

野村証券
フィデューシャリー・マネジメント部
高松 博之

厚生年金基金制度の改正：法施行後の状況

厚生年金基金制度の改正法は予定通り4月1日より施行されました。すでに解散・代行返上の方針を決定した基金の割合は40%近くに達しています。また、新たな検討課題も発生しているようです。

厚生年金基金制度の改正に関する政省令の公布は遅れていましたが、3月24日ようやく公布されました。これにより改正厚年法が予定通り4月1日より施行されています。

今回の年金ニュース解説では、制度改正に関連する足元のトピックスをとりあげてみたいと思います。

解散・代行返上の動向

3月18日に開催された社会保障審議会企業年金部会の資料の中に、「厚生年金基金の現在の状況」をまとめたものがあります。これをみると、3月13日時点の534基金のうち175基金が「解散内諾済」であり、また20基金が「将来返上済¹」となっています(図表1)。解散内諾済と将来返上済の合計基金数の全基金数に対する割合は、37%になります。

また、図表1で昨年10月21日時点と比較する

¹ 「解散内諾済」とは、「解散の方向性について代議員会で議決し、記録整理等の具体的な作業を始めた(又は始めようとしている)基金」のことである。また、「代行返上済」とは、「将来分返上の認可を受けて、代行部分の掛金徴収等を停止した(または認可申請中で停止しようとしている)基金」のことである。

と、解散または代行返上を決めた基金の割合は、ほぼ倍増しています。

図表 1: 厚生年金基金の状況

	平成25年 10月21日 時点	平成25年 12月17日 時点	平成26年 3月13日 時点
①基金数	551	543	534
②うち 解散内諾済	95	123	175
③うち 将来返上済	13	14	20
④解散内諾済+ 将来返上済	108	137	195
④/①	20%	25%	37%

(出所) 社会保障審議会企業年金部会資料より野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター作成

2月の予算代議員会では、多くの基金で「今後の方向性」を議論したのと思われますが、その結果として解散あるいは代行返上を選択する基金数が増加したものと推測されます。

なお、2月の代議員会時には政省令の公布がされていませんでした。そのため、政省令公布後に改めて議論を行っている基金もあるだろうと思

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されました御客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

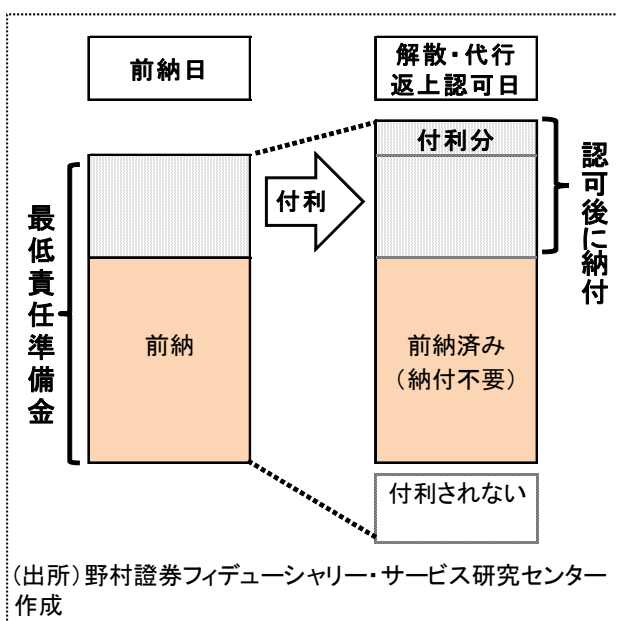
われます。好調な資産運用実績による財政状況の改善を踏まえて、各基金が今後どのような判断を行うかが注目されます。

前納

最近、基金の常務理事などの基金関係者と話をすると「前納」が話題になることが良くあります。将来分返上を検討している基金の場合、前納制度を活用するかどうか重要な検討課題になっていることが伺えます。

ここでいう「前納」とは、解散・代行返上の認可前であっても、将来分返上の認可後であれば「最低責任準備金の全部または一部を国に返済できる」という仕組みのことです。従来は無かった制度であり、今回の制度見直しにおいて新たに設けられました。

図表 2: 前納のイメージ



基金にとっての前納のメリットとデメリットを考えてみましょう。

メリットとしてまず挙げられるのは、「代行部分に関する運用リスクの縮小」です。国に返還する最低責任準備金は、解散認可時点までの利息

が付利されますが、前納を行った部分については、当然ながら付利はされません。従って、その部分についての資産運用リスクからは解放されることとなります(図表2)。

特に、最低責任準備金の算定をいわゆる「期ずれあり」で行う場合、厚生年金本体の好調な運用実績を反映して、今後の付利利率はかなり高い水準になるものと想定されます(図表3)。

