

安全性、公平性、選択

——イギリス年金改革についての政府白書について——

斉藤美彦

はじめに

本年六月二三日に、イギリス政府は「安全性、

公平性、選択——年金の将来——と題する年金制度改革に関する白書を公表した。⁽¹⁾イギリスにおいては、一九九一年に発生したマックスウェル事件である。マックスウェル事件とは、簡単にいうならば、超ワンマンの会社オーナーがその自社の年金基金から巨額の資金を詐取し、会社の欠損の穴埋

め等に使用したという事件であるが、そのようなことが可能であったのは、年金基金の管理そして監督体制に不備があったのではないかとの批判が高まったのであった。

マックスウェル事件発生後、下院社会保障委員会では直ちに年金基金の管理体制等の問題点についての審議を行い、一九九二年三月に暫定的なものとしての報告書を取りまとめた。⁽²⁾そこにおいては、投資に関するセーフガードであるとかデイスクロージャーの推進等が勧告され、監督機関としての職域年金委員会(OPB)の権限強化につい

ても勧告された。

年金基金の管理体制等の問題点についての議論が沸騰するなか、政府は下院社会保障委員会報告の発表後それほど間をおかずに、職域年金の法的枠組の見直し等を検討する委員会（グッド委員会）を設立すると発表し、同委員会は一九九二年七月以降審議を開始し、一九九三年九月に報告書が発表された。⁽³⁾ その発表後約九カ月が経過して政府白書が発表されたわけであるが、本稿では以下でマックスウェル事件以来の論議およびグッド委員会報告と政府白書の比較等を行うことにより、イギリス年金制度の問題点を探り、今後の改革の方向を検討することとしたい。

一、マックスウェル事件とグッド委員会報告

マックスウェル事件について詳しく紹介するの

は本稿の目的とするところではないが、それにについてごく簡単に紹介するためには、まずマックスウェル氏が掌握していた会社について簡単に紹介しなければならぬであろう。まずは公開会社としてマックスウェル・コミュニケーション・コーポレーション（MCC）およびミラー・グループ・ニューズペーパーズ（MGN）がある。投資管理会社としてはビショップスゲート・インベストメント・マネージメント（BIM）、その他イギリス国内にある会社およびタックスヘブン等にある海外会社がペーパーカンパニーを含めて四〇〇以上あるといわれている。そしてこれらの親会社としてヘイントン・インベストメントがあり、そのすべてについて独裁的超ワンマン経営者として君臨していたのがロバート・マックスウェル氏であった。

イギリスのマスコミはその全体をマックスウェ

ル帝国と称していたわけであるが、そのマックスウェル帝国の財務状態は無謀な投機や買収により一九八九年頃より極端に悪化しており、その影響もあり一九九一年には二つの公開会社の株価も低迷するようになった。そしてこの時点でマックスウェル氏のとった方法が、二つの公開会社および年金基金の資金を非公開会社（主としてジブラルタルおよびリヒテンシュタイン所在のもの）を迂回させ、二つの公開会社の株価を支えること、および非公開会社の欠損を穴埋めすることであった。その手法は極めて単純なものが多かったといわれており、たとえば年金基金の所有株式を関連会社へ売却し（契約のサインはマックスウェル氏のみによりなされた）その代金を支払わなかったり、貸株により借り入れた株式を返却しなかったりといったものであった。MCCおよびMGNの二つの公開会社および年金基金がマックスウェル

氏所有の非公開会社にすなわちマックスウェル氏に詐取された金額は九・三三億ポンドと見積もられており、うち年金基金の被害は四・二億ポンドと見積もられている。こうしたことが一九九一年一月にマックスウェル氏がカナリー諸島沖で水死体で発見された後に次々と明らかにになり、近年最大の経済スキャンダルとなったのであった。

マックスウェル事件は極めてスキャンダラスであり、その報道はその経営のワンマンぶりや異常さ等が指摘されることも多かったが、同時に事件そのものよりもなぜそのような違法行為を誰もチェックすることができなかったのかという点にも疑問が向けられた。マックスウェル氏が超ワンマン経営者であったとしても、たとえばBIMは、一九八六年金融サービス法に規定された自主規制団体（SRO）の一つである投資管理規制団体（IMRO）のメンバーであり、IMROには会員

の行為を監督する義務があるのである。また公認会計士（年金基金の監査を担当）やマーチャント・バンクや証券ブローカー、さらにはマックスウェル氏と巨額の取引を行っていた銀行にも非難が浴びせられた。

マックスウェル事件には、証券市場のルールにかかわる問題、すなわち価格支持や自社株買（これ自体はイギリスにおいては規制違反ではないが、それにはディスクロージャー義務がありなおかつ株主の同意が必要である）さらには上場会社に要請される少数特定者以外の持株比率を実質上、下回っていた点等の問題点も存在した。しかし、一般の関心は年金基金からの資金の詐取およびそれによる年金支払いの停滞の問題、その解決策としての年金基金の所有と管理の問題に集中した。それは、イギリスにおいては個人貯蓄に占める長期の契約貯蓄の割合が高く、個人資産においても

