

1

年金改革の全体像

2004年に向けて

中村 実

CONTENTS

- | | |
|-----------------------|---------------------|
| I 公的年金改革 | 5 年金財政の健全性を測る尺度 |
| 1 必要となる給付の削減 | III 私的年金と公的年金改革の全体像 |
| 2 自己積立口座の導入 | IV ESOP、新たな株主の創造 |
| 3 公的年金に対する課税 | 1 動揺する株式相互持ち合い制度 |
| II 企業年金改革 | 2 報酬戦略としてのESOP |
| 1 積み立て不足の発生と確定拠出年金の導入 | 3 制度としてのESOP |
| 2 確定拠出年金の課題 | 4 日本版ESOPの原案 |
| 3 確定給付企業年金法の導入 | 5 課題は税制対応 |
| 4 米国における年金受給権とPBGC | V 今後の年金改革の方向性 |

要約

- 1 2004年度の公的年金改革のポイントは給付の削減である。加えて、自己積立口の導入も必要である。企業年金分野では確定拠出年金の機能強化が必要であり、「特別法人税の撤廃」「企業拠出枠の拡大」「途中現金化条項の整備」などを主張すべきである。確定給付型年金分野では、企業年金の健全性を確保するために現状より厳しい清算基準を導入すればよく、米国PBGC（年金給付保証公社）の日本への導入は不要である。さらに、銀行の株式保有能力が低下しているため、従業員の報酬体系をよりインセンティブ型とすることを目指し、米国ESOP（企業が拠出する従業員持ち株制度）を導入することが望まれる。
- 2 年金課税のあり方については以下の3点がポイントとなる。
 - ① 少子高齢化の進行により、社会保険料の値上げの可能性が高い。社会保険料は所得控除の対象であり、その増加は所得税の課税ベースを侵食する。社会保険料すべてを所得控除とすべきか否かについて十分な検討が必要である。
 - ② 年金取得者への課税は、公的年金以外の収入が多くなるにつれて公的年金控除額を削減し、高額所得者の場合は全額課税とすべきである。このためにも、利子・配当所得はその額を申告所得表に記入できる体制を目指すべきである。
 - ③ 企業年金に対する企業拠出の損金算入限度額は、包括的な体系となるべきである。米国では、ESOP、確定拠出年金、確定給付型年金への企業拠出の合計額については、従業員給与総額の25%以下を損金算入するようになっている。

1999年の公的年金改革は終了し、公的年金の見直しは5年に1回行われるので、次の公的年金改革は2004年である。2004年には何を議題とすべきなのだろうか。私的年金の分野では、確定給付型年金に統一企業年金法が制定され、一方、曲がりなりにも確定拠出年金も導入された。では、私的年金分野における次の課題は何であろうか。公的年金改革と私的年金改革はどのように連動しているのだろうか。両者の動きは、結果としてこの国の年金制度をどのような形にしていくのだろうか、いや、どのような形にすべきなのだろうか。

改革を目指す勢力がそれぞれの分野で努力しているのは事実である。問題は、最終像についての合意がなされていないと、無意味な混乱が生じる可能性があるということである。そこで本稿では、2004年に向けての年金改革のあるべき姿について提言することとする。

I 公的年金改革

1 必要となる給付の削減

まず、少子高齢化の現状について見ていくことにしよう。表1は1955年と98年の平均余命と出生率を比較したものである。

60歳男子の平均余命は、1955年に15年であったものが98年には21年になり、この間6年長期化した。一方、1人の女性が一生に何人の子供を産むかを示す合計特殊出生率は、1955年の2.4人から98年には1.4人へと、この間1.0人分減少した。これが日本における少子高齢化の進行であり、現役世代に対するOB世代の比率は急速に上昇している。

公的年金システムについて、一部の人々

の間に誤解がある。それは「自分たちの納めている厚生年金保険料は国のどこかのポケットに納められており、自分たちがOBになったときに年金として給付される」という考え方である。

この考え方は間違っている。今われわれが収めている厚生年金保険料は、現在OBの人々に年金として給付されており、自分たちがOBとなったときには、子供たちの世代からの資金移転がわれわれの年金となるのである。つまり、公的年金とは「親への仕送り」の社会化である。したがって、現役に対するOBの比率が上昇すると、公的年金システムは危機に直面する。

表1に則して説明するならば、昔はOBに15年分の年金給付をすればよかったものが、近年では21年分となり、コストがかさむようになった。しかし、負担してくれる子供が少ないため、現役世代の負担が上昇せざるをえない、ということである。

この負担の程度を、1人のOB（65歳以上）の生活を何人の現役（20～64歳）で支えるかでみると、1995年には4.7人の現役で1人のOBを支える形だったが、2025年には2人の現役で1人のOBを支えることとなる。つまり、OBへの年金給付額を今の水準のままにすると、現役世代に多大な負荷がかかる。ベースアップの大半が保険料の値上げで消えてしまったら、現役世代にやる気は起きまい。では、どうすれば

表1 少子高齢化の現状

	1995年 (A)	1998年 (B)	(B) - (A)
60歳男子の平均余命	15年	21年	6年
合計特殊出生率	2.4人	1.4人	-1.0人
出所) 厚生労働省			

よいのか。

いちばん大切なのは、給付を削減することである。この給付の削減という言い方はつねに誤解を生むので、正確に述べると、「今のOBに支払われている年金額を減らすのではなく、これからOBになる人がOBになったときにもらえる年金額を削減する」のである。

OBへの年金給付額を削減することで、現役世代の負担は軽減される。したがって、2004年の公的年金改革における最大の争点は年金給付の削減である。より具体的に述べるならば、戦後のベビーブーマー（2010年に向けてOBとなっていく）に高い年金受給権を渡すなどということである。

では、削減率についてどのような目途をつけるべきだろうか。当局は、今のままの年金給付が続くとするならば、現在17.35%である厚生年金保険料を、2025年までに約27%にまで引き上げる必要があると計算している。もし、年金給付を10%削減することが可能になるなら、引き上げ後の保険料は23%程度に収まる。したがって、10%削減が1つの目途となろう。

10%の年金給付の引き下げは、高齢者の生活にどのような影響を与えるのだろうか。現役世代の負担を下げるのはよいが、だれも高齢者の「安心ある生活」を破壊することは望んでいないはずである。

サラリーマンで定年まで勤め、妻が専業主婦であった場合の平均的な公的年金受給額は、現在24万円弱である。一方、高齢者の平均的な月間消費額（夫65歳以上、子供なし、仕事なし）は24.5万円である。つまり、日本の公的年金給付額は高齢者の消費の約9割をカバーしている。もちろん、一部の論者のなかには100%でないことを批

判する向きもあるが、常識的に考えるならば「サラリーマンには退職金があるはずである」が答えとなろう。

さらに、高齢者の消費の内訳を細かくみていくと、37%は教養娯楽交際費である。この37%部分のすべてを公的年金でカバーする必要性はなかろう。そこで、公的年金で高齢者の基本生活費の全部と教養娯楽交際費の半分をカバーすると考えるならば、その金額は約20万円となる。現状における平均的な年金給付額は約24万円だから、10%の給付削減は高齢者の生活に多大なインパクトをもたらすことはないはずである。

10%の給付削減は、高齢者の生活からみても大きな問題ではなく、かつ現役負担の軽減につながるのだから、2004年の年金改革の大テーマとすべきではなかろうか。

2 自己積立口座の導入

公的年金改革として、もう1つ主張すべきことがある。それは公的年金の一部民営化である。民営化については定義が明確でないため、ここでは次のように定義する。「厚生年金の報酬比例部分を自己積立口に変更する、すなわち個人拠出型の確定拠出年金とする」である。

現在、公的年金は世代間扶養の原則で運営されている。このことを式で説明すると下記のようなになる。ここでは、単純化のため賃金はすべて同じ額であり、全く変化していないとする。このような状況下における保険料決定方程式は、

$$\text{OB人数} \times \text{賃金} \times \text{所得代替率} = \text{現役人数} \times \text{賃金} \times \text{保険料率}$$

式を解くと、

$$\text{保険料率} = \text{OB} / \text{現役} \times \text{所得代替率}$$

所得代替率とは、OBに対して今まで稼

いだ賃金の何割を年金として給付するかの比率である。少子高齢化とはこの「OB／現役」の部分が上昇することだから、代替率を現在のまま保とうとすると、現役の保険料率が大幅に上昇することとなる。この保険料の上昇を現役世代に負担させることが困難だとするならば、所得代替率を下げる必要がある。つまり、「世代間扶養の原則で運営される公的年金制度」の弱点は、現役OB比率がトレンドとして悪化した場合なのである。

現状では、出生率に改善の兆しは見られない。むしろ、さらに低下するリスクすらある。そのため前述のように給付の10%削減を提案したが、そもそも現行の公的年金制度をそのままにしつつ、所得代替率を下げるだけでは不十分なのではなかろうか。将来におけるリスク、すなわちより一層の少子高齢化の進行を考慮して、現行制度の一部に自己積立口を導入しておく必要があると考える。

では、なぜ自己積立口が必要なのだろうか。自己積立口とは、各人が1人1個の口座を持ち、自分で拠出し（この拠出は所得控除となる）、自分で運用し、OBになったとき、その元利合計を年金として使用する仕掛けである。各人の老後が各人の口座にある資金でまかなわれるため、つまり他者の影響を受けないため、人口動態の変化から中立なシステムなのである。

この仕掛けを世代間扶養の年金制度の一部に組み込んでおくことは、公的年金システムの耐久力を向上させることになるはずである。もし、一層の少子高齢化が進行した場合は、この自己積立口の比率を引き上げ、世代間扶養のウェートを下げることによって、公的年金制度は維持可能となるは

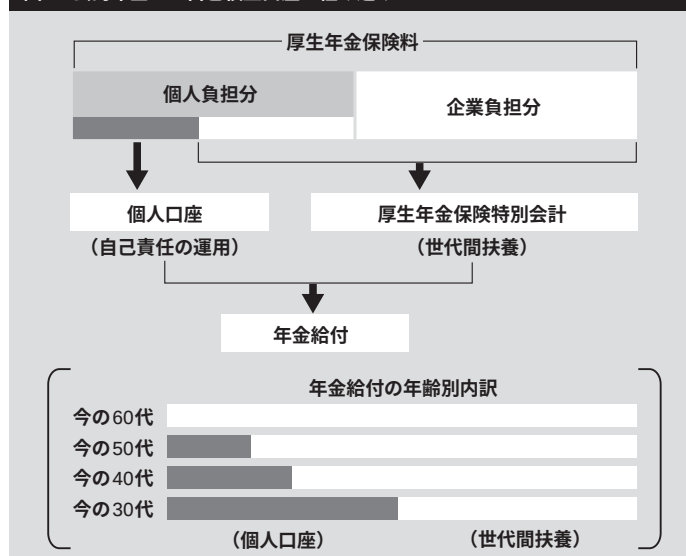
ずである。

したがって、2004年の公的年金改革のテーマは、①年金給付の引き下げ、②個人拠出による確定拠出年金を公的年金システムの一部に組み込むこと一である。

このことをより現実的に則して述べるならば、第2号被保険者（サラリーマン）、場合によっては第3号被保険者（サラリーマンの妻で専業主婦である人々）が自分の口座を持ち、自分で拠出して老後の備えを自己責任で準備することである。すでに確定拠出年金は日本に導入されており、この問題はその範囲を拡大する（第2号および第3号被保険者が、所得控除で確定拠出年金に個人拠出することを認める）ことで対応可能なはずである。

