

ドイツの確定拠出型個人年金制度（リースター年金）の現状

－ 金融危機下でも投資信託商品の契約件数は増加 －

齋田 温子

■ 要 約 ■

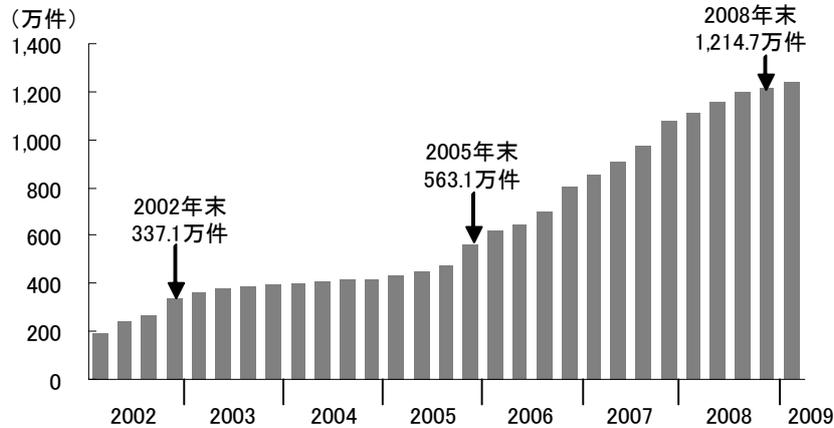
1. ドイツでは、任意加入の個人向け確定拠出型年金制度である「リースター年金」の普及が進んでいる。リースター年金は、2001年の年金制度改革で、財政状況が逼迫する公的年金制度における給付削減を国民の自助努力により補完するとの方針に基づき、2002年に導入された制度である。
2. この制度は公的年金加入者とその配偶者を対象としており、拠出時に政府による助成措置（助成金及び所得控除）があり、支給時には助成金を含む元本全額が確保されることが特徴的である。
3. 加入者は「リースター年金適格商品」と呼ばれる、年金保険、銀行預金、投資信託及び建築貯蓄契約のいずれかを選択して契約する。契約件数は、制度導入当初から、保険商品の割合が高いものの、近年では投資信託商品の伸びが顕著である。
4. 投資信託商品のタイプは、株式を中心に運用し、個人属性に合わせアセット・アロケーションを機動的に調整する商品と、ライフサイクルファンドをベースとする商品の2種類がある。契約件数で見ると前者が大半を占めている。
5. リースター年金には助成金の給付や元本保証があるとはいえ、預金や保険商品ではなく、価格変動のある投資信託商品を選択する契約者が増加しているという事実は、この制度を通じて、投資信託がより多くのドイツ国民にとって馴染み深い金融商品となっていくのかという観点からも興味深い。

I. 普及が進む「リースター年金制度」：対象者の3分の1が加入

ドイツでは、任意加入の個人向け確定拠出型年金制度である「リースター年金¹」への加入者が増加傾向にある。

¹ リースター年金制度は当時の連邦労働社会相ワルター・リースター氏にちなんで名付けられた。この制度には個人年金型と企業年金型があるが、政府の助成措置は主に個人年金型で活用されている。本稿では個人年金型のみを扱うこととする。

図表1 リースター年金の契約件数の推移



(注) 各四半期末時点の契約件数。

(出所) ドイツ連邦労働社会省 (BMAS) 及びドイツ投資信託協会 (BVI) の資料より野村資本市場研究所作成

リースター年金制度は、2001年に連邦政府が行った年金制度改革で、財政状況が逼迫する公的年金制度²における給付削減を国民の自助努力により補完するとの方針に基づき、2002年に導入された。公的年金加入者とその配偶者を対象としたこの制度は、①加入者が拠出額に応じて政府から助成金もしくは税制優遇措置を受けることができる、②支給時には、助成金を含む元本全額が確保される、③積立金は拠出時・運用時には非課税で、支給時に所得税率に応じて課税される、及び④一定の条件を満たせば、中途解約も可能である等が特徴的である。

導入当初は、リースター年金商品の契約件数は伸び悩んだものの、制度の見直しが行われた2005年ごろからは順調に増加し始め、2008年末時点では1,200万件を超えた(図表1)。既に、対象者の約3分の1が制度に加入している。

