

大阪商業大学学術情報リポジトリ

企業年金改革の将来について —運用の責任とリスク分担のしくみを中心に—

メタデータ	言語: ja 出版者: 大阪商業大学商経学会 公開日: 2023-03-28 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 三好, 和代, MIYOSHI, Kazuyo メールアドレス: 所属:
URL	https://ouc.repo.nii.ac.jp/records/1651

This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 International License.



企業年金改革の将来について

——運用の責任とリスク分担のしくみを中心に——

三 好 和 代

- I. バブル崩壊後の企業年金制度の変遷
- II. 給付建企業年金の制度持続に向けた改革
——企業の責任および運用リスク負担の軽減のしくみ——
- III. リスク分担型企業年金のメリットと問題点
- IV. 拠出建年金（DC）側からの企業年金改革とキャッシュバランスプラン
- V. 企業年金の運用リスク分担をめぐる海外の事例
——オランダおよびドイツの事例を中心に——
- VI. 結び

I. バブル崩壊後の企業年金制度の変遷

日本の企業年金制度は、金融自由化の流れのなかで、1990年代には運用の自由化が進んだが、世界的な金融危機の影響も大きく、2000年前後から大きな改革が行われてきた。企業が一定の給付を加入者に約束して、運用リスクを負担する給付建制度（確定給付企業年金）から、加入者に運用やそのリスク負担を求める拠出建制度（企業型DC）、あるいは、企業のリスク負担を軽減し、加入者との間でリスクを分担するしくみへと、移行が進んでいる。本稿では、それらの改革の背景や現状について考察し、企業年金の将来について展望する。

以下では、まず、バブル崩壊後の企業年金制度の歴史を概観し、企業による運用リスクの負担の軽減が求められるようになった背景や、さまざまな改革を取り上げて考察する。そのなかで、リスク分担のしくみの一つとして創設されたリスク分担型年金に焦点を当て、制度がかかえる問題や、導入事例が限られている背景を考察する。それらをふまえて、企業年金制度における労使間でのリスク分担の将来について展望する¹⁾。

2000年前後から日本の企業年金制度が大きな変化の時期を迎えた背景には、さまざまな要因・背景が存在する。それらのなかで、まずあげられるのは、バブル崩壊後の運用環境の悪化である。バブル崩壊による株価の暴落や長期にわたる低迷、さらに世界的な株価変動の拡大傾向や、相場変動の金融市場間での相関の高まりなども見られ、年金資産の運用は困難化

1) 本稿では、企業年金の運営にともなうリスクとして、資産運用リスクに焦点を当てており、平均寿命の伸びにともなう長生きリスクなど、その他のリスクは、明示的に取り上げていない。

した。また、景気低迷下で金融緩和による超低金利状況の持続は、給付建の企業年金で、深刻な積立不足や企業の掛金負担の増大をもたらし、高い予定利率を前提とした制度の維持を困難とした。

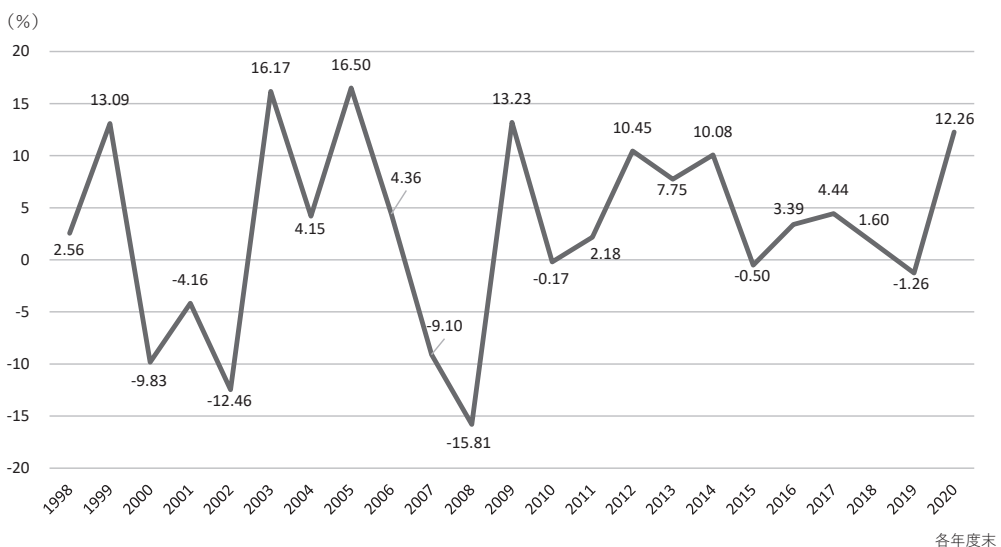
また、この時期、国際的に、退職給付会計で年金資産・負債の時価評価が進み、日本でも、会計制度改革によって、企業の簿外債務であった企業年金が、2000年度から退職給付債務として計上が必要となったことも、企業年金改革を迫る大きな契機となった。従来は、表面化していなかった年金債務が、企業財務上明確化され、年金財政によって企業財務が影響を受けるようになると、将来の給付のための積立不足を、先送りし続けることが不可能となった。年金の積み立て不足は、退職給付会計の新基準により、2014年3月期からは連結決算の貸借対照表に負債計上されることとなり、企業年金改革の必要性は、一層高まっている。

このようななかで、2000年度から2002年度にかけて、厚生年金基金の修正総合利回りの平均が3年連続でマイナスとなり(図1参照)、厚生年金基金や適格退職年金を運営する企業では、年金債務が、企業経営に大きな負担となっていった。当時、大手企業でも、従業員や受給者に約束していた給付の減額を検討せざるをえなくなり、受給権をめぐる対立が生じるなど、既存の制度の維持が困難となる状況が発生した。

また、この時期、従来からの給付建制度のさまざまな不備も明らかとなってきた。適格退職年金では、積立義務や基準がなく、受給権の保護に問題があることや、厚生年金基金の資産運用では、AIJ事件のような不正が発覚するなど、衝撃的な事例も発生した。

より透明性が高く、加入者保護にもつながる制度が求められ、2001年には、適格退職年金の2011年度末での廃止が決定した。また、厚生年金基金も、2014年4月から新規設立が認められなくなり、制度の廃止、他制度への移行を誘導する措置も2019年3月まで実施されて、

