

金利連動型キャッシュバランス型年金制度の市場整合的評価について

杉田 健¹

2013年10月15日

要旨

確定給付型企業年金制度のリスク管理のためには年金制度の支払い義務としての負債を市場整合的にとらえ、積立目標の参考とすることが有効である。通常の確定給付型企業年金制度の市場整合的評価は容易に算出できるが、複雑なのは将来の金利変動に給付水準が左右される金利連動型キャッシュバランス制度である。金利連動型キャッシュバランス制度負債の市場整合的評価については、すでに Hardy, Saunders & X Zhu (2013) (以下 Hardy et al. と略) の研究があるが、本稿では金利モデルとして Hardy et al. が用いた Hull-White モデルに替えて低金利環境下に適合した Black(1995) の金利をオプションとしてとらえるモデルを使用する。

キーワード

市場整合的評価、企業年金、キャッシュバランス制度

1. はじめに

年金制度の財政の健全性、受給権の確保の継続的検証のためには、年金債務の市場整合的な評価が有効と考える。年金制度の評価としては会計基準によるもの及び厚生労働省の財政運営基準によるものがある。年金制度の評価で用いられる債務計算は予測単位購入方式によるものであり、未実現の昇給を計算に反映することについては議論のあるところである (Bodie(1990))。次に、財政運営基準は時間とともに変化する上に計算前提について年金基金の選択肢が多い。例えば厚生年金基金最低責任準備金の計算方法は、年金基金の要望等もあり改定されている。また確定給付企業年金制度の負債評価には責任準備金と最低積立基準額がある。前者の予定利率は確定給付企業年金を実施している母体企業または企業年金基金の選択であり、後者の予定利率は30年国債の応募者利回りに0.8~1.2の割り掛けをすることとなっている。さらに最低積立基準額の計算方法も1号方式と2号方式の2とおりあり、また2号方式の年齢関連乗率の選択肢も様々である。会計基準も財政運営基準も歴史的な経緯及び年金基金の多様なニーズに対応することから以上のようなことになっているのであるが、より画一的な市場整合的評価については比較可能性等の観点から存在意義があると考えられる。

¹ 三井住友信託銀行 ペンション・リサーチ・センター研究理事。本稿を作成するに当たり、金利モデルについて三井住友信託銀行パッシブ・クオンツ運用部の大森運用執行役の懇切な教示を受けた。なお、本稿に示されている意見は筆者個人に属し、三井住友信託銀行の公式見解を示すものではない。また、ありうべき誤りはすべて筆者個人に属するものである。