リースター年金の商品には年金保険、銀行預金、投資信託及び建築貯蓄契約の4種類があるが、制度導入以来、年金保険が契約件数の8割前後を占める。

但し、ここ数年は投資信託商品での契約の伸びが顕著であり、金融危機下でも順調に増加している。株式を中心に運用する商品での契約が多いため、今般の金融危機に伴う運用成績の大幅な悪化を受けた、運用会社側の対応に注目が集まっている。

以下、リースター年金の制度を概観した上で、近年契約が増加しているリースター年金の投資信託商品(以下、「投資信託商品」とする)の特徴や今般の金融危機の影響などを見ていくこととする。

² ドイツの公的年金制度は、連邦政府からの補助金の一部投入されているものの、原則的には現役世代が支払う保険料で年金受給者への給付を賄う、完全賦課方式で運営されている。ドイツ国民の退職後所得に占める公的年金の比率は65%程度であり、公的年金制度への依存度は高い。(連邦労働社会省の Alterssicherungsbericht2008 より)。

Ⅱ. リースター年金制度の概要

1. 子育て世代に手厚い政府奨励の仕組み

リースター年金制度の最大の特徴である助成金には、加入者本人に対し支払われる基礎助成と世帯単位で子供一人に対し支払われる児童助成の2種類がある。助成金の上限額は、制度導入以来段階的に引き上げられており、2008年以降は基礎助成が最大で154ユーロ、児童助成は1世帯につき子供一人当たり185ユーロ、2008年以降に誕生した子供については一人当たり300ユーロである（図表2）。更に加入時の年齢が25歳以下の者に対して、加入一時金として200ユーロが支給される措置も導入された。

基礎助成の上限154ユーロを受け取る際の本人拠出額の算出方法は以下の通りである。まず加入者は、前年度の税引き前所得の4%を算出する。そこから基礎助成154ユーロと子供の人数分の児童助成の合計額を減じた額が年間の本人拠出額である。

更に、助成金のみでは拠出に対する政府助成措置の割合が相対的に低くなる単身者や所得水準の高い加入者には所得控除が適用される場合がある。但し、本人拠出と助成金を合わせた年間の拠出額は2,100ユーロまでとされている。

政府助成措置の比率、すなわち年間拠出額に対する助成金と所得控除額の合計の比率は、所得水準に関わらず30%を超えている。とりわけ児童助成により子供の多い世帯ほど、手厚く助成される仕組みである（図表3）。

本人拠出と助成金を合わせた積立金は拠出時には非課税であり、運用時のインカムゲインとキャピタルゲインも非課税で、支給時に所得税率に応じ課税される。

なお、リースター年金制度では、2,100ユーロの年間拠出額上限を超える拠出も認められている。拠出は税引き後所得から行われることになるが、この場合も運用期間中のインカムゲインとキャピタルゲインは非課税であり、契約年数が12年以上で、且つ支給開始時の年齢が60歳を越えていれば、支給額の半分が非課税となる優遇措置が適用される。

図表2 リースター年金制度における助成金と所得控除

	2002/03年	2004/05年	2006/07年	2008年以降
基礎助成の上限額	38ユーロ	76ユーロ	114ユーロ	154ユーロ
児童助成の上限額	46ユーロ	92ユーロ	138ユーロ	185ユーロ (300ユーロ ^注)
助成金上限額を受け取るために必要な年間拠出額(前年度税引前所得に対する比率)	1%	2%	3%	4%
年間税引前所得から特別経費として控除可能な拠出額(本人拠出+助成金)の上限	525ユーロ	1,050ユーロ	1,575ユーロ	2,100ユーロ

(注) 2008年1月1日以降に誕生した子供が対象。

(出所) ドイツ連邦労働社会省(BMAS)の資料より野村資本市場研究所作成

図表3 リースター年金制度の年間積立額と政府助成措置の例（2008年以降）

世帯構成	世帯年収 (€)	拠出額 (€)	助成金 (€)	本人拠出額 (€)	所得控除額 (€)	政府助成措置 の割合(%)
単身	10,000	400	154	246	0	38.50%
	30,000	1,200	154	1046	234.94	32.41%
	75,000	2,100	154	1946	826.28	46.68%
母子(父子)家庭、子供一人	10,000	400	339	61	0	84.75%
	30,000	1,200	339	861	22.68	30.14%
	75,000	2,100	339	1761	616.3	45.49%
既婚、妻所得なし、子供二人	10,000	738	678	60	0	91.87%
	30,000	1,200	678	522	0	56.50%
	75,000	2,100	678	1422	0	32.29%

