

## 野田陽平さんのレポート



私の発表はコロキウム初日の4月2日午後からでした。会場は比較的広く200人程度を収容できる会議室でしたが、ほぼ満員となっていました。おそらくプログラムの関係上、年金関連の出席者だけではなく、生保・損保等他分野の方もいらっしやったのではないかと思います。

### 発表内容

高齢化社会における企業年金設計のあり方を、企業と従業員のリスク分担の観点から調べ、その成果を発表しました。トピックは、前半が「つなぎ年金」、後半が「リスク分担型企業年金」でした。

### 【つなぎ年金パート】

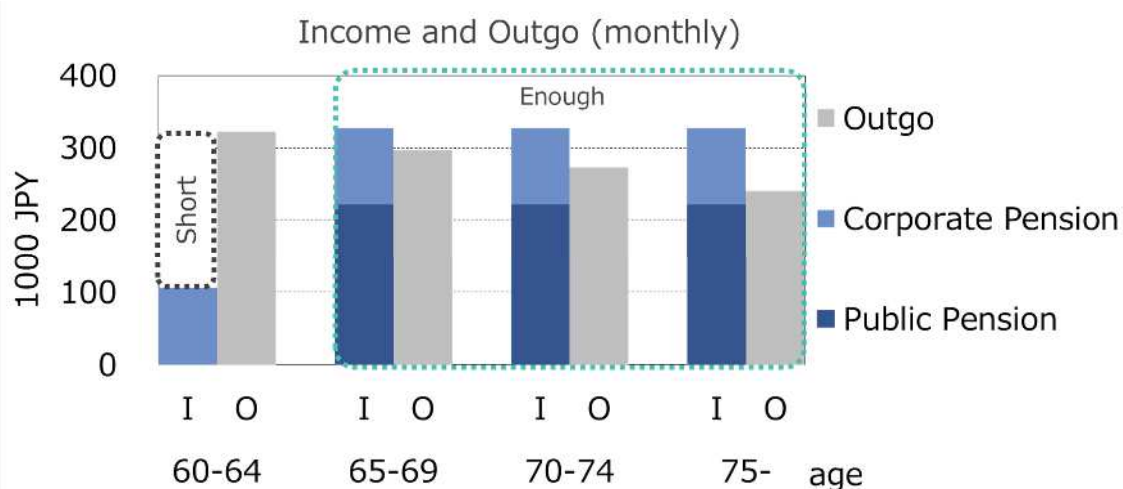
長寿化の進行に伴い、長生きリスクに対応できるような年金制度の必要性が高まっています。そのために、公的年金をベースにしつつ、それだけでは足りない部分を補う私的年金（企業年金や個人年金）の活用が求められています。

多くの企業では企業年金を導入しておりますが、特に終身年金を持つ企業年金は、従業員の退職後も生涯にわたり給付が保証されることから、老後の所得確保に資する制度として重宝されてきました。しかし昨今の長寿化の進行や国際会計基準の適用などの環境変化の中、終身年金を維持することの負担の大きさが認識されるようになり、終身年金から確定年金へと移行するケースも増えてきています。

このような状況の中、「終身年金を無くして老後の所得は確保できるのか？」というのが私の疑問であり、今回の発表のモチベーションでした。

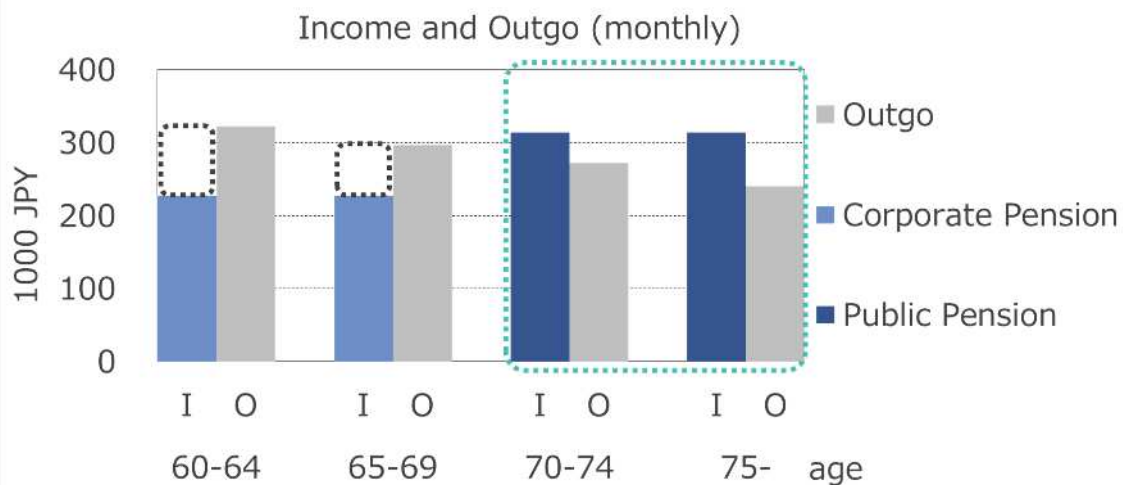
発表では「確定年金であっても、公的年金と組み合わせる（つなぎ年金）ことで終身年金と同水準の老後所得を確保できる」ことを、シミュレーション結果を用いて説明しました。前提としては、日本の標準的な年金額・支出を使い、退職年齢を60歳としました。

