

場合、運用は退職給付債務の変動を抑えて安定的なリターンを目指すポートフォリオを構築しなければならない。これは負債ヘッジポートフォリオとも呼ばれるが、長期円金利がインデックスになるので、運用対象は超長期国債、あるいは長期円金利スワップ（固定金利受取）となる。

もうひとつは責任準備金である。責任準備金は将来の給付のために確保しておかなければならない金額で、基本的には将来の給付額の割引現在価値から将来の掛け金収入の割引現在価値を控除した金額となる。この現在価値に割引く予定利率は固定金利なので、責任準備金はこの予定利率で増加すると考えてよい。予定利率の変更がなければ、この負債は安定的と考えるとよい。したがって、運用は予定利率で増加する負債に合わせる形でリターン追及を目指すポートフォリオを構築しなければならない。

### 3.2.2 2つのポートフォリオの組合せ

では二種類のポートフォリオをどのように考えればよいのか。給付履行の確実性を念頭に置けば、負債側の変動と同じ動きをする安全性重視のポートフォリオが最初に来て、次にリターン追及を目指すポートフォリオという順番になる。超長期金利が予定利率を上回る水準にあれば100%負債ヘッジポートフォリオにすべきであろう。しかし現在のような低金利下において、超長期国債や円金利スワップの運用だけでは予定利率におぼつかない。したがってリターン追及のポートフォリオは持たざるを得ない。では負債ヘッジポートフォリオとリターン追及を目指すポートフォリオの比率は具体的にどうすればよいのか。最適な比率を導き出すことは容易ではないものの、現実的な考え方として、国内債券を、それが組み入れられている比率まで10%、20%と段階的に超長期債へ置き換えていくことが考えられる。（1月29日現在で野村BPIインデックス総合のデュレーションは6.41年である。）また保有する国内債券に上乘せする形で長期円金利スワップ（固定金利側のレシーブ）を実施していく方法もある。

年金運用に関して、このように不確実性を排除する負債ヘッジポートフォリオの構築を基礎とすることは、税制優遇措置の議論を考える上で有効な評価基準となるのではないだろうか。何らかの優遇措置を講じられるのであれば、企業経営者に対し、年金運用が資産側の最適化に留まることなく、負債ヘッジポートフォリオが起点となるようなインセンティブを与える仕組みが望まれる。<sup>3</sup>

<sup>3</sup> 税制と直接関係はないものの、国が20年、30年、40年満期のゼロクーポン債を発行することは負債ヘッジポートフォリオ構築の一助となる。

## 4 ファンダメンタルズ重視のアセットミクス

### 4.1 日本株ウェイトの高い政策アセットミクス

ではリターンを稼ぐポートフォリオのアセットミクスについてどう考えるべきか。〔図表 7-1〕は厚生年金基金と確定給付型企業年金の政策アセットミクスの変遷をまとめたものであるが、2001 年から 2008 年にかけて日本株のエクスポージャーが 5%減少し、その分国内債券が増加する格好となっている。しかしまだ 3 割近いアロケーションが国内株式に向けられている。

〔図表 7-1〕 厚生年金基金 確定給付企業年金の政策アセットミクス

|      | 国内株式 | 国内債券 | 外国株式 | 外国債券 | その他  |
|------|------|------|------|------|------|
| 2001 | 32.6 | 28.6 | 19.1 | 7.9  | 11.8 |
| 2002 | 31.5 | 29.1 | 18.8 | 8.3  | 12.3 |
| 2003 | 30.3 | 29.9 | 18.0 | 9.4  | 12.4 |
| 2004 | 29.6 | 31.2 | 18.1 | 10.3 | 10.8 |
| 2005 | 29.7 | 31.0 | 17.9 | 10.3 | 11.1 |
| 2006 | 29.4 | 31.3 | 18.0 | 10.7 | 10.6 |
| 2007 | 28.8 | 31.7 | 17.9 | 10.7 | 10.9 |
| 2008 | 27.3 | 33.1 | 17.2 | 10.7 | 11.7 |

注：全体を 100%としたときの各アセットクラスの配分比率

出所：厚生年金基金等における資産の運用状況 各年度の年次報告書をもとに作成

次に日本株のリターンについてみてみよう。〔図表 7-2〕は過去 20 年にわたる TOPIX の日々の終値のグラフである。また〔図表 7-3〕は TOPIX の配当込みの投資収益率をまとめた表で、上段は各年度における 1 年間(年初から年末)の投資収益率を、下段は各年度の年初に TOPIX へ 10,000 円投資した場合、2009 年末にはいくらになっていたのか、その累積収益額を示している。例えば 1990 年初めに TOPIX へ 10,000 円投資したとすると、2009 年末には 3,783 円と大きく減価している。さらに 1990 年から毎年定期的に TOPIX へ 500 円投資してきたとしても、2009 年末では 7,077 円でしかない。逆に 2009 年末に当初元本の 10,000 円を超えることができたのは、2009 年を除くと、株価が大きく下落した 2003 年だけである。

〔図表 7-2〕 TOPIX 総合指数 1990 年 1 月～2010 年 1 月までの推移



出所：東京証券取引所、Bloomberg より作成

〔図表 7-3〕 配当込み TOPIX の単年度収益率と 2009 年末までの累積収益額

|                |             |             |             |             |             |             |             |             |             |             |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                | <b>1990</b> | <b>1991</b> | <b>1992</b> | <b>1993</b> | <b>1994</b> | <b>1995</b> | <b>1996</b> | <b>1997</b> | <b>1998</b> | <b>1999</b> |
| 期間投資収益率(%)     | ▲ 39.44     | ▲ 0.39      | ▲ 23.02     | 10.97       | 9.11        | 2.09        | ▲ 6.06      | ▲ 19.41     | ▲ 6.57      | 56.69       |
| 2009年末までの累積収益額 | 3,783       | 6,247       | 6,272       | 8,147       | 7,342       | 6,729       | 6,591       | 7,016       | 8,706       | 9,318       |
|                | <b>2000</b> | <b>2001</b> | <b>2002</b> | <b>2003</b> | <b>2004</b> | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> |
| 期間投資収益率(%)     | ▲ 24.96     | ▲ 18.91     | ▲ 17.50     | 25.19       | 11.34       | 45.23       | 3.02        | ▲ 11.11     | ▲ 40.62     | 7.62        |
| 2009年末までの累積収益額 | 5,947       | 7,925       | 9,773       | 11,846      | 9,463       | 8,499       | 5,852       | 5,680       | 6,390       | 10,008      |

出所：東京証券取引所 配当込み株価指数の期間投資収益率より作成

株価の長期的な動きを見る限り、日本株はバブル崩壊以降、若干の起伏はあったものの、概ね横ばいで推移している。2003 年当時も日本株に依存しすぎる運用リスクが議論されたものの、相場の回復に伴い、株式を持たないリスクが逆に指摘されるようになり、結局のところ政策アセットミクスで見るところ資産構成に大きな異動は見られなかった。そして今回の金融危機と不況である。日本株の比率を高く持ち続ける必然性はあるのだろうか。

