

三菱UFJ 年金情報

Mitsubishi UFJ Pension Report

企業年金関係者のための月刊総合情報誌

《目 次》

《DBとDC》	
制度の差異によるコスト構造の違い	P1
《企業福祉の動向》	
健康保険組合の現状と課題について	P6
《IAS19号の見直しの公開草案について》	
開示の整理・充実について	P10
《やさしい年金数理》	
資産の評価方法	P15
《年金運用の現場から ファンドマネージャーの四方山話》	
ギリシャ問題を通じて思うこと	P20
《データでみる年金》	
年金資産残高及び適年の他制度への移行	P22
《数字クイズ その4》	
日本の債務残高 - 2 -	P26
《アドリブ経済時評》	
置いてきぼりにされた日本	P30
《Topics》	
1. 育児・介護休業法改正に伴う規約変更について② (確定給付企業年金・厚生年金基金)	P31

ホームページアドレス：<http://www.tr.mufg.jp/houjin/jutaku/nenkin.html>

2010年
7月号



三菱UFJ信託銀行

DBとDC

～制度の差異によるコスト構造の違い～

《要約》

会計上、確定拠出年金は掛金が費用になりますが、掛金は運用収益相当額を差し引いて計算されるため、同一給付水準であれば退職一時金の費用より低く算出されます。このように会計上の費用が減少し、資産運用や債務変動リスクからも解放されるため、確定拠出年金への移行はコスト、リスクの両面で削減メリットがあると錯覚してしまう可能性があります。ただ、給付期間までに社内留保される資金収益を勘案すると実質コストの多寡は一概に比較できません。また、リスクを引き受ける立場にある従業員がリスクに見合ったプレミアムを要求すると考えれば、必ずしもコストメリットを享受できるとは限りません。

退職給付に係るリスクを労使でどう負担するかは、議論のうえで合意をすることが必要ですが、その際にはリスクとリターンのトレードオフについて十分に理解を深めることが必要と考えられます。

退職給付は制度を提供することによって得られる効果を客観的に把握することができません。このため、制度のコストやリスクといった点に焦点が当てられるケースが多いようですが、そのコストやリスクは必ずしも正確に理解されてはいないようです。資産運用におけるリスクとリターンのトレードオフはよく知られるところですが、制度設計に関してもこの関係が成立することに留意することは必要であると考えられます。

1. 退職一時金と確定拠出年金のコスト比較

本来、退職給付制度のコストを決定するのは給付水準であり、同じ給付水準であれば実施する制度の形態によってコスト較差はないはずですが、そこで給付水準が同じ場合に、退職一時金制度と確定拠出年金（以下、DC制度と言います）制度のコストが同一水準になるかどうかを簡単なシミュレーションによって確認してみます。

まず、10年間で100の給付が発生する退職一時金制度を想定し、割引率2%、期間定額基準で勤務費用、利息費用及び期末退職給付債務を算出します。同様にDC制度の掛金を10年間で目標給付水準100に到達するように想定運用収益率2%で計算します。

その結果は第1表に示した通りです。退職一時金の費用（会計上の費用）は勤務費用と利息費用の合計で求められるため、(A) + (B)の欄となります。これに対してDC制度の費用は(C)となります。毎年均等額を拠出するという方法で掛金を算出したため、当初はDC制度の費用が高くなっていますが、4年目以降に逆転し、その後は両者の費用の差がどんどん拡大していきます。この差は、退職一時金は利息費用が上乗せされて費用が算

出されることが原因です。結局、退職一時金の10年間の費用累計は、利息相当額も含めて給付額と同額の100になるのに対し、DC制度は運用収益見込み額を差し引いた額が費用になるため、運用収益見込み額の差だけ費用の較差につながったわけです。なお、ここではDC制度の掛金を毎年一定額になるように算出しましたが、仮に、掛金を勤務費用と同額にしたとすると、両者の費用の差は利息費用の合計と一致するはずです。つまり、退職一時金の費用は企業が負担するキャッシュアウトフローと一致するため、運用収益を控除して算出するDCの掛金=費用よりも大きくなってしまうわけです。

(第1表) 退職一時金とDC制度の会計上の費用比較 (割引率、想定運用収益率2%)

		1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目	合計
退職一時金	勤務費用(A)	8.37	8.53	8.71	8.88	9.06	9.24	9.42	9.61	9.80	10.00	91.62
	利息費用(B)	0.00	0.17	0.34	0.52	0.71	0.91	1.11	1.32	1.54	1.76	8.38
	(A)+(B)	8.37	8.70	9.05	9.40	9.77	10.14	10.53	10.93	11.34	11.76	100.00
	期末退職給付債務	8.37	17.07	26.12	35.52	45.29	55.43	65.96	76.89	88.24	100.00	
DC	拠出額(C)	9.13	9.13	9.13	9.13	9.13	9.13	9.13	9.13	9.13	9.13	91.33
	想定運用収益(D)	0.00	0.18	0.37	0.56	0.75	0.95	1.15	1.36	1.57	1.78	8.67
	(C)+(D)	9.13	18.45	27.95	37.64	47.53	57.61	67.89	78.39	89.09	100.00	

ただ、この結果をもって退職一時金のほうがコストが割高であると言えるでしょうか。給付を後払する退職一時金と前払するDC制度との実質的なコスト比較は、資金負担時期の差異を考慮することが必要です。つまり、前払いであるDC制度は実際に資金を払い出しますが、後払いである退職一時金は費用が計上されても、費用に見合う資金は社外に流出せず給付時まで社内に留保されます。したがって、退職金の支払い時まで社内に滞留した資金(あるいは事業資金として利用された資金)が確保する収益を考慮しなければ、両者の実質的なコスト差異は判定できないはずですが、もちろん、滞留している資金は他の事業資金と区別されるわけでないため、その収益を特定することはできません。また、資金用途や時期によっても収益は変動するため、実際にどちらがコスト的に優位であるかは事前にも事後的にも比較できません。ただ、退職一時金の費用は見かけ上大きく表示されるため、現状の会計基準においては単純に会計上の数値を比較してもコストの大小は比較できない(注1)ということは認識しておく必要があります。

DC制度に移行するとリスクから解放されたうえに、コストも圧縮できると考える人がいますが、それは費用の表示方法によるもので、必ずしも実態を表しているわけではありません。確かに、リスクからは解放されますし、給付水準が同程度であれば見かけ上の(会計)費用は少なくなるはずですが、ただ、資金収益を含めた実質コストは必ずしも削減されているとは限りません。

(注1) IFRSの公開草案では、費用を要素毎に分解表示することになっているため、DC制度も退職一時金も本来の給付に対するコストという観点からは同じ尺度で比較することができるようになります。

2. リスクとリターンのトレードオフ

リスクとリターンにはトレードオフの関係があります。この関係を一般的に表したものがいわゆる「ハイリスク・ハイリターン」「ローリスク・ローリターン」です。今更説明の必要はないかもしれませんが、以下のような例で説明するとより理解が深まると思われます。例えば、財務内容が健全で格付けの高い会社と財務内容が不安定で格付けの低い会社が同じ条件で社債の発行を計画したとします。この場合、投資家は元本の償還や利払いの確実性が高い高格付けの会社の債券には投資しますが、低格付けの会社の債券への投資は見送ると考えられます。低格付けの会社が債券を引き受けてもらうためには、高格付けの会社の債券よりも高い利回りで発行しなければなりません。つまり、投資家はリスクに見合ったリターンを要求するため、格付けの低い会社は投資家に対してリスクに見合うプレミアムを提供しないと社債を引き受けてもらえないわけです。

年金においても、年金債務を第三者に引き受けてもらう「年金バイアウト（日本で言えば、生命保険会社の閉鎖型年金を想定してください）」では、退職給付債務の割引率よりもさらに低い割引率で債務が評価されるといわれます。債務を引き受ける側は、様々なリスクが顕在化しても損失が発生しないようにプレミアムを要求するわけです。低い割引率で債務は大きく評価されますが、当該債務に見合った大きな資産を引き受けることによって制度を継続的に運営していくわけです。

同様に、既存の確定給付タイプの制度をDC制度へ移行する場合も、リスクを負担することとなる従業員は、引き受けるリスクに対してプレミアムを要求する可能性があります。つまり、リスクを負担することに合意する条件として、①目標給付水準の引上げ、もしくは②目標給付水準が従前のレベルである場合には想定運用収益率の引下げ、を要求するわけです。いずれにしても、結果的に掛金負担は上昇することになります。

例えば、想定運用収益率を1%として掛金を算定して、割引率2%の退職一時金の費用と比較したのが第2表です。想定運用収益率が低くなっても、DC制度の掛金には一定の収益は織り込まれるため、会計上の費用は退職一時金のほうが高く算出されますが、その差はかなり縮小します。想定運用収益率1%であれば、従業員も目標給付水準に到達することは容易であると考え、制度移行に賛成する可能性は高まるかもしれません。

(第2表) 退職一時金とDC制度の会計上の費用比較 (割引率2%、想定運用収益率1%)

		1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目	合計
退職一時金	勤務費用(A)	8.37	8.53	8.71	8.88	9.06	9.24	9.42	9.61	9.80	10.00	91.62
	利息費用(B)	0.00	0.17	0.34	0.52	0.71	0.91	1.11	1.32	1.54	1.76	8.38
	(A)+(B)	8.37	8.70	9.05	9.40	9.77	10.14	10.53	10.93	11.34	11.76	100.00
	期末退職給付債務	8.37	17.07	26.12	35.52	45.29	55.43	65.96	76.89	88.24	100.00	100.00
DC	拠出額(C)	9.56	9.56	9.56	9.56	9.56	9.56	9.56	9.56	9.56	9.56	95.58
	想定運用収益(D)	0.00	0.10	0.19	0.29	0.39	0.49	0.59	0.69	0.79	0.90	4.42
	(C)+(D)	9.56	19.21	28.96	38.81	48.76	58.80	68.95	79.20	89.55	100.00	100.00

もつとも、1%の運用収益であれば社内での運用で確保することができると考えて不思議ありません。実際、企業のROA（総資本当期利益率）はリーマンショックで大幅な不振を余儀無くされた2009年度でも1.5%程度であり、通常であれば3%程度は確保すると考えられます。そうであれば、コスト面に関して言えば、DC制度に移行するメリットはあまりないともいえるかもしれません。

なお、この2つのシミュレーションでは、10年という期間に対して一定の想定運用収益を設定してDCの運用成果を算出しています。具体的には第1表では2%、第2表では1%という運用収益率です。現状の金利水準（6月末現在で残存期間10年の国債の利回りは1.16%）から考えて、運用期間10年で平均2%の運用収益を確保していくにはリスクを負担しなければ達成できないということはすぐ理解できます。第2表で示した1%の想定運用収益であれば、国債のみの運用で達成できそうな気になりますが、実際はすべてを国債で運用しても10年後に100の給付に達することはできません。なぜなら、拠出された掛金の平均的な運用期間は10年に満たないからです（なお、ここでは期末に拠出される前提ですから、初年度の掛金の運用期間は9年となります。ちなみに残存期間9年の国債の利回りは6月末で0.988%となっています）。

