

わが国確定拠出年金市場の将来展望

野村 亜紀子

要 約

1. わが国の確定拠出年金は、導入から 4 年余りを経て、2006 年 4 月には、企業型と個人型の合計加入者数が 199.5 万人に達した。これまでのところ、企業型を中心に順調に普及してきたと言える。資産残高は、2005 年 3 月時点で 1.18 兆円だった。
2. 確定拠出年金市場が、近い将来、どの程度まで拡大しうるかを考えると、2012 年 3 月をもって廃止される適格退職年金からの移行が最大のポイントと言える。一定の前提の下で、簡単な試算を行うと、2012 年 3 月には加入者数 725 万人、資産残高（評価損益は考慮せず）は 9.6 兆円になると推定される。参考までに、2005 年 3 月時点の確定給付型年金の資産残高は、81.4 兆円だった。
3. 2006 年は確定拠出年金法施行 5 年後の見直しのタイミングでもあり、拠出限度額の引き上げ、加入対象者の拡大、企業型への従業員拠出の導入などの課題が再確認されている。いくつかの制度改正項目のインパクトを試算すると、さらなる市場拡大の余地があることが見て取れる。
4. 米国 401(k) プランは、本格開始から 10 年後の 91 年の加入者数が 1,904 万人で、雇用者に占める割合は 20% だった。わが国の厚生年金及び共済年金加入者数は 2005 年 3 月時点で 3,713 万人だったので、これが仮に今後大きく変化しないとすると、2012 年 3 月の企業型の推定加入者数 708 万人は、その 2 割弱になる。加入者数については、401(k) プランの開始後と比べて、大きく見劣りしない将来展望が可能と言うこともできよう。

I. はじめに

わが国の確定拠出年金は、事業主が従業員のために提供する企業型が 2001 年 10 月、自営業者、勤務先に企業年金のないサラリーマンなどが加入する個人型が 2002 年 4 月より開始され、2006 年 5 月時点で加入者数が 199.5 万人に達した（図表 1）。現時点に至るまでの普及は、企業型が中心と言える。資

産残高は 2005 年 3 月時点で企業型が 1 兆 1,318 億円、個人型が 504 億円¹ だった。

老後に向けた資産形成の新たな選択肢として導入された確定拠出年金であるが、同制度は今後、どのような発展を遂げると考えられるだろうか。本稿では、いくつかの前提を置いて、確定拠出年金の加入者数及び資産規模について、簡単な試算を行う。確定拠出年金市場をめぐる、近い将来、最大の影響を及ぼす要因が、2012 年 3 月をもって廃止される

図表 1 確定拠出年金の普及状況
(2006年5月)

●企業型規約件数及び事業主数	
承認規約数	1,936 件
実施事業主数	6,930 社
●加入者数	
企業型	1,930,000 人
個人型	65,371 人
第1号加入者	28,790 人
第2号加入者	36,581 人
●登録運営管理機関	681 社

(注) 加入者数は2006年4月
(出所) 厚生労働省

適格退職年金(適年)からの移行と考えられるので、このインパクトを中心に、2012年3月時点の加入者数と資産残高を計算する。

さらに、確定拠出年金については、かねてより、様々な制度上の課題が指摘されているが、いくつかの制度改正が仮に行われた場合のインパクトについても計算を試みる。いずれも、きわめてシンプルな試算であり、確定拠出年金市場の将来を展望する際の参考数値を示すのが目的である。

II. 適格退職年金からの移行のインパクト

1. 2012年3月の適格退職年金廃止

適年はわが国の確定給付型企業年金の代表的制度の一つで、ピーク時には契約件数が9万件を超えたが、2002年4月施行の確定給付企業年金法により、2012年3月をもって廃止されることが決定された。したがって、適年を導入している企業は、それまでの間に、解約するか、代替する制度に移行するかを決定しなければならない。移行先の制度として、しばしば挙げられるのが、確定給付企業年金、中小企業退職金共済制度(中退共)、そして確定拠出年金である²。

