

# 企業経営・人事政策と企業年金プラン

EBRI<sup>1</sup> Fellow 藤原清明

## 1 年金プランの悲劇

「企業年金が紙くずになってしまった。」

Enron の倒産<sup>2</sup>前後、マスコミに大きく取り上げられたフレーズである。Enron の従業員達は途方に暮れ、「年金資産は何も残っていない」、「70 歳まで働き続けなければならない」と語っていた。この悲劇が全米に知れ渡るとともに、その原因として、「年金資産に多くの自社株が入っていたからだ」との批判が高まった。

事実、Enron の確定拠出型年金（以下「DC プラン」）の資産で、自社株の割合は 62% に達していた<sup>3</sup>。企業側のマッチング拠出が自社株で行われていたことに加え、50 歳に達するまで自社株を他の資産に振り替えることが認められていなかったために、資産の多くを自社株で運用していた従業員は、ただ呆然と、Enron の株価が急落していくのを眺めているしかなかったのだ。

## 2 議会での改革議論

自社株割合が問題視されたことを受けて、議会では、年金資産における自社株割合を制限する法案が相次いで提出された。中でも有力視された法案は、資産全体の 20% を上限とするものであった<sup>4</sup>。

一方、アメリカ企業の年金資産における自社株の割合は、一般的にかなり高いという事実も明らかになってきた。個別企業でいえば、文末別表のようにになっている。これを見れば、Enron の 62% は突出して高いわけでもない。また、SEC 提出資料に基づく推計では、上場企業 278 社の平均で、DC プラン資産における自社株の割合は 38% であった<sup>5</sup>。

Bush 大統領は、Enron 倒産後早い時点で、6 項目からなる改革案を提示した<sup>6</sup>が、自社株割合の制限は、上記のような実態を受けて、まったく触れられなかった。

これを機に、多数提出されていた法案は自然消滅していき、自社株割合を制限すべきという議論もまた、早々に消えていったのである。

## 3 経営と密着した企業年金の運営

こうして、自社株割合制限の議論が早々と消えていった背景には、アメリカ企業における経営戦略と企業年金の密接不可分な関係があると考えられる。

法制上、税制上、DC プランは従業員の退職後所得を確保するためのツールとして位置付けられている。しかし、こうした建前の意識は、次第に薄れつつある。従業員側には、確定給付型年金（DB プラン）であれ、DC プランであれ、退職時に一時金で受け取りたいという要望が高まっている。これは、DB プランのキャッシュバランス化への動きとしても現れている。また、企業側は、従業員の生産性、インセンティブを高めるための手法として、DC プランへの拠出額、拠出方法を工夫している。その一つが、自社株による拠出なのである。自社株が DC プランの個人勘定に含まれていれば、業績改善 株価上昇 年金資産増

大という、従業員の目に見えるインセンティブとなるのである。

その最も極端な例が、ESOP<sup>7</sup>である。ESOPは、1974年ERISA制定当時からDCプランの一つとして認められている。1980年代のM&A防衛策として注目されて拡大した後、90年代の経済成長、株高を背景にさらに普及していった。しかし、1974年から認められた背景には、当時のアメリカ企業における深刻な労使対決構造を改善しなければならないとの社会的課題があった。税制のインセンティブをつけてESOPを導入すれば、企業活動における労使の利益が一致するという狙いがあったのだ。もちろん、ERISA制定当時一気に普及したわけではなく、上記のような経緯を経て、ようやく定着していったのだが、現在の企業経営、人事政策上、重要な役割を果たしていることは事実であり、当初の狙いは実現されたと考えてよい。

もっとも、ESOPが万能薬というわけではない。最近倒産したUnited Airlines<sup>8</sup>では、ESOPが発行株式の55%を保有し、労働組合の代表が3人も取締役会に参加していた。それにもかかわらず、2001年3月以降、業績は悪化の一途を辿り、経営陣と労組の対立構図は解消されず、破綻していった。これにより、大株主でもあった従業員達は、ESOPの財産をすべて失い、年金資産は大幅に目減りしてしまった。

#### 4 経営戦略と企業年金

アメリカ企業では、ITの活用、意思決定の迅速化、アウトソーシング等により、あくなき労働コスト削減の努力を続けている。しかし、その一方で、労働コスト全体における福利厚生、教育の割合は、依然として高い<sup>9</sup>ものがある。単純なサラリーだけでなく、そうしたベネフィット制度を併せて活用することによって、生産性を高める努力を続けているのである。

わが国では、確定給付企業年金法、確定拠出年金法により、企業年金プランのメニューは揃ってきた。これからは、それらメニューを利用して、企業がいかに生産性を高められるのか、という点に焦点が移っていくだろう。どのようにプランを組み合わせ、どのような人材を採用、育成し、厳しい競争市場で勝ち残っていくのか、まさに経営戦略と人事政策、企業年金プランの整合性が問われることになる。これまで以上に、経営企画、財務、人事各部門の間の密接な連携が不可欠となるだろう。

以 上

**Table 1. Employer Stock in Selected Retirement Plans, 2001**

| Company name            | Company stock as percentage of total retirement plan assets |
|-------------------------|---|
| Procter & Gamble        | 94.7%   |
| Sherwin-Williams        | 91.6%   |
| Abbott Laboratories     | 90.2%   |
| Pfizer                  | 85.5%   |
| BB&T                    | 81.7%   |
| Anheuser-Busch          | 81.6%   |
| Coca-Cola               | 81.5%   |
| General Electric        | 77.4%   |
| Texas Instruments       | 75.7%   |
| William Wrigley, Jr.    | 75.6%   |
| Williams                | 75.0%   |
| McDonald's              | 74.3%   |
| Home Depot              | 72.0%   |
| McKesson HBCO           | 72.0%   |
| Marsh & McLennan        | 72.0%   |
| Duke Energy             | 71.3%   |
| Textron                 | 70.0%   |
| Kroger                  | 65.3%   |
| Target                  | 64.0%   |
| Household International | 63.7%   |

Source: *DC Plan Investing*, Institute of Management and Administration, New York.

<sup>1</sup> Employee Benefit Research Institute. 米国企業で働く従業員の年金、医療保険、福利厚生等について、中立的な立場から、データの収集・政策分析等を行っている非営利団体。所長は、*Dallas L. Salisbury*。  
<http://www.ebri.org>。

<sup>2</sup> 2001年12月2日に Chapter 11 を申請。

<sup>3</sup> Congressional Research Service “The Enron Bankruptcy and Employer Stock in Retirement Plans”

<sup>4</sup> Boxer-Corzine Bill

<sup>5</sup> Congressional Research Service

<sup>6</sup> 2002年2月2日。<http://www.whitehouse.gov/news/releases/2002/02/20020202.html>。一部は企業不正防止法（2002年7月成立）で法制化された。

<sup>7</sup> Employee Stock Ownership Plan。全米で11,000プランあると言われ、その多くは中小企業、非公開企業で採用されている。

<sup>8</sup> 2002年12月9日に Chapter 11 を申請。

<sup>9</sup> Benefits 総額の総報酬に占める割合は27.2%（2001年の民間企業。アメリカ労働省「Employer Costs for Employee Compensation」）。日本の場合は、18.4%（1998年。厚生労働省）にとどまる。