

國學院大學學術情報リポジトリ

企業年金規制の国際比較研究：
エリサ法を起点として：
特集アメリカ福祉国家とグローバル化(2)

メタデータ	言語: Japanese 出版者: 公開日: 2023-02-06 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 吉田, 健三 メールアドレス: 所属:
URL	https://doi.org/10.57529/00001013

企業年金規制の国際比較研究

～エリサ法を起点として

■ 吉 田 健 三

▶ 要 約

本稿は、1974年にアメリカで成立した包括的な企業年金法、いわゆる「エリサ法」の体系を起点として、企業年金規制の国際比較を行い、翻って世界におけるアメリカ・モデルの特質を探る研究である。加入者の受給権を保護するという目的において、また没収リスク、破綻リスク、代理人リスクの防止のために用いられた規制手段の点において、アメリカ、ヨーロッパ、わが国の企業年金規制には共通点が多い。そのため、個々の措置について外形的に比較を行うならば、アメリカはじめ各国の年金規制の特質を探ることは困難である。しかし、その規制体系の全体像および運用実態にまで立ち入るならば、年金規制の論理構造の相違が浮き彫りとなる。エリサ法は、繰延賃金説に基づき、個々の雇用主と被用者を受託者と預託者、さらにいえば金融機関と顧客のような私的関係に擬する「信託モデル」の規制体系であり、一方で大陸ヨーロッパ諸国の年金規制は、産業単位および労使間での諸調整を前提に、政府が具体的かつより厳格な基準を明示する「連帯モデル」の体系であるといえる。

▶ キーワード

アメリカ 企業年金 規制 国際比較 ヨーロッパ

1. 課題と方法
2. アメリカにおけるエリサ法
3. 対応リスク別の国際比較
4. 論理体系と運用実態
5. 「信託モデル」と「連帯モデル」
6. むすび

1. 課題と方法

21世紀、公的年金の再編が進められる中、私的な企業年金の役割はますます重大なものとなっている。政府の強制的な保険料徴収によって運営される公的年金と異なり、企業年金は雇用主の任意あるいは労使の合意によって提供される制度である。しかし、それは政府から放任された制度ではない。その長期的な性質から、企業年金を退職所得源として正常に機能させるためには適切な政府規制が必要であるといわれている。実際、ヨーロッパ諸国やわが国でも、20世紀末より企業年金規制の整備および再構築が進められてきた。わが国において、その先駆的なモデルの一つと考えられてきたのがアメリカの規制である。企業年金が大きな役割を担ってきたアメリカでは、1974年に包括的な年金規制法である被用者退職後所得保障法（Employee Retirement Income Security Act of 1974 (ERISA)；以下「エリサ法」）が成立し、独自の企業年金規制を発達させてきた⁽¹⁾。

企業年金規制の体系として、エリサ法はどのような特色を有していたのか。本稿は、同法を起点として国際比較の枠組みを構築し、ヨーロッパをはじめとした先進諸国における年金規制を分析し、翻って全体的な規制の体系として、またその運用の実態において示されるエリサ法の特徴、さらにその背景にあるアメリカ・モデルの論理を大陸ヨーロッパの論理との対照において抽出することを目的とする。企業年金規制の国際比較については、OECDなど国際機関を中心とした先行調査があり、わが国でも企業年金連合会から各国企業年金制度についての報告書がある（OECD 2008）（Srinivas 2000）（Whitehouse and Yermo 2000）（EFRP 2003 2008）（Davis 1995）（Mackenzie 2010）（企業年金連合会 1996 1999）。本研究も多くはこれらを基礎としている。しかし、これらの調査は、事例紹介の列挙、外形的基準による断片的な並列的な記述に止まることも多い。本稿は、先駆的とされてきたエリサ法とその論理を起点に、断片的な国際比較調査から体系的なモデルを探る試みといえる。これは、アメリカ経済を起点の一つとした世界経済の再構築、およびその中で進行している世界的な企業年金規制の改革、しいては各国年金システム全体の再構築を考察するために不可欠な作業の一つであると私は考える。

なお、本稿で企業年金とは、主として、民間雇用主が提供する退職給付プランを指す。アメリカでは、企業年金（private pension）という用語は、公務員年金（public pension）と区別する語として用いられることが多い。エリサ法はこの企業年金を対象とした年金規制である。一方、OECDの議論等では、私的年金（private pensions）という語は、政府が運営する公的年金（public pension）の対義語として、政府以外の機関が提供する年金

プラン全般、具体的には職域年金（occupational pensions）と個人的向け年金商品とを合わせたものを指す語として用いられる。このうち職域年金は、上記の企業年金、公務員年金に止まらず、その他労働組合の運営する制度も含まれる。ヨーロッパの年金規制研究や議論は、本稿の考察を含めこの私的年金、職域年金が対象となっている点には注意が必要である⁽²⁾。

また近年では、伝統的な確定給付型（defined benefit）の年金プランに代わり、あるいは追加して確定拠出型（defined contribution）の貯蓄プランの導入、普及が進められおり、その動きは特にアメリカの企業年金において顕著である。後者は、今日の年金システムにおける重大な再編現象であるが、その意義の考察のためにも、まず前者の変化が理解される必要があるという立場から、本稿では前者を主たる分析対象とする。さらに、企業年金に関する法制度には、受給権保護のための規制のほか租税優遇措置も含まれる。前者は後者の存在を前提としており、また企業年金の普及拡大を考察する際には、後者の分析は非常に重要であるが、紙幅の都合上、本稿では考察の領域を前者に限定する。

2. アメリカにおけるエリサ法⁽³⁾

(1) アメリカにおける企業年金とエリサ法

企業年金を中心とする雇用主提供年金は、アメリカの退職後所得保障システムにおいて非常に重要な位置を占めている。「勤勉に働くことにより、特段の才覚や幸運に恵まれない大衆であっても、退職後も豊かで自立した生活を得ることができる」という意味でのアメリカンドリームにとって、退職後の経済的安定は欠かせない。その中軸に位置しているのが雇用主提供年金である。アメリカ年金システムの第1階部分にあたる公的な社会保障年金は、その適用範囲、統一性、財政的自立性、また低所得者等へ相対的に手厚い給付を行う分配構造など、退職後所得保障源としていくつも優れた性質を有しており、アメリカにおける最も重要な社会プログラムとして、国民からも幅広く支持されている。しかし、その保障水準は十分なものではない。平均的な稼得者がこの制度から得られる年金給付額は、現役時代の実質平均稼得額の40%程度である。また、この比率は、稼得額が低ければ上昇し、高くなれば下落する仕組みとなっている。一般に、退職後に現役時の生活水準を維持するためには、現役時の70から80%の所得が必要とされている。つまり、社会保障年金は最低限の退職後所得保障システムではあっても、国民にとって、特に中流層以上

表1 1990年代末における主要国の年金支出に占める公私ミックス（対GDP比）※

	年金支出	うち公的年金	うち私的年金	私的年金 ／年金支出（%）
ドイツ	11.8	10.9	0.9	7.6%
日本	6.8	6.4	0.4	5.9%
スウェーデン	10.5	8.4	2.1	20.0%
オランダ	10.5	7.3	3.2	30.5%
イギリス	10.1	7.0	3.1	30.7%
アメリカ	9.6	6.0	3.6	37.5%

※老齢給付・遺族給付。年金負債が公的な負債として計上される公務員年金は、通常は公的年金区分されるが、団体協約に基づき民間部門が年金給付を行うスウェーデンの場合、私的年金に分類される。
出所）（Adema 2001, 8, 13）をもとに筆者作成。

のものにとって、十分な所得源となっているわけではない。そこで、退職後の経済生活の安定のために重要な役割を担っているのが雇用主提供年金である。

雇用主提供年金は、雇用主の任意あるいは労使協約に基づき、雇用主から提供される年金プランである。伝統的な年金プランにおいて、その給付水準は多くの場合、現役時の稼得水準と勤務年数の双方に比例する。この制度には、公務員を対象とした公務員年金や民間労働者を対象とした企業年金が含まれているが、ここでは特に、後者の企業年金を取り扱うこととする。アメリカでは、民間労働者の約半数がこの制度に加入しており、その加入率は所得階層とともに上昇する。

社会保障年金を、創立当初から今日に至るまで最低限の所得保障源として位置付けてきたアメリカにおいて、この雇用主提供年金が果たしてきた役割は特に大きい。この点を、まず国際的文脈において確認しよう。表1は、1990年代末における主要各国における年金支出に占める私的な年金支出の割合を示したものである。ここから、ドイツ、スウェーデンといったヨーロッパの主要な福祉国家においては、やはり私的年金の比重は著しく低いこと、オランダ、イギリスといったいわゆるアングロ・サクソン諸国における比重はより高いこと、その中でもアメリカは私的年金の比重が最も高いことがうかがえる⁽⁴⁾。

なお、この図においては、私的な年金の支出水準は、公的なものの約半分となっている。この数字は、国内の退職者家計の調査とも整合的ではあるが、401(k)プランなど貯蓄プランが普及する以前の、かつて年金プランが主流を占めていた時期のアメリカの中流層の心象風景における私的年金の比重を示すものとしてはおそらく過少である。上記のように、企業年金に実際に加入しているものが民間労働者の半数程度であることから、実際の年金受給世帯に限定すれば退職者世帯における私的年金の比重はより高いと推測される。実際の給付算定式を踏まえて考えれば、現役時の多くを優良企業で勤労した労働者にとっ

て、すなわちその現実性を別としてアメリカ人が理想の中流層家庭として思い描いてきた人生において、私的年金給付の比重は社会保障年金よりも大きくなりうる。

アメリカ社会において、企業年金が果たすべき役割は他国のそれより大きい。したがって、その不備は重要な政治的争点ともなる。国民的な退職後所得保障源としてみた場合、企業年金には、その適用範囲の狭さや安定性、給付の多様性など、様々な課題がある。しかし、勤労の対価、稼得される権利としての企業年金としてより決定的な問題は、今日一旦約束された年金給付約束が、雇用主企業の恣意的判断や経営難、倒産などにより反故となることである。戦後のアメリカ社会では、各種の労使交渉や判例により、企業年金が単に雇用主の善意に基づく没収可能な恩恵ではなく、契約に基づく「後払賃金」であるとする規範が浸透しつつあったが、その約束の確実性には依然として不安要素が残されていた。そのことを世間に知らしめたのが、1963年のスチュードベーカー社の工場閉鎖である。そこでは、従業員の10,737人中の4,080人が年金給付の85%、2,900人が全額を失うこととなった。この事例を契機として、アメリカでは企業年金規制に向けた議論が重ねられ、10年後の1974年に被用者退職後所得保証法（Employee Retirement Income Security Act）、いわゆる「エリサ法」が成立した。

(2) エリサ法の体系

エリサ法は、受給権の保護を目的とした包括的な企業年金規制法である。それは、企業年金の給付約束を、被用者の「受給権」として雇用主の恣意や不注意その他のリスクから保護する法律であると理解できる。ここで受給権とは、例えば政府によって認定、付与される権利（entitlement）ではなく、賃金と同様に勤労によって稼得（earned）される権利である。エリサ法は、年金給付を雇用主からの「繰延賃金」（deferred wages）と見なし、その受け取りに関わる種々のリスクに対して、保護措置を講じる法律であると理解することができる⁽⁵⁾。そのリスクは、主として「没収リスク」、「破綻リスク」、そして「代理人リスク」の3つである⁽⁶⁾。以下、それぞれのリスクの簡潔な内容とそれに応じたエリサ法の措置、またそれらの規制効果を担保する監督および執行措置について説明をしていきたい。

