

研究ノート

企業年金のリスク (1)

高 崎 亨

- 1 はじめに
- 2 企業年金のリスク
- 3 アメリカの企業年金とリスク・法
 - 3.1 年金給付のリスク
 - 3.2 ERISA によるリスク保障 (以上、本号)
 - 3.3 ERISA のリスク
 - 3.4 司法のリスク
- 4 企業年金からみたリスクと企業法
- 5 まとめ

1. はじめに

企業年金は労働者にとって公的年金とならぶ老後保障の支えである。とくに近年、公的年金（国民年金、厚生年金）は、その支給開始年齢が引き上げられ、給付額も頭打ちとなっている。この公的年金機能の補完・代替機能が企業年金には期待されている。

しかし、バブル崩壊以降の市場環境の悪化により、当初予定利率5.5%を割りこむ企業年金が続出し、結果、母体企業が⁽¹⁾多額の追加拠出を余儀なくされた。企業年金の代表格である厚生年金基金の代行返上が続出し、本業を圧迫するほどの膨大な年金コスト負担に耐え切れなくなる企業も散見されるようになった。⁽²⁾

こうした状況に対応することを目的として、平成14（2002）年に確定給付企業年金法（以下、「確給法」と称する。）が施行された（確定拠出企業年金法はその前年に施行）。この法律は企業年金受給権の保護を目的と

したものであり、代行返上後の旧厚生年金基金や、平成 24（2012）年末で廃止された税制適格年金（以下、単に「適年」と称する）の移行受け皿として利用されている。

確給法は企業年金給付保護のための措置として、事前積立義務（法律上は責任準備金保有義務⁽³⁾）を採用している。加えて準備金積立については、厚生労働省による財政検証の対象⁽⁴⁾とされている⁽⁵⁾。

企業年金受給権の保護に関する当初の検討事項のうち、同法に明記されたものは事前積立のみであり、受給権の付与と支払保証制度の創設については見送られることとなった。その結果、退職者と現役従業員・労働者の生活保障の一助としての企業年金受給権の保護については、もっぱら企業年金資産の事前積立制度に依存することとなり、これを「自衛」するための方策として、受託者責任の明記と年金情報の従業員・加入者等への開示が盛り込まれた。

企業年金の性格をかんがみるに、現役従業員・労働者と事業主（雇用主とも）との間の交渉・契約によって設立・運営するというものになる。この性格（あるいはこの性格に基礎を置く企業年金政策の方針）を前提としつつも、他方で、前述のとおり、企業年金の生活保障への期待（あるいは公共性）を強調するならば、当事者同士の話し合いにのみ、企業年金の運営や規律・秩序の維持を任せておいてもよいか、との疑問がある。この疑問は、たとえば一般民間企業は、その設立・運営に特段の公的規制を受けないが、一部の公共性ある企業については、民間企業であっても公的規制を甘受しなければならない場合⁽⁷⁾や、私人間の契約についても、契約自由の原則が修正され、公的規制に服する場合があることを想起すると、あながち見当外れの指摘ではあるまい。企業年金にも公的規制の必要なところは当然ありえる⁽⁸⁾。

すでに法制度としては上記のとおり、確給法の中に厚生年金基金同様の規定が設けられ、整備されている。問題は根拠法なき共済と同様⁽⁹⁾に企業年金にも「確給法の規制に服さない確定給付企業年金（基金）」が少なからず存在することである。これらはいわば上乗せ年金であり、労使自治の原

則に従うならば、こうした企業年金を禁止するいわれはないが、他方で、上記のとおり、確給法の制定趣旨を考慮するならば、このような企業年金を放置しておくことは生活保障あるいは公共政策上の観点から望ましいものではない。⁽¹⁰⁾

ところで厚生労働省は2007年4月に公表した「企業年金のリスク管理について」(同日付第8回企業年金研究会資料5)と題した報告において、企業年金の給付継続を危うくするリスクとして、①受託者リスク、②事業主の経営リスク、③財政リスクを挙げている。⁽¹¹⁾これらのリスクは別個独立に存在するものではなく密接に関連しているが、とくに給付原資の管理と運用については省令の形式でガイドラインを定め、分散投資⁽¹²⁾を求めている。⁽¹³⁾給付原資の積立不足の理由として、事業主の拠出不足と並んで、投資運用の失敗(過度に高利率の運用目標を設定する)が危惧される点を考えたものであろう。

このように、現在のわが国の企業年金は、その生活保障性(＝公共性)における重大な役割に比して非常にリスクの高い仕組みになってしまっている。公的規制がおよびにくい(その実効性が危惧される)場合、いわば「自己責任」として、加入者・受給者が企業年金の管理・運営を監視・監督し、年金規律と年金秩序を保護する必要があるが、これもどの程度、達成されるかは期待できない。かりに年金情報をすべて開示したとして、加入者等が、その情報に基づく判断(と行動)を合理的になしうるであろうか。

ウルリッヒ＝ベックはその著『危険社会(原題は「リスク社会」Risikogesellschaft. Auf dem Weg in eine andere Moderne)⁽¹⁴⁾』の中で、「人類の技術的生産力と社会福祉国家的な保障と法則とがある水準に到達し、物質的貧困が客観的に軽減され」た結果、「危険が社会的に生産されるようにな」ったとの表現で、リスク社会の到来を表現した。高度成長期のように持続的発展が見込まれた時代には、政府は生活上のリスクを幅広く社会保険で対応し、信用リスクはいわゆる護送船団方式で抑え込むことができた。しかし今日では、政府の持つリソースは減少し続け、他方で、科学技

術やグローバリゼーションに起因するリスクは増え続け、国家の役割は富の分配からリスクの分配へと変質することになったとさえ考えられるようになった。本稿が対象とする社会保険や企業年金は、そもそも家計（労働者）にとって退職後の生活リスクをリスクマネジメントする上で非常に重要な期待をになわねばならないはずのものである。しかし企業年金そのものが、様々な事情によって年金給付額の減額を余儀なくされ、年金そのものが破綻する事態が数多く起こっている。企業年金は保険の一種であり、リスクマネジメント（の一方策であるリスクファイナンス）を担う経済システムであり、それが破綻することは労働者の退職後の生活設計を大きく狂わせる。つまり、リスクあるいはそれにかかわる不安・不確実さが社会保険や企業年金を襲っており、バックのいう「社会化されたリスク」のひとつとして企業年金の存在と秩序を問題にしている。