図表 3: 最低責任準備金に対する付利利率
(期ずれあり)

平成20年	3.10%
平成21年	-3.54%
平成22年	-6.83%
平成23年	7.54%
平成24年	-0.26%
平成25年	2.17%
平成26年	9.57%

(出所) 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター作成

平成26年については9.57%が付利利率ですが、資産運用でこの水準を達成するためには、一定のリスクをとることが必要になると思われます。前納を行うことで、このリスクから解放されます。これが一つ目のメリットです。

二つ目のメリットとしては、資産運用の業務負担が軽減されることで、解散や代行返上の処理に集中しやすくなるという点があります。

実際に解散や代行返上を行う場合、基金事務局の負担は非常に大きくなります。特に、いわゆる「記録整理」と呼ばれる加入員や中途脱退者のデータを整備する作業には、たいへんな時間と労力を要します。一般的には、1年から1年半程度の時間が必要だと言われています。

前納を行うことで資産運用業務の負担が軽く

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

なり、記録整理を始めとした解散に伴う業務に注力することが可能になります。

一方で、デメリットとして挙げられることは、運用収益を獲得する機会を放棄することです。前納せずに運用を継続し、厚生年金本体の利回りを上回る実績を挙げることができれば、年金財政は改善します。解散時に加入者や受給者に分配する金額も大きくなります。

しかしながら、前納をしてしまうということは、そういう可能性を放棄することになります。今後の運用の予測は難しいですが、運用を継続すれば年金財政を改善させる可能性が残ることは事実です。

なお、前納を行う場合でも、前納時から解散・代行返上時までの給付のための必要な資産は残さなければなりません。その点には注意が必要です。

そのため、年金財政に余裕があまりなく、給付額の負担も大きい基金の場合には、前納が可能な年金資産は限られてくるものと思われます。

特例解散制度に関する新ルール

今回の改正で、特例解散制度に関する「分割納付制度」が見直されました。具体的には、事業所間の連帯債務制度が廃止され、また分割納付に関わる利息も従前の変動金利方式から固定金利方式に改定されます。

この二つは、従来の分割納付制度に対する見直し要望が強かった部分であり、今回の改正で「代行割れ基金が特例解散を選択し易くなるような環境が整えられた」と言えます。なお、分割納付期間についても最長30年までの延長が可能となりました。

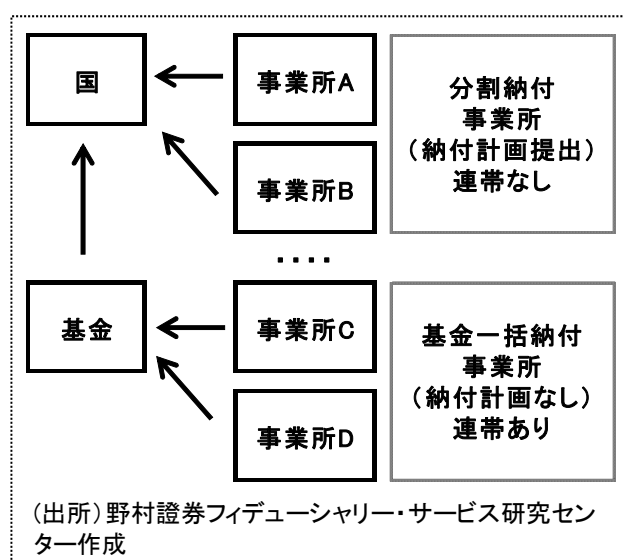
このように特例解散を進めやすくするような制度改正が行われたわけですが、実際に適用することを考えると、新たな問題も生じるようです。

先日、ある基金の特例解散に関するニュース

が報道されていました。それは、「3月下旬に交付された政省令に盛り込まれた新ルールのため、特例解散の申請が当初の予定通りは行えなくなった」というものです²。

特例解散に伴う連帯債務制度が廃止になったことに伴い、分割納付の納付計画を各事業所がそれぞれ作成することになりました。従来は基金一括でしたが、各事業所が納付計画に従って、直接に国³に納付する仕組みに変わりました。

図表 4: 納付計画提出の特例



しかしながら、中には納付計画提出を拒否する事業所が存在する可能性があります。例えば、そもそも解散に反対する事業所が、納付計画提出に応じないことは十分に考えられます。解散認可基準は全事業主の2/3以上の同意なので、残り1/3の事業主の中には納付計画作成を拒否するところが存在しかねません。

この場合、納付計画を提出しない事業所分については、基金経由での一括納付(基金が回収して一括納付)とすることができます。ただし、こ

² 年金情報 No.646(2014.04.21)

