

こうしたメリットに加え、積立金に対する特別法人税の課税が一定範囲まで免除されること（適格退職年金には課税あり）もあり、厚生年金基金を採用する企業は増加の一途を辿ることになる。昭和41年11月には第1号グループとして86の厚生年金基金が誕生し、着実にその件数を増やしていった。特に、好景気に沸くバブル期は人数要件の緩和などもあって基金の設立が相次ぎ、基金数は急増した。

〔図表 2-2〕 厚生年金基金数の推移

	厚生年金基金数
1970 (昭和45)	634
1975 (50)	929
1980 (55)	991
1985 (60)	1,091
1990 (平成2)	1,474
1991 (3)	1,593
1992 (4)	1,735
1993 (5)	1,804
1994 (6)	1,842
1995 (7)	1,878
1996 (8)	1,883
1997 (9)	1,874
1998 (10)	1,858
1999 (11)	1,832
2000 (12)	1,801
2001 (13)	1,737
2002 (14)	1,656
2003 (15)	1,357

出所：日興フィナンシャル・インテリジェンスのまとめた資料に筆者が加筆

(2) 代行制度への不満と代行返上

① バブル崩壊と代行部分の財政運営

バブル崩壊による資産運用環境の悪化や企業業績の低迷などを背景に、厚生年金基金の財政は厳しくなった。こうした中で、代行制度に起因する負担増が企業にとって重くのしかかることになった。免除保険料は5.5%の予定利率で計算されたものであり、基金は5.5%以上の運用収益を挙げれば積立余剰を得ることができる。しかし、資産運用環境の悪化で、基金は5.5%の運用収益が確保できなくなってきた。代行部分を持つことで得られるメリットが逆にデメリットとなってきた。

② 代行部分の「中立化」への動き

これに対し、平成8年には免除保険料の複数化が、また、平成11年10月からは最低責任準備金の凍結が行われた。

免除保険料の複数化は、個々の基金の年齢構成等に応じて免除保険料を適用するものであり、高齢化した基金に対してより多くの保険料を免除するというものであるが、逆に言えば若い年齢層が多い基金に対しては免除保険料を小さくするものである。すなわち、従来は若い年齢層が多い企業が代行を行うことで得られていたメリットの一つが失われる（または減少する）ことを意味する。

また、最低責任準備金の凍結では、それまでの最低責任準備金に免除保険料を加えて代行給付支払額を控除し、厚生年金本体の実績運用利回りを付利するという、いわゆる「転がし方式」が採用された。厚生年金本体の保険料引上げ凍結期間中における暫定措置との位置づけではあるものの、国の運用利回りと基金の運用利回りが同じであれば利差損益が生じない仕組みであり、これも代行によるメリット・デメリットを生じなくする（または極小化する）考え方であるといえる。

このように、上記の改定は、代行部分の財政運営に関して国が実施する場合と基金が実施する場合の差をなくしていくこと、つまり国と基金の運営を「中立化」する方向にあるものといえる。

③ 退職給付会計の導入と代行返上

一方、平成 12 年度から導入された「退職給付会計」において、厚生年金基金を採用している企業は代行部分の支給義務を負っているとされ、代行部分の債務についても実勢金利で割引評価を行ったうえで企業の財務諸表に開示しなければならなくなった。多くの企業では、代行部分の退職給付債務（PBO）が基金の責任準備金あるいは最低責任準備金より大きくなり、企業は代行部分についても積立不足を抱えることになった。このことは、代行部分を持つ企業と持たない企業で退職給付債務の積立不足が大きく異なることにつながり、代行部分を持つことが企業の財務運営上明らかなデメリットであると受け止められるようになってきた。

こうした状況を受け、産業界から代行部分の返上を認めてほしいとの声が強まり、平成 14 年 4 月から代行部分の将来期間分の返上が認められ、その後平成 15 年 9 月からは過去期間分の返上が認められることになった。

2. 今日までの代行制度の意義と評価

（1）厚生年金基金制度の意義

① 企業年金制度の普及効果

平成 14 年度末における厚生年金基金の加入者数は 1 千万人を超えており、厚生年金保険の被保険者のうち 3 人に 1 人は基金の加入員となっている。このことから、厚生年金基金制度はわが国の企業年金制度の普及に大きく貢献してきたといえる。

〔図表 2-3〕 加入者数の推移

(単位：千人)

年度	厚生年金 保険	厚生年金 基金	適格退職 年金	加入率	
				厚生年金 基金	適格退職 年金
1975	23,893	5,340	...	22%	...
1980	25,445	5,964	...	23%	...
1985	27,234	7,058	7,560	26%	28%
1990	31,439	9,845	9,370	31%	30%
1991	32,452	10,678	9,770	33%	30%
1992	32,980	11,571	10,400	35%	32%
1993	33,133	11,919	10,600	36%	32%
1994	33,211	12,051	10,751	36%	32%
1995	33,275	12,130	10,776	36%	32%
1996	33,462	12,096	10,626	36%	32%
1997	33,468	12,254	10,432	37%	31%
1998	32,957	12,002	10,297	36%	31%
1999	32,481	11,692	10,011	36%	31%
2000	32,192	11,396	9,656	35%	30%
2001	31,576	10,871	9,167	34%	29%
2002	...	10,658	8,580

出所：日興フィナンシャル・インテリジェンスのウェブサイト

② 終身年金の普及効果

また、厚生年金基金では、もう一つの企業年金制度である適格退職年金に比べると年金選択割合が高くなっている。厚生年金基金では終身年金の設計が義務付けられており、厚生年金基金の普及が終身年金の普及に大きく貢献していることが伺える。

〔図表 2-4〕 年金選択率の推移

年度	厚生年金基金	適格退職年金
1991	54.5%	15.2%
1993	53.8%	35.3%
1995	67.1%	33.0%
1997	64.7%	31.8%
1999	58.3%	46.8%
2001	63.0%	36.0%

出所：2003年度退職金・年金事情(労務行政研究所)

③ 証券市場への波及効果

厚生年金基金の積立金(時価)は、平成13年度末で51兆7千億円に達しており、このうち約半分は国内の株式市場および公社債市場で運用されている。株式市場に関して言えば、東京証券取引所第1部の全株式の時価総額はおよそ300兆円であり、5%近いシェアを有することになる。

〔図表 2-5〕 厚生年金基金の資産構成比

(単位:%)

	国内 債券	転換 社債	国内 株式	外貨建 債券	外貨建 株式	一般 勘定	その他	短期 資金
2002年度	23.16	0.35	25.92	11.9	16.01	13.95	4.26	4.44
2001年度	21.30	0.67	31.98	10.24	19.61	12.05	1.49	2.66
2000年度	21.32	1.27	34.02	10.33	18.06	11.35	1.42	2.23
99年度	21.52	1.6	36.45	7.37	18.03	11.13	1.38	2.52
98年度	22.19	2.03	28.28	8.48	16.61	17.65	2.21	2.54

