

アメリカにおける老後の資産形成

— 公的・私的年金と個人退職勘定をめぐる議論について —

田 近 栄 治
山 田 直 夫

一、はじめに

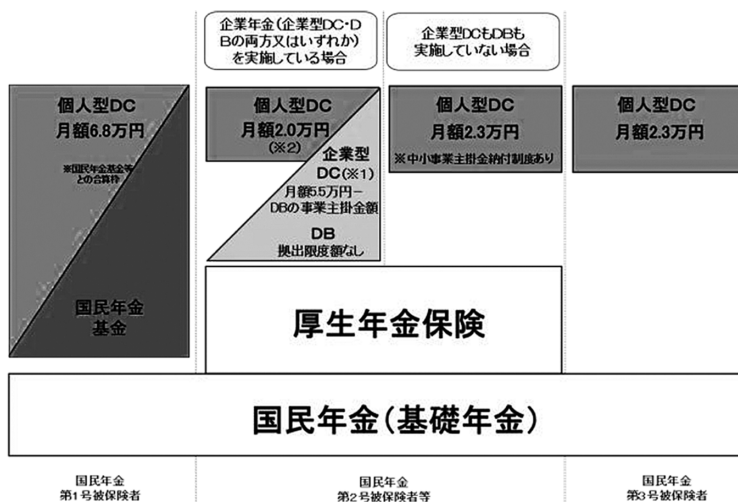
高齢化の進展に伴い、わが国では老後の資産形成を支援する制度に対する注目が高まっている。

また、令和三年度税制改正において確定拠出年金の拠出限度額が見直されるなど、制度改正も行われている。老後の資産形成を支援する制度には公的年金だけでなく私的年金（個人退職勘定等を含む）などもあるので、そのあり方を考えるにはこれらの制度を一体的に捉える必要がある。しか

し、図表1のようにわが国では老後の資産形成を支援する制度は公的年金を中心とする三階建てとされ、それぞれ別個に議論されている。

一方、アメリカでは老後の資産形成を支援する制度を第一の脚（公的年金）、第二の脚（企業年金）、第三の脚（個人退職勘定）から成る「三脚の椅子」と表現することがあり、一体的な議論が展開されている。もちろんアメリカの議論をそのままわが国に適用することはできないが、わが国の参考になる部分もあると考えられる。そこで本稿ではアメリカの公的・私的年金および個人退職

図表1 わが国の年金制度



(出所) 厚生労働省ホームページ

勘定をめぐる最近の議論を概観していく。そこからわかることは、私的年金（個人退職勘定等を含む）が大きな役割を果たしていること、所得格差が非常に大きいこと、公的年金が老後資産の格差は正に一定の役割を果たしていること、公的年金改革について議論されていることである。最後の公的年金改革については、定額年金への移行が提案されていることを紹介する。

本稿の構成は以下のとおりである。次の二節ではアメリカの年金制度の概要を説明する。続く三節ではアメリカの公的・私的年金と個人退職勘定に関する議論を紹介する。最後の四節は本稿のまとめである。

二、アメリカの年金制度の概要

(1) 公的年金

アメリカの代表的な社会保障制度として、OASDI (Old-Age, Survivors, and Disability Insurance: 老齢・遺族・障害保険) という公的年金制度がある。⁽¹⁾ OASDIは一九三五年社会保障法 (Social Security Act of 1935) により創設された制度で、社会保障年金 (Social Security) と呼ばれることもある。運営は連邦政府の社会保障庁 (Social Security Administration) が担っている。この制度の加入対象者は被用者と年収が一定額以上の自営業者である。保険料は社会保障税として内国歳入庁 (Internal Revenue Service: IRS) が徴収し、給付は社会保障庁が行っている。二〇二一年における社会保障税は、一四二、

八〇〇ドルの年間所得を課税対象の上限として給与の二・四％ (被用者の場合は労使折半) である。老齢年金の満額受給年齢は原則として六五歳であったが、二〇〇三年から二〇二七年にかけて段階的に六七歳に引き上げられることになっている。例えば一九五四年生まれの場合は六六歳、一九五五年生まれの場合は六六歳二か月で、一九六〇年生まれから六七歳となる。財政方式は賦課方式で、社会保障税などの歳入が歳出を上回る分を社会保障年金信託基金 (OASDI Trust Fund) に積み立てている。