つまり、想定運用収益率を検討するには、退職までの平均期間だけでなく、掛金拠出のスケジュールを勘案して設定していく必要があるということです。掛金及びその元本の積み上がりと運用期間とを考慮して、想定運用収益率を検討すべきであると考えられます。

話は若干それますが、この考え方は、会計基準において退職給付債務の割引率の設定方法を見直そうとしていることと同じ考え方であるといえます。会計基準では各年度に発生する給付額を給付発生までの期間で割引く、いわゆるイールドカーブでの割引きを求め、単一の割引率を設定する場合でも給付額と給付発生までの期間の加重平均で割引くことを求めているからです。

DCの想定運用収益率でも、このように拠出額の発生と給付までの期間を基準に想定運用収益率を設定することが必要であるかもしれません。平均的な残存勤務期間が20年程度であるから、想定運用収益率を20年国債の利回りで設定するというのは一見合理的ではありますが、必ずしも適切な方法とはいえません。確かに、制度設計においては一定の割切りが必要ですから、単一の想定運用収益率を設定することが問題であるとは思いますが、その場合でも拠出額と給付までを加重平均した想定運用収益率がより適切であると考えられます。いうまでもなくDC制度においては、年齢が高くなり掛金拠出が多くなるにつれて、運用期間が短くなるという特性があります。こうした点もリスク・プレミアムを要求する要因の1つとなる可能性があります。

3. 退職給付のリスクは誰が負担すべきか

退職給付制度にはリスクが存在します。そのリスクをなるべく回避したいと考えるのは企業にとっても従業員にとっても不自然なこととは思えません。例えば、企業にとって退

職給付制度のリスクが企業規模や収益水準、あるいは財政状態に比して大きいという場合、経営上の大きな課題であるはずですが、こうしたケースでは、従業員もリスクの削減に協力していく必要があるかもしれません。一方、従業員サイドも大切な退職後の所得について積極的にリスクを引受けたいとする人が多く存在するとは思えません。少なくともリスク負担が軽減されることを条件に、リスクの引受けを承諾するというケースが多いと想定されます。その場合、企業は相応のコストアップを余儀なくされる可能性があることを認識しておく必要があります。

退職給付のリスク、特に資産運用リスクを誰が負担するのかという問題に、定まった答が存在するとは思えません。今まで企業が負担してきたからといって、すべてのリスクを継続して企業が負担しなければならない理由はないはずですし、個々の従業員よりリスク負担能力が高い企業が負担するほうが効率的であるというのは理にかなっています。あるいは、社会的責任から企業がリスクを負担すべきだという考えに賛同する方が多いかもしれません。結局、企業と従業員のリスク負担割合に関しては、労使で議論を行い、合意のうえで決定すればよいわけです。ただ、その前にこうしたコスト構造の理解あるいはリスクとリターンのトレードオフの関係などを十分に理解しておくことは不可欠であると考えられます。

今回は積立てを行わない退職一時金とDC制度のコスト比較をしましたが、確定給付タイプの企業年金とDC制度でも基本的な構造は大きく変わりはありません。ただ、確定給付型の企業年金は退職一時金と違って運用成果が特定され、コストやリスクを数値で客観的に示すことができます。結果的に制度を実施していることによる得失について事後的に検証が可能であり、それが企業年金のリスクを際立たせる結果になっているといえます。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野



企業福祉の動向

～健康保険組合の現状と課題について～

《要約》

国民皆保険で平均寿命も世界トップクラスであるため、日本の医療保険制度は国際的に高い評価を受けています。しかし、高齢化進展による医療費の増加により、各医療保険制度の財政状態は厳しさを増しています。特に、大手企業や業界団体を母体とする組合管掌健康保険は、給与の伸び悩みや平成20年に実施された高齢者医療制度への拠出金の増加により、経常収支は3年連続で赤字となり、平成22年度は過去最大の赤字を余儀なくされました。そのため保険料率を引き上げる組合が増加し、引上げを行った組合の割合は平成20年度が14%（187組合）、平成21年度は27%（352組合）に達しました。今後も本年5月の協会けんぽの財政支援のための法律成立に伴う負担増や、平成25年を目途とした後期高齢者医療制度の廃止を含めた見直しが予定されるなど、大きな変化が予想されます。

健康保険制度は厚生年金保険や厚生年金基金制度とともに企業福祉制度の柱であり、保険料や給付の基礎となる標準報酬の決定方法や組織・ガバナンスなどに似た仕組みを持っています。今後の健康保険制度の改定方向や財政への影響を見ていく必要があるでしょう。

1. 医療保険をめぐる環境

前月号で、米国の医療保険改革をご紹介しましたが、日本は、米国と異なり、国民皆保険で、第1表のようにいずれかの医療保険制度に加入します。

（第1表）主な医療保険制度

制度名(略称)	内容	加入者数 (平成20年3月末現在)
組合管掌健康保険(組合健保)	企業が単独で設立する場合は700人以上、同業種の複数の企業が共同して設立する場合は、3,000人以上の被保険者が必要。大企業や中小企業を含めた業界団体を母体にして設立され、独自の保険料率を設定できるメリットがある。	3,086万人 全国で1,462の組合 (平成22年4月1日現在)
協会けんぽ	平成20年10月に、政府管掌健康保険の運営が、国から全国健康保険協会に変更。中小企業の従業員とその家族が対象。	3,629万人
国民健康保険(国保)	自営業者、退職者など被用者保険の加入者・被扶養者にならない個人が対象。各市区町村が運営。	5,072万人
後期高齢者医療保険	75歳以上の高齢者と一定の障害を持つ65歳以上の人が対象。	1,307万人

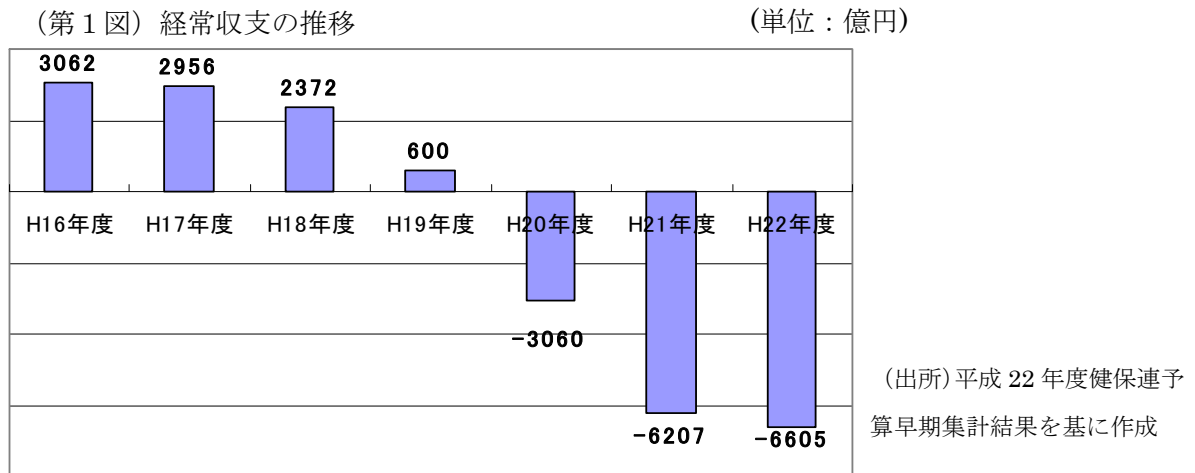
他に、公務員などの共済組合、船員保険などがあります。



新聞報道等に見られるように、従業員とその家族を加入者とする組合管掌健康保険組合（以後、組合健保と呼ぶ）のほとんど（約 9 割）は、経常収支が赤字となっており、その赤字幅は、平成 22 年度には、過去最大の 6,605 億円に達する見込みです。その要因は、高齢化に伴う保険給付の増加、高齢者医療制度に対する納付金や支援金の拠出に加えて、保険料収入の基となる従業員の報酬が減少していることです。このため、収入増を目的に保険料率の引き上げを行っています。組合健保は厚生年金基金と一部に共通点がありますが、その仕組みや現状について、以下でご紹介します。

2. 組合健保の現状

組合健保の状況を健保連（健康保険組合連合会）の調査結果で見ると、第 1 図のように経常収支は3年連続で赤字となっています。赤字の組合数は第 1 表のとおり、全体の約9割（88.6%）を占めています。



(第 1 表) 組合数の推移

	H16 年度	H17 年度	H18 年度	H19 年度	H20 年度	H21 年度	H22 年度
組合数	1,584	1,561	1,541	1,518	1,497	1,485	1,462
増減	-38	-23	-20	-23	-21	-12	-23
解散組合数	27	18	9	12	14	23	4
赤字組合数	505	470	502	683	1,030	1,352	1,295
赤字組合の割合	31.9%	30.1%	32.6%	45.0%	68.8%	91.0%	88.6%

(出所：平成 22 年度健保連予算早期集計結果を基に作成)

財政悪化の主要要因は 3 つあります。まず、高齢化に伴う給付増加、次に報酬の低下です。健保連の調査によると、保険料の基礎となる平均標準報酬月額は、35 万 8696 円で前年比 1.98%減少、平均標準賞与額は 95 万 9270 円、6.51%減と減少幅が大きくなっています。

最後に、拠出金の増加です。平成20年4月に行われた医療保険制度改革で、65歳以上75歳

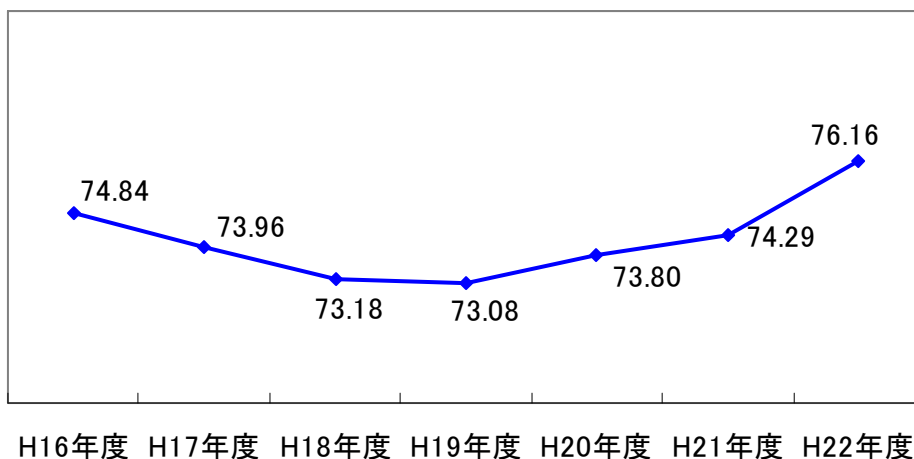
未満の高齢者に関する費用負担の調整（前期高齢者医療制度と呼ぶ）と主に75歳以上の高齢者を対象とする医療制度（後期高齢者医療制度または長寿医療制度と呼ぶ）が始まり、これらの制度へ支援金や納付金の拠出を行ったことが、平成20年度の大きな赤字をもたらしました。