図1 給付建企業年金の利回りの推移

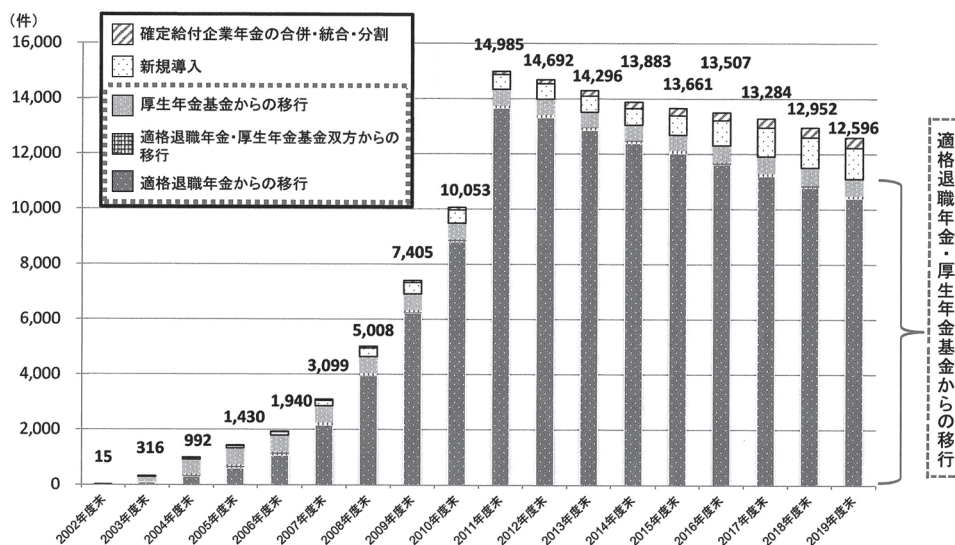


資料：「企業年金に関する基礎資料」(各年度版)により作成。2003年度までは、厚生年金基金、2004年度以降は、確定給付企業年金の修正総合利回り(加重平均値)。

残存する基金は3ケースまで減少した。

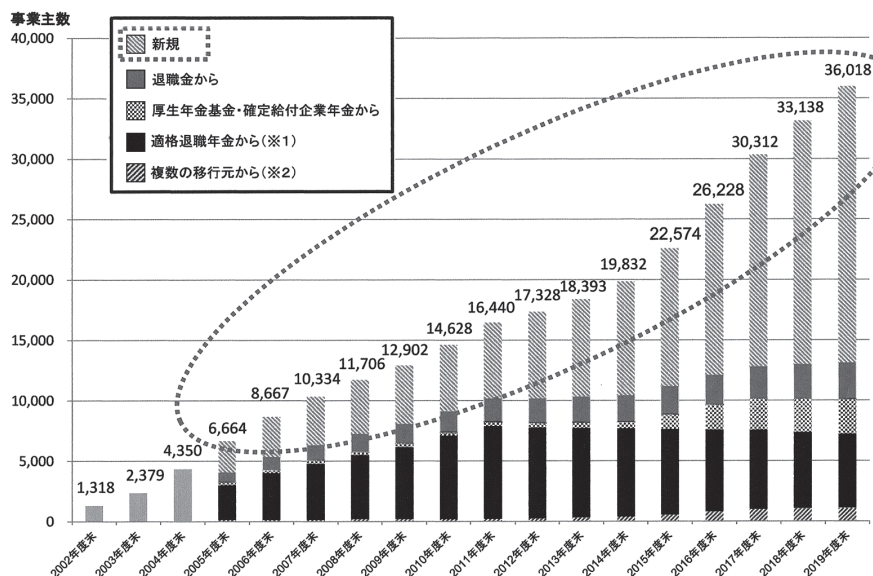
適格退職年金や厚生年金基金の廃止後の受け皿として、2001年10月には、企業が年金資産の運用リスクを負わない拠出建のDCが導入された。また2002年4月には、同じく制度の移行先として、給付建のDBが導入された。

図2 確定給付企業年金（DB）の推移（設立時の移行元別・件数）



資料：厚生労働省「第15回社会保障審議会企業年金・個人年金部会（2020年9月30日）参考資料1」（<https://www.mhlw.go.jp/content/10660000/000677554.pdf>）、p8をもとに作成。

図3 企業型DCの推移（設立時の移行元別・事業主数）



資料：図2の資料（厚生労働省（2020））、p9をもとに作成。

制度の整備が進み、他方ではきびしい運用環境が持続するなかで、企業年金制度の転換は急速に進み、DCの増加とDBの漸減のトレンドが、近年も持続している(図2、図3参照)。また、適格退職年金の廃止を受けて、企業年金制度を廃止(一時金制度への移行なども含む)した企業も多く、中小企業を中心に約4割に達した。また、厚生年金基金についても、DBへ移行するケースが約2割、DCへの移行も約1割、ほかに、中小企業退職金共済制度に約3割などとなっている。

給付建制度は、企業が給付を約束し運用リスクを負うため、制度維持の負担が大きい。中小企業では、運用リスクとともに、適格退職年金と比較して事務コストの大きさも指摘されている。図2では、適格退職年金からDBへ移行したケースで、その後にDBの件数がかなり減少しているが、それらのコスト負担の影響も予想される。

DCでは、適格退職年金や厚生年金基金などからの移行が1万件を超えているが、従来からの積立不足が大きな負担となって、一部をDCへ移管したり、加入対象を新規採用者や一定年齢以下の従業員として、DCを適用するケースなどがみられる。しかし、適格退職年金からの移行ケースでは、DCでも、近年、漸減傾向がみられている。

一方、新興企業など、新たに退職給付制度を導入するケースでは、既存制度からの移行措置が不要でDCを選択しやすく、企業負担が少ないDCの新規設立増加につながっているとみることができる。厚生年金基金やDBなどでは、制度改革の際、既存制度で約束された給付や受給者への対応など、さまざまなニーズや既得権への配慮が必要となるため、複数のしくみが併用されるなど、複雑な制度となっている場合も多い。

以下では、企業年金を取りまくきびしい環境下で、給付建制度の安定的維持のために、労使間で運用リスクを分担するしくみに焦点を当てて考察する。

II. 給付建企業年金の制度持続に向けた改革

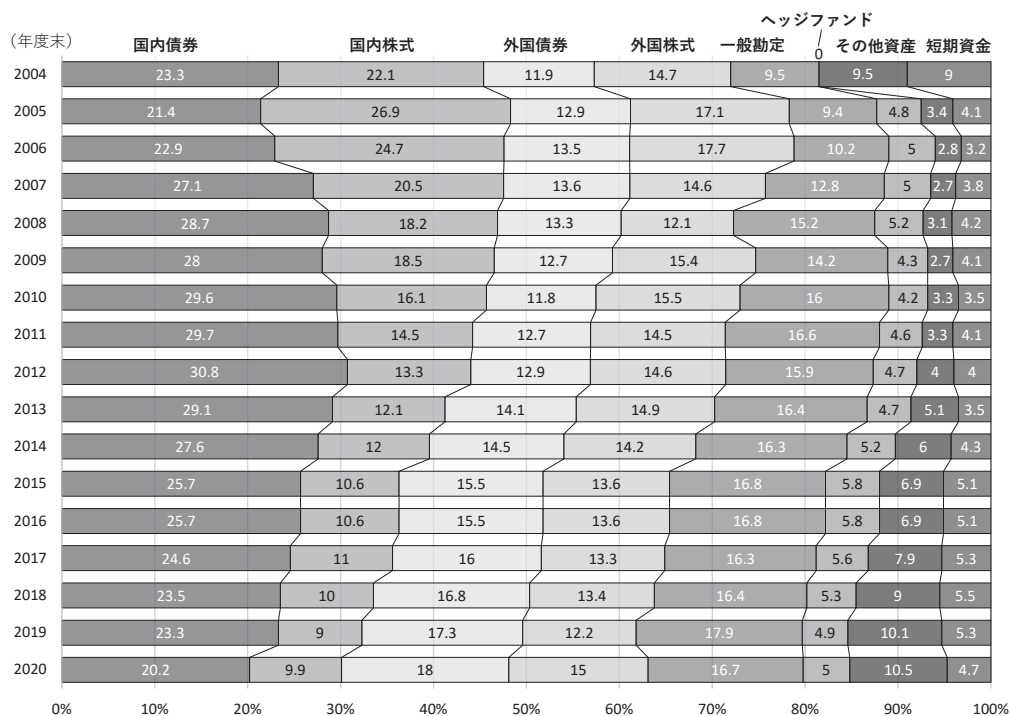
——企業の責任および運用リスク負担の軽減のしくみ——

I. でふれたように、バブル崩壊後の株価の暴落や長期にわたる低迷、そして景気低迷下の金融緩和による超低金利状況の持続等は、給付建の企業年金で、巨額の積立不足や企業の掛金負担の増大をもたらし、高い予定利率を前提とした制度の維持を困難とした。さらに、株価変動の拡大や金融市場間での相場の連動傾向、退職給付債務の計上を必要とする会計制度の改革などもあり、年金資産の運用環境には、きびしい状況が持続した。