本稿では、上記の問題意識に基づいて、企業年金が給付持続性を不確実にする（加入者・受給者の側から見れば受給権が保護されえない⁽¹⁵⁾）リスクとしてどのようなものが考えられ、リスクマネジメントの方法としてどのようなものがありうるかを簡単にまとめる（2）。そのうえで企業年金のリスクのとらえ方について、アメリカでの事例を参考に取り上げる（3）。アメリカには ERISA という企業年金法が連邦法として存在しており、法がリスクをどうとらえているか、参考になるものと考えている。そしてアメリカでの議論を振り返りながら、改めてわが国の企業年金とリスクとの関係を企業法（特に信託義務）の観点から考察し（4）、本稿のまとめをする（5）。

註

- (1) ひとくちに厚生年金基金といっても設立形態によって ① 単独型、② 連合型、③ 総合型の 3 種類がある。①は設立時加入員規模が 1000 人以上の場合に設立が認められ、1 つの企業が単独で設立できる。②は①と同じく設立時加入員規模 1000 人以上で、企業グループなど企業相互間に有機的連携性がある場合に、共同で設立ができる。③は設立時加入員規模が 5000 人以上で強力な組織母体を中心に共同設立できる。すでに健康保険組合を同じ方法

- で設立している場合に利用され、同業の中小企業が参加することを想定している。なお、企業年金連合会編（2005）77 ページ。
- (2) 2014 年 4 月からは厚年基金の新設を認めず、既存の基金は解散か他の企業年金への移行が求められる旨の法律が施行されている。日本経済新聞（朝刊）2013 年 6 月 20 日付 4 ページ「中小に 5200 億円の負担、厚年基金、「代行割れ」解散で、改革法が成立」。
 - (3) 基金令 39 条の 22 項、確給法 60 条 1 項。
 - (4) 基金財政運営基準 3-1、4-1(3)オ、確給法 61 条。
 - (5) なお、「非継続基準」による財政検証義務についても同様の規定がある（基金令 39 条の 3、確給法 60 条 3 項）。
 - (6) 岩村（2001）12-20 ページ。
 - (7) 銀行や保険会社のように業法の規制を受ける金融機関の場合を念頭に置いている。
 - (8) わが国の会社法は準則主義を採用している。江頭（2009）57 ページ。
 - (9) 現行の保険法では、根拠法がある JA 共済等を除き、共済も規制対象とされる。保険 2 条。
 - (10) 受給（権）保障がなされないおそれは多分にありうる。
 - (11) 厚生労働省年金局（2007a）3 ページ。
 - (12) 厚年 136 条の 4、確給令 45 条 1 項。
 - (13) 基金令 39 条の 15、確給令 46 条 1 項。
 - (14) バック（1998）23 ページ参照。
 - (15) ただし厚生年金基金については、本体部分を厚生年金基金連合会（現・企業年金連合会）が給付保証を行う。

2. 企業年金のリスク

一口に「リスク」といっても、扱う対象や取り上げている学問領域、場合によって、また論者によって、その意味するところは異なる。そもそも統一的理解がない、といってよい。たとえば、証券投資の場面におけるリスクと原発事故に伴う放射能のリスクとでは、まったく同じ「リスク」という語を用いていても、その意味するところは異なる。

リスクとの関係が深い学問として経済学があるが、経済学で初めてリスクと不確実性の問題に取り組んだのはフランク＝ナイトである。ナイトはその著書『リスク、不確実性および利潤』（1921）の中で「不確実性（un-

certainty)」と「リスク (risk)」の概念を明確に定義している。すなわち、測定可能な不確実性をとくにリスクと呼び、測定不可能な「真の不確実性」と区別したのである（本書第5章）。ナイトは企業と利潤との問題を扱い、利潤はこの「真の不確実性」に対する支払であり、それに対して、リスクの負担を専門に扱うのが保険であることを説いている。

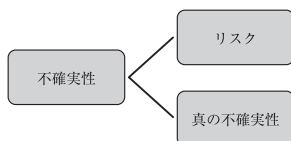


図1 リスクと不確実性

ナイトの分類基準は事故発生確率の可測性、それも客観確率による発生確率の測定可能性である。これによればリスクとは、人または物に関する経済的不利益発生の客観確率、換言すれば事故発生にともなう損害発生の可能性ということになる。

ところが、保険論の一般的なテキストでは、このリスクを損益の発生形態別にさらに2つに分類する。すなわち、純粋リスク pure risk と投機的リスク speculative risk である。前者は事故発生の結果が必ず損害のみ Loss Only を発生させるリスクであり、後者は事故発生の結果が損害だけではなく利得さえも Loss or Gain 発生させるかもしれないリスクである。たとえば、火災のリスクは純粋リスクであるが、株式投資のリスクは投機的リスクである。保険は、その成立基盤を大数の法則に求めるので、純粋リスクが保険になじむとされ、保険論でリスクといえば純粋リスクを指す。

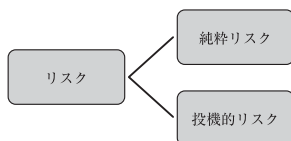


図2 純粋リスクと投機的リスク

このようにリスクは多義的な語句・概念であり、統一された定義があるわけではないが、あえて本稿の問題関心にひきつけて最大公約数的に定義するならば「偶然的事故発生の可能性⁽¹⁶⁾」といえる。リスクは事故＝損害の発生原因であり、損害はリスクの結果と解される。リスクがなければ損害も生じないが、逆は必ずしも真ではない。リスクが損害に結び付くか否かは不確定であり、この点は偶然に左右される。言い換えれば、リスクがリスクのままであるとき、損害は発生し（てい）ないことになる。そして、このリスクを合理的手段・方法を用いて、最小の費用でリスクから生じる損害を最小にしながら、一方で利得を最大にするための仕組みおよび活動、と定義されるのがリスクマネジメントである⁽¹⁷⁾。