年金資産は居住用住宅に次ぐものであることからして当然のことであつたといえるであらう。

さらに年金基金はイギリスにおける最大の機関投資家であり、一九六〇年代以降インフレーションに対応するために株式への投資の割合を上昇させてきている（イギリスにおいては年金基金の運用規制は基本的に存在しない）。一九九二年末時点におけるイギリスの実質株主の分布状況をみると、年金基金は三分の一以上を保有しており、さらに保険会社にも保険型年金があることから、その割合はさらに上昇することとなる（表1参照）。このように証券市場において非常に大きな位置を占める年金基金の安全性に疑義が生じることとなつたわけであるから、それへの関心はいやがうえにも高まることとなつたのであつた。

政府は前述のとおり職域年金の法的枠組の見直し等を検討する委員会（グッド委員会）を一九九

表1 イギリスにおける実質株主の分布状況(年末) (%)

	1963	1969	1975	1981	1989	1990	1991	1992
年金基金	6.4	9.0	16.8	26.7	30.5	31.4	31.1	34.7
保険会社	10.0	12.2	15.9	20.5	18.5	20.4	20.7	16.5
ユニット・トラスト	1.3	2.9	4.1	3.6	5.9	6.1	5.7	6.2
個人	54.0	47.4	37.5	28.2	20.6	20.3	19.8	21.3
外人	7.0	6.6	5.6	3.6	12.7	11.8	12.8	12.8
公共機関	1.5	2.6	3.6	3.0	2.0	2.0	1.2	1.5
銀行	1.3	1.7	0.7	0.3	0.7	0.7	0.2	0.4
その他金融機関	11.3	10.1	10.5	6.8	3.1	2.7	2.8	3.0
事業会社	5.1	5.4	3.0	5.1	3.8	2.8	3.3	1.8
その他	2.1	2.1	2.3	2.2	2.3	1.8	2.4	1.8
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

〔出所〕 中村寛、和泉均「証券市場を取り巻く環境変化と証券取引所の対応(その一
ロンドン証券取引所)」『証券』(東京証券取引所)第543号、1994年6月、16頁。

二年夏に設立し、一九九三年九月に報告書が発表された。その報告書は、本文が索引を含めて六九六頁、付属資料が二九八頁の膨大なものであり、イギリスの年金制度全般を詳細に検討・分析したものとなっている。グッド委員会報告は、基本的にはマックスウェル事件を極めて特異なケースと認定し、現行制度をそれほど大きく変更する必要はないとの基本線によるものとなっている。ただし新年金法を制定し、同法に基づく監督機関(官)に監督に関する全般的権限を持たせる他、基金の積立に関しては法令により最低積立基準(a minimum solvency standard)を制定し、それを一定程度以上下回った基金については監督機関から水準までの積立が命じられるべきであるとしている。

その他では、年金基金の受託者の選定にあたっては、雇用者が任命権を独占してはならないと

し、具体的には、給付建の制度においては受託者委員会の三分の一（最低二人）が制度のメンバーから選任されなければならないし、掛金建の制度においては三分の二（最低二人）が同様に選任されなければならないとしている。さらに雇用者が支払不能に陥った際に年金権の保護に疑義が生じるケースが想定されることから、このような事態から年金制度の受益者を守るために、年金給付保証制度(a compensation scheme)が設立されるべきであるとしている。ただしこの制度により保証されるのは、詐欺、窃盗およびその他の横領行為による損失のみであるべきであるとしている。

グッド委員会報告は数多くの勧告を行っているが、重視したものの一つとしてディスクロージャーがあげられる。まず、制度加盟前の時期において提供されるべき情報として、拠出および年金給付金の内訳およびどのように年金受給権が保障さ

れているか等についての情報がまず与えられるべきであるとしている。また、メンバーおよび年金受給者は個人の年金受給額および基金の支払能力水準および投資戦略を含めた重要情報について記された年報が自動的に受け取れるようにすべきであり、早期退職者については請求によりメンバー等と同様のものが受け取れるようにすべきである等の勧告がなされている。⁽⁴⁾

二、政府白書の内容

本年六月に発表された政府白書は基本的にグッド委員会報告による勧告を受入れ、それに基づき年金制度改革を推し進めるという内容となっている。政府白書は本文および付属資料の二巻からなるが、付属資料においては、グッド委員会報告による勧告二〇八項目のそれぞれについての採否を