こうした支援金や納付金は、高齢者医療制度の目的を達成するために拠出するものです。75歳以上の高齢者に対する医療費は全医療費の3割程を占めており、その高齢者を対象とする医療保険制度を独立させるための高齢者医療制度の必要財源を確保することが目的です。具体的には、高齢者の自己負担（1割）に加えて、国・都道府県・市町村の負担（5割）、各医療保険制度（全国けんぽ、健保組合、国保、共済など）が約4割を負担します。この拠出金は「後期高齢者支援金」と呼ばれ、加入者数の割合で各医療保険、各組合で分担しています。つまり、各加入者の保険料で高齢者を支えるという仕組みです。

さらに、65歳以上75歳未満の「前期高齢者」として、医療費負担が多いこの年齢層を多く抱える保険者の支援のため、健康保険組合は納付金を拠出する必要があります。これは、「前期高齢者納付金」と呼ばれます。実質的には、退職者が多く加入する国保への財政支援が目的です。平成22年の組合健保全体の予算ベースで後期高齢者支援金等が1兆2836億円、前期高齢者納付金等が1兆3387億円です。

健康保険の料率は、保険給付や拠出金の原資となる一般保険料と各組合間の財政調整に使う調整保険料に分かれます。調整保険料は財政が逼迫していたり、高額な医療費を使ったときに健保連が交付金を支給する仕組みです。一般保険料は、被保険者とその家族の給付を賄うための基本保険料と納付金・支援金のための特定保険料に分かれます。平均での特定保険料率が一般保険料率の約3分の1（全体の33.71%、健保連調べ）で、これらの拠出金や納付金の原資に使われています。

（第2図）平均保険料率（一般保険料率＋調整保険料率）の推移（単位：%）



（出所：平成20年度健保連決算見込み、平成22年度予算早期集計結果を基に作成）

財政悪化のため、一部の健保組合は料率の引き上げを図っています。平成21年度に保険

料率を引き上げた組合は352（回答組合の26.8%）あり、その前年にも14%の組合が行っていますが、中には2年連続で引き上げた組合もあります。

第2図のとおり、平成22年度の予算ベースで平均保険料率は76.16%で前年より1.87ポイント増加しました。引上げ幅の平均は、約1000分の7でした。なお、一般保険料率は、1000分の30から100の範囲内で各組合が決定することになっていましたが、平成22年5月に改正法が成立し、引き上げ幅の上限が1000分の100から120に引き上げられました。事業主と従業員の拠出制ですが、事業主が過半を負担する場合があります。協会けんぽも、平成22年3月から大幅な料率引き上げが行われました。各都道府県で異なりますが、平均保険料率で見ると82.0%から93.4%と1000分の11.4の大幅引き上げとなりました。

また、健康保険組合には、事業に要する費用の支出に備えるため、準備金を積み立てる必要があります。積立金が法定準備金（医療給付費の3か月分）を下回ると、指定健保組合として健全化計画を策定する必要があります。これに抵触しないように、料率の引き上げが必要になってきます。引き上げに当たっては、組合会（議決機関）での議決により規約を変更します。料率の引き上げを通じて、財政の均衡を保っているといえます。

財政難から、健保組合の合併や解散も続いています。合併・分割や解散には、組合会議員の定数の4分の3以上の多数による議決と厚生労働大臣の認可が必要です。

健康保険と厚生年金は、標準報酬月額や標準賞与額の考え方は異なりますが、決定方法は似ています。また、組織・ガバナンスの点でも、厚生年金基金と比較すると議決機関が組合会、代議員会と名称は異なりますが、議決方法など似たところがあります。

3. 今後の課題

本年5月に健康保険の改正法が成立しました。料率の上限引き上げに加え、後期高齢者支援金の費用負担の仕組みを加入者数での按分から負担の3分の1について総報酬の要素を取り入れることになりました（3年間の特例措置）。実質的に、総報酬の高い組合健保の拠出金が増加し、同じ被用者保険である協会けんぽへの財政支援を行うこととなります。

また、厚生労働省に高齢者医療制度改革会議を設置し、後期高齢者医療制度の廃止を含めた検討が始まっており、平成23年の法案提出、平成25年の実施が目指されています。今後、医療費の増加や拠出金の負担により、ますます健保の財政を圧迫するものと考えられます。料率の引き上げや解散して協会けんぽに移る動きなどが続くかも知れません。企業福祉の制度として、医療と年金制度は、関係が深いといえます。制度改定の動向を注視していく必要があるでしょう。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 遠藤

<主な参考資料>

- ・ 健保組合連合会、「平成20年度決算見込み」（2009年9月）、「平成22年度早期集計」（2010年4月）
- ・ 厚生統計協会、「保険と年金の動向2009/2010」（2009年11月）



IAS19号の見直しの公開草案について

～開示の整理・充実について～

《要約》

退職給付に関する会計基準IAS19号の改正に関する公開草案では「開示の整理・充実」に関する提案が行なわれています。

開示に関する主な提案内容は、開示項目の体系化と退職給付債務・制度資産の変動リスクに関する開示の充実です。

具体的には開示項目を、①退職給付制度に関する説明、②財務諸表の変動に関する説明、③数値に関する補足説明、④将来のキャッシュフローの不確実性に関する説明、に体系化し、将来のリスク（キャッシュフローの不確実性）に関する情報を追加しています。

開示内容が改善されるのは大きな前進ですが、もう少し内容を整理して判り易い（誤解を招く可能性の少ない）ように工夫すべきであると思います。

本稿では、IASBの退職給付会計の見直しに関する公開草案「Exposure Draft ED/2010/3 Defined Benefit Plans Proposed amendments to IAS19」の中から、開示に関連する項目の内容をご紹介します。

1. 開示の整理・充実の全体像

現在のIAS19号の開示項目・内容は、わが国の退職給付会計基準よりもかなり充実しています。しかし、アメリカの退職給付会計の開示基準FAS132(R)号で開示対象とされている、計算の前提の設定方法や制度資産の開示が充分ではありませんでした。また、開示に関する規定が網羅的ではありますが、あまり体系的ではなく項目の羅列という状態でした。2008年3月に公開された討議資料への反応として「制度運営に伴うリスクの評価を行うための情報の追加開示が必要である」あるいは「開示内容が判りにくい」との意見が多数寄せられた結果、開示の整理・充実が公開草案で提案されることとなりました。

公開草案では開示の内容を、①退職給付制度に関する一般的説明、②財務諸表の変動に関する説明、③数値に関する補足説明、④将来のキャッシュフローの不確実性に関する説明、に分類しそれぞれの項目について開示内容を記載しています。それぞれの項目の概要は次のとおりです。

2. 退職給付制度に関する一般的説明

退職給付制度に関する一般的説明では、給付額の算定方法（最終給与比例制かキャッシュバランス制度かなど）、年金財政運営に関する法的な規制（積立基準などを想定している

と思われます)、制度運営のガバナンス体制、積立超過額の取扱い(事業主への返還禁止規定の存在など)などが含まれます。さらに、退職給付制度に内在するリスク(制度資産の集中投資など)に関する詳細な記述、制度変更などに関する詳細な説明などが開示項目として例示されています。

これらの項目を開示することによって、「給付額の算定方法から給付支払いに関して企業が負っているリスクの状況を把握する」、「財政運営に関する法的規制・積立超過額の取扱いから掛金変動リスクや制度資産の返還の可能性など企業のキャッシュフローへの影響を把握する」、「ガバナンス体制や投資対象資産の開示を通じて企業経営上の退職給付制度に対するリスクコントロール状況」など、企業財務に対する退職給付制度が及ぼす影響が外部の人間にとっても明らかになると考えられます。

3. 財務諸表の変動に関する説明

期中の財務諸表の数値の変動については、退職給付負債(純額)・退職給付債務・制度資産のそれぞれについて、勤務費用・純利息費用などの要因別に開示します。

(第1図)は退職給付負債(純額)の期中の変動を示したものです。20X8年度の数値を見てみると、期首の退職給付負債(156)に勤務費用(246)と過去勤務費用(11)(合計額の257が包括利益計算書では営業費用に計上されます)を加え、さらに純利息費用(47)(包括利益計算書では財務費用に計上)、制度資産の純収益～積立上限による影響を合計した再測定(1,468)(包括利益計算書のその他の包括利益に計上)、為替レートによる影響(210)、拠出金額443を合算したものが期末の退職給付負債(1,695)になります。

(第1図) 退職給付負債(純額)

	20X7年度	20X8年度
期首	(1,097)	(156)
勤務費用	(255)	(246)
過去勤務費用	6	(11)
純利息費用	(29)	(47)
再測定		
制度資産の収益(制度資産に関する純利息費用を除く)	314	(2,304)
退職率・死亡率等人員的前提の変更による数理上差異	259	561
経済的前提の変更による数理上差異	127	250
臨時的な制度清算の影響	22	30
積立上限による影響	—	(5)
為替レートによる影響	(7)	(210)
拠出掛金額	504	443
期末	(156)	(1,695)

出所: 公開草案例示 (Illustration of requirements in paragraph 125D and 125E)

これらの数値のうち、再測定の内訳に注目すると「20X8年度では制度資産の運用結果が不調であったため、退職率等の人員的前提や経済的前提の変更によるプラス要因が存在したにも関わらず退職給付負債が大きく増加した」ということがわかります。

このように、期中の退職給付債務・制度資産の変動に関する数値が詳細に開示されると、それを分析することによって、退職給付制度のコスト構造（勤務費用・純利息費用の水準と内訳）やリスク（再測定の水準とその発生理由）を把握することが容易になります。すなわち、退職給付制度に関する費用構造・リスクの所在と水準がガラス張りになるということであり、企業の制度運営の巧拙が問われることになると考えられます。

4. 数値に関する補足説明

財務諸表に表示されている数値を理解するための追加情報の開示も求められています。具体的には、制度資産の構成に関する開示、死亡率など計算の前提に関する開示、将来の昇給の影響を除いた退職給付債務の開示です。

制度資産の構成に関する開示では、当初は企業が保有する金融資産の価格の評価方法と同様に「公正価値」で評価し、それぞれの公正価値の内訳（活発な市場のあるもの（レベル1）、市場の取引価格等を参考に推計したもの（レベル2）、一定の前提に基づいて理論的に評価したもの（レベル3））を開示する方向で検討されていました。

