

集団型確定拠出(CDC)年金制度 に関するオランダの事情

フォルダー・オスカー, CFA
ABN AMRO証券投資顧問(株)

2006年8月25日

オランダ職域年金制度の概要

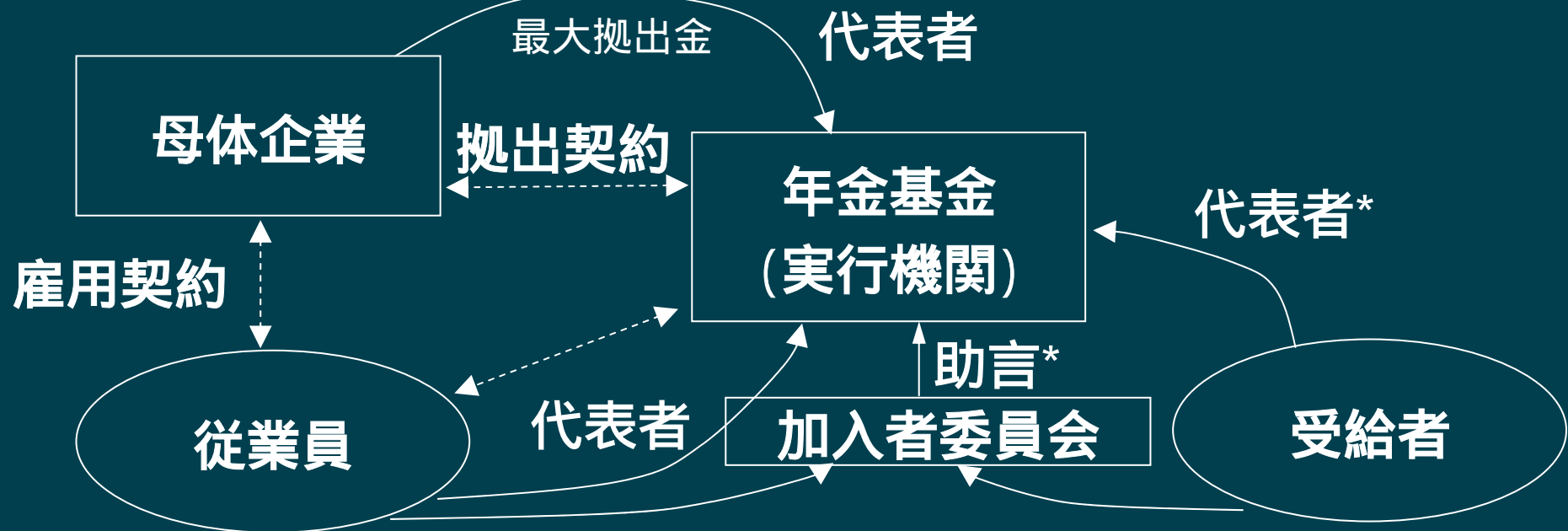
- 年金制度は労使合意に基づく制度であり、政府の役割は約束の厳守を監督するものであり、またより一般的に質の高い制度の実現・維持に努めることにある
- 積立方式による確定給付型年金制度がほとんど
- 平均給与比例の給付設計が主流(全体の75%前後)で基礎年金と合わせて約80%確保
- 基金が設立されている場合、加入が義務付けられており、国民の90%をカバー
- その結果、職域年金制度の資産運用残高は€ 5,387億で、GDPの110%水準を上回る
- 年金給付保証制度が存在しないため、積立基準・監督機能が比較的重要
- 年金給付の給与上昇比例が目標とされており、加入者にそれが期待されているが、給付の給与上昇比例は条件付きである
- 年金財政上の債務の定義では実際の勤務によって蓄積された年金給付権利のみが認識されているため、VBOに相当する債務の概念
- 上場企業の場合、2005年の会計年度からIFRSの準拠が義務付けられ、またUS-GAAP準拠する企業もあり、会計上においてPBOに相当する債務の概念も重要

企業年金制度の仕組み

拠出契約重要項目:

年次毎の拠出金(給与比例)