2006年3月の適年の加入者数は567万人

だった。2006年5月の企業型確定拠出年金加入者が193万人だったことに照らしても、適年加入者の何割が確定拠出年金に移行するかが、確定拠出年金の市場規模を大きく左右するのは容易に見て取れる。

2. ベースラインの設定

まず、適年からの移行を抜きにした市場規模の推移をベースラインとして設定する。

ベースラインに関する前提条件は、図表2の通りだが、ポイントは以下ようになる。

- ① 加入者数は、2004～05年度の平均増加人数と同じペースで増加し続けると想定する。
- ② 資産残高については、運用による評価損益は考慮しない。すなわち、拠出合計額を用いる。
- ③ 加入者1人当たりの拠出額は、2004年度の平均拠出額と同額の拠出が続くと想定する³。
- ④ 確定拠出年金の導入は、しばしば、既存の退職給付制度の見直しの中で行われ、他制度からの資産移管を伴うが、これは考慮しない。すなわち、加入者増による拠出額の増加が、資産残高の増加となる。

このような前提を置いて計算すると、2012年3月時点の加入者数は、企業型480.8万人、個人型16.9万人の、合計497.7万人だった。また、同時点の資産残高は、企業型4兆9,949億円、個人型2,424億円の、合計5兆2,372億円だった。(図表2)

3. 適年からの移行

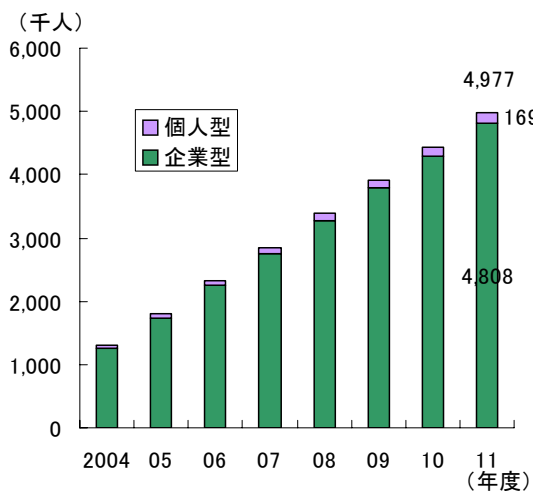
上記のベースラインに、適年からの移行を上乗せする。その際、留意点が二つある。一つは、ベースラインにおける加入者数は、過去2年間の平均増加人数を用いて算出したが、過去の加入者増の何割かは適年からの移行によると見るべきであり、この要因を完全に排

図表2 ベースラインの設定

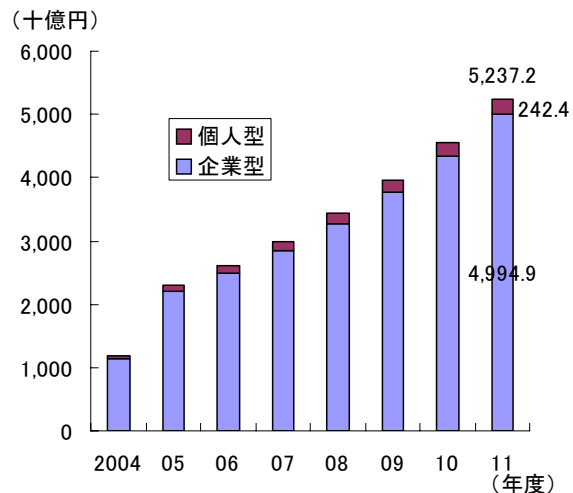
前提条件

■ 加入者数
<ul style="list-style-type: none"> ➢ 2004～05年度の平均増加人数で増加し続けると想定 <ul style="list-style-type: none"> • 企業型が年間51.3万人、個人型が年間1.8万人の増加
■ 資産残高
<ul style="list-style-type: none"> ➢ 2006年3月の残高は企業型2.2兆円、個人型1,100億円 <ul style="list-style-type: none"> • 2006年3月の信託の受託残高が企業型2兆円・個人型1,098億円(「年金情報」2006年6月5日号)等に基づき設定 ➢ 拠出額は2004年度の1人当たり平均拠出額での拠出が続くと想定 <ul style="list-style-type: none"> • 企業型は月額11,869円、年間142,428円 • 個人型は月額15,876円、年間190,512円 ➢ 年間拠出額=2004年度1人当たり平均拠出額×期中平均の加入者数 ➢ 他制度からの資産移管は考慮しない ➢ 評価損益は考慮しない