しかし、公正価値のレベルごとの開示は煩雑であること、退職給付の制度資産は事業主の自らの資産とは異なり退職給付を支払うという特定の目的のために用いられ事業主とは法的に分離されていること、などの理由から、自ら保有する金融商品に関する開示の内容とは異なり、リスクと流動性を基準に区分することとされました。

次に、死亡率など計算の前提に関する開示についてです。退職給付債務を算定する際には、死亡率・昇給率など様々な前提に基づいて計算を行います。それらの計算の前提は退職給付債務の額や勤務費用などに影響を与えるため、どのような数値をどのような根拠に基づいて使用しているのかを開示することが重要です。公開草案ではこの点に関して、死亡率や退職率といった人員推移に関する前提、割引率や将来の昇給などの経済的な前提のそれぞれについて、a)使用した実際の率などの定量的な情報、b)人員推移に関する前提を設定した前提を設定した根拠、を開示することとされています。

さらに、公開草案では将来の昇給の影響を除いて計算した退職給付債務「累積給付債務（Accrued Benefit Obligation : ABO）」を開示することを求めています。ABOの計算方法は昇給を見込まない点を除けば、現在の退職給付債務の計算方法と同一です。新たに開示することが提案されているABOと現在の退職給付債務（PBO）の差は「昇給の見込みの有無による影響」ですから「昇給の見込みが変動した場合にどの程度退職給付債務が変動するか（昇給に伴うリスク）」を把握することができます。

5. 将来のキャッシュフローの不確実性に関する説明

今回の公開素案で示された開示に関する定めの中で重要なものが「将来のキャッシュフローの不確実性に関する開示」です。公開草案では、①主要な数理上の仮定が変更された場合の影響（感応度分析）、②制度資産の運用リスクに影響を与える戦略の採用の有無、③向こう5年間の勤務費用と制度への拠出金の推定額、を開示することとされています。

① 主要な数理上の仮定が変更された場合の影響（感応度分析）

主要な数理上の仮定が変更された場合の感応度分析は、期末時点における退職給付債務への影響、期初時点において変更されていたと仮定した場合の期中の勤務費用に対する影響を開示します。さらに、感応度分析の方法や感応度分析の方法を変更した場合にはその理由も開示する必要があります。

当初は全ての計算の前提（死亡率と扶養率、退職率、割引率、昇給率、インフレ率等）を対象とする方向で検討が行なわれていました。しかし、制度によっては変更しても大きな影響を及ぼさない前提（例えば、わが国の退職金制度では一時金給付なので死亡率の影響は終身年金と比較すると無視できる）もあります。

全ての影響分析を開示した場合、財務諸表作成者の負担（手間・費用）が膨大なものとなるわりには得られる効果は大きくありません。このような点に配慮して、公開草案では「財務数値に重要な影響を与える数理上の仮定について開示する（何が重要かは財務諸表の作成者が判断）」とされました。

② 制度資産の運用リスクに影響を与える戦略の採用の有無

制度資産の運用手法には様々な新しいものが考案されています。例えば、最近よく耳にするLDI投資（Liability Driven Investment：負債対応投資）は、退職給付債務の金利感応度と制度資産の金利感応度を一致させることによって財務リスクの軽減を図る手法です。LDI投資を採用した場合には、退職給付債務と制度資産の連動性が高まり、結果として退職給付債務と制度資産の差額（サープラス）が安定し、再測定（数理上差異）が発生しにくくなります。このように、従来とは異なる投資手法を採用した場合には、企業の財務リスクが変化することが考えられるためこのような開示が求められたと考えられます。

③ 向こう5年間の勤務費用と制度への拠出金の推定額

公開草案によると、企業は向こう5年間で勤務費用と拠出額が著しく相違する可能性について説明する必要があります。例えば、積立不足（または超過）が拠出の時期や額に影響を与えるか否かなどについての説明です。これも、企業の将来のキャッシュフローを推測するための重要な情報と考えられていると思われます。

6. 見直しの効果

公開草案で提案されている開示がそのまま実現したとすると、「企業の退職給付制度に関

して将来発生し得るリスクの程度」や「それを企業がどのようにコントロールしようとしているのか」といった点がガラス張りになると考えられます。

このように開示が充実することは基本的には望ましいと考えられますが、もう少し整理して絞り込んだ開示としたほうが良いと考えられる点があります。

例えば、ABOを開示することになっていますが、確かにPBOとABOを比較することにより昇給の有無によるリスクの程度は明らかになるでしょう。しかし、(おそらく)IASBの公開草案を作成したメンバーが想定しているのは、英国のように「昇給=ベア (=インフレ+経済成長)」という関係が成り立ち給付額がインフレ・賃金上昇率にスライドする制度と思われる。そのような制度であればABOとPBOを対比することは意味があるかもしれませんが、わが国の制度のように給付額がインフレ・賃金上昇率とは無縁の制度の場合には開示することに意味があるとは思えません(むしろあらぬ誤解を招く危険があると思います)。

また、死亡率など計算の前提の数値そのものを開示したとしてもあまり意味があるとは思えません。年金数理人のような素養のある人はその意味を理解できると思いますが、一般の人にとっては「平均的にXX歳まで生存する見込みを立てている(その見込みは現在よりもY年程度安全を見ている)」といった開示の方が判り易いのではないのでしょうか。

今回の提案されている開示の整理・充実は、退職給付制度のリスク特性やリスク管理体制がガラス張りになり、良い方向に向かっているとは思いますが、開示内容が本来の意味とは別の内容に誤解されるようなことがあると、企業・財務諸表利用者の双方にとって大きなマイナスとなってしまいます。個人的な意見ですが、公開草案の提案内容をもう少し内容を整理して判り易い(誤解を生まない)方法に改善すべきだと思います。

年金コンサルティング部 佐野邦明

やさしい年金数理 第11回

～資産の評価方法～

《要約》

厚生年金基金制度では、平成9年度から時価を基準とした資産評価へ移行し、確定給付企業年金制度では、平成13年の制度発足時から時価を基準とした資産評価が行われています。しかし、時価には短期的な変動要素もあるため、年金財政上の大きな変動を避けるといふ点も考慮して、資産の評価方法としては時価だけでなく、次の3つの方法から企業年金制度の実情にあわせて選択することが認められています。

- (1) 移動平均等により時価の短期的な変動を平滑化した数理的評価
- (2) 時価そのもの
- (3) 時価と数理的評価のいずれか低い方の額

今回は、この3つの資産評価方法に関して取り上げて説明します。

1. 資産の評価方法

- (1) 移動平均等により時価の短期的な変動を平滑化した数理的評価

数理的評価は、時価ベース収益のうち一部のみを「基準収益」として評価額に計上し、それ以外の部分（「収益差」）を最長5年間に平滑化して繰延計上します。時価を平滑化（ならした）ものであることから、時価の傾向を反映するとともに、時価の短期的な変動を抑制して財政検証の不安定さを避けることができます。（次頁の図を参照）

$$\text{数理的評価} = \text{期首資産} + \text{期中収支差} + \boxed{\text{数理的評価方式における収益}}$$

数理的評価には基準収益の設定方法により以下の3つの方式があります。なお、いずれの方式も収益差（平滑化の対象収益）は、期中時価ベース収益と基準収益の差となります。

- ①時価移動平均方式
- ②収益差平滑化方式
- ③評価損益平滑化方式

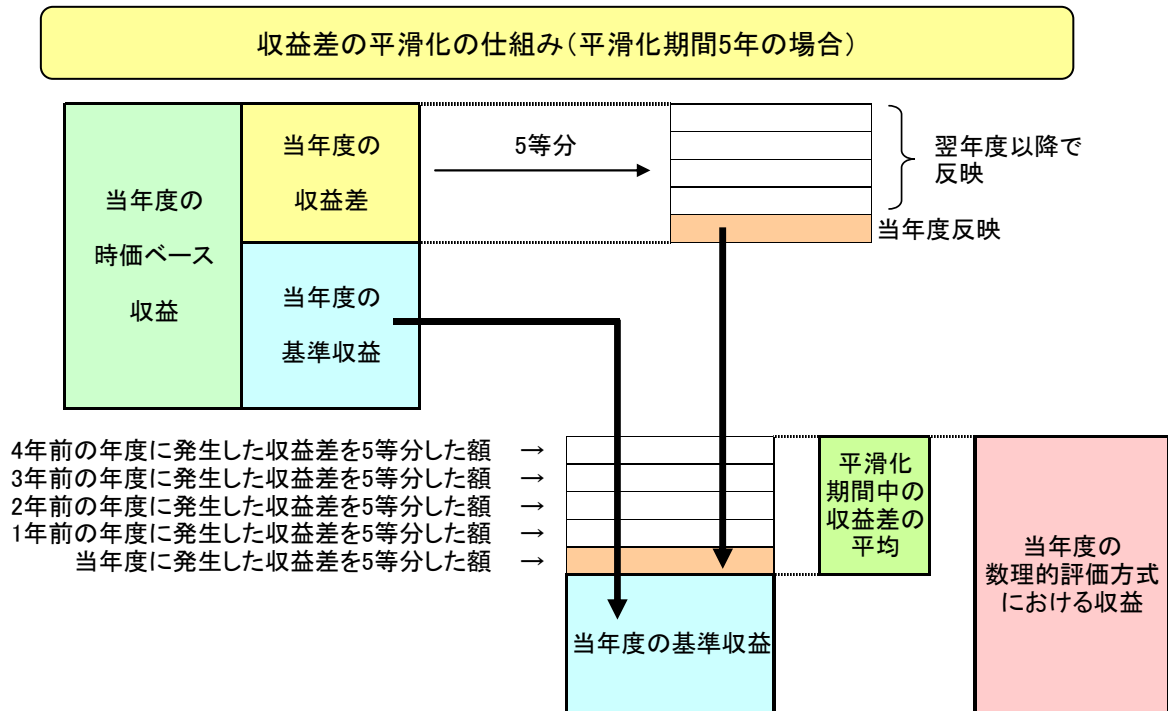
①時価移動平均方式は、インカムゲインを基準収益とします。インカムゲインを基準収益とするため、時価変動による影響が少なく、評価額は他の方式と比べ安定しています。

②収益差平滑化方式は、平滑化期間の平均的な収益水準（過去の平滑化期間の時価ベー



ス利回りの平均に基づく予定収益)を基準収益とします。基準収益(=予定収益)は、時価ベース収益に基づくため、長期的に考えた場合、評価額は時価と連動性が高くなります。

③評価損益平滑化方式は、期中簿価ベース収益を基準収益とします。基準収益は簿価ベース収益に基づくため、評価損益の実現度合(実現損益の水準)の影響を受ける傾向があります。



※基準収益・・・資産の数理的評価額の算定において、規約においてあらかじめ定めた数理的評価の方式に応じて、当該事業年度基準収益として算定される額
 ※期中収支差・・・期中の運用収益を除く全ての収入から全ての支出を控除した額
 ※基準収益以外の収益を「収益差」といい、繰延計上する期間を「平滑化期間」という

