

退職給付政策における掛金建て制度の役割

小野 正昭

■ 要約

本稿では、2001年導入予定の確定拠出年金制度の課題を考察する。

米国における401(k)制度隆盛の理由は多数あるが、認識すべき重要な点として、労働者の課税前任意掛金に対して企業が補助掛金を拠出するマッチングの仕組みにより、優秀な労働者を選択・厚遇していることが挙げられる。この仕組みにより401(k)制度は、給付建て制度の代替候補として浮上してきた。

日本の掛金建て制度の課題としては、次の各点が指摘されよう。

- ①掛金建て制度と給付建て制度はリスク分散の観点から組み合わせを論じるのが適当である
- ②年金制度の持つポータビリティ等の機能をステレオタイプ的に理解すべきでない
- ③マッチングの仕組みを導入することは労使双方の経済的厚生にプラスとなる
- ④退職給付(引退貯蓄)にかかる税制は統一かつ貯蓄に対して中立的とすべきである
- ⑤個人による長生きリスクへの対応には限界があり当面補助的な位置付けが適当と考える

■ キーワード

401(k)制度、補助掛金、リスク分散、支出課税、長生きのリスク

はじめに

確定拠出型年金は、先の国会で法案が廃案となったものの来年には導入される、といわれている。事前に定められているのは掛金であり、引退時の給付額は掛金を管理する各従業員の勘定における運用成果次第、という特徴を持つこの制度は、通称「日本版401(k)制度」といわれる。この制度が米国の掛金建て制度の一形態である401(k)制度を念頭において策定されている証左といえる。本稿では、米国において隆盛を極めている401(k)制度の歴史を振り返ることによって、この制度の位置付けを確認するとともに、日本の掛金建て制度の将来にとって課題となるべき点を明らかにしたい。なお、本稿では用語の意味に正確性を

期すために、通称「確定給付」を「給付建て」、通称「確定拠出」を「掛金建て」と表現する。また、本稿の多くの部分は、Pension Plans and Employee Performance(参考文献参照)をもとにしている。本書の翻訳書は、2000年10月に「企業年金の経済学」として出版されているので、参照願いたい。

I 米国の401(k)制度の隆盛に関する検証

1. 掛金建て制度の隆盛

米国の企業年金市場は、伝統的には給付建て制度が席卷していたといわれる。1979年には、年金制度が適用されている労働者の中で、給付建て制度が適用されている労働者の割合は83%に達していた。しかし、1996年には、この割合は50%

に低下した。現在でも給付建て制度は大企業において支配的に適用されているが、中小規模（特に従業員1,000人未満）の企業の間では、掛金建て制度が大きな市場占有率を獲得している。このような企業年金制度の制度形態の選好に関する変化は、多くの経済学的研究の対象となった。通説とされる要因には、以下のものがある。

・産業構造の変化

伝統的に給付建て制度の比率が高い大規模で労働組合を持つ製造部門の企業から、給付建て制度の市場占有率が小さい小規模で労働組合を持たないサービス部門の企業へと、労働力のかなりの部分が移動したことを原因とするものである。

・給付建て制度の管理コストの上昇

1980年代を通じて給付建て制度の管理運営コストは、積立基準の追加・変更、年金給付保証公社への保険料の上昇、給付建て制度に関する新会計基準（通称FAS87）の導入等の影響で、掛金建て制度の費用との対比で増加したことを要因として挙げるものである。

・課税政策の変更

1987年包括予算均衡法による税制改正により給付建て制度への課税が強化されたことを理由とするものである。この法律により、いわゆる完全積立限度という積立基準が導入され、年金制度に拠出する掛金に関する課税上の恩典が縮小された。完全積立限度は積立水準の上限を非継続基準の債務評価である現在債務の150%（現在は段階的に170%まで引き上げ途中）に規制したため、企業によっては平準的な積み立てができなくなった。実質的に、掛金建て制度との比較において、給付建て制度を税制上不利に扱うこととなった、というものである。

注目すべきことは、これらの要因を総合しても、掛金建て制度へのシフトという経済現象のすべてを説明できないことである。100人以上の加入者を持つ制度における給付建て制度適用の労働者の

割合は、1979年の89.6%から1991年には66.3%へと23.3%も低下したが、このうち上記の産業構造の変化で説明できるのは12.8%であり、残りの10.5%は他の要因による。給付建て制度の管理コストの影響は、小規模の制度に関しては掛金建て制度へシフトした要因となり得るが、規模の大きい制度に関しては必ずしも当てはまらない。また、1987年包括予算均衡法については、たしかに制度形態選択の際の重要な要素ではあるが、掛金建て制度への移行は既にそれ以前から進行中であった。これらの事項は、米国企業が掛金建て制度を選好する他の理由があることを示唆している。