加入者数



資産残高



(出所) 野村資本市場研究所

除できていない点である。したがって、ベースラインに適年からの移行による加入者増を上乘せると、適年廃止要因による加入者増の二重計上が生ずる。これを解消するためには、ベースライン加入者から適年廃止による増加分を除去する必要があるが、この増加分の推定が困難なことから、本稿では、二重計上の調整は行わないこととする。

もう一つは、資産残高のベースラインが、確定拠出年金導入時の、他制度からの資産移管を含んでいない点である。他制度からの資産移管額の公式データはないものの、移管額がゼロということはまずあり得ないので、

ベースラインの資産残高は過少に見積もられていることになる。他方、他制度からの資産移管を行った事業主の7割以上が、適年、または適年と他制度の両方から、移管していた⁴。したがって、ベースラインに、適年からの資産移管と、適年廃止により増加した加入者の拠出を加えると、概ね、移管額も反映させた資産残高が算出できると考えた。

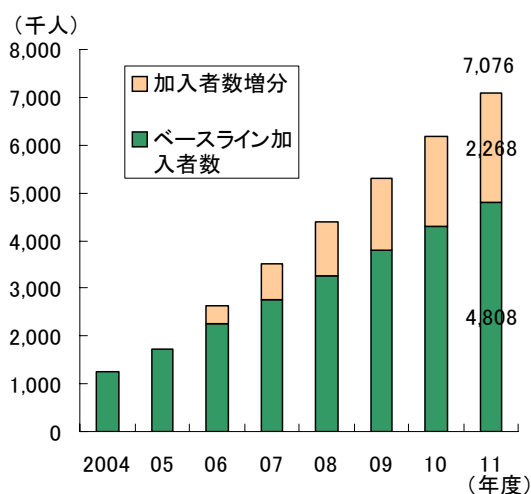
試算の前提条件は図表3にあるが、重要なのは、適年加入者の何割が確定拠出年金に移行するかと、適年からの資産移管の水準である。前者については、適年の移行先制度として確定拠出年金を選択した事業主が約4割と

図表 3 適年からの移行を上乗せ

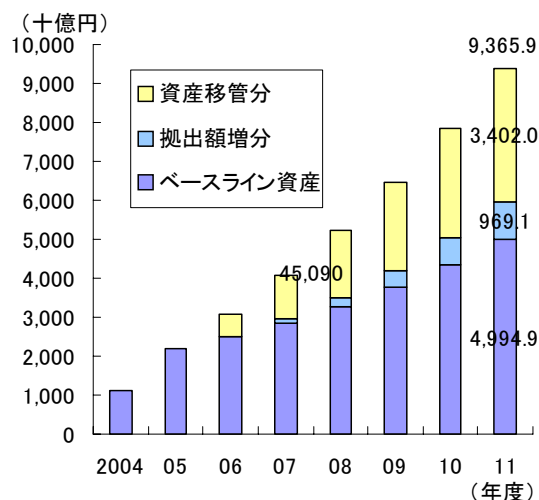
前提条件

- 2006～2011年度の6年間で、適年が毎年均等に減少
 - 2006年3月の規約数45,090件、加入者数567万人
 - 毎年7,515件が廃止、廃止規約の加入者数94.5万人
- 企業型確定拠出年金への移行比率は40%
 - 「2005年版退職金・年金事情」(労務行政研究所)調査で、適年廃止・移行後に導入する年金制度のうち企業型確定拠出年金が39.1%
 - 2006～11年度の6年間で、毎年37.8万人が企業型へ移行
- 拠出
 - 拠出額は2004年度の1人当たり平均拠出額での拠出が続くと想定
 - 月額11,869円、年間142,428円
 - 年間拠出額=2004年度確定給付型なし規約の1人当たり平均拠出額×期中平均の加入者数
- 適年からの資産移管は1人当たり150万円
 - 2005年3月の加入者1人当たり平均残高279.6万円の約半分

