

三菱 UFJ 年金情報

Mitsubishi UFJ Pension Report

企業年金関係者のための月刊総合情報誌

2016年6月号

《目次》

《社会保障審議会企業年金部会の議論の動向》 「掛金拠出弾力化」の議論～第17回企業年金部会	… 1
《企業年金の半世紀を振り返る その3》 規制緩和の時代①～投資顧問会社の参入	… 6
《オランダの私的年金改革の変遷と動向 その2》 オランダの公的年金制度の歴史と概要	… 10
《誌上年金カレッジ》 財政決算報告書の見方③ 非継続基準の財政検証	… 14
《年金ALMの解説 その7》 現状分析① 年金資産の将来予測	… 18
《アドリブ経済時評》 団塊の世代は幸福なのか	… 21

本誌およびバックナンバーは弊社ホームページにて掲載しております。

弊社ホームページアドレス：<http://www.tr.mufig.jp/houjin/jutaku/nenkin.html>

社会保障審議会企業年金部会の議論の動向

「掛金拠出弾力化」の議論～第 17 回企業年金部会

4 月 28 日に、第 17 回社会保障審議会企業年金部会（以下、部会という）が開催され、「DB の拠出弾力化（リスク対応掛金）」と「新ハイブリッド型年金（リスク分担型 DB）」の詳細案が示されました。本稿では、このうち「DB の拠出弾力化（リスク対応掛金）」について、昨年 9 月の厚生労働省案から追加で明らかになった内容について解説します。

今回の部会で示された厚生労働省案は、部会委員に概ね了承され、今後、政省令改正で対応することとなります。

1. リスク対応掛金について新たに判明した内容

掛金拠出弾力化の概要は、景気悪化により積立金が減少しても企業の追加負担を抑制するために、将来の財政悪化に備えたリスクバッファーとして、掛金の事前積立を可能とするものです。具体的には「将来発生するリスク」を算定し、その水準を踏まえた新しい掛金「リスク対応掛金」の拠出を行うという仕組みです。第 17 回企業年金部会では、「将来発生するリスク」の算定方法と「リスク対応掛金」の設定の仕方について、新しい内容が示されました。

（1）将来発生するリスクの算定方法

今般、20 年程度に一度の損失にも耐える基準として、「標準方式」と「特別方式」の 2 パターンの算定方法が示されました。

＜標準方式＞

「標準方式」では、測定日時点の資産区分毎の資産残高に所定の係数を乗じ、これらの合計額を「将来発生するリスク」とします。所定の係数は、過去 20 年程度の各資産インデックスのリスク・リターンを基に厚生労働省が定め、5 年に 1 回程度見直し

が行われます。所定の係数は、いわゆる伝統的 4 資産と一般勘定および短期資産にしか設定されていないため、オルタナティブ資産などの「その他の資産」がある場合は、補正が必要となります（図表 1）。なお、「その他の資産」の割合が 20% 以上の場合は「標準方式」は採用できず、後述の「特別方式」による算定が義務付けられます。

＜特別方式＞

厚生労働大臣の承認または認可を得ることで「将来発生するリスク」を各 DB 制度の実情にあった方式で算定することも可能です。これを「特別方式」と呼びます。「特別方式」では「標準方式」と同様、資産側のリスク（価格変動リスク）を考慮することが必須ですが、加えて、負債側のリスクを考慮するよう努めることが求められます。

負債側のリスクとは、予定利率や予定脱退率等の計算基礎率が実績と乖離するリスクのこととされていますが、具体的な手法は明らかにされておらず、こういった手法でどの程度考慮すると厚生労働大臣の承認

または認可が得られるのか、非常に不透明
は、バリュー・アット・リスクの考え方で
です。現実的には、資産側のリスクのみに
算定することになるのではないかと
について「標準方式」に準じた手法、あるい
ます。

(図表 1) 標準方式における将来発生するリスクの計算方法・数値例

- ① 資産区分ごとに、資産残高に所定の係数を乗じ、これらの合計額を算出
- ② 係数の定められていない資産(その他の資産)の額を勘案した補正率[※]を求める
 $\text{補正率} = \text{資産合計}^* / \text{係数の定められている資産合計}$ (下記例では15億円/14億円=1.07)
 資産合計^* が給付現価を上回る場合は、給付現価の額とする
- ③ 「①の額×②の補正率」が「将来発生するリスク」の測定値

資産区分	係数の定められている資産						合計	その他の資産	資産合計
	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	一般勘定	短期資産			
資産残高	6億円	2億円	2億円	1億円	2億円	1億円	14億円	1億円	15億円
所定の係数	5%	50%	25%	50%	0%	0%			
資産残高× 所定の係数	0.3億円	1億円	0.5億円	0.5億円	—	—	2.3億円 (①)	補正率 (×1.07(②))	2.46億円

将来発生するリスク
= 2.3億円 × 1.07

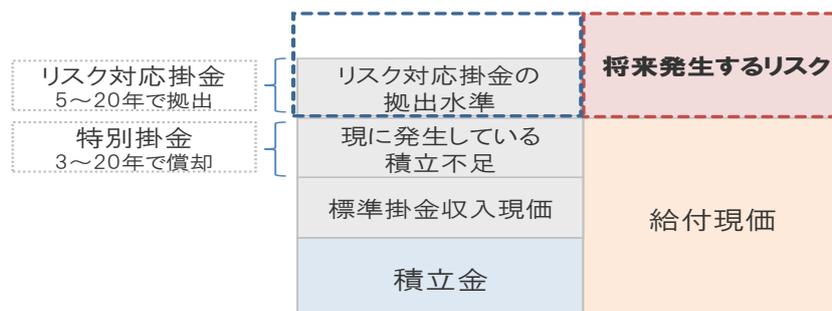
(2) リスク対応掛金の設定方法

今般、リスク対応掛金の設定に関して、
 拠出時期や拠出・変更ルールについて新しい
 内容が付加されました。まず、拠出時期
 ですが「財政再計算時」となっています。
 「財政再計算」というと一般的には、3年
 ないし5年に一度行われる定例の財政再計
 算をイメージしますが、定例以外の財政再
 計算時(例: 過去勤務債務の予定償却期間
 を短縮させる場合等)も該当することにな
 れば、定例の財政再計算を待たずとも拠出
 が可能になります(第17回部会資料では明
 確化されず)。

< 拠出ルール >

第17回部会では、具体的な拠出ルールが
 示されました。前回部会で参考として挙げ
 られていた特別掛金の拠出ルールと近いも
 のになっており、均等拠出、弾力拠出、定
 率拠出が可能です。但し、均等拠出、弾力
 拠出については、特別掛金と異なり、最短
 期間は5年となっており、また、特別掛金
 を拠出中の場合は、特別掛金の拠出期間(過
 去勤務債務の残余償却期間)より長い期間
 を設定することが必要となっています(図
 表 2-1、2-2)。

(図表 2-1) リスク対応掛金の拠出ルール (イメージ図)

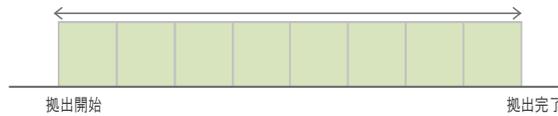


(図表 2-2) リスク対応掛金の拠出ルール (拠出方法の選択肢)