#### 4.2 付加価値と労働生産性に見る日本の成長

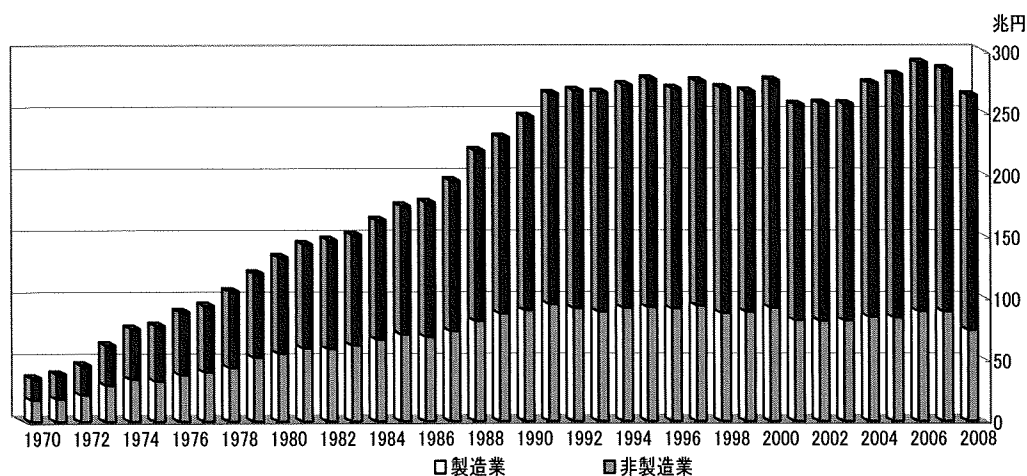
日本株を保有する必然性を考える上で、日本のマクロ環境を見てみよう。〔図表 7-4〕は 1970 年～2008 年までの付加価値総額、〔図表 7-5〕は労働生産性のそれぞれ推移である。ここで

付加価値とは法人企業が生み出した利益や費用で、労働生産性<sup>4</sup>は付加価値額を従業員数で除した金額である<sup>5</sup>。なお、この中に金融業と保険業の数字は含まれない。

1990年代に入ると付加価値はピークを打っており、その後20年にわたり総じて250兆円規模で推移している。製造業、非製造業の内訳をみても1990年頃まで双方とも順調に伸びてきたものの、製造業は1991年の95兆円を境に総じて減少を続けており、非製造業も概ね横這いである。

次に労働生産性を見てみよう。やはり1990年を境に700百万円規模で推移しており、734百万とピークを付けた1996年、97年以降は緩やかに減少しており、2008年は639百万とピーク時から100百万近くも減少している。労働生産性は従業員一人当たりの付加価値額であるため、この10年近くは労働コストがかなり抑制されてきたと見ることができる。個人中心に消費が低迷し、デフレ状況からの脱却が容易ではないことが想像できる。

〔図表 7-4〕 労働生産性 1970年～2008年までの推移



出所：法人企業統計資料より作成

<sup>4</sup> 労働生産性＝付加価値額÷従業員数

<sup>5</sup> 付加価値の定義は下記のとおり

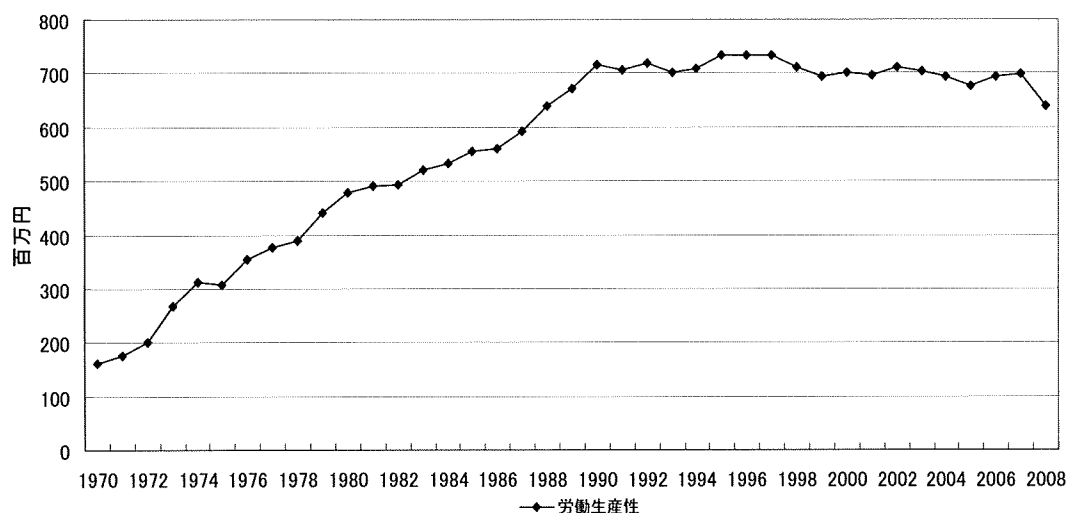
〔平成18年度調査以前〕

付加価値額＝営業利益（営業利益－支払利息等）＋役員給与＋従業員給与＋福利厚生費＋支払利息等＋動産・不動産賃借料＋租税公課

〔平成19年度調査以降〕

付加価値額＝営業利益（営業利益－支払利息等）＋役員給与＋役員賞与＋従業員給与＋従業員賞与＋福利厚生費＋支払利息等＋動産・不動産賃借料＋租税公課

〔図表 7-5〕 付加価値額 1970 年～2008 年までの推移



出所：法人企業統計資料より作成

#### 4.3 低い資本効率

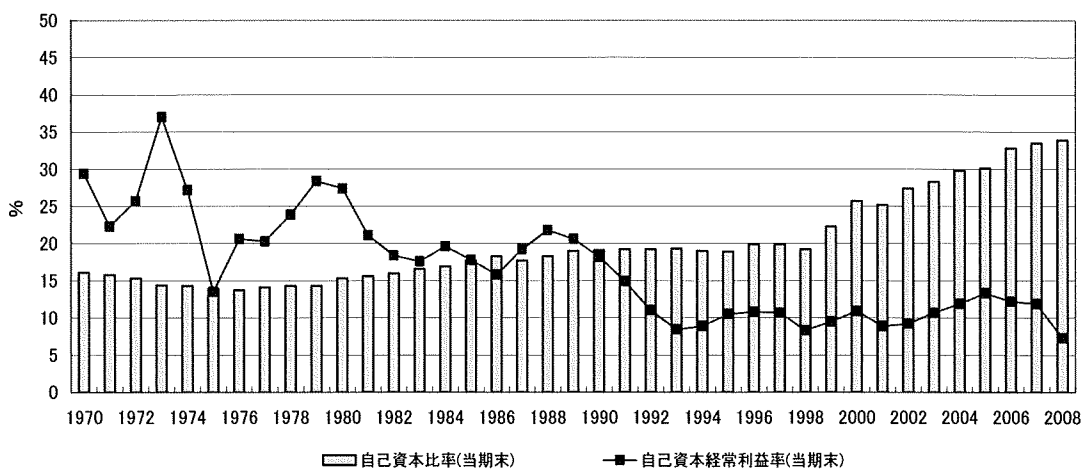
次に 1970 年～2008 年までの企業の自己資本比率<sup>6</sup>と自己資本経常利益率<sup>7</sup>の推移を見てみよう。〔図表 7-6〕は全産業を示したもので、自己資本比率は 1970 年代の半ばから安定的に増加してきている。これは総じて企業が内部留保を厚くし、自己資本を充実させてきたからだと考えられる。しかし自己資本経常利益率は 1990 年代以降大きく低下したままである。自己資本経常利益率は資本の効率性を表す指標であるため、わが国の企業は 1990 年以降 20 年もの間、投下資本に対する収益率が低迷し続けてきたと言える。

