

りそな年金研究所

企業年金ノート

【本 題】 確定拠出年金の商品数上限規制に関する一考察	P1
【コラム】 “見える報酬” と “見えにくい報酬”	P7

確定拠出年金の商品数上限規制に関する一考察

1. はじめに～商品数の上限規制の経緯～

現在、確定拠出年金（以下、DC）で選定できる商品数は企業型・個人型（iDeCo）ともに 35 本が上限となっています。2013 年 10 月に始まった厚生労働省社会保障審議会企業年金部会（当時）や同部会から派生し 2017 年 2 月に設置された「確定拠出年金の運用に関する専門委員会」（以下、専門委員会）では、加入者の老後資産形成を進めるうえでの課題として DC 資産に占める元本確保型商品の割合の高さ（当時 5 割を超えていました）への対応が話し合われていました。専門委員会では「選択肢が多いと選択が困難になる」という見解が参照され、元本確保型商品への偏重は商品数の多さが要因の一つとされました。この見解は米国コロンビア大学のシーナ・アイエンガー教授らによる「ジャムの実験」を根拠としているものと考えられます。「ジャムの実験」は米国のスーパーマーケットで 24 種類のジャムまたは 6 種類のジャムを陳列した時を比較し、6 種類のジャムしか陳列しなかった時の方が来店客の購入率が高かったというもので、その意外性と相まって世界的に有名になりました。また、「商品数が 35 本を超えると運用指図しない者が急増した」というデータを根拠として商品数の上限を 35 本とする規制が 2018 年 5 月に実施され現在に至っています。

2. 商品数の上限規制をめぐる最近の動き

2026 年 6 月 5 日に実施された厚生労働省「確定拠出年金制度の運用改善等に関する有識者懇談会」における関係団体ヒアリングでは、日本証券業協会・資産運用業協会・全国証券取引所協議会の 3 団体が「35 本以内の限られた商品では NISA 等と比較して加入者の多様な運用ニーズに答えられていない」として、少なくとも iDeCo では上限規制を緩和することを求めたほか、7 月 21 日に内閣官房に設置された日本成長戦略本部・日本成長戦略会議が公表した「成長投資を促進するための金融戦略—資産運用立国のアップグレード—」と題するレポートでは、「商品ラインナップを 35 本以下とする現行規定を見直す」という一文が盛り込まれるなど、上限規制見直しの機運が高まっています。本紙でも 2024 年 6 月号（No.674）※にて上限規制について考察しましたが、本稿では改めて商品数と加入者の資産配分の関係についてさらに詳しく検証し、2001 年 10 月の確定拠出年金法施行から間もなく 25 年を迎える節目に当たり、加入者の老後資産確保に向けた議論に根拠と論点を提供したいと考えています。なお、本稿における考察は筆者個人のもので、当社の見解を表明するものではありません。

※「りそな企業年金ノート」No.674 <https://www.resonabank.co.jp/nenkin/info/note/pdf/202406.pdf>

3. 検証方法

近年政府や自治体を中心に「根拠に基づく政策立案（Evidence Based Policy Making；EBPM）」という考え方が普及しています。EBPM とは、「政策の企画をその場限りのエピソードに頼るのではなく、政策目的を明確化したうえで合理的根拠（エビデンス）に基づくものとする」と（内閣府ホームページ）

という考え方です。EBPM では、一定の検証方法を経て質の高いエビデンスを得ることが重要とされますが、＜図表 1＞は検証方法の一部を紹介したもので、それぞれ具体例は「学校に電子教材を導入する効果」を検証することを想定した内容で説明しています。＜図表 1＞の上から 3 つの方法は、特定の働きかけ（介入）を行うグループと行わないグループ、または特定の属性を持つグループと持たないグループに分け、グループ間の違いの観察により働きかけの効果や属性の影響についてエビデンスを見出す手法です。

本稿においても当社が受託する企業型 DC プランをグループ分けし、グループ間の違いの観察により商品数等と加入者の資産配分の関係について分析します。＜図表 1＞のコホート分析に近い検証方法と言えますが、コホート分析の欠点を補うため、差の差分分析や回帰分析を組み合わせた検証を行います。

