端な例であるが、こうした事例を踏まえながら、“その他”に区分される運用については、よりリスクが低く、ポートフォリオ全体のリスク低減に繋がるような、他の6資産との相関が低い運用を志向する必要があると言える。

以上の点を確認するため、“その他”に区分される運用と他の6資産との相関係数を、+0.47、±0、▲0.47とする3通りのケースで、20年後の給付水準を比較した。なお、“その他”の資産構成割合は8.7%とし、残りの6資産については、3章の資産構成で合計が91.3% (=100%-8.7%) となるよう

図表8 “その他”と他の6資産との相関別の20年後の給付水準(分布)



⁴ 運用リスクが5%とは、リターンの標準偏差が5%であり、期待リターンを5%以上下振れる確率が約16%、つまり、6~7年に一度の頻度で生じる可能性があることを意味する。

に設定した。また、“その他”の期待リターン・リスクは、それぞれ 2.5%、8.5%としている。ちなみに相関係数+0.47 は、3章の資産構成で計算されるポートフォリオとリスクが同水準になるような水準である。企業のリスク負担割合は50%とし、その他の前提は3章と同様とした。

図表8がシミュレーション結果である。この結果から、相関係数が低いほど、20年後の給付水準の振れ幅（上位5%水準ー下位5%水準）が小さいこと、下位5%の給付水準が相対的に高いことを確認できる。ポートフォリオのリスクは、相関係数+0.47のケースで5.7%、±0のケースで5.3%、▲0.47のケースで4.8%であり、ポートフォリオのリスクが抑制される結果として、給付減額リスクが抑えられたものと理解できる。

以上のように、リスク分担型企業年金で、標準方式により財政悪化リスク相当額を算定する場合には、特に“その他”に区分される運用について、慎重さが求められると言える。

5——リスク分担型企業年金の健全な発展に向けて

2012年度以降続いてきた良好な市場環境は、昨年の夏場を境に変調をきたしている。なかでも年金運用者を悩ませているのが、国内長期金利の低下であろう。従来、国内債券は年金運用の安定的な収益源泉として資産の大きな割合を占めてきただけに、足もとの状況は苦境とも言える状況である。しかし、こうした厳しい環境のなかでも、一定の運用収益の獲得を目指すことが求められる年金運用では、リスクを高めざるを得ないというのが実情であろう。結果として、以前に比べ、年金財政が悪化する可能性は高まり、積立不足を補填するための特別掛金の拠出を迫られるリスクも高まっている。こうした実態を踏まえると、掛金拠出を弾力化し、将来の財政悪化リスクに備えて、掛金を事前に拠出できるような弾力化や、財政均衡を一定の範囲で捉える考え方の導入は、企業が意図せずして追加の掛金拠出を迫られる可能性を大きく減らすという点で、DB制度を運営する、あるいは、導入を検討する企業にとって、メリットは大きいと考えられる。しかしながら、制度改革を通じて、長期にわたるDB制度の運営で企業が負担する掛金額が引き下げられる訳ではなく、企業にとってDB制度の負担を大きく軽減するものとは言い難い。

一方、リスク分担型企業年金は、制度全体のリスクを労使で分担する仕組みであるため、企業にとっては通常のDB制度よりも経済的な負担が軽い制度と言える。リスク負担者が労使のいずれかに偏る通常のDB制度とDC制度の中間的な企業年金制度であり、少なくとも、企業の選択肢を広げるといって導入の意義は大きい。また、リスク分担制度は企業の拠出義務が限定されるため、退職給付会計基準上では確定拠出制度に分類され、規約に基づき予め定められた各期の掛金額を、各期の費用として処理する取り扱いとされる見込である。国債利回りの低下を通じた退職給付債務の拡大が、企業会計に大きな影響を及ぼしているDB制度とは異なり、企業にとっては企業会計上も魅力的と考えられる。ただし、リスク分担型企業年金は、加入者・受給者もリスクを負担する制度であるため、移行にあたっては、加入者・受給者のリスクを軽減する努力も求められる。その際に留意すべきポイントは、積立状況の考慮と運用効率の向上である。

移行時の積立状況によって、制度全体で負担すべきリスクに違いが生じることは既に確認した通り

だが、この点に限定すれば、現在はリスク分担型企業年金への移行を検討する好機とも捉えられる。企業年金連合会の資料によれば、DB制度の平均的な積立比率（積立金／責任準備金）は、2013年度に119%、2014年度には125%にも達する。2015年度以降の運用環境の悪化を考慮しても、足元で積立剰余を確保している制度は多いものと推測されるためである。ただ、積立状況は市場環境に大きく左右され、自らコントロールすることは難しい。リスク分担型企業年金への移行を、市場任せにするというのは現実的とは言えない面もあるため、積立状況については参考程度に留める必要もあるかもしれない。

一方、運用効率の向上は、自主的に取り組むことができるという点で、優先度は高い。通常のDBにおいても、運用効率を高めるための検討が日常的に行われており、限界もあろう。ただ、リスク分担型企業年金ならではのリスク軽減方法があるようにも思われる。“その他”の運用のあり方を含め、ポートフォリオ全体のリスクを如何に抑えるか、特に、財政悪化リスク相当額に対する相対的なリスクを如何に抑えるかが、給付減額リスクを軽減する上でのポイントである。リスク分担型企業年金の導入や通常のDBからの移行を検討するのであれば、こうした制度の特性に合った運用の効率化を図るべく、資産全体の運用の在り方を再検討する必要がある。

リスク分担型企業年金は、労使間で柔軟にリスクを分担できるところに特徴がある。しかしながら、制度全体のリスクを単に分担するという視点だけでなく、リスクの総量を軽減する検討も欠かせない。こうした検討を重ね、加入者・受給者のリスク軽減を図りながら、最終的に労使双方が納得できる制度としてリスク分担型企業年金が有効活用されることが重要である。リスク軽減に向けた取り組みが進められるなかで、リスク分担型企業年金が健全に普及・拡大していくことに是非とも期待したい。