

家計の資産形成を支援する制度の在り方に関する調査研究  
報告書

2019年8月

野村資本市場研究所

## 目次

はじめに	3
1. 米国	
(1) 資産形成制度の概略	3
(2) IRA、Roth IRA、SEP・SIMPLE	5
(3) 401(k)プラン	12
(4) 529 プラン	18
(5) 医療費積立口座 (HSA)	21
(参考) ESOP	22
2. 英国	
(1) 資産形成制度の概略	25
(2) 個人貯蓄口座 (ISA)	26
(3) 私的年金制度	33
(4) 英国の年金税制	35
(5) 自動加入制度と全英雇用貯蓄信託 (NEST)	36
(6) 年金自由化	39
3. カナダ	
(1) 資産形成制度の概略	40
(2) 個人向けの私的年金の概要	40
(3) 職域年金の概要	41
(4) カナダの年金税制	42
(5) 教育資金形成制度 RESP	43
(6) 用途目的の限定されない資産形成制度 TFSA	44
4. ドイツ・フランス	
(1) ドイツ	47
(2) フランス	52

## はじめに

2014年の少額投資非課税制度（NISA）の導入及びそれに次ぐジュニア NISA、つみたて NISA の追加、2016年の改正確定拠出年金（DC）法による個人型 DC（iDeCo）の加入対象者大幅拡大と DC 運用の改善（指定運用方法の導入等）等、近年、我が国では個人の資産形成支援制度を拡充する動きが活発である。背景には、少子高齢化に伴う社会保障給付の抑制、働き方を含むライフコースの多様化等が進行する中で、個人・家計が人生における様々なニーズに対応するべく、自ら資産形成を行い資金面で備える重要性が高まっていることがある。

上記の資産形成制度の利用状況を見ると、NISA の口座数は 2019 年 3 月末時点で一般 NISA が 1,156 万口座、つみたて NISA が 127 万口座、ジュニア NISA が 32 万口座に上り、DC 加入者数は、企業型 DC が 716 万人（2019 年 4 月末）、iDeCo が 125 万人（2019 年 5 月末）だった。順調に利用者が増加している一方、さらなる普及・拡大の余地は大いにあると言わざるを得ない。また、2019 年 3 月時点の日本の家計金融資産は 1,835 兆円だったが、依然として現預金比率が 53%となっており、分散投資の実践は道半ばとも言える。

このような問題意識の下、本調査では海外の類似制度の状況を確認するべく、米国、英国、カナダ、ドイツ、フランスの各国における資産形成支援制度の概要について取りまとめた。野村資本市場研究所が実施した「家計の資産形成を支援する制度の在り方に関する調査」（2014 年 9 月 10 日付で金融庁より公表、<https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20140910-1.html>）と併せて利用されたい。

## 1. 米国

### （1）資産形成制度の概略

米国の年金制度は、ほぼ全国民が対象の公的年金（ソーシャル・セキュリティ）、公務員年金、企業年金、個人年金がある。職場経由の年金制度は、公務員向け、民間従業員向けともに、確定給付型年金（DB）と確定拠出型年金（DC）の両タイプがある。民間企業の DC である 401(k)プランは、日本の確定拠出年金のモデルとなった制度である。また、個人向け DC である IRA（Individual Retirement Account）が幅広く普及している。

高等教育資金形成の支援を目的とする制度も複数ある。代表的なのが 529 プランと呼ばれる制度で、DC と同様に個人勘定が設定され、拠出金を投資信託等で運用し、高等教育資金のための資産形成が行われる。その他、高免責額医療保険（High Deductible Health Plan）との組み合わせによる、医療費積立口座（Health Savings Account）もある。

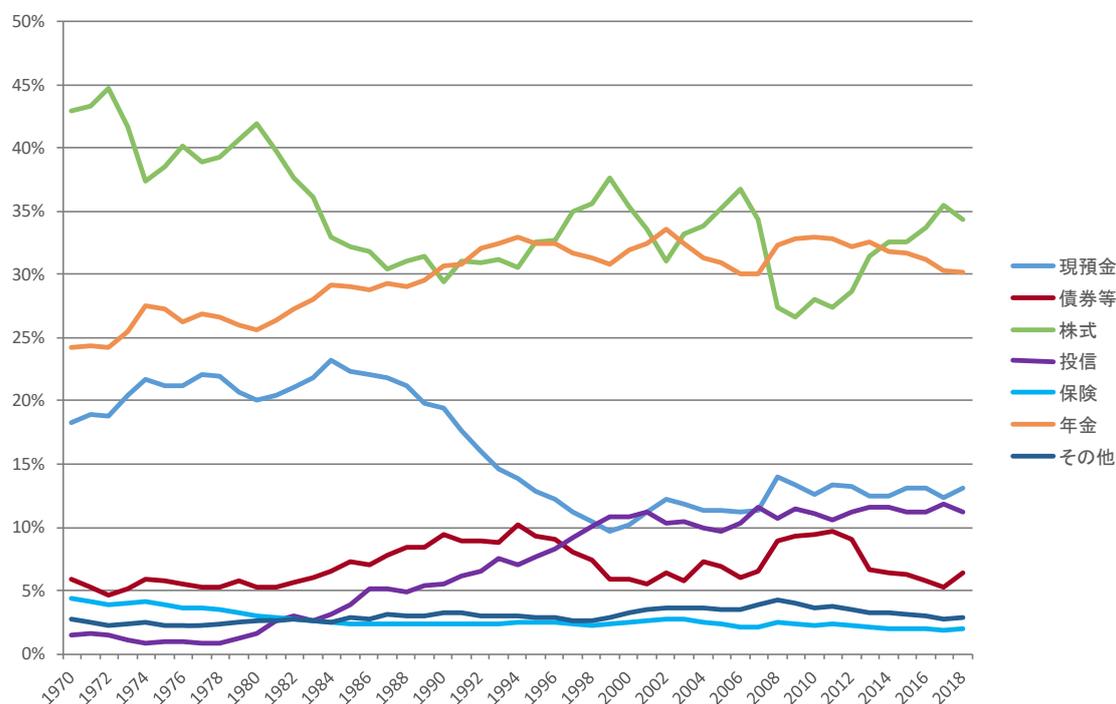
米国の家計金融資産は、2018 年 12 月末時点で 85 兆ドルである。現預金は 13%にとどまり、株式、非法人事業出資金、投資信託、債券等を合わせると半分以上に上る。時系列の推移を見ると（図表 1）、80 年代前半まで現預金が 20%台だったがその後 90 年代を通じて 10%

台に低下し10%台前半で落ち着く一方、着実に増加基調を保っているのが投資信託である。この投資信託には、IRAで投資された投資信託は含まれるが、401(k)プラン経由で投資された投資信託は含まれない。401(k)プランは年金に含まれるためである。年金は家計金融資産の30%を占めるが、とりわけ民間企業ではDBから401(k)プラン等のDCへのシフトが進んでおり、退職資産形成における個人のコミットメントが強まっている。

米国でこのような変化が起きた一つの背景要因として、1980年代の公的年金改革が指摘できる。同国では1970年代半ば以降、ソーシャル・セキュリティの財政問題が深刻化していた。度重なる法改正が行われたものの、1981年のロナルド・レーガン政権発足時には1983年半ばにも給付に必要な資金が枯渇するという事態に陥っていた。また、仮にその危機を一時的に乗り切ったとしても、ベビーブーマー世代の引退の影響により中長期的な財政展望は極めて厳しいとみられていた。1983年に成立したソーシャル・セキュリティ修正法により、支給開始年齢の引き上げ（65歳から67歳へ）や高所得の受給者に対する給付課税の導入等が決定され当面の危機は回避されたが、この時期、米国民の間に「老後のために自分で備えなければならない」という意識が醸成されたと言われている。後述するようにIRAは1980年代に制度改正の後押しもあり普及を遂げるが、その前提として、人々の自助努力の必要性に対する認識があったと指摘することができる。

以下では、年金制度のIRA及び401(k)プランと、教育資金形成制度の529プラン及び医療費用のHSAについて、より詳しく紹介する。なお、税制優遇を付与し、民間企業従業員の自社株保有を支援する制度であるESOP（Employee Stock Ownership Plan）についても参考として記す。

図表 1 米国の家計金融資産の推移



(出所) FRB flow of funds より野村資本市場研究所作成

## (2) IRA、Roth IRA、SEP・SIMPLE

### ① IRA の概要

IRA は「内国歳入法」(Internal Revenue Code、IRC) に基づき提供される個人向け DC である。「1974 年従業員退職所得保障法」(Employee Retirement Income Security Act of 1974、ERISA) により、職場経由の年金プランに加入する機会を与えられない従業員に対し、税制優遇を得ながら老後のための資産形成を行う機会を提供するために導入された。また、従業員が離転職等により職域年金を脱退する際の、年金プランからの資産移管(ロールオーバー)の受け皿としての機能も付与された。

IRA の制度概要は図表 2 の通りである。対象者は幅広く設定されており、所得のある人であれば就労形態や職場の年金制度の内容等に関わらず、口座を開設することができる。また、所得のない配偶者のために IRA を開設し拠出することも認められている。職場の年金加入者で一定以上の年収があると、拠出の所得控除額が減らされ最終的にゼロになるが、加入することは可能である。

IRA は、個人が証券会社、銀行等の取扱金融機関で口座を開設、掛金を拠出し、口座資産を運用指図する。年間拠出限度額は 6,000 ドルである(2019 年、インフレ調整あり)。投資対象は制度上、幅広く設定されており、投資信託、投資信託以外の証券(個別株式等)、年金保険、預金等となっている。

IRA は、401 (k) プランをはじめとする他の年金プランからの資産移管を受け入れることができる。また、他の年金プランが資産移管の受け入れを認める場合、当該年金プランへの資産移管をすることも可能である。IRA の加入対象者が幅広く設定されているので、就労状況や勤務先の年金制度等に関わらず、IRA への拠出を継続することも可能である。

IRA の税制は、拠出時非課税、運用時非課税、給付時課税の EET である。給付は原則として 59.5 歳以降だが、日本の DC に比べると幅広く中途引出要件が規定されている。図表 2 にある通り、死亡時や障害時に加え、医療費、高等教育費、初回の住宅購入等の場合も早期引出しが認められる。また、これらの要件を満たさなくても、10%のペナルティ課税を受ければ、引き出すことは可能である。比較的柔軟な中途引出要件は、IRA が任意加入の制度であることに鑑みて、より多くの人々による利用を促進するための妥協であると言える。なお、拠出は 59.5 歳以降も、70.5 歳まで継続することが可能である。60 代に働き続けて拠出も続ける人、引退して給付を受け取る人の両方に対応可能になっている。

## ② IRA の制度の変遷：職域版 IRA、Roth IRA の追加

IRA は上述の通り 1974 年に導入されたが、その後、複数回にわたり制度改正が行われた（図表 3）。普及に大きなインパクトを及ぼしたのが、1981 年に加入対象者を大幅に拡大し、基本的に誰でも利用可能としたことだった。その後企業年金加入者に対する税制優遇は抑制されるが、この時の加入対象の大幅拡大により IRA の利用が急増し、幅広い国民の間に定着したと言われている。

図表 2 IRA、Roth IRA の概要

	伝統的IRA	Roth IRA
対象者	<ul style="list-style-type: none"> <li>所得がある者、または所得がある者の配偶者</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>所得がある者、または所得がある者の配偶者</li> </ul>
拠出 <ul style="list-style-type: none"> <li>拠出源</li> <li>税制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>個人拠出</li> <li>年間6,000ドル</li> <li>50歳以上はキャッチアップ拠出年間1,000ドル</li> <li>職域年金に加入していなければ拠出上限まで所得控除可。加入している場合、単独申告者は年収64,000ドル、合同申告者は103,000ドルを超えると控除可能額が段階的に減額される</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>個人拠出</li> <li>単独申告者122,000ドル、合同申告者193,000ドルを超えると拠出可能額が段階的に減額される</li> <li>年間6,000ドル(伝統的IRAと合わせて)</li> <li>50歳以上はキャッチアップ拠出年間1,000ドル</li> <li>税引き後所得からの拠出(所得控除無し)</li> </ul>
資産運用 <ul style="list-style-type: none"> <li>誰が決定するか</li> <li>運用益の課税</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>加入者</li> <li>運用時非課税</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>加入者</li> <li>運用時非課税</li> </ul>
給付 <ul style="list-style-type: none"> <li>給付形態</li> <li>給付開始年齢</li> <li>中途引出</li> <li>給付開始義務</li> <li>給付の課税</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>一時金支給、年金支給等</li> <li>59.5歳</li> <li>死亡、障害、高額医療費、初回住宅購入、高等教育費等。違反するとペナルティ課税(10%)</li> <li>70.5歳に達すると給付開始</li> <li>通常所得として課税</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>一時金支給、年金支給等</li> <li>59.5歳</li> <li>税引後拠出分は可。それ以外は、適格給付以外ペナルティ課税(10%)。ただし、IRAと同様な中途引出の例外規定あり。</li> <li>無し</li> <li>適格給付であれば非課税</li> <li>適格給付:               <ul style="list-style-type: none"> <li>最初の拠出から5年以降で、かつ、下記のいずれかを満たす</li> <li>59.5歳以上、死亡、障害、初回住宅購入</li> </ul> </li> </ul>
資産移管	<ul style="list-style-type: none"> <li>401(k)プラン等からの移管可</li> <li>401(k)プラン等が受け付けられれば、同プランへの移管可</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>伝統的IRA、401(k)プラン、Roth 401(k)プラン等からの移管可。</li> </ul>

(注) 金額は2019年時点。インフレ調整が行われる。

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

また、IRA の種類の多様化が行われた。配偶者用 IRA の導入に加え、中小企業向けに SEP (Simplified Employee Pension)、SIMPLE (Savings Incentive Match Plan for Employees) が導入された。本格的な企業年金のコスト負担が大きく導入に踏み切れない中小企業向けにこれらの「職域版 IRA」を導入し、中小企業による企業年金の提供を促進、職場経由で年金プランに加入する人を増やすことを目指した。

SEP は企業拠出のみで、従業員拠出は行えない。SIMPLE は従業員拠出に対し企業がマッチング拠出を行う 401(k)プランに近い形式である。これらを IRA 及び 401(k)プランと比較すると図表 4 のようになる。SEP と SIMPLE は、運営コストが低くて済む代わりに、制度設計面の柔軟性が低いこと、税制措置が 401(k)プランほど大きくないこと等が見て取れる。

図表 3 IRA の制度改正

法律	主な内容
1962年自営業者税退職法	<ul style="list-style-type: none"> <li>法人化していない事業のオーナーやパートナーシップのパートナー向け年金プランを導入。</li> </ul>
1974年従業員退職所得保障法(ERISA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>IRAを導入。企業年金が提供されない従業員が対象。</li> <li>企業年金加入者に対してIRAへの資産移管を認める。</li> </ul>
1976年税制改正法	<ul style="list-style-type: none"> <li>IRA口座保有者の配偶者の分も拠出を認める「配偶者IRA」を導入。</li> </ul>
1978年歳入法	<ul style="list-style-type: none"> <li>SEPを導入。企業が従業員のIRAに拠出する。通常の年金プランに比べて企業の負担が軽く、設立が容易。</li> </ul>
1981年経済再生租税法(ERTA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>IRAの対象者を拡大し、企業年金の加入の有無に関わらず、所得のある国民が利用可能とする。</li> </ul>
1986年税制改正法	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業年金加入者の、IRAへの拠出額の所得控除に制限。全額所得控除できるのは、①企業年金に加入していない従業員、②企業年金に加入しているが所得が一定以下の従業員、のいずれかに制限。</li> <li>SAR-SEP IRAの導入。SEIに対する加入者拠出を可能に。</li> </ul>
1996年小規模事業雇用保護法(SBJPA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>SIMPLEを導入。従業員が税前拠出を行い、企業が一定のマッチング拠出を行う。SIMPLE IRAまたはSIMPLE 401(k)プランの形で設立できる。</li> </ul>
1997年納税者救済法	<ul style="list-style-type: none"> <li>拠出時点では所得控除できないが、給付時点で課税されないRoth IRAを導入。</li> <li>高等教育資金の積立を目的とする「教育IRA」を導入。</li> </ul>
2001年経済成長・減税調整法(EGTRRA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>年間拠出上限を2008年までに段階的に5,000ドルに引き上げ。2008年以降はインフレ調整。</li> <li>50歳以上向けのキャッチアップ拠出の導入。2002～2005年は年間500ドル、2006年以降は同1,000ドル。</li> <li>異なる制度間の資産移管をめぐる制約の撤廃。</li> <li>離転職者の口座残高が1,000～5,000ドルの場合の、IRAへの自動移管を導入。</li> </ul>
2006年年金保護法	<ul style="list-style-type: none"> <li>2001年のEGTRRAにより引き上げられた拠出限度額を恒久化。</li> </ul>
2017年税制改革法	<ul style="list-style-type: none"> <li>IRAからRoth IRAへ移管した資産を元のIRAに戻す"re-characterization"廃止</li> </ul>

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

図表 4 職域版 IRA の概要

名称	概要	401(k)プランとの比較	IRAとの比較
SEP (Simplified Employee Pension)	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業拠出のみ、従業員の拠出なし。</li> <li>企業が従業員のIRA口座に拠出。毎年の拠出は変動可(年によってゼロも可)。</li> <li>企業拠出の上限は年間給与総額の25%または56,000ドルの小さい方。</li> <li>労働省への年次報告書(Form 5500)不要。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業拠出上限は、SEP、401(k)プランともに同じ。</li> <li>401(k)プランは労働省に年次報告書を提出。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>SEPの方が拠出上限がIRAよりも高い。IRAは年間最大6,000ドル。</li> </ul>
SIMPLE IRA (Savings Incentive Match Plan for Employees)	<ul style="list-style-type: none"> <li>従業員数100名以下、他の企業年金なしの企業が導入可。従業員のためにIRA口座開設。</li> <li>従業員と企業の両方が拠出。</li> <li>従業員の税前拠出は年間13,000ドルまで。50歳以上は、キャッチアップ拠出年間3,000ドルが追加。</li> <li>企業は、①マッチング拠出(給与の3%まで100%マッチング。5年の間に2年までは1%まで引き下げ可)、または、②税前拠出の有無に関わらず給与の2%の拠出。</li> <li>非差別テスト(高額給与取得者の優遇がないかを確認)は適用されない。</li> <li>労働省への年次報告書不要。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>従業員と企業両方が拠出する点はSIMPLE、401(k)プランに共通。</li> <li>401(k)プランの方が従業員拠出、キャッチアップ拠出の上限が高い(それぞれ19,000ドル、6,000ドル)。</li> <li>401(k)プランは非差別テストが適用される。</li> <li>401(k)プランは労働省に年次報告書を提出する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>SIMPLEの方が、拠出上限がIRAよりも高い。IRAは年間最大6,000ドル。</li> </ul>