(注1) それぞれの資産構成割合は、調査対象基金(全基金)合計の
年度末資産総額に対する比率である。

(注2) 「その他」は、不動産、貸付金等である。

(注3) 四捨五入の関係上、合計は100%とならない。

出所：厚生年金基金連合会「厚生年金基金資産運用実態調査（2002年度版）」

厚生年金基金制度全体としての株式保有シェアは決して大きくはないものの、1基金あたりの資産規模は単純計算でも300億円となり、中には1兆円規模の基金も存在するため、証券市場においては有力な機関投資家として少なからず影響力を有している。また、厚生年金保険法に定める受託者責任の強化などを通じ、投資手法を高度化する基金も多く、「株式持ち合い」の色彩が目立つ事業法人や一般金融機関に比べ、企業経営に対するコーポレートガバナンスの強化姿勢も強い。こうした厚生年金基金の株式投資が証券市場の高度化に果たした役割は決して小さくないと考えられる。

(2) 代行制度への評価

厚生年金基金の普及が果たした役割は前述の通りであるが、ここではその中で代行制度が果たした役割について考えてみたい。

① 代行メリットの付与による基金設立の後押し

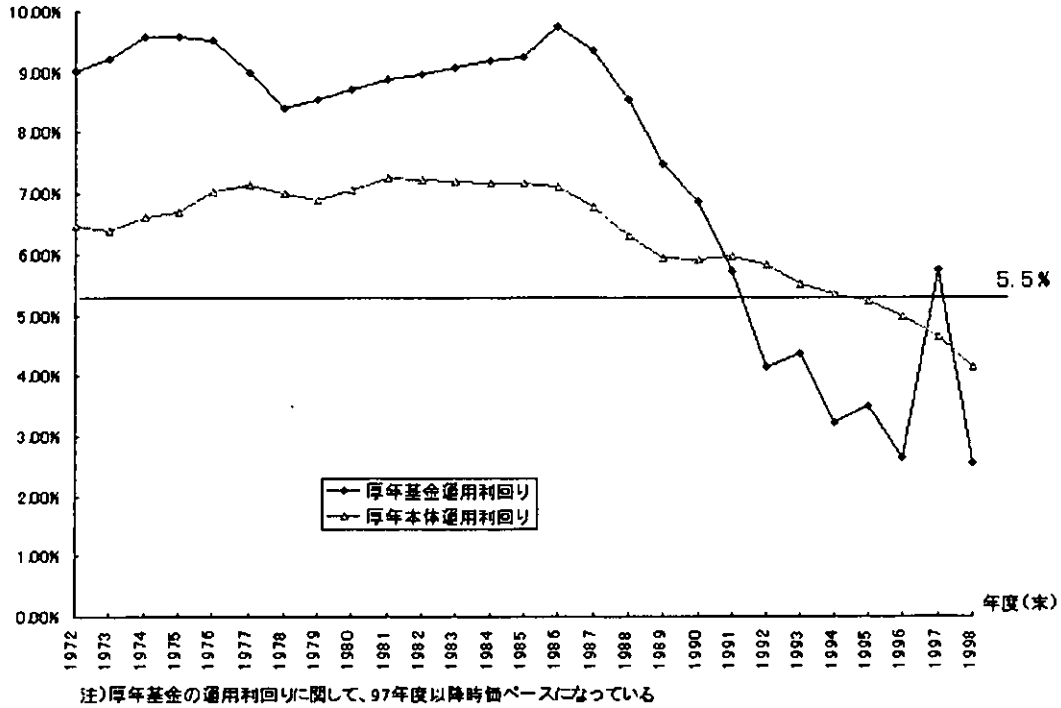
a) 代行部分に関する利差益

基金設立企業に与えられる免除保険料は、5.5%の予定利回りを前提に計算されているため、これを預かった基金が5.5%以上で運用することができれば「利ざや」を得ることができる仕組みになっている。

基金設立以来1990年頃までは、厚生年金基金の運用利回りは8~9%前後をキープしており、基金を設立して代行部分の運用を行えば「利ざや」を得ることができたわけである。企業にとっては、これが基金を設立する大きな目的となっていた。

一方、同じ時期の厚生年金本体の運用利回りは6~7%であった。両者の差である約2%を、「基金の自助努力による超過収益」、あるいは代行制度の普及による「民活効果」とみなすこともできよう。ただし、免除保険料率の計算利率である5.5%と厚生年金本体の利回りの差については代行を行っていない事業所も含めた厚生年金保険全体でシェアされるべきものであり、これが基金の利差益になるということは、基金設立企業に対して「補助金」が支払われたのと同じであると解釈することもできる。

〔図表 2-6〕 厚生年金基金・厚生年金本体の運用利回りの推移



出所：社団法人 経済団体連合会「厚生年金基金の代行部分返上の選択を求める」（1999年12月21日）

b) 割安な免除保険料

免除保険料率は、基金設立当初から最近までは基金の加入員構成によらず一律に適用されていたため、平均年齢が相対的に若い基金ほど、本来必要な保険料以上に免除を受けることになっていた。平均年齢が若い企業は年金支給までの積立期間が長いため、その間に期待される運用収益が大きくなる分だけ保険料が安く済む。このことは、平均年齢の若い基金設立企業に対して明らかに有利な取扱いであり、逆にいえば、基金を設立しなかった集団が残った厚生年金本体の平均年齢を高め、財政状況を悪化させた可能性があるといえる。

② 代行資産の引受けによる資産規模の拡大

厚生年金基金連合会の調査によると、平成 13 年度の厚生年金基金全体の「プラスアルファ」は理論値で平均 95.5%となっており、基金の給付のうちほぼ半分が代行給付であると推定される。また、代行部分と上乘せ部分の資産は基金運営上分離されていないが、平成 13 年度末においては基金全体の資産 51.7 兆円のうち 30.8 兆円が最低責任準備金となっている。したがって、厚生年金基金の資産のうち、およそ半分は代行部分に帰属するものと考えられる。

このことから、前述のように、厚生年金基金が証券市場において少なからぬ影響力を持つに至った背景には、代行部分を有することによる資産規模の巨大化がかなり寄与していると思われる。

③ 制度運営の複雑化

現在の代行制度は、厚生年金本体のうち報酬比例部分（物価スライド等を除く）をそっくりそのまま代行する仕組みになっているため、厚生年金本体の給付設計が見直された場合は厚生年金基金の制度設計や実務も影響を受けることになる。

昨今、年金支給開始年齢の段階引上げや在職老齢年金制度の導入などの大幅な制度改定が行われ、各基金はこれらに個別に対応する必要に迫られた。代行返上をする基金の中には、「こうした制度改定の複雑さに個々の基金が対応することが非効率であること」を返上理由の一つとして指摘する声も出ている。

