

# 保険・年金 フォーカス

## 年金基金の現状(2025.2 欧州)

EIOPA の報告書の紹介(複数の国にまたがる年金基金の状況も含む)

保険研究部 主任研究員 安井 義浩

(03)3512-1833 yyasui@nli-research.co.jp

### 1—はじめに

EIOPA (欧州保険・企業年金監督機構)は、2025年2月11日に、年金基金の現状についての報告書<sup>1</sup>を公表した。これは数年に1度公表される年金基金の現状についての報告であるが、今年も、例年別途公表していたクロスボーダー型の年金基金の活動についても、併せて記載されている。今回は主に2023年12月31日データに基づいている。年金基金は統合が進んでおり、また確定給付型から確定拠出型へのシフトが続いている。市場環境が回復しているため、資産運用は好調である。

複数の国にまたがる年金基金数は数年来減少傾向にある。

### 2—報告書の内容

#### 1 | 年金基金の現状

##### ○規模、会員数

2023年末までに欧州の年金基金は1.7%減少して1,419基金となっている<sup>2</sup>。これは、大規模な年金基金の統合が続く一方、小規模な年金基金でも徐々に統合が進行しているためである。

また、単一スポンサーの年金基金は年々減少して716基金、複数スポンサーの年金基金が徐々に増加し703基金と、ほぼ拮抗してきている。

これらは、規模の経済性を追求する中で効率性の向上を目指す傾向の現れと推測される。

<sup>1</sup> EIOPA IORPS IN FOCUS REPORT 2024 (2025.2.11 EIOPA)

[https://www.eiopa.europa.eu/document/download/4de6b580-521d-4ad0-af83-2ecf133abdf4\\_en?filename=EIOPA-BoS-25-016\\_EIOPA%20IORPs%20in%20focus%20report%202024.pdf](https://www.eiopa.europa.eu/document/download/4de6b580-521d-4ad0-af83-2ecf133abdf4_en?filename=EIOPA-BoS-25-016_EIOPA%20IORPs%20in%20focus%20report%202024.pdf)

(報告書の翻訳や内容の説明は、筆者の解釈や理解に基づいている。)

<sup>2</sup> アイルランドとキプロスの年金基金は小規模なものが膨大にあるので、以降、この報告書全体で除外された現状分析となっている。仮にこれらを含めると、この2か国についてだけの分析となってしまう、かえって欧州全体の状況がわかりにくくなるからであろう。

加入者と年金受給者の数は、前年より約1%増加して、7,160万人となった。ただし過去3年間では30%増加したことになる。これは主にフランスにおける増加によるものである。

### ○資産規模

年金基金の運用資産は2兆7,200億ユーロと、対前年約8%増加となった。2年前に経験したような一時期の資産減少からは回復してきている。この66%は確定給付型スキームで、前年よりわずかに増加した。しかし3年前との比較では、7%減少している。近年、どの国でも確定拠出型スキームの資産の構成比が上昇しており、確定給付型から確定拠出型へのシフトが進んでいる。

### ○投資戦略

欧州経済領域内での直接投資の割合が68%を占めている。しかし年金基金の資産は、その約40%が投資ファンドに配分されており、ファンド内では、多くが欧州経済領域外への投資に配分されている。そうした間接投資をも考慮すると、欧州経済領域内での投資割合は55%にまで低下する。

投資ファンド内では株式投資が33%、貸付に類するもの（debt-focused funds）が25%、不動産は14%などとなっている。欧州外の投資先としては、米国、英国とそれに次いで、ケイマン諸島の規模が大きい。

次に大きいのが債券への投資で、年金基金資産の34%を占める。そのうち各国国債への配分は社債の約2倍となっている。国債は、その77%は欧州域内の国債であるが、米国債が9%を占める。社債の内訳については、欧州域内66%と米国22%と、米国の構成比が国債より高い。

3番目に大きいのが株式で、17%である。その93%は上場株式である。投資先国別にみると米国への投資が多い。

年金基金の資産の投資先については、各国の規制や経済情勢が、投資戦略をきめる重要な要因となっている。特に確定拠出型では、ポータビリティや資産の引出し（decumulation）のオプションが、投資方針に影響を与える重要な要因となっていく可能性がある。

### ○資金調達ポジション

確定給付型スキームにおける資金調達率（総資産/総負債）は117%であり、全体としては年金等支払いを賄える十分な資産を保有していると言える。

しかし、確定給付型スキームを有する506基金のうち48基金が資金不足となっている。これは前年末（71基金/512基金）よりは改善している。資金不足の年金基金はドイツとポルトガルに集中している。

### ○受取拠出金と支払った給付金

2023年に年金基金全体では1,020億ユーロの拠出金を受け取った。前年からは2%増加、3年前からは22%の増加となった。うち3分の1は加入者から、3分の2はスポンサーからのものである。

支払い給付金は650億ユーロで前年から8%増加、3年前からは30%の増加となった。その75%は退職金関係であり、その他に死亡保険金や障害給付金の支払いも含まれている。

国別にみると、オランダ、ドイツ、イタリアの3か国で全体の80%を占めている。

### ○経費

全体で140億ユーロの支出となり、前年と比べても、3年前と比べてもどちらも23%減少している。内訳は主に投資経費である。経費の増減などの動向は、一部の国の動きに大きく左右される要因もあって、今後関連する統計を整備して、その要因の洞察に役立てていく必要がある。

## 2 | 複数の国にまたがる年金基金の状況

複数の国にまたがる年金基金は8か国のみで設立されている。これらの年金基金については、EU指令により、自国の規制に加えて、受入国の社会法や労働法を遵守する必要がある。こうした煩雑さもあって、これらの年金基金数は2010年以降減少してきて、2023年末には28（2022年度末 31）にまで減少している。

本国毎の基金数

本国	基金数
ベルギー	15
アイルランド	3
ドイツ	3
ルクセンブルク	2
リヒテンシュタイン	2
オーストリア	1
キプロス	1
ラトビア	1
合計	28

本国毎の受入国数

本国	受入国数
ベルギー	14
アイルランド	3
ドイツ	2
ルクセンブルク	6
リヒテンシュタイン	3
オーストリア	3
キプロス	1
ラトビア	2

受入国毎の受入基金数

受入国	基金数
オランダ	12
アイルランド	9
ドイツ	7
ルクセンブルク	6
ギリシャ	4
ポルトガル	3
キプロス	3
フランス	3
オーストリア	2

受入国	基金数
リヒテンシュタイン	2
ハンガリー	2
リトアニア	2
スウェーデン	2
スペイン	1
デンマーク	1
マルタ	1
イタリア	1
エストニア	1

### 3—おわりに

近年、規模の利益による効率化を求めた年金基金の統合が進んでいる。資産運用については、現時点では環境の好転により全体としては好調である。

各国ごとの実態については、このレポートでは割愛したがそれぞれ違いがあり、今後の投資方針などに影響をあたえ、それぞれの国で異なる様相が現れる可能性がある。

国をまたぐ年金基金については、当初、欧州内の市場統合の期待も大きかったが、各国の規制の違いは乗り越えがたいようで、進展が停滞しているようである。

---

本資料記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と完全性を保証するものではありません。  
また、本資料は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。