

成することは困難であるため、企業年金の支給をめぐる法律関係の整理から出発し、減額の可否を考える必要がある。しかし、受給者の受け取っている給付は過去勤務に対する対価であると考えることが可能であることや、企業年金に老後の所得保障制度の中で重要な位置を占めさせようとするのであれば、前述したように現時点では困難と解されるものの、受給者減額そのものを認めないとする考え方も再度検討する必要があるだろう。

現役従業員として就労しているときからの過去勤務に対する受給権付与のルール化をはじめ、企業倒産等の場合の支払保証制度のあり方等々、企業年金の受給権保護の観点からは立法的な解決が望まれる課題が多く存在しており、早急な法整備が望まれる。

第3章 企業年金税制のあり方について

1 はじめに

本章においては、わが国における企業年金税制の現状を概観し、その拠って立つ理論的枠組みについて整理した上で、企業年金先進国というべき米国及び EU 諸国等における企業年金税制の動向も踏まえ、よりよい企業年金の普及振興につながる税制のあり方について考察を行う。

もとより、年金制度と税制と、その国固有の国民感情と過去からの経緯の上に建つ歴史的所産であるが、他国との比較に照らしてその基礎となる考え方を理論的に分析し、整理しておくことは、将来の発展に向けた建設的な議論を進めるために不可欠であろう。

2 企業年金税制の現状

2.1 包括的所得税の下での税制優遇の考え方

伝統的な租税論の議論においては、包括的所得税論の立場に立つか支出税論の立場に立つかによって企業年金税制にとってのベースラインが変わってくる。議論の簡明のため、全額事業主拠出の給付建て企業年金 (DB) 制度を例にとろう。事業主が掛金を拠出した時点において、その拠出が事業主にとって損金算入されることとセットで、掛金拠出の対象となった従業員には、その拠出に見合った所得が発生し、その所得の全額が DB 制度に「貯蓄」されて運用収益を生み、退職後において従業員がその「貯蓄」の元利合計を引き出して支出に充てる。これが租税論における企業年金の基本的なイメージである。

包括的所得税論の立場では、掛金の拠出時点において従業員に発生した所得に即時課税し、その後の「貯蓄」の運用収益に対しても毎年課税し、一方で年金給付については「課税済み貯蓄の引出し」という整理で非課税となる、いわゆる TTE (拠出時課税・運用時課税・給付時非課税) が公平な課税を考える際のベースラインとなる。しかし、DB 制度においては、掛金の拠出時点においては、その拠出が個々の従業員にとってどの程度の給付に結びつのか見積もることに困難が伴うため、その課税を給付時まで繰り延べることが望まれる。ここで簡単のため税率が課税時期にも課税所得の額にもよらず一定という比例税の仕組みを前提としよう。このとき給付時に「貯蓄」の元利合計に 1 回だけ課税すればベースラインの TTE と等価になるかという、それでは拠出時に支払われたはずの税金の元利合計分相当の税収しか得られないので、拠出から給付までの毎年の運用収益を丸々非課税にした TEE と経済学的に等価な結果となってしまう。したがって、ベースラインの TTE と等価になる課税繰り延べ後の姿は、運用収益にも課税する ETT (拠出時非課税・運用時課税・給付時課税) であるというのが、包括的所得税論の立場からの整理である。

一方、支出税論の立場では、税制は個人の生涯を通じた資金配分にとって中立的であるべきとの考え方から、一般に所得のうち貯蓄に回る分についてはその時点では課税の対象とせ

ず、貯蓄を引き出して支出に充てるときに初めて課税対象とするのが基本形である。その間の利子については、「異時点間の金銭の等価性を担保するものであり、これに改めて課税することは、生涯を通じた資金配分の意思決定に対する税制の中立性を阻害する、ある種の二重課税である」という考え方により、非課税とされる。この考え方を企業年金にあてはめると、運用収益は当然非課税となり、EET（拠出時非課税・運用時非課税・給付時課税）がベースラインということになる。

わが国の所得税制は、基本的に包括的所得税論の立場に立って構成されており、給付時まで課税を繰り延べるのであれば、運用収益に毎年度課税する ETT の仕組みが、ベースライン（TTE）と等価な姿と整理されている。このような理論的整理を背景として、昭和37年の税制改正における税制適格年金制度の誕生に合わせて、個々の従業員の運用収益への課税の代替としての特別法人税の仕組みが創設されたのである。

運用収益に特別法人税が課税されるのであれば、これはベースラインと等価な姿であって、税制上格別の優遇を行っているわけではないというのが基本的な考え方であるが、それではこの制度を利用するにあたって制度設計等に制約を課す詳細な「税制適格要件」が設けられている理由がわからない。翻って、この「税制適格要件」に該当しない不適格年金についての税制上の取扱いを見てみると、不適格年金への事業主の拠出を必要経費または損金に算入する場合には、その掛金は、拠出時点において、対象となる従業員の給与所得になるものとされている。実際の金銭給付がなされていない拠出段階で給与所得があったものとされ所得税を課税されるのは、従業員にとって納得のしにくい事態であるが、不適格年金に事業主が拠出した掛金を損金算入するためには、それを納得してもらうことが必要なのである。

このように不適格年金と対比して見ると、理論上はベースラインの TTE と等価であったとしても、拠出時において事業主に対して掛金の損金算入を認める一方で従業員に対しては給付時まで課税を繰り延べて、運用期間中における利子のみに課税する ETT の仕組み自体が、事業主にとっても従業員にとっても TTE に比べて実際上メリットのある仕組みであることがわかる。また、不適格年金であれば、事業主が損金算入した掛金分は同じ時点において従業員の所得として原則的に課税される保証があるのに対して、ETT の仕組みが適用される税制適格年金では、従業員に対する課税はいずれにせよ将来に繰り延べられて時間的に平均化されていることから、事業主が年度によって掛金の拠出額を任意に変えて損金算入額を調整し税額の最小化を図ることを防止することが税制上の観点から必要になってくる。このように「税制適格要件」は、必ずしも企業年金の健全育成の観点から設けられたものではなく、過大損金算入の防止という税制上の観点が色濃く反映していることを指摘しておきたい。

さて、税制適格年金制度の導入当時においては、経済成長を反映した厚生年金の給付の引き上げが課題となっていたが、その議論の中から厚生年金の給付の一部を代行して上乗せの給付を行う厚生年金基金制度が誕生した。もともと強制加入の公的制度である厚生年金においては、保険料の事業主負担は損金算入、本人負担は社会保険料控除となり、課税が給付時まで繰り延べられる仕組みであったため、その一部を代行する厚生年金基金は、この整理を引き継ぐことになった。このとき、積立金の運用収益については、「国家公務員共済組合の年金給付に相当する水準（国公水準）」の積立金までは特別法人税を課さないこととされたので

ある。この特別法人税の非課税の取扱い、社会保障政策上の観点に立った租税優遇措置という見方もあるが、公法人としての基金が公的年金としてふさわしい水準までの給付を行う限りにおいて、その課税上の取扱いも公的年金に準じたものとするのは必然の整理であるという見方もある。いずれの見方に立つにせよ、厚生年金基金が適格退職年金よりも有利な税制上の取扱いを受けることの根拠は、その給付が公的年金に準じた保障性の高いものであることに求められるといえよう。中でも給付の終身性は、厚生年金基金の給付が公的年金に準じることの象徴と考えられる。