以下が終身年金の場合のシミュレーションです。



公的年金が支給されるまでの退職後5年間は不足が発生しますが、65歳以降は企業年金と公的年金の併せ給付により、支出（Outgo）を賄えていることがわかります。しかしこの場合では、企業が終身年金のリスクを負っています。

次に確定年金のケースです。このケースでは公的年金の繰下受給を前提としました。70歳からの支給とし、42%増額した公的年金額を使用しています。



このケースでは、企業年金だけの期間（60歳～69歳）では不足が発生していますが、70歳以降は公的年金のみにより支出を賄えています。また、企業は終身年金のリスクから解放されるため、制度運営も安定します。

2つの結果をまとめると表の通りとなります。

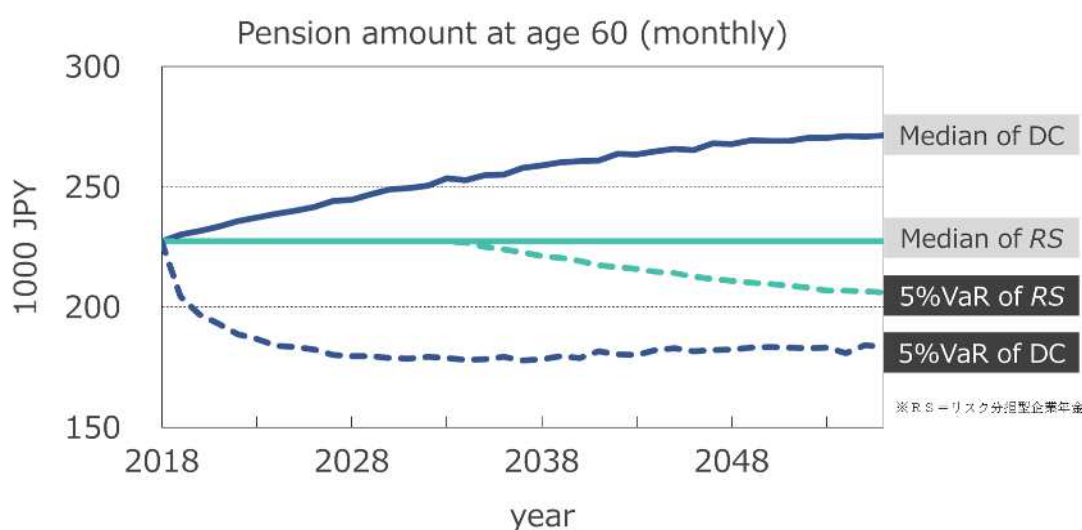
Benefit type of Corporate Pension			Life annuity	Fixed-term annuity
Risks	Employees	Longevity	✓	✓
		Inflation	✗✓	✓
	Sponsor	Longevity	✗	✓
Total shortfall			13 million JPY	10 million JPY

確定年金をつなぎ年金として活用すれば、企業・従業員ともに長寿リスクから解放されるとともに、実は不足額も少なく済むことがわかりました。今回のシミュレーションでは単純なモデルによる計算でしたが、公的年金の繰り下げ受給と合わせたつなぎ年金の有効性を確認できたのではないかと思います。

#### 【リスク分担型企業年金パート】

このパートでは、運用のリスクシェアについて論じました。DBからDCあるいはリスク分担型企業年金に移行し、運用リスクが企業から従業員に移転した場合に、どのように給付額が変動しうるか、シミュレーションしました。リスク移転との引き換えに、移行時にリスクバッファとして1%の運用ダウンサイドリスク相当を企業が補填することを前提としています。

シミュレーション結果は以下の通りで、青線がDC、緑線がリスク分担型企業年金、実線が中央値、点線がVaRを表しています。なお、左端の軸の部分が移行前のDBの給付水準です。