内訳を見てみると、〔図表 7-7〕にある製造業は 1970 年代半ばから自己資本比率は安定的に上昇し続けてきた。2008 年度の下落に先行きの不安は感じるものの、それでも 40%を超える高い水準にある。しかし自己資本経常利益率見ると 1970～89 年までの平均 21%から 1990 年～2008 年までの平均 9.9%へと大きく低下している。図表 7-8 の非製造業の自己資本比率の本格的な上昇は 2000 年以降であるが、自己資本経常利益率は製造業同様に 1970～89 年までの平均 24%から 1990 年～2008 年までの平均 12%へと半減している。資本効率が低迷する日本企業に関して、株式運用を通じた年金の長期投資のメリットは正当化しづらいと言える。

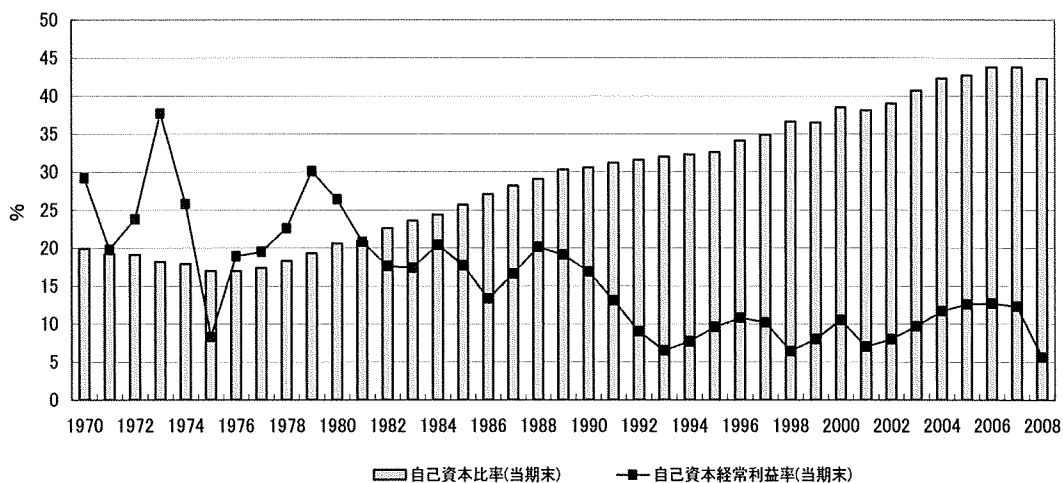
<sup>6</sup> 自己資本比率 = (純資産 - 新株予約権) ÷ 総資本 × 100