前年比最大拠出金上昇

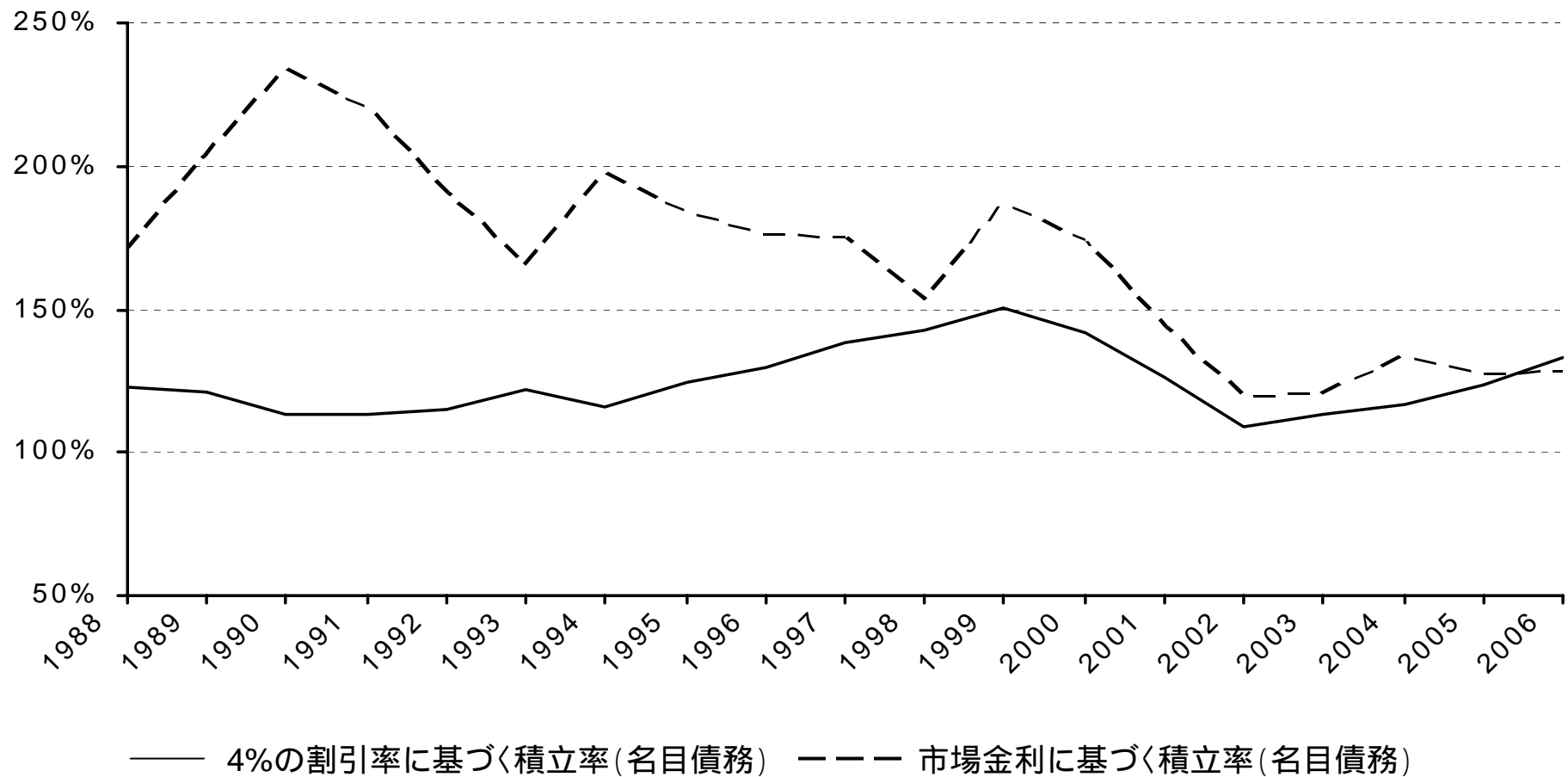


*2008年以降義務付け:役員会代表あるいは加入者委員会選択制度。現在、5%超の加入者の依頼に応じて加入者委員会設立義務

2007年1月から有効になる 年金財政規制変更(概要)