社会保障庁の資料⁽³⁾によると、二〇一九年においてOASDIに加入している被用者や自営業者は一億七、七九〇万人、受給者の総数は六、四一〇万人、給付総額は一兆四七九億ドルであった。なお、二〇一九年一二月における退職年金の平均給付月額は一、五〇三ドルである。社会保障庁の別

の資料⁽⁴⁾では、六五歳以上の個人の一〇人中九人近くがOASDIを受給しており、給付額は高齢者の所得の約三三％に相当すると指摘されている。

(2) 401(k) 型企业年金

アメリカの企業年金には確定給付型年金(Defined Benefit: DB)と確定拠出型年金(Defined Contribution: DC)がある。こゝでは後者の代表である401(k)型企业年金(以下、401(k))を取り上げる。401(k)は、内国歳入法401条(k)項の条件を満たすものを指し、一九七八年に導入されている。401(k)への加入は任意で、拠出は加入者の拠出と企業の拠出から成る。加入者の拠出限度額は年間一九、五〇〇ドルで、企業の拠出と合わせると年間五八、〇〇〇ドルまでとなっている。五〇歳以上の加入者は年間六、五〇〇ドルのキャッチアップ拠出がで

きるので、五〇歳以上の加入者の場合は、企業の拠出を含めた限度額は年間六四、五〇〇ドルになる。給付額は加入者自らが運用指図を行うことによって決まる。給付開始年齢は五九・五歳で七〇・五歳(二〇一九年一月三十一日以降七〇歳に達した場合は七二歳)に達した後の四月一日までに引出を開始しなければならないという最低引出義務がある。⁽⁵⁾ 401(k)の税制をみると拠出時は所得控除(企業の拠出は損金算入)の対象で、運用時は非課税、給付時は通常の所得として課税されるので、いわゆるEET型である。

加入者にとっては個別口座があるため、いつでも自らの残高の状況を確認できること、転職時に他の企業年金や後述するIRAへの移管(ロールオーバー)が容易に行えること、企業にとってはDBのような年金数理計算が必要ないこと、年金債務が発生しないといったことが401(k)の

図表2 退職資産残高の推移

単位：10億ドル

年	IRAs			DCプラン		その他	総額
	総額	うち伝統的 IRA	うちRoth IRA	総額	うち401 (k)		
2013	6,819	5,828	548	6,142	4,148	9,729	22,690
2014	7,292	6,225	600	6,501	4,406	10,161	23,954
2015	7,477	6,387	625	6,456	4,377	10,053	23,986
2016	8,015	6,824	697	6,914	4,741	10,441	25,370
2017	9,439	8,018	842	7,905	5,486	11,480	28,824
2018	9,135	7,745	846	7,554	5,207	10,898	27,587
2019	10,850	9,165	1,040	8,811	6,150	12,231	31,892
2020	12,210	10,290	1,210	9,637	6,725	13,012	34,859

(注1) 2019年と2020年のIRAsの値は推計値

(注2) 伝統的IRAにはロールオーバーIRAが含まれている。

(注3) Roth IRAには伝統的IRAからのコンバートおよびロールオーバーRoth IRAが含まれている。

(注4) その他は、DBプランと退職金制度およびIRA以外で保有されるすべての定額および変額年金の合計

〔出所〕 Investment Company Institute, *The US Retirement Market Fourth Quarter 2020*, より作成

利点として挙げられる。また、図表2をみると、二〇二〇年における401(k)の残高は六兆七二五〇億ドルで、年金資産残高の一九%を占めている。

(3) IRA

IRA (Individual Retirement Account: 個人退職勘定) は、一九七四年従業員退職所得保障法 (Employee Retirement Income Security Act of 1974: ERISA) に基づき、雇用主が提供する適格退職年金に加入できない勤労者を対象に創設された預金口座である。現在は数種類のIRAがあり、一九七四年に導入されたIRAは伝統的IRA (traditional IRA) と呼ばれる。

