

ど多様であり、必ずしも老後に備えているわけではない。今回のアンケートでも「老後の備えの必要性を感じている」という人が91.2%にのぼっている（Q2のSQ1）一方、「老後の備えをしている」という人が20歳台で12.7%、30歳、40歳台でも50%に達していない（Q2）。しかも、老後の準備の必要性に気がつくのが遅れるという問題があることを61.4%の人が認めており、その割合は20歳台でも54.9%に上っている（Q3、〔図表1-11〕）。

〔図表1-11〕 Q3に対する年齢階層別の回答状況

Q3. 老後の生活費の一部を自分で準備するとします。その場合、公的年金や企業年金と比べて、自分で準備する場合の問題点は何だと思いますか？（2つまで回答可）

	自分が死亡するまでの必要な老後の資金の計算や管理を個人ですることはむずかしい	若い頃から消費を抑えて老後に準備することは難しく、結局準備の必要に気がつくのが遅れる	どうやって運用すればよいかわからない	税の優遇が受けられない	特に問題はないと思う	わからない	無回答
総数	43.5	61.4	23.5	15.3	6.4	4.9	1.0
【年齢】							
20代	45.5	54.9	26.1	11.2	4.5	11.2	0.7
30代	43.3	56.1	24.9	18.4	6.5	5.9	0.8
40代	45.8	64.7	22.2	16.9	4.9	2.2	0.9
50代	39.0	69.5	21.7	12.1	9.3	2.2	1.6

こう考えると、年金への拠出をできるだけ拡大していくことには、逆選択などの問題を軽減するだけでなく、①企業年金も含めて既存の貯蓄を利用しつつ終身年金に振り向ける、②目先のことで精一杯で十分な老後の準備をしていない層にその準備をさせる、という意味があろう。

もちろん、上述した二つの批判もあるため、企業年金を一気に義務化してしまうことは難しく、その普及策は慎重に進める必要がある。まず、①財政事情の許す範囲で税制上のインセンティブを併せて用いる、②〔図表1-6〕のような図などを示して老後の準備の必要性を理解させる、というようなことが必要であろう。その上で、③必ず強制するのではなく、義務的な拠出は当初ネット所得代替率で60%確保に必要な4%～7%に止め、それを上回る部分は努力目標として税の優遇だけを認める、④任意拠出部分は障害発生や失業などやむを得ない場合の途中引出しを認める、などの手順を踏む必要がある。具体的にどう強制するのか、従業員からの制度設立の要請を義務化の条件とするのか、設立・加入・拠出しない場合に何かペナルティを課すのか、税と同じように強制的に徴収して企業年金に拠出させるのか、なども検討していかななくてはならない。

3. 長生きリスク、インフレ・リスクの分担

すでに述べたように「ゆとりある老後」を迎えるためには、公的年金同様に終身年金が支給されるのが望ましい。今回のアンケート（Q12）でも、終身年金、特に「額の決まっている終身年金」への信頼が高いことが分かる。老後の安心という観点からは、確定給付の終身

年金という形態がもっとも相応しいのは当然である。その他の制度をとると、例えば、キャッシュバランスプランや確定拠出年金では利回り次第で受給額が変動する。また、確定拠出年金の場合には、十分な投資教育が行われないと、納得できる運用成果を挙げられないリスクも高くなる。

ところが、第3章でも指摘するように、また昨年度の調査からも分かるように、企業からみると財務上の負担となっているだけでなく、報酬全体が成果主義に移行する中で「確定給付の終身年金」が人事政策の面からも見直しを迫られているところがある。

それが労使の自主的な選択であれば、企業と従業員のリスク負担のあり方に政府が必要以上に介入しないという趣旨からも、その決定を尊重すべきかもしれない。また、確定給付企業年金のように、年金数理上ある程度の加入者数が必要となる制度を中堅・中小企業にまで必須とするには無理がある。確定給付年金だけを義務化や税制優遇の対象とするのは難しいだろう。

また、Ⅱ-1-(3)で述べたように、公的年金を補完するためには、インテグレーションにより高所得者に高い支給乗率で年金を支給する給付設計が必要になる。この点でも、給付や資産運用などの制度設計においては、ある程度の柔軟性、労使の自主性をできるだけ認めていくことが求められよう。

とはいえ、老後の所得保障は安定していることが望ましい。そこで考えられるのが、年金制度の創設やそこへの掛金拠出を義務づけた場合はもちろん、税制による優遇を与える場合でも、その大部分についてそれまでの制度設計如何にかかわらず、引退時、例えば65歳時点で、それまでに積み立てた資産の少なくとも一定割合を終身年金化することを義務づける政策である。

いわゆるキャッシュバランスプラン類似制度を導入している企業は、退職一時金額までは必ず保証するけれど、それ以降については運用や長生きのリスクを負いたくないという。この問題への対応として、企業は定年時点で支給される退職一時金を保証し、それを別方法で終身年金化させることが考えられる。確定拠出年金を導入する企業もリスクを負いたくないのは同じである。場合によっては、受給開始以前の積立金残高を終身年金化することを認めても良い。

ただ、その際問題となるのは、誰が余命のリスクを負って終身年金を提供するかである。昨年度の調査でも、厚生年金基金においては代行部分を含めた長寿化のリスクに対して、企業にとって負担感が強いのが分かった。終身年金化は従業員のモラル向上につながるとはいえ、そのリスクの負担に耐えられないという企業も少なくなかった。

そこで、政府がそのリスクを分担する仕組みを検討すべきではないか。それには二つの方法がある。第1は公的な第三者機関が保険会社と同じように一時金を終身年金化する機能を持つことである。今回の年金制度改革では、転職などの際に確定給付年金から払い出された一時金を、厚生年金基金連合会を通じて終身年金化する途が開かれようとしている。これを一步進めて、60歳の引退時点で支払われた資金³⁵や、確定拠出年金からの一時金まで対象に

³⁵ 59歳11ヶ月で中途脱退した人の資金を受け入れて年金化するのであれば、60歳定年時の資金も受け入れるのが自然ではないか。

しようというのである。

すでにある厚生年金基金連合会のインフラを使える点が第1の方法の長所である。ただ、その仕組みの利用をあらゆる企業年金に強制するのでないと、厚生年金基金連合会が対象としていたはずの被保険者集団よりも、長生きの可能性がある加入者あるいはその加入者を擁する企業だけが、連合会を通じて年金化を進める逆選択をどう排除するかが問題となろう。

第2が政府による生存者債券（サバイバー・ボンド）の発行である。これはあるコーホートごとに、生存率に応じて利息が変動する債券である。例えば、2005年に65歳だった全人口を100として、2006年、2007年に生存している割合が99人、97人だったとすれば、予め決めた利回り r にこの0.99、0.97を乗じた利息を2006年、2007年に支払う債券である。