① 没収リスク

没収リスクとは、給付算定式上で約束された、あるいは式上から期待される年金給付が、雇用主の判断や、給付条件の設定によって減額、消失してしまうリスクのことである。例

えば、1920年代の企業年金の規約の多くには、年金給付が雇用主の自由意志に基づく贈り物であることが明記されており、中には労働運動の参加によって給付の没収を定めているプランも存在していた。また、60歳や65歳といった高い年齢までの勤務、および20年、30年といった長い期間を年金受給の条件として設定することも一般的であった。

この没収リスクに対して、エリサ法は受給権付与がなされた年金給付を「没収不可」の権利とすることで、雇用主による不利益変更を禁止した。また、同法は勤務年数や退職年齢による受給権付与条件に最低限の基準を設定し、受給資格の与えられない被用者の減少が図られた。その基準は、勤務10年で一括付与、勤務15年以内に段階的に付与、あるいは年齢と勤務年数の合計が45年となる以前に付与するといったものであるが、1986年の改正により、一括付与で5年にまで短縮されている。

②破綻リスク

破綻リスクは、企業年金に十分な資産積立が準備されないまま、雇用主企業が倒産し、約束された年金給付が支払われないリスクである。企業年金の受給権が雇用主にとって賃金と同様に保護される債権であったとしても、その支払いに十分な資金がないまま雇用主企業が倒産すれば、未払い賃金と同様、その給付約束は空手形となる。エリサ法成立の契機となった上記の1963年のスチュードベーカー社の工場閉鎖事件は、このリスクによる年金消失の典型例であったといえる。

エリサ法は、雇用主に年金債務に応じた最低積立義務を課した。同法のもと、雇用主は年々の勤務に応じて発生する年金債務に応じて企業外部の年金基金に資金を積み立てなければならない。想定外の資産消失や負債増大、あるいは過去勤務債務は一定期間内に償却されなければならない。また、このような積立活動にも関わらず、企業が十分な年金資産を積み立てないまま破綻する事態が発生した場合への備えとして、年金終了保険が設けられた。それは積立不足債務とともに年金プランを引き取り、年金プランの提供主から徴収する保険料を主な原資として、一定の上限内で従前の年金給付の支払いを保証する。同保険は、2014年時点において、22,344プラン、約3090万人の加入者の単独雇用主提供プランをカバーしている。2014年時点で、同保険は、債務を引き受けた年金プランに加入していた81.3万人の受給者に対し、55.2億ドルの給付を支払っている⁽⁷⁾。それは、いわば受給権保護政策の最後の防壁であり、それを管理する年金給付保証公社(PBGC)は壁の番人といえる。

③代理人リスク

代理人リスクは、年金制度、特にその資産が不適切に管理、運用されることにより、そ

の受給権者が不利益を被るリスクである。例えば、年金資産が自社債権や自社株に投資されていた場合、帳簿上十分な年金資産があったとしても、雇用主企業の破綻とともに消滅し、年金受給権者は破綻リスクにさらされることになる。このことは、年金資産を外部に投資せず、雇用主企業の内部留保として計上する帳簿準備方式（book reserve）の年金制度においても同様である。また、年金資産が関連会社への投資や役員親族への貸付など、他の目的に用いられることも一定の年金資産の運用益を前提とする年金制度の運営のあり方として適切とはいえず、あるいは過度に大きな運用利回りを求めて過度に危険な投資を行うこともやはり積立不足のリスクを高めることとなる。

このような資産流用のリスクを回避するためのエリサ法の規定は次の2点に整理できる。第1に、信託法の枠組みの導入である⁽⁸⁾。ここでは、年金資産は会社の資産とは分離された信託資産と見なされる⁽⁹⁾。したがって、同法のもとでは帳簿準備方式は不可となる。また、年金プランには指名受認者（named fiduciary）および信託受託者（trustee）を置くことが義務付けられたほか、制度や資産の運営に関して裁量権を持つものを受認者（fiduciary）とみなすと定められている⁽¹⁰⁾。彼らには加入者の給付目的に対する忠実義務、慎重人原則、分散投資義務、制度規約遵守義務などが課されるほか、自社株投資制限や自己取引などいくつかの具体的な禁止事項も定められた⁽¹¹⁾。また第2に、年金資産の管理や運用の安全性や透明性を高めるための、加入者の権利や積立状況等に関する情報公開や報告義務が定められた。

④年金プランの監督と執行力

年金規制の考察においては、その規制内容だけでなく、その実効性を確保する手段にも注意する必要がある。エリサ法においては、内国歳入庁は租税優遇の適格性の観点から、労働省は上記の諸規制への適合性の観点から、それぞれ年金プランを監督している。これらの基準を順守しない年金プランについては、租税優遇措置の撤回、罰金などの措置が課される。また、同法は義務違反によって発生した年金プランあるいは加入者の不利益の回復に関して、労働省および加入者自身による訴訟の権利が定められている。私的な企業年金に対する、このような強力な規制の存在は、アメリカの年金システムの大きな特徴の一つであるように考えられてきた⁽¹²⁾。

3. 対応リスク別の国際比較

アメリカで成立したエリサ法は、国際的にも高度な企業年金規制法と考えられてきた。例えば、1997年にOECDから発表された私的年金政策に関する報告書では、「エリサ法の発効により、アメリカは世界でもっとも高度に規制された企業年金制度を持つ国となった」と評されている⁽¹³⁾。わが国の企業年金議論においても、エリサ法はモデルの一つとして盛んに検討されてきた。このような規制の存在は、私的年金偏重の自由主義的なアメリカ像の奥行きを考察する上では非常に興味深い。ただし、アメリカのエリサ法を年金規制の先駆的なモデルとして無前提に称揚することはできない。加入者の権利保護を目的とした立法としては、1952年オランダで成立した年金貯蓄基金法、1967年にスウェーデンで成立した年金保護法などの先例がある。また、ドイツでもエリサ法成立と同じ1974年に企業年金法が成立している⁽¹⁴⁾。また、イギリスや日本など、包括的な年金規制法を長く持たなかった国に受給権保護の枠組みが存在しないわけでもない。エリサ法成立以前のアメリカ自体がそうであるように、企業年金は労使関係法、税法、金融規制など関連する種々の法律によって規制が行われてきた。実際、世界における企業年金規制としてのエリサ法の特徴を把握していくためには、その具体的規制内容を比較していくほかない。

以下、前章で提示した企業年金をめぐるリスクの区分に基づき、各規制項目別にエリサ法体制の国際的特徴を検討していこう。なお、企業年金規制については20世紀末より、イギリスや日本をはじめ各国で企業年金法制の整備、改革が進められている。ここでは、そうした動態的变化も視野に収めつつも、エリサ法の元来の特色を検討するという目的から、1990年代における各国の年金法制についても可能な限り目を配りたい。

(1) 没収リスク

年金給付の没収リスクに関して、エリサ法では、第1に年金受給権が「没収不能」の権利として定められ、第2にその受給権を付与するまでの期間、およびそれに先行する年金加入期間に関する上限が設けられていた。

まず、第1の権利性についていえば、これをエリサ法独自の特質と捉えることは難しい。アメリカを含むOECD諸国のほとんどの国においては、年金給付約束は「受給権」(Vested Right)として認識されている。その例外は、日本、ポルトガル、デンマーク、

表2 受給権付与期間と給付内容に関する規制

	受給権 付与期間	給付額再評価	物価スライド
フィンランド	即時	n.a.	CPI-Wage (80%-20%)
スペイン		規制なし	規制なし
スウェーデン		規制なし	規制なし
スイス		n.a.	規制なし
ベルギー	最大1年	規制なし	規制なし
オランダ		規制なし	規制なし
ノルウェー		支払能力次第	支払能力次第
カナダ	最大2年	規制なし	規制なし
アイルランド		CPI (4% CAP)	規制なし
イギリス		RPI (5% CAP)	RPI (2.5% cap)
オーストリア	最大5年	規制なし	規制なし
デンマーク		規制なし	規制なし
アメリカ		規制なし	規制なし
ドイツ		規制なし	インフレ
日本	3-20年	規制なし	規制なし
ポルトガル	なし	規制なし	規制なし

出所) (Pugh and Yermo 2008) より筆者作成。

アイルランドなどである⁽¹⁵⁾。日本においては、例えば退職金について自己都合退職による減額、ないし不祥事による没収もなされることがある。年金給付についても労働組合との合意において減額が可能であり、いくつかの実例もある⁽¹⁶⁾。またオランダでは、給付算定式に基づいて給付を行う確定給付型 (defined benefit) の枠組みの範囲内で、給付調整や被用者拠出の増額を通じて、資産運用リスクを被用者と共有するタイプの年金プランの数が増大している⁽¹⁷⁾。

第2の受給権付与期間についても、エリサ法を特に強力な規制と見ることは難しい。表2は、2007年時点での主要国の各国年金関連法における受給権付与規制を示したものである。ここでは、スウェーデンやスイス、スペイン、フィンランドなど、勤務年数を待たずに受給権利を即時に付与する諸国がいくつも見られる。同表上にはないが、フランスも即時付与国であるとされる⁽¹⁸⁾。また付与期間を設定している国においても、カナダ、オランダ、ベルギー、イギリスなど2年以内に受給権の付与が行なわれている。アメリカではエリサ法成立時において最短10年、1986年以降でも5年までの期間設定が認められてい

る。同じく、企業年金規制法の先進国であるドイツも近年まで10年かつ45歳という期間の設定が容認されていた。むしろ、受給権付与期間まで長期を要する慣行の存在が、これら二国が包括的な企業年金規制を先駆的に成立させた背景の一つであったのではないかと考えられる。

また、年金給付約束の権利性に関連する論点として実質価値の保持が挙げられる。年金プランは長期にわたる給付約束であるため、インフレーションはその価値を損ねる大きなリスクの一つである。公的年金においては、アメリカやわが国も含め、生計費調整が制度的に組み込まれている国が大半である。しかし、エリサ法では企業年金における生計費調整を義務付ける規定はなく、その実施は労使交渉に委ねられている。実際の問題として、インフレーションの激しい1980年代前半、100人ないし250人以上の規模の年金プランでさえ加入者の41%しか生計費調整を受けていない⁽¹⁹⁾。これに対し、ドイツやイギリスなど幾つかの国では企業年金にも生計費調整が義務付けられている。また、生計費調整が法規制上では年金プランの裁量的判断に委ねられている場合でも、広く慣行として定着しているオランダのような国も存在する⁽²⁰⁾。一方、エリサ法では年金給付の実質価値も保護の対象外となっている⁽²¹⁾。この点は、エリサ法が保護する繰延賃金としての年金給付の保護の性格を考察するうえでも興味深い点といえる。

(2) 破綻リスク

雇用主企業の破綻リスクに関して、エリサ法では事前の予防措置として最低積立基準が、事後的な対処機構として年金終了保険が設けられていた。表3(A)は、1990年代における、それぞれの措置に関する各国の規制状況をまとめたものである。

まず最低積立基準に関して言えば、フランス、イタリア、オーストリアを除く各国において何らかの積立義務が設けられている。また、その積立目標についていえば、アメリカの積立基準は必ずしも高いとはいえない。年金給付債務については、会計上いくつかの評価指標が存在する。債務の元となる年金給付は、多くの場合基準となる給与、例えば平均給与や最終給与といった未確定の数字の比例式として導かれている。将来の給与増加を考慮にいれず、現時点での給与水準のみで算出された債務を累積給付債務 (Accumulated Benefit Obligation : 「ABO」)、退職後の生計費調整を考慮にいれたものを調整給付債務 (Indexed Benefit Obligation : 「IBO」)、予測される将来の給与増大を含んだものを予測給付債務 (Projected Benefit Obligation : 「PBO」) という。このうち ABO は債務として最も低く、1980年代のアメリカの言説では ABO は PBO に比べて 30% ほど一般に小さい