《均等拠出》

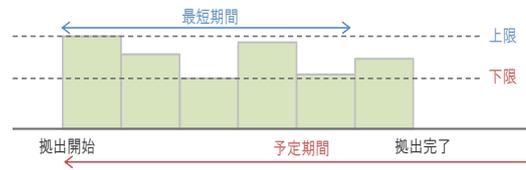
5年から20年の予め定めた期間で均等額を拠出

(注)当初5年間に限り段階的に額を引上げ可



《弾力拠出》

あらかじめ上下限を定め、その範囲内で毎年の拠出額を規約に定める



予定期間	最短期間
9年未満	5年
9年以上 11年未満	6年
...	...
15年以上	10年

《定率拠出》

残額の15%~50%として規約に定める額を拠出

(注)残額が標準掛金以下となるときは、全額を拠出可



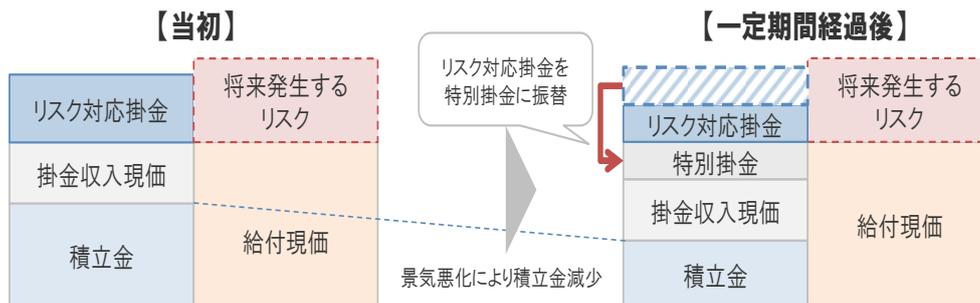
＜変更ルール＞

恣意的な掛金拠出による過剰な損金算入を防止するという税制上の観点より、一度設定したリスク対応掛金は原則として拠出が完了するまで変更できず、変更が可能なケースが限られています。1 つ目は、景気

悪化等により積立金が減少し、新たに発生した積立不足に対応するために特別掛金を拠出する必要が生じたケースです。このケースでは、もともと設定していたリスク対応掛金を減らし、特別掛金に振替えることが可能です (図表 3)。

(図表 3) リスク対応掛金を変更できるケース①

- ✓ 新たに発生した積立不足に対応するために特別掛金を拠出するケース

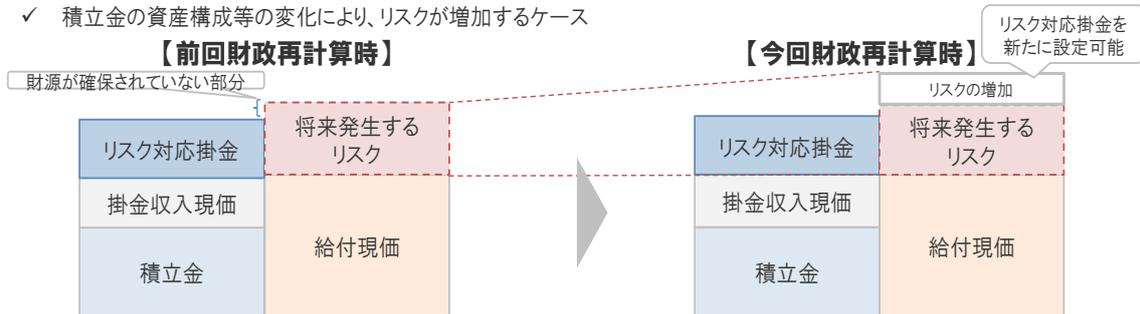


2 つ目は、積立金の資産構成等の変化により、将来発生するリスクが増加したケースです。将来発生するリスクが増加すると、設定していたリスク対応掛金では財源が確

保されていない部分が増加することになり、その増加分に対し、リスク対応掛金を増額して拠出することが可能です (図表 4)。

(図表4) リスク対応掛金を変更できるケース②

- ✓ 積立金の資産構成等の変化により、リスクが増加するケース



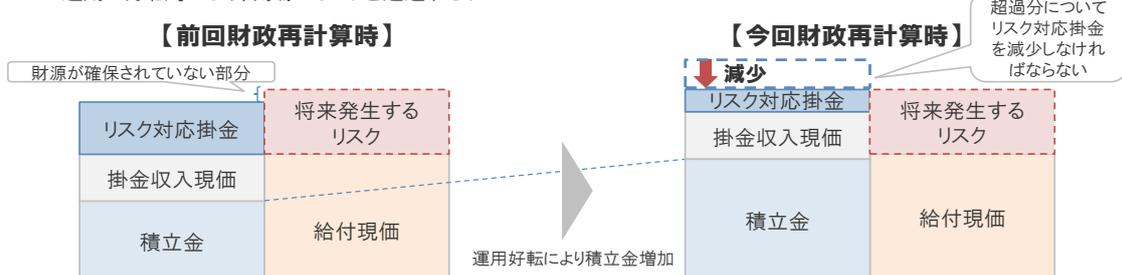
上記2ケースではリスク対応掛金を変更してもしなくてもどちらでも構いませんが、変更（減少）が必須であるケースがあります。それは、運用の好転等により、積立金と（リスク対応掛金を含む）掛金収入現価

の合計額（財源）が、給付現価と将来発生するリスクの合計額を超過するケースです。

この場合は、いわゆる「掛け過ぎ」を防ぐため、リスク対応掛金を減少しなければなりません（図表5）。

(図表5) リスク対応掛金を変更しなければならないケース

- ✓ 運用の好転等により、財源がリスクを超過するケース

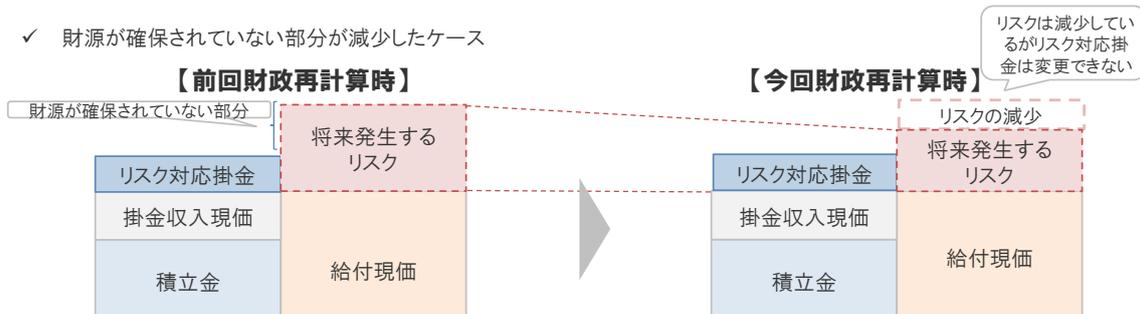


上記に関わらず、制度の合併等の大きな制度変更があった場合は、標準掛金等、リスク対応掛金以外も含めて掛金全体の見直しをおこなうこととなります。なお、利益操作につながる恣意的な掛金変更を防止す