＜図表 1＞ EBPM におけるエビデンスの検証方法（例）

方法	どんな方法？	具体例	○利点 / △留意点
ランダム化比較試験	集団をランダムに分けて介入の効果を直接比較	生徒をランダムに 2 グループに分け、一方だけに電子教材を導入して学力テストの結果を比較	○電子教材の導入効果を最も正確に測定可能 △導入の手間や費用がかかるほか、電子教材を使えるグループと使えないグループを作ること理解を得にくい場合がある
差の差分分析	前後の変化を 2 グループで比較して効果を推定	電子教材を導入した学校と導入していない学校について、導入前後の学力テストの伸びを比較	○実際の学校現場で導入された施策の効果を評価できる △両校の学力の伸び方が元々異なる（平行トレンド仮定を満たしていない）と電子教材以外の要因を効果と誤認する恐れがある
コホート分析	要因の有無で集団（コホート）を分け長期間追跡	電子教材を利用した生徒としなかった生徒を数年間追跡し学力や進学状況を比較	○電子教材の長期的な影響を調べられる △家庭環境や学習意欲など、電子教材以外の要因の影響を受けやすい
回帰分析	単独または複数の要因と結果の関係の確かさや結果をどの程度説明できるかを数式で分析	学力テスト結果と、電子教材の利用時間、家庭学習時間、出席率、読書量などとの関係を分析	○電子教材の利用時間が学力に与える影響を、他の要因を考慮しながら分析できる △生徒のやる気や保護者の教育方針など、数値化しにくい要因は十分に考慮できない

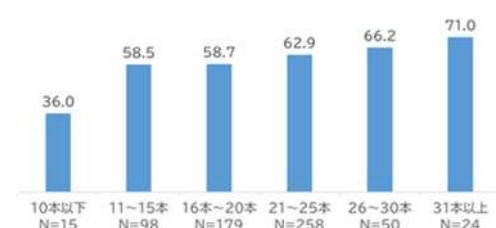
4. 運用商品数と加入者の資産配分の関係 ～コホート分析～

No.674 と同様、商品数と加入者の資産配分の関係について改めて直近のデータで分析を行います。本稿ではグラフによる直感的な理解に加え、次節以降では異なる分析手法により因果関係や説明力（商品数で加入者の資産配分をどの程度説明できるか）を明らかにすることも試みます。

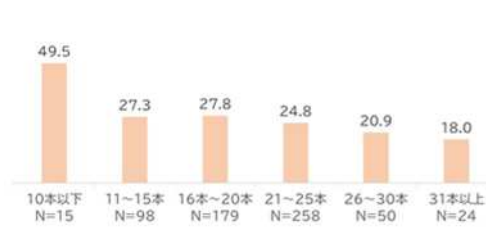
(1)商品数と加入者の資産配分

＜図表 2＞は、当社が 2026 年 3 月末現在受託する 624 プランを、採用されている商品数 5 本刻みでグループ分けし、各グループに該当するプランの加入者の投資信託での運用割合(以下、投信割合)の平均値を表しています。なお、投信割合は、時価変動の影響を除き加入者の選択そのものを観察するため、資産残高ではなく毎月の掛金の配分割合により算出しました。また、＜図表 3＞は同じグループ分けで、各グループに該当するプランの加入者のうち元本確保型商品のみ保有者の割合を表しています。ご覧の通り商品数が多いプランほど投信割合も高く、元本確保型商品のみ保有者の割合は低いことがわかります。「商品数が多いと元本確保型商品に偏重する」という関係は確認できず、むしろその逆の結果です。

＜図表 2＞商品数と投資信託での運用割合(%)



＜図表 3＞商品数と元本確保型のみ保有者の割合(%)

