

エンロン社経営破綻と 401(k)プランの実態(2000年11月金融学会報告要旨)

発表者 渡部記安(立正大)

1. 問題意識

2001年12月の米国史上最大の経営破綻により、エンロン社401(k)プランは完全に崩壊し、同社被用者は13億ドルの受給権損失と職場喪失の「二重リスク」に遭遇したため、民事・刑事訴訟のみならず、連邦政府・議会での深刻な立法・政治問題に発展している。

最新の連邦政府労働省資料に基づけば、これは同社の特異性に基づく現象ではなく、「確定拠出型の典型である401(k)プランそのものに内在する引退後所得保障機能に関する本質的問題」の顕在化にすぎない事実を最新の公式資料で検討する。なお、この問題は年金問題だけではなく、高株価市場主義を追求してきたコーポレート・ガバナンス、企業会計制度、企業監査制度、社外取締役制度など企業経営の根幹に関する深刻な問題ともなっている。

2. 米国企業年金制度の実態

米国の企業年金制度は、

主要企業制度の確定給付型(企業はPBGC(年金給付支払保証機構)の支援も受け堅実に運営中)と補完的制度の確定拠出型(その主体が401(k)プラン)の双方を享受可能な大企業・中堅企業被用者層、

主要制度としての確定拠出型だけを享受可能な中堅・中小零細企業被用者層

企業年金制度を全く享受不可能な中小零細企業被用者層へと、貧富格差が急速に拡大中。

3. 401(k)プランの実態

小規模:平均加入者数は確定給付型736人に対して401(k)主体の確定拠出型は85人であり、401(k)プランは中小零細企業中心の制度(200年)。

個人勘定残高中位値:13千ドル(2000年)と低く1999年をピークに急速に低下中であり、引退後所得保障機能に乏しい。

資産配分:労使共に分散投資原則を無視し株式が7割(自社株2割)を占め、90年代米国金融市場の活況を背景に急拡大したが、引退後所得保障制度としての安定性と持続可能性が乏しい。エリサ法は分散投資の規制なし。

引退後所得保障機能の忘却:大・中堅企業はマッチング拠出を通じて401(k)プランを安易な自己資本充実・安定株主化・高株価対策に濫用し、自社株投資割合が極端に高く(同社は62%と低い)経営環境悪化による自社株下落で職場と引退後所得保障を二重に喪失する可能性が大企業401(k)プランに対しては非常に高い。

収益率:公式統計でも確定給付型より安定的に低く、しかもPBGCの保証なし。

4. 結論

税制優遇措置を享受するにもかかわらず401(k)プランは本来の引退後所得保障機能を忘

却し、雇用主に安易な経営政策に基づき流用し、被用者は理由無き「401(k)プラン長者願望」に陶醉した結果、バブル崩壊と共に401(k)プランは全米的に崩壊しつつあり、米国引退後所得保障制度を危機に陥れている。被用者は単なる被害者ではない。このため、分散投資に関するエリサ法抜本改正が進行しており、PBGC 保証導入も検討されている。

401(k)プラン崩壊は大企業制度を中心に発生しているため、公的年金制度改革で個人勘定年金制度を導入しようとする米国政府の政策にも大きな影響を与えるであろう。

国際化・情報化時代にもかかわらず日本にはほとんど実態が紹介されていない401(k)プラン隆盛と崩壊の過程は、日本が推進しようとする公私年金制度における個人勘定年金制度に対して示唆に富む。(筆者は法律的経済的な総合的観点から165千字に達する論文を執筆したが、2003年春著書出版も決定したため、当初予定の金融学会での全文掲載は控える)(キーワード：企業年金、401(k)プラン、自社株投資、PBGC) 以上

「討論者：桃山学院大学 津田和夫教授からの質問とその回答」

質問1.