なお、本人拠出分がある場合における税制上の取扱いに関しては、税制適格年金についてはベースラインの TTE の整理がそのまま適用されて課税済みの所得からの拠出（ただし生命保険料控除の対象）となるのに対して、厚生年金基金については社会保険料控除が適用されて EET の整理となる。このような取扱いをする前提として、厚生年金基金における本人拠出については、そもそも国公水準（現在は、その後身である「目標給付水準」）に対応する部分までしか拠出が認められていないのである。

このように厚生年金基金の課税上の取扱いは、目標給付水準までの部分について EET となっており、たまたま支出税論におけるベースラインと同じ姿になっているが、わが国の税制全体が包括的所得税主義に立脚していることを与件とするならば、この整理はどのような企業年金に対しても敷衍されうる普遍的なものではない。必ずしも公的年金に準ずる給付であることを求める必要はないが、何らかの社会政策上の観点からの理由付けがあって、はじめてベースラインの TTE またはそれと等価とされている ETT に比べて有利な税制上の取り扱いが正当化されるのである。

2.2 企業年金制度の変遷と特別法人税

税制適格年金と厚生年金基金の二本建てで発展してきたわが国の企業年金制度は、低金利時代の到来によって転機を迎えた。過去の高金利時代には厚生年金の代行を行うことによって積立金の利差益を享受してきた厚生年金基金には、一転して利差損が重くのしかかることになり、大企業を中心とする単独・連合型の基金を中心に代行を返上し労使合意の下でより柔軟な給付設計を行いたいという要望が生じてきた。また、確定給付の制度のみでは中小零細企業に企業年金を普及するにあたって限界があることから、事業主が拠出した掛金を従業員が自己責任で運用指図する仕組みの確定拠出年金の導入が求められるようになった。

これらの要望に応じて、平成 13 年に確定拠出年金制度、平成 14 年に確定給付企業年金制度が創設され、単独・連合型の厚生年金基金の多くは、代行返上をして確定給付企業年金に移行した。その際、従来の終身年金から有期年金に給付設計を変更した基金も多い。また、税制適格年金については、受け皿となるこれらの制度の整備に伴い平成 24 年 3 月をもって廃止されることになっている。

これらの新たな企業年金についての税制上の取扱いは、基本的に従来の税制適格年金の取扱いに準じていると考えてよい。すなわち事業主拠出は全額損金算入され、従業員に対する所得課税は年金受給時まで繰り延べられる。また、本人拠出（ただし企業型確定拠出年金で

は現在のところ認められていない) は生命保険料控除の対象となり、積立金は加入者拠出掛金の元本分を除き特別法人税の課税対象となる。

この特別法人税は、国税と地方税を合わせて 1.173%と低金利時代にそぐわない高い税率であることから、平成 11 年の税制改正において租税特別措置として時限的な課税停止が行われ、以後 4 回にわたって時限措置の延長がなされている。現在、平成 23 年 3 月までの課税停止が法定されており、平成 23 年度税制改正法案には、さらに平成 26 年 3 月まで 3 年間の時限措置の延長が盛り込まれている。この改正が行われれば、当面 3 年間は、特別法人税の存在が企業年金に実際上の影響を及ぼすことはないが、将来、再び高金利時代が到来した際には、この特別法人税の存在が企業年金の普及振興の妨げとなることが懸念される。一定の基準を満たす「社会政策上望ましい企業年金」について特別法人税を減免する仕組みを設けるなど、税制を活用することにより企業年金の普及及びその保障性の向上を図っていくことが、将来に向けた課題となる所以である。

2.3 年金課税と退職一時金課税

包括的所得税主義の下でベースラインの TTE と課税繰り延べ後の ETT が等価であるとの理論を紹介したが、その前提は、税率が課税時期にも所得にもよらない比例税を考えるとということであった。実際には、わが国の所得税は累進課税の体系となっているため、一般的に所得の高い現役時代から所得の低い引退時代に課税が繰り延べられれば、より低い税率が適用されることになり受給者にメリットが生じる。

さらにこのメリットを増幅しているのが公的年金等控除の存在である。給付時まで課税繰り延べが認められている企業年金の給付は、給付時には雑所得として課税されることになるが、同じく雑所得として課税される公的年金の給付と併せて、大幅な課税所得控除の適用を受けることができる。この公的年金等控除は、かつて年金収入が給与収入と合算して給与所得控除の対象とされていた沿革を踏まえ、65 歳以上の場合には、年収 330 万円以上で給与所得控除とほぼ同額となるように設定されている。しかし、給与所得控除の最低保証額が 65 万円であるのに対して、公的年金等控除の最低保証額は 65 歳以上で 120 万円とかなり高くなっているため、例えば、年間収入が 180 万円の場合、その収入が給与収入であれば給与所得控除 72 万円を差し引いて給与所得 108 万円となるが、65 歳以上の年金収入の場合には、公的年金等控除 120 万円を差し引いて雑所得 60 万円となる。これからさらに基礎控除その他の人的控除や社会保険料控除などの所得控除を行って課税所得が算出されるが、年金受給者の多くは、同じ年収の現役世代の勤労者よりも税負担が軽くなっているものと考えられる。

なお、この公的年金等控除が適用される年金の範囲には、「過去の勤務に基づき使用者であった者から支給される年金」全般が含まれており、外部積立を行っていない自社年金の給付なども該当する。また、退職一時金を分割して年金払いで受け取る場合も含まれる。

逆に、企業年金の給付を一時金に換算して受け取る場合には、その一時金は、退職所得として分離課税される。退職所得には、勤続年数が 20 年までは 1 年当たり 40 万円、20 年を超える場合は 1 年当たり 70 万円の退職所得控除があり、例えば勤続 40 年の場合、2200 万

円までは非課税で受け取ることができる。退職金の受取額からこの退職所得控除を控除した残額の2分の1が退職所得とされ、他の所得とは分離して、最低5%から最高40%までの(総合課税分と同一の)累進税率に基づき所得税が課税される仕組みである。

全体としてみると、年金給付に対する課税は、給与に対する課税に比べて優遇されていると評価してよいが、退職一時金に対する課税は、その退職一時金の額が相当に高額とならない限り、年金給付に対する課税と比べてさらに優遇されていると評価されよう。結果的に本来 ETT のはずの仕組みが、ほとんど ETE ないし(特別法人税が課税停止となっていることを踏まえれば) EEE に近い実態になっているとの批判もあるところである。

3 諸外国における企業年金税制の動向

3.1 米国の企業年金税制

米国の企業年金制度は、1974年に制定されたエリサ法によって規制されており、その税制上の取扱いは、不当差別禁止条項や受給権付与の最低基準等の法定要件を満たすことを前提として、事業主掛金は損金算入、積立金の運用収益は非課税、年金給付は他の所得と合算して総合課税という EET の姿となっている。