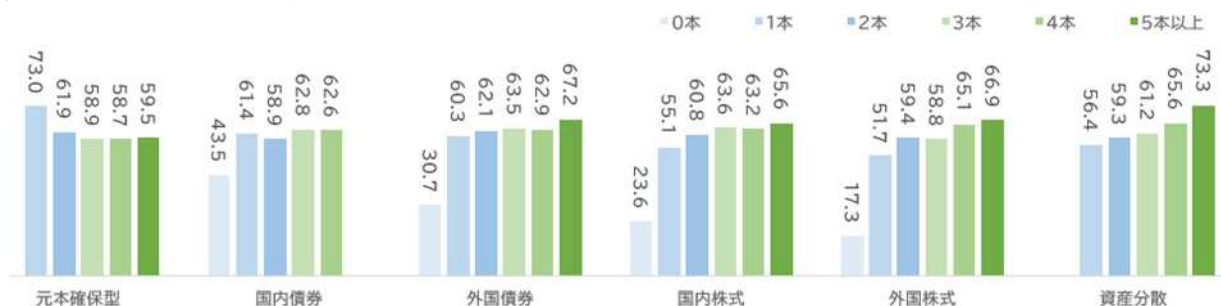


(2) カテゴリー別商品数と加入者の資産配分

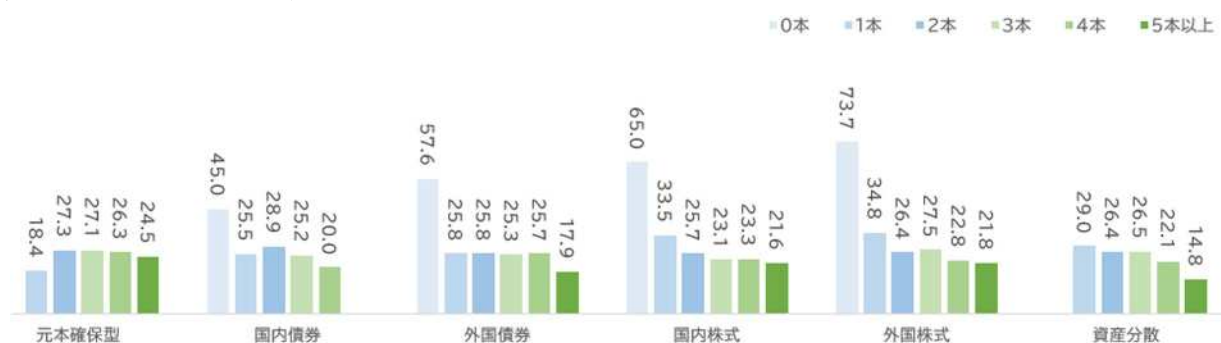
さらに＜図表 4＞は、元本確保型・国内債券・外国債券・国内株式・外国株式・資産分散型の6つのカテゴリーについて、カテゴリーごとの商品数と加入者の投信割合の関係を調べたものです。左から順に0本～5本以上の6つのグループに分けていますが、資産分散型はシリーズで3本以上の商品を選定することが多いため3本刻みで区分しており、資産分散型のそれぞれのグラフは、「1本＝1～3本、2本＝4～6本、3本＝7～9本、4本＝10～12本、5本＝13本以上」に読み替えてください。なお、元本確保型と資産分散型は商品数0本のプランがなく、国内債券は商品数5本以上のプランがありませんでした。また、国内外の債券および株式の商品数が0本のプランおよび国内外の債券4本以上のプランは10プラン未満とサンプル数が少ないため、これらの区分の値は参考程度にご覧ください。また、＜図表 5＞は同じグループ分けで、各グループのプランの加入者のうち元本確保型商品のみ保有者の割合を表しています。

ご覧の通り、元本確保型商品は本数が多いほど投信割合が低い傾向があります。また、国内外の株式は本数が多いほど投信割合が高く、元本確保型のみ保有者が少ない傾向も明確です。No.674では、「運用スタイル（パッシブ／アクティブ、バリュー／グロース等）による違いが比較的明確で、商品ごとのリスク・リターン之差も大きい株式カテゴリーで多様な選択肢を提供することが加入者の理解の助けとなっている側面がありそう」、と考察していますが、商品のバリエーションの影響は後ほど考察します。

＜図表 4＞カテゴリー別商品数と投資信託での運用割合(%)



＜図表 5＞カテゴリー別商品数と元本確保型商品のみ保有者の割合(%)