- 年金給付のインフレスライドが保証・目標とされているか否か等、その方針を明確化する義務
 - 6分類にわたるスライド制が認識され、各分類に沿った加入者への表現・準拠しなければならない拠出方針が明記されている。尚：拠出金は平均的に給付原価に相当したものでなければならない。
- 年金給付債務を時価評価する義務(固定4%の債務割引率から債務に合わせた市場金利の割引率へ)
- 積立比率に対する規制：積立比率が常に105%以上でなければならない、かつ1年後105%以上になる確率が97.5%以上でなければならない
 - 前者の基準を満たさない場合：3年以内に改善；後者の基準を満たさない場合：15年以内に基準を満たすよう改善計画を当局に提出する義務
- なお、オランダ中央銀行の試算によると上記基準を満たすには、現状では130%の積立比率が必要

年金基金積立比率の推移



オランダ年金基金の従来の方策的変数

◆ 給付水準のスライド度合いに基づく調整

◆ 問題: 最終給与比例制度においては、給付開始までは当政策変数が有効ではない

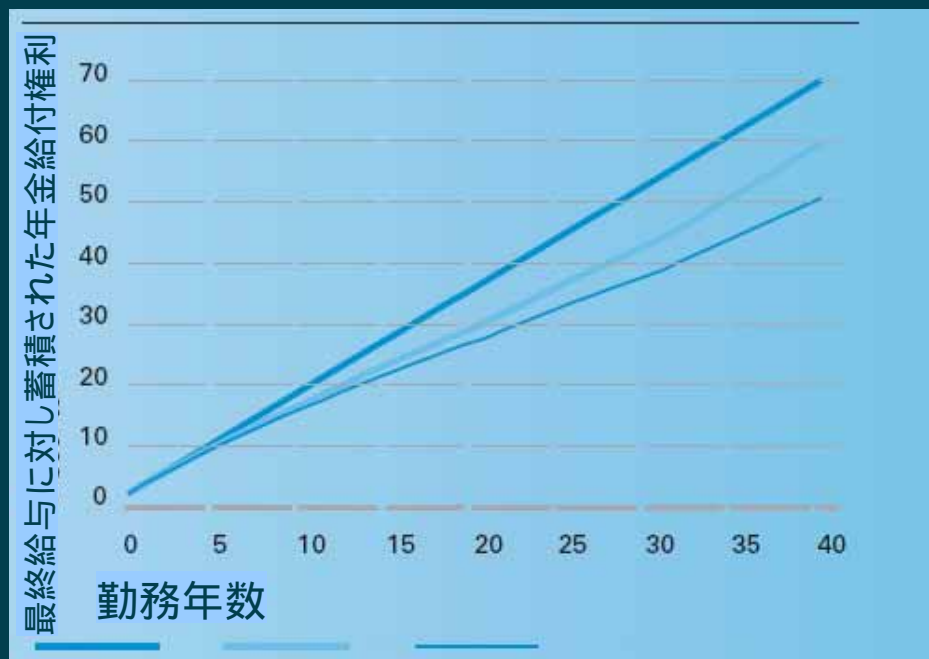
◆ 拠出金による調整

◆ 問題: 年金債務が年間拠出額に対し、ますます大きくなっており、積立比率を1%上げるために必要な追加拠出金額が膨大になりつつある。

平均給与と比例制度への転換およびそれによる柔軟性の上昇

平均給与と比例制度への転換がもたらす影響

- 40年間勤務する従業員・毎年3%一般給与上昇
- 昇格給与上昇: 10年間3%・10年間2%・10年間1%・10年間0%



- 最終給与比例制度
- 平均給与比例制度 (3% スライド制)
- 平均給与比例制度 (2% スライド制)