この EET の整理について、森(2011)では、米国労働省のイポリット氏の所説として、米国の年金課税の基本原則として、消費に関する税の中立性・衡平性の観点から「現在消費に充てられるか、退職後の消費に充てられるかを問わず、賃金への課税は実質的に1回のみ行われるべき」との「課税1回の原則」があるとしている。この考え方は、支出税主義の発想そのものといってよいが、米国の所得税制自体は、わが国と同様、包括的所得税主義に立脚しており、個人貯蓄については、課税済み所得から行われ、その運用収益については毎年、総合課税がなされ、元利合計の引出しには課税されない TTE の姿である。イポリット氏の所説は、年金課税については、この TTE と原理的に等価となる ETT ではなく、EET が原則であり、これが公私を問わない年金課税の規範であるとしているのだが、その論旨をたどる限り、年金課税に限らず一般貯蓄についても同様の支出税主義的な規範が適用されるべきという理屈になりそうである。

翻ってウーテン(2009)によりエリサ法成立以前の米国企業年金制度の歴史をたどってみると、そもそもエリサ法成立以前から行われてきたこの EET の仕組み自体が、「包括的所得税主義の原則に照らせば優遇税制であり、『税による補助金』である」という「補助金理論」が存在し、この理論がそれまで労使による自由設計を旨としていた企業年金の世界にエリサ法を制定して労働法規的介入を行うことを正当化する理屈として用いられたことがわかる。

また同文献によれば、エリサ法成立以前における EET の整理についても、多分に歴史的、偶発的な要素があることが見て取れる。そもそも連邦議会が 1913 年に所得税制度を創設したときには、課税対象は企業及び裕福な個人であったため、「事業主から従業員に給与として支払われた場合には各従業員がほとんど無税で運用しているはずの資金が、年金信託に拠出された場合には従業員全員についてプールされた運用収益に多額の税が課される」という問題が生じたのである。この繰延報酬にとって不利な歪みを解消するために連邦議会は 1926

年、年金信託を非課税とするように税法を修正した。これが、米国企業年金税制が ETT から EET となった起源と思われる。

ところが、このような税制は、企業が高給従業員の給与を繰延報酬に置き換えることにより、その所得税を下げることを可能とした。1935年に社会保障年金制度が創設され従業員に対する基礎的な年金保障が確立されたことも契機となり、多くの企業が適用範囲を高給従業員に傾斜させた企業年金制度を設立し課税回避を図ったため、第二次世界大戦中に戦費調達のため税率が大幅に引き上げられた時期に、繰延報酬にとって有利な逆方向の歪みが深刻な問題となったのである。この歪みに対処するために、米国は、年金信託の収益に再び課税する途を選ぶのではなく、税制優遇を受けるための適格要件としていわゆる不当差別禁止条項を定め、一部の高給従業員のみを利するための制度に対する税制優遇を否認する途を選んだ。

その後、事業主の業績不振による制度廃止に伴い多くの従業員が給付を受けられなくなったスチュードベーカー事件を契機として、1974年に単なる税制上の仕組みではなく労働法規的規制として最低積立基準や受給権付与の最低基準、さらには制度終了保険の創設等を含めたエリサ法が成立するのだが、事業主のみならず労働組合の一部からも反対を受けた同法を成立に導いた理論的支えとなったのが上述の「補助金理論」である。

さて、もしも米国の企業年金税制が EET となっているのが、主出税主義の原則に拠っているものと理解されるならば、これは税制優遇でも何でもなくことになり、エリサ法創設以前から存在する不当差別禁止条項にしても、その論拠の大半を失うことになるであろう。一部の高給従業員のみを対象として繰延報酬を与えたとしても、それは本来、直ちに給与として支払うはずのものを繰り延べているだけであり、その課税が支出時点まで繰り延べられているにすぎない。運用収益が非課税となるのは、資金配分的意思決定に対する税の中立性の観点からの当然の帰結ということになるからである。

なお、何が税制優遇かという論点においては、運用収益の課税・非課税の別ばかりでなく、累進課税制度の下で限界税率の高い現役時代から限界税率の低い引退時代に所得を移転して納税額を引き下げることがも税制優遇の一部であるとの議論もなされる。生涯所得をベースとした課税を理念とする支出税論によればこれはもちろん税制優遇ではなく、包括的所得税論においても比例税を仮定したベースラインの議論ではこれは税制優遇ではないが、現実の累進税率の下では、事業主の損金算入と従業員の課税繰延のセットは、運用収益の課税関係を抜きにしても事実上の税制優遇と受け取られる余地がある。一方、これに対しては、「補助金理論」に反対したヘンリー・フォードⅡ世の反論として、「事業主が拠出した掛金は、紛れもなく事業経費であり、直ちに損金算入に値する。従業員への課税が引退後まで繰り延べられるのは、年によって波のある所得を均して課税する平均課税の考え方によるものだ。」という議論があり、傾聴に値するであろう。結局のところ、企業年金税制にとって明白に税制優遇といえるのは、「包括的所得税主義に基づき運用収益について毎年課税を行うのが原則とされている税制の下で、運用収益を非課税（ないし軽減課税）とすること」であると整理してもいいであろう。

また、「補助金理論」は、自営業者や企業年金のない被用者が公平な税制優遇を求める理論的背景ともなり、個人退職勘定（IRA）や確定拠出年金（401(k)プラン）など一定限度まで

の拠出掛金についての課税所得控除と運用収益の非課税がセットとなった個人単位の EET 型税制適格年金制度に結実した。さらに、1998 年には、課税所得控除がなく税制優遇が運用収益非課税だけで、そのかわりに引き出し制限が緩やかなロスタイプ個人退職勘定という TEE 型の個人年金制度も創設されている。

3.2 EU 諸国等の企業年金税制

先進諸国における企業年金税制を概観した文献として、Antolin et al. (2004) では当時の OECD 加盟 30 カ国について企業年金税制のスキームに応じたグループ分けが掲げられている。これによると、まず純粋な EET に近い姿のスキームを持つ国（第 1 グループ）として、米国、カナダ、イギリス、オランダ、ルクセンブルグ、スイス、スペイン、ギリシャ、ノルウェー、フィンランド、アイスランド、ポーランドの 12 カ国が挙げられている。次に、EET を基本としつつ第 1 グループの国々よりも寛大な給付課税を行っているか又は拠出に課税所得控除だけでなく税額控除 (tax credit) のある国（第 2 グループ）として、フランス、ドイツ、オーストリア、ベルギー、アイルランド、ポルトガル、スロバキア、日本、韓国、メキシコの 10 カ国が挙げられている。残りの 8 カ国は、EET とは合致しないスキームを持つ国ということであるが、このうちスウェーデン、デンマークの両国は、ETT のスキームで、ただし運用収益に課税する場合の税率は、両国とも 15% と一般の資産性所得に対する課税よりも低率になっている。また、この他に運用収益に課税する国として、オーストラリア、ニュージーランド、イタリアの 3 カ国が挙げられている。オーストラリアは、同文献が比較を行っている 2003 年当時は TTT のスキームで運用収益課税と給付課税には軽減措置があるとされているが、2007 年の改正により給付課税は廃止され、拠出課税についても一定の限度額までは軽減税率が適用されている。ニュージーランドは TTE、イタリアは ETT だが運用収益課税は税率 12.5% の軽減課税であり給付課税には軽減措置があるとされている。残る 3 カ国は、チェコが TET であるが拠出時に政府から補助金があり給付課税には軽減措置があるとされ、ハンガリーが TEE、トルコが EEE すなわち完全に非課税とされている。