DCは早期に給付額の変動が始まりボラティリティが高くなる一方、リスク分担型企業年金ではほとんど給付調整が無く給付額が安定していることがわかります。これは、リスク分担型企業年金の給付額が足元の運用実績だけでなく、将来にわ

たる掛金収入・給付支払いの見通しに基づいており、世代間でリスク分担効果が働いているためだと考えられます。

まだまだ導入実績が少ないリスク分担型企業年金ですが、今後は従来型のDBやDCに代わる新たな選択肢として活用されるのではないかと考えています。

#### 発表を終えて

今回のような海外発表の経験は初めてでしたので、最初はプレゼン内容が固まるか、英語で発表できるのか、とても不安でした。そんな中でも発表までこぎつけられたのは、忙しい時間を割いて当日までサポートをしていただいた国際委員会の皆様、発表メンバーの福本さん（日本生命）、永島さん（マーサー）、発表についてアドバイスいただいた会社の上司・同僚の皆様のおかげです。本当にありがとうございました。

発表準備に追われ大変な半年間でしたが、南アフリカという見知らぬ地で発表できたことは、貴重な経験になりました。またチャンスがあれば是非チャレンジしたいと思っています。

## 福本聡さんのレポート



私の発表は、現地時間 2019 年 4 月 3 日 10:15 - 11:45 の PBSS Session5 で、Chair Person は Abraham Hernandez さん (PBSS President)、同じ枠の発表者は Aniketh Pettea さん (United Kingdom) と清水 信広さん (日本) でした。本稿では、私の発表内容を紹介しながら COLLOQUIUM の様子について報告させていただきます。

### 1 . 発表の背景

2017 年 1 月にリスク分担型企業年金制度が導入されました。しかし、まだまだ導入件数は少なく、制度の普及には少なからず時間がかかると考えています。その原因の一つとして、給付が調整される可能性があるということがあると考えております。そこで、私の発表では、はじめにリスク分担型企業年金制度の主な特徴について紹介し、後半に給付調整の抱える課題を検討し、提言を行うといった形式としました。発表のタイトルは” Consideration of benefit adjustment system in Japan’s Risk-Sharing Corporate Pension”です。

### 2 . 発表の内容

私の発表の概要は以下の通りです。

- ・日本の年金制度の説明
- ・リスク分担型企業年金の説明
- ・給付調整の仕組みと課題
- ・解決に向けた提言

まず、日本の年金制度の概略とリスク分担型企業年金が導入される背景を説明し、リスク分担型企業年金制度について説明しました。その後、リスク分担型企業年金の抱える課題について、給付調整の仕組みを中心に説明をし、最後に課題に対する私の意見の提言を行いました。

具体的には、退職のタイミングによって給付に差が出ることを課題と考え、退職タイミングによる給付調整の影響を少なくするために、「実績連動型のCB制度の推奨」、「財政悪化リスク相当額の見積もり方」について提言しました。

質疑応答では、同じ発表の枠の中に日本の公的年金の給付についての発表があり、その発表とあわせて日本の年金制度についてのコメントをいただきました。

### 3. 大会全体の様子

大会はPBSS以外にもASTIN・IAAHS・IAALS・IACAのセッションがありました。PBSSでは約30組による発表があり、“Notional Defined Contribution”に関する発表が多かったように感じました。また、DBからDCに移行が進んでいく中で、今後の年金アクチュアリーへの役割についても議論がありました。

また、海外アクチュアリーへの発表ではステージ上を動き回りながら、身振り手振りを交えて発表しており、発表内容以外にも参考になる部分が多かったように感じました。

海外アクチュアリーとの交流の機会として、ウェルカムレセプション・ソーシャルアフタヌーン・ガラディナーが用意されておりました。

ソーシャルアフタヌーンでは幾つかのコースがあり、私は世界遺産にもなっているロビンアイランドツアーに参加して南アフリカの歴史に触れることが出来ました。ガラディナーではアフリカンダンスショーのお店で、現地の音楽・ダンスを見ながら海外アクチュアリーとの交流を持つことができました。



Gala Dinner の写真：左から Kenneth Buffin さん、福本、Abraham Hernandez さん

#### 4．終わりに

今回の COLLOQUIUM への派遣にあたって、様々なサポートを頂いた国際委員会の方々や、事前練習会にご参加いただきコメントを頂いた方々に深く御礼を申し上げます。今回の COLLOQUIUM は私にとって2度目の国際会議となりましたが、それぞれの会議によって、発表の内容は当然のことながら、会議の雰囲気や運営も異なり、参加する度に新しい発見が多く非常に貴重な経験となりました。また、前回の国際会議での発表を覚えていただいている方もおり、とても嬉しく感じました。