(2) 時価そのもの

時価評価は、時価ベース収益の全額を評価額に計上します。資産の評価額が市場価格で把握できるため、財政検証においてその時々々の市場の実勢をそのまま反映することができます。ただし、時価の短期的な変動が財政検証に直接的に影響を与えてしまう点に留意する必要があります。

$$\text{時価評価} = \text{期首資産} + \text{期中収支差} + \text{期中時価ベース収益}$$

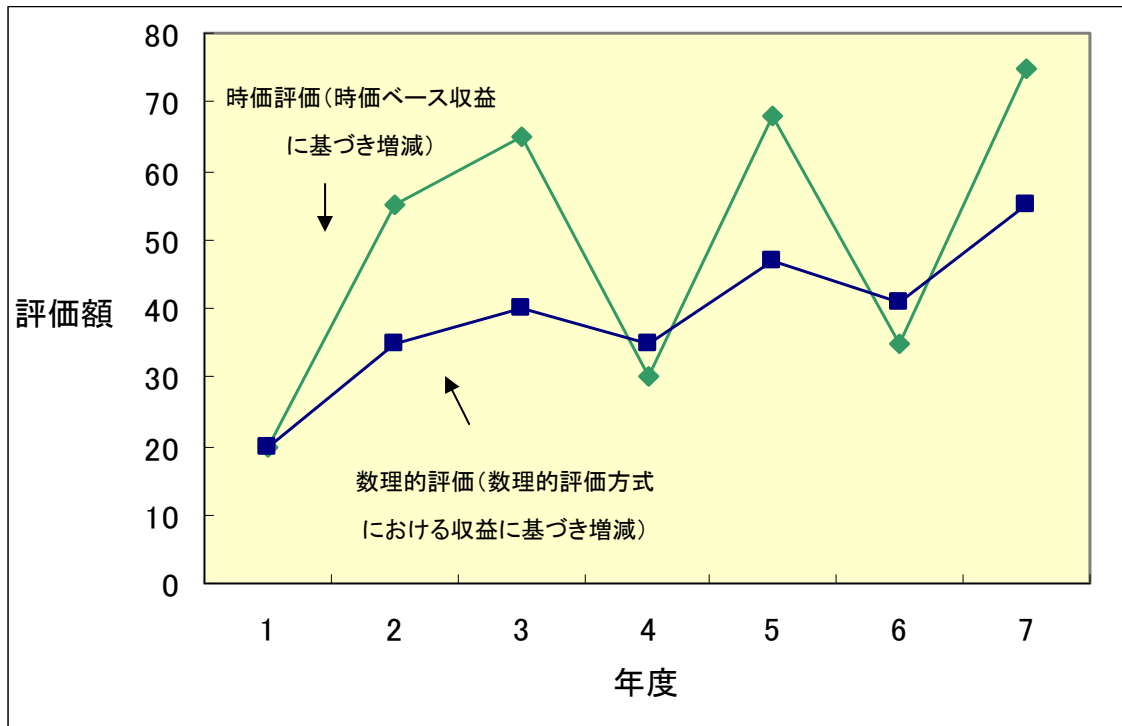
(3) 時価と数理的評価のいずれか低い方の額（低価法）

この低価法による評価は、どちらか低いほうを選択するという保守的な評価方法であり、より健全に財政運営を行うことができます。

数理的評価を用いると、時価が短期間のうちに急激に変動した場合などに、時価と数理的評価が一時的に大きく乖離することがあります。そうした場合には、加入員や受給者の受給権を保護するという観点から、時価との乖離を15%以下（ただし、乖離幅は各々の企業年金制度で設定）の範囲に制限しています。また、年金財政の健全性の確保について将来対応できると判断した場合には、過去に遡及した数理的評価への変更が可能です。（ただし、平滑化期間を超えて遡及することはできません。）

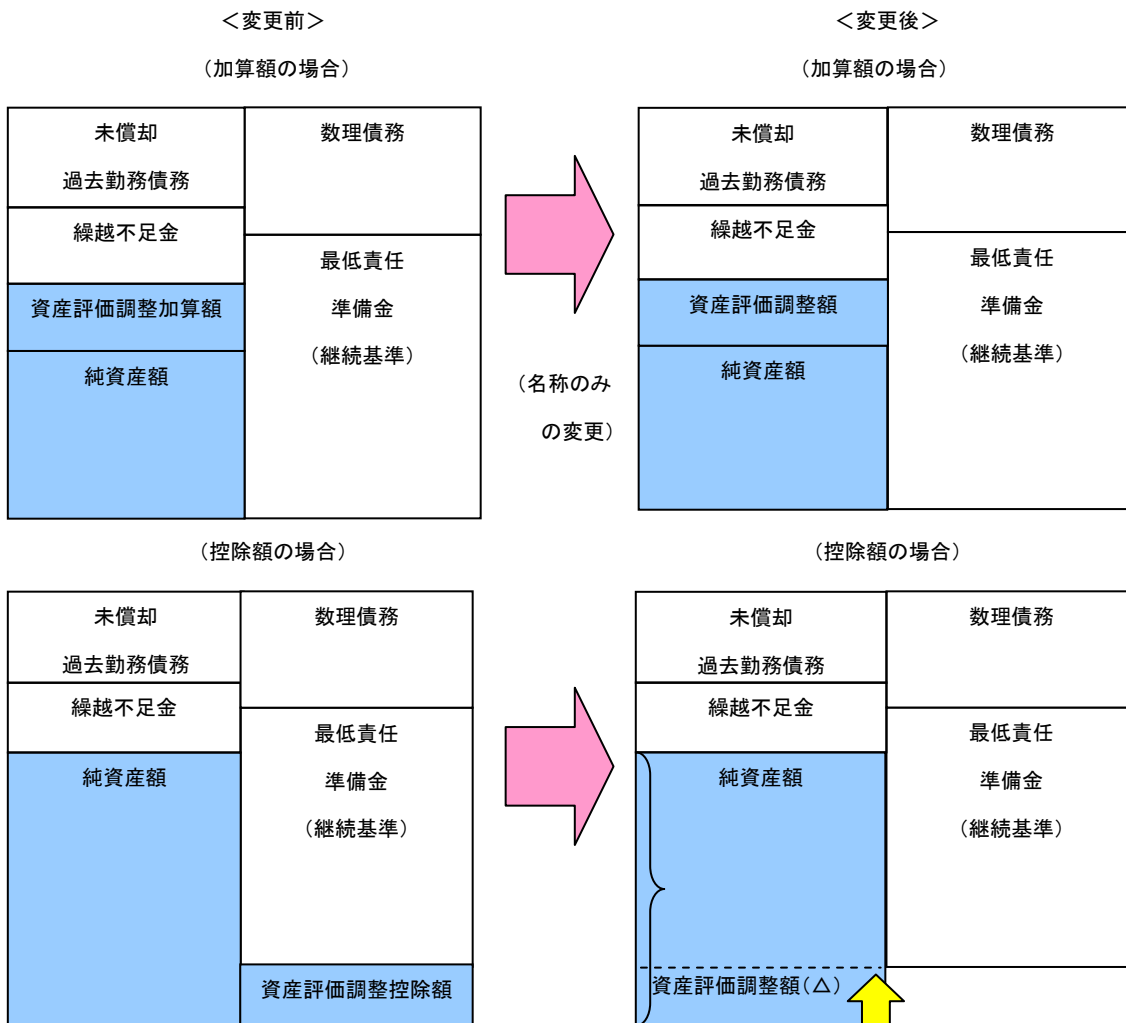
なお、適格退職年金制度については、現在も簿価基準による資産評価を採用しています。

年金資産の評価額



2. 貸借対照表における資産の計上方法

従来、厚生年金基金制度における貸借対照表上に計上する資産額は、選択した評価方法による資産の評価額をそのまま計上するのではなく、資産勘定の資産額としては、一律時価を計上し、財政運営上の資産の評価額と時価との差額を「資産評価調整加算額」あるいは「資産評価調整控除額」として計上することとしていましたが、平成22年3月31日からは差額の正負で同じ勘定科目を使用することになります。(確定給付企業年金制度でも同様に考えられますが、現在のところ通知発出はされていません。)



3. 資産の評価方法の変更

財政運営上の資産評価は、以下に掲げる理由に該当する場合を除き、いったん定めた資産評価方法を継続的に用いることとされています（以下に示す変更理由は厚生年金基金の場合であり、確定給付企業年金で示されている変更理由とは若干差異がありますが、厚生年金基金と確定給付企業年金で平仄を取った取扱いになると思われます）。

【変更理由】

- ・ 厚生年金基金が合併又は分割するとき
- ・ 他の企業年金制度等との間で多額の資産の移受換を行うとき
- ・ 運用の基本方針を大幅に変更するとき
- ・ このほか、以下のような合理的な理由があるとき
 - ✓ 評価方法の決定時点に想定した予測範囲を超えるような運用状況となったとき
 - ✓ 運用環境の著しい変化があった場合
 - ✓ 確定拠出年金制度への移換を行うことで財政面の影響が大きい場合
 - ✓ 資産構成を大幅に変更する場合

【変更条件等】

- ・ 年金数理人の助言を踏まえて行うこと
- ・ 特に、過去に遡って数理的評価に変更する場合は、
 - （厚生年金基金の場合）：年金数理人が厚生年金基金財政の健全性について、長期的・継続的観点から助言を行い、厚生年金基金が当該助言を踏まえ、財政の健全性の確保について将来対応できると判断すること
 - （確定給付企業年金の場合）：企業年金が財政の健全性の確保について将来対応できると判断すること
- ・ 財政運営規程（厚生年金基金の場合）、年金規約（確定給付企業年金の場合）の変更が必要

平成 20 年 6 月 20 日付の事務連絡では、資産評価の方法を変更する合理的な理由があるときに該当するものとして「評価方法の決定時点に想定した予測範囲を超えるような運用状況となったとき」、「運用環境の著しい変化があった場合」が具体例として示されました。また、上記の変更理由、変更条件等の内容を踏まえた対応が可能であれば、平成 19 年度に限らず、平成 20 年度以降も資産評価の変更が可能とされています。

年金信託部



年金運用の現場から ファンドマネージャーの四方山話

～ギリシャ問題を通じて思うこと～

《要約》

数年の間にリーマンショック、ギリシャ問題という大事件を経験することとなり、年金を取り巻く環境は大きく変化しています。これまでの常識を今一度見直し、より良い解決策を模索する必要があると考えます。

ギリシャが財政収支を大幅に修正し、国（の統計）への信頼が揺らいでいます。次ページの図の通り、ギリシャ国債が急落（金利は上昇）し、財政赤字と過大な政府債務を抱える「P I I G S」諸国（ポルトガル、アイルランド、イタリア、ギリシャ、スペイン）やハンガリーなど欧州周辺国にも懸念が拡大、「ソブリン・ショック」と呼ばれています。