わが国は、特別法人税が課税停止となっており、かつ寛大な公的年金等控除が存在する実態を踏まえて最も寛大な税制を持つ第 2 グループに分類されているが、もし特別法人税が復活すればイタリアに近い姿と分類されることであろう。

なお、同文献によれば、第 1 グループよりも厳しい企業年金税制を持つ国々には、退職年金基金への事業主拠出が法律で義務付けられているオーストラリアや職域横断的な企業年金が労働協約の一部としてほとんどの被用者をカバーしているスウェーデン及びデンマークのように企業年金の設立自体については税制を通じたインセンティブを必要としない国が多く含まれるとされている。

さて、このような企業年金税制の現状に対する評価としては、EU Social Protection Committee (2008) において、EU 加盟 27 ヶ国において最も普遍的な税制優遇の枠組みである EET は、限界税率の高い高額所得者が最大のメリットを受け所得格差がむしろ拡大するという批判のあることが指摘されている。また、これらの高額所得者は税制優遇がなくて

もいずれにせよ老後に生活水準を維持するために貯蓄をされると考えられることから、税制優遇分は既存の貯蓄の代替となることが予想され、経済成長にプラスに働くという意味で政策目標とされる「貯蓄の純増」にはつながりにくいことも指摘されている。

低所得層にとってより手厚い優遇を行うことができれば、所得再分配の観点からも、貯蓄増進の観点からも望ましいものと考えられるが、そのような仕組みの例としては、ドイツのリースター年金が挙げられる。これは、個人年金又は企業年金における本人拠出に対して政府が補助金を支給するか又は課税所得控除を認める仕組みであるが、補助金を選択した場合には前年所得の4%相当の掛金拠出について子どもの数に応じた定額の補助金（本人及び配偶者各154ユーロ、子ども1人あたり185ユーロ）が支給される仕組みのため、低所得者ほど補助率が高くなる。一方、限界税率の高い高所得者で子どものいない場合などには、掛金拠出に対する課税所得控除（ただし上限2100ユーロまで）を選択した方が有利になるが、所得控除を選択した場合における税還付分を含め、掛金に対する税財源からの助成率は、所得と子どもの数に応じて掛金の24%から90%まで変化し、一般に低所得者ほど高率の助成を得られる仕組みとなっている。最近の研究（TNS Infratest Sozialforschung, 2007: Altersvorsorge in Deutschland 2005, table 6-18）によれば、リースター年金の普及率は、所得の第1五分位層の方がより上位の所得層よりも高いとのことであり、2002年の導入当初の加入低迷状態を脱して、次第に予期した効果を挙げつつあるものと推察される。しかし一方では、「リースター年金の導入は企業年金の発達を阻害した」との見方もあり、何を目的と考えるかによって自ずとその評価も分かるといえる。

同様の低所得者（正確には低額拠出者）に手厚いマッチング拠出型の政府補助金としては、チェコが1994年に導入したDC制度が生産年齢人口の約45%（就業人口の約70%）に普及しているとされている。この制度は、最低月額100コルナ（邦貨換算500円程度）の本人拠出に対して政府が月額50コルナを補助し、100コルナを超える本人拠出に対しては、月額500コルナの本人拠出に対して補助金が月額150コルナ（上限額）となるよう、限界補助率を40%から10%まで段階的に逡減させていく仕組みである。終身年金による引き出しが義務付けられているリースター年金とは異なり、チェコの制度では一時金による引き出しが可能であり、7割以上の受給者が一時金を選択しているのが実情とされている。もともと同国のDC制度は資本市場の活性化をひとつの目的として創設されたと見られるため、年金化の義務付けまでは必要なかったものと思われるが、ある意味では、一時金選択も可能な「使い勝手のよさ」が補助金の効果と併せて幅広い普及をもたらしたとも考えられる。

4 企業年金税制のあるべき姿

4.1 税制における企業年金と給与、貯蓄及び退職一時金との取扱いの均衡

事業主が掛金を負担する積立方式の企業年金を典型例として想定した場合、その掛金は繰延報酬であり、観念的には従業員のために貯蓄されて利子を生み、老後において年金または一時金の形で元利合計が引き出される。事業主は、そもそも企業年金に掛金を拠出する代わりに同額を従業員に給与として支払い、従業員が自ら貯蓄をして老後にその元利合計を引き

出してもいいわけであり、企業年金の拠出・運用・給付の各段階における税制のあるべき姿を論じる際には、給与、貯蓄利子及び退職一時金に対する課税との比較という視点が不可欠であろう。

まず、多くの経済学者が支持していると思われる支出税の考え方を取り上げてみよう。多くの国々において企業年金の税制は、一定の要件及び限度額の範囲内で結果的に支出税の考え方と同一の EET のスキームとなっており、もし支出税の考え方が所得税制一般のあるべき姿と認められるならば、企業年金税制が EET のスキームとなっているのは理想の姿を一步先取りしているだけであり、その適用を限定するような制度設計に関する要件などはできる限り付加しない方がいいということになるからである。

支出税の考え方は、毎年の所得ではなく個人の生涯を通じた総所得を対象として課税するという思想である。ここでの総所得は、単なる累計ではなく異なる時点の所得を利子率で割り引いて合計する現価の考え方による合計で、あたかも天与の利子率が存在して、異なる時点の金銭は、この利子率を媒介として相互に等価変換可能であるという仮構を基礎としている。このとき合理的個人は、自分の生涯にわたる毎年の所得を予見して、生涯にわたる消費効用のある種の総和を最大化するように資金配分を行う。結果的に収入のある現役時代に貯蓄をし、老後にその貯蓄を引き出して消費に充てる計画を立てることになるわけである。この考え方の下では、貯蓄とその利子とは、生涯にわたる資金配分を行うための媒介装置として特別の地位を占める。利子に課税を行うことは、現在の消費を控えて将来の消費に回すために貯蓄を行う行為にディスインセンティブを与え中立性を阻害するという論理である。

その論理の世界では、一見、納得性のある理論であるが、実際には利子率は決して天与のものではない。経済全体をマクロ的に眺めれば、国内総生産が市場競争も含めた何らかの力学によって資本と労働に分配され、その資本分配が利子（より広くは資産性所得）の淵源となり、労働分配が給与（より広くは勤労性所得）の淵源となる。所得税負担の本質が、一国の共益的経費を担税力に応じて負担し合うところにあるならば、利子（あるいはより広く資産性所得）を原則非課税とし、所得税負担を勤労性所得に偏在させることにつながる支出税の論理が、政治的正統性を獲得することは困難ではないかと考えられる。

実際に、米英両国は、資産性所得も勤労性所得も一体の総合課税を行っており、また、資産性所得と勤労性所得に所得を大別して分離課税する北欧諸国など二元的所得税体系を採用する国々にあっても、資産性所得全般は決して非課税ではない。わが国は、総合課税を原則としつつ利子所得については源泉分離課税を行っているが、かつて存在した小規模貯蓄の利子非課税制度（マル優制度）が不公平税制として原則廃止となったのは記憶に新しいところである。