5. 因果の方向性について ～差の差分～

No.674 および前節 4.では、商品数またはカテゴリー別商品数と投信割合の間の相関関係をみてきましたが、相関関係は因果関係と同義でないことは言うまでもありません。例えば「金融リテラシーが高い等、もともと投信での運用を選好する傾向が強い加入者が多いプランで、そのニーズを満たすために商品数が多い（増えた）」という場合、加入者の金融リテラシー等が原因、投信割合の高さと商品数の多さはいずれもその結果です。因果の方向性を明らかにするためには、複数のプランの加入者に金融リテラシーの水準を計るテストを課して各プランのリテラシー水準を判定、その高低でグループを分け、さらに各グループ内で商品を追加するグループとしないグループを設けて一定期間経過後の投信割合の変化を比較検証する方法、即ち＜図表 1＞の「ランダム化比較試験」が有効ですが、現実的にはそのような検証は困難なため、商品が要因となり加入者の投信割合に影響している可能性を＜図表 1＞の「差の差分」の考え方を参考に、商品を追加したプラン（商品数を増やしたプラン）と追加しなかったプラン（商品数を増やさなかったプラン）で投信割合の変化幅に相違があるかを比較します。

(1)商品追加有無による投信割合の変化の違い

＜図表 6＞は、当社が 2021 年 3 月末から 2026 年 3 月末までの 5 年間、継続して受託する 488 プランについて、左側の青い棒グラフは 5 年間で商品を追加しなかった 158 プラン、右側のオレンジ色の棒グラフは何らかの商品を追加した 330 プラン、それぞれの投信割合の変化幅を比較したものです。商品を追加しなかったプランの投信割合はプラス 12.6% に対し、商品を追加したプランはプラス 14.8%、上昇幅は 2 ポイント強、上回っています。

＜図表 6＞商品追加有無と投信割合の変化幅(何らかの商品)



(2)株式ファンド・株式アクティブファンドの追加有無による投信割合の変化の違い

さらに＜図表 7＞左側は、2021 年 3 月末から 2026 年 3 月末までの 5 年間、株式ファンドの追加がなかった 269 プランと追加した 219 プラン、それぞれの投信割合の変化幅を比較したものの、＜図表 7＞右側は、株式アクティブファンドの追加がなかった 418 プランと追加した 70 プラン、それぞれの投信割合の変化幅を比較したものです。＜図表 6＞で見た「何らかの商品を追加したプラン」に比べ、株式ファンド、特に株式アクティブファンドを追加したプランの投信割合の増え方が大きいことがわかります。

＜図表 7＞商品追加有無と投信割合の変化幅(株式ファンド)



本分析は、商品を追加したプランとしなかったプランの、2021 年 2 月以前の期間の投信割合の変化が同程度であったのか（いわゆる平行トレンド仮定）を満たしているかの検証は行っていないため、厳密な意味での差の差分析ではなく、商品追加以外の要因の影響を排除できるものでもありません。しかし、株式アクティブファンドを追加したプランの 2021 年 3 月末時点の投信割合（41.8%）は株式アクティブファンドを追加しなかったプランの投信割合（44.4%）を 2.6 ポイント下回っていたことを踏まえると、株式アクティブファンドを追加したプランは「もともと投信での運用を選好する傾向が強い加入者が多いプラン」だったとはいえないことから、上昇幅の差分を加入者属性のみで説明することはできません。本分析のみから商品追加が要因と断定することはできませんが、株式アクティブファンドを追加した後、追加しなかったプランを上回る投信割合の上昇があった点を踏まえると、特徴の明確な商品なら商品数の多さが必ずしも加入者の選択の妨げになるわけではなさそうです。

6. 商品数で加入者の投信割合をどの程度説明できるのか？ ～回帰分析～

さて、ここまでの分析により、DC の商品数やカテゴリー別商品数、特に株式や資産分散型の商品数と加入者の資産配分との間には一定の関係が成立していることが示唆されますが、この関係は有意といえる（偶然ではない）のか、また、この関係が有意だ（偶然ではない）として商品数で加入者の投信割合をどの程度説明できるのか、これらの疑問を＜図表 1＞の「回帰分析」により検証します。回帰分析は統計的な有意性を P 値・t 値、分析結果の当てはまり具合（説明力）を決定係数（補正 R2）といった値で検証する手法です。紙幅の関係で詳細は割愛しますが、結果を以下(1)(2)で説明します。（回帰分析について詳しく知りたい方は、総務省統計局が開設している Web サイト「なるほど統計学園」で平易に解説されていますので、ご参照ください。 https://www.stat.go.jp/naruhodo/10_tokucho/hukusu.html ）