自己積立口をどのようにして現行システムに組み込むかについては、さまざまな考え方があり。米国のソーシャルセキュリティ（公的年金）改革案の1つには、40年かけて世代間扶養から自己積立型へ完全移行する案が示されているが、スウェーデン、ドイツの改革は世代間扶養の一部に自己積

図1 公的年金への自己積立口座の組み込み



立型を組み込む併用型である。

そこで、現実性があり、あまり大きな制度変更をしないですむ1つの例を示そう。厚生年金保険料率を一度、例えば20%にまで引き上げ、以後値上げは行わないと宣言する。このときの値上げ分の大半は企業負担とする。

少子高齢化が進行するが、この場合、保険料は固定されているのだから、長期的には資金が不足し給付の削減が必要になる。イメージで述べるならば、今のOBの年金額は変わらないのだから、前ページの図1に示すように、40歳の人がOBになったときよりも、今30歳の人がOBになったときの方が、もらえる年金額が減少することになるろう。

この減少部分を埋め合わせていくために、各人に個人口座を渡し、所得控除での個人拠出を認め、自己責任での運用を求めて、老後の備えを準備できるシステムとする。このことにより、厚生年金保険料は固定化され、世代間扶養を原則とする公的年金の中に、各人が老後の備えを自己責任で

準備する自己積立口が組み込まれることとなる。

3 公的年金に対する課税

現在、公的年金に対する課税をどうするかについての議論が行われている。個人の支払う厚生年金保険料は所得控除の対象であり、課税されてはいない。一方、個人が公的年金を受け取る場合にも、公的年金控除が適用されるため、事実上課税されない状況にある。つまり、拠出時、給付時とも非課税となっているのが現実である。この状況に対して、高齢者も応分の負担をすべきとの考え方から、公的年金控除幅の削減が主張されている。ここではこの問題について、米国の制度を参考にしながら考えていくことにする。

日本におけるサラリーマンの平均所得は500万円台である。そこで、年収600万円のサラリーマンがいて、妻は専業主婦、子供は大学生と小学生の2人であったと仮定し、このサラリーマンの課税所得と所得税額を計算することにする(表2)。

年収600万円の場合における給与所得控除は174万円だから、税法上の給与所得は426万円となる。社会保険料はボーナスから徴収されないため、ここではボーナスを月給の3割とみなす。 $600 \div 1.3 = 462$ 万円が月給総額、いわゆる標準報酬となる。

厚生年金保険料などの社会保険料を標準報酬の10%とすると、年間社会保険料支払額は46万円となる。この金額は所得控除の対象となる。このほかに表2に示すようにさまざまな控除項目があり、最終的にこのサラリーマンの課税所得は165万円となる。この金額に対する所得税率は10%だから、所得税納付額は16.5万円である。

表2 サラリーマンの所得税の計算

〈妻が専業主婦で子供が大学生と小学生の場合〉

①夫がサラリーマンで年収600万円のとき、給与所得控除は174万円なので、夫の給与所得は426万円		
②保険料はボーナスから徴収されないため、 $600 \div 1.3 = 462$ 万円が標準報酬となる。保険料を約10%とすると、年間保険料支払いは46万円		
③ 給与所得	426万円	426万円
厚生年金保険などの保険料支払い	46 (10%)	92 (20%)
夫の基礎控除	38	38
妻の配偶者・特別配偶者控除	76	76
扶養控除(大学生)	63	63
扶養控除(小学生)	38	38
課税所得	165	119
④したがって、所得税は課税所得の10%の16.5万円となる。もし、社会保険料が少子高齢化のために20%になると、課税所得は119万円、所得税は約3割減の11.9万円となる		

ここで、少子高齢化が進行して公的年金、医療保険などの値上げが必要になり、社会保険の保険料率が20%に上昇したとしよう。すると、課税所得は119万円に減り、所得税額は3割減の11.9万円となる。

この計算結果の意味するところは、「世代間扶養の原則で運営される社会保障制度のもとでは、保険料を所得控除とすると、少子高齢化が進行し保険料率が上昇していく過程では、課税所得が侵食されていく可能性が高い」である。

米国の場合、公的年金であるソーシャルセキュリティ制度は日本と同じ世代間扶養であるが、個人の納付する保険料は所得控除されていない。ちなみに、いつ所得に課税するかについては、次の2つの考え方がないはずである。

- ①働いているときの拠出を所得控除とするから、後で年金給付額について課税する。
- ②働いているときの拠出は課税後の資金から行い、年金をもらうときは、すでに1回課税されているから、非課税で年金が受け取れる。

米国のソーシャルセキュリティ制度では所得控除が行われておらず、国民は課税後の資金で拠出を行っているため、OBになったとき非課税で受け取ることに正当性がある（上記②）。日本では、年金のための拠出はすべて非課税が当然との考え方が強いが、公的年金と私的年金課税は考え方が異なってもよいはずである。米国でも、公的年金と私的年金は考え方が異なる。

米国では、企業年金に対する企業拠出は損金である。後払い賃金だからである。従業員はこの拠出により、目には見えないが所得を得ていることになる。今、この所得

に対し、租税政策として課税することを繰り延べることにする。つまり、所得課税は従業員がOBとなり、実際に年金給付を受けるまで繰り延べる。そして、この課税繰り延べをどこまで認めるかについては、国家財政の租税収入ニーズと高齢者の「安心ある生活」などを考慮して議会が定める。米国における課税繰り延べ限度額は、「(全賃金支払額)×25%」以下である。

日本における社会保険料支払いは、「所得は1回課税されるべきである」との原則からみておかしいように思われる。公的年金を実態面でみるならば、拠出時非課税、給付時非課税である。医療保険も拠出時非課税、現実の医療サービスを受けたときにも課税はされていない。

日本の国家財政は巨額の赤字を抱えており、長期的には増税が必要である。一方、少子高齢化が進行しており、社会保険料の値上げも不可避である。このことは社会保険料控除の仕組みを経由して、課税所得を押し下げる方向に働き、所得税収にマイナスのインパクトを与えよう。したがって、まず、個人の公的年金と医療保険拠出の所得控除を続けるべきか否かについて、徹底的な議論が行われるべきと考える。

次の課題は、公的年金給付に対する課税をどうするかである。現役時に非課税だったので、OB時の課税は当然のことだが、どのように行うかである。米国では、単純化すれば次のような方法がとられている。「個人の確定申告を見て、収入が公的年金しかない場合には原則非課税。公的年金以外の収入がある程度ある場合は、公的年金収入の半分は所得控除する。公的年金以外の収入がたくさんある場合は、公的年金収入全額を課税対象とする」である。

現役時に1回課税されているのだから、本来、年金給付に対しては非課税とすべきである。しかし米国では、年金給付に対する課税は、税の所得再配分機能に着目し、公的年金収入以外の収入が多かった場合は、2回課税を行っている。米国の私的年金の分野でどのようなことが行われているかをみると、米国の企業年金は、ある一定以上の所得がある人の比率が高かった場合は、課税繰り延べを認めないという形で対応させている。

日本でも米国のやり方が採用されていいと思われる。すなわち、高齢者にとって生きていくために最低限必要な年金額については非課税とし、これを超えると判断される部分については課税する。この処理については、公的年金控除額の調整でいけるはずである。

次に、公的年金以外の収入があった場合の処理であるが、米国のように、公的年金以外の収入が増加するにつれて公的年金控除額を減少させていく方式を導入すればよい。また、仮に厚生年金保険料拠出の所得控除をしない、すなわち現役時課税が導入されたとしても、少し修正するだけでこの方式を続けていいと考える。この際の大原則は、「年金だけで生活する人は非課税。他の所得が多くなるにつれて年金収入を課税所得に加えていく」であろう。

このような年金課税の根拠は所得再配分である。この政策を採用する場合、高齢者の所得を完全に把握する必要があり、実務的な問題点がいくつか存在する。1つの争点となるのは利子所得課税であろう。現行制度では、高齢者の主要所得の1つと考えられる利子所得課税は源泉分離課税で終了しており、利子所得に関するデータがない。

源泉徴収制度を残しつつ、この政策を実施するためには、少なくとも各人がいくらの利子所得を得たかについての資料が、税務当局に集められる必要がある。

II 企業年金改革

1 積み立て不足の発生と 確定拠出年金の導入

1980年代までの企業年金については、あまり問題はなかったように思われる。予定利率は5.5%だったが、運用に失敗することはあまりなかった。

問題が生じたのは1990年代である。バブル崩壊によって株価の下落が続き、異常低金利が年金基金のパフォーマンスを大きく悪化させた。このため企業は、経済成長が大きく減速し企業収益の低迷が生じるなかで、積み立て不足を埋め合わせるが必要になった。さらに、国際会計基準が導入され、積み立て不足をすべて開示しなければならなくなった。このことで、もはや年金積み立て不足を隠すことはできず、その金額が巨額である場合は企業格付けにインパクトを与える可能性が生じたのである。こうして1990年代中より企業年金改革が開始された。

企業年金には2種類がある。確定給付型年金と確定拠出年金である。

確定給付型とは、将来における給付が確定していることである。つまり、大卒38年勤務の従業員に対する退職金は3000万円といった具合に、まず先に確定してしまう。将来の支払額が決まってしまったのだから、企業としては準備が必要になる。そこで毎年の拠出を年金基金に行い、この資金が、例えば5.5%で運用されるように努力す

ることになる。

しかし、いつも5.5%で運用されるとは限らない。相場動向によってはマイナスのパフォーマンスとなることも十分に考えられよう。パフォーマンスが期待している運用利率を下回った場合は、将来の退職金支払いのための財産が正しく確保されていないことを意味するから、足りない部分を企業は追加拠出しなければならない。このことは企業の収益を圧迫することとなる。

1990年代の異常低金利と株価低迷によって、日本企業が巨額の積み立て不足を計上することになったのは周知の事実である。「この負担を何とかしたい」、これが企業年金改革の原点であった。