表3 (A) 1990年代における年金積立規制と支払保証制度

国	積立規制	償却期間および割引率	支払い保証制度
アメリカ	ABO (上限は50%超過), 積立不足は高い保険料	償却期間10年※ (改定による不足は30年)	PBGC
イギリス	PBOかIBOの5%以下。 (社会保障の代替分のみ積立義務)	保険数理士の判断	なし
ドイツ	PBO積立義務。	上限実質金利3.5%	PSV. (帳簿準備方式のみ)
日本	ABO分のみ課税控除 (Tax exempt)。	名目5%	帳簿準備(賃金法), 厚生年金基金保証(1988年)
カナダ	PBO105%上限で積立義務あり	不足償却は15年(名目8.5%, 金上昇5.75%)	オンタリオ州のみ
オランダ	PBO積立義務。 通常はIBO積立。	上限名目金利4%	1年分の拠出
スウェーデン	IBO積立。 拠出率は5年ごとに改定。		公務員年金は国家保証, STPは別保険
デンマーク	DCにつき不要。 給付は外部積立。		なし
スイス	ABO積立義務。通常はPBO積立。 4%が年々クレジットされる。		政府安全基金
オーストラリア	DCにつき不要。最低拠出率あり。		なし
フランス	Funded company schemes 禁止。		社会保障として保証
イタリア	年金法無し		なし

出所) (Davis 1995) をもとに筆者作成。

とされた。表3 (A) によれば、積立基準を持つ国のうち、このABOを採用していた国は、アメリカ、日本、スイスのみであり、当時においてはPBOを採用する国が多数だったようである

最低積立基準はまた、2000年前後ヨーロッパ各国における企業年金関連法制の整備とともに変化しつつある⁽²²⁾。表3 (B) は、OECDなどの調査を中心に2000年代における各国の最低積立基準を改めて整理したものである。ここでは、多くの国が最低積立基準としてABOを採用していることが見て取れる。ただ、最低積立基準の評価は単なる給付債務の計算方式に止まらない。積立不足債務の償却期間、給付債務の現在価値の算出に用いられる割引率の選択、ソルベンシーマージンなど追加資産の準備要件、リスクベースの資産評価の導入といった種々の要素が挙げられる。特に積立不足債務の償却期間については、

図表3(B) 2000年以降における職域年金の最低積立基準

国	負債計算法	割引率	償却期間	追加積立	資産リスク評価	積立保証
オーストリア	ABO	3.4-5%	即時 (保険数理の想定 外のみ10年)	○		n.a.
ベルギー	ABO	市場金利	規定なし	×		
フィンランド	ABO	3.5-3.8%	即時	×		
ドイツ	ABO	0-4%	即時 (帳簿準備)年金 基金3年	○		あり
アイルランド	IBO	市場金利	3年 (10年まで延長可能)	×		
オランダ	ABO	市場金利	即時 (※追加分は別)	○	あり	
スペイン	PBO	5%	5年 (認可により10年 まで延長可能)	○		
イギリス	IBO	市場金利	3-10年	×		あり
スウェーデン	ABO (Level Annual Funding Method)	(3-3.5%)	即時	×	あり	あり
日本	ABO (※非継続基準)	市場金利	7年(10年)	△		厚生年金 基金の一部 (2014年に終了)
アメリカ	ABO	市場金利	7年	×		あり

出所) (EFRP 2009, 12), (EFRP 2003), (Pugh 2006), (Pugh and Yermo 2008) をもとに筆者作成。

オランダ、スウェーデン、ドイツなどは即時償却を求めている。アメリカは2006年の年金保護法により、償却期間は7年にまで短縮されたが、エリサ法制定時には最大25年もの長期の償却期間が認められていた。また2008年には世界金融危機の影響を受け、償却期間は一時的に15年まで延長されている⁽²³⁾。割引率については、より高い率を柔軟に設定することで年金債務を過小に見積もることが可能である。最低積立基準において市場金利を参照するアメリカに対し、固定的な法定の数値を求めるドイツ、オーストリア、スペインのような国々も存在する。オランダ、ドイツなどではソルベンシーマージンなどの追加資産の準備を求められているが、アメリカの最低積立基準にこのような規定はない。また、年金資産の価値についてリスクを加味して評価するリスクベースの資産評価について

表4 OECDによる企業年金積立資産超過(不足)率の推計(%)

	2011年時の推計(中央値)			2013年推計(平均)	
	2007	2008	2009	2012	2013
ドイツ	n.a.	n.a.	n.a.	18.5	14.8
日本	-28.8	-35.8	-45.2	n.a.	n.a.
オランダ	-9.8	-11.2	-10.2	2.0	10.3
ベルギー	-30.3	-31.8	-31.4	28.7	35.4
カナダ	-10.3	-8.3	-9.8	n.a.	-2.0
ノルウェー	-33.0	-36.8	-29.6	10.0	10.3
フィンランド	-19.6	-23.4	-21.3	25.5	28.0
ポルトガル	-6.4	-8.2	-11.0	6.0	8.0
スウェーデン	n.a.	n.a.	n.a.	11.8	..
イギリス	-6.2	-8.8	-16.2	-19.2	..
アメリカ	-7.6	-26.6	-22.6	-35.0	-28.1

出所) (OECD 2011, 187), (OECD 2015a, 199) をもとに筆者作成。

は、スウェーデン、オランダが先行して導入しているが、アメリカでは採用されていない⁽²⁴⁾。以上の最低積立基準の諸側面から、エリサ法を先進的な強力な規制ということは難しく、むしろ近年におけるヨーロッパ諸国において規制の洗練が際立っているといえる。

実際の積立率を見てもアメリカは積立不足の予防に成功している国とは言い難い。表4で示されているOECDの推計によれば、金融危機の直後2009年の推計中央値においてアメリカの積立不足率の中央率は22.6%と10.2%のオランダ、16.2%のイギリスより悪く対象国9カ国中6位、2012年では、平均で35%の積立不足となっており、スウェーデンやドイツより低く推計対象国9カ国中最下位となっている。もっとも、各国における積立の概念は多様であり、年金資産の積立率の厳密な比較は困難であるため、このような数字はあくまで参考的な指標にすぎないことには注意は必要である。しかしながら、少なくともアメリカが企業年金積立において、とりたてて模範的な状態にあるわけではない、ということは可能であろう。

エリサ法は、破綻リスクに対する事後的な措置として、年金給付保証公社(Pension Benefit Guaranty Corporations)が運営する年金終了保険を設立した。これは、アメリカにおける受給権保護体制の最後の手段ともいえる重要な機構であるが、やはり国際的な文脈から見れば、この種の終了保険制度の存在をもってアメリカの独自性を認めることはできない。表3(A)および(B)がともに示すように、破綻リスクに対する保険機構は、カナダのオンタリオ州、日本においても1988年に厚生年金基金の支払保証制度が設立さ

れ、2013年度まで機能していた。スウェーデンでは民間ホワイトカラー向けの年金プラン（ITPs）の破綻リスクをカバーする年金保証相互保険会社（FPG）が存在している。ドイツにおいても、帳簿準備方式の年金プラン終了（Pensionkassen）などの破綻リスクをカバーする保険制度（PSVaG）が存在している⁽²⁵⁾。またイギリスにおいても1985年より給付保証制度が存在し、2005年には年金保護基金（Pension Protection Fund: PPF）が創立された⁽²⁶⁾。

(3) 代理人リスク

年金制度、とりわけその資産の管理・運用における代理人リスクに関するエリサ法の措置は次のようなものであった。第1に年金制度および資産を雇用主機関の外部の法的存在と認め、信託法の枠組みを援用し、その制度の管理、運営に関わるものを受認者と定めた。第2に、慎重人原則や忠実義務など受認者が従うべき義務、および具体的な禁止取引を定めた。第3に、政府への報告義務、加入者への情報開示義務を課している

第1の年金制度および資産の外部化について、この点をアメリカの際立った特徴と考えることは難しい。年金資産の外部化の対極的な方式としては、年金債務を雇用主企業の貸借対照表上に引当金として計上していく帳簿準備方式が挙げられる。その方式を採用している代表的な国はドイツである。表5が示すように、2007年においてドイツでは年金資産の65.8%が帳簿準備方式で計上されていると推計されている。ただし、このような方法が認められている国は、ドイツ、スウェーデン、オーストリアなどごく少数である。また、年金資産の形態としては別に保険契約によるものもある。同表が示すように、アメリカにおいても年金資産の14.8%はこの方式が取られている。ヨーロッパではノルウェー、スウェーデンのように年金資産の大半が保険契約の形式をとる国々も存在する⁽²⁷⁾。この場合、年金資産の運用や管理は、各国の保険規制に従うことになる。

第2に、受認者の義務について、主に資産運用の点から見ていきたい。年金資産の運用に関する規制の存在自体は、我が国やヨーロッパにおいても一般的である。年金資産の運用規制は、次の二つの種類に大別することができる。一つは、上記の慎重人原則であり、もう一つは各種の資産カテゴリーの投資上限あるいは下限を設ける資産構成規制（Portfolio）である。後者は量的制限（Quantitative limit）と呼ばれることもある。資産運用者の遵守すべき行為を原則的に定めた前者の導入は、エリサ法制定の文脈においては制度管理者の義務と責任を補強するものであるが、具体的な行動内容を定めた後者との比較では規制緩和と理解されることがある。例えば、我が国では1990年代を通じて、元本保証付

表5 私的年金資産の形態別割合（%；2007年）

国名	年金基金	帳簿準備	保険契約	その他※1
ノルウェー※2	12.9	0.0	87.1	0.0
スウェーデン	15.1	3.2	78.0	3.7
フランス	15.3	N.A.	84.1	0.6
ドイツ※2※4	23.0	65.8	11.2	N.A.
デンマーク	23.0	0.0	61.5	15.5
オーストリア※2※4	25.1	19.5	55.3	0.0
ベルギー※2	27.8	0.0	72.2	N.A.
カナダ	53.5	10.3	4.5	31.8
アメリカ	60.0	0.0	14.8	25.3
スペイン※2	62.2	11.7	26.1	0.0
スイス※2	78.6	0.0	21.4	0.0
オーストラリア※2	88.2	0.0	8.4	3.4
オランダ※2	88.7	0.0	11.3	0.0
英国※2※3	89.3	0.0	10.7	0.0
イタリア	89.6	N.A.	10.4	0.0
日本	100.0	0.0	0.0	0.0

※1) アメリカのIRA、カナダの登録退職貯蓄、スウェーデンの個人年金貯蓄、デンマーク、アイルランドの銀行管理年金プラン等を含む。

※2) 保険契約データはOECDの推計

※3) 年金基金データはOECDの推計

※4) 帳簿準備データはOECDの推計

出所) (OECD 2008, 51) をもとに筆者作成。

資産50%、国内株式30%、外国証券30%、不動産20%とそれぞれの上限を定めたいわゆる「5・3・3・2」規制と呼ばれる資産構成規制から段階的に慎重人原則へ転換したが、この変化は一般に年金資産運用の規制緩和と理解されてる。表6(A)は、2000年時点における、前者の資産管理をめぐる規制の状況を示したものである。ベルギー、フランス、ドイツ、イタリアといった大陸系の欧州諸国の多くでは、少なくとも以前は資産構成規制を採用している。慎重人原則の採用国は、イギリス、オランダ、ニュージーランド、オーストラリアといったいわゆる「アングロ・サクソン諸国」に多く見られる特徴であり、アメリカはそのうちの一つである。また、自社証券投資への上限規制についても、イギリス、オランダ、アイルランドなど慎重人原則を採用する諸国に広く見られる⁽²⁸⁾。