明らかにしている。このなかで明確に「不採用」とされたのは二一項目にすぎず、ほとんどが「採用」、「基本的に採用」、「部分的に採用」となっている。

〔年金基金の安全性の向上〕

以下では、政府白書についてグッド委員会報告との相違点を中心に見ていくこととするが、そうした観点から最も注目されるのが受託者委員会におけるメンバー代表の比率である。グッド委員会報告では給付建の制度においては三分の一、抛建の制度においては三分の二とされていたが、政府白書においては両者ともに三分の一としている。これは抛建の制度においてメンバー代表の受託者が過半数を占めることにたいする経営者側の反発が強かったことを考慮してのものと思われる。

政府白書はグッド委員会報告の勧告する規制体

系は受け入れるものの、そのコストについては削減をはかるというスタンスが強くあらわれたものとなっている。このため新年金法に基づく監督機関（職域年金監督官）の運営費については財政支出（グッド委員会報告）によらず年金基金から徴収するべきであるとしている。また、ディスクロージャーについてもメンバー等にたいする年報等の送付の強制は行わないこととした。

その他、新監督機関の権限についても、たとえばグッド委員会報告においては年金基金に過剰積立が発生した際にそれを会社に戻す場合は監督官の承認を事前に受けなければならないとの勧告を行っていたが、政府白書はこれを否定し、当該基金における規則がこれを容認している場合は受託者の承認があれば足りるとしているのである。

年金基金の安全性に関するその他の点、すなわち最低積立基準、年金給付保証制度、ファンド・

マネージメント等については政府白書はグッド委員会報告の勧告を基本的に受け入れている。

〔職域年金における公平な取扱い〕

政府白書は、マックスウェル事件をきっかけとして論議が活発化した年金基金の安全性に関する点だけでなく、職域年金における取扱いの公平性の問題についてもその第二章でとりあげている。

これは直接的には一九九〇年五月のバーバー判決を契機としている。その内容は、ガーディアン・ロイヤル・エクスチェンジ社に勤務していたダグラス・バーバー氏が五二歳で解雇された際に、職域年金の支給が男性であるがために受けられなかった（同社の年金制度の支給年齢は男性六二歳、女性五七歳であり、会社都合で退職の場合はそれぞれ七歳早い年齢で受給可能）のは不当な男女差別であるとして訴えを起こしたのにたいし、欧州裁判所が会社の年金支給開始年齢の男女差はEC

ローマ条約一一九条（男女は同一労働にたいして同一賃金を受け取るものとの定め）に違反しているとして、会社側に約三万ポンドの支払いを命じたというものである。この判決によりイギリスの職域年金（多くが支給開始年齢の男女差有り）は、支給開始年齢の男女同一化を考慮せざるをえなくなったのである。

バーバー判決は職域年金についてのものであったが、これは当然国の年金（現状支給開始年齢は男性六五歳、女性六〇歳）にも影響する。さらにイギリスの場合職域年金による国の所得比例年金（SERPS）の適用除外を認めているわけであるから、少なくともこの面での対処は喫緊の課題であったのである。現行の適用除外制度は一九七五年社会保障年金法に規定され一九七八年から実施され、その後修正されて今日に至っているわけであるが、当初の適用除外要件は基本的に①最低

必要給付（勤務一年につき平均給与の八〇分の一の年金が支払われねばならないとの規定）および②最低保証年金（GMP・SERPSの水準を下回らないための規定）を満たすことであった。その後、適用除外要件の緩和により職域年金を奨励する観点から、一九八六年社会保障法は①の最低必要給付を満たすことは要求せず②の最低保証年金のみを要求することとした。

今回の政府白書は、職域年金の支給年齢の男女差を解消させるために、適用除外要件として最低保証年金（これは男女において計算方法が相違することとなる）を求めるのをやめ、①に類似した質的テスト（勤務一年につき平均給与の八〇分の一の年金給付、および寡婦・鰥夫年金の五〇％給付等）を求めるのみとしたのである。

さらに政府白書は、従来（一九八五年社会保障法に基づき）適用除外の職域年金のみに求めている

た年金給付額（最低保証年金のみ）の物価スライド（三％が上限）をすべての職域年金および適用除外の個人年金に求め、その上限も五％とした。また、早期退職者の年金権（据置年金）についても適用除外であるか否かにかかわらず、すべての職域年金について物価上昇率による再評価（上限五％）を求めることとしている。

〔選択肢の拡大〕

政府白書の第三章は「年金の選択肢の拡大」と題されているが、その中心は年齢別の免除保険料率の導入となっている。現行の適用除外制度は、それが認められると国民保険料率が割引されることとなっているが、この免除保険料率は同一の率が適用されている。このため個人年金の場合若年層にはメリットがあるものの年齢が高くなるにつれ国の所得比例年金に残っているほうが得であるという状況となっている。このため政府白書で

