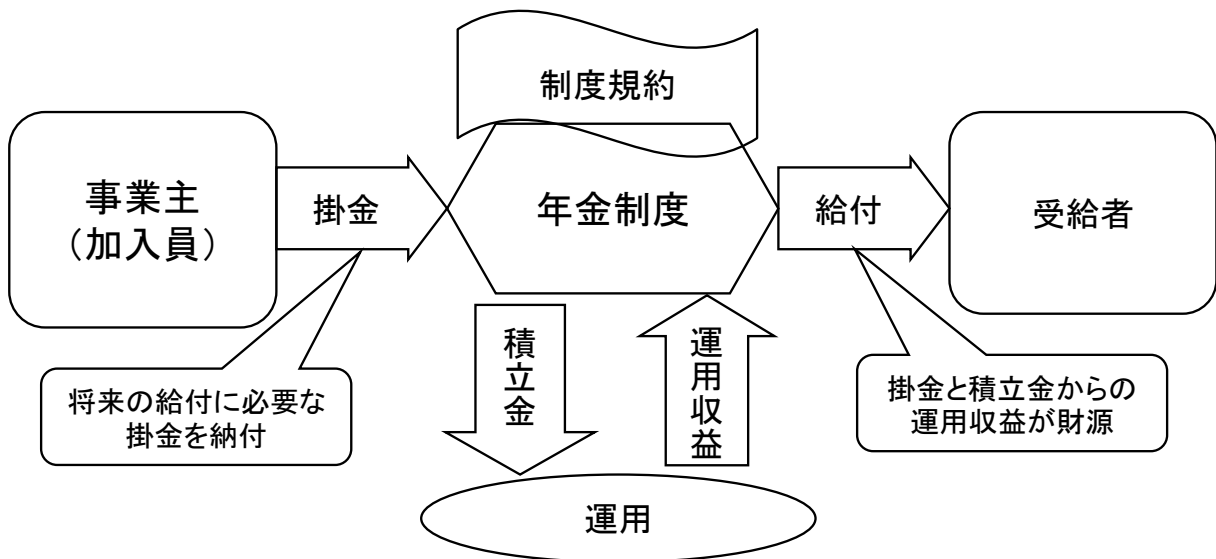


Vol.1 企業年金制度の積立金

企業年金の資産運用を考える前に、企業年金制度はなぜ積立金を持つのか、積立金の役割は何か、という根本的な命題について考えてみましょう。企業年金が積立金を持つ目的が分からなければ、企業年金の資産運用が目指すところも分からないからです。

1. 企業年金制度と積立金

企業年金制度の仕組みというと、下のような図が示されることが多いようです。制度規約に従い、事業主（または加入員）が掛金を拠出します。掛金により積立金が形成され、その積立金が運用収益を生み、掛金（場合によっては積立金も）とともに規約に従い支払われる給付の財源となることを示しています。



一般に企業年金制度と言った時には、積立金は必須ではありません。年金制度の給付の財源を、計画的に準備する方法を年金数理では財政方式と呼んでいますが、これにはさまざまなものがあります。年金数理の教科書を開くと、財政方式として次のようなものが挙げられています。

1. 賦課方式
2. 退職時年金現価積立方式
3. 単位積立方式

4. 平準積立方式

5. 加入時積立方式

6. 完全積立方式

本シリーズは年金数理についての説明を目的としませんので詳細は省きますが、積立金を持たない賦課方式から、制度発足後は掛金拠出のない完全積立方式まで、理論的には種々の財政方式が考えられます。5番目、6番目の財政方式での制度運営は、理論的には考えられますが現実的ではありませんが、1番目から4番目の方式による財政運営の制度は実際に存在します。

企業が実施する企業年金制度にも、制度固有の積立金を持たず、会社の資産から年金給付が支払われる制度も実在します。このような制度は、財政方式としては、賦課方式ということになります。上の図で言えば、常に給付＝掛金となっていて、積立金は常にゼロ、制度資産の運用は行いませんし、運用収益もゼロの制度です。まるで退職一時金制度のような制度です。退職一時金制度は、給付が一時金のみですので、「年金制度」と呼ぶことはできませんが、制度固有の資産を持ちませんので、その財政方式は賦課方式であるということが出来ます。

企業年金制度という言葉で思い浮かべる制度は、このような積立金を持たない制度ではなく、制度固有の積立金を外部に積み立て、積立金の運用を行う制度でしょう。企業年金制度が、なぜ積立金を持つのでしょうか。企業年金制度における積立金の意義として、次のようなものが考えられます。