401(k)プランは確定拠出で給付額は受給者の自己責任だから、資産運用による受給額の損失は当該年金基金とその受託機関にあり雇用者に責任はないと思う。401(k)はエリサ法の適用を受けないと報告されたが、自社株への課題投資は投資顧問業法に違反するのではないかとの疑問もある。したがって、「401(k)年金に内在する本質的問題」を超えて、年金基金・受託会社の責任と、破綻会社の残余財産の年金基金への優先支払義務の問題も浮上すると思うが、それらはどうなっているのか。

回答：

特定の場合以外は、法律적으로는投資運用成果は加入者の自己責任であり、年金基金にも責任はない。このため、集団代表訴訟(Kemper v. Enron Corp., No.H-01-4089 など)では、エリサ法第404条(a)項の受託者責任と証券法第5条(a)項の責任を追及しており、被告は401(k)プランの創設運営管理者であった同社、年金基金運営管理委員会、同委員・委員(すべて同社役員・幹部)、アーサー・アンダーセン会計事務所、401(k)プラン受託者のノーザン・トラスト社である。確定給付型とは異なり、確定拠出型の401(k)プランに関しては、受託者責任以外に基づき雇用主企業の残余財産に対する分配請求権も原告は有しない。

エリサ法407条(a)項は自社株投資への10%規制を規定しているが、同条(b)項で401(k)プランへの適用除外しており、投資顧問業法の適用を受けない。このため、全体として401(k)プランの資産配分は、一般株式51%、自社株19%と株式割合が非常に高い(2000)。エンロン社401(k)プランの場合、自社株割合は62%で、そのうち89%が被用者拠出に基づくものであり、マッチング拠出分は11%にすぎない。同社被用者に限らず、株式上場大・中堅企業の被用者のマッチング拠出に魅了された自社株高騰期待感は非常に強く、被用者自身も積極的に自社株投資を実施している。なお、自社株割合は同社401(k)プランが異常に高いのではなく、Proctor & Gamble93%(総資産105億ドル)、GE68%(同257億ドル)

Exxon Mobil64% (同 147 億ドル) と超優良企業ほど非常に高いのが実態である。このため、「超優良企業の企業年金ほど安定的」であるのが世界的原則であるが、401(k)プランに関してはこの原則が妥当しない矛盾した現象となっている。

質問 2 .

アメリカでは企業規模によって利用可能な企業年金制度が異なると報告されたが、なぜその是正がなされないのか。現制度が定着している理由の説明がほしい。アメリカにおける「貧富の格差」は年金だけでなく、応能主義の給与体系を含めアメリカ資本主義経済そのものに内在する属性ととらえ、その緩和措置としての税制や社会保障制度改革の一環として考えるべきではないか。

回答 :

スイスや豪州などとは異なり、米国は企業年金制度の任意設立主義を採用し、設立した場合に一定の法的・会計的規制を課する体制であり、「企業年金制度の引退後所得保障機能」と「企業経営政策の自由」間の微妙なバランスの上に米国企業年金制度は構築されている。

このため、まず米国の普及率はわずか 44% (フル・タイム 51%、パート・タイム 14%) と低い。弱小企業や被用者の引退後所得保障に無関心な企業の被用者は企業年金そのものが存在せず (業種間格差も大きい)、企業年金が存在する場合にもその設計内容は内国歳入法の規制に違反しない限り企業の自由裁量の範囲が非常に広い。多数の形態が存在する企業年金のうち、年金給付額が保証されている確定給付型は大・中堅企業の「主要」制度であり、年金給付額が保証されない確定拠出型は中小零細・新興企業の「主要 (唯一の) 制度」(年金基金数では圧倒的存在) や大・中堅企業の「補完的」制度とならざるを得ない。

ご指摘の「貧富格差緩和措置としての税制」は導入されており、職域福祉制度に対する連邦政府の税制優遇額は 2,408 億ドル (2001 年度) と巨額であり、そのうち企業年金は 862 億ドル、そのうち 401(k) プランは 441 億ドルと非常に優遇されている。しかし、普及率がけっして高くないうえに、401(k) プランも貧富格差が大きく、大企業被用者は「主要」制度の確定給付型も「補完的」制度の確定拠出型も享受可能であるが、中小企業被用者は小規模の「主要」(唯一の) 制度である確定拠出型の 401(k) プランみであり、実質的に「緩和機能」は非常に乏しい。大・中堅企業はキャッシュ・フローの心配をすることなく自社株をマッチング拠出し税制優遇措置を享受しながら、生産性向上、自己資本充実、敵対的企業買収対策などに 401(k) プランを安易に流用しており、引退後所得保障機能を軽視する風潮が最近では強まっていた。要するに、「401(k) プランは第 2 の ESOP 化」しておりが、エンロン社経営破綻事件を契機にこれはエリサ法や税制優遇措置の趣旨に反するものであるとの批判が強まっている。

また、社会保障 (公的) 年金制度は原則所得比例年金制度であり、やはり「緩和機能」は乏しい。ブッシュ大統領が現在推進中の改革は社会保障年金制度への「個人勘定残高導入」であり、「緩和機能」ではなく「保証性の弱体化」としての批判が強い。ただ、現時点においては「株式は投資対象としない」方針であり、この点は注目される (渡部記安「米

社会保障年金改革最終報告書 社会保障年金制度強化に関する米大統領諮問委員会最終報告書の概要と検討（季刊労働法第 198 号）」。

質問 3 .

