

## アメリカの企業年金

——租税優遇措置を中心に——

渋谷博史

### 1 福祉国家システムにおける位置付け

アメリカの福祉国家システムにおける企業年金や団体医療保険のような民間の福祉制度の位置付けには2通りのルートがある。第1は、社会保険（公的年金、高齢者医療保険）や狭義の福祉という公的部門の制度を補完するという位置付けであり、これは比較的分かりやすい。第2は、民間福祉制度を奨励することを目的とする租税優遇措置の効果が、公的制度の拡充をまかなうために租税負担が重くなるにつれて大きくなるという関係である。

周知のように、ニューディール期を起点とするアメリカの「大きな政府」傾向は、戦後になるとアメリカ経済の高成長と、その成長の成果を公的部門に取り入れる税制が整備されたことによって、財政の収支両面において公的部門が絶対的にも相対的にも膨張するという形で展開したり。それを税制面でみれば、個人所得税や社会保障税の負担水準の高まりを通して大衆課税が進むプロセスとなる。その「大きな政府」と労働者大衆の租税負担の高まりという歴史的トレンドの下で、企業年金の雇用者拠出金と運用益の課税繰延べというような租税優遇措置の

効果も強まったのである。各々の納税者の限界税率が高まるにつれて減税効果も大きくなるからである。租税優遇措置の効果の増大ともなつてFRINGE給付（非賃金報酬）も増加した<sup>2)</sup>。表1は被用者報酬の内容構成の推移をみたものである。非賃金報酬の比重は1950年に5.3%であったのが1987年には16.2%に増加している。その内、法定部分の増加は高齢遺族障害保険等拡充に伴う雇用者拠出分の増税によるものである。協定部分は、課税繰延べあるいは免税という租税優遇措置を誘因として拡充されたものである。その比重は、1950年に2.9%であったのが1987年には9.2%になっている。

次にこのような非賃金報酬の拡大による税収減つまり租税優遇措置の効果を検討しよう。表2は、非賃金報酬・協定部分の個人所得税への影響についてマンネルが推計したものである。団体健康保険および団体生命保険の場合は免税であるが、年金の場合は課税繰延べなので、同表にみるように、雇用者拠出金と運用収益を課税標準から除外したことによる減収分から、将来給付の現在価値換算額を課税標準に算入した場合に発生するはずの増収分（currently taxing on the present value of expected benefits）を差し引いて純効果を推定している。1950年には税収への影響の合計は14億ドル（個

表1 被用者報酬の推移

	1950年	1960年	1970年	1980年	1987年
報酬合計 (億ドル)	1,554	2,966	6,183	16,382	26,834
賃金	1,472	2,728	5,515	13,720	22,484
非賃金報酬	82	238	668	2,663	4,350
報酬合計に占める比率 (%)					
非賃金報酬	5.3	8.0	10.8	16.2	16.2
法定部分 (Legally Required)	2.4	3.5	4.3	6.2	7.0
老齢遺族障害保険	0.8	1.9	3.0	4.1	4.9
失業保険	1.0	1.0	0.6	1.0	0.9
労災保険	0.6	0.6	0.7	1.1	1.2
協定部分 (Agreed-Upon)	2.9	4.5	6.5	10.0	9.2
公務員年金	0.9	1.2	1.8	2.5	2.4
企業年金	1.1	1.6	2.1	3.3	1.9
団体医療保険	0.5	1.2	2.0	3.7	4.3
団体生命保険	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
その他	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2

出所: *New England Economic Review*, July/Aug. 1989.

表2 非賃金報酬・協定部分の個人所得税への影響

(億ドル)

	1950年	1960年	1970年	1980年	1987年
団体健康保険: 雇用者拠出金の除外	- 2	- 8	-28	-155	-254
団体生命保険: 雇用者拠出金の除外	- 1	- 1	- 5	- 13	- 16
企業年金: (雇用者拠出金の除外)	(- 4)	(-11)	(-30)	(-141)	(-113)
(運用収益の除外)	(- 2)	(- 8)	(-22)	(-107)	(-219)
(将来給付の現在価値の算入)	( * )	( 1)	( 3)	( 22)	( 104)
純効果	- 6	-18	-49	-226	-228
公務員年金:					
(雇用者拠出金の除外)	(- 3)	(- 8)	(-25)	(-106)	(-142)
(運用収益の除外)	(- 2)	(- 5)	(-13)	(- 44)	(-104)
(将来給付の現在価値の算入)	( * )	( 1)	( 6)	( 34)	( 59)
純効果	- 5	-12	-32	-116	-187
税金への影響の合計②	-14	-40	-114	-510	-685
②÷個人所得税収 (%)	8.0%	9.6%	12.8%	20.3%	17.3%

