

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》	
前払いと後払い	P1
《海外年金制度の動向》	
米国DB制度の状況と年金救済法の成立について	P6
《OECDの年金財政運営に関するレポート》	
経済反循環的な財政運営の重要性	P10
《やさしい年金数理》	
加入年齢方式による掛金設定方法	P14
《年金運用の現場から ファンドマネージャーの四方山話》	
フルヘッジポリシーを遵守しつつ円安メリットを享受する	P17
《データでみる年金》	
総務省人事・恩給局による民間企業退職給付制度の調査結果	P19
《数字クイズ その5》	
日本の債務残高 - 3 -	P23
《アドリブ経済時評》	
ええんちゃうの・・・	P26
《Topics》	
1. 確定給付企業年金の平成21年度（H22.3末）決算の積立状況等	P27
2. 厚生年金基金の平成21年度（H22.3末）決算の積立状況等 ～速報～	P32
3. 指定基金の判定、健全化計画についての行政確認事項 （厚生年金、通知改正）	P38

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

**2010年
8月号**



三菱UFJ信託銀行

DBとDC

～前払いと後払い～

《要約》

DCは予め定められた方法で算出した掛金を前払いする制度です。したがって、DCで重要なことは必ずしも将来の給付額の水準でなく、現在の拠出水準が労働の対価として適正であることです。一方、DBであれDCであれ、年金制度は極めて長期にわたって運営されるため、設計段階で費用負担や給付水準が適正であったとしても、その後の経済・社会環境の変化で事業主あるいは加入者に有利・不利が生じる可能性があります。ある程度コントロール可能な資産運用リスクに比べ、このリスクは制御不能かつ大きいと考えられます。

先月号では、退職一時金と確定拠出年金（以下、DCといいます）のコスト構造の違いを指摘しました。また、運用リスクを転嫁されるという立場から、加入者がリスクプレミアムを要求する可能性について検討しました。今回は、確定給付型の制度（以下、DBといいます）とDCの本質的な違いから、DBとDCのリスクについて検討してみます。

1. 前払いのDC制度に関する留意点

DBとDCの本質的な差異は、後払いであるか前払いであるかの違いにあると考えられます。DCが年金として位置づけられるのは、60歳まで給付を受けることができないからですが（米国の代表的な確定拠出型の制度である401(k)プランも59歳と6ヶ月までは給付不可で、それ以前に引き出す場合にはペナルティがかかります）、毎月従業員の口座に実際に現金が支払われるという点では、給与や賞与と変わるところはありません。同じ年金制度と位置づけられていますが、DBは将来において一定の給付を行うことを約束するものであるのに対し、DCは拠出時点で一定の額の掛金を支払うことを約束しているという点で、本質的に大きな差異があると考えられます。

DCは定められた掛金の支払いを約束しているだけですから、誤解を恐れずに言えば、「必ずしも、将来の給付額を想定しているわけではない」といえます。なぜなら、支払われた掛金は加入者の資産ですから、どのように運用するかは加入者の自由であるからです。制度スポンサー（事業主）が加入者に対してどのように運用すべきだと要求する立場にないことはもとより、制度スポンサーが予め加入者が資産をどのように運用するかについて予想する必要もありません。もちろん、加入者への情報提供の一貫として、平均的な昇給パターンの下で拠出された拠出金が、一定の運用収益率で運用された場合に、退職時にどの程度の残高になるかを提示することは必要であると思われます。ただ、その試算結果は参考情報として有用である以上の意味があるとは思えません。

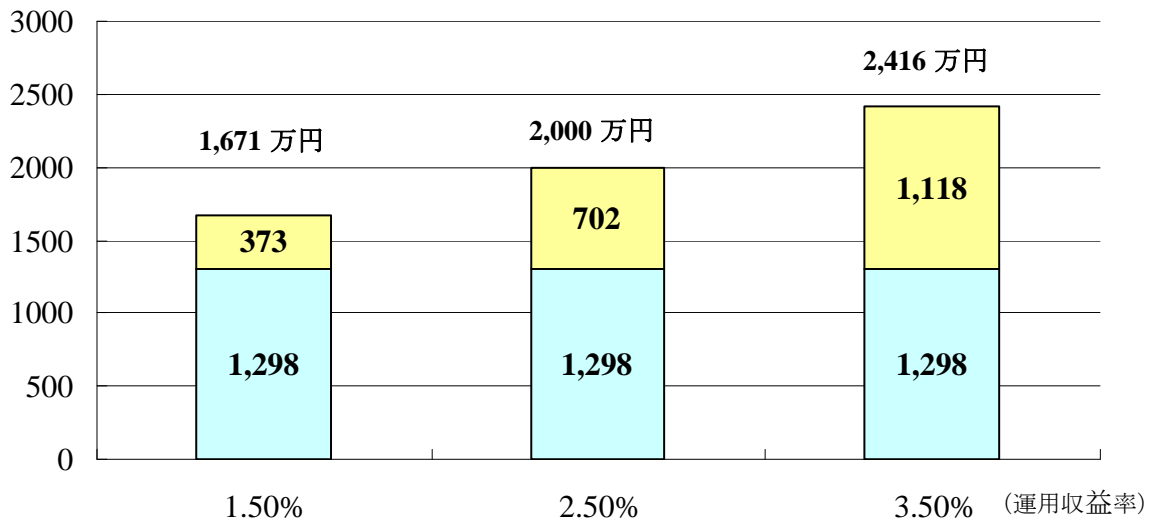
わが国ではすでに確定給付型の退職一時金制度や年金制度が広く普及しているため、DCの導入は既存の確定給付型からの移行が中心であり、必然的に既存制度の給付水準を意識せざるを得ないという事情があります。そのため、既存制度の給付水準等を参考にDCの目標給付水準を設定し、その目標給付水準と想定運用収益率を基に拠出水準が決定されるケースが多いことも承知しています。実際に、DC制度を導入する際の労使交渉では、DC制度の拠出金を算定する想定運用収益率が大きなポイントになるようです。ただ、移行前のDB制度は将来の給付水準を定めている制度であるのに対し、移行するDC制度は現在の拠出水準を定める制度ですから、発想が全く異なる制度です。しかも、前述のとおり、運用は加入者個人が主体的に考えるものであり、制度スポンサーが加入者の運用に対して要請や予想をする立場にないことを考慮すると、この決定方法はやや違和感が残ります。

2. DC掛金の適正拠出水準は？

労使交渉で運用収益率が重要なテーマになるのは、運用成果によって将来の給付水準が変動するからに他なりません。第1図では、一定の拠出金前提に基づいて利回りの相違によって給付水準がどの程度変動するかを試算したのですが、22歳入社、60歳定年の場合、期間中の運用収益率が1%違うと（1.5%と2.5%）、給付額は1671万円と2000万円となります。額にして329万円、率にして約20%というのは、大きな違いといえます。

（第1図）運用収益率による給付水準の差異

（給付水準）



<前提条件>

- ・ 22歳入社、初任給20万円、以後毎年1万円ずつ昇給、52歳で50万円到達後頭打ち
- ・ 給与に対し、7.53%の掛金を拠出
- ・ 運用収益率1.5%、2.5%、3.5%の場合の60歳到達時の残高を試算

ただ、運用成果が退職金や年金の給付水準に大きな影響を与えてしまうと考えるのは、後払いである従来の確定給付型制度に馴染んでいるための発想であると考えられます。確かに、後払いである確定給付型制度であれば、将来の給付額が最大の関心事であるはずですが、しかし、本来、DCは将来の給付額を約束しているわけではありません。したがって、将来の給付額ではなく、拠出額の水準そのものが問われるべきだといえます。給与や賞与と同様に、現在拠出される掛金の水準が労働の対価として適正な水準であるか否かが労使交渉の際の重要な検討材料となるべきです。その結果として決定された拠出水準が適正であれば、加入者は運用リスクを転嫁されることに対してリスクプレミアムを要求する根拠はなくなるといえます。

もっとも、現金給与や賞与と異なり、DCの場合はその時点で拠出された資金を利用することができません。したがって、実際に利用可能な将来時点での残高がどうなるかは焦点になるはずですが、そうした給付までの期間のリスクに対してプレミアムを要求するという考えもあるかもしれませんが、感情論としてはともかく、経済理論的に整合性があるとは思えません。前払いされる拠出額がその時点での労働の対価として適正な水準であれば、将来時点の価値が現段階での価値以上になる理由はなく、現在価値と等しくなればよいからです。この点、後払いの確定給付であれば退職＝清算時に勤務期間を通算した貢献を加味することも考えられるという違いがあります。要するに、物価上昇率、あるいは拠出時から給付時点までの期間に対応した残存期間を持つ安全性の高い優良な債券の利回りで算出した掛金の終価が給付水準となればよいわけです。これは、退職給付会計で債務の現在価値を算出することと裏表の関係といえます。

なお、運用収益率とは無関係に、将来の給付水準を考慮する制度設計として以下のような方法が想定されます。例えば、大学卒22歳で入社して60歳で退職することを前提とし、38年間にわたって給与の10%の拠出を行うこととします。結果的に、この制度では運用収益をゼロとしても60歳から80歳までの20年間にかけ平均給与の約2割（正確には19%： $(38年 \times 12ヶ月 \times 10\%) \div (20年 \times 12ヶ月)$)の給付を受取ることができる計算になります。公的年金（65歳からの支給ですが）の所得代替率を5割とすると合計で現役時代の平均所得の7割を確保できる計算になります。なお、この間、運用は特にリスクを負担する必要はなく、実質価値を維持するように債券中心の運用でよいと考えられます。

3. DCとDBは表裏の関係

前述のとおり、DCの給付額は掛金の終価であり、逆にDBの掛金は給付の現価ということになります。したがって、両者を表裏の関係にあるとしましたが、DBとDCが表裏の関係にあるというのは事業主と従業員との関係でも同様です。

DBでは、予定利率や期待運用収益率を設定して掛金や会計上の費用を算出しますが、実際の運用収益が予定した収益を確保できないと掛金や会計上の費用負担が増加します。また、退職給付会計における債務は、将来の給付見込み額を割引率によって現在価値に換算

して算出するため、金利水準が低下すると、債務の現在価値が膨れ上がり、会計上の積立不足や費用が増加することになります。このような性格を持つDBを実施していたため、バブル崩壊以後の20年間は当初予想した以上の大きな負担が発生し、結果的に、企業収益や財政状態が圧迫されることになったわけです。もっとも、こうしたリスクが顕在化したのは、約束した給付や見込んだ運用収益率の水準が期待した経済成長や物価上昇、あるいは自社の収益状況とミスマッチであったためと考えられます。

DBとDCの表裏の関係が事業主と加入者にもあるというのは、仮に同時期にすでにDCが実施されていたとすると、DBにおいて事業主に顕在化したリスクが加入者に起こったと考えられるからです。前記のとおり、理論的には拠出額の終価が給付額となるわけですから、DCで払い込まれた拠出金は金利が高い時期には大きくなりますし、金利が低い時期には小さくなります。バブル崩壊後の20年間は金利が一貫して低下傾向を示しており、加入者の資産残高の増加ペースは極端に鈍ったと考えられます。この資産残高の増加ペースの鈍化は運用リスクを負担したか否かに関わらず起こったはずですが（運用リスクを負担した場合には、むしろ資産残高の状況はより悪化していた可能性があります）。もちろん、物価上昇率が極端に低下しているため、資産の増加ペースが鈍っても、実質価値は維持されるはずですが、ただし、それで救われるのは拠出水準が適正であった場合に限られます。バブル期あるいはそれ以前にDCの制度が設計されていたとすれば、当時の高い経済成長や金利水準を基準として拠出金額が低めに設定されていた可能性は高いと考えられます。そうであれば、結果的に加入者の給付水準は現役時代の収入水準と比べて必ずしも満足のいく水準とはならなかったかもしれません。そうだとすると、制度設計時に経済成長や物価上昇を高く見込んだために、拠出水準が低く抑えられてしまったリスクが加入者サイドで顕在化した可能性があります。

バブル期以前の日本には、DB制度しか存在しなかったため、この間の経済・社会の変化はすべて事業主サイドの負担増となったわけですが、当時DC制度が実施されていればこの関係が逆になった可能性があることは否定できません。

年金制度のリスクとして運用リスクが強調されます。確かに、資産運用にリスクはつきものですが、資産価格の短期的な変動という意味での運用リスクは、ある程度コントロール可能ですし、まったくリターンを放棄するのであれば資産変動リスクから解放されることも選択できます（ただし、支払い債務が利息相当分割り引かれて計算されるため、実質的にはマイナスを余儀なくされます）。ただ、年金制度が極めて長期にわたって運用されることによって起こる経済・社会環境等と給付額とのミスマッチというリスクは、個人でも企業でも対応の仕様がありません。

今後DCへの移行を検討する場合、従前の給付水準を維持しようとし、現状の金利水準を基準に拠出水準を決定すると拠出額（率）は高めに算定することが予想されます。その拠出額は、制度を設計した現時点では妥当と考えられても、移行後相応の年数を経過して経済・社会環境が変化した場合に、割高にもあるいは割安にもなる可能性があります。結果

的に、事業主と加入者のどちらに有利になるのかは分かりませんが、それは両者にとって資産運用より大きなリスクである可能性は高いと考えられます。もちろん、これはDCに限らず、DBの制度設計でも同様です。いずれにせよ、退職給付のリスクを事業主または加入者いずれか一方に片寄せすると、将来的にどちらかに大きな有利・不利を生じさせる結果になる可能性があります。もちろん、そうしたことも含めて、制度変更時に労使で十分な議論を経て検討することが必要であることはいまでもありません。一方で、労使でリスクを共有できるような新しいハイブリッド・プランを検討するなど、制度設計面での斬新なアイデアも考えていくことも重要だと考えられます。

4. 最後に～投資教育の必要性

冒頭に、どのような運用をするかは加入者の自由であり、制度スポンサーは加入者に対してどのような運用をすべきか要求する立場にはないと指摘しました。だからといってDCにおける投資教育の必要性や重要性を否定するものではありません。指摘したかった点は、自らの資産をどう運用するかはあくまで自身の判断で行うべきであり、第三者が何らかの意図を持って誘導すべきではないということです。もちろん、自らの資産を主体的に運用していくには、基礎的な知識を含めて資産運用に関する考え方が確立されていることが必要であり、そのためにもDCを実施する場合の投資教育は不可欠であると考えられます。