2. 401(k)制度の隆盛

給付建て制度から掛金建て制度へのシフトを観測した1979年から1991年までの間、実はマネーパース制度や利益分配制度等の伝統的掛金建て制度の市場占有率は、ほとんど上昇していない。この間に401(k)制度が導入され、1991年には21.7%の市場占有率を占めるに至っている。一方、伝統的掛金建て制度は、10.4%から12.0%に上昇したのみである。Ippolitoは、この市場占有率の変化を分析している。401(k)制度の市場占有率21.7%のうち、産業構造の変化で説明される部分8%を除いた13.7%が選好の変化によるものと考えられる。401(k)制度が給付建て制度と伝統的な掛金建て制度のどちらから遷移してきたかを推定すると、10.6%が給付建て制度から、3.1%が伝統的掛金建て制度からという結果になった。

給付建て制度には労働者の生産性を引き上げる効果があるといわれており、多くの企業が労務政策の一環として利用してきた、という事実がある。米国における給付建て制度は、当初は企業にとって好ましい人材を惹き付け、一定の長期間就労させることによって、労働者の生産性を向上させることに寄与してきた。また、近年ではこの機能に加えて、労働者の生産性の低下が顕在化する前に引

退を奨励する機能(いわゆる早期引退制度)が付加されてきた。このような機能を持つ給付建て制度を放棄してまで、企業が掛金建て制度に移行した理由は何であろうか。また、単純な掛金建て制度が企業にとって好ましいのであれば、伝統的掛金建て制度を選択せずに、非差別要件等の基準を満たすために管理コストがかかる401(k)制度を選択する理由は何であろうか。その答えは、401(k)制度の持つ労働者の任意掛金、および企業の補助掛金(マッチング)の特徴に求められそうである。

3. 401(k)制度の仕分け機能

401(k)制度を導入した法律は、1978年に制定され1981年に発効した。この制度は、内国歳入庁が1981年に税制適格となるために許容される範囲の定義を公表した後に実現可能となった。この制度は、企業年金制度について自発的な加入と拠出に反対の立場をとっていた内国歳入法の長い伝統からは外れた制度である。同様に、企業に補助掛金の拠出を認めたのも連邦税制の新機軸である。401(k)制度が給付建て制度から市場占有率を奪った理由は、大きく分けると、給付建て制度自身の問題と、401(k)制度の補助掛金の特徴によるものの2つに分けられる。

(1) 給付建て制度の問題

給付建て制度は、報酬の一部を繰り延べ、就労期間の途中で退職する者に一定のペナルティを与えることにより、長期勤務のインセンティブを植え付ける。このペナルティによって、労働者は就労期間の途中で条件の良い他社に転職する経済的自由を制約される。しかし、効率的な労働市場においては、労働者は転職という経済的自由を無償で放棄するわけではない。このため、企業は年金を含めた総報酬に経済的自由を制約することに見合う割増金を付加することになる。しかし、割増金の原資を長期就労による生産性の上昇を超えるもの

とすることは、企業の戦略として効率的でない。

一方、供給サイドの労働者にとっては、年金制度によってすべての労働者が経済的自由を奪われるわけではないことがわかる。つまり、年金制度で繰り延べられた報酬以上の待遇を提示される優秀な労働者が転職することを防ぐことはできない。優秀な労働者を引き止めるために割増金を大きくすると、結果として有利な転職条件の提示を受ける可能性が低い労働者を多く困ってしまう危惧も残る。

上記の意味で、給付建て制度はコスト効率性の観点から批判に晒されやすい、といえる。

(2) 401(k)制度の特徴

401(k)制度は次の2つの特徴を持つ。第一に、労働者が制度に対して課税前掛金を自発的に拠出でき、事業主掛金に上乘せして望ましい貯蓄水準を達成することに一層の自由が与えられていることである。第二に、企業は労働者の掛金に対して補助掛金を拠出することができる。この補助掛金の特徴を利用すれば、企業は貯蓄を行う労働者に対して選択的に高い給与を支払うことができる。彼らが企業にとって長期にわたり引き止めておきたい種類の者であるとすれば、401(k)制度はこれらの労働者を特定し、選択的に高い賃金を支払うことができる自動選別装置となり得る。

将来の経済的価値を現在価値に換算するときを使用する割引率は、個人の性向に依存する。この内部割引率が高い者を高割引者、低い者を低割引者ということにすると、低割引者ほど将来事象の価値を高く評価するため、引退後の消費のために貯蓄に励むことが予想される。低割引者が生産性の高い労働者であるとすれば、401(k)制度は企業にとって、労働者を監視するという余計な費用をかけることなく低割引者を選別し、これらの者に補助掛金という追加給与を支払うことで、低割引者の引き止めを促す道具となる。

内部割引率の代替変数としてIppolitoは、疾病

休暇の取得傾向(将来の自己の評価に対する考慮)、喫煙の有無(将来の健康上の影響への考慮)、貯蓄に関する投資ホライズン等の個人情報を利用し、前述の仮説を検証している。これらの個人情報と個人の業績考課との関係を検証すると、いずれも有意な関係が示された。

また、掛金建て制度一般の特徴ではあるが、一時金として給付することを認めているこの種の制度は、自身の高い割引率により高割引者が将来の元利合計よりも現在の勘定残高を高く評価することになり、情報不足によって年金実施企業に誤って採用された高割引者に退出を促す機能も備えている、とも指摘している。