- ✓ 将来の給付の裏付け ⇒ 受給権の保全
- ✓ 拠出の平準化
- ✓ 運用収益による負担軽減の可能性
- ✓ 給付債務に対応する資産の保有

次節では、これらの積立金の意義について考えていきます。

2. 企業年金制度における積立金の意義

(1) 将来の給付の裏付けとしての積立金

年金制度は、制度に加入してから給付が終了するまで、長期にわたる制度です。先ほどの例のような積立金の無い制度では、制度提供者である企業が破たんした場合に、それ以降の給付が行われなくなってしまいます。将来の給付に必要な積立金

を会社の資産とは区分して持つことにより、積立金を将来の給付の裏付けとするという考え方です。

確定給付企業年金法（以下「DB法」）に基づく企業年金制度では、法令により積立基準が定められています。DB法第59条において、「事業主等は、毎事業年度の末日において、給付に充てるべき積立金を積み立てなければならない。」と給付のための積立金を持つべきことを定め、第60条において「積立金の額は、加入者及び加入者であった者に係る次項に規定する責任準備金の額及び第三項に規定する最低積立基準額を下回らない額でなければならない。」と積立基準について定めています。

責任準備金は、財政再計算で定めた積立計画上の予定積立金ですので、これによる積立基準は継続基準と呼ばれています。最低積立基準額は、制度終了時に規約の定めにより支払わなければならない最低限の給付に必要な積立金ですので、これによる積立基準は非継続基準と呼ばれています。確定給付企業年金では、毎年度の決算においてこの二つの積立基準をクリアすることが求められています。

これらの積立基準が設けられたのは、「受給権を保全するためである。」とされています。継続基準により、将来の給付を賄うための積立が計画通り行われているかどうかをチェックし、非継続基準により、万が一の場合の備えとしての積立金が充分であるかどうかをチェックすることにより、**将来の給付の裏付けとしての積立金**を確保しようというものです。

DB法は、元々は企業年金基本法を目指して検討されたもので、米国のERISAを意識したものでした。ERISAにおける受給権保護の根本は、発生給付の受給権は非没収の権利とする考え方です。日本の場合には、退職金制度において懲戒解雇などの際に給付の一部または全部を不支給とする定めが一般的となっており、この非没収の権利の考え方を取ることはできませんでした。そこで、積立基準をできるだけ厳格にすることで、間接的に受給権保護を図ろうとしたのでした。

(2) 積立金による拠出の平準化

日本の企業年金制度が、退職一時金制度を基礎としていることはよく知られていることです。適格退職年金制度にしろ、厚生年金基金にしろ、退職一時金制度を外積立制度とする手段として発展してきました。

退職一時金制度では、従業員が退職するたびに必要な給付を企業が支払うこととなります。給付と同額を拠出すると言ってもよいでしょう。定年退職者数は、人員

構成によって決まりますので、ある程度は給付額の予想はできるものの、毎年の拠出額（給付額）の変動は大きなものとなる場合があります。

従業員が入社してから、退職するまでの間に、毎年一定額を積立てて、退職給付に必要な資金を用意するようにすれば、毎年の拠出額の変動をずっと小さくすることができます。退職一時金制度を年金制度に移行し積立金を持つようにすることで、税制上も有利な形で拠出の平準化を図ることができます。

(3) 積立金の運用収益による負担軽減の可能性

積立金を持つ年金制度の掛金は、従業員が退職するときに支払う給付に必要な財源を、入社から退職までの間に積み立てようとします。掛金の拠出から給付の支払いまでには時間があり、この間は、制度に拠出された掛金を運用に回すことができます。運用をすれば、その果実として運用収益が得られます。

例えば、ある従業員のために 90 の掛金を拠出して、その従業員の退職までに 10 の運用収益が得られたとすると、掛金と合計して 100 の給付を支払うことができます。100 の給付を支払うための掛金拠出は、90 で済むことになり、負担が軽減されたこととなります。

ここで、掛金の拠出から給付の支払いまでには時間があることを思い出してください。マイナス金利の時ならともかく、お金は金利を生みます。お金の時間価値です。お金の金額の測定では、常にこの時間価値を意識しなければなりません。会計の世界では、将来のキャッシュフローの評価に、リスクフリーレートが使われることがあります。年金制度の財政では、予定運用収益率を基礎とした予定利率が使われます。会社の収益との比較では、会社の予定収益率を使うべきだという議論も成り立ちます。外部積立をせずに、会社の資産としておけば設備投資に使うことで、予定収益率で収益を生み出したはずだという議論です。