3. 今後の代行制度のあり方

(1) 今後の代行制度に求められる意義

① 企業年金制度の普及促進の視点

上述のとおり、戦後のわが国における企業年金制度の急速な普及には、厚生年金基金の「代行メリット」が大きな役割を果たしたことは明らかである。

ただ、企業年金制度の成立から40年を経た現在、企業年金制度の普及率は半分程度にまで達している。また、企業および従業員のニーズも多様化している中、確定拠出年金制度やキャッシュバランスプランといった新たな選択肢も設けられたところである。こうした中で、企業年金制度の普及という観点のみを考えれば、厚生年金基金だけに特別なメリットを与える意義はなくなっていると考えられる。

② 老後所得保障の充実促進の視点

前述のとおり、厚生年金基金の普及は、終身年金の普及および年金選択者の増加につながっていると考えられ、国民の老後所得保障の充実に貢献しているといえる。

ただ、代行部分がなくても、終身年金を実施する確定給付企業年金に対して、税制の支援などを通じて一定のメリットを与えることで、終身年金の普及を促進することは可能であろう。

また、加入員の立場から見ると、代行給付とはもともと国から支給される年金が企業年金から支給されているものに過ぎず、代行給付が企業年金からなされるかどうかと、上乗せ給付を年金で受け取るかどうかは別の問題であると考えられる。つまり、代行部分がなくても、企業年金からの上乗せ給付を年金で受給することに相応のメリットがあれば、結果として年金選択者は増加し、公的年金の補完機能を果たすことになると思われる。この点は、明確なデータはないものの、終身年金を支給する適格退職年金においてはそうでない適格退職年金に比べて年金の選択率が高いケースが多いことから想像できるところである。

さらに言えば、退職所得控除の存在により一時金選択したほうが税制上は有利になるという現在の仕組みを見直すことでも、年金選択を促進することは可能と思われる。

③ 資産運用充実の視点

前述のとおり、厚生年金基金は、代行部分の積立金を持つことで資産規模を拡大し、運用手法の向上に取り組んできた。その結果として資産運用が効率化され、証券市場の効率性に

も好影響を及ぼしていると考えられる。

また、今後のマクロ経済運営の視点から見ても、いかにして証券市場に「おカネ」を投下していくかが一つの課題となっており、長期資金である年金資産に対する期待は大きくなっている。

こうした機能を国が直接担うことも考えられるが、国自体が資金運用を主体的に行うこととなった場合に、国が個別企業の株式を保有することで企業経営に影響を与えるなどの懸念を生じさせることが考えられる。また、行政改革の流れの中で「小さな政府」を目指すこととは矛盾する可能性もある。実はこれらは、公的年金積立金を市場運用している年金資金運用基金が直面している問題に他ならない。

このように考えると、代行制度によって企業年金制度に公的年金の資産運用機能を委託することには、今後も一定の意義があるものと考えられる。

(2) 代行制度「中立化」の評価

① 厚生労働省案の内容

平成16年に実施される年金法改正に向けて平成15年11月17日に出された厚生労働省案によると、厚生年金基金に関しては「免除保険料率の凍結解除等」として以下のような措置が提案されている。

<免除保険料率の引上げ>

○将来の代行給付に必要な免除保険料率については凍結を解除し、直近の平均寿命、厚生年金本体の予定運用利回りの見直し、平成12年改正後の代行範囲に基づいて見直し、設定する。〔現行：平均2.8%→平均3.7%程度（見込）〕

○免除保険料率の上下限については、平均的な免除保険料率の動向、上下限を超える基金の状況、上下限のバランス等を考慮し、見直しを行う。〔現行：2.4%～3.0% → 2.4%～5.0%程度（見込）〕

<過去加入期間分への対応及び最低責任準備金の在り方>

○予定利率、平均寿命の見直しにより、過去加入期間についての給付債務の増大が生じるが、これについては、最低責任準備金が代行給付現価の1/2を下回った場合、この下回った部分の1/5を各年度に財源手当する。

○最低責任準備金（過去加入期間に対応するものとして各基金が代行給付のために保有すべきもの。解散時や代行返上時には返還）については、給付債務の増大に対し部分的にしか対応できないことや、厚生年金本体との財政中立性の観点、現行との接続性から、現在行われている過去法に基づく方式で算定する。

※現在行われている過去法に基づく方式

平成12年改正での免除保険料率凍結に伴い導入されたもので、平成11年9月時点の最低責任準備金をベースに、以降の免除保険料収入を加え代行給付の支出を控除し、厚生年金本体の運用利回りの実績により付利するもの。なお、上記の財源手当も収入として算定する。この方式によれば、本体財政と完全に財政中立的である（凍

結以降は、本体にいたのと同じであり、利子率、死亡率も本体との間で自動的に調整される)。

ポイントを整理すると、以下のとおりである。

a) 免除保険料率の水準の適正化

従来は5.5%の予定利率を前提に計算されていたものを、3.2%程度に引き下げるほか、平均寿命の伸長を受けて死亡率の改定を反映し、免除保険料の水準を引き上げる。

加えて、平成12年の法改正による給付水準の5%引下げを反映する。

これにより、今までは基金にとって代行給付を行うに十分な保険料となっていなかったことを解消する。

b) 免除保険料率の更なる個別化

免除保険料率は、数理計算により求められた代行保険料率に上下限を適用して決定されるが、この上下限を拡大する。従来、代行保険料率が上限を超えている基金にとっては代行給付を賄うに足る保険料免除が行われていなかったわけであり、これを適正化するものといえる。反面、下限を下回っている基金にとっては、メリットが失われる。

c) 最低責任準備金の算定方法の見直し

最低責任準備金の計算式として、平成12年の改正で暫定的措置としていわゆる「転がし方式」が採用されたが、今回の改正案では正式にこの「転がし方式」を採用することとなっている。「転がし方式」においては、以下の算式で最低責任準備金を計算する。

$$\begin{aligned} & t \text{ 年度末最低責任準備金} \\ = & (t-1) \text{ 年度末最低責任準備金} + t \text{ 年度の免除保険料収入等} \\ & - t \text{ 年度の代行給付額} + \text{ 国の運用利回りによる付利額} \end{aligned}$$

この方式のもとでは、最低責任準備金については予定利率ではなく国の「実際の」運用利回りで資産運用されれば良いということである。つまり、国から預かった資金の運用は、国と同じ運用利回りで行えばよく、資産運用に関しては国と中立化されているということになるわけである。

d) 代行給付の一定額を国が補てん

最低責任準備金は、あくまで「基金が国に代行給付義務を返還する際の清算価格」という性格のものであるが、基金が未来永劫に亘って代行給付を行っていくためには、将来基金が行う代行給付の現在価値を債務として認識する必要があると考えられる。これを「代行給付現価」という。この2つの「債務」は算定の考え方が大きく相違するが、現状においては「最低責任準備金<代行給付現価」となっている場合が多いと思われる。