加入者にとって最も重要なことは、何のために資産を運用するかという目的です。年金原資ですから、常識的にはあまりに投機的な運用は控えるべきとは思いますが、中には資産をなるべく増やしたいと考える人もいるでしょうし、元本割れだけは回避したいと考える人もいるでしょう。運用目的が明確でなく、目標を持たずにただ漠然と運用を続けても好ましい結果が得られるとは思えません。例示したように現役時代の平均給与の何%を確保できるという制度で実質価値を維持することを明確な目標とするのであれば、あまりリスクを負担する必要はありません（極端なインフレにならない限り、目標達成も可能でしょう）。したがって、運用目的や目標を明確にするためには、制度内容を十分理解することも必要です。

投資教育では運用の目的を理解し、目的に応じた運用目標を設定し、実行できるような知識や方法を身につけることが求められます。確定給付企業年金や厚生年金基金で要請されているような運用の基本方針のようなものを、加入者個人ごとに作成させるのは現実的ではありませんが、自身の年金資産の運用目的や目標を明確にさせるのは意味のあることだと考えられます。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野



海外年金制度の動向

～米国 DB 制度の状況と年金救済法の成立について～

《要約》

米国 DB 制度の 2009 年末の積立状況は、前年に比べるとわずかに改善したものの、依然として大きな積立不足を抱えています。一方、2006 年年金保護法で DB 制度の財政に対する規制が厳しくなった結果、より多くの掛金拠出が必要となりました。そのため、大企業を中心に 401(k)プランの企業拠出(マッチング拠出)の停止や減額の動きが起こっています。引き続き DB 制度から DC 制度への移行も進んでいます。

こうした状況下、DB 制度を持つ企業が規制強化の猶予などを要請した結果、本年 6 月 25 日には DB 制度のための年金救済法案がオバマ大統領の署名を得て成立しました。期限付きではあるものの、積立不足の償却年数の延長が可能となりました。これは、単独事業主制度だけでなく財政的により厳しい複数事業主制度にも適用されます。

格付会社であるスタンダード・アンド・プアーズ(以下、「S&P」)社では、毎年自社の株式インデックスである S&P500 社を対象に企業年金の積立状況を発表しています。7 月 6 日付で発表された 2009 年の報告書「年金およびその他退職後給付」によると、500 社合計の積立不足は 23 兆円に達したとのことです。また、同報告書では、企業の対応として米国 401(k)プランの企業拠出を減額する動きなども同時に伝えています。

米国の企業年金に関する大きなトピックスとしては、この他、DB 制度の掛金増加に対応して、積立不足の償却期間延長などの猶予策が 6 月 25 日に年金救済法として成立したことがあげられます。

本稿では、S&P 社がまとめた数値を基に米国での DB 制度の現状を紹介し、あわせて 6 月 25 日に成立した年金救済法案の概要をご紹介します。

1. DB 制度の状況

2008 年の金融危機によるマーケットの混乱は米国の企業年金の財政も直撃しました。その結果 DB 制度の積立率は大きく低下しましたが、2009 年には若干ながら改善しています。前述の S&P 報告書では、インデックスの対象銘柄でもある 500 社を集計していますが、その概要は以下のとおりです。

- ・ 積立比率(年金資産/PBO)は、2008 年の 78.10%から 81.65%へ若干改善。積立不足の総額は 2008 年の 3,080 億ドル(約 27 兆円)から 2,610 億ドル(約 23 兆円)と減少したものの未だ高水準
- ・ 割引率は、6.29%から 5.81%へ低下



- ・ 期待収益率は、2008年の7.95%から2009年は7.83%へ低下。これは2000年のピーク(9.17%)から9年連続の低下となる。
- ・ 掛金は、2008年の393億ドルから、2009年の661億ドルへ68.3%もの大幅増加

掛金が大幅に増加したのは、規制強化に運用パフォーマンスの悪化が重なったためです。2006年年金保護法により目標積立率が90%から100%へ引き上げられ(段階的に実施中)、積立不足に対する償却期間も30年から7年に短縮されましたが、その規制強化直後に金融危機が起こり、積立不足が急拡大したためです。ただし、金融危機という特別かつ緊急事態であることを背景に、その執行の猶予を求める声が強く起こり、後述する法案が成立することになりました。

DB年金の拠出増加は同じ年金制度であるDCにも影響を及ぼしています。米国のDCの中心的な制度である401(k)プランの企業拠出(マッチング拠出)は、事業主が任意で増減額できるため、企業拠出を減額する動きがあったようです。ボストン大学のPension Rights Centerの調査によると、金融危機以降320社が企業拠出を取りやめたり、減額を行ったとのこと。ただし、2009年以降の市場回復を受けて36社が元に戻したもようです。

DB制度を凍結してDC制度へ移行する動きも続いています。下表に見るようにDC制度のみの企業は、増加し続けています。

(第1表) フォーチュン100社(大企業)の制度導入状況

	1998	2002	2004	2006	2008	2009	2010
伝統的DB制度	67%	49%	40%	30%	24%	20%	17%
混合型(CB制度等)	23%	34%	34%	28%	25%	25%	25%
DC制度のみ	10%	17%	26%	42%	51%	55%	58%

(注1) 2010年は5月までの制度変更や今後の変更予定を含む

(注2) 凍結制度を除く。DC制度はほとんどの企業で導入済み

(出所) タワーズ・ワトソン社調査、2010年6月

2. 年金救済法の概要

DB制度の実施企業から強く要請されていた年金救済法案(正式名称は"Preservation of Access to Care for Medicare Beneficiaries and Pension Relief Act of 2010")は、6月25日にオバマ大統領の署名により成立しました。この法律は、年金関連に加え、高齢者を対象にしたメディケアでの医師への支払いの削減を一時的に延期する内容も含んでいます。

この法律により、単独事業主制度は2008年から2011年までの財政決算年度に対し、その内の2年間を対象に法案成立(6月25日)後に支払われる掛金について、通常の未積立債務の7年償却のほかに、以下の2つのオプションから事業主が選択します。対象とする2年は連続した2年である必要はありませんが、同じ償却方法を適用します。



- ① 償却年数を通常の7年から9年に延長します。単に2年延長ということではなく、2-7ルールと言って、最初の2年間はその期間の利息に当たる部分のみを償却し、その後7年間で元本を償却します。
- ② 償却年数を通常の7年から15年に延長します。

償却期間の延長を行う企業が、従業員へ一定以上の高額報酬額（年100万ドル以上）を支払う場合や株式時価総額の10%を超える配当を行う場合には、当該超過額の合計額に相当する掛金の上積みを求められます。償却方法の選択結果は、加入者、受給者さらにはPBGC（年金給付保証公社）への連絡も必要です。

報酬の定義など具体的な適用方法は、今後IRS（内国歳入庁）からガイドラインが発表される予定です。

なお、日本の総合型厚生年金基金に類似した制度である複数事業主制度に対しては、2006年年金保護法で償却期間が30年から15年に短縮されました。これに関しても猶予が認められ、2008年8月末以降に終了する2連続年度でその期間に発生した運用損失分の償却は30年とすることが認められました。また、制度資産の平滑化を行う期間の延長も認められ、現行の5年から10年まで可能となりました。また、時価との許容乖離幅の上限が120%から130%に拡大されます。

こうした猶予策を実施するにあたっては、給付支払いに支障をきたさないことや給付増額を伴う改定は行わないことが条件です。そのためには、債務に見合った資産があるというアクチュアリー認証が必要です。また、2008年8月以降の終了年度に発生した運用損失分については、予想収益と実績との差と考えられますが、その決定方法はIRS（内国歳入庁）から詳細が提供される予定です。もっとも、2009年決算に対するアクチュアリー認証は終わっており、遡った変更の扱いなどは明確になっていないようです。

日本との比較を含めてまとめると、第2表のとおりです。

3. おわりに

日本でも2008年の金融危機を契機とした運用悪化で積立不足が発生し、このままでは掛金が大幅に上昇する事態に直面しました。こうした事態に対応するため、2009年に財政運営基準の緩和策が盛り込まれ、掛金の引上げ猶予や解消すべき不足金額の一部猶予が行われました。

米国でも今回の猶予策により、掛金負担は減少すると思われませんが、将来の変動に備えたバッファーが減少することが懸念されています。実際、本年7月にOECD（経済協力開発機構）から発表された「金融危機が給付建企業年金制度に与えた影響と経済反循環的な財政運営の必要性について」という報告書（詳細はP10以降で解説）では、運用環境の良いときに掛金を増額したり、コントリビューションホリデーを制限することなどで、将来の変動のためのバッファーを構築できるような仕組みの必要性が提案されています。確かに、

今回のような危機的なショックに対しては緊急避難的な対応が必要でしょうが、通常起こりうる市況変動に対しても対応可能な仕組みを構築することが必要と考えられます。

(第2表) 変更点のまとめ (2006年年金保護法、日本との比較)

	単独事業主制度	複数事業主制度	日本の確定給付企業年金・厚生年金基金
未積立債務の償却期間	7年(航空会社は10年) ⇒9年又は15年	15年(IRSが認めれば25年まで)⇒30年(運用による損失のみ)	原則3年以上20年以内
資産の評価	時価又は2年以内の平滑化 許容乖離幅は時価の90%~110% ⇒従来どおり	時価又は5年以内の平滑化、許容乖離幅は時価の80%~120% ⇒10年以内の平滑化、80%~130%	時価又は5年以内の平滑化 許容乖離幅は時価の85%~115%
実施する条件	従業員への高額報酬や時価総額の10%を超える配当を実施する場合に追加拠出を義務付け 加入者、受給者、PBGCへの通知	増額の制限 給付支払い可能性の検証(アクチュアリーの認証)	

以上

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>

- ・ 日本経済新聞、「米企業年金負担重く一積立不足2.3兆円」(2010年7月13日付朝刊)
- ・ Towers Watson, “Prevalence of Retirement Plans by Type in the Fortune 100”,(June,2010)
- ・ S&Pの報告書、“S&P500 2009: Pensions and Other Post Employment Benefits (OPEB)”, (S&P Indices, July 6, 2010)
<http://www.standardandpoors.com/indices/index-research/en/us>
- ・ Groom Law Group, “Pension Relief Act Extends Amortization Periods for Single and Multiemployer Plan Funding” (June 29,2010)
- ・ 三菱UFJ年金情報、「米国の年金改革法について(上)(下)」(2006年10・11月号)



OECDの年金財政運営に関するレポート

～経済反循環的な財政運営の重要性～

《要約》

先般、経済協力開発機構（OECD）が給付建企業年金制度の財政運営に関するレポートを発表しました。

レポートの主眼は「給付建企業年金制度を安定的に存続させるための財務規制のありかた」です。

提案されている主な内容は、①時価偏重による年金財政のボラティリティーの回避、②受給権を保証するための適切なレベルの積立目標の設定、③柔軟な税制措置を通じた適切な水準の積立余剰の蓄積、などです。

わが国の企業年金制度の財政運営のあり方についても、示唆に富む内容となっています。

経済協力開発機構（OECD）が2010年7月に「金融危機が給付建企業年金制度に与えた影響と経済反循環的な財政運営の必要性について（THE IMPACT OF FINANCIAL CRISIS ON DEFINED BENEFIT PLANS AND THE NEED FOR COUNTER-CYCLICAL FUNDING REGULATIONS）」というレポートを発表しました。

OECDは以前から企業年金制度に関する提言等を行ってきました。市場環境の変動が激しくさらに退職給付会計での即時認識が導入される環境下、給付建企業年金制度を維持するためのリスクは高まっています。

今回は、OECDのレポートの内容を紹介し、企業年金制度の財政運営について考えてみたいと思います。

1. レポートの概要

2009年6月5日にOECDは「企業年金制度に関する規制の基本的な原則の推奨（OECD RECOMMENDATION ON CORE PRINCIPLES OF OCCUPATIONAL PENSION REGULATION）」を発表し、財政運営・資産運用・ガバナンスなど広範な分野について、各国の政策当局に企業年金制度に対する規制のありかたの原則を提案しました。その中で財政運営に関しては、角を矯めて牛を殺すことのないように、経済環境に応じた適切な規制とするように提案していました。

今回ご紹介するレポートは、経済危機における各国の財政運営に関する規制の弾力化などの分析を行っていますが、本稿では財政運営に関する提案の部分に絞ってその内容をご紹介します。

レポートの目的は、老後の所得保障機能に優れる給付建企業年金制度の持続性と健全性



を確保するための財政運営に関する規制のあり方を提案することです。基本的なポリシーは、①積立不足の解消と適切なレベルの積立余剰の確保、②予測可能で安定的な掛金の拠出、③プランスポンサーに対してより一層リスク・コストのコントロール権限を付与すること、です。具体的に提案されている内容は、ア) 時価偏重による年金財政のボラティリティの回避、イ) 受給権を保証するための適切な積立目標の設定、ウ) 柔軟な税制措置を通じた適切な水準の積立余剰の蓄積、エ) コントリビューションホリデーや年金資産の事業主返還の制限、オ) 中長期的に安定した掛金水準の設定、カ) 環境変化に柔軟に対応できる財政運営に関する規制の導入、キ) 過度な規制の防止、の 7 項目です。これらの項目からコアとなる項目の提案内容の概略をご紹介します。

なお、海外の年金財政運営では、予定利率を退職給付会計の割引率と同様にそのときの市場金利に基づいて毎年変更し、年金財政上の債務を算定する方法（これを年金財政上の債務の時価評価といいます）を採用する事例も多く見られます。OECD のレポートは、年金制度の債務についても時価評価を行うことを前提に提案されています。わが国の年金財政運営では、定期的な財政再計算のタイミングで予定利率を見直すことが一般的ですので、年金財政上の債務の時価評価に関する部分については省略させていただきます。