出所: 表1と同じ。

人所得税収の8.0%)であった。1987年になるとそれは685億ドル(個人所得税収の17.3%)に増加している。

表3は、非賃金報酬・協定部分の社会保障税への影響を推定したものである。個人所得税と

違って、引退後の年金給付に対しては社会保障税は課税されないので、推計は単純である。

1950年には税金への影響の合計は1億ドル(社会保障税収の3.7%)であったのが、1987年には310億ドル(社会保障税収の11.0%)に増加

表3 非賃金報酬・協定部分の社会保障税への影響

(億ドル)

	1950年	1960年	1970年	1980年	1987年
団体医療保険	*	-2	-9	-65	-149
団体生命保険	*	*	-2	-5	-10
企業年金	*	-2	-10	-59	-67
公務員年金	*	-2	-8	-44	-84
税金への影響の合計⑤	-1	-6	-29	-173	-310
⑤÷社会保障税金(%)	3.7%	5.1%	7.3%	12.3%	11.0%

(備考) \*は0.5未満

出所: 表1と同じ。

表4 非賃金報酬・協定部分の個人所得税への影響(1983年, 所得階層別)

(調整総所得階層, 千ドル)	申告数		減税効果					
	(千人)	累積分布 (%)	企業年金		団体医療保険		団体生命保険	
			(億ドル)	累積分布 (%)	(億ドル)	累積分布 (%)	(億ドル)	累積分布 (%)
10未満	34.4	100.0	-11	100.0	-13	100.0	-1	100.0
10～15	13.5	63.3	-16	96.0	-17	93.4	-1	95.5
15～20	10.9	48.9	-22	90.4	-21	84.7	-2	89.4
20～30	17.3	37.2	-64	82.6	-55	74.0	-5	80.6
30～50	13.5	18.8	-97	60.0	-64	45.7	-7	56.6
50～100	3.4	4.3	-51	25.9	-21	12.9	-3	21.9
100～200	0.5	0.7	-17	8.1	-4	2.2	-1	6.7
200以上	0.1	0.1	-6	0.2	-1	0.4	*	1.9
合計	93.6	—	-284	—	-196	—	-20	—

(備考) \*は0.5未満。

出所: *New England Economic Review*, Jan./Feb. 1984.

している。

表4は、1983年における個人所得税への影響を階層別にみたものである。企業年金についてみると、納税者の18.8%を占めるにすぎない30千ドル以上の諸階層によって減税効果の60.0%が享受されており、もう少し範囲を広げてみても、納税者の37.2%を占める20千ドル以上の諸階層によって減税効果の82.6%が享受されている。若干の程度の差はあるとしても、団体健康保険及び団体生命保険についても同様のことがいえる。

以上、本項では、戦後における企業年金の普及・拡充にともなってそれにかかわる租税優遇措置の減税効果も著増したことから、その著増した減税効果を享受したのは主に高所得階層であったということを検討した。もっとも、租税優遇措置が企業年金の普及・拡充の誘因になりえたのは戦後における個人所得税や社会保障税によって重課税が強まったことが背景にあったからであり、またその中で勤労者大衆の比較的上層の部分に特に強く租税負担がかかっていたことを考えれば、その裏返しとして租税優遇措置

の効果がその部分に集中するのは、一般には、当然の論理的帰結ともいえる。なぜなら、限界税率が高ければそれだけ租税優遇措置の減税効果は大きくなるからである。また、その租税優遇措置の対象となる企業年金の加入率は、所得水準が高いほど高くなっていることもあり、それらのことから、企業年金にかかわる租税優遇措置は垂直的公平性に欠けるといえることもできよう。

もっとも、それは、「福祉国家」に対する富裕層・保守派の反発を緩和して国民的コンセンサスを形成するための「コスト」とみることができる。

## 2 1986年税制改革と企業年金

1980年代のレーガン政権は、戦後アメリカの「大きな政府」傾向のゆきづまりを解決するという歴史的役割を担うべく登場した。そのことが企業年金という制度にどのように反映したのかをみるのが本節の目的である。まず1986年税制改革法に結実した論議のなかでの企業年金にかかわる部分を検討しよう。