リスクマネジメントにおいては損害の発生防止が最優先の課題となるため、まずは純粹リスクまたはマイナスのリスク⁽¹⁸⁾の取り扱いに重点が置かれる。この場合、リスクは、(1)損害の可能性、(2)損害の規模、(3)損害の対象という3つの構成要素から成り立っている。したがって、リスクの低減（損害の予防）のためには、これらのマイナスの要素の減少が必要となる。(1)損害の可能性はリスクの発生確率であり、(2)損害の規模はリスクの影響度である。そして (3)損害の対象はリスクの客体または単位であり、資産価値や責任負担額をあらわし、原則として金銭評価が可能なものである⁽¹⁹⁾。

リスクマネジメントは、リスク処理の手段によって、リスクコントロールとリスクファイナンスとに二分される。リスクコントロールは、リスクの発生（顕在化）を未然に防止し、発生した損害を最小にする手段であると同時に、利得可能性を最大化する措置を考慮するものである。その意味で、損害の防止・軽減を目的とした各種技術的操作を意味する。これに対し、リスクファイナンスはリスクの発生によって損害が生じた場合の必要な資金繰りをあらかじめ計画・準備する措置を指す。すなわち財務上の金銭補償（留保）を意味する⁽²⁰⁾。

上述のとおり、リスクマネジメントの中心は「リスクの顕在化＝損害の発生の事前予防」にあり、その意味でリスクコントロールがメインとなる。

しかし、いかにうまくリスクコントロールをしたとしても、全てのリスクの顕在化＝損害の発生を防止できるわけではなく、その想定も現実的ではない。リスクが顕在化した場合でも損害を緩和・抑止する財務的手段がリスクファイナンスである。リスクファイナンスの方法としては、契約を通じてリスクの作用を他者に移転するリスク転嫁と、自己で負担するリスク保有とがある。⁽²¹⁾

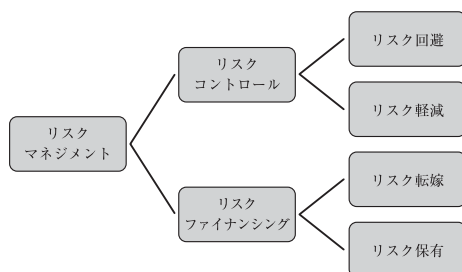


図3 リスクマネジメントのプロセス

リスク転嫁は、リスクそのものを減少させるものではないが、リスクに起因する損害を他者に担わせることができるリスクファイナンス手法である。そのようなものとして保険が想起されるが、保険はリスク転嫁の一部（ただし極めて重要で広汎なそれ）でしかない。他には ART や保険類似の共済等の利用がこれに属する。保険以外の方法でも同様の機能を期待できるものがあり、そうした手法は講学上、保険外のリスクファイナンス手段として観念される。⁽²²⁾ 具体的には民法上の保証や相殺が挙げられる。

リスク保有は、リスクに起因する損害に内部留保で対処することである。一般的には準備金や引当金がそれに充てられるが、これを超過する損失が発生した場合には、借入金で対応することとなる。保有はさらに、リスクの存在について無意識的に保有していた場合（消極的保有）と、リスク対応コストとの関係で、意識的に保有していた場合（積極的保有）とに分けられる。リスク保有は、リスクファイナンスの手法としてもっとも簡

単なものといえるが、その位置づけを考察する上で、どの程度、科学的・合理的に洗練されたリスク評価がなされているかについては、疑問を持たざるを得ない。なんらかの経験的観察に基づいて損害発生を合理的に見つめることができるならば、基金や準備金、自家保険やキャプティブといった方法でリスク保有を図る選択肢もありうるが、そうしたある種、洗練された方法でリスク保有をしようる経済主体は、それほど多くないはずである。⁽²³⁾

リスク転嫁の手段としては、やはりまず保険の利用が考えられる。協同組合による共済事業等も機能として保険と同様に扱うことができる。⁽²⁴⁾ 保険利用は、いつ、どの程度の損害となって顕在化するか不明なリスクを、保険料という比較的低い経常的費用に置き換えることができる。しかし、既にみたように全てのリスクを保険に転嫁できるわけではなく、全ての保険事業者が全てのリスクを引き受けられるわけでもない。リスク転嫁のための保険利用には、おのずから限界がある。⁽²⁵⁾ リスク転嫁の方法としては、ほかに保険以外の手段を挙げる文献もある。⁽²⁶⁾ 保証契約や相殺契約などが例として挙げられる。⁽²⁷⁾

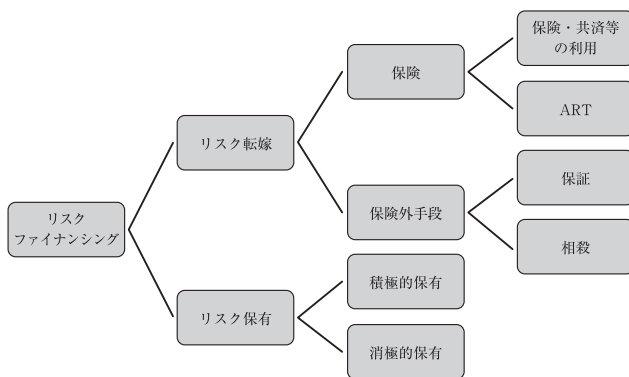


図4 リスクファイナンスと保険の関係

本稿が対象とする企業年金は、事業主あるいは雇用主からは企業保険の一種として、労働者（被用者、家計）からは社会保険の補完として、退職後の生活リスクを企業（あるいは現役従業員）に広く薄く転嫁するリスク

ファイナンス手法としてとらえることができる。

しかし現行の企業年金制度は、労働者の退職後所得保障の柱——退職後の生活リスクのマネジメントのツール——として期待をされながら、他方でそれ自体がリスクにさらされている。たとえば、前述の厚生労働省年金局の資料を見ると、企業年金の運営においては大きく3つのリスクが存在し、それぞれの年金基金は、この3つのリスクを管理して、確実に年金支給を行うことが必要であると記されている。その3つのリスクは、以下のように図示⁽²⁸⁾する。