2. 時価偏重による年金財政のボラティリティの回避

ご存知のように、わが国の財政運営も（基本的には）時価ベースの年金資産（数理的評価の場合は時価に準拠した資産）を用いて行なわれており、毎年の財政決算における継続基準・非継続基準の検証と掛金見直しの要否、基準に抵触した場合の掛金の決定は時価資産に基づいて行なわれます。また、定期的に計算基礎率の見直しを行なう財政再計算も時価資産に基づいて行なわれます。

財政検証の目的は、適用している掛金を前提として、積立超過の状態にあるのか積立不足の状態にあるのかを客観的に把握し、必要に応じて掛金の見直しを行なうことです。昨今のように市場が激しく変動する場合、単純な時価を用いて財政状態を評価すると、極端に言えば 1 日違うと財政状態が大きく異なって見えることもあります。つまり、単純な時価による財政評価は、中長期的な観点で運営されるべき年金財政に短期的な市場変動の影響（原文では「unnecessary noise（不要な雑音）」とっています）が反映されてしまうことが問題であるとしています。

しかし、時価に基づく財政検証は、ア) 誰にでもそのときの状態が明瞭に判る透明性の高い方法であること、イ) 制度終了時に支払困難に陥る可能性があるか否かの指標になることなどから、プランスポンサーのみならず、従業員や年金受給者などの利害関係者にとっても非常に有用であると主張しています。

その一方で、給付建企業年金制度を安定的に存続させるためには、企業が予見可能で極端に変動しない掛金の設定が必要であることも指摘しています。そのためのアイデアとして、掛金を決定する際に使用する年金資産の評価については、わが国の数理的資産評価に相当

すると考えられる「平滑化した資産額（原文では smoothing technique used for pension assets）」を用いるべきであると主張しています。

3. 受給権を保証するための適切な積立目標の設定

わが国では年金財政上の積立目標として、数理債務（制度が存続することを前提とした継続基準上の積立目標）や最低積立基準額（制度終了を想定した非継続基準上の積立目標）が存在します。

レポートでは、積立要件の考え方として、①制度の積立目標と現在の積立水準の乖離をどのように解消するかを具体的かつ詳細に定める方法、②掛金拠出の原則を制度の特性を踏まえて定める方法、③制度ごとの財政運営リスクを定量的に評価して拠出水準を定める方法、の3通りに分類しています。そして、これらの方法のいずれであっても、給付建企業年金制度の積立目標そのものに意味があるのではなく、給付建企業年金制度が支払い不能になったときの受給権保証システムがどのようなものであるかによって積立目標は異なるはずであるという主張をしています。

OECDは「公的年金制度＋企業年金制度＋個人貯蓄」の三本柱によって老後の所得保障を賄うという原則を重視しています。また、一般の労働者は「公的年金制度＋企業年金制度」によって一定の生活水準は維持されるという認識にたっています。アメリカやイギリスのように支払保証制度がある場合は本来必要な額を積立目標とし、支払保証制度の存在しないオランダでは本来必要な水準の140%程度を積立目標とするように、企業年金制度の受給権確保システムと積立目標の関係はそれぞれの国の事情で異なるのが当然であるとしています。

4. 柔軟な税制措置を通じた適切な水準の積立余剰の蓄積

わが国の年金財政運営の考え方（＝税制上の掛金の損金算入限度）は、本来必要な額を計画的に積み立てるといったものです。積立超過が発生したとしても、それは年金資産の運用結果が好調であったなどの理由から生ずるもので、事前に意図して積極的に超過積立（＝支払余力）を確保しようとした結果ではありません。

もし、企業が掛金の拠出余力のあるときに本来必要な額を上回って拠出し超過積立することができれば、リーマンショックのように経済環境が悪化した際に超過積立を活用することにより、不足金の発生を抑制（＝掛金の追加拠出）することが可能になります。このような財政運営を「経済反循環的な財政運営（counter-cyclical funding）」といいます。

OECDは従来から、経済反循環的な財政運営が経済環境が悪化したときに（積立不足の発生によって）掛金の追加拠出が必要となる事態が避けられるため、給付建企業年金制度の安定的な運営に資する対策であるとし、各国政府にその採用を推奨しています。

今回のレポートでは、ア）掛金の拠出限度額や制度への積立上限を（単年度ごとに設定するのではなく）複数年度にわたって設定すること、イ）掛金の拠出限度額を超過積立が



可能となるように引き上げること、ウ) 単純な時価ではなく平滑化した時価に基づく積立上限の設定など、超過積立を確保し易いような財政運営に関する規制とすべきであると主張しています。

わが国でも、公的年金制度のスリム化に伴い、企業年金制度の重要性はますます高まるものと考えられます。一方、企業年金制度の財政運営は、昨今の規制緩和に伴い自由度は増していますが、大きな枠組みは市場環境が安定的であった時代の名残があるように感じます。財政検証も、時価と数理的評価が混在するなど、一般の加入者や受給者などにはわかりにくい仕組みとなっていると感じます。

OECD が指摘しているポイントは「積立超過の積極的な活用による安定的な財政運営」ですが、「時価を基準としたわかりやすさ（透明性）と安定的な掛金拠出の両立」を目指している点も参考になると思います。

年金コンサルティング部 佐野邦明

やさしい年金数理 第12回

～加入年齢方式による掛金設定方法～

《要約》

「加入年齢方式」とは、年金制度において将来の給付を賄うために拠出する掛金をどのように調達するのかという財政方式（計画）の一種であり、多くの確定給付企業年金制度で採用されています。「加入年齢方式」では、制度に加入してくる標準的な加入年齢を定め、その年齢において、収支相等するような掛金率（額）を標準掛金率とし、全加入者に適用します。標準掛金で賄いきれなかった過去勤務債務に対しては、別途、特別掛金を設定し、不足の穴埋めをします。

1. 「財政方式（計画）」の概要

年金制度へは、現在及び将来の加入者の給付を賄うために必要な掛金が拠出されます。その掛金の調達方法のことを財政方式（計画）といいます。年金制度への加入から年金の支給開始、さらには死亡等により年金の給付が終了するまでの期間で、給付に必要な資金をどのように拠出していくかという観点から、財政方式は幾つかの方式に分類することができます。今回取り上げた「加入年齢方式」は、給付が発生するまでに積立を完了するいわゆる事前積立方式に分類される財政方式（計画）の中でも代表的な方式の一つです。早期に高い積立レベルが確保されることに加え、掛金の算定方法もわかりやすいことから、多くの企業年金で広く採用されています。

2. 「加入年齢方式」の定義及び標準者の設定

「加入年齢方式」は、加入期間中の全期間に渡り、平準化された掛金を払い込む財政方式（「平準積立方式」という）の一つです。ここでいう、平準的な掛金とは、給付が給与に比例する制度の場合、給与に対する一定比率（掛金率）、給付が給与に比例しない定額制の場合は、1人当たり一定金額を意味しています。全ての加入期間に対し平準化された掛金を拠出します（注1）。「加入年齢方式」の最大の特徴は、制度に加入してくる標準的な加入年齢を定め、その年齢で加入した人の掛金と給付が収支相等するような掛金率（額）を標準掛金率とし、全加入者に適用する点です。ここでいう標準的な加入年齢とは、過去の新規加入者の平均年齢や新規加入が最も多い年齢（最頻値）など合理的に定められ、「特定年齢」ともいいます（新規加入年齢で加入する人を「標準者」といいます）。数理計算上は、新規で加入してくる加入者は全員、「新規加入年齢」で制度に加入してくると見込むため、見込み通りであった場合には、給付を標準掛金率（額）だけで賄うことが可能です。

（注1）実際は標準掛金を再設定し直す場合等があるため、結果的に、全ての加入期間に対



し、平準化された掛金になるとは限りません。

3. 「加入年齢方式」の掛金設定方法

掛金の額は、給付に要する費用の額の予想額（給付現価）及び予定運用収入の額に照らし、将来にわたって財政の均衡を保つことができるように計算されたものでなければなりません。

「加入年齢方式」においては、前述の通り、標準者について収支相等するような掛金を標準掛金として定めています。

したがって標準掛金率は標準掛金率×標準者の給与現価＝標準者の給付現価となるよう下記の算式で算定します。制度全体の標準掛金額は「標準掛金率」×制度全体の加入者のその年の総給与（給付が給与に比例しない制度（定額制）の場合は、「標準掛金額」×その年の制度全体のその年の加入者数）で算出されます。

$$\text{標準掛金率(額)} = \frac{\text{標準者（新規加入年齢での）の給付現価}}{\text{標準者（新規加入年齢での）の給与（人数）現価}}$$

（給付現価、給与現価の概念については、第10回（三菱UFJ年金情報2010年6月号）をご参照ください。）

（標準掛金（率）の算定方法）

標準掛金率×標準者の給与現価	標準者の給付現価
----------------	----------

「加入年齢方式」における標準掛金は、新規加入年齢で加入する者について、収支相等すると見込んで算定しています。したがって、標準掛金のみで将来の給付を賄うことができるのは、数理計算上、新規加入年齢として見込んだ年齢で加入する者のみです。

実際には、過去勤務期間を通算しない制度であっても、発足時点において加入者のすべてが新規加入年齢で加入するわけではありません。したがって、標準掛金だけで加入者の給付を賄えない可能性があり、以下のように過不足が発生すると考えられます。「加入年齢方式」では、この「未償却過去勤務債務」を、ある一定の償却期間を定め、特別掛金で償却することとし、掛金収入として捉えます（特別掛金収入現価）。

(制度発足時)

加入者の標準掛金収入現価	加入者の給付現価
未償却過去勤務債務 (特別掛金収入現価)	

制度発足後ある程度年数が経過し、年金資産がある程度積み立てられた際は、脱退率や昇給指数さらには予定利率など計算基礎率との差も未認識過去勤務債務に含まれることになり、当該未償却過去勤務債務についても特別掛金を設定し、償却することになります。

(一定期間経過時)

加入者の標準掛金収入現価	加入者の給付現価
未償却過去勤務債務 (特別掛金収入現価)	
年金資産	

(受給者はまだ発生していないものとしています)

このように、「加入年齢方式」では、将来加入してくる新規の加入者について収支相等すると見込んだ「標準掛金」と、数理計算上の見込みと実態との乖離で発生した「過去勤務債務」に対し拠出する「特別掛金」という 2 種類の掛金を設定し、将来の給付を賄うこととしています。

年金信託部



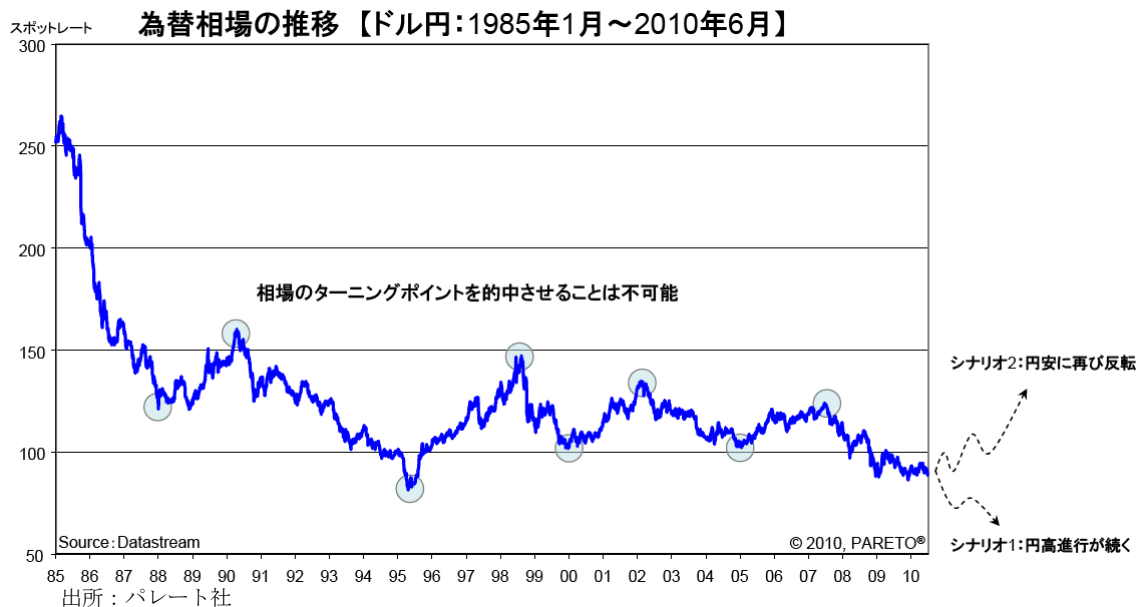
年金運用の現場から ファンドマネージャーの四方山話

～フルヘッジポリシーを遵守しつつ円安メリットを享受する～

《要約》

為替ヘッジ戦略についてフルヘッジポリシーとしている基金では、固定ヘッジ付の外貨資産を保有する先が多いが、その場合、円安時には為替メリットを放棄してしまうことになる。一方、為替オーバーレイを導入すればフルヘッジポリシーを遵守しつつも円安メリットを享受できる可能性が高いと考えられる。

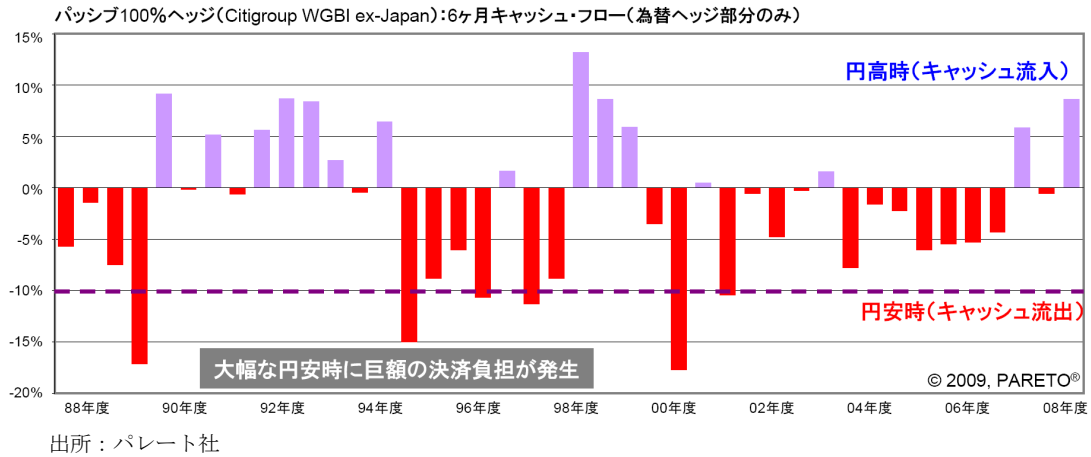
最近の円高局面を俯瞰すると、2007年6月から2010年6月末までの為替変動率はドル円で28.7%¹の円高となっている。為替相場はトレンドを伴い一定の間隔で円高・円安を繰り返すものである。下の図ではプラザ合意以降のドル円相場の推移を示しているが、そろそろ円安反転となるのであろうか。もちろん、為替相場は予見出来ないものの、アクティブヘッジを行う為替オーバーレイを活用すれば、固定ヘッジで失う円安メリットを享受することは可能であると考えている。