企業型加入者数



企業型資産残高



(出所) 野村資本市場研究所

いう調査結果があることから⁵、これを加入者の4割と読み替えた。後者については、2005年3月時点の適年加入者1人当たり平均残高が279.6万円だったので、その約半分が確定拠出年金に移行されると想定して、150万円に設定した。

これらの前提で計算すると、2012年3月時点の企業型年金加入者数は、707.6万人だった。また、企業型年金の資産残高は、9兆3,659億円だった(図表3)。グラフからも、廃止される適年からの資産移管が、確定拠出年金の資産残高の水準に大きなインパク

トを与えることが見て取れる。

適年廃止の個人型への影響はないものと想定すると、2012年3月時点の企業型・個人型を合わせた加入者数は724.5万人、資産残高は9兆6,083億円だった。参考までに、2005年3月の確定給付型年金の資産残高合計は81.4兆円だった。

Ⅲ. 確定拠出年金の課題と制度改正のインパクト

1. 確定拠出年金の制度上の課題⁶

確定拠出年金の制度上の課題について、主な項目を挙げると、図表4のようになる。例えば、加入対象者については、①企業型の導入されていない会社の従業員が個人型に加入しようとしても、確定給付型年金の対象者だと加入できない、②公務員及び所得のない配偶者（第3号被保険者）は加入できない、となっており、確定拠出年金の普及・拡大の一つの足枷となっている。

また、自助努力の制度と位置づけられているにも関わらず、企業型に加入する従業員が、自ら自分の口座に拠出することができない。拠出限度額は、2004年の制度改正で引き上げが行われたが、それでも最高が年間55.2万円にとどまり、米国の年間4.4万ドル（2006年、約500万円）には遠く及ばないといった主張がしばしば聞かれる。

以下では、①拠出限度額の引き上げ、②公務員の加入、③所得のない配偶者の加入、④企業型への従業員拠出の導入、の4点について、仮に制度改正が行われた場合のインパクトを考える。前述の試算とタイミングを合わせて、2012年3月時点の加入者数及び資産

残高（評価損益は考えない）が、ベースラインと比較してどの程度増加するかを計算するが、相当程度、恣意的な前提を置かざるを得ず、あくまでも予備的な参考数値の提示を目的とする。前提条件と計算結果は図表6にまとめて表示した。

2. 拠出限度額の引き上げ

制度上の拠出限度額引き上げのインパクトを考えるに当たって、一つ留意せねばならないのが、現状でも、拠出の上限額が、制度上の限度額に達している企業型の規約は一部にとどまる点である。図表5にあるように、2004年度の加入者1人当たり平均拠出額は、例えば確定拠出年金のみを提供している（確定給付型年金は提供していない）企業の場合、制度上の限度額4.6万円（月額）に対し、実績は13,643円だった。

一方で、制度上の拠出限度額に達している規約が存在するのも事実であり、限度額が引き上げられれば確定拠出年金を導入してもよいと考えている企業もあるとすると、制度上の限度額引き上げにより、全体としての平均拠出額が上昇することは想定できる。

本稿では、まず、企業型について、制度上の拠出限度額引き上げに伴い、月間の加入者1人当たり平均拠出額が、2004年度の11,869円から、2009～2012年度に2.3万円に上昇し

図表4 確定拠出年金の主な制度上の課題

項目	内 容
■ 拠出関連	<ul style="list-style-type: none"> ・ 拠出限度額の引き上げ ・ 企業型加入者の拠出を可能にする
■ 加入対象者の拡大	<ul style="list-style-type: none"> ・ 公務員の加入を可能にする ・ 所得のない配偶者（第3号被保険者）の加入を可能にする ・ 確定給付型年金のある企業の従業員の加入を可能にする ・ 加入年齢を60歳以上に引き上げる
■ 中途引き出し等	<ul style="list-style-type: none"> ・ 加入者による中途引き出し・借入を可能にする ・ 脱退一時金の上限引き上げ
■ 運用	<ul style="list-style-type: none"> ・ 元本確保型にMMF、MRFを加える ・ 運用商品の除外を容易にする
■ 特別法人税の撤廃	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2008年3月まで凍結されているが、完全に撤廃する