(注) 2008年以降の政府助成措置を最大限活用したケース。拠出額は本人拠出と助成金の合計額で、助成金を上限額まで受け取るために必要な額は世帯年収の4%。政府助成措置の割合は、年間拠出額に対する助成金と所得控除額の合計の比率。

(出所) アリアンツ資料より野村資本市場研究所作成

2. 政府奨励の申請手続きとリースター年金適格商品の認証基準

加入者は「リースター年金適格商品」と呼ばれる、連邦金融監督庁（BaFin）の認証を受けた年金保険、銀行預金、投資信託及び建築貯蓄契約³のいずれかを選択して契約する。その際、助成金を受けられる契約の件数は2件までとされている。なお、建築貯蓄契約は、「マイホーム年金制度」の施行に伴い、2008年1月からリースター年金の適格商品に加えられた⁴。

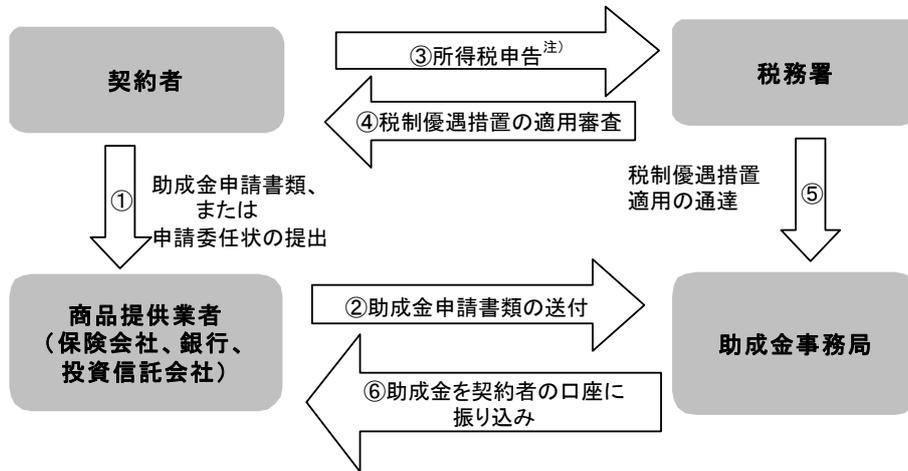
助成金の申請手続きは図表4の通りである。2005年以降は、申請手続きが簡素化され、契約時に加入者本人が申請手続きを行えば、2年目以降の手続きは商品提供者に委託できるようになった。

リースター年金適格商品の基準は、年金支給開始時に、①年金の終身払いが保証されること、②拠出金と助成金を合わせた積立金が保証されること、③運用益を含む積立金の30%を一時金として支払う選択肢を提供すること、及び④契約にかかるコスト（管理費用、販売費用等）は5年以上の期間に分割して請求することの4点である。なお、商品提供者にイノベーションを促す目的から、運用対象の制約、利回りの数値目標、手数料の上限といった規定は認証基準には盛り込まれていない。

³ 建築貯蓄契約は、建築貯蓄銀行と呼ばれる専門銀行が提供している貯蓄とローンを組み合わせた商品。将来の自宅取得のために、契約時に積立額と借入額の合計を設定し、積立額が合計額の50%程度に達した時点で残額を借入れ住宅を取得する。但し、一般的には建築貯蓄契約のみでは自宅取得資金は十分でないため、抵当権付のローンと併用される（ドイツ連邦交通建設住宅省のホームページより）。

⁴ この制度の導入に関しては、制度の複雑化につながる等の理由から、保険業界や投資信託業界は批判的であったが、建築貯蓄銀行業界からの強い要請に応えたとされている。なお、リースター年金適格の建築貯蓄契約の商品はまだ少ないものの、契約件数は2008年末時点で既に4万件程度に達している。（ドイツ連邦労働社会省の2009年3月9日付プレスリリースより）。