ここで取り上げるのは上院財政委員会における R. S. ストーン氏の証言<sup>3)</sup>である。ストーン氏は IBM 社の重役であると同時に ERISA INDUSTRY COMMITTEE (ERIC) の議長でもあった。ERIC はアメリカ国内の大手民間会社による年金制度の利益を代表するものであり、それらの年金制度は 900 万人以上の労働者および退職者をカバーしている。

同氏は企業年金にかかわる政策論について次のように述べている。

第 1 は集团的制度 (Group Protection) の是非についてである：自由市場経済においては退

職後の備えについても個人が自己責任で行わなければならないという議論がある。しかし、集团的制度は専門的に設計・管理されているので低コストで安全性も高く、また法的規制によって非差別的で公平なものである。

第 2 は水平的公平についてである：企業年金の租税優遇措置によってそれに加入できる納税者とできない納税者のあいだに不公平が生じるという議論がある。しかし大多数の労働者が現行の企業年金にカバーされているという事実を考慮するならば、その租税優遇措置を撤廃するよりも現在カバーされていない納税者になんらかの優遇措置を与えるという選択のほうが公平に資すると思われる。

第 3 は税制の簡素化についてである：多くのアメリカ人のフラストレーションの原因を取り除くために税制の簡素化とりわけ企業年金にかかわるものを含めてかなりの租税優遇措置を撤廃すべしという議論がある。しかし実際に企業年金の租税優遇措置が撤廃されるとかえって個々の被用者に煩雑な作業と手続きがもたらされることになる。

第 4 は税制の累進性との関連についてである：累進的な個人所得税のもとでは企業年金の租税優遇措置は主に高所得層に恩恵をもたらすという議論がある。しかし現実には企業年金は富裕層の節税手段にはなっていない。現行法のもとでは企業年金は加入者に対して非差別的でなければならず、また実際の加入者の 4 分の 3 は年収 25 千ドル以下の階層に属している。

第 5 は租税優遇措置の減税効果についてである：連邦財政の大幅赤字を考慮するならば課税ベースの縮小をもたらす租税優遇措置を放置できないという議論がある。しかし企業年金の場合には課税が繰延べられているだけであり、そ

の繰延べを撤廃しても増収にはなるが課税ベースの拡大にはならない。

第6は退職前の引出しについてである：企業年金に与えられる租税優遇措置は退職後の備えのためだけのものであるという議論がある。しかし他の先進国と比較してアメリカの貯蓄率が低いことを考慮するならば、いかなるタイプの貯蓄に対しても促進策がとられなければならない。もし節約貯蓄制度からの退職前の引出しに対してなんらかの制限あるいは罰則規定が設けられることになれば多くの労働者——とくに若年および低賃金の労働者——の加入が抑制されるようになる。

第7は長期的な連邦財政への影響についてである：財政赤字削減のための増収策として企業年金の課税を強化するという議論がある。しかしそういう選択をすれば企業年金の加入率が低下してかえって将来の福祉需要の膨張によって財政負担は大きくなってしまう。

第8は公的部門および民間部門の責任分担についてである：民間部門の企業年金があることによって労働者、雇用者、政府による基本的な社会システムが維持されるというのである。

以上みてきたような立場からERIC議長のスローン氏はレーガン政権による税制改革案のなかの企業年金にかかわる部分について反対の論陣をはるのである。

第1は適格年金および貯蓄制度の非差別性テストについてである：現行法では基本的なガイドラインに基づいて内国歳入局が個々の事情を考慮しながら運営しているが、税制改革案では、例えば年収50千ドル以上の者を幹部職員とするというような基準、あるいはそのような幹部職員等の「禁止グループ」がそれ以外の加入労働者の125%をこえてはならないという基準

による機械的な運営が提案されている。しかし業種によっては1つの企業の被用者全体の賃金水準が高い場合もあり、また、1つの企業でも職種別、地域別、あるいは個人の事情などによっていくつもの年金制度がある場合があるので、やはり、弾力的な運営が必要である。

第2は利益分配および節約貯蓄制度の制限強化についてである：退職前の引出しや多様な給付方法について制限を強化することに反対である。そのような弾力的な運営によって結果的には退職後のための貯蓄が促進され、またその貯蓄のための確固たる制度が維持されることになる。