このようななかで、給付建企業年金の運用には、国内株での運用割合の趨勢的低下がみられ、安定重視の運用傾向がみとめられる。それでも、年によって、年金資産の利回りや積立水準には相当の変動がみられ、年金の積み立て不足が、連結決算の貸借対照表に負債計上される新基準の適用(2014年3月期～)も背景に、予定利率の弾力化や、給付の適正化、運用リスクを労使で分担するしくみなどが、検討課題となった。

また、DCにおいても、2001年から制度が実施されるなかで、さまざまな課題が認識されるようになり、DB、DCの双方から、制度の安定的な維持や運用リスクの分担について、改革が模索されるようになった。以下ではまず、DB側からのさまざまな改革を取り上げる。

図4 給付建企業年金の資産構成の推移



資料：企業年金連合会「企業年金に関する基礎資料」（各年度版）により作成。

(1) キャッシュバランプランとその弾力化

2002年4月施行の確定給付企業年金法では、企業の負担を軽減し、給付額の算定に金融経済状況を反映させるしくみとして、DBおよび厚生年金基金で、キャッシュバランプランが認められることとなった。またその後においても、金融市場の動向（利回りや市況）をより反映させる方向で、改革がおこなわれている。

キャッシュバランプランにおける給付額の算定では、指標利率の変動によって、給付額や掛金拠出額も変動することになるが、当初、指標利率として、定率や国債利回りなどが定められ、年金原資が掛金拠出の元本の合計を下回らない、という下限のルールも設定された。きびしい運用環境の持続のなかで、DBを実施する企業では、大手企業を中心に、キャッシュバランプランや、疑似キャッシュバランプラン（キャッシュバランプラン類似型）²⁾の採用が進んだが、指標利率は、多くの場合、国債の利回り（あるいは、その平均）が採用された。

このしくみでは、指標利率の変動によって、給付額や掛金拠出額が変動するため、積立不足に対する企業の穴埋め負担には、軽減効果が期待される。しかし、リーマンショックや金

2) 疑似キャッシュバランプラン（キャッシュバランプラン類似型）は、現役加入者には、従来の給付建のしくみを適用し、受給者に対して、キャッシュバランプランを適用するしくみなどを指す。

融危機、景気の低迷下で、超低金利や市況低迷が持続するなかでは、実際の運用実績が予定利率に達せず、将来の給付の原資が積み上がらない状況が常態化し、年金債務を再評価する指標利率が下限水準に張り付くケースも多数発生した。

このような状況は、企業財務上、給付建制度の維持コストを増大させるが、2014年4月に規制緩和の一環として、積立金の運用実績も新たに指標利率として追加され、DBの安定的維持に向けて、労使間での運用リスクの分担を進める改革が行われた。

積立金の実績運用利回りを指標利率としても、拠出掛金を通算した場合の再評価率が、ゼロを下回することは認められていないため、給付額は拠出金の元本を下回ることはできない。しかし、キャッシュバランスプランの枠組みのなかで、拠出金の実際の運用実績に連動する形での給付が可能となり、財務リスクの低減に寄与するものと考えられる。

一方、加入者側では、キャッシュバランスプランで適用可能な指標利率の弾力化が進み、運用実績も指標利率となると、給付額の予測に困難も生じるが、企業の拠出元本を通算した場合の最低利回りはゼロを下回らないため、給付額の最低保障はおこなわれることになる。

キャッシュバランスプランないし疑似キャッシュバランスプランの採用は、2016年時点で、給付建企業年金の約4分の1、1,000人以上の大企業では半数近くに達しているが、そのうちに7～8割は、国債の利回りを指標利率としている³⁾。2014年度に認められた実績連動型プランの普及についても、今後の動向が注目される。

(2) 受託保証型確定給付企業年金制度 (利率保証型 DB)

運用環境の悪化のなかで、中小企業が給付建の年金制度を維持する場合、運用や管理にとまなうコストは少なくない。実際、既述のように、適格退職年金の廃止を契機として、約4割の企業が後継の企業年金を設けず、DCの採用等を選択した企業も少なくなかった。このようななかで、適格退職年金の受け皿として、積み立て不足が発生せず、手続きも簡素化したしくみとして、2002年に受託保証型確定給付企業年金制度が導入された。この制度は、閉鎖型のしくみであったが、2014年には厚生年金基金解散の受け皿ともなるように、加入者が存在する開放型の受託保証型確定給付企業年金制度も認められ、簡易な基準に基づく確定給付企業年金制度⁴⁾とともに、中小企業の年金制度を支えるしくみとなっている。

受託保証型の制度は、保険契約によって、積み立て不足が発生しないことが確実に見込まれることを要件として認められ、運用リスクの考慮が不要となる。企業の拠出掛金が、保険会社が提供する一般勘定で、利率保証で運用されるケースが該当することとなる。

ただし、利率保証の保険契約では、リスクを抑えた運用となり、低金利下では給付の安定は得られても、運用成果は低位にとどまりやすい。そのため、じゅうぶんな給付水準の確保には、他の運用手段も含む年金制度との併用が求められるかもしれない。

3) 人事院「平成28年 民間企業退職給付調査」による。

https://www.e-stat.go.jp//stat-search/files?page=1&layout=datalist&toukei=00020111&kikan=00020&tat=000001102235&cycle=0&tclass1=000001102237&tclass2=000001102240&result_page=1&tclass3_val=0

4) 簡易な基準に基づく確定給付企業年金制度 (簡易 DB) は、加入者数500人未満 (2010年～、当初は300人未満) が要件であり、簡便で手間がかからない制度として、制度の運営コストが障害となりやすい中小企業の年金制度を支援するしくみとなっている (厚生労働省 (2019) p15)。

それでも受託保証型確定給付企業年金制度は、2019年3月末時点では、1,167件の導入実績（厚生労働省（2019））が報告されており、とくに中小企業では、DBの安定的維持に寄与しているといえよう。