図表4 個人年金型リースター年金における政府助成措置の申請方法



(注) 契約者はリースター年金契約への年間拠出額を確定申告の際に申告する。税務署はこの申告に基づき、税制優遇措置が適用可能か否かを審査する。税還付は助成金事務局経由で助成金に加算されるか、もしくは通常の所得税還付の形で行われる。

(出所) ドイツ保険業協会 (GDV) 資料より野村資本市場研究所作成

3. 年金支給と解約の仕組み

リースター年金制度での年金支給及び解約の仕組みは以下のようになっている。

リースター年金の支給開始年齢は 60 歳以上である⁵。支給方法には終身年金と分割払いがある。但し、後者を選択した場合、満 85 歳以降に受け取る終身年金を支給開始時に契約する必要がある。また、毎月定額での支給が原則とされているが、契約者と商品提供者間で合意すれば、1 年分を一括で受け取ることも可能である。

契約者は、支給開始前であっても、商品提供者に 3 ヶ月前までに通知すること、及び受けとった助成金を全額返還することを条件に解約が認められている。なお、現在契約している商品から別な商品への乗り換えは、商品提供者が定める手数料を支払えば、異なる業者の商品であっても、政府助成措置を維持したまま可能である。

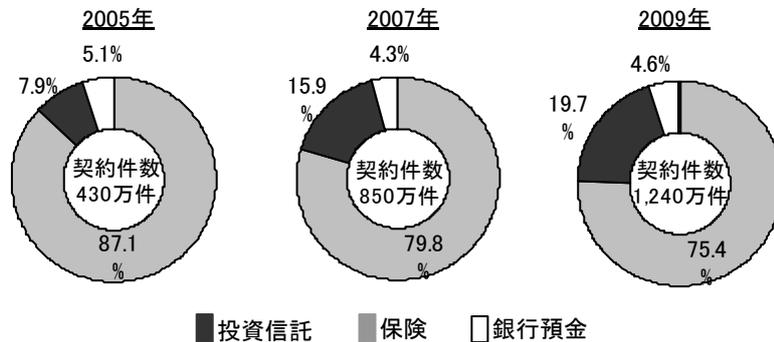
Ⅲ. 投資信託商品の契約件数と商品の特徴

1. 近年増加傾向にある、投資信託商品での契約

投資信託商品の契約件数は、制度導入 1 年目の 2002 年には 3,000 件に満たなかったが、2008 年末には約 239 万件まで増え、契約件数全体に占める割合は 20% 程度に達している (図表 5)。投資信託商品の新規契約の金額や残高等は公表されていないため、比較は困難だ

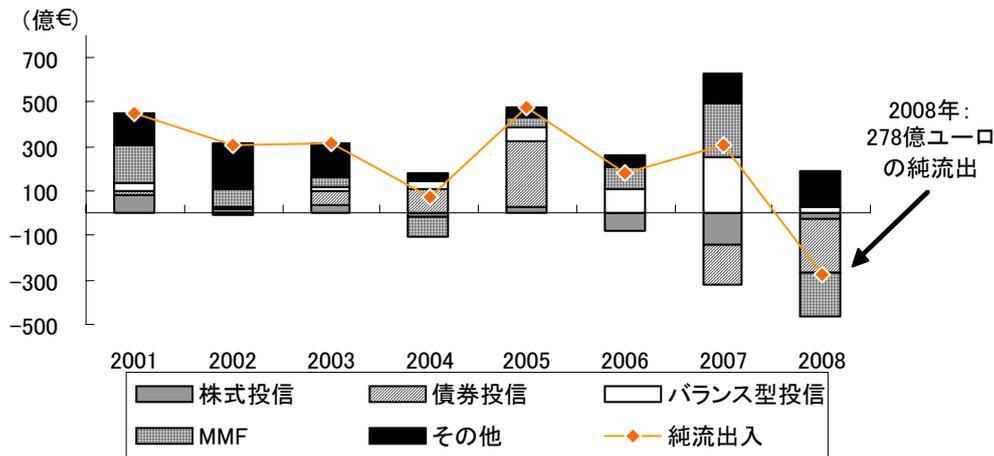
⁵ 但し、2012 年以降、公的年金の支給開始年齢が段階的に満 67 歳に引き上げられるのに伴い、リースター年金制度でも、2012 年 1 月 1 日以降の契約については支給開始年齢が満 62 歳以上に引き上げられる。