(注) 金額は2019年時点。

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

さらに1997年には、税引後拠出、運用時及び給付時非課税(TEE)のロスIRA(Roth IRA)が導入された。Roth IRAは、伝統的IRAと合計で年間6,000ドルまで拠出することができる。職場の年金制度の加入者で、一定以上の所得があり伝統的IRAへの拠出を満額所得控除できないような人は、Roth IRAの方が使い勝手が良い可能性がある。ただし、利用者の年収上限が設定されており、それを超えると拠出ができなくなる。引出しは、税引後の元本部分については随時可能であり、非課税の運用益部分も口座開設から5年経過し、59.5歳到達といった要件を満たせば可能になる。伝統的IRAからRoth IRAへの移管も、移管時に納税した上で行うことができる。

オバマ前大統領は少額から拠出可能な新しい資産形成制度としてMyRAを提案し、2015年に開始されたが、政権交代後の2017年に廃止された。MyRAは職場経由で提供され、投資対象は米国財務省証券で、TEEの税制措置が付与されるものだった。シンプルな制度設計に徹し、IRAやRoth IRAの利用に至らないような中低所得層に対し、老後のための資産形成を促すことを目的としていた。このような低所得者や企業年金未加入者向けにIRAを活用する取り組みとして、足元では、州がスポンサーとなり、企業年金の無い従業員に対して自動加入IRA口座を提供する試みが始まっている。雇用主は従業員を加入させ、給与天引きする義務は負うが、マッチング拠出等の負担は無い。第1号はオレゴン州で、2017年からパイロット版のOregonSavesを開始した。カリフォルニア州及びイリノイ州も、2019年に本格的な制度開始を予定している。

### ③ IRA の普及状況と運用内容の変化

IRA は、米国家計の約 3 分の 1 が口座を開設している（図表 5）。歴史の長い伝統的 IRA のシェアが大きいですが、Roth IRA も約 6 分の 1 の家計が利用している。伝統的 IRA の新規口座開設は、401(k)プラン等からの資産移管と共に行われることが多い。ICI によると、2018 年の調査時点の伝統的 IRA 口座の 58%には、職域プランから移管された資産が含まれていた。なお、EBRI によると、2016 年には、11%の IRA 口座保有者が拠出を行っており、伝統的 IRA では 5.5%、Roth IRA では 24.9%だった。

IRA の資産残高は着実に増加し、2018 年 9 月時点の資産残高は約 9.5 兆ドルに上る（図表 6）。資産の多くは 401(k)プラン等からの資産移管による。これは 2016 年の平均拠出額が 4,154 ドルだったのに対し、資産移管額の平均は 94,238 ドルだったことから伺われる<sup>1</sup>。401(k)プランの普及は、ベビーブーマー（1946～64 年生まれ）の後半世代が 30 代に入る 80 年代後半から本格化した。彼らが現役時代に 401(k)プランで積み上げた資産の多くが IRA に流入していると見ることができる。

IRA の運用内容は導入から数十年の間に大きく変化した（図表 7）。制度開始当初は、預金と保険による運用が 9 割以上を占めたが、1980 年代から 90 年代にかけて投資信託及び個別株式等の証券による運用の比率が着実に上昇した。すなわち、米国家計の資産運用における「貯蓄から投資」のシフトが起きたことを、IRA を通じて見て取ることができる。2018 年 9 月時点で、9.5 兆ドルの資産のうち投資信託が 47%、投資信託以外の証券が 43%を占めた。

このような変化の一つの要因として、次に述べる 401(k)プランの投資教育及び運用の変化が指摘できる。上記の通り、IRA の資産残高増は、401(k)プラン等の職場の DC からの資産移管による部分が多いが、その 401(k)プランにおける運用は、1980 年代後半以降、投資信託による分散投資が中心となっていた。預金は 401(k)プランの投資の選択肢に通常含まれておらず、低リスク・低リターンの運用は、他の投資信託への乗り換えに便利な MMF や、保険商品である GIC 等が担う。401(k)プランで投資教育を受け分散投資を実践してきた加入者からの IRA への資産移管が増えるにつれて、IRA の運用も 401(k)プラン並の分散投資が進んでいったと見られる。

---

<sup>1</sup> EBRI, Issue Brief, Aug 2018.

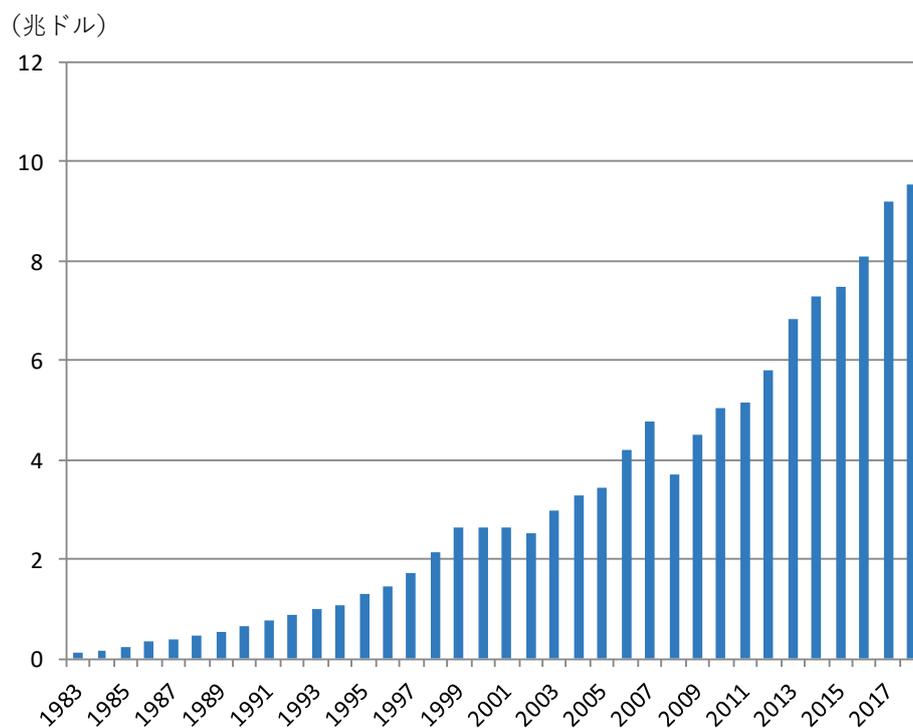
図表 5 IRA の利用状況

	導入年	利用家計数	全家計に占める割合
伝統的IRA	1974年	3,320万	26.0%
職域版IRA	1978(SEP)、 1986(SAR-SEP)、 1996年(SIMPLE)	750万	5.9%
Roth IRA	1997年	2,250万	17.6%
いずれか	—	4,260万	33.4%

(注) 2018年調査時点。

(出所) ICIより野村資本市場研究所作成

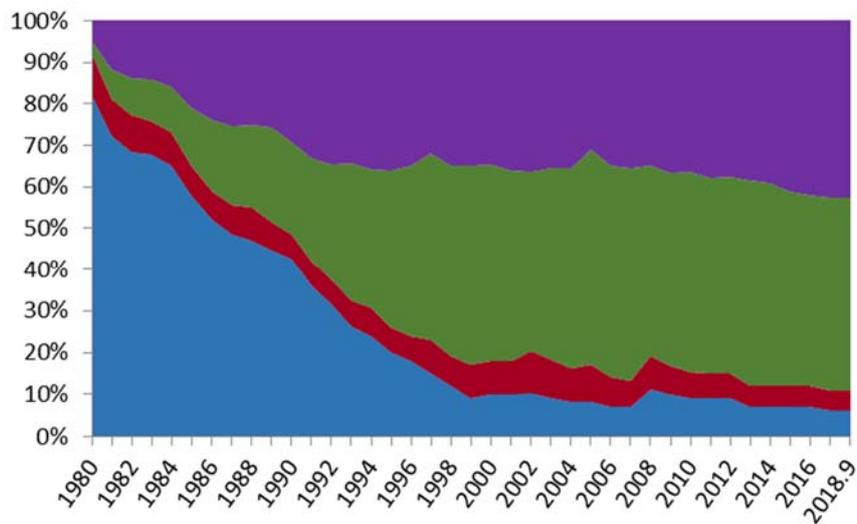
図表 6 IRA の資産残高推移



(注) 2018年は9月時点。

(出所) ICIより野村資本市場研究所作成

図表 7 IRA の運用内容の変遷



(出所) ICI より野村資本市場研究所作成

### (3) 401(k)プラン

#### ① 401(k)プランの概要

401(k)プランは、米国の確定拠出型企業年金の一種である。雇用主が従業員の福利厚生制度の一環で提供する。

401(k)プランは、企業年金法である ERISA 及び税法である IRC に基づき運営される。ERISA は DB、DC 共通の包括的企業年金法であり、受託者責任等が規定されている。受託者とは、年金プランの運営・運用に関する決定権限と責任を有する者で、一般に、事業主、運用機関、プランのアドミニストレーター、年金信託（トラスト）のトラステイ等が含まれる。受託者は忠実義務、注意義務が課せられる。自己の利益を加入者の利益に優先してはならないという、利益相反の禁止規定も課せられる。

401(k)プランの概要は図表 8 の通りである。企業が福利厚生制度として従業員に提供するが、実際に加入するかどうかは従業員が決定する。この点が、通常、制度対象の従業員は自動的に加入する日本の DC とは異なる。ただし、近年、後述するように「自動加入」、すなわち、従業員が非加入を選択しない限り、自動的に加入するという制度設計が普及している。

401(k)プランは、加入者が給与天引きで拠出を行い、雇用主がマッチング拠出を行う。企業拠出があり、従業員拠出が選択的に行われる日本の DC とは逆である。

401(k)プランの税制措置は、図表 8 の通り、企業と加入者の拠出合計が年間最大で 5.6 万ドル (2019 年) に上る。日本の DC の税制措置 (企業型 DC だと最大で年間 66 万円) を大きく上回る。

個人勘定の投資対象は、加入者が投資教育を受け、あらかじめ用意された運用商品の中から選択する。MMF や GIC、ステーブル・バリューと呼ばれる保険商品が低リスク・低リターンの商品として位置づけられており、預金という選択肢は見られない。

給付開始年齢は 59.5 歳で、それ以前の給付は原則不可だが、一定の要件下で認められている。まず、法令により「困窮時」が規定され（緊急かつ深刻なニーズで、他の手段がない場合。医療費、住宅取得費等）、該当する場合は「困窮時引出し」が認められる。また、法令に基づき、自分の個人勘定から資金を借り入れる「ローン」の制度もある。税法に規定された利息と共に、一定の期限内に自分の個人勘定資産に返済を行う必要がある。これらの措置はいずれも、相対的に所得の低い従業員による加入促進のために設けられていると言える。

図表 8 401(k)プランの概要

<b>対象者</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業が提供、実際に加入するかどうかは従業員が決定</li> </ul>
<b>拠出</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>拠出源</li> <li>税制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>従業員拠出、企業のマッチング拠出、企業の任意拠出（従業員拠出の有無に関わらず拠出）</li> <li>拠出は損金算入・所得控除</li> <li>加入者拠出の所得控除＝年間19,000ドルまで。50歳以上は6,000ドルが追加される（キャッチアップ拠出）。</li> <li>企業拠出の損金算入＝報酬の25%まで。</li> <li>加入者の個人口座への拠出（加入者拠出＋企業拠出）＝年間56,000ドルまで。</li> </ul>
<b>資産運用</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>誰が決定するか</li> <li>運用益の課税</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>加入者</li> <li>運用時非課税</li> </ul>
<b>給付</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>給付形態</li> <li>給付開始年齢</li> <li>中途引出</li> <li>給付開始義務</li> <li>給付の課税</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>年金支給、一時金支給等</li> <li>59.5歳</li> <li>加入者の死亡、障害。ペナルティ課税（10%）を受けた上での困窮時引出可。ローンの制度もあり</li> <li>70.5歳に達すると給付開始</li> <li>通常所得として課税</li> </ul>
<b>資産移管</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>元の職場の401(k)プランに残す、IRAへの資産移管、転職先が受け入れれば転職先の401(k)プランに移管</li> </ul>

（注）金額は 2019 年時点。インフレ調整が行われる。

（出所）各種資料より野村資本市場研究所作成

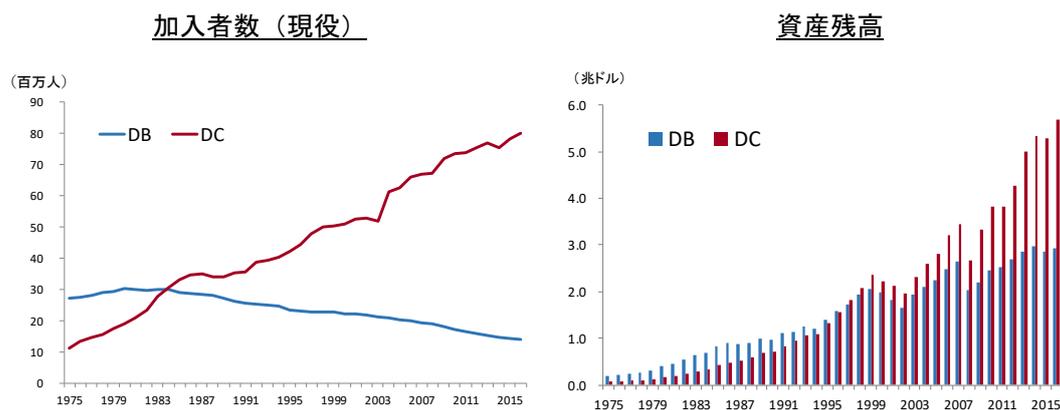
## ② 米国企業年金の DB から DC へのシフト

401(k)プランは 1981 年に実質的に開始されたが、80 年代後半から 90 年代にかけて、米国企業年金は、DB から DC、とりわけ DC の代表的な制度である 401(k)プランへとシフトしていった。図表 9 の通り、加入者数、資産残高ともに 80～90 年代にかけて逆転している。

その背景には、経済・社会構造の変化（労働市場の流動化等）、企業経営環境の変化

(グローバルな競争激化)が進む中で、企業にとって、DBの長期にわたる約束の負担感が増していったことがある。DBの健全性を確保するべく積立基準と受給権保護が強化されたが、これも結果的にDCへのシフトにつながる一因となった。また、1986年に年金会計の見直しが行われ、積立不足が母体企業の財務諸表に反映されることとなったのも、企業が年金制度を見直す切っ掛けとなったと言われる。

図表9 企業年金におけるDBからDCへのシフト



(注) DC資産残高は401(k)プラン、その他の民間企業DC、非営利組織DC、地方公務員DCを含む。  
(出所) 米労働省、ICIより野村資本市場研究所作成

### ③ 401(k)プランの運用の変化

401(k)プランの運用の考え方は、数十年の間に変化を遂げてきた(図表10)。

1990年代は、多様な投資の選択肢と投資教育を提供し、加入者自身が投資対象を選択する方法が合理的と考えられた。運用の品揃えが拡張され、コールセンターやインターネットも含めた投資教育、加入者向けサービスの充実が図られた。

その一方で、401(k)プランの役割が付随的な制度から中心的な制度へと変容するにつれて、自助努力を原則としつつも、能動的に行動しない従業員を放置しておいて良いのかという懸念が次第に高まっていった。

一つが、401(k)プランへの加入率だった。企業の福利厚生部門がリソースを投入し加入を呼びかけても、加入率を100%にするのは容易ではないのが現実だった。そこで90年代末頃に登場したのが、「自動加入」という制度設計である。従業員は自動的に401(k)プランに加入し、本人が非加入を能動的に選択しない限り加入者としてとどまり続けるという仕組みで、次第に普及していった。

もう一つが、加入者の運用指図だった。投資教育は重要であり、加入後も継続的に提供されるべきであるものの、それにより全ての加入者が合理的に行動するとは限らないという認識が、次第に定着していった。例えば市場の変動に伴うリバランシングを、必要性を理解していても適宜実践できる人は少ない等、教育を通じた知識の装備と実際行動に移すこととは別物と考えられた。運用の作業について、加入者の負担を軽減す

るような商品やサービスが必要ではないかと考えられるようになった。

加えて、自動加入者は、能動的な加入者に比べると、運用指図に熱心でないと考えられた。運用指図を行わない、いわゆる未指図の加入者用には「デフォルト商品」（未指図者の拠出の行き先としてあらかじめ指定されている商品）が設定されるが、一般に低リスク・低リターンの MMF や GIC だった。デフォルト商品が一時的に元本割れした場合に、損失に不満を持つ加入者から受託者責任違反を犯したとして、訴訟を提起されることを企業が懸念したためである。他方、自動加入により、デフォルト商品への資金流入は増加すると考えられたが、MMF や GIC ではインフレ対応を含め長期的な資産形成につながらない懸念がある。バランス型投資信託のような長期的に一定のリスク・リターンを追求できる運用商品をデフォルト商品に指定する企業が次第に増えていった。

このような実状を追認したのが「2006 年年金保護法」（PPA）だった。同法は、米労働省が定める規則を遵守すれば、デフォルト商品が元本割れを起こしても雇用主が損失について受託者責任を問われることはないことを明示し、その上で当該規則の制定を労働省に対し命じた。これに基づき 2007 年に適格デフォルト商品（QDIA）規則が制定された。

QDIA 規則の概要は図表 11 の通りである。企業は、依然として適切な商品選定及びモニタリングに関する受託者責任を負うが、QDIA 規則に基づく運営を実施すれば、仮に QDIA が一時的に元本割れを起こしても損失について責任を問われることはない。

QDIA 規則には、QDIA の一例として、加入者の年齢や退職目標年に基づく運用が含まれた。ターゲット・デート・ファンド（TDF）と呼ばれる投資信託がこれに該当する。TDF は、特定の目標年に向けて運用内容が徐々に保守化していく。例えば「2040 年ファンド」は、2019 年時点では株式比率が高いが、2040 年が近づくにつれて株式比率を落としていく。年齢が高くなり退職までの期間が短くなるにつれて、取れる運用リスクの量が減少するという考え方にに基づき、加齢に応じた資産配分調整を投資信託のファンド・マネージャーが加入者に代わり実践するというファンドである。QDIA 規則の制定後、TDF をデフォルト商品に指定する企業が増加したとされる。2016 年時点で TDF を提供する 401(k)プランは調査対象の約 3 分の 2 で、TDF 保有加入者は 50%超に拡大しており、若い世代における利用が進んでいるといった分析もある。また、TDF の資産残高は着実に増加し、2018 年 9 月末には 1.2 兆ドルに達した（図表 12）。そのうちの 67%が職域 DC プラン経由、20%が IRA 経由の資産で占めた。