Ⅲ. リスク分担型企業年金のメリットと問題点

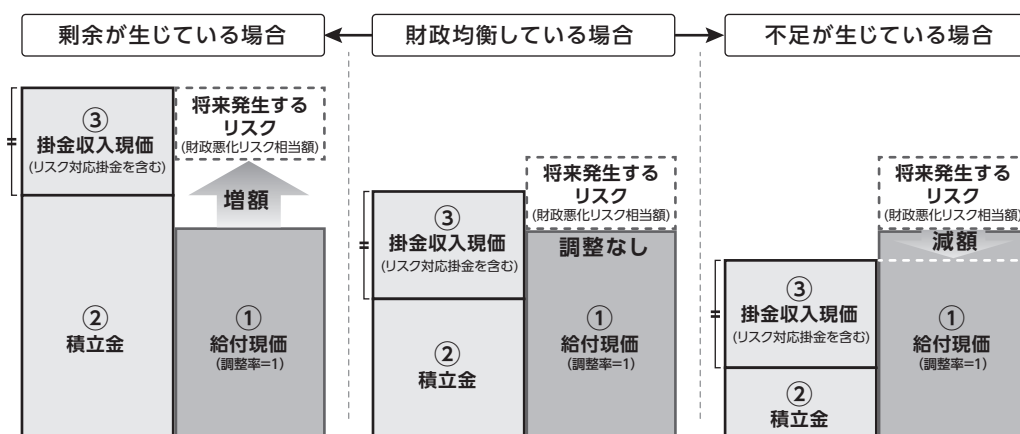
(1) リスク分担型年金創設の背景と基本的しくみ

Ⅱ.においては、給付建企業年金制度の持続に向けたさまざまな改革やしくみについて考察したが、以下では、2017年1月に創設されたリスク分担型年金を取り上げる。リスク分担型年金は、運用リスクの負担が、DCでは従業員側、DBでは企業側に偏っているため、労使双方が運用リスクを分担する中間的なしくみがとして、創設されている。

年金制度としては確定給付型、会計上は確定拠出型として取り扱われるため、「第3の年金制度」とも表現されるが、リスク分担型年金のベースは、キャッシュバランスプランである。キャッシュバランスプラン自体、従来のDBよりも、企業のリスク負担軽減につながるが、リスク分担型年金は、キャッシュバランスプランへの移行が困難な一部のDBにも対応可能とされる。

リスク分担のしくみを、図5で示すと、積立金と、リスク対応掛金を含む掛金収入現価の合計が、将来の年金財政悪化リスクを加えた年金給付の現価と均衡する限り、DBとして定められた方式で給付がおこなわれる。一方、年金資産と債務のバランスに剰余や不足が生じる場合には、給付の増額あるいは減額の調整がおこなわれる。とくに運用の不調時など、積立金と掛金収入の現価が、給付現価の105%を下回る場合には、その大きさに応じて給付の減額が発生する。つまり、運用実績の変動が、追加の掛金（リスク対応掛金）の変動で対応

図5 リスク分担型企業年金の基本的しくみ——年金財政の均衡と給付の調整——



資料：厚生労働省（2016）p19等により作成。

されるしくみを超えて大きい場合、その部分の損失については、加入者側が引き受けることとなる。

給付の減額につながるような大きな価格変動のリスクは、政府の定める標準方式では、20年間に於いて5%程度となるように調整される。つまり、各運用資産について、過去20年程度の価格変動をもとに、所定の係数が定められて算定され、「20年に1度程度、発生が見込まれる損失額」として想定されることとなる。また、標準方式では、金融経済環境の変化によって予定利率が低下して、年金債務（給付現価）が増大するリスクも、将来発生するリスクに含むこととなっている。

このように定められた「将来発生するリスク」による損失の50%分を、企業がリスク対応掛金として拠出すれば、給付減額と判定されずに、リスク分担型年金制度へ移行できる。「20年間に1度程度発生するリスク」に対して、どれだけの追加掛金が、実際に移行に際して拠出されるかは、労使の協議で決定されることとなる。

(2) リスク分担型年金の特徴および問題点

以上のように、リスク分担型年金では、企業はリスク対応掛金を追加で拠出することにより、あらかじめ設定された以上の掛金負担は負わず、一定期間、掛金拠出を固定しうる。他方、加入者は、バッファーとなる追加の掛金が想定された上限を超えて増加した場合には、給付が増額されるものの、下限を下回ると、給付の減額に直面する。従来のDBでは、キャッシュバランプランでも、拠出元本の保証など、給付の下限が設定されるのに対して、リスク分担型年金では、相場の暴落時など、想定外の受給減額が生じうる。そのため、DBからの移行の際、給付減額をともなう不利益変更とみなされないための要件を満たしても、加入者側では、将来に大きなリスクを含む改革とみられても不思議ではない。

制度の設計には、掛金の運用方針や具体的な運用方法の設定、それともなう運用リスクの算定や、リスク分担のしくみの決定が重要である。そして、運用資産の価格変動などのバッファーとして、企業が追加のリスク対応掛金をどれだけ拠出するかが重要となる。

しかし、20年間に1度程度発生する、とされるリスク自体、過去20年程度の価格変動をもとに損失額が算定されるとはいえ、金融経済環境の変化によって妥当ではなくなる可能性もある。さらにリスクの算出には、複雑な計算が必要となることから、直感的な理解が困難となり、合意形成も容易とはいえない。

また、リスク分担型年金制度では、あらかじめ定められた期間（5～20年）、追加の掛金を含めて、当初の予定以上の掛金拠出が不要となるが、運用が悪化して追加のリスク対応掛金を使用されると、その後の運用不調時には、利用可能なバッファーがなくなる可能性がある。その場合、バッファーがない状態で退職期を迎える加入者が、不利益を受ける可能性も指摘されている（三輪（2016））。企業の追加的な掛金拠出がなければ、退職時期におけるバッファーの枯渇によって受給の減額が発生し、加入者間で新たな不公平が生み出されかねない。現実にもそのような事態が生じて大幅な減額となった場合でも、制度の維持に問題が生じないか懸念も残る。

リスク分担型年金は、2017年1月の制度開始以降、2022年7月現在で導入事例は21件となっている。2021年7月以降は、グループとしてすでに決定済みの日立グループ各社の移行

の他は、新たな導入ケースは見られていない⁵⁾。リスク分担型年金では、給付額の予測が困難となり、加入者の同意を得るには困難も予想されるが、以下では、これまでの導入の状況について考察する。

(3) リスク分担型年金の導入事例——背景および要因——

新聞報道や決算短信などによると、リスク分担型年金の導入は、日立グループや富士通グループのような大規模な年金基金のほか、製造業や金融機関など業種や規模も多様な企業で見られ、導入に至る要因や背景も多様である。

導入のメリットやリスクの評価は、既存の企業年金制度（退職給付制度）や企業財務上の要請など、企業および加入者の状況によって異なりうる。また、制度移行の容易さや実現可能性なども、それぞれ異なりうる。そして、運用不調時の年金減額リスクの低下に向けた運用方法の選択や、リスク対応掛金の設定、さらには福利厚生や定年制度など、従業員に配慮した制度を同時に導入するなど、移行に向けた動きも多様であり、企業風土や労働組合の対応等、多くの要因の関与が考えられる。

それらのなかで、日立グループのケース（2019年4月に、日立製作所と子会社1社がDBからリスク分担型年金制度へ移行、2022年4月には、基金加入のほぼすべての企業が移行）では、移行に関する情報も比較的多いが、背景については以下のように説明されている。

2003年の厚生年金基金の代行返上時、退職給付の一部として、キャッシュバランスプランが導入されたが、指標とされた「10年国債応募者利回りの1年平均」は、リーマンショック後には、プランの定める下限（1.5%）を下回る状況が継続し、将来の年金給付の減額につながりうる運用の不調や、企業会計上のリスク抑制効果が十分働かない状況が続いていた。リスク分担型年金への移行は、低金利の持続のなかで、DBの運用改善によって給付改善を目指し、同時に、労使間のリスク分担によって、年金制度の維持にともなう経営リスクを低減させるため、とされている。また、基本となるキャッシュバランスプランも、2014年4月に認められた「運用実績連動型キャッシュバランスプラン」（想定利率は2.5%）へと変更されている。