以上の分析結果は、401(k)制度は、企業にとって好ましい人材を確保するという点で、給付建て制度特有とされていた機能を担い、かつ給付建て制度よりもコスト効率性に優れている可能性を示唆している。このことこそが米国において401(k)制度に代表される掛金建て制度の市場占有率が増加した要因として最も重要であると考えられる。企業は労働力の流動化等の労働市場におけるニーズに応えるという理由のみで、掛金建て制度を採用しているわけではない。

II 日本の退職給付制度の分析と 掛金建て制度の課題

本節では、とかく一括りにされステレオタイプの議論されがちな給付建て制度と掛金建て制度の特徴について、米国の制度との比較も含めて検証し、誤解されがちな概念について整理すると同時に、日本の確定拠出年金制度の課題について検討してみたい。

1. 退職給付制度の構造

給付建て・掛金建てを問わず、退職給付制度は報酬の一部を繰り延べる制度として給付算定式を

次のとおり表現することができる。勤務年数 T 年経過後に退職する者の給付額 B_T は、次のとおり表すことができる。

$$B_T = \left[\left\{ \sum_{t=0}^{T-1} PAY_t \cdot R_t \cdot \prod_{s=1}^{T-1} (1+I_s) \right\} \cdot V_T \right] \cdot \prod_u (1+I_u) \cdot \prod_v (1+I_v)$$

すなわち、企業は各勤務年(t)に、現金給与(PAY)に一定割合(R)を乗じた額を繰り延べる。在職中は、その後の各勤務年に対応する再評価率(I)により繰り延べられた額の価値が再評価される。退職時の給付額は、勤務の各年に繰り延べられた額の退職時点(勤務年数 T)における合計額に受給権賦与割合(V)を乗じたものとなる。退職後、年金の支給開始までの期間(待期間)、および年金受給期間は、それぞれの期間に応じた再評価率(I_u および I_v)により再評価されることである。この式を使用すると、典型的な制度形態は、例えば表1のような整理が可能である。

このようにして見ると、実質価値の維持という観点から見た個人にとってのリスクが明確になってくる。退職給付制度の最終的な目標は引退直前の生活水準を確保することであるが、目標に対するリスクは再評価率の設定方法に依存することになる。つまり、個人の賃金上昇率に連動した再評価を行わない制度は、掛金建てであろうが給付建てであろうが、相応のリスクを持っているということである。掛金建て制度は、労働者が運用リスクに晒されるとよくいわれるが、投資収益率が賃金上昇率をクリアできなければ目的は達成できない。しかしながら、例えばポイント制退職金についても、ポイント単価が賃金上昇率に合わせて自動的に改定されるのであれば、在職期間中の目減りが懸念される。また、退職一時金制度を移行した年金制度における受給待期中の想定利率についても、賃金水準との関係で乖離が発生する可能性がある。その意味では、給付建て制度と掛金建て制度とは「水と油」ではない(以上の考察については、久保1999を参照)。掛金建て制度は、老後所

表 1

制度形態	繰り延べ率	受給権賦与割合	再評価率		
			在職中	待機中	受給中
① 老齢厚生年金	0.7125 %	100 %	マクロの賃金 上昇率	マクロの賃金 上昇率	物価上昇率
② 代行給付	0.7125 %	100 %	0	0	0
③ 米国の伝統的な最終 平均給与型の制度	例：1.5 %	例：5年未満0%、 5年以上100 %	個別の賃金上昇 率	0	0
④ キャッシュバランス 制度	給与クレジットの率	同上	利息クレジット (例：長期債の 利率)	想定利率	0
⑤ 典型的な日本の退職 金制度(最終給与比 例型)	支給率(非自己都 合)の年間の増分	自己都合と 非自己都合との 支給率の比	個別の賃金上昇 率	NA	NA
⑥ 累積型ポイント制 退職金	単年度ポイント	自己都合減額率	ポイント単価の 改定率	NA	NA
⑦ 退職金の移行による 年金制度	⑤⑥等に準ずる	⑤⑥等に準ずる	⑤⑥等に準ずる	想定利率 (例：5.5%)	—
⑧ 掛金建て制度	掛金率	③に同じ(通常は給 付建てよりも寛大)	投資収益率	投資収益率	—

得保障におけるリスク分散のための構成要素の一つとして捉えるべきであり、是非を論じることは適当でない。

2. 給付建て制度の退職抑制効果

上記の整理にもとづけば、米国の伝統的な給付建て制度(最終平均給与比例型)と日本の退職金制度との違いが明確になる。米国の給付建て制度は、エリサ法による厳格な給付発生基準および受給権賦与基準で勤務年数にもとづく給付の上昇率および没収率を規制し、年金として繰り延べた額を在職する限り個人の賃金の上昇に連動して再評価する。一方で、いったん退職すると、基準給与に対して再評価による実質価値の維持は手当てされない。したがって、労働者は退職から年金支給開始までのインフレリスクに晒される。退職によるペナルティの要因のほとんどは、このインフレリスクということになる。