積立金の運用収益により、実質的に負担が軽減されるかどうかは、将来のキャッシュフローの測定方法が深くかかわります。また、効率的な運用が行われ、十分な運用収益が安定的に生み出されなければ、実質的に負担が軽減されることはありません。「負担軽減の**可能性**」としたのも、このためです。

(4) 給付債務に対する資産の保有

(1)で出てきた、責任準備金や最低積立基準額は、年金制度の財政運営のために測定された給付債務です。これとは別に、企業会計のための給付債務の測定がありま

す。退職給付会計で定められた方法により測定される、退職給付債務（PBO）がそれです。

2000年に退職給付会計が導入されるまでは、企業年金制度の資産と債務は、企業会計上は認識されず、オフバランスでした。退職給付会計が導入されたことにより、資産と債務の差額が、会計上の資産もしくは負債として計上されることになりました。このことにより、企業年金制度の給付債務に見合う資産を保有しようとするインセンティブが強く働くようになりました。

測定の目的が異なるため、責任準備金や最低積立基準額と、退職給付債務には差があることが多く、事業主によっては財政運営上の積立基準より会計上の債務に対する積立を、より強く意識する場合もあるようです。会計上の費用についても、退職給付会計以前は毎年の掛金額が費用でしたが、退職給付会計が導入されてからは、掛金額とは無関係に測定される退職給付費用が費用となりました。ここでも、毎年の掛金額の変動より、退職給付費用の変動に注意を払う事業主が多くなったようです。

いずれにしろ、退職給付会計が導入されて後は、年金の資産運用が企業業績に大きく影響するようになりました。2012年の退職給付会計の改正以降は、年金資産の変動が、連結決算の包括利益に直結するようになり、この傾向はさらに強まりました。企業年金担当者の業務が企業業績に直結するようになり、その重要性はそれまで以上に大きくなったと言えます。

3. 積立金を持つ目的と資産運用

前節で述べた4つの積立金の意義、または積立金を持つ目的と言ってもよいでしょう、そのいずれに重心を置くかにより、資産運用の目標は大きく異なります。会社として何のために企業年金制度を持つのか、そして、どのような目的で積立金を持つのかを明らかにしなければ、どのような資産運用を目指すのかを決めることはできません。

(1) 受給権の保護に重心を置いた場合

健全な財政状態の維持が最重要課題となりますので、財政運営の予定利率を目標とした資産運用となります。この場合、毎年度の決算時の運用結果も大事ですが、より長期の視点を持つことになるでしょう。また予定利率の設定は、実現可能性の

高い予定運用収益を基礎とすることになりそうです。資産の価格変動を抑えて、長期的に予定利率を上回る運用収益を得ることが目標となります。

(2) 拠出の平準化に重心を置いた場合

掛金の安定が最重要課題となりますので、健全な財政状態の維持ももちろん重要となりますが、継続基準や非継続基準に抵触することにより掛金の引き上げをすることはできるだけ避けなければなりません。資産運用の目標は、毎年の決算では継続基準や非継続基準をクリアし、再計算までの中期的な目標としては、予定利率を上回ることが目標となります。中長期的な目標だけではなく、短期的な目標も必要となります。

(3) 積立金の運用収益による負担軽減の可能性に重心を置いた場合

予定利率を少し高めに設定し、より高い運用収益を目標とすることになるでしょう。短期的な損失の可能性にはある程度目をつぶり、長期的に高い運用収益を目指し、結果として掛金負担を抑えることを狙います。

(4) 給付債務に対する資産の保有に重心を置く場合

年金制度の財政運営より、企業会計上の制度資産と年金債務のバランスに関心があるということになります。企業会計上で定めた予定運用収益率が運用の目標となり、年度ごとの結果に対して強い関心を持つことになるでしょう。これまでとは異なり、短期的な目標を重視することになります。

4. 制度内容と資産運用

前節では、積立金を持つ目的と資産運用の関係を考えました。この節では、制度内容と資産運用の関係を考えます。ここでいう制度内容とは、給付の算定式のことです。

確定給付企業年金では、一般に給付設計で用いられている次のような給付算定式が認められています。

- 定額（期間別に給付額が定まる方法）
- 平均給与比例
- 最終給与比例
- ポイント制
- キャッシュバランス

- (疑似キャッシュバランス)

日本の企業年金制度では、企業年金制度の元となる退職一時金制度がある場合が普通です。まず一時金給付の算定式を設計し、それを年金に換算して年金給付の算定式を決めます。疑似キャッシュバランスは、元々存在する制度の一時金の算定式は生かし、年金に換算する部分をキャッシュバランスのように設計するので、独立した給付算定式とは言えません。そのため、以下の説明では、疑似キャッシュバランスは、含めていません。