るため、将来発生するリスクが減少し、財源が確保されていない部分が減少したとしても、リスク対応掛金の減少は認められません（図表6）。

(図表6) リスク対応掛金の変更が認められないケース

- ✓ 財源が確保されていない部分が減少したケース



2. おわりに

第17回部会における厚生労働省の説明で、リスク対応掛金の内容について大部分が明らかになりました。将来発生するリスクの一括拠出が出来ない、リスク対応掛金の拠出期間について特別掛金の拠出期間より短い期間を設定できない等、若干の制約はありますが、DB制度の安定的な運営のためのスキームとしての有用性は高いと思われます。

課題としては、標準方式の採用基準（「その他の資産」の割合が20%未満）が、やや

厳しいこと（相当数のDB制度が「標準方式」を採用できない可能性があること）、特別方式の内容が不透明なこと、多種多様な運用商品が存在する中で「その他の資産」に区分された資産のリスクをどのように計測するのか等、詰めるべき論点があります。政省令施行までに、これらの論点を詰めたうえで、年金スポンサーや受託機関の実務面での負荷が少なく、できるだけシンプルなスキームでの運営が可能となることが望まれます。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 田尻 一臣

企業年金の半世紀を振り返る その3

規制緩和の時代①～投資顧問の参入

現在、企業年金の積立金(以下、年金資産)の運用は、信託銀行、生命保険、投資顧問の3業態で行われていますが、投資顧問が年金資産の運用に参入したのは1990年のことで、参入の契機となったのは日米貿易摩擦でした。また、投資顧問の参入時期はバブル崩壊時期と重なり、運用環境の悪化と相まって、その後一連の運用規制緩和につながっていくことになります。

はじめに

現在、年金資産の運用委託先は信託銀行、生命保険、投資顧問の3業態です。1990年(平成2年)に厚生年金基金(以下、厚年基金と言います)の資産運用に投資顧問の採用が認められる以前は、信託銀行と生命保険の2業態のみとなっていました。この投資顧問の参入と時期を同じくして、年金資産の運用は大きく変わっていくことになります。今回はその投資顧問の参入の経緯や米国における投資顧問の歩みなどを紹介

します。

年金資産の運用に関して、投資顧問に門戸が開かれたきっかけは日米貿易摩擦でした。日米貿易摩擦は繊維や鉄鋼、自動車など様々な分野で起こりましたが、金融分野でも自由化を求める米国と日本との間で協議が行われることとなりました。金融分野での協議は金利の自由化や保険事業などが中心であり、年金資産の運用における投資顧問の参入もそのひとつでした。

1. 米国における投資顧問の発展経緯と日本との類似点

日本では、米国の要求を受け入れる形で投資顧問の参入が認められることになったわけですが、図表1に示している米国における投資顧問の発展の経緯のとおり、日本と類似した部分があることがわかります。例えば、日本でも悪徳投資顧問業者による被害が相次ぎ、1986年に投資顧問業法が成立しますが、米国でも同様の経緯で規制が行われています。さらに、エリサ法をきっかけとして年金運用により発展を遂げた面が強く、この点は日本でも同様と考えられます。

エリサ法を契機に投資顧問の採用が増加した背景としては、次のような点が指摘されています。まず、エリサ法で厳しい受託者責任が課せられ、分散投資が義務付けられた結果、年金基金が独自に投資の基本方針を作成し、その基本方針の中で政策アセットミックスを構築するようになりました。そうした政策アセットミックスに基づいて運用を行う体制の下では、基金はリスクとリターンをコントロールしやすいように投資対象別に専門のマネージャーを利用するようになり、それが投資顧問の採用につな

がったというわけです。

時期的に言えば、エリサ法が制定された1974年当時はニフティ・フィフティ（1970年代前半の一部優良銘柄への集中投資による投機的相場）と呼ばれたバブル相場の後

の「株式の死」と呼ばれた時期にあたります。ちょうどバブル崩壊後の日本と同じような状況であり、運用パフォーマンスの向上が求められた時期であったわけです。

（図表1）米国における投資顧問業者発展の経緯

勃興期	第一次大戦(1914～1918)時の戦時国債の発行を契機に有価証券市場が拡大。投資顧問業者が独立した業種として認知される
浸透期	NY株式大暴落(1929)で有価証券運用における専門的知識、情報、分析力が必要という認識が高まり、投資顧問業者の立場が確立
混乱期	証券取引の大衆化が進展し、投資顧問業者へのニーズが高まる一方で悪徳業者によるトラブル、犯罪等も発生(第二次大戦頃)
混乱収束～発展期	1940年に投資助言法が制定。その後1960年にSECの立入検査権を規定した法改正が行われ、頻発した投資家被害が収まる
エリサ法～飛躍期	エリサ法の制定(1974)を契機に企業年金での採用が拡大し、投資顧問業が隆盛へ

（出所）筆者作成

同様に、日本で投資顧問の参入が認められた1990年は、前年にピークをつけた株式相場の長期低迷がスタートした時期です。投資顧問の参入を契機に、その後は運用に関する様々な規制緩和が行われることとなります。運用規制の緩和に関する動きについては次号で詳細に検討しますが、一連の規制緩和によって選択肢を広げることでより効率的な運用を目指そうとしたといえます。ただし、自らの意思で幅広い選択ができることになれば、その選択結果に対しては、自己責任が求められることとなります。

そのため、規制緩和とともに受託者責任が強く叫ばれるようになっていきます。

バブルの崩壊による運用難がより効率的な運用を目指す動きにつながり、結果的に受託者責任が意識されるという動きは日米ともに同様であったといえます。そう考えると、投資顧問の参入は直接的なきっかけこそ日米金融摩擦という“外圧”だったにせよ、経済環境の変化に伴う時代の要請という必然的な流れの中で起こったといえるのかもしれませんが。

2. 新しい運用方法と規制

1990年4月に厚年基金が投資顧問の投資一任契約を採用することが認められた時点で、信託銀行の年金指定金銭信託契約（指定単）及び生命保険の第二特約という新し

い運用商品も採用することが認められました。投資顧問の投資一任契約は個別顧客毎の単独運用を行うものであったため、既存の運用機関である信託銀行及び生命保険会

社に対しても、個別顧客毎の単独運用の商品を認めたわけです（一方、その後、投資顧問で投資信託形式を利用した合同運用も可能となります）。

こうした新しい運用方法は“運用拡大”あるいは“自主運用”と呼ばれ、従来運用と呼ばれることになった信託銀行の“年金信託”、生命保険の“一般勘定及び第一特約”とは区別されることになり、様々な面で線引きが行われました。具体的には、運用拡大を行うことができる基金は限定され、委託できる資金の種類や金額も定められていたからです。

例えば、当初はすべての厚年基金がこうした新しい運用方法を採用できるわけではなく、運用執行理事の設置や基金設立後の期間など一定の要件を満たしたうえで、厚生省（当時）の認可を受けた場合にのみ実施できることになっていました。ちなみに、運用拡大が可能な基金は当初は設立後8年を経過した基金（1995年には設立後3年に変更）です。