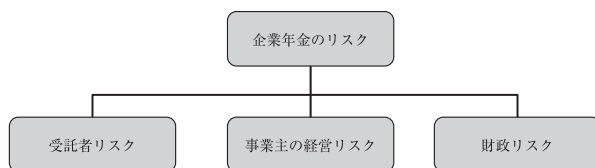


図5 企業年金をとりまく3つのリスク

ここでいう「受託者リスク」は、企業年金の関係者が責任を果たさないリスクとして説明される。同じく「事業主の経営リスク」は事業主の経営が悪化するリスク、と、「財政リスク」は資産運用において運用実績が予定利率を下回る、加入者が見込みより減少するなどのリスク、とされる。

この3つのリスクが顕在化すると、企業年金は年金給付原資が減少することとなり、結果、資金拠出者である事業主の追加拠出を要する事態に至る。つまり企業年金が抱える3つのリスクはスポンサーである母体企業のコストへ転じるので、企業年金のリスクを考えることは企業経営上も大きな課題となっている。

この問題を既存の退職後所得保障政策の延長線上で考えるならば、資金拠出者である事業主（＝雇用主、使用者）が3つのリスクすべてを丸抱えで負担すればよい、という答えになる。このリスク負担への見返りとして、すでに企業年金への拠出金は税制上の優遇を受けているではないか。

しかし、わが国の企業年金をとりまく社会的・経済的なリスク環境は一

変した。バブル崩壊に端を発するマイナス成長時代に突入したわが国の企業の中に、そうした余裕をもつものはない⁽³¹⁾。必然的に企業年金は既存の性格からの脱却を求められ⁽³²⁾、新たな退職後所得保障政策の形成（生活保障システムの構築）が模索されたか。すなわち、社会保険・公的年金の補完性のある制度として企業年金を育成する（退職後所得保障の柱として幹を太くする）と同時に、②企業年金の給付持続性を可能にするために資金拠出者である事業主の経営に適合する（企業を取り巻く社会的・経済的条件に対応可能な）制度設計を同時におこなう、というものである。

2001年に成立した新しい企業年金2法（確定給付企業年金法、確定拠出企業年金法）は、この政策的回答と評価できるが、リスクにまつわる課題をすべて解決したとはいえない。確定拠出年金制度の導入により、上記②はクリアしたものの、①については不十分である。わが国の企業年金は、①の補完という段階へ進まねばならない。上述の3つのリスクの解決には至らなかった。

さまざまな理由が考えられるが、ひとつにはわが国の企業年金が相変わらず退職金と同視され続けている点がある。その機能はあまりに限定的で、給付の如何は事業主の意向次第である。このままで企業年金制度を国民年金・厚生年金の両制度の補完として十分に機能させうるかは疑問である。退職後の所得保障システムの柱として、また生活設計の与件としての生活保障システムの一翼を担う制度として、より安心できる企業年金の構築が必要である。

では、わが国以上に企業年金制度が進んでいるアメリカは、このようなリスクの問題（リスクとの付き合い方）に、どのように対処しているのだろうか。Brendan S. Maher and Peter K. Stris *ERISA & Uncertainty* Washington University Law Review Volume 88 | Issue 2 2010 を参考に、以下で検討する。

註

(16) 姉崎・大城（1992）54 ページ。

- (17) 羽原 (2011) 57 ページ。
- (18) ダウンサイドリスクともいう。
- (19) 羽原、前掲書 60-61 ページ。
- (20) 同書、61 ページ。
- (21) 同書、61 ページ。
- (22) 姉崎・大城、前掲書 83-84 ページ。
- (23) 羽原、前掲書 65 ページ。
- (24) 同書、84 ページ。
- (25) 同書、64 ページ。
- (26) D. L. Bickelhaupt, *General Insurance*, 11th, Homewood: Richard D Irwin Pub, 1983, pp. 28-33.
- (27) ART をここに分類する考え方もある。
- (28) 水島 (2006) 210 ページ。
- (29) 厚生労働省年金局、前掲より筆者作成。
- (30) 本論文では厚生年金基金をはじめとする確定給付型の企業年金基金制度を想定している。
- (31) 資金の積立拠出はおろか、積立不足があるままで倒産したケースも少なくない。こうした場合、厚生年金基金等を除き、期待していた年金受給が保護されることはない。
- (32) 2000 年の新しい会計基準の実施によるところも大きい。従来の会計制度が企業年金について重心を置いていなかったため、積立不足の基金も存在していた。また、雇用形態・意識が多様化し、企業年金が労働のインセンティブとして機能しにくくなったこともその理由であろう。
- (33) 保険料負担を抑えたままでの公的年金保険の収支相当、給付反対給付均等が維持できないとの判断があったものと考えられる。
- (34) 代替性ではない。水島 (1987) 2 ページ。

3. アメリカの企業年金とリスク・法

アメリカは一般に、他の先進国以上に保健・退職給付のための私的保障の役割が大きい、といわれている。私的保障の中には企業年金などのいわゆる「被用者給付」も含まれる。被用者給付はアメリカ連邦予算の助成を受けており、ERISA と称される法律によって広く規制されている。ERISA によってなされているリスクマネジメント規制の展開は、年金改

革のために避けられない議論の必要性を示す。

ところで、アメリカの労働者が勤務先から受ける利益は給与以外にもあり、それはさまざまな形態で提供されている。月払い型の年金保険⁽³⁸⁾や 401(k) プラン⁽³⁹⁾、健康保険⁽⁴⁰⁾の加入などがそれである。経済学者らは、こうした給付、いわゆるフリンジ・ベネフィットは、給料の莫大な代価であると説く⁽⁴¹⁾。付加給付は給与の一部なのである。それゆえに、これらの保障は安全かつ安定的に提供されねばならず、また被用者にも雇用者にも理解されなければならない大切なものであって、仕組み作りの手続きが煩雑であったり、管理コストがかかりすぎることは望ましくないものと考えられている。もっとも、企業年金に関する規則やルールが社会的に望ましい結果をもたらすか、そうでない導入時には誰も知りようがなく、究極的には安全性と透明性、費用のバランスをとり、財務面も含めて適切な評価・査定を⁽⁴²⁾その都度、行うことが必要とされる。