約2年前にリーマンショックで「大きすぎて潰せない」と信じられていた大手金融機関の一角が倒れ、欧米金融機関の信用問題、ひいては急速な信用収縮の動きを通じて世界の市場に大混乱を引き起こした「百年に一度」の大事件を経験したばかりであり、従来の常識を覆す事件が短期間に起こっています。

ギリシャ問題では、ギリシャは勿論のこと、財政が悪化した欧州各国や日本が財政改善策を次々と発表しており、今後その実効性が問われることとなります。一方、急速な財政緊縮化が景気に悪影響を与える懸念もあり、各国政府は現状の緩やかな景気回復を維持しつつ財政の立て直しを行うという難しい舵取りを求められることとなります。

また、「P I I G S」諸国への与信残高が大きい欧州系銀行の不良債権問題もクローズアップされています。欧州連合（EU）は域内の銀行システムの健全性を点検するストレステスト（資産査定）の結果を7月に公表することを発表しています。リーマンショックの後、米国でストレステストの結果が公表されたことをきっかけに株価が底を打ったことは記憶に新しいのですが、当時はストレステストにより米金融機関の不良債権額の実態がある程度把握されたのと同時に、各国で実施された景気刺激策の効果により景気・企業業績の回復傾向が鮮明となり、株価が回復する中でトレーディング収益が更に金融機関の収益を押し上げるという好循環があった点も寄与したと思われます。

翻って現状に目を転じると、主要企業の業績は増益基調を維持しているものの、積極的な財政支援は期待できないため、リーマンショック後の米国のように景気刺激策で電機・自動車関連の企業業績が急速に回復したような効果は望めず、今回の欧州におけるストレステストの公表が株価の反転・上昇のきっかけになるのかどうか予断を許しません。

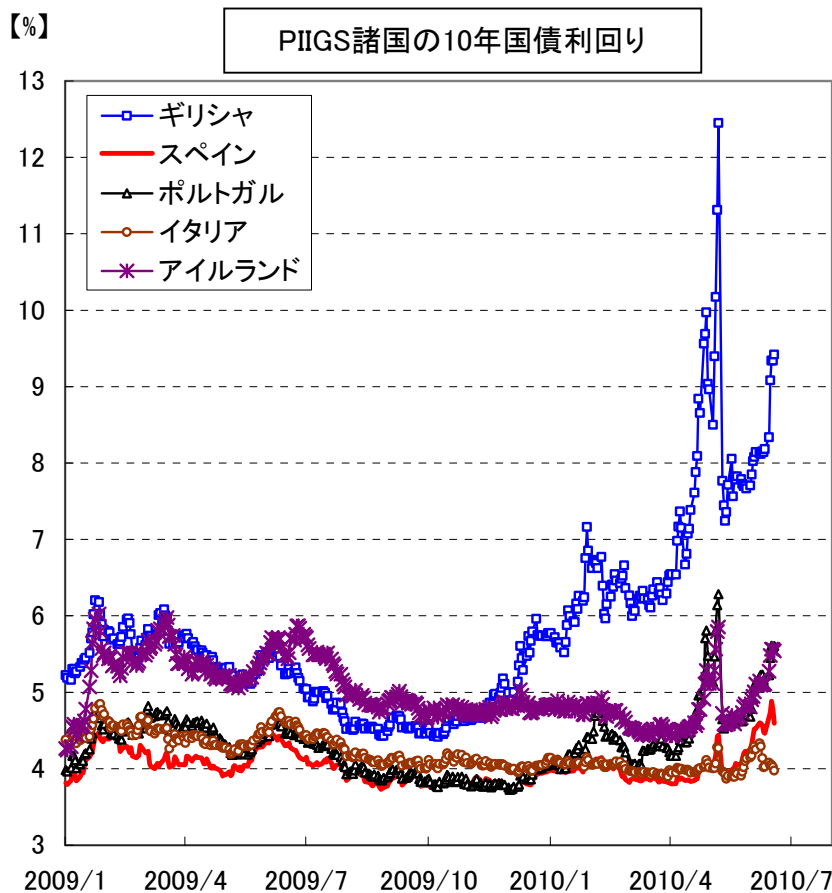
更に、金融政策は統一するが、財政政策は各国に任されているという「ユーロ」の問題



点が指摘されるに至っています。これは参加国の主権にも係わる問題だけに、今後も市場で取り上げられる可能性があります。

市場のグローバル化と低金利下の過剰流動性という市場環境の中、リーマンショック、ギリシャ問題という大事件を経験することとなり、これまで常識とされてきた平均分散最適化法への疑問や時価総額加重運用の効率性への疑問が呈されています。リスク管理面でもダウンサイドリスクの管理などを求める声が大きくなっています。一方で産業構造・市場のグローバル化により収益源泉は多様化しています。同時に、会計面では即時認識など会計基準変更への取り組みも喫緊の課題となっており、年金を取り巻く環境は大きく変化しています。我々も従来の常識を今一度見直し、より良い解決策をお客様と一緒に探って行きたいと考えます。

(第1図) P I I G S 諸国の金利推移



(出所：B l o o m b e r g より弊社作成)

データでみる年金

～年金資産残高及び適年の他制度への移行～

《要約》

2010年3月末の企業年金の状況に関する数値が公表されました。資産残高は3年振りに増加に転じ、前年度末比12%の増加となりました。平成24年3月末の制度廃止を控えた適格年金はまだ1万7000件程度の制度が残っています。

適年の制度廃止に関しては、他制度へ移行せずに制度を廃止することも少なくありません。その結果、企業年金の加入者数はかつての2300万人程度から1700万人弱に減少しています。老後の所得保障という観点からは、企業年金の加入者数の減少は懸念されます。

毎年、信託協会及び生命保険協会から、企業年金の受託状況が発表されます。本年も5月末に、3月末現在の資産残高や受託件数、加入員数などの数値が公表されました。資産残高はパフォーマンスの好転で3年ぶりに増加に転じました。一方、適格年金の制度廃止に向けては、計算上は廃止期限に間に合うペースで進んでいます。

1. 適格年金はこの1年で1万7000件減少

2010年3月末現在の企業年金制度の状況が発表されました。厚生年金基金、適格年金、確定給付企業年金の3制度合計の資産残高は3年振りに増加し、74兆4439億円、前年度比12%増となりました。過去ピークの2008年3月末の80%水準まで回復したことになります。

(第1表) 企業年金制度別の資産残高推移

(単位：億円、%)

年度	厚生年金基金	適格年金	確定給付企業年金	合計
2005	375,382 (-2)	172,718 (1)	330,358 (52)	878,456 (14)
2006	388,608 (4)	156,253 (-10)	368,879 (12)	913,737 (4)
2007	326,940 (-16)	117,433 (-25)	366,504 (-1)	810,876 (-11)
2008	255,524 (-22)	81,319 (-31)	328,753 (-10)	665,597 (-18)
2009	290,031 (14)	64,031 (-21)	390,377 (19)	744,439 (12)

(注) 各年度とも年度末(3月末)の数値(以下の表も同じ)

(出所) 以下の表とも信託協会、生命保険協会資料を基に作成

一方、企業年金制度の統計数値に関して、注目されるのは2012年3月末で廃止されることが決定している適格年金の動向です。その適格年金制度の受託件数は2010年3月末で17184件となり、1年間で8257件減少しています。つまり、この1年のペースで他制度へ



の移行が進めば、計算上は廃止期限にほぼ間に合うことになります。

適格年金制度の移行先は、主に確定給付企業年金、確定拠出年金および中小企業退職金共済であると考えられます。このうち、確定給付企業年金はこの1年で2400件増加しています。この期間には、代行返上による厚生年金基金からの移行あるいは新規に確定給付企業年金を設立するケースはさほど多くなかったと考えられるため、適格年金制度を廃止した制度の3割程度が確定給付企業年金に移行した可能性があります。

(第2表) 企業年金制度別の受託件数、加入者数推移 (単位: 件、万人)

年度	件数			加入者数			
	厚年	適年	D B	厚年	適年	D B	合計
2005	687	45,090	1,432	525	567	384	1,473
2006	658	38,885	1,941	524	506	430	1,458
2007	626	32,825	3,101	480	442	506	1,427
2008	617	25,441	5,008	466	348	570	1,382
2009	608	17,184	7,405	460	249	647	1,353

(注) 厚年は厚生年金基金、適年は適格退職年金、D Bは確定給付企業年金の略

(第3表) 確定拠出年金及び中小企業退職金共済の加入者数等の推移 (単位: 件、千人)

年度	確定拠出年金 (D C)		中小企業退職金共済		
	規約数	加入者数	適年からの引継ぎ申出件数		年度末の非共済者総数
			件数	加入者数	
2002	361	325	1,215	28	2,609
2003	845	708	2,198	62	2,644
2004	1,402	1,255	1,602	44	2,759
2005	1,866	1,722	3,986	125	2,842
2006	2,313	2,172	2,779	79	2,911
2007	2,710	2,679	2,332	64	2,951
2008	3,043	3,100	2,437	70	3,021
2009	3,319	3,404	2,773	88	3,058

(出所) 厚生労働省資料、中小企業退職金共済事業本部 HP より作成

確定給付企業年金以外の移行先である確定拠出年金及び中小企業退職金共済 (中退共) の動きを示したのが第3表です。このうち中退共に関しては、適格年金からの引継ぎ申出があった件数が公表されています。2002年以降、年2000~3000件程度で推移しており、累計では1万9322件となっています。

一方、確定拠出年金に関しては、適格年金から移行した件数が定期的に公表されている

わけではありません。2008 年末時点の数値として厚生労働省の調査結果が公表されていますが、それによると 5141 事業所となっています（なお、第 3 表は確定拠出年金は規約数を表示しており、同時点での事業所数は 1 万 3057 となっています。また、同調査によると確定給付企業年金への移行は同年 6 月時点で 4475 事業所となっています）。なお、2009 年の確定拠出年金制度の増加は適格年金の廃止件数と比べて、かなり少ない件数にとどまっています。

以上の状況を整理すると適格年金制度の廃止に伴って、かなりの企業は年金制度の継続を断念したと考えられます。事実、上記の厚生労働省の調査でも解約等を含めた移行先の「その他」は 4 割程度あるという結果となっています。老後の所得保障という観点からは、このように企業年金制度を提供する事業所が減ってきているのは懸念材料といえます。

2. 企業年金制度の加入者数はピークの 75%水準に

そうした企業年金が提供されている状況を把握するには制度数より、加入者数をみるほうが適切です。確定給付タイプの 3 制度合計の加入者数は第 2 表のとおり減少傾向が続いており、直近の 2009 年度末は前年度末比 29 万人減少し、1,353 万人となっています。もっとも、確定拠出年金制度で確定給付タイプの制度の減少数にはほぼ見合う 30 万人の加入者が増加しており、企業年金全体では横ばいをキープする結果となっています。

