

# 税と企業年金運営

大森孝造<sup>1</sup> 北村智紀<sup>2</sup>

2018年4月16日

## 要旨

本論文は、確定給付企業年金の積立金の大きさとその運用リスクに関する意思決定に課税が与える影響を分析する。年金には特別な課税が行われるが、その効果に関して伝統的な理解は、積立金はできるだけ大きく、運用リスクはできるだけ小さくすることを促すというものであった。しかし、年金受給者、社債権者、株主の優先劣後構造を考慮すれば、これらは必ずしも主張できない。パラメータによっては逆の結果も生じ得る。現実の年金運営は、多くが積立不足であり少くない比率の株式投資を行っている。現実と伝統的な理解が大きく異なるのは、その主張が弱いものであったためと考えられる。

---

<sup>1</sup> 大阪経済大学経営学部, E-mail: kozo@osaka-ue.ac.jp

<sup>2</sup> 東北学院大学経営学部, ニッセイ基礎研究所金融研究部,  
E-mail: tomoki.kitamura@mail.tohoku-gakuin.ac.jp