年金制度の持続可能性と私的年金の役割

野村　亜紀子[*1]

要　　約

少子高齢化が進む日本では，公的年金はマクロ経済スライドによる給付抑制を実行することが求められており，私的年金の役割が増すと共に，私的年金自体の持続可能性が重要を増す。私的年金の一種である確定拠出年金（DC）は2001年の導入以降着実に普及しているが，改善すべき制度上の課題も抱えている。まず，DC拠出限度額は，個人が働き方や職場の年金制度等に関わらず均等に拠出機会を享受できる方向での，抜本的な見直しが求められる。租税理論及び財政の観点からは，私的年金税制の「EET型」への移行も重要な論点となる。また，多くの個人がDCに加入し有効活用していることが重要であり，更なる普及拡大に向けて自動加入制度のような思い切った手段も検討の余地がある。さらに，DC制度の運営の担い手は民間企業であり，事業として持続可能でなければならない点には留意が必要である。

キーワード：確定拠出年金，私的年金，年金税制，年金制度の持続可能性，年金制度の十分性，確定拠出年金の運営管理機関

JEL Classification：H24, J26, J32, K34

Ⅰ．はじめに

従来，年金制度の中核を占めてきたのは賦課方式の公的年金制度であり，公的年金制度を含む社会保障制度は国家（政府）の財政と一体のものとして議論されることが一般的であると言える。日本は，公的年金は社会保険料方式，すなわち納付した保険料に基づき給付を算出する財政方式を採っている。社会保険料方式が貫徹されていれば，公的年金制度のための特別会計と一般会計とを切り離して考えることができるが，現実には社会保険料のみでは公的年金給付を賄いきれず一般財源からの補填が組み込まれている。具体的には，国民年金（基礎年金）給付の2分の1が国庫負担，すなわち一般財源により賄われている[1)]。また，一般会計歳出における社会保障関係費の存在感は大きく，令和3年度予算では106.6兆円の歳出の3分の1に当たる35.8兆円が社会保障関係費で占められた。このうち公的年金は12.7兆円，社会保障給付関係費の35%，一般会計歳出の12%だった。

このように国家財政の持続可能性と公的年金

＊1　野村資本市場研究所研究部長

制度の持続可能性は不可分と言ってよい[2)]。そして公的年金の持続可能性が極めて重要であることは論をまたず，少子高齢化の進む日本では，その持続可能性を高めるために，2004 年の制度改革によりマクロ経済スライドという給付抑制策が導入された。年金給付の十分性を減ずる形で，制度の持続可能性を高めることを志向したと理解できる。ただ，年金制度の目的は，国民の老後の所得確保を支援することにある。マクロ経済スライドにより公的年金制度の持続に成功しても，年金給付の十分性が後退したままでは制度本来の意義が損なわれる可能性がある。ゆえに公的年金を補完し十分性を高める私的年金の重要性が拡大する。私的年金の役割が付随的な給付の提供を超えた意味を持ち，より多くの国民が公的年金と私的年金の両方を通じて老後の所得を確保するようになることは，私的年金自体の持続可能性が従来に増して重要になってくることを意味する。

本論文では，公的年金の持続可能性は 2004 年改革により確保されたものとみなした上で，私的年金にフォーカスしてその持続可能性に必要な要素は何かを確認し，課題と対応について検討したい。これにより公的年金，私的年金の両方を合わせた年金制度全体の持続可能性について考察することが可能になると考える。

Ⅱ．年金制度の持続可能性

Ⅱ－１．年金制度の評価軸と持続可能性

年金制度の持続可能性とはどのような要素を含むのか確認する。

世界銀行が 1994 年に打ち出した年金制度のあり方に関する概念は[3)]，公的年金，職域年金，個人年金の３つの柱から成るものだったが，その後，2005 年に，第０の柱から第４の柱までの５つに分類する概念が打ち出された（表 1）[4)]。各国の状況に応じて複数の柱を組み合わせるマルチピラー・アプローチが望ましいとされており，第０及び１の柱（しばしば政府のプログラムや公的年金により提供される），第２及び３の柱（しばしば私的年金を通じて提供される）に大別可能である。

どのような組み合わせが適当なのかは国ごとに異なるが，年金制度の主要な評価軸としては，十分性（adequacy），負担可能性（affordability），持続可能性（sustainability），公平性（equity），予見可能性（predictability），頑健性（robustness）が挙げられる（表 2）[5)]。また，二次的な評価軸として成長への貢献や労働市場の歪みを最小化し，貯蓄の増大に貢献することも挙げられる。特に第２及び第３の柱においては，拠出・運用実績・給付のリンケージが明確で財産権を伴うこと，積立金

1）国民年金（基礎年金）を全額消費税で賄い，公的年金の一部を積立方式に移行するという改革案が，2021 年９月の自由民主党総裁選における政策論争の一環で，河野太郎候補により言及された。この考え方は，2008 年 12 月に同氏を含む超党派の議員により行われた提言「いまこそ年金制度の抜本的改革を」にも含まれていた。公的年金への積立方式導入をめぐる経済学的な分析は，麻生（2013）を参照のこと。同論文は，社会保険料（賃金への課税）と消費への課税とは支払いタイミングの違いの問題であり生涯で見れば等価（消費税への財源変更は本質的な問題解決にならない）とも指摘する。

2）財政の持続可能性についてはしばしばドーマー条件が安定化条件として適用される。ただし，吉野・宮本（2021）は，ドーマー条件は国債の供給のみに注目し需要を考慮していないことを指摘し，需要と供給から国債金利と国債の消化量が決定されるモデルを構築してドーマー条件に代わる財政の安定化条件を導出している。

3）World Bank Group（1994）

4）Holzmann and Hinz（2005）.

5）Holzmann et al（2008）.

表１　年金制度の分類

第０の柱	・非拠出建て ・一定の老後所得を全ての高齢者に提供
第１の柱	・引退前所得の一部を代替することを目的とする，報酬連動の強制加入制度 ・部分積立方式または賦課方式の公的年金 ・確定給付型年金（DB）または概念上の確定拠出型年金（Notional DC，NDC）
第２の柱	・強制加入の積立方式の私的年金 ・職域年金または個人年金 ・DB または DC
第３の柱	・任意加入の積立方式の私的年金 ・職域年金または個人年金 ・DB または DC
第４の柱	・家族によるインフォーマルな支援など，非金融の形態による老後の所得確保策 ・医療，住宅等の年金以外の社会制度 ・個人所有の資産など

（出所）　Holzmann and Hinz（2005）より野村資本市場研究所作成。

表２　年金制度の評価軸

十分性	・老齢期の貧困を回避するのに足りる給付を，国ごとの絶対水準に基づき，全国民を対象に提供 ・大多数の国民に対し生涯消費の平準化の手段を提供
負担可能性	・個人及び社会の財務能力の範囲内の制度 ・他の社会的・経済的課題を不当に妨げたり負担できないような財政面の結果をもたらしたりしない
持続可能性	・金融面で健全であり，合理的な仮定の下，予見可能な期間にわたり維持可能であること
公平性	・生涯にわたり富裕な層から生涯にわたり貧しい層への所得再分配を，制度外での課税を伴わない形で提供 ・同一拠出に対し同一給付を提供
予見可能性	・法令等で規定された計算式に基づき，恣意性なく給付が提供される ・DB はインフレ及び賃金変動の影響に対応し，DC は資産価格変動の重大な影響に対応する投資方針を伴う ・引退後の給付はインフレ連動で調整される
頑健性	・経済的・人口動態的・政治的な変動を含むショックに耐える能力がある

（出所）　Holzmann et al.(2008）より野村資本市場研究所作成。

の運用というニーズが生ずるので金融資本市場の発展に貢献しうること，自身の財産であるので個人の金融リテラシーの向上につながる可能性もあることが指摘されている。

持続可能性の評価において，どのような情報が参照可能かを見る上で，Mercer　CFA Institute Global Pension Index を確認する[6)]。同指数は，世界各国の年金制度を対象とする評価指数で，2009 年から提供されており，十分性，持続可能性，インテグリティの３つのサブ・インデクスを設定し，十分性に 40％，持続可能性に 35％，インテグリティ25％のウェイトを付与して総合指数を算出している。各サブ・インデクスの構成内容は以下の通りである。

・十分性：給付，制度設計，貯蓄，税制面の支援，住宅所有，成長資産
・持続可能性：年金カバレッジ，総資産，拠出，人口動態，政府債務，経済成長
・インテグリティ：規制，ガバナンス，プロテクション，コミュニケーション，運営コスト

持続可能性サブ・インデクスにおいては，年金制度の持続可能性に影響する様々な要素が反映される。人口高齢化による従属人口指数のように容易に変えられないものもあるが，年金の支給開始年齢，段階的な引退の仕組み，高齢者の労働参加率などは政策により変更可能である。また，事前積立の水準は，現役比率が低下している場合，特に重視され，年金拠出率，年金資産の水準，私的年金制度の加入率が反映される。長期的な実質成長率も，長期的な雇用，貯蓄率，投資収益に影響を及ぼすので重視される。また，諸国における公的年金の存在感の大きさを踏まえると，政府債務残高も重要な要素とされる。

本論文では，日本の私的年金の持続可能性（安定的な存続）を考察する。公的年金の持続可能性は重要な研究対象だが，2004 年公的年金改革により導入された「マクロ経済スライド」が順当かどうかの検証に他ならず，公的年金財政検証は，5 年に 1 度，必ず実施される。マクロ経済スライドによる給付抑制が最終的に成功すれば，公的年金は持続可能であるというのが，日本の制度設計である。

他方，マクロ経済スライドが成功すれば，個人（世帯）にとっての公的年金給付の実質価値は，スライド調整期間にわたり着実に低下することとなる。日本の年金制度全体を個人の視点で捉えると，実はマクロ経済スライドが成功して公的年金というシステムが持続可能となるだけでは不十分であると言える。制度が持続できても，個人の老後の所得が確保できなければ本来の目的が遂行されたとは言えないからだ。公的年金を補完する役割を担うのが私的年金である。したがって，私的年金が多くの個人によって十分に活用され，かつ，持続可能となって初めて，日本の年金制度が真に機能していると言える。

Ⅱ－２．私的年金・確定拠出型（DC）への注目

私的年金には確定給付型（DB）と確定拠出型（DC）があるが，本論文は DC に絞って議論する。世界的に見て，程度や内容に差異はあるが DB から DC へのシフトが観察される。例えば，OECD（2019）は，年金改革の長期トレンドとして，以下を指摘する[7]。

・OECD 諸国は，人口高齢化に直面し，年金制度の財政的な持続可能性を改善するべく，改革を過去 50 年間にわたり実施してきた。制度の性格を変えるような改革もあれば，パラメータを変更するものもあった。年金の個人ベース化，収入との関連性の強化などが含まれる。世代間で，受給資格や給付水準の差異が生じる可能性もある。
・OECD 諸国は 20 世紀後半に賦課方式 DB を確立し拡張した。当時は人口が急増し経済成長も速く，賦課方式の内部収益率を押し上げた。拠出を行なわなかった高齢者に給付可能という点も魅力的だった。同時に多くの諸国で積立方式の職域 DB 年金が拡大した。1980 年代以降は，人口高齢化に伴い賦課方式制度の持続可能性に対応するべく，DB から私的

6）Mercer（2020）。マーサーと Monash Centre for Financial Studies が共同開発，2020 年から CFA Institute がスポンサーとして参加している。37 カ国の制度を対象とし，世界の人口の 64％以上をカバーする。スコアはタイの 40.8 からオランダの 82.6 まで分布していた。日本の指数値は 48.5（平均 59.7）＝十分性 52.9（平均 60.8）＋持続可能性 35.9（平均 50.0）＋インテグリティ 59.2（平均 71.3）で，グレードは D（指数の値が 35～50）だった。D は「望ましい特性を備えるが，重要な弱点または対応が必要な欠落がある制度。改善がない場合，効果と持続可能性に疑義あり」と評される。
7）OECD（2019），pp. 37-45

