

## (年金制度)：企業年金財務規制の変化 国際的な視点から一

DB法施行から5年が経過し、わが国の企業年金の財務規制が財政健全化にどのような役割を果たしてきたかを反省する時期に入った。先進各国でも次々と、DB制度の積立基準や支払保証制度の再検討に入っており、国際的視点から、この問題を巡る動向を紹介する。

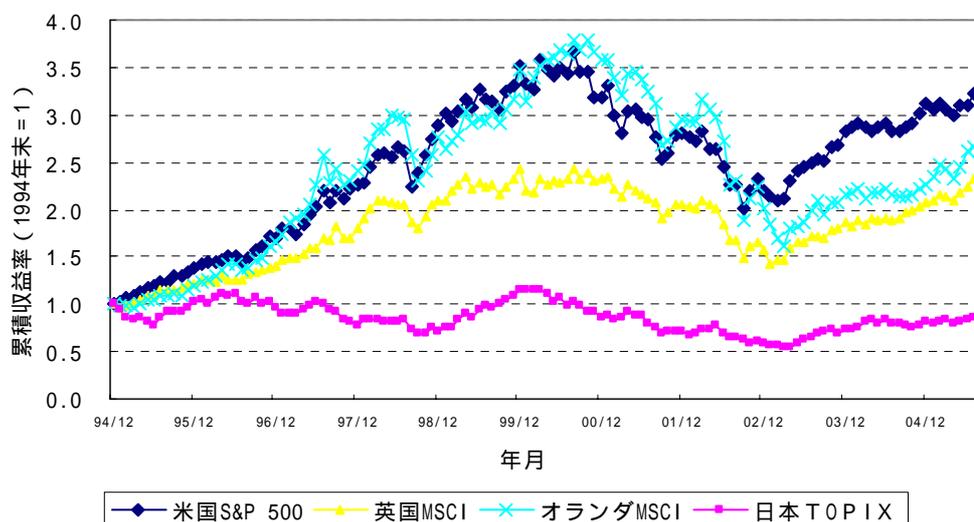
確定給付企業年金法(DB法)が施行されて5年近くの間、株価低迷と低金利により厚生年金基金制度は積立不足に陥り、給付減額や代行返上、確定拠出年金(DC)移行、最悪の場合には解散などを余儀なくされる制度が続出した。(これには退職給付会計の導入も大きな影響を及ぼしたことは周知のとおりである。)景気や株価も落ち着きをみせている現在、積立基準が果たしてきた役割を再考することは、DB制度の将来を占うのに意義があろう。

そもそも企業年金の積立基準は何のためにあるのだろうか。企業年金の設立自体が任意であるのに、その後の運営の仕方に国が介入するのはおかしいとする意見もあろう。しかし、一旦設立された企業年金には税制上の優遇措置が与えられており、その代償としてある基準を満たすことを条件に認可することは、どこの国でも行われていることである。積立基準もそのひとつであり、計画的に外部に事前積立を行うことにより、企業が倒産したときにも従業員に年金受給権を一定程度確保できるようにする保全措置と考えることができる。

さて、わが国では、厚生年金基金の積立基準として、継続基準と非継続基準の2本建てで運営されてきたが、継続基準をクリアしても非継続基準が未達のため、回復計画の策定を余儀なくされるなど、仕組みの複雑性の問題が浮上した。また、年金会計基準における代行部分の債務計上問題は、年金財務戦略の立案に当たって企業の財務担当者の頭を大いに悩ませた。

2000年から2002年にかけて世界中の株式市場を襲ったPerfect Storm(2000年公開映画の題名)は、欧米の企業年金財政を直撃することになった。例えば、3年間の株式投資収益率は、米国では約-38%、日本の約-50%、英国の約-36%、同オランダの約-43%などである。

図表1：日米英蘭の株式市場(1995-2005)



米国では、目的の異なる3本の財務規制がある。エリサ法に定める継続基準、非継続基準の他に、税法上の上限規制がある。さらに、年金会計基準 FAS87 がある。ブッシュ政権は当初、産業界の要請を受けて、これら規制の割引率の参照金利である30年国債に代え、2004~2005年に限り、やや水準の高い優良社債の使用を認める救済策をとった。しかし、航空会社などの破綻が続き、PBGCの財政窮迫が明らかになると、単独事業主の積立基準強化策に乗り出した。特に、議会などで指摘された継続基準や非継続基準の欠陥を除去し、ディスクロージャーを徹底する提案をしている。非継続基準は、積立不足の判定基準が甘すぎることによって結果的に財政悪化を放置してしまう欠陥がある。継続基準には、過去に積み立てた積立基準勘定(CB)が簿価評価であるため、積立不足を見逃す欠陥があったのである。

英国では、非継続基準である最低積立要件(MFR)があったが、株式リスクを適切に反映しない仕組みであったため、今回の大きな株価下落リスクに対応できなかった。また、2004年の厳格な終了基準の導入、それに輪をかけて、2001年度から順次、より時価会計に近づいた年金会計基準 FRS17 が導入された影響も大きく、DB制度終了・凍結 DCへの移行、保険会社へのBuy-outという大きなトレンドが起こった。そのため、2004年年金改革では、財政支援制度による一部職域年金制度の公的資金による支援、年金規制機関(Pension Regulator)の創設、支払保証制度PPF(年金保護基金)の創設などに踏み切った。MFRには、制度アクチュアリーがその基金の積立方針に従って決定する制度固有積立基準(SSFS)が採用された。この内容の詳細は不明だが、マイナース報告を受け、資産運用の自由度を歪めない規制体系の導入が、その柱の一つと言われている。

一方、欧州EUでの動きもある。EU加盟国の中でも職域年金の姿は多様であり、必ずしも事前積立の職域年金制度が主流というわけではない。しかし、統一指令の中では、職域年金財政を担保する適正な基礎率にもとづく責任準備金の積立とソルベンシーマージンの保有を要請している。すでに、本誌(2005年7月号)で紹介したオランダの新規制は、EUの年金指令、保険指令やBaselなどのリスク規制を先取りした、画期的な規制の枠組みを提案している。まず、年金負債は適正なマージンを含む公正価値で評価され、資産時価は常時105%以上を確保する。それに加え、1年後の破産確率が0.25%以内になるようなソルベンシーマージンを確保する。それに満たない場合には15年以内の回復計画を策定する。産業年金基金では偏差値(z-score)を公表し、格付けによって財政健全化のインセンティブを与えるなどユニークな試みが行われている。

さて、このような国際的な年金財務規制の動きから、わが国は今後、何を参考にしたら良いだろうか？まず、規制体系は整合的で、かつ抜け穴のないものである必要がある。企業が倒産したときに、年金債務を決済できる資産が本当に確保できるのかという観点が必要であり、帳簿上、積立不足であるか否かは関係ない。次に、税務当局は剰余金に課税しようとするが、変動の激しい資産を保有している年金基金には、十分なバッファが必要であることを認識しなければならない。「拋出の休暇」を謳歌してきた多くの米英の年金基金が、一転して積立不足に陥るとするのは、規制の仕組みにも欠陥があったと言えよう。苦しいときに多くの負担を求め、余裕のあるときには課税する政策にも矛盾がないだろうか。(田中 周二)