年金保護法制の監督や執行についても、後述のように各国においても各種の担当機関が設けられている。報告および情報開示義務についてもヨーロッパ各国においても何らかの

表6 (A) 1990年代における年金資産運用規制状況

ブルーデントパーソン・ルール国	資産構成規制国
オーストリア	ベルギー 日本(移行中)
オーストラリア	カナダ ノルウェイ
アイスランド	チェコ ポルトガル
アイルランド	デンマーク ポーランド
オランダ(非公式に株式30%)	フィンランド スウェーデン
ニュージーランド	フランス スイス
スペイン	ドイツ
イギリス	イギリス
アメリカ	イタリア

出所) (Srinivas 2000, 43) をもとに筆者作成。

表6 (B) 加入者への情報提供

高	基本的(財務的)	低い
アメリカ	ベルギー	ポルトガル
アイルランド	フィンランド	スウェーデン
イギリス	デンマーク	ギリシャ
	フランス	イタリア
	オランダ	
	ルクセンブルグ	
	オーストリア	
	ドイツ	

出所) (Cooper 2000, 9) をもとに筆者作成。

規制は存在している。その開示の強度については評価が難しく、国際的な比較研究も乏しいが、イギリスの代表的な年金数理人である D. クーパーは、2000年時点の情報開示規制に関して表6 (B) のような分類を提示している。そこではアメリカはイギリス、アイルランドと並び、情報公開の要求水準の比較的高い国に区分される⁽²⁹⁾。

4. 論理体系と運用実態

(1) 体系としてのエリサ法

アメリカのエリサ法の特徴は、通常の国際比較によっては析出され難い。すでに見たように、国際比較に関する文献のサーベイに基づき、各国を経済規模に関わらず同列に並べ、それぞれのリスクへの措置を要素別に外観した場合、アメリカの特徴は極めて不鮮明となる。いずれの単独の要素を取り出しても、突出したアメリカの特徴を見出すことはできない。エリサ法の成立時に最も紛糾した受給権付与基準や積立基準などの点では、むしろヨーロッパの法制度のほうが強力に洗練されているとさえ評価することもできる。代理人リスクについては、慎重人原則や情報開示の強度において幾分か特色を見つけることもできるが、それもイギリス、オランダ、アイルランドなどのアングロ・サクソン諸国のグループの一員としての特徴にすぎない。また、アメリカに対するヨーロッパ型についても、これまでの方法から一様に特徴付けることは難しい。職域年金形成の歴史的な経緯や政府に

表7 主要国の年金規制体系

	没収リスク		破綻リスク		代理人リスク			監督体制	
	受給権	条件付与	積立基準	終了保険	運用規制	帳簿準備	情報開示	機関名	金融監督との関わり
アメリカ	没収不可	5年	あり	あり	慎重人	不可	高	労働省 財務省	専門化
イギリス	没収不可	2年	あり	あり	慎重人	不可	高	年金 規制庁	専門化
オランダ	減額可能	1年	あり	なし	慎重人	不可	中	中央 銀行	統合
日本(旧制度)	減額可能	3-20年	あり	一部	慎重人	不可	n.a.	厚生労働 省ほか	専門化
スウェーデン	没収不可	即時	あり	一部	資産構成	可	低	金融 監督庁	統合
ドイツ	没収不可	5年	あり	一部	資産構成	可	中	金融サ ービス	統合
フランス	没収不可	即時	賦課方式	-	-	-	中	n.a.	準統合

出所) 主に既出の図表を整理したもの。ただし情報開示は (Cooper 2000)、監督体制は、(OECD 2008) および (Hu and Stewart 2009) を参照。

よる位置づけの相違を反映して、年金規制のあり方はヨーロッパ域内でもあまりに多様であるからである。アメリカ、およびヨーロッパとしての企業年金法規制をそれぞれのモデルとして捉えるためには、要素別の比較から一步すすみ、第1に主要国の規制を論理の体系として捉えること、第2に規制の細部および運用の実態において、分析を進めることが必要となる。

第1の体系について、エリサ法は「繰延賃金の保護」を、もう少し立ち入れば「各雇主の責任において繰延賃金の支払いの履行を果たさせる」ことを目的とする法律であった。この論理を評価基準とした場合、エリサ法は最も多重的、包括的な規制体系であったといえる。表7は、前節までの考察に基づき、主要国の年金規制体系を示したものである。ここでは、イギリスを除けば、没収、破綻、代理人それぞれのリスクに対する措置すべてにわたりエリサ法と同様の規制体系を備えている主要国は存在しないことがうかがえる。例えば、オランダはアメリカよりも厳格な積立基準を持ち、また年金資産運用に関しても資産構成規制ではなく慎重人原則を早くから採用してきたが、今日では年金給付の調整によって、資産運用リスクを加入者と共有することができる年金給付の調整することが可能となっており、また終了保険も備えていない。日本もまた、アメリカに近い規制体系を採っているものの、一定の条件のもとでは労使の合意に基づき発生済みの年金給付について減

額が可能であり、また終了保険も備えていない。スウェーデンも、受給権利付与や年金積立規制、そして年金終了保険までも備えてはいるが、財政方式として破綻リスクの高い帳簿準備方式が認められており、また外部に積立の資産の運用についても量的な資産構成規制が採用されている。ドイツも終了保険を備えているが、帳簿準備方式の年金制度を中軸としている点においてアメリカの年金制度とは完全に異質である。年金資産の積立を行わず、賦課方式の財政方式を採用しているフランスに至ってはさらに異質である。年金積立の考え方を機械的に当てはめるならば、フランスの職域年金は大幅な積立不足が常態化しているとさえ評価できる。イギリスはアメリカに近いフルセットの体系を整備している。ただし、それは1991年に明るみになった大規模な年金資産の流用事件、いわゆるマクスウェル（Maxwell）事件を契機に、1995年年金法、2004年年金法など急速に年金規制が整備された結果である。それ以前は「イギリスでは企業年金法は存在しない」とさえ評価されていた⁽³⁰⁾。同国の年金規制は、少なくとも歴史的にはエリサ法のフォロワーの位置にあるといえる。いわば、「各雇用主の責任において繰延賃金の支払いの履行を果たさせる」という点からエリサ法の規制体系を一つの理念型として捉えた場合、各国の年金規制体系は、「何か欠けている状態にある」といえる。もっとも、それはアメリカ自身を基準にしたものにすぎず、各国の受給権保護がアメリカのそれよりも劣るというわけではない。問題は、その背景にある規制の論理、さらには年金モデルの相違である。

(2) エリサ法の運用実態

次に運用実態について見れば、「世界で最も高度に規制された企業年金制度」という評価にも関わらず、エリサ法はとうてい高度な規制であるとはいえない。それは、一元化された強力な金融監督当局が厳格なルールを予め提示し、きめ細かいチェックによってこれを遵守させる法律といったイメージからは程遠く、むしろ「非効率性」あるいは「不恰好」な有様でさえある。具体的には、第1に二重の監督体制、第2に終了保険における巨額な債務超過、第3に訴訟による執行体制などを指摘することができる。

①二重の監督体制

第1に、年金規制を担当する行政当局は一元化されていない。表7の最右列では、各国の年金規制監督当局が示されている。同表において、アメリカと同様の年金制度専門の監督機関を有しているのは、イギリス、日本のみである。ヨーロッパ諸国においては、金融当局と年金規制当局は一元化されている場合が多い。フランス、ベルギー、フィンランド、

スペイン等は保険監督機関と統合しており、ドイツ、スウェーデン、オランダ、ノルウェー、オーストリアは年金プランの監督は保険、証券あるいは銀行の監督機関と統合されている⁽³¹⁾。アメリカ、そして日本では、財務省下の内国歳入庁と労働省が二重に企業年金の監督を行なっている⁽³²⁾。もちろん、条文の上では租税優遇措置に関しては財務省、労働法的な側面に関しては労働省といった権限と役割の分担はある。しかしながら、実際の運営においてその区分は容易ではない。そもそも、その分割自体が機能的なものではなく、議会における関連諸委員会の管轄競争を反映して生まれたものである。

また、労働省は年金の適格性や労働法的な妥当性だけではなく、慎重人原則をはじめとする受託者義務の具体的な内容まで関与して基準を発表し、また後述のような訴訟活動を行なっている。つまり、企業年金規制を通じて必ずしも金融監督の専門部局ではない労働省が金融市場全体において大きな影響を持つ信託法に関わる行政的判断を下している状態にある。一方では、企業年金規制としては内国歳入庁の租税優遇措置の適格性判定との重複し、他方では金融市場の行動規範をめぐり証券取引委員会（Securities and Exchange Committee: 「SEC」）と重複する。また労働省はこの活動のための十分な権限、さらに会計検査院が度々してきたように、十分な人的、財政的資源を与えられてきたわけではない⁽³³⁾。特に、受託者責任に関しては「労働省はエリサ法を執行できず、内国歳入庁はエリサ法を執行しない。そしてこの分野での調整は十分に機能していない」と評価される状況であった⁽³⁴⁾。また金融市場を監督する SEC はエリサ法執行機関としての権限を持っていない。このような運営体制は、少なくとも簡素で効率的とはいえない。

② 終了保険における債務超過

受給権保護の最後の要といえる年金終了保険は、すでに見たように、アメリカの他にもドイツ、スウェーデン、イギリスなどの国々でも設けられている。これらの制度の具体的な内容や運用実態は、国ごとに多様である。その中で、アメリカの年金終了保険の特性を象徴している現象として特に注目すべき現象は巨額の規模の債務超過である。表8が示すように、2009年の時点で、その債務超過額は210.8億ドル、総負債898.1億ドルのうち、23.5%が資産を上回る超過部分という状況になっている。他国についてみれば、イギリスの債務超過は総負債の25.4%という比較的高い水準にあるものの、それは世界的金融危機による一時的なものにすぎず、翌年2010年度にはプラス3.9億ドルにまで回復をしている⁽³⁵⁾。アメリカ PBGC の債務超過は2012年に291.4億ドルまで増加している。ドイツやスウェーデンは金融危機の直後であっても資産超過の状態を維持していた。

PBGC の巨額な債務超過はなぜ生まれたのか。その解明には、第1に急速な経済構造の転換という外部要因、第2に不適切な制度設計という内部要因、という二つのアプローチ

表8 各国年金終了保険の財政状況 (2009年)

国名 (単位)	機関名 (略称)	資産 (負債) 超過	総負債	対総負債比率
アメリカ (億ドル)	PBGC	-210.8	898.1	-23.5%
イギリス (億ポンド)	PPF	-12.3	48.4	-25.4%
ドイツ (億ユーロ)	PSVaG	0.6	40.4	1.5%
スウェーデン (億クローネ)	PRI	14.8	1080.0	1.4%

出所) (Yermo and Severison 2010) を参考に、各社アニュアルレポートから筆者作成。

が考えられる。

第1の経済構造の転換について見てみよう。20世紀の終盤以降、アメリカでは企業の急速な淘汰やリストラクチャリングが進行し、伝統的な企業年金自体も多くは凍結、終了してきた。その終了は多くの場合、精算に最低限度必要な資産を伴う通常終了ではあるが、鉄鋼、航空、自動車産業を中心に巨額の積立不足債務をPBGCに転嫁する企業も現れていた。1975年から2009年までの間、年金給付保証公社が引き受けてきた積立不足債務の総額は429.2億ドル、そのうち企業の清算から回収できた資産は52.7億ドルのみである⁽³⁶⁾。適用対象となった受給権者数 (vested participants) は181.1万人である。2000年以降に破綻したユナイテッド・エアライン社、さらに遡って1980年代に一度倒産した製鉄会社LTV社のケースに象徴されるように、PBGCはその設立以来、倒産を通じて自らの再編のコストを終了保険に転化する試みに晒され続けてきた。しかし、それは一方では、産業再編に伴って発生する労働者の生活への衝撃を緩和する役割を担っていたとも評価できる⁽³⁷⁾。産業再編が苛烈であれば、そこで転嫁される債務もより大きいものとなるだろう。しかしながら、アメリカの終了保険における債務超過を、アメリカ独特の経済環境の帰結としてのみ捉えることは不十分である。例えば、ドイツは、終了保険の財政が比較的安定しているものの、その積立不足債務の引受額は決して小さかったわけではない。1975年から2010年までにPSVaGが引き受けてきた債務総額は、198.0億ユーロであり、受給権者総数は66.5万人である⁽³⁸⁾。これは債務引受額でアメリカの二分の一、受給権者数で三分の一程度ではあるが、年金システムにおける企業年金の位置付けの相違、国の経済・人口規模、ドルとユーロの為替レートを加味すれば決して小さい数字ではない。