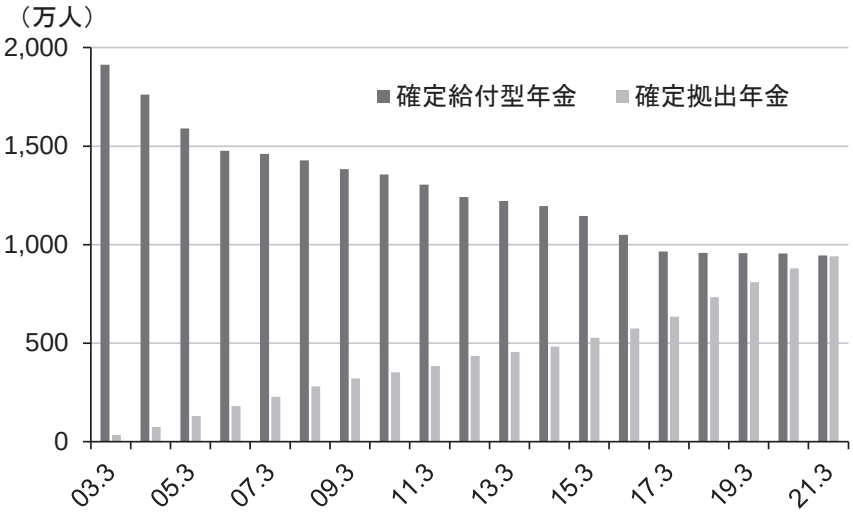
年金・積立方式 DC へのシフトが進んだ。概念上の DC（NDC）へのシフトを選択する国もある。

・年金制度のパラメータが，関連指標の変化に基づき自動的に調整される仕組みの導入が進んだ。例えば平均余命，その他人口動態関連指標，積立バランスなどの指標である。OECD 諸国の半数が自動調整メカニズムを採用している。積立方式 DC，NDC，平均余命に基づく DB 給付調整，財政面のバランス・人口動態や賃金関連の比率に基づく給付調整が含まれる。

・制度改革により所得代替率の平均値は低下している。1940 年生まれに比べ今日の引退者（1956 年生まれ）は 1％の低下だが，今日就労開始（1996 年生まれ）の個人は制度変更の影響が多大で，1940 年生まれに比べ OECD 諸国平均で 5.8％の低下が観察される。

日本の私的年金制度においても，DB から DC へのシフトは観察され，とりわけ，加入者数の推移に顕著に表れている。DB の加入者数は減少・横ばい傾向にあるのに対し，DC 加入者数は，2001 年の制度導入以降，増加基調を維持している。1990 年代までは，企業年金は厚生年金基金と適格退職年金という 2 種類の DB のみだったが，2001 年の確定拠出年金法により企業型 DC と個人型 DC（iDeCo，イデコと呼ばれる）が導入され，DB についても確定給付企業年金法に基づき確定給付企業年金が導入された[8)]。図 1 の通り，2000 年代に入り DB 加入者が減少，DC 加入者が増加し現在に至る。2021 年 3 月時点で，企業型 DC 加入者数は 749.7 万人，iDeCo は 193.9 万人，DB は 946 万人（厚生年金基金が 12 万人，確定給付企業年金が 933 万人）だった[9)]。

図 1　私的年金加入者の推移



（注）　複数制度への重複加入者の調整は行っていない。
（出所）　厚生労働省，信託協会資料より野村資本市場研究所作成。

8）適格退職年金は 2012 年に廃止され，厚生年金基金も 2013 年の改革により新規設立の停止，他制度への移行及び解散に関する措置が講じられた。
9）厚生労働省年金局「確定拠出年金の施行状況」令和 3 年 3 月 31 日現在，信託協会ニュースリリース「企業年金（確定給付型）の受託概況（令和 3 年 3 月末現在）」より。

Ⅱ－３．私的年金の持続可能性の論点整理

Ⅱ－３－１．積立方式DCへの移行の経済学的な分析

年金制度の賦課方式DBから積立方式DCへのシフトに関する，経済学的な分析は，Feldstein and Liebman（2002），Campbell and Feldstein（2001）などで行われている。これらが編著された1990年代末から2000年代初頭には，米国において，公的年金であるソーシャル・セキュリティの財政強化に向けて，一部を積立方式のDCに移行し民営化する制度改正案などが活発に議論された。Feldstein and Liebman（2002）でも，多くの諸国において進行している，賦課方式DBである公的年金から，積立方式DCの私的年金への移行及びそのインプリケーションについて論じている[10]。そもそも，政府による老後所得保障（公的年金）提供については，政府介入を正当化するような外部不経済の特定は難しい一方で，典型的な論拠として，①個人の近視眼に対するパターナリズム，②福祉制度に対するフリーライドの防止，③生涯所得に基づく所得再分配，などが挙げられる。多くの諸国が，伝統的な賦課方式DBを導入したものの，積立方式の私的年金DCに近い制度へとシフトしている。基本的なモチベーションは，国民貯蓄の累積投資収益により，低い拠出率で，より高い生活水準を勤労世代・退職世代の両方にもたらすというものである。投資ベースのソーシャル・セキュリティ・プログラムについて，経済学的観点から考察すると，私的年金のDC制度と類似であるものの，拠出を政府が強制する点が異なる。国民貯蓄への影響については家計と政府の対応によって決まり，個人が完全に合理的なライフサイクル型貯蓄者であれば，同額の貯蓄を減らすのでネットの影響はゼロである一方，一部の個人が近視眼的で貯蓄しない世界では国民貯蓄を引き上げる。投資ベースのソーシャル・セキュリティの批判者も，貯蓄改善の効果を伴う制度改革はあり得ると認めている。個人口座方式であるDCでなくても，消費の現在価値の増加は得られるが，個人口座方式にする利点の一つは，蓄積された資産が政府支出の増加や減税の原資に使われるという潜在的なリスクを減らすことにある。個人口座方式は商品・管理・サービスのイノベーションをもたらすという主張もあり，口座資産に対するオーナーシップの感覚醸成も長所として挙げられる。

2000年代になると，長寿化の進展とDCへのシフトを前提に，そのような環境下での老後の所得確保などを分析する研究が活発化した。Clark and Mitchell ed.（2005），及び，その続編とも言えるMitchell and Shea ed.（2016）では，人口高齢化，平均寿命の延伸，労働人口増加ペースの低下，雇用慣行の変化といった変化に対応して，年金制度のパラダイム・シフトが必要であると指摘し[11]，年金政策の主要な概念整理を行っている。すなわち，次の30年の年金制度パラダイム構築に重要な４つの要素として，①年金規制に対する信頼，②税制と労働法制に関する政策目的の間で適度なバランスをとることの重要性，③異なる立場の主体が年金に対して抱く期待は異なるという認識の重要性，④退職政策に関する政治的なリーダーシップの必要性を挙げる[12]。

これらの要素は，国や地域を問わず適用可能な概念と言える。また，賦課方式DBの公的年金の一部を私的年金DCに置き換える（民営化する）ことと，賦課方式DBの公的年金給付を縮小して，その補完制度として私的年金DCを拡充するのとは，経路は異なるが，最終的に目指す制度体系には共通点が多いと考えられる。

Ⅱ－３－２．貯蓄に対する課税の経済学的な分析

21世紀の開放型経済における優れた税制に

10）Feldstein and Liebman（2002）
11）Robert L. Clark and Olivia S. Mitchell（2005）
12）David McCarthy（2005）

ついて分析したMirrlees Reviewでは，貯蓄に対する課税のあり方も取り上げられた。私的年金は，老後の所得確保という目的を伴う貯蓄である。したがって，私的年金税制の理論は，貯蓄に対する税制の理論の一部と整理することができる。

Mirrlees Reviewの報告書であるMirrlees et al.（2011）に基づき論点を整理すると，次のようになる[13)]。

税理論上，労働所得，貯蓄から得られる利子・配当等の所得など全ての所得を包括し，等しく課税対象とするのが，包括的所得税である。他方，貯蓄と貯蓄から得られる所得についてはその時点で課税せず，支出ないし消費された時に初めて課税するのが，支出税である。これらの代表的な二つの税理論において決定的な差異を生んでいるのが，貯蓄への課税のあり方で，年間所得のパターンは異なるが生涯所得が同一の個人に対する課税の公平性を確保する上でも，貯蓄に対する課税は重要なポイントとなる。

税の中立性の観点に基づくと，包括的所得税における貯蓄の扱いには問題が多い。貯蓄から得られる収益は，現在の消費と将来の消費の差異である正常収益（normal return）と，追加的なリスクテイキング等から生ずる超過収益とに分解することができるが，前者に対する課税は，将来の消費よりも現在の消費の方が有利な状態を生じさせる。すなわち，異時点間の消費に関する税の中立性を損ねている。例えば，若年者が現在の消費ではなく引退後の消費の目的で貯蓄を行なう場合，当該貯蓄の名目収益に対する包括的な課税は，長期間にわたる複利の効果により，多大な差異（歪み）を生じさせる可能性がある。

これに対し，消費に回された所得のみに課税する支出税は，異時点間の消費に対し中立的である。非課税（Exempt）のEと課税（Tax）のTを用いて，EET方式とも呼ばれる。Tのタイミングを逆転させたTEE方式もある。EETとTEEは，他の条件が同一で，かつ，正常収益の範囲内であれば，もたらす効果は等しい。ただし，税率がフラットではなく累進的な場合はこの関係は崩れる。また，正常収益を超える超過収益部分に関する中立性をも追求する場合は，より複雑な税制及び税務オペレーションが必要となる。

本論文では，EET型の私的年金税制を基本に据えて考察を行う。日本を含む諸国の多くでは所得に対する総合課税が基本とされており，その立場から見るとEET型の税制措置は拠出及び運用時の所得課税が行われない点において税収減をもたらすため，それを賄うための財源確保が必要となる。私的年金への税財源は，政府債務の対GDP比が200％を超える日本経済においても持続的に供給可能な体制を確保しなければならない。すなわち，将来のある時点で財源が枯渇し，私的年金のための税制措置を停止あるいは大幅に縮小せざるを得ないという事態を回避しなければならない[14)]。私的年金のもたらす経済・社会的効用を総合的に評価するアプローチもあり得るが，より簡潔に，拠出の所得控除と運用時非課税による税収減を，給付時課税による税収増で賄うという関係で整理することも考えられる。政府から見れば現役時代は税収減だが，退職後に一定の税収増となる形で，個人の合理的なライフサイクル型の消費を後押ししつつ税収を確保することが期待できる。

13）Mirrlees et al.（2011），pp. 283-317を参照。

14）概念的にはマックスミン原理（時間が経つにつれて登場する将来世代の効用が減少しないことが重視される）で捉えることができるのか，あるいはハートウィック・ルール（通常の資源配分に関する効率性の条件に加え，「各時点において，社会は枯渇性資源の利用にかかる競争的な使用料相当額分だけ再生可能資本の蓄積を行なう」というルールを課す）を念頭に，私的年金の財源利用による直接的・間接的な社会効用の減少分（他の予算措置や，財政赤字の縮小に回せなかったことにより生ずる）を，何らかで補てんすれば良いという対応関係が成立するのかは検討の余地があるだろうか。

Ⅱ－４．私的年金・DC の持続可能性とは

以上を念頭に置きつつ，私的年金・DC の持続性をいくつかの角度から検討する。

まず，DC の税制措置の現状と課題を確認し，抜本的な見直しが求められることを指摘する。私的年金は社会保障制度のような所得再分配機能を伴うことは必ずしも求められないが，利用機会の公平性確保は重要である。拠出時，運用時，給付時の税制の見直しを検討し，それらの税制措置が持続的に提供可能と想定されるかを考察する。

DC 制度の公共性の観点から，大多数の国民にとって利用可能であることも重要である。利用者が少数に留まる制度は，中長期的に維持する根拠が失われうるため，加入拡大は私的年金の持続において必要な要件となる。利用状況は，加入率を見ることで確認できるが，日本の DC を含む私的年金加入率は十分とは言い難い。諸外国の工夫などを参照しつつ，加入拡大策について検討する。

さらに，制度運営者が持続可能かどうかという論点に触れる。公的年金が政府本体ないし公的機関により設定されるのに対し，私的年金は，職域年金であれば雇用主，個人年金であれば金融機関など民間の主体が設定する。拠出や給付の管理，資産の運用・管理の担い手を見ると，公的年金の拠出・給付の管理は日本年金機構，積立金の運用は年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が実施するのに対し[15]，私的年金の場合は民間の金融機関などが実施する。民間企業は営利組織であり，収益を獲得し，事業として持続可能であることが必要となる。制度の担い手として民間を恃む以上は，それらの主体の中長期の収益性確保が必要条件となる。

Ⅲ．確定拠出年金の税制措置に関する考察

Ⅲ－１．確定拠出年金の税制措置の枠組み

日本の DC は拠出時に非課税で，運用時は原則課税だが凍結されており，給付時は課税されるものの税制優遇を伴うという体系になっている。以下で，まず現況を整理する。

Ⅲ－１－１．拠出時の税制

通常の貯蓄は税引き後の所得から行われるが，DC への個人拠出は，所得控除の対象であり，課税所得に含まれない。職域年金の雇用主拠出については損金算入を行った上で，従業員の所得に不算入となる。税引き後拠出という選択肢は存在しない。