ストーン氏の証言はかならずしも理路整然としていない部分もあるが、アメリカの企業年金の関係者の考え方を知るうえでかえってその混乱が我々に貴重な手掛かりを与えてくれる。

最終的な1986年税制改革法に結実した今回の税制改革論議の主要テーマは「包括所得税(Comprehensive Income Tax)」であり、課税ベースを侵食するような租税優遇措置を撤廃して包括的な課税ベースをもたらすことによって税率を引下げるとというのが基本構想であった。それに対してストーン氏は、「集団的な老後の備えの便宜性」、「経済成長のための貯蓄促進」というような企業年金の租税優遇措置のために従来からある理由付けを再度強調したうえで、税制の簡素化については「納税手続きにもなうアメリカ人のフラストレーション」に矮小化している。また垂直的公平性についても「富裕層の節税手段」という側面を否定して「年収25千ドル以下の階層への恩恵」を強調しているが、雇用者拠出金を被用者の所得に算入しないという租税優遇措置である限り限界税率の高い高給の被用者のほうが節税効果が高くな

るはずである。

もっともそういう側面からの攻撃に対して「加入者の4分の3が年収25千ドル以下の階層に属している」という事実をもって対抗した点はおもしろい。さらに「多くの加入者が租税優遇措置の恩恵を受けているという既成事実」をもち出し、それを撤廃するよりも「現在カバーされていない納税者にもなんらかの優遇措置を与える」という提案を行っている。つまり「包括的所得税」という理論的な提案に対して、広範な利益享受者の代弁者として、不満をもつ他のグループへの政治的な妥協の提案を行っていることになる。

おそらく1986年税制改革法に限らず税制改革というものはなんらかの指導的理念が一方で掲げられる反面、その現実的な立法過程においてはここにみるような様々な利益の代弁者が現実的な事実に基づく政治的な提案を行い妥協が繰り返されて最終的な立法に至るのである。

その現実的、政治的な提案はかなり玉石混交であろうが、このストーン氏の企業年金にかかわる証言は1つの社会観、福祉国家論を背景にもっていると思われる。「自由市場経済」のなかでも「集団的制度」の方がパフォーマンスが高く、「個人の自己責任」と「政府」の中間

に民間の「集団的制度」を置くような福祉国家システムを考え、その方が将来の老齢化社会における福祉需要の膨張への対応においても優れているというのであろう。

### 3 1986年法による租税優遇措置の減税効果への検討<sup>4)</sup>

企業年金にかかわるものも含めて全ての租税優遇措置は1986年法によってその減税効果が減少させられている。1986年法で租税優遇措置そのものが廃止あるいは縮小されるという直接的な影響もあったが、それよりも広範な影響を与えたのは税率引下げや人的控除引上げ等による個人所得税制の基本構造の変更である。

たとえば表5にみるように、それ自体なんらの変更も加えられていない租税優遇措置（州・地方所得税および不動産税控除、慈善寄付金控除、医療保険雇用者拠出金除外）についても、それらの所得控除による課税ベースの縮小分に乘ぜられる各納税者の限界税率が下がったために、その積である減税効果が減少したのである。医療保険雇用者拠出金除外の減税効果は従来420億ドル見込まれていたのが1986年法によって377億ドルに減少すると推計されており、

表5 1986年税制改革で直接変更のなかった租税優遇措置の減税効果

(億ドル)

	1991会計年度の減税効果予測		
	税制改革前	税制改革後	減税効果の減少
州・地方所得税の控除	281	184	97
不動産税の控除	124	89	35
慈善寄付金の控除	199	139	60
医療保険雇用者拠出金の除外	420	377	43

出所：Congressional Budget Office. *The Effects of Tax Reform on Tax Expenditure.*

表6 1986年税制改革で直接変更のあった租税優遇措置の減税効果

(億ドル)

	変更の程度	1991会計年度の減税効果予測		
		税制改革前	税制改革後	減税効果の減少
投資税額控除	廃止	386	16	370
キャピタル・ゲインの優遇措置	廃止	561	0	561
加速度償却：設備	縮小	239	165	74
加速度償却：建物	縮小	129	69	60
消費者信用利子控除	廃止	147	9	138
自宅モゲイジ利子控除	縮小	436	358	78
IRA 拠出金・運用収益の課税繰延べ	縮小	192	90	102
年金拠出金・運用収益の課税繰延べ	縮小	717	536	181
共稼ぎ控除	廃止	94	0	94
私的目的免税債の利子除外	縮小	196	102	94