3. 新しい運用方法の普及状況

最後に、投資顧問参入（＝運用拡大実施）当時の実施状況を振り返ります。図表2は当時の基金数及び運用拡大の認定を受けた基金数及び運用状況の推移です。この集計の初年度である91年度は運用拡大がスタートして2年目であり、その時点で認可基金数はすでに4割近くありました。さすがに実際に運用を委託した基金は5.2%（認可基金数に対しては13.7%）にとどまっていますが、年を追うごとに拡大し、97年度には基金総数のほぼ3分の1（認可基金の3分の2）にまで達しています。

また、運用拡大に回すことのできる資産は、運用拡大の認可取得後の新規の掛金（ニューマネー、これに対し既存の積立金はオールドマネーと呼ばれました）に限定され、しかも投入可能な額は総資産の3分の1までと決められていました。したがって、従来運用と呼ばれる既存の運用方法として信託銀行や生命保険に委託していた資産を移換することはできませんでした。

もともと、こうした規制は徐々に緩和され、最終的には撤廃されることとなります。激変緩和のために改革を小出しにしたともいえますが、好意的な見方をすれば、委託する側が新しい運用方法に馴染むまでに相応の経過期間を設けたということでしょう。

なお、1990年の投資顧問の参入と同時に500億円以上の積立金を有し、一定の運用体制を整えた基金は時価運用が認められています。また、適格年金での投資顧問の採用は1997（平成9）年に認められるようになります。

運用拡大に向けられる残高も拡大し、97年度には9兆円、厚生年金基金の資産の2割近くを占めるに至っています。なお、運用拡大の中では、投資顧問の投資一任勘定が8割弱のウエイトを占めていました。

投資顧問の参入が契機になったかどうかは不明ですが、前述のとおり、その後一連の運用規制緩和が行われることとなります。そうした規制緩和、あるいは多様な運用機関の年金資産運用への参入は、その後の年金資産運用を大きく変化させることにつながったと言えます。今では、年金資産にお

いてヘッジファンドやオルタナティブなど多様な運用が行われるようになり、そうした運用が異なるリターン源泉の確保、あるいはリスク分散という観点から重要な役割

を提供していると言えます。このように振り返ってみると、その原点が90年の投資顧問の参入だったのかもしれませんが。

(図表2) 90年代前半の運用拡大の状況

(単位：基金、%、億円)

		91年度	92年度	93年度	94年度	95年度	96年度	97年度	
実施状況	①基金総数	1,593	1,735	1,805	1,842	1,878	1,883	1,888	
	②認可基金	607	627	681	758	830	952	969	
	②÷①	38.1	36.1	37.7	41.2	44.2	50.6	51.3	
	③実施基金	83	176	300	332	401	539	638	
	③÷①	5.2	10.1	16.6	18.0	21.4	28.6	33.8	
	③÷②	13.7	28.1	44.1	43.8	48.3	56.6	65.8	
資産残高	資産合計(④+⑤)	288,200	321,839	354,163	384,260	417,749	449,588	486,951	
	④従来運用	283,955	313,662	340,397	362,914	386,018	388,411	396,094	
	⑤運用拡大	4,245	8,177	13,766	21,345	31,731	61,177	90,857	
	内訳	投資一任	3,297	5,922	9,565	14,741	21,971	44,334	70,299
		年金指定単	623	1,566	2,989	4,723	6,965	10,822	14,120
		第二特約	146	425	841	1,370	2,067	4,520	6,438
		自家運用	179	264	371	511	728	1,501	N.A

(出所) 当時の信託協会、生命保険協会資料を基に作成

年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野 正徳

オランダの私的年金改革の変遷と動向 その2

オランダの公的年金制度の歴史と概要

オランダは早くから高齢化に対する社会保障制度の整備を進めてきた国であり、年金制度は世界の中でも高い評価を受けています。

1973年の第一次石油危機により、オランダは天然ガスの売却収入の増加に伴い、外貨収入が急増し本国通貨の高騰と賃金上昇を招きました。その結果、製造業の国際競争力が低下し、経済が悪化、さらに高い社会保障政策が財政を圧迫しました。そのため、政府と労働組合と企業は労働時間を短縮して雇用機会を増やす政策によりこの危機を脱しました。

これにより、オランダでは正規雇用者とパートタイム労働者との時間あたり賃金と社会保険の差をなくし、同一労働・同一賃金原則が確立されました。オランダの社会保障制度は、政府と労働者と企業が連携を取りながら改革を進めてきた結果です。オランダの年金制度は、正規雇用者、パート労働者、公務員、自営業者の区別なく、全ての就労者が同じように保険料を支払い、毎年受給権を積み上げていく仕組みで、簡素で国民に分かりやすい制度となっています。日本とは2009年に社会保障協定が締結されています。

1. オランダの社会保障政策の背景

オランダは早くから高齢化に対する社会保障制度の整備を進めてきた国であり、前回、世界の年金制度の指標ランキングにおいて、①給付の適切性 (Adequacy)、②制度の継続性 (Sustainability)、③情報開示等の完全性 (integrity) について、第1位のデンマークに続き、第2位という高い評価を得ていることを述べました。「全ての国民が社会において等しく積極的な役割を果たすべきである」という原則の下、宗教上で迫害され母国を逃れた人々の保護政策を進めるとともに、労働力として移民政策を進めた結果、出身地の異なる多くの人々が共存する多民族社会を形成しました。

オランダでは1973年の第一次石油危機によるエネルギー高騰を背景とした天然ガスの売却収入の増加に伴い、外貨収入が急

増したことにより一時的に好況を呈し、高い社会福祉制度が構築されました。しかし、本国通貨の高騰と賃金の上昇により製造業の国際競争力は低下し、経済が悪化、さらに高い社会保障政策が財政を圧迫しました (いわゆるオランダ病)。そのため、経済環境の悪化と失業率の上昇への対応のため、政府と労働組合と企業が協議し、政府は社会保障給付を抑える一方で減税を実施し、労働組合は賃金上昇の抑制を受け入れ、企業は労働時間を短縮して雇用機会を増やす政策が行われました (ワッセナー合意)。これにより、オランダではワークシェアリングという考え方が広がり、パートタイムと正規雇用者との時間あたり賃金と社会保険の差をなくし、同一労働同一賃金原則が確立されました。