本章では ERISA による先進的な法規則とそうではないものとの選択の評価を考察するために、リスクマネジメントの観点からアメリカの企業年金とリスクの問題を考察する。経済学者などは法規間の競合関係の中で難しい選択をするための枠組みについて古くから研究している⁽⁴³⁾。最近では、特定分野（商取引、財産権、刑事弁論等）での研究において、法学者が経済分析の手法を応用することが珍しくなくなった⁽⁴⁴⁾。こうしたアプローチは ERISA と企業年金の研究にも有効であると考ええる。そしてそれによって明らかとなる成果は、法理論上も法実務上も議論されているような、年金給付の保障と規制についての新たな知見をもたらすものとなりうる。

たしかに現在、政府が社会保険等の形式で直接、国民に保険・年金の給付を行い、あるいは支援・助成をおこない、規制まですべきかについて、統一的な見解⁽⁴⁵⁾はない。国家によるリスクマネジメントはどの程度ありうるか、この立場から現行の保健・年金政策について考察することは、リスクマネジメントのために国家が強権発動を必要とする分野をも明らかにしうる。

本章の展開は以下のとおりである。3.1 では年金給付が3つのリスクと

必然的な関係があることを述べる。すなわち、1) 不履行のリスク（例：以前に合意していたはずの年金給付がなされないような場合）、2) 予測期待のリスク（例：給付保障が給付条件を反映していないような場合）、そして 3) 規制のリスク（例：提案された法規則が将来の年金給付の望ましくない減額をするような場合）である。3.2 では、ERISA によって規制されるもっとも一般的な給付契約について、簡単に述べる。3.3 では、ERISA 上の給付契約の多様な種類や特徴がリスクに影響するかを検討する。3.4 では、本稿で提示したモデルをいくつかの主要な最高裁判例に当てはめて、ある程度、裁判所が純粋に法理論的な根拠からは弁解の余地がないような法廷意見を書くのか、その理由を考察する。おしまいに 3.5 では ERISA の最大の問題、すなわち包括的な保健・年金立法なしには企業年金リスクは解決し得ないという認識が、議会にも裁判所にも欠けている現状を批判して、「4. 企業年金からみたリスクと企業法」につなげる。

3.1. 年金給付のリスク

「付加給付（フリンジ・ベネフィット）」というフレーズは、雇用者によって被用者に提供される賃金以外のさまざまな有価物を表す述語として、よく用いられる。雇用者が被用者に提供する健康保険や企業年金等の利得は、現在のアメリカの労働者への総合補償システムにとって、とても大きな割合を占めている⁽⁴⁶⁾。そのため、多くの研究者がこれらの費目に注目するものの、単に「後払いの賃金等としての労働所得」としか言及しない。

給付がなされるまでは、これらの被用者所得は、支払い給付の形式がどんなものであるかにかかわらず、報酬の繰延の約定として表された賃金のかわり、あるいは賃金の一部であるにすぎない（例：月払い年金小切手や雇用主払い医療保険⁽⁴⁷⁾）。20 年以上前にだされた ERISA の意見はよく知られているが、その中で Posner 判事は、「労働者の年金権の価値が低ければ低いほど、労働者が要求する賃金額は高くなる」と指摘した⁽⁴⁸⁾。このような賃金と年金のトレードオフは、広く人口に膾炙しているが、20 世紀の中ごろまで、ほとんどのアメリカの裁判所では認められなかった。いかな

る年金給付も必然的に「リスク」を伴う（この場合のリスクは、具体化すると望ましくない結果、として用いる⁽⁴⁹⁾）。そして、どんなに合理的な意思決定者も、「まず、どうしたらいいか」を考える前に、これらのリスクを小さくしようと試みるであろう。物質的なリスクを最小化できなかったら、経済学者が言う「リスク」とか「不確実性」として呼ばれているものに直面することになる。研究者らは決まって「リスクや不確実性を理由に大きな問題を無視することは、災害の誘因である」という⁽⁵⁰⁾。しかし、企業年金にとっての「リスク」とは何を指すのであろうか。この章では、企業年金とリスクの問題を、日本の場合と同じく3つに分けて示す。

3.1.1. 不履行のリスク

たとえば、A氏とB氏との間で締結された契約を想定する。その契約は「もしAが今日、込み合ったバスで座席を譲ってくれれば、今日から5週間、現金でBはAに500ドル支払う」との内容である。この契約のリスクは、「AがBに座席を譲る」という契約上の利益内容が不透明であることではなく、バスの座席という安価なものに500ドルもの法外な値段を付与した点にある。ここでいう「不履行のリスク」は、債務不履行のような場合が典型的であるように、あらかじめ定めておいた契約等の取り決めごとが履行されない場合の可能性を指す。一般に債務不履行の理由は多いが、そのひとつに、約諾者（この場合はB氏）がAに5週間提供すべき500ドルを入手し得ないという場合がある⁽⁵¹⁾。「申込み」と「承諾」によって契約は成立するが、必ずしも意思表示の合致が契約の履行を確実にするわけではない。契約等のなにかしらの「取り決めごと」をする際にもっとも重要なことは、利益内容を確定させることである⁽⁵²⁾。とくに年金契約の場合、給付履行時に受益者が病身だったり、高齢だったりするので、年金給付の生活上の重要性は大きなものになる。

契約上の実現される利益から考えると、不履行のリスクは、約諾者が契約の当初に当事者間で共有された利益の予想を裏切る可能性ともいえる。すなわち、約諾者が自己の勘定と契機となる状況において、合意があった

にもかかわらず利益上の給付をしないという可能性である。保険事故があったにもかかわらず、保険給付がなされない場合がそれに当たる。そうしたリスクのもっとも明白（でありがち）な理由は、年金基金が、被用者の年金受給権が確定するときに約束していたはずの給付を、被用者に提供するために必要な資産を保有していない場合である。⁽⁵³⁾