<sup>7</sup> 自己資本経常利益率 = 経常利益 ÷ (純資産 - 新株予約権) < 期首・期末平均 > × 100

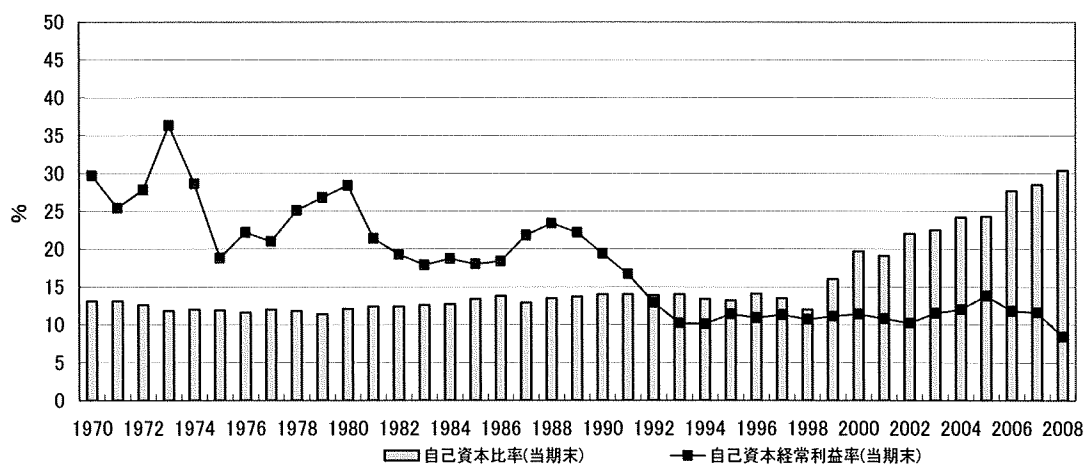
〔図表 7-6〕 全産業 自己資本比率、自己資本経常利益率の推移



〔図表 7-7〕 製造業 自己資本比率、自己資本経常利益率の推移



〔図表 7-8〕 非製造業 自己資本比率、自己資本経常利益率の推移

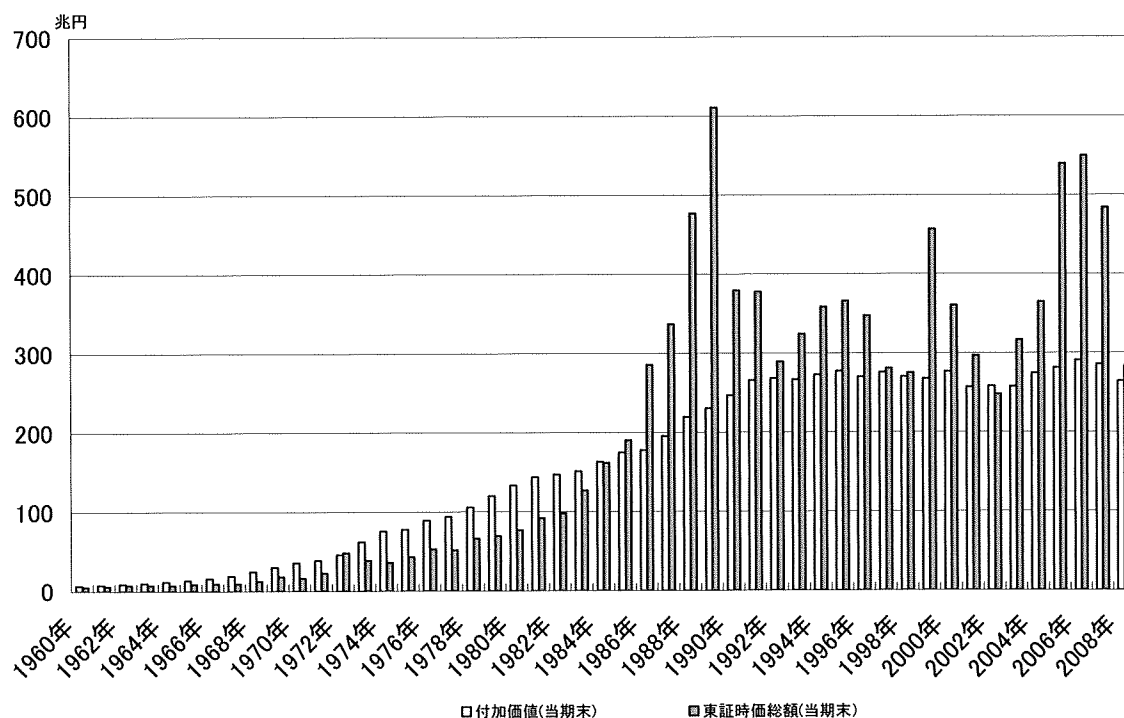


出所：各図とも法人企業統計より作成

#### 4.4 付加価値と時価総額からみる日本株式

最後に付加価値と株式市場の関係を見てみよう。〔図表 7-9〕は先に見た付加価値額の推移に東証の時価総額（一部、二部、マザーズの合計）の推移を重ねたものである。1960年～1980年代半ばまでは付加価値の増加を追いかける格好で東証の時価総額が遅れて上昇した。しかし1985年からは逆転し、東証の時価総額が付加価値を急速かつ大幅に上回り1989年末（1990年3月）には2.65倍に達するまでとなった。その後バブル崩壊により、時価総額は大幅に調整することになったが、1997年、1998末（1998年3月、1999年3月）と概ね付加価値と同じ水準に留まっている。さらにその後も東証の時価総額が付加価値を大きく上回る年が何回もあったものの、いずれの場合も付加価値と同水準にまで調整されている。付加価値が増加しないと時価総額も増加せず、株価も上昇しない構図が示されている。また時価総額が付加価値を上回っても、何年か後には付加価値の水準に戻ってくる、つまり株価は調整されるということである。これは理論でも何でもなく、1960年から現在に至るまでのデータが物語る事実である。

〔図表 7-9〕 付加価値と東証の時価総額 1960年～2008年



出所：東京証券取引所、法人企業統計より作成

#### 4.5 ファンダメンタルズ重視

年金運用の大きな特徴は長期運用であるとはいえ、20年間投資しても元本を割込むような状況に、パフォーマンスはあくまでも結果論というわけにはいかない。もし20年近くも採算の取れない事業があるとすれば、経営者は責められてしかるべきである。そう考えると、

もっと早い段階でその事業から撤退をしているか、少なくとも業務範囲を縮小していたのではないだろうか。パッシブ運用そのものも再考の余地がある。

ファンダメンタルズが示すとおり、ボラティリティーの高い日本株が高い比率を占めるアセットミクスでよいのか、同時に今までのようなビルディングブロック方式による期待リターンの推計や、それに基づく政策アセットミクスでよいのか、企業経営者は考えなければならない。その際に重要なのはファンダメンタルズの見通しに基づく運用計画であり、本業と同じ慎重さを持った経営の判断である。

## 5 まとめ

運用パフォーマンスの悪化に起因する積立不足は、企業年金を維持しようとする経営者のマインドを冷え込ませ、また加入者たる従業員のモラル低下に結びつくと考えられる。この状態が継続すると、生産性に影響し、ひいては業績にも影響を及ぼし、企業価値がさらに低下するであろうことは想像にかたくない。このような負のスパイラルは絶たなければならない。

それでは企業年金評価の観点から見てどのような運用が望ましいか。それは、運用という不確実性を確実性に変える枠組がどの程度準備され、それがどの程度着実に運営されるかである。従来型の運用スタイルに合わせたリスク管理の高度化を推進しても、パフォーマンスの確実性は高まらなかった。とすれば、運用対象として不確実性の高いものの優先順位を下げ、確実性の高い資産をポートフォリオの中核に据えるべきである。そう考えると、まず負債側の金利変動リスクを緩和するための『負債ヘッジポートフォリオ』を一定水準構築する必要が出てくる。従前のバランスシート型 ALM やサープラス型 ALM に捕らわれることなく、思い切って円金利という負債側を意識した安全重視の運用を拡大すべきである。『負債ヘッジポートフォリオ』が全体に占める割合は、給付水準の問題もあって、特定することは難しいものの、長期・超長期ゾーンの国債をはじめとした債券、あるいは流動性の高い円金利スワップの取組・活用が望まれる。

そしてこの安全重視のポートフォリオの上に『リターン追求型のポートフォリオ』を組むべきである。その場合、日本株のパフォーマンスからも見てとれるように、年金運用の大きな特徴である長期投資という時間軸が、かならずしもバイ&ホールド型運用のバッファーにはなつてこなかったという事実をしっかり受け止めるべきである。さらに、資産間の相関関係も従来の想定を超え、プロシクリカリティーと呼ばれるような激しい金融経済環境を経験した現在、旧来型のアセットミクス（比率）で運用し続けることが本当に妥当かどうか、リターン追求の考え方を抜本的に見直す時期に来ていると言える。

資産価格の変動率(volatility)ではなく、拠出した掛金の絶対的な減少を年金運用のリスク



として考えた場合、年金運用のパフォーマンスはアクティブやパッシブという形態が問題でないことは一目瞭然である。損失を極小化するためにどういう運用を行えばよいのか、時間を味方にできないとわかったアセットクラスに関しては、人口動態や産業構造など経済ファンダメンタルズに留意して、単にバイ&ホールドではなく、柔軟性と機動性を持ったアセットミックスで対応していくことが極めて重要となる。

そしてこのような枠組みが着実に運営されるためには、経営者は企業年金を一事業部門として位置付け、その事業の専門知識を有する人材を確保・育成するべきである。と同時に、企業経営者は、事業としての安定的な収益を目指す、あるいは、大きな損失を出すことのないような企業内意思決定が迅速に行えるメカニズム（Plan Do See Control）の構築に努めるべきである。なお運用が外部委託に依存する場合であっても、受託者は運用リスクを負わず、最終的には株主・債権者が負う。したがって株主・債権者のガバナンスを効かす意味でも、決算発表等で年金運用に関するディスクロージャーを一層進めるなどの工夫が必要となろう。

最後に、繰り返しになるが、企業価値の向上は経営者の判断抜きには成しえない。したがって、最も重要なことは、企業経営者の年金運用に対するコミットメントレベルの向上である。

## 参考文献

- 浅野幸弘（1999）「年金運用におけるリスクテイクング：確定給付と確定拠出」『証券アナリストジャーナル』1999年10月号，日本証券アナリスト協会。
- 臼杵正治（2006）「LDI（債務に基づく運用）に関する6つの疑問」『年金と経済』2006年10月号，年金シニアプラン総合研究機構。
- 岡本卓万（2009）『年金運用の将来像：負債意識が変えるポートフォリオの姿』三菱UFJ信託銀行 調査情報 2009年3月号。
- 清水信弘（2005）『給付建て企業年金におけるリスク分担手法の再検討』第1回企業年金研究賞応募論文 社団法人日本年金数理人会。
- 竹原均（2009）「企業年金資産の投資リスクと基本ポートフォリオ」『年金と経済』2009年7月号，年金シニアプラン総合研究機構。
- 堀江貞之（2009）「金融危機下の年金運用の実態と課題」『年金と経済』2009年7月号，年金シニアプラン総合研究機構。
- 森戸英幸（編）（2007）『企業年金ガバナンスー年金格付けへの挑戦ー』中央経済社。
- 若杉敬明（2003）「今後の経済環境と年金積立運用」『年金と経済』2003年10月号，年

金シニアプラン総合研究機構.

—— (2009)「これからの年金資産運用のあり方—金融危機から何を学ぶか—」『年金と経済』2009年7月号, 年金シニアプラン総合研究機構.