拠出限度額の状況（2021 年時点）を，個人の視点で整理すると表３のようになる。公的年金被保険者の分類（第 1～3 号被保険者のいずれか），及び，勤務先の年金制度の内容に応じて拠出限度額が決まる。

2011 年の改正で，企業型 DC 加入者による拠出，いわゆるマッチング拠出が導入されたが，①企業拠出との合計が法令上の限度額以下，かつ，②マッチング拠出は企業拠出以下という要件が付されている。①により企業型 DC のみの場合，法令上のマッチング拠出の上限は 66 万円の２分の１である 33 万円となるが，②の存在により個々の加入者から見ると実際の企業拠出が自身の拠出可能額の上限となる。例えば企業拠出が年間 12 万円（月額１万円）なら，法令上の限度額である 33 万円との差額は 21 万円だが，マッチング拠出は 12 万円までしか行うことができない。

2016 年の改正で，iDeCo 加入対象者が大幅

15）ただし実際の資産運用は大部分を民間に外部委託し，資産管理は民間の信託銀行が実施している。

表３　DC の拠出限度額（2021 年）

被保険者分類・職場の制度	法令上の拠出限度額（年間）
第 1 号被保険者	iDeCo：81.6 万円（国民年金基金への拠出と共通枠）
第 2 号被保険者	
職場に企業型 DC のみ	企業型 DC：66 万円（マッチング拠出可），iDeCo：24 万円（ただし企業拠出 42 万円以下）
職場に企業型 DC と DB	企業型 DC：33 万円（マッチング拠出可），iDeCo：14.4 万円（ただし企業拠出 18.6 万円以下）
職場に DB のみ（公務員を含む）	iDeCo：14.4 万円
職場に年金制度無し	iDeCo：27.6 万円（iDeCo ＋を通じた企業拠出可）
第 3 号被保険者	iDeCo：27.6 万円（所得控除無し）

（出所）　厚生労働省年金局ウェブサイトより野村資本市場研究所作成。

に拡大され，企業型 DC や DB 加入者も iDeCo に加入できるようになった。これに伴い iDeCo の拠出限度額のパターンも増加した。また，中小事業主掛金納付制度（iDeCo ＋，イデコプラス）が導入された。中小企業を対象に，従業員の iDeCo 口座に雇用主が追加で拠出することを認める制度である。制度導入当初は 100 人以下の企業が対象だったが，2020 年 10 月から 300 人以下に対象拡大された。

2019～2021 年の制度改正で，企業年金加入者の iDeCo 拠出可能額が精緻化されることとなった。現在，企業年金加入者の iDeCo 拠出限度額は，企業型 DC 加入者の場合一律 24 万円，DB 加入者は一律 14.4 万円に設定されており，企業型 DC や DB への実際の拠出額は反映されていない。また，DB 加入者については企業型 DC への拠出限度額も，DB の水準に関わらず一律 33 万円と，企業型 DC のみの場合の半分に設定されている。2019～21 年の改正により，まず 2022 年 10 月から iDeCo への拠出可能額は企業型 DC の法令上の拠出限度額から DC への企業拠出を控除した金額とされた。次いで 2024 年 12 月からは年間 66 万円から DB（あれば）及び企業型 DC への企業拠出を控除した金額とされた[16]。ただし，年間 24 万円の限度額の範囲内である。

一見複雑だが，この改正で導入されたのは，年間 66 万円という上限の下，まず DB の掛金，次いで企業型 DC の掛金を控除し，残りを iDeCo の拠出可能額とする考え方である。66 万円という拠出枠の，個人から見た利用可能性を高めようとしているとも言える。iDeCo 拠出の 24 万円の上限が残されており，それが分かりづらさに繋がっている側面もあるが，方向性としては，個人に対し拠出機会を均等に付与する形に近づいているとも言える。

他方，私的年金の拠出限度額については，まだ多くの課題が残されている。以下で，主要なものを指摘する。

（1）企業型 DC と iDeCo の拠出限度額の整合性[17]

まず，企業型 DC と iDeCo の拠出限度額の間に整合性がない。企業型 DC は，厚生年金基金の「望ましい上乗せ水準」を勘案して設定された。同水準は，公的年金給付に厚生年金基金給付による上乗せを行い，公的年金と合わせて退職前給与の 6 割に相当する「望ましい水準」

16）DB の掛金は，加入者毎ではなく企業毎に，一定の前提の下で算出した仮想掛金額となる。
17）厚生労働省年金局「拠出時・給付時の仕組みについて」第 4 回社会保障審議会企業年金・個人年金部会資料 2（2019 年 4 月 22 日）pp. 17-18，厚生労働省年金局「個別制度の課題について」第 6 回企業年金研究会資料（2007 年 2 月 26 日）p 30 を参照。

を達成しようとするものである。望ましい水準は，元々運用時の税制である特別法人税に関するものでありⅢ－１－２で後述する。

2001年当時，望ましい上乗せ水準は，厚生年金基金の代行部分の1.7倍に相当した。これはDB制度における年金給付額に関する規定であったため，拠出額に関する規定に変換する必要があった。そこで，民間事業所の大部分をカバーする給与水準（65万円）に，厚生年金基金の免除保険料率（3.5％）を乗じて，それを1.7倍するという方法が採られた[18]。

他方，iDeCoについては基本的に，類似の性格を有する拠出の実態を参照する形で設定されてきた。2001年の制度導入時点でiDeCoに加入可能だったのは，第１号被保険者と，企業年金のない民間従業員だったが，前者は，国民年金基金の掛金上限である81.6万円が共通枠として提供された。後者は，実際に企業年金の加入者が企業から受けている支援の実態を考慮するとの考え方の下，厚生年金基金の掛金の状況を勘案して設定されたが，結果的に企業型DCへの拠出限度額よりも低い水準となった。すなわち，現在の金額で企業型DCのみの従業員の拠出限度額が66万円である一方，職場に企業年金が無くiDeCoのみの従業員の拠出限度額は27.6万円である。この不整合についてDC法施行５年後の見直しの時点で既に指摘されていたが[19]，具体的な施策が講じられることなく，現在に至る。

（２）DBとDCの拠出可能額に関する整合性

次に，同じ私的年金であるDBとDCの拠出に関する税制が不整合な状態になっている。

DBについては，企業は給付に必要な掛金を算出し拠出することが求められており，拠出限度額は存在しない一方，積立不足が生じたら追加拠出が求められる。しかしながら，拠出が全額税制優遇の対象である以上，税制措置に関する公平性の観点からも，上限の存在しない状態が適切なのかは一つの論点であり，例えば給付限度額を設定して結果的に必要な掛金拠出に一定の上限を課す考え方もある[20]。

2020年の改正により，企業型DCとDBを併用する企業については，上記の通り66万円という拠出枠の中でDBへの掛金拠出とDCへの拠出を調整するような形となった。併用企業における企業型DCの拠出可能額を減らすのが改正の趣旨ではなく，一定の経過措置が設けられるが，最終的にはDBの掛金が大きいほど企業型DCとiDeCoの拠出可能額が減少するという税制になる。

（３）私的年金の目標額

私的年金は，公的年金と相まって老後の所得確保に関する自助努力を支援することが法令上の目的として定められている[21]。この目的を達成するのに必要な拠出を数値化したのが拠出限度額と言えるが，少子高齢化の進行により，公的年金のみならず医療・介護を含む社会保障制度が次々と変更を余儀なくされる中，現在の拠出限度額が十分なのかといった総合的な議論は必ずしも行なわれていない。

年金の十分性については，現役時代の所得と引退後の所得の比率である所得代替率が，しばしば目安として使用される。上述の通り，企業型DCの拠出限度額を設定する際に公的年金と合わせて退職直前所得の６割という厚生年金基金の目標が参照されたが，６割の根拠は明らかではない。DC制度導入以降，拠出限度額の引き上げが繰り返し主張されてきたが，具体的な金額や拠出率，あるいはその前提となるロジック（そもそも所得代替率を用いるかどうかも含めて）の議論が必ずしも十分に行なわれてきたとは言い難いのが実情である。

18）2004年の公的年金改革によりマクロ経済スライドが導入されると，1.7倍が2.23倍に引き上げられた。
19）企業年金研究会（2007）pp. 19-20。
20）米国の私的年金税制では，DCに対する拠出限度額とDBに対する給付限度額が設定されている。
21）確定拠出年金法第１条，確定給付企業年金法第１条を参照。

Ⅲ－１－２．運用時の税制[22)]

日本の私的年金は，原則として運用時に特別法人税が課せられる。運用時非課税は通常，運用益への課税を免除することを指す。ところが，日本の特別法人税は，運用益ではなく積立金に対し課税するものである。拠出時の所得課税を繰延べることにより，非課税の拠出が非課税の運用益を生む「非課税のたまり」が生ずる。特別法人税の考え方は，この税金延納の利益相当部分について，年金を管理する法人（信託銀行等）に課税するというものである。

特別法人税は，1962年の適格退職年金制度創設時に導入された。1966年に厚生年金基金制度が創設されると，「国家公務員共済組合の長期給付の水準を超える部分」について課税することとされ，一定以上の年金給付を確保するまでは課税を免ずる考え方が導入された。1988年に当該課税水準は「国家公務員共済組合の長期給付の水準を超える部分」から「望ましい水準」に変更され，前述の通り望ましい水準の目安は「公的年金と合わせて退職前給与の6割」とされた。

特別法人税は，景気低迷や運用難への配慮から，1999年に凍結され，以後凍結措置の延長が繰り返されて現在に至る。凍結前の水準は，積立金に対し年率1.173%だった。この税率は，課税繰り延べによる利益，すなわち遅延利子に相当するものとして，従業員の給与所得に対する平均上積み税率（年金拠出を給与所得として従業員の給与に上乗せし課税するとした場合の平均的な適用税率）と住民税の負担率に対し，日歩2銭の利子税率を適用して定められている。凍結前の給与所得者の所得税の平均上積み税率は12%，住民税率は5%，利子税率は日歩2銭すなわち年率7.3%だった。

2001年の立法により制度が創設された企業型DC，iDeCo，確定給付企業年金は，実際に特別法人税が課せられたことはない。同税撤廃の要望は，労使双方ならびに金融機関の業界団体など，私的年金の関係団体から繰り返し行なわれている。現実的な問題として，積立金課税である特別法人税は，運用利回りがマイナスでも課せられ，年金資産をさらに目減りさせる。また，私的年金に対する拠出時非課税の措置を，税金延納と同様の望ましくない行為として扱い延滞税を課しているとも解される。特別法人税の扱いは，日本の私的年金税制の今後を規定する重要な政策決定と言える。

Ⅲ－１－３．給付時の税制

年金受給時には公的年金等控除及び退職所得控除という措置が適用される。私的年金の受給形態は，一時金受取り，年金受取り（有期年金，終身年金など），それらの組み合わせなどから選択可能な場合が多い。年金受取りの場合，受給額は雑所得として課税されるが，公的年金と私的年金の場合，年齢，年金額，年金以外の所得に応じて一定の額が所得額から控除される。当該控除額が，公的年金等控除である。例えば65歳以上の個人が330万円の年金を受給し，年金以外の所得が1,000万円以下の場合，110万円の公的年金等控除が行なわれる。

また，一時金受取りの場合，受給額は退職所得として課税される。退職所得の課税額の計算では，勤続年数に応じた額が退職所得控除として受給額から控除され，残りの額の2分の1が課税対象額となる。例えば勤続35年で2000万円の退職一時金受取りの場合，課税対象の退職所得額は75万円となる。

退職金税制は，現役期間中の離転職時の退職一時金や退職手当にも適用され，老後の所得確保以外の目的が混在する状態になっている。また，上記の通り課税額が大幅に圧縮される効果があり，給付時課税が限定的である（EETではなくEEEに近い）という批判の主因となっている。

22）厚生労働省年金局「企業年金共通の課題について」第5回企業年金研究会資料（2007年2月16日）pp. 20-24を参照。

Ⅲ－２．私的年金税制の見直しの検討

Ⅲ－２－１．抜本的な見直しの必要性

2004年の公的年金改革で５年に１度の公的年金財政検証が導入され，それに連動するような形でDC拠出限度額の見直しが行われてきたが，局所的にしか適用されないロジックはもはや限界に来ていると言える。公的年金と私的年金とで，トータルな老後の所得確保を制度的に支援するのであれば，支援の目標を包括的に設定する必要がある。

