

(速報) 米国年金改革法の証券・資産運用ビジネスへの影響

平成18年8月22日

杉田 浩治

(日本証券経済研究所)

(速報) 米国年金改革法の証券・資産運用ビジネスへの影響

日本証券経済研究所
専門調査員 杉田浩治

はじめに

去る8月3日に議会を通過した米国の年金改革法案 (the Pension Protection Act of 2006) は、8月17日に大統領が署名し、法として成立した。本法は1974年のERISA (従業員退職所得保障法) によって枠組みが整備された米国の企業年金制度を改革するもので「30年ぶりの大改革」とも言われている。

SIA (全米証券業者団体) の Marc Lackritz 理事長は「新法は、ベビーブーマーはじめ米国のすべての退職資金準備者にとって必要かつ歓迎すべき強力な援軍である」と述べている。

そこで現地での報道やICI (米国投資会社協会) 資料などをベースに、新法の内容と年金ビジネスへの影響をまとめてみた。

1. 新法の内容 (年金ビジネスの観点から)

(1) 確定給付年金 (DB プラン) について

各基金資産の年金負債カバー率を、現在の「90%以上」から、2015年までに「100%」に引き上げる すなわち積立て不足を解消すること を企業に義務付ける (ただし、航空会社については期限延長など特例措置を認める)。

(注) ワシントンポスト紙によれば、米国労働省は企業DBプラン全体で4,500億ドルの積立て不足があると見ている。

(2) 確定拠出年金 (DC プラン) について、次の措置をとる。

401k の従業員拠出額およびIRAへの拠出額について、2010年までの時限措置 (注参照) として認めていた拠出限度額引上げ措置を恒久化する。

(注) 2001年制定のEconomic Growth and Tax Relief Reconciliation Act (EGTRRA) は、2010年までの時限措置として、401k・IRAへの拠出限度額を段階的に引き

上げることを決めていた(401kへの拠出限度額を2006年の15,000ドルから2010年には16,500ドルへ、IRAへの拠出限度額を2006年の4,000ドルから2010年には5,000ドルへ引き上げる)。ただし、この特別措置は2010年で打ち切れ、2011年以降は401kについては14,000ドルへ、IRAについては2,000ドルへ戻されることになっていた。今回の法改正により2011年以降も2010年の拠出限度額(16,500ドルと5,000ドル)が維持されることになる。

401kプランへの加入について、現在は「従業員が積極的に加入の意思を示した場合(オプトイン)のみ加入する(=企業が拠出金を給料から天引きできる)方式」となっているのを、「企業は、従業員が特に加入を拒否(オプトアウト)しなければ、自動的にプラン加入者に繰り入れることができる方式」に改める(ただしオプトアウト方式の採用を企業に強制するものではない)。

401kプラン加入者が、プラン資産の運用方法について選択を行わなかった場合、労働省の定める規制に沿った資産(元本保全、長期的値上がり、または両者のミックスに合致する資産クラスの組み合わせとされており、具体的には元本保全商品についてはMMFなど、最後のミックス資産商品としてライフサイクルファンドなどがイメージされている)を選んだものとみなすことができるようにする。

(注)「ライフサイクルファンド」の内容については本ホームページのトピックス欄8月4日付レポート「米国の貯蓄率低下と退職年金市場」を参照。

従来、利益相反のおそれがあるとして認められていなかった「証券会社、投信会社、銀行など401kプランへの商品提供者・サービス提供者が、プラン加入者に対し投資助言を行うこと」を認める。