日本においては、政策ヘッジポリシーが決定されるとポリシー通りの固定ヘッジを行うことが多く、そのためフルヘッジポリシーではヘッジ付きの外貨資産を保有することが多くなる。

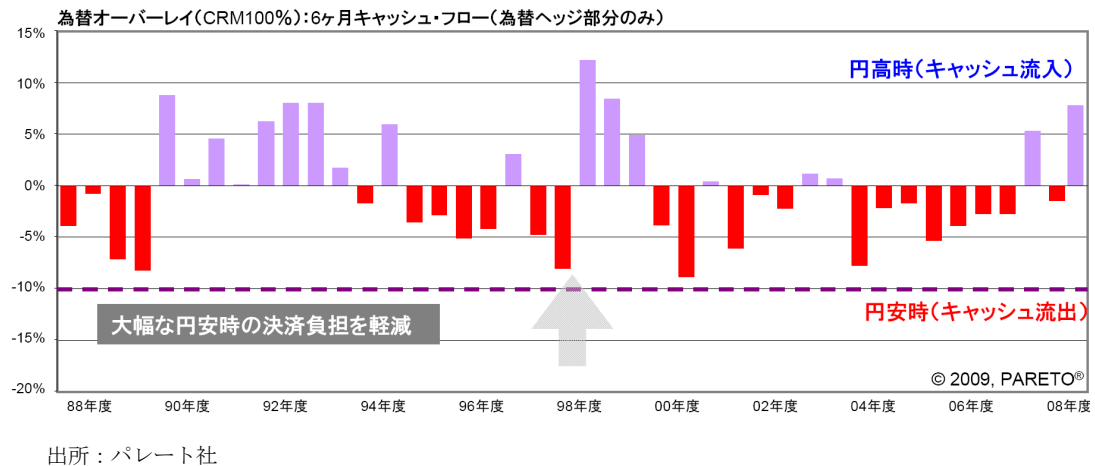
¹ 2007年6月22日の安値124.14円から2010年6月30日終値88.49円へ円高進行。

固定ヘッジの不利な面は、フルヘッジでは円安局面で大幅なキャッシュ流出が発生してしまうことにある（下図参照）。



アクティブヘッジであれば、円高局面においてヘッジ率を高めて為替差損を軽減し、円安局面ではヘッジ率を引き下げることで決済負担の軽減を図ることが可能となる。

つまり、固定ヘッジに比べて、外貨資産への為替による影響を軽減することでポートフォリオ全体の安定化を図ることが期待できるわけである。（下図参照）



円高が続いた過去3年間においては、固定ヘッジによる外貨資産の保全は有効であった。ただし、今後、相場反転を迎えて円安局面に向かった場合、内外金利差から生じるヘッジコストの増大および固定ヘッジによるキャッシュ流出が懸念される。

したがって、為替オーバーレイを活用してフルヘッジポリシーを遵守しつつ、円安メリットの享受を図るのも一考に価すると思われる。

以上

データでみる年金

～総務省人事・恩給局による民間企業退職給付制度の調査結果～

《要約》

退職給付制度の実施状況や制度内容に関しては、様々な調査がありますが、総務省の人事・恩給局が民間調査会社に委託した調査もその1つです。それによると、年金の支給期間は終身・有期が4:6、終身の保証期間はほぼ5割が11～20年、有期年金はほとんどが15年以内となっています。年金の給付利率は約3%、調査対象の企業の3分の2は過去5年間に制度改定を実施もしくは今後実施を予定しているもようです。

総務省の人事・恩給局では、国家公務員の退職手当制度の見直しの基礎資料とするために、民間調査会社に委託して民間企業の退職給付の実態調査を実施しています。その内容はHP (http://www.soumu.go.jp/main_sosiki/jinji/minkan_taisyokukyufu21.html) に掲載されていますが、そのうち興味あるいくつかのデータについてご紹介します。

1. 終身年金を実施する企業は40%弱

総務省の人事・恩給局のHPで公表されている「平成21年度民間企業における退職給付制度の実態に関する調査」は、平成21年11月現在で常勤従業員規模50人以上の企業757社の回答結果を集計したものです。回答企業のうちの91.5%に当たる693社が退職給付制度があるとしており、制度のある企業のうち、「退職一時金制度、企業年金制度どちらもある」企業が58.9%、「退職一時金のみがある」企業が27.6%、「企業年金のみがある」企業が13.6%となっています。

興味深いのは、給付期間や給付利率に関する分布状況など他ではあまりみられないデータが見られることです。年金の支給期間は終身年金が36%、有期年金が64%となっています。従業員規模が100人未満の最も小さい企業と1000人以上の最も大きい企業とが終身年金の実施比率が高くなっています。従業員規模が小さい会社で終身年金の比率が高いのは総合型の厚生年金基金に加入している企業が多いことが理由である可能性が考えられます(終身と有期年金両方実施している企業もあるため、合計は100を超えています)。

(第1表) 従業員規模別年金の支給期間

(単位: %)

	全体	50～99人	100～299人	300～499人	500～999人	1000人～
終身年金	36.3	40.4	28.6	35.4	30.6	42.4
有期年金	63.7	42.3	65.7	61.6	69.4	67.1
不明	11.4	23.1	11.4	14.1	10.8	6.5



終身年金の場合の保証期間、有期年金の場合の支給期間は、第2表に示したとおりです。終身年金の保証期間は11年から20年が中心となっています。保証期間なしというのは厚生年金基金の基本部分であると思われます。また、厚生年金基金や確定給付企業年金では認められない保証期間21年以上という制度は適格年金で実施されていると思われます。

有期年金の支給期間については、15年以下が圧倒的に多く、15年を超えて支給される制度は2割を下回っています。

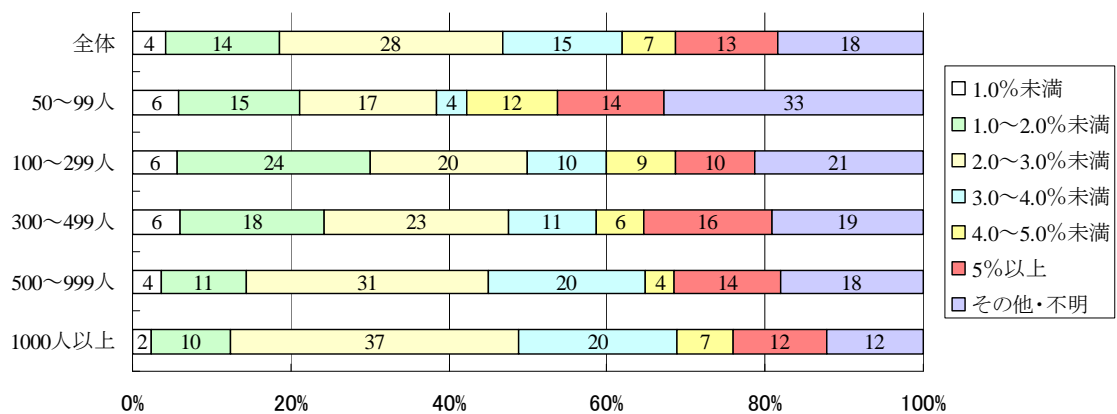
(第2表) 年金の支給期間

終身年金の保証期間		有期年金の支給期間	
5年以下	4.9%	15年以下	83.4%
6～10年	21.4%	16～20年	18.4%
11～20年	53.3%	21年以上	0.6%
21年以上	2.7%	不明	1.3%
なし	20.3%		
不明	2.2%		

2. 給付利率は平均3%程度

年金給付を受ける場合の年金の給付利率については、特に従業員規模の小さい企業で不明その他という回答が多いため、なかなか実態をつかみにくい面があります。ただ、給付利率を2%未満としている企業は、従業員規模が大きい企業でもっとも比率が低く(1%未満の2%と合わせ12%)、500～999人の従業員規模の企業がそれに続いています。ただし、従業員規模の大きい企業では4%を超す給付利率としている企業の比率も高いわけではありません。適度な利率を付利するという姿勢の表れであるのかもしれませんが。

(第1図) 従業員規模別給付利率の状況

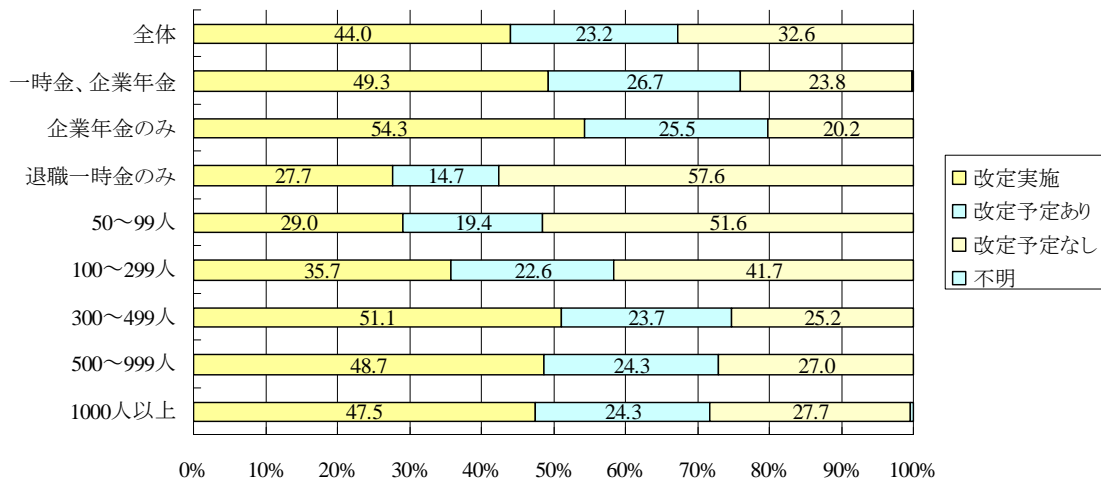


なお、この調査データを基に給付利率の加重平均を算出（その他不明を除き、1%未満は1%、5%以上は5%、1.0~2.0%などは中間値の1.5%として計算）すると3.0%程度となります。

3. 3分の2が制度改正を実施または実施予定

退職給付制度がある企業のうち、過去5年間で退職給付制度を改定した企業は44%、改定しなかったが今後改定の予定がある企業は23%となっています。制度改定を実施した企業、実施予定である企業を合わせると全体の3分の2を占めています。ただし、退職一時金制度のみの企業では、実施企業、実施予定企業合わせても4割強であり、企業年金制度を実施している企業で8割近くが制度を見直しているのとは、大きな開きがあります。

(第2図) 実施制度別、従業員規模別の退職給付制度の見直し状況



(第3表) 退職給付制度の改定内容

(単位：%)

	全体	年金・一時金	年金のみ	一時金のみ
一時金水準の見直し	15.2	12.9	8.0	30.9
適年を廃止し、新制度導入	53.6	62.3	62.7	12.3
代行返上し、新制度導入又は解散	11.6	12.9	16.0	2.5
新しい退職給付制度導入	19.7	16.8	24.0	27.2
ポイント制など業績連動型算定方法導入	17.6	18.4	8.0	23.5
その他	10.3	8.7	6.7	19.8

(注) 重複回答があるため、合計は100にならない

企業年金制度に関して見直しが多かった理由としては、制度の改定内容に関するアンケートでも分かるとおり、代行返上の実施や適格年金の廃止に対応したことでありと考える

れます。新しい退職給付制度の導入というのも確定拠出年金が多いと考えられ、いずれも企業年金制度を有する企業での対応ということになります。

制度改定内容に関しては、平成24年3月の制度廃止を控えた適格年金の廃止という回答が最も多くなっていますが、退職一時金のみを実施している企業では一時金水準の見直しが最も多くなっています。