所得代替率は，年金の十分性の指標としては一般的だが，目標数値の設定について広く受け入れられた方法がある訳ではない。そこで，本論文では退職前給与の６割という数値と，これを前提に算出された66万円という金額をいったん受け入れた上で議論を進めることとする。６割とされた根拠は不明瞭だが，一般に，退職後の支出が現役時代より少ないという考え方を受け入れるなら，税制措置を伴う支援の水準としては合理的と考える。

その上で，税制措置の対象となる個人の生き方が多様化し標準化が難しくなっていること，したがって税制措置の利用可能性について過度な不公平が生じないようにするには，抜本的な発想の転換が求められていることにフォーカスしたい。過去30年の日本の労働市場を巡る大きな変化の一つが，非正規雇用の増大である。1990年２月に非正規の従業員が占める割合は20.2％だったが，その後徐々に上昇して2000年２月には26.0％，2010年１～３月に33.7％，2021年１～３月には36.7％だった。いわゆる働き盛りの35～44歳や45～54歳でも，それぞれ26.9％，30.8％が非正規従業員だった（2021年１～３月）。また，男女の差異は大きく，非正規従業員割合は男性の21.8％に対し女性は53.5％だった（2021年１～３月）[23]。無期または長期雇用のライフコースを標準として据えるのは，必ずしも適切ではなくなっていると言える。

公的年金についても，モデル年金の世帯がもはや標準的とは言えないと指摘されている。企業型DCは厚生年金基金の代行部分に依拠して限度額が設定されたため，モデル年金の考え方に依拠している。iDeCoとの整合性がない点は前記の通りである。幅広い個人について整合的と言い難い税制措置を中長期的な観点から改正することは，年金制度の十分性と共に持続可能性をも高めると考えられる。

以下で，拠出時については拠出限度額の「個人化」と「生涯化」，次いで「未使用拠出枠の繰り越し」及び「一定年齢以上に対する追加的な拠出枠の付与」を検討する。また，運用時の特別法人税，給付時の公的年金等控除及び退職所得控除を廃止し，EETの年金税制を目指すことについて検討する。

Ⅲ－２－２．拠出限度額の「個人化」

日本の私的年金税制は職域と個人を分けて設定されており，雇用主が福利厚生制度の一環で提供する職域年金を税制面で後押ししてきた歴史的経緯に基づけば自然なことと言える。しかし，税制面で職域と個人を分ける考え方は，日本の社会・経済環境の変化に合致しなくなっている。非正規雇用の増加に端的に表れているように，多様性は広がる一方である。また兼業・副業の奨励，高齢期の就労の奨励など多様化を後押しする政策も推進されている。20代前半頃に学齢期を終えて就労期に入り，60代半ば頃に引退という固定パターンからの脱却が必要という考え方の下，リカレント教育が重視され，第二，第三の学齢期，異なる職種での就労期を構築することが前向きに捉えられはじめている。

年金に対する税制措置は，個人にとって国から付与された資産形成拡充の機会であるところ，働き方，働く場所により付与される機会に差異があることを説明できなくなっている。大多数が同じようなライフコースをたどる社会で

23)「労働力調査」長期時系列データ　表９【四半期平均結果等―全国】(1) 年齢階級（10歳階級）別就業者数及び年齢階級（10歳階級），雇用形態別雇用者数（正規の職員・従業員，非正規の職員・従業員（パート・アルバイト，派遣社員など））（1984年～）。

あれば一定の納得感は得られるかもしれないが，その状況は大きく変化している。また，私的年金が付随的で，仮に利用できなくても公的年金とその他の貯蓄で基本的に問題なければさほど問題視されることもないが，これも大きく変化している。私的年金税制の拠出枠が個人単位で見て異なるのは，機会均等の観点から問題が大きいことが顕在化している。

この問題は，私的年金の拠出枠を，職域単位等ではなく個人単位で均等に設定することにより解消可能である。拠出先の制度（職域年金か個人年金か），拠出者（雇用主か加入者か）を問わず，その合計額についての上限を個人単位で付与する考え方である。

英国では，個人単位で，当該個人の加入する全種類の私的年金を対象に，年間拠出枠が設定される。2004 年の法改正で複雑だった年金税制の簡素化も含め抜本的に再編し，2006 年から現行体制に移行した。職域年金（DB，DC）への雇用主拠出と加入者拠出，個人年金（ステークホルダー年金等）への加入者拠出などが対象となる。年間拠出枠は 4 万ポンド（2021-22 年度）で，DC については雇用主拠出と加入者拠出の合計，DB については給付算定式に基づく年金原資の増加分である。金額についてはそもそも日本に比べ相当程度高く，後述するが生涯拠出枠も設定される。

カナダでも，個人単位での制度共通の拠出限度額が 1990 年の税法改正により導入されている[24]。DB，職域 DC，個人向け DC である RRSP（Registered Retirement Savings Plan）などへの加入状況に関わらず共通の年間拠出枠（contribution room）が設定される。2021 年は年間 27,830 カナダドルか前年所得の 18％の小さい方である。年間拠出枠から，職域年金等の拠出である Pension Adjustment（年金調整額）を控除し，残りが RRSP の拠出枠となる。RRSP のみに加入しているのであれば全額が RRSP への拠出枠となる。英国ほどではないが，日本に比べると拠出枠の金額は大きい。

Ⅲ－２－３．拠出限度額の「生涯化」

日本の税制は単年度主義が貫かれている。所得税率は累進的であるため，生涯所得が同一でも，限られた特定の年に多額の所得を得てそれ以外は少額という個人と，所得額が生涯を通じて同じという個人とで，納税額が異なってくる。所得税が累進税率であることは広く受け入れられているが，長期間かけての資産形成を後押しするのが年金制度の趣旨であることを踏まえれば，単年度の所得の変動について，年金税制がより中立的になることは整合的であるとも考えられよう。これを実現するのが，生涯所得に基づく拠出限度額，すなわち単年度の拠出上限ではなく現役期間を通じて拠出可能な上限額の設定である。年間 66 万円の拠出を 20 歳から 60 歳までの 40 年間行うのであれば 2,640 万円，65 歳までの 45 年間行うのであれば 2,970 万円となる。

多額の所得控除が，個人ごとに予測不能なタイミングで生じうる点が，税務上非現実的であるなら，生涯拠出枠を設定した上で，単年度の上限も同時に設定することが考えられる。例えば年間の上限を 200～250 万円に設定すれば，上記の生涯拠出限度額を最短 10～15 年で集中的に拠出することができる。単年度で見ると所得変動の激しい個人であっても，生涯拠出枠を有効活用することが可能になる。

英国では前述の年間拠出枠に加えて，生涯拠出枠として 107.31 万ポンドが設定されている（2021-22 年度）。DB，DC ともに benefit crystallization event（一般的には受給開始）の時点で，受給権発生済みの金額が対象となる。DC については個人勘定の資産残高であり，DB は年金額の 20 倍と規定されている[25]。英国では，かつて「ゆりかごから墓場まで」とされた社会保障制度を 1980 年代以降縮小し，年金制度についても公的年金を最低限の所得保障と位置づけ，私的年

24）藤澤（2021）を参照。

金による上乗せを基本とする体制に移行した。公的年金は日本と同様な２階建てだったが，１階建てに簡素化した。私的年金税制枠が日本より多額な背景には，このような年金制度全体の状況を踏まえる必要がある一方で，公的年金給付抑制と私的年金による補完の重要性の増大という方向性は両国共通である。

Ⅲ－２－４．未使用拠出枠の繰り越しと追加的な拠出枠の付与

年金制度の本格的な変更を行なう場合，導入までの周知期間や段階的な移行期間を要するため，10 年，20 年といった時間を掛けることが望ましいと考えられる。生涯拠出枠は，税制の単年度主義の考え方を変更するものであり，実現が容易ではないのも事実である。

そこで，相対的にシンプルな施策として，未使用の拠出枠の繰り越しと，一定以上の年齢を対象とする追加的な年金拠出枠の提供を検討する。

未使用拠出枠の繰り越しは，ある年度の拠出上限に達しなかった分を翌年度に繰り越すことを認める制度である。控除額や損金を翌年度以降に繰り越すことは，既存の税制でも採用されている。未使用拠出枠の繰り越しは，個人から見ると，生涯拠出枠ほどの柔軟性はない。すなわち，若年期に高収入を得る個人にとっては，使い勝手が悪い。しかし，一般に金融資産の保有目的を年代別に見ると[26]，30 代，40 代で最も回答割合が高いのは「子供の教育資金」（それぞれ 78.8％，66.4％）であるのに対し，50 代，60 代は「老後の生活資金」が最も高い（それぞれ 70.0 ％，80.3 ％）。40 代は老後資金も 61.6％と，教育資金と僅差であり，多くの世帯で，40 代で子供の教育資金の目処が立ち始め，50 代で老後資金の準備に注力することが窺われる。

若年期に未使用だった DC 拠出枠を後年に繰り越すことを考えると，繰り越し期間を無期限とすれば，生涯拠出枠と近似の効果が期待できる。ただし，繰り越しの制度を実施するには，未使用枠の記録を保持し続ける必要があり，これも相当程度大がかりな制度変更とシステム投資の必要性を伴う可能性がある。

そこで，さらにシンプルなアプローチとして，40 代後半あるいは 50 代以降の個人に対し年間 66 万円への拠出枠の上乗せを認めるという方法も検討の余地がある。例えば 20～65 歳の 45 年間を前半と後半に分けて，前半を 45 歳まで，後半をそれ以降として，45 歳までの拠出実態に関わらず 45 歳以降の拠出枠に定額を上乗せする。金額は例えば 66 万円の２分の１である 33 万円が一案となる[27]。

米国には，キャッチアップ拠出の制度があり参考になる。米国の DC は，企業年金は年間 6.1 万ドル，個人向けの個人退職勘定（IRA）は年間 6,000 ドルの拠出限度額が設定されているが，さらに，50 歳以上の個人に対し，企業年金は 6,500 ドル，IRA は 1,000 ドルという追加拠出枠が付与されている（2022 年）。これがキャッチアップ拠出である。本来的には，現役時代に長い期間をかけて退職資産形成を行うことが望まれるものの，退職時期が近づくまで必要額を認識しない個人もいる。家族のために離職を余儀なくされる等で十分な退職資産形成を行えないことや，一定以上の年齢に達してから，貯蓄の余力が増すこともあり得る。これらの考え方を踏まえ[28]，2001 年の税制改正により導入された。

上記の通り，年代別に見た貯蓄目的の変化は，

25）佐野（2021）を参照。

26）金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査［二人以上世帯調査］（令和２年）」より，金融資産保有世帯を対象とした回答割合。

27）前半の 25 年間は 66 万円× 25 年の半分しか使用せず，未使用枠を後半に繰り越すのと近似の効果を持つ。

28）“Comprehensive Retirement Security and Pension Reform Act of 2001,” House of Representatives Rept. 107-51 Part 1, May 1 2001, pp. 49-52, pp. 69-71.