このとき注目されたのが、もう1つのタイプの確定拠出年金であった。この年金では、企業の拠出がまず確定される。退職金3000万円がまず決まるのではなく、毎年の企業の拠出が、例えば年40万円などと、まず決まるのである。この40万円は従業員の個人口座に入金され、従業員個々人が自己責任で運用していく。このため、各人の運用能力の違いによって退職時の退職金額が変化することになる。

このように年金には2つのタイプの年金（後ろの金額を決めて後から企業拠出でファイナンスしていくタイプと、企業拠出を前に決めて後ろの金額は各人の責任とするタイプ）があるのだが、従来、日本の企業年金には前者の確定給付型年金しかなかった。もし、後者の年金を日本に導入できれば、企業の年金運営コストは大きく削減することができるかと期待された。

また、確定拠出年金は個人口座で管理されているため、転職時に口座ごと移動できる性格を持っており、労働市場の流動化に

対応可能な年金制度であった。

日本の流通・サービス業では流動化がかなり進行しており、「この会社で私はきっと定年を迎えない」と考えている社員の比率が極めて高い企業も存在する。このような企業にとっては、大卒38年勤務者の退職金はいくらと規則化すること自体が会社の実態とずれてしまう。むしろ、「各人の口座に会社が拠出します。自分で運用してください。転職するときには口座ごと持ち運び可能です」とした方が、社員からも生きやすいと考えられる状況にあった。

こうして、企業負担の軽減と労働市場の流動化に対応可能な年金制度の構築を目的として、確定拠出年金導入に向けた動きが開始され、約5年の歳月をかけて、2001年10月からこの年金（確定拠出年金）が日本に導入されることとなった。

2 確定拠出年金の課題

この制度がいくつかの問題点を抱えていることはすでに明らかである。

まず、確定拠出年金に対しては、特別法人税が課されることとなっている。現在は特別法人税は凍結されているため課税はないが、凍結が解除された場合の負担は重い。したがって、特別法人税の撤廃が必要である。

次に、企業の損金算入枠が少ないことである。企業には現在、退職給付額を改善する意思はない。企業にとっての確定拠出年金導入の狙いは、現行の退職給付のなかで確定給付型年金の比率を下げることであり、退職給与引当金の一部を確定拠出年金へ、あるいは適格退職年金の一部を確定拠出年金へといった横移動が想定されていた。しかし、政策担当者は別の考え方をし

図2 4種類ある確定拠出年金への拠出

確定拠出年金 (企業21.6万円)			
確定給付型 企業年金	確定拠出企業年金 (企業43.2万円)	〔個人拠出 18万円〕	
厚生年金保険報酬比例部分			〔個人拠出 81.6万円〕
基礎年金			
(大企業)	(中小企業)	(小企業)	(自営業)

たのである。今回の確定拠出年金に対する拠出枠についての考え方は、以下のよう整理されよう（図2）。

（1）「あなたの企業には何の年金もないのですか。それではあなたが自分自身で老後の準備をしなければなりませんね」。ここでは、収益力が強くない中・小型企業の従業員が想定されている。「企業年金のない会社に勤めている従業員には年18万円の所得控除の拠出枠を上げましょう。このお金を個人口座に入れ、運用することによって老後の備えとしてください」

（2）「企業年金を確定拠出年金で導入するのならば、年43.2万円の企業拠出枠を上げましょう」。確定給付型年金は、企業が再投資レートについて責任を負うために、企業にとって運営コストが高いものとなる。このため、日本で中小企業に企業年金を普及させていく手段としては確定拠出年金の方が楽であるとの判断があり、企業年金のない企業が新たに確定拠出で企業年金を導入する場合には、従業員1人当たり年43.2万円の企業損金枠が準備された。

（3）常識的に考えるならば、大企業には企業年金（確定給付型）がある。この制度により、従業員はある程度の退職給付水準を享受しているはずである。このような企

業群に対してさらに損金枠を与えることは不公平であると考え、企業年金のある企業の損金算入枠は年1人当たり21.6万円とされた。つまり、大企業優遇制度はとれないと判断された。

しかし、このことがわけのわからない問題を生み出した。現行の退職給付制度の一部を確定拠出年金に移行させたい企業に制約を課したのである。細かい議論を省略して説明するならば、企業年金のある企業の場合、確定拠出年金に対する拠出限度額は21.6万円である。この金額では、退職一時金でみて約1000万円しか準備できない。現在、大企業における大卒38年勤務者の退職金の平均は3400万円である。つまり、確定拠出年金制度は大企業退職給付金額の3分の1しかカバーできないのである。

本来、企業年金制度の原則は次のようなものであろう。「企業年金制度として2つのものを準備する。確定給付と確定拠出である。各労使は、自分の会社の収益状況と従業員の生き様を見て、自分の会社にとってふさわしい年金制度を構築すべきである」。この原則からみて、現行の拠出枠は確定拠出年金の採用に制約を課している。したがって、枠の拡大を早急に実施する必要がある。

このほかに3つの改革が必要と考えられていたが、そのうちの1つは打開策が提示された。まず、打開策が提示された問題点について説明しよう。それは働く女性の問題である。

現行の制度では、女子社員が退職した場合、退職金は支払われるが、確定拠出年金部分については口座が渡されるにすぎない。この企業が退職給付制度を確定拠出年金制度だけで構築していると、女子社員が

結婚退社して専業主婦（サラリーマンの妻、いわゆる第3号被保険者）になった場合は悲劇である。もらえるのは口座だけなので、彼女は「いつ現金化できるのですか」と素朴な質問をするだろう。答えは「60歳からです」となる。

もし、専業主婦のままだとすると、拠出もできず、ひたすら60歳まで待たねばならない。そのうちに、この口座のことを忘れてしまうかもしれない。膨大な休眠口座が発生する可能性が高かった。

このような現象は、女子社員以外のケースでも発生する。確定拠出年金制度の会社で5年働いて転職したが、次の会社はこの制度はなく、ほかの企業年金があった。口座は国民年金基金連合会で管理されることになるが、拠出はできない、現金化は60歳からである。女子社員のケースと同じ状況である。制度導入の初期には普及率が低い、このような状況は頻繁に生じる。何らかの救済策が必要であった。

打開策の内容は、制度が導入された場合、従業員が「確定拠出年金口座への企業拠出」と「給与の増加」のいずれかを選択することを認めるというものである。例で示すならば、企業拠出として40万円を準備する。確定拠出年金への参加を希望する従業員に対しては各人の口座に40万円入金され、自己責任での運用となる。現金化は60歳以降に可能で、全額一時金で取得する場合は退職金税制が適用される。給与の増加を望む場合は年収が40万円増加するが、この40万円に対しては所得税が課される。退職金が前払いされているのだから、退職時の退職金はなくなる。

前述の女性社員が「給与の増加」を選択していれば、休眠口座化のリスクはなくな

る。一方、口座を60歳まで現金化できない問題も、自分が選択したことだとして、ある程度納得できよう。この処理により、確定拠出年金制度の導入がより円滑なものとなることが期待される。

したがって、残された問題は以下の2点である。1つ目の課題は、現金化条項の範囲拡大である。確定拠出年金では、60歳以降に現金化が認められている。これは、年金制度であるから当然のことだが、死亡および高度障害のときには途中現金化が認められている。問題とすべきは長期間にわたる失業のときどうするかである。「ホームレスの人がいました。でも口座には300万円あります」といった状況に対して、現金化は60歳からですと言いつけるべきか否かの問題である。

今後の雇用環境には厳しいものが想定されている。リストラ退職の例も増加することだろう。このとき、確定拠出年金だけの企業に勤務していた従業員に対して渡されるのは口座だけである。再就職ができれば問題は解決するが、失業保険の給付期限を過ぎても職のないケースは十分にありえよう。失業期間がある年数を超えた場合には、口座残高の何割かの現金化を認めるべきだと考える。

2つ目は、個人拠出が可能な企業の要件についての問題である。日本の確定拠出年金の分類は、企業年金があるか、ないかが重要視されている。「企業年金がないのは大変だから、年18万円の個人拠出を所得控除で認めましょう」となっているが、日本の退職給付制度は企業年金だけで構築されているのではない。大企業でも企業年金なしで、すなわち退職給与引当金制度を利用して、大卒38年勤務者3000万円の退職金制

度を準備している会社はある。

単純化して述べるならば、企業年金で3000万円の退職金を準備している企業と、3000万円の退職金を退職給与引当金で準備している会社とが併存している。両者とも退職金のレベルは同じである。しかし、企業年金のない企業の従業員は、これとは別に年18万円の個人拠出を所得控除で行うことが認められており、制度上の不公平が容認されているのである。

これは、米国では退職給与引当金制度がないため、企業年金があるか、ないかで分類しても問題がないことを知らないままに、さらに日本には退職給与引当金制度があることを無視して米国の分類法を日本に導入したために、生じた問題点である。

もちろん、日本の制度のエッセンスは、「中小企業においては、退職金が十分でないから個人拠出を認めて老後の備えとすることを認めよう」である。しかし、もし退職給与引当金で3000万円が準備されている大企業の従業員が、法律上は権利があるからと全員年18万円の拠出を開始すれば、人々は「何か変だ」と思うだろう。

この問題の解決策としては、例えば「個人拠出が認められるのは、企業年金がなくかつ会社の就業規則上の退職金額が60歳定年の場合、〇〇万円以下としか示されていない企業、あるいは退職金制度のない企業」としておく必要があるだろう。

以上、確定拠出年金の今後の課題を整理するならば、次のようになる。

- 特別法人税は撤廃すべきである。
- 企業拠出枠は拡大すべきである。
- 途中現金化条項に関しては、長期失業を考慮すべきである。
- 個人拠出可能企業の要件はより厳密に

すべきである。

3 確定給付企業年金法の導入

1990年代後半の企業年金改革のもう1つの焦点は代行返上であった。日本の厚生年金基金は不思議な性格を持っていた。基金の中には、公的年金である厚生年金の報酬比例部分を代行運用する部分と、自社の企業年金である加算部分とが含まれているのである。つまり、国の年金と企業年金が混じり合うことなく1つの基金の中に並存していた。

なぜこんなことが生じたのだろうか。国家が責任を持つ公的年金は国家がその資金運用を担当し、企業が責任を持つ企業年金は企業がその運用に責任を持つことが、大原則なはずである。理由は、少なくとも1980年代までは、企業にとって代行部分を持つことに大きな問題はなく、むしろ得であったからである。

例で示そう。代行部分と加算部分をそれぞれ1000億円ずつ持つ基金があったと仮定しよう。予定利率は5.5%とする（予定利率とは、この利回りで年金資産が増加していくならば、従業員に対する将来の退職金支払いが問題なく行われる利率のことである）。ある年の運用利回りが7%だったとしよう。5.5%で回ればいいのに1.5%の超過リターンが生じたわけである。金額にすると30億円である。この金額を、企業は従業員に対する退職給付の改善に回すことができた。