退職によるペナルティは、受給権賦与率を無視

し、賃金上昇率と割引率を同一とすれば、会計用語でいう予測給付債務(PBO)と累積給付債務(ABO)との差額で表される。すなわち、利子率と賃金上昇率が等しい(=i)と仮定すると、PBOに対応する雇用継続年金は、

$$P_a = baW_R e^{-i(R-a)} = baW_a$$

ABOに対応する雇用打切年金は、

$$P'_a = baW_a e^{-i(R-a)}$$

となる。ここで、Wは給与、aは勤務年数および年齢、Rは支給開始年齢、bは給付水準である。退職によるペナルティ(雇用打ち切りコスト)は、両者の差額として、例えば図1のような線を描く。

一方、日本の退職給付制度はどうであろうか。日本の退職年金制度が退職一時金からの移行であるとすれば、給付額は退職時に確定する一時金が基準となる。一時金を年金に変換する際には一定の利率(給付利率)を想定する必要があるため、

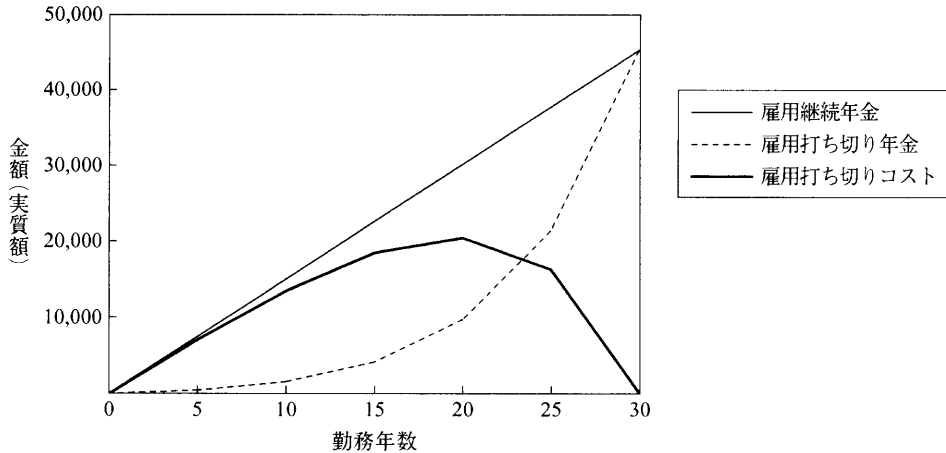
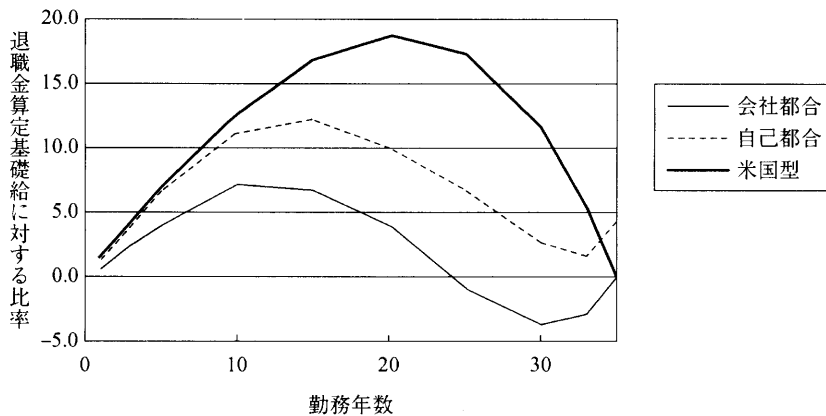


図1 年金制度の雇用打ち切りコスト



出所：「退職金・年金事情99年版」より筆者が加工

図2 日本の退職金制度と米国型給付制度との雇用打ち切りコストの比較

退職から年金の支給開始までの期間は想定利率で再評価されることになる。したがって、完全なインフレヘッジとはならないまでも、利率を適正に定めればインフレリスクの多くの部分が解消され、米国の給付建て制度のような雇用打ち切りコストは発生しない。しかし、一方では、支給率の増加や受給権の賦与に関しては実体的に規制がない(自己都合と会社都合との間の格差を受給権賦与率とし、懲戒解雇の際の退職金不支給等を無視する)。

日本の退職給付における雇用打ち切りコストは、支給率の期間配分と受給権賦与の問題といえる。

この違いを示したのが図2である。この図は、上述の雇用打ち切りコストを日本の退職給付制度について検証したものである。会社都合退職金と自己都合退職金は、「退職金・年金事情99年版」から引用した。ここでは、年功序列型の賃金体系の影響を排除するために、退職金算定基礎給に対する支給率ベースの比較を行った。全勤務期間に