日本でも観察される。また，日本には団塊ジュニア世代の存在という，人口動態上の特徴がある。いわゆる団塊の世代（1947～49年生まれ）の子供世代で1971～74年生まれの人々の呼称であるが，合計特殊出生率が2を上回っており毎年200万人の子供が生まれた時期である。その後出生率は2を割り込み回復せず現在に至ることは周知だが，結果的に団塊ジュニア世代は，年長世代のために社会保障制度に資金を納め続けることを求められる一方，自身の老齢期には現役世代の人数が激減しており同様な形で依存することは難しいという状況に置かれている。また，1990年代に社会人になった彼らは，いわゆる就職氷河期に直面した世代でもあり，適切な支援策を講ずることなく老齢期に入り十分な備えがないという事態になると，社会的影響も多大となる可能性がある。団塊ジュニア世代は現在40代後半から50代に差し掛かっている。彼らがいわゆる現役の年齢層に当たるのは今後20年程度であり，早急な制度対応が必要なのが現実である。

Ⅲ－２－５．税収減の確認

上記の抜本的な見直しの税収への影響度合いは，DCへの加入状況，拠出金額，加入者の所得水準などに依存する。仮に2,970万円を生涯拠出枠として設定して，年間拠出枠はその10分の1の297万円とした場合を考えてみる。実際年間297万円拠出する個人はほとんどおらず，毎年66万円拠出し続けられるケースも希有と考えられよう。ただ，年間の拠出限度額について，標準的な個人が努力し目指すことができる上限という発想から，極端なケースであっても包含できるような上限という発想に切り替えることも重要と考える。

ここでは，限定的であることを認識しつつ，財務省及び国税庁の，給与収入，給与所得者に関するデータを用いて考察を試みた。正確な分析のためには個人の所得ならびに納税に関する総合的なデータを用いる必要があり，網羅性・包括性には限界がある。ただ，DCの主たる利用者は，給与所得がほぼ全てといった，平均的な勤労者が想定されるところ，給与所得者のデータを用いて論ずることにも一定の有用性はあると考えた。

財務省によると[29]，給与収入500万円の単身者の個人所得課税負担額は37.4万円で給与に対する税額割合は7.48％，700万円の単身者は68.2万円で9.74％，1,000万円は144.9万円で14.49％だった。また，国税庁の資料によると[30]，令和元年（2019年）末時点の民間の給与所得者数は5,990万人で，1年間を通じて勤務した給与所得者は5,225万人，そのうち納税者は4,460万人（納税者割合84.9％）だった。同年の給与総額は229兆3,259億円で，1人当たり平均436万円だったが，納税者の給与総額は213兆6,680億円で，1人当たり平均479万円だった。同年の納税額は10兆7,737億円だったので，給与総額（納税者分）に占める割合は5.04％だった。

2,970万円の生涯拠出枠と297万円の年間拠出枠の下では，特定の年に66万円を超える拠出を行なう者（最大で297万円）が集中する可能性もある。しかしここでは簡単のため，年間の拠出は1人当たり平均66万円と想定する。加入率については税収減の最大限を見るべく，納税者のうち20～64歳が3,920万人と想定して[31]その全員が加入すると仮定すると，年間25兆8,720億円の拠出となる。2019年度のDC掛金額は企業型が1兆1,044億円，iDeCoが2,407億円だったので，仮に年間25兆8,720億円の拠出が行なわれるとすると，実績に比べて24兆5,269億円の増加となる。加入者の所得水準に関しては上記の税額割合である5.04％を用

29）「給与収入階級別の個人所得課税負担額の国際比較（2021年1月）」財務省ウェブページ「税率・税負担等に関する資料」（https://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/income/b02.htm#a01）
30）国税庁企画課「令和元年分民間給与実態統計調査結果について」（令和2年9月）
31）2019年の雇用者のうち20～64歳は87.9％だったことを踏まえ，納税者4,460万人の87.9％とした。

いれば，1兆2,362億円の税収減であり，2019年の納税額は10兆7,737億円だったので，11.4％に相当する。あくまでもイメージの域を出ないものの，決して小さくない税収減であることは分かる。

追加拠出枠付与の場合，前出の納税者数4,460万人のうち45～64歳が1,832万人と想定し[32]，全員が追加で33万円を追加拠出すると仮定して同様な計算を行うと，6兆451億円の追加拠出で，その5.04％は3,047億円である。2019年の納税額10兆7,737億円の2.8％だった。

Ⅲ－２－６．運用時非課税と給付時課税

特別法人税は前述の通り非課税のたまりに対する課税という考え方である。年金に対する税制措置の付与を全面的に否定していると捉えられ，全面的に廃止するのが適当と考えられる。DC導入以降，同課税が行われたことはなく現状維持のため，追加的な税収減は生じないものと見なすこともできる。

その上で，十分な移行措置を講じて，私的年金に対する公的年金等控除と退職所得控除の適用廃止を行えば，支出税であるEET型の税制になる。DCの給付形態は年金，一時金，両者の組み合わせから加入者が選択することができる（規約の定めに基づく）が，仮に一時金受取を行うと，退職所得控除の適用がない中では一般に限界税率が高くなるため一時金選択は税の観点から合理的でない可能性が高まる。なお，公的年金の給付時課税及び退職一時金制度に対する税制は，本論文の主題である私的年金税制の議論とは別建てで検討することが適当ではないかと考えられる。退職一時金制度は幅広く普及しており税制措置変更の影響は多大なことから，丁寧な議論を要する。また，いずれにせよ移行措置及び移行期間を十分に設けることは必要不可欠である。

また，DCの年金受け取りに関する現行制度は，長寿リスクの観点から課題を抱えている。現在，DC規約で定める5年から20年の期間の分割受け取りを行うこととされており，分割受け取りは，年金保険商品を購入する，運用しながら一定のルール（定率または定額）に基づき資産を取り崩すといった方法がある。終身年金保険が提供されている場合は，終身給付とすることも可能だが，換言すると，加入者は終身年金保険を購入しない限り受取期間が最長で20年に制約される。例えば60歳から受給開始すると80歳までしかDC口座からの年金受け取りを行えないが，60歳時点の平均余命は男性24.21年，女性29.46年であり[33]，いずれも20年を超えている。受給開始時期を繰り下げることは可能だが，75歳までには受給を開始することが求められている[34]。

ライフコースの多様化は60歳以降も進んでいる。多くの個人が健康な状態で60代を過ごし，就労を継続することも可能となっている一方で，健康状態などについては若年期・壮年期に比べても個人差が大きく，誰もが受給開始を繰り下げることで長寿リスクに対応できるわけではない。したがって，20年という制約を撤廃し，受け取り期間を自由に設定できるようにするのが適当となる。ただ，税制措置を享受して多額の資産を蓄積することができた個人が毎年の年金受け取りを過度に少額に抑えることを容認すると，死亡時に多額のDC資産が残り，結果的に相続財産に組み込まれる可能性が生ずる。老後の所得確保というDCの本来の目的から逸脱するとも言えるため，これを回避するべく，毎年一定以上の年金受給を義務付けることが考えられる。

米国には平均余命に連動する形で年金受給の最低額を設定する，最低引出義務（RMD）があり参考になる。米国は，EETの年金税制の下で前述の通り高いDCの拠出限度額が設定されている。給付時は通常所得課税が行われるの

32）2019年の雇用者のうち45～64歳は41.1％だったことを踏まえ，納税者4,460万人の41.1％とした。
33）厚生労働省「令和２年簡易生命表の概況」2021年７月30日
34）従来は70歳だったが2020年の制度改正により，2022年４月以降は75歳に引き上げられた。

に加えて，72歳に達すると，年間一定以上の金額をDC口座（企業年金及びIRA）から引き出すことが義務付けられており，引出の時点で給付時課税が行われる。RMDの引出額は，前年末時点のDC口座残高を内国歳入庁（IRS）が公表する年数で除した金額である。当該年数は年齢ごとに設定されている。例えば72歳は25.6年，75歳は22.9年，80歳は18.7年といった具合である（2019年税務申告用）[35]。年齢毎に余命に連動する形で除数が調整されるので長寿リスクに一定程度配慮しつつ，資産が非課税口座に滞留し続けることを回避している。煩雑さは否めないが，受給期間の自由化と給付時課税の確保には，一定の効果を有するものと考えられる。

給付時課税による税収は給付開始時の年金資産残高が大きいほど増加し，それまでの税収減を回収する可能性が高まる。また，社会保障制度のうち，医療保険及び介護保険の保険料は，高齢者も負担するが，その負担額は所得水準に応じて決定され，現役並所得に達すると自己負担割合も引き上げられる。これらの負担増が，私的年金を通じた老後の所得確保のディスインセンティブになることは避けねばならないが，医療・介護保険制度においても高齢世代に一定の負担を求める必要が生じているのが実情である。高齢者は一律に社会保障の負担を減免するという発想ではなく，より多くの個人が十分に高い老後所得を得て社会保障の負担力を増すという発想に転ずる必要性は，いずれにせよ生じている。そうであるなら，より多くの個人が十分な私的年金を受給し，医療・介護制度の負担も行える状態を目指すのが建設的ではないだろうか。

さらに，受け取った資金をどのタイミングで消費するかは本人の自由だが，私的年金の増加が高齢期の将来不安の解消に繋がり，結果的に高齢世帯の消費の増加に繋がれば，消費税収増の効果も一定程度期待できよう。

Ⅳ．私的年金の加入拡大をめぐる考察

Ⅳ－１．私的年金加入の現状

前述の通り，DC加入者数は着実に増加している。2021年3月時点の加入者数は，企業型DCが749.7万人，iDeCoが193.9万人だった。重複加入はあるものの，およそ940万人がDCに加入していると見ることができる。日本の公的年金被保険者数は，2020年3月時点で約6,762万人だったので，約14％の加入率である。なお，厚生年金保険のうち民間従業員の被保険者は同時点で4,037万人だったので企業型DCは18.6％の加入率だった。iDeCoについては上記6,762万人のうち企業型DCで加入者拠出（マッチング拠出）を行っている113万人を除く6,649万人を潜在的な加入者と見なせば，加入率は約3％に留まった。大部分の国民が加入しているとは言い難い状況である。

一般に，税制措置の付与対象には，公共の利益に資することが求められる。私的年金の場合，老後の所得確保という公共性の高い目的を伴うが，この目的は多くの企業や個人が同制度を活用している状態になって，初めて達成される。例えば所得の高い一部の個人だけが利用しているといった状況では，社会的な意義の乏しい制度と見なされ，税制措置を付与する大義名分が

35）Internal Revenue Service, "Publication 590-B, Distributions from Individual Retirement Arrangements (IRAs), For use in preparing 2019 Returns," February 19, 2020.

失われる可能性もある。

ただし，日本の私的年金は任意加入の制度である。したがって，企業年金であれば企業にとって提供のインセンティブ，iDeCo については個人にとって加入のインセンティブがカギを握る。その中心となるのが税制措置であるので，拠出限度額を引き上げることにより加入者数が増大し，結果的に存在意義も高まるという好循環を期待することもできるが，それ以外の加入拡大の工夫も求められてくる。

企業年金については，企業規模が大きいほど提供割合が高いこともしばしば指摘される。「平成 30 年就労条件総合調査の概況」によれば，退職給付制度（退職一時金・退職年金）のある企業は 80.5％で，そのうち退職年金制度（DB・DC）のある企業は 26.7%，すなわち全体の 21.5％だった。企業規模別に退職年金の提供割合を見ると表４の通り，企業規模が小さくなるほど退職一時金は提供しても退職年金は提供していないケースが多かった。普及の現状に鑑みれば，加入拡大策においては，中小企業向けの施策が優先されること，及び，企業年金の提供が難しい企業の存在を念頭に iDeCo の普及策と併せて取り組むことが必要と言える。

Ⅳ－２．私的年金加入拡大策

これまでの DC 加入拡大策を確認する。

まず，中小企業向けの施策としては，2016 年改正 DC 法により簡易企業型年金及び iDeCo ＋（イデコプラス，中小事業主掛金納付制度）が導入された。いずれも従業員数 100 名以下の小規模企業を対象に，職場経由の DC 加入促進を目的に導入された。なお，2020 年 10 月より，対象企業が従業員数 300 名以下に拡大されている。

簡易企業型年金は，制度設計の柔軟性が制約される一方で，制度導入時の必要書類，規約変更時の届け出事項，業務報告書の必要事項を簡素化した。iDeCo ＋は，企業年金を実施していない企業が従業員の iDeCo 口座に対し，事業主掛金を追加拠出することを容認する制度である。個人拠出と事業主拠出の合計は，企業年金のない従業員の iDeCo の限度額である 27.6 万円以下にする必要がある。企業年金ではないので，企業は運営管理機関の選定や投資教育といった事項について責任を問われることはなく，拠出を通じた資金面での支援に役割を限定することができる。厚生労働省によれば 2021 年３月時点で，iDeCo ＋を実施する中小事業主は 2,687 社，加入者数は 1.7 万人だった。

iDeCo の加入対象者は，2016 年の改正 DC 法により大幅拡大された。それ以前は第１号被保険者と民間従業員のうち企業年金のない従業員のみが利用可能だったが，2017 年１月以降は，職場に企業年金（企業型 DC, DB を問わず）のある従業員，公務員等の共済年金加入者，第３号被保険者も iDeCo に加入可能となり，iDeCo はほぼ全ての現役世代が利用可能な制度に生まれ変わった[36]。企業型 DC の加入者が iDeCo に加入するには，企業型 DC の規約改正

表４　退職年金の提供状況（企業規模別）

	平成 30 年調査
全体	21.5%
1000 人以上	66.8%
300～999 人	51.0%
100～299 人	31.1%
30～99 人	13.9%

（出所）「平成 30 年就労条件総合調査の概況」より野村資本市場研究所作成。

や企業拠出の限度額引き下げ等が生じていたが，使い勝手の悪さにも繋がっていたため2019～21年の改正でこれらの制約は廃止が決定された。また，個人がiDeCoとマッチング拠出のどちらを利用するか選択できるようにするといった手直しも行われた。