第 4 表では、確定給付タイプと確定拠出年金を合計した企業年金全体の加入者数を示しています。確かに、ここ数年間は 1700 万人を若干切る水準で横ばいをキープしていますが、企業年金の加入者数でピークを示した 1995 年度（2294 万人）と比べると 600 万人近く減少し、約 75%の水準にまで低下していることとなります。

加入者が減少する理由として、団塊の世代が退職し加入者でなくなったことや企業年金制度でカバーされない非正規雇用者数が増加していることなど人口動態的要因や雇用形態の変化を思い浮かべる方が多いかもしれません。事実、雇用者に関する統計をみると、雇用者全体では（1995 年と比べ）増加していますが、正規社員が減少し、非正規社員は増加するという構造がみてとれます。もっとも、正規社員の減少は企業年金の加入者減少要因となりますが、非正規社員の増加は直接的に企業年金の加入者減少につながるわけではありません。なぜなら、正規社員で企業年金の加入者であった人が非正規社員となり、年金制度での加入者でなくなれば加入者減につながりますが、新卒者などもともと年金制度の加入者でなかった人が非正規社員になる場合は、加入者が増加しないだけで加入者の減少にはつながらないからです。

この間の正規社員の減少の中に、団塊の世代で退職年齢を迎えた人も非正規社員となった人も含まれるはずですが、その数が 10 年間で約 300 万人ということになります。一方、企業年金の加入者数は同じ期間で約 600 万人の減少ですから、制度が提供されずに加入者でなくなったという人も正規社員の減少と同程度存在する可能性があることがわかります。ちなみに、ここで示した正規社員の数と企業年金制度の加入者数とで企業年金制度のカバ



レッジを算出すると、1998年度当時は6割であったのに対し、直近では5割と10ポイントも低下しています。前述の中退共への移行（注）や退職一時金への振替え等もあるため、企業年金の加入者数減少のすべてで退職給付の提供がなくなったわけではありませんが、カバーされなくなった人も相当数いるものとみられます。また、中退共及び退職一時金が提供される場合でも、年金による給付という選択肢は失われていることに留意する必要があります。

（第4表）企業年金の加入者数と雇用者数の動き （単位：万人、％）

年度	各企業年金制度の加入者数（再掲）					雇用者数			A/B
	厚年	適年	DB	DC	合計(A)	正規(B)	非正規	合計	
1995	1,216	1,078		—	2,294	3,779	1,001	4,780	60.7
2005	525	567	384	172	1,648	3,340	1,663	5,003	49.3
2006	524	506	430	217	1,677	3,393	1,726	5,119	49.4
2007	480	442	506	270	1,698	3,371	1,737	5,108	50.4
2008	466	348	570	310	1,694	3,388	1,699	5,087	50.0
2009	460	249	647	340	1,696	3,363	1,708	5,071	50.4

（注）雇用者数は役員を除いた数値

（出所）雇用者数は総務省「労働力調査」

（注）適格年金からの引継ぎ申し出件数及び加入者数は増加していますが、制度全体での期末件数（共済契約者数）は減少傾向、加入者数（非共済者の期末在籍者数）は若干の増加にとどまっています。中小企業の場合、破綻等による脱退などが多いためと考えられますが、同様の傾向は適格年金でも見られました。

年金コンサルティング部 リサーチグループ

数字クイズ その4

～日本の債務残高 － 2 －～

前回示したのは、日本の債務残高と国債残高は今年度末の推定でおよそ1,000兆円と800兆円であり、前者は今年度末にはGDPの約200%（ギリシャは同113%）となって先進国で最悪であること、また、今年度の（年間の）国債の新規発行額は44兆円でありGDP比9.3%（ギリシャは同13%）になっているということであった。

また、グラフで示したのは、わが国の債務残高が1994年度から2005年度の11年でGDPの80%から180%まで、急激に伸びているということであった。

ギリシャは今のところEUとIMF（国際通貨基金）などに救済されてはいるが、一般的にあって、財政赤字の行き着く先は、まずは急激な長期金利の上昇（国債価格の下落）であり、次いで株価の急落と通貨（為替価格）の急落（トリプル安、キャピタル・フライト＝資本逃避とも言われる）、続いて起こる石油など輸入物価の高騰による大規模なインフレであろう。

そして、経済が大混乱したあと、インフレによって国の債務の実質価値が下がることによって、返済の目処がたてば、「マーケットによる決着」が完了すると言われている。しかし、経済大混乱は1997年のアジア危機の「暴動」にみられるように、国民に悲惨な結果を強いるものになる。

今回は、「日本はギリシャとは違う、大丈夫！」とする説を、「日本の借金返済能力」という面と「日本国債をめぐる特殊性」という面から採り上げて、確かめてみよう。

1. 日本の借金返済能力

(1) 「純債務」説

問題1 日本政府の「純債務」のGDP比率はおおよそ何%か？（a.50%、b.100% c.150%）

日本政府にはGDPの200%にもおよぶ「素」債務があるが、年金積立金のような金融資産も多いはずであり、これを差し引いた「純債務」で比べれば、日本の借金のGDP比の数値は高いものでないとする説がある。

確かに、政府は財政投融资などで公的機関や地方自治体に「貸付金」を持っているし、年金積立金のような社会保障基金がもつ金融資産も多くある。こうした金融資産を差し引いた純債務は2010年度末（見込み）ではGDP比105%ほどである（問題1の答えはb.100%）。

しかし同様の数値は、問題のギリシャが95%、イタリア101%、ポルトガル63%、スペイン42%などであり、日本は大丈夫といえる水準ではない。



(2) 「家計の金融資産」

問題 2 日本の家計が持つ金融資産は、GDP 比およそ何倍か？ (a.2 倍 b.3 倍 c.4 倍)

さらに、日本人は貯蓄好きであり、家計が金融資産を多く持っていると言われる。2009 年末の家計の金融資産残高は、1,456 兆円であり、GDP のおよそ 3 倍である (**問題 2 の答えは b.3 倍**)。確かに多いが、家計には住宅ローンなどの負債もあることを忘れてはならない。それに、家計は銀行などを通じて、既に国債の半分を持っているという試算もある。

(3) 「対外純資産」

問題 3 日本が持つ対外純資産は、GDP 比およそ何倍か？ (a.0.5 倍 b.1 倍 c.1.5 倍)

さらに、「対外純資産」という数字がある。日本の企業などが外国に持つ資産から負債を引いた金額であるが、これがなんと 19 年連続世界 1 位であり、残高は 266 兆円、GDP 比 56%となる。(問題 3 の答えは a.0.5 倍)

以上、日本は金持ちであるという 3 つの数字を挙げたが、重要なことはこれらの資産にはそれぞれ「持ち主」が居るということであり、国の負債を返済する義務を負わせるなどということは簡単にはできないということである。

あたりまえのことであるが、日本の財政運営は、原則として税収を財源として返済することになっているので、こうしたものをあてにすることはできない。

2. 日本国債をめぐる特殊性

日本国債は巨額の発行額の 95%を国内で調達しているという世界的にも特異な国である。しかも、その金利が世界的にも希なほど低い。その所有者の一覧が下の表である。

日本国債所有者の内訳(2009/12月末)

	保有額 兆円	割合
銀行等	294	43%
生損保等	137	20%
公的年金	79	12%
日銀	50	7%
海外	36	5%
家計	35	5%
年金基金	30	4%
一般政府	2	0%
財政投融资資金	1	0%
その他	18	3%
合計額	682	100%

日銀: 資金循環表より

機関投資家にしてみれば、流動性に優れている、40 年債から短期まで、満期がバラエテ

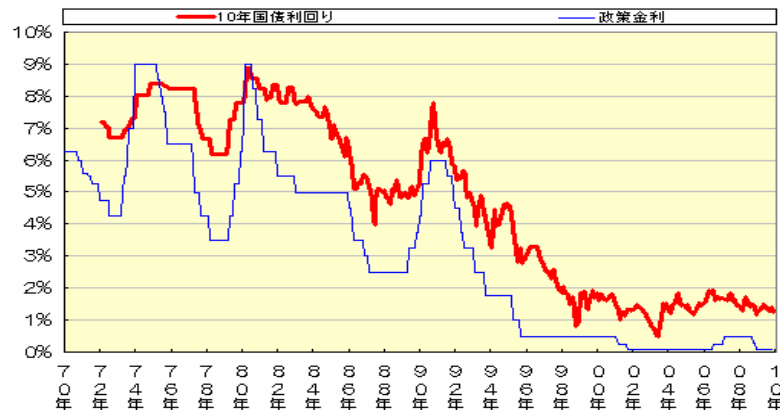
イーに富んでいて資産とのマッチングが行い易い、短期金融などの担保としても使うことができる、為替リスクがないなど、扱い易い点も多い。もちろん、株式などよりずっとリスクが小さい資産として取り扱われている。

したがって、確かに、少なくとも今まではある意味、人気商品として扱われてきた。国債利回りについても、上がるどころか、図のように 1998 年に 2% を割り込んでから、ずっと安定的に推移してきた。国債暴落説を否定する論者は、このことを力説する。

しかし、この背景には強固なデフレや少子高齢化による潜在成長率の低下を原因とする金利低下圧力というものがある。つまり、国債の人気というよりも、日本経済が抱える不況的マクロ的要因そのものが原因なのである。

その最たるものが、ここ 10 年ほど企業部門が「資金余剰」に陥ったという事実であろう。日本の企業部門はバブル崩壊後、過剰債務の返済を最優先にしてきたが、2000 年代に入っても銀行への返済を継続、特に 03 年から 07 年の好況期には未曾有の収益を銀行に返済し続けた。その資金が銀行を通じて国債部門に流れ込んできたとみることができる。

10 年国債利回り と 政策金利の推移



しかし、以上の要因はいつまでも続くわけではないとみるべきであろう。

団塊の世代が 65 歳にさしかかる 3, 4 年後には、家計も貯蓄を取り崩し始める。企業部門もいつまでも銀行返済を続けられるとは考えられない。

また、なによりも、債券市場は「一方通行」と言われるように、崩れだすと誰も「買い」を入れなくなる。先月のギリシャでは数日間で 5% もの金利上昇（債券価格の急落）があった。それに、恐ろしいことに現在では JGB 先物市場で、ヘッジファンドを初めとして誰でもが国債の「売り」から入ることができる。

以上、「日本はギリシャとは違う、大丈夫！」とする説を、「日本の借金返済能力」という面と「日本国債をめぐる特殊性」という面から考えてみた。

冒頭の数字だけで言えばギリシャより危ないように見えても、すくなくとも今まで、危

機の兆候らしいものは現れていない理由をいくつか挙げられた。

1995年に、村山富市政権下の武村正義蔵相が「財政危機」宣言を行って15年、どうやら「無事」に過ごしてきたのには理由があったのである。

残念ながら「これからも大丈夫！」とは言えそうにない。

しかし、日本には第二次大戦後、奇跡ともいわれる復活を遂げ、世界第二位のGDP大国をつくりあげた実績もある。借金返済の方向性を提示できればそれをやり抜く日本国民の意思と能力は信頼されるものと思われる。