もし代行部分がなければ、超過金額は15億円にしかならない。1980年代までの基本観は「5.5%での運用は困難ではなく、むしろ予定利率を上回る運用は十分に可能である」だったから、資産は多ければ多い方が

よいと考え、代行部分を保有したのである。しかし、運用がうまくいかなかった場合は資産が多いことは裏目に出る。

1990年代の投資環境は、異常低金利、株価低迷のため極めて厳しいものだった。このため年金基金は、巨額の積み立て不足を計上することとなった。先に示した例で説明するならば、運用利回りが4%で終わると、予定より1.5%年金資産に不足が生じる。金額にするとこの不足は30億円であり、企業の追加拠出が必要となる。もし代行部分がなかったならば、不足額は15億円で済んだはずである。投資環境が悪い場合には、規模が大きいことが企業負担を増加させるのである。

また、国際会計基準は代行部分の積み立て不足も計上すべきとの結論を出した。このことで、厚生年金基金がある企業の方が適格退職年金の企業よりバランスシート（貸借対照表）が悪化し、格付けにマイナスのインパクトを与える可能性が高まった。さらに、公的年金全体を改革する可能性が生じたことも、民間企業の基金運営を困難なものとした。もし大規模な改革が起こった場合、国の資産の一部を保有していることは、もはや民間企業にとってリスクでしかなかったのである。

こうして、民間企業にとって代行部分の運用を行うことは完全に困難となり、代行返上のキャンペーンが開始されることとなった。

確定給付企業年金法は、この代行返上を認めたものである。厚生年金基金から代行部分を国家に返上することが可能になれば、基金は加算部分のみとなる。このことは、もう1つの企業年金制度である適格退職年金とその内容が同じになることを意味

する。確定給付企業年金法のもう1つの内容は、この両者を同じ法律のもとで、かつ同じ規制に服させ、確定給付型年金による従業員の退職給付をより確実なものにしようとするものである。

この法律により基金から代行部分が返上されれば、日本の年金制度は次のように極めてわかりやすいものとなる。

「企業年金の分野では、確定給付と確定拠出があり、拠出は事実上企業のみが行う。企業年金のない企業の従業員には年18万円の所得控除枠があり、国民年金基金連合会の確定拠出年金で老後の準備ができる。自営業者は年81.6万円の所得控除での拠出枠があり、国民年金基金または確定拠出年金で老後の備えを行う。公的年金資産はすべて国家によって管理運営される」

民間企業が公的年金の一部を運用するといった、話を混乱させるだけでしかない現象はなくなる。民間企業は自分の会社の従業員の退職給付だけに責任を果たせばよいことになる。

では、今後の確定給付型年金分野における争点は何なのであろうか。それは支払い保証制度と年金基金の健全性確保の問題である。米国にはPBGC（Pension Benefits Guaranty Corporation）という年金給付保証公社があり、企業破綻が生じたときの従業員の年金資産を守る働きをしている。確定拠出年金では、資産が個人口座にあり、かつ運用責任者が個人であるから、企業破綻時にも従業員の年金資産をどのように確保するかという問題はあまりない。問題が生じるのは確定給付型年金においてである。

その例として、収益の悪化した企業の年金基金で運用に失敗して積み立て不足が生

じたケースがあげられる。不足を埋めなければならないが、収益が悪くて拠出ができず、そのまま倒産したとする。従業員のもらうべき年金が確保されない事態になってしまう。このとき、何らかのセーフティネット（安全策）を制度として準備すべきか否か、すなわち支払い保証制度をつくるべきか否かが問題の所在である。

米国において、この役割を果たす機関がPBGCなのである。そこで、まず次節でPBGCについて説明することにする。

4 米国における年金受給権とPBGC

米国の企業年金では、勤務期間が長くなるにつれて年金給付額が増加していく。例えば、A氏がある会社に15年間勤務しており、今年の給与が40万円であったとする。このとき、A氏が定年以降毎月もらえる年金額は、典型的な方式であれば次のように計算される。

$$\begin{aligned}\text{毎月の年金給付} &= \text{最終給与} \times \text{勤続年数} \times \text{乗率} \\ 6\text{万円} &= 40\text{万円} \times 15\text{年} \times 0.01\end{aligned}$$

この6万円は従業員の過去の勤務見合いによって発生したものであり、この給付額の引き下げを企業が実施することは制度上許されない。米国では企業年金は給与の後払いであり、年金給付に対する従業員の権利はERISA法（従業員退職所得保障法）によって保障されている。

このように計算して得られる全従業員が現在持っている年金受給権（将来、定年以降、毎年受け取ることでできる年金給付額の全従業員についての合計額）の現在価値を、ABO（清算基準の年金債務）と呼ぶ。したがって、ABOに見合う年金資産が社外に準備されていれば、仮に今企業が倒産し

たとしても、従業員の年金受給権は保証されることとなる。年金資産がABOの金額を下回っていた場合は、この不足分を取り戻すために、会社の残余財産に「かかって」いけばよい。問題は残余財産にかかっても不足を埋めきれない場合である。

米国では、ERISA法が定めた年金受給権を絵に描いた餅としないために、この部分を保証することとした。これがPBGCの機能である。PBGCは、破綻した企業の年金基金に積み立て不足がある場合は、残余財産について先取特権を持つ。残余財産を処分しても積み立て不足が埋まらなかった場合は、その金額を保証する。原資は企業年金基金からの保険料収入である。つまりPBGCは、企業年金における「銀行預金に対する預金保険機構」に当たるものなのである。

日本において企業年金制度に対してセーフティネットが必要であるとの議論は、このPBGCの導入が想定されている。このとき、問題となるのは以下の2点である。

第1に、日本において法律的に年金受給権は定まっているのだろうか。PBGCが保証するのは、ABOマイナス年金資産の部分である。ABOの計算の根拠は、年金は賃金の後払いであり、1回定まった金額は決して修正することができないということにある。日本の労働法では、退職金は賃金の後払いと規定しているだろうか。

確かに就業規則上の退職金テーブルはあるが、この年次別退職金額を見て、勤務期間が1年延びたから自分の退職金がいくら増えた、これが賃金の後払いだと考えている従業員はあまりいないだろう。日本の退職金テーブルを見ると、勤務期間が20年以上経過すると退職金額が急増する形になっ

ている。この形を見るかぎり、長期的な勤務に対する論功行賞であり、賃金の後払い金が毎年たまっていくとは思いつらい。

もし、米国的に賃金の後払いだとするならば、会社都合、自己都合の二本立てとなっているのも変である。また、懲戒免職の場合には退職金を減額することも行われている。つまり、日本の退職金は完全に賃金の後払いとは規定されていない。

日本にPBGCを導入しようとするならば、厳密な年金債務を定義・規定すべきである。さもないと、いくら保証すべきかわからなくなる。米国PBGCは、「年金は賃金の後払いであり、1回決まった年金額を会社に変更することができない」という法律体系の中で機能している。会社が破綻したとき、従業員の年金受給権を守るためにはあといくら金額が不足しているかを明確に計算できるがゆえに、PBGCは保証すべき金額を確定することができる。

日本の退職給付制度に、このような法構成はない。いくら保証すべきかについての明快な計算式が法律的に確定していない国に、米国のPBGC制度を性急に導入することは、混乱を生じさせるだけだろう。

第2に、会社が順調に運営され利益が計上されているときは、仮に積み立て不足があっても会社からの拠出が確実に行われるものと考えられるが、会社の収益が大きく悪化している状況下では、積み立て不足が発生すると大きな問題になりかねない。積み立て不足があるが、利益が出ていないので、年金基金に拠出できないことは十分ありえる。このような企業が倒産したとき、PBGCは積み立て不足を保証しなければならない。

その原資となるのは、健全な年金運営を

行っている企業からの保険料収入である。そうした企業からすれば、放漫経営の企業の後始末を押し付けられることは納得いかないだろう。放漫経営をしている企業経営者が、「どうせ従業員の企業年金はPBGCが面倒をみってくれる」と考え、積み立て不足を放置したのでは、まさにモラルハザードである。このことを回避するため、米国のPBGC制度は以下の3つの仕掛けを準備している。

①差別的保険料率

現在、PBGCの保険料は2つに分かれている。1つは年金プラン加入者1人当たりいくらという定額保険料（1人当たり19ドル）、もう1つが積み立て不足（ABOベース）に比例して大きくなる変額保険料（積み立て不足1000ドル当たり9ドル）である。この変額保険料が、企業に対して積み立て不足を早く消滅させようとするインセンティブの役割を果たしている。

②早期警告プログラム

健全な企業からみれば、赤字企業が年金積み立て不足を抱えたまま存続しているのは承認できない。この企業が倒産した場合の積み立て不足は保険料によって支払われる。場合によっては資金が足らずに、保険料の値上げが必要になるかもしれない。当然のことながら、当局に対して事前対応を要求することとなる。これが早期警告プログラムである。PBGCは積み立て不足が大きい企業を抽出して監視を行う。そして、問題企業が年金財政をいっそう悪化させる行動をとる可能性が生じた場合は、介入を行うのである。

有名な例としては、1990年代におけるPBGCとGM（ゼネラル・モーターズ）社の交渉があげられよう。巨額の積み立て不足

を抱えたGMが優良子会社の売却を目指したとき、PBGCはその経営戦略に対して介入した。別の言い方をするならば、企業財務戦略に介入する能力のある人材がプールされている団体がPBGCなのである。

③ワースト50社リストの公表

企業としては積み立て不足は触れてもらいたくないテーマであろう。しかし、関係者が知れば知るほど問題解決に向けての動きがとられよう。そこで、1997年までPBGCは積み立て不足ワースト50社を公表していた。公表が中止されたのは、法改正により、積立比率が90%に達しない企業年金は、従業員と退職者に対して企業年金の積み立て状況に関する情報を開示することが義務づけられたためである。

米国PBGC制度の日本への導入を考える場合のポイントは、次のようなものではないだろうか。

- 企業年金財政についての関係者に対するディスクロージャー（情報開示）は完全に行われるべきである。
- 仮に日本版PBGCを導入する場合は、年金財政の健全化を推進するために差別的保険料率が検討されてもよい。
- PBGC制度は必然的に早期警戒プログラムを必要とするが、日本側にその能力があるだろうか。

日本で日本版PBGCを導入する場合、たぶん公的団体が設立され、官僚の天下りが実施されるだろう。しかし、日本の銀行不良資産処理は10年をかけても終了していない。官僚機構に企業リストラを推進する能力はないのである。つまり、企業財務に精通している人材が不足している。ないにもかかわらず、同様な能力を持つ人材が必要とされる公的団体が新たに設立されるのは