図表 10 401(k)プランの運用指図の発展

運用指図関連の制度改正		主なサービス	
70～80年代	74年 ERISA制定 81年 401(k)プランの本格開始	70年代後半～80年代 80年代半ば～後半	<ul style="list-style-type: none"> <li>確定拠出型における、加入者による運用指図の本格開始。</li> <li>資産の日次評価開始。</li> <li>プロージャの配布、フリーダイヤルの問い合わせ等。</li> </ul>
90年代	92年 404条(c)項規則 企業が整えるべき環境として、①十分な情報提供、②3本以上の異種の投資の選択肢、③少なくとも四半期に1回の投資変更。 96年 労働省解釈96-1 「投資教育」と「投資アドバイス」の違いを明確化。 一般的な資産配分の提示、双方向のソフトウェアの提供なども、投資教育の中で可能。	90年代前半  90年代半ば～後半	<ul style="list-style-type: none"> <li>レコードキーピングの進歩。</li> <li>投資の選択肢の拡大。</li> <li>加入者教育(投資教育)の本格開始。</li> <li>投資の選択肢の拡大。</li> <li>投資教育、ファイナンシャル・プランニングの普及。</li> <li>インターネットの利用拡大。</li> <li>投資アドバイスの登場。</li> </ul>
2000年代	01年 労働省助言意見2001-09 プランの提供金融機関が、一定の条件下で、投資アドバイスを加入者に提供できることを明確化。 06年 年金保護法 07年 適格デフォルト商品規則(QDIA)	00年代前半  00年代半ば～	<ul style="list-style-type: none"> <li>数十本の選択肢や証券口座並の投資が可能に。</li> <li>継続教育への注目。</li> <li>投資アドバイスの普及。</li> <li>マネージド・アカウントの登場。</li> <li>「自動化」の制度設計の普及。</li> <li>デフォルト商品としてのターゲット・デート・ファンドの定着。</li> </ul>
2010年代	14年 適格長寿年金契約(QLAC)	10年代半ば～	<ul style="list-style-type: none"> <li>QLAC商品の登場。</li> </ul>

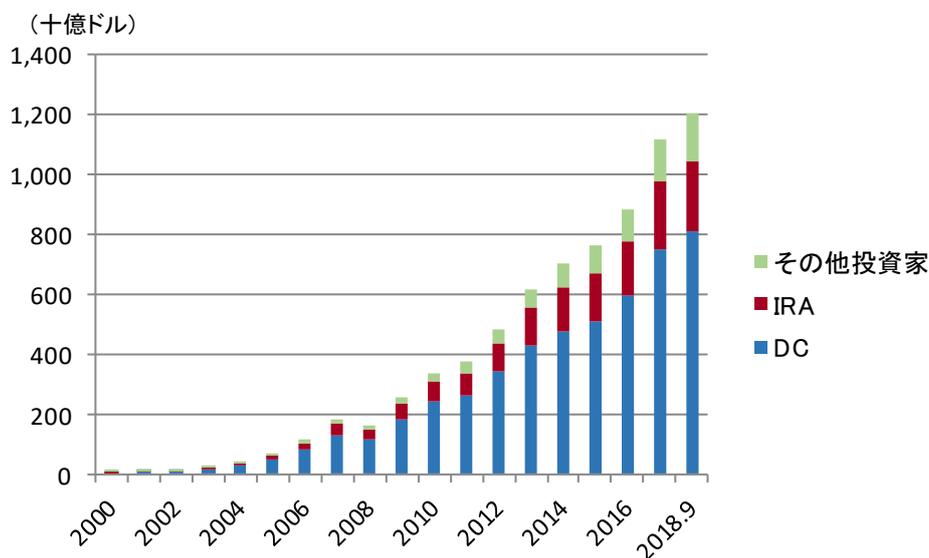
(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

図表 11 QDIA の概要

商品選定の受託者責任	<ul style="list-style-type: none"> <li>プラン受託者は、適格デフォルト商品の選定及びモニタリングの責任を免れない。</li> </ul>
デフォルト商品への投資に関する受託者責任	<ul style="list-style-type: none"> <li>運用指図の権利不行使</li> <li>事前通知及び年次通知</li> <li>商品情報提供</li> <li>乗り換えの権利確保</li> <li>幅広い分散投資機会の提供</li> </ul>
適格デフォルト商品	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資顧問、保険会社等が運用する商品、投資信託等。</li> <li>①加入者の年齢・退職目標日・平均余命に基づきアセット・アロケーションが保守化する商品、②加入者全体にとって適切なリスク水準のアセット・アロケーションを維持する商品、③加入者の年齢・退職目標日・平均余命に基づきアセット・アロケーションを保守化させる運用サービス、④元本維持目的商品(ただし最初の拠出から120日)。</li> </ul>
発効日	<ul style="list-style-type: none"> <li>2007年12月24日</li> </ul>

(出所) 米労働省より野村資本市場研究所作成

図表 12 ターゲット・デート・ファンド(TDF)残高推移



(出所) ICI より野村資本市場研究所作成

#### (4) 529 プラン

##### ① 制度の概要

529 プランは、税制優遇を付与し、高等教育資金形成を支援する制度である。米国の大学教育費は世界で最も高額とされるが、それを賄う方法として教育ローン（学生本人が借入を行う）に加え、近年、特段の普及を見せているのが、529 プランである。529 プランの名称は、同制度が税法である IRC の 529 条に基づくところから来る。

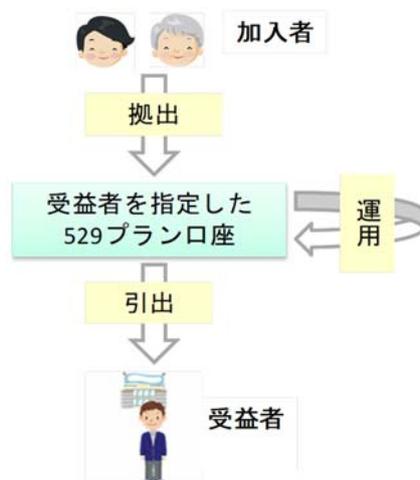
529 プランには、前払型と貯蓄型の 2 種類がある。前者は、親や祖父母が加入者となり、子供や孫のために将来の授業料を現在の価格で払い込む制度である。後者は、親や祖父母が加入者となり、子や孫等のために資金を拠出、金融機関が提供する運用商品の中から投資先を選択し、資金を運用する制度である。個人による資産形成の色彩が明確なのは貯蓄型であり、普及状況を見ても貯蓄型が 529 プランの中心となっている。

貯蓄型の基本的な仕組みは図表 13 の通りである。親、祖父母等の加入者が 529 プラン口座を開設し、子や孫等を受益者として指定する。拠出は税引後所得から行われる。1 人の受益者に対する拠出上限は州により異なるが、20 万ドル以上に設定されているところが多い。

拠出資金の運用方法は、529 プランにおいてあらかじめ用意された運用商品の中から、加入者が選択する。投資信託や ETF のポートフォリオ商品が中心であり、ターゲット・デット型やターゲット・リスク型の商品が含まれることが多い。口座内の商品乗り換えは、年 1 回認められている。運用時非課税である。

529 プラン口座から引き出した資金が、受益者の高等教育機関での適格教育費に使われれば、引出時非課税である。適格教育費としては、高等教育機関及び一部の初等教育機関の授業料、寮費、手数料、教科書代、指定必要備品代が対象であり、内国歳入庁があらかじめその項目を定めている。

図表 13 529 プランの基本的な仕組み



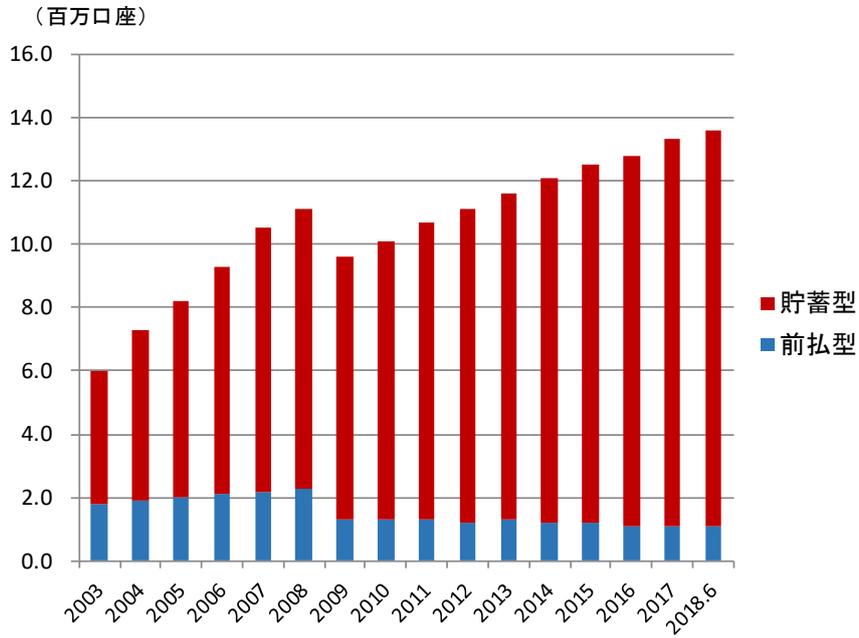
(出所) 野村資本市場研究所

## ② 529 プランの普及状況

高等教育資金形成プランは1988年にミシガン州で導入されたが、連邦政府による制度整備は1996年の「小規模事業雇用保護法」(Small Business Job Protection Act of 1996)からである。2001年の「経済成長及び減税調整法」(Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act of 2001)により、引出しに対する連邦所得税が免除されたことで普及が進み、「2006年年金保護法」により税制措置の恒久化が実現した。

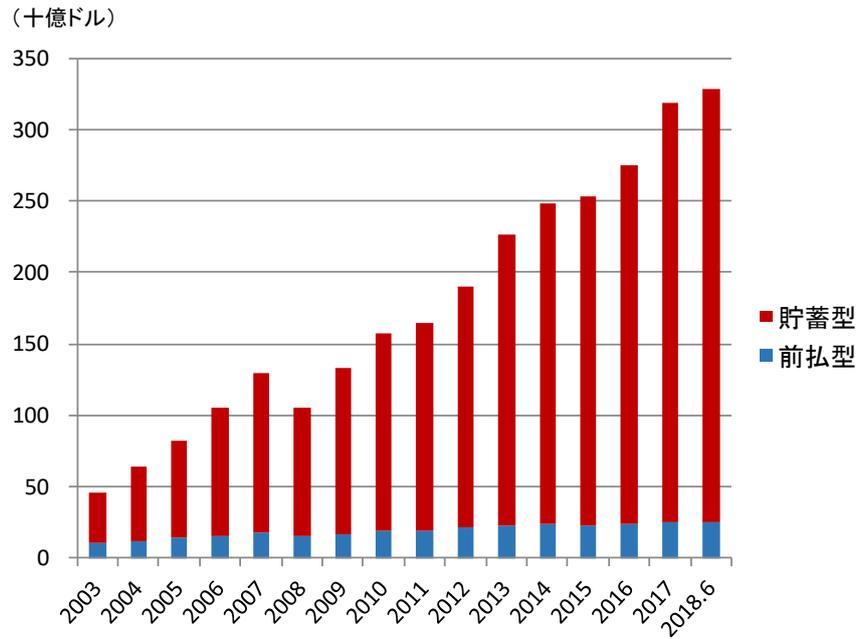
これらの制度改正を経て、529プランは口座数、資産残高ともに着実に増加し、2018年第2四半期には1,360万口座、3,289億ドルに達した。目覚ましい増加を見せているのはいずれも貯蓄型である。(図表14、15)

図表 14 529 プランの口座数推移



(出所) ICI より野村資本市場研究所作成

図表 15 529 プランの資産残高推移



(出所) ICI より野村資本市場研究所作成

## (5) 医療費積立口座 (HSA)

### ① 制度の概要

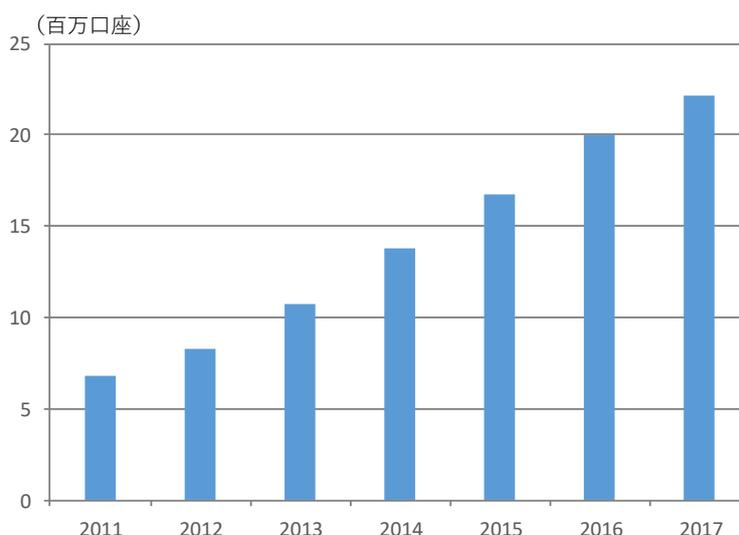
HSA は、通常の医療保険よりも高い免責額が設定される医療保険プラン (HDHP) と組み合わせて利用される、税制優遇付きの積立口座である。米国の医療制度においては、高齢者及び低所得者層以外の現役世代は、基本的に民間の医療保険に加入することで保障を得るが、高騰する医療費やそれに伴う医療保険の保険料の上昇による負担軽減策の一つとして、HSA が導入されている。拠出は本人、家族、雇用主等が行うことができ、年間の拠出額上限は、3,500 ドル (家族保険の場合は 7,000 ドル) に設定されている。拠出時非課税であり、給付時も適格医療費への支出と認められる場合は非課税となる。未使用の資産は翌年へ繰り越し、積み上がった資産は投資信託等で運用することも可能である。

### ② HSA の普及状況

HSA に関する公式な統計は無いものの、HSA 業者である Devenir が発表している、上位 100 業者からの数値に基づいた統計によると、2004 年の導入以来、順調に資産残高及び加入者数を増やしており、2017 年には 2,210 万口座、452 億ドルに達した。(図表 16、17) 口座数に関しては、ヘルスケア及び関連サービス業界団体 AHIP も別途統計を発表しており、2017 年の HSA 適格 HDHP 利用者は 2,182 万人と、いずれの統計からも 2,000 万以上の利用者がいると言える。

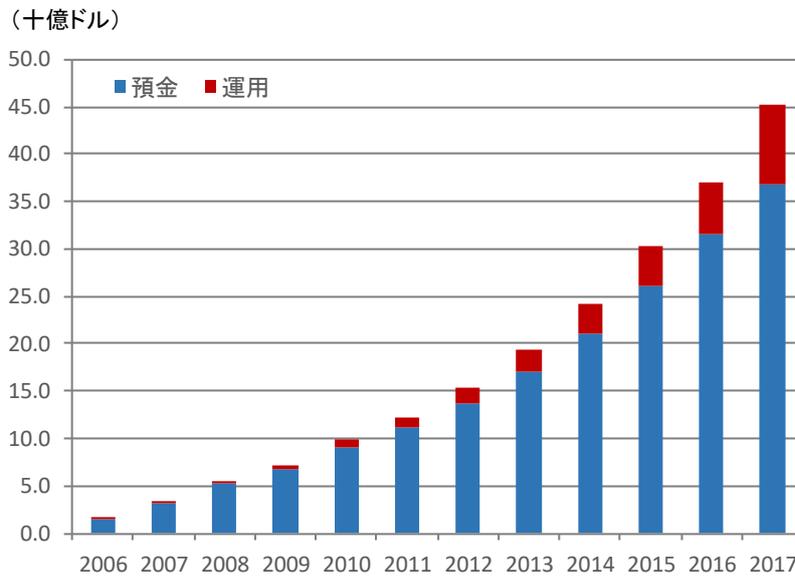
HSA は未だ預金の割合が多いものの、残高の増加に伴い大手運用会社も関心を寄せており、様々なサービスや商品の提供が始まっている。

図表 16 HSA 口座数推移



(出所) Devenir より野村資本市場研究所作成

図表 17 HSA の資産残高推移



(出所) Devenir より野村資本市場研究所作成

## (参考) ESOP

### ① ESOP の仕組み

従業員自社株保有制度 (ESOP) は、自社株を活用した一般従業員向け報酬制度の一つである。企業が従業員のために拠出し、自社株を積み立てていく。ESOP の原型は 1950 年代に登場したと言われるが、1974 年の ERISA により明確な制度上の位置づけを与えられた。制度上は、確定拠出型年金 (DC) の一種と位置づけられており、ERISA 及び IRC に基づき運営される。ESOP の制度化の際の議論では、同制度の意義として、国民による株式保有の促進が意識されたと言われる。

資産形成制度としての ESOP の最大の特徴は、企業が金融機関から借入を行い、多量の自社株を一気に買い付けることが可能な点である。このように借入を伴う ESOP はレバレッジド ESOP と呼ばれる。他方、借入を伴わない形で ESOP を設立することも可能であり、それらはノンレバレッジド ESOP と呼ばれる。レバレッジド ESOP は「日本版 ESOP」のモデルとなった制度である。

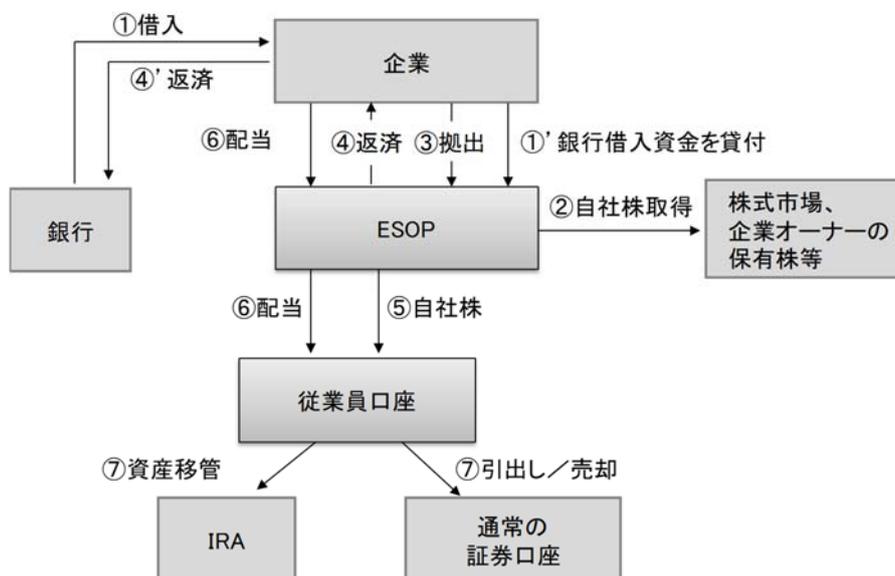
レバレッジド ESOP を例にとり、基本的な仕組みを示すと、図表 18 のようになる。企業が金融機関から借入を行い、同じ条件で ESOP に貸し付け、自社株取得が行われる (制度上は ESOP 信託が金融機関から借入を行うことも可能)。取得された自社株は、すぐに従業員の口座に配分されるわけではなく、いったん、「仮勘定」に計上され、その後、銀行借入の返済に伴い、各従業員の個人口座に配分されていく。借入返済の原資は、報酬制度たる ESOP への企業の拠出金である。従業員から見ると、企業が拠出して

自社株が自分の口座に積み立てられることに変わりはないが、レバレッジド ESOP の場合、ESOP による自社株の手当てが、拋出が行われる都度ではなく、あらかじめ一気に行われる点が特徴的である。