(1)商品数と投信割合の関係 ～回帰分析結果～

商品数と投信割合の関係をグラフ化した＜図表 2＞を見る限り視覚的・直感的には「商品数が多いプランでは投信割合が高い関係にある」といえそうですが、この関係の回帰分析結果は、商品数が増えると投信割合も増えるという関係の P 値や t 値は統計的な有意性を満たす値となっていました。しかし、商品数により投信割合をどの程度説明できるのかを示す補正 R2 の値は「0.0575」（5.75%）という結果でした。商品数だけで加入者の投信割合を説明できるわけではないことを意味しています。

(2) カテゴリー別商品数と投信割合の関係 ～回帰分析結果～

また、カテゴリー別商品数と投信割合の関係をグラフ化した<図表 4>からは、「元本確保型商品が多いプランでは投信割合が低く、株式や資産分散型商品が多いプランでは投信割合が高い関係にある」といえますが、回帰分析の結果も「元本確保型商品の本数が増えれば投信割合は減るという関係、また、株式や資産分散型の本数が増えれば投信割合も増えるという関係」の P 値や t 値は統計的な有意性を満たす値である一方、「債券の本数が増えれば投信割合も増えるという関係」の P 値や t 値は有意性を満たしていませんでした。また、カテゴリー別商品数により投信割合をどの程度説明できるのかを示す補正 R2 の値は「0.0831」(8.31%)で、単純な商品数に比べれば若干高い値でした。言い換えると、商品数で投信割合を説明できる部分は僅かで、その僅かな部分も「商品数が多いと選択が困難になる」という見解とは逆に、特に株式や資産分散型の商品数の多さは投信割合とプラスの関係があることを示しています。

(3) 回帰分析結果の考察

①商品数・特に株式や資産分散型商品の商品数の多さと加入者の投信割合は有意に正の関係（逆に元本確保型商品の商品数と加入者の投信割合は有意に負の関係）にあること、一方、②商品数やカテゴリー別商品数では加入者の投信割合を 10%未満しか説明できないという本節の分析結果を考察すると、①「選択肢が多いと選択が困難になる」という見解は DC の商品選択には必ずしも当てはまらず、②選択肢の数で加入者の投信割合を説明することは無理があるといえそうです。また、単純な商品数よりカテゴリー別商品数で投信割合を説明する方が若干ながら説明力が高い点に解釈を加えると、単純な商品数の多寡ではなく商品のバリエーション、言い換えれば意味のある選択肢が必要十分であるか否かがより重要なのではないのでしょうか。

個々の商品の特徴に大きな違いがなくリターン水準が相対的に低い元本確保型商品が多いプランと、投資対象や運用スタイルが多様で長期的にはリターン水準も高い株式や資産分散型商品が多いプランとを比べると、後者の方が DC プランの魅力が高く、加入者の DC への関心も高めやすいと考えられます。商品ラインアップについて何らかのルールを設けるのであれば、全体の商品数を規制するのではなく、元本確保型商品の商品数を制限するか、投資対象や運用スタイルの種類の数に着目したガイドラインを提示する等の方法が合理的と考えられます。本稿の分析結果を見る限り、商品数を絞れば加入者に分散投資を促せるとはいえないことはもちろん、商品数やカテゴリー別商品数以外の要素の影響も大きいことを考慮する必要があります。