第2の制度設計の不備に関していえば、年金終了保険は、エリサ法の中でも異質の制度として、その審議当初から「機能不全」「不公平」「有害」との批判が存在していた⁽³⁹⁾。それは保険制度として著しく合理性を欠いている、との批判はその後も経済学の立場から

繰り返し指摘され続けている⁽⁴⁰⁾。特に、問題となるのは破綻リスクと無関係に設定される保険料である。保険数理上の合理性、あるいは経済学的なアプローチから言えば、保険料は給付対象となる事象の発生確率および保証金額の多寡に応じて設定されるべきである。しかしエリサ法では、年金終了保険の保険料は、発足当初は保証する保険給付の多寡に関わらず、また個々の年金プランの破綻リスクの強弱に関わらず単純に加入者一人当たり1ドルと設定された。その後もアメリカの年金終了保険の保険料は、加入者一人当たりの定額で設定されている。保険料水準は1978年に2.6ドル、1986年に8.5ドルと段階的に引き上げられ、2009年には34ドルにまで上昇しており、また1988年には積立不足のプランに対しては給付1000ドルあたり6ドル追加的な保険料（2006年以降は9ドル）が設定されたものの、個々のプランの財政状態に応じた保険料設定とは言い難い状態にあった。また、積立の後倒し、終了直前の給付拡充といったモラル・ハザードを防ぐ十分な措置が敷かれておらず、保険制度としては積立不足債務の転嫁に対する脆弱性を抱えていた。これに対し、スウェーデンの終了保険、あるいはアメリカの経験を参考に作られた後発のイギリスの年金終了保険は、リスク別の保険料、また事前の監督、警告、加入資格といった保険制度の合理性に沿った設計がなされている⁽⁴¹⁾。

ドイツの終了保険であるPSVaGは、また異なったアプローチにおいて破綻リスクに対処している。この制度は、初期のアメリカと同様に個々の年金プランのリスクに対応した保険料の設定は行われてない。しかしながら、PSVaGは各年の年金プランの破綻に伴って転嫁される年金債務に応じて保険料を変化させている。例えば、2000年から2008年までの間、この制度の保険料は事前には保険料算定ベースとなる年金総負債の1.0%から1.5%で設定されているが、事後的には1.8%から4.5%の保険料を徴収している。2008年から2009年にかけては、世界的な金融危機の影響を受けて破綻件数は544件から925件に増加、巨大企業AEGの破綻により、PSVaGに転嫁される積み立て不足債務額は5.9億ドルから43.6億ドルへと一挙に拡大した。これを受けて、保険料率もまた、前年の1.8%から14.2%へと急速に引き上げられた⁽⁴²⁾。いわば、ドイツの終了保険は個々の企業の破綻による衝撃を、企業年金を提供している産業全体で即時にカバーする仕組みであるといえる⁽⁴³⁾。

③行政府による訴訟活動

第3に、アメリカの企業年金規制の執行手段には、ルールの提示や行政権を用いた調査、監督だけでなく訴訟が多用されている。エリサ法では、受託者義務の遵守に関わり労働省に企業年金や雇用主企業への調査や罰金を課す権限を与え、受給権の侵害に対して訴訟の権利が労働省や加入者に認められている。エリサ法の具体的な運用、例えば慎重人原則

の適用範囲や内容に関して、労働省は自らの解釈に基づくルールを提示し、違反と思われる行為に関しては訴訟を通じて、その法の具体的内容の決定を司法に委ねている。2005年において、労働省の年金規制部署は、エリサ法に関連する民事訴訟258件のうち178件の提訴を行なっている⁽⁴⁴⁾。

訴訟を通じた監督および執行体制は、しかしながら、労働省が年金規制当局として単独で十分な執行権を有していないことの帰結ともいえる。エリサ法において、労働省は、税務当局が租税優遇措置を取り消すような、また金融監督当局が許認可事業である銀行や保険などの金融諸機関に対して持つような強い権限を与えられていない。大陸ヨーロッパ諸国においては、すでに見たように多くの国が企業年金規制を金融監督当局が所管しており、また2003年に発布された、企業年金に関わるEU指令、いわゆる「IORP I」は各国に年金プランを適切な監督当局に登録させるように求めている⁽⁴⁵⁾。イギリスは、アメリカと同様に年金規制を専門とする年金規制機構（Pension Regulator）を設けているが、彼らは年金プランへの調査権限に加え、法令違反に対する種々の罰金を課す権限を有しており、それを背景に事前の警告活動も活発に行なっている⁽⁴⁶⁾。一方、エリサ法により労働省に与えられた罰金の権限は、主に報告および情報開示義務に違反した場合、禁止取引が認められた場合、および受託者義務違反による加入者の権利救済が認められた場合に対してのみである⁽⁴⁷⁾。最後の認定は司法の判断によるため、エリサ法の執行は自然と裁判所への提訴に依拠することとなる。なお、すでに見たように労働省はこの訴訟活動に十分な資源を有していないと指摘されている。

終了保険を運営するPBGCも、また多くの訴訟活動に従事している。年金終了保険は、破綻年金プランの積立不足分の資産回復のため企業の清算手続きに参加しなければならない。ドイツのPSVaGはこの過程において強力な代理権を有しており、またスウェーデンの機関（FPG）も企業資産に対する資産先取権を持っているとされる。一方PBGCは、エリサ法によって破綻企業の純価値の三分の一の請求権を与えられているが、破産法において優先的地位（priority status）が与えられているわけではない⁽⁴⁸⁾。したがって、権利上は他の債権者と同列に清算手続き、さらに破産法廷に列席することになる。また、破綻時には雇用主企業のモラル・ハザードによる債務転嫁に対処すべく、労働省とともに雇用主企業に対する訴訟活動に従事している。1998年末の時点において、同社は破産法廷で830件、連邦および州裁判所で132件のケースを争っていた⁽⁴⁹⁾。このようなPBGCの争いは、その債務の規模、また強力な法務部門を持つ大企業を相手と戦わざるをえないため、1980年代のLTV社の破綻、また2000年以降のUAL社の破綻の場合のように、しばしば泥沼に陥ることになる。1980年代における、労働省やPBGCによる争いのケーススタディを行なったG.クラークは、それらを「規制の危機」あるいは「規制国家の機能不全

(failure)」と表現している⁽⁵⁰⁾。

受給権保護のための法の執行が、行政によってではなく司法を通じて行われていること、またそのために多大な行政的リソースが投入されていることは、政府の行政活動のあり方として、効率的な方法とは到底いえない。このような「不格好」な執行活動もまた、ヨーロッパ諸国の年金規制体制には見出し難い、エリサ法による企業年金監督の大きな特徴の一つといえる。

5. 「信託モデル」と「連帯モデル」

国際社会において、アメリカのエリサ法は、どのようなモデルの企業年金規制体系といえるだろうか。翻って、多種多様なヨーロッパの年金規制体系を、アメリカとの比較において一つのモデルとして括ることは可能であろうか。これまでの国際比較を踏まえ、この節では試論的にアメリカ・モデルを、「信託モデル」と位置づけ、その諸側面の統合的な理解を図る。「信託モデル」は、「繰延賃金説」に基づき、年金プランを提供する個々の雇用主と被用者を、繰延賃金を預かる受託者と預託者という私的関係に擬制した上で、雇用主の義務を定め、被用者の権利保護を図る枠組みである。具体的には、単独雇用主による保険数理的リスクの負担、年金産業を前提とした専門家による運営、政府の強力な事前管理よりは民事的な手続きと事後責任を重視した執行体制を特徴としている。

アメリカ・モデルの年金規制を「信託モデル」と捉えるならば、大陸ヨーロッパ諸国に共通する年金規制の論理もより鮮明となる。その特徴は、私的な職域年金における労使さらに政府を含む社会的連帯の論理の混入である。ここでは、それを「連帯モデル」と位置付ける。それは加入者の権利としての年金給付の保護という目的、またその大枠における手段を「信託モデル」と共有しつつも、個々の雇用主の負うべき債務としての繰延賃金という論理が徹底されず、労使間における種々の調整、あるいはより介入的な政府管理も行われる規制モデルである。具体的には、保険数理的リスクの企業間および労使間でのシェア、労働者の企業年金運営の参加、政府による認可や事前ルールの時給を重視した執行といった特徴を持つ。大陸ヨーロッパ諸国の年金規制の多様性は、これらの社会連帯の手法および強調点の相違として理解できる。

(1) リスク・シェア

第1にリスク・シェアのあり方について、「個々の雇用主の義務と責任を通じた繰延賃金の保護」という側面から見た場合、エリサ法は主要国の年金規制の中でも最も包括的な規制体系であり、この点を基準にした際に、他の主要国の体系は「何か」が欠けているという状態であることはすでに見た。このことは、しかしヨーロッパや日本の年金規制による権利の保護に欠陥があるということでは必ずしもない。むしろ、年金プランが直面する種々の保険数理的リスクに対する対処の仕方の相違として考えることができる。

保険数理的リスクとは、ここでは資産運用リスク、人口変動リスク、将来の拠出力を失うリスクなど、保険数理的な事前の想定から状況が逸脱する危険性を指す。これに対し、本稿で取り扱ってきた「没収」「破綻」といったリスクは、年金加入者の視点から見た直接的な権利喪失の危険性であり、この一般的なリスクとは別次元のものである。加入者の最終的な権利の喪失、言い換えれば年金給付約束が反故となる事態は、雇用主による没収あるいは雇用主自身の破綻によって実現する。そのような事態をもたらすのは、雇用主による悪意、「代理人リスク」を含めた怠慢であるが、保険数理上のリスクもその潜在的な要因となる。雇用主企業が全能の存在ではない以上、悪意と怠慢がなくとも予測不能な事態は発生しうるからである。翻って見れば、個々の雇用主の責任において繰延賃金の履行を求める規制体系、没収リスクと破綻リスクを排除する試みは、雇用主の悪意と怠慢だけでなく保険数理上のリスクをも加入者への転化させない枠組みである⁽⁵¹⁾。協調的とは言い難い労使関係のもと単独雇用主年金を中心に発達してきたアメリカの年金プランにおいては、原則として保険数理的リスクをも個々の雇用主が負わなければならない。むしろ、この点こそ包括的な企業年金規制が他国に先駆けてアメリカで発達した要因の一つとも考えられる。

大陸ヨーロッパにおいては、伝統的に産業単位など複数雇用主にまたがって提供される年金が主流であり、企業年金運営に関わる諸リスクを個別企業が単独で負うケースは少数派である。そこでは、資産運用のリスクや個別企業の衰退、人口変動、破綻といったリスクは雇用主間において共有される。二階部分として事実上強制的、いわば準公的に提供され、公的年金を提供する地域や産業の金庫の単位で運営されるフランスの職域年金はこのような連帯モデルの典型である。オランダにおいても、2005年の時点で年金資産に占める比率で66.7%、現役加入者数で84.8%の年金が個別の企業年金ではなく、労使協約等に基づく産業単位の年金であった⁽⁵²⁾。スウェーデンにおいては、1990年代においてはホワイトカラー労働組合（PTK）とスウェーデンの経営者連盟（SAF）との協約に基づく