- Ho, Andrew (2008) “Hedge Funds, Systemic Risk, and the Financial Crisis of 2007-2008” House Oversight Committee |Testimony – November 13, 2008.
- Litan , Robert E. (1987) “What Should Banks Do?” The Brookings Institution.

# 第 8 章 特例適格退職年金から見た年金税制のあり方 と企業年金評価について

## 1 はじめに

### 1.1 はじめに

わが国の公的年金制度が、国民の老後生活に大きな役割を果たしている事は言うまでもない。しかし、少子高齢化の進展を背景に公的年金では給付水準適正化や支給開始年齢の段階的引き上げなどが実施され、その補完を果たすべき企業年金の重要性は増すこととなってきた。一方、企業年金は厚生年金基金の代行返上、適格退職年金の廃止、確定給付企業年金と確定拠出年金の導入などが進み、一連の企業年金制度改革は、昭和 37 年に創設された適格退職年金が廃止される期限である平成 24 年 3 月末にひとつの節目を迎えることとなる。今はまさに今後の企業年金制度のあり方を考えるべき時期に来ていると言えよう。本研究会のテーマである、老後保障の観点から見た今後の日本の企業年金制度のあり方を考えて行くうえでは、現状の企業年金税制のあり方を確認しておく必要があると考えられる。本章では、第 1 章で述べられたわが国の現行企業年金法制の基本構造の中で、特に第 2 層「確定給付企業年金、企業型確定拠出年金、適格退職年金」と、第 3 層「厚生年金基金、特例適格退職年金」に位置付けられた企業年金について、特別法人税等を中心にその考え方を整理し、今後の年金税制のあり方と老後保障に資する「理想的な」企業年金について考えてみたい。

### 1.2 日本の現行の企業年金の税制構造

諸外国における企業年金に対する税制構造は、「拠出時非課税 (E)」、「運用時非課税 (E)」、「給付時課税 (T)」（いわゆる「EET」）が主流であるが、日本の企業年金に対する税制は、「拠出時非課税 (E)」、「運用時課税 (T)」、「給付時課税 (T)」（いわゆる「ETT」）という構造である。企業が掛金を拠出した段階で、従業員への給与と同様に従業員は企業から経済的利益を受けたこととなり、本来であれば拠出段階で従業員への給与所得課税が行われるべきであるが、拠出時点ではまだ企業が拠出した掛金に対して従業員の受給権が確定できていないため、従業員に対する給与所得課税は行わず、実際に企業年金制度から従業員が給付を受けた時点で課税をしている。言い換えれば、企業が掛金を拠出した時点から、従業員が企業年金制度からの給付を受ける時点まで、課税を繰り延べていることとなっている。また、これは課税の繰り延べという一種の税制優遇措置により公的年金を補完すべき企業年金についての導入の促進にも繋がっている。しかし、他の投資形態に対する課税とのバランスを考慮し、従業員の所得としての課税を給付時まで繰り延べることに對しては、繰延べによる税金の納付を延期する利益に相当するもの、言い換えれば課税の繰延べに対する遅延利息という形で、企業から拠出された掛金（年金積立資産）に対して、「特別法人税」という形で課税がなされる仕組みとしている。

「特別法人税」は、一部税制優遇（非課税）措置があるが、課税が基本原則である。日本の企業年金税制についてまとめると〔図表 8-1〕のようになる。

〔図表 8-1〕日本の企業年金の税制について

| 企業年金制度          | 拠出時の税制  | 運用時の税制  | 給付時の税制                               |
|-----------------|---|---|--------------------------------------|
| (1)厚生年金基金       | 〔事業主〕全額損金算入   | 積立金のうち代行部分の<br>3.23倍に相当する水準を<br>超える部分について特別<br>法人税が課税                   | 〔年金〕雑所得課税<br>(公的年金等控除)               |
|                 | 〔加入員〕全額社会保険料<br>控除  |   | 〔一時金〕退職所得課税<br>(退職所得控除)              |
| (2)確定給付<br>企業年金 | 〔事業主〕全額損金算入   | 積立金のうち加入者掛金<br>分を控除した部分につい<br>て特別法人税が課税                                 | 〔年金〕加入者拠出分を除<br>き雑所得課税<br>(公的年金等控除)  |
|                 | 〔加入者〕生命保険料控除<br>(*年間5万円まで)  |   | 〔一時金〕加入者拠出分を除<br>き退職所得課税<br>(退職所得控除) |
| (3)確定拠出<br>年金   | 〔企業型〕全額損金算入<br>(拠出限度額あり)  | 個人別資産管理資産に特<br>別法人税が課税  | 〔年金〕雑所得課税<br>(公的年金等控除)               |
|                 | 〔個人型〕小規模企業共済<br>等掛金控除<br>(拠出限度額あり)  |   | 〔一時金〕退職所得課税<br>(退職所得控除)              |
| (4)適格退職<br>年金   | 〔事業主〕全額損金算入   | 積立金のうち加入者掛金<br>分を控除した部分につい<br>て特別法人税が課税                                 | 〔年金〕加入者拠出分を除<br>き雑所得課税<br>(公的年金等控除)  |
|                 | 〔加入者〕生命保険料控除<br>(*年間5万円まで)  |   | 〔一時金〕加入者拠出分を除<br>き退職所得課税<br>(退職所得控除) |
| (5)特例適格退職<br>年金 | 〔事業主〕全額損金算入   | 積立金のうち加入者掛金<br>分を控除した部分の代行<br>部分の2.23倍に相当す<br>る水準を超える部分につ<br>いて特別法人税が課税 | 〔年金〕加入者拠出分を除<br>き雑所得課税<br>(公的年金等控除)  |
|                 | 〔加入者〕生命保険料控除<br>(*年間5万円まで)  |   | 〔一時金〕加入者拠出分を除<br>き退職所得課税<br>(退職所得控除) |
| (6)退職一時金        | 〔事業主〕退職給与引当金<br>※退職給与引当金制度はH14<br>税制改正で廃止。退職給与引当<br>金は4年間、中小法人及び協同<br>組合は10年間で取り崩し。 | -   | 〔年金〕雑所得課税<br>(公的年金等控除)               |
|                 |   |   | 〔一時金〕退職所得課税<br>(退職所得控除)              |

### 1.3 本章の進め方

日本の企業年金に対する税制構造において、年金積立資産に対して「特別法人税」が課税されることが基本原則となっているが、前頁の〔図表 8-1〕からもわかるように、企業年金の中でも、この「特別法人税」が一部税制優遇（非課税）されているものがある。それが、第1章の現行企業年金法制の基本構造の中で第3層に位置付けられた、「厚生年金基金」と「特例適格退職年金」である。ではなぜ、このように「厚生年金基金」と「特例適格退職年金」は「特別法人税」が一部税制優遇（非課税）されているのであろうか。それは、日本の企業年金の中でも、「厚生年金基金」については国の厚生年金の一部を代行しており、国の代行給付という公的な役割を担っていることから、公的年金に準じるものとして他の企業年金と比べて税制面で手厚い優遇がなされているからに他ならない。では、もう一方の「特例適格退職年金」は、なぜ国の厚生年金の代行をしていないのに、他の企業年金制度に比べて税制面で優遇されているのか。本章では、この「特例適格退職年金」の税制優遇についてスポットを当て、日本の企業年金税制を概観したうえで、本研究会のテーマである、老後保障の観点から見た今後の企業年金制度のあり方について考察する。それには、まず、「特例適格退職年金」が創設された背景、意義及びその役割について整理すると共に、「特別法人税」の意義と課税に対する考え方について整理し、そこから日本の企業年金税制を整理したうえで、今後の日本の企業年金制度のあり方についての考察を行っていききたい。