改正案では、最低責任準備金が代行給付現価の2分の1を下回った場合はこの部分に関して国から財源の手当てが行うこととしている。つまり、両者の差が大きく乖離することで基金の代行給付に支障をきたすことがないようにするわけである。

② 厚生労働省案の分析

厚生労働省案では、厚生年金基金の代行部分と厚生年金本体との財政中立化を行うことが明確に示されている点が注目される。すなわち、個々の基金において、代行給付に要する財源については利子率や死亡率の相違が生じても厚生年金本体と財政調整を行うこととしており、厚生年金本体と同じ運用利回りを確保できていれば代行部分を運営することによる積立不足は生じないことになる。

ここで、今回の案が採用された場合の影響を確認するため、いくつかの将来シナリオに基づき具体的な数値を用いてシミュレーションを行ってみた。

<シミュレーションの前提条件>

- ・モデルは実在の基金ではなくまったくの仮置きである。
- ・「免除保険料+予定運用収益=代行給付」が成り立っている定常状態を前提とする。
- ・免除保険料計算の予定利回りは3.2%とする。
- ・最低責任準備金が代行給付現価の2分の1を下回った年度の翌年に、当該下回る額の5分の1を国が財源手当て（財政調整）する。
- ・以下の4つのケースを想定する。

	国の運用利回り	基金の運用利回り	負債特性の変化
ケース1	予定通り（年3.2%）	予定通り（年3.2%）	予定通り
ケース2	変動	国の利回りと同じ	予定通り
ケース3	予定通り（年3.2%）	大きく変動	予定通り
ケース4	予定通り（年3.2%）	予定通り（年3.2%）	5年後に生命表改定（注）

（注）生命表改定の影響については、代行給付現価と免除保険料は10%アップ、実際の代行給付額は年々1%ずつアップ（10年後に10%）と仮定

〔図表 2-7〕 シミュレーション結果

ケース1: 運用・給付とも予定通り推移

年度	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
国の利回り	**	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
基金の利回り	**	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
① 免除保険料	**	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
② 財政調整	**	0	0	0	0	0	0	0	0	6	11
③ 代行給付	**	163	163	163	163	163	163	163	163	163	163
④ 代行給付現価	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
⑤ 最低責任準備金	1,200	1,174	1,148	1,121	1,093	1,064	1,034	1,003	971	944	921
⑥ 年金資産	1,300	1,278	1,254	1,231	1,206	1,181	1,154	1,127	1,099	1,077	1,058
⑦ 積立水準1: 継続基準(⑥÷④)	0.65	0.64	0.63	0.62	0.60	0.59	0.58	0.56	0.55	0.54	0.53
⑧ 積立水準2: 非継続基準(⑥÷⑤)	1.08	1.09	1.09	1.10	1.10	1.11	1.12	1.12	1.13	1.14	1.15

ケース2: 運用が国・基金とも同様に変動

年度	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
国の利回り	**	4.0%	2.0%	0.0%	-2.0%	0.0%	2.0%	4.0%	6.0%	4.0%	2.0%
基金の利回り	**	4.0%	2.0%	0.0%	-2.0%	0.0%	2.0%	4.0%	6.0%	4.0%	2.0%
① 免除保険料	**	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
② 財政調整	**	0	0	0	0	1	13	19	21	19	21
③ 代行給付	**	163	163	163	163	163	163	163	163	163	163
④ 代行給付現価	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
⑤ 最低責任準備金	1,200	1,184	1,144	1,081	997	934	903	894	905	896	872
⑥ 年金資産	1,300	1,288	1,250	1,187	1,101	1,038	1,009	1,005	1,022	1,018	996
⑦ 積立水準1: 継続基準(⑥÷④)	0.65	0.64	0.62	0.59	0.55	0.52	0.50	0.50	0.51	0.51	0.50
⑧ 積立水準2: 非継続基準(⑥÷⑤)	1.08	1.09	1.09	1.10	1.10	1.11	1.12	1.12	1.13	1.14	1.14

ケース3: 国の運用は固定、基金の運用は変動

年度	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
国の利回り	**	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
基金の利回り	**	3.2%	0.2%	-2.8%	0.2%	3.2%	6.2%	9.2%	6.2%	3.2%	0.2%
① 免除保険料	**	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
② 財政調整	**	0	0	0	0	0	0	0	0	6	11
③ 代行給付	**	163	163	163	163	163	163	163	163	163	163
④ 代行給付現価	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
⑤ 最低責任準備金	1,200	1,174	1,148	1,121	1,093	1,064	1,034	1,003	971	944	921
⑥ 年金資産	1,300	1,278	1,217	1,121	1,060	1,030	1,029	1,058	1,058	1,034	984
⑦ 積立水準1: 継続基準(⑥÷④)	0.65	0.64	0.61	0.56	0.53	0.52	0.51	0.53	0.53	0.52	0.49
⑧ 積立水準2: 非継続基準(⑥÷⑤)	1.08	1.09	1.06	1.00	0.97	0.97	1.00	1.05	1.09	1.10	1.07

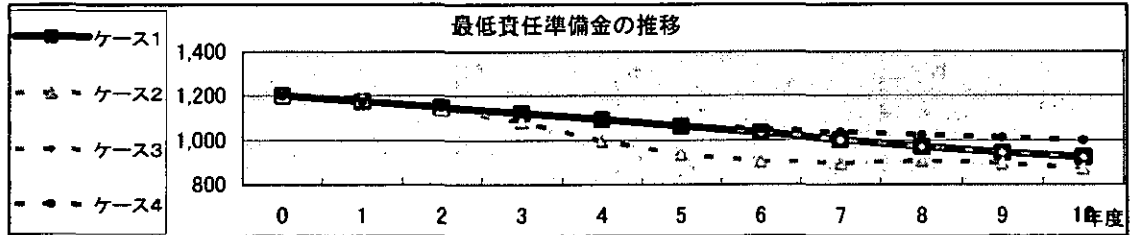
ケース4: 運用は予定通り、5年後の再計算で死亡率が伸長

年度	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
国の利回り	**	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
基金の利回り	**	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
① 免除保険料	**	100	100	100	100	100	110	110	110	110	110
② 財政調整	**	0	0	0	0	0	7	10	13	15	18
③ 代行給付	**	163	163	163	163	163	165	166	168	170	171
④ 代行給付現価	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,200	2,200	2,200	2,200	2,200	2,200
⑤ 最低責任準備金	1,200	1,174	1,148	1,121	1,093	1,064	1,049	1,036	1,024	1,011	1,000
⑥ 年金資産	1,300	1,278	1,254	1,231	1,206	1,181	1,170	1,161	1,152	1,144	1,137
⑦ 積立水準1: 継続基準(⑥÷④)	0.65	0.64	0.63	0.62	0.60	0.54	0.53	0.53	0.52	0.52	0.52
⑧ 積立水準2: 非継続基準(⑥÷⑤)	1.08	1.09	1.09	1.10	1.10	1.11	1.12	1.12	1.13	1.13	1.14