積立不足が問題となり、運用の改善が急務となるようなケースでは、制度の安定的維持のために、運用のリスク負担を加入者にも求めることは、自然な成り行きかもしれない。従業員側にも、運用の低迷から給付減額の危機感が存在したとされているが、制度改革の実現には、企業風土等を含め多くの要因の影響が考えられる。

一方、日立グループ以外の事例では、異なった背景も見られる。2017年10月に、リスク分担型年金を最初に導入した企業グループ（2社で構成）では、解散する厚生年金基金の後継制度として、過去の積み立て不足時の経験や、DCを運用する従業員の負担なども考慮して、リスク分担型年金の選択に至ったとされる。企業の拠出掛金も増額されて、想定給付水準も引き上げられているが、ベースのキャッシュバランスプランの予定利率は2%で、国内債券を重視しリスクを抑えた運用が目指されている。このケースは、給付改善など従業員へ

5) 2019年4月に、リスク分担型年金を、一部企業で先行実施した日立グループでは、2022年4月に43社で移行が完了しているが、グループ全体として把握されている。

の配慮とともに、リスクを抑えた安定運用を目指すしくみといえよう。

また、2019年3月末に、リスク分担型年金に移行した製造業企業のケースでは、DBの財政状況が良好で、従前からの終身給付が維持されるなど、同意を得やすい条件のなかでの移行である。DCへの移行の場合の労使双方の負担も考慮したうえで、給付建制度の財務リスクを軽減し長期的に安定化を目指すしくみとして、選択されたといわれている。同様に、2018年1月に、リスク分担型年金に移行した製造業企業も、業績が好調ななかでの移行である。想定される給付額を大幅に改善して、従業員の定着を図るとともに、将来に向けて制度の安定的維持が目指され、給付減額のリスクを抑えた形で運用がおこなわれているとされる。

金融機関の事例では、2021年4月移行のケースで、従業員向けの施策として、定年延長や従来の終身年金の維持、2018年4月移行のケースでも、定年延長の仕組みをさらに延伸し、終身年金も維持されるなど、加入者に、運用リスクの分担を求める一方で、それらの負担を相殺するような施策が提供されている。後者では、企業年金の持続可能性を高めるため、既存の基金型DBを分割して一部をDCとするとともに、リスク分担型制度が導入されており、また、そのベースが疑似キャッシュバランスであるなど、制度改革はやや複雑になっているが、給付減額リスクを抑えるため、安定運用の維持が図られているとされる。

以上のように、リスク分担型年金のいくつかの導入事例のなかには、既存の制度の財政状況が良好なタイミングを利用して、長期的に年金制度の持続性を高めるしくみして選択されたり、同時に、給付の改善や、その他の従業員向けの施策が、各企業の実情に即して実施される状況がみられる。また、年金財政が良好な場合には、年金資産の運用についても、国内債券などを重視した安全指向の運用を行いやすいといえよう。

現時点では、リスク分担型年金の導入事例は多くない。導入事例では、DC制度のデメリットや負担を回避し、加入者の負担するリスクの軽減や、従業員の処遇などを含めた利益と負担の全体的なバランスを考慮して、制度の長期的安定をめざす例も少なくないといえよう。

次の(4)では、リスク分担型年金制度を前提とせず利用できるリスク対応掛金について簡単にふれる。

(4) リスク対応掛金

リスク対応掛金は、リスク分担型年金の導入に際して拠出されるが、リスク分担型年金を導入しなくても、政府の承認を受けることにより追加の掛金拠出が可能となり、将来の運用悪化時に備えて、運用リスクの負担軽減を図りうる。実際、2017年1月の制度開始以降、リスク対応掛金は、コロナ禍のなかで増勢にブレーキがかかった時期も見られたが、現在まで増加が続き、2022年7月1日現在で、承認数は累計512件となっている。

企業は、追加の掛金拠出により、年金財政均衡の幅を拡大したり、運用環境の悪化に備えて、あらかじめ運用リスクに備える資金の準備が可能となる。そのため、景気循環のなかで掛金拠出の平準化が図られ、また、リスク対応掛金が税務上、損金扱いできるため、企業業績が良くじゅうぶんなキャッシュフローを持つケースなどでは、メリットが大きいとみられる。リスク対応掛金では、リスクを抑えた運用が選択されることも多いとみられ、確定給付

型年金の安定的運営に寄与するしくみの一つといえるだろう。

Ⅳ. 拠出建年金（DC）側からの企業年金改革とキャッシュバランスプラン

以下では、従来型の給付建制度の維持が、企業に負担となる状況のなかで、拠出建企業年金（DC）が趨勢的に増加を続けている状況に注目し、(1)では、DC とリスク分担型年金のメリットおよびデメリットを比較する。そして、(2)では、DC 側からの企業年金改革の提言を取り上げる。

(1) DC とリスク分担型年金の比較

2001年に創設されたDCは、給付建制度の維持が困難となるなかで、企業を運用リスクの負担から解放し、加入者自身に運用機会を提供するものとして期待され、実際、給付建制度の漸減傾向とは対照的に、増加の趨勢が持続している。しかし、加入者自身に運用を求め、運用が不調でも自己責任とするDCの問題点は、日本および海外の経験から、次第に明らかになってきた。

企業による加入者教育の負担が少なくないほか、加入者に金融経済教育をおこなっても、資産運用会社と同等の運用や、資産価格が揃って暴落する事態の予測などを、加入者に期待することには、そもそも無理がある。リーマンショックなど、運用終了（退職）時期が、相場的大幅下落と重なると、受給額的大幅な減額が発生し、退職給付制度としての信頼が損なわれかねないリスクも認識されるようになった。若年層で、運用が不調でも、将来的に回復の期待ができればともかく、退職間近で運用終了直前に、相場の大暴落が生ずるような場合には、給付の大幅な減額の影響は大きい。日本のDCが、現状のようなしくみでよいか、改善の余地も大きそうである。

一方、リスク分担型年金では、企業の追加掛金によるバッファーでの対応分までは、相場下落による損失は、加入者に転嫁されない。つまり、運用損益の変動が一定範囲内にとどまる限りは、追加掛金のバッファーで対応され、運用が不調でも給付削減には至らない。その分、加入者にとっては給付減額のリスクが減少して、DCよりは安全でよいという評価も成り立ちうる。

しかし、リスク分担型年金では、加入者の退職時期や個々のニーズ、選好に応じて、運用を自分でカスタマイズできず、自分が直接には関与しない運用で、受給額の変動に直面することになる。運用環境によって若干の変動はやむを得ないとしても、リーマンショック級の相場の大暴落で、拠出掛金の元本割れや給付の大幅削減に直面しても、やむを得ないと受け入れられるか、疑問が残る。給付減額時の加入者の納得感や制度の安定性については、DC以上に問題が大きいかもしれない。

他方、企業側については、導入に際して複雑な制度設計が必要となり、リスク対応掛金の準備など、移行時のコストは少なくない、とされる。しかし、導入後は、財政再計算の手間などは残るものの、運用結果によって、当初予定された以上の追加の掛金等を考慮する必要はない。そして、以上のように運営される場合には、会計上はDCとして取り扱われ、本業

の業績ではなく年金制度によって、企業財務が変動することを、回避しうるメリットがある。

また、DCでは、運用についての従業員への教育や、運用のメニュー（選択肢）を適切に揃え、適宜その見直しや制度の手直しをするなど、制度導入後の手間やコストがかかるが、リスク分担型年金では、導入後、財政再計算までの期間は、制度維持の負担が少ない。