ばかげたことではなかろうか。さらに、日本において年金受給権が完全に賃金の後払いと規定されていないことを考慮すれば、PBGC制度を日本に導入するのは時期尚早と考える。

では、確定給付型年金制度において、従業員の退職給付を保全するために何の制度も準備しなくていいのだろうか。答えは否である。PBGCは企業が積み立て不足を抱えたまま倒産したときのセーフティネットである。年金財政が健全に運営されていれば、何も問題はない。倒産したときの処理にすべての焦点を当てるべきではない。

病気になったときどうするかももちろん重要だが、病気にならないようにすることがより重要だと考える。すなわち、保健所機能の徹底的な強化が求められる。年金基金の健全性を維持するためには、平時にどのような監視体制を敷くかを考える方が、日本版PBGCの導入を論ずるよりも価値があるものと考ええる。

平時における監視体制の基本は、当該年金基金の加入者、退職者に対する完璧なディスクロージャーであることに異論はないだろう。ポイントは、指標として何を重視するかである。この問題を論じるためには、年金財政における継続基準と清算基準について考える必要がある。

5 年金財政の健全性を測る尺度

ここで論じるのは企業年金の会計上の問題ではない。年金基金、すなわち財産を保有し毎年の資産運用を実施している基金の財政の健全性を、どのように管理していくべきかの議論である。年金基金の運営が健全であるか否かをチェックする指標としては、継続基準と清算基準という2つの基準

がある。

まず継続基準である。基金の運営は以下のように行われていく。今の従業員が平均的にみて何年ぐらい勤めるのかや、今後の採用計画、今後の賃金上昇率などを考慮して、今後30～50年の年金支払いキャッシュフローを計算する。この支払いを満たすために、企業の毎年の企業拠出が実施されていく。「この拠出がある再投資レートで運用され、将来の年金支払いキャッシュフローを満たすために、企業は毎年いくら拠出すべきか」——これが年金数理計算である。そして状況の変化に合わせて、例えば、従業員の平均勤続年数の変化が生じたならば再計算が行われていく。

しかし最大の課題は、想定した再投資レートで年金資産が本当に運用されているか否かである。年金財政計算を行ったところ、例えば年金資産が500億円不足していたとしよう（運用がうまくいわずに年金資産が予定を下回る伸びとなったケースである）。この500億円は企業の追加拠出で埋めねばならない。このとき、年50億円ずつ10年間の追加拠出を行うのが通常の処理である。なぜ一気に500億円注入しないのかとの議論もありうるが、分割注入が企業経営に対する負担からみて妥当だろう。もし、一括注入を義務づけた場合、確定給付型年金の運営コストは大幅に上昇し、企業がこれを放棄する可能性すらあるからである。

話を元に戻そう。企業が永遠に存在するならば、健全性の指標はこの継続基準で十分である。せいぜい、年金基金の健全性確保のために、財政再計算を5年に一度ではなく毎年行うべきである等々の仕組みが準備されればいい話である。問題は、企業は永遠に存在するという仮定に疑問が生じた

場合である。

前の例に則して話を進めるならば、50億円を3回払ったところで企業が倒産したとする。500億円の積み立て不足に対し、150億円しか入れずに会社がなくなってしまったのである。350億円の積み立て不足が宙に浮いてしまう。この問題に対処するために考えられた指標が、清算基準による財政チェックである。

継続基準においては企業が永遠に存在することが前提で、多くの企業では従業員も定年まで勤めて年金をもらう形となる。このような長期的な資金の流れがスムーズにいくかどうかをチェックするのが、継続基準の財政再計算である。この考え方は基本的に正しい。企業破綻はまれなことである。しかし、企業破綻を無視することができない以上、継続基準に加えて清算基準による財政チェックが必要となる。

清算基準の財政チェックとは、今日会社が倒産したとして、従業員の年金を受け取る権利が保全されているかどうかを見るものである。日本でも、確定給付企業年金法の中に従業員の年金給付を保全するための最低積み立て基準（最低限これだけの資産は保有されているべきという額）の規定が設けられているが、清算基準の指標としては不十分であると考えられる。そこで、米国の現状を参考にしながら、日本に適した指標を検討していく。

米国では、清算基準の財政チェックはABOベースの年金債務に見合った年金資産があるかどうかで行われる。例えば、ある会社で、15年勤務した従業員が定年後に毎月もらえる年金は6万円、35年の場合は30万円だったとしよう。継続基準の財政チェックでは、通常この従業員は35年勤めると

いう前提で計算される。しかし今日、会社が倒産したとすると、15年勤務した従業員が受け取ることができる年金額は6万円で確定することになる。

ABOベースの年金債務とは、前に述べたように、今日会社が倒産した場合に確定する、おのおの従業員の年金受給権の現在価値を総合計したものである。したがって、このABOの金額以上の年金資産が社外に準備されているなら、従業員の権利は保存されたことになり、企業が従業員の退職給付に対して責任を果たしているといえる。これが米国における清算基準の財政チェックである。では、日本ではどうすべきだろうか。

継続基準の財政チェックを毎年行い、加入者に対し、その財政状況について正しくディスクロージャーすべきことは当然である。この規定に加えて、何を清算基準の考えに基づいて追加すべきかである。問題の所在は、日本において法律上、年金受給権が定まっていないことである。現状での企業倒産が生じたときの年金資産の配分は、まずOB優先、財産に残りがあった場合は現役従業員の合意によって配分となる。こ

れはおかしい。

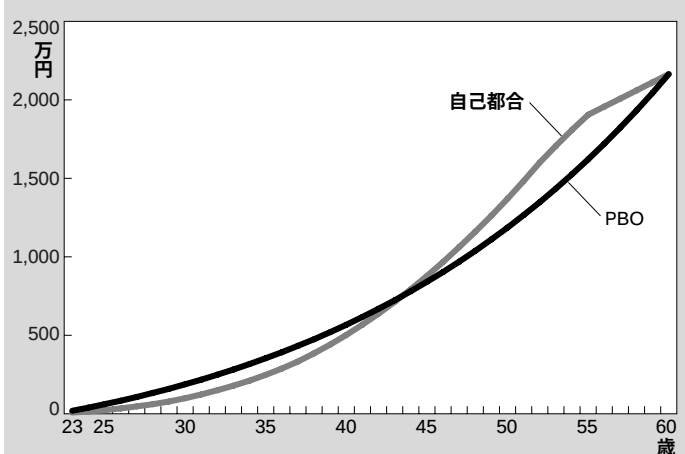
年金受給権を定めるべきだとの議論も当然だろう。しかし、現在の企業年金制度は「ゆるいしぼり」の中で運営されている。また、退職給与引当金だけの企業が極めて多いことも事実である。これら企業が倒産した場合の従業員の退職債権の保全は、極めて困難な状況にある。したがって、中小企業ではいかに社外に退職給付のための財産を確保するか、すなわち企業年金を導入するかが課題なのである。

このような現実はあるが、確定給付型年金制度に何らかの歯止めを導入しておくことは必要だろう。ではどうするのか。日本において従業員にとって自分の権利といえ、就業規則上の退職金テーブルがあげられよう。「勤続15年なので、このテーブルにおけるこの金額が私の権利だ」これが素直な考え方であろう。

図3は、産労総合研究所調べによる平均的な大卒モデル退職金テーブルに、割引率3%で計算したPBO（予測給付債務）の線を加えたものである。PBOとは、企業会計で使用する年金債務である。ABOとPBOの違いは、PBOが将来の賃金上昇率を織り込んでいるためにABOに比べて額が大きくなることだが、企業会計で使用する年金債務と考えればよい。図が示すように両者は似た動きとなっている。したがって、このPBOを清算基準の年金債務として使用してもよいように思われる。

また、PBOは企業会計で使用するため、すべての企業がこの数値を計算しており、年金基金の管理指標として使いやすい。ただ、就業規則上の退職金テーブルは、各年齢別の退職金額が設定されてはいるものの、20代、30代についての額は中途退社の

図3 大卒モデルの退職金カーブとPBO（予測給付債務）



場合の金額であり、実際にこの金額が請求されることは多くないと考えられる。したがって、今全員が辞めたときの退職金を全て準備しておくことは企業にとって簡単ではなく、負担も大きい。

さらに、退職給付がすべて企業年金によって準備されているわけではなく、引当金のケースも多い。したがって、PBOを清算基準のチェック指標として使う場合は、企業の退職給付の実態をよく把握したうえで、PBOの一定比率を年金基金の最低積み立て基準として設定すべきと考える。

以上、確定給付型企业年金に関する管理のあり方をまとめるならば、以下のようになる。

- 米国PBGCの日本導入は不要である。
強化すべきは保健所機能の強化、すなわち予防処置の強化である。
- 年金基金の健全性確保のための予防処置として重要なのはディスクロージャーの徹底である。また、年金財政のチェック指標として清算基準を導入すべきである。
- さらに、継続基準、清算基準を問わず、年金基金の積み立て不足を埋めるための企業拠出は、すべて損金算入を認めるべきである。現状では適格退職年金の積み立て不足を埋めるための企業拠出は、3年以上の分割としたときのみ損金算入が認められているが、このような縛りは是正されるべきだろう。

III 私的年金と公的年金改革の全体像

小泉政権の登場以後、構造改革をめぐる議論が活発に行われている。そして、改革

は痛みを伴うがどうするのか、あるいは経済成長にマイナスの影響が出るがどうするのか等々の問題が指摘されている。しかし、痛みが伴うから改革のスピードを落とせと主張するだけでよいのだろうか。

年金制度改革をめぐる論争は、まず足元の現実を素直に見つめるところから開始されねばならない。公的年金改革の足元とは、少子高齢化の進行である。世代間扶養の原則により運営されている公的年金にとって、少子高齢化の進行はこのシステムの維持を困難なものにする。したがって、現役世代の負担を軽減しようとするならば、高齢者の安心ある生活を維持しつつ、年金給付のレベルを切り下げていかなければならない。

さらに、少子高齢化のトレンド、とりわけ出生率に回復のめどが立たないリスクがあるとするならば、世代間扶養の原則だけで運営されている公的年金システムの中に、別の原理を入れていく必要がある。これが自己積立口の導入であり、米国におけるソーシャルセキュリティ改革論争はまさに、個人拠出の確定拠出年金をどの程度まで現行システムの中に組み込むかをめぐる論争である。

英国では、公的年金の比率を大きく下げ、自己責任による民間年金で老後の生活をまかなってもらうため、新しい民間確定拠出年金を導入した。スウェーデンの公的年金の一部にも確定拠出年金が導入され、2001年にはドイツでも、公的年金の給付削減と併せて民間の確定拠出年金の導入が決定された。また、途上国ではあるが中国でも、一人っ子政策の帰結として少子高齢化が進み、公的年金制度は確定拠出年金のウェートを切り上げていく方向が示されている。