3.1.2. 予測期待のリスク

予測期待のリスク（以下、単に「予測リスク」という）とは、契約時に当事者が契約内容について、具体的な期待を共有していない可能性である。共有された期待がないということは、以下の３点の不都合が起こりうる。すなわち（１）当事者が特有の環境（いわゆる「環境依存的」な環境）での契約内容について、確信を持って契約時と異なる期待を持つこと、（２）一方当事者が最初の環境依存的期待を持つが、他方当事者はもたない、⁽⁵⁴⁾（３）両当事者とも環境依存的な期待をもたない、の３点である。

後者２点の期待ギャップは期待の全体的あるいは一部の欠陥を示すものであるが、期待リスクの典型例でもある。なぜなら事実上、すべての事例で契約によって規定される（あるいは法によって強制される）広範な当事者の行為基準が、契約内容の一般的期待を提供するからである。たとえば、一般的な年金契約において、約諾者は給付を履践する際、「信認的」な行為基準に従う。⁽⁵⁵⁾しかしながら、特殊な環境下でいかなる基準が適用されるかについては、契約時にそこまで決められないことも多いから不明のままになっている。ハイパーインフレが起こった場合、年金受託者等だけで、当初通りの保証をしうるかは、その時にならなければわからないのである。

実際、期待リスクについては一定の行為基準に従うのが通例である。もし、法の条文の記述が、条文上の行為や環境と結果とを結びつけるということであるならば（例：Ａがなされれば、Ｂが生じる）、伝統的な行為基準は、不安定で流動性の高い環境（「リスク社会」ともいいかえられる）下で、契約締結時にあらかじめ定めておいた結果の実現のみを強制的に実現することになりかねない。すなわち、さまざまな制約のある、おのおの

個性的な特殊環境において、あたかも「実験室」のような、条件が必ず一定に保たれる場合のように、複雑な事象の影響を考慮しない、硬直的で非弾力的な結果のみを導くことになる。一般に、契約や制定法のような「ルールベース」の給付においては、当事者が行為基準に従って行動したかどうか問題とされる。このような方法で契約を客観的・個別的に調整すればするほど、たしかに期待のリスクはほどほどに収まる。反対に、契約を任意かつ曖昧に調整すればするほど、期待リスクは比例して増大するであろう。

これとは別に、期待リスクを契約の複雑さで対応するという方法がある。⁽⁵⁶⁾ 契約の複雑さは契約当事者が不適切な環境に依存する期待を形成する（例：特約が契約当事者によって正しく理解されない場合）⁽⁵⁷⁾ か、あるいは特定の基準に依存した場合の期待に左右される（例：信託義務者は依頼者の最善の利益のために働かねばならない）⁽⁵⁸⁾ かもしれない。

3.1.3. 規制のリスク

広く人口に膾炙していることに、企業年金に限らないが、運用成績への期待リスクは、市場の円滑な機能を果たすことを阻害する。多くの場合、そうした結果は、経済的にも物理的にも大きな損失をもたらす。それゆえに、年金管理への政府介入が提案されることもある。年金の専門家は、こうした評価がいい結果につながらないことを知っている。⁽⁵⁹⁾ 単純に見積もっても、運用成績の成果保障と約諾者の期待権の保護は、実質的に諾約者のコストを大きくする。

ERISA は通例、より良く、より寛大な年金プランのための法的・政治的要望を反映させている。そうした情味が存在するだけでなく、法史の観点からも税制上の優遇に利点があることを認める。⁽⁶⁰⁾ ERISA の起草者は、適切でノルマティブな判断をした。言い換えると、彼らは付加給付や健康保険のような、より充実した企業福祉を促進することが社会的に望ましい、と考えたのである。それゆえに中には、国家をあけて、約諾者である企業の厚生を減少させている、との反論もありうるのである。

ここでいう「規制リスク」は、給付契約に影響する法準則のために、とくに法の遵守と執行に関係する費用のために、結局のところ、実際の全体の福祉を減少させるのではないか、年金給付額と年金コスト額がトレードオフになっているのではないか、というおそれ・可能性をあらわす述語である。⁽⁶¹⁾ 現在までに明らかにされている範囲では、法規制による望ましくない結果があるならば、より寛容な年金プランが引き受けるであろう、と考えられている。つまり共通リスクは、より確実な給付契約を求めることが、企業年金の「価値をもたらす」わけではないことを示す。⁽⁶²⁾ 規制が福祉の減少をもたらす可能性があるのである。

年金給付ルールを選択が福祉の減少に影響を与えるとの悲観的な考えは、決して抽象的な空想の物語ではない。議会が ERISA の被用者保護能力を高めるために、以下のような改正をした。改正点を簡単に説明すると、健康保険の場合、保険給付の支払拒否があった場合、拒否した給付額の 5 倍の懲罰的損害賠償を課する、というものである。⁽⁶³⁾ このような修正は、多くの雇用者に被用者給付としての健康保険の提供を中止・廃止させる恐れを生じさせる。アメリカの労働者が団体健康保険から、個人健康保険オプションへ大きくシフトするという結果は、経済合理的行動ではあるが、社会福祉給付全体から見たときに望ましいものとはいえない。⁽⁶⁴⁾

3.2. ERISA によるリスク保障

本章では、ERISA によって規律されるもっとも典型的な年金給付契約を概観する。3.2.1 では、伝統的な年金契約について述べる。3.2.2 では、401 (k) プランがもっとも一般的であるが、現在支配的になっている年金契約を説明する。3.3.3 ではその他の典型的な雇用主提供福祉プラン（例：健康保険、障害保険、生命保険）について記す。

3.2.1. 確定給付型企业年金契約

ERISA は 2 種類の被用者給付プランを規律する。⁽⁶⁵⁾ ひとつは企業年金プランであり、もうひとつが企業福祉プランである。年金プランについては

「いかなるプランも基金もプログラムも、退職所得を被用者に提供する雇用主によって設立し、維持され」、「被用者によって給付が繰り延べられている」ものとして制定法で規定される。⁽⁶⁶⁾ ERISA 上は、すべての年金プランを確定給付型と確定拠出型とに分割して記述する。