2. オランダの社会保障制度の歴史

オランダで最初の社会保障法が成立したのは1800年で、その後1901年に労働災害保障法を基礎とする社会保障制度が創設さ

れ、1957年に現在の公的年金制度である国民老齢年金法（AOW）が制定されました。（図表1）

（図表1）オランダの社会保障制度の歴史

1800年	社会保障法が制定
1901年	労働災害保障法を基礎とする社会保障制度が創設
1947年	社会保障問題委員会により、イギリスのヴィバレッジ原則を基に、老齢期の所得保障についての提案がなされた
1957年	国民老齢年金法（AOW：Algemene Ouderdomswet）が制定
1973年	第一次石油危機によるエネルギー価格高騰で天然ガスの売却収入が増加し、これを基に政府は高い社会保障制度を構築。一方、自国通貨の為替レートが上昇し、労働賃金の上昇による生産コスト上昇を招き、工業製品の価格競争力が低下、経済が悪化し失業率が上昇したため、高い社会保障制度による財政赤字が増大
1982年	経済環境の悪化と失業率の上昇への対応のため、政府と労働組合と企業は労働時間の短縮により雇用機会を増やす「ワッセナー合意」を実施。これにより、ワークシェアリングと同一労働・同一賃金原則が確立された
1992年	社会保障費の削減と社会保障制度の見直し（給付水準の引き下げ）を実施
2007年	会計基準の厳格化により職域年金に対する金融資産法「FTK（Financial Assessment Act, 2007）」が制定、DB年金に対する積立基準が義務化された
2010年	年金法改正で支給開始年齢を段階的に65歳から67歳へ引き上げ
2011年	新付加年金（KOB Top-up）を導入
2012年	職域年金のための新たな基本方針「September Pension Package」が発表。併せて、金融資産法Ⅱ（FTKⅡ）を発表
2015年	支給開始年齢を65歳に引き上げ（2018年66歳、2021年67歳予定）

出所：筆者作成

3. オランダの公的年金制度

オランダの年金制度は3階層の構造で、1階はオランダに居住するおよびオランダで就労する全ての人を対象とした公的年金制度です。2階は被用者を対象とした職域年金制度（公務員職域年金および一般被用者職域年金）で、3階は個人年金制度で、保険会社等と個人年金契約を締結し、一定条件（15年以上の保険料拠出等）の場合に

一定金額までの年金収入が非課税となります（図表2）。一般老齢給付の支給開始年齢については、2015年より段階的に65歳から67歳に引き上げられ、2015年に65歳、2018年に66歳、2021年に67歳に引き上げられます。さらに、2022年からは支給開始年齢を平均寿命に連動する仕組みが取り入れられる予定です。

(図表2) オランダの年金制度

(第3階層)	個人年金 (団体生命保険契約・個人年金保険契約)				
	(公務員職域年金)		(一般被用者職域年金)		
(第2階層)	国家公務員年金(ABP)	一般公務員年金	企業単位年金基金	産業単位年金基金	専門職年金
(第1階層)	一般老齢年金 (AOW) ・ 遺族年金 (ANW) ・ 障害年金 (WIA)				

出所：筆者作成

第1階層は、1957年に導入された保険料方式(不足分は税方式)の公的年金制度で、国籍に関わらずオランダの居住、就労する全ての人を対象となります。公的年金は、①全ての国民に支給される「一般老齢年金(AOW)」、②遺族(配偶者、パートナー、子供)に支給される「一般遺族年金(ANW)」、③障害者に支給される「障害年金(WIA: 2005年よりWAOから変更)」があります。

給付の財源は各人の保険料と税収です。保険料は、正規雇用者、パート労働者、公務員、自営業者の区別はなく、保険料納付を要件に1年当たり2%の受給権を積み上げていき、15~65歳までの50年間で満額の受給権が付与されます。保険料の支払い

がない期間は満額の年金額より1年当たり2%が減額されます。受給資格要件には最低加入期間はなく、1年でも加入していれば支給されます。

一般老齢年金は賦課方式で、半年毎に最低賃金に連動して年金額の改定が行われます。給付水準は単身者で法定最低賃金の70%、夫婦合算者で100%(夫50%+妻50%の合計)の水準を目標としており、所得制限(ミーンズテスト)がないかわりに最低保証はありません。これは所得に関係なく国内に居住する全ての人に対して65歳から同一金額を給付することで、貧困に陥らないようにするための最低保障としての仕組みです(図表3)。

(図表3) 一般老齢年金支給額(2016年)

受給者	一般老齢年金(月額)	休暇手当(月額)[*1]
・単身者	€1,138.15 (付加年金€25.48含む)	€71.56
・既婚者(相手も受給権確定)	€783.87 (付加年金€25.48含む)	€51.12
・既婚者(相手は受給権確定前)	€1,542.15 (不可年金€25.48含む)	€102.24

[*1]オランダは休暇手当(holiday allowance)として年間給与の8%を5月に支払うことが法律上義務付け

出所：オランダ社会保険銀行(SVB) ホームページより筆者作成

保険料は、社会保険雇用省大臣が18.25%を上限とする料率内で決定し(2015年は

17.9%)、被用者も自営業者も同じく全額本人負担です。この他に遺族給付の保険料

1.1%、と介護保険の保険料 12.15%を支払います。被用者の傷害保険、雇用保険、医療保険の保険料は雇用主が負担します（図表4）。保険料の課税所得上限は、一般老齢年金、介護保険、医療保険は 32,500 ユーロ、障害給付は 48,000 ユーロが上限です。被用者と自営業者ともに、年間 18,000 ユーロ以

上の所得がある人の保険料と税を合わせた負担率は 42%となり、この高い負担率がオランダの社会保険制度を支えていると言えます。なお、保険料徴収金額が老齢給付金額を下回る場合には、国の一般予算からの繰り入れ（税負担）が行われます。

（図表 4）オランダの社会保険料率

社会保険	被用者		自営業者
	本人	雇用者	
・一般老齢年金（AOW）	17.90%	—	17.90%
・遺族年金（ANW）	1.10%	—	1.10%
・障害年金（WIA）	—	5.77%	—
・介護保険（ANW）	12.15%	—	12.15%
・医療保険（ZVW）	—	7.05%	4.95%

出所：オランダ財務省（drs. Evert Vos 氏）より入手した資料にて筆者作成

このように、オランダの公的年金制度は、オランダに居住・就労している全ての人を対象とし、正規雇用者、パート労働者、公務員、自営業者等の区別なく 1 年当たり 2% の受給権を積み上げるという国民に分かりやすい年金制度となっています。

今回は、オランダの職域年金の変遷について概観します。オランダの職域年金の加入率は 88%と世界でも高い比率を示し、公的年金と職域年金を合わせた給付水準は、現役時代の平均報酬の約 80%という高い目標水準となっています。会計基準の厳格化のため 2007 年に財務評価フレームワーク

「FTK」が制定され、職域年金（DB 年金）は、①最低でも年金負債準備金（PPL：Provision for pension liabilities）の 105%以上の積立資産を保有すること、②十分なリスクバッファ（1 年後の積立率が 105%を下回る確率が 2.5%以下）を持つことが義務付けられました。このような中で、企業と労働者が DB 年金のリスクを分担する考え方が検討され、コレクティブ DC が生まれません。詳細は次回をご参照ください。

なお、本稿における意見等については筆者の個人的見解であり、所属する組織のものではないことを申し添えます。

<主要な参考資料>

- ・オランダ社会保険銀行（SVB）ホームページ (<https://www.svb.nl/int/en/aow/>,2016.5.18)。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 菅谷 和宏

誌上年金カレッジ

財政決算報告書の見方③ 非継続基準の財政検証

非継続基準による財政検証では、現時点で制度が終了するとして給付に必要な資産が確保されているかを確認します。継続基準同様に、抵触した場合は掛金の追加拠出が必要になる場合があります。財政決算、財政検証は、年金財政の健全性を確認するためのものですから、法令要件を満たせばよいというわけではなく、検証結果を基に常に年金財政の健全性に目を配ることが必要と言えます。