出所: オランダ中央銀行

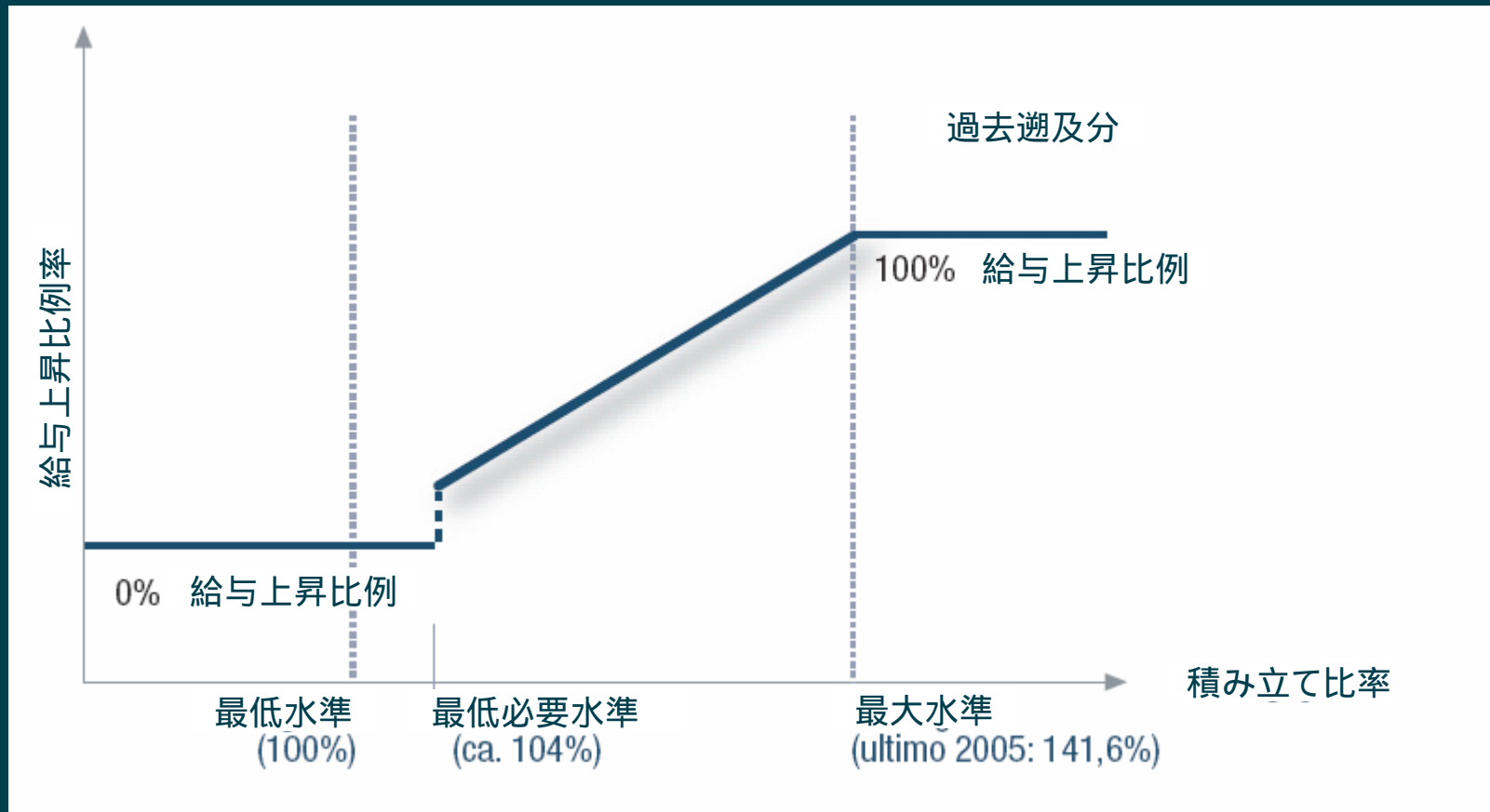
最終給与比例制度から平均給与比例 制度への急転換

	2002年始	2003年始	2004年始	2005年始
最終給与比例：	54.3%	49.3%	12.0%	10.6%
平均給与比例：	31.6%	35.4%	72.6%	74.3%
個人型確定拠出：	2.4%	2.3%	2.3%	3.1%

(加入者数基準)