わたり実質賃金を一定とし、名目賃金上昇率と割引率を5%とした。

会社都合退職金と自己都合退職金の雇用打ち切りコストは、勤務年数35年の会社都合退職金支給率を勤務期間比例で配分した支給率(繰り延べや前倒しのない中立的な支給率)に対する差として求めた。一方、米国型の給付の雇用打ち切りコストは、比較の対象とした中立的な支給率による退職金が勤務年数35年時点で発生するとして名目利子率で割引いて計算した額と、中立的な支給率による退職金との差額として求めた。この図から次のことが言える。

- (a) 退職給付制度における雇用打ち切りコストは、米国よりも日本の方が勤務期間の前半に重点を置く傾向がある。米国型の給付における雇用打ち切りコストは、名目利子率に大きく依存するため、金額ベースでは一概に論じられないが、給付水準等も考慮すると、総じて日本よりも雇用打ち切りコストが大きいと考えられる。
- (b) 日本の退職給付制度は定年退職寸前まで受給権が100%賦与されない場合も多いと推定される。
- (c) 日本の退職給付制度は勤務の比較的早い時期に雇用打ち切りコストのピークを迎え、勤務15年前後から急速にコストを回収していく(いわゆるS字カーブといわれる給付体系が確認された)。
- (d) 会社都合の場合、勤務の終盤で雇用打ち切りコストがマイナスとなる時期がある。

上記(d)は、いわゆる早期退職優遇制度等のインセンティブを意図したものと推定されるが、実は米国の制度もこの種の早期引退制度を提供するケースが多く、状況は似ている(上記グラフには反映していない)。

これらの分析を総合すると、日本の給付建て制度には、もともと米国の伝統的給付建て制度ほど

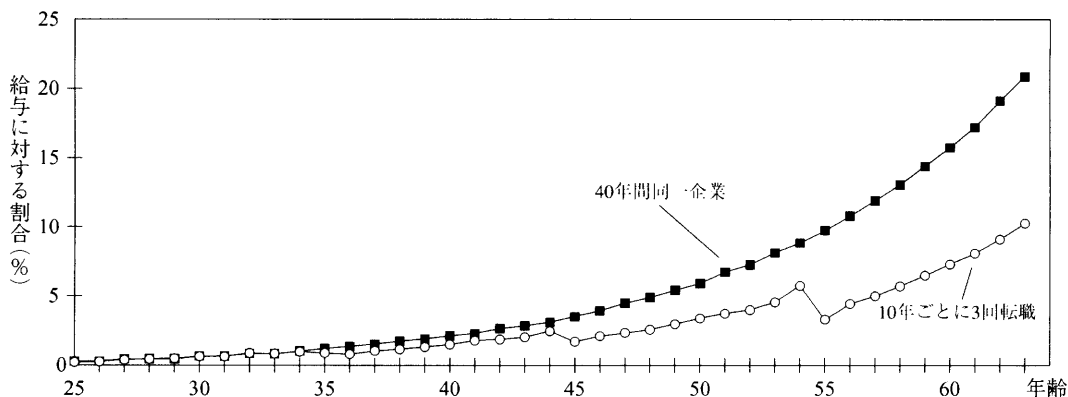
強い退職抑制効果がないことが考えられる。雇用の流動化を阻害しているのは企業の退職給付制度ではなく、むしろ効率的でない労働市場、年功序列の賃金体系等ではないかと考えられる。掛金建て制度の導入が労働市場の流動化に寄与する効果は、限定的かもしれない。

3. ポータビリティ

掛金建て制度の必要性を訴える理由の一つとして「ポータビリティ」が挙げられる。退職給付制度の世界でポータビリティほど定義が曖昧なまま使用されている用語はない。ポータビリティとは、自身の年金原資を持ち運べることを意味するものではない。むしろ、転職を繰り返す労働者が、生涯1つの企業に留まる労働者に比べて、退職給付の面で不利な取り扱いを受けないことを「ポータビリティ」と考えた方が妥当である。つまり、「移動の障害にならないこと」である。

米国型の給付建て制度にポータビリティがないことは、図3のグラフから明らかである。このグラフは、米国の従業員給付調査研究機関(EBRI)が1997年10月に公表したものであるが、同一の最終平均給与型給付建て制度を提供する企業を想定し、生涯(40年間)同一の企業に在席した労働者と、10年ごとに転職した労働者の各年齢における給付現価の増加を比較している。転職した者の方が不利になる原因は、前述の退職後年金支給開始前までの間、再評価が行われないことである。元の企業における給付基準給与が凍結されるため、転職直後の給付現価の増加率は低下する。

ポータビリティは、退職抑制効果と裏腹の関係にあるが、前述のとおり、日本の退職給付制度は米国のそれと比較してポータビリティという点では優れているといえる。年金制度においては、退職一時金は年金給付原資として支給開始まで想定利率で増殖する。退職金制度においては、給付を受けた額を預貯金や投資信託等で運用すれば、支