7. 「商品数の上限 35 本」の妥当性

続いて商品数の上限「35 本」の妥当性を検証します。<図表 8>は具体的な商品数の上限を 35 本に決める際に参照された専門委員会の資料です。「商品数が 36 本以上になると運用指図をしない者が急増する」というデータが「35 本」の根拠とされましたが、<図表 8>左下の表を見ると、商品数 35 本超の企業は 11,414 社中 73 社、全体の 0.6%に過ぎず、サンプル数が限定されています。このデータだけで商品数が 35 本超であることを元本確保型商品への偏重の要因として一般化することは適当とは思えません。専門委員会開催当時、企業型 DC 加入者の元本確保型商品での運用割合は 5 割を超えていましたが、商品数 35 本超の企業においてのみ資産配分が元本確保型商品に偏重していたわけではないからです。

<図表 8> 第 5 回社会保障審議会企業年金部会
確定拠出年金の運用に関する専門委員会
(2017 年 4 月 18 日)・資料 1 8 ページ



8. 海外の研究成果

さて、「選択肢が多いと選択が困難になる」という見解の根拠とされている「ジャムの実験」についても、その再現性に疑義を唱える見解があります。ランダム化比較試験をテーマとするアンドリュウ・リー氏（オーストラリアの経済学者）の著作からの引用にてご紹介します。

2000 年のこと。あるスーパーマーケットで行われた実験で、24 種類のジャムを並べたときよりも、6 種類のジャムの中から選ばせたときのほうが、買い物客は新しいジャムを実際に購入する確率が高いことが分かった。この実験を解説した論文は、その後何千回も引用され、人間が選択肢に圧倒されやすいというエビデンスとして利用されている。この研究が世に出たあと、「選択のパラドックス」に関する同様の実験が何十件も登場した。最初のスーパーマーケット実験から 10 年後、ある心理学者のチームは、こうした再現実験の報告をできるだけ集めて分析を行なった。すると再現実験 50 件のうち、過半数が、最初のジャム選択実験とは正反対の結果になっていることがわかった。結果全体の平均を出した結論は、選択肢の数は買い物客の満足度や購入に「事実上ゼロ」のインパクトしか与えていなかったというものであった。

アンドリュー・リー『RCT 大全 ランダム化比較試験は世界をどう変えたのか』

この著作には明記されていませんが、下線部の「ある心理学者のチームが行った分析」は、Benjamin Scheibehenne, Rainer Greifeneder, Peter M. Todd による“Can there ever be too many options? A meta-analytic review of choice overload”という論文を指していると思われます。この論文の英文タイトルを直訳すると、「選択肢が多過ぎるということはある得るのか。選択肢過多についてのメタ解析」となります。メタ解析とは複数のランダム化比較試験を横断して分析する手法で、EBPM の世界では最も強力なエビデンスを得る手法とされています。

この論文では、選択肢が多すぎると選択が困難になるという事象は常に起こるわけではなく、起きる場合と起きない場合にはそれぞれ条件があると述べられています。選択肢が多すぎて選べないという事象が起きる条件としては、「情報量が多すぎる」、「選択肢の差が小さい」といったことが挙げられています。選択肢の差が小さい元本確保型商品が多いプランで投信割合が低いという事象と整合的です。

逆に、選択肢が多くても選択が困難にならない条件として、「明確な好みがある」、「選択肢が整理されている」といったことが挙げられています。違いが明確な選択肢を提供することや選択肢を整理して提供することで、多過ぎて選べないという状況を招くことなく多様な選択肢から選べる利益を提供できることを示唆しており、商品数上限規制見直しの議論に際し大いに参考となる分析です。

9. DC 実施企業における DC 制度運営への応用

本稿の分析結果は当社が DC 運営管理業務を受託する企業に情報提供し、加入者に分散投資を促すための商品ラインアップ構築にお役立ていただいておりますが、商品数やカテゴリー別商品数は加入者の資産配分の一部を説明するものでしかありません。加入者に分散投資を促す要因としては商品数以外の要素の考慮も重要です。定量的・客観的に検証しやすい要素として本紙 No.665（2023 年 9 月）※でも検証しましたが、マッチング拠出実施有無や指定運用方法に設定した商品等も加入者の資産配分に大きな影響がみられ、これらの点も考慮した制度運営が効果的といえます。No.665 もあわせて参照ください。

※「りそな企業年金ノート」No.665 <https://www.resonabank.co.jp/nenkin/info/note/pdf/202309.pdf>