〔図表 2-8〕 シミュレーション結果の比較

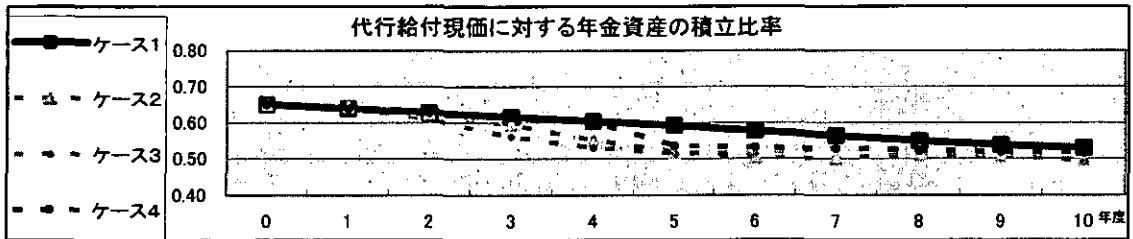
最低責任準備金

年度	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ケース1	1,200	1,174	1,148	1,121	1,093	1,064	1,034	1,003	971	944	921
ケース2	1,200	1,184	1,144	1,081	997	934	903	894	905	896	872
ケース3	1,200	1,174	1,148	1,121	1,093	1,064	1,034	1,003	971	944	921
ケース4	1,200	1,174	1,148	1,121	1,093	1,064	1,049	1,036	1,024	1,011	1,000



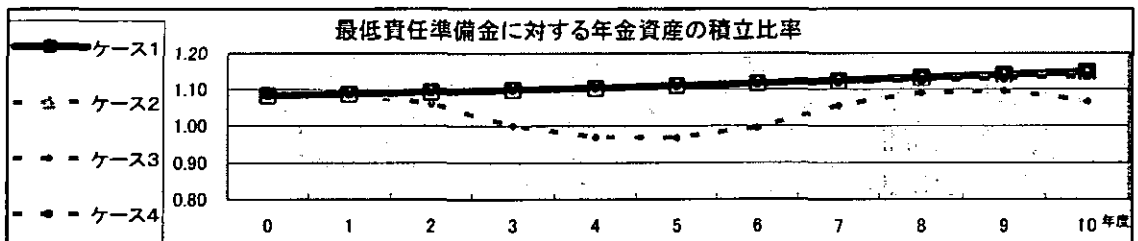
積立水準1: 継続基準(⑥÷④)

年度	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ケース1	0.65	0.64	0.63	0.62	0.60	0.59	0.58	0.56	0.55	0.54	0.53
ケース2	0.65	0.64	0.62	0.59	0.55	0.52	0.50	0.50	0.51	0.51	0.50
ケース3	0.65	0.64	0.61	0.56	0.53	0.52	0.51	0.53	0.53	0.52	0.49
ケース4	0.65	0.64	0.63	0.62	0.60	0.54	0.53	0.53	0.52	0.52	0.52



積立水準2: 非継続基準(⑥÷⑤)

年度	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ケース1	1.08	1.09	1.09	1.10	1.10	1.11	1.12	1.12	1.13	1.14	1.15
ケース2	1.08	1.09	1.09	1.10	1.10	1.11	1.12	1.12	1.13	1.14	1.14
ケース3	1.08	1.09	1.06	1.00	0.97	0.97	1.00	1.05	1.09	1.10	1.07
ケース4	1.08	1.09	1.09	1.10	1.10	1.11	1.12	1.12	1.13	1.13	1.14



このシミュレーションの結果からは、次のことが指摘できる。

- ・ 財政調整機能の導入により、最低責任準備金が代行給付現価の2分の1を大きく下回ることはなくなっている。特に、国の運用利回りが予定利率である3.2%を下回る場合や、生命表改定による後発債務が生じたときには大きな財政手当てがなされる。
- ・ 基金が国並みの運用利回りを確保している場合は、最低責任準備金に対する積立水準は低下しておらず、非継続基準での積立不足が問題になることはない。ただし、基金

の運用利回りが国より悪ければ、積立水準は低下する。

- ・ただし継続基準においては、国並みの運用利回りを確保したとしても積立水準が50%程度まで低下する可能性は残る。つまり、基金が代行給付を自己責任において給付することを前提とすると、依然として積立が不足している状態に変わりはない。もっとも、50%を大きく下回ることもないため、給付原資が枯渇することはない。

③ 厚生労働省案の評価

a) 財政運営

前述のとおり、今回の案では、国並みの運用を実現できている限りにおいては、平均寿命の伸長など予定外の要因があったとしても将来の代行給付支払いに支障をきたすことはない。すなわち、国の運用利回りをベンチマークと考えれば、これを下回ることだけが財政上のリスクであるといえる。

ただし、短期的な財政運営のあり方については、財政運営基準の定め方によっては掛金の変動が発生し得る。従来の財政運営基準の延長で考えれば、将来の給付見込額を現在価値に割り引いた「代行給付現価」が基金にとっての目標積立額になるが、これを目標とすれば、短期的には掛金の引上げ等も起こり得る。基金の目標積立額を明確に「最低責任準備金」と定義するかどうかポイントといえる。

b) 企業会計

「退職給付会計に関する実務指針（中間報告）」において、現在は代行給付に関しても他の制度と同様に数理計算に基づいて退職給付債務を認識することとなっているが、この取扱いの「結論の背景」として、「凍結期間が解除されたときに事業主に負担が及ばないこと等、基本的な前提を変える制度改革があった場合には、結論を再度検討すべきと考える。」との記載がある。

今回の改定案が実現した場合、前述のとおり、少なくとも長期的には「凍結解除後に事業主に負担が及ばない」ということになり、退職給付会計における代行部分の債務評価方法も再検討すべきであるといえる。

本件に関しては日本年金数理人会から平成16年2月18日付で「代行部分を退職給付会計の適用除外とすべきである」との意見が表明されている。「今回の法改正が実現すれば、代行部分に関する追加負担が企業に及ばないこととなるため、退職給付会計の適用を行う必要がないのではないか」というのが意見の内容である。

一方で、前段で述べたとおり、企業が国並みの運用を行えなかった場合に発生する積立不足は企業が負担すべきであるため、少なくとも代行部分の債務・資産を両建て計上する必要があるとの考え方もある。

また、短期的な財政への影響に関しては財政運営基準の取扱いに左右される可能性があるため、財政運営基準の詳細を決定する際には会計基準上の取扱いも勘案しておくことが必要であろう。つまり、最低責任準備金以上の積立を基金の財政運営上も要求しないということであれば、少なくとも最低責任準備金を代行部分の退職給付債務とすることについては問題はないと考えられる。