ESOP は公開企業と非公開企業のいずれもが利用できるが、非公開企業の場合、しばしば事業承継に活用される。上記の要領で、借入により ESOP が企業オーナーから自社株を一気に取得し、徐々に従業員へと配分していく。一般に、非公開企業のオーナーが引退するに当たっては、①身内に事業を譲る、②同業他社や投資ファンド等外部に売却する、③経営陣に売却する、といった選択肢が考えられるが、米国ではもう一つ、④レバレッジド ESOP を通じて従業員に売却するという選択肢が存在する。企業オーナーにとっても、しばしば自分の資産の多くを占める自社株を ESOP に売却することで、引退後の生活に必要な流動性を得ることが可能になる。

ESOP は制度上 DC の一種であることから、DC と同じ税制優遇が付与される。すなわち、拋出は企業の損金算入・加入者の所得不算入であり、運用期間中の受取配当は非課税、給付時に課税される。ESOP にはさらに、企業が ESOP に対する支払配当を損金算入できる、ESOP に自社株を売却したオーナーがそれにより得た資金を米国株式等に再投資すると、譲渡益の繰り延べが認められる等、追加的な措置も付与されている。

図表 18 レバレッジド ESOP の基本的な仕組み



(出所) 野村資本市場研究所

## ② ESOP の普及状況

ESOP の利用状況を歴史的に振り返ると、1980 年代後半には公開企業による ESOP の設立が急増し、中には副次的効果として敵対的買収防衛の機能が期待されたケースもあった。しかし 1990 年代に入ると、公開企業による ESOP 利用は成熟期に入る。代わって話題に上るようになったのが、非公開企業による事業承継目的の ESOP の活用だった。2015 年時点の普及状況は図表 19 の通りである。

図表 19 ESOP の普及状況

プランのタイプ	プラン数	加入者・受給者等 (千人)	うち現役加入者 (千人)	資産残高 (百万ドル)
ノンレバレッジド型	3,605	12,434	9,343	1,089,582
レバレッジド型	2,956	1,979	1,475	205,353
合計	6,561	14,413	10,817	1,294,935

(注) 2015 年時点。

(出所) 米労働省より野村資本市場研究所作成

## 2. 英国

### (1) 資産形成制度の概略

英国の個人の資産形成を支援する制度において、任意の制度ではあるが、幅広く普及しているのが ISA (Individual Savings Account) である。ISA は、老後のための資金や教育費といった資金使途に関する制約を伴わず、資産形成全般について税制優遇が付与される制度としてスタートした。預金や MMF 用の預金型 ISA (Cash ISA) と株式や投資信託用の株式型 ISA (Stocks & Shares ISA) の 2 種類から始まり、20~50 代の現役世代の間で幅広く活用されているが、近年は、異なるタイプの ISA が導入され多様化している。ISA については、後述する。

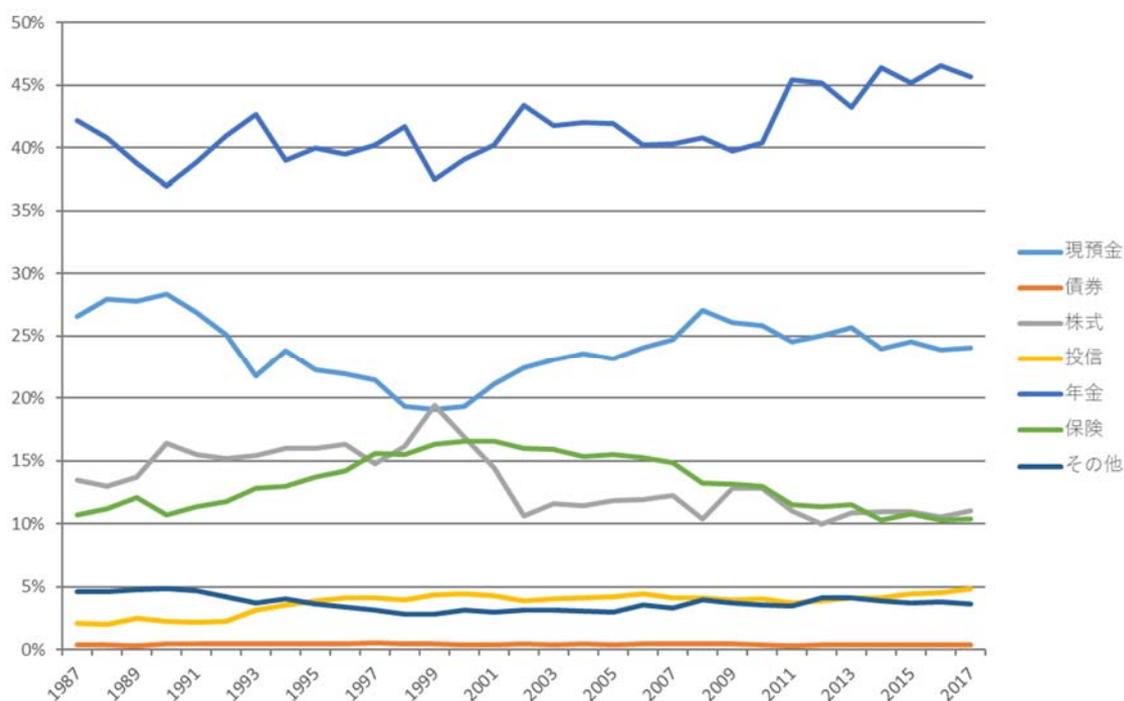
英国の個人による資産形成の背景として、公的年金制度をめぐる変遷が指摘できる。同国は、かつては「揺りかごから墓場まで」と言われる手厚い社会保障制度を擁したが、1980 年代から他の先進諸国に先駆けて公的年金改革に着手した。英国年金制度改革の特徴は、公的年金を最低所得保障の制度と位置づけ給付を低く抑えたことと、同時に、私的年金の活用を国策として重視したことにある。公的年金は定額の基礎年金と、報酬比例の国家第二年金の 2 階建てだったが、1978 年には一定の要件を満たす職域年金の加入者は、国家第二年金の適用除外 (コントラクト・アウト) が認められる制度が創設され、80 年代に要件緩和がなされた。個人向け DC のステークホルダー年金の導入や、職場に年金制度のない従業員を私的年金に自動加入させる制度改正 (いずれも後述する) により、私的年金の普及拡大策が講じられている。なお、公的年金は 2016 年に 1 階建てへの変更が実施されている。公的年金制度を分かりやすくすることで、人々が将来の計画を立てやすくすることが期待されている。

したがって、英国の個人の資産形成支援制度としては、ISA と私的年金が併存していると言える。ISA は使途目的が限定されず、税制面でも ISA は拠出時課税、年金は給付時課税であり、制度上棲み分けられている。また、ISA は引出制限が課されないという特徴があるが、米国の研究機関である Cato Institute は、ISA が広く普及していることは、使途目的制限のない、税制優遇付きの資産形成口座に対する強いニーズを示唆すると指摘する。さらに、ISA は中低所得層による利用が進んでいるが、それらの所得層の方が、短期的な資金繰り困難に直面しやすいと考えられることを踏まえると、自然なことだと指摘する<sup>2</sup>。

英国の家計金融資産を見ると、年金の比率が長年にわたり概ね 40% 台で推移している。(図表 20) コントラクト・アウトの制度により公的年金から私的年金へのシフトが生じたことや、公的年金の水準が抑制され、私的年金による資産形成が重視されてきたことが、この背景にあると考えられる。

<sup>2</sup> Ryan Bourne and Chris Edwards, "Tax Reform and Savings: Lessons from Canada and the United Kingdom," Tax & Budget Bulletin, Cato Institute, May 1, 2017.

図表 20 英国の家計金融資産の推移



(出所) 英 Office for National Statistics (ONS) より野村資本市場研究所作成

## (2) 個人貯蓄口座 (ISA)

### ① ISA の概要

個人貯蓄口座 (ISA) は、個人が税制優遇を得つつ資産形成を行う制度である。老後や高等教育といった特定の用途目的を定めず、資産形成全般について支援することが特徴的である。わが国の NISA のモデルになった制度でもある。

ISA は、個人持株制度 (Personal Equity Plan、PEP) と免税特別貯蓄口座 (Tax Exempt Special Savings Account、TESSA) という制度が前身となっている。PEP は幅広い国民による株式保有の促進を目的に 1987 年に導入された。TESSA は PEP を補完する低リスク・低リターンの貯蓄奨励策として 1991 年に導入された。より幅広い国民向けの資産形成の奨励を目的に、これらを整理・統合する形で、1999 年 4 月に ISA が導入された。当初は 10 年間の時限措置だったが、2007 年に恒久化が決定されて現在に至る。

制度開始当初、ISA は、株式型 ISA と預金型 ISA の 2 種類だったが、現在は投資対象をピア・ツー・ピア・レンディング (P2P) 及び債券型クラウドファンディングとするイノベティブ・ファイナンス ISA、また住宅購入を目的としたヘルプ・ツー・バイ ISA 及びライフタイム ISA 等が追加された (図表 21、22)。年間の新規拠出上限は 2 万ポンド、うちライフタイム ISA は 4,000 ポンドとされている (2018-19 年度)。

ISA は PEP と TESSA を代替したことからも、株式保有促進と貯蓄増進の 2 つの目的

を併せ持つ制度として開始されたと言える。当初は、年間拠出上限が株式型 ISA の方が手厚くなっていたことや、預金型 ISA から株式型 ISA への資産移管は可能でも逆は認められなかったこと等から、株式型 ISA が中心に据えられてきたことが見て取れる。ただし、2014年7月1日以降は、預金型 ISA の拠出上限を株式型 ISA と同額に揃え、株式型から預金型への移管も認めることとされた。

株式型 ISA の投資対象は株式、公社債、投資信託等であり、口座を開設できるのは18歳以上である。また、預金型 ISA の投資対象は預金や MMF 等であり、口座を開設できるのは16歳以上となっている。ISA 内での受取配当・利子、および譲渡益は非課税である。

年間で拠出可能な口座は1口座であるが、異なる業者での口座の開設・保有や、異なる種類の ISA（例：預金型から株式型）への資産移管も認められている。その際、口座への移管金は、当該年度の新規拠出上限額に影響しない。

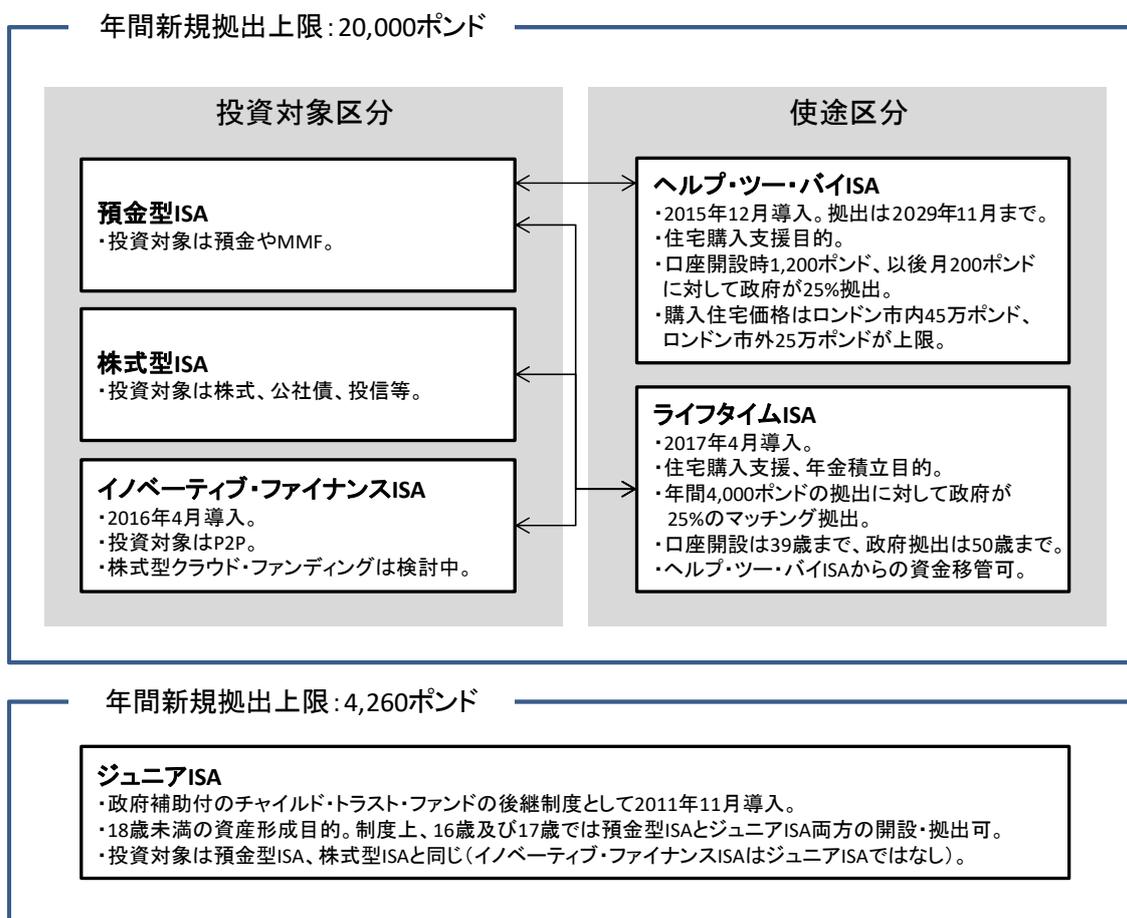
図表 21 ISA の概要

ISAの種類	成人用ISA					ジュニアISA
	預金型ISA(Cash ISA)	株式型ISA(Stocks & Shares ISA)	イノベティブファイナンスISA	ライフタイムISA	ヘルプ・ツー・バイISA	預金型ISA(Cash ISA)、株式型ISA(Stocks & Shares ISA)
投資対象	銀行預金、MMF等。	株式、公社債、投信、保険等。	P2P、債券型クラウドファンディング、預金。	預金、株式。	預金(預金型ISAを利用)	成人用預金型ISA、株式型ISAと同じ。
対象者	16歳以上。 口座保有者のみが拠出可能。	18歳以上。 口座保有者のみが拠出可能。	同左	18歳以上。(口座開設は39歳まで、拠出は50歳まで)。 住宅未購入者。 購入住宅価格の上限はヘルプ・ツー・バイISAと同様。	16歳以上。 住宅未購入者。 購入住宅価格の上限は250,000ポンド(ロンドン市内は450,000ポンド)	18歳未満。 チャイルド・トラスト・ファンド保有者は不可(移管は可能)。 拠出は誰でも可。
拠出上限(年間)	合計20,000ポンドまで。ライフタイムISAの4,000ポンドを含む。(2018-19年度) 上限は消費者物価指数に連動して毎年見直し。			4,000ポンド(2018-19年度)。 政府が積立額の25%マッチング拠出。	口座開設時の拠出上限1,200ポンド、以後月200ポンド。 政府が積立額の25%マッチング拠出。(上限3,000ポンド) 政府からのマッチングの下限は400ポンドのため、マッチングを得るには最低積立額が1,600ポンド必要	合計4,260ポンド(2018-19年度)。 上限は消費者物価指数に連動して毎年見直し。
拠出可能な口座の制限	個人は同時に1課税年度中に複数タイプのISAに投資可能。 ただし、年間で投資可能なISAは、預金型ISA、株式型ISAでそれぞれ1つまで。 異なる業者での口座開設・保有は可能。					異なる業者での口座開設・保有は不可。拠出先を変更する際には、既存の全資産の移管が必要。
資産移管	既存口座からの資産移管による入金は当該年度の限度額に影響しない。 異なる業者間の移管も可能。		預金については預金型ISA、株式型ISAとの移管は可能。その他の運用商品については業者に確認。	ヘルプ・ツー・バイISAからライフタイムISAの移管が可能。逆の場合は25%の引出し課税。 ライフタイムISAから60歳前に、他のISAへ移管する場合は25%課税。	預金型ISA、株式型ISA間の資産移管可。 他は、成人用ISAと同じ。	
税制措置	拠出の所得控除は無し。 ISA内のインカム(受取利息、配当、分配金等)は非課税。 ISA内のキャピタルゲインも非課税。 ISAからの引出制限無し。 引出に対する課税無し。 ISAの積立残高の上限無し。				同左 非課税の引出要件は、最初の住宅購入時、60歳に到達、余命12カ月。それ以外の引出しは25%の課税。	18歳まで引出不可。 他は、成人用ISAと同じ。

(注) 金額は2018-2019年課税年度。

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

図表 22 ISA バリエーションの区分



(出所) 神山、荻谷「英国におけるライフタイムISAと年金税制改革」『野村資本市場クォーターリー2016春号』より転載。ただし金額は2018-2019課税年度。

## ② ISAの恒久化

上記の通り、ISAは1999年の開始当初は、10年間の時限措置であり、7年後に制度の見直しが行われることが予定されていた。ただし、必ずしも10年間で打ち切られることが前提だったわけではないとも言われており、2006年12月に財務省より公表された調査結果は、ISAの恒久化等を提言するものだった。2007年度予算に恒久化等の改正案が盛り込まれ、翌2008年度から実現した(図表23)。

ISAの利用者は着実に増加を見せてきたが、とりわけ2007年度の制度改正により、ISAの利用者の増加が加速したことが指摘できる。恒久化により投資家が安心してISAを長期の資産形成プランに組み入れられるようになったことや、上限引上げによって、資産形成においてISAがより重要な部分を占め得るようになったことが考えられる。ISAを提供する金融機関側としてもマーケティングやサービス拡充に着手しやすくなったとも考えられる。

図表 23 ISA の制度改正

1987年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PEP(Personal Equity Plan)の導入。配当および譲渡益非課税。General PEP(年間拠出上限6,000ポンド)とsingle company PEP(年間拠出上限3,000ポンド)。</li> </ul>
1991年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• TESSA(Tax Exempt Special Savings Account)の導入。5年間保有すれば利息が非課税。上限9,000ポンド。</li> </ul>
1999年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PEPとTESSAを廃止し、代替制度としてISAを導入。より幅広い国民向けの貯蓄奨励が目的。当初は10年間の制度。</li> <li>• 預金型ISA、株式型ISAの2種類。また、mini ISA(預金または株式等を3,000ポンドまで保有可)、maxi ISA(預金及び株式等を7,000ポンドまで保有可)の区分があった。</li> </ul>
2001年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預金型ISAの対象者を16歳以上に拡大。</li> </ul>
2008年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• mini ISA及びmaxi ISAの区分を廃止し、制度を簡素化。</li> <li>• ISAの恒久化。</li> <li>• 拠出上限を7,200ポンド(うち預金型ISAは3,600ポンド)に引き上げ。</li> <li>• 預金型ISAから株式型ISAへの資産移管が可能に。</li> </ul>
2009年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 50歳以上の拠出上限の引き上げ(10,200ポンド、うち預金型ISAが5,100ポンド)。</li> </ul>
2010年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 50歳以上の拠出上限を全員に適用拡大。</li> <li>• 拠出上限を2011-12年から消費者物価指数連動に。</li> </ul>
2011年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ジュニアISAの導入。拠出上限3,600ポンド。</li> </ul>
2015年	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ヘルプ・ツー・バイISAの導入。住宅購入支援を目的とし、口座開設時の拠出上限1,200ポンド、以後月200ポンドに対して、政府が積立額の25%(3,000ポンドまで)の拠出。</li> </ul>
2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>• イノベーティブ・ファイナンスISAの導入。</li> </ul>
2017	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ライフタイムISAの導入。住宅購入支援と年金積立を目的とし、年間4,000ポンドの拠出に対して、政府が積立額の25%のマッチング拠出。</li> </ul>