2019～21年の改正では，DCへの加入可能年齢の引き上げも行われた。企業型DCは，60歳未満の厚生年金加入者が加入可能だったが（一定の要件を満たせば65歳まで延長可能），2022年5月以降，70歳に引き上げられた。また，iDeCoについては，60歳未満の国民年金被保険者が加入可能だったが，第2号被保険者は65歳未満の国民年金の被保険者である間，第1号被保険者と第3号被保険者は65歳未満の任意加入被保険者の間，iDeCoに加入できることとなった。DCの加入対象者の規定が，公的年金の加入資格に紐づいていることから，このような不均一とも言える引き上げになった[37]。

なお，公的年金の受給開始年齢の上限が70歳から75歳に引き上げられることを踏まえ，DC（企業型DC，iDeCoともに）の受給開始年齢の上限も70歳から75歳に引き上げられることとなった。

Ⅳ－３．大胆な私的年金加入拡大策

Ⅳ－３－１．自動加入制度

上記の通り，日本のDC加入拡大策として，中小企業向けの施策，iDeCoの加入対象拡大などが，過去数年の間に講じられてきた。60歳以降の加入可能な期間の延長については，長寿化対応という意義も併せ持つと言える。さらに大胆な施策としては，行動経済学の知見を応用した，ナッジやデフォルト設定の工夫が考えられる。

日本の企業型DCは，基本的には，企業が導入すれば加入資格を有する従業員は自動的に加入し，企業が拠出するという仕組みである[38]。規約上マッチング拠出が可能であれば，加入者も追加拠出することができる。iDeCoは各個人が加入と拠出について意思決定する。要すれば，現行制度の下では，企業の年金制度提供，個人のiDeCo加入ともに，オプトイン方式である。私的年金活用の重要性を理解し実践できる企業や個人以外も含め，より幅広い人々の加入を実現しようとする場合，オプトアウト方式，すなわち自動加入制度が選択肢となる。

諸外国を見れば，英国は2008年の制度改正により，私的年金への自動加入制度を実際に導入している。前述の通り同国では1980年代の社会保障制度の見直しにより，公的年金は最低限の所得保障を提供する制度として位置づけられ，それを上回る部分は私的年金により確保するという，公私年金の役割分担が行われた。したがって，可能な限り多くの国民が私的年金に加入することが極めて重要となる。

英国の自動加入制度とは，雇用主に対し，従業員を年金スキームに加入させることを義務付けるものである。従業員は，自動加入から1ヶ月以内であれば自らの意思で脱退（オプトアウト）することが可能なので，強制加入とは異なる。また，いったんオプトアウトした個人についても3年毎に再自動加入（re-enrolment）が行なわれる。能動的に加入する行動力は持ち合わせないが，惰性で加入し続ける個人の存在に着目した制度設計と言える。個人の非合理性を前提に，「行動しなければ加入しない」から，「加入する」に初期設定を変更した。

同時に，受け皿制度として，確定拠出型のNEST（National Employment Savings Trust）が整備された。自動加入制度においては，雇用主に対し自前の年金制度の提供を義務

36）企業型DCの個人拠出（マッチング拠出）利用者は同時にiDeCoに加入することはできないとされた。
37）第2号被保険者と第1号及び第3号の差異，企業型DCとiDeCoの差異について，機会均等の観点から合理的な説明は難しいと言える。
38）ただし，近年，選択制DCが普及を見せている。従業員が，給与の一部を企業型DCに拠出することを選択可能とする制度設計である。

付けるわけではないので，職場に年金制度のない従業員の自動加入先を用意する必要があった。零細な雇用主も含めて義務付けの対象とする以上，雇用主の義務を「自動加入させること」に限定し，負担感を最小限にとどめるよう配慮したのも，同制度の一つのポイントだった。

自動加入制度は2012年10月以降，大手企業を皮切りに段階的に適用されていき，2018年2月には全ての雇用主が適用対象となった。2020年2月に公表された同制度の評価レポートによると[39]，2018/19年度の自動加入者におけるオプトアウト率は9％で，2016/17年度の水準と同程度だった。同制度導入後，民間セクターにおける私的年金加入率は飛躍的に上昇し，2012年に42％だった加入率は2019年に86％に達した。また，NESTがDCであることから，自動加入制度の導入は結果的にDC加入者の増大に繋がっている。自動加入制度の成否を見定めるには相当程度の時間を要するものの，現時点では順調と見なされている。

自動加入制度導入に際して，拠出率の設定にも工夫が凝らされた。義務付けを開始する際の負担感を低く抑えるべく，当初の拠出率は，2％（うち雇用主が1％以上）だったが，段階的な引き上げが行なわれた。2018年4月に5％（うち雇用主が2％以上）に引き上げられ，2019年4月に8％（うち雇用主が3％以上）に引き上げられた。

なお，米国でも一部の州政府により自動加入制度が開始されている。同国も私的年金の加入拡大が課題として認識される中，バラク・オバマ政権時代にIRAへの自動加入制度の構想が浮上したことがあった。連邦レベルで同構想が推進されることはなかったが，オレゴン州，イリノイ州，カリフォルニア州では，自動加入制度が適用開始され，それ以外の州でも検討が進められている[40]。

Ⅳ－３－２．日本への示唆

DCへの加入率が2割程度という日本の実情を踏まえると，本格的な変化を起こすには，相当程度思い切った施策が必要と考えられることを踏まえ，日本において，iDeCoへの自動加入制度を実施することについて検討する。目的は，職場に年金制度がなく，能動的にiDeCoに加入する積極性はないが，自動的に加入すれば加入を続けるだけの資金的余裕がある個人の私的年金加入率を引き上げることである。

まず，企業年金を実施しない企業に対し従業員の自動加入を義務付けるという英国の基本ストラクチャは，政府が個人に対し直接自動加入を義務づける仕組みを講ずるのに比べてフィージビリティが高く，日本でも妥当と考える。大企業に比べ中小企業の企業年金実施率が低いことを踏まえれば，実質的には中小企業における加入率の引き上げが主たる目的となり，企業に対する義務付けは可能な限り簡素で，手続き等も含めて負担感の少ない形にする必要がある。

また，自動加入時の拠出額（率）の設定，及び，社会保険料の労使折半が既にある中で，企業拠出を義務づけるのか等を定める必要がある。英国と同様に企業拠出を義務づけるのであれば，給与との相殺の可能性なども考慮する必要がある。企業拠出を任意とすれば，現行のiDeCoまたはiDeCo＋を活用するので足りる。

NESTに相当する受け皿制度を新たに構築するかも論点となるが，日本の場合，iDeCoの実施主体は国民年金基金連合会（国基連）という単一の組織である。国基連にiDeCoの加入情報が集約されている点は自動加入制度の実施に有用な可能性がある。企業に対する義務付けを，iDeCoの運営業者を選定し，あらかじめ決められた拠出額（率）を従業員のiDeCoに拠出することに留めれば，負担を相当程度抑制することができるのではないかと考えられる。企業による自動加入先iDeCoの選定責任は，企

39）Department for Work & Pensions（2020）
40）岡田・中村（2020），Chalmers et al.（2021）

業型 DC と異なり，加入者が不満であれば後から変更可能であることを踏まえ，必要最低限に留めることも考えられよう。

Ⅴ．運営業者の持続可能性

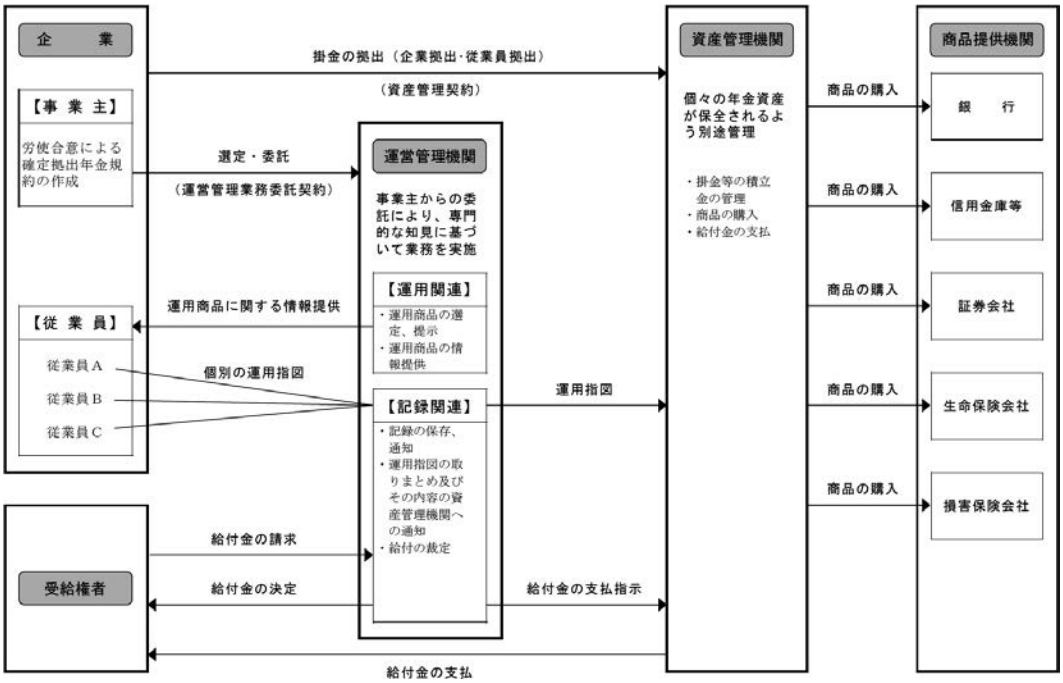
DC 制度の運営は，iDeCo における国基連を除いて，民間企業が行う。これらは営利組織であり，DC を事業として手がけている。健全な競争原理が働けば，各事業者の創意工夫により加入者や企業に提供されるサービスが向上し，制度全体の発展にも繋がる。一方で，運営主体が十分な利益を得られなければ経営破綻することもあり得るし，事業としての将来性がないと判断すれば撤退することもあり得る。DC 制度の持続可能性は，DC 制度の運営者が，仮に入れ替わりや再編を経たとしても，絶えず適度な収益性と事業機会を見出し全体として持続できることにも依存する。

Ⅴ－１．DC の運営者

DC の運営に関係する主体を整理する。企業型 DC，iDeCo で詳細は異なるが，実質的な機能は共通である（図 2，3 も参照）。

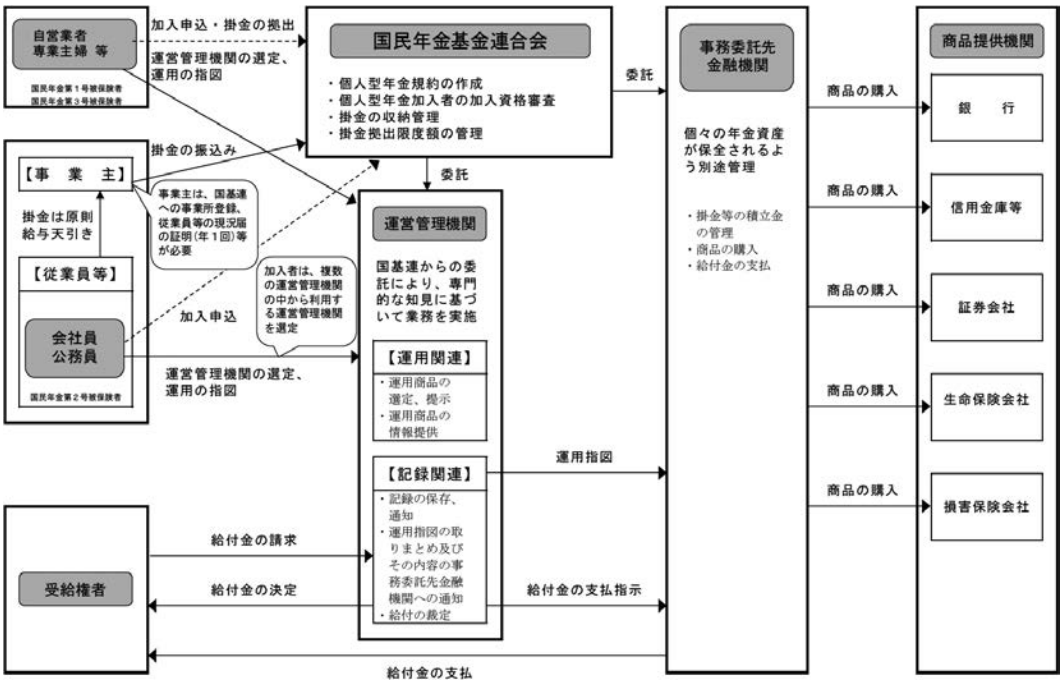
企業型 DC の実施を決定するのは，事業主である。事業主が，労働組合（従業員の代表者）との合意を経て，退職給付制度として DC を導入する。iDeCo については国基連が制度の実施