新政権に期待したい。

青山学院大学社会情報学部教授 岩井千尋



<コラム> アドリブ経済時評

「置いてきぼりにされた日本」

日本はとうとう欧米から置いてきぼりにされてしまった。

トロントで開かれていた G20 (20 カ国首脳会議) は、「成長に配慮した財政健全化」との基本原則を打ち出し、性急な財政引締めにならないように配慮。そのうえで先進国について「2013 年までに少なくとも (年あたりの) 財政赤字を半減させる」との数値目標を明記した首脳宣言を採択して今朝方、幕を閉じた。ギリシャ問題などへの配慮である。

その中で、なんと、日本については目標達成を強制しない「例外扱い」とし、財政の大幅な悪化をふまえた異例の措置をとったのである。

ロイター通信は「他国と比べて『質の悪い』財政状況」のためと伝えた。

本誌数字クイズにも掲載したが、日本の財政赤字は今年度の見込みが 44 兆円となっている。皆と同じように赤字半減を実現させるためには、3 年間で 22 兆円の増税か歳出カットが必要となる。

いま、増税が議論され始めた消費税だと、1%の引き上げが 2.5 兆円の税収増に繋がるから、単純に考えて 9%の増税でようやく仲間はずれにされなくてすむ。

しかし、たった 2%の増税をして戦犯扱いをされた橋本首相や、「3 年間は決して増税しない」と逆のことを主張した小泉首相などのことを考えても、これから参院選挙を戦う政党に意思決定はできまい。この不況の中、増税は誰も喜ばない。

GDP 比 200%にもなろうとしている借金に危機感を感じている国民も、まだ多くはないだろう。しかもこの先では、政府が、危機感を高める情宣 (啓蒙) 活動を行ったりすれば、先に世界の投資家が「勘付いて」日本国債にカラ売りや先物売りを掛けてくる危険もあるだろう。

皆が借金減らしに賛成するときは、たぶん、もう遅すぎるときだと思う。

菅首相は今回、恥も外聞も捨てて各国に根回しして「欧米の借金減らしに付き合うように圧力を掛けてもらう」訳にはいかなかったのだろうか？

外圧に弱い日本にとっては絶好のチャンスだったのにとってしまう。

【2010/6/28】

青山学院大学社会情報学部教授 岩井千尋



TOPICS

～育児・介護休業法改正に伴う規約変更について② (確定給付企業年金・厚生年金基金)～

ポイント

標記につきましては「三菱UFJ年金情報2010年6月号TOPICS1」でご案内しておりますが、今般、行政照会に対する回答がありましたのでご案内いたします。

要旨：前回ニュースと同様

- 法改正により加入者期間等※が変更となる場合は規約変更の承認・認可申請が必要。
※加入者期間、給付額算定期間（以下同様）
- 法改正による加入者期間等は変更無いが規約の文言（引用する規程の名称・有効日等）を修正する場合は、規約変更の届出が必要。
- 規約変更の手続きは適用日を6月30日まで遡及可能であるため、7月以降の対応も可能。

新たに確認できた事項

- 厚年基金の基本部分については、厚生年金保険法の取り扱いに準拠することによるため、規約変更は発生しない。
加算部分については、総合基金など基本部分と同じ取り扱いをしている場合には規約変更は不要であり、それ以外はDBに準じた対応が必要。
- 理事長専決による規約変更は不可（遡及適用が可能であるため）。

～なお、今回の規約変更に伴う申請又は届出に関する書類雛型についてご希望の場合は、お手数ですが弊社営業担当者までお申出いただきますようお願いいたします。

→ご参考に次頁以降で行政照会で確認できた具体的な変更内容への対応等をご案内します。

【ご参考】規約変更の要否

法改正前の確定給付企業年金規約における育児・介護休業期間の取り扱い	法改正により新たに導入される育児・介護休業期間等のDB規約での取り扱い	確定給付企業年金規約変更の要否
①育児・介護休業期間を加入者期間等から控除している	控除しない	不要(引用する規程の名称、有効日、控除する期間の名称等を変更する場合は、要)
	控除する	要※
②育児・介護休業期間を加入者期間等から控除していない	控除しない	不要
	控除する	今回の法改正による取り扱いの対象外

※労働協約等の規定の条文を変更をしていないが法律上の定義が変わることにより労働協約等の内容が変更となる場合は、DB規約に引用した労働協約等の有効日の変更に係る規約変更手続き(届出)が必要

【ご参考】変更内容ごとの対応 (上記①の場合)

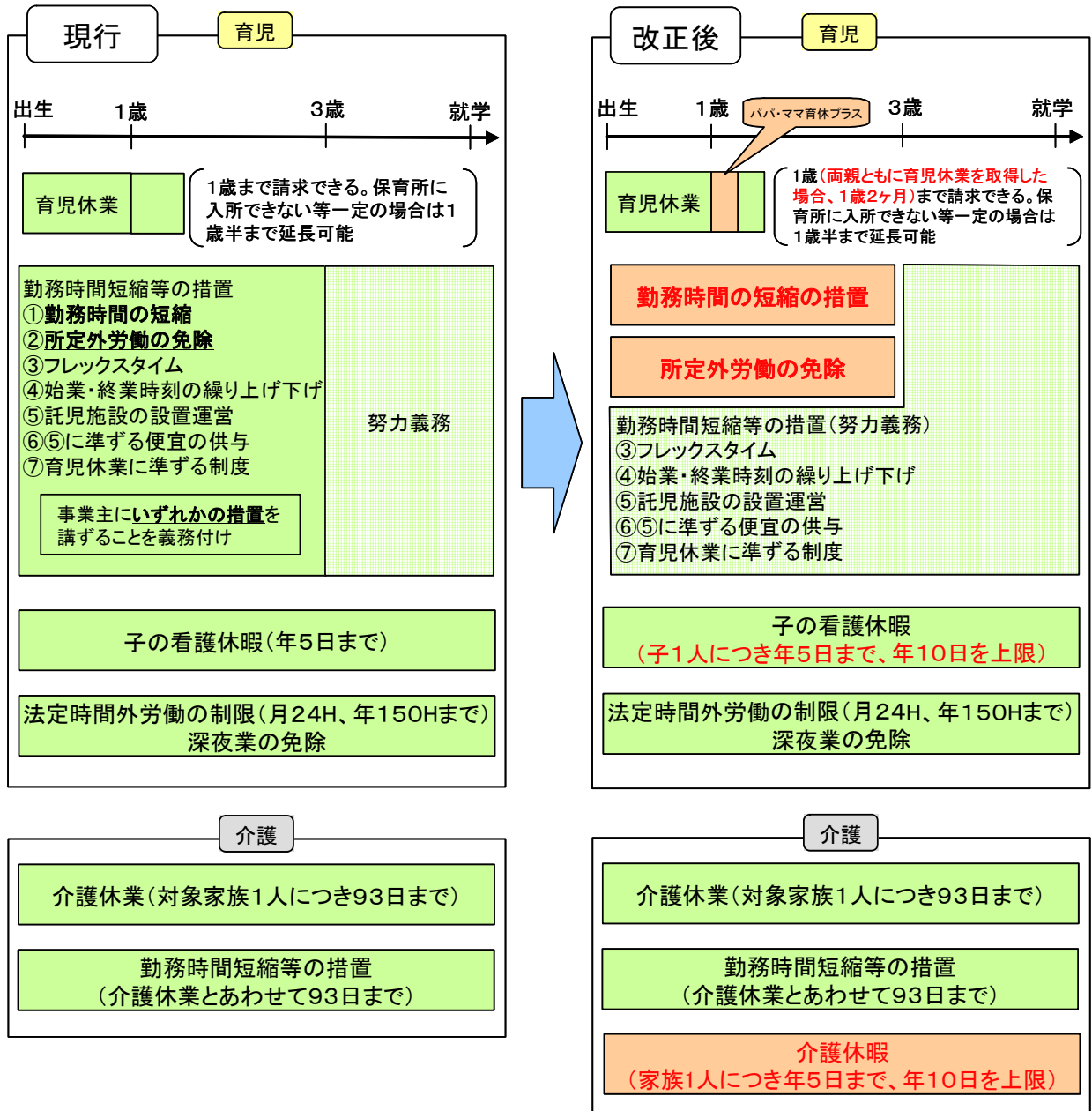
育児・介護休業規程の名称(引用する規程の名称)の変更が…	対応
⇒有	引用する規程の名称、有効日の変更に係る規約変更の届出
⇒無	手続き不要
就業規則等で「子の看護休暇」を拡充し…	対応
⇒DBの加入者期間等から拡充した子の看護休暇期間を控除する	子の看護休暇期間の取り扱いに係る規約変更の認可・承認申請
⇒DBの加入者期間等から拡充した子の看護休暇期間を控除しない	手続き不要※
「パパ・ママ育休プラス」の取り扱いにより…	対応
⇒DBの加入者期間等から控除する期間が変更となる	規程の有効日、引用条項(変更がある場合)の変更に係る規約変更の認可・承認申請
⇒DBの加入者期間等から控除する期間が変更とならない	手続き不要※
「父親の育児休業再取得」の取り扱いにより…	対応
⇒DBの加入者期間等から控除する期間が変更となる	規程の有効日、引用条項(変更がある場合)の変更に係る規約変更の認可・承認申請
⇒DBの加入者期間等から控除する期間が変更とならない	手続き不要※
「介護休暇の新設」により…	対応
⇒DBの加入者期間等から介護休暇期間を控除する	介護休暇期間の取り扱いに係る規約変更の認可・承認申請
⇒DBの加入者期間等から介護休暇期間を控除しない	手続き不要※

※ただし、期間の名称変更等、内容の実質的な変更を伴わない規程の変更がある場合の規約変更は届出

【ご参考】育児・介護休業制度の見直しについて（イメージ）

※厚生労働省HPより

<http://www.mhlw.go.jp/topics/2009/07/tp0701-1.html>





- 本資料は、お客様に対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における見解等であり、経済環境の変化や相場変動、年金制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがあります。また、記載されている推計計算の結果等につきましては、前提条件の設定方法によりその結果等が異なる場合がありますので、充分ご注意ください。
- 本資料は、当社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。その内容の正確性・完全性の保証するものではありません。施策の実行にあたっては、実際の会計処理・税務処理等につき、貴社顧問会計士・税理士等にご確認くださいようお願い申し上げます。
- 本資料の分析結果・シミュレーション等を利用したことにより生じた損害については、当社は一切責任を負いません。
- 当レポートの著作権は三菱UFJ信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料及びリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読み下さい。