本章の構成は、まず、次の第2節で、「特例適格退職年金」の設立経緯、社会的背景とその設立意義について整理する。第3節では、そもそも「特別法人税」とはどのような経緯で作られたものであるのか、またその課税の考え方はどのようなものであるのかについて整理する。第4節では、「特例適格退職年金」の具体的な要件について整理する。第5節では、「特例適格退職年金」の実施状況と設立後の経済環境の変化について整理する。第6節では、この特例適格退職年金を基に「特別法人税」の意義と課題について考察する。第7節では、現状の企業年金に対する年金税制全般について整理し、公的年金等控除の課題について考える。第8節では、以上を前提に老後保障に資する「理想的」な企業年金について考察してみたい。

なお、本章のうち意見にわたる部分は、筆者の個人的見解であることを付け加えたい。

## 2 特例適格退職年金の概要

### 2.1 特例適格退職年金の設立経緯

まずは、特例適格退職年金の設立経緯について整理してみよう。

日本の企業年金の中で、第1章に記載された現行企業年金法制の基本構造の中で第3層に位置付けられる「厚生年金基金」については、国の厚生年金の一部を代行しており、国の代行給付という公的な役割を担っていることから、公的年金に準じるものとして他の企業年金制度と比べて税制面で手厚い優遇がなされている。そのため、企業年金の年金積立資産に対しては通常であれば「特別法人税」が課税されることが基本原則であるが、「厚生年金基金」については、この「特別法人税」が一定水準まで非課税とされる税制上の優遇措置が講じられている。

「厚生年金基金」の「特別法人税」については、代行部分の3.23倍に相当する積立水準まで

は非課税とされ、その水準を超える積立金部分についてのみ、特別法人税 1.173%が課税される仕組みとなっている。繰り返しになるが、これは「厚生年金基金」が代行給付という公的な役割を担っていることから、「特別法人税」の一部水準までが免除されるという税制面での優遇がなされているものである。一方、確定給付企業年金、確定拠出年金、適格退職年金の年金積立金については、その全額（但し、本人拠出分については控除される）に対して、特別法人税 1.173%が課税される仕組みとなっている。

しかし、「厚生年金基金」を設立するためには、加入員数が一定人数以上などの様々な要件が規定されており、厚生年金基金の設立を望んでも厚生年金基金の設立が出来ない（総合型厚生年金基金の事業所として加入する道はあるものの）中小企業が存在する。そのため、企業年金の普及と厚生年金基金との公平性を図るため、人数要件等で厚生年金基金の設立要件を満たせない中小企業に対して、厚生年金基金に類した給付設計を有する適格退職年金には、「特別法人税」の課税を非課税にするという、厚生年金基金並みの税制上の優遇措置が与えられることとなったものである。

上記のような理由から、平成 5 年度税制改正において、企業年金の普及と厚生年金基金との公平性を図るため、適格退職年金契約のうち、厚生年金基金に類した給付設計を有するものとして一定の要件を満たしているものについては、「租税特別措置法（昭和 32 年法律第 26 号）」において、新たに「特例適格退職年金契約」として位置づけられることとなり、その年金積立金に対する「特別法人税」については、厚生年金基金と同様に税制優遇（非課税）措置が講じられることとなったものである。特例適格退職年金については、その年金積立資産のうち代行相当分の 2.23 倍に相当する水準を越える部分についてのみ、「特別法人税」が課税されることとなった。これが「特例適格退職年金」が設立された経緯である。

特例適格退職年金の根拠法となる「租税特別措置法第六十八条の五」について下記参照。

〔租税特別措置法〕（適格退職年金契約に係る退職年金等積立金の額の計算の特例）

第六十八条の五 法人税法 附則第二十条第三項 に規定する適格退職年金契約（次項において「適格退職年金契約」という。）に係る信託、生命保険又は生命共済の業務を行う同条第二項 各号に掲げる法人が特例適格退職年金契約を締結している場合における同項 に規定する退職年金等積立金額については、同項第一号 ロ中「計算した金額」とあるのは「計算した金額（租税特別措置法第六十八条の五第二項（適格退職年金契約に係る退職年金等積立金の額の計算の特例）に規定する特例適格退職年金契約（以下この項において「特例適格退職年金契約」という。）については、各特例適格退職年金契約につき、当該契約に係る信託財産の価額から、当該契約を締結した当該法人が厚生年金基金水準相当給付（厚生年金保険法（昭和二十九年法律第百十五号）第百三十二条第三項（老齢年金給付の基準）に規定する相当する水準の給付の額から同条第二項 に規定する額（当該契約に係る事業主が厚生年金基金の同法第一百七十七条第三項（代議員会）に規定する設立事業所の事業主である場合には、当該厚生年金基金が行う給付の額）を控除した額の給付に準じた給付をいう。以下この号、次号イ及び第三号イにおいて同じ。）を行うものとした場合に当該厚生年金基金水準相当給付に充てるため保有すべき金額で当該契約に係るものを控除した残額（当該控除した

残額のうち、当該契約に係る掛金の額でその信託の受益者が負担した部分の金額（その信託財産に係るものに限る。）がある場合には、当該控除した残額からその部分の金額を控除した金額」として政令で定めるところにより計算した金額」と、同項第二号 口中「計算した金額」とあるのは「計算した金額（特例適格退職年金契約については、各特例適格退職年金契約につき、当該契約に係る責任準備金額のうち保険料積立金に相当する金額から、当該契約を締結した当該法人が厚生年金基金水準相当給付を行うものとした場合に当該厚生年金基金水準相当給付に充てるため保有すべき金額で当該契約に係るものを控除した残額（当該控除した残額のうち、当該契約に係る保険料の額でその保険金受取人が負担した部分の金額（その保険料積立金に係るものに限る。）がある場合には、当該控除した残額からその部分の金額を控除した金額）として政令で定めるところにより計算した金額）」と、同項第三号 口中「計算した金額」とあるのは「計算した金額（特例適格退職年金契約については、各特例適格退職年金契約につき、当該契約に係る責任準備金額のうち共済掛金積立金に相当する金額から、当該契約を締結した当該農業協同組合連合会が厚生年金基金水準相当給付を行うものとした場合に当該厚生年金基金水準相当給付に充てるため保有すべき金額で当該契約に係るものを控除した残額（当該控除した残額のうち、当該契約に係る掛金の額でその共済金受取人が負担した部分の金額（その共済掛金積立金に係るものに限る。）がある場合には、当該控除した残額からその部分の金額を控除した金額）として政令で定めるところにより計算した金額）」とする。

2 前項に規定する特例適格退職年金契約とは、適格退職年金契約のうち、使用人が少数である事業主その他これに類する者との契約であることその他の政令で定める要件を備えたものをいう。