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5

～日本の債務残高 - 3 - 「国民負担率と税政策」～

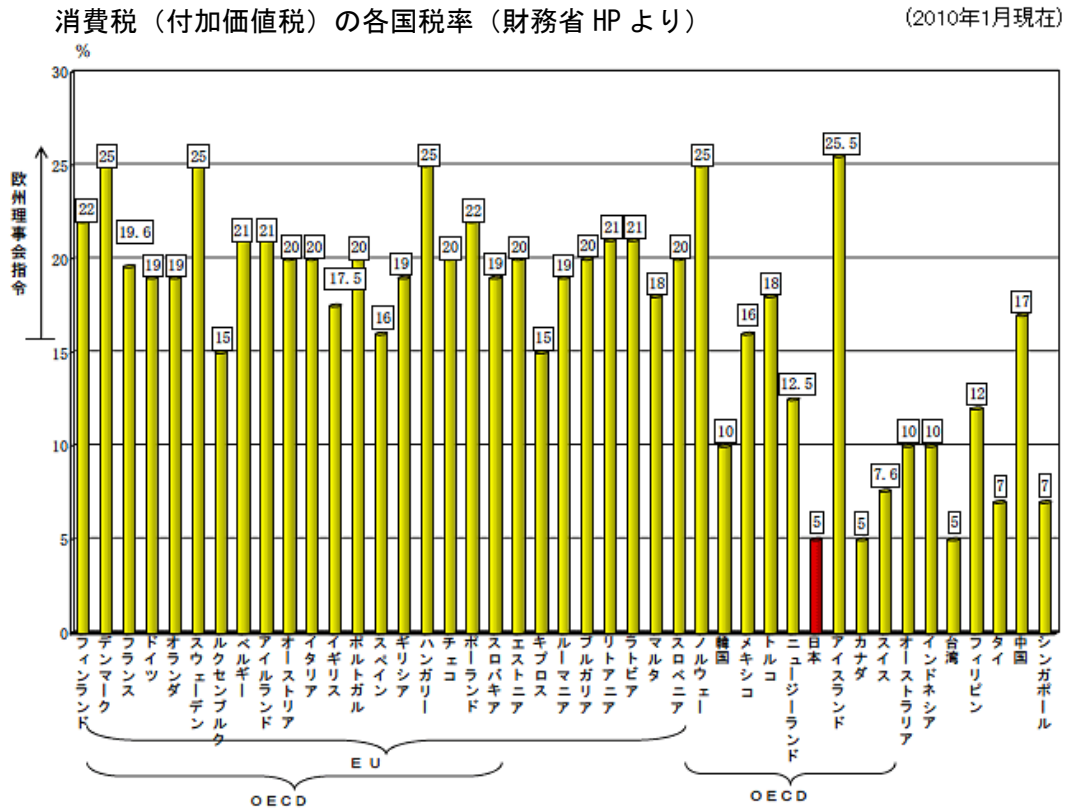
前々回、日本の財政赤字の深刻さについて述べ、前回はそれが、幸いなことに今までは「破綻」に結びつかなかった理由について考察した。

日本は、財政債務だけでなく「債権」も比較的多く持っていること、家計の純資産が多いこと、海外純資産も世界一多いこと、国債の調達は 95%国内でまかなっていることなどを挙げたが、残念なことに、それらもいつまでも効力を持つかわからないとしかいえないと結論づけた。

ところで、この7月は参議院選挙が行われ、菅総理が自民党の「消費税を10%に」という政策に「相乗りする」との発言が問題になったりして、結果は民主党の惨敗となった。

まずは消費税の現状から考えてみよう。

問題1 日本の消費税5%というのは OECD (Organization for Economic Cooperation and Development 経済協力開発機構) 30カ国中、低い方から何番目か？



<http://www.mof.go.jp/jouhou/syuzei/siryou/102.htm>より

<問い1の解答> 台湾、カナダと並んで一番低い。

ギリシャ問題に驚いて、首相が早く何とかしなければと思うのはいい。そして、財政問題は、出る（歳出）を制して、入る（歳入＝税収）を増やすことである。

しかも現在、日本の消費税率5%はOECD30カ国でみても最低であり、消費税は「確実に取れる」税と言われていて、1%上げればおよそ2.5兆円の増収となる。

しかし、だからといって、やはりモノには順番があるということなのである。

まずは、日本を北欧のような「高負担、高福祉」の国にするのか、「低負担、低福祉」の国にするのか、それから、税の対象をどう考えるのか、「収入」に課税するのか「消費」に課税するのか、それとも資産に課税するのか、さらに日本の税体系をどう考えるか等々、少なくとも長期的な視点が必要だろう。

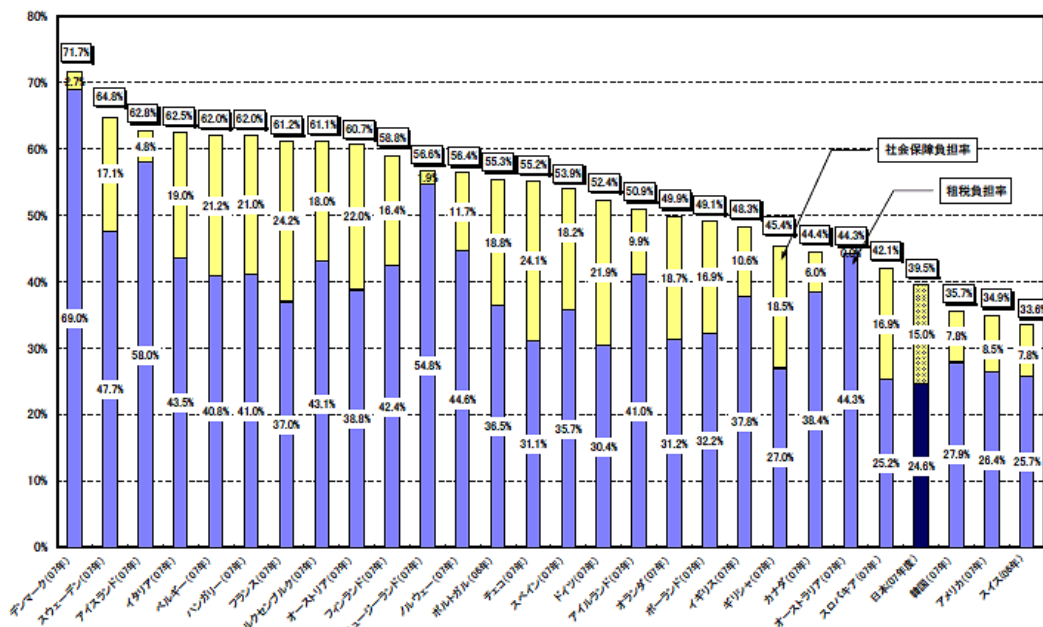
問題2 日本の「国民負担率」は30カ国中、低い方から何番目か？

国民負担率

国民負担率というのは、政府活動を支えるために民間部門が負う負担の程度を示すものであり、税と社会保障費（社会保険料支払い分）を合計し、国民所得で割った比率である。

税には法人税が含まれ、保険料には企業負担も入っているため、家計に占める割合とは異なる。国と地方の財政赤字を合わせた潜在的国民負担率を重視すべきだとの見方もある。

OECD 諸国の国民負担率（対国民所得比） 財務省 HP より



(注1)国民負担率は、租税負担率と社会保障負担率の合計。

(注2)各国07年(度)の数値。ただし、ポルトガル、スイスについては下記出典における最新の数値。なお、日本の平成22年度(2010年度)予算ベースでは、国民負担率:39.0%、租税負担率:21.5%、社会保障負担率:17.5%となっている。

(注3)トルコ及びメキシコについては、計数が足りず国民負担率が算出不能であるため掲載していない。

(出典)日本:内閣府「国民経済計算」等、諸外国:OECD「National Accounts 1996-2007」及び同「Revenue Statistics 1965-2008」

<問い2の答え>下から4番目

日本の国民負担率は約40%と、相対的には高くない。これも、「まだ」財政破綻」の烙印を押されていない根拠には違いない。

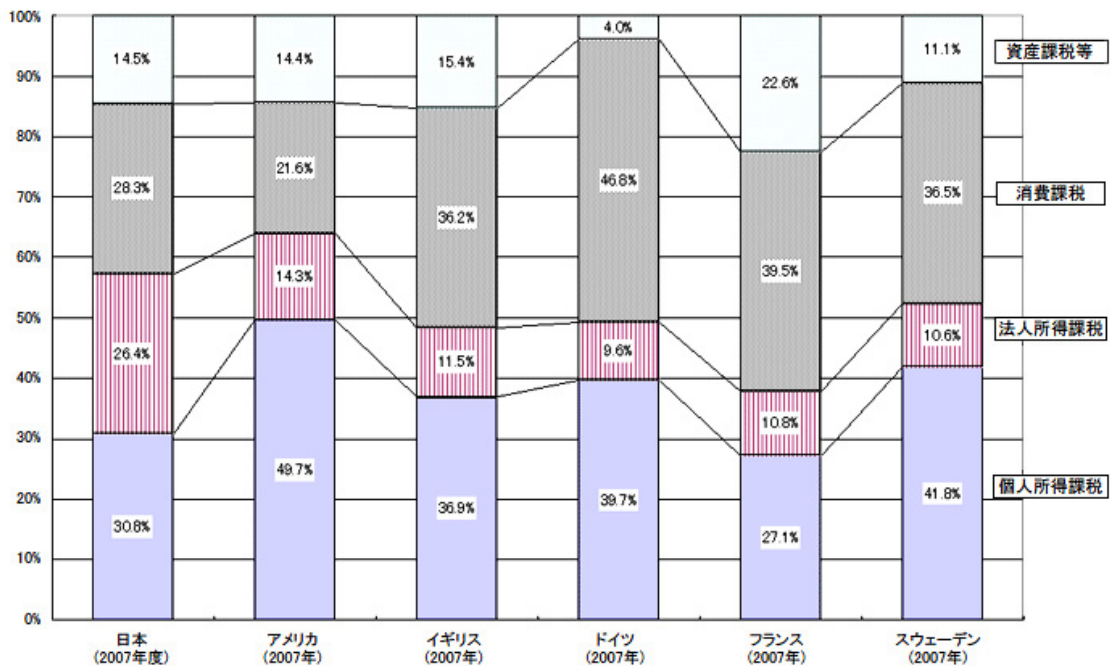
しかし注目すべきはすぐ下の韓国の次に米国（約35%）がいることと、5つ上に英国（約50%）がいることである。

この2つの国は、80年代にサッチャー首相（英）とレーガン大統領（米）が政権を握り、「新保守主義」といわれる政策を実施してきたという歴史がある（注1）。また、日本もその真似をしてきたという経緯がある。その政策がここにいたって行き詰っているとみるべきだと思われる。

税金をどう獲得するかということは、こうした大きな歴史の流れを理解したうえでの政策がなければ何も決められないと思うのだが・・・。

なお、次に税金構成のグラフを挙げる。財務省のホームページ（既述）が非常に良くできていて、データは全面的に依存した。

所得・消費・資産等の税金構成比の国際比較（国税+地方税） 財務省 HP より



（備考）1. 日本は平成19年度（2007年度）実績、諸外国は、OECD “Revenue Statistics 1965-2008” 及び同 “National Accounts 1996-2007” 等による。なお、日本の平成22年度（2010年度）予算における税金構成比は、個人所得課税：33.3%、法人所得課税：15.6%、消費課税：32.8%、資産課税等：18.2%となっている。

2. 所得課税には資産性所得に対する課税を含む。

（注1） 小さな政府（民営化）、減税（間接税増税）、規制緩和（市場原理主義）、マネタリズムなど

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

「ええんちゃうの・・・」

訃報を聞いて、「大阪のオバサンが通りを掃くとき、隣の家の前もずーっと掃きますわな、あれはウツウしい。けど、東京のおばちゃんが、自分の家の前だけキッチリと掃く、あれも冷たいというか味気ないというか、いけませんなあ。それに比べて京都のおばちゃんは、ときどき、忘れた頃合を見計らうみたいにヨソの家の前もずーっと掃いたりする。これがええんですな。絶妙のバランスが・・・」という話を思い出したのだが、数学者・エッセイストの森毅（もりつよし）さんが亡くなった。

いつも大阪弁で「ええんちゃうの」という決めゼリフとともに、飄々とした、しかし切り口鋭いエッセイを書く人だった。

今回も本誌の数字クイズを書くために、財政赤字やら国民負担率を調べていて、「どうしてまた、日本だけが財政赤字 200%（GDP の）などと突出してしまったんだろう、なにがそんなに極端なんだろう」と思っていた矢先に飛び込んできたニュースだった。

国民負担率は日本が約 40%と OECD30 カ国の中で下から 4 番目というのに驚いて、アメリカが同じく 2 番目というのにもっと驚いて、すぐ「ああ、レーガン革命か」と気がついたときだった。

1980 年代、アメリカは威信回復のために、レーガン大統領は「小さな政府」「減税（+福祉の大幅カット）」「規制緩和（市場原理）」「マネタリズム」という 4 本柱の政策に大きく舵を切った。ノーベル賞経済学者であるフリードマンの「自由こそすべて」という信念から来る政策でもあった。

その後 1990 年代には情報革命やグローバル化という波にも乗って、また 1991 年にはソ連というライバルが消滅したこともあって、アメリカは世界唯一の超大国になり、レーガン革命は大成功したように見えた。1990 年にバブルが崩壊してその後 20 年間も不況に苦しむ日本は、当然のように米国に追随しようとした。