出所：EBRI Issue Brief No. 190

図3 同一の最終給与比例の給付建て制度のもとでの給付現価の増加の比較

40年間同一企業に勤務した労働者対10年ごとに3回転職し4つの企業に勤務した労働者

給開始まで増殖する。この場合、非課税の貯蓄手段が提供されることがポイントとなる。

米国では、ポータビリティを確保するという従業員の要請を反映して、キャッシュバランス制度という新しいタイプの給付建て制度が登場している。これは、退職給付を支給開始時基準とするのではなく、退職時の給付原資を基準とする制度とし、特に退職時の給付原資を元利合計型の仮想口座とするものである。

逆に、このようなキャッシュバランス制度や掛金建て制度でも一定の退職抑制効果を設定することができる。長期勤務者を優遇したいのであれば、短期勤務者への受給権賦与率を制限したり、一定の勤務年数を満たした者へのクレジットや事業主掛金を増加させればよい。

給付建て制度＝ポータビリティなし、掛金建て制度＝ポータビリティあり、という仕分けは、各制度の持つ機能を限定的に理解することにつながる。

4. 早期引退奨励効果

前述のとおり、米国の給付建て制度の多くは、在職期間の半ばにおける退職を抑制する機能に加えて、生産性に著しい問題が発生する以前に企

業から退出させることを意図して、早期引退の仕組みを設定している。これは、一定の年齢要件（および勤務年数要件）を満たす者に退職時から支給開始の年金を提供するものである。労働者は、退職せずに勤務を1年継続することによって、受給できなくなる1年分の年金と給与から控除される年金費用（年金掛金）との合計額を、勤務年数が1年増加することによる年金の増加額と比較して、退職することが有利と考えれば早期引退を選ぶことになる。このような仕組みが導入された背景として年齢差別禁止法の存在を挙げる向きもあるが、日本の退職給付制度も同様の意図から早期退職優遇制度を導入しており、状況は似ている。

早期引退制度は、一定の早期引退要件を満たせばその時点で（即時支給となるために）給付原資が飛躍的に上昇するという特徴を持つ制度であり、累積型（元利合計型）の給付である掛金建て制度やキャッシュバランス制度には馴染まない。従来の給付建て制度を全面的に掛金建て制度やキャッシュバランス制度に移行するということは、退職抑制効果ばかりか早期引退奨励効果をも失うことになることに留意すべきである。

5. 企業の生産性向上の観点から

本来、企業の目的は付加価値を創造し利益をあげることである。給付建て、掛金建てを問わず、企業年金は企業の目的と整合的に設定される必要がある。米国における給付建て制度は、労働者がチームワークを形成することにより生産性を維持向上させる製造業の部門において支配的な制度であることは、こうした目的に適っているといえる。一方、掛金建て制度はどうであろうか。第1節で見たように401(k)制度は、労働者の任意掛金および事業主の補助掛金という特徴により、企業にとって好ましい低割引者に対して、選択的に高い給与を支払うことができ、それによって低割引者の厚遇、高割引者の企業からの退出促進に役立っている。こうした特徴は、401(k)制度を給付建て制度に代わり得る労働者の仕分け機能を備えた制度と位置付けており、401(k)制度はそれ故に普及した。

日本の企業型確定拠出年金は、(a)一律加入、(b)企業拠出、(c)一律的掛金、および(d)即時100%の受給権賦与で特徴付けられる(法案第4、9、19条)。このことは、企業型確定拠出年金には米国の401(k)制度における労働者の任意掛金および事業主の補助掛金という仕組みが存在しないことを意味する。法案の企業型確定拠出年金制度が米国の401(k)制度ほどの機能を果たし得るとは考えにくい。なお、個人型確定拠出年金制度は、加入者が拠出することとされており、企業に在職する個人型の加入者の口座に企業が拠出することは想定されていない(法案第68条)。今後、401(k)制度の任意掛金およびマッチングに似た仕組みを導入することが、掛金建て制度の発展、ひいては企業の生産性の向上に寄与するものと考えられる。

6. 退職給付にかかる課税政策

退職給付(引退貯蓄)にかかる税制は、少なくとも貯蓄に対して中立的でなければならない、とい

うのが大前提と考える。一方、年金制度、特に掛金建て制度に関しては、「貯蓄」か「年金」かといった議論があった。ここで、年金税制に関して整理をしておきたい。

所得税の体系には、一般的には包括的所得課税と支出課税の2方式があるといわれ、年金に関しては支出課税が適当との意見が多い。貯蓄に対するインセンティブという観点から、両制度を整理してみると以下のとおりとなる。

n を積立期間、 i を利率、 t_1 を積立時および運用時の限界税率、 t_2 を受給時の限界税率とする。包括的所得課税のもとでは、 n 年後に受け取る積立額の現在価値 S_C は、次のとおりである。

$$S_C = (1-t_1) \cdot e^{i \cdot (1-t_1)n} \cdot 1 \cdot e^{-in} = (1-t_1) \cdot e^{-it_1n}$$

包括的所得課税は、TTEといわれるように、拠出段階、運用段階に課税され、受給段階では非課税となる。この取り扱いにもとづき、掛け算の第1項が税引き後の拠出額、第2項が税引き後収益率による元利合計、第3項が受給時の非課税、第4項が現在価値への割り引きを表している。