職員退職年金制度（ITP）、ブルーカラーを対象とした労働者組合連合（LO）とSAFとの協約に基づく労働者退職年金（STP）の二本柱であり、各企業はこの協約に基づいて保険契約を締結している⁽⁵³⁾。なお、アメリカにも労使交渉等によって生まれた複数雇用主単位での企業年金は存在するものの、2003年にける年金プランに占める割合は、加入者ベース12%程度である⁽⁵⁴⁾。ドイツは、アメリカと同様に個別企業による年金プランが主流であるが、すでに見たように終了保険のあり方が、個々の企業の破綻リスクを直ちに年金提供企業全体で吸収する仕組みとなっている。もちろん、アメリカのPBGCも同様のリスク・シェアの仕組みであるが、巨額の債務超過が示すように、硬直的な保険料設定のため、そのリスクの共有は必ずしも成功していない。

また、企業間のほか労使間での諸リスクの共有も存在する。大陸ヨーロッパとは異なるが、わが国では労働組合の一定水準での合意を前提として、企業年金の減額が可能となっている。受給権を個々人の賃金の繰延部分と見なす立場に立てば、これは労使協議による個人財産の剥奪ということになる。ただ、日本においては企業年金における権利の位置付け元来からアメリカとは大きく異なっているとの指摘もある。企業経営を窮地に追いやってでも保護されるべきかどうかについての疑念から、企業年金給付の減額はリスク・シェアのあり方の一つと見ることもできる⁽⁵⁵⁾。また、集团的確定拠出型プランや確定給付型プランにおける平均給与方式の導入など、近年のオランダで行われてきた労使におけるリスク調整手法には広く注目が集まっている⁽⁵⁶⁾。オランダが英米的な年金基金を持つ国であるにも関わらず、また積立など強い規制が存在するにも関わらず、アメリカ、イギリスで顕著となった確定拠出型の貯蓄プランへの移行が起きず、確定給付型プラン中心の職域年金を比較的維持しえているのはこのリスク・シェアの柔軟性を一つの要因としているとする指摘もある⁽⁵⁷⁾。

(2) 労働者の運営参加

第2の、制度運営への参加について、ヨーロッパにおいては、大陸諸国だけではなくイギリスも含め、ほぼ全ての国において、年金プランの理事会等への労働者の参加を求める規制が採用されている⁽⁵⁸⁾。例えば、ドイツ、スウェーデン、オランダでは年金プランの理事会等の少なくとも半数が加入者からの代表であることを求めているし、イギリスでさえ最低2名の加入者代表の理事会参加を義務付けている。これは職域年金が労使共同で運営する連帯型の制度であることを象徴する規制と言える。一方で、エリサ法には年金プランの運営への加入者自身の参加を求める条項は存在しない。もちろん、アメリカにおいて

も年金プランの管理運営への労働者の参加を求める運動はエリサ法以前から存在していた。一部の組合、例えば1958年におけるGM社と全米自動車労働組合(UAW)との労働協約では、理事会(Board of Administration)の半数を組合代表とすることを認めさせている。年金基金による社会的責任投資が注目されるのも、こうした権限の攻防と結びついたものと考えられる。しかし、一方でこうした参加にも関わらず投資内容における組合の権利は制限されていた。当時から雇用主企業は、投資は労働組合の仕事ではないとして、投資内容の公開さえ拒否する姿勢を示していた⁽⁵⁹⁾。そもそもこのような労働者による年金プラン理事会への参加は、任意のあくまで一部のプランに限定された話であった。

年金プランの運営におけるヨーロッパとアメリカとの相違は、機能的には年金プランにおける代理人リスクへのアプローチの相違として理解することができる⁽⁶⁰⁾。代理人リスクを生み出す要因の一つは情報の非対称性であるが、ヨーロッパにおいては労働者の直接参加によって、アメリカにおいてはエリサ法の「受認者」の規定に象徴されるように、年金運営の関係者を専門家とみなし、相応の法的義務と責任を負わせることでその対処を図っている。このような相違は、また経済社会における職域あるいは企業年金の位置の相違を反映しているとも見られる。ヨーロッパにおいては、企業年金は労使協約に基づく社会的連帯の手段として、労使の自治によって運営されている。そもそも、フランス、スウェーデン、オランダでは職域年金の提供が、雇用主にとって事実上の義務になっていることに現れているように、年金の適用や設計については政府規制によらず、労使協約がそれに準じる強制力を有することもある。オランダでは年金規制法によらず労使協約を通じた事実上の資産運用規制や生計費調整義務が存在している⁽⁶¹⁾。これに対し、アメリカにおいては、私的関係を律する信託法の論理が援用されたことが象徴するように、年金プランやそれを提供する雇用主企業は、加入者にとって他者、あるいは外部者のものであり、資産や制度管理業務は専門家への委託契約によって行われると見なされている。もちろん、アメリカにおいても雇用主から指名される受認者は、必ずしも企業年金や関連法規の専門家というわけではない⁽⁶²⁾。ただ、彼らは年金業務を行う各種の専門サービスの支援を受けることができる⁽⁶³⁾。すなわち、年金規制におけるアメリカ・モデルは、雇用主企業が年金資産を受託する一種の金融機関として活動することを支えるための年金産業の発達を前提としているといえる。

(3) 事前ルールと事後規制

最後に、規制の執行についても大陸ヨーロッパ諸国とアメリカは対照性がある。エリサ

法では、代理人リスクの抑制のため信託の論理が援用されて、雇用主と被用者との関係を私的な信託関係に擬するアプローチが採られていたことはすでに見た。企業年金が賃金その他と同様の労使関係の一部であることを考えれば、それは労使関係法などの社会立法の領域に私的な論理が持ち込まれたことを意味している⁽⁶⁴⁾。このアプローチは、代理人リスクの抑制手法の相違に止まらず、没収リスク、破綻リスクの抑制のあり方、そして執行体制にも及ぶエリサ法の特徴であると考えられることができる。

第1に規制の具体性および強度である。例えば積立規制については、オランダやスウェーデンに代表されるように総じてヨーロッパ諸国において詳細かつ強力であり、アメリカにおいては雇用主企業に裁量の余地が大きく、また資産運用についても、資産構成規制が広く採用されているヨーロッパに対し、イギリス、オランダ、アメリカといったアングロ・サクソン諸国においては、具体的な量的規制は自社株投資などを除いて設けられていない。またアメリカにおいては、慎重人原則は、私的な信託関係において、主に判例に依拠して蓄積されてきた行動規範であり、社会的観点から政府が一意に決定するわけではない。労働省は、受認者義務についてガイドラインを提示するが、一部の民事罰を除けば租税優遇措置の取り消しや特別課税などの権限を直接有しているわけではなく、違反行為に対する執行は最終的には事後的な訴訟によって行われることになる⁽⁶⁵⁾。年金プラン調査や注意喚起などの行為もまた、主としてこうした事後的な提訴に担保された行為でしかない⁽⁶⁶⁾。

さらに、エリサ法は、年金プランに関わる年金数理人（年金数理人合同委員会登録）、任意の投資マネージャー（各州の投資顧問登録）は政府機関への登録を必要としているが、指名受認者をはじめとしたその他の役職や年金運営の管理登録を要していない⁽⁶⁷⁾。これに対して、ヨーロッパにおいては、慎重人要件として、資産や制度運用会社、あるいはオランダの場合にはビジネス・プランなど、年金プランの運営のいくつかの側面について政府の認可（approval）が必要とされる⁽⁶⁸⁾。また、金融機関の業務監督についても、アメリカの証券取引委員会（SEC）は、エリサ法から権限を付与されていない⁽⁶⁹⁾。一方、すでに見たようにヨーロッパ諸国の多くは年金規制行政と金融行政機関は一体化している。総じてヨーロッパの年金プランは、監督当局のより直接的な管理下にあるといえる。

6. むすび

21世紀、国民の退職後所得保障において、企業年金など私的な制度の果たす役割はま

すます高まらざるをえないといわれている。元来から公的年金の給付水準が控えめであったアメリカでは、早くから企業年金が発達し、1974年にはその年金を規制する法律、エリサ法が成立している。同法は、世界的にも「高度に発達した」先駆的な企業年金法として、わが国でも注目され、年金規制の議論に大きな影響を与えてきた。

本稿は、このエリサ法の体系を起点として、企業年金規制の国際比較研究を行い、翻って世界におけるアメリカ・モデルの特質を探る試みであった。加入者の受給権を保護するという目的、およびその諸手段において、アメリカ、ヨーロッパ、我が国の企業年金規制には共通点が多い。そのため、個々の措置についての外形的な比較から、アメリカはじめ各国の年金規制の特質を探ることは困難である。しかし、その規制体系の全体像および運用実態にまで立ち入るならば、年金規制の論理構造の相違が浮き彫りとなる。エリサ法は、繰延賃金説に基づき、個々の雇用主と被用者を、受託者と預託者さらにいえば金融機関と顧客のような私的関係に擬する「信託モデル」の規制体系であり、一方で大陸ヨーロッパ諸国の年金規制は、産業単位および労使間での諸調整を前提に、政府が具体的かつより厳格な基準を明示する「連帯モデル」の体系であるといえる。なお、本稿では十分に考察できなかったが、このような規制モデルの背景には、それぞれの社会における企業年金、職域年金のモデルおよび位置の相違、さらにいえば経済社会体制そのものの相違があると思われる。本稿の知見をより確かで鮮明なものとするために、この論点については今後さらなる精査が必要である。

企業年金規制のあり方として、「信託モデル」と「連帯モデル」のいずれが望ましいか、という問題は、福祉国家の国際比較研究と同様に、判断が難しい。産業内外の連帯を通じたりスク・シェア、労働者の運営への関与、明示的ルールによる政府関与といった大陸ヨーロッパ諸国の年金規制と比べて、エリサ法は必ずしも洗練された手法、強力な政府権限で企業年金を管理するものとはいえない。アメリカでは、むしろ政府も企業、労働者と同列に法廷の場における泥臭い争いを辞さず、規制を執行している。英米において判例法が持つ影響を鑑みれば、行政府の苦闘から、もちろんエリサ法自体が、ヨーロッパ諸国に比べて規制法として弱いと結論することはできない。ヨーロッパ的「高み」に立つならば、政府当局が民事の当事者と同様に争う規制のあり方は、非効率で、洗練から遠いと思えることは無理な論評ではないだろう。イギリスの保険数理士であるD. クーパーは、米欧の年金プランの比較を踏まえ、「高いレベルの従業員参加と国家干渉の受容は、大陸EU諸国における年金制度 (provision) の相対的な安定を導いている」と評価している⁽⁷⁰⁾。

一方、政府の明確な目標設定によらず、判例法である信託法に依拠したアメリカの「結果ではなくプロセス志向」(process rather than outcome approach)あるいは「柔軟かつ手続き志向」(flexible and procedurally oriented)規制体制については、「アメリカの

金融市場の発展、またその発展の速度に適合したもの」とする評価もある⁽⁷¹⁾。また、アメリカはヨーロッパ諸国と比べてもポスト工業経済化、あるいは経済のグローバル化といった変化を、より早くまた激しく経験し、そこで浮き彫りとなる企業年金の課題や難点にいち早く直面し、適合してきた国でもある。この意味でエリサ法の形成と発展過程はやはり企業年金規制の先駆的事例といえる。

ヨーロッパにおいては、2003年にEUが発布した職域年金規制に関する指令、いわゆる「IORP」をはじめ、ヨーロッパにおける職域年金規制、およびその前提としての職域年金の姿も変更しつつある。世界銀行やOECDなどの国際機関もまた、相次いで企業年金規制に関わる勧告や報告を提示している⁽⁷²⁾。本稿の枠組みに照らした時、それらの変化はどのような意味があるのか、また現実問題としてそれはヨーロッパ経済社会、さらに世界においてどのようなインパクトを与えるのか。その検討を今後の課題としたい。