1. 非継続基準の財政検証の概要

財政検証は、「継続基準」と「非継続基準」の2通りの方法で行われます。このうち「非継続基準」は文字通り、制度の継続を前提としない、すなわち現時点で制度が終了したとして、加入者・受給権者への給付に必要な資産が確保されているかを確認するものです。

継続基準と非継続基準とでは、年金資産と比較する債務が異なります。制度の継続を前提とする継続基準では、将来の給付見込額から今後払い込まれる掛金を差し引いた額を債務とします（責任準備金）。これに対して、非継続基準は現時点までに発生している給付見込額を債務として、年金資産と比較します。この非継続基準における債務は最低積立基準額と呼ばれます。

最低積立基準額は、現在までの加入期間で発生しているとみなされる給付額を、標準的な退職年齢から現在までの期間で割引計算して求めます。割引に使う利率（予定利率）は30年国債の直近5年間の平均利回りに基づいて厚生労働省が決定します（平成28年度は1.76%）。ただし、規約で

定めれば当該利回りに0.8~1.2を乗じた率とすることも可能です。なお、適格退職年金から権利義務を移転して確定給付企業年金に移行した場合には、経過措置として最低積立基準額から控除できる額（未認識額）があり、この場合はその額を控除した額を最低積立基準額として年金資産と比較します（ただし、将来的にはこの未認識額はゼロとなります）

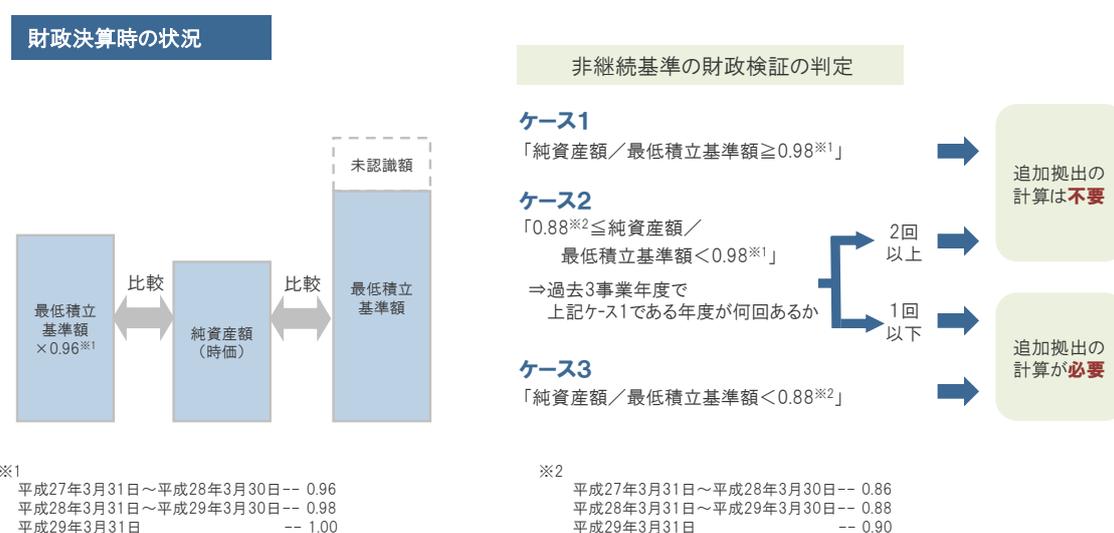
非継続基準の財政検証では、まず年金資産（純資産額＝時価）と最低積立基準額を比較します。本来は、最低積立基準額を上回る（純資産額／最低積立基準額 \geq 1.00）ことが必要ですが、現在は経過措置期間中で、平成28年3月31日から平成29年3月30日までに決算を迎える制度は0.98以上であることが必要です（図表1：ケース1）。

ただし、これを下回っても即座に掛金の追加拠出の計算が必要となるわけではありません。比率 \geq 0.89であれば、過去3年間の積立水準も判定の対象とするからです。具体的には、平成28年3月31日から平成29年3月30日までの決算を迎える制度で

あれば、過去3事業年度のうちケース1である年度が2回以上あれば、掛金追加拠出の計算は不要です(ケース2)。ケース1である年度が1回しかない場合は、掛金の追加拠出が必要となります。また、純資産額が0.88未満の場合は、過去3年間の積立状況に関わらず、掛金追加拠出の計算が必要

となります(ケース3)。なお、平成29年3月31日以降は経過措置が終了するため、ケース1:純資産額/最低積立基準額 ≥ 1.00 、ケース2: $0.90 \leq$ 純資産額/最低積立基準額 < 1.00 、ケース3:純資産額/最低積立基準額 < 0.90 となります。

(図表1) 非継続基準の財政検証



2. 掛金の追加拠出額の算出

非継続基準に抵触した場合の掛金の追加拠出額の算出方法には2通りあります。積立比率に応じた方法と回復計画(シミュレーション)の策定の2つです(図表2)。

後者については、“当分の間、使用できる”という取扱いです(従来、平成28年度までの経過措置として使用が認められていましたが、平成26年4月の改正で当該取扱いとなったものです)。積立比率に応じた方法は、積立水準の不足幅に応じて異なった処理期間で積立不足の解消をおこなう方法です。一方、回復計画は一定期間内に積立水準を回復できるように積立計画を策定するとい

う方法です。

積立比率に応じた方法は、図表3に示す通りです。まず、積立不足をもとに規約で定める額を算出します。具体的には、積立水準に応じて償却する額を算出するもので、積立水準0.8を下回る積立不足は5年間で償却(毎年5分の1)、0.8~0.9までの積立不足は10年間で償却(10分の1)、0.9~1.0までの積立不足は15年間で償却するものとして算出します。この額を下限とし、積立不足の一括償却を上限として積立不足の償却額を規約で定めます。