一見、企業側にはメリットが大きそうであるが、運用不調時の加入者の負担が大きい一方で、しくみの複雑さも加わって、導入について従業員の同意を得るには困難も予想される。また、そもそも、移行元の制度の財政状況が悪化していれば、移行に際して掛金拠出の負担も増大して、導入が困難となり、逆に、アベノミクス下の株価上昇などで財政状況が良好であれば、あえて制度を変更する誘因は小さいかもしれない。さらに、導入後にも、運用環境の悪化などで大幅な給付減額の事態が生じて、円滑に制度を維持しうるか不確実性が残るしくみといえよう。

このように、現行のDCもリスク分担型年金制度も、それぞれのメリットは認めつつも、退職後の生活を支える手段としては、少なからず問題を含んでいると言わざるをえない。このような状況に対して、以下では、DCの側からおこなわれている改革の提言を取り上げる。

(2) 協同運用型 DC の提言とキャッシュバランスプラン

以上で考察したDCの問題点については、さまざまな改革が続けられており、日本でも海外諸国の経験を参考に、改善の動きが見られる。たとえば、運用に前向きではない加入者を対象に、デフォルトファンドを設定したり、運用の負担を軽減し、リスクを抑えた運用を容易化するために、バランスファンドやターゲットイヤーファンド（サイクルファンド）などの選択肢が用意されてきた。これらは、加入者を適切な運用へと誘導する改革といえるが、さらなる改革の提言もおこなわれている。

たとえば、欧州のDCでは、給付額に最低保証（拠出元本類型から手数料を控除した額）が付されている事例がいくつか見られるが、このような最低保証付のDCの検討が提案されたり（日本年金数理人会（2009））、さらに、企業年金連絡協議会によるDC改革の提言もおこなわれている⁶⁾。企業年金連絡協議会の提言では、協同運用型DC、および下限付きの元本保証付協同運用型DCが提案されている。DCの加入者による運用の負担を取り除き、運用の専門家の知識、スキル、協同運用による規模の経済などが活かされれば、運用成果の改善が期待できるというものである。

ただし、元本保証付でない協同運用型DCでは、運用の自由がない一方で、運用悪化時には、元本割れの損失を被る可能性があり、現在の日本のDCでは認められていない。また、下限付きの元本保証付協同運用型DCで、最低水準の保証がおこなわれる場合には、運用悪化時に、企業による追加の掛金拠出が必要となる可能性があり、DCの枠内にはとどまらなくなる。

ところで、この元本保証付協同運用型DCのしくみは、実質的には、運用実績連動型の

6) 企業年金連絡協議会では、2014年6月に、ハイブリッド型DC（合同運用による運用の効率化を目指す）の提言がなされている（川原（2014）、田川（2016））。2019年3月の社会保障審議会でも、協同運用型、および元本保証付協同運用型のDCの提言がおこなわれている（企業年金連絡協議会（2019））。

キャッシュバランスプランにおいて、通算の再評価率を0以上と設定するケースと、きわめて類似しているといえる。DCで協同運用をおこなうメリットは、実績連動型のキャッシュバランスプランにおいても期待され、リスク対応掛金の利用などもあわせれば、運用リスクの低減や企業財務への影響の緩和が期待できよう。DCあるいは給付建のいずれの枠組に属するか、元本保証付協同運用型DCか、実績連動型のキャッシュバランスプランか、によって、会計上、財務上の影響も異なりうるが、給付の最低保証によって受給額の安定が図られ、運用効率の改善も期待される点で、実績連動型のキャッシュバランスプランは、現行の企業年金制度のなかで相対的な優位性をもつしくみといえるだろう。

V. 企業年金の運用リスク分担をめぐる海外の事例

——オランダおよびドイツの事例を中心に——

各国の企業年金制度には、その背景に、それぞれの歴史や社会状況の影響があり、制度の導入動機や運用方針も多様である。また、先進諸国を中心に、それらの制度の見直し、改善の努力が続けられているが、大きな流れとして、従来からの給付建（確定給付）制度の維持が困難となり、給付を弾力化するしくみや、拠出建制度（DC）への移行などの変化がみられている。背景には、景気低迷や株価の変動の拡大など、経済や金融市場の変動や、年金会計を含めた時価主義の会計制度への移行などがあり、日本と共通する要素も多い。

以下では、それらのなかで、日本のDCとは異なる性格を持つオランダのDCや、労使間のリスク負担を適切にバランスさせる制度を模索するドイツの事例を取り上げて、企業年金におけるリスク分担のあり方について、さらに考察する。

(1) オランダのCDC（コレクティブDC）と本来の拠出建制度への移行

現在に至るオランダでの企業年金改革も、このような環境変化のなかで、制度の安定化を目指して、給付建の枠組みに拠出建の要素を取り入れて、改善を図ろうとしており、各国から注目されている⁷⁾。そして、日本で2017年1月にリスク分担型年金制度が導入された際、モデルとなった制度の一つが、オランダのCDC（コレクティブDC）である。

オランダでは、従来から給付建制度が普及しており、2021年年初でも、職域年金の基金中、80%近くが給付建とされている。そのようななかで、「集団運用型DC（コレクティブDC：CDC）」は、2006年1月の退職給付への時価会計導入に際して、個人勘定をもつ通常の拠出建よりも、給付建が低コストで安定的な終身年金を提供できるとして、位置づけられている。

CDCでは、給付建制度の基準で給付額が算定され、法的にも給付建制度として取り扱われるが、一定期間（通常、5～7年）掛金率が固定され、運用が悪化し財務規制に抵触した場合には、給付水準によって調整がおこなわれる、とされている。つまり、通常の給付建制度

7) 制度の概要については、企業年金連合会（2022）第11章6「オランダの年金制度」p442～453、佐伯・秋本（2016）p28～30、日本年金数理人会（2009）第4章「結論の背景その2 海外動向等」などによる。

では、運用悪化時には労使協議による対応がなされるのに対して、CDCでは、労使合意で積立水準は固定されているため、給付額が変動することとなる。

その後、2019年5月の新年金合意に基づいて、現在は、新たな職域年金制度へ移行中で、2020年7月には、主要労働団体がその導入に同意したとされる。つまり、現行の給付建年金制度（CDCも含む）から、バッファーとなる一定の積立を持つ、本来の意味の「集団運用型拠出建制度」への移行が同意され、さまざまな法令の改正や移行措置などが見込まれている。新年金合意では、既存のCDCも含めて一定規模以上の制度は、基本的に新制度への移行が義務付けられているが、給付削減を目的とするものではなく、運用に関わる市場環境の変化や労働環境の変化に対応して、現在の給付水準を、できる限り安定的に達成することを目指すとされている。

オランダの企業年金改革は、制度を取りまく環境変化のなかで、受給権を重視する伝統的な給付建制度の延長上に、その利点を生かしつつ、拠出建の要素を含むCDCを導入し、現在は、CDCのメリットを企業年金制度全体に広げていく途上であるとみることができる。

このような経緯から、オランダのCDCでは、拠出建の要素を協同運用型として取り入れており、各加入者が自己責任で運用するアメリカの401(k)制度や日本のDCとは、制度の出発点が異なる。拠出建制度では、加入者教育を実施しても無関心や運用能力の欠如から、適切な運用がなされず、じゅうぶんな退職給付に結びつかない事態が懸念されるが、CDCでは、加入者の運用の負担がなく、協同運用によるスケールメリットや、加入者ごとの管理コストの削減なども期待でき、運用目標に達しないリスクは低下が期待される。