なお、この場合でも、代行部分を有することによる企業の財務リスクがなくなるわけでは

ない。したがって、バランスシートを小さくしたいと考える企業にとって、代行部分を有することは企業の意向とは逆の行動であることを付記しておきたい。

c) 代行の範囲と事務負担

今回の改正案においては代行範囲の見直しについては言及がなく、厚生年金の報酬比例部分を従来どおり代行する取扱いとなる見込みである。

一方、代行給付を基金が支給するための事務負担は、在職老齢年金の導入や支給開始年齢の引上げ、あるいは繰上げ・繰下げ支給の導入などにより重くなってきている。

特に今回の厚生年金本体の見直しでは、いわゆる「マクロ経済スライド」や、70歳以上の高所得者に対する在職老齢年金、さらには離婚時の年金分割制度などが導入される可能性がある。これらは基金が代行する部分にも影響を及ぼす可能性があり、給付実務がかなり煩雑になる可能性がある。

こうした実務面の複雑さ・難解さが、基金の運営を複雑化し、代行制度への不満の一つになっていることについても、対処が必要ではないだろうか。

(3) 代行制度のあり方に関する提言

以上のように、代行制度の意義は厚生年金基金が発足した当時とかなり変化してきているといえる。こうした変化を踏まえると、例えば次のような視点から代行制度の今後のあり方を検討していくことが考えられるのではないか。

① 運用代行機能への集約

従来の代行制度は、厚生年金の一部を完全に基金に移換する考え方であった。つまり、掛金徴収から資産運用、そして給付に至るまで、基金が責任を持つことになっていて、この点は厚生労働省案でも変わっていない。

しかしながら前述の通り、掛金徴収や給付に関して基金が主体となる意味は、企業年金制度の普及過程においては意味があったと思われるが、現在はその意味合いは小さくなっていると考えられる。また、そもそも代行部分の給付設計は厚生年金本体の制度改定に依存するものであり、基金が独自に決定できるものではない。あるいは、財政運営に関しても、一連の「中立化」の中では基金が責任を持つ部分は限定される方向にあり、基金独自の意思決定の余地は小さくなると思われる。

こうしたことを考えると、代行制度の機能を「資産運用の代行業務」により集約していくことが考えられる。

② 運用代行にかかるインセンティブ付与

運用代行のメリットは「国より高い運用収益を挙げれば企業の利益になること」「この運用益は非課税であること」にある。反面、超過収益を得るための運営リスクや管理コストは企業の負担になるし、企業会計上は当該資産と債務がオフバランスとはいえ財務諸表に開示される。本業回帰姿勢を強める企業が増える中で運用代行は「副業」であり、メリットとデメリットが同じ程度で存在するのであれば、運用代行を望む企業は多くない可能性がある。

一方、代行返上は既に積み上がった年金資産を国に戻すことであり、これまで厚生年金基

金が資産運用面で発揮してきた機能が失われる可能性がある。これらの過去の資産を有効活用する視点から考えれば、運用代行を行う企業に対して何らかの支援を行うことが考えられる。その際には厚生年金本体の加入企業とのバランスを損なわないとの趣旨から、例えば運用代行によって生じた運用益に関しては非課税扱いとすることなどが考えられる。

③ 給付代行機能の簡素化

代行制度を運用代行機能に集約する場合でも、企業年金制度として一定の掛金の収納や給付は行っていく必要がある。ただし、運用代行を行うとの目的に照らせば、本体給付と「相似形の給付」にこだわる必然性は必ずしもないのではないだろうか。

こうした観点から、代行給付の範囲を見直し、基準を簡素化することが考えられる。

具体的には、本体の給付水準が将来調整される可能性を鑑み、報酬比例部分（現在は総報酬の千分の 5.481）の全部を代行するのではなく一部にとどめるとか、在職老齢年金の対象とならない年齢以降を基金の代行範囲とするなどが考えられる。

なおこの場合、代行しなくなる部分の給付に相当する積立金は国に返還していく必要があるが、免除保険料等で緩やかに差額調整する方法や、代行返上と同様に積立金を一括返上する方法などが考えられよう。

また、現在は代行給付に連動する仕組みとなっている付加部分（俗に「薄皮部分」といわれる）の設計基準の見直しも必要と考えられる。

II. 現状の財政問題とその（短期的な）打開策

1. 積立不足の状況と対応策

(1) 現状の積立不足の実態

① 厚生年金基金の積立状況

厚生年金基金のバランスシートでは、将来の給付予想額から今後の掛金収入見込み額を除いた額を債務と認識し、これに見合う積立金を確保できているかどうかで剰余・不足を認識している。

以下は、厚生年金基金の剰余・不足金の状況を時系列で見たものである。

【図表 2-9】厚生年金基金の財政状況

	平成4	平成5	平成6	平成7	平成8	平成9	平成10	平成11	平成12	平成13
剰余の あった基金	1,141 (68%)	1,057 (59%)	992 (54%)	885 (47%)	640 (34%)	781 (42%)	559 (30%)	1,505 (82%)	159 (9%)	96 (6%)
不足の あった基金	546 (32%)	722 (41%)	832 (46%)	988 (53%)	1,238 (66%)	1,093 (58%)	1,299 (70%)	329 (18%)	1,642 (91%)	1,640 (94%)
計	1,687	1,779	1,824	1,873	1,878	1,874	1,858	1,834	1,801	1,736

(注1) 平成8年度までは簿価基準、平成9年度からは時価基準である。

(注2) ()内の数値は構成割合である。

(注3) 剰余がある基金の剰余の合計額: 約 4,500億円

不足がある基金の不足の合計額: 約6兆9,800億円

基金全体で見た不足の合計額 : 約6兆5,200億円

(年金部会資料)

バブル崩壊後の資産運用環境の低迷で、徐々に不足金を抱える基金が増加している。特に平成12、13年度の2年間は資産運用利回りがマイナスで推移しており、ほとんどの基金が積立不足を抱えることになっている上、金額も非常に大きい。基金全体の数理債務残高はおよそ67兆7千億円であり、これに対する基金全体の不足金の割合は1割に近いものとなっている。

また、これらは平成13年度末までのデータであるが、平成14年度の運用利回りも2桁のマイナスであったといわれており、財政状況はさらに悪化していることが予想される。

なお、この基準とは別に、現時点で基金を解散した場合に加入員等に分配すべき金額を基準とした「非継続基準による積立状況」を確認することとされているが、当該基準による必要額（最低積立基準額）はおよそ66兆2千億円となっており、これに対して年金資産は51兆7千億円にとどまっている（平成13年度末時点）。非継続基準では20%以上の積立不足となっているわけである。