現在、伝統的IRAの対象者は所得がある者、または所得がある者の配偶者となっている。拠出限度額⁶⁾は年間六、〇〇〇ドルで、さらに五〇歳以

上の加入者には年間一、〇〇〇ドルのキャッチアップ拠出が認められている。以前は七〇・五歳以降は伝統的IRAに拠出することができなかったが、二〇二〇年以降、この年齢制限は撤廃されている。なお、企業年金に加入している場合は拠出時の控除可能額が縮小される。伝統的IRAの口座は多くの金融機関で開設可能で、投資対象の決定は加入者が行う。給付開始年齢は五九・五歳で、七〇・五歳（二〇一九年一月三十一日以降七〇歳に達した場合は七十二歳）に達した後の四月一日までに引出を開始しなければならないという最低引出義務がある。⁽⁷⁾ 伝統的IRAの税制をみると拠出時は所得控除の対象で、運用時は非課税、給付時は通常の所得として課税されるので、EET型である。

また、貯蓄拡大の目的から一九九七年納税者救済法 (Taxpayer Relief Act of 1997) により、

Roth IRAが創設された。伝統的IRAと税制上の違いは拠出時課税、運用時非課税、給付時非課税、すなわちTTEE型であることである。また、利用資格に所得制限があり、一定の所得を超えるると拠出可能額が減少したり、拠出不可となる。さらに最低引出義務の対象ではない。

図表2をみると、二〇二〇年におけるIRA全体の残高は一二兆二一〇億ドルで、年金資産残高の三五%を占めている。また、伝統的IRAの残高は概ね増加傾向にあり、二〇二〇年において一〇兆二、九〇〇億ドルとなっている。一方、Roth IRAも残高は増加し続けて二〇二〇年は一兆二、一〇〇億ドルとなっている。なお、二〇二〇年におけるIRA全体の資産残高に占める割合は、伝統的IRAは八四%、Roth IRAは一〇%である。

三、アメリカの年金と個人退職勘定をめぐる最近の議論

(1) Munnell and Chen (2020)

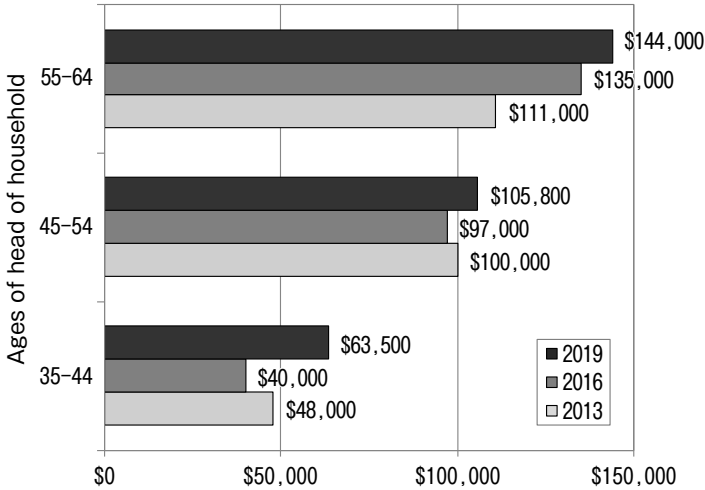
Munnell and Chen (2020) は、主に連邦準備制度 (Federal Reserve System) の Survey of Consumer Finances (以下、SCF) に基づいて、家計の退職資産についてレポートしている。

SCFは三年ごとに調査され、二〇一九年の調査が最新版になる。まずレポートでは、公的年金の所得代替率が将来的に低下すること、私的年金がDBから401(k)とIRAにシフトしていることから401(k)やIRAといった退職貯蓄口座が国の退職制度においてますます大きな役割を果たしていることを指摘している。続いて、二五歳から六四歳の労働者のDBあるいは401