（出所）野村資本市場研究所

図表 5 確定拠出年金の拠出限度額

	制度上の拠出限度額 (月額)	2004年度の 平均実績 (月額)
企業型確定拠出年金		11,869
確定給付型なし	46,000	13,643
確定給付型あり	23,000	9,390
個人型確定拠出年金		15,876
自営業者等(第1号被保険者)	68,000	20,811
勤務先に確定給付型・拠出型ととも ない従業員	18,000	11,688

(出所) 第 14 回確定拠出年金連絡会議資料より
野村資本市場研究所作成

た場合のインパクトを計算した。月額 2.3 万円を 38 年間積み立てると 1,000 万円以上になり、この程度の水準までの平均拠出金額の上昇は起こり得ると想定した。計算結果は、2012 年 3 月時点で、ベースラインと比較して 1 兆 1,932 億円の残高増だった。

制度改正にあたって、企業型のみの限度額引き上げは考えにくいことから、個人型については、勤務先で確定給付型年金、確定拠出年金のいずれも提供されない従業員が、個人型に加入する場合の拠出限度額が引き上げられることを想定し、個人型の加入者 1 人当たり平均拠出額が、2004 年度の 15,876 円から 2 万円に上昇した場合を計算した。結果は、2012 年 3 月時点で、ベースラインと比較して 155 億円の残高増だった。

3. 公務員の確定拠出年金への加入

公務員年金をめぐっては、現在、民間企業サラリーマンの加入する厚生年金保険と、公務員の加入する国家公務員共済及び地方公務員共済を一つにする議論が進められている。2006 年 4 月 28 日に閣議決定された「被用者年金制度の一元化等に関する基本方針」によると、民間企業の企業年金に相当する、公務員年金の「職域加算」は 2010 年に廃止され、新たに公務員制度としての仕組みが設けられ

る。この仕組みについては、人事院において諸外国の公務員年金や民間の企業年金及び退職金の実態について調査を実施し、その結果を踏まえ制度設計を行うとされた。

現時点で、職域加算の代替制度がどのような内容になるかは不明だが、仮に確定拠出年金が活用されるとすると、①代替制度は確定給付型だが、職域加算に比べて給付水準が大幅に引き下げられ、その埋め合わせとして公務員が個人型に加入できるようになる、②企業型に相当する制度が公務員向けに導入される、といったパターンが考えられる⁷。

国家公務員共済の加入者数は 108.6 万人(2005 年 3 月)、地方公務員共済は 315.1 万人(2004 年 3 月)だった。仮に 2012 年 3 月までに約 10%の 40 万人が順次加入したとすると、ベースラインと比較した資産残高は、個人型への加入解禁の場合、1,122 億円、企業型相当の制度導入の場合、901 億円の増加だった。

4. 所得のない配偶者の個人型加入

企業型確定拠出年金の加入者が、結婚等の理由により退職して、サラリーマン等の所得のない配偶者(第 3 号被保険者)になると、企業型の個人勘定の資産を個人型に移管することはできるが、以後、拠出を続けることができない。加入期間が比較的短く、資産残高が少額の場合、手数料分だけ資産が目減りしていくなどの問題が指摘されている。

2005 年 3 月時点の第 3 号被保険者の人数は 1099 万人だった。個人型への加入が認められ、仮に 2012 年 3 月までに約 1%が順次加入したとすると、11 万人の加入者増となり、資産残高はベースラインと比較して 308 億円の増加だった。