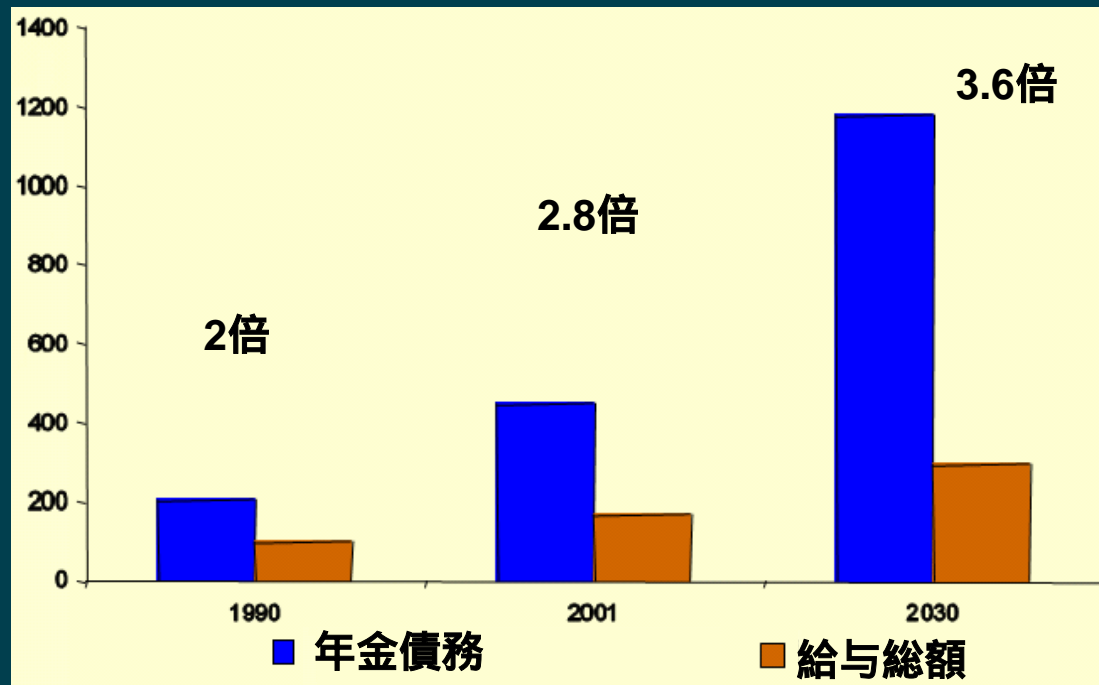
出所：オランダ中央銀行各報告書

ABPによる年金給付の給与上昇スライド方針



出所: ABP 2005 Annual Report

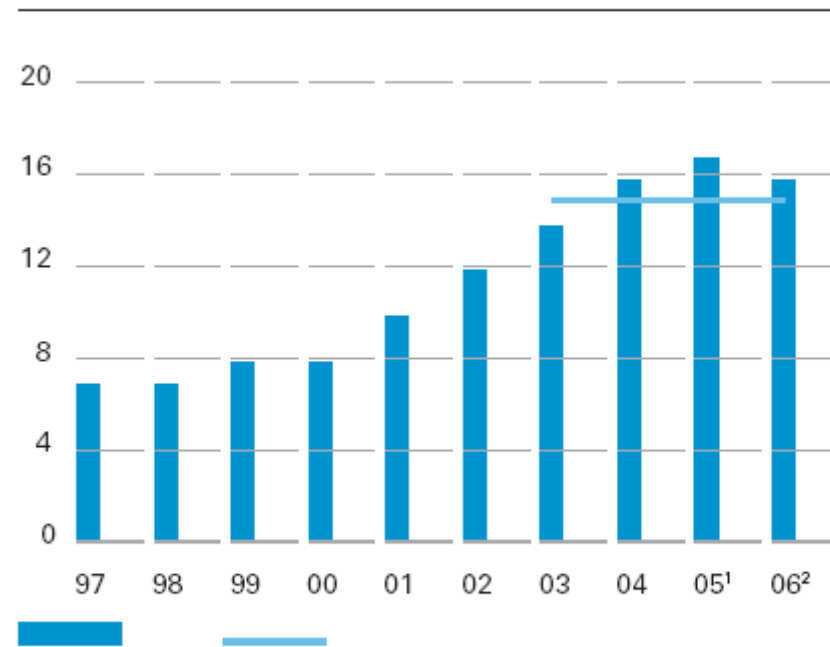
政策的変数としての拠出金： ますます無効....