国際会議への参加と聞くと、身構えてしまう方も多いと思いますが、まずはチャレンジすることが大事だと強く感じました。私自身、英語は苦手ですが、しっかり事前準備をすることで何とか発表までカタチにすることが出来ました。また、海外のアクチュアリーの方も非常に親切な方ばかりで怖がる必要はありませんし、発表に向けては国際委員会の方々のサポートもあります。苦労もありますがそれに見合うだけの経験が出来ますので、是非積極的なチャレンジをお勧めいたします。

最後に、このような貴重な機会を与えてくださった当会に御礼を申し上げるとともに、不在時の業務を対応いただいた職場の皆様、および一人で子育てをしていた妻に感謝の意を表して、結びとさせていただきます。

## 永島武偉さんのレポート

2019年4月2日から5日まで南アフリカ共和国のケープタウンで IAA Colloquium が開催され、私は3日目の午後のセッションで Desirable structure of DC plan governance in Japan (和訳するのであれば「日本の確定拠出年金制度統治の望ましい構造」というタイトルでプレゼンを行いました。事前にルールが連絡され、20分説明+10分Q&Aという短い時間での発表でした。

### 1. 発表の背景

2018年に継続投資教育の努力義務化やDCの運営管理機関の定期的な評価等、法令アップデートがありました。現在、日本におけるDCプラクティスは総資産の半分以上が元本確保型商品であること等、「望ましい」姿とはなっておらず、法令改正に伴い改善することが期待されております。その法令改正も米国の401kやOECDのRoadmap等、諸外国の知見・経験を参考に作られました。

私は法令改正の紹介に合わせ、日本固有事情を踏まえ、我々アクチュアリーが果たすべき役割等を発表しました。

### 2. 発表の内容

時間が限定されていたこともあり、デフォルト商品と商品構成について掘り下げて発表しました。他のDC先進国では、「加入者は合理的な運用指図を行わない」という前提のもとGovernanceについて議論しますが、日本では運用指図の責任主体は加入者にあるという大前提に則り、投資教育を頑張れば加入者も合理的な運用指図を行ってくれるであろうと考える方が多いです。(そういった考えを美德とする国民性もあってか?)

デフォルト商品をターゲットデットファンド("TDF")とすることで、デフォルトによる運用でなくともTDFを後押しする仕組みの構築が私の発表の提案のひとつです。

2点目は特に商品構成におけるエージェンシー問題です。日本では積立NISAがありますが、商品はすべて低コストな商品に限定されております。また、金融庁の金融レポートでも報告されておりますが、過去10年でアクティブがパッシブを上回ったのは30%程度です。長期的な投資が求められるDC運用において博打を用意する必要はないのです。

日本では「定年で人はやめるもの」という文化がまだ残っていますが、米国では定年は社員が決めるものでDCがその意思決定に与えるインパクトが大きく、DC plan governanceはビジネス上の必須事項です。日本ではその意識が弱くマネジメント層やHRの優先度も低いのが現状ですが、いずれはそのような方向にシフトするであろうと考えています。

### 3. 聴衆の反応

元本確保型商品での運用者の多さや定年時に年金でなく一時金で受給する者が大半であることに対し驚かれていました。特に南アフリカでは真逆で、放っておくと株100%で運用しかねないよ、といったご感想も頂きました。Colloquium内の発表でも多かったのですが、「合理的な選択をさせるためにはデフォルトで」というのは共通の認識であったと理解しています。今後は



退職後の取崩しフェーズでの議論もしていくべきであろうとご意見頂きました。

#### 4. 終わりに

日本だと年金数理人はDBで活躍すべきという風潮が色濃く残っています（と私は感じていますが）。Colloquiumの発表で他国アクチュアリーが「Winter will come」と仰っていたり、Board Memberのおひとりが世界的なDB to DCにおいてアクチュアリーが求められる能力、貢献すべきフィールドも変わっていかないといけない、と仰られていました。日本のDCではアクチュアリアルな素養が必要とされていると認識されておりませんが、DC掛金の設定や退職後必要生活費の推計、公的年金の予測等においてアクチュアリーが貢献するフィールドはあるでしょうし、さらに増やしていくことで、我が国の退職後給付の発展・改善につながるであろうと考えています。今回このような他国アクチュアリーと触れ合う機会を与えて下さり、いろいろな考えを知ることができました。大変感謝いたします。ぜひこの経験を貢献できるよう引き続き研鑽を続けていく所存です。

