

英国における年金改革－自動加入制度とNESTについて

英国では、公的年金の所得代替率の低さや貯蓄不足という背景から、2008年の年金法によって企業年金の自動加入制度が導入されました。本稿では、自動加入制度と中小企業向けに設立されたNESTについて取り上げてみたいと思います。

はじめに

2015年11月10日～11日に「P&I 第9回グローバル・ペンション・シンポジウム」が東京で開催されました。シンポジウムは、全8セッションで構成され、「Session 1: DB、DCの垣根を越えた企業年金制度の未来」において、前NESTコーポレーション(National Employment Savings Trust: 国家雇用貯蓄信託)のチーフ・エグゼクティブ・オフィサー(CEO)であるTim Jones氏(以下、「同氏」とします)による「英国における年金改革について－自動加入制度、NESTとその新しい取り組み」と題する基調講演がありました。

本稿では、同氏の講演内容も時折交えながら、英国の確定拠出型企業年金における自動加入制度とNESTについて紹介したいと思います。

英国企業年金における自動加入制度導入の背景

近年、英国では、少子高齢化が進む中で賦課方式を継続していくために、公的年金をスリム化する方向に進んでいます。公的年金は最低限のセーフティネットであるという位置づけから、OECDの調査によれば、英国の公的年金の所得

代替率は平均的な所得層で37.9%とOECD34か国の中でも4番目に低い水準にとどまっています(OECD加盟国34か国の平均は、平均的な所得層で57.9%)¹。また、公的年金の支給開始年齢は、今後さらなる引き上げが予定されています²。このような中で、退職後の生活に向けた貯蓄を確保するために、私的年金の多様化を図る傾向が見られます。

また、英国における確定給付型企業年金では、インフレ連動が義務付けられるなど、雇用主にとって制度上の負担が重く、低金利や長寿化といった外部要因によって制度の維持が困難となる中、2004年の年金法(Pensions Act 2004)の施行以来、閉鎖年金が急速に増加してきました。これは、同法によって数理計算上の差異を即時償却する会計処理が導入され、年金資産運用の成否が母体の企業財務に影響を及ぼすことが懸念

¹ OECD “Pensions at a Glance 2013”

² 2014年末時点で男性65歳、女性62歳5か月ですが、女性について2018年までに65歳に引き上げられた後、男女ともに2020年までに66歳に引上げ。その後、2026年から2028年にかけて67歳に、2044年から2046年にかけて68歳に、男女ともに引上げ。(厚生労働省のHP「諸外国の年金制度」より)

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を行わないようお願い致します。

された結果と考えられます。

そのような中で、労働者の退職後の資産形成を支援するための政策として採用されたのが、企業年金における自動加入制度です。

自動加入制度とNESTについて

企業年金の自動加入制度は、2008年の年金法(Pensions Act 2008)によって導入され、雇用主に従業員への年金制度の提供を義務付けたものです。これにより、従業員は確定拠出型企業年金制度に自動的に加入させられることとなりますが³、望まない場合には後にオプトアウト(離脱)することも可能です。同氏の講演の中で、「現時点で、被用者の92%が加入している」との発言があり、自動加入制度の効力の強さが伺えます。また、2008年の年金法では、自動加入制度の導入に併せて、加入者が運用の意思決定を行わなくてもよいことを規定しています。そのため、雇用主は従業員に提供する確定拠出型企業年金において、デフォルト商品を組み入れることが義務付けられました。自動加入制度の対象となる企業や拠出率については、導入初期の影響を抑制し、制度の定着を図るため、徐々に拡大していくようなアプローチがとられました⁴。講演の中で同氏は、「これまでは拠出率が低いこともあり、オプトアウトは想定よりも低い水準で推移してきたが、今後、拠出率が上がれば、オプトアウトの増加も考えられる」と述べており、今後の動向が注目されるどころです。

³ 制度上では、雇用主は確定給付型、確定拠出型のいずれの選択も可能ですが、確定給付年金の閉鎖が相次ぐ中では、事実上、確定拠出企業年金の提供を義務付けるものとなっています。

⁴ まずは大企業から適用され、徐々に中小企業、零細企業に拡大。拠出率(下限)は、制度導入時には2%(うち雇用主1%)、2017年10月から5%(うち雇用主2%以上)、2018年9月から8%(うち雇用主3%以上)と引き上げ。

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。

さて、このようにして自動加入制度が導入されたわけですが、それまで企業年金制度を提供していなかった中小企業や零細企業にとっては、企業年金制度提供の義務付けは大きな負担となりました。そこで、そのような中小企業や零細企業の従業員に対して確定拠出型企業年金制度を提供するために、設立されたのがNESTです。NEST自体は信託スキームであり、政府から独立した公的機関であるNESTコーポレーションによって運営されています。従業員は雇用主を通じてNESTに加入することができ、加入者は投資対象や拠出額の変更、残高照会等の口座管理をオンラインで行うことが可能です。また、NESTは、低所得者層を対象としていることから、年間拠出額上限は4,700ポンド(2015/16 tax year)、手数料等も低水準に設定されています。

NESTにおける資産運用について

NESTにおける加入者の資産運用の特徴として、①加入時には、自動的にデフォルト商品に投資することになる点と、②デフォルト商品に設定されているターゲット・デート・ファンド(Retirement Data Funds)の独特なグライド・パス(加入者の年齢に応じた資産配分の変更)が挙げられます。