10. 結びにかえて

商品数の上限規制が議論されていた当時は 5 割未満だった企業型 DC 加入者の投信割合も直近では 7 割前後となっているほか、NISA 口座数が 2,820 万口座（2025 年 12 月末現在、金融庁「NISA 利用状況調査」）に達するなど、「貯蓄から資産形成へ」の動きは定着しているといえます。NISA の対象商品もつみたて投資枠・成長投資枠の合計で 3,000 本を超えていますが、多数の対象商品が選択の妨げになっているとの話は聞こえてきません。諸条件が異なる DC と単純比較はできませんが、一例としては参考にできそうです。

「ジャムの実験」の意外性ゆえ「選択肢が多いと選択が困難になる」というエピソードや商品数の上限規制については疑問を持たれにくかったと思われますが、本稿の分析結果を見る限り、再現性の乏しいエピソードにとらわれて加入者の選択肢を狭めてしまっているとも考えられます。むしろ、意味のある選択肢を豊富に提供することが、より加入者利益に合うものと考えてもよいのではないのでしょうか。今後、商品数の上限規制見直しの議論が行われるなら、「政策の企画をその場限りのエピソードに頼るのではなく、政策目的を明確化したうえで合理的根拠（エビデンス）に基づくものとする」という EBPM の考え方が活用され、「高齢期における所得の確保に係る自主的な努力の支援」（DC 法第 1 条）に資する見直しが行われることを願って本稿の結びとします。

（信託年金営業部 高桑 良尚）

“見える報酬”と“見えにくい報酬”

今回のコラムでは、人事制度の改定を検討しているお客さまから、「ベースアップの原資確保のため、退職金を給与へ振り向けることも検討している」との相談を受けた某信託銀行の営業担当の「Aさん」と、その上司「B課長」とのやり取りをご紹介します。

Aさん：B課長、人事制度の改定を検討しているお客さまから「ベースアップをどう進めるかを考える中で、退職金を減額して、その分を定例給与に回すのはどうかという声が経営側から出ているんです」とのご相談を受けました。

B課長：大手企業の中にもそういった企業が出てきているような報道がなされているね。近年は、退職金の一部を定例給与に回している事例も出てきているそうだよ。

Aさん：やはり採用面を考えてということでしょうか。

B課長：そうだね。給与は、その額を求人票に載せることになるから、この額を上げることは求職者へダイレクトにアピールできる部分になる。近年の国内企業のベースアップや初任給の引き上げのペースはここ30年で最も高い。他社に負けられないためにも、引き上げの原資を退職金に求めることは考えられる手段だね。

Aさん：これからこの動きは増えるでしょうか？

B課長：そうだね。検討する企業は増えると思うよ。ただ、一方で、そもそも退職金の導入や拡充をしている企業もかなりあるんだ。

Aさん：そうなんですね。導入や拡充の理由は何でしょうか。

B課長：それこそ採用のためであったり、物価上昇への対応、企業年金であれば好調な資産運用結果を従業員へ還元したりとか、理由は様々あると思う。退職金は老後の生活を支える原資となり、従業員の安心感を醸成することから従業員の退職抑制効果があると言われている。従業員の定着率をあげることも考えると、退職金も重要な報酬と捉えている企業は多いんじゃないかな。

Aさん：なるほど。しかし、退職金が減額されたり廃止されたりしたら従業員はすぐには納得しないと思います。ただ一方で、退職金って実際に退職してみないと金額もわからないし、自分の勤めている企業の退職金のことを知っている方って少ない気がします。退職金ってどのようなお金と捉えたらよいのでしょうか。

B課長：もちろん各企業の制度設計によるから一概には言えないんだけど、あえて一般的に言うなら、退職金には次の3つの性格があると言われているね。

1つ目が「老後の生活保障」

2つ目が「賃金の後払い」

3つ目が「在職期間中の論功行賞」だ。

Aさん：なんとなくわかるような気がしますが…、それぞれどんな性格でしょうか。

B課長：まず「老後の生活保障」。これは、公的年金を補完し、老後生活を安定させるための資金という性格だ。

Aさん：目的に関するところでしょうか。今後の長寿化を踏まえると、この性格は今後も重要ですね。

B課長：その通りだね。次は「賃金の後払い」。在職中支払われてもよい賃金の一部を、退職時にまとめて支払う、という性格だ。後払いになる分、企業は会計上特別な対応をとることもある。