② 財政検証結果の状況

年金財政は超長期の計画であり、様々な前提条件によって見積もられた債務を確保していくことで運営されるが、前提条件と現実の乖離が生じることにより、必ずといってよいほど積立不足や積立余剰が発生する。こうした積立不足や積立余剰は、あくまで将来の給付に向かったの財政計画に誤差が生じているというものであり、その誤差は実際に給付が生じるまでの間に解消すればよいと考えられる。

こうした考え方に基づいて、厚生年金基金では毎年財政検証を行い、積立不足の額が長期的な財政運営計画に照らして許容範囲内かどうかを確認し、許容範囲を超えた場合は掛金率の引上げを行っている。

ここで、厚生年金基金連合会が厚生年金基金に対して行った「財政検証に関する実態調査」によると、厚生年金基金の財政検証の状況は以下の通りとなっている。

〔図表 2-10〕 財政検証に関する実態調査

		12年度		13年度		14年度	
非継続基準による積立不足にかかる回復計画作成	対象とならない	786	(46%)	857	(53%)	429	(29%)
	対象となる	937	(54%)	753	(47%)	1,072	(71%)
	計	1,723	(100%)	1,610	(100%)	1,501	(100%)
非継続基準による掛金引き上げ	不要	調査なし		213	(28%)	231	(22%)
	必要			345	(46%)	495	(46%)
	不明			195	(26%)	346	(32%)
	計			753	(100%)	1,072	(100%)
許容繰越不足金を超過したことによる、継続基準での掛金引き上げ	対象とならない	1,383	(80%)	1,437	(89%)	959	(64%)
	対象となる	340	(20%)	173	(11%)	542	(36%)
	計	1,723	(100%)	1,610	(100%)	1,501	(100%)

(基金数)

(厚生年金基金連合会の調査結果に基づき作成)

後述する「財政運営基準の弾力化」が行われてきたにもかかわらず、積立不足の拡大を受けて、掛金の引上げを要する基金がかなり多くなっていることが伺える。

(2) 厚生年金基金における「弾力化」の適用状況

① 「弾力化」の概要

前述のような厳しい財政運営状況に照らし、厚生労働省は平成 13 年度から 3 回に亘って「財政運営基準の弾力化」を行った。

財政運営基準の弾力化とは、掛金引き上げの基準を緩和するものである。昨今の異常な運用環境悪化を受けて基金が大幅な掛金引き上げを強制されると、基金運営自体が立ち行かなくなる可能性があったが、これを猶予する趣旨で実施されたもので、概要は以下の通りである。

時期	内容
平成 13 年 11 月	<ul style="list-style-type: none"> ・許容繰越不足金額を従来基準の 2 倍に拡大 ・非継続基準の回復計画策定基準の緩和（積立水準が 90% を割っても、「80% 以上である場合」かつ「過去 3 年のうち 2 年以上で 90% を上回っていた場合」に関しては、回復計画の作成が不要） ・上乘せ給付の最低水準を代行部分の 10% に引き下げ（従来は 30%） ・上乘せ給付の給付水準を代行部分の 30% 未満に引き下げを意思決定した場合は掛金引き上げを猶予
平成 14 年 8 月	<ul style="list-style-type: none"> ・給付水準の引下げや予定利率の引下げを意思決定した場合は掛金引き上げを猶予 ・段階的な掛金引き上げも認める
平成 15 年 5 月	<ul style="list-style-type: none"> ・給付水準の引下げや予定利率の引下げを意思決定した場合は掛金引き上げを猶予（前回措置の適用期間を延長） ・非継続基準における予定利率の弾力化 ・回復計画における積立水準回復期間を 7 年から 10 年に延長

基本的にはいずれも発生している積立不足の絶対額を変えるものではなく、掛金引き上げを先送りする措置といえるが、給付水準の引下げを前提とした掛金引き上げの猶予措置は特筆す

べき事項といえる。安易に掛金引上げの先送りを認めるのではなく、近い将来に給付と負担の適正化を行うことを前提に、掛金引上げを猶予するものであり、抜本的な財政健全化を促すものといえる。

② 「弾力化」の影響

前述の「財政検証に関する実態調査」によると、平成 14 年度決算を受けて当該弾力化措置の適用を検討している基金が 353 基金（全体の 23.5%）となっている。また、掛金引上げを要する場合に段階的引上げを検討している基金が 148 基金となっている。

このデータは全体の基金に占める割合としては決して高くない。これは、単独・連合型の基金にとっては退職給付会計による積立不足の処理が経営課題となっている中で、基金の掛金引上げを先送りするメリットがさほどないためと思われる。反面、中小企業が数多く加入する総合型基金においては、掛金の引上げは基金の存続をも左右する問題であり、弾力化を活用することで生き残りを図ろうとしていることが伺える。その意味では、「弾力化」が一定の効果を挙げていると見ることができる。

（3）積立不足の解消に関する基本的な考え方

年金制度において積立不足が発生している状態とは、現時点の収支状況（掛金－給付）が逆転している状態ではなく、以下の通り、将来における収支相等の原則が崩れている状態である。

$$(\text{将来の掛金収入}) + (\text{現在の積立金}) + (\text{将来の運用収益}) < (\text{将来支払うべき給付})$$

この不等式を等式にするためには、掛金を引き上げるか、運用収益を改善するか、あるいは給付を引き下げるしかない。このことは年金財政にとって不変の原則である。

問題なのは、年金制度の長期的な収支関係を表現している「責任準備金」や「数理債務」といった年金財政の指標は、将来のキャッシュフローや運用収益などの情報を一つの数字に集計したものであるため、年金の運営担当者や母体企業にとっては理解しにくいものとなっていることであろう。仕組みが複雑であるために、問題の本質を理解するのに手間取り、対応が後手に回るということが少なくないのではないだろうか。

また、逆に、掛金引上げ基準に抵触していなくても、今後の不足金増大の可能性を踏まえて前倒して掛金拠出を行うことができれば、財政運営の悪化を未然に防ぐことができるのではないだろうか。

なお、財政運営の弾力化は、あくまで掛金引上げの実施時期を調整（先送り）するものであり、収支バランスを改善するものではない。もちろん、結果として株価が上昇するなどして積立不足が解消されることもありうるが、それは結果論に過ぎないのである。その意味では、状況に応じて掛金引上げの先送りをする事自体は否定されるべきではないが、先送りによって必ず財政状況が改善するとは限らないことや、先送りによって傷が深くなるリスクがあることも十分認識した上で意思決定されるべきであろう。