確定給付型プランは、「退職後、通常は生存中、被用者に対して明確に定められた給付額の支払いのために組織的に提供される」ことが想定されている。給付総額は、被用者の勤務年数や補償年数を考慮に入れた計算式によって算出される。ERISA が 1974 年に制定されたとき、被用者の多くは退職所得プランの当事者として、確定給付型プランの加入者となった。⁽⁶⁷⁾

雇用主は、確定給付型プランのスポンサーになることを強制されない。しかし、スポンサーとして年金設立を促進するために、政府は税制上の優遇措置を付与している。おおまかに言えば、「雇用主が年金プランに拠出すると、そのときに経費として控除される。そして拠出された元本も投資によって得られた利息も、実際に受給者に年金給付されるまでは税金がかからない」と要約することができる。⁽⁶⁸⁾

多くの被用者は、現在の給与所得での X ドルであれば、正味の現在価値が X ドルとして保証された将来所得には無関心であることが多い。しかし後者に、より有利な税制上の優遇措置が付与されるならば、中にはそれと引き換えに賃金（の上昇）を抑えることを了承する者もでてくるかもしれない。そして実際にそういう者も多かった。だからこそ政府は年金を優遇する。政府は、被用者が退職年齢に達したときに生活水準が大きく変動しないよう、年金積立てと賃金の受取りとを繰り延べるように促すのである。これはアメリカの社会政策において、大変大きな決定であった。なぜなら、この決定によって連邦政府は毎年、500 万ドルもの莫大な歳入を失っているのと同じだからである。⁽⁶⁹⁾ その代わり、退職所得の恒久的支柱は、あくまでも企業年金等の私的年金に置くことを明白にした。⁽⁷⁰⁾

確定給付型プランは、こんにち存在する税制優遇策のおかげで有利なのである、という説明は興味深い。なぜなら、年金プランへの雇用主からの資金拠出には税金がかからない、ということを示しているからである。確

定給付型プランは、被用者の退職決定のタイミングに重大な影響を与えるさまざまな誘因を生み出し、雇用主が手間ひまかけて育成した熟練労働者の退職を阻害する理由となる。確定給付型プランは、被用者に直接、雇用主の財務上の利得をもたらすことで、労働者・企業双方のパフォーマンスを改善しようという意図で用いられる⁽⁷²⁾。

3.2.2. 確定拠出型企業年金プラン

一方、確定拠出型プランは確定給付型プランとは異なり、被用者の退職給付額を具体的に約束・保障するものではない。その代わりに確定拠出型プランの当事者で被用者は、雇用主や被用者、あるいは双方によって拠出されるプランのための資金の範囲内で個人勘定を割り当てられる。被用者は個人勘定に割り当てられた基金の受益権を受け取る。確定拠出型プランは、いかなる意味でも勘定のバランスが過去の拠出額の総額に等しくなる。退職時、被用者が受け取るのは、収支バランスが調整された個人勘定でしかない⁽⁷³⁾。要するに、確定拠出型プランは「納税が繰り延べられた個人所得勘定」である、といえる。

上述したように、資産や多数当事者の観点からは、確定給付型プランは、ERISA が 1974 年に制定された当時、退職所得あるいは企業年金の一種として支配的地位にあった⁽⁷⁴⁾。しかし企業年金を取り巻く環境は、その後、劇的に変化した。事実、研究者の中には、一般に過去 20 年間での私的年金に関するもっとも重要な変化は、確定給付型プランから確定拠出型プランへのシフトであったというものさえいる⁽⁷⁵⁾。

アメリカでは、これは 401 (k) プランの爆発的な成長の大きな特徴としてあらわれた。ちなみに 401 (k) プランは、内国歳入法の条文にちなんで名づけられた。内国歳入法は、わが国でいう租税法であるが、ERISA 制定当時には存在していなかった⁽⁷⁶⁾。

確定給付型から確定拠出型への大量の移行については、さまざまな考え方があり、何人もの理論家がいくつもの説明を試みている。ある者は確定給付型プランを管理する費用を減少させようという政府の規制政策の変容

に注目する。またある者は 401 (k) プランの、不均衡なほど優遇されている税法上の取り扱いに注目する。さらには、アメリカ人の所得についての思考変化が起こっていると主張する者もある⁽⁷⁷⁾。もっとも、理由のいかんにかかわらず、この変化は、政府の政策がこうした変化に対応すべきである、との議論を起こす。

3.2.3. 福祉給付契約

ERISA は前述したように、年金規制だけを行う法律ではない。ERISA は「福祉給付」プランとして言及するものも所管している。福祉プランは「いかなるプラン、基金、プログラムであっても、雇用主によって設立・維持されているもの」として定義されている。福祉給付プランの中には、「雇用主は内科・外科の入院治療費と給付金を提供する。あるいは、疾病・事故・障害・死亡・失業の保険事故で給付を行う」ものを含む⁽⁷⁸⁾。こんにち、多くの福祉プラン給付は、保険形式で（あるいは自家保険なり雇用主提供型の第三者保険を通じて）提供される。これにより被用者は、不慮の事故が起こったときに契約上あらかじめ定められた額の支払いを受けることができる。その代わりに、賃金の一部から天引きされる。

2002 年当時で ERISA が規制する福祉給付プランは、1 億 3700 万人の被用者と退職者、その家族に補償を提供する。こうした福祉プランは、生命保険や障害保険のような失業保険以外の給付に大きな影響を受ける。福祉給付の驚くべき増大は、その中でもっとも顕著な伸び率を示すものは雇用主払い型の健康保険であるが、ほぼ確実に ERISA の起草者の予想を超えたものであったはずである⁽⁷⁹⁾。

註

(35) 2008 年の Office of Mgmt. & Budget, Exec. Office of the president, Budget of the US Government, Fiscal Year 2009, at 298 tbl. 19-3 (2008) を見る限り、1680 億ドルが医療保険とメディカルケアに費やされている。