本稿は科学研究費助成事業（学術研究助成基金助成金）（2015年～2017年度基盤研究（C）（一般））課題番号15K11979による研究成果の一部である。

注

- (1) なお、英文のERISAという略語にはAct（法）が含まれているため、「エリサ法」という表記は、厳密には「被用者退職後所得保障法」法という不適切な訳語を意味することとなる。しかし、わが国の訳語の慣例に従い、本稿でも「エリサ法」の表記を用いる。
- (2) OECDにおける年金プランの用語法や体系認識に関しては、(OECD 2005), (OECD 2009a, 32), を参照。
- (3) この節におけるアメリカの年金システムの全体像およびエリサ法の歴史的経緯や体系については、(吉田 2012) を参照。
- (4) 類似の数値として (Davis 1995, 44) を参照。
- (5) 繰延賃金説による包括的な理解は、企業年金を経済学的に分析した (Ippolito 1986), またリスクの区分については、最も重厚なエリサ法の成立史研究である (Wooten 2004) を参照。
- (6) なお、これらのリスクは、年金政策等において一般的に語られる諸リスク、すなわち人口動態や賃金上昇率の変化などの「保険数理上のリスク」および「資産運用リスク」などと異質のものであることには注意が必要である。これらのリスクは年金制度が制度単位として直面するリスクであるのに対し、「没収リスク」「破綻リスク」「代理人リスク」は、あくまで加入者視点からのリスクである。前者は後者のリスクをもたらず諸要因の一つであるが、直接的には同一のものではない。さらにいえば、前者の三リスクという理解自体、年金政策、制度設計において語られる諸リスクの加入者間での分配を想定しない、むしろ予めそうしたリスクの転嫁自体をあらかじめ拒否する枠組みを前提としている。この点については後述する。
- (7) (PBGC 2015) を参照。
- (8) 信託法は、明文化された制定法ではなく判例法であり、その体系はアメリカ法律協会が「信託法リステイトメント」という形式に整理されている。この措置により、エリサ法の制度運営の関係者は、同法で明記された範囲内だけではなく、英米において蓄積された膨大な信託法上の義務が適用される。

- 両者の関係、その親和性と「接木的性格」については、(石垣 2003, 50) を参照。
- (9) エリサ法 403 条 (a), (石垣 2008, 115) を参照。
- (10) 受託者の定義については、エリサ法第 3 条 (21) (A)。同法における受託者は、信託法における信託者 (trustee) に相当するものと考えられている。(石垣 2008, 109)
- (11) 「慎重人」(prudent man) は、わが国にける善管注意義務に相当するものと見なされることがある。しかし、この語が受託者に求める規範は、一般的な「慎重さ」や「善管注意義務」よりも明らかに重い。エリサ法 404 条 (a) (1) (B) では、この基準について、「そのような状況 (制度における義務遂行：引用者注) において、同等の能力で行動し、同じく事情に精通している慎重人 (prudent man) ならば、同様な性質や目的や性質を持つ事業の管理にあたって当然発揮するであろう注意力 (care)、技量 (skill)、慎重さ (prudence)、勤勉さ (deligence) を持っていること」と定められている。その具体的基準は、各種判例の累積である上記の信託法に負うところが大きい (石垣・小櫻 2003, 50, 60)。なお、OECD や EU 等の議論においては、「ブルーデント・マン」に代わって「ブルーデント・パーソン」という語が多用されている。なお、受託者義務のこのような包括的原則から、エリサ法における具体的な禁止取引の規定は不要あるいは混乱を招くとの批判もある (石垣・小櫻 2003, 4)。
- (12) アメリカにおける年金規制の監督業務に関しては、(Irwy 2002) を参照。エリサ法における労働省や加入者の訴権とその構造については同法 502 条 (a) 項 (1)、同 (2)、および同 (3) を参照 (石垣 2008, 186)。また、労働省による民事罰や事前の検査活動については、(石垣、小櫻 2003, 173-182) を参照。
- (13) (OECD 1997, 邦訳 p.105) より引用。
- (14) 各国の年金規制の略史については、(OECD 2008) を参照した。
- (15) (OECD 2007, 24) を参照。「受給権」認識については (OECD 1999, 211) も参照。
- (16) (Pugh and Yermo 2008, 14) を参照。
- (17) (Pugh and Yermo 2008, 7-8) を参照。オランダにおける労使間リスクシェアの具体的発展については (Ponds and Riel 2007) を参照。
- (18) (Davis 1995, 106) を参照。
- (19) 100 人あるいは 250 人以上のプランにおける比率。(Allen, Clark, and McDermed 1992) を参照。
- (20) (OECD 2007, 25), (Ponds and Riel 2007) を参照。
- (21) なおエリサ法は生計費調整を雇用主に義務付けないだけでなく、規約上に明記された生計費調整給付を保護対象としない。その判例については、(石垣 2008, 340-348) を参照。
- (22) 2000 年以降の OECD 諸国における最低積立基準については、(Pugh 2006), (Pugh and Yermo 2008) を参照。特に 2008 年の世界金融危機を受けて進められた調整については、(Yermo and Severison 2010), (Antolin et al. 2009), (OECD 2009c), (Lundbergh et al. 2014) を参照。
- (23) オランダもまた、この危機への対処として 3 年から 5 年の償却期間を設けた。(Yermo and Severison 2010, 11-12) を参照。
- (24) リスクベースの評価に関しては (杉田 2010), (Pugh and Yermo 2008, 21) を参照。
- (25) なお、EU 加盟諸国においては、1980 年の EEC 指令 (80/997/EEC) により、帳簿準備方式の年金プランの年金プランにおいては終了保険の設立等の保護措置が必要となる (OECD 2000, 233)。
- (26) (Stewart 2007a), (Stewart 2007b) を参照。
- (27) 保険契約の割合など年金資産の形態については、(OECD 2009a) のほか OECD が年々発行している *Pension Market in Focus* も参照。
- (28) その他企業年金の資産運用規制の詳細については、(OECD 2015b), (EFRP 2003) (EFRP

- 2008)なども参照。
- (29) 情報公開をめぐる規制については、(Davis 1995, 122)にも記述がある。
- (30) ただし、統一的な年金制度が不在であるのは確かであるが、1995年以前からも租税優遇措置の適格条件あるいは公的年金との調整規定を通じた事実上の規制は存在していた。(厚生年金基金連合会 1996, 135), (厚生年金基金連合会 1999, 234)を参照。
- (31) 日本、イギリスの他、アメリカと同様の専門部署を持つ国としてチリ、インド、イタリア、メキシコなどが挙げられる。このような区分については(Hu and Stewart 2009, 12)を参照。
- (32) このようなアメリカの二重監督体制の運用実態に関しては(Iwry 2002)を参照。またこのような二重監督がエリサ法審議時の当初の意図から外れているとする批判もある(Roth 2014)。また、本稿の主な対象ではないが401(k)プランにおける受認者としての労働省の適格性に関しは今日も疑問が投げかけられることがある。(U. S. House 2016, 424-429)
- (33) 例えば、(GAO 1989), (GAO 1994), (GAO 2007), (Roth 2014, 249-252)を参照。
- (34) (Klimkowsky and Lanoff 1985), (Roth 2014, 253)を参照。
- (35) (Yermo and Severison 2010, 13), (Pension Protection Fund 2010, 53-54)を参照。
- (36) (PBGC 2010)を参照。
- (37) このような過程については、例えば(吉田 2015)を参照。
- (38) これらの数字については、(PSVaG 2011)を参照。
- (39) 成立過程における終了保険批判については(吉田 2012, 156-157)を参照。
- (40) 例えば、(Ippolito 1986, 222-7)を参照。
- (41) 各国の終了保険に関する代表的な比較調査では、「スウェーデンのモデルは、おそらく現存のものの中で最も成功したものであろう」(Stewart 2007a, 29)と評している。また、イギリスについても十分ではないものの、リスクに対応した保険料設計が評価されている。世界銀行による年金制度評価に関する報告書では、「保証機関は単純なものでは決してなく、注意深く設計され、対象となるリスクに応じて保険料を変更する権限が与えられている必要がある(例えば、アメリカのPBGCの経験とイギリスのPPFとの対比を参照)」(Price, Ashcroft, Hafeman 2016, 30)というように、アメリカとイギリスを対称的に位置付けている。
- (42) 数字は(PSVaG 2011)、またこの経緯の概説は(Schmidt-Narischkin 2010)を参照。
- (43) なお、同制度において保険給付は、積立不足分のみ補填のうえ生命保険会社のコンソーシアムから保険契約を購入する形で行なっている。2005年までは賦課方式が取られていた(Stewart 2007a, 25-27)。そのため、年金給付に伴う業務はなく、またそこで運用される資産も年金負債を全て引き受ける場合に比べて少額なものに留まっている。
- (44) (GAO 2007, 11)を参照。
- (45) EU Directive 2003/41/EC, Article 9 1 (a).
- (46) イギリスの年金規制機構の権限、また執行活動については、(The Pension Regulator 2015), (The Pension Regulator 2016)を参照。また近年の執行活動数の増加については、(Cotterill 2016)を参照。
- (47) 労働省の罰則に関する簡潔な整理として、The Equinox Agency (2015)を参照、石垣・小櫻(2003), pp. 173-182を参照。また、そうした権限の制限についての改革の提言として、GAO(2007)を参照。
- (48) 年金提供企業の破綻時における清算手続きの国際比較として、Stewart(2007b)を参照。
- (49) PBGC(1996), pp. 9-10.
- (50) (Clark 1993, 3, 17)を参照。
- (51) 実際の年金プランの運営において、保険数理的な想定もまた個々の雇用主によって行われるため、

- 雇用主による悪意、怠惰と保険数理的リスクとを明確に区分することは困難である。
- (52) (Ponds and Riel 2007, 2) を参照。
- (53) (厚生年金基金連合会 1999, 460-472) を参照。雇用主によっては帳簿準備方式を採用することも可能となる。終了保険の適用対象は、このように個別企業が帳簿準備方式を採用した場合のリスク分散措置としてであった。
- (54) 貯蓄プランの加入者も含む。年金プランの加入者のみで見れば、その割合は約 22% となる。
- (55) このような理解の例として、(島崎・宮里 2005), (島崎 2007) を参照。日本およびポルトガルにおける給付減額をリスクシェアとして捉える見方として、(OECD 2007), 24), (Pugh and Yermo 2008, 5) を参照。なお、アメリカでも複数雇用主年金プランにおいては給付削減が可能である (Pugh and Yermo 2008, 5)。
- (56) これらの仕組みと評価については、(Ponds and Riel 2007), (Pugh and Yermo 2008, 8) を参照。
- (57) (Ponds and Riel 2007, 18-19, 26) を参照
- (58) このような規制の詳細については、(EFRP 2000), (EFRO 2003), (EFRP 2008), (Stewart and Yermo 2008) を参照。
- (59) こうしたエリサ法成立以前の年金プランの運営権をめぐる攻防については、(Harbrecht 1959, 41-42, 81-82) を参照。なお、複数雇用主の年金プランについては、ヨーロッパの年金プランと同じく半数の参加が求められている (Stewart and Yermo 2008, 16)。
- (60) このような理解について (Davis 1995, 122), (Cooper 2000, 10), (Pugh and Yermo 2008, 20) を参照。
- (61) 例えば、(Srinivas 2000, 43) では政府の運用規制のほか、オランダの国内株式投資が 30% 以下であるという非公式の慣行にも言及されている。また生計費調整については例えば (Davis 1995, 106) を参照。
- (62) (Roth 2014, 260) を参照。
- (63) 専門家による受認者への支援に関する法的論点は (Martin, Doornweerd, Amert, . Sondgeroth 2012, 59) を参照。
- (64) エリサ法における信託論理の援用が「木に竹を注ぐ」性格を持つものであること、また時に他の法理との不整合を招いているという指摘については、(石垣 2008, 213) および (石垣・小櫻 2003, 52) を参照。
- (65) エリサ法における事後的な執行を解説したものとして (溝淵 2013) を参照。また、その民事罰や事前の検査活動については、(石垣・小櫻 2003, 173-182)。
- (66) 労働省における執行力の限界と改善の提案については (GAO 2007) を参照。
- (67) 年金数理人に関わる条項に関しては、(石垣 2008, 53, 238, 117) を参照
- (68) (EFRP 2000), (EFRP 2003) を参照。
- (69) (GAO 2007, 9) を参照。
- (70) Cooper (2000), p. 27.
- (71) OECD (2000), p. 37, 40.
- (72) Price, Ashcroft, Hafeman (2016), OECD (2004), (2009b) など。