図表 6 確定拠出年金制度改革のインパクト

前提条件

1. 拠出限度額の引き上げ	
■ 企業型は、2009～11年度に、1人当たり平均拠出額が、月額2.3万円まで段階的に上昇すると想定	
■ 個人型は、2009～11年度に、1人当たり平均拠出額が、月額2万円まで段階的に上昇すると想定	
2. 公務員の加入	
■ 2009年度から加入が可能になり、2011年度までの3年間で約10%の40万人が加入と想定	
➢ 国家公務員共済組合員数（2005年3月）：1,086,000人	
➢ 地方公務員共済組合員数（2004年3月）：3,151,309人	
■ シナリオ1：個人型への加入解禁	
➢ 拠出額：2004年度の、勤務先に企業年金のない従業員の平均（月額11,688円、年間14万円）	
■ シナリオ2：企業型相当の制度導入	
➢ 拠出額：2004年度の確定給付型ありの規約の1人当たり平均（月額9,390円、年間11.3万円）	
➢ 旧制度からの資産移管は、なし	
3. 所得のない配偶者（第3号被保険者）の個人型への加入	
■ 2009年度から加入が可能になり、2011年度までの3年間で1%の11万人が加入と想定	
➢ 第3号被保険者数（2005年3月）：1,099万人	
■ 拠出額：2004年度の、勤務先に企業年金のない従業員の平均（月額11,688円、年間14万円）	
4. 企業型への従業員拠出の導入	
■ 2009年度から拠出が可能になり、拠出を行う加入者の比率が、2011年度までに持株会の加入比率48%の半分の24%に、順次拡大	
■ 1人当たり平均拠出額：従業員持株会並の月額10,455円、年間12.5万円	

加入者数

	制度改正による増加	ベースライン加入者数	合計
公務員年金制度改革	400	4,977	5,377
第3号被保険者の個人型加入	110	4,977	5,086

(千人)

資産残高

	制度改正による増加		ベースライン資産残高	合計
	企業型	個人型		
1人当たり拠出金額引き上げ	1,193.2	15.5	5,237.2	6,445.9
企業型	1,193.2			
個人型		15.5		
公務員年金制度改革				
シナリオ1:個人型の解禁		112.2	5,237.2	5,349.4
シナリオ2:企業型の導入	90.1		5,237.2	5,327.4
第3号被保険者の個人型加入		30.8	5,237.2	5,268.0
企業型への従業員拠出の導入	269.0		5,237.2	5,506.2

(十億円)

(出所) 野村資本市場研究所

5. 企業型への従業員拠出の導入

仮に企業型の加入者が、自分の給与の一部を確定拠出年金口座に拠出することが可能になった場合、何パーセントの加入者がどの程度の金額を拠出するだろうか。

本稿では、従業員持株会の拠出水準及び加入率を参考にした。持株会は、従業員が自社株を積み立てるための仕組みであり、税制優

遇のない点などで確定拠出年金とは大きく異なるが、加入するかどうかを従業員が自ら決定する点、拠出水準も従業員が自分で決める点において参考になると考えた。

野村証券の調査によると、2004年度の会員1人当たりの平均拠出額は月額10,455円だった。また、東京証券取引所の調査によると、2004年度の従業員持株会加入率は48%

だった。仮に半分の 24%が 2009~11 年度に拠出を始めると想定したところ、2012 年 3 月時点で、ベースラインと比較して 2,690 億円の残高増だった⁸。

以上が、①拠出限度額の引き上げとそれに伴う加入者 1 人当たり拠出額の上昇、②公務員の加入、③所得のない配偶者の加入、④企業型への従業員拠出の導入、という制度改正が仮に行われた場合のインパクトの試算であるが、これらの制度改正が同時に実施された場合の相乗効果については考慮していない。また、ベースラインとの比較なので、①、④の残高増には、適年からの移行により増加する加入者の分は含まれていない。制度改正のインパクトが、上記を上回ることもあり得ると言えよう。

IV. おわりに

1. 米国 401(k)プランと比較した発展ペース

わが国確定拠出年金市場の今後について、2012 年 3 月をもって廃止される適年からの移行インパクトを中心に、一定の条件下で簡単な試算をすると、加入者数 725 万人、資産残高 9 兆 6,083 億円という結果が得られた。また、確定拠出年金は、2001 年の法律施行から 5 年を経過した時点で、施行状況に照らして法律の規定について必要な検討を加え、措置を講ずることとされているが、仮に制度改正が行われれば、それによる拡大の余地もあることが、簡単な試算からも見て取れた。