「老後生活は最大の危機を迎えた」としているが、401(k)の普及が中小零細企業に偏っているという報告に照らし、「アメリカ全体の老後」の問題ではなく、「中小零細企業勤務者の老後の問題」ではないのか。そう考える場合、大企業の退職者と中小零細企業の退職者の割合、また年金全体に占める 401(k)の割合（人数と金額）はどの程度かを知りたい。

回答：

労働力のうち、給付額が保証されている確定拠出型加入者（含、確定拠出型との重複計上）は 1979 年の 49%から 1998 年には 38%へ、確定拠出型だけの加入者は 7%から 27%に推移しており、米国企業年金の引退後所得保障機能は全体的に低下しつつ、しかも貧富格差は拡大している。

企業年金全体の普及率は被用者数 100 人未満企業で 34%、100 人以上企業で 64%であり、加入者 100 人未満基金が総基金数の 84%を占め、総資産額 1 億ドル未満基金が総基金数の 99%を占め、米国企業年金の小規模な実態が判明する。

確定給付型と確定拠出型の対比は、基金数で 56 千基金：674 千基金、加入者数は 23 百万人：50 百万人（重複計上）、年金資産総額は 1.9 兆ドル：2.1 兆ドル（同）である。401(k)プランは全確定拠出型のうち基金数で 45%、加入者数で 74%、資産額で 74%、拠出金額で 81%を占める（1998）。401(k)プラン個人勘定残高の加入者別分布状況は、2 万ドル未満が 58%、5 万ドル未満が 18%、10 万ドル未満が 12%、10 万ドル以上が 13%と、貧富格差が顕著である。加入者数 1 千人以上の 401(k)プランは基金数のわずか 7.5%しか占めないが、加入者数の 82%、総資産額の 89%を占める（2000 年）。

質問 4 .

最後に、アメリカより著しく遅れている日本の年金問題について、国家が管理・運用している世代間相互扶助の公的年金（社会保障年金）の危機、並びに原則として完全積立方式の厚生年金基金など企業年金（職域年金）が債務超過に陥り解散が相次いでいる現況などに照らし、401(k)導入の効果も含め、改革の提言があれば教えてもらいたい。

回答：

筆者が 02 年秋に年金学会や財政学会でも研究発表したとおり、現在の日本は「年金制度の危機」のみならず、「年金学の危機」でもある事実を筆者も含めわれわれ年金学者は真摯に反省すべきである。

年金行政・年金立法の未熟さのみならず、「年金学の行政からの未分離・非独立」が根源的問題となっており、行政への適確な批判や立法指針の有効な提言能力が皆無に近く、国際比較研究上もわが国は特異な存在である。行政からの未分離は、学会幹部の行政出身者での独占、学会本部の特殊法人への完全依存、金融機関・年金関連業種の系列手段化、研究テーマも行政支援型に偏在し、学会期日も必ずウイーク・デーで研究発表には「休講」

を要し学生にも迷惑を及ぼす。「誰のための学会か、年金官僚や年金業者のための学会か」という学問的レベル以前の課題が山積しており、危機的年金制度に対する「危機感や責任感」は全く感じられない。

「年金学の危機」を訴え、「ILO や ISSA(社会保障担当官庁国際研究機構)の原則に帰れ」と昨秋の年金学会で主張した筆者は同会長から「ノーベル賞受賞者を批判するようなもの」と叱責された。しかし、これは、「国際的基本理念に対する認識の基本的欠如と危機感・責任感の皆無さの実態」をいみじくも明白に実証するものではなかろうか。年金審議会などは、無責任な年金行政の容認・追認機関に終始し多数の審議会中でも最悪の機関に墮落しており、社会的犯罪と評価せざるを得ない。なお、筆者が主催する「国際年金比較研究会」(NPO)は ISSA の準会員であり、C.ギリオン ILO 社会保障局長を 2 回も招待し国際年金セミナーも既に 8 回開催し最新の国際動向を無料で提供して、国際比較研究論文も多数発表済みである。筆者は唯一の日本年金学者として ILO 国際会議に招待もされ、ISSA 国際会議には 5 年来毎回出席し、ILO や ISSA の動向はいち早くわが国に紹介もしている。