ただし、包括的所得税の仕組みを相当程度のインフレのある経済に名目額でそのまま適用すると問題が生じることは指摘しておきたい。インフレ経済においては利子率の相当部分は物価補償的部分であり、この部分には実質的な担税力は生じないと考えられるからである。インフレ経済では一般に賃金も物価補償的部分を含んで上昇するが、利子と賃金とではその影響が異なる。仮に前年度まで物価上昇率 0%、賃金上昇率 1%、利子率 2%だった経済が、今年度から物価上昇率 10%、賃金上昇率 11%、利子率 12%の経済に変わったとしよう。こ

のとき前年度と比べて名目賃金は1.11倍になるに過ぎないが名目利子は6倍になってしまう。このとき同じ資産性所得でも地代などは名目賃金と同程度の上昇しかしないであろう。労働力や土地などは、インフレに伴う減価が原則として生じないのに対して、金銭貯蓄は元本自体がインフレで減価するため、利子のうちの物価補償的部分がそれを補うことになるからである。一般に税制は名目価格に基づいて適用されるため、インフレ経済において完全な総合課税を実行すると金銭貯蓄からの利子を不均衡に重く課税することになると考えられる。支出税の論理における利率を物価上昇率に読み替えて、「利子所得のうち物価補償的部分については課税対象とすべきでない」とすれば、より広範な政治的支持が得られる論理を構築し得るのではないだろうか¹。

さて、支出税の論理そのものが所得税制一般の指導原理にはなり得ないという前提の下で、今度は、包括的所得税主義の下でTTEの原則と等価であるとされるETTの仕組みは無条件で適用されるべきかどうかについて考察しよう。本来、この仕組みは原理上は税制優遇ではないと整理されているが、一方で現行の累進税制及び寛大な一時金及び年金給付税制の下では実質的に事業主及び従業員に大きなメリットをもたらすものである。事業主には特にメリットはないという見方もあるが、現行税制の下では不適格年金を通じて従業員に繰延報酬を支払う場合には、従業員への課税を繰り延べようと思えば損金算入を否認され税引後利益の中から掛金を支払うことになるのであるから実際には事業主の利害にも大きく影響する。

これについては、本来、給与として支払っていれば無条件で損金算入が認められる性質のものであり、問題は従業員が給与としてその時に課税されるのと運用時及び給付時に課税されるのが実質的な意味で等価と考えられるのかどうかという点である。これが真に等価と考えられるのであれば、ETTの仕組みの適用を受けるために様々な税制適格要件を課すことに疑問が生じてくる。この点に関しては、わが国の給付時の課税制度は国際的にも寛大な部類に入るため、平均課税の考え方を援用するとしても、やはり実質的には等価とならない可能性が高いというべきであろう。ただし、この意味で必要となる税制適格要件は、過大損金算入の防止という税制上の観点からの、ある意味で消極的な要件で十分であり、企業年金の給付の保障性など積極的に税制優遇を行うに足る政策的な意義までは求められないと整理してよいのではないかと考えられる。

次に、企業年金の運用収益に課税する場合の適正な税率についてであるが、利子所得が総合課税となっている国では、平均的な限界所得税率によって一律課税を行うとした場合、高所得者には軽減課税、低所得者には加重課税となって一般貯蓄の利子課税との衡平を欠くという問題を生じる。利子所得が実際に総合課税となっている米英両国では、企業年金税制はEETで運用収益は非課税とされているが、これによって高所得者ほど恩恵を受けているとの批判も生じている。一方わが国は、利子所得については国税15%、地方税5%の源泉分離課税を採用しているので、理論的にはこれと均衡の取れる運用収益課税がベースラインとなるべきものと考えられる。しかし、特別法人税が導入された当時の税率（国税1.2%、地方税

¹ 前節で触れた米国のイポリット氏の所説も、利子所得の主要部分は物価補償的部分であり、これに課税するのは一種の二重課税に当たるという論理を前面に押し出している。

0.135%) の設定の考え方は、「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」とされている。その後、税率の改定はあったが、この考え方は変わっていないと見てよい。しかし理論的には、拠出時に取り損ねた税金の利息相当は給付時に元利合計の全体に課税することによって取り戻せるはずであり、特別法人税の課税根拠は、本来「遅延利息」ではなく毎期の運用収益に対する個人所得税課税の代替に求められるべきものと考えられる。もし、今後の経済動向の変化の中で特別法人税の課税が再開されることがあるならば、その際には「通常の利子率を基礎とし利子所得に対する個人所得税に相当するもの」と整理し直して税率を設定することが適切ではないかと思われる。

以上から、過大損金算入の防止のための最低限の税制上の適格要件を満たす企業年金制度は、適切に再設計された運用収益課税制度の下で ETT の税制スキームの適用を受けるのがベースラインということになる。その上で、社会政策上の観点から優遇に値すると認められる制度については、一定の限度額の範囲内で税制優遇が与えられるべきであるというのが、諸外国との比較からみた企業年金税制のあるべき姿であろう。この優遇については、原則課税となっている運用収益に対して非課税ないし軽減税率を適用するという手段に加えて、一時金ないし年金の形の給付について寛大な所得控除を与えるという手段、さらにはドイツやチェコのように拠出時に補助金を与えるという手段もあり得る。

現状では、給付時の税制は一時金、年金とも対象制度に特別の要件を課すことなく幅広く寛大な所得控除が認められ、また、特別法人税の課税停止によって運用収益も実質的に幅広く非課税となっているために、社会政策上の目的を達成するために税制による誘導を活用する余地がなくなっているが、今後、わが国の財政再建に向けての政策動向によっては、年金課税の強化が課題となることも想定され、その際には、社会政策上の観点から優遇するに足りる企業年金の要件を定め、税制を通じてよりよい企業年金の普及振興を図っていくことが現実的な課題となるであろう。

4.2 企業年金の普及振興に向けての税制のあり方

企業年金の普及振興に向けての税制のあり方という観点からは、企業年金の設立自体が強制ないし準強制となっている国と設立自体は任意という国とでは基本的なスタンスが異なる。設立が任意の国では、普及推進のために税制優遇を活用することが一般的であるが、その優遇措置が一部の恵まれた階層のみに活用される不公平税制であるとの批判に対応するためには、一方では税制優遇を受ける企業年金制度について何らかの社会政策上の意義を主張できる要件が必要となり、一方では、自営業者や企業年金を設立できない中小零細企業の被用者が利用できる税制優遇のある個人年金制度が求められることとなる。

わが国は、企業年金の設立自体は任意という整理であるが、設立した企業年金が ETT のスキームの適用を受けるためだけでも一定の要件を満たす必要があり、さらに EET のスキームの税制優遇を受けられるのは、(特別法人税の存在を前提とすれば)「公的年金の一部を代行し公的年金に準ずる給付を行う」厚生年金基金に限られるという仕組みである。また、

自営業者等の利用できる制度として国民年金基金制度及び個人型確定拠出年金制度があるが、個人型確定拠出年金は、特別法人税の課税対象とされている。

給付時の税制を見ると、年金給付に対する課税は給与に対する課税よりも優遇されているが、退職一時金に対する課税はさらに優遇されていると認識されており、企業年金においてもその相当部分を一時金に換算して受給するケースが多い。また、年金として受給する場合も、保障性に優れた終身年金よりも有期の確定年金が選好される傾向にある。現行の税制自体は、公的年金に準じる存在とされる厚生年金基金及び国民年金基金に対する税制優遇を除けば、このような選好に対して無差別的であり、特に給付の保障性等に着目した税制上の優遇措置が講じられているわけではない。