しかし、投資銀行が暴走し、大企業 500 社の社長の平均年収が 14 億円にまで上がるような政策は、間違いなく極端すぎたのであろう。

もちろん、その前に自滅したソ連も極端すぎたことは明らかである。

そうだとすれば、一時「最後の社会主義国家」と揶揄されていた日本は、少なくともそのころは、森毅さんのいう京都のおばさんでありバランスがとれた国だったに違いない。

先進国最大の借金国家になった日本を、天国のエッセイストは「ええんちゃうの」と言ってくれるのだろうか。

【2010/7/27】

青山学院大学社会情報学部教授 岩井千尋



TOPICS 1

～確定給付企業年金の平成21年度（H22.3末）決算の積立状況等～

ポイント

弊社総幹事先確定給付企業年金のうち、平成22年3月末に決算を迎えた260件について、積立水準等の集計を行いましたのでご案内致します。

1. 継続基準の積立水準^{※1}平均 1.21 へ上昇（前年度平均 1.02）96%（前年度 37%）の確定給付企業年金が継続基準を満たしました。

※1 $(\text{数理上資産額} + \text{許容繰越不足金}) \div \text{責任準備金}$

2. 非継続基準の積立水準^{※2}平均 1.26 へ上昇（前年度平均 1.05）73%（前年度 60%）の確定給付企業年金が非継続基準を満たしました。

※2 $\text{純資産額} \div \text{最低積立基準額}$ （未認識額を除く）

【当年度集計の概要】

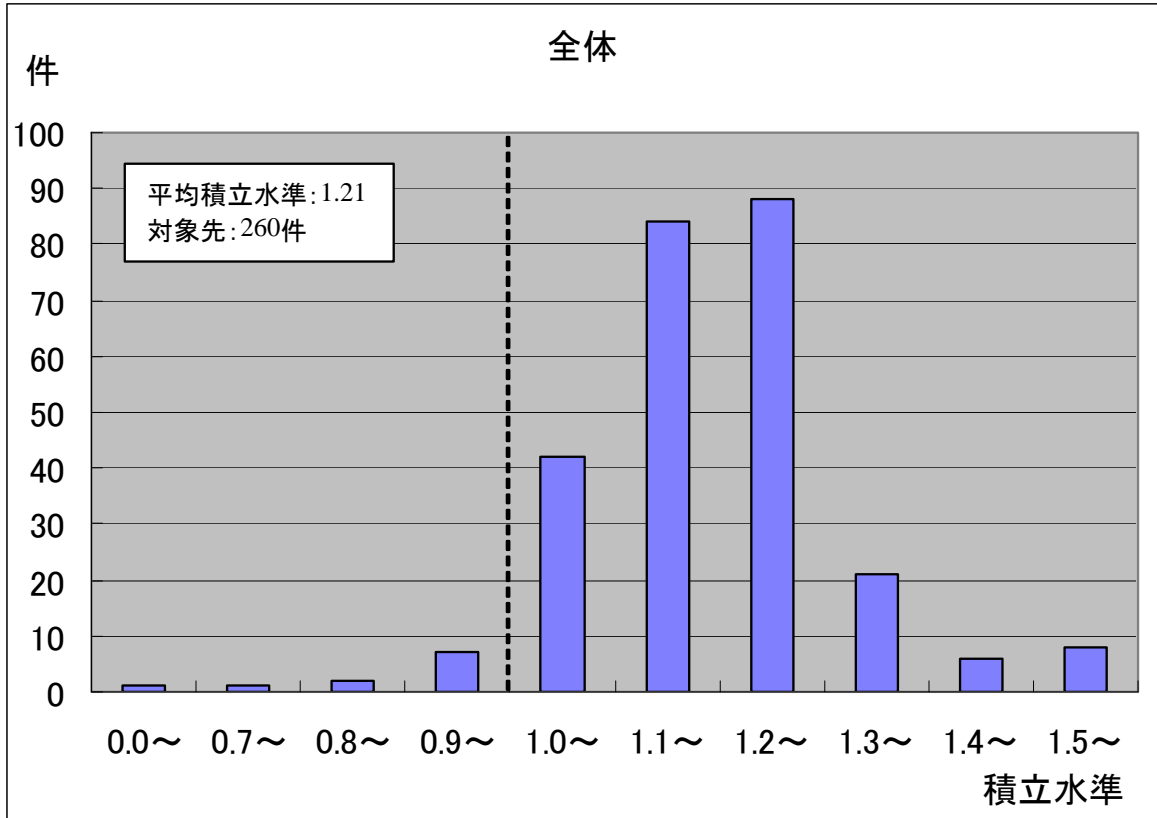
- ・平成21年度の運用回復により全体の積立状況が改善。
- ・69%（前年度 25%）の確定給付企業年金が継続基準および非継続基準を満たしました。

✓ 全確定給付企業年金の分布とは傾向が異なり得る点についてご留意下さい。

新たに確認できた事項

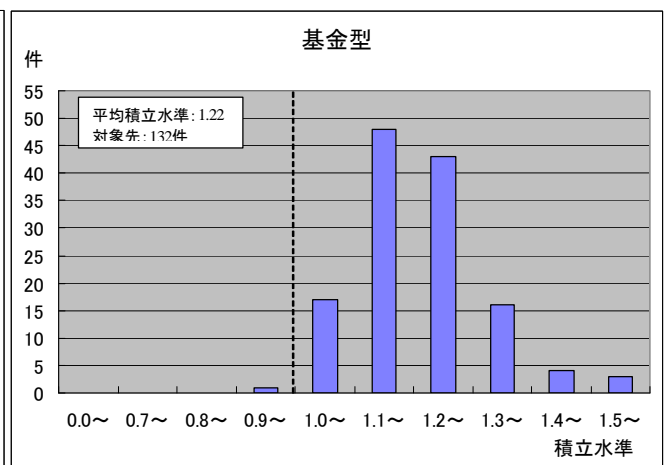
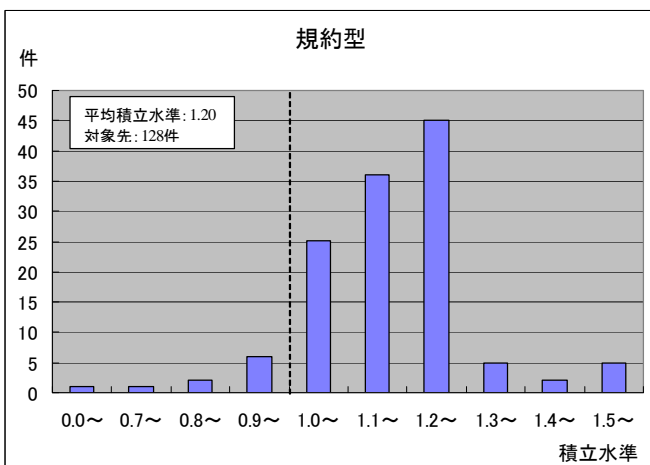
- ・ 継続基準の積立水準分布 (①)
- ・ 非継続基準の積立水準分布 (②)
- ・ 数理上資産額／責任準備金額 (③)
- ・ 継続基準の予定利率 (④)
- ・ 非継続基準の予定利率 (⑤)
- ・ 積立水準状況分布表 (⑥)
- ・ 許容繰越不足金の定義 (⑦)
- ・ 資産評価方法 (⑧)

① 継続基準の積立水準分布

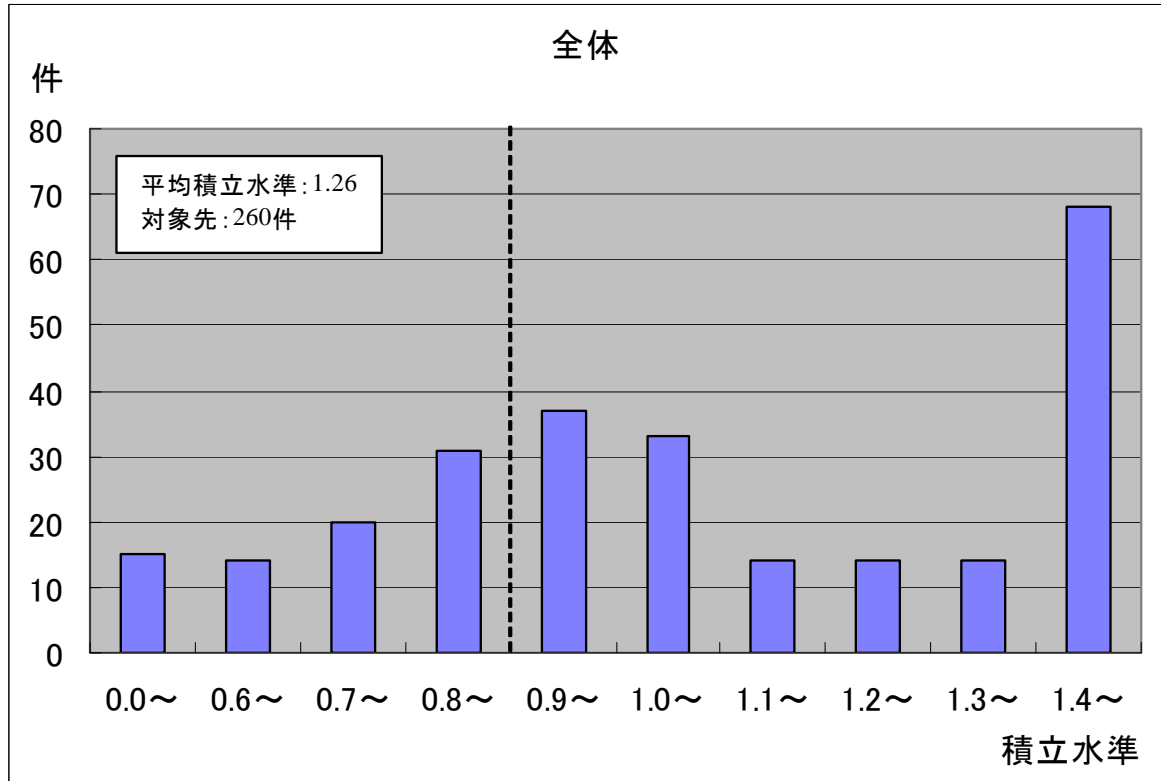


継続基準の積立水準 = (数理上資産額 + 許容繰越不足金) ÷ 責任準備金

- ・ 1.0 未満の場合は責任準備金確保のための掛金計算の実施が必要

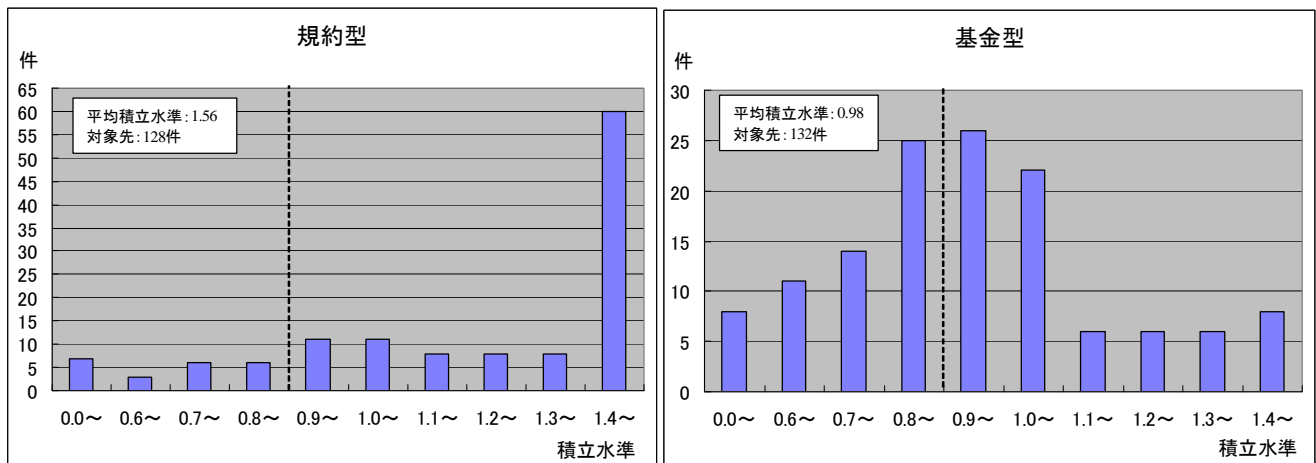


②非継続基準の積立水準分布

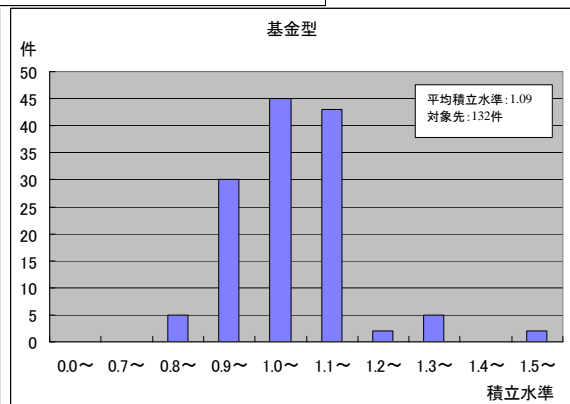
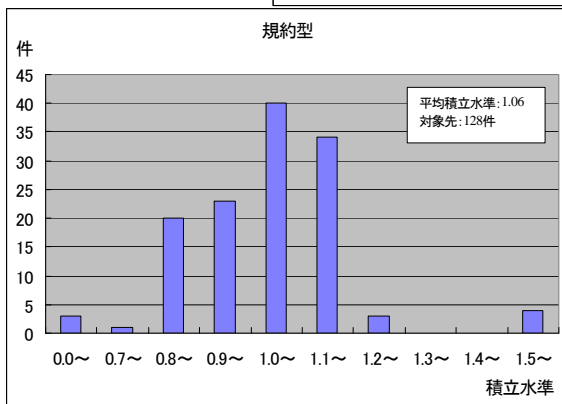
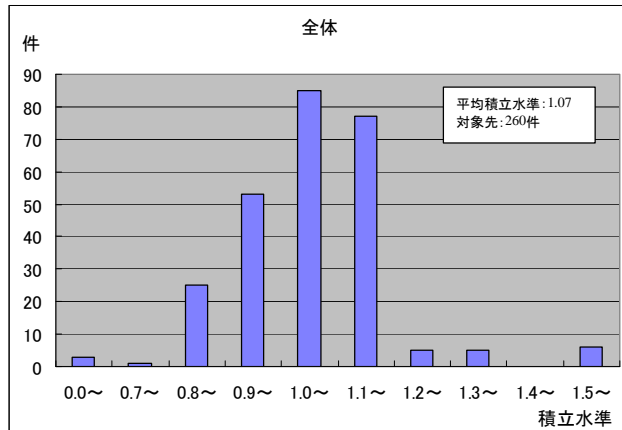


非継続基準の積立水準 = 純資産額 ÷ 最低積立基準額 (未認識額を除く)