ただ、オランダが、本来の意味の「集団運用型拠出建制度」へ移行して、運用目標を大きく下回る事態が生じた場合、混乱なく結果が受け入れられるか、若干の懸念も残るところである。2008年のリーマンショック時には、給付建制度で運用結果が財政基準に抵触した際、その対応をめぐって、少なからず不満や混乱が生じたと報じられており、当時、オランダ以外でも、DCの運用不調にはかなりの不満が発生したといわれている。

しかし他方では、従来からの給付建制度でも、集団でリスクに対応しようとする伝統があり、運用の悪化時には、インフレスライドや消費スライドの停止により、給付削減も選択肢とするような労使協議のしくみが導入されていたことや、退職後の受給者も労働組合メンバーとして意思決定に関与するケースなどもあり、合意形成による共同運用の歴史が存在する。また、人口規模も日本の15%以下と小さい一方で、所得水準が高く、「連帯の精神」を維持しやすい文化など、協同運用によるメリットを選択しやすい条件をもっているといえよう。

(2) ドイツのリースター年金

——低所得層の所得保障および年金給付の最低保証をめぐって——

企業年金の給付の弾力化に向けて拠出建の要素を取り入れ、拠出金を協同運用するしくみは、オランダ以外でも導入されている。そのなかで、以下ではドイツの事例を取り上げる。ドイツでは、オランダと比較すると、従来から企業年金に最低保証が付されるなど、受給権重視の特徴があるが、近年、企業年金を運営する企業の負担を考慮して、元本保証のない年金プランも認められるようになった。

ドイツの年金改革の歴史を振り返ると、企業年金は従来から給付建が多く、最低保証のしくみも取り入れられてきた。公的年金は賦課方式で運営されてきたが、保険料率の上昇抑制のため、給付の減額と、個人年金や企業年金での埋め合わせが検討され、2001年に年金改革が実施された。すなわち、給付引下げの代替措置として私的年金拡充策が検討され、リースター年金（補足的老後保証制度）が導入された。しかし、その後、小規模企業や低所得者など、ニーズが高いとみられる層へ制度普及が進んでいないことが明らかとなり、中小企業への企業年金の導入や、低所得者への普及を目指して、2017年には企業年金強化法が制定され、2018年1月から施行となった。

従来のリースター制度では、年金プランの要件として、拠出建で元本保証が必要とされていたが、2017年の企業年金強化法では、企業年金の中小企業への普及のために、労使間の団体交渉協定を前提に、最低保証のない拠出建年金の導入が、初めて認められた。ただし、個人年金については、元本保証とされている。

ドイツの企業年金には、①年金金庫（6.3%）、②直接保険（10.7%）、③年金基金（6.0%）、④直接の給付約束（50.1%）、⑤共済金庫（27.0%）5種類の制度があり、（ ）内は2016年末の年金資産に占める各制度の割合（杉田（2019）による推計）である。なお、①～③は、外部積立型で、拠出建が可能であるのに対して、④は内部留保型であり、拠出建は認められていない。また、⑤は、外部積立型であるが、運用規制がなく拠出建は認められない。

このように多様な企業年金制度に対して、従来は支払保証制度への加入や保険会社による保証が定められていたが、最低保証のない拠出建年金の導入は、企業年金の性格を少なからず変更するものといえる。しかし、最低保証のない拠出建制度が新たに認められても、企業の引当金による直接給付（自社年金）や、生命保険会社が運用リスクを負う保険など、従来からの制度がなお相当比率を占めており、既存の企業年金の枠組みを変更する動きは、まだ限定的ともされる。そして、新たに認められた保証のないDCではなく、保証付のDCを、自社年金に取り入れるような事例も紹介されている（杉田（2019））。

ドイツでは、規制緩和後の時間経過も限られており、今後の企業年金改革の動向が注目されるが、低所得者への所得保障に配慮しつつ、公的年金と合わせた企業年金のあり方が、慎重に模索されているといえよう。

VI. 結び

コロナ禍のなかで、企業年金を取りまく環境にはさまざまな変化が生じているが、国内外の株価上昇や金利の上昇等によって、2020年度以降の日本の企業年金の財政状況は、全体的に改善が見られ良好な状態となっている。たとえば、東証プライム上場の調査対象企業の累計で、2000年度の退職給付会計開始以降初めて、年金給付に備える積立比率が80%を超えたとされている（2021年度末）。また、未認識数理差異も、累計で初めて差益超過となり、差益超過の企業割合も、初めて50%を超えたとされている⁸⁾。しかし、このような環境下でも、給

8) 稲澤友以（2022）p3、およびp5による。

付建年金 (DB) の漸減傾向は持続しており、2022年4月1日現在の件数は、1年前から272件減少して、11,309件となっている⁹⁾。当面は株高にも支えられた好調な運用で、企業年金の運営が負担とならない財政状況の企業もみられるが、企業を取りまく全体的な環境変化からは、企業が運用リスクのすべてを負担して、年金制度を維持することは、やはり困難となってきたといえよう。

海外では、国によって変化のスピードに差はあるものの、給付建制度の減少や、拠出建制度、あるいはリスクを労使で分担するしくみへの移行がみられており、日本でも、こうした動きが続いている。金融経済環境や労働環境の変化、平均寿命の延伸などの趨勢からは、今後とも、企業負担の軽減やリスク分担に向けた動きが持続するであろう。

既述のように、企業年金制度の維持を困難とする状況は、バブル崩壊後に顕在化したのが、景気が低迷し、金融緩和状況が継続するなかで、企業年金への逆風状況も持続した。金融緩和で、債券運用で収益が稼げなければ、株式での運用に依存せざるを得ないが、金融技術を駆使した株取引で、取引が売買の一方に大きく偏ったり、金融システム危機などで株価の変動が拡大して、年金運用の利回りが大きく変動する状況も発生した。リスクを抑えた安定運用のために債券での運用割合を高めれば、利回りの低下は免れない。

また、2000年前後から進められてきた会計制度改革で、金融資産の時価評価や退職給付会計の導入も、運用リスクをとまなう給付建制度の維持を困難化させた。社会経済情勢や会計制度改革など、企業年金制度の枠内では対応困難な問題も存在するが、これらの変化のなかで、それぞれの実情に即した改革が求められよう。海外での改革の試みや諸制度からも教訓を得て、日本の実情に即した選択肢が準備されることも重要と考えられる。

DCの場合には、モデルとなったアメリカの401(k)でも、運用は自己責任で、目標積立額を大きく割り込んだり元本割れが生じて、やむをえないとされている。しかし、自由と自己責任を重視するアメリカでも、フロア (運用が不調の場合の給付の下限) 付きの制度なども、一部で設けられている。またイギリスでも、近年、DCへのシフトが大きく進み、自由と自己責任重視のアングロサクソン文化の影響が考えられるが、一方では、DCの運用を容易化して、退職後の生活資金の確保を支援するしくみが、取り入れられている。たとえば、オプトアウトを認めたくえで実質的な強制加入とし、バランスファンドなどをデフォルトファンド定めて、運用の手間が実質的にかからないように運営されるなど、制度が工夫されている。