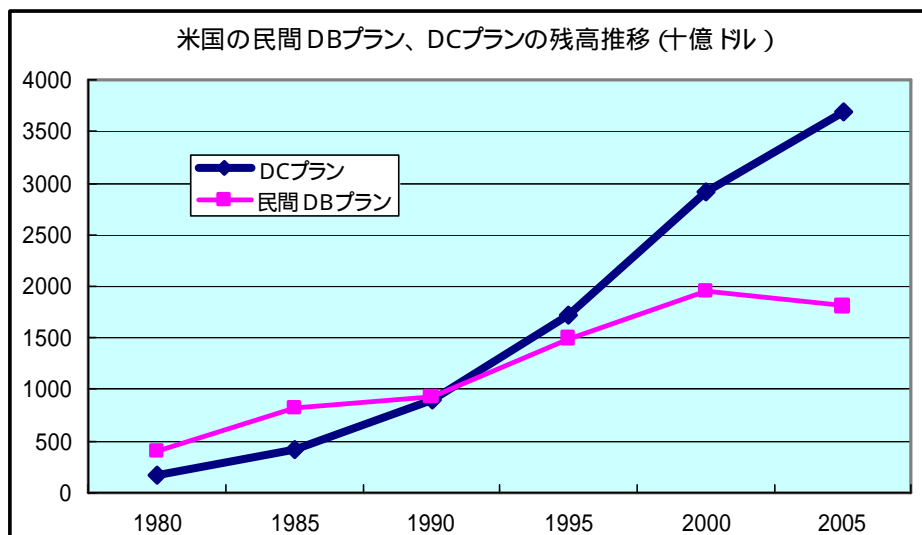
ただし投資助言を行うにあたっては利益相反を避けるため、(イ)投資助言者が受け取るフィーが投資家の資産選択内容によって異なることのないようにする(フィー中立オプション)か、または(ロ)独立機関の認証など一定の基準を満たすコンピューターモデルを使用する(コンピューターモデルオプション)のどちらかを採用しなければならない。

2. 新法の年金ビジネスへの影響

(1) DBからDCへの転換が加速しよう

DBプランの負債カバー要件が厳しくなる(積み立て不足が認められなくなる)ので、企業がますますDC化を進めるだろうと見込まれる。

この結果、下図のように1980年代後半から進んでいる米国私的年金のDC化はさらに加速しよう。



出所)1990年以降はSIA Research Reports" Retirement Savings: by the Numbers"
1985年以前はEBRI

(2) DCプランについて

確定拠出年金 (401k、IRA) の拠出限度額引き上げが恒久化するので、拠出金の増加が見込まれる。

DC加入が従来のオプトイン方式からオプトアウトを認める方式に切り替わるので、従業員のDCプラン加入率が上昇すると見込まれる。

(注) ニューヨークタイムズ紙は、「決断を先延ばしにする」、あるいは「決断しないという決断をする」といったことは人間の習性だが、そのために今まで多くの米国人の退職年金勘定が少ないままに放置されてきた。従来、新入社員は(イ)401kプランに加入するかどうか、(ロ)給料の何%を積み立てるか、(ハ)どの資産にどう配分するか、を決めなければならなかった(その決定を先延ばしにした結果、401kへの加入が遅れる従業員もいた)が、これからは会社を取り敢えずスタートさせて、従業員が後から決めてもよいことになる」と、プラスの側面を書いている。

ICIではサンプル調査の結果にもとづき、従業員のDCプラン加入率が現在の66%から92%へ高まるだろう、また低所得従業員のDCプラン加入率は42%から91%へ高まるだろう

うと見ている。

従業員の運用指示がなかった場合の投資商品（デフォルト・オプション）としてのライフサイクルファンドの採用が見込まれ、同ファンドの残高増加が見込まれる。

401kの商品提供者がプラン加入者に投資助言できるようになるので、**助言フィー収入の獲得をふくめ証券会社・投信会社等のビジネス拡大が見込まれる。**

独立情報誌フィデリティ・インベスターの編集者 Jim Lowell 氏は、「401k 関連の投資助言フィーは現在の年間2億ドルから10億ドル程度にふえるだろう、そして証券・投信会社など新規参入者がある程度のシェアを得るだろう」と見ている。