設立自体が任意という原則の下で企業年金の普及を促進するために税制を活用しようとするならば、多くの事業主にとって設立意欲が湧くように税制優遇の要件はある程度緩やかなものとする必要がある。一方で、一般の貯蓄に比べて税制上優遇するのであれば、そこに納得性が生じるような社会政策上の理由付けが必要であり、例えば一時金よりも年金、確定年金よりも終身年金といった、ある意味で「不人気だけれども保障性の高い」給付に重点を置いていることなどがその理由付けのひとつともなり得る。

今後、わが国の財政再建の過程の中で年金課税の強化が課題となる場合には、同時に退職一時金課税を強化して両者の均衡を図ることが重要であり、また、よりよい企業年金がより広く普及していくために、保障性の観点と普及性の観点を折り合わせて段階的な税制優遇措置を設定するなど、中庸の取れた税制優遇の基準を確立することが必要になるものと考えられる。老後保障に資する「理想的な」企業年金の条件を探る本研究が、その礎のひとつとなることを期待したい。

参考文献

- 池本修一（2010）『チェコの年金制度』年金と経済 Vol.28 No.4.
- ウーテン, ジェイムズ・A（2009）『エリサ法の政治史』中央経済社.
- 関口 智（2011）『年金制度に対する租税論の分析視角』年金と経済 Vol.29 No.4.
- 西村 淳（2010）『オーストラリアの年金制度』年金と経済 Vol.28 No.4.
- 増井良啓（1997）『退職年金等積立金の課税』日税研論集 37 号.
- 森 浩太郎（2011）『米国の社会保障年金課税』年金と経済 Vol.29 No.4.
- Antolin, P., A. de Serres and C. de la Maisonnette (2004), "Long-term Budgetary Implications of Tax-favoured Retirement Plans", *Economic Department Working Papers*, No.393, OECD.
- EU Social Protection Committee (2008), "Privately managed funded pension provision and their contribution to adequate and sustainable pensions".

- Ippolito, R. (1990), *An Economic Appraisal of Pension Tax Policy in the United States*, McGraw-Hill

第4章 終身年金の意義と長生きリスクへの対応

1 はじめに

本章では、退職後すなわち給付段階のリスクのうち、特に「長生きリスク」に着目して、給付建て及び拠出建ての企業年金における対応のあり方をできるだけ幅広い視点から考察する。そして、これを踏まえ、給付段階に係る企業年金政策の今後の方向性について提案する。本章の構成は以下のとおりである。

まず、給付段階のリスクは長生きリスクだけではない。長生きリスクへの制度的対応は、遺産リスクや給付提供者の破綻リスクなど、他の給付段階におけるリスクへの対応とのバランスに配慮したものでなければならない。そこで第2節では、給付段階の主なリスクを改めて整理するとともに、長生きリスクの大きさについて定量的な評価を試みる。

長生きリスクへの対応に関しては、経済学的には、老後資金を全額終身年金化することが、退職者にとって老後資金の効用が最も高くなる方法となることが知られている。しかし現実には、終身年金化は人気がない。これは諸外国にもほぼ共通して見られる現象である。第3節では、この「年金パズル」と呼ばれる問題に対する数多くの研究成果を参照しながら、終身年金の選択が進まない理由を整理する。その上で、わが国の状況を踏まえ、終身年金化の奨励のため必要となる環境整備の基本的な考え方を検討する。

諸外国では、長生きリスクの適切な保証は、公的年金のみならず企業年金においても必須であるという考え方が大勢であるが、わが国では、企業年金において長生きリスクの保証を提供する必要はまったくないという議論すらみられる。公的年金と企業年金の「垂直的役割分担」論である。第4節では、こうした垂直的役割分担論のどこに問題があるのかを明らかにし、今後の企業年金政策において、長生きリスクのカバーが引き続き重要な課題となることを示す。

第5節では、以上の検討を踏まえて、年金給付を提供する側の課題も含め、給付段階の制度設計（企業年金規制）のあり方を巡って、わが国における企業年金政策の方向性を提案する。第6節はまとめである。

なお、本稿のうち意見にわたる部分は筆者の個人的見解である。

2 老後所得の確保に係る「給付段階」のリスクと対応

2.1 6つのリスク

給付段階のリスクへの対応方に関しては、まず、「ほどほどの（いわゆるディーセントな）老後生活」に必要な生活資金には、退職者ごとに、現役時代に形成した生活習慣をベースとして、この水準を下回っては困るという下限があることに注意しなければならない。これは、老後の定期収入には、退職者ごとに一定の閾値があって、その閾値を下回ると効用がマイナス無限大になるということを意味する。各退職者は、その閾値を下回るリスクは受け

入れられないから、公的年金だけでその閾値を確保できない場合には、その閾値と公的年金との差額分の確保について、100%の安全性を確保することが最優先の課題となる。以下に、給付段階の主要なリスクを6つ挙げるが、給付段階のリスクへの対応方に関しては、当該閾値を下回る可能性に関しては、その確率がたとえば5%以下なら受け入れられるといった、最適化の議論で通常用いられる方法論が適用できないことに注意する必要がある。

2.1.1 資産運用リスク

老後所得が公的年金と給付建て企業年金からの年金給付だけなら、資産運用リスクを考慮する必要は（基本的には）ない。しかし一般には、給付段階に入っても、退職一時金や確定拠出年金の個人勘定残高、場合によっては給付建て企業年金からの選択一時金をも自身で管理・運用しながら、「ほどほどの老後生活」に必要な額を逐次計画的に取り崩していく形になる。これはいわゆる段階的取り崩し（“phased withdrawal”）である。この場合、資産運用が当初の想定よりも下方に乖離すれば、老後資金が想定より減少し、後期高齢期に入って老後資金に不足を来すという厳しい状況に直面することになる。

2.1.2 インフレリスク

手持ちの老後資金の資産運用において、（通常の意味で）まったくリスクをとらないものとするれば、資産運用が想定より下方に乖離することはないかもしれない。しかし、そのような資産運用では、資産残高をインフレに追随させることは難しい。もちろん、リスクをとった資産運用をしたとしてもインフレに追随できるとは限らない。いずれにせよ、資産運用がインフレに対応できないときには、段階的取り崩し額の実質価値が低下してしまう。

2.1.3 長生きリスク

本章の本題である。本章で言う「長生きリスク」とは、各退職者が、当初に想定したよりも長生きすることによって、老後資金に不足を来すリスクを意味している（老後生活の破滅¹）。資産運用の成果が想定より良好に推移すれば、少々長生きしたとしても、資産運用の成果で賄ってしまう場合があるかもしれない。しかし、個々の退職者が、自分がどれだけ長生きするかを事前に予測することは難しく、したがって、想定より長生きするリスクへの対応を資産運用のみに期待することは無理があり、適当とは言えない。

2.1.4 年金化リスク

年金化リスクは、給付段階に入る時点で、老後資金の全部または一部を使って生命保険会社から年金保険商品を購入する場合や、キャッシュバランス型の制度から年金給付を受ける場合に問題となるものである。こうした場合、年金保険商品の購入のタイミング（キャッシュバランス型の制度では、給付段階に入るタイミング）により、年金保険商品の価格付けの基礎となる予定利率（キャッシュバランス型の制度では、年金換算率の算定基礎となる基準