年金基金や保険会社はこの債券に投資すれば、人口全体の寿命が伸びるリスクをヘッジできる。年金基金はこの債券に投資しつつ、その基金の加入員(者)が人口全体よりも長生きすると考えれば、年金の支給率を下げればよい。保険会社も人口全体の寿命の変動をヘッジしつつリスクに対する自らの判断と選択によって、人口全体よりも短命な傾向のある集団に対しては、この債券の利回りより高い水準の年金を提供し、逆の場合には低い水準の年金を提供することができる。諸外国で終身年金を強制化する際に問題視されているのは、富裕層ほど長生きするので、結果的に貧困層から富裕層への所得移転となる、という点である。しかし、この方法であればその弊害は小さい。というのも、保険会社が競争を展開する中で、貧困層向けに、高い年金額の商品を開発するはずだからである。その場合、生存者債券に投資すれば、保険会社は人口全体とその集団との間で余命が異なるリスクさえ管理すれば済む。

もう一つ政府が分担できるのが物価変動のリスクである。2004年3月にはわが国でも物価連動国債が発行された。この債券の発行・流通が拡大することを通じて、政府が物価変動のリスクを引き受けていけば、年金給付額をインフレ・スライドさせることが容易になる（この点については後述VI.を参照されたい）。

VI. インフレ・スライドに対する考察

以下では、これまで説明してきた企業年金に対する支援・推進策の内、インフレ（物価変動）のリスクや長生き（余命）のリスクに対して、国からどのような支援が可能か、改めて考察したい。

1. 将来のインフレ対応（実質価値の維持）

長期的な視点で運営されるべき企業年金にあつては、将来のインフレへの対応もその給付内容を充実させる上での重要な課題である。企業年金の歴史を振り返ると、1990年代以来のわが国のデフレはむしろ例外であり、インフレに対応していかに購買力を維持するかが常に課題とされてきた。

かつてわが国では1973年に厚生年金に物価スライド制が導入された時の議論から、厚生年金基金を始めとする企業年金では物価スライドを明文のルールにはしないという結論になった。すなわち、上乘せ部分では、給付を算定するための標準給与を物価によって再評価す

ることを強制されていない。ただ、個別の企業年金では例えば百貨店業界や電機業界の例にみるような「逓増型年金³⁶」を給付設計に取り入れたところもある。また「ピストル型年金³⁷」と呼ばれるように徐々に給付の厚みを増していく制度もかつて存在した。

デフレあるいはデイスインフレ期の現在とはいえ、これが永続するのではなく、年金運営者としてはいずれ物価上昇期を迎える可能性を考えておくのが合理的であろう。老後の所得保障において企業年金の役割がさらに重要になるであろうということを鑑みれば、その際に購買力に対応した実質的な給付水準が維持できるよう対応しておく必要がある。

導入事例が増加しつつあるキャッシュバランスプランで指標金利（利息クレジットの付与率で、再評価率ともいう）を消費者物価指数や賃金指数の上昇率にすることも対応策の一つであろう。そうではなく、国債利回り等を採用しても、将来のインフレとともに金利が上昇すればインフレに対応できるような給付設計が可能となる。

また、年金の効用からは終身年金が望ましいとしても、終身年金を有期年金に組み換えて総給付現価をコントロール可能な状態にした上で、給付が逓増していくような制度設計を再度検討することも必要かもしれない。かつての「逓増型年金」は現在ほとんど存在しないことに学べば、一定の割合で給付が逓増する方式だけではなく、インフレ状況や個々人の生活設計に対応して給付が増えていく変額年金に似た方式の年金も研究される必要があるだろう。

2. 物価連動債（インフレ連動債）と企業年金の給付内容のあり方

このように給付サイドで物価上昇に対応するためには、資産のリターンをできるだけ物価変動に連動させる方策を採る必要がある。物価変動に対応するための資産としてはよく株式が挙げられるものの、実際に株式のリターンをみると、必ずしも物価との相関が高くはない。恐らく、物価上昇期には名目収益が増加するものの、金融引締めにより実質金利が高くなることで株価が抑えられることが関係しているのであろう。そうした観点からみると、2004年3月にわが国で初めて発行された物価連動債での運用に大きな期待がかかる。

³⁶ 逓増型年金とはその名の通り、60歳支給開始の企業年金を例にとれば、給付設計上、61歳、62歳、・・・と加齢と共に一定年齢まで年金額が徐々に増加していく年金制度をいう。

³⁷ ピストル型年金とは、広義の逓増型年金のひとつであるが、下図のようにその形がピストルに似ている所から実務家の間でそう呼ばれていたものである。



物価連動債は消費者物価指数の変動に応じて元本や利息が増減する国債である。これまでに発行された主要国の物価連動債の仕組みをまとめると、〔図表 1-12〕の通りである。

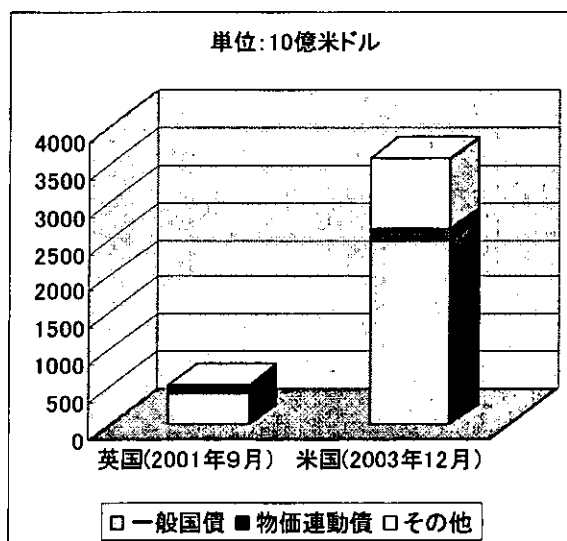
〔図表 1-12〕 主要国の物価連動債発行方式

国	物価指数	クーポン	元本保証	カナダ方式
英国	小売物価指数	固定	無	×
オーストラリア	8都市CPI	固定(4%)	有	×
カナダ	全国CPI	固定	無	○
スウェーデン	全国CPI	ゼロ/固定	無/有	○
米国	都市部CPI	固定	有	○
フランス	タバコ除CPI	固定	有	○
日本	生鮮除CPI	固定	無	○

(出所) ニッセイ基礎研究所「Report」2004年3月号

先進諸国のインフレ連動債の導入実績は英米やフランス、カナダ等にその例をみることができる。世界最大の市場は米国であり、その発行残高は3兆6000億ドル、国債市場のおよそ4.9%に達している。英国においては1981年以降その発行残高も増加し、2001年9月では国債発行残高のうち24.0%がインフレ連動債である(〔図表 1-13〕)。またインフレ連動債への最大の投資家は「年金基金」と保険会社であり、約80%を占めるとされる。

〔図表 1-13〕 英米における物価連動債市場の規模



(出所) ニッセイ基礎研究所「Report」2004年3月号

また、英国では1995年の年金法で年率5%までの物価上昇に給付をスライドさせることが義務づけられている。このこともあって、年金基金の物価連動債への関心が高い。資産配分をみると〔図表 1-14〕のように総資産の8%が英国のみならず、世界の物価連動債に投資