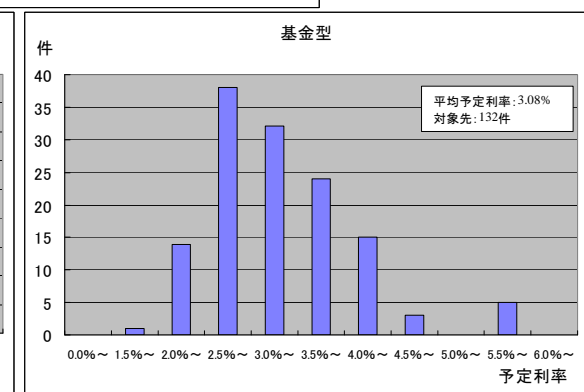
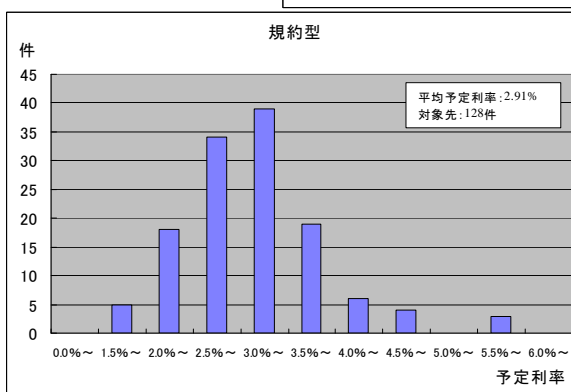
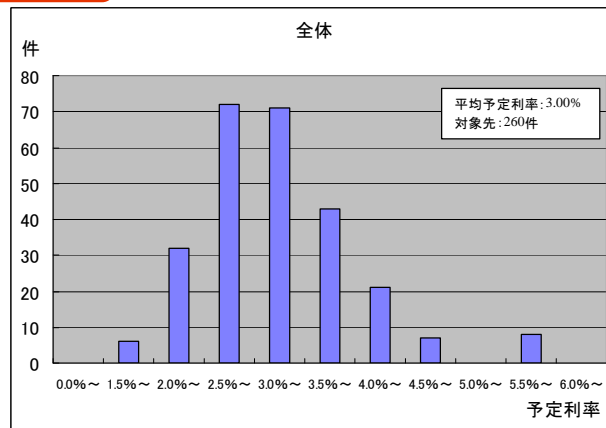
- ・ 0.9 (平成 24 年 4 月 1 日以降は 1.0) 未満の場合は抵触。
- ・ ただし、0.8 (同 0.9) 以上であって、当該事業年度の前年度以前の 3 事業年度のうち少なくとも 2 事業年度において 0.9 (同 1.0) 以上である場合は抵触しない。
- ・ 抵触した場合は、「積立金の積立てに必要となる額」を拠出する必要がある。(現行掛金が当該掛金を上回る場合は追加拠出の必要はない)



③ 数理上資産額／責任準備金額



④ 継続基準の予定利率



⑤ 非継続基準の予定利率

	2.44%	2.928%	その他	合計
基金型	85	46	1	132
規約型	119	7	2	128
合計	204	53	3	260

⑥ 積立水準状況分布表

継続基準	充足	抵触	合計
非継続基準			
充足	180 (69.2%)	10 (3.8%)	190 (73.1%)
抵触	69 (26.5%)	1 (0.4%)	70 (26.9%)
合計	249 (95.8%)	11 (4.2%)	260 (100.0%)

継続基準	充足	抵触	合計
非継続基準			
充足	100 (78.1%)	9 (7.0%)	109 (85.2%)
抵触	18 (14.1%)	1 (0.8%)	19 (14.8%)
合計	118 (92.2%)	10 (7.8%)	128 (100.0%)

継続基準	充足	抵触	合計
非継続基準			
充足	80 (60.6%)	1 (0.8%)	81 (61.4%)
抵触	51 (38.6%)	0 (0.0%)	51 (38.6%)
合計	131 (99.2%)	1 (0.8%)	132 (100.0%)

⑦ 許容繰越不足金の定義

	A	B	C	合計
基金型	52	80	0	132
規約型	33	94	1	128
合計	85	174	1	260

A：標準掛金収入現価に一定率を乗じる方法
B：責任準備金に一定率を乗じる方法
C：「A」または「B」のいずれか低い額とする方法

⑧ 資産評価方法

時価	255
時価移動平均	0
収益差平滑化	5
評価損益平滑化	0
時価移動(低価法)	0
収益差(低価法)	0
評価損益(低価法)	0
合計	260

TOPICS 2

～厚生年金基金の平成 21 年度 (H22.3 末)決算の積立状況等 <速報> ～

ポイント

厚生年金基金の平成 21 年度決算^{※1}の速報値^{※2}を集計しましたので概要をご案内致します。

1. 継続基準の積立水準：平均 1. 1 0 （前年度平均 0. 9 0）
⇒ 23%（前年度 85%）が継続基準に抵触しました。
2. 非継続基準の積立水準：平均 0. 8 1 （前年度平均 0. 6 8）
⇒ 88%（前年度 99%）が非継続基準に抵触しました。

【当年度集計の概要】

期ズレ解消により継続基準の積立状況が大幅に改善^{※3}。

- ※1 弊社総幹事の総合型厚生年金基金 106 基金の集計
- ※2 平成 21 年度厚年本体利回りを 7.5%（弊社推計値）として算出した速報値。確定値は 8 月下旬別途ご案内予定。
- ※3 期ズレ解消の B/S への反映は 21 年度決算より（掛金計算へは H21.10.1 以降を適用日とする掛金計算から反映）。

- ✓ 全厚生年金基金の分布とは傾向が異なり得る点についてご留意下さい。
- ✓ ご案内中の決算報告書から資産評価方法や許容繰越不足金等を変更することにより、代議員会で議決される決算結果が変更されることがあります。そのため、当ニュースが最終的な集計結果と大きく乖離する可能性がありますのでご留意下さい。

今回ご案内のデータ（次頁以降）

【集計】積立状況の分布表

1. 継続基準の積立水準分布
(純資産額 + 許容繰越不足金) ÷ 責任準備金 等
2. 非継続基準の積立水準分布
純資産額 ÷ Max (最低積立基準額 × 0.9、最低責任準備金 × 1.05) 等
3. 成熟度に関する指標
加入者 / 受給者
給付額 / 掛金額
4. その他の指標



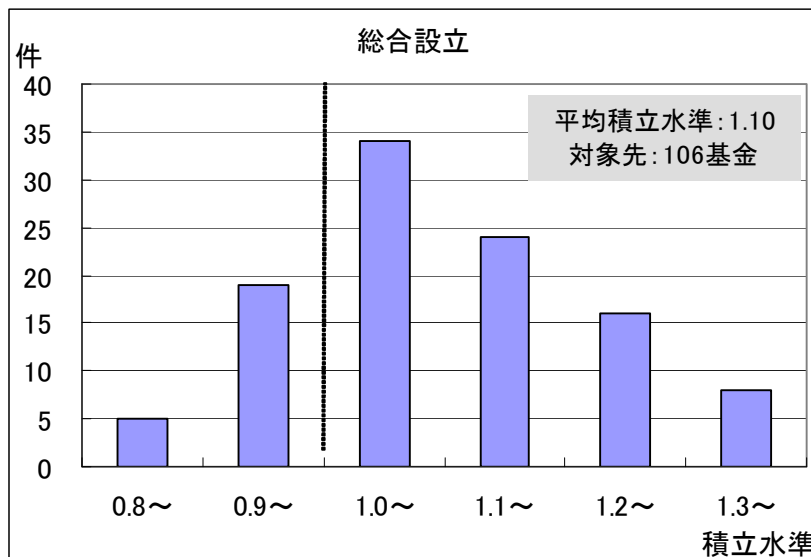
【集計】 積立状況の分布表

総合設立		件数 (割合)		
継続基準	非継続基準	充足	抵触	合計
充足		13 (12.3%)	0 (0.0%)	13 (12.3%)
抵触		69 (65.1%)	24 (22.6%)	93 (87.7%)
合計		82 (77.4%)	24 (22.6%)	106 (100.0%)

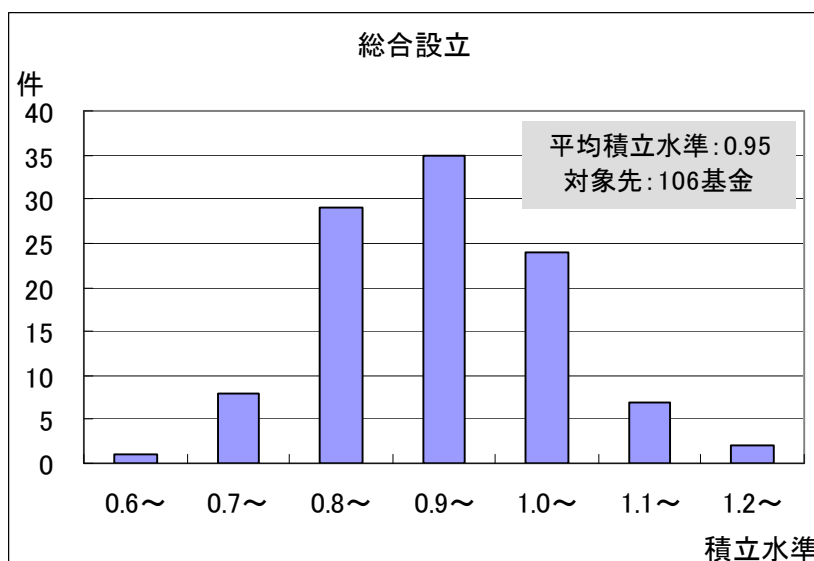
1. 継続基準の積立水準分布

継続基準の積立水準 = (純資産額 + 許容繰越不足金) ÷ 責任準備金

⇒ 1.0 未満の場合は責任準備金確保のための変更計算の実施が必要



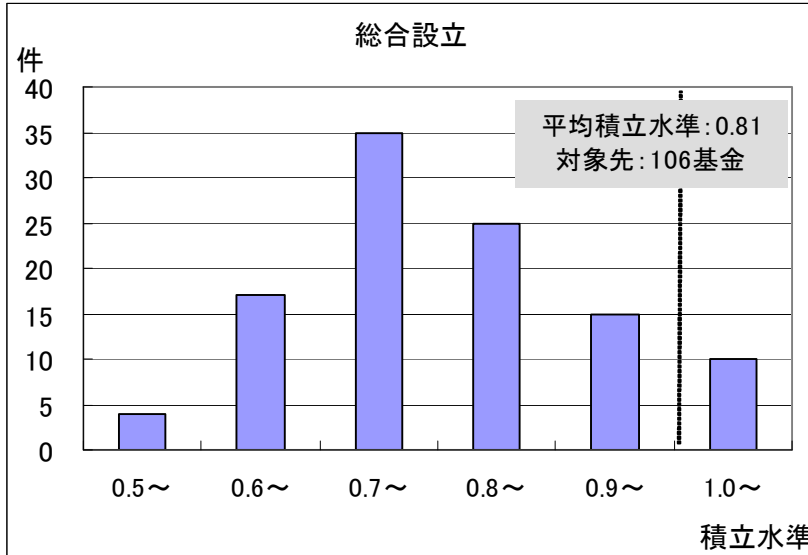
【ご参考】 純資産/責任準備金



2. 非継続基準の積立水準分布

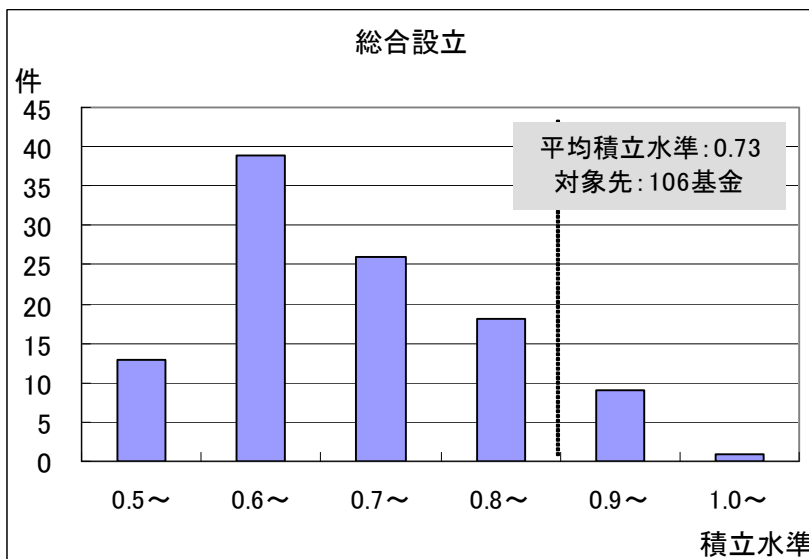
非継続基準の積立水準＝純資産額÷Max(最低積立基準額×0.9、最低責任準備金×1.05)

⇒当該積立水準が 1.0 未満の場合が非継続基準に抵触※

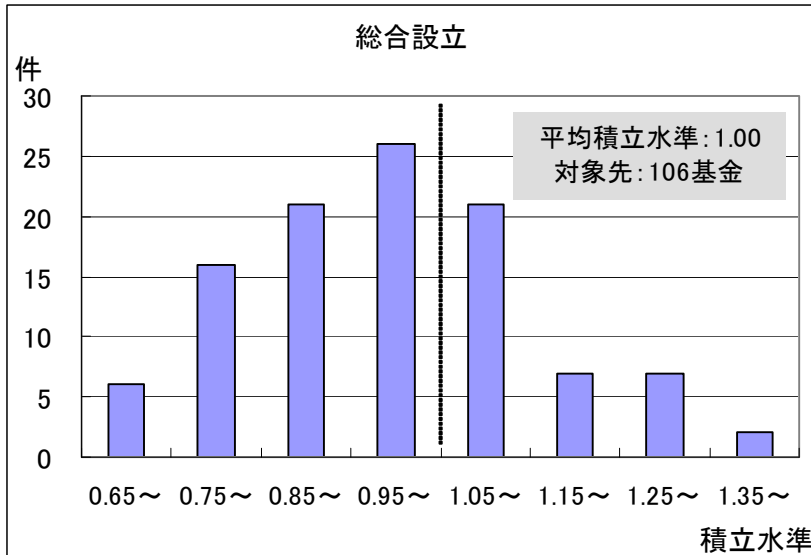


※ 抵触した場合は、回復計画の策定が必要（回復計画が自然回復となれば、追加拠出の必要はない）ただし最低積立基準額×0.9 の部分については、当年度の非継続の積立水準が 0.8 以上で、前事業年度以前の 3 事業年度のうち少なくとも 2 事業年度において 0.9 以上かつ最低責任準備金比 1.05 以上であれば充足（下図ご参照、財政運営基準第四 1 (3)カ(ア)）