図２　企業型 DC の運営者と事務フロー



（出所）　厚生労働省年金局「企業型の事務フロー図」より転載。
https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000576020.pdf

図３　iDeCo の運営者と事務フロー



（出所）　厚生労働省年金局「個人型の事務フロー図」より転載。
https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000576022.pdf

主体である。

DC の運営に必要な機能は，運営管理，資産管理，商品提供，に大別される。それぞれを担う主体は，運営管理機関（運管），資産管理機関（iDeCo では事務委託先金融機関），商品提供機関と呼称される。運管と資産管理機関は DC 法に規定されている。

資産管理は年金資産を管理する機能であり，主に信託銀行などが務める。商品提供とは，DC 加入者に対し資産運用の方法として投資信託，預貯金，保険商品などを提供することである。資産管理，資産運用は DB でも提供され，年金制度に共通の機能と言って良い。これに対し，運営管理業務は，DC 特有の機能である。企業型 DC の場合，事業主自身が担っても良いが，通常，専門性を有する外部業者に委託する。国基連も外部業者に委託している。運営管理業務には，記録関連と運用関連の２種類がある。

DC では拠出・運用・給付について個人毎に記録管理する必要があり，これを担うのが記録関連運管である。例えば加入者が運用指図を行なうと，その情報は記録関連運管から資産管理機関に伝達され，資産管理機関はその指図に基づき商品提供機関から商品の購入や売却を行なう。

運用関連運管は，運用商品の選定・提示及び情報提供を行なう。加入者はここで選定された運用商品の中からしか選択できないため，運用関連運管は，加入者の利益のみに基づき，専門的知見の下で適切な商品選定・提示を行なうことが法令により義務づけられている。また，しばしば，投資教育，コールセンターやウェブサイト経由のサポートなど，加入者向けの様々なサービスも，運用関連運管が提供する。加入者自身が運用指図し，その結果が将来の年金給付に大きく影響することから，加入者サポートの

充実は重要であり，また，運管の差別化要因となり得る。ただし，運管が，個別の運用商品を挙げて当該商品への運用指図を助言する行為は，運管に求められる中立性・客観性の観点から法令により禁止されている。

これらの機能を同一の主体が兼務することも理屈上はあり得るが，実態としては，運用関連運営管理業務は銀行・保険会社・証券会社等の金融機関等が提供している。一方で，記録関連運営管理業務は日本インベスター・ソリューション・アンド・テクノロジー（JIS&T），日本レコード・キーピング・ネットワーク（NRK）の2社による寡占となっている。後述するが，JIS & T と NRK は，DC の運用関連運管事業を手掛ける複数の金融機関が出資する形で共同設立された。運用関連運管は，それぞれ出資先の記録関連運管と接続しており，いわば事業インフラとして使用する形になっている。ただし，運用関連運管の所属する金融グループが，業界再編により統合された結果，JIS&T と NRK の両方に接続しているケースも散見される。また，SBI ベネフィット・システムズと損保ジャパン DC 証券は，自前で記録関連運管機能を有している。

一般に，金融機関が「DC 事業を手掛ける」と言う場合，運用関連運営管理業務を手掛けることを意味していると考えて差し支えない。2022 年 5 月 6 日時点で運営管理機関の登録業者は 220 社だった。うち 4 社は上記の記録関連運管だった。

Ⅴ－２．DC 事業の収益構造

DC 事業の収益構造について，主に運用関連運管の視点から整理する。

Ⅴ－２－１．企業型 DC の運管事業

企業型 DC 運管の主たる収入源は，事業主から受け取る運管手数料である。当該手数料は，事業主と運管の交渉によりケースバイケースで定められるのが通例で，一般向けに公表されることはない。DC のアンケート調査等からも，企業が運管に支払う運管手数料に関する実態把握は困難なのが実情である。

企業型 DC においては，事業主が運用関連運管を選定するが，その際，通常，複数社を対象とするコンペが行なわれる。適切な運管選定の観点からコンペの実施は順当だが，運管どうしの競争環境は厳しく，激しい手数料の引き下げが行なわれているとされる。

SBI 証券と損保ジャパンを除く運用関連運管は，JIS&T，NRK のどちらかあるいは両方と提携しており，事業主が運用関連運管を選定すると，事実上記録関連運管も決まる。日本に DC 制度が導入された 2001 年当時，記録管理業務は，それ単独では差別化や収益獲得の機会が乏しいと判断され，業界の共通インフラとして構築しようとしたと推察される[41]。ただ，結果的に 1 つの機関として設立することに失敗し，いわば 2 つの陣営に分かれるような形になってしまった。記録関連運管業務は多額のシステム投資を要する。この初期投資の回収を複数年にわたり行ないつつ，制度変更への対応に伴う追加投資も実施する必要がある。共同設立した出資者の立場としては，可能な限り早期の黒字転換と累積損失の解消を求める必要がある以上，記録関連運管手数料の引き下げを安易に求める訳にもいかない。結果的に，運管どうしの競争激化に伴う手数料引き下げは，主に運用関連運管の収益の圧縮に繋がっている可能性がある。

Ⅴ－２－２．iDeCo の運管事業

iDeCo の運管の主たる収入源は，加入者から受け取る手数料である[42]。iDeCo については，

41）米国の 401（k）プランにも記録関連運管の機能はありレコード・キーピングと呼ばれるが，必ずしも日本のように運用関連運管と分離されておらず，JIS&T と NRK のような共同出資により設立された寡占的なレコードキーパーもない。もっとも，レコードキーピング・システムの IT 関連部分については外部との提携も発展しており，足下でアウトソーシングの動きが活発化している。

運管とは別に国基連の手数料も発生する点が，企業型 DC とは異なる。また，手数料は加入者及び加入を検討する個人にとって容易に入手できるような形で公表されている。長期にわたる資産形成においては僅かな手数料の差異も重要な影響を及ぼしうる。個人向けに iDeCo の比較を支援するウェブサイトが特定非営利活動法人確定拠出年金教育協会により運営されており，加入時手数料の低い順に並べ替えて上位を挙げると表５のようになる。

表５から，加入時手数料が一律 2,829 円となっていること，14 社までが拠出有りの場合の毎月の手数料が一律 171 円，拠出無しの場合の毎月の手数料が一律 66 円であることが見て取れる（2021 年８月 14 日時点）。2,829 円は，国基連が新規に加入者の資格を取得又は資産を

表５　iDeCo の管理手数料

金融機関名	加入時（初回のみ）	運用期間中にかかる費用（毎月）	
		拠出有り	拠出無し
イオン銀行	2,829 円	171 円	66 円
大和証券	2,829 円	171 円	66 円
野村證券	2,829 円	171 円	66 円
松井証券	2,829 円	171 円	66 円
マネックス証券	2,829 円	171 円	66 円
三井住友銀行（みらいプロジェクト）	2,829 円	171 円	66 円
楽天証券	2,829 円	171 円	66 円
ａｕアセットマネジメント	2,829 円	171 円	66 円
ａｕカブコム証券	2,829 円	171 円	66 円
ＳＢＩ証券（セレクトプラン）	2,829 円	171 円	66 円
ソニー銀行（資産 50 万円以上）	2,829 円	171 円	66 円
みずほ銀行（資産 50 万円以上）	2,829 円	171 円	66 円
第一生命保険（資産 150 万円以上）	2,829 円	171 円	66 円
ＳＯＭＰＯアセットマネジメント（資産 200 万円以上）	2,829 円	171 円	66 円
りそな銀行【イデコプラス割】	2,829 円	171 円	388 円
ＳＯＭＰＯアセットマネジメント（資産 100 万～200 万円未満）	2,829 円	314 円以内	209 円
岡三証券	2,829 円	380 円	440 円
ゆうちょ銀行	2,829 円	430 円	325 円
ジブラルタ生命保険	2,829 円	431 円	326 円
中央労働金庫	2,829 円	431 円	326 円

（注）　2021 年８月 14 日アクセス
（出所）　iDeCo ナビ（運営：特定非営利活動法人　確定拠出年金教育協会）のウェブサイト（https://www.dcnenkin.jp/search/commission.php）

42）iDeCo の加入者が加入申し込みを行なうのは，銀行，証券会社，保険会社などの受付金融機関だが，当該金融機関が，自身は運管業務を手掛けておらず提携先の運管に委託するケースもある。本論文では簡単のため，受付金融機関が運管業務を手掛けるケースについて記述する。

移換した際に徴収する金額である。また，171円は，国基連が掛金納付の都度徴収する105円と，事務委託先金融機関が積立金の管理や給付に係る事務費用として徴収する66円の合計額で，掛金拠出の無い場合は事務委託先金融機関の66円のみが発生している。要するに，これらの運用関連運管は自身のための手数料は徴収しておらず事実上無料でのサービス提供となっていることが窺われる。iDeCoにおいても，運管どうしの激しい競争と手数料引き下げの実情が垣間見える。

Ⅴ－２－３．運用商品提供による収益

DC向けに運用商品を提供する金融機関は，それら商品提供の手数料収入を得ることができる。企業型DC，iDeCoのいずれにおいても，運用商品の手数料は当該商品を選択した個々の加入者が負担するのが一般的である。

銀行預金は，預金者に対し手数料という形での明示的な開示が行なわれないが，当然ながら無料で提供されている訳ではない。提示される預金金利は，手数料控除後の利率になっている。DCで提供される保険商品も同様で，手数料という呼称は用いられないが，保険会社が必要な手数料を控除の上で，保証利率の提示を行なっている。投資信託の手数料は明示的である。信託報酬と呼ばれる手数料が，投資信託の資産残高から控除され，これが運用会社等の収入となる[43]。信託報酬の情報は運用関連運管により加入者に提供される。また，投資信託の目論見書に記載されている。

公募投資信託で，名前に確定拠出年金あるいはDCと付いているファンドは，DC経由での提供用に設定された投資信託で，DC専用ファンドとも呼ばれる。当該ファンドを投信協会のデータから抽出し（2021年8月13日データ），同時点で純資産総額1,000億円以上のファンドを表6に示した。

表6の17本の信託報酬（率）の資産加重平均を取ったところ0.21％だった。資産残高500億円以上に広げると39本で資産加重平均は0.31％だった。なお，DC向けの投資信託ではパッシブ運用が主流であるが，表6に掲載したファンドは全てパッシブ・ファンドだった。一般にパッシブ･ファンドの方がアクティブ･ファンドよりも手数料率は低い。DCの資産残高は企業型DCが2021年3月時点16.3兆円，iDeCoは2020年3月時点2.1兆円であり，また2020年3月時点のDC資産全体の投信比率は47.8％だったことを踏まえ，DC制度経由の投信資産残高が約8兆8,400億円，信託報酬（率）は0.31％とすると，信託報酬の額は約270億円となる。あくまでも概算のイメージだが，これがDC業界の投信運用による収益となる[44]。

同じ運用会社が一般向けに提供する類似商品と比較してみると，DC向けファンドの手数料率は低く設定されるようである。企業型DCは職域ビジネスであり，運用商品品揃えに採用されれば，当該企業型DCの全加入者が潜在的な投資家となる。一般の個人投資家向けに比べればマーケティングのコストが低くて済むなど，手数料を低く抑えても事業の観点から合理的となり得る。また，DC運用は長期にわたる積立投資であり，掛金変更や運用商品の乗り換え（スイッチング）の頻度は総じて低い。一般の個人による投資に比べて相場変動にも影響されにくく，資金流出入が安定的であることを見込める。運用会社にとっては，投資家属性の分散･多様化という利点もある。

運用関連運管とDC向けに商品提供機関が同一の金融グループに属するケースもある。ただ

43）信託報酬は運用会社，販売会社，受託銀行の間で分配される。また，一般の投資信託販売では，しばしば，信託報酬とは別に，投資家が商品販売時点で販売会社（証券会社や銀行）に対し販売手数料を支払うが，DC専用投信では販売手数料は免除されている。