(36) 「労働者退職所得保障法」の頭文字をとって略称としたもの。一般には「エリサ法」と称されるが、最後の A は Act の A であるので、本稿では

- ERISA のままで表記した。
- (37) Maher & Stris (2010) p.434.
 - (38) 本稿では、確定給付型プランという。本稿 3.2.1 参照。
 - (39) 本稿では、確定拠出型プランという。本稿 3.2.2 参照。
 - (40) 本稿では、その他の給付を含めて福祉給付契約という。本稿 3.2.3 参照。
 - (41) Calfee, J.E. & R. Craswell, Some Effects of Uncertainty on Compliance With Legal Standards, 70 VA. L. Rev. 965, 965 (1984).
 - (42) Maher & Stris (2010) p.436
 - (43) 前掲註 (41) 参照。
 - (44) わが国でも、特に会社法等の法分野では、「法と経済学」あるいは「法の経済分析」手法がよく用いられるようになった。たとえば、三輪芳朗＝柳川範之＝神田秀樹 編『会社法の経済学』（東京大学出版会、1998 年）。
 - (45) イエスタ・エスピノーアンデルセン『福祉資本主義の三つの世界』（ミネルヴァ書房、2001 年）参照。
 - (46) Wiebdenbeck, P.J. Implementing ERISA: Of Policies and “Plans”, 72 WASH. U. L. Q. 559.
 - (47) 前掲註 (42) p.438.
 - (48) Van Boxel v. JounalCo. Emps.’ Pension Trust, 836 F. 2d 1048, 1051 (7th Cir. 1987).
 - (49) 前掲註 (47)。
 - (50) Farber, D. A. Uncertainty 10 (Feb. 18, 2010).
 - (51) 前掲註 (49) p.439.
 - (52) 同上。
 - (53) 同上。
 - (54) 前掲註 (51) p.441.
 - (55) 一般には「信認義務」という。注意義務や忠実義務を含む英米法上の概念である。
 - (56) 同上。
 - (57) 情報の非対称性の問題として理解される。
 - (58) 忠実義務のことを指す。
 - (59) Langbein, J. H. The Supreme Court Flunks Trusts, 1990 SUP. CT. REV. 207, 228.
 - (60) ジェイムズ・A. ウーテン（みずほ年金研究所・訳）『エリサ法の政治史』（中央経済社、2009 年）参照。
 - (61) 前掲註 (56) p.444.
 - (62) 同上。
 - (63) 前掲註 (61) p.445.

- (64) 同上。
- (65) 29 U.S.C. § 1002 (3) (2006).
- (66) 29 U.S.C. § 1002 (2) (A) (i)-(ii).
- (67) 26 C.F.R. § 1.401-1 (b) (1) (i) (2004).
- (68) 前掲註 (60) 278 頁。
- (69) 前掲註 (63) p. 446.
- (70) 同上。
- (71) 26U.S.C. § 401 (a) (2006).
- (72) リチャード A. イッポリト (みずほ年金研究所訳)『企業年金の経済学』
(シグマベイスキャピタル、2000 年) 40 頁。
- (73) 29U.S.C. § 1002 (34) (2006).
- (74) 前掲 (72) 40 頁。
- (75) 前掲 (74) 42 頁。
- (76) 1978 年に、内国歳入法 401 条(k)項が制定されている。
- (77) 前掲 (37) p. 449.
- (78) 29U.S.C. § 1002(1) (2006).
- (79) 前掲註 (60) 281 頁。

参考文献

- Beck, U., Risikogesellschaft, Auf dem Weg in eineandere Moderne, Suhrkamp Verlag Gmbh, 1986 (ベック『危険社会』法政大学出版会、1998 年)。
- Bickelhaupt, D.L. *General Insurance*, 11th edition., Homewood: Richard D Irwin Pub, 1983.
- Knight, Frank H. *Risk, Uncertainty and Profit*, Dover Publications, 1921 (ナイト『危険・不確実性および利潤』文雅堂銀行研究社、1959)。
- Maher, Brendan S. and Peter K. Stris ERISA & Uncertainty, Washington University Law Review Volume 88 | Issue 2, 2010.
- 姉崎義史・大城祐二 (1992)「リスクマネジメントの一般理論」亀井利明編集『保険とリスクマネジメントの理論』法律文化社。
- 岩村正彦 (2001)「新時代を迎える企業年金法」『ジュリスト』第 1210 号 12 ページ。
- 神田秀樹 (1998)「厚生年金基金の受託者責任ガイドライン」『ジュリスト』第 1128 号 30 ページ。
- 高崎亨 (2008)「外部専門家導入による確定給付企業年金基金のガバナンス向上に関する研究」『生命保険論集』第 162 号 173 ページ。
- 羽原敬二 (2011)「リスク・マネジメント」近見正彦・堀田一吉・江澤雅彦編

『保険学』有斐閣.

樋口範雄 (1999)『フィデュシャリー〔信認〕の時代』有斐閣.

水島一也 (2006)『現代保険経済 (第8版)』(千倉書房).

森戸英幸 (2003)『企業年金の法と政策』有斐閣.

柳楽晃洋 (2001)「確定給付企業年金法」『ジュリスト』第1210号21ページ.

『日本経済新聞縮刷版』

厚生労働省年金局 (2001)「確定給付企業年金法の概要」(<http://www.mhlw.go.jp/topics/0102/tp0208-1a.html>) (2014年11月1日アクセス).

厚生労働省年金局 (2007a) 第8回企業年金研究会 (平成19年4月27日) 資料5「企業年金のリスク管理について」(<http://www.mhlw.go.jp/shingi/2007/04/s0427-4e.pdf>). (2014年11月1日アクセス).

厚生労働省年金局 (2007b)「企業年金制度の施行状況の検証結果」(<http://www.mhlw.go.jp/topics/2007/07/dl/tp0713-1a.pdf#search='%E4%BC%81%E6%A5%AD%E5%B9%B4%E9%87%91%E5%88%B6%E5%BA%A6%E3%81%AE%E6%96%BD%E8%A1%8C%E7%8A%B6%E6%B3%81%E3%81%AE%E6%A4%9C%E8%A8%BC%E7%B5%90%E6%9E%9C'>) (2014年11月1日アクセス).

(以下、次号)