¹ 「長生きリスク」は、グループ全体の死亡率が年金の財政見通しにおける想定より低下することで年金財政が悪化する、制度運営者側の「長寿リスク」とは区別して考える。

利率)が変動し、年金額が想定より減少してしまう可能性がある。これが年金化の金利リスクである。従来型の給付建て制度では、加入者が年金化の金利リスクを負うことはないが、わが国では、キャッシュバランス型(及び準キャッシュバランス型)制度の普及により、加入者が年金化のリスク(の全部または一部)を負担することが多くなっている。一方、確定拠出年金で一時金受給を選択し、その額を生命保険会社を通じて年金化するケースでは、2008年のときのような経済ショックがあると、年金化の原資となる老後資金そのものが著しく減少してしまう恐れがある。本章では、これも「年金化リスク」の一つと考えている。

2.1.5 年金提供者の倒産リスク

受給期間中に生命保険会社や企業年金制度(またはその母体企業)が破綻し、期待した額の年金を受け取れなくなってしまうリスクである。わが国の場合、生命保険会社の破綻に関しては、生命保険契約者保護機構の仕組みがある。しかし、生命保険会社が破綻した場合、一般に、年金保険契約は責任準備金等の削減や契約条件変更の対象となり、年金額は減額となる。その際、減額の程度は破綻保険会社の更生計画等の定めによることとなるため、生命保険契約者保護機構の仕組みは、個人年金保険契約者の受給権保護として安心な仕組みとは言えない。給付建て企業年金に関しても、厚生年金基金に対しては一部支払保証制度があるものの、保証水準は十分なものではない。確定給付企業年金に対しては、そもそも支払保証制度は導入されていない。

2.1.6 遺産リスク

(自分の死後の)配偶者等の老後資金に関するリスクは、「遺産リスク」と呼ばれるものの一つである。自分の死後に一定の資産を残したいという動機(遺産動機)は、それが配偶者等の老後資金を確保する趣旨のものであれば、年金制度の目的と完全に整合的である。このような趣旨の遺産動機に対しては、公的年金に遺族給付が設けられているのと同様、企業年金においても一定の配慮は不可欠である。しかし、わが国の企業年金では、連生年金はほとんど普及していない。生命保険会社の終身年金保険商品についても同様である(図表4-1)。このため、退職者が配偶者等より先に死亡した場合、終身年金の給付が無くなり、配偶者等の老後資金が不足するリスクがある。企業年金からの年金給付や年金保険商品では、保証期間が設けられているのが通例であるが、配偶者等の老後資金が不足するリスクは、保証期間を設けるだけで十分にカバーされるとは言えない。

〔図表 4-1〕 わが国における終身年金保険商品一覧

【国内における終身年金の商品一覧】（各社HPより調査 H23.1.21現在） 年金シニアプラン総合研究機構

No.	取扱い会社名	商品種類・商品名	保証期間	支給開始年齢・その他
1	かんぽ生命	「新定期型終身年金保険」 「新増額型終身年金保険」	(59～65歳支給開始)15年保証終身年金 (70～75歳支給開始)10年保証終身年金	55歳～76歳選択、選増型は毎年年利3%複利で増増 85～89歳から選択(保証期間は75歳まで、但し50～59歳支給開始は保証期間18年)
2	全労済	「個人年金共済 終身年金プラン」	10年(70歳支給)、15年(～85歳支給)保証終身年金	
3	JA共済	「予定利率変動型年金共済ライフロード」	(50、55、60、65歳支給開始)19年保証終身年金 (70歳支給開始)10年保証終身年金	50歳、55歳、60歳、65歳、70歳から選択
4	日本生命	「個人年金保険 年金名人」他3商品	10年保証終身	60歳～65歳で選択、年金受取時に終身を選択可、その場合は「年金支払開始時」における予定利率、予定死亡率で年金額を計算。
5	明治生命	「個人年金保険 個人年金いきいき」(一時払い)	10年保証終身	終身には定額型と選増型あり
6	第一生命	「個人年金保険 しあわせ物語」「予定利率変動型個人年金保険 ニューマイル」	10年保証終身	55歳～70歳で選択、年金受取時に終身を選択可、その場合は「年金支払開始時」における予定利率、予定死亡率で年金額を計算。
7	第一フロンティア生命	「変額個人年金 プレミアセーリング」他3商品	10年保証終身	60歳までに選択、終身年金の保証期間は年金支払日時点の予定利率、予定死亡率等で計算、外貨建商品あり。
8	住友生命	「個人年金保険 たのしみVAプラス」	保証終身(保証期間は年金支払日時点の予定利率、予定死亡率等で計算)	65歳までに選択
9	三井生命	「個人年金保険 アベニューR」	10年保証終身、夫婦年金から選択	
10	大同生命	「個人年金保険」	10年保証終身	
11	太陽生命	「個人年金保険 BEST」	保証終身	
12	T&Dフィナンシャル生命(旧東京生命)	「個人年金保険 ハッピーベル」(一時払い)「投資型個人年金保険 ライジングロード」(一時払い)	5年、10年、15年、20年保証終身(保証期間は年金支払日時点の予定利率、予定死亡率等で計算)	60歳までに選択
13	AIGエジソン生命(米) (旧東邦生命)	「変額個人年金保険 年金の夜明け」他4商品	10年保証終身	65歳～85歳選択、外貨建商品あり。
14	AIGスター生命(米)	「個人年金保険 スリースターズ ネオ」他3商品	5、10、15、20年保証終身	保険料及び年金支払いを米ドルで支払可
15	アクサ生命(仏)	「変額個人年金保険 生涯年金NEO」他5商品	5、10、15、20年保証終身	51歳～76歳選択
16	マニライフ生命(カナダ)	「投資型年金保険 あしたの年金」他2商品	終身	60歳までに選択
17	マスマチュアル生命(米)	「積立利率金利変動型年金 アットウィル」他10商品	5年、10年、15年、20年、30年、35年、40年保証終身	60歳までに選択
18	ジブラルタ生命(米)	「通貨指定型個人年金保険 ハイ・カレンシー」他7商品	5、10、15、20年保証終身	保険料及び年金支払いを米ドル、豪ドル、ユーロ選択可
19	ブルデンシャル ジブラルタ ファイナンシャル生命(米)	「通貨指定型個人年金保険 ハイ・カレンシー-NEO」他5商品	5、10、15、20年保証終身	保険料及び年金支払いを米ドル、豪ドル、ユーロ選択可

資料：年金シニアプラン総合研究機構(2011)、2011年1月21日日本研究会資料

2.2 長生きリスクの評価

一般に、長生きリスクへの対応手法として終身年金の意義が認識されるのであるが、そもそも長生きリスクはどの程度のものであるべきだろうか。2.1 で述べたとおり、長生きリスクが顕在化した場合、「ほほどほの老後生活」の確保が難しくなる部分については、終身年金による保証が必須のものとなる。しかし、これを上回る部分に関しては、長生きリスクが顕在化しても、収入の減少が耐えられない程度のものではないとすれば、そうした部分についてまで終身年金による長生きリスクの保証を必須のものとする必要はないであろう。