されている³⁸。

〔図表 1-14〕 英国企業年金の資産配分（給付建て年金の各 3 月末）

	(%)							
	国内 株式	国外 株式	国内 債券	国外 債券	内外物価 連動債	現預金	不動産	その他
1993	59	23	5	4	3	3	2	1
1998	55	19	4	9	4	7	2	—
1999	55	18	4	11	4	6	2	—
2000	53	23	4	11	4	3	2	—
2001	50	23	4	13	5	3	2	—
2002	47	26	2	15	6	2	2	—
2003	42	25	2	19	8	2	2	—

出所：Hewitt Bacon&Woodrow, Pensions Pocket Book, 2003

わが国では、2004年3月、初の物価連動債が1000億円発行された。その仕組みは多くの国で採用されているのと同じく、元本が物価指数に連動して増減するカナダ方式である。条件は期間10年、クーポン1.2%であり、クーポンは固定される。一方、元本は生鮮食品を除く消費者物価指数（CPI）に連動する。

今後、わが国でも物価連動債市場が拡大していけば、物価上昇のリスクをヘッジし、給付の実質価値を維持できる資産運用の方法が提供されることになるだろう。従来型の確定給付年金だけでなく、キャッシュバランスプランや確定拠出年金などでも有力な投資対象になり得る（キャッシュバランスプランの場合、そこで使用する再評価率には、物価上昇率だけでなく一定の利回りが上乘せされることが多い。そうしたことに対応するためには、「物価連動国債」だけでなく、株式など期待リターンの高い資産にも投資することが必要となるだろう）。

ただ、財務省によると2004年度の物価連動債発行予定額は6,000億円に過ぎず、市場の流動性はまだ不十分といえる。その他、税制を簡素化するなど、海外の投資家を含めてより多くの投資家が参加しやすい市場を作り上げる必要がある。

これらの問題点を考慮しても、企業年金が物価上昇に給付及び資産運用の両面に対応するための重要な条件の一つが、徐々に満たされつつあるといえよう。

VII. 年金の効用と終身年金化の方策

1. 終身年金の効用

厚生年金基金では、給付現価の2分の1以上を終身年金として給付することが義務づけられている。なぜ終身年金が求められるかを、臼杵(2003)を参考に終身年金の効用の観点から考えたい。

終身年金の効果は2つ挙げられている。一つは資金の効率的な活用である。80歳の人が5人おり、81歳から85歳までの5年で、1年に1人ずつ死亡するとする。平均余命は3年

³⁸ 英米の年金基金では、インフレリスクをヘッジするのみならず、伝統的債券や株式とリスク・リターン特性が異なることから、分散投資の対象となる新たな資産クラスとして、物価連動債を位置づけている。

なので、毎年 100 万円づつ年金を払う場合には、全体では最初に 1,500 万円(= 3 年× 5 人×100 万円)の資金があれば足りる(金利は考えない)。1 年後、残っているのは 1,000 万円であるが、4 人生き残っており、平均余命は 2.5 年である。残った 1,000 万円(=2.5 年× 4 人×100 万円)で毎年 100 万円づつ支払うことが可能である。

しかし、各人が自分で 300 万円づつ用意した場合、1 年後に残っている 4 人は平均余命が 2.5 年であるのに 200 万円しか用意できていない。

終身年金のもう一つの効果は、金利や余命の変動にかかわらず毎年一定額を消費できる点にある。一定額の消費が可能となることは、通常、家計は消費額の変動を嫌うのでプラスとなる。

つまり、資金をプールし終身年金化すれば、死亡者の貯蓄を残さず消費に回せる上、確実に一定額を消費できるので、受給者全体の厚生は改善する。

終身年金化による効用の増加は、白杵(2003)の対数型効用関数・べき型効用関数によるリスク許容度を考慮に入れた計量分析によっても確認されている。「終身年金を購入する戦略」は、「引退時の資産を平均余命で分割して消費する戦略」や「110 歳まで元利均等により取り崩して消費する戦略(自己年金化)」に比べて、少ない資産で同じ効用が得られるとの結果が得られている。

しかも、企業年金は従業員全員が加入員(者)となるので、終身年金化した場合でも、個人年金にみられる逆選択の恐れが低く、公的年金と同様に逆選択なしに長生きのリスクをヘッジできる点は利点である。

2. これまでの終身年金の推進策と従業員の終身年金に対する見方について

(1) これまでの終身年金推進策

終身年金の支給を義務とした厚生年金基金を推進するため、様々な政策が採られてきた。厚生年金基金の場合、税制上、事業主負担が損金に算入されるだけでなく、従業員の掛金拠出についても社会保険料控除の適用を受けるので課税されない。また運用資産についても、適格退職年金では課税される特別法人税が、給付が代行部分の 2.84 倍を超えない限り、課税されないこととされてきた。

税制以外でも、厚生年金基金制度では、代行部分の免除保険料が平成 8 年度までは厚生年金加入者全体の年齢構成と 5.5%の予定利率を基に計算されていたため、厚生年金全体より従業員の年齢構成の若い基金や運用利回りが 5.5%を上回った基金は免除保険料より低い保険料で代行給付を賄うことができた。いわゆる最大の「代行メリット」があった。

(2) 企業年金における一時金選択の多さとその理由、終身年金に対する見方

ところが、老後保障としては優れているはずの終身年金であるにもかかわらず、第 3 章でも述べるように、厚生労働省『平成 15 年就労条件総合調査』によると、企業年金の受給権を獲得した従業員は、年金原資全部を一時金として受給する者が半数を超えており、企業規模が小さい企業の場合さらにその割合は大きくなるという。

そこで、今回実施したアンケートを基に、企業年金の受け取り方とその理由を詳しくみて

みる。

「退職金または年金をどのようなかたちで受け取ることを希望しますか？」(Q11)では、一時金受取りが46.4%と一番多く、年金の受取りは33.2%である。ただ前払い希望者が10.9%おり、その者に理由を尋ねると(SQ1)「将来、約束された退職一時金や年金が本当に支給されるか不安だから」というのが80.0%と大変多く、勤務先の状況次第では不安を感じ、前払いを希望する者がいる。

従業員の終身年金と有期年金に対する考えはどうか。「老後の生活費に当てる上で、退職金・年金を『額の決まっている終身年金』で受け取るのがふさわしいと考えますか？」(Q12①)では「非常にふさわしい」が44.2%と一番多く、「ふさわしい」も40.2%いる。『額の決まっている有期年金』で同じ質問をすると(Q12②)「非常にふさわしい」は12.9%と減り、「ふさわしい」は49.5%であり、終身年金の方が有期年金より好ましいと考えていることが分かる。

退職金・年金において、終身年金と一時金の選択ができる場合の選択については(Q14)「年金と一時金に分けて受け取る」が46.8%と一番多いが、次は「全て一時金を選択」が17.6%、「全て年金を選択」は12.7%となっており、最初に述べた一時金希望が多い事実とともに、年金の存在は理解していながら先に述べた退職所得控除など税制の関係もあって一時金選択について一定のニーズが存在する。