規約で定められた積立不足の償却額に翌

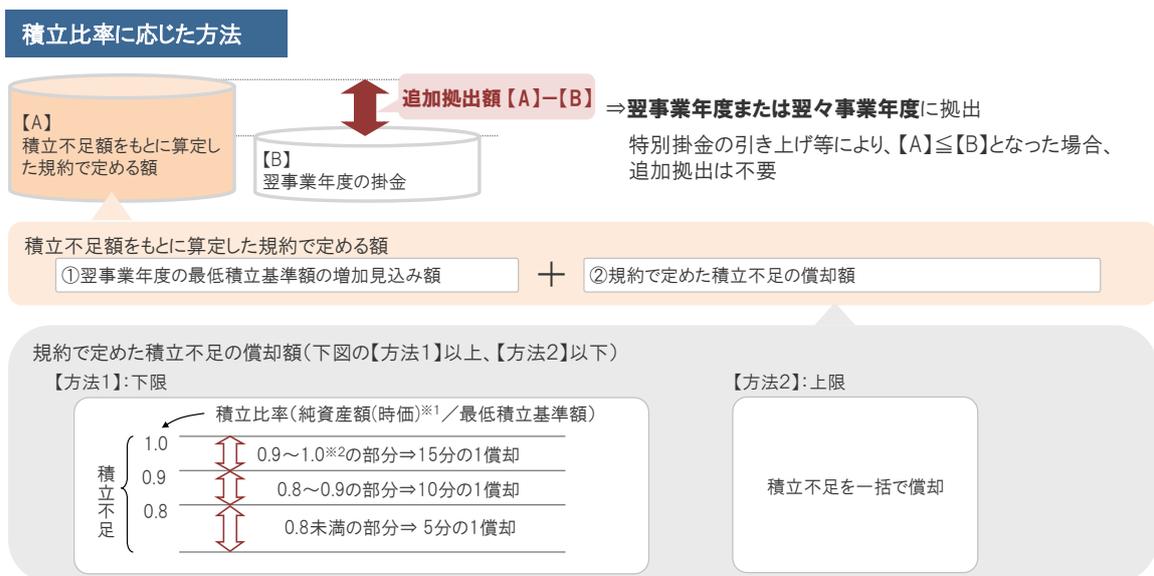
事業年度の最低積立基準額の増加見込額を加えた額が“積立不足額をもとに算出した規約で定める額 (A)”になります。もっとも、この額が翌年度に拠出する掛金額となるわけではありません。“翌年度の資産の増加見込額 (B)”の額と比べて、 $(A) > (B)$ であった場合に、その差額を追加拠出することになります。 $(A) \leq (B)$ の場合は追加拠出の必要はありません。なお、平成28年4月のDB省令等の改正に伴い、(B)の

算定方法が精緻化され、今後は掛金収入による資産の増加、給付による資産の減少、運用収益による資産の増加を見込んで算定することになります。また、従来は、非継続基準に抵触して追加掛金を拠出するのは翌々事業年度からでしたが、平成28年4月からは翌年度からの拠出が可能となります(従来通り、翌々事業年度からの拠出とすることもできます)。

(図表2) 追加拠出の算出方法

積立比率に応じた方法	追加拠出する掛金は積立比率に応じて算出する。その際、追加掛金が必要となるケースでは、翌々事業年度に追加掛金を拠出することになる。追加掛金の手当方法としては、特例掛金の設定、特別掛金の引き上げ等がある。
回復計画(シミュレーション)の策定	年金資産額が翌々事業年度から7年以内に積立基準を充足するかどうかを確認する。年金資産額は将来の掛金収入・給付費用・運用収益を計算基礎率を使用して予測し、債務としては最低積立基準額を予測する。決算終了後11ヶ月以内に提出する必要がある。その際、現行掛金で7年以内※に積立水準1.0※まで回復しないケースでは、翌々事業年度から追加掛金の拠出が必要になる。追加掛金の手当方法としては、特例掛金の設定、特別掛金の引き上げ等がある。

(図表3) 積立比率に応じた方法



※1 掛金計算上の資産として、数理的評価を適用している場合でも純資産額(時価)となる。
※2 H27.3.31~H28.3.30:0.96、H28.3.31~H29.3.30:0.98、H29.3.31~:1.0

3. 財政決算、財政検証の意義

財政決算、財政検証は年金財政の健全性を確認するために行われるものです。法令上の要件を満たすことは最低限必要なことですが、それを確保すれば十分というわけではありません。例えば、継続基準に抵触しなくても予定利率の水準の適正性や過去勤務債務の未償却残高の水準などを考慮すると改善の余地があるかもしれません。また、年金財政だけでなく、企業会計上の積立状況も視野に入れる必要もあるでしょう。

財政決算、財政検証の結果は、こうした点を考えるうえでの重要な情報であり、この結果を年金財政の健全化に活用していくことが大切です。

十分な積立てを確保すれば、年金資産の運用面でも余裕を持った運営が可能であり、年金財政も安定化します。引いては、年金制度の持続可能性を高めることになるはずです。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 菊池 由梨奈

年金ALMの解説 その7

現状分析① 年金資産の将来予測

前回（4月号掲載）までのところで、年金ALM分析に必要な前提条件の設定および負債分析内容について解説しました。今回から、実際に資産と負債の将来予測を行い、政策アセットミックスを検討する手法を解説していきます。まずは、現行の政策アセットミックスによる運用を継続した場合に生じる課題を確認する「現状分析」の中から、年金資産の将来予測についてです。

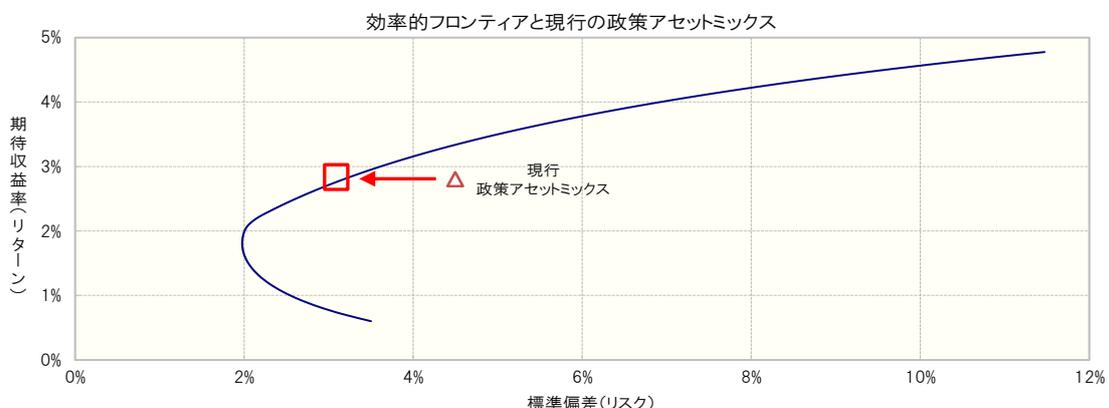
1. リターン・リスク・効率性

現状分析では、資産分析の前提として決定した各資産クラスの金融変数（期待収益率・標準偏差・相関係数）をもとに現行の政策アセットミックスのリターンおよびリスクについて評価します。年金資産の運用におけるリターン目標は、「予定利率」あるいは「予定利率+コスト」と同水準とすることが一般的です。現行の政策アセットミックスのリターンがこの目標を下回っている場合は、運用実績が想定通りであったとしても利差損が発生し、目標を上回っている場合は必要以上にリスクを取っている可

能性があります。近年では、各資産クラスの期待収益率の前提は低下傾向にあります。そのため、現行の政策アセットミックスを策定してから数年経過していると、策定当時の分析前提によるリターンと比較して、最新の分析前提で評価したリターンは低下している可能性が高いと考えられます。

次は運用効率についての検証です。現行の政策アセットミックスについて、金融変数および制約条件をもとに作成した効率性のフロンティアに対する位置を把握します。図表1の例でみると、現行の政策アセッ

（図表1） 効率的フロンティアと現状アセットミックス



※ 効率的フロンティアとは一定のリスクに対して期待収益率を最大にするようなポートフォリオの集合

トミックス (△) が効率的フロンティアに対して下方に位置しています。これは、同水準のリターンを目指す場合でも、よりリスクの低い (=運用効率が高い) アセットミックス (□) を組成することが可能であることを意味しています。以上のように、