44）一般に，投資信託は資産残高が大きいファンドに比べ小さいファンドの方が，信託報酬が高い傾向がある点には留意が必要である。

表６　DC 向けの公募投資信託

ファンド名	運用会社名	商品分類	純資産総額（百万円）	信託報酬
野村外国株式インデックスＦ・MSCI-KOKUSAI（確定拠出年金向け）	野村アセットマネジメント	株式，海外	338,108	0.14％
DIAM 外国株式インデックスＦ〈DC 年金〉	アセットマネジメント One	株式，海外	272,087	0.25％
三菱 UFJ プライムバランス（安定成長型）（確定拠出年金）	三菱 UFJ 国際投信	資産複合，内外	249,614	0.23％
三井住友・DC 外国株式インデックスＦ　S	三井住友 DS アセットマネジメント	株式，海外	170,868	0.14％
マイバランス 50（確定拠出年金向け）	野村アセットマネジメント	資産複合，内外	168,389	0.14％
三菱 UFJ プライムバランス（成長型）（確定拠出年金）	三菱 UFJ 国際投信	資産複合，内外	167,667	0.24％
DC ダイワ外国債券インデックス	大和アセットマネジメント	債券，海外	155,539	0.23％
DC ダイワ外国株式インデックス	大和アセットマネジメント	株式，海外	144,098	0.25％
DC 日本債券インデックス・オープンＳ	三井住友トラスト・アセットマネジメント	債券，国内	131,236	0.16％
マイバランス 70（確定拠出年金向け）	野村アセットマネジメント	資産複合，内外	128,268	0.14％
野村 DC 外国株式インデックスＦ・MSCI-KOKUSAI	野村アセットマネジメント	株式，海外	122,809	0.14％
三菱 UFJ　DC 国内債券インデックスＦ	三菱 UFJ 国際投信	債券，国内	121,361	0.16％
DC 世界経済インデックスＦ	三井住友トラスト・アセットマネジメント	資産複合，内外	121,119	0.50％
DC 日本株式インデックス FL	三井住友トラスト・アセットマネジメント	株式，国内	117,089	0.19％
三菱 UFJ　DC 国内株式インデックスＦ	三菱 UFJ 国際投信	株式，国内	116,308	0.20％
DIAM 国内株式インデックスＦ〈DC 年金〉	アセットマネジメント One	株式，国内	107,904	0.25％
DC 外国株式インデックス FL	三井住友トラスト・アセットマネジメント	株式，海外	102,802	0.25％

（注）　2021 年 8 月 14 日アクセス，基準日：2021 年 8 月 13 日。ファンド名に「確定拠出年金」または「DC」を含むファンドのうち，純資産総額 1,000 億円以上のもの。
（出所）　投資信託協会　投信総合検索ライブラリーより野村資本市場研究所作成。

し，運管は専門的知見の下で客観的・中立的な商品選定を行う必要があり，本来的に，運管の系列運用会社というだけの理由で商品選定上「有利」になる事態は生じてはならない。このガバナンスが十分に機能しているかどうかは，運管が選定した商品群からしか選択できない企業型加入者の利益の観点から極めて重要である。iDeCo については，個人が運用商品の品揃えを見た上で，加入先を自由に選ぶことができるため，運用商品品揃えの魅力のない iDeCo

は，中長期的に加入者を獲得し続けることができず，事業として成長軌道に乗れない可能性が高い。

Ⅴ－２－４．DC 事業の収益性

DC 事業の収益環境についてまとめると，現状，運用関連運管事業は，単独での黒字化が困難なのが実情と言える。記録関連運管は事実上，業界のインフラストラクチャであり積極的な収益追求の対象とするのが適切でない可能性がある。資産管理事業も同様である。運用事業は，投資信託については収益率の低いパッシブ運用が中心的であるのに加え，一般個人向けに比べ低めの信託報酬設定が普及している。預金・保険商品提供の収益性は，低金利の環境下で，DC に限らず厳しい状況にある。

もとより DC 事業の収益率が決して高いものではなく，中長期的な視点で取り組む必要があることは認識されている。DC 制度開始から 20 年が経過したが，各主体において，引き続き事業を軌道にのせることが志向されていると解釈できる。事業継続の正当化の論点としては以下を指摘できる。

上記の通り運営管理業務は主に金融機関が提供しているが，金融機関内の担当部署単独での収支が必ずしも意味を持つとは限らない。他の事業との相乗効果を期待し，DC 事業単独というよりも金融機関の手掛ける他の事業と併せて経営判断が下されることがあり得る。企業型 DC であれば事業主との結びつきがより強固になったり，これを契機に他の職域ビジネス獲得に繋げたりすることを期待できる。総合金融グループにおいては，グループ内に運管と DC 運用の両方の機能を有するところ，企業型 DC において，運管としては不採用あるいは不採算でも，運用商品が採用され資産運用ビジネスとして意味を持つことも考えられる。それらを総合して DC 事業として評価することも可能である。

また，個人向け投資サービス業全体への波及効果の期待も考えられる。米国では，職域 DC は一般の個人が初めて投資信託と接する場となっている。同国の投資信託業界団体である投資会社協会（Investment Company Institute）の 2020 年調査によれば[45]，米国では世帯の 45.7％（5,870 万世帯）が投資信託を保有しており，保有世帯の 63％が初めて投資信託を保有したのは職域 DC 制度だったと回答した。一方で，現時点で職域 DC のみで投信を保有している世帯は 37％で，職域 DC 以外（IRA も含まれる）と職域 DC の両方で保有が 46％，職域 DC 以外で保有が 17％だった。これらから，米国では多くの世帯において，職域 DC 経由で初めて投信保有を経験した後，それ以外でも投信を保有するようになっていることが窺われた。日本の企業型 DC において，2021 年 3 月時点で預貯金・保険のみで運用している加入者は 32.1％で[46]，67.9％すなわち約 3 分の 2 の加入者が投資信託を利用していた。他方，投資信託協会のアンケート調査によれば[47]，調査対象者の投資信託保有割合は 23.4％であり，少なくとも DC 加入者における投資信託の利用は一般よりも進んでいると推察された。もっとも，投信保有者における企業型 DC や iDeCo の加入割合は限定的で，DC 加入と投信保有の関係がどう発展していくのかは，継続観察を要すると言えた。

金融機関が，DC 事業自体による収益性追求というよりは，他の事業では得られないような個人との接点拡大や自社の認知度向上の可能性を重視することも考えられる。あるいは，DC 事業を通じた社会的な課題解決に対する貢献を重視する考え方もあり得る。ビジネスを通じた社会課題解決への期待が増す中[48]，この観点は今後重要性を増すのかもしれない。

45）Investment Company Institute（2021）
46）運営管理機関連絡協議会（2021）「確定拠出年金統計資料（2021 年 3 月末）」
47）投資信託協会（2021）「投資信託に関するアンケート調査　報告書」3 月
48）例えば塩澤・竹下（2020）を参照。

Ⅵ．おわりに

少子高齢化が進行する日本では，公的年金を持続させるためには給付抑制が不可避であり，それによる不足分は個人が今の消費を将来の消費に回すことで対応する必要がある。この行為を各個人が実践可能ならば政府の介入の必要はないが，現実には近視眼等で困難と判断されるので，私的年金制度を通じたインセンティブ付与が行われる。私的年金の役割が従前よりも増大する中では，私的年金の持続可能性を確保することが求められる。

私的年金は税制措置を伴うが，現行の私的年金税制には課題がある。DCの拠出限度額は個人の置かれた環境に関わらず機会均等な制度に移行し，運用時の積立金課税である特別法人税は撤廃して給付時課税を行うEET型の年金税制にすることが，最終的には私的年金税制の安定性，持続可能性を強化するものと考えられる。ただし，十分な移行措置，移行期間を設けることは必要不可欠であり，さらなる調査研究を要する。

私的年金が社会保障を本格的に補完する位置づけになる以上，リテラシーの高い個人のみが利用する状態では不十分となる。税制措置の正当性の観点からも高い加入率の実現が重要になる。可能な限り多数の利用を目指す施策を講じるに当たり，どの程度現在の消費を犠牲にできるかの事情は人それぞれなので，自動加入制度によるオプトアウト方式が妥当であると考えられる。

DC運営主体が民間企業であることを踏まえれば，それらの主体が適度な収益性を見出し事業機会を追求できることが，DC運営主体の持続可能性の観点から重要となる。これは今後，より詳細な実態分析を要する分野と考える。

参　考　文　献

浅子和美・落合勝昭・落合由紀子（2015）『グラフィック環境経済学』新世社

麻生良文（2013）「公的年金の経済効果」『フィナンシャル・レビュー』平成25年4号（通巻115号）pp. 4-22

岡田功太・中村美江奈（2020）「米国州政府による確定拠出型年金プランの自動化制度の挑戦－オレゴン州のオレゴン・セーブズを中心に－」『野村資本市場クォータリー』秋号 pp. 92-105

岡田功太・中村美江奈（2021）「米国の私的年金税制」『証券アナリストジャーナル』第59巻第10号 pp. 17-25

企業年金研究会（2007）「企業年金制度の施行状況の検証結果」7月

佐野邦明（2021）「英国の私的年金制度と税制」『証券アナリストジャーナル』第59巻第10号 pp. 26-38

塩澤修平・竹下智（2020）『社会問題はビジネスが解決する』芦書房

谷内陽一（2021）「私的年金税制の論点」『証券アナリストジャーナル』第59巻第10号 pp. 6-16

野村亜紀子（2017）『進化する確定拠出年金』金融財政事情研究会

野村亜紀子（2019）「2019年公的年金財政検証と私的年金拡充策」『野村資本市場クォータリー』秋号 pp. 154-166

野村亜紀子（2021）「海外との比較でみる日本の年金制度の課題と展望」『証券アナリスト

ジャーナル』Vol. 59, No. 7. pp. 16-24
藤澤陽介（2021）「カナダの私的年金と公平性のあり方」『証券アナリストジャーナル』第59巻第10号 pp. 39-48
森戸英幸（2003）『企業年金の法と政策』有斐閣
森戸英幸，渡邊絹子，山崎伸彦（2010）「老後保障の観点から見た企業年金の評価に関する研究」『厚生労働科学研究補助金（政策科学推進研究事業）（総合）研究報告書』，研究期間2009年～2010年
Peter J. Brady（2016）, *How America Supports Retirement: Challenging the Conventional Wisdom on Who Benefits*, Investment Company Institute
John Y. Campbell and Martin Feldstein（ed.）（2001）, *Risk Aspect of Investment-Based Social Security Reform*, University of Chicago Press
Robert L. Clark and Olivia S. Mitchell（2005）, "The Changing Retirement Paradigm," in Robert L. Clark and Olivia S. Mitchell（ed.）, *Reinventing the Retirement Paradigm*, Oxford University Press, pp. 3-13
Department for Work & Pensions（2020）, "UK Automatic Enrolment evaluation report," February.
Martin Feldstein（2009）, "Reducing the Risk of Investment-Based Social Security Reform," Social Security Policy in a Changing Environment, University of Chicago Press, pp201-218
Martin Feldstein and Jeffrey B. Liebman（2002）, "Chapter 32: Social Security," in Alan J. Auerbach and Martin Feldstein ed., *Handbook of Public Economics Volume 4*, pp. 2246-2324.
Robert Holzmann, Richard Paul Hinz and Mark Dorfman（2008）, "Pension Systems and Reform Conceptual Framework," Social Protection Discussion Paper Series No. 0824, The World Bank
Robert Holzmann and Hinz, Richard（2005）, *Old Age Income Support in the 21st century: An International Perspective on Pension Systems and Reform*, Washington, DC: World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/7336>
Investment Company Institute（2021）, "2021 Investment Company Fact Book," Washington D.C.
David McCarthy（2005）, "The Future of Pension Plan Design," in Robert L. Clark and Olivia S. Mitchell（ed.）, *Reinventing the Retirement Paradigm*, Oxford University Press, pp. 92-110.
Mercer（2019）, "Mercer Global Pension Index," Monash Center for Financial Studies, Melbourne
Mercer（2020）, "Mercer CFA Institute Global Pension Index," Melbourne.
James Mirrlees, Stuart Adam, Tim Besley, Richard Blundell, Stephen Bond, Robert Chote, Malcolm Gammie, Paul Johnson, Gareth Myles and James M. Poterba（2011）, *Tax by Design*, Oxford University Press.
Olivia S. Mitchell and Richard C. Shea（ed.）（2016）, *Reimagining Pensions: the Next 40 Years*, Oxford University Press
OECD（2019）, *Pensions at a Glance 2019: OECD and G 20 Indicators*, OECD Publishing, Paris <https://doi.org/10.1787/b6d3dcfc-en>
Richard H. Thaler, and Shlomo Benartzi（2004）, "Save More Tomorrow ™: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving," Journal of Political Economy, Vol 112. No. 1 Pt 2.
World Bank Group（1994）, Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth（English）, Washington, D.C. <http://documents.worldbank.org/

curated/en/ 973571468174557899 /Averting-the-old-age-crisis-policies-to-protect-the-old-and-promote-growth>