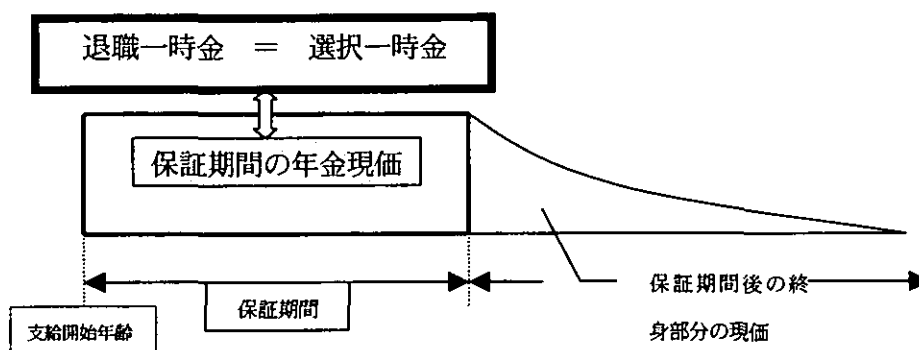
(Q14)で年金を選択した者が、終身年金の良さをどのように考えているかについては(SQ2)、「定期的に支払われて老後の生活設計が立てやすいから」が63.5%、「生涯ずっと年金を受け取れるならば、その安心は何物にも替えがたいから」が54.6%と圧倒的に多く(選択肢は2つまで選択可)、終身年金を選択した者は、終身のメリットである一定額の消費が可能となる点と長生きのリスクをヘッジできる点を理解して選択している。

(Q14)で一時金を選択した者に、一時金支払いが良い理由を尋ねると(SQ3)、一番多いのは「退職時に使用する予定がある」が35.4%であるが、次に多いのは「年金として分割で受け取るよりも確実と思うから」であり23.2%いる。住宅ローンの返済等、退職時に使う予定があるため一時金を選択するのは理解できるが、年金選択に不確実性を感じて一時金を選択することについては、不安を抱かせない企業年金制度への改善の余地ありともいえる。

3. 厚生年金基金における終身年金化のコスト

終身年金化を義務づける厚生年金基金の設立認可基準取扱要領には、「選択一時金の額は、加算年金を年金として支給することとした場合の加算年金のうち保証期間に相当する部分の現価相当額を限度とすること」としており、実際、企業は退職金規程上の退職一時金(うち年金移行分)を選択一時金として、その額を保証期間中の年金給付現価と等しくしている(図表1-15)。

〔図表 1-15〕



しかし、保証期間の給付現価は終身年金の給付現価より小さい。例えば保証期間を 15 年とした場合、受給者が保証期間より長生きすると年金給付現価が退職一時金額を上回り、受給者はより多くの退職金を受け取ることになる。60 歳支給開始で保証期間 15 年の終身年金であれば平均余命は約 22 年あるので³⁹、年金を受け取るため企業年金制度に残した退職一時金額より 7 年分多くもらえることになる。厚生年金基金加算型でのプラスアルファ部分の平均年金月額約 58,000 円なので⁴⁰、年金選択のメリットは、7 年分であれば約 500 万円にもなる。保証期間を超えて長生きすれば、受給者は自身が退職一時金として獲得した場合の経済価値以上のものを受けることができた。

これは加入員の立場で考えれば非常に大きな経済的メリットといえる。しかし、実際に終身年金の受給を選択している受給者が、長生きリスクのヘッジに加えて、このメリットまで考慮に入れているとは考えにくい。

したがって、企業としては現行の基金設立認可基準取扱要領に則った、この年金選択のメリットを十分周知することが、従業員のモラル向上にも役立つのではないか。

しかしながら、これは企業があくまで現行法令での年金制度を維持・運営できる場合である。企業は競争を勝ち抜きその存在を維持していくため、社内の種々の福利厚生制度の見直しを図っている。そうした中で終身年金化をした場合、終身部分の年金現価を追加負担することによるコスト増が、企業にとって重荷となる点は否めない。

厚生年金基金制度は終身年金の支給が義務となっているが、確定給付企業年金制度は終身年金が義務化されておらず有期年金のみで設計可能であるため、企業が厚生年金基金で代行返上を行う際に終身年金を廃止し、有期年金のみにしてしまうケースがみられる。また、昨年度のアンケート調査の結果をみても、この点は厚生年金基金の解散が増加にも寄与している可能性がある。あるいは基金の解散まで至らずとも、最近の企業の年金制度の見直しにおいて、保証期間の延長による実質的な給付引下げが少なからず行われていることをみれば重荷は明らかである。加えて、退職給付会計上の債務負担が増えることから、企業が終身年金をできるだけ回避したい、軽減したいと考えることは致し方ない面がある。

この解決策として、経済的中立性を考えて、一時金と終身年金の選択を認めるに際し両者

³⁹ 平成 14 年簡易生命表(男子)による。

⁴⁰ 厚生年金基金連合会『企業年金に関する基礎資料 平成 15 年 9 月』による。

の間で企業の財政負担を同じにできないか。保証期間付終身年金とする場合でも、年金数理的に保証期間経過後まで含めた年金現価と一時金の額を等しくする制度設計を認めてよいのではないか。そうすれば、企業は終身年金化による負担増を感じることなく制度に終身年金を取り入れるケースも増えるだろう。

ただし、この方式では保証期間中の年金現価だけみれば、退職一時金額より小さくなる。そのため平均余命より長生きできない場合損失が出るため、受給者が不服とする可能性がある。また一時金選択を認めると、自身が長生きできると考える者だけが年金選択を行う逆選択の問題が発生する。これらに留意しておく必要がある点を付け加えておく。

4. 退職一時金の終身年金化による老後所得保障

これまで終身年金の効用や企業年金における終身年金の現状をみてきた。さらに一歩進めて退職一時金、あるいはV. 述べたような積立金を原資としてそれを終身年金化した際の老後所得保障について考えたい。

現在の企業年金制度の原資は、退職一時金から移行している場合が多い⁴¹。そこで、〔図表 1-16〕に示されている男性定年退職者の退職給付額を全て年金原資として用いて年金化した場合、年金額がどの程度になるかを計算する。使用する退職給付額については、学歴、労働者の種類別の定年退職者で、勤続期間は新卒入社以後定年まで勤めたことに一番近いと考えられる勤続 35 年以上で退職した場合の退職給付額の数値を採用した。

〔図表 1-16〕 退職一時金の年金化による年金額

—60 歳支給開始 20 年保証期間付終身年金 (予定利率 1.5% の場合)