これらの給付算定式は、大きく二つに分けることができます。最終給与比例とキャッシュバランスが一つのグループ、その他がもう一つのグループです。この二つのグループの大きな違いは、ある時点までに積み上がった給付額が、何らかの指標で再評価されるかどうかにあります。

最終給与比例の制度では、積み上がった給付額は、給与上昇により再評価されます。キャッシュバランスでは、再評価率により再評価されます。定額や平均給与比例では、このような再評価はありません。ポイント制は、仕組みのうえではポイント単価の変更により再評価が可能ですが、自動的なポイント単価の見直しが組み込まれた制度は非常にまれなので、再評価無しのグループに入れました。

企業年金制度の債務評価では、もちろんこのような再評価の可能性も織り込んで債務評価が行われます。その意味では、再評価の有無が資産運用に直接影響を与えることはありません。しかしながら、例えば最終給与比例の制度では、大きな給与上昇があれば給付債務の額は予定以上に膨らみます。もしも資産運用で、この予定以上の給付債務の膨らみの一部でも吸収できれば、より安定的な財政運営が可能となります。このような資産運用は、給与上昇が起きる場面で、評価額が上昇するような資産を組み込めれば可能となります。

このような意味で、制度内容は資産運用に影響を与えることがあります。同じ再評価がある制度でも、キャッシュバランスはちょっと事情が違います。再評価率に国債の金利を使用していることが多く、このような場合には、再評価率が上昇する状況では、同時に資産運用にとって良い環境になると思われます。キャッシュバランスの場合には、再評価率上昇による給付債務の額の予定以上の膨らみを、ある程度は資産運用で吸収できるような構造が、給付算定式に組み込まれると言えるでしょう。

5. 確定給付企業年金の資産運用に関する規制

確定給付企業年金を実施する事業主は、税制上の優遇措置を受ける代わりに、様々な規制を受けます。この節では、確定給付企業年金に対する、資産運用上に関する規制について説明します。

(1) DB法の定め

確定給付企業年金を実施する事業主は、積立金の管理および運用に関して、信託銀行、生命保険会社、または、農業協同組合連合会のいずれかと契約を締結しなければなりません。複数の相手に委託することはできますが、いずれかとの契約なしに運用することはできません。

投資顧問会社と投資一任契約を締結して運用を任せることはできますが、このばあいでも資産の管理に関して信託銀行と契約を締結する必要があります。

第67条において、積立金の運用は、安全かつ効率的に行わなければならないことが定められています。

どのような契約が可能か、どのように安全かつ効率的に運用するのかなど、詳細については政令に定められています。

(2) 政令（確定給付企業年金法施行令）の定め

政令では、積立金の管理および運用に関し次のような項目が定められています。

- 事業主が締結する信託、生命保険及び生命共済の契約
- 事業主が締結する投資一任契約
- 運用の基本方針
- 分散投資義務

契約についての定めは、法律で定められた契約の内容についての詳細な定めですので、内容は割愛します。

運用の基本方針については、第45条に次のようなことが定められており、確定給付企業年金を実施する事業主は、省令が定めるような基本方針を作成し、それに従って運用をしなければなりません。

- 事業主は、積立金の運用に関して、運用の目的その他厚生労働省令で定める事項を記載した基本方針を作成し、当該基本方針に沿って運用しなければならない。

- 事業主は、運用に関する契約の相手方に対して、協議に基づき基本方針の趣旨に沿って運用すべきことを、示さなければならない。

第 46 条においては、「事業主は、積立金を、特定の運用方法に集中しない方法により運用するよう努めなければならない。」と定められており、事業主には、分散投資義務があることが明らかにされています。

(3) 省令（確定給付企業年金法施行規則）の定め

第 68 条から第 70 条で、事業主が締結する運用に関する契約に関して、より詳細な定めがありますが、ここでは割愛します。

運用の基本方針については、まず、基本方針を作成しなくてもよい場合について定められています。加入者 300 人未満かつ資産額 3 億円である場合か、受託保証型確定給付企業年金である場合には、運用の基本方針の作成は義務付けられていません。この 2 条件に該当しなければ、必ず運用の基本方針を作成しなければなりません。