出所：表5と同じ。

約10%の減少ということになる。

表6は、廃止あるいは縮小という形で直接的に変更を加えられた租税優遇措置の減税効果についての推計である。企業年金については従来717億ドルの減税効果があると見込まれていたのが1986年法によって536億ドルに、つまり181億ドル（約25%）減少することになる。1986年法による企業年金についての直接的な変更は高給加入者にかかわる規制、制限の強化程度にとどまり、雇用者拠出金および運用収益の課税繰延べの基本原則は維持されている。したがって租税優遇措置の減税効果の減少についてもその多くは、上にみたような個人所得税制の基本構造の変更にとまらぬ限界税率の引下げによるものであろう。医療保険についての減税効果の減少の程度（10%）よりも企業年金のそれ（25%）のほうがかなり大きい。それはもちろん直接的な変更による面もあるが、主に、表4にみるように租税優遇措置による減税効果の分布は前者よりは後者においてのほうが高所得層に厚くなっているからであろう。つまり租税優遇措置による課税ベースの縮小分に乘ずる

限界税率は高所得層ほど高いので企業年金のほうが減税効果が相対的に大きかったはずであるが、1986年法で高所得層の限界税率が大幅に引下げられたので、その減税効果の減少も相対的に大きくなったのである。

つまり、1986年税制改革のなかで企業年金にかかわる租税優遇措置が、限界税率の引下げでその減税効果は減じたが、その基本メカニズムは維持されたのであり、福祉国家全体の合理化のなかで企業年金制度の基本的な位置付けは変わっていないとみてよい<sup>5)</sup>。

1986年税制改革ではキャピタル・ゲイン優遇措置が廃止され、またタックス・シェルター（節税手段）を封じる対策がとられたので、従来以上に企業年金等の合法的な節税手段への需要が高まるはずである。表7はマンネルが民間福祉制度の租税優遇措置の減税効果の今後の動向を予測したものである。企業年金及び利益配分制度についても大きな伸びが予測されているが、高級職員向けのカフェテリア制度についてのほうがより大きな伸びが予測されている。団体医療保険も含めて全体の減税効果は巨額で

表7 非賃金報酬、協定部分の租税優遇措置の減税効果の予測

(億ドル)

	1989年	1990年	1991年	1992年	1993年
団体医療保険					
個人所得税	-276	-323	-377	-410	-458
社会保障税	-162	-189	-221	-241	-269
団体生命保険					
個人所得税	-17	-18	-19	-20	-21
社会保障税	-11	-11	-12	-12	-13
企業年金・利益分配制度					
個人所得税	-460	-486	-515	-549	-575
社会保障税	-167	-177	-187	-200	-209
カフェテリア制度					
個人所得税	-11	-18	-27	-35	-42
社会保障税	-6	-11	-16	-21	-25
雇用者提供保育サービス					
個人所得税	-2	-3	-5	-7	-9
社会保障税	-1	-2	-3	-4	-5
その他					
個人所得税	-37	-41	-44	-47	-51
社会保障税	-22	-24	-26	-28	-30
合計	-1,172	-1,303	-1,452	-1,574	-1,707
個人所得税	-803	-889	-988	-1,068	-1,156
社会保障税	-369	-414	-465	-506	-551

出所：表1と同じ。

あり、例えば1993会計年度における個人所得税のそれは1,156億ドル、社会保障税のそれは551億ドルであり、それらは個人所得税収の21%、社会保障税収の12%となることが予想されている。また両者の合計1,707億ドルは連邦財政収入全体の14%となり、それは法人所得税収の比重12%を上回るであろうことも予測されている<sup>6)</sup>。

連邦財政赤字が平時では史上稀なほどの大幅であるにもかかわらず、これだけの減税効果のある租税優遇措置が維持されているのである。この租税優遇措置の廃止による増税分で公的な福祉制度を拡充することもできるかもしれないが、1980年代のアメリカの選択は、民間福祉制度を奨励する租税優遇措置を維持して大幅な財