一方、支出課税は所得の発生したときでなく、これを支出したときに課税する方式であるため、EETと表記される。現在価値 S_E は、次のとおりである。

$$S_E = 1 \cdot e^{in} \cdot (1-t_2) \cdot e^{-in} = (1-t_2)$$

また、所得を貯蓄せずに直ちに支出してしまうことの価値 C は、次のとおりである。

$$C = (1-t_1)$$

現役期間と引退期間の限界税率が同一($t_1 = t_2$)であれば、 $S_E = C$ となる。このことは、支出課税は貯蓄と消費とに中立的な税制であることを示している。また、給付段階の税率を拠出段階よりも低く設定している場合、支出課税方式は貯蓄優遇策と評価される。一方、包括的所得課税は、基本的には貯蓄を不利に扱う。表2は、 $1 - S_C/C$ を百分

表 2

	利率		
	2%	4%	6%
投資期間 10年			
税率 20%	4%	8%	11%
税率 40%	8%	15%	21%
投資期間 20年			
税率 20%	8%	15%	21%
税率 40%	15%	27%	38%

率で表示したものであり、貯蓄に対するペナルティ税の意味を持つ。利率が高いほど、また投資期間が長いほどペナルティ税の税率は上昇することがわかる。

このように、包括的所得課税は貯蓄に対して一種のペナルティ税を課す。日本人の高い貯蓄性向を指摘する向きも多いが、現時点で1400兆円といわれる個人金融資産の多くを占める高齢者の貯蓄が、長期的に考えると現在ほど進展しない可能性も指摘されている。長期的には、貯蓄一般について最低限ニュートラルな税制が必要であり、特別法人税等の問題もその文脈から整理すべきである。ただし、その際には在職期間と引退期間の限界税率の格差について再考する必要があると考える。

また、確定拠出年金法案については、非課税限度額についての議論が多い。たしかに加入者の区分ごとに非課税枠の差があり、必ずしも整合していないようにも思われる。しかし、より本質的には、企業型確定拠出年金という掛金建て制度と税制適格年金・厚生年金基金等の給付建て制度とは引退後の資金の準備という同じ目的を持った制度であるということを認識し、両形態の制度を統一的に扱った課税政策が必要と考える。

7. 年金としての機能

掛金建て制度にとって問題とされるのは、引退資金の原資を年金として支給する場合のリスクであり、特に長生きのリスクと投資リスクに関わるも

のである。日本の企業年金制度は、特に適格年金制度を中心に有期年金として設計されている場合が多く、長生きのリスクへの対応は限定的である。しかし、所得保障を目的とする以上、掛金建て制度においても長生きのリスクと投資リスクを検証しておく必要がある。

米国では、掛金建て制度における引退資金の運用および取り崩し方法の一つとして、以下の方法が一般的に紹介されている。

- ・ 運用に関しては、 $(100 - \text{年齢})\%$ を株式等のリスクの大きい資産へ、 $(\text{年齢})\%$ を債券等の資産へ充当する(ルール100)。
- ・ 年間の取り崩し額は各年度の資金残高をそのときの平均余命で除した額とする。

この方法によって生存中の資金の枯渇を避けるわけであるが、運用収益による年金資金の増加と1年ずつ更新される平均余命による年金額の減少が相殺されるのであれば、有効な方法であろう。ここでは、上記方法を以下の前提で検証してみた。

- 取り崩しの開始を65歳とする(年1回、期初に1年分を取り崩す)。
- 取り崩し額算出のための生命表は第18回生命表(男子)とする。生命表に沿った死亡時年齢の乱数を生成する。
- 資産配分は国内株式に $(100 - \text{年齢})\%$ 、国内債券に $(\text{年齢})\%$ として、毎期初にリバランスを行う(100歳以上は国内債券100%)。
- 期待インフレ率を2.0%、期待実質収益率を国内株式6%、国内債券2.5%とし、過去の実績を反映した収益率乱数を生成し、資金残高の推移計算に用いる。
- 各年度の年金額は、年度期初における資金残高をその時点の平均余命で除したものとする。ただし、当初の年金額に各年度のインフレ率を乗じたものをインフレ調整後年金額とし、取り崩し額はこれを上限とする。
- 前記の年金額がインフレ調整後年金額を下回る

確率と下回り率、および死亡年度末の残余資金のインフレ調整後年金額に対する比率を検証する。

1,000回のモンテカルロシミュレーションによる検証結果は、図4のとおりである。

・実質価値の維持

各年齢における年金額がインフレ調整後年金額を下回る確率は、80歳を越える頃から上昇す

る。また、インフレ調整後年金額を下回った場合の下回り率も年齢とともに上昇していく。したがって、当然ではあるが、個人で長生きのリスクに対応しようとしても一定の限界がある。