参考文献

- Adema, Willem. 2001. "Net Social Expenditure: 2nd Edition." *OECD Labour Market and Social Policy Occasional Papers* 52, OECD Publishing.
- Allen, Steven G., Robert L. Clark, and Ann A. McDermed. 1992. "Post-Retirement Benefits Increases in the 1980s." In Turner, John A. and Daniel J. Beller. 1992. *Trends in Pensions*

- 1992, U. S. Government Printing Office.
- Antolín, Pablo and Fiona Stewart. 2009. "Private Pensions and Policy Responses to the Financial and Economic Crisis." *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions* 36, April 2009.
- Clark, Gordon L. 1993. *Pensions and Corporate Restructuring in American Industry: A Crisis of Regulation*, The John Hopkins University Press.
- Cooper, Deborah. 2000. "The Regulation of Occupational Pension Schemes in the EU and USA." Research financed with a research grant of the Institute and Faculty of Actuaries in 1999.
- Cotterill, Joseph. 2016. "Whistleblowing reports to UK's Pensions Regulator jump", *Financial Times*, May 9, 2016
- Davis, E. Phillip. 1995. *Pension Funds: Retirement Income Security and Capital Market: An International Perspective*, Clarendon Press.
- European Federation for Retirement Provision (EFRP). 2000. *European Institutions for Occupational Retirement Provision*.
- EFRP. 2003. *European Institutions for Occupational Retirement Provision-The EFRP model for pan-European Pensions*.
- EFRP. 2008. *EU EFRP paper-Funding and Solvency Principles for IORPs*, May 2008.
- General Accounting Office (GAO). 1989. "Pension Plans: Labor and IRS Enforcement of the Employee Retirement Income Security Act." GAO/HRD-89-32.
- GAO. 1994. "Pension Plans: Stronger Labor ERISA Enforcement Should Better Protect Plan Participants." 1-2 GAO/HEHS-94-157.
- Governmental Accountability Office (GAO). 2007. "Employee Benefits Security Administration: Enforcement Improvements Made but Additional Actions Could Further Enhance Pension Plan Oversight." GAO-07-22.
- Harbrecht, Paul P. S. J. 1959. *Pension Funds and Economic Power*, Periodicals Service Co.
- Hu, Yu-Wei, and Fiona Stewart. 2009. "Licensing Regulation and the Supervisory Structure of Private Pensions: International Experience and Implications for China." *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions* 33, OECD Publishing.
- Ippolito, Richard A. 1986. *Pensions, Economics and Public Policy*, Dow-Jones Irwin.
- Iwry, J. Mark. 2002. "Regulation and Supervision of Private Pensions in the United States." Room Document No. 25 in the Second OECD Conference on Private Pensions in Brazil, May 2002.
- Johnson, Keith L. and Frank Jan de Graaf. 2009. "Modernizing Pension Fund Legal Standards for the 21st Century." *Network for Sustainable Financial Markets: Consultation Paper 2*.
- Klimkowsky, Beverly M. and Ian D. Lanoff. 1985. "ERISA Enforcement: Mandate for a Single Agency." 19 *University of Michigan Journal of Law Reform*, 89(1985-1986).
- Lundbergh, Stefan, Ruden Laros, and Zlaura Rabel. 2014. "Developments in European Pension Regulation: Risk and Challenges." In Mitchell, Olivia S., Raimond Maurer, and P. Brett Hammond eds. 2014. *Recreating Sustainable Retirement-Resilience, Solvency, and Tail Risk*, Oxford University Press, 186-214.
- Mackenzie, George A. (Sandy). 2010. *The Decline of the Traditional Pension: A Comparative Study of Threats to Retirement Security*, Cambridge University Press.
- Martin, Craig C., Micheal A. Doornweerd, Amanda S. Amert, and Douglas A. Sondgeroth. 2012. *ERISA Litigation Handbook*, Jenner & Block LLP.

- OECD. 1997. *Private Pensions and Public Policy*. (邦訳: 船後正道監修, 厚生年金基金連合会訳 (1997), 『企業年金改革～公私の役割分担をめぐって』, 東洋経済新報社.)
- OECD. 1999. "Occupational Private Pension Systems." *Financial Market Trends* 73, June 1999.
- OECD. 2000. *Private Pension Systems and Policy Issues, Private Pensions Series, No.1.*
- OECD. 2002. *Regulating Private Pension Schemes Trends and Challenges, Private Pensions Series, No.4.*
- OECD. 2004. *OECD Recommendation on Core Principles of Occupational Pension Regulation.*
- OECD. 2005. *Private Pensions: OECD Classification and Glossary.*
- OECD. 2007. *Protecting Pensions: Policy Analysis and Examples From OECD Countries, Private Pensions Series, No.8.*
- OECD. 2008. *Complementary and Private Pensions throughout the World 2008.*
- OECD. 2009a. *OECD Private Pensions Outlook.*
- OECD. 2009b. *OECD Recommendation on Core Principles of Occupational Pension Regulation.*
- OECD. 2009c. "Policy Action in Private Occupational Pensions in Japan During the Economic Crisis of the 1990' s." *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions* 41, OECD Publishing.
- OECD. 2011. *Pensions at a Glance 2011: Retirement-Income Systems in OECD and G 20 Countries.*
- OECD. 2015a. *Pensions at a Glance 2015: OECD and G 20 Indicators.*
- OECD. 2015b. *Annual Survey of Investment Regulation of Pension Funds 2015.*
- Pallares-Miralles, Montserrat, Carolina Romero, Edward Whitehouse. 2012. "International patterns of pension provision II: a worldwide overview of facts and figures." *Social Protection and labor discussion paper*; no. SP 1211. Washington, DC: World Bank.
- PBGC. 2010. *Pension Insurance Databook 2009.*
- PBGC. 2015. *2014 Pension Insurance Data Tables.*
- Pension Benefit Guaranty Corporation (PBGC). 1996. *1995 Annual Report.*
- Pension Protection Fund. 2010. *Annual Reports and Accounts 2009/10*, The Stationery Office.
- Ponds, Eduard H. M. and Bart van Riel. 2007. "The Recent Evolution of Pension Funds in the Netherlands: The Trend to Hybrid DB-DC Plans and Beyond", *Center for Retirement Research at Boston College Working Paper*, 2007-9.
- Price, William Joseph; Ashcroft, John Steven; Inglis, Richard Evan. 2016. *A handbook*. Washington, D. C. World Bank
- Price, William, Joseph Ashcroft, Micheal Hafeman. 2016. "Outcome-Based Diagnosis and Assessments for Private Pensions: A Handbook." *Working Paper ACS 18888*, Washington, D. C. World Bank.
- PSVaG Pensions-Sicherungs-Verein (Mutual Insurance association). 2011. *Summary of Annual Report 2010.*
- Pugh, Colin and Juan Yermo. 2008. "Funding Regulations and Risk Sharing." *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions* 17, OECD Publishing.
- Pugh, Colin. 2006. "Funding Rules and Actuarial Methods." *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions 1*, OECD Publishing.
- Queisser, Monika. 2000. "Pension Reform and International Organizations: From Conflict to Convergence." *International Social Security Review* 53, 32-45.

- Roth, Lauren R. 2014. "A Failure to Supervise: How the Bureaucracy and the Courts Abandoned Their Intended Roles under ERISA", *Pace Law Review*, 34-1, 216-272.
- Schmidt-Narischkin, Nikolaus. 2010. "Germany: Pensions at a time of rising PSV contribution rates." *Investment and Pensions Europe*, April, 2010.
- Srinivas, P. S., Edward Whitehouse, and Juan Yermo. 2000. "Regulating Private Pension Funds' Structure, Performance and Investments: Cross-country Evidence", *The World Bank, Social Protection Discussion Paper* 0113.
- Stewart, Fiona and Juan Yermo. 2008. "Pension Fund Governance: Challenges and Potential Solutions." *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions* 18.
- Stewart, Fiona. 2007a. "Benefit Security Pension Fund Guarantee Schemes." *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions* 5, OECD Publishing.
- Stewart, Fiona. 2007b. "Benefit Protection: Priority Creditor Rights for Pension Funds." *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions* 6, OECD Publishing.
- The Equinox Agency, LLC. 2015. *ERISA Compliance FAQs: Enforcement*.
- The Pension Regulator. 2015. "Automatic Enrolment: Compliance and Enforcement." *Quarterly Bulletin*, 1 October-31 December 2015.
- The Pension Regulator. 2016. *Compliance and Enforcement Strategy: For Employers Subject to Automatic Enrolment Duties*, June 2016.
- U. S. House, Committee on Appropriations House of Representatives. 2016. *Hearings, Departments of Labor, Health and Human Services, Education, and Related Agencies Appropriations for 2016*, 114th Congress 1st Session, U. S. Governmental Publishing Office.
- Wooten, James A. 2004. *The Employee Retirement Income Security Act of 1974: A Political History*, University of California Press. ((邦訳) みずほ年金研究所監訳 (2009), 『エリサ法の政治史』, 中央経済社))
- Yermo, Juan. and Clara Severinson. 2010. "The Impact of the Financial Crisis on Defined Benefit Plans and the Need for Counter-Cyclical Funding Regulations." *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions* 3, OECD Publishing.
- 有森美木, 2011, 『世界の年金改革』, 第一法規。
- 石垣修一著, 小櫻純監修, 2003, 『年金資産運用のためのエリサ法ガイド』, 東洋経済新報社。
- 石垣修一, 2008, 『企業年金運営のためのエリサ法ガイド』, 中央経済社。
- 厚生年金基金連合会編, 1996, 『諸外国の企業年金制度 ～近年の動向と発展』, 社会保険研究所。
- 厚生年金基金連合会編, 1999, 『海外の年金制度』, 東洋経済新報社。
- 島崎謙治・宮里尚三, 2005, 「企業年金をめぐる国際的潮流と企業年金の役割・課題」, 国立社会保障人口問題研究所, 『海外社会保障研究』, No. 151, 2005年夏号。
- 島崎謙治, 2007, 「企業年金の社会保障政策上の位置付けと受給権保護」, 退職給付ビッグバン研究会 2007年度年次総会報告。
- 杉田健, 2010, 「企業年金のリスクベース監督の海外動向 ～早期採用国を中心とする報告」, 『日本年金学会誌』, 第29号, 2010年度。
- 溝渕彰, 2013, 「米国 ERISA における受託者の義務と年金加入者及び年金受給者の保護」, 『生命保険論集』, 182号 (2013年3月)。
- 吉田健三, 2012, 『アメリカの年金システム』, 日本経済評論社。
- 吉田健三, 2015, 「アメリカにおける受給権保護政策の展開 ～1980年代の鉄鋼産業と年金給付保証公

社 (PBGC) の活動」, 『國學院経済学』, 第63卷第2合併号, (2015年3月), pp. 323-356。