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

### ③ ジュニア ISA の導入

ISA の特徴は、年金や教育といった資金用途の制約を設けていない点にある。さらに、ひとつの特徴として、子供向けの制度が用意されていることが挙げられる。ジュニア ISA (Junior ISA) である。

ジュニア ISA は、2011 年に導入された。対象者は 18 歳未満の子供で、親や祖父母が資金を拠出し、受益者である子供の将来のために資産形成を行う。制度の概要は図表 21 の通りで、成人用 ISA と比較すると拠出上限が低く設定されていること、子供が 18 歳に達するまで原則として引出不可であること等が特徴的である。

ジュニア ISA が導入される前に、英国には子供のための資産形成制度として、チャイルド・トラスト・ファンド (CTF) があった。CTF は、2005 年から開始され、全ての子供が 18 歳になる時点で何らかの資産を保有していることを目的に、誕生時点と 7 歳の時点で CTF 口座へ政府からの給付金が払い込まれるという措置を伴った。しかし、

財政赤字の拡大等から批判の対象となり、労働党から保守党への政権交代とともに廃止され、ジュニア ISA に代替されることとなった。当初 CTF 保有者はジュニア ISA を開設することができず、CTF からジュニア ISA への移行も認められていなかったが、制度改正によって 2015 年 4 月より移行が可能となった。

#### ④ ワークスペース ISA

ワークスペース ISA は、企業が福利厚生制度として従業員に対し ISA を提供する仕組みである。新たな制度として導入されたものではなく、金融機関が企業向けに提供するサービスの一種である。

ワークスペース ISA は、拠出を給与天引きで行う点が特徴的だが、税制措置は一般の ISA と同じで、提供される商品も一般の ISA と比べて遜色ない。従業員から見ると、ISA を職場経由で開設するか、自ら金融機関で開設するかの違いと言える。ただ、給与天引きにより手軽に時間分散が図れること、DC や持株会等他の福利厚生制度と一括で把握しやすいこと、企業が業者と価格交渉を行い低コストの利用が可能になること等、職場経由で加入するメリットは大きいと考えられる。

ワークスペース ISA の第 1 号案件は 2008 年に登場したとされるが、金融機関が職域サービスの一環でワークスペース ISA を提供するようになったのは 2010 年以降のことである。普及状況の把握は難しいが、2015 年には最大手企業の 10 社中 1 社が職域経由で ISA を従業員に提供していたとも報じられている。

#### ⑤ 多様化する ISA

ISA は、2015 年にヘルプ・ツー・バイ ISA、2016 年にイノベーティブ・ファイナンス ISA、2017 年にライフタイム ISA が導入され、バリエーションの拡充が進んでいる。それぞれ目的や制度上の位置づけが異なる。

ヘルプ・ツー・バイ ISA は住宅取得支援を目的とし、資金拠出対象は預金型 ISA のみである。制度分類上は預金型 ISA だが、政府から拠出額の 25%（最大 3,000 ポンド）が助成金として支給される。購入住宅の上限価格は 25 万ポンド（ロンドン市内は 45 万ポンド）に設定されている。後述のライフタイム ISA と内容が一部重複しており、2019 年 11 月末で新規開設の受付が終了し、2029 年 11 月末以降は新規拠出も終了する予定である。ヘルプ・ツー・バイ ISA からライフタイム ISA への移管は可能である。

イノベーティブ・ファイナンス ISA は、ISA 口座保有者に対し、選択肢の幅を広げると同時に、ピア・ツー・ピア・レンディングの活性化と銀行業界の競争促進を目的としている。ピア・ツー・ピア・レンディングの他、債券型クラウドファンディングへの資金拠出も可能とし、預金型 ISA と株式型 ISA と制度上並列に位置付けられる。

ライフタイム ISA は住宅購入支援と年金積立を目的としており、拠出は預金型 ISA、株式型 ISA、イノベーティブ・ファイナンス ISA と、全ての ISA が対象となっている。

年間の拠出上限額 4,000 ポンドに対して、政府は 25% のマッチング拠出を行う。口座開設は 39 歳まで、拠出は 50 歳までと定められている。購入住宅の上限価格はヘルプ・ツー・バイ ISA と同じである。(ISA の投資対象区分と用途区分の関係は図表 22 を参照。)

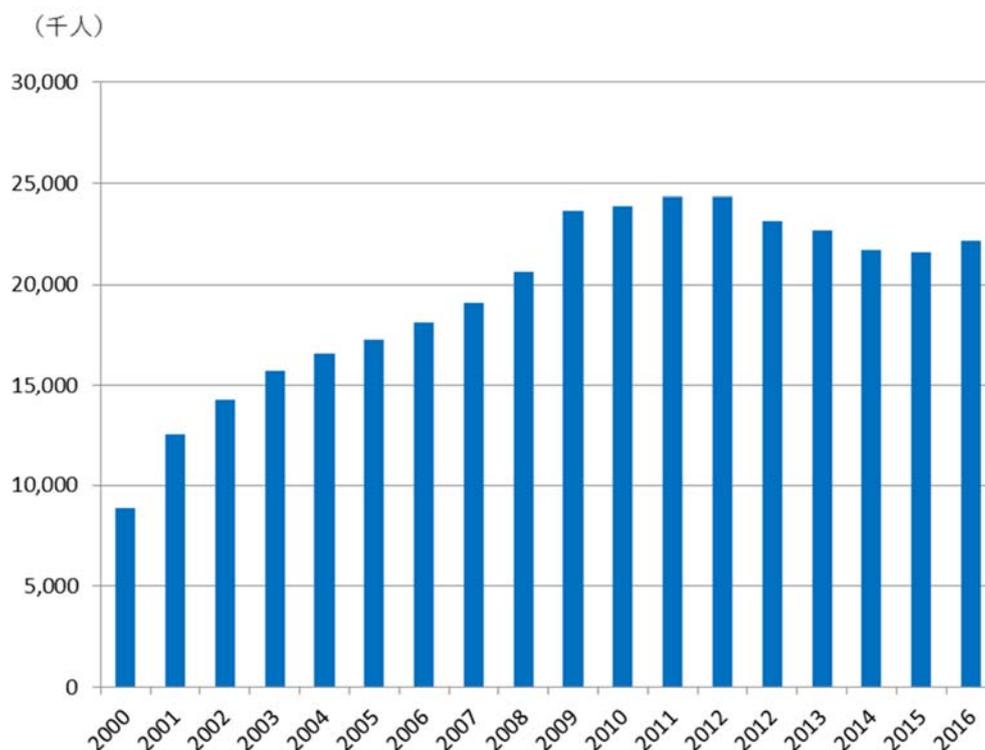
## ⑥ ISA の普及状況

ISA は 1999 年の開始から着実に普及を遂げてきた。利用者数は 2015-16 年度で 2,214 万人 (図表 24)、18 歳以上人口の約 4 割が利用していた。口座保有者の年齢別分布を見ると各世代にバランスよく分布しており、いわゆる現役世代による利用も進んでいることが見て取れる。(図表 25)

資産残高は 2017-18 年度末で 6,080 億ポンドだった。株式型が 3,374 億ポンド、預金型が 2,703 億ポンドで、株式型が約 55% を占めていた。株式型の内訳を見ると 8 割が投資信託に投資されていた。(図表 26、27)

ジュニア ISA の資産残高は、2017 - 18 年度末時点で 41 億ポンドだった。2017-18 年度には 90.7 万口座への拠出が行われ (前年度は 79.4 万口座)、拠出額は 9.0 億ポンドだった (前年度は 8.6 億ポンド)。

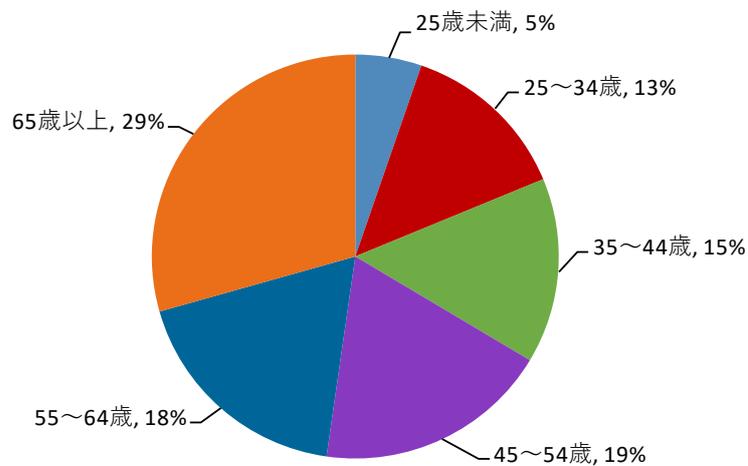
図表 24 ISA の保有者数推移



(注) 各年 4 月 5 日時点。

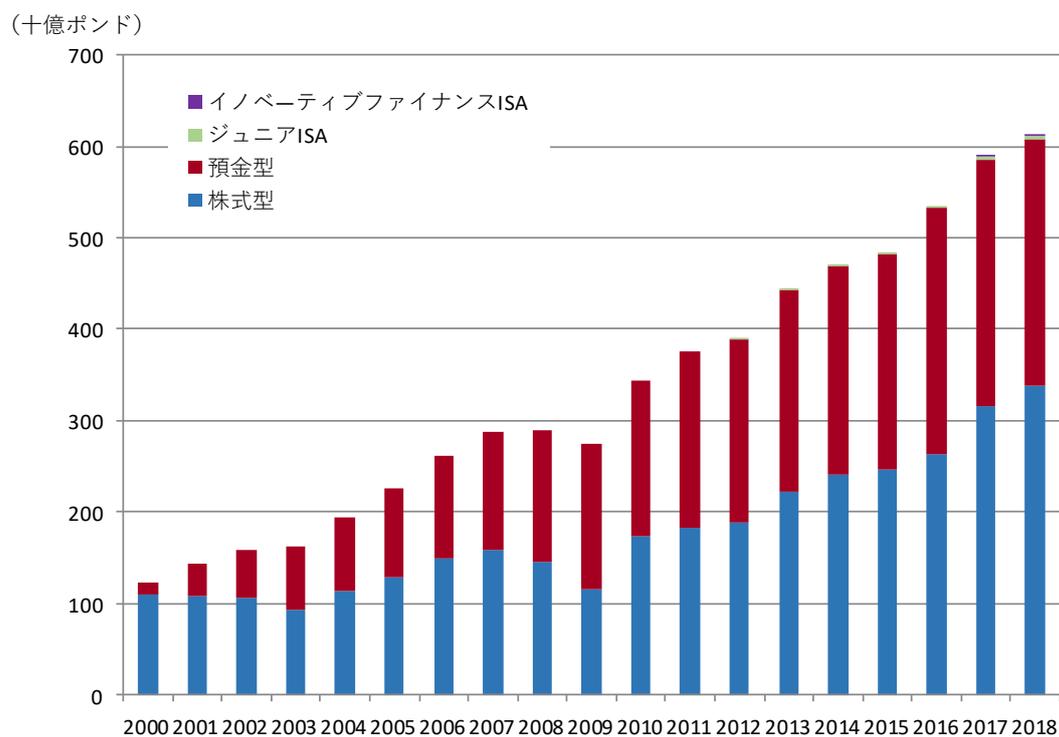
(出所) 英 HMRC (HM Revenue & Customs) より野村資本市場研究所作成

図表 25 年代別のISA保有者数



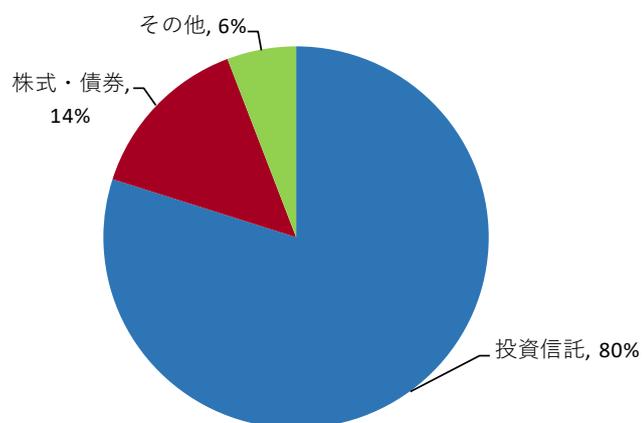
(注) 2015-16年度 (2016年4月5日)  
 (出所) HMRCより野村資本市場研究所作成

図表 26 ISAの資産残高推移



(出所) HMRCより野村資本市場研究所作成

図表 27 株式型 ISA の運用内容 (2017-18 年度)



(出所) HMRC より野村資本市場研究所作成

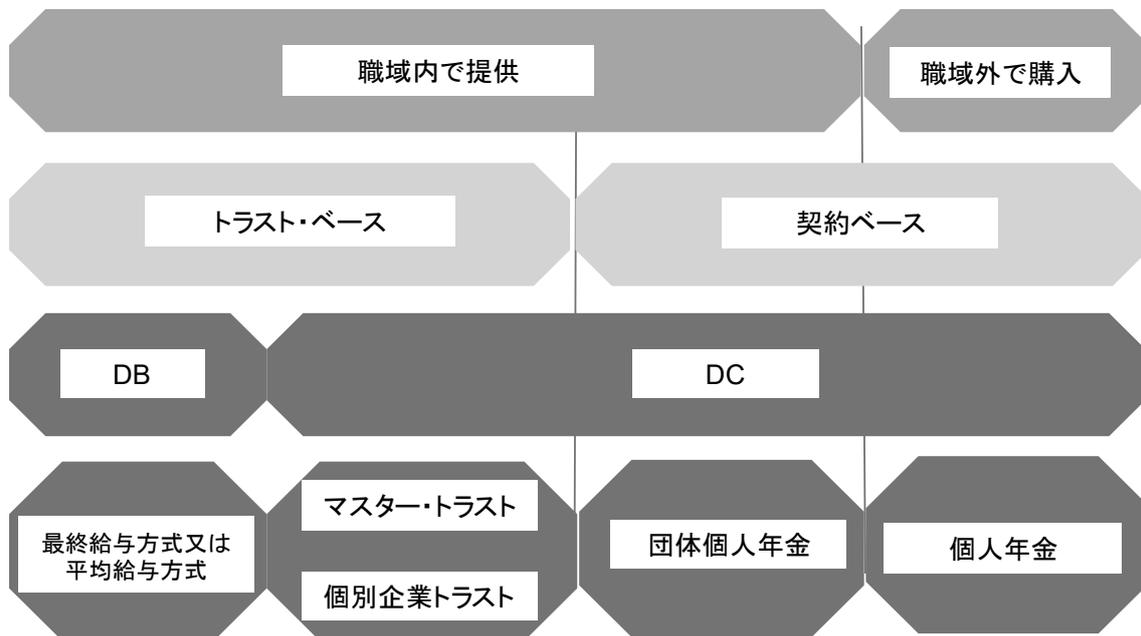
### (3) 私的年金制度

#### ① 私的年金制度の推移

前述の通り、英国では 1980 年代以降の年金制度改革の中で、公的年金の役割が最低保障の確保と規定されると共に、私的年金の拡充策が並行して進められてきた。英国の私的年金制度を整理したのが図表 28 である。雇用主がトラスト（信託）を設定して従業員に提供するトラスト・ベースの職域年金（DB、DC）、個人が職場経由で団体年金（DC）に加入する契約ベース、個人が独自に加入する契約ベース（DC）がある。

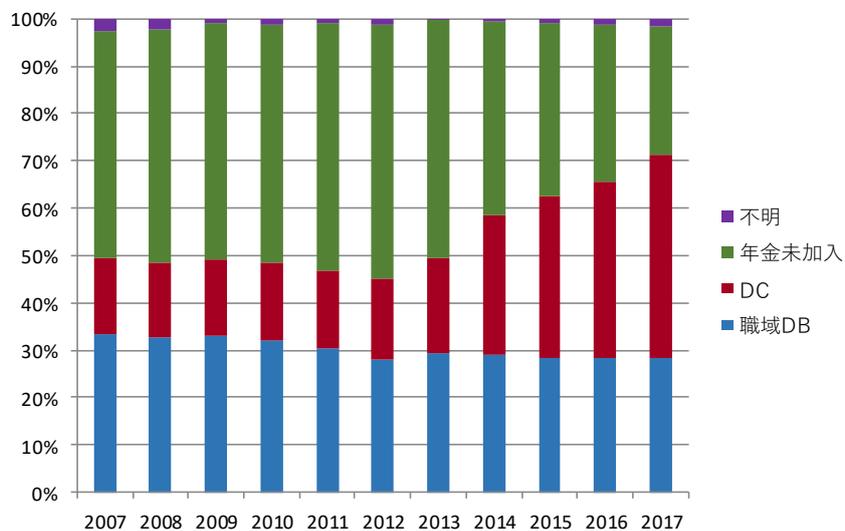
トラスト・ベースの職域年金は、近年、DB から DC へのシフトが指摘されている。原因は DB の積立不足の負担増、雇用の流動化、会計基準の変更等だが、大手企業ですら DB への新規加入を停止している。2012 年以降は後述する自動加入制度の後押しもあり、DC への加入が増加している。

図表 28 英国の私的年金制度



(出所) Pension Policy Institute より野村資本市場研究所作成

図表 29 英国の職域経由の年金加入率（民間従業員）



(出所) 英 ONS より野村資本市場研究所作成

## ② ステークホルダー年金、自己投資型個人年金（SIPP）

英国の個人年金には、主にステークホルダー年金と自己投資型個人年金（Self-invested Personal Pension、SIPP）という制度がある。ステークホルダー年金は、「1999年福祉改革及び年金法」（Welfare Reform and Pensions Act 1999）に基づき、2001年に導入された個人向けDCである。人々は銀行、保険等の金融サービス業者でステークホルダー年金

に加入し、税制優遇を得て老後のための資産形成を行う。一般に、運用商品の選択は加入者が行う。

ステークホルダー年金の特徴は、業者が課す手数料に上限が定められている等、低中所得層を意識した制度になっている。具体的には、以下のような要件が課せられる。

- ・ 手数料は最初の 10 年間は、残高の 1.5%、11 年目以降は 1%を上限とする。
- ・ 他のステークホルダー年金の提供業者からの資産移管、あるいは他の業者への資産移管のいずれについても、加入者に手数料を課してはならない。
- ・ 最低拠出額は 20 ポンド以下に設定しなければならない。拠出頻度は定時（週次、月次等）あるいは一括のいずれも可能としなければならない。
- ・ デフォルト商品を設定しなければならず、当該商品は「ライフスタイリング」の機能を備えなければならない。（ライフスタイリングとは、退職年齢に近づくにつれて運用内容を保守化させる運用で、TDF と同様な考え方。）

自己投資型個人年金（SIPP）は個人向け年金の一種であるが、幅広い投資対象が認められる。個別株式、投資信託、国債、預金、保険といった商品はもとより、商業用不動産（REIT 等）への投資も、通常は可能である。一般に、SIPP は、幅広い選択肢の中から自ら投資対象を決定し、乗り換え・変更も自由に行いたいというタイプの人に適した制度とされる。自由度が増す分、手数料はステークホルダー年金等に比べると高めになると考えられる。相対的に資金規模が大きく、投資の経験豊富な人々が利用するとみられている。

個人年金の統計は限られるが、2016-17 年度に、ステークホルダー年金を含む個人年金に拠出したのは 1,028 万人で拠出総額は 248.8 億ポンドであった<sup>3</sup>。なお、参考までに、同年度に拠出のあった成人用 ISA は 1,107 万口座、615.5 億ポンドだった<sup>4</sup>。

#### （４）英国の年金税制

英国の年金税制は、基本的には拠出時非課税、運用時非課税、給付時課税（ただし資産残高の 25%まで一時金を非課税で受給可能）となっている。かつては職場の DB・DC、個人年金等、制度ごとに税制が異なり、極めて複雑な制度となっていたが、これが改正され、2006 年 4 月 6 日から、適格と認められる年金について税制が一本化された。

具体的には、税制優遇枠として次の 2 種類が設けられた。

- ・ **Annual Allowance**：年間年金積立枠  
年間の年金積立枠が、DB と DC に共通で、かつ、加入者拠出と企業拠出の合計に適用されることが大きな特徴である。2018-19 年度の年間年金積立枠は 40,000 ポンドだった。年間所得 15 万ポンド以上の加入者については、10,000 ポンドに引き下げられる。使い残した積

<sup>3</sup> HM Revenue & Customs, “Personal Pensions Statistics,” September 2018.