・死亡時の残余資金

長生きのリスクに備えるために取り崩し額を抑制すれば、死亡時には必ず残余資金が発生す

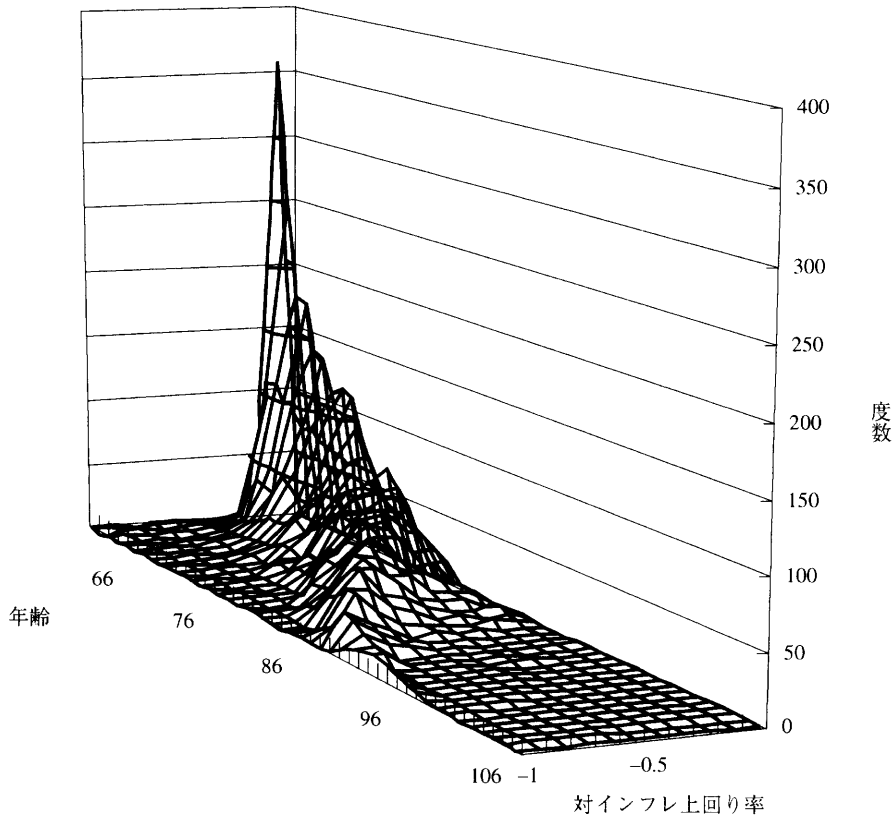


図4 年金額のリスク(度数表示)

表3

年齢	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76	77
下回る確率(%)	43.5	39.0	35.4	35.0	32.9	33.3	32.0	33.0	33.8	33.6	33.1	34.2
下回り率(%)	5.4	7.7	10.3	11.0	12.3	13.2	14.4	14.4	14.8	16.6	17.8	19.2
年齢	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89
下回る確率(%)	37.2	39.0	41.4	43.3	47.5	51.5	54.4	57.4	60.0	63.9	66.5	70.3
下回り率(%)	19.4	21.4	22.6	25.6	27.8	31.5	34.2	37.9	41.8	45.7	51.4	54.2

る。残余資金は、死亡時年齢が若いほど大きい。平均値で見ると、労働者は引退期間中に取り崩す年金額について、インフレ調整後年金額の約1.6年分の目減りを甘受し、約8.3年分の資金を消費せずに残すことになる。

以上の点から、個人年金保険等の基盤が確立しない限り、掛金建て制度は、老後所得保障のリスク分散の構成要素としては、補助的な位置付けになるかもしれない。

おわりに

掛金建て制度をめぐるのは、英国で導入が予定されているステークホルダー年金、米国の大統領選の中で提案されている社会保障制度の改革案等、先進諸国の公的年金制度においても、その導入が現実味を帯びてきている。今後は、掛金建て制度の導入の是非でなく、掛金建て制度と如何につきあうべきかを議論する段階になると考える。

掛金建て制度を金融機関のための制度と位置付けるべきではないし、そういう制度であっては

ならない。そのためには、その基本構造を分析し、この制度を企業および労働者の経済的厚生を向上させるために利用できる材料を提供することが必須と考えて寄稿させていただいた。ご批判・ご指摘等、頂戴できれば幸甚である。

参考文献

- Ippolito, R. 1998. *Pension Plans and Employee Performance*. The University of Chicago Press.
- Ippolito, R. みずほ年金研究所監訳 2000『企業年金の経済学』シグマベイスキャピタル
- 久保知行 1999『退職給付制度の構造改革』東洋経済新報社
- Olsen, K., and J. VanDerhei. 1997. "Defined Contribution Plan Dominance Grows Across Sectors and Employer Sizes, While Mega Defined Benefit Plans Remain Strong: Where We Are and Where We Are Going." *EBRI Issue Brief* Number 190.
- 臼杵政治 1999「通説『確定拠出型年金は雇用流動化にプラス』はほんとうか」『ニッセイ基礎研 REPORT』1999年12月号
- 確定拠出年金法案 2000
- 『退職金・年金事情 99年版』1999 労務行政研究所 (おの・まさあき
みずほ年金研究所年金研究部長兼主席研究員)