企業規模 勤続 35 年以上	大学卒			高校卒			高校卒			中学卒		
	(管理・事務・技術職)			(管理・事務・技術職)			(現業職)			(現業職)		
	退職 給付金額 (万円)	年金額 (万円)	月額 (万円)	退職 給付金額 (万円)	年金額 (万円)	月額 (万円)	退職 給付金額 (万円)	年金額 (万円)	月額 (万円)	退職 給付金額 (万円)	年金額 (万円)	月額 (万円)
予定利率(%) 1.5%	60 歳即時支給開始 20 年保証終身年金 年金現価率 20.8338341											
企業規模計	2,612	125.4	10.4	2,339	112.3	9.4	1,764	84.7	7.1	1,622	77.9	6.5
1,000 人以上	2,808	134.8	11.2	2,505	120.2	10.0	1,965	94.3	7.9	1,883	90.4	7.5
100~999 人	2,337	112.2	9.3	2,110	101.3	8.4	1,409	67.6	5.6	1,349	64.8	5.4
30~99 人	1,445	69.4	5.8	1,585	76.1	6.3	1,366	65.6	5.5	958	46.0	3.8

年金化の方法については、年金数理でいう「保証期間付終身年金」として年金化する。企業年金の場合は年金化する原資は退職一時金をその原資にしている。単純な終身年金では、当人が死亡した場合はその時点で年金支給を打ち切ることになるが、保証期間付終身年金の場合、保証期間内であれば仮に死亡した場合でも、残った年金原資を配偶者等に年金ないし

⁴¹ 「わが国の企業年金の多くはもともと退職金であり、現在でも多くの企業は企業年金を退職金の支払準備及び掛け金の節税手段と位置づけている。「移行」とはいつても、この限りでは企業年金は退職金の一部といえる。」白杵(2001) p.25 ここで示されるように退職金の支払い手段として、その一部をいわゆる「内枠移行」として企業年金化し、内枠移行した残りの部分を退職一時金での支払い部分として残している企業が多い。

一時金で支払う。企業年金では終身年金とする場合によく使われる方法である。

ただし、この試算は通常企業年金が終身年金において採る保証期間の年金現価を退職一時金に一致させる、いわゆる終身年金の部分は企業の持ち出しとする方法ではなく、終身の部分の現価相当も織り込んで退職一時金を保証期間付終身年金に変換するものである⁴²。一時金と終身年金の選択を認めるに際し、両者の間で企業の財政負担を同じにすることを考えているためこの手法を採っている。

(1) 保証期間付終身年金

保証期間付終身年金とは、支給開始後の一定期間を保証期間とし、この期間中に受給者が死亡した場合にも年金の支払いを終了せず、保証期間満了時まで他者に転給する年金をいう。このような年金の現価を計算する場合には、保証期間までの部分とそれ以後の部分に分けて計算することとなる。

x 歳における即時支給開始 n 年保証終身年金は、 n 年有期年金と $x+n$ 歳まで据置く終身年金との合成と考えられるため、その年金現価率は、年金数理の記号で記すと

$$\ddot{a}_{n-\overline{+}_n | \ddot{a}_x$$

となる⁴³。

(2) 退職一時金の年金化による年金額

保証期間付終身年金の計算方法を示したが、年金の予定利率⁴⁴を設定しなければならない。予定利率の設定水準により、退職一時金を年金化した場合の年金額は異なる。同じ退職一時金の額を年金化した場合でも、予定利率が高ければ高いほど受け取れる年金額は大きくなる。

本稿では、一般的な定年の 60 歳とその時点の平均余命 20 年超を考慮し、保証期間は 20 年とし、予定利率については 0.5% から 5.5% まで 0.5% 刻みで 11 通りのケースを試算した〔図表 1-17〕。

20 年保証終身年金として年金化した場合、月額レベルで、企業規模 1,000 人以上では、大学卒（管理・事務・技術職）10.0 万円（予定利率 0.5%）～16.8 万円（同 5.5%）、高校卒（管理・事務・技術職）8.9 万円（予定利率 0.5%）～15.0 万円（同 5.5%）、高校卒（現業職）7.0 万円（予定利率 0.5%）～11.8 万円（同 5.5%）、中学卒（現業職）6.7 万円（予定利率 0.5%）～11.3 万円（同 5.5%）となる。

また、企業規模 30～99 人では、大学卒（管理・事務・技術職）5.1 万円（予定利率 0.5%）～8.7 万円（同 5.5%）、高校卒（管理・事務・技術職）5.6 万円（予定利率 0.5%）～9.5 万円（同 5.5%）、

⁴² 本試算は、終身年金を単純に年金数理的に試算しているため、生命保険会社の個人年金等で考慮している年金制度運営上の経費、事務費の問題を考慮していない。制度として運営する場合、運営の主体を考えながら、その負担は誰が負うのかを考えることになる。

⁴³ 具体的には、(期初払) n 年確定年金現価率 $\ddot{a}_{n-\overline{+}_n} = \frac{(1-v^n)}{1-v}$ 、 $x+n$ 歳まで据置く終身年金 $\ddot{a}_x = \frac{Nx+n}{Dx}$ を計算する。

⁴⁴ 予定利率とは、「年金数理計算で使用される計算基礎率の 1 つ。予定利率は将来の給付額を現在価値に換算する割引率という意味と年金資産の期待運用収益率という意味を持つ概念である。」三菱信託銀行(2002)『最新年金用語辞典』ダイヤモンド社

高校卒（現業職）4.9万円(予定利率0.5%)～8.2万円(同5.5%)、中学卒（現業職）3.4万円(予定利率0.5%)～5.7万円(同5.5%)となる。

〔図表 1-17〕 予定利率別 年金額（月額）

大学卒（管理・事務・技術職）											
予定利率	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%	4.5%	5.0%	5.5%
企業規模計	9.3	9.9	10.4	11.1	11.7	12.3	13.0	13.6	14.3	15.0	15.6
1,000人以上	10.0	10.6	11.2	11.9	12.5	13.2	13.9	14.6	15.3	16.1	16.8
100～999人	8.3	8.8	9.3	9.9	10.4	11.0	11.6	12.2	12.8	13.4	14.0
30～99人	5.1	5.5	5.8	6.1	6.5	6.8	7.2	7.5	7.9	8.3	8.7
高校卒（管理・事務・技術職）											
予定利率	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%	4.5%	5.0%	5.5%
企業規模計	8.3	8.8	9.4	9.9	10.5	11.0	11.6	12.2	12.8	13.4	14.0
1,000人以上	8.9	9.5	10.0	10.6	11.2	11.8	12.4	13.0	13.7	14.3	15.0
100～999人	7.5	8.0	8.4	8.9	9.4	9.9	10.5	11.0	11.5	12.1	12.6
30～99人	5.6	6.0	6.3	6.7	7.1	7.5	7.9	8.3	8.7	9.1	9.5
高校卒（現業職）											
予定利率	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%	4.5%	5.0%	5.5%
企業規模計	6.3	6.7	7.1	7.5	7.9	8.3	8.7	9.2	9.6	10.1	10.6
1,000人以上	7.0	7.4	7.9	8.3	8.8	9.3	9.7	10.2	10.7	11.2	11.8
100～999人	5.0	5.3	5.6	6.0	6.3	6.6	7.0	7.3	7.7	8.1	8.4
30～99人	4.9	5.2	5.5	5.8	6.1	6.4	6.8	7.1	7.5	7.8	8.2
中学卒（現業職）											
予定利率	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%	4.5%	5.0%	5.5%
企業規模計	5.8	6.1	6.5	6.9	7.2	7.6	8.0	8.4	8.9	9.3	9.7
1,000人以上	6.7	7.1	7.5	8.0	8.4	8.9	9.3	9.8	10.3	10.8	11.3
100～999人	4.8	5.1	5.4	5.7	6.0	6.4	6.7	7.0	7.4	7.7	8.1
30～99人	3.4	3.6	3.8	4.1	4.3	4.5	4.7	5.0	5.2	5.5	5.7