先進国における公的年金改革のポイントは、まさに高齢化が進行するなかで、自国のシステムの耐久力を上昇させるために、確定拠出年金を組み込んでいく流れである。このことは自己責任による老後の準備のウェートを引き上げていくことを意味しており、個々人に生き様の変更を迫るものである。構造改革とは、あるがままの現実を直視し、このままではやっていけないと悟り、生き様を修正していくことではなかろうか。

私的年金においても状況は同じだった。1990年代、日本企業は巨額の年金積み立て不足を計上した。バブル崩壊後の減速経済が続くなかで、企業収益は大きく低下しており、従業員に対する退職給付制度をすべて確定給付型年金制度で運営することは、あまりにリスクが高いものであることが認識されたのである。

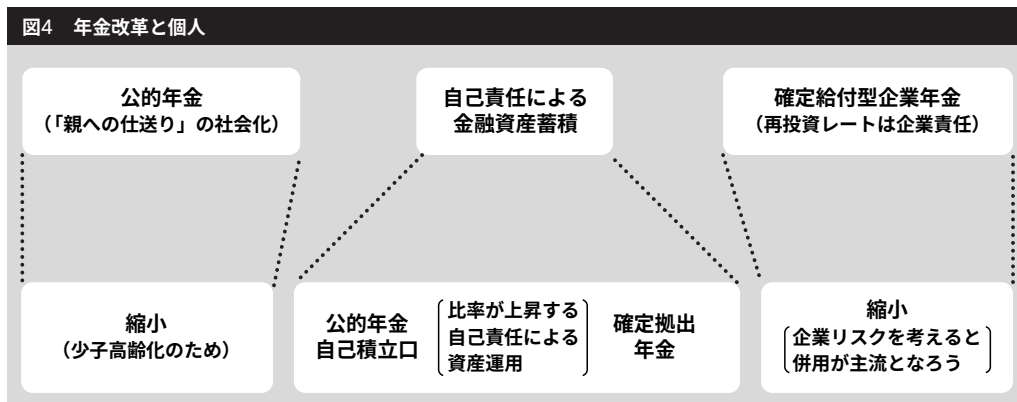
ここで注目されたのが確定拠出年金であった。「3000万円の退職金をすべて企業責任とされるのはあまりに負担が重い。2000万円部分は企業が負担するが、1000万円部分は、企業がそれに見合う拠出をするから、従業員が運用に責任をとってくれないか」、これが企業の本音であった。このことは従業員に生き様の修正を迫ることとなる。自

己責任による退職金準備が必要になったからである。労働側は当然のことながら反対した。「退職金はすべて企業責任である。従業員に中長期的な資産運用能力はない」という反論であった。

しかし、流通・サービス産業においては労働市場の流動化が進行しており、「この会社でたぶん定年を迎えない」と考えている社員の比率が高い企業もすでに存在していた。確定拠出年金は、個人口座で管理されるため、転職時に年金口座ごと持ち運びが可能であり、労働市場の流動化に対応可能な年金システムであった（これを年金にポータビリティがあるという）。社会人になったら自分の年金口座を持ち、1つの企業に頼ることなく、自己責任で老後を準備していく方が生きやすい人々も登場していたのである。

日本企業の収益力を素直に直視し、労働市場の流動化の現実を直視するならば、企業年金の分野において確定給付だけでなく確定拠出年金制度を準備して、ポータビリティがあるが自己責任での運用という年金の選択肢を加えておいた方が、この国にとって民間部門の活性化につながる公算が大きかった。

この制度の導入によって、企業は今後、



自己の収益力と従業員のライフスタイルを考慮して、自社にとって都合のよい年金制度を構築していけばいいこととなる。従業員にとっては、会社によって丸抱えされるのではなく、老後の備えに関して自助努力のウエートが上昇することとなる。問題解決の鍵となるのは、公的債務660兆円の国家をひたすら頼るのではなく、「自助努力」のウエートを上げることである。

では、個人にとって年金改革は何をもたらすのだろうか。これを図に示すと、図4のようになろう。われわれの老後は、3本足の椅子によって支えられている。公的年金、企業年金、各人の自助努力である。公的年金に関しては、少子高齢化によって世代間扶養が困難になりつつある。このため、われわれの老後に占める公的年金のウエートは低下せざるをえない。さらに、自己積立口座が導入されるとしたならば、自助努力のウエートが今よりいっそう上昇することとなろう。

企業年金についても状況は同じだろう。高度成長期は終わり、企業が従業員の退職給付のすべてに責任を持つことは困難となった。今後生じるのは、長期的にみて確定拠出年金のウエートが増加することだろう。つまり、われわれの老後は今より公的年金のウエートが下がり、企業年金のウエートが下がり、自助努力のウエートが上がるざるをえない。

したがって、「われわれには長期的な資産運用能力はないから、国あるいは企業がより責任をとるべきだ」と主張しても無駄であり、むしろ仕事のほかに資産運用能力は磨くしかないと割りきって生きていくべきだろう。このことによって公的年金システムは維持可能となり、企業負担の軽減は

企業収益力の上昇、「失われた10年」からの脱却を支えよう。

IV ESOP、新たな株主の創造

1 動揺する株式相互持ち合い制度

1990年代後半に入って、銀行不良資産問題の深刻化が新たな問題を企業経営に投げかけ始めた。銀行業の弱体化によって、戦後日本の株式市場を特徴づけてきた株式の相互持ち合い制度が動揺し始めたのである。ここで必要とされるのは、「新たな株主の創造」であり、そのためには個人株式保有比率の引き上げが必要となる。もちろん、企業価値に魅力がなければ個人の株式投資が復活する公算は小さいが、株式市場への資金がスムーズに流れるためのパイプは準備されねばならない。

株式相互持ち合い制度の構図を単純化して述べれば、個人が銀行に預金し、その資金で銀行が企業の株式を保有していたということになる。ところが、銀行業がその株式を不良資産問題ゆえに保有できなくなった。解決策としてまず考えられねばならないのは、預金より株式を税制面で優遇し、個人の資金をよりスムーズに株式市場に向かいやすくすることである。これが現在検討されている証券税制改革である。

しかし、この動きは水路を水がスムーズに流れるための手当てであって、核心的な問題は企業収益の回復である。したがって、企業収益の回復に寄与しつつ、かつ株式需給面でも効果のある戦略が早急にとられる必要がある。この意味で、米国にあるESOP（Employee Stock Ownership Plan：企業が拠出する従業員持ち株制度）の日本

図5 米国におけるインセンティブ型報酬体系

①米国企業上級幹部の報酬は3つに分解される

基本給 + ボーナス + ストックオプション

②一般従業員の報酬

基本給 + ボーナス + 確定拠出年金における自社株投資

「皆ががんばって株価が上昇すれば、年金資産が増加する」

への導入が必要であると判断する。

現在、当局は株式買い上げ機構の設立を目指している。しかし、この機関は株式の在庫積み上げ機関であり、いつかは株式を市場に売却しなければならない。近年、東京株式市場では非居住者株式保有比率が上昇し続けているが、買い上げ機構は非居住者を主な売却対象者とするつもりなのだろうか。

近年の構造改革論議においてあまり強く意識されていないものに、民間に問題が生じたならば民間で解決するという考え方があろう。民間に問題が生じたならば、何でもすぐ国に頼らず、まず自分たちでどうするかを考えていくべきである。必要なことは、納得づくで株式を長期にわたって保有する仕掛けを、日本の株式市場の中に、民間部門にとって意味のあるものとして、準備することであろう。

2 報酬戦略としてのESOP

1980年代前半、米国企業は日本、ドイツ、東南アジアの低価格製品に敗れ、リストラに追い込まれていった。このリストラが本業回帰の名のもとに展開され、激しい事業部門の再編成を生み出したことは、日本でも紹介されている。この時期、米国企業の報酬体系も大きく変化した。これ以前の時

期には日本と同じく「長く勤めていれば必ず報われる」年功型報酬制度であったが、このリストラを経過するなかで、「勤続年数の長さは何の保証でもないが、実績を出せば大胆に報われる」インセンティブ型報酬制度へと移行したのである。

米国企業の上級幹部の報酬は3つに分解された（図5）。その個人の過去の履歴に対して支払われるポテンシャル能力としての基本給、前年度利益に対する貢献に対して支払われるボーナス、中長期的な会社の利益成長に対するコミットメントとしてのストックオプション（自社株購入権）である。このストックオプションは、1990年代前半に日本にも導入された。

では、一般従業員の報酬はどのようになったのだろうか。基本給、ボーナスは同じであるが、上級幹部のストックオプションの部分に当たるものは、「確定拠出年金における自社株投資」だった。

日本における確定拠出年金導入論争の1つの焦点は「自己責任での運用」（背景にあったのは会社の責任範囲の縮小を認めるか否か）にあった。しかし、米国で確定拠出年金に分類される401kプランとESOPは、極めて自社株投資の色彩が強い。401kプランにおいても企業の拠出が自社株で行われたり、従業員の自己選択によって自社株投資のウェイトが高い一方、ESOPは主に自社株に投資する確定拠出年金である。

フォード・モーター社の例をみよう。同社の年金資産残高は、確定給付型が370億ドル、確定拠出が160億ドル、合計530億ドルである。後者の160億ドルのうちフォードの株式、すなわち自社株投資となっているのが約100億ドルある。つまり、フォードの企業年金資産全体の約2割、確定拠出

の約6割は自社株投資なのである。多くの米国企業の数値をみても、「米国企業において従業員は退職給付制度を経由して自社の株主となっている」。この「従業員の株主化」は、経営学的にみるならば2つの意味がある。

1つは、従業員の退職給付の一部が自社株となっているのだから、単純に考えれば「がんばって会社の利益が増え、株価が上がれば退職給付が豊かになる」、まさに中長期的なインセンティブ型報酬制度が組み込まれていることである。

もう1つは、株主と従業員の対立がある程度回避されることである。株主が資金を提供する目的は、利益が拡大することによって自分の投資が高いリターンとなることである。従業員にとっての目的は、まず雇用の安定であろう。しかし、従業員が株主であれば、会社の利益により多くの関心を持たざるをえないはずである。米国企業のようにボーナスが前年度利益の配分となり、このほかに上級幹部にストックオプション、一般社員に年金自社株口座があるならば、全社員各人にとって会社の利益の増加がプラスとなる仕掛けがセットされていることになる。

ストックオプションはすでに導入された。したがって、ESOPが導入できれば、米国企業にみられる「会社利益の増加は全従業員にとってプラスである」との環境を日本に作り出せる。このことは日本企業の活性化に貢献しよう。