基本方針で定めなければならない事項は、以下の通り第 82 条に定められています。

- ① 積立金の運用の目標に関する事項
- ② 運用資産の構成に関する事項
- ③ 運用受託機関（信託銀行、生命保険会社、投資顧問会社など）の選任に関する事項
- ④ 運用受託機関の業務（運用業務）に関する報告の内容及び方法に関する事項
- ⑤ 運用受託機関の評価に関する事項
- ⑥ 運用業務に関し遵守すべき事項
- ⑦ そのほか、運用業務に関し必要な事項

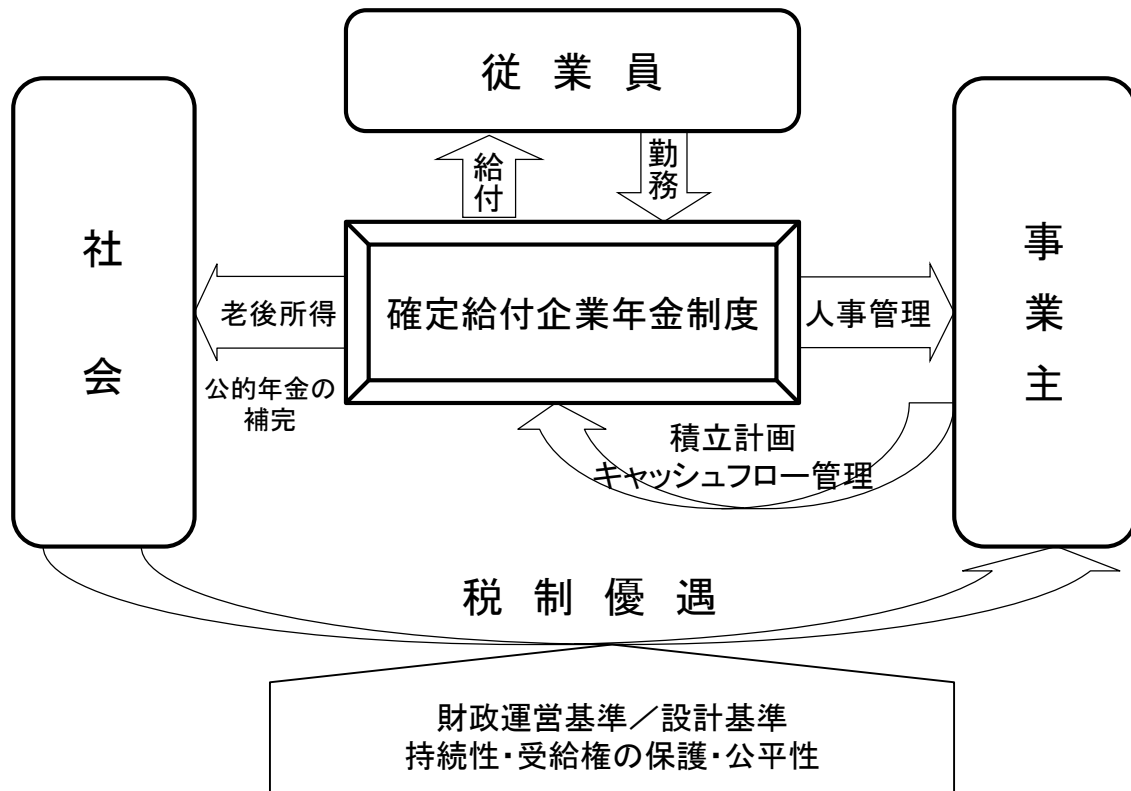
政令の定めでは、運用受託機関に対して、基本方針の趣旨に沿って運用すべきことを示さなければなりません。これに関しては、運用受託機関に対して、上記の②および④から⑦に掲げる事項のほか、運用手法に関する事項を記載した運用指針を作成して交付しなければなりません。もちろん、運用指針は、基本方針と整合的でないければなりません。

6. なぜ規制は必要か

確定給付企業年金制度には、財政運営基準や設計に関する基準など、様々な規制

がかけられています。なぜこのような規制が必要なのでしょう。

一般的に、ある制度に対する規制は、政策目的を達成するためにあります。下図は、その構造を示しています。



事業主は、確定給付企業年金制度を従業員に提供することで、人事管理上の成果を得ます。従業員は、勤務の対価として確定給付企業年金制度から給付を得ます。これを社会という観点から見ると、従業員が給付を得ることで、公的年金を補完する老後所得を得ることになります。その見返りとして、事業主に対して、税制優遇を与えます。

公的年金を補完する老後所得を社会が得るためには、その企業年金制度は持続性があり、受給権の保護が図られ、公平性を持つものでなくてはなりません。これらの条件をクリアできるように、様々な規制がかけられているのです。

(Vol.1 了)