<sup>4</sup> Gov.uk, “Number of Individual Savings Accounts (ISAs), amounts subscribed to each component, and average subscription,” August 31 2018.

立枠は3年間の繰り越しが認められている。

DCについては拠出額が、DBについては、加入者の給付に対する権利の増分が勘案され、合計額を枠内に収める必要がある。

・ **Lifetime Allowance**：生涯年金積立枠

年間の積立枠に加えて、別途、生涯年金積立枠が設定されており、退職時の年金残高が生涯年金積立枠の範囲内である必要がある。2018-19年度の生涯年金積立枠は103万ポンドだった。

DCについては保有する年金資産残高が勘案される。DBについては、想定年金給付額の20倍と、年金受取以外に非課税での一時金受取があればその合計額が勘案される。これらの合計を枠内に収める必要がある。

拠出は75歳まで税制措置の対象となる（75歳以降も拠出を行うことはできるが、税制措置の対象とはならない）。また、年金給付の受給開始年齢は年金スキームにより設定されるが、一般に55歳以降である。非適格な受給は55%課税の対象となりうる。年金給付の選択肢については後述する。

年金制度は複数の種類が併存し簡素とは言い難いが、税制についてはそれら全てを包括して捉え、かつ、個人ベースで年金税制枠を付与している。これにより、自営業者か従業員かといった相違、職場の年金制度の種類、離転職の有無等について、中立的な年金税制になっている。

また、前述の通り、年金税制枠とは別に、ISAに対し年間20,000ポンドの拠出額に対する税制優遇が付されている。年金制度は引出制限があり税前拠出であるのに対し、ISAは、元々は使途自由の制度であり、かつ、税引後拠出といった特徴の違いもある。制度の棲み分けを行い、個人の資産形成支援の拡充を図っていることが見て取れる。

### （5）自動加入制度と全英雇用貯蓄信託（NEST）

英国の年金制度における最大の課題は、公的年金の補完が期待されるにも関わらず、私的年金の加入率が低下基調をたどり続けていたことだった。2001年のステークホルダー年金の導入に際しても、従業員数5名以上の企業が企業年金を提供していない場合、従業員にステークホルダー年金への「アクセス」を提供することを企業に対し義務付けるという措置が講じられていた。具体的には、企業は、①従業員と協議の上、年金規制機構（Pension Regulator）のリストの中からステークホルダー年金を選定し、②従業員にステークホルダー年金提供者へのコンタクト方法を通知し、③選定された業者が従業員に職場で接触することを認め、④加入を希望する従業員の拠出を給与天引きして業者に送金しなければならないとされた。アクセスを提供されたステークホルダー年金に実際に加入するかどうかは、従業員の意思に任せられ、非加入を選択することも可能だった。

しかし、それでもなお、十分に老後のための資産形成を行っていない国民が多数存在する

という危機意識から、2008年の年金改革により、「適格年金スキームへの自動加入措置」の導入が決定された。年金スキームを提供していない雇用主は、従業員を「適格年金スキーム」に自動的に加入させることを義務付けられることとなった。従業員は脱退を選択できる（オプトアウト方式）。義務付けは従業員数の多い雇用主から先に、2012年10月を第一陣として段階的に適用が開始され、制度改正時の既存雇用主については2017年4月、2012年10月以降設立の雇用主については2018年2月までに適用された。これに伴い、ステークホルダー年金へのアクセス提供の義務づけは廃止された。なお、自営業者の加入は任意とされている。

適格年金制度を提供している雇用主はすでに義務を果たしていることになるが、提供していない雇用主は、適格年金の提供を開始するか（既存制度の改定も含む）、あるいは「全英雇用貯蓄信託」（National Employment Savings Trust、NEST）に従業員を自動加入させる必要がある。

NESTは、この改革に際して、英国政府が新たに設置したDCスキームである（図表30）。政府本体とは独立の機関であるNESTコーポレーションが、低コストかつシンプルな制度を提供する。利用者に関して特段の制約はないが、自前で企業年金を提供できない中小企業等の従業員の受け皿機能が期待されていると理解できる。NESTの加入者の口座資産は、基本的に、デフォルト商品であるNESTリタイアメント・デット・ファンドで運用することが想定されている。同ファンドはTDFで、加入者の退職年齢に基づきファンドのリスクが調整される。また、リスク許容度の相違や宗教上の理由等から、同ファンド以外の運用を望む加入者も想定されることから、別途、追加の選択肢が5本用意されている。ただし、NESTと運用会社バンガードの共同レポートによると、2018年1月時点で加入者の99%超がリタイアメント・デット・ファンドで運用していた<sup>5</sup>。

---

<sup>5</sup> Vanguard/NEST insight, “How the UK Saves 2018.”

図表 30 NEST の概要

運営	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 政府本体とは独立の機関であるNESTコーポレーションが運営する。</li> <li>・ 運営管理サービスはタタ・コンサルタンシー・サービスズが受託。</li> <li>・ 資産管理サービスはステート・ストリート・コーポレーションが受託。</li> </ul>
特徴	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 全ての雇用主が利用可能。</li> <li>・ 拠出水準等については柔軟な設定を可能にする。制度開始時はNEST固有の拠出上限があったが撤廃。拠出下限は自動加入制度に基づき5%(2019年4月からは8%)</li> <li>・ NEST口座は現役時代を通じて継続可能。</li> <li>・ NEST口座資産の引出しは、給付可能年齢前は原則不可。他の適格年金制度への資産移管は可能。</li> <li>・ 給付は55歳以降可能。一時金受取、年金受取を選択可。</li> </ul>
運用商品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ NESTリタイアメント・デット・ファンド：ターゲット・イヤー・ファンド。1年刻みで用意。</li> <li>・ NESTエシカル・ファンド：環境・社会(人権・労働慣行等)に対する意識の高い加入者向け。</li> <li>・ NESTシャリア・ファンド：シャリア適格ファンド。相対的に高リスク。</li> <li>・ NEST高リスクファンド：ハイリスク・ハイリターンを望む加入者向け。ただし退職年齢に近づいた時点で対応するリタイアメント・デット・ファンドに移管。</li> <li>・ NEST低成長ファンド：低リスク・低リターンの運用。インフレに負ける可能性もある。</li> <li>・ NEST退職前ファンド：退職年齢の近い加入者向け。</li> </ul>

(出所) NEST より野村資本市場研究所作成

年金規制機構によると、2019年1月末時点で自動加入の義務を果たしていると規制当局に報告した雇用主数は約144.8万だった。これらの職場の従業員は3,120.3万人で、内訳は自動加入した従業員1,000.3万人、自動加入制度適用前からの適格年金加入者1,146.9万人、DBまたはハイブリッド・スキームの移行措置適用対象者43.8万人、その他929.2万人だった<sup>6</sup>。

オプトアウト方式の成否は、オプトアウト率(自動加入者に占めるオプトアウト者の割合)の水準がどの程度に抑えられるかにかかっている。労働年金省(Department for Work and Pensions)が2018年6月に公表した報告書によると、2016-17年度にオプトアウトを選択した従業員の割合は9%だった。また、NESTの2017-18年度年次報告書によると、2018年3月末時点のNESTへの自動加入者のオプトアウト率は7.5%だった。自動加入措置は大手企業から先に適用されることから、対象が中堅・中小企業へと拡大するにつれ、オプトアウト率の上昇が懸念されていたが、大きな影響は見られなかったと言える。ただし、2018年4月には拠出率の下限がこれまでの給与の2%(雇用主1%、従業員1%)から5%(同2%、3%)へ、2019年4月には8%(同3%、5%)に引き上げられるため、その影響が注目されている。

<sup>6</sup> The Pension Regulator, “Automatic enrolment Declaration of compliance report July 2012 – end January 2019.”

## (6) 年金自由化

確定拠出年金制度の拡大を背景に、加入者に年金資金の受け取りについて柔軟な選択肢を与えることを目的とし、2015年4月に「年金自由化 (Pension Freedom)」が適用開始となった。制度改正の主な内容は、①年金資金をアニュイティ (終身年金) 購入以外に用いた場合の高税率の廃止、②退職後も引き続き投資を続け、継続的に引き出していく「ドローダウン」に関わる制約を撤廃、③情報提供機関ペンション・ワイズ設立、である。

年金自由化により、アニュイティ購入者は減少し、ドローダウンを選択する加入者や現金を引き出す加入者が増加した。ドローダウンには、フレキシ・アクセス・ドローダウン (Flexi-access drawdown) と UFPLS (Uncrystallised funds pension lump sum) という2つの制度がある。前者は最初の引出時に25%の非課税枠を利用する一方、UFPLSは引出毎に引出金額に対して25%の非課税枠が適用される。加入者は自身の状況に応じて適切な方法を選択することができる。

年金資金引出しにおける柔軟性が向上した一方、適切なアドバイスを受けずに年金資金を移管する加入者の存在が課題視されており、英国金融行為監督機構が対策を講じはじめている。

### 3. カナダ

#### (1) 資産形成制度の概略

カナダにおける個人の資産形成を支援する制度には、年金制度と、使途目的に制限のない資産形成制度がある。

年金制度は、公的年金と私的年金から成る。公的年金は全国民を対象とする老齢基礎年金（OAS）と、報酬比例の年金プラン（CPP。ただしケベック州は QPP）がある。OAS は一般財源で賄われている。18 歳以降に 10 年以上カナダに居住した、65 歳以上が受給資格を持つが、高所得者については一定の所得（毎年見直される）を超過した分についてはその一部または全部を払い戻す、クローバック（claw back）という制度が取り入れられている。2018 年は、年間収入が 75,910 加ドルを超えた場合にクローバックの適用が始まり、超過分の 15% を払い戻す必要があった。123,382 加ドルを超えた場合は全額を払い戻すことになる。

CPP/QPP は社会保険料を労使折半で負担する。労使合計の拠出率は 2019 年に 9.9%から 10.2%に引き上げられた。

私的年金には、企業が個別に提供する年金制度 RPP（Registered Pension Plan）、DPSP（Deferred Profit-Sharing Plan）、グループ RRSP（Registered Retirement Savings Plan）があり、またそうした企業年金制度のない従業員や自営業者向けには PRPP（Pooled Registered Pension Plan）、個人年金 RRSP（Registered Retirement Savings Plan）等がある。資産形成支援制度としてはその他に、使途目的が限定されない TFSA（Tax-Free Savings Account）がある。

その他に、教育資金形成の支援を目的とした RESP（Registered Education Savings Plan）と呼ばれる制度もある。RESP は、年金制度等とは税制枠が異なり、生涯拠出可能枠が 50,000 加ドルに設定されている。

#### (2) 個人向けの私的年金の概要

RRSP は 1957 年カナダ所得税法（Canadian Income Tax Act）により、個人の老後のための資産形成を支援することを目的に導入された。主な運用商品は投資信託、ETF、GIC（Guaranteed Investment Certificate）、上場株式、債券、預金等である。配偶者や法的パートナー名義の口座への拠出も可能である。71 歳以降は拠出不可となり、年金資産移管の専用口座 RRIF（Registered Retirement Income Fund）への移管、アニュイティ購入、現金での引出しのいずれかを選択する。

RRSP の税制は、拠出時非課税、運用時非課税、給付時課税の EET である。拠出限度額は、26,500 加ドル（2019 年）または前年所得の 18%の、いずれか低い額と定められているが、別途企業年金での拠出がある場合は、その拠出額分が減算される。原則として給付は 71 歳までに開始する必要がある。また、使途が住宅購入や教育費の場合については、それぞれ最大 25,000 加ドル、10,000 加ドルの引出しが可能である。（図表 31）

カナダ統計局によると、2016 年の RRSP 拠出者数は 593.6 万人だった<sup>7</sup>。

<sup>7</sup> Statistics Canada, “Registered retirement savings plan contributions, 2016.”

図表 31 RRSP、Group RRSP、PRPP の概要

	RRSP	Group RRSP	PRPP
対象者	・ 所得がある者、または所得がある者の配偶者	・ 所得がある者、または所得がある者の配偶者	・ 提供する企業の従業員、自営業者
拠出 ・ 拠出源 ・ 税制	・ 個人拠出 ・ 拠出は所得控除 ・ 前年所得の18%または、CRAの定めた年間上限額26,500加ドル(2019年)からRPPまたはDPSPへの拠出額を減算した額、のいずれか低い額 ・ 使い残し分は繰り越し可能	・ 雇用主(任意)、従業員(加入は任意、拠出は給与天引き) ・ 拠出は所得控除、雇用主拠出は課税所得とみなされるが、RRSPの所得控除として処理 ・ 拠出上限はRRSPと共通 ・ 使い残し分は繰り越し可能	・ 雇用主(任意)、従業員(オプアウト可) ・ 拠出は所得控除、雇用主拠出は課税所得とみなされず ・ 拠出上限はRRSPと共通 ・ 使い残し分は繰り越し可能
資産運用 ・ 誰が決定するか ・ 運用益の課税 ・ 運用商品	・ 加入者 ・ 運用時非課税(繰り延べ) ・ 投資信託、ETF、GIC、上場株式、債券、預金等	・ 加入者 ・ 運用時非課税(繰り延べ) ・ 原則RRSPと同様	・ 加入者(管理者提供の商品から選択) ・ 運用時非課税(繰り延べ) ・ 原則他プランと同様
給付 ・ 給付形態 ・ 給付開始年齢 ・ 中途引出 ・ 給付開始義務 ・ 給付の課税	・ 一時金支給、年金支給等 ・ アニュイティ購入 ・ 無し ・ 一定要件を満たした住宅購入(最大25,000加ドル)、教育費(最大10,000加ドル)として非課税引出しが可能 ・ 71歳 ・ 通常所得として課税	・ 一時金支給 ・ アニュイティ購入 ・ 無し ・ 71歳 ・ 通常所得として課税	・ 一時金支給(少額) ・ アニュイティ等の購入 ・ 無し ・ 所得税法上、引出制限は無いが、州によっては制限が課される場合もある ・ 71歳 ・ 通常所得として課税
資産移管	・ RRIFへ移管可	・ RRSP、RRIFへ移管可	・ 他のPRPP、RPP、RRSP、RRIF等へ移管可

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

### (3) 職域年金の概要

カナダの職域年金で代表的なのは、雇用主または組合が任意で提供する年金プランの RPP で、DC (マネーパースェス) と DB の両タイプがある。拠出は、雇用主が必須であるのに対し従業員は任意である。拠出時及び運用時非課税、給付時課税 (EET) である。(図表 32)

雇用主にとって、より柔軟性の高い制度として、特定の従業員向けのプロフィットシェアリングプラン (Deferred Profit-Sharing Plan, DPSP) がある。拠出は雇用主のみが負担し、税制は拠出時及び運用時非課税、給付時課税となっている。

また、雇用主が従業員の為に任意で提供する、グループ RRSP がある。基本的な制度の枠組みは、拠出が給与天引きで行われる以外は前述の RRSP と同じである。雇用主及び従業員が拠出を行う。その他には、上記制度の対象外の従業員や自営業者向けの DC プランである PRPP がある。

こうした職域年金は、転職や退職等に際して個人年金の RRSP への移管が可能だが、それ以外にも移管用口座である RRIF へ移管する選択肢もある。RRIF は 71 歳まで口座開設することができる、拠出不可の運用専用口座である。一定額の引出しが義務付けられており、引出時は全額課税対象となる。年金口座からの引出しはその時点で課税対象となるため、RRIF

を利用することで非課税での運用を続けられる点がメリットである。主な運用商品には、株式、債券、ETF、投資信託、GIC 等がある。

カナダ統計局によると、2016 年時点の RPP 加入者数は 626.3 万人で、そのうち DB プランが 421.2 万人、DC プランが 112.3 万人だった。同年の RPP への拠出総額（労使計）は 693 億加ドルだった。同年末の資産残高は 1.77 兆加ドルだった<sup>8</sup>。

図表 32 RPP、DPSP の概要

	RPP(DC/マネーパートナーシップ)	RPP(DB)	DPSP
<b>対象者</b>	・ 提供する企業/組合の従業員	・ 提供する企業/組合の従業員	・ 提供する企業全従業員又は雇用主が選定した一部の従業員
<b>拠出</b> ・ 拠出源 ・ 税制	・ 雇用主は強制、従業員は任意拠出 ・ 拠出は損金算入・所得控除 ・ 拠出は所得 (Pensionable Earnings) の18%未満、かつCRAの定めた上限額27,230加ドル(2019年)まで	・ 雇用主は強制、従業員は任意拠出 ・ 拠出は損金算入・所得控除 ・ 上限額は3,025.56加ドル(2019年)、DCプランの年間拠出上限額の1/9	・ 雇用主のみ拠出 ・ 拠出は損金算入 ・ 所得の18%未満又はRPP(マネーパートナーシップ)の上限額の50%いずれか低い額
<b>資産運用</b> ・ 誰が決定するか ・ 運用益の課税	・ 加入者 ・ 運用時非課税(繰り延べ)	・ 雇用主 ・ 運用時非課税(繰り延べ)	・ 加入者(選択扱は雇用主が選定) ・ 運用時非課税(繰り延べ)
<b>給付</b> ・ 給付形態 ・ 引出し要件 ・ 給付開始年齢 ・ 給付の課税	・ 一括受給 ・ 給付専用商品又はアニュイティの購入 ・ 任意拠出分の引出しは、プランルールによっては可能。引出し不可期間(ロックイン)が設定されている場合が多く、原則は雇用終了、死亡、退職以外の引出しは不可。 ・ 所得税法に準拠している限り、雇用主によって設定が可能。 ・ 通常所得として課税	・ 同左	・ 一括受給 ・ 雇用期間中は部分引出しも可能 ・ アニュイティ購入 ・ 雇用主のプラン規則で容認している場合は、雇用期間中の引出しが可能。 ・ 退職後90日以内又は71歳の誕生日のいずれか早い日。 ・ 通常所得として課税
<b>資産移管</b>	・ 他のRPP、RRSP、RRIF、PRPP等への移管が可能	・ 他のRPP、RRSP、RRIF、PRPP等への移管が可能 ・ ただし、マネーパートナーシップRPP、RRSP、RRIFへ、課税繰り延べで移管する場合は一定の上限額が課される	・ RPP、RRSP、RRIF、他のDPSPへの移管が可能

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

#### (4) カナダの年金税制

カナダの職域年金及び私的年金の税制は、基本的に拠出時非課税（所得控除）、運用時非課税、給付時課税となっている。年金制度毎に個別の上限枠が設定されているが、合算された総枠でも管理されている。

RPP (DC) の拠出枠はカナダ歳入庁 (CRA) が定める拠出上限額 27,230 加ドル (2019 年) または当該年度所得 (Pensionable Earnings) の 18%いずれか低い額と定められている。また、個人年金である RRSP の拠出 (所得控除) 上限は、前年所得の 18%、または CRA が定める RRSP の拠出上限額 26,500 加ドル (2019 年) のいずれか低い額として設定されている。ただし、RRSP への実際の拠出枠は、この制度上の上限から前年の RPP や DPSP といった職域年金への拠出額分を控除の上で設定される。PRPP については、RRSP と共通の拠出枠 (コントリビューションルーム) が設定されている。未使用の拠出枠については無期限で繰り越

<sup>8</sup> Statistics Canada, “Pension plans in Canada, as of January 1, 2017.”