図表 5 リースター年金商品の契約件数の比率



(注) 3月末時点の比率。2009年には建築貯蓄商品の契約件数が全体の0.3%を占める。
 (出所) ドイツ投資信託協会 (BVI) 資料より野村資本市場研究所作成

図表 6 ドイツ国内のミューチュアル・ファンドの純資金流出入額の推移



(注) ドイツ国内で販売されている外国籍のファンドを含む
 (出所) ドイツ投資信託業協会 (BVI) 資料より野村資本市場研究所作成

が、2008年のドイツ国内のミューチュアル・ファンドの純資金流出入額が、金融危機の影響を受けて278億ユーロの純流出となったことを踏まえると、契約件数の増加は注目すべき傾向といえる (図表 6)。

2. 投資信託商品の提供者と品揃え

投資信託商品の運用会社の中で、最大手は協同組合銀行グループ系の資産運用会社ユニオン・インベストメントである。ドイツ全土を網羅する協同組合銀行の販売力を強みとする同社は、投資信託商品の契約件数全体の4分の3程度を占めている。2番手はドイツ銀行の運用子会社DWSである。同社は2007年4月に販売を開始した「DWS リースター年金プレミアム」で追い上げをはかっており、2008年の新規契約件数は、DWSが28.8万件で、

図表7 株式での運用を中心としたリースター適格投資信託商品の提供業者と商品の特徴

運用会社	商品名と特徴
DWS (ドイツ銀行子会社)	商品名:DWSリースター年金プレミアム 販売開始:2007年4月1日 運用対象:DWS Vorsorge Dachfonds(株式ファンド・オブ・ファンズ)、 DWS Vorsorge Rentenfonds3Y/5Y/7Y/10Y/15Y(満期3~15年の債券投信) 積立可能期間、積立残高及び株式市況等に応じ、CPPIモデルを用いて各契約者のアセット・アロケーションを日々調整。55歳以上の契約者には、それまでの運用残高を確保しつつ、安定運用するオプションあり。
ユニオン・インベストメント (協同組合銀行系)	商品名:ユニ・プロフィ年金/4P 販売開始:2002年1月1日 運用対象:UniGlobal(国際株式投信)、UniEuroRenta(ユーロ建て債券投信) 積立可能期間、積立残高、株式市況等に応じ、各契約者のアセットアロケーションを月次で調整。支払い開始までの期間が4年未満となった時点で、株式投信での運用残高を段階的に債券投信にシフトさせ、支給開始時に全額が債券投信で運用されるオプションあり。政府助成対象外の拠出は年間4万ユーロまで可能。
Deka銀行 (貯蓄銀行系)	商品名:Deka将来プラン 販売開始:2009年4月1日 運用対象: Deka Fonds(ドイツ株式投信)、AriDeka(欧州株式投信)、DekaSpezial(国際株式投信)、 RenditDeka(ドイツ債券投信)、Deka-EuropaBond CF(欧州債券)、 DekaRent-international(国際債券投信)、Deka-GeldmarktPlan TF(MMF) 株式の組入れ比率が契約者の積立可能年数等に応じて自動的に調整されるタイプと、契約者自らが上記の投信の中から株式投信と債券投信を選択するタイプがある。

(出所) ドイツ投資信託協会 (BVI)、ハンデルスブラット紙、及び各社資料より野村資本市場研究所作成

ユニオン・インベストメントの25万件を上回った⁶。

これら上位2社を含め、2008年末時点で、国内の資産運用会社6社から、合計9本の商品が提供されている。

各社の運用商品は主に2つのタイプに分類することができる。一方は、株式での運用を中心として、個人属性に合わせアセット・アロケーションを機動的に調整する商品であり、もう一方はライフサイクルファンドをベースとする商品である。

前述したとおり、投資信託商品の契約件数の大半を占めているのが前者の株式ファンドを中心に運用されるタイプである。このタイプはユニオン・インベストメントとDWSの上位2社のほか、貯蓄銀行グループ系の資産運用会社Deka銀行から提供されている(図表7)。