## 2.2 特例適格退職年金設立の社会的背景と意義

このような経緯から「特例適格退職年金」が創設された訳であるが、この「特例適格退職年金」が設立された当時の社会的背景についても見てみたい。まず、この「特例適格退職年金」の設立を一番強く要望していたのは誰であったのか。それは、中小企業というよりはむしろ経済界であったと考えられる。厚生年金基金の人数要件については、財政上の安定性の観点から厳しい基準が設けられており、単独設立で500人、連合設立で800人という基準が存在する。これは少ない人数では厚生年金基金の財政上の安定性に問題があり、人数要件が非常に大切な要件であると考えられていたものである。そうすると、この人数要件に達しない中小企業では適格退職年金しか設立が出来ず（総合型厚生年金基金の事業所に加入するという道はあるが）、特別法人税の税制優遇（非課税）措置が受けられないのは問題であると考えられ、経済界として強く要望をしたものである。但し、国としては単純に税制優遇を広げるのは「特別法人税」の課税原則の考え方からも問題があると考え、厚生年金基金に対して様々な規制を実施している中、それよりも緩い制度に対して税制上の優遇措置を行なうのは好ましくないと考えていた。経済界としては出来るだけ規制を緩くして税制優遇を受けたい、一方で国としては、規制の緩和は好ましくないと考えであり、検討と調整の結果、加入資格や給付要件などについて

て厚生年金基金並みの要件を条件とすることで、新たに「特例適格退職年金」が設立され、厚生年金基金同様に一定水準まで特別法人税の税制優遇（非課税）措置がなされることになったものである。このような社会的背景の中で、様々な検討と調整の結果として、「特例適格退職年金」の誕生に繋がったものである。

## 3 特別法人税

### 3.1 特別法人税とは

企業年金の年金積立資産に対しては、厚生年金基金や特例適格退職年金の一定水準を除き、基本的に「特別法人税」が課税されるということを述べた。では、この「特別法人税」とはいったい如何なるものであろうか、どのような考え方なのか。「特別法人税」とは企業年金の年金積立資産に対して課税される税金である。企業年金について、企業が拠出した掛金については、拠出段階では企業は全額損金として算入が可能となっている。また、企業が従業員に対して拠出したものは、本来はこの拠出段階で従業員の所得として給与所得課税がなされるべきであるが（所得税法第 36 条 1 項）、拠出時点ではまだ企業の拠出金に対して従業員の受給権として確定していないため、掛金の拠出時点では従業員に対する給与所得課税は行わず（所得税法施行令第 64 条）、実際に企業年金制度から従業員が給付を受けた時点で課税する方法を取っている。これは、企業が掛金を拠出した時から従業員が企業年金制度からの給付を受けるまで課税を繰り延べていることとなり、この繰延べによる税金の納付を延期する利益に相当するもの、すなわち課税の繰延べに対する遅延利息という位置付けで、企業から拠出された掛金（年金積立資産）に対して、「特別法人税」が課税されるものである。そのため、「特別法人税」の基本原則は課税が原則である。

しかし、資産運用環境の悪化に伴い、この特別法人税については、平成 11 年の租税特別措置法施行後、4 回の時限措置の延長がなされ、現在では平成 23 年 3 月までの時限措置として課税が停止されている。

（平成 13 年 4 月 6 日 厚生労働委員会、財務省審議官の発言内容）

「従業員が企業から経済的利益を受けた時点で給与所得課税するのが税法の基本的な考え方である。企業が従業員に掛け金を負担した場合も同様である。但し、年金制度では拠出時点では課税せず、年金の給付時に課税しており、年金の受給時まで課税を繰り延べていることとなっている。特別法人税はその繰り延べに対する遅延利息であり、課税の公平性の観点からも必要なものである。特別法人税の基本的仕組みは、課税が原則である。」

〔所得税法〕（収入金額）

第三十六条 その年分の各種所得の金額の計算上収入金額とすべき金額又は総収入金額に算入すべき金額は、別段の定めがあるものを除き、その年において収入すべき金額（金銭以外の物又は権利その他経済的な利益をもって収入する場合には、その金銭以外の物又は権利その他経済的な利益の価額）とする。



〔所得税法施行令〕 給与所得（確定給付企業年金規約等に基づく掛金等の取扱い）

第六十四条 事業を営む個人又は法人が支出した次の各号に掲げる掛金、保険料、事業主掛金又は信託金等は、当該各号に規定する被共済者、加入者、受益者等、企業型年金加入者又は信託の受益者等に対する給与所得に係る収入金額に含まれないものとする。



〔まとめ〕 特別法人税とは

- ① 企業年金の年金積立金に対し、法人税法上課税される税金である。
- ② 企業年金では掛金を拠出した時点で各従業員の受給権が確定していないため、実際の給付時まで課税を繰り延べることでされており、その遅延利息に相当するものとして、年金積立金に対して特別法人税が課税されるものである。
- ③ 厚生年金基金については国の厚生年金を代行していることから、代行部分の 3.23 倍に相当する水準までの積立金が非課税とされ、この水準を超える部分について、国税と地方税（法人住民税）を合わせて 1.173%の特別法人税が課税される。
- ④ 確定給付企業年金（加入者掛金分を控除した部分）、適格退職年金（加入者掛金分を控除した部分）、確定拠出年金（企業型・個人型）については積立金の全額に対して、国税と地方税（法人住民税）を合わせて 1.173%が課税されることになっている。
- ⑤ 資産運用環境の悪化に伴い、平成 11 年の租税特別措置法施行後、平成 23 年 3 月まで課税が停止されている。

### 3.2 特別法人税の根拠法令

この特別法人税の根拠法令については、「法人税法上における退職年金業務等を行う内国法人の退職年金等積立金の課税」に関する、法人税法 第 8 条であり、第 8 条では「第 84 条第 1 項に規定する退職年金業務等を行う内国法人に対しては、第 5 条又は第 6 条の 2 の規定により課する法人税のほか、各事業年度の退職年金等積立金について、退職年金等積立金に対する法人税を課する。」と規定されている。下記に法人税法第 8 条を掲載。

〔法人税法〕（退職年金業務等を行う内国法人の退職年金等積立金の課税）

第 8 条 第 84 条第 1 項（退職年金等積立金の額の計算）に規定する退職年金業務等を行う内国法人に対しては、第 5 条（内国法人の課税所得の範囲）又は第 6 条の 2（連結法人の課税所得の範囲）の規定により課する法人税のほか、各事業年度の退職年金等積立金について、退職年金等積立金に対する法人税を課する。

### 3.3 特別法人税の施行経緯

特別法人税に係る施行経緯は次の通りである。

昭和 36 年の税制調査会答申に基づいて、昭和 37 年に適格退職年金が創設された時に、前述

のような経緯から年金積立金を対象として、「特別法人税」が最初に導入されたものである。当時の税制調査会では、「・・・年金について従業員の受給時まで課税しないこととするときは、企業拠出部分及び運用益部分について非課税のたまりができることとなる。この点で他の投資形態に対する課税とのバランス及び社内引当の退職給与引当金の課税とのバランス等の点に着目すると、企業拠出部分と運用益部分について何らかの課税を行うべきことが結論として導き出される。そこで、従業員の所得としての課税は、年金受給時においてすることとし、その間の繰延べによる利益、すなわち、税金の納付を延期するための利益に相当するものを、その年金基金に対し、特別の法人税として課税することが適当と考えた。」と説明された。特別法人税の税率については、「従業員の所得に対する平均上積実効税率及び通常の利子率を基礎とし、個人所得税の遅延利息に相当するものとして定める一定の税率で年々課税することとすべきである」とされ、この考え方にに基づき特別法人税 1.335%（国税 1.2%、地方税 0.135%）が設定されたものである。