Aさん：支払いのタイミングが特徴的ってことですね。従業員から見ると、受け取りが先送りされてしまう感じですね。

B課長：そうだね。最後は「在職期間中の論功行賞」。企業への貢献度合いにより金額が決定されるといった性格だ。代表的な例だと、顕著な貢献をした従業員に功労加算を行うことや、逆に懲戒事由がある場合の給付制限なんかが具体例になるね。

A さ ん：支給額に関わる場所ですね。退職金は1回の支払いが大きいので、その金額の差別化は大きな特徴といえそうですね。

B 課 長：そうだね。話を戻すと、退職金を給与に回すと、退職金の持つ性格が変化することになる。参考に、確定拠出年金（DC）も合わせて比較をしてみるね。

性格	退職金	定例給与	DC
老後の生活保障	あり	相対的に弱い 費消される可能性あり	原則 60 歳まで引き出し不可の分、退職金より強い
支払いの時期	後払い	前払い	企業側は前払い 従業員側は後払い
在職期間中の論功行賞 功労による加算 懲戒等による支給制限・返還	あり あり	将来の給与に反映可能 将来に向けた減給はあり得るが、既に支払われた分に遡っての減額は困難	将来の掛金に反映可能 原則なし ※規約所定の短期退職時には事業主返還となる場合あり

A さ ん：こうしてみると、定例給与と退職金は大きく異なりますね。特に、老後の生活保障と賃金の後払いについては真逆です。

B 課 長：そうだね。ある企業が退職金、定例給与、DC をどうするか、もしくはベストミックスをどう考えるかのきっかけとして、特にその両面の影響を考えることは大事なかなと思う。そして、重要なことはその企業が何を大切にしているか、どちらに重なる部分が大きいかを考えることかなと思う。

A さ ん：おっしゃっていることは理解できるのですが、具体的に言うとうどういうことでしょうか。

B 課 長：例えば「従業員に優しい企業であること」を大切にしている、その一環として「従業員の退職後のお金の不安を減らしたい」という考え方があれば、報酬の一部を退職後に受け取る仕組みとし、老後資金の形成を企業が後押しすることは、その方針に合っているかもしれない。逆に「従業員の自主性」を大切にしているのであれば、退職金を前払いにして、従業員が給与として受け取るか DC で積み立てるかを選択できる仕組みを設けることも考えられるだろう。

A さ ん：なるほど。企業が何を大切にしているかが大事ですね。

B 課 長：そうだね。何を大切にしているかは社是、社訓、経営方針などに立ち返るといいと思う。もちろん他にも比較検討すべき事項はあると思うけれど、退職金や給与などの報酬は人事制度の一部になることから、人事制度の一貫性を保つためにも、迷ったときは自社が大切にしていることに立ち戻り、従業員の定着率を上げたいのか、中途採用を増やしたいのか、従業員に何を提供したいのかを確認することが重要だと思うよ。定例給与のように求人票に載ったり、毎月もらえて金額がすぐに伝わる“見える報酬”と、退職金のように普段は意識されにくいけれど老後を支える“見えにくい報酬”。どちらもその企業らしさを映す大切な報酬だから、そのベストミックスをどう考えるか、その企業の意図を従業員にどのように伝えるかもとても重要だね。

（信託年金営業部 コンサルティング室 数理グループ 鈴木 悠紀雄）

企業年金ノート 2026(令和8)年9月号 No.701

編集・発行：株式会社りそな銀行 信託年金企画部 りそな年金研究所

〒540-8610 大阪府大阪市中央区備後町 2-2-1

TEL: 06-6268-1750 E-mail: Pension.Research@resonabank.co.jp

りそな銀行(企業年金・iDeCo のお客さま): <https://www.resonabank.co.jp/nenkin/index.html>

年金ニュース: <https://www.shintakuone.info.resonabank.co.jp/>