しが可能という点も特徴として挙げられる。

詳しくは後述するが、カナダにはこうした年金目的の税制優遇制度に加えて、用途を限定せず、また年金税制枠とは別途拠出枠が設定されている TFSA がある。税制上の取り扱いも、給付時課税である年金制度とは異なり、拠出時課税である点においても、制度上の棲み分けができていると言える。

#### (5) 教育資金形成制度 RESP

RESP は高騰する教育資金形成の支援を目的とし、税制上の優遇措置が付与された制度である。1974 年にカナダ政府によって導入された。当初は資産規模が伸び悩んでいたが、政府からの給付金であるカナダ教育貯蓄助成金 (Canada Education Savings Grant, CESG)、低所得層向けのカナダ学習給付金 (Canada Learning Bond, CLB) 等の導入や、拠出金額の引き上げといった制度改善によって、広く利用される制度となった。

基本的な仕組みは図表 33 の通りである。親・祖父母等が加入者となり口座開設を行い、子・孫等を受益者に指定し、資金の拠出及び運用を行う。拠出上限は受益者 1 人につき 50,000 加ドルまでとなる。カナダ政府からの給付金に加え、州政府が給付金を付与する州もある。拠出金の所得控除はないが、運用益課税は繰り延べられ、引出時に拠出合計額を除いた額が課税される。

資金の引出しには、受益者が適格な高等教育機関に入学していることが要件となる。また、高等教育資金以外の目的で引き出す場合、拠出金は課税されないが、政府からの給付金は返還して運用益は 20% のペナルティ課税を支払い現金で引出す、又は RRSP に移管することができる。

図表 33 RESP の概要

項目	内容
対象者	<ul style="list-style-type: none"> <li>加入者は親・祖父母が中心、プランによっては第三者も可(所得制限なし)。</li> <li>受益者は子・孫が中心、加入者自身の拠出も可。</li> </ul>
拠出限度額	<ul style="list-style-type: none"> <li>受益者1人につき拠出合計額は50,000加ドル、年間拠出上限は無い。</li> <li>カナダ政府から給付金が付与、主な種類はCESG(毎年最大拠出額2,500加ドルに対して20%、低所得世帯には追加の給付金もある)と低所得者向けのCLB(最大2,000加ドル)があり、州によっては州政府からの給付金もある。</li> </ul>
投資対象	<ul style="list-style-type: none"> <li>預金、投資信託、上場株式、小企業株式、GIC、債券</li> </ul>
引出	<ul style="list-style-type: none"> <li>随時可能(受益者が適格な高等教育機関に入学していることが要件)</li> <li>高等教育費以外の場合、拠出元本は非課税、給付金は返還、運用益は20%のペナルティ課税を支払い現金で引出す、又はRRSPに移管することが可能。</li> </ul>
税制措置	<ul style="list-style-type: none"> <li>拠出時課税(所得控除無し)</li> <li>運用時非課税(繰り延べ)</li> <li>(拠出合計額を除いた額に対して)引出時課税</li> </ul>

(注) 1. CESG=カナダ教育貯蓄助成金 (Canada Education Savings Grant) は 18 歳未満の受益者 1 人につき年間拠出額のうち最大 2,500 加ドルに対して 20% (つまり最大 500 加ドル) を政府が給付する制度。受益者 1 人あたりの生涯給付額上限は 7,200 加ドル。さらに、年収が一定以下の場合の上乗せがある。

2. CLB=カナダ学習給付金(Canada Learning Bond)は低所得世帯の子供 1 人に対し、最大で 2,000 加ドルを政府が給付する制度。所得制限は世帯の子供の人数により異なる。

(出所) カナダ政府資料より野村資本市場研究所作成

#### (6) 使途目的の限定されない資産形成制度 TFSA

英国の ISA と同様に、使途目的の限定されない資産形成支援制度の例として、カナダの TFSA を挙げることができる。TFSA は 2008 年の制度改正により、2009 年 1 月から導入された。拠出時課税・運用時非課税・引出時非課税という税制措置を付与されている。引出制限はない(図表 34)。運用商品は RRSP に準じており、預金型、保険契約型、信託契約型、自己指図型等のバリエーションがある。

TFSA の税制措置の付与も柔軟性に富む。まず、年間の拠出額上限は 6,000 加ドル (2019 年) だが、未使用の拠出枠は、翌年以降に繰り越すことができる。また、引出額の「再拠出」が認められる。すなわち、ある年に引き出した額と同額を、その翌年以降の拠出枠に上乗せすることができる。

TFSA は RRSP や RESP 等を補完するものとして位置づけられており、ライフステージに応じた幅広い目的のために利用することができる。TFSA を敢えて追加的に導入した趣旨・

目的は、導入時の予算案において以下のように記述されていた<sup>9</sup>。

未使用拠出枠を繰り越すことができ、また引出時非課税かつ引出額を生涯に渡って再拠出することができる TFSA は、自動車や住宅の購入といった複数の資金ニーズに柔軟に対応できることがメリットとして挙げられていた。このようなメリットを持つ TFSA は、退職後のための資産形成制度である RRSP や、教育資金の形成のための RESP といった他の資産形成制度を補完するものと説明された。

また、RRSP は 71 歳から給付開始義務が発生する一方、TFSA にはそのような年齢による制限はない。これにより、高齢者層が公的年金や他の資産形成制度で積み立てた資産を受け取りつつ余剰資金を TFSA に拠出する等、TFSA を通じて資産管理をすることができる。TFSA は、そうした生涯に渡る資金ニーズに対応することも想定されていた。

さらに、TFSA で受け取った運用益や TFSA からの引出しは、国が補足所得保障 (Guaranteed Income Supplement) 等の保障を受けられるかどうか判断するインカムテストには影響を与えない。つまり、所得の低い世帯は、国からの保障を受けられなくなるという懸念なく、TFSA を利用することができる。こうした所得の低い世帯にとってインセンティブのある制度設計により、TFSA の創設から 5 年間で家計が受け取る税優遇のうち、4 分の 3 以上は所得の低い世帯が受け取ることになることと推計された。また、このように充実した資産形成制度により、今後 TFSA の利用が十分に促進された際には、カナダにおける家計の 9 割以上が、これら税制優遇措置のある資産形成制度のもとで全ての金融資産を管理できるようになると見込まれた。

カナダ政府によると、資産形成に対する税制措置は長期的な経済成長を支え、カナダ国民の生活水準改善に寄与すると考えられている。貯蓄に対するインセンティブを増すことにより、貯蓄、すなわち投資可能な資金が増え、より活発な経済活動につながるという考え方である<sup>10</sup>。

制度の導入後、TFSA の利用者数及び資産残高は順調に増加しており、2016 年の利用者は 1,347 万人、2,329 億加ドルに達した<sup>11</sup>。

<sup>9</sup> Department of Finance Canada, “The Budget Plan 2008 Responsible Leadership.”

<sup>10</sup> CRA/Office of the Minister of National Revenue, “Harper government highlights Tax-Free Savings Account success to Canadians”, May 5, 2010  
<https://www.canada.ca/en/news/archive/2010/05/harper-government-highlights-tax-free-savings-account-success-canadians.html>

<sup>11</sup> CRA “Tax-Free Savings Account 2018 Statistics”

図表 34 TFSA の概要

項目	内容
利用可能な者	<ul style="list-style-type: none"> <li>18歳以上の居住者</li> </ul>
口座数	<ul style="list-style-type: none"> <li>複数保有可能</li> </ul>
拠出限度額	<ul style="list-style-type: none"> <li>年間6,000加ドル(2019年)。インフレ調整あり。</li> <li>未使用の拠出枠は、無期限で翌年以降に繰り越し可</li> </ul> <p>例: A氏は2019年に4,000加ドルをTFSAに拠出した。2020年のA氏の拠出限度額は、2,000加ドル(6,000－4,000)増額される。</p>
投資対象	<ul style="list-style-type: none"> <li>預金、投資信託、上場株式、小企業株式、GIC、債券</li> </ul>
引出	<ul style="list-style-type: none"> <li>随時可能</li> <li>引出年の翌年以降、引出額の再利用可</li> </ul> <p>例: A氏は2019年に2,500加ドルをTFSAから引き出した。2020年のA氏の拠出限度額は、2,500加ドル増額される。</p>
税制措置	<ul style="list-style-type: none"> <li>拠出時課税(所得控除無し)</li> <li>運用時非課税</li> <li>引出時非課税</li> </ul>

(出所) カナダ政府資料より野村資本市場研究所作成

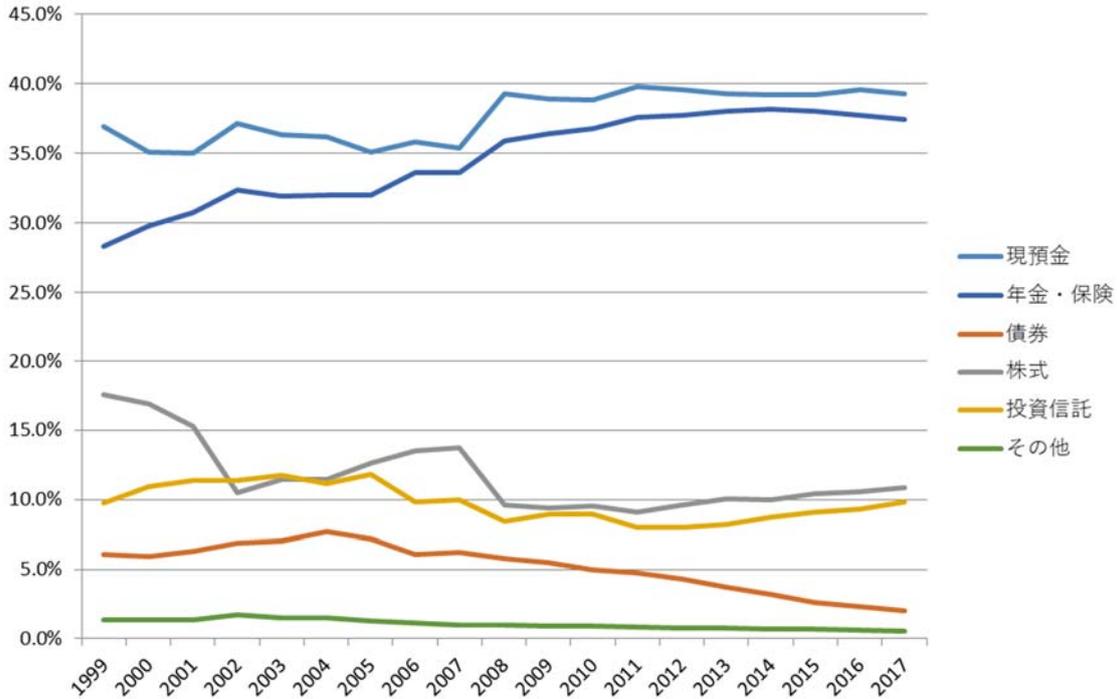
## 4. ドイツ・フランス

### (1) ドイツ

ドイツでは少子高齢化に伴う公的年金の負担増を抑えるため、様々な改革が行われてきた。現役世代の社会保障負担を抑制するためにも公的年金の給付の引下げが避けられない中、2002年には公的年金を補うためにリースター年金（Riester Rente）と呼ばれる補足的年金制度が導入された。また、2005年にはリースター年金の加入対象となっていない自営業者等による利用を目的としてリュールupp年金（Rürup Rente）と呼ばれる制度も導入された。以下では、これら2つの個人型年金制度について概観する。

なお、ドイツの家計金融資産は2017年時点で5兆8,800億ユーロであり、資産配分は現預金が39.3%で最大、次いで年金・保険が37.4%だった（図表35）。

図表35 ドイツの家計金融資産の推移



(出所) ドイツ連邦銀行より野村資本市場研究所作成

図表 36 リースター年金、リールップ年金の概要

	リースター年金	リールップ年金
対象者	・ 公的年金の加入対象者等とその配偶者	・ すべての納税者
拠出 ・ 拠出源  ・ 税制	・ 個人拠出、政府による助成金(図表37参照) ・ 前年度所得の4%もしくは2,100ユーロのどちらか低い方から助成金を引いた額まで拠出することで助成金を満額受け取ることが可能	・ 個人拠出  ・ 公的年金と合わせて年間24,305ユーロの一定割合まで所得控除(図表39参照)
資産運用 ・ 誰が決定するか ・ 運用益の課税	・ 加入者 ・ 運用時非課税	・ 加入者 ・ 運用時非課税
給付 ・ 給付形態  ・ 給付開始年齢  ・ 中途引出し  ・ 給付の課税	・ 終身年金、もしくは85歳以降の終身年金と分割払いの組み合わせ ・ 30%までは一時金として支給可 ・ 62歳(2012年までに契約している場合には60歳) ・ 助成金・税制措置を返上の上で中途解約可能 ・ 住宅リースターの場合、住宅の購入等で中途引出しが可能 ・ 通常所得として課税	・ 毎月払いの終身年金  ・ 62歳(2012年までに契約している場合には60歳) ・ 原則不可  ・ 公的年金と同様の課税方式(図表40参照)

(注) 金額は2019年時点。

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

### ① リースター年金の概要<sup>12</sup>

リースター年金は2002年に導入された任意の制度であり、公的年金への加入義務のある者とその配偶者が加入することができる。リースター年金では個人の拠出に加えて政府からの助成金を受け取ることができる。基礎助成が年間175ユーロ、児童助成が1人当たり年間300ユーロ(2008年以降出生の場合)、とされている(図表37)。助成金を満額受け取るには、個人拠出と助成金の合計が前年度所得の4%となるように拠出することが求められる。または、2,100ユーロを上限に特別支出控除を受けることができる。一般に所得の高い個人は特別支出控除の方が助成金より有利となりうるが、その場合には、税務署において自動的に税還付と助成金の差額を返金する手続きが取られる。なお、2,100ユーロを超えて税引後所得から拠出することも可能であり、この場合には拠出時は課税対象となるものの、運用時は非課税となる。

<sup>12</sup> 主な参考資料

・ ドイツ連邦労働社会省 (Bundesministerium für Arbeit und Soziales)、 “Zusätzliche Altersvorsorge,” January 2018.  
 ・ ドイツ連邦財務省 HP  
[https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/Weitere\\_Steuertemen/Altersvorsorge/2017-08-21-Riester-Rente-wird-noch-attraktiver.html](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/Weitere_Steuertemen/Altersvorsorge/2017-08-21-Riester-Rente-wird-noch-attraktiver.html) 等

図表 37 リースター年金における助成金と上限額

	2002~03年	2004~05年	2006~07年	2008年	2018年~
基礎助成(Grundzulage)	38	76	114	154	175
児童助成(Kinderzulage)	46	92	138	300(185 <sup>注1</sup> )	300(185 <sup>注1</sup> )
助成金を満額受け取るために必要な(個人拠出+助成金)額の前年度所得に対する割合 <sup>注2</sup>	1%	2%	3%	4%	4%

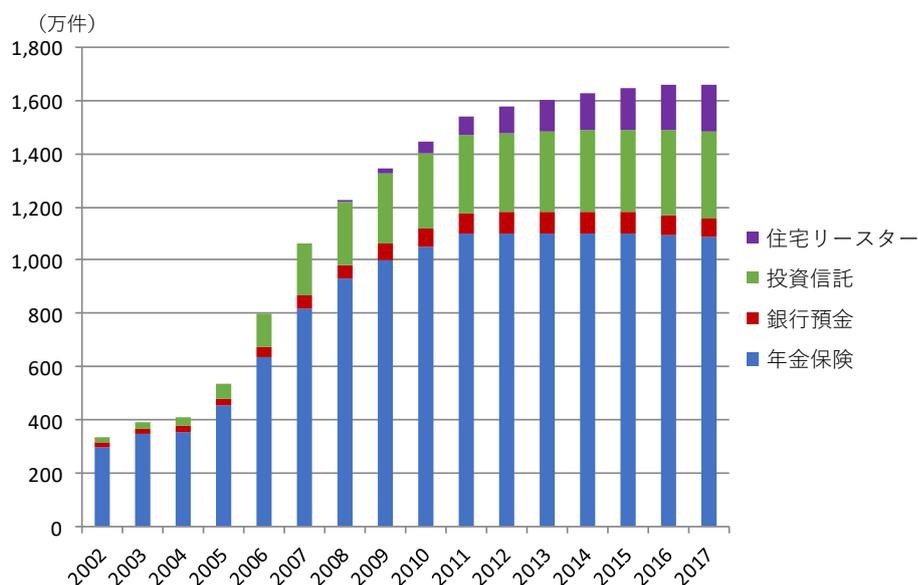
- (注) 1. 2007年12月31日以前に生まれた児童については助成金185ユーロ。  
 2. ただし、前年度所得の4%が2,100ユーロを超える場合には、個人拠出と助成金を合わせて2,100ユーロまでの拠出でよい(2008年以降)。また、助成金のみで(前年度所得の4%-60ユーロ)を超える場合においても、最低60ユーロの個人拠出が求められる。  
 3. その他、25歳までにリースター年金を契約した場合には200ユーロを助成。  
 (出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