予定利率の水準により年金額は異なることになるが、同じ予定利率で企業規模、学歴別に比較した場合、年金化の際の原資は退職金額であるため、年金額の違いは退職金額の差を当然反映しており、1,000人以上の企業の大学卒と30～99人の企業の中学卒（現業職）間では、年金額で3倍程度の格差が存在する。

それでは、実際に年金化した場合に受け取れる年金額のイメージをつかんでみたい。その

際の予定利率を長期金利の代表格である長期国債の金利で考える。現在10年債1.3%程度(平成16年1月30日時点)のため、1.5%を仮に予定利率とし計算した額を比較する。一番恵まれた1,000人以上の企業の大学卒で月額11.2万円、最も少ない30~99人の高校卒(現業職)で3.8万円となる。

この試算の結果によれば、1,000人以上の企業の大学卒の退職者の場合、どのような予定利率の水準でも10万円以上の年金額を確保でき、30~99人の企業の現業職の場合でも、現行の金利水準を勘案した予定利率1.5%の例で見れば、退職金を年金化すれば月額4万円程度の終身年金を確保できるということになる。

2004年年金制度改革の議論されている公的年金の所得代替率が現行の59.3%から、50.2%を維持する方向へと変更される。仮に所得代替率が現時点で9%低下するとすれば、平均的な年収の専業主婦世帯のモデル(〔図表1-7〕のグロス年収562万円の世帯に相当)で設定した、現役時代の手取り年収(月額換算)40.1万円からみれば、約4万円にあたる。

上述の試算の月額4万円の年金は、公的年金制度改革で想定される所得代替率の低下分とほぼ一致する。退職一時金の年金化によって、所得代替率の低下分を補うことが可能となる。

5. 新しい年金制度における終身年金化—キャッシュバランスプランと確定拠出年金

次に昨今企業の関心が高いキャッシュバランスプランや確定拠出年金において、終身年金化が機能するかどうかを考えてみる。

(1) キャッシュバランスプラン

確定給付型に分類される新しい企業年金制度である「キャッシュバランスプラン」は、個人ごとに勘定を設け、その仮想勘定に毎年一定額を配分し、さらに国債の利回り等一定の利率により計算された利率(再評価率)を付与していき、その最終的な残高を基に給付額を決定する制度である。

支給開始時点の積立額は再評価率の動向の影響を受けるため、変動せざるを得ない。また支給開始後も給付利率を変動させることができるため、支給開始時点の積立額が同じでも、その後の金利動向によって受給できる年金額が変動する。これらの点が、支給開始時点で年金受給額が確定するのが一般的であった厚生年金基金や適格退職年金と異なる特徴である。

では、キャッシュバランスプランの支給期間はどうなっているか。現在キャッシュバランスプランを採用する企業は、年金を終身ではなく有期年金とする企業が多くみられる。特に新しい確定給付企業年金制度は終身年金を義務化しておらず、有期年金のみで制度設計可能となっているため、厚生年金基金の代行返上後の確定給付企業年金でキャッシュバランスプランを採用する際には有期年金とする企業も出てきている。

ただ、キャッシュバランスプランでも、利率が変動するという特質を活かしながら終身年金化することは可能である。その際の年金額の算定方法としては次の2つが一般的である⁴⁵。

① 常に支給開始時に溯り年金換算率を見直し、年金額を算定する方法

年金額 = 支給開始時点の年金原資 ÷ 保証期間に応じた年金現価率 (変動後の利率を使用)

⁴⁵財団法人シニアプラン開発機構(2003)p41-42

② 変更時点の年金原資に基づいて年金額を算定する方法

年金額＝変更時点の年金原資（変更前の利率による残存年金現価）

÷残余保証期間に応じた年金現価率（変動後の利率を使用）

この内、②の場合には保証期間を経過すると年金額を算定することが困難となる懸念があるが、①であれば保証期間経過後の終身部分についても年金額を計算することが可能である。また①は②と異なり、給付利率に採用する指標利率が同一であれば、年金額がどの時点の変更でも同一となることから、受給者にもわかりやすいというメリットがある。

このように利率が変動しても、終身年金を導入することはできる。ただ、その際には金額は確定できない。その点を問題視するのであれば、終身部分の指標利率（給付利率）を法令上の下限利率とし、企業金利リスク負担を少しでも軽減しながら金額を確定させる手法もあり得る。

受給者の立場でも、高齢時（例えば75歳以上）になれば、生活費は60歳台ほどかからない、75歳以降は多少年金額が下がってもよいという声もあり、年金額を下げて終身部分を残すことは老後の所得保障として検討に値する。

いずれにせよ、給付に金利変動を反映させるなど、企の金利リスク負担を軽減するというキャッシュバランスプランの特徴を維持しながら、終身年金化することも可能であり、労使共にその点をよく認識しつつ、制度設計にあたるべきではないだろうか⁴⁶。

〔図表 1-18〕 常に支給開始時に溯り年金換算率を見直し、年金額を算定する方法

仮想個人勘定残高 1,000万円				
給付形態 20年保証期間付終身年金（ただし、保証期間経過後は下限利率）				
年度	年金換算率	期間（年）	年金現価率	年金年額
初年度	2.5%	20	15.979	625,821円
2年度	2.0%	20	16.678	599,592円
3年度	3.0%	20	15.324	652,571円
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
保証期間(20年)経過後	1.2%（下限利率）	20	17.900	558,659円

（出所）財団法人シニアプラン開発機構(2003)p41の図を参考に、筆者が試算の上、加筆・修正。

（2） 確定拠出年金

確定拠出年金の一番の特徴は、支給開始時点の積立額、すなわち年金原資が変動することである。この点は老後の生活設計を考えていく上では年金額の確定した今までの確定給付型の年金に比べると劣ることは否めない。最近では、わが国でも確定拠出年金を導入する企業も徐々に増え、運用成果により支給開始時点の積立額が変動する制度という点は周知されつつあるようである。

⁴⁶ 終身年金導入にとって負担となりうる「死亡率(改善)リスク」についての対応策については、前述第1章VII. 5. 「新しい年金制度における老後所得保障の強化—終身年金化の推進のための新しい手法について—」の生存者債券(survivor bond)も参照。