ここでは、長生きリスクを評価する1つの方法として、老後資金を運用しながら、終身年金によった場合とまったく同じ額を段階的に取り崩していくとしたときに、生存中に老後資金が枯渇する確率はどの程度あるのかを評価してみよう。予定利率を1.6%とし、65歳支給開始の単純終身年金の数理上現価率は、65歳時点で女性21.6前後である。そこで、65歳時点の老後資産を、1.6%の予定利率と同じ運用収益率により運用しながら、65歳の支給開始時点から、65歳時点の老後資金の4.64%を取り崩していくものとする(1/21.6 ≈ 0.0464)、破綻確率は約57%となる²。一方、わが国の確定拠出年金では、終

² 破綻確率が50%より大きくなるのは、数理的には当然の結果である。予定利率の水準が低いからではない。たとえば、予定利率を4%に設定している Goodman and Heller (2006)の試算も同様の結果となっている。

身年金によるとき以外では、支給開始時点の資産残高の 20 分の 1 以上を取り崩すことが求められている³。そこで、支給開始時点の資産残高の 20 分の 1 を毎年取り崩していくものとすると、同様に女性のケースで資産運用収益率が 1.6% の場合、破綻確率は 64% 強となる。有期年金による場合に、老後生活の破綻確率が最低でも 65% 近い取崩し方法しか設けられていないのは、拠出建て企業年金の給付段階のルールとして、明らかに未熟である。なお、一般には「65 歳支給で 20 年などの長い有期であれば、ほぼ平均寿命まで支給されるため、終身と同列に考えてよい」といった認識もあるが、上の例が示すとおり、平均余命までの有期年金では、長生きのリスクはカバーできない。20 年の有期年金を終身年金と同列に考えるような認識こそが、現行の未熟なルールの背景になっているのである。

上記の例では、段階的取り崩しの手法によった場合の破綻確率を、65 歳で即時支給開始の終身年金額をメルクマールとすることで評価したが、退職時に即時払い年金にするのではなく、年金化のタイミングを遅らせることも（少なくとも理論的には）考えられる。そこで、年金化のタイミングを遅らせることで、破綻確率を小さくできないか考えてみよう。高年齢になると死亡率が高くなるため、死亡した受給者に係る年金資金からの「配当」（死亡クレジット）によって、年金の収益率は予定利率より高くなる。後記 3.2.9 で示すように、65 歳からのたとえば 10 年間の死亡クレジットは、女性の場合、年率の超過収益率で 0.6% ポイント程度のものに過ぎない。資産運用によって獲得できると期待される収益率が、予定利率とこの死亡クレジットの合計より高くなると期待されるときには、少なくともその 10 年間は年金化しない方が得策だといった議論もあり得る⁴。

2.3 他のリスクへの対応とのバランスの考慮

2.1 で挙げた給付段階の 6 つのリスクのなかには、インフレリスク、年金提供者の倒産リスク、遺産リスクなど、長生きリスクへの対応との関係でトレードオフの関係が推測されるものがある。これらのリスクについては、終身年金化のメリット・デメリットに関連して次の 3 節で詳述するが、年金化に際して一定の配慮をしたとしても、トレードオフの関係が解消できないことも考えられる。たとえば、インフレリスクや遺産リスクへの対応に関しては、物価スライド条項のついた年金や連生年金が提供されているという供給側の環境が必要条件となる⁵。そうでない場合には、長生きリスクのカバーとインフレリスクや遺産リスクのカバーとは両立しない。このため、たとえば Rocha and Vittas (2010) は、物価上昇率が高くなる傾向のある発展途上国においては、名目額保証の終身年金化は、インフレリスクへの対応がないことから強制すべきではなく、また奨励すべきでもないと述べている⁶。長くデフレ傾向が続いているわが国のような経済環境下では、こうした考え方の妥当性に対しては異

³ 後記 3.2.6 参照。

⁴ 上で「少なくとも理論的には」としているのは、この議論の前提条件として、年金化の予定利率が低下しないことが必要だからである。

⁵ 年金提供者の倒産リスクに関しては、退職者個人で対応するのは難しいため、制度上の対応が不可欠である。

⁶ ただし、一時金選択を推奨すべきとしているわけではない。同論文は、一時金選択に上限を課さないのは「老後のすべての期間にわたって十分な水準の老後所得を確保する」という年金制度の基本的な役割に照らし整合的でないと述べている。

論もあろう。しかし、長生きリスクのカバーのみに着目して、年金提供者の倒産リスクや遺産リスクなどを考慮しないのは適当とは言えない。企業年金政策では、「老後の全期間にわたり、ほどほどの老後生活に必要な定期収入の確保を図る」という年金制度の基本的な目的を実現するため必要となる制度的対応を、バランスよく実施していくことが求められる。

3 終身年金化のメリット・デメリット

3.1 終身年金化の必要性和メリット

個人レベルでは自分がどれだけ長生きするかわからないから、長生きリスクに個人レベルで対応しようとする、2009年度の本研究会報告書第3章で述べたように、長生きリスクの保証を市場から調達できないときには、平均的に必要となる額以上の老後資金を積み立てる必要がある。たとえば、自分の余命を最大限に想定して(たとえば65歳時点で45年)、その45年間の定期収入を確保するのに必要な年金資金を積み立てておき、毎年、定額を取り崩していく。ところが、65歳の高齢者の余命は平均すれば45年より短い。つまり、45年分の老後資金として蓄えたものは、多くの場合、相当程度が(自らの老後生活の原資という意味では)無駄になる。長生きリスクに個人レベルで対応しようとする、相当程度余分な(ある意味では無駄な)コストがかかる。したがって、給付段階の設計を段階的取崩しの手法のみに依存するのは、効率が良いものとは言えない。

よく知られているように Yaari (1965) は、退職者の効用が時間分離可能で、かつ、遺産動機がないときには、退職者の効用を最大化するような資産配分の方法は、その全額を終身年金化することであることを示した。その後、Davidoff, Brown and Diamond (2005)は、より広範な前提のもとで Yaari の主張が成り立つことを示している。

こうした経済学的な考察に加えて、2.1 で述べたとおり、毎月の老後生活に必要な毎月の定期収入には、退職者それぞれに、この水準を下回っては困るという下限がある。その閾値と公的年金との差額分(いわゆる「充分性のギャップ」)に関しては、退職者は、100%の安全性を確保したい。そのための方法は、上で述べたような45年段階的取崩しの方法以外には、終身年金化しかない。つまり、老後資金の一部終身年金化は、Yaari(1965)及びそれ以降の効用理論による「最適化」の議論に入る以前の問題として、「ほどほどの老後生活」を確保するための不可欠のツールとして社会的な必要性が高いということである。次の【図表4-2】に示されるとおり、わが国においては、マクロ経済スライドの適用による公的年金の給付水準低下が避けられず、また、企業年金においてはいわゆるDC移行の傾向が強まっているなかで、老後資金の一部終身年金化に対する社会的要請は高まっている状況にある。言い換えれば、わが国の企業年金制度は、確定拠出年金を含め、給付の受け取り方の問題として終身年金化の必要性の有無を議論している段階には既がない。老後資金をどこまで終身年金化する必要があるのか(長生きリスクの保証のために用いなければならないのか)を議論しなければならない状況に至っているのである。