これらの商品は、株式市況や金利動向等の要因に加え、契約者の積立可能期間や残高などに応じて、アセット・アロケーションが個別に算出される点が特徴的である。

ユニオン・インベストメントの「ユニ・プロフィ年金/4P」は、各契約者のアセット・アロケーションを月次でチェックし、年金支給開始時の元本確保のために必要と判断された場合には、株式投信での運用残高を債券投信に自動的に移管する措置がとられる。これに

⁶ FAZ.NETの2009年1月25日付記事より。

対し、「DWS リースター年金・プレミアム」は CPPI（定率ポートフォリオインシュランス）という手法を用いて、各契約者のアセット・アロケーションを日次で調整しているため、より機動的な運用が可能とされている。また 55 歳以上の契約者には、それまでの運用残高を確保しつつ、安定的に運用するオプションも用意されている。

ライフサイクルファンドの方は、アリアンツの資産運用子会社 AGI、DWS、貯蓄銀行系の Deka 銀行、及び保険グループのジグナル・イデュナ傘下の運用会社ハンザインベストから提供されている（図表 8）。AGI、Deka 銀行及びハンザインベストの商品では、株式の組入れ比率の異なる複数のファンド・オブ・ファンズが用意されており、契約者の支払い開始時期が近づくにつれ、株式の比率の低いファンドに自動的に切り替えていく仕組みである。但し、株式の組入れ比率は各社で異なる。例えば、60 歳を年金支給開始年齢とする 40 歳の契約者の場合、積立可能期間は 20 年となり、株式の比率は「アリアンツ dit 老後の備え」では 47.3%、「ハンザ・ジェネレーションプラン」では 50% とほぼ同じ割合だが、Deka ボーナス年金では 100% となっている。

また「コムインベスト奨励デポ」のように、法律で定められた元本保証の規定をクリアするために、積立金の一部は自社の債券投信へ投資され、残りの積立金は、契約者自らが 3 種類の株式投信の中から選択したファンドで運用される商品もある。但し、年金支給開始まで 5 年となった時点で株式投信での運用残高は自動的にバランス型投信にシフトする。

3. 金融危機に伴う投資信託商品の運用利回りの低下と提供者の対応

今般の金融危機に伴い、リースター年金適格の投資信託商品の運用利回りは大幅に悪化したと報じられた。そのため、とりわけ株式を中心に運用する投資信託商品では、元本割れや他社商品への乗り換えを回避するための対策が運用会社により講じられた。

例えばユニオン・インベストメントは、「ユニ・プロフィ年金」の 40 歳以上の契約者約 36 万人を対象に、株式投資信託で運用していた残高を全額、自社の債券投信での運用に切り替えた。後日、該当する契約者に文書でその旨を通知したため、契約者からは不満の声があがっているようである。同社は、新たに積み立てられる分については、契約者の積立可能年数に応じて、最大 90% まで株式投信で運用するが、既に債券投信に移管された分に関しては、年金支給開始まで株式投信への切り替えは行わないと説明している。

DWS では金融危機への対応策は商品により異なっている。「DWS リースター年金プレミアム」では契約者の積立金の一部を債券投信での運用に切り替えたものの、株式相場に応じて、株式投信での運用比率を再び引き上げるとしている。その一方で、ライフサイクルファンド「DWS トップ年金ダイナミック」では、債券投信へのシフトは行われていない。

なお、DWS は 2008 年 10 月及び 11 月に、金融危機の影響を懸念する多数の契約者からの問合せに対して、運用利回りが低下し、支給開始時点での残高が元本を下回った場合には、DWS 及び親会社であるドイツ銀行が損失分を補填するとのアナウンスメントを行った⁷。