リースター年金には、年金保険 (Private Rentenversicherung)、銀行預金 (Bankspargplan)、投資信託 (Fondssparplan)、住宅リースター (Eigenheimrente) の4つの種類の契約があり、それぞれの契約に基づいて運用が行われる。ただし、どの契約においても受給開始時点で拠出元本の保証が付される。

リースター年金の税制は、拠出時非課税 (もしくは政府による助成金)、運用時非課税、給付時課税のEETに分類することができる。拠出時に政府からの助成金を受け取ることができる点が特徴であり、単純な拠出時非課税措置と比較して低所得者や子育て世代にとって手厚い支援が行われていると言える。中途引出しを行う場合には助成金を返済する必要が生じるが、住宅リースターの場合のみ、居住用住宅の購入のために中途引出しが可能である。給付は終身年金であることが必須であるものの、一部を給付開始時(60歳または62歳)に一時金として受け取ることが可能である。

リースター年金の契約数は2017年時点で1,600万件を超えている (図表 38)。

図表 38 リースター年金契約数の推移



(出所) ドイツ連邦労働社会省より野村資本市場研究所作成

## ② リュールupp年金の概要<sup>13</sup>

リュールupp年金とは、2005年に導入された制度であり、全ての納税者が加入することが可能であるが、主としてリースター年金制度を利用できない自営業者等が利用することを想定して創設された制度である。

リュールuppの税制は拠出時非課税、運用時非課税、受給時課税のEETに分類することができる。リースター年金のような助成金は存在しないものの、公的年金への拠出と合わせて拠出への非課税枠が設けられている。この非課税枠は2015年以降、鉱山労働者の年金保険(knappschaftlichen Rentenversicherung)の料率等を基に算出されている。2019年度の金額は計算上24,305ユーロだが、同年度は全額が非課税となるわけではない。リュールupp年金制度が創設されて以来、非課税措置は段階的に拡大されてきており、2019年度は非課税枠における拠出額の88%が非課税となる<sup>14</sup>(図表39)。

<sup>13</sup> 主な参考資料

- ・ドイツ連邦所得税法(Einkommensteuergesetz, EStG)
- ・ドイツ連邦財務省HP

[https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/Weitere\\_Steuertemen/Produktinformationsblatt/2016-12-12-Produktinformationsblatt-Basisrente.html](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/Weitere_Steuertemen/Produktinformationsblatt/2016-12-12-Produktinformationsblatt-Basisrente.html) 等

<sup>14</sup> 2002年、ドイツの連邦憲法裁判所は、年金給付時の課税が限定されている一方で、官吏への恩給が課税されている状況は不公平であるとして、違憲であるとの判決を下した。これを受け、2005年以降、公的年金制度も含めて拠出時非課税・運用時非課税・給付時課税のEETへと移行するために段階的な移行措置が採用されている。

図表 39 リュールupp年金の拠出時における段階的非課税措置

拠出年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
非課税となる割合	60%	62%	64%	66%	68%	70%	72%
拠出年度	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
非課税となる割合	74%	76%	78%	80%	82%	84%	86%
拠出年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
非課税となる割合	88%	90%	92%	94%	96%	98%	100%

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

リュールupp年金における運用では、伝統的な年金保険（Klassische Rentenversicherung）、ユニット年金保険（Fondsgebundene Rentenversicherung）、通常貯蓄プラン（Fondssparplan）の3つの契約から加入者が選択することができる。リュールupp年金は月払いの終身年金として受け取ることとされており、中途解約は原則として不可となっているものの、拠出の休止は可能となっている。

なお、リュールupp年金の受給時課税については、拠出時非課税と合わせて段階的課税措置が採用されており、2019年度においては給付の78%が課税対象となる（図表40）。

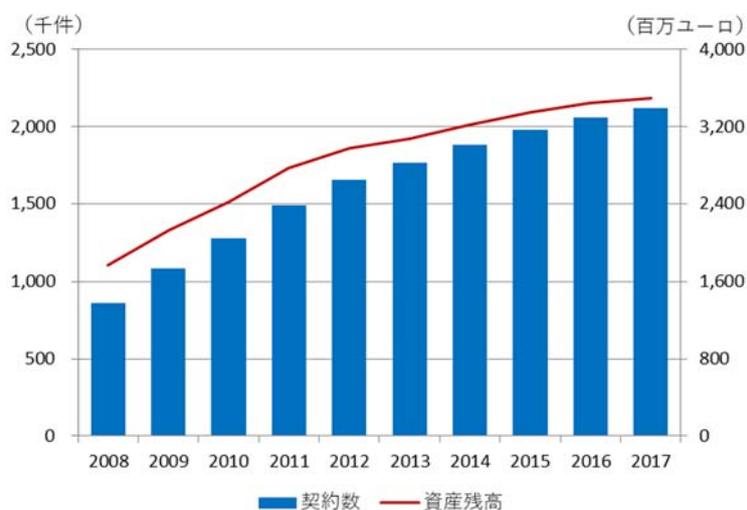
リュールupp年金はすべての納税者が加入資格を持つものの、リースター年金のような助成金措置は採られていない。加入者は200万人、資産残高は35億ユーロ程度にとどまっている。

図表 40 リュールupp年金の受給時における段階的課税措置

新規裁定年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
課税対象となる割合	50%	52%	54%	56%	58%	60%	62%	64%	66%
新規裁定年度	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
課税対象となる割合	68%	70%	72%	74%	76%	78%	80%	81%	82%
新規裁定年度	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
課税対象となる割合	83%	84%	85%	86%	87%	88%	89%	90%	91%
新規裁定年度	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
課税対象となる割合	92%	93%	94%	95%	96%	97%	98%	99%	100%

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

図表 41 リュールupp年金の契約数と資産残高の推移



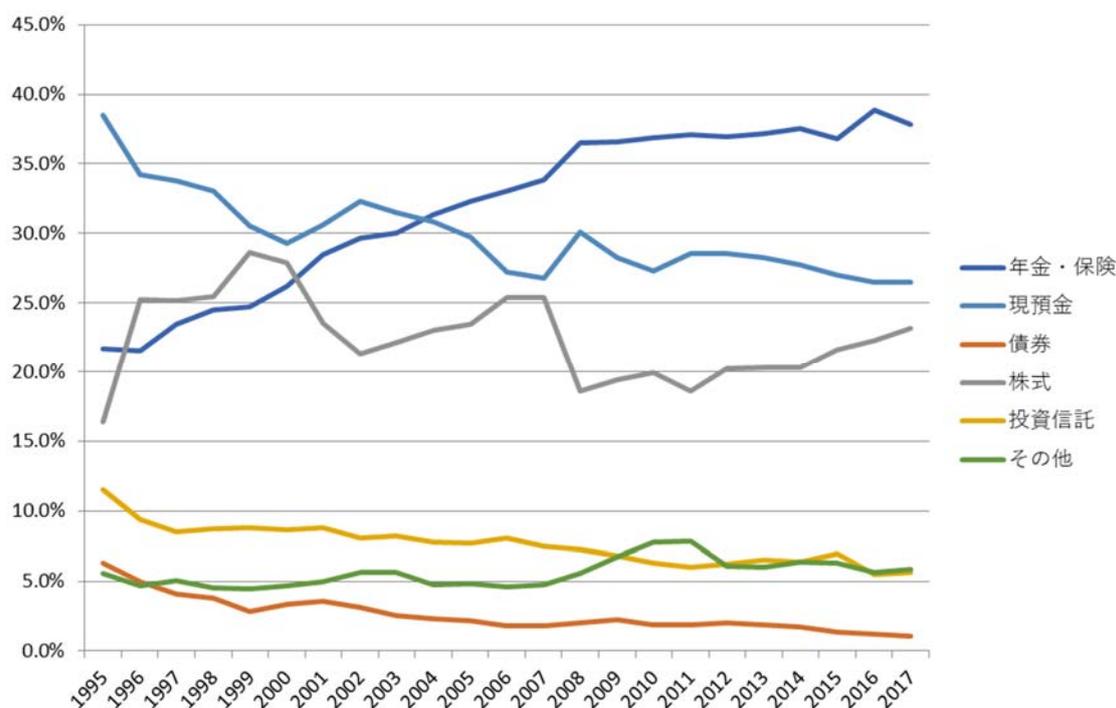
(出所) ドイツ保険協会より野村資本市場研究所作成

## (2) フランス

フランスにおいても高齢化が進行するなか、2003年に公的年金改革が行われた。この改革では公的年金への拠出期間の延長等、年金制度の安定化に向けた施策が行われたが、一方で個人年金の発展を促進するために導入されたのがPERCO、PERP、PEREの3つの確定拠出型年金である。以下ではこの3つの制度について概観することとする。

なお、フランスの家計金融資産の総額は2017年時点で約5兆3,600億ユーロであり、その資産配分は年金・保険が37.8%で最大で、次いで現預金が26.5%だった(図表42)。

図表 42 フランスの家計金融資産の推移



(出所) フランス国立統計経済研究所、“Financial accounts in 2017”より野村資本市場研究所作成

① PERCO (Plan d'Épargne pour la Retraite Collectif) <sup>15</sup>

PERCO は従業員が任意で加入できる企業型確定拠出年金である。提供できるのは PEE (plan d'épargne d'entreprise) または PEI (plan d'épargne interentreprises) と呼ばれる貯蓄プランを導入している企業に限定されている。企業が単独で PERCO を提供することが困難な場合には、複数の企業が共同して提供することが可能である。

終身年金として受け取る場合の PERCO の税制は拠出時課税、運用時非課税、給付時部分課税 (後述する) の TET に分類することができる。拠出上限は、従業員拠出が年間給与の 25% まで、企業拠出が従業員拠出の 3 倍、かつ PASS (Plafond de la sécurité sociale、社会保障上限) <sup>16</sup> の 16% までと定められている。従業員拠出には非課税措置はないものの、企業の拠出は損金算入・加入者の所得不算入とされる。ただし、年間 2,300 ユーロを超える企業の拠出については、その超過部分に対し一定の税金が課せられる。

<sup>15</sup> 主な参考資料

- ・フランス一般租税法典 (code général des impôts)
- ・フランス労働省 (Ministère du travail) 等、“Guide de l'épargne salariale,” 2014.
- ・フランス経済・財務省 (Ministère de l'Économie et des Finances) HP  
<https://www.economie.gouv.fr/particuliers/plan-epargne-retraite-collectif-perco>
- ・フランス政府公共サービス HP  
<https://www.service-public.fr/particuliers/vosdroits/F10260> 等

<sup>16</sup> フランスの社会保険料は賃金全体に課されるものと、賃金のうち一定額を超えない部分 (PASS) について課されるものがある。PASS は毎年変動しており、2019 年は年間 40,524 ユーロ。

PERCO では少なくとも3つのリスクの異なる投資ファンドの選択肢を用意することが求められており、またそのうちの1つは連帯ファンドと呼ばれる社会福祉や途上国発展のための投資を行うファンドにしなければならない。PERCO におけるデフォルトファンドの運用手法は、退職が近づくにつれて徐々にリスク性資産を減少させるライフサイクルマネジメントである。また、自ら投資ファンドを選んでポートフォリオのマネジメントを行うことを選択することもできる。

給付は終身年金または一時金での受取りとなる。終身年金として受け取る場合には所得税が課されるが、給付開始年齢によって課税される給付の割合が異なるため、部分課税と分類することができる。中途引出しは加入者の死亡や失業保険給付期間を超えるような長期失業、破産といった事象のほか、居住用の住宅購入資金としてもペナルティなしで引き出すことが可能となっている。

図表 43 PERCO の概要

対象者	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業が提供、実際に加入するかどうかは従業員が決定</li> <li>ただし、提供できるのはPEEかPEIを提供している企業のみ</li> <li>複数企業間で共同して提供することも可能</li> </ul>
拠出 <ul style="list-style-type: none"> <li>拠出源</li> <li>税制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>従業員拠出、企業のマッチング拠出</li> <li>従業員拠出には所得控除なし</li> <li>企業の拠出は損金算入・所得控除</li> <li>従業員の拠出上限＝年間給与の25%まで</li> <li>企業の拠出上限＝従業員拠出の3倍までかつPASSの16%(6,483.84ユーロ)まで</li> <li>ただし、企業の拠出が年間2,300ユーロを上回る場合には、超過部分について雇用主に一定の税が課される</li> </ul>
資産運用 <ul style="list-style-type: none"> <li>誰が決定するか</li> <li>運用益の課税</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>加入者</li> <li>非課税</li> </ul>
給付 <ul style="list-style-type: none"> <li>給付形態</li> <li>給付開始年齢</li> <li>中途引出し</li> <li>給付の課税</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>終身年金もしくは一時金</li> <li>退職時</li> <li>加入者の障害や死亡、長期失業、破産、居住用住宅の購入等でペナルティなしで中途引出可</li> <li>終身年金の場合には所得税が課税される</li> <li>給付開始年齢に応じて課税される割合が変わる</li> <li>50歳未満：給付年金額の70%、50代：同50%、60代：同40%、70代：同30%</li> </ul>
資産移管	<ul style="list-style-type: none"> <li>PEEやPEIからの移管可</li> </ul>

(注) 金額は2019年時点。

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

## ② PERP (Plan d'Épargne Retraite Populaire) <sup>17</sup>

PERP は個人型の確定拠出年金で、PERCO への加入資格のない者が利用することを想定して創設された制度である。加入資格はすべての国民が有している。

PERP の税制は、拠出時非課税、運用時非課税、給付時課税の EET となっている。拠出については所得控除することが可能である。

運用方法については、ライフサイクル運用とするか、自身でポートフォリオの構築を行うかを選択することができる。

給付については、終身年金での受取りが原則だが、一部を一時金として受け取ることができるほか、退職前 2 年間に持ち家を保有していない場合には、住宅購入のための資金として一括引出しすることが可能である。このような給付が認められている一方、住宅購入のために中途引出しをすることは原則認められておらず、加入者の死亡や破産といった事象に限定されている。また、終身年金の給付時には 10% の概算控除をしたうえで公的年金と同様に課税される。

図表 44 PERP の概要

対象者	<ul style="list-style-type: none"> <li>すべての国民</li> </ul>
拠出 ・ 拠出源 ・ 税制	<ul style="list-style-type: none"> <li>個人拠出のみ</li> <li>個人拠出の所得控除=前年の勤労所得(最大で社会保障賦課上限額(PASS)の8倍(約32万ユーロ))の10%もしくはPASSの10%(4,052ユーロ)のいずれか大きい方まで</li> <li>非課税枠はPEREへの個人の任意拠出等と共通</li> </ul>
資産運用 ・ 誰が決定するか ・ 運用益の課税	<ul style="list-style-type: none"> <li>加入者</li> <li>非課税</li> </ul>
給付 ・ 給付形態  ・ 給付開始年齢 ・ 中途引出し ・ 給付の課税	<ul style="list-style-type: none"> <li>終身年金、退職時に20%まで一時金支給可</li> <li>ただし、退職前2年間で持ち家を保有していない場合には、住宅購入のために一括引出しが可能</li> <li>定年もしくは62歳</li> <li>加入者の障害・死亡、長期失業、破産等</li> <li>年金所得として課税(10%の概算控除あり)</li> </ul>

(注) 金額は 2019 年時点。

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

<sup>17</sup> 主な参考資料

・ フランス一般租税法典

・ フランス経済・財務省 HP

<https://www.economie.gouv.fr/particuliers/plan-epargne-retraite-populaire-perp>

・ フランス保険協会 (Fédération française de l'assurance) HP

<https://www.ffa-assurance.fr/infos-assures/le-plan-epargne-retraite-populaire-perp> 等

### ③ PERE (Plan d'Epargne Retraite Entreprises)<sup>18</sup>

PERE も企業型確定拠出年金であるが、PERCO と違い、企業が提供する場合には従業員は強制的（加入・非加入の選択権なし）に加入することになり、企業の拠出金と従業員の強制拠出金の割合は協約によって予め決定される。ただし、労使の合意に基づかず、企業側の決定のみによって企業が PERE を提供している場合には、従業員に強制拠出義務は課せられない。従業員は強制拠出に加えて任意で拠出することも可能である。

PERE における税制は、拠出時非課税、運用時非課税、給付時課税の EET に分類することができる。従業員の強制拠出は限度額まで所得控除され、企業の拠出には社会保険料のみが課される。また、従業員の任意拠出については PERP と共通の非課税枠が設けられている。

PERE への拠出は自動的に団体生命保険に拠出されることになる。

給付は終身年金のみとされ、一時金での受け取りは出来ない。給付時には 10% の概算控除をしたうえで公的年金と同様に課税される。

PERE は対象の従業員が全員加入であることや企業のマッチング拠出が可能であること等、普及しやすい特徴がある。PERCO・PERP と比べて契約数・資産残高ともに PERE が最も普及した制度となっている（図表 46）。

---

<sup>18</sup> 主な参考資料

・フランス一般租税法典

・フランス保険協会 HP

<https://www.ffa-assurance.fr/infos-assures/les-contrats-epargne-retraite-entreprise>

・フランス行動・公会計省（Ministère de l'Action et des Comptes publics）HP

<https://www.impots.gouv.fr/portail/particulier/epargne-retraite> 等

図表 45 PERE の概要

対象者	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業が提供、従業員は強制加入</li> <li>ただし、企業側の決定のみで提供される場合には、従業員の拠出は強制されない</li> </ul>
拠出 ・ 拠出源  ・ 税制	<ul style="list-style-type: none"> <li>従業員の強制拠出、企業のマッチング拠出（拠出率は協約で予め決定される）、従業員の任意拠出</li> <li>従業員の強制拠出と企業のマッチング拠出は、年間給与（最大でPASSの8倍）の8%まで所得控除</li> <li>従業員の任意拠出の所得控除＝前年の勤労所得（最大で社会保障賦課上限額（PASS）の8倍（約32万ユーロ））の10%もしくはPASSの10%（4,052ユーロ）のいずれか大きい方まで</li> <li>非課税枠はPERPへの拠出等と共通</li> </ul>
資産運用 ・ 誰が決定するか ・ 運用益の課税	<ul style="list-style-type: none"> <li>自動的に決定</li> <li>非課税</li> </ul>
給付 ・ 給付形態 ・ 給付開始年齢 ・ 中途引出し ・ 給付の課税	<ul style="list-style-type: none"> <li>終身年金</li> <li>定年退職時</li> <li>加入者の障害・死亡、長期失業、破産等</li> <li>年金所得として課税（10%の概算控除あり）</li> </ul>
資産移管	<ul style="list-style-type: none"> <li>定年前に退職した場合にはPERP等に移管可</li> </ul>

(注) 金額は 2019 年時点。

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

図表 46 PERCO、PERP、PERE の利用状況

	導入年	契約数	資産残高
PERCO	2004年	240万	159億ユーロ
PERP	2004年	230万	142億ユーロ
PERE	2004年	410万	543億ユーロ

(注) PERCO は 2017 年末、PERP は 2015 年末、PERE は 2016 年末のデータ。

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成