年金制度構築の基盤となる「合計特殊出生率の推計」が改革毎になぜ大きく乖離するのか。これはすでに英国が既にエージェンシ制度導入で実施済みの「中立性を要する年金数理・統計部局の行政機構からの人的・予算的完全独立」の未実施に起因する。

また、ILO, “Social Security Pensions: Development & Reform”(2000)も「歴史的にも社会保障年金制度における積立主義はポリティカル・リスクの対象となり、官僚に資産運用能力はなく利権化するため、賦課主義が必要不可欠」と鋭く指摘し、他の先進諸国はこれを遵守(米国の資金余剰は一時的現象)と指摘している。しかし、わが国は 6 年弱の年金資金を保有し、非効率・不採算の特殊法人に融資し不良債権化しており、市場運用分は巨額の損失を出しながら責任感も皆無であり、「年金給付額削減か、保険料引上げか」などと幼稚な議論に終始し、それを擁護支援しているのが伝統的年金学者の実態である。「完全賦課主義の導入」により、21 世紀引退後所得保障制度の安定化は十分可能である。(なお、同書は唯一の日本人執筆者として筆者が「社会保障年金制度：発展と改革(上)」(株)法研)を翻訳出版し、下巻も近々出版予定。)

また、ILO や ISSA は「女性と高齢者の労働力化」こそが超高齢化社会における年金改革の基盤と指摘するが、わが国は専業主婦の保険料免除や就労高齢者の年金給付額削減により就労意欲阻害化を推進していき、「国際原則に背反する基本理念なきその場限りの小手先の辻褄合わせに終始」しているのが実態である。

ILO は同書で「基礎年金とは貧困防止の所得再分配機能の制度」との国際理念を明白に定義しているが、わが国の基礎年金は「保険料は万人共通、年金給付額も万人共通」であり、所得再分配機能は全く存在しない。このような理念なき非効率な年金制度は、世界のどこにも存在しない。

政府や伝統的年金学者は次回改正に対しても、このような基本理念を忘却したまま「スエーデン方式導入を標榜」している。しかし、これは超高齢化社会を迎えながらわざわざ

金融システム崩壊期に引退後所得保障機能の乏しく運営管理コストの高い 401(k)プランを内外金融機関と雇用主団体の影響力下で強引かつ無批判的に導入した轍を愚かにも反省も無く繰り返すものであり、残念ながら 401(k)プラン導入時同様に労働組合など被用者側の認識も非常に甘い（筆者は同法案が審議された衆議院厚生労働委員会において参考人として導入反対（時期尚早）論を展開した。「第 151 回国会衆議院厚生労働委員会議事録第 17 号」参照）。現行制度に対する抜本的反省と改革なきままの外国制度の新しい上乘せの模倣導入は、わが国の引退後所得保障制度をますます不安定化・非効率化させる逆効果を惹起するだけであろう。わが国における真の意味での「国際比較研究の重要性」が問われている。

要するに、「高等な年金理論展開以前の問題」として、「ILO や ISSA が唱導する世界的基本原則に早急に回帰し、健全なペンション・ガバナンスを構築することこそがわが国公私年金制度抜本改革の大前提」であり、「年金制度の危機解消はけっして困難ではない明白な事実が国際比較研究上も立証」されている。医療制度などと比較すれば、年金制度は利害関係者が少なく、基本理念さえ確立すれば抜本改革は国際的にも非常に容易である。しかし、わが国においては年金制度を利権化し天下り等の既得権益擁護に終始する国際的にも類例を見ない年金官僚と行政の隠れ蓑的存在に甘んずる理念なき年金学者がそれを阻害しているのが実態である。

今こそ、「国際的に通用する年金学の構築が急務」であり、年金学者の責務は先進諸国の中でも非常に重要かつ重い。

以上