³ 実際には「日本年金機構」に納付する。

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されました御客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

の場合は、(納付計画を提出しない事業所間で)連帯債務制度が残ります(図表4)。

前述した基金の場合は、「こういう事業所を見捨てるのは道理に合わない」という理由で、解散申請を延期したということです。

この問題は代行割れで特例解散を検討している他の基金でも、発生する可能性があります。また、この問題の扱いはとても難しいのではないかと考えます。

政省令に盛り込まれた前述の新ルールは、納付計画を提出しない事業所が発生する可能性を見越したものだと言えます。

容易に想像がつくように、代行割れの状態で、全事業所から納付計画を提出して貰うというのは、現実的にはかなり難しいことだと思われます。従って、新ルールがなければ、全事業所からの納付計画提出までに長い時間を要する可能性もあります。あるいは、特例解散申請が不可能になる可能性もあります。しかしながら、新ルールを活用することで、納付計画を提出しない事業所があっても特例解散の申請が可能になります。

一方で、新ルールを活用して「反対事業所には連帯債務を負わせて解散を強行する」ということも、基金内で軋轢を生みだす可能性がありそうです。

というのも、そもそも総合基金運営の基本理念は「参加事業所が協力しあって基金を設立・運営する」という点にあったと言えるからです。この基本理念を踏まえると、基金として特例解散に関する新ルールの適用を躊躇することがあっても不思議ではありません。

やはり、特例解散を行う際には、基金内で議論を尽くして、全事業所からの納付計画提出に努めることが、重要ではないかと考えます。

一部事業所のDB移行

解散・代行返上後に、上乘せ部分をどのように維持・再建するかは、各基金にとっての大きな課題です。

上乘せ部分を維持するために最もスムーズな方法は、代行返上してDBに移行することだと言えます。しかしながら、その場合は厚生年金基金の全事業所がDBに移行する必要があります。そのためDBへの移行に同意しない事業所が存在する場合は、代行返上は難しくなります。従って、現実的に考えると「一部事業所のDB移行」をどのような仕組みで行うかが課題になると思います。

厚生労働省の資料では、一部事業所のDB移行の方法として、次の4つのパターンが挙げられています⁴。

- ①一部事業所が任意脱退し、残りの事業所が代行返上してDB実施事業所となる。
- ②先にDBに移行したい一部事業所が直接DBへ移行する(権利義務の移転)。
- ③DBを実施する予定の事業所とそれ以外の事業所に基金を分割したうえで代行返上する。
- ④解散し、DB実施予定事業所の残余財産をDBに交付し、移行する。DB側では、分配された残余財産をもとに給付を行う。

これらの4つの方式のうち、今回の制度改正で新設された仕組みは④です。①から③までの方式は、現行制度でも対応可能です。

④の方式の特徴は、DB制度の給付設計の自由度が高いということです。代行返上やDBへの権利義務の移転を行う場合は、移行後の給付設計は基金の制度を引き継ぐのが原則であり、引下げを行う場合は給付減額にあたるため同意の

⁴ 第3回社会保障審議会企業年金部会(平成26年3月18日) 参考資料1

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されました御客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

手続きが必要になります。

それに対して、新設された④の方式の場合は「基金の給付に係る権利義務は承継されない」仕組みです。つまり、DBの給付設計は自由であり、基金の制度よりも給付水準が下がったとしても減額にはあたりません⁵。

この点を踏まえると、上で述べた4つの方式のうち、最も活用しやすいのは④ではないかと思われます。各基金では、この方式を軸にしてDBへ

の移行方法を検討することになるだろうと考えています。

なお、上乘せ部分の受給権を確保する方法としては、DCへの移行や中退共への移行という仕組みもあります。

各基金や事業所においては、これらの方式の特徴やメリット・デメリットを踏まえて、十分な検討を行うことが望まれます。

弊誌の記事はバックナンバーも含めてホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次のURLにてご登録をお願い致します。

<http://nenkin.nomura.co.jp>

編集: 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター、
野村資本市場研究所、野村総合研究所

発行: 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター
(年金マネジメント研究会事務局)

〒100-8130 東京都千代田区大手町2-2-2
アーバンネット大手町ビル

TEL: 03 (6703) 3991

FAX: 03 (6703) 3981

Email: nenkin@jp.nomura.com

— 次号のお知らせ —

次号は

6月30日(月)

発行予定です。

⁵ ④の場合、残余財産を交付する先は、既設DBであっても新設DBであっても良い。

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されました御客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

野村証券からのお知らせ

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.404%(税込み)(20万円以下の場合は、2,808円(税込み))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

野村証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第142号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会