は、さらに個人年金を奨励し、年齢の高い層にも選択肢を拡大する観点から、適用除外の個人年金について年齢別の免除保険料率を導入（当然のことながら年齢が高くなるにつれて料率は上昇することとなる）するとしている。また、同様の選択肢の拡大の観点および職域年金の奨励の観点から、適用除外の掛金建の職域年金についても年齢別の免除保険料率を導入するとしている。

これに加えて、個人年金については、年金基金により年金保険の購入等を行う時期を七五歳までの任意の時期に行いうることにしている。これは、証券市場の状況等により、年金保険の購入等に著しい有利不利がでることを避ける趣旨であるとされている。さらに個人年金の受給者についても、一定限度での基金からの資金の引出しを認めることとし、こうした面からも個人年金の奨励を図っている。

おわりに

今回の政府白書は、マックスウェル事件を特異なケースと認識しつつも、年金基金の安全性の向上のために新たな年金法を制定し、それに基づく監督機関を設立し、さらに限定的ながら年金給付保証制度も設立するというものであり、グッド委員会報告とその基本線は同じものといえる。ただしグッド委員会報告よりも、それによる財政支出を抑えるという方向が明確であり、監督機関の権限も若干弱められたものとなっている。

年金基金の安全性の問題に加えて、政府白書はバーバー判決を機に対処せざるをえなくなった年金給付に関する男女間の公平性等の年金における取扱いの公平性の問題、さらには、これに関連しての選択肢の拡大の問題についても検討してい

る。そこでは適用除外要件と最低保証年金との関係を断ち切ることや、年齢別の免除保険料率の導入が表明されているが、そこにおける基本的な考え方は、個人年金や職域年金を優遇することにより、国の所得比例年金からの適用除外を奨励するというものであると思われる。掛金建の職域年金の優遇は、現在職域年金を設立していない雇用者にその設立のインセンティブを与えることとなるし、個人年金の優遇は、職域年金の恩恵にあずかれない被用者や一つの職場に長く留まることを予定していない被用者にとって魅力的であろう。結果として国の所得比例年金へ留まる被用者の数を減少させようとしている政策意図がみてとれるのである。

保守党が一九八〇年代の前半に提案した年金制度改革は国の所得比例年金を全廃し、そのかわりに全国民に職域年金および個人年金への加入を義

務づけるというものであった。この提案は各界からの反発にあい、結局一九八五年社会保障法による年金改革は国の所得比例年金の給付の削減および職域年金の優遇および新たに適用除外の個人年金を導入することに落ちついた。⁽⁵⁾

しかし今回の政府白書の内容をみると、保守党は、高齢化社会の進行を見据えて、財政支出削減の観点からの賦課方式の所得比例年金のできるかぎりの削減（できれば全廃）と職域年金が労働力移動のネックとなり必要とされる分野への労働力の供給が阻害されないような制度としたいというイデオロギーを捨て去ってはいないということがわかる。後者の思想は、職場と年金制度との紐帯を弱めるということにつながるわけであるが、職域年金の年金権の保全措置を強化し据置年金の再評価を義務づけるといった措置や掛金建の年金制度を優遇するといった措置は、そのようなものと

評価できるであろう。また個人年金は年金権の持ち運びによる自由な労働力移動という観点からは理想的なものであろう。

このような政府の政策意図が実現されるとするならば、現在においても最大の機関投資家である年金基金はさらに強大なものとなり、イギリスの証券市場における機関化はさらに進展することとなる。証券市場の観点からは、それによりどのような諸変化が生じるかは極めて興味深いことであらう。

今後は政府白書に基づき立法作業が行われることとなるわけであり、政府白書はそれによる諸改革の実施時期を一九九七年四月からとしている。

一九九一年のマックスウェル事件以来広範な議論が行われてきたイギリス年金制度改革はほぼその姿がみえてきたわけであるが、一方で次回の総選挙では新党首のトニー・ブレア氏の人気の高い労働

党が政権に返り咲く可能性が高いといわれており、その意味では今後はまだまだ不透明であるといえるであろう。

(注)

- (1) *Security, Equality, Choice: The Future for Pensions, Volume I-II*, (Cm 2594-I, II) H. M. S. O., 1994.
- (2) *House of Commons Social Security Committee, The Operation of Pension Fund*, H. M. S. O., 1992.
- (3) *Pension Law Review Committee* (Chairman: Prof. Goode), *Pension Law Reform*, H. M. S. O., 1993.
- (4) マックスウェル事件から下院社会保障委員会報告およびグッド委員会報告に至る経緯について詳しくは、拙稿「イギリス年金制度の諸問題」『証券研究』第一〇九巻（一九九四年七月）を参照されたい。
- (5) 一九八〇年代の年金制度改革論議等について詳しくは、拙稿「イギリス職域年金の発展と証券市場」『証券研究』第一〇一卷（一九九二年四月）を参照されたい。

(さいとう よしひこ・当研究所研究員)