(k)への参加率は一九八九年から二〇一九年まで一貫してほぼ五〇%であることを明らかにしている。

また、レポートでは401(k)とIRAの残高について調査している。図表3は401(k)に加入している勤労世帯の401(k)とIRAの残高(中央値)を世帯主の年齢階級別に示したものである。退職が近い五五―六四歳の世帯の残高は、二〇一六年は二三五、〇〇〇ドルであったが、二〇一九年には一四四、〇〇〇ドルに増加している。ただし、筆者達によると一四四、〇〇〇ドルという金額は十分とはいえない。その理由は、もし夫婦が一四四、〇〇〇ドルで Joint and Survivor Annuity (一方の配偶者が亡くなっても支払いが続くタイプの年金)を購入すると、月額五七〇ドルしか受け取ることができず、しかも典型的な家計は401(k)以外の金融資産を保有

図表3 世帯主の年齢階級別401(k)・IRA 残高の中央値(401(k)加入勤労世帯)



(注) 非勤労世帯とIRAのみ保有する世帯は除いている。

〔出所〕 Munnell and Chen (2020)、Figure10

していないからである。

さらに、図表4は世帯主の年齢が五五―六四歳で401(k)に加入している勤労世帯の401(k)とIRAの残高(中央値)を所得階層別に示したものである。これによると、最高所得階層の残高は二〇一六年から二〇一九年にかけて七八〇、〇〇〇ドルから八〇五、五〇〇ドルに増加している。また、401(k)の残高を保有する家計の割合も七〇%から七五%に増加している。その次の階層は、残高は減少しているものの割合は増加している。一方、最低所得階層の残高は増加しているが、三二、二〇〇ドルと金額は少なく、401(k)の残高を保有する家計の割合は二五%から二二%に減少している。また、401(k)の残高を保有する家計の割合は全体の約半分である。ここから、退職貯蓄口座は上位二分位にしか有効に機能していないと指摘している。

図表4 所得階層別401(k)・IRA残高の中央値および401(k)保有世帯の割合
(401(k)加入勤労世帯、世帯主年齢55-64歳)

所得階層	残高の中央値 (ドル)		401 (k) 保有世帯の割合 (%)	
	2016年	2019年	2016年	2019年
Lowest	26,700	32,200	25	21
2nd	72,000	75,000	45	48
3rd	104,000	97,000	58	53
4th	335,400	289,000	62	66
Highest	780,000	805,500	70	75
Total	135,000	144,000	52	52

〔出所〕 Munnell and Chen (2020)、Table3より作成

以上の分析の結果を端的にまとめると、家計の401(k)とIRAの残高は十分ではないということである。筆者達はこうした状況が生じている一因として、退職プランに継続的に拠出していない従業員が多いことを挙げている。そして、自働加入制度の普及などで退職プランのカバレッジを普遍的なものにすることが必要であるとしている。

(2) Sabelhaus and Volz (2019)

Sabelhaus and Volz (2019) は、私的年金のD BからDCへのシフトが富の不平等にどのような影響を与えているかを分析している。このレポートでは、まず連邦準備制度のSCFとFinancial AccountのデータからDBの額を推計している。続いて、一九八九年と二〇一六年のDC(IRAを含む)、DB、非退職資産、総資産の残高につ

図表5 2016年における世帯主年齢50-59歳の勤労世帯の退職資産

貯蓄階級	平均退職前所得	平均資産			資産／退職前所得		
		私的年金	公的年金	合計	私的年金	公的年金	合計
1	\$31,500	\$6,500	\$160,800	\$167,300	20%	510%	530%
2	\$57,800	\$61,900	\$262,100	\$324,000	110%	450%	560%
3	\$86,600	\$342,800	\$339,200	\$682,000	400%	390%	790%
4	\$408,200	\$1,465,100	\$489,300	\$1,954,400	360%	120%	480%
全体	\$146,000	\$469,100	\$312,800	\$781,900	320%	210%	540%

〔出所〕 Sabelhaus and Volz (2019) Table1より作成

いて貯蓄四分位階級別に比較を行っている。そして、一九八九年から二〇一六年にかけてどの資産についても富裕層に集中する傾向がみられることから、DBからDCへのシフトは全体的な資産の不平等を助長も弱めもしなかったとしている。