その後、昭和 41 年に厚生年金基金が創設され、厚生年金基金についてはその性格上、積立金のうち国家公務員並みの給付を行うために必要とされる目標給付水準を超える積立金部分についてのみ、「特別法人税」が課税されるべきであるとの考えから、目標給付水準（厚生年金基金における代行部分の保険料の 3.23 倍）を超える部分についてのみ、「特別法人税」が課税されることとなった。繰返しになるが、これは、厚生年金基金は厚生年金を代行した準公的年金であるという考え方に基づくものである。

昭和 43 年及び昭和 49 年には、特別法人税の税率改定が行なわれ、税率がそれぞれ、昭和 43 年には 1.147%（国税 1.0%、地方税 0.147%）、昭和 49 年には現行の 1.173%（国税 1.0%、地方税 0.173%）に改定された。

平成 5 年には「特例適格退職年金」が租税特別措置法により創設されることとなった。適格退職年金が「法人税法」を根拠法とする一方、「特例適格退職年金」については「租税特別措置法」を根拠法としているのである。特別法人税の施行状況は〔図表 8-2〕を参照。

〔図表 8-2〕 特別法人税の沿革

|                     |   |
|---------------------|---|
| 昭和 37 年<br>(1962 年) | 適格退職年金が創設され、その積立金を対象として特別法人税が導入<br>(税率 1.335% : 国税 1.2%、地方税 0.135%)                         |
| 昭和 41 年<br>(1966 年) | 厚生年金基金が創設され、その積立金のうち目標給付水準（厚生年金基金における代行部分の保険料の 3.0 倍）を超える部分について特別法人税が課税                     |
| 昭和 43 年<br>(1968 年) | 特別法人税の税率改定を実施<br>(税率 1.147% : 国税 1.0%、地方税 0.147%)   |
| 昭和 49 年<br>(1974 年) | 特別法人税の税率改定を実施<br>(税率 1.173% : 国税 1.0%、地方税 0.173%)   |
| 平成 5 年<br>(1993 年)  | 特例適格退職年金制度の創設（租税特別措置法、第 68 条の 5、適格退職年金契約に係る退職年金等積立金の額の計算の特例）、その積立金のうち一定水準を越える部分について特別法人税が課税 |

### 3.4 企業年金に対する特別法人税の課税措置

各企業年金に対する特別法人税の課税状況をまとめると次のようになる。

- (1) 厚生年金基金については、積立金のうち老齢厚生年金代行部分の 3.23 倍に相当する水準を超える部分について、1.173%の特別法人税が課税される。この厚生年金基金の代行部分の 3.23 倍に相当する部分までが非課税とされている根拠であるが、平成 12 年の年金改正において、給付水準の 5%適正化が行われたが、わが国の公的年金と企業年金で保障すべき望ましい給付水準としては退職前給与の 6 割とされ、厚生年金基金の目標給付水準については、厚生年金本体の 1 年につき 0.5481%（平成 12 年の年金改正による 5%適正化乗率、平成 15 年 3 月以前期間は 0.7125%）という給付水準の 3.23 倍とされているものであり、厚生年金保険法第 132 条 3 項で厚生年金基金が目標とすべきこの給付水準が規定されている（厚生年金保険法 132 条 3 項について下記に掲載）。その上で、前述の法人税租税特別措置法により厚生年金基金の税制優遇措置の上限を規定しているものである。厚生年金基金の目標給付水準の推移については〔図表 8-3〕を参照。

〔厚生年金保険法〕 老齢年金給付の基準

第 132 条 3 基金は、その支給する老齢年金給付の水準が前項に規定する額に 3.23 を乗じて得た額に相当する水準に達するよう努めるものとする。

〔図表 8-3〕 厚生年金基金の目標給付水準の推移

|                 |                               |
|-----------------|-------------------------------|
| 昭和 41 年(1966 年) | 厚生年金基金における代行部分の保険料率の 3.0 倍と規定 |
| 昭和 45 年(1970 年) | 目標給付水準の引き下げ (3.0 倍⇒2.7 倍)     |
| 平成 12 年(2000 年) | 目標給付水準の引き上げ (2.7 倍⇒2.84 倍)    |
| 平成 16 年(2004 年) | 目標給付水準の引き上げ (2.84 倍⇒3.23 倍)   |

- (2) 確定給付企業年金については、積立金のうち加入者掛金分を控除した部分について、1.173%（国税 1%、地方税 0.173%）の特別法人税が課税される。
- (3) 確定拠出年金は、積立金全額に対して、1.173%（国税 1%、地方税 0.173%）の特別法人税が課税される。
- (4) 適格退職年金は、積立金のうち加入者掛金分を控除した部分について 1.173%（国税 1%、地方税 0.173%）の特別法人税が課税される。
- (5) 特例適格退職年金は、積立金のうち加入者掛金分を控除した部分について、老齢厚生年金代行相当部分の 2.23 倍に相当する水準を超える部分について、1.173%（国税 1%、地方税 0.173%）の特別法人税が課税される。

## 4 特例適格退職年金の要件

### 4.1 特例適格退職年金の要件

次に「特例適格退職年金」としての具体的な要件について整理する。要件としては、(1) 加入者数、(2) 給付水準、(3) 給付期間、(4) 加入資格、(5) 受給資格、(6) 一時金との関係、という種々の要件があり、これらを全て満たせば「特例適格退職年金」として認められるものである。適格退職年金との主な相違点についてみると、支給期間については、適格退職年金は有期または終身であるが、特例適格退職年金は、「原則として終身」が要件となっている。退職一時金についても、現価の全部または一部について選択が出来るというのが適格退職年金であるが、特例適格退職年金は、「保障期間部分の現価相当額を超えないこと」が要件となっていることに注意が必要である。これらは、特例適格退職年金が厚生年金基金と同様に従業員の老後の所得保障という面を強く持たせていることに他ならない。

### 4.2 加入者数要件

- ①単独契約で 500 人未満
- ②共同委託契約で、加入者総数が 800 人未満かつ各法人の加入者数が 500 人未満
- ③農業共同組合法に基づき設立された法人については人数要件の適用はない

### 4.3 年金給付水準

標準者の年金額が厚生年金基金の老齢厚生年金代行部分の 1 割相当額を下回らないこと。

### 4.4 給付期間

退職年金のうち終身にわたって支給される額が退職年金の現価の 2 分の 1 以上であること。

### 4.5 加入資格

- ①勤続年数による制限は、勤続年数が 5 年を越えないこと。
- ②年齢による制限は、25 歳を越えないこと。
- ③勤続年数および年齢による制限は、勤続年数と年齢を合算した数が 28 を越えないこと。

### 4.6 受給資格

- ①20 年を超える加入期間（勤続期間で定めているときは、勤続期間）を退職年金の支給の要件としていないこと。
- ②年金受給資格に年齢制限や退職事由（定年など）の制限を付加する場合、加入期間 20 年到達者の 80%以上の者が当該受給資格に到達すること。