一方、大陸ヨーロッパでは、国により企業年金も多様であるが、より給付の安定に配慮する傾向もみられる。たとえばオランダでは、本来の意味の集団運用型拠出建制度への移行を目指しつつも、政府の支給する公的年金と合わせた給付額の維持が目指されており、年金資産の積立基準や運用リスクに対するバッファーなど、財政運用基準が厳格に定められている。また、ドイツの企業年金制度では、中小企業への普及のため、給付の最低保証の規制をはずしたが、個人年金については最低保証を残しており、企業年金についても、従来の最低保証を持つ制度の存続を認めている。

日本では、社会のあり方として、アングロサクソン型の社会とは距離があり、給付型の企

9) 『年金情報』2022年8月1日号 (No.894) p39による。

業年金の歴史を持つが、公的年金である厚生年金や国民年金の所得代替率の低下が今後も見込まれるなかで、企業年金とあわせた老後の所得保障のしくみが構築されているわけではない。こうしたなかで、日本の企業年金で、企業のリスク負担の軽減や労使間でのリスク分担について、将来に向けて重要と考えられることを小括として以下に示す。

まず、DC については、給付建制度の漸減とは対照的に制度の増加が続いている。前述のように、近年の株高のもとで、2021年度には、平均のDCの利回りが、安定運用の傾向がみられるDBのそれを上回る、という状況が発生した。日本でも、デフォルトの運用に投資信託を指定するなど、運用改善の取り組みの進展も影響しているとみられるが、運用環境の悪化で相場が暴落するような事態では、損失も発生しうる。退職給付の全額がDCであると、加入者の損失が大きくなる状況も危惧され、加入者の運用負担や、個別運用にともなうコスト、効率の低さなども考慮すれば、現行のDCには改善の余地があると思われる。

リスク分担型年金についても、企業が追加拠出するリスク対応掛金の大きさや、運用方針、予定利率の設定や、制度移行時に実施されることも多い他の従業員向け施策などを、総合的に考慮して判断されるべきであるが、現実的には、導入件数はかなり限定的である。導入が増加しない背景には、現時点では、株価上昇等によって、給付建制度の財政が全般的に改善し、緊急に制度改革を必要とするニーズが大きくないことや、しくみのわかりにくさ、加入者側のリスク負担に対する不安の払しょくが困難なことなどが考えられる。運用が極端に悪化して給付減額に至るリスクが、20年に1度程度といわれても、予見は困難であり、実際に減額が発生した場合の影響は大きい。

一方で、リスク分担型年金を選択しなくとも、実績連動型のキャッシュバランスプランの制度設計によって、給付型制度の運営リスクは相当程度抑えられ、リスク対応掛金のしくみを利用すれば、運用不調時の企業の負担への備えも期待される。加入者側も、運用不調時でも、給付額が拠出された元本を下回らないような最低保証があれば、リスク負担が限定され、退職後の生活安定にも資するであろう。このようなメリットのある実績連動型のプランの普及が望まれるが、税制など制度面からも、普及に向けた施策が望まれる。またVI.で取り上げた提言のように、DCの側から、元本保証付協同運用型DCが検討されることも有益かもしれない。

給付建の企業年金については、近年の株価および金利の上昇や円安等のなかで、既述のように、全体的には財政状況に改善が見られている。しかし、近年の市況の大きな変動等を考慮すると、長期的な年金財政の安定化には、積立金不足が継続しているケースに限らず、積立金の一層の充実が必要なケースも少なくない。給付建年金には、DCと比べて給付額が予想しやすく、安定的な退職給付として、企業の人材確保の手段としても期待される面もあるため、それらのメリットを生かした制度の安定的な運営が期待される。運用実績連動型プランの活用などを含めて、改革の継続と支援の施策が望まれる。

参考文献

- [1] 稲澤友以・斎藤剛（2019）「ケーススタディー日立の年金改革」『年金情報』2019年4月1日号（No. 794）、p4-p7、p9-p11

- [2] 稲澤友以 (2022) 「2021年度の退職給付会計」『年金情報』2022年9月5日号 (No.897) p3-p6、p9-p10、p13-p19
- [3] 梅内俊樹 (2015) 「実績連動型 CB プランとハイブリッド型の検討ポイント」『年金ストラテジー (ニッセイ基礎研究所)』Vol.231、p2-p3
- [4] 河原信二 (2014) 「新ハイブリッドプラン提言～企業年金持続可能性のさらなる追求のために～」
<https://www.cpnweb.net/wp-content/uploads/2021/11/teigen.pdf>
- [5] 企業年金連合会 (2022) 『企業年金に関する基礎資料 (令和3年度版)』企業年金連合会。
- [6] 企業年金連絡協議会 (2019) 「高齢期の所得確保の役割を担う企業年金制度の更なる整備と普及 (第2回社会保障審議会企業年金・個人年金部会 (2019年3月19日) 資料5)」<https://www.mhlw.go.jp/content/12601000/000489951.pdf>
- [7] 日下部健児 (2020) 「ドイツにおけるリスター年金について」『日本年金学会誌』第39号 (2020年4月)、p26-p30
- [8] 厚生労働省 (2016) 「確定給付企業年金の改善について (第17回社会保障審議会企業年金部会 平成28年4月28日 資料1)」https://www.mhlw.go.jp/file/05-Shingikai-12601000-Seisakutoukatsukan-Sanjikanshitsu_Shakaihoshoutantou/0000123266.pdf
- [9] 厚生労働省 (2019) 「企業年金の普及・拡大について (第5回社会保障審議会企業年金・個人年金部会 (2019年5月17日) 資料2)」<https://www.mhlw.go.jp/content/10600000/000509684.pdf>
- [10] 厚生労働省 (2021) 「確定給付企業年金の事業状況等 (2019(令和元)年度)」<https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000712299.pdf>
- [11] 佐伯真一・秋本拓也 (2016) 「海外におけるハイブリッド型企業年金」『会計情報』2016年4月号 (vol.476)、p28-p30
- [12] 佐野邦明 (2009) 「ハイブリッド型企業年金について考える～(社)日本年金数理人会報告書より～」<https://www.ier.hit-u.ac.jp/jprc/soukai2009/sano-paper.pdf>
- [13] 杉田健 (2019) 「ドイツの2017年企業年金強化法における新しい「DC」について」((公財)年金シニアプラン総合研究機構 年金調査研究レポート) 2019年6月、https://www.nensoken.or.jp/wp-content/uploads/rr_r01_04.pdf
- [14] 田川勝久 (2016) 「新ハイブリッドプラン提言～企業年金持続可能性のさらなる追求のために～」『日本年金学会誌』第35号 (2016年4月)、p94-p98
- [15] 永森秀和 (2018) 「じわり広がる「リスク分担型」」『年金情報』2018年5月21日号 (No.767)、p5-p8
- [16] 永森秀和 (2017) 「ケーススタディー小泉グループが初のリスク分担型企業年金」『年金情報』2017年9月18日号 (No.746)、p3-p7
- [17] (社)日本年金数理人会 運用環境激変下の財政運営に関する研究会 (2009) 「企業年金の長期的財政運営について—資産運用市場の変容とリスク管理の高度化— (ver 2009.4.29)」<http://www.jsca.or.jp/library/pdf/ck090429.pdf>
- [18] 三輪登信 (2016) 「リスク分担型企業年金に係る退職給付会計上の取り扱いと留意事項」『企業年金』2016年11月号、p18-p21
- [19] 山本進 (2017) 「確定給付企業年金改革—リスク対応掛金とリスク分担企業年金—」『年金情報』2017年3月20日号 (No.732)、p14-p18