現行の政策アセットミックスについて、「リターン水準は適正であるか」、「効率的な資産配分となっているか」について確認し、課題を見つけ出します。これらを踏まえ、効率的フロンティア上から政策アセットミックス候補を選定することになります。

2. 年金資産額の将来推計

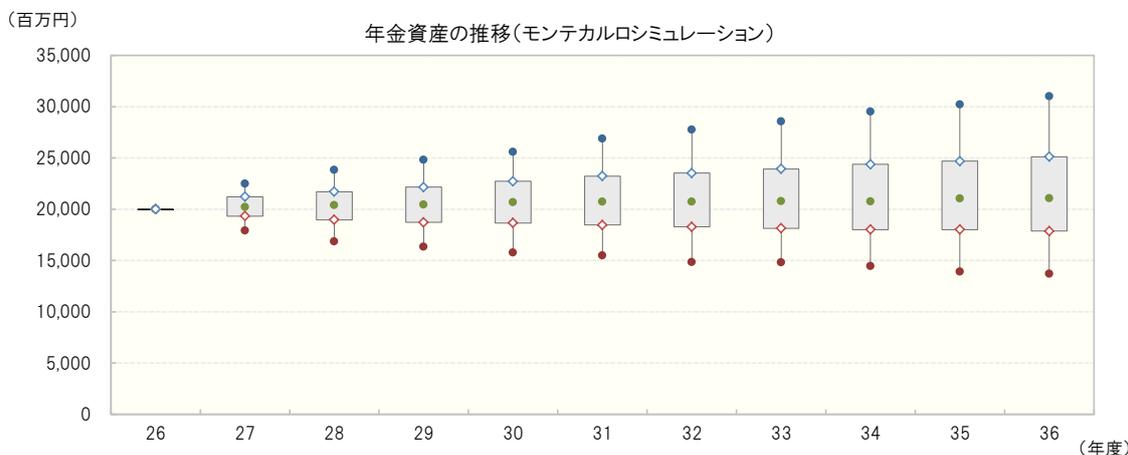
現状分析では、「現行の政策アセットミックスによる運用を今後も継続した場合、年金資産額はどのように推移するか」についても測定します。年金資産額の将来推計を行う際には、「モンテカルロ法」とよばれる推計方法を用いることが一般的です。モンテカルロ法とは、資産運用のような不確定要素を含む事象の予測に用いられるもので、分析対象となるアセットミックスのリターン・リスクを基に乱数を発生させることにより、将来起こりうるシナリオを数千通り～数万通り描き出し、事象がどの程度の確率で発生するのかをシミュレーションする分析手法です。

図表2は、モンテカルロ法によって推計した年金資産額の推移で、分析対象となるアセットミックスのリスクを勘案した幅を

持たせて表示しています。例えば1,000通りのシナリオシミュレーションの場合、年金資産額が低い順番に並べて50番目のシナリオ結果を「5%点」とし、下から順に5%、25%、50%、75%、95%点を示した5つの点が各年度で縦に並んでいます。見方を変えると、四角いボックスの範囲(25%点から75%点)に収まる確率が50%、上下の点の範囲(5%点から95%点)に収まる確率が90%となります。さらに、5%と低確率ではあるものの、5%点を下回る可能性があるとも読み取ることができます。

年金ALM分析では、特に「運用成果が概ね想定通りだった場合(50%点)」、「運用成果が著しく悪かった場合(5%点)」に着目してアセットミックスを評価します。

(図表2) 年金資産の推移 (モンテカルロシミュレーション)



3. 年金資産の変動要因

年金資産の将来推計では、運用成果についてシナリオシミュレーションをしていますが、キャッシュフロー（掛金・給付）の将来予測結果も反映しています。例えば、年金制度のキャッシュフローの状態が給付超過となっている場合では、運用成果がプラスのシナリオにおいても年金資産は減少し、掛金超過の場合では、運用成果がマイナスでも年金資産が増加するケースが想定

されます。

すなわち、年金資産の増減だけでは財政状態の健全性を確認することは難しく、積立目標となる負債額との比較で評価する必要があります。

今回は、現状分析②として、年金制度における負債の将来推計方法と、資産・負債それぞれの推計結果に基づく積立比率の検証について解説します。

年金コンサルティング部 年金ALMグループ 林 辰幸

<コラム> アドリブ経済時評

団塊の世代は幸福なのか

なんの因果か、団塊の世代の真只中に生まれて、育ってきた。

それでも、なんとなくではあるが、それはラッキーなことであり、ありがたいことであると思ってきた。

何よりも、第二次大戦が終わってから、平和の中に生まれた。そして、高度成長期に育ち、奇跡の復興といわれて世界第2位の経済大国まで成り上がった日本経済のオイシイ部分をたっぷり頂いたつもりになっていた。

しかし、近年、なんか違うなと感じていたのだが、最近、NHKの「団塊世代に忍び寄り老後破産」というテレビを見て、そういうことだったのかと合点した。

団塊の世代というのは、今65歳から69歳の5世代をいい、約1千万人、その8割が安定している（はずの）サラリーマンである。

内閣府の調査では、その団塊世代がいま「豊かな世代とはいきれない」ことが分かったという。

その負の部分はず、世界的に評価されるほど寿命が延びた老人の親を抱えること、そして、次に就職氷河期に遭遇し、広がった格差によって十分に自立できないジュニアをも抱えうること、さらに、自身が40歳代でバブル崩壊に遭遇して給料が上がらなくなって、リストラされたりで、十分に貯蓄ができなかったことの3つから生じている。これは、10歳上の世代とは相当に乖離がある。

現実に今、団塊世代で親の介護が必要なひとは29%、子供に支援が必要なひとは32%もいる。

貯蓄額は2,000万円以上が23%いるものの、100万円未満も20%もいて、約半分が700万円以下という状態だという。

そして、年金が十分でない場合、介護や子供に支援が必要になったりすると、2,000万円程度の貯蓄があっても、破綻するリスクがあるらしい。

重要なことは、団塊の世代は、今や親世代と子供世代の板ばさみで苦しんでいる人も少なくないということであり、それでもなんとかして上と下を支えようとしているということである。これが崩壊すると他の世代にも連鎖的に悪影響があると思われる。

団塊の世代は、今なお6割以上のひとがなんらかの仕事で働いているというが、そろそろ自前で頑張るのは無理になってくる。

このままでは、はっきりと幸福でなかった世代になりそうであるのだが、なんらかの対策はうたれないのだろうか。

【2016/5/25】

青山学院大学社会情報学部教授 岩井千尋

- 本資料は、お客様に対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における見解等であり、経済環境の変化や相場変動、年金制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがあります。また、記載されている推計計算の結果等につきましては、前提条件の設定方法によりその結果等が異なる場合がありますので、充分ご留意ください。
- 本資料は、当社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その内容の正確性・完全性を保証するものではありません。施策の実行にあたっては、実際の会計処理・税務処理等につき、貴社顧問会計士・税理士等にご確認くださいようお願い申し上げます。
- 本資料の分析結果・シミュレーション等を利用したことにより生じた損害については、当社は一切責任を負いません。
- 当レポートの著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料及びリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読み下さい。