政赤字をそのままにし、それを圧力として軍事と狭義の福祉を主体とする一般財政部分を抑制するものであった<sup>7)</sup>。

## 注

- 1) 渋谷博史『現代アメリカ財政論』1986年を参照されたい。
- 2) 戦後アメリカにおける企業年金の普及についてアダムシュエ及びビスローンは次のように述べている。雇用者側が賃金報酬よりも非賃金報酬を愛好する理由は、第1に社会保障税が免税になることであり、第2に企業年金によって労働者の定着性を高めることである。また、被用者側の理由として以下の2点をあげている。第1は規模の経済性である。例えば1980年において個人契約の健康保険の保険料は団体契約のそれよりも55%も高かった。第2は租税優遇措置である。租税優遇措置の恩恵はそれぞれの個人の限



界税率によって異なるが、高所得層ほどそれが大きくなる。チューアが限界税率25%、利子8%、運用期間20年という仮定で行った試算によると、企業年金を通しての運用資金が個人ベースのそれよりも2/3も大きくなる。また、租税優遇措置以外にも、企業年金を通しての集中的な運用は、効率性の面からもメリット（運用資産の多様化、リスク分散、投資コスト切下げ）があることも指摘されている。なお、団体健康保険及び団体生命保険の給付金は非課税である。（K. M. Adamache & F. A. Sloan, "Fringe Benefits: To Tax or Not to Tax", *National Tax Journal*, Vol. XXXVIII, No. 1, pp. 47-49; N. B. Ture, *The Future of Private Pensions*, 1976, pp. 44-47.）

尚、本稿では通常の企業年金のみを対象とするが、それ以外にも多様な制度があるので、簡単にみておこう。（A. H. Munnell, "It's Time to Tax Employee Benefits," *New England Economic Review*, July/Aug. 1989.）

①従業員持株制度（ESOP）：同制度は1975年減税法で特別税額控除が認められて以来拡大した。その特別税額控除とは、雇用者が投資税額控除額——新規設備投資額の一定割合を税額控除できる投資優遇税制——の1%の価値の自社株式を従業員持株制度に拠出すると、その分を税額控除できるというものである。これは、実質的には、連邦政府が税制を通して雇用者の拠出分を払い戻すことになる。この特別税額控除は1986年には廃止されたが、それでも、雇用者・被用者の両方になおかつ大きな租税優遇措置が残されていた。それは、通常の企業年金と同様、雇用者の拠出分は法人所得税については経費となるが、被用者については同制度の勘定から引き出すまで個人所得税が課税繰り延べとなり、また、その間の配当等の収入も課税繰り延べとなる。

同制度には、通常の企業年金より有利な点がある。同制度が雇用者企業の株式を購入するために借入れを行った場合、雇用者はその元利支払いの額を法人所得税について経費とすることができるのである。

②特別非課税サービス：次のような多くのサービスが非課税で雇用者が被用者に提供できるようになっている。法律サービス（事前支払い、1976年導入）、通勤用バンによる輸送（1978年導入）、教育補助（上限5,250ドル、1978年導入）、子弟及び障害成人の看護費用の補助（1981年導入）等である。

③「カフェテリア制度」：これは被用者が、賃金も含めて様々の給付（医療、休暇、保険、年金等）のメニューから選択できるという制度であり、1978年歳入法で導入されている。

④401K制度：これも1978年歳入法で導入されたものであり、報酬の15%を上限として、賃金から差し引いて特別非課税勘定で投資運用できるという制度である。

- 3) U. S. Senate, Committee on Finance, Hearing "Tax Reform Proposals XVII", pp. 334-358.
  - 4) この部分は主に次の文献に拠っている。Congressional Budget Office, *The Effects of Tax Reform on Tax Expenditures*. March 1988.
  - 5) ところで1970年代に強インフレの下で企業年金の積立金の激しい目減りによってその財政方式の脆弱性が示された。それは、1つの社会あるいは経済において貯蓄・資産の価値が維持・保全されなければならないというプリンシプルが、「老後の備え」としての企業年金の積立金を通して明白にあらわれたとみることができる。レーガン政権及びボルカーの連邦準備による厳しい引締め策でインフレは抑制され、企業年金積立金の運用環境も改善された。福祉的な制度のパフォーマンスも経済あるいは市場に規定される面が大きいといえよう。この点についての検討は別稿にゆずることにしたい。
  - 6) 財政収入関係の予測数値は次の文献によっている。*Budget of the United States Government 1989 FY*.
  - 7) 本稿は社団法人信託協会の研究奨励金を受けた企業年金研究の一部を最新のデータに基づいて加筆修正したものである。
- （しづや・ひろし 東京大学社会科学研究所助教授）