戦後の日本において退職金は一貫して増加を続けてきた。高度成長が続いたためであり、「高生産性は高福祉」をもたらした。しかし1990年代、日本経済の生産性は低かったにもかかわらず、退職金のレベルは高

止まりしてしまった。退職金をその本来の趣旨、論功行賞に戻すべきである。

ESOPは、退職金の一部に自社株を組み込むことで、退職給付制度を「やったら報われる」仕掛けとするものであり、各人が勝ち組を目指すことによる日本経済の活性化を目的とする。これにより企業価値が上昇し、東京株式市場が活況を呈するならば、個人株主比率の回復も期待できるはずである。したがって、ESOP制度を導入して「従業員の株主化」を推進すべきである。

3 制度としてのESOP

ESOPは、経営戦略的には「従業員が株主となることで、資本の分配を従業員にまで広げ、株主と従業員の利害を一致させる長期インセンティブプランである」が、制度的には「主に自社株に投資する確定拠出企業年金」である。したがって、拠出は企業だけが行き、原則退職時まで現金化することはできない。

米国ESOPの大きな特徴は、借り入れができることである。「年金が借り入れをするとは何のことだ」と思われるだろうが、以下のような論理である。

すなわち、企業が毎年10億円の企業拠出をするならば、先行的に100億円の借り入れを起こして市場から大量の自社株を買い入れればよいとの考えである。そして、企業が毎年支払う10億円で借入金の元本返済をしていく。このため、米国ESOPは巨大株主として登場することが可能である。例えば、シアーズ・ローバック社のESOPは、同社の発行済み株式総数の15%を支配している。公開企業のESOPの内訳をみると、発行済み株式総数の10%以下の支配が62%、10%以上の支配が38%である。

では、このような制度はなぜ米国に生まれたのだろうか。

ESOP生みの親は2人いる。その1人、投資銀行家のケルソー氏は、「経済が健全な発展をするためには、一般国民が労働と資本の両方から所得と富を得るようにする必要がある」という信念を持って米国で活動をしていた。そして、この考え方に賛同したロング民主党上院議員（ERISA法の生みの親）が、この理念を現実の制度に落とした。まず、「資本からの富」を「自社株からの利益」と読み替え、株式投資の王道は長期投資であることから、これを年金制度の中に組み込んだのである。

こうして、ESOPは1974年に制定されたERISA法の中で、分散投資をしなくてもよい「主に自社株に投資する確定拠出年金」として制度化された。ここで、「主に」自社株に投資するとは、次のような意味である。すなわち、従業員が50代になって定年が見えてきたとき、自社株だけのポートフ

ォリオでは危険である。このため、ある年齢を超えた場合は、自社株を処分して通常のポートフォリオを口座内に構築することが認められている。

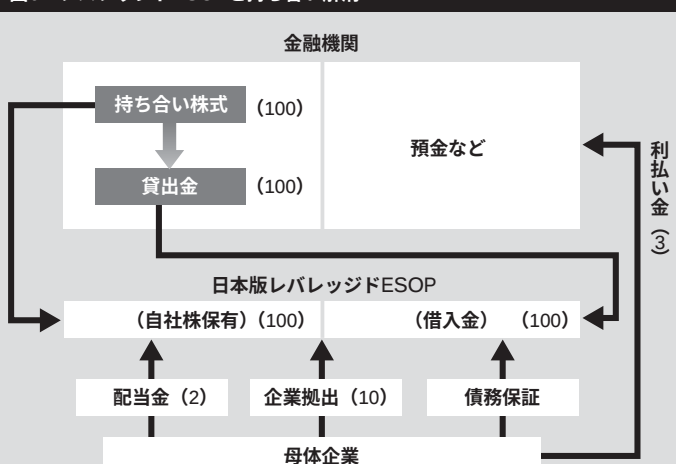
米国ESOPには、ノンレバレッジドESOPとレバレッジドESOPがある。ノンレバレッジドESOPとは、「毎年企業が現金あるいは自社株を各人の口座に拠出する年金制度」である。

一方、レバレッジドESOPは、「毎年の企業拠出が10億円ならば、ESOPが先行的に100億円の自社株の購入を借り入れで実施し、毎年の企業拠出10億円で元本返済を実施していく年金制度」である。わかりづらい仕掛けだが、日本で必要とされているのはこのレバレッジドESOPであろう。なぜなら、銀行業が保有不可能となった持ち合い株式を一気に処理する有効な手段だからである。図6を用い、具体的な例で説明しよう。

ある金融機関で、持ち合い株式100の保有が困難な局面にあると仮定する。そこで、この株式を発行した企業のESOPが、銀行から100の借り入れを行い、この持ち合い株式を購入する。この結果、金融機関のポートフォリオは、100の持ち合い株式から100の貸出金に変化する。ESOPの借り入れについては母体企業が保証し、毎年の企業拠出金と配当金によって借入金の元本を返済していく。

この例でいえば、配当金の2と企業拠出の10を合わせた12が1年後の元本返済金となる。つまり、1年後の借入金残高は88となる。自社株が100であるのに対して借入金が88だから、12はESOPの資産になったこととなり、この部分が各従業員の口座に分配されていくことになる。すなわち、借

図6 レバレッジドESOPと持ち合い解消



注1) カッコ内の数値は、ESOPが100億円の借り入れを発生させて自社株を100億円市場から購入したときの資金移動を示す。毎年のESOP向け企業拠出を10億円、配当利回りを2%とすれば、ESOP向け配当金は2億円。借入金利率を3%とすれば、母体企業利払い額は3億円。損金合計13億円と利益処分のうち2億円が、ESOP運営にかかわる母体企業負担である。企業拠出の10億円と配当金の2億円で100億円の借入元本を返済することとなる

2) ESOP：企業が拠出する従業員持ち株制度

入金残高の減少に合わせて、自社株が各人の口座に分配されていく。なお、ESOPの借入金に対する利払いは母体企業が行い、税法はこれを損金算入することを認めている。

問題は、年金が借り入れを起こすこのレバレッジドESOPを日本に導入すべき、と強く主張することが、戦術的にみて正しいかどうかである。企業年金自身が借り入れを起こすことは、債務のある信託財産の管理を信託銀行に委託することであり、信託法の改正などを必要とする公算が大きい。このことは制度導入に時間がかかることを意味する。

実は、レバレッジドESOPと同様な効果は、金庫株とノンレバレッジドESOPの組み合わせによっても達成可能である。米国でも、年金が借り入れをする形のほかに、企業が市場から自社株を購入して金庫株として保有し、毎年ある金額の自社株をノンレバレッジドESOPに繰り入れる形もみられる。まさにレバレッジドESOPと同じ経済効果が達成されている（図7）。

日本でも2001年に金庫株制度が導入された。したがって、ノンレバレッジドESOP制度さえ導入することに成功すれば、レバレッジドESOPと同じ経済効果、すなわち持ち合い株式を一気に処理していくスキームを日本に導入することができる。したがって、ここでは日本版ESOPのフレームワークを次節のように規定したい。

4 日本版ESOPの原案

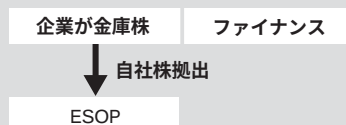
日本版ESOP導入の目的は、新たなる株主の創造、退職給付制度のインセンティブ化による経済活性化であり、具体的な制度設計は以下の通りである。

図7 ESOPの形態

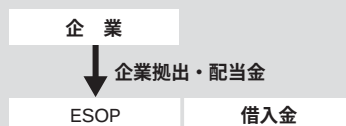
1) 単純に企業拠出をする場合（ノンレバレッジドESOP）



2) 金庫株とリンクさせるケース（事実上のレバレッジドESOP）



3) 信託を利用したレバレッジドESOP



（１）日本版ESOPは「主に自社株に投資する確定拠出年金制度」である。したがって、従業員の現金化要件、および従業員に対する課税は、現行の確定拠出年金に従う。つまり、現行の確定拠出年金に自社株専用口座が追加されるイメージである。

（２）拠出は企業のみ、年当たり「50万円×従業員数」を損金算入限度額とする。この拠出限度額は、1万人企業では10年間でESOPに入る自社株が500億円となる金額である。

（３）拠出は現金または自社株とする。

（４）自社株のみの企業年金だから、議決権の問題が生じる。議決権の行使はESOP全体として行い、ESOP全体の意思を代理人が株主総会に反映する。

（５）確定拠出年金と異なる処理としては次の１点が必要であろう。すなわち、従業員が退職時に、現金化せずに株式現物での口座移動を求めた場合は、これを認める。

（６）ESOPは自社株に投資する確定拠出年金であるが、例えば50代に入った従業員

に対しては、自社株投資に限定することなく、自社株以外の資産選択を認める。これは退職給付の価値をより安全なものにするためである。

(7) 株価の算定が適切な場合には、未公開株式もESOPの設立を認める。ただし、従業員が退社するとき、株式の流動性がないため自社株の売却を希望した場合は、会社側は適正価格での買い取りに応じなければならない。

(8) ESOPは就業規則上の退職金規定の一部であり、会社側は、毎年ESOPを継続するか否かの同意を組合側から得る必要がある。これは、会社が危機的な状況に陥ったときにESOPを清算する、あるいは今年の拠出を停止するなどの意思決定を行う場合に、従業員の意思を反映させる手段となる。

ESOPが設立できれば、日本における退職給付制度は、確定給付、確定拠出、ESOPの3本立てとなり、労使は自社の収益環境および従業員の気持ちを考慮した退職給付制度の構築が可能となる。とりわけESOPは、インセンティブ型報酬体系を退職金にまで波及させる効果を有する。

ここでもう一度、3つの年金制度の違いを確認しておこう。確定拠出年金とは、毎年企業が資金を従業員の個人口座に入金し、各人が自己責任で老後のためにその資金を運用する形態である。したがって、各人の運用能力の差が老後の積立残高の違いをもたらす。ESOPは、主に自社株に投資する確定拠出年金であり、自社株のパフォーマンスで老後の資金が決定される。

一方、確定給付型年金は、先に従業員の退職金額を定め、この金額をファイナンスするために毎年、企業が資金を拠出して複

利運用していく。その運用責任は企業にあり、運用に失敗すれば追加拠出が必要となる。つまり、確定給付型の生命線は予定利率が確保されるかどうかである。このために年金スポンサーは、アセットアロケーション（資産配分）を検討し、さらに投資運用会社のチェックをしなければならない。しかし、なぜ一般企業がこんなことをする必要があるのだろうか。