出所: Centraal Planburo

... そして既に限界に近い

年金拠出金の推移 (%)



拠出金(給与比例) コスト相当拠出金(給与比例)

出所: オランダ中央銀行
2006年第1四半期報告書

集団型確定拠出年金(CDC)制度

拠出契約重要項目:

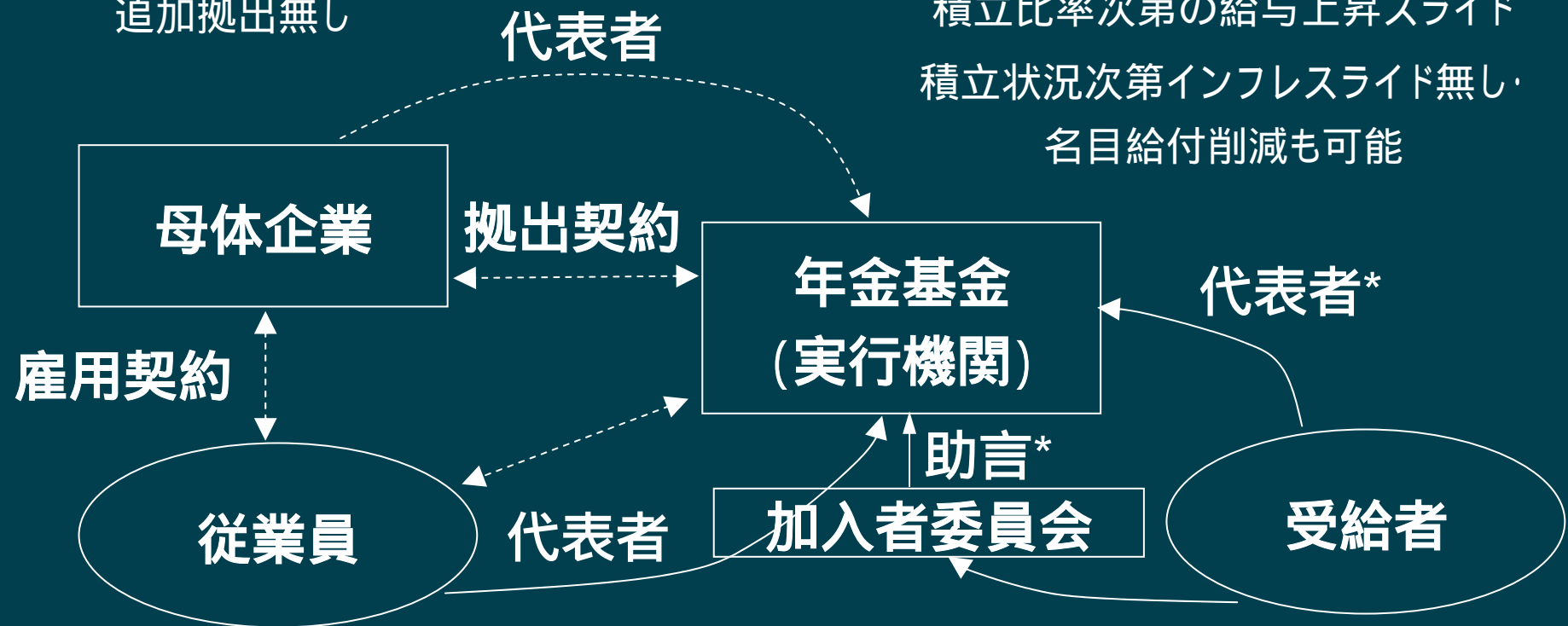
拠出金長期設定(給与比例)

追加拠出無し

基金運営項目(例):

平均給与の80%を給付

積立比率次第の給与上昇スライド
積立状況次第インフレスライド無し・
名目給付削減も可能



*2008年以降義務付け:役員会代表あるいは加入者委員会選択制度。現在、5%超の加入者の依頼に応じて加入者委員会設立義務

集団型確定拠出年金 (CDC) の基本設計 (例)

給付算出方式はDB制度と同様:

$$\text{給付(権利)額} = \text{平均給与} \times 2\% \times \text{勤続年数} \times \text{調整率}$$

40年勤続で平均給与の80%蓄積

積立比率 105%以下	調整率 =	$\frac{\text{積立比率}}{105\%}$
積立比率 105% ~ 140%*	調整率 =	$1 + \frac{\text{積立比率} - 105\%}{140\%* - 105\%} * \text{給与上昇率}$
積立比率 140%*以上	調整率 =	$1 + \text{給与上昇率} + \text{過去遡及給与上昇率}$