ただし、老後所得保障ということで考えるべき、長生きリスクをヘッジする観点からの確定拠出年金の終身年金化は、キャッシュバランスプラン以上に難しい面がある。確定拠出年金を導入する企業は、毎年掛金を拠出すれば企業の義務を果たしたことになる、かつその後の資金負担を想定する必要がないという制度の特徴に利点を見出して採用している面が大きいためである。

老後所得保障を充実させる観点から終身年金化する場合には、選択のポイントが二つある。一つは退職者各人がそれまでに積み立てた原資で個別に外部から終身年金商品を購入するか、企業年金が自らの制度として原資を引き受けて終身年金化するか、どちらをとるかである。注意すべき点としては、外部から終身年金を購入する前者のパターンでは、生命保険会社等が終身年金のリスクを考慮するため年金の収益性が低くコストが高くなってしまおうという問題がある。

もう一つは利率を変動させたままにするか、年金支給時点で変動しないで確定させるかである。前者の場合には変額年金に近くなり、後者では金額が確定する。

一方、4. で述べたように企業が保証期間の現価に終身の現価まで織り込んだ保証期間付終身年金を設計することも考えられる。ただし、一時金選択も認める保証期間付終身年金を設計する方法では、「死亡率とその改善リスク」や自分が長生きすると考える者が年金を選択しがちな「逆選択」の問題があり、それぞれ難しい面がある。

6. 終身年金化の問題とその推進のための新しい手法について

3. でみたように従来の厚生年金基金では、終身年金化することで企業がももとの一時金以上の額を負担する点が問題であった。しかし、4. のようにこの点は保険数理上一時金と等価の保証期間付終身年金を設計することで解決できることを示した。また、その場合、現在の退職一時金を終身年金に転換しても、老後保障に役立つ水準の年金を支給することが可能であった。

他方、キャッシュバランスプランや確定拠出年金でも、取崩しの段階に入れば終身年金化することもでき、その際には利率を確定させるか、あるいは変動のままにするかどちらも採り得ることを示した。

ただ、どの場合でも、年金基金自身が終身年金を実施しても、また、保険会社から終身年金を購入しても大きく問題となる点は、「死亡率(改善)リスク(Mortality risk)」と「逆選択(Adverse selection)」である。

まず、企業年金が終身年金を支給する際に一時金選択を認めると逆選択が生じることは上述した。またその際には死亡率のリスクも負うことになる。

一方、退職一時金あるいは年金制度で積み立てた一時金で生命保険会社等の終身年金を購入することは可能である。しかし生命保険会社にとっても、死亡率改善のリスクや超長期にわたる資産運用における運用商品の問題もあり、生命保険会社自体がリスクを負担しながら、そして一部は購入者が費用を負担しながら、終身年金の提供が行われているのが現状であり、個人にとっては退職一時金を用いた老後所得保障のための終身年金の購入が一般化しているとは言い難い状況である。

ここで問題となる「死亡率リスク」と「逆選択」を解決する手段として、Blake, D., W. Burrows and J.M. Orszag(2002)は、新しいタイプの債券である「生存者債券(survivor bond)」の発行と「年金強制(compulsory annuization)」の実施を提案している。

一般的な元本償還のない期間 T 年の債券は、価格を P として

$$P = \frac{d}{r} \{1 - (1+r)^{-T}\}$$

d : クーポン r : 割引率

となるが、「生存者債券」の価格の期待値は次のように定義される。

x_0 歳まで生存した人が T 年後に死亡する確率を

$$q_{T+x_0} \prod_{x=x_0}^{x_0+T-1} (1-q_x)$$

x_0 : 現在の年齢

q_x : $x-1$ 歳まで生存した人が x 歳に死亡する確率

として、

$$P = \sum_{T=1}^{\infty} \left[\frac{d}{r} \{1 - (1+r)^{-T}\} \right] q_{T+x_0}^0 f^T \prod_{x=x_0}^{x_0+T-1} (1 - q_x^0 f^{x-x_0})$$

q_x^0 : 生命表による死亡率の実数値

f^{x-x_0} : 保険会社は、生命表の数値 q_x^0 に乗数 f^{x-x_0} を乗じることによって

死亡率の改善を予測する。

(ただし、 f はスカラーであり、死亡率が改善する場合 $f < 1$ 、

死亡率の改善がないとする場合 $f = 1$)

となる。

このような「生存者債券」が発行されれば、終身年金を提供する保険会社等この債券の保有者は、人口総体としての死亡率リスク(aggregate mortality risk)をヘッジし、その結果資産運用面でヘッジされたポートフォリオをもつことによって、終身年金の運営上のコストを削減することが可能となり終身年金の提供を行いやすくなる。

また、個々人の特定の死亡率リスク(specific mortality risk)は、退職時に終身年金の購入または終身年金での受給を義務化することによって解決できる。

「生存者債券」の発行は、終身年金保険商品の付加保険料の削減に役立ち、結果として保険会社ないし受給者が今まで被ってきたコストが軽減されて終身年金の収益性が向上するため、今後増大する高齢者が、長生きのリスクという不確実性に対処することを助けることになる。死亡率リスクをヘッジすることを可能にする「生存者債券」は現在のところ発行例がないが、終身年金でのリスクは、企業年金からみると大きな問題であるのは先進各国に共通である。