⁷ WeltOnline の 2009 年 3 月 16 日付の記事より。

図表8 ライフサイクルファンドをベースとした商品の提供業者と商品の特徴

運用会社	商品名と特徴
アリアンツ・グローバル・インベスターズ (AGI) (アリアンツ子会社)	商品名:アリアンツditファンド老後の備え(2002年1月販売開始)
	販売開始:2002年1月1日
	運用対象: Allianz-dit Fondsvorsorge1947-51(株式比率3.2%)、1952-56(株式比率11.4%)、 1957-66(株式比率36.6%)、1967-76(株式比率47.3%)、1977-96(株式比率82.0%)
	契約者の誕生年に応じて、株式の組入れ比率の異なる5種類のサブファンドで運用。コムインベストの統合に伴い、新規契約は原則として受け付けていない。
	商品名:コムインベスト奨励デポ 販売開始:2002年1月1日 運用対象: cominvest Fondak(ドイツ株式投信)、cominvest Fondak Europa P(欧州株式投信)、 cominvest Best-in-One World(国際株式投信を中心とするファンドオブファンズ)、 及びコムインベストの債券投信 年金支給時の元本保証分を確保するために、積立金の一部を自社の債券投信で運用。 残りの積立金は3種類の株式投信の中から契約者が選択した投信で運用。年金支給開始 までの期間が5年未満となった時点で、株式投信の運用残高は自動的に自社のバラン ス型投信にシフト。
DWS (ドイツ銀行子会社)	DWストップ年金 販売開始:2002年1月1日 運用対象: ファンド・オブ・ファンズ(DWS Top Balance、DWS Top Dynamic)、債券投信(DWS InvestEuroBonds、DWS Euro Bonds) 積立可能期間20年以上の契約者向けの「ダイナミック」と10~25年の契約者向けの「バラン ス」のいずれかで運用。「ダイナミック」は株式投信の組入れ比率が85%程度のファン ド・オブ・ファンズと債券投信、バランス型は株式投信の組入れ比率が50%程度のファン ド・オブ・ファンズと債券投信で運用される。
	Deka銀行 (貯蓄銀行系)
	商品名:Dekaボーナス年金 販売開始:2002年1月1日 運用対象: Deka-BR Aktien 20(株式、債券、不動産) Deka-BR Aktien 35/45/55/75/80/85(国際株式とユーロ圏債券) Deka-BR Aktien 100(国際株式) 契約者の年齢に応じて、株式の組入れ比率の異なる8種類のファンド・オブ・ファンズのい ずれかで運用。例えば45歳までは株式の組入れ比率100%のDeka-BR Aktien100で運用 される。
ハンザインベスト (保険グループSignal IDUNA子会社)	商品名:ハンザ・ジェネレーションプラン 販売開始:2002年1月1日 運用対象: HANSAdynamic(株式比率:最大90%、積立可能期間24年以上の契約者向け) HANSAcentro(株式比率:最大50%、積立可能期間12~23年の契約者向け) HANSAbalance(株式比率:最大20%、積立可能期間6~11年の契約者向け) HANSAaccura(株式比率:0%、積立可能期間5年以下の契約者向け) 株式投信、債券投信、MMF、オープンエンド型不動産投信等を組入れた4種類のファンド・ オブ・ファンズで運用。年金支給開始時期に合わせて、自動的に株式の比率の低いファン ド・オブ・ファンズにシフトする。

(注) コムインベストはコメルツ銀行によるドレスナー銀行買収の際に、アリアンツが取得し、AGIに統合。
(出所) ドイツ投資信託協会 (BVI)、Handelsblatt.com 及び各社資料より野村資本市場研究所作成

この他には、貯蓄銀行系の Deka 銀行やハンザインベスト等では、金融危機による株式相場の急激な悪化を受けて、株式投信の組入れ比率を若干引き下げたものの、株式投信での運用残高を債券投信にシフトする措置はとっていない⁸。

IV. 終わりに

リースター年金制度は、導入当初の評価が芳しくなく、加入者数も伸び悩んでいた。そのため、連邦政府は 2005 年に助成金申請手続きを簡素化すると同時に、TV コマーシャルや DVD 教材を用いた市民大学講座の開講等により制度の普及に取り組んできた。公的年金への依存度が高いとされるドイツにおいて、自助努力による老後資産形成を促す政府のこうした取組みは、徐々に実を結びつつある。

またリースター年金には助成金の給付や元本保証があるとはいえ、預金や保険商品ではなく、価格変動のある投資信託商品を選択する契約者が増加しているという事実は、この制度を通じて、投資信託がより多くのドイツ国民にとって馴染み深い金融商品となっていくのかという観点からも興味深い。

⁸ 前掲注 7 参照。