ここで発想を大きく変えてみよう。確定拠出年金は、資産運用を従業員に委ねた。また、ESOPは従業員の努力に委ねる。皆が努力し、業績が上がり、株価が高いパフォーマンスを上げるのならば、老後の備えがより豊かになるのである。

社員にやる気を出させることは売り上げ増加につながるという確信があり、かつ従業員の回転率は高いと考えている企業は、ESOP、確定拠出年金のウェートを高くした退職給付制度を構築すればよく、従業員の回転率は低く、自社は公益事業であると判断するならば、確定給付型を中心に退職給付制度を構築すればよい。ポイントは、3つの企業年金を制度として準備し、労使が自社の置かれた環境の中で自己決定できるようにする、つまり選択肢を増やして企業にとって運営しやすい制度とすることである。

しばしば、従業員に株式を持たすのには反対だからESOPに反対という議論がある。しかしこれは、必要なのは選択肢を増やすことで、決めるのは労使であるという事実を無視した議論であろう。退職給付の全額をESOPに置き換えることは考えづらい(図8)。ESOPは企業年金だから、就業規則上の退職金規定を修正しなければならず、労使合意が必要である。財務部門とし

ては、銀行の持ち合い解消の要請に対し、ESOPで一気に解決したい希望を持つ可能性はあるが、組合側からみれば常識的に考えて、退職金に占める自社株比率は2割以下だろう。このことが、逆に企業のESOPへの拠出額を規定してしまう。

図9は、米国において確定給付型年金をメインとしている従業員と、確定拠出年金をメインとしている従業員の比率の推移をみたものである。1980年代、米国企業は復活を目指して激しいリストラ戦略を展開したが、この時代に確定拠出の比率は一貫して上昇し続けた。

日本の長期的な年金制度改革の方向も、米国と同じであろう。日本でも構造改革のなかで企業リストラが進行しよう。ポイントは、「利潤がなければ投資もなく経済の活性化は困難である以上、企業の負担は切り下げるべきである」「企業利益の増加が全従業員にとってプラスとなる仕掛けを準備し、各人が勝ち組を目指して競争するなかで日本経済を復活させる」である。したがって、親方日の丸的な確定給付型のウェートを下げ、確定拠出、ESOPのウェートを引き上げていくべきと考える。

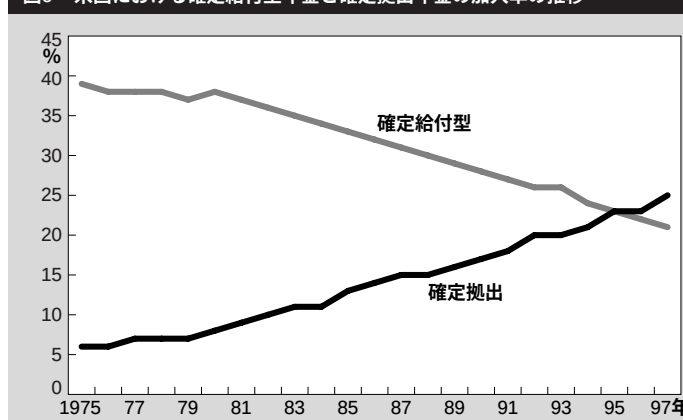
ESOPの導入は、「企業収益の増加が全従業員の個人からみてプラスとなる環境を作り出し、民間企業部門を活性化させる」ことを目指している。労働組合の立場からは、これに反対であろう。根拠としては、「従業員に支払われるべきものは現金であり、自社株はリスクが高くふさわしくない」「従業員の義務は労務の提供であり、企業収益には責任がない」などが主張されよう。

しかしこの国は、長期的には財政再建を目指さなければならない。財政が再建を目

図8 退職給付制度におけるESOPの位置づけ



図9 米国における確定給付型年金と確定拠出年金の加入率の推移



指し、公的部門の支出が削減されたとしても、売上高に不安があるとして企業の設備投資が減速してしまったならば、財政再建もおぼつかない。投資がつねに底堅い状況にあるためには高い利潤率が必要である。それには最低限、企業の従業員すべてにとって会社利益の増加がプラスとなる仕掛けが準備される必要がある。つまり、日本が「失われた10年」から脱却するためには、「一般従業員に株主となってもらい、会社利益にコミットメントしてもらおう」という生き様の変更が必要なのである。

5 課題は税制対応

ESOPの日本導入に当たっての最大の課題は税制だと考える。確定拠出年金の導入過程において、「伝統的企業年金の損金枠

に加えて、さらに大企業に追加枠を渡すのか」が争点となった。企業側からみれば、確定給付の一部を確定拠出に移行させたいだけであるにもかかわらず、つまり横の移行問題であるにもかかわらず、現実には縦の追加問題にされてしまった。

ESOPにおいても同様の問題が発生しよう。ESOP導入においては、以下の2つの税制戦略がある。

●この企業年金税制にかかわる枠の問題を無視し、ひたすらに50万円を主張する。企業年金問題であることはわかるが、ESOPは持ち合い解消という株式市場対策であり、「新たな株主の創造」のために必要と主張する。

●年金税制の抜本的な改正を目指す。このことは結果として、確定拠出年金の枠の拡大を容易なものとし、企業にとって年金リストラを容易なものとしよう。

統一的な年金税制を考える場合には、米国が参考になるはずである。そこで、表3に米国における年金税制を示す。

米国では、賃金総額の一定比率を損金算入限度としていることに、まず注目すべきである。日本と違って、確定給付型にはこのルール、確定拠出の場合の企業拠出はいくら、というような個別規定はない。総賃金のある比率まで、さまざまな企業年金に企業拠出できると規定されている。したが

って、企業は自社の収益と従業員の生き様に合わせて、退職給付制度を自由に変更することができる。

日本でも、支払い給与総額の一定率を損金算入上限とし、その範囲ならば確定給付型、確定拠出、ESOPを自由に組み合わせることを認めるべきである。ただ、この比率を確定するためにはかなりの時間がかかる公算が高く、包括的な年金税制改正の主張を全面に出すか否かの戦術の確定に際しては、慎重な判断が必要となろう。

V 今後の年金改革の方向性

以上、年金改革について述べてきたことをまとめると、次のようになる（図10）。

〈公的年金改革〉

（1）2004年の公的年金改革のポイントはまず給付の削減である。

（2）これに加えて自己積立口の導入も必要である。

〈企業年金改革〉

（1）確定拠出年金においては、①特別法人税の撤廃、②企業拠出枠の拡大、③途中現金化条項の整備、④個人拠出要件の厳格化——である。

（2）確定給付型年金では、①PBGCを日本に導入する必要はなく、②年金財政の健全性チェック指標として、清算基準を導入する——ことで十分である。

（3）ノンレバレッジドESOPの導入を目指すべきである。金庫株とノンレバレッジドESOPの組み合わせにより、「従業員の株主化」「新たな株主の創造」は十分可能である。

〈年金税制改革〉

（1）個人の社会保険料支払いを所得控除

表3 米国の年金税制

①確定給付または確定拠出のみの場合	≤給与総額の25%
②確定給付と確定拠出の併用	≤給与総額の25%
③ESOP（拠出条件固定）のみの場合	≤給与総額の25%
④ESOPと確定給付の併用	≤給与総額の25%

図10 年金改革の全体像

```
graph TD
    A[公的年金] --> B[少子高齢化の進行]
    B --> C[世代間扶養は困難]
    C --> D[厚生年金保険料の固定化、個人勘定の一部導入]
    D --> E[年金税制の抜本的見直し]
    E --> D
    D --> F[確定拠出年金の機能強化（老後のための自助努力）]
    F --> G[企業年金は、①確定給付、②確定拠出、③ESOPの組み合わせで構築]
    G --> H[包括的な私的年金税制の必要性  
(例) 企業は従業員給与総額の一定比率を年金拠出として損金算入できる。個人の所得控除による拠出は上限を金額で定める]
    I[企業年金] --> J["●1990年代の積み立て不足  
●国際会計基準  
●労働市場の流動化"]
    J --> K[厚生年金の代行返上]
    K --> L[統一企業年金法の制定（企業年金は企業拠出のみ）]
    L --> M[予防措置の強化、PBGC（年金給付保証公社）は不要]
    N[確定給付型年金のみの退職給付制度維持は困難] --> O[ESOP導入の必要性]
    O --> P["●銀行不良資産問題により株式相互持ち合い性が動揺  
●ストックオプション導入によるインセンティブ型報酬体系の徹底"]
    P --> O
    O --> G
```

The diagram illustrates the overall picture of pension reform, showing the flow from public and corporate pensions through demographic challenges and financial difficulties to various reform proposals and their potential outcomes.

公的年金 (Public Pensions)

- 少子高齢化の進行 (Progress of aging and declining birthrate)
- 世代間扶養は困難 (Intergenerational support is difficult)
- 厚生年金保険料の固定化、個人勘定の一部導入 (Fixing厚生年金 insurance premiums, partial introduction of individual accounts)
- 年金税制の抜本的見直し (Fundamental revision of pension tax system)

企業年金 (Corporate Pensions)

- 1990年代の積み立て不足 (Shortage of accumulation in the 1990s)
- 国際会計基準 (International accounting standards)
- 労働市場の流動化 (Labor market fluidization)
- 厚生年金の代行返上 (Reimbursement of厚生年金)
- 統一企業年金法の制定（企業年金は企業拠出のみ） (Establishment of unified corporate pension law (corporate pension is only corporate contribution))
- 予防措置の強化、PBGC（年金給付保証公社）は不要 (Strengthening of preventive measures, PBGC (Pension Benefit Guaranty Corporation) is unnecessary)

確定給付型年金 (Defined Benefit Pensions)

- 確定給付型年金のみの退職給付制度維持は困難 (Maintaining a retirement benefit system only for defined benefit pensions is difficult)
- ESOP導入の必要性 (Need for ESOP introduction)
- 銀行不良資産問題により株式相互持ち合い性が動揺 (Shareholding interlocking among companies is shaken due to bank non-performing assets problem)
- ストックオプション導入によるインセンティブ型報酬体系の徹底 (Implementation of incentive-based compensation system by introducing stock options)

改革案 (Reform Proposals)

- 企業年金は、①確定給付、②確定拠出、③ESOPの組み合わせで構築 (Corporate pension is constructed by combining ① defined benefit, ② defined contribution, and ③ ESOP)
- 包括的な私的年金税制の必要性 (例) 企業は従業員給与総額の一定比率を年金拠出として損金算入できる。個人の所得控除による拠出は上限を金額で定める (Need for comprehensive private pension tax system (Example) Companies can deduct a certain percentage of total employee salaries as pension contributions. Individuals can deduct contributions from their income. The contribution limit for individuals is determined by amount.)

(3) もし時間が許すならば、企業年金に

著者——
中村 実（なかむらみのる）
研究理事
専門は社会保障論、金融・資本市場論