*給与上昇を反映した債務に基づく積立比率が100%の状況は、名目債務に基づく積立比率が140%の状況に等しいと想定

CDC制度の利点

- 母体企業にとっては、膨大な追加拠出のリスクがなく、年金費用のコントローラビリティが上昇
- 母体企業は会計上確定拠出年金として認識
- 加入者は、労使間交渉に基づき、母体企業のリスク削減の対価として、余裕ある(一時)拠出金を入手
- プロフェッショナル機関による運営、個人の投資意思決定不要
- 集団としてのリスク・シェアリングおよび世代内・世代間連帯を維持
- 運営・運用効率の高い低コストソリューション
- リスクの所在が明確化され、ガバナンスの改善が期待される

CDC年金制度が内包する連帯の価値

- 40%株式、60%債券の資産配分 (為替ヘッジ・キャッシュ・フロー・マッチ)
- 三つの基本設計に基づくCDC制度を次の尺度から判断
 - 下ぶれリスクの尺度:20年加入した加入者が2.5%の確率で目標とした給付水準の何%を手にできるか。

CDC Scheme	solvency threshold for benefit cut	solvency threshold for benefit raise	5% Pension at risk
I	100%	100%	78%
II	100%	135%	87%
III	70%	135%	100%

- この単純な分析結果は、連帯度合いが増えるにつれ、リスクが減ることを意味する。
- オランダでは、世代間・世代内の連帯の経済価値についての実証研究が今も盛んである。

• 出所: Ortec Consultants

CDCのオランダにおける導入の注目点

- 給付原価が一定ではないため、拠出金が長期的に確定されない。監督当局は平均的に給付原価相当の掛金を義務付けるが、会計士は拠出金が長期的に確定していなければDCとして計上できない立場に立つ。オランダの現在の落としどころは、拠出金が5年確定であれば、確定拠出年金制度として認識される、というもの。
- 個人の資産口座はなく、DCはあくまでもスポンサーの視点からの概念である。加入者にとっては、リスクを加入者が集団で担う平均給与比例の確定給付型制度である。
- 法的にも、CDCは確定給付型年金制度として取扱われており、DBの年金基金と同じく積立基準を満たさなければならない。
- 新年金法において、CDCが一つの選択肢として明記されており、給付権利・給付額の下方調整が一つの政策的対応策として利用できるDB制度として位置づけられる。
- 基金の財務状況を改善させるための他の政策的変数が最大限に適用された場合においては、給付権利・名目給付の間もなくの下方修正が可能。
 - 中央銀行の事前の承認は不要
 - 受給者・加入者の代表者からなる委員会には、法的アドバイス権利付与

CDC年金制度の課題

- 新制度として会計上の位置づけは確立されていない。FASおよびIASの統合によりFASが支配的になるにつれ、債務無計上が通用しなくなるかもしれない 対応策:残高が運用成果にかかわらず給付権利の現在価値の上昇に連動する個人口座を設けること?
- 母体企業がリスクテーカーではなくなることで、さまざまなインプリケーションをもたらす
 - 拠出方針の再交渉 (Akzo社、DSM社)
 - 均等拠出方針の妥当性 (L.Bovenberg, 2005年7月)
 - 基金の役員会構成 (特にスポンサーの代表度合)
- 給付開始に沿った資産配分 (ターゲット・ライフ・サイクル運用) により効率性の改善が可能 (K.Ambachtsheer, 2006年4月) 将来像は同年齢の集団毎の運用かもしれない

•L. Bovenberg en R. Janswiler, “Doorsneepremie bedreigt Pensioenstelsel”, Het Financieele Dagblad, 7juli 2005

•K. Ambachtsheer, “The Dutch Pension System: Strategic Positioning for the 21st Century”, 5th annual pension summit Noordwijk March 2006

お問い合わせ先:

エービーエヌ・アムロ証券投資顧問株式会社

〒105 - 6009 東京都港区愛宕2 - 5 - 1 愛宕グリーンヒルズMORIタワー31階

代表: 03(5405)6930 ファックス: 03(5405)6445

財務局登録番号: 関東財務局長 第771号 (平成10年1月30日)

内閣総理大臣認可番号 内閣総理大臣 第6号 (平成10年11月24日)

日本証券投資顧問業協会会員番号 011 - 00771号 (平成11年2月8日)

インスティテューショナル営業本部

Oscar Volder (オスカー・フォルダー)

03(5405)6937 直通

e-mail: oscar.volder@jp.abnamro.com