また、このレポートでは二〇一六年における世帯主の年齢が五〇―五九歳の勤労世帯に注目し、公的年金資産を推計してその影響を分析している。結果は図表5に示したとおりである。なお、図表中の数値は各階級の平均値である。図表5より筆者達は「資産／退職前所得」の値は、公的年金を含めると階級間の差異はないと主張している。この値は割合であるため金額でみれば大きな格差があることに留意する必要があるが、公的年金が貯蓄保有額が少ない層に手厚いことはうかがえる。

(3) Biggs (2020)

Biggs (2020) では、過去二〇年間間の退職貯蓄の動向と将来の退職者の状況について考察している。前者の考察には連邦準備制度の Distributional Financial Accounts (以下、DFA) が用いられている。このデータはSCFに基づいており、DBの推計値が含まれている点に特徴がある。また後者の考察には、社会保障庁のMINT (Model of Income in the Near Term) というマイクロシミュレーションモデルから得られるデータが用いられている。

このレポートでは、まず本稿の図表5でも示したSabelhaus and Volz (2019) のTable1のデータを引用して、「資産／退職前所得」の値は公的年金を含めると階級間の差異はないことを確認している。続いてDFAのデータを用いて一世帯当たりの退職貯蓄を以下のように年齢、所得、人

種、教育に分けて分析している。そして、一九八九年から二〇一六年にかけてすべての年齢、所得、人種、教育グループにおいて家計の退職貯蓄が増加していることを示した。

- ・年齢：四〇歳未満、四〇―五四歳、五五―六九歳、七〇歳以上
- ・所得：所得五分位
- ・人種：白人、黒人またはアフリカ系、ヒスパニックまたはラテン系、その他
- ・教育：高校未満、高卒またはGED、大学、大卒

なお、図表6は二〇一六年における所得階層別の平均所得であり、アメリカの所得格差が大きいことがうかがえる。

またMINTによる分析では、以下の五つの世

図表6 2016年における所得階級別の平均家計所得

所得階級	所得
Bottom	\$14,371
Second	\$31,818
Third	\$53,370
Fourth	\$87,383
Highest	\$324,275

〔出所〕 Biggs (2020) Table A3より作成

代の所得代替率と所得代替率が七五%を下回る退職者の割合を計算している。

- ・ Depression Babies (1926-35)
- ・ War Babies (1936-45)
- ・ Early Boomers (1946-55)
- ・ Late Boomers (1956-65)
- ・ Generation X (1966-75)

このことでの所得代替率とは、インフレ調整後のキャリア平均退職前所得に対する七〇歳時点の所得の割合である。また所得とは、社会保障給付、DBおよびDC、賃金、SSI、金融資産の八〇%の年金化された価値の合計である。なお、ホームエクイティによる暗黙の家賃は所得にはカウントしていない。

分析より、所得代替率は一一一%から一二一%

の間で、所得代替率が七五%を下回る退職者の割合は二一%から二五%の間であることが明らかになった。ここから将来の退職者と現在の退職者で状況は大きく変わらないとしている。

以上から Biggs (2020) では、必要な改革は公的年金の全面的な拡大などの大きなものではなく、中高所得者の退職所得の増加に対応し、低所得者の公的年金給付を維持・拡大するものであるとしている。具体的には、すべての退職者を対象としたフラットな公的年金給付へ段階的に移行すること、そして公的年金以外の退職口座への普遍的なアクセスと自動登録を組み合わせるなどなどを主張している。

(4) Burman, Gale and Krupkin (2019)

Burman, Gale and Krupkin (2019) では伝統的 IRA と Roth IRA を取り上げて投資家

や財政への影響について分析している。分析は多岐に渡っているため、ここでは主なものを紹介する。まず伝統的 IRA と Roth IRA の主な特徴を列挙すると以下のようになる。

- ・ 税率が一定、税引き前拠出額が同額などの非常に単純な設定のモデルでは、投資家にとって伝統的 IRA と Roth IRA が等価になる。
- ・ 拠出時の税制上の扱いの違いにより実質的な拠出額は Roth IRA の方が大きい。
- ・ 伝統的 IRA は税率が給付時まで不確実であるが、Roth IRA は将来の税率に対する不確実性がない。
- ・ 伝統的 IRA は累進課税制度の下で税引き後の退職所得の変動を減らす働きがある。