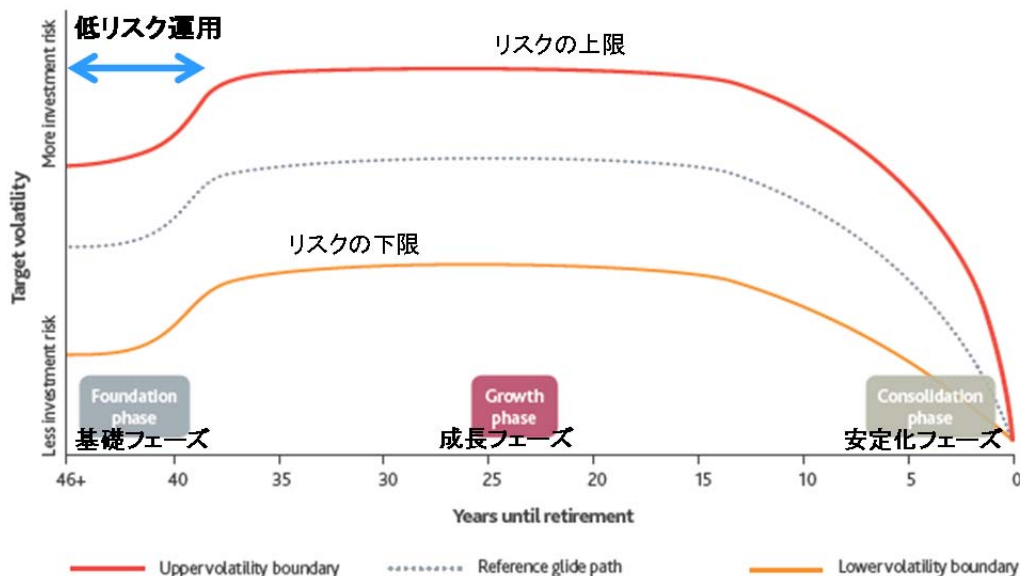
通常の確定拠出型企業年金では、加入者が自ら運用商品の指定(運用指図)を行わない場合に、自動的に購入される商品としてデフォルト商品が設定されています(日本の場合は、ほぼ元本確保型商品です)。しかし、NESTでは、加入時に選択肢は与えられず、退職予定日を設定するだけで、その年に満期を迎えるターゲット・デート・ファンドを自動的に購入することになります。もちろん、他の運用商品による運用を希望する場合には、後で変更することが可能です。このような仕組みの結果、NEST加入者の9割以上がデフォルト商品での運用を行っています。

また、通常のターゲット・デート・ファンドにおける資産配分では、若年期にリスク資産の割合が最も高く、満期に向かってリスク資産の割合を徐々に低下させていく手法がとられます。しかしNESTでは、図表に示すように、ライフサイクルを「基礎フェーズ(Foundation phase)」、「成長フェーズ(Growth phase)」、「安定化フェーズ(Consolidation phase)」の3つのフェーズに分け、若年期の5年ほどは基礎フェーズとして、初期段階での元本割れのリスクを極力回避する低リスク運用を行うのが大きな特徴です。それまで運用を行ったことのない人が、初めから高リスクな運用を行って損失を被ってしまった結果、制度を離脱してしまうことを避けるための措置です。実際に、この措置によって、離脱率を当初の想定以下に抑えられているとのこと。その後の成長フェーズでは、リスク資産の比率を高めて資産の拡大を図ります。退職前のおよそ10年間にあたる

安定化フェーズでは、リスク資産の比率を徐々に低下させ、資産価値の暴落リスクを回避しながら退職に備えた安定的な運用を行います。具体的には、基礎フェーズでは、インカム追求ファンド(国債中心)の比率を高め、成長フェーズではリターン追求ファンド(株式や不動産)の比率を高めるような運用が行われています。さらに、各フェーズにおいてターゲットとなるリスク水準には、上限と下限が設定されており(図表中の実線)、実際の変更は、NESTの投資チームが投資環境を考慮したうえで適宜調整しています。

NESTのデフォルト商品であるターゲット・デート・ファンドは、厚生労働省の社会保障審議会企業年金部会「確定拠出年金における運用について」において、デフォルト商品による運用方法について議論された際の事例として取り上げられており、わが国の確定拠出年金にとっても、興味深い設計がなされていると言えるでしょう。

図表 NEST のターゲット・デート・ファンド(Retirement Data Funds)におけるガイド・パス



(出所)NEST の公表資料を用いて、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

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。

自動加入制度に残された課題

同氏は今回の講演の中で、「自動加入制度の導入は従業員の退職後の生活に備えた貯蓄を自動的に行わせるよう促したという意味で、初期運営は成功したと言える」としながらも、今後の課題として次の2点を挙げていました。

一つは、自動加入制度によって既に導入されている、もしくは今後導入される全ての企業年金制度について、適切な質を如何に担保していくか、ということです。自動加入制度によって、まず事業主が年金制度のスキームを選択しなければなりません。英国政府としては、その全ての年金制度が適切な形式かつ適切な質のもとで活用されることを担保する必要があるでしょう。

もう一つは、拠出率を今後どのように引き上げていくか、ということです。現在の拠出率(下限)は2%ですが、2018年9月以降は8%まで引き上げられます。しかし、退職後の蓄えとしてはこの水準でもまだ不十分であるというのが専門家の間での共通の認識であり、今後どのようにして、どれくらいの水準まで引き上げられていくのかが議論されていくこととなります。

自動加入制度の導入という形で、退職後の資産形成と確定拠出型企業年金制度の普及を図った英国の取り組みは、今後の課題に対する議論展開も含めて、わが国にとっても大いに参考になると考えられます。

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

12月7日(月)

発行予定です。

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