(4) 具体的な提言

① 情報開示の充実

以下のような取組みを行うことで、年金財政の実態をより理解しやすくし、年金財政運営にかかる意思決定をスムーズにすることが考えられる。ただし、これらの実行にはコスト（経費）がかかることに留意する必要がある。

a) 複数シナリオによる将来予測シミュレーションの実施

長期的な年金財政見通しを複数のシナリオの元で実施することによって、運用利回りが悪化した場合や年金選択者が増加した場合などの不足金発生リスクを確認でき、年金財政状況を立体的に把握することができる。これによって、運営担当者是对応策の必要性を十分に認識することができるし、多くの利害関係者が関与している基金運営においても、より具体的な意見調整が可能になると思われる。

b) 年金財政に関する各種の情報提供の強化

わかりやすい冊子や用語解説本などの発行を通じて基礎的な理解を高めることや、他基金の参考事例の紹介などを、公的機関あるいは専門機関などが実施することが考えられる。

② 掛金拠出の弾力化

現在も、積立不足がある場合は自主的に掛金引上げを行うことができるなど、既にかなり弾力的な拠出が可能になっているが、給付設計の変更が行われた場合など合理的な理由があることを前提に、積立不足の一括償却や期中での掛金引上げを認めるなどの弾力的取扱いも必要と思われる。

③ 給付引下げ等抜本措置の促進

給付水準の引下げは極力回避すべきであるが、そのままでは基金の存続が明らかに困難となる場合に関しては、一定の範囲で給付引下げにかかる諸手続きをある程度簡素化することが考えられる。例えば、複数事業所が加入する基金においての同意要件を「全事業所の加入員からそれぞれ3分の2以上の同意」から「全加入員の3分の2以上の同意」にすることが挙げられる。

2. 総合型基金の財政問題

(1) 総合型基金に固有の実情と課題

総合型基金は、業界団体等を設立母体として設立されており、単一企業やグループ企業で作られる単独・連合型基金とは次のような点で特性が異なる。財政状況の悪化は全ての基金に共通したテーマではあるが、総合型基金の場合は以下のような固有事情が財政悪化の原因となっている点もあることを指摘しておきたい。

① 数多くの中小企業が加入しており、掛金上昇許容度が低いこと

一般に中小企業のほうが経営の安定性が小さく、掛金上昇を許容しにくい特性がある。また、加入企業が多いために負担能力が異なる場合が多く、財政運営方針を決定する際には掛金引上げ余力の小さい企業にある程度合わせざるを得ないため、財政の健全化が遅れ気味になる。

② 上乘せ部分の給付水準が低く、代行部分の占める割合が非常に大きいこと

負担能力が異なる多くの企業が加入するため、上乘せ部分の給付水準が認可要件上の最低水準で設計されているケースが多く、結果的に代行部分の占める割合が大きい。このことは、積立金が最低責任準備金を割り込む可能性が比較的高いことを意味する。

③ 意思決定に時間がかかること

多数の企業が加入しているため、情報の伝達や意見の集約に時間がかかる。特に掛金引上げや給付引下げといった重要な意思決定に関しては意見が相違することも多く、実施に時間を要する場合が多い。

また、意思決定メンバーである理事や代議員は加入会社の経営者である場合が少なくないが、彼らが基金の理解や意思決定に割ける時間は絶対的に少ないため、腰を据えた検討が行われにくい面がある。特に、総合型基金の積立不足は個別企業の退職給付会計にも反映されていないため、経営者の注目度が小さくなることにも留意する必要がある。

(2) 総合型基金の特性を踏まえた運営のありかた

ここでは、総合型基金固有の事情に照らし、前段の「積立不足の状況と対応策」で述べたことに加えて行われるべき対策について提言したい。

① 掛金上昇リスクの小さい制度への移行促進

掛金負担能力が比較的小さい企業が多く加入していることに鑑み、掛金上昇リスクの小さい制度への移行を促進することが考えられる。具体的には、キャッシュバランスプランへの移行や、確定拠出年金の部分採用などが考えられる。

② 事業所の特性に応じた自由度の確保

掛金負担能力が相違する企業間で最大公約数を見つけ出すのは簡単ではないが、次のような視点から、集団運営のスケールメリットを損なわない範囲で個々の企業のニーズをある程度認めていくことが考えられる。

a) 掛金負担能力に応じたグループ区分設計の採用

b) 希望する事業所についてのみ、基金の給付を確定拠出年金に移行できる措置の実施

③ 運営体制の強化に向けた取組み

基金の意思決定や情報共有化を極力効率的に行うためには、次のような方策が考えられる。

a) 基金の合併促進

規模の小さい基金においては事務局機能も手薄になりがちであるが、基金が合併することで規模を大きくできれば相応のスタッフを抱えることが可能になり、事務局機能の強化につながる。

b) 情報開示体制の強化支援

多数の加入企業に対して情報提供を行う際には物理的な制約が問題になるため、インターネットや書面・小冊子などを活用した適切な情報提供方法を確立していくことが必要である。

具体的には、基金加入員イントラネットの構築、各種コンテンツやテンプレートの提供、あるいは模範事例の紹介なども考えられる。

c) 基金運営に関する専門家の派遣・紹介・経費支援などの実施

基金運営に関しては以前に増して専門的知識やノウハウが必要なことが多くなっているため、基金が自前で対応することが難しい場合には外部の専門家を活用することが考えられるが、コスト負担などの面から活用が十分でない場合もある。

こうした専門家の活用を促進するために、行政による専門家データベースの提供や、専門家利用コストの経費補助の実施などが考えられる。

この点に関しては、厚生年金基金連合会が実施している「チューター事業」の更なる活用も一つの解決策になると思われる。同事業は現在は基金からの要請を受けて行われることとなっているが、事業体制を充実した上で、積立水準の低下している基金に対して利用を働きかけていくなどの対応も考えられる。

3. 最低責任準備金割れ基金の問題

(1) 最低責任準備金の積立状況

平成 14 年 3 月末時点における厚生年金基金の最低責任準備金の積立状況は下表の通りとなっている。前述のような厳しい資産運用環境下で、積立水準が大きく低下してきている。

〔図表 2-11〕 厚生年金基金の積立水準（最低責任準備金に対する積立状況）

純資産額／最低責任準備金 (積立水準)	単独・連 合型	総合型	計
～ 0.5	0	0	0
0.5 ～ 0.6	0	1	1
0.6 ～ 0.7	0	0	0
0.7 ～ 0.8	3	9	12
0.8 ～ 0.9	5	45	50
0.9 ～ 1.0	38	163	201
1.0 ～ 1.1	46	196	242
1.1 ～ 1.2	65	128	193
1.2 ～ 1.3	59	49	108
1.3 ～ 1.4	63	19	82
1.4 ～ 1.5	54	6	60
1.5 ～ 1.6	38	5	43
1.6 ～ 1.7	58	0	58
1.7 ～ 1.8	58	1	59
1.8 ～ 1.9	48	0	48
1.9 ～ 2.0	57	0	57
2.0 ～	518	4	522
合計	1,110	626	1,736
1.0未満計	46 (4.1%)	218 (34.8%)	264 (15.2%)

出所：年金部会資料

最低責任準備金が確保できていない基金はいわゆる「代行割れ基金」と呼ばれるが、データをみると、全基金のうち 15%については保有資産が最低責任準備金を下回っている。中で