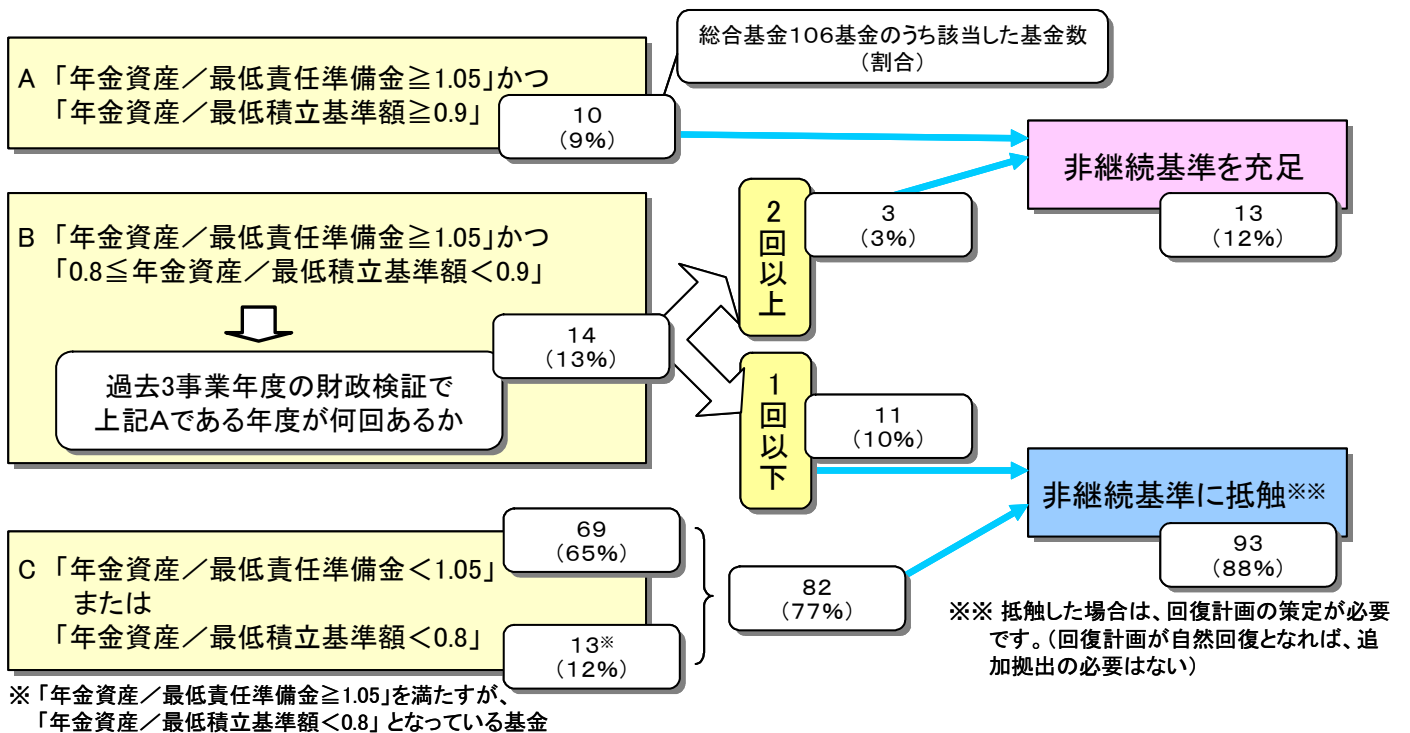
ご参考① 純資産／最低積立基準額



ご参考② 純資産／最低責任準備金

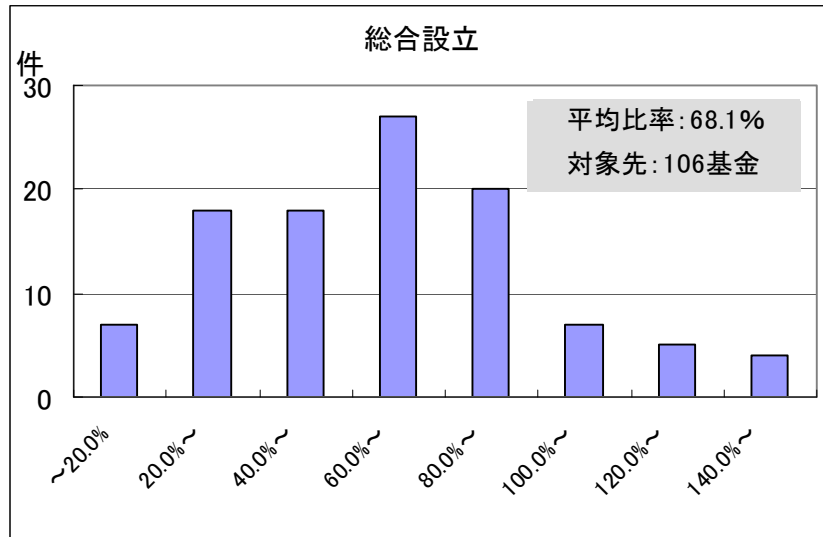


ご参考③ 非継続基準の判定

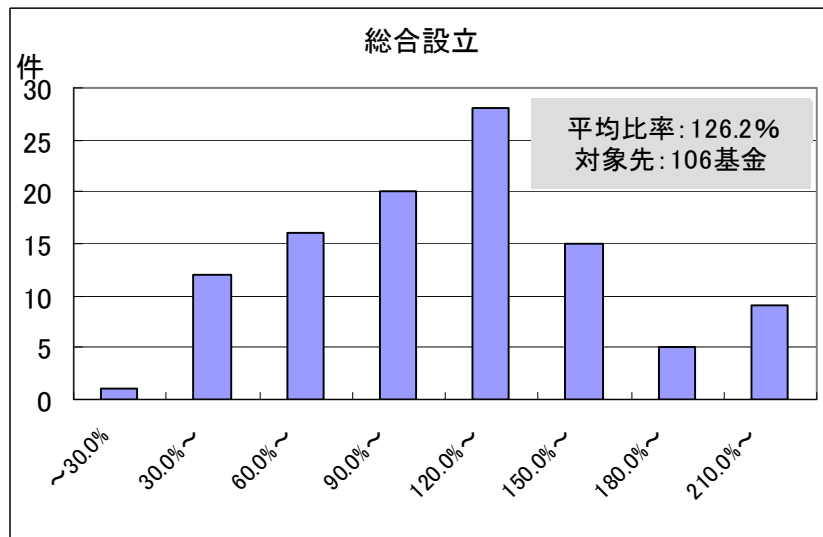


3. 成熟度に関する指標

①受給者／加入者



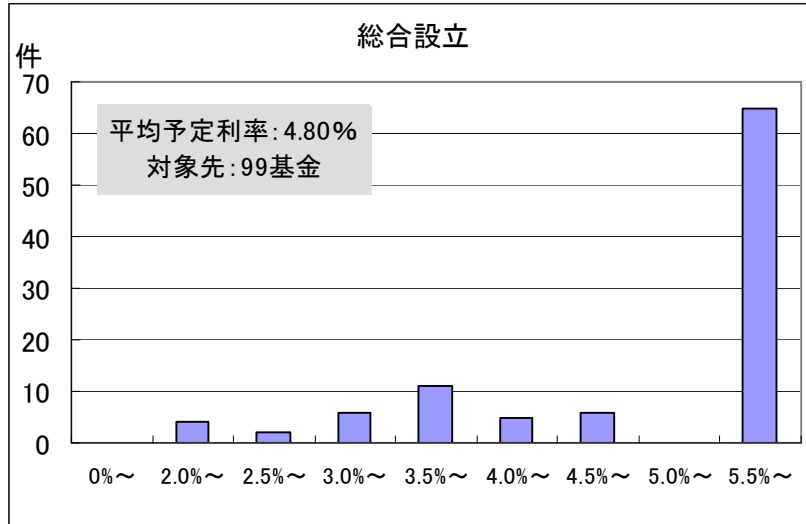
②給付額／掛金額



4. その他の指標

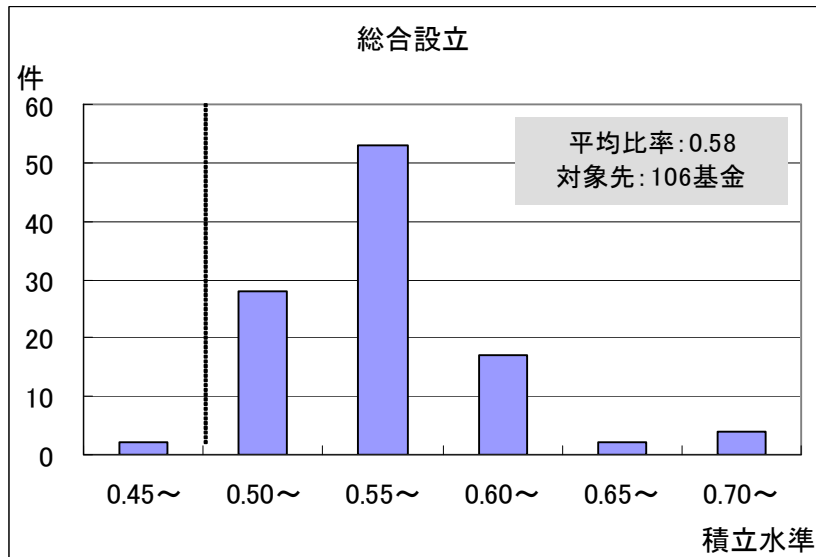
①加算部分の予定利率(継続基準)

※ 加算型基金 99 基金の集計



②最低責任準備金/過去期間代行給付現価

最低責任準備金が過去期間代行給付現価の 1/2 を下回った場合、政府から負担金(給付現価負担金)が交付されます。



③資産評価方法

		件数	(割合)
時価評価	数理的評価	合計	
49 (46.2%)	57 (53.8%)	106	(100.0%)

TOPICS 3

～指定基金の判定、健全化計画についての行政確認事項 (厚生年金、通知改正)～

ポイント

標記につき今後意見募集（パブコメ）が行われる予定であり、その概要（以下1、2）について行政確認ができましたのでご案内致します。また、その他にも行政確認できた事項（以下3、4）がありますので併せてご案内致します。

1. 指定基金の判定ルール・健全化計画の提出期限の変更
2. 健全化計画の最低責任準備金付利率の緩和
3. 回復計画の取扱いの明確化
4. 掛金猶予先の取扱いの明確化

【改正・廃止予定通知】

- ・ 「厚生年金基金に係る厚生年金保険法第一百七十八条の二に基づく厚生労働大臣の指定及び健全化計画の承認について」平成17年8月9日年発第0809001号（改正）
- ・ 「指定厚生年金基金の指定について」平成17年9月15日年発第0915001号（廃止）

⇒詳細は次頁以降をご参照

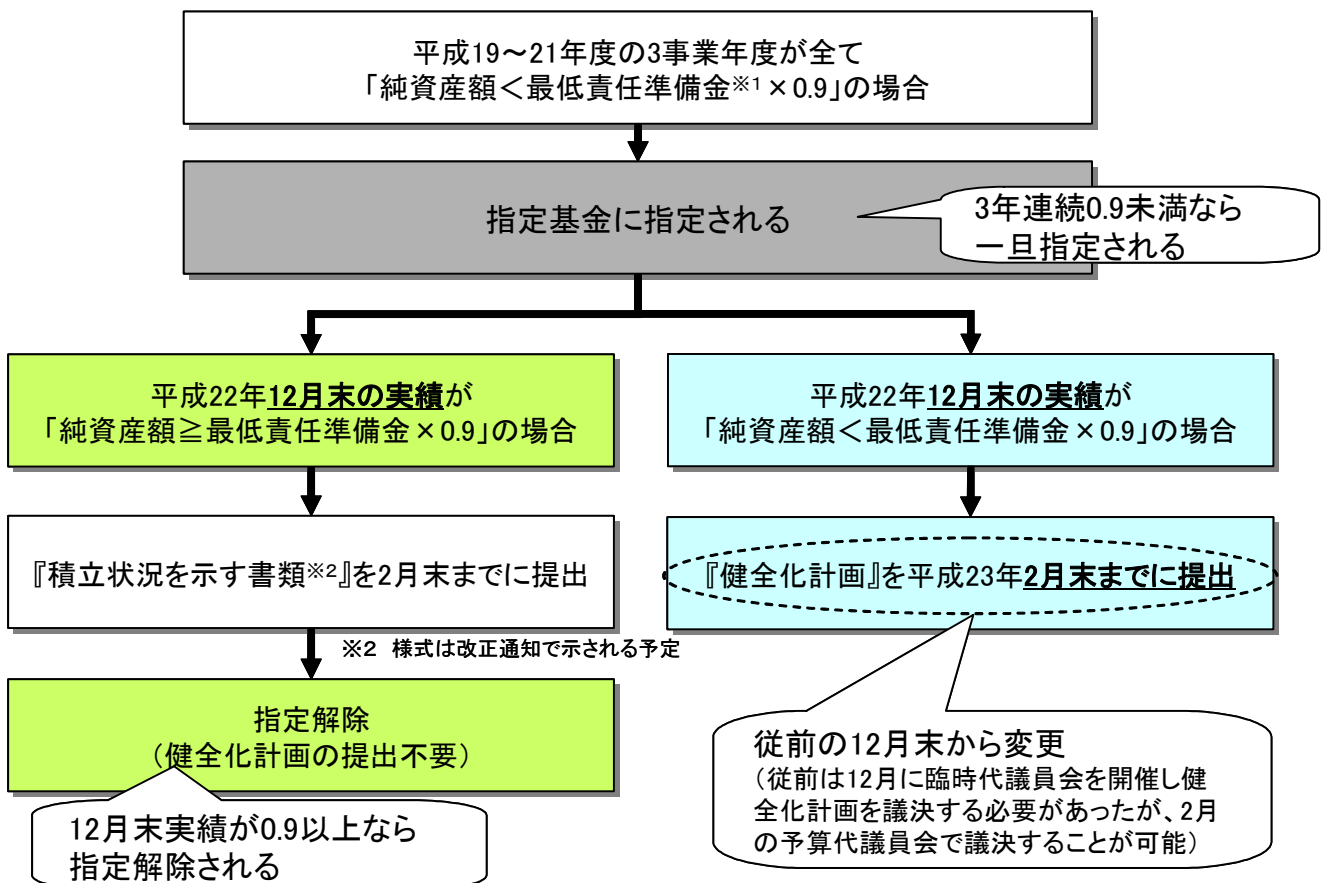
1