これを、米国 401(k)プランの開始後の発展ペースと比較すると、どうだろうか⁹。米国で 401(k)プランが本格開始されたのが 1981 年であるが、4 年後の 85 年の状況を見ると、加入者数が 1,032 万人、雇用者に占める割合が 11.7%だった。これが 10 年後の 91 年には、1,904 万人・20.0%になった¹⁰。

わが国では、厚生年金及び共済年金の加入

者（第 2 号被保険者）が 2005 年 3 月時点で 3,713 万人だったので、足下の企業型加入者数 193 万人はその 5.2%だった¹¹。第 2 号被保険者数が仮に今後、大きくは変動しないとすると、適年からの移行後の、2012 年 3 月の企業型の推定加入者数 708 万人が占める割合は、19%になる。前記の通り、加入者数については過大な見積もりとなっているものの、401(k)プランと比べて、大きく見劣りしない将来展望が可能と言うこともできよう。

2. 確定拠出年金と証券投資

確定拠出年金では、投資信託等の、あらかじめ用意された運用商品メニューの中から、加入者が自ら投資対象を決定する。この制度を通じて初めて投資信託に接する加入者も少なくないが、現在、企業型、個人型ともに資産の約 3 割が投資信託に投資されていると見られる。個人金融資産の投信比率 3.4%に比べるとすでに高い比率と言えるが、これが今後、上昇するのか、例えば米国 401(k)プラン並の 50%¹²に達するようなことがあるのかどうか、注目に値する。

さらに、米国では、投資信託保有者の 6 割弱が、最初の投信購入を、確定拠出型年金を通じて行ったと回答している¹³。わが国においても、確定拠出年金での投資教育や投信保有を契機に、通常の証券口座でも証券投資を行う人々が増えるのか、すなわち、確定拠出年金の普及が、貯蓄から投資へのシフトに寄与するのかどうか、同市場の将来を展望するに当たって、興味深い点と言えよう。

¹ 個人型の残高は、拠出が行えず運用指図のみの「運用指図者」の資産も含む。

² 適年は、厚生年金基金と比べると設立負担が小さく、中小企業にも広く普及した制度だったが、受託者責任の不備などが指摘されていた。2002 年 4 月施行の確定給付企業年金法により厚生年金基金の代行返上が可能になったが、その受け皿として

確定給付企業年金が新設され、併せて適年は廃止されることとなった。確定給付企業年金法には、忠実義務、注意義務などの受託者責任規定がある。中退共は、従業員数や資本金・出資金の額が一定以下の中小企業向けに、独立行政法人勤労者退職金共済機構により運営される制度である。

- ³ 本稿で用いる 2004 年度の平均拠出額は、2005 年 11 月 25 日開催の確定拠出年金連絡会議（第 14 回）資料を参照した。
- ⁴ 厚生労働省「確定拠出年金の施行状況」平成 16 年 5 月末時点
- ⁵ 「2005 年版退職金・年金事情」（労務行政研究所）
- ⁶ 野村亜紀子「個人型確定拠出年金の課題」『資本市場クォーターリー』2006 年冬号も参照のこと。
- ⁷ 例えば米国には、職場で提供される確定拠出型年金として、連邦公務員向けの TSP と地方公務員向けの 457 プランがある。また、公務員も個人型に相当する IRA（個人退職勘定）に加入できる。
- ⁸ 東京証券取引所「平成 16 年度従業員持株会状況調査結果の概要について」（2005 年 9 月 15 日）、野村証券「持株データブック 2005」
- ⁹ 個人型と IRA の比較は、データの制約などもあり困難なことから、本稿では見送ることとする。
- ¹⁰ U.S. Dept. of Labor, *Private Pension Plan Bulletin*, Summer 2004. 雇用者に対する企業年金のカバレッジを見る際にしばしば引用されるデータということで、参照した。
- ¹¹ 比較時点が異なるが、確定拠出年金と比べて第 2 号被保険者の加入者数の変化は限定的と考えた。
- ¹² 2005 年の 401(k)プラン資産の投信比率は 50.7% だった。Investment Company Institute (ICI), *2006 Investment Company Fact Book*, May 2006.
- ¹³ ICI, *Profile of Mutual Fund Shareholders*, Fall 2004.