また投資家への影響については、高所得者の方

が多く、拠出をすることができ、給付時の限界税率も高いことから、Roth IRAの方が高所得者に有利な制度であることが指摘されている。

さらに財政への影響については、政府が近視眼的であるときRoth IRAは財政を悪化させると指摘している。これは、Roth IRAは拠出時に税収が減少しないため、近視眼的な政府が歳出や債務を増加させるためである。また、将来時点で債務償還のために増税しようとしてもRoth IRAの場合、課税することができない。

他には、伝統的IRAは政府が投資家を通して間接的に株式等に投資する仕組みであることを指摘し、政府が株式に直接投資できない場合に政府の資産ポートフォリオを多様化するための良策であるとしている。

四、おわりに

本稿では、アメリカの年金制度を紹介した後、公的・私的年金を一体的に議論した文献を概観した。取り上げたのは、401(k)やIRAのあり方について検討したMunnell and Chen (2020)、私的年金のDBからDCへのシフトが富の不平等にどのような影響を与えているかを分析したSabehaus and Volz (2019)、過去三〇年間の退職貯蓄の動向と将来の退職者の状況について考察し、公的年金の改革案を示したBiggs (2020)である。

Munnell and Chen (2020) は公的年金の所得代替率が低下すると指摘した。一方、残りの二つの文献は、所得資産代替率で見れば公的年金が高い所得再分配機能を持つことを指摘した。最後に

EET型の伝統的IRAとTEE型のRoth IRAについて検討したBurman, Gale and Krupkin (2019) を取り上げた。わが国にもEET型やTEE型の資産形成支援制度があるので、この文献はわが国の貯蓄課税のあり方を考える際の参考になると思われる。

本稿ではアメリカの議論を取り上げたが、イギリスやカナダでも活発な議論が行われている。こうした諸外国の制度や議論も参考にしながら、わが国でも老後の資産形成を支える制度について一體的な議論が展開されることが望まれる。

二〇二三年五月更新（誤字脱字等の軽微な修正を行った。）

(注)

- (1) OASDIのほかに、高齢者向けの医療保障であるMedicare（メディケア）、低所得者向けの医療扶助であるMedicaid（メディケイト）とごった公的医療保障制度TANF（Temporary Assistance for Needy Families: 貧困

家庭一時扶助）、SSI（Supplement Security Income: 補足的所得補償）とごった公的扶助制度がある。

- (2) 社会保障制度全体のことを指してSocial Securityとごっつたごもある。

- (3) Social Security Administration (2020) “Annual Statistical Supplement, 2020”
 (4) <https://www.ssa.gov/news/press/factsheets/basicfact-alt.pdf>

- (5) 二〇二〇年は最低引出義務の適用が免除される。
 (6) 後に説明するRoth IRAを含む拠出限度額ごもある。
 (7) 二〇二〇年は最低引出義務の適用が免除される。

参考文献

- Biggs, A. G. (2020) “Changes to Household Retirement Savings Since 1989” *AEI Economic Perspectives* May 8, 2020.
 Burman, L. E., William G. Gale, and Aaron Krupkin (2019) “How Shifting from Traditional IRAs to Roth IRAs Affects Personal and Government Finance.” September 5, 2019 Tax Policy Center.
 Munnell, A. H. and Anqi Chen (2020) “401 (K)/IRA Holdings in 2019: An Update from the SCF” *Issue in Brief* 20-14, Center for Retirement Research at Boston College.

Sabelhaus, J. and Alice H. Volz (2019) "Are Disappearing Employer Pensions Contributing to Rising Wealth Inequality?" *FEDS Notes* Board of Governors of the Federal Reserve System.

厚生労働省(二〇一九)「二〇一九年 海外情勢報告」

野村亜紀子(二〇二〇)「米国の私的年金税制について」第一

八回社会保障審議会企業年金・個人年金部会 二〇二〇年一

二月二三日資料四

山田直夫(二〇一九)「証券税制」『図説アメリカの証券市場』日本証券経済研究所、三一四―三二九ページ

(たちか えいじ・一橋大学名誉教授)

(やまだ ただお・当研究所主任研究員)