今後、この債券の発行を含め、長生きのリスクの負担を政府が肩代わりする手法の検討・開発が進むことが待たれる。

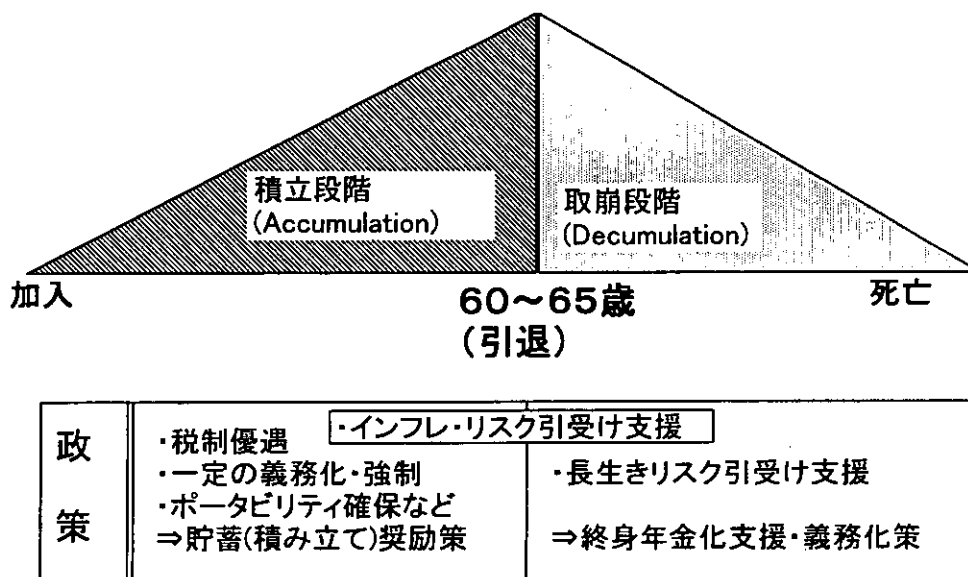
VIII. 第1章のまとめ

本章では、まず、海外諸国及びわが国において企業年金が老後の所得保障に占める位置づけとそれに対する支援・推進策をまとめてみた。その上で、厚生年金の給付水準が今後見直されざるを得ないであろうという状況の中で、企業年金を老後の所得保障に一層活用すべきであることを指摘した。そのための手がかりとして、今後もそうした「ゆとりある老後」を送るために公的年金と合わせて現役時代と同じだけの手取り所得を得る場合、及びネット所得代替率 60%の給付を得る場合に、企業年金に拠出しなければならない掛金率を計算した。その上で、そうした企業年金の設立・加入をできるだけ支援・推進し、もしも労使の理解が得られれば強制の要素を一部加味することも検討してはどうか、と提言した。

また、その他の支援策として、統一的な税制を施行するだけでなく、インフレや長生きのリスクを政府が負担することでインフレにも対応した終身年金の支給が容易になるのではないか、と検討した。

以上を図式化したのが、下の〔図表 1-19〕である。

〔図表 1-19〕本章における政策提言のイメージ



すなわち、掛金を拠出し資産を積み上げていく前半と、資産を取り崩して年金を支給される後半に分けて政府の関与を考える。引退までは、企業年金の設立や加入、一定水準の掛金拠出を奨励し、さらに理解が進めばそれらを義務づける。ただし、その際に制度のタイプにはあまりこだわらないこととする。

一方引退後は、税制上の優遇だけでなく、①年金化のための公的機関、②生存者債券の発

行、などを通じて長生きのリスクを引き受け、終身年金化を進める。さらに引退前後を通じてインフレ連動債の発行などにより物価上昇への対応を支援する、ということになる⁴⁷。

ただ、このような提案には反論があり得る。企業年金は労使の自由な設計に委ねるべきであり、「ゆとりある老後」を送ることができるような給付設計にするかどうか、「ゆとりある老後」がどの程度の生活水準か、も労使の判断に委ねるべきだ、あるいは加入者である従業員のライフ・スタイルに国が口を挟むのは余計なお節介だ、という、V-2. で触れた意見である。

これに対して、税の優遇など公的な援助を受けている以上、公的年金を補完できるだけの内容にすべきである、と主張することができる。税制上、通常の貯蓄や保険と同じように優遇されていない、いわゆる非適格退職年金であれば、給付をどのように設計しようとも労使の自治に委ねてよいとしても、優遇するのであればそのような割り切りは難しい。

わが国でも公的年金の水準がスリム化されている中で、老後に備えるために私的年金を支援・推進すべきであるという議論は少なくない（例えば、駒村(2003)第V章）。また、第3章でも指摘するように、今回のアンケートでも老後の生活費について不安であるという割合が73%あり、老後の準備の必要性については9割が認めている（Q2）。

このように考えると、少なくとも望ましい年金額とそのための掛金率を努力目標として示し、その範囲であれば課税繰り延べなど優遇策をとることには大きな抵抗はないだろう。

では、それ以上に設立や加入を義務にする施策はどうか。企業年金が私的年金である以上、労使の自由意思を尊重しながらなおかつゆとりある老後のための準備がされることが理想であるのは間違いない。したがって、義務化を目指すとしても、労使の理解を得て順を追って進めるべきであろう。

さらに、優遇にふさわしい「公的年金を補完できるだけの内容」が何かについても議論の余地があろう。ここでは長生きのリスクについて国が一部負担することを考慮しつつ、ほとんどの先進国で普通にみられる終身年金を第一に考えてみた。また、給付水準として、当初は公的年金と合わせてモデル所得代替率60%を目標として、中長期的には老齢期に公的年金と合わせて現役時代と同じくらいの手取り所得の水準を目標とするべきではないかと考えた。

以上を踏まえると、「ゆとりある老後」のための企業年金を通じた準備を支援・推進していくための施策を次のような手順で進めることも一案ではないか。まず、第1段階として、公的年金と合わせてこれまでの厚生年金に匹敵するネット所得に対する60%の所得代替率を達成できる掛金、すなわち平均的な収入の専業主婦世帯であれば、グロス所得の5%前後の掛金拠出を推奨し、税制上支援する。

さらにそうした企業年金制度への設立や加入が相当程度普及した段階で、現役自体と同等の手取り所得が得られる掛金率、すなわち、9%~16%程度の拠出を勧める。さらに、同時に5%前後の拠出は労使の義務としたり、中小企業の従業員などによる多数事業主制度への加入を推し進めたりすることを検討する、といった手順が考えられる。

また、病気治療や住宅購入、あるいは65歳の公的年金支給開始までのつなぎのニーズに

⁴⁷ インフレ・リスクへの対応は引退前も必要である。ただし、実際には給与の改定によって、年金額が変動する可能性があることから、インフレ連動債の発行を主に引退後の給付への支援策と位置づけた。

応えられるようにするなど、ある程度柔軟な設計を認める。

このように引退前の段階における、年金制度を通じた老後の準備に対する推進・奨励と、引退後の段階において企業や年金制度が長生きリスクやインフレ・リスクを負担する際の国からの支援とを組み合わせる政策まで、順を追って進めていくことにも、検討の価値があるのではないか。

第2章 厚生年金基金を巡る諸問題とその対策—代 行制度と財政問題

本章では、わが国における代行制度の再整理および厚生年金基金が現在抱える諸問題に対する解決策を提示し、また企業年金全般における財政問題についても整理・検討を実施する。

I. わが国の厚生年金基金の代行の問題

1. 代行制度の現状

(1) 代行制度の始まりと発展

厚生年金基金制度は、昭和41年に国の厚生年金の一部を代行する機能を持って発足した。これに先立ち、昭和37年には私的な企業年金制度である「適格退職年金制度」がスタートしていたが、こうした企業年金制度の充実と、厚生年金の給付水準の引上げという2つの負担増を「調整する」ことが、代行制度が設けられた背景の一つといわれている。

代行制度とは、厚生年金の給付の一部を私的年金である厚生年金基金が代行給付し、その代わりに国に支払う厚生年金保険料の一部が免除される仕組みである。厚生年金基金は、免除された厚生年金保険料（免除保険料）に加えて、基金独自の上乘せ給付を行うための財源を掛金として徴収し、運用を行う。すなわち、基金の運営は代行給付の原資を含めて行われるため、資産運用に関してスケールメリットを得ることができる。また、免除保険料は、予定運用利率を5.5%として計算されたものであり、基金が5.5%を上回る運用利回りを得た場合はその部分（利差益）は基金の利益となり、将来の給付改善等に充てることができる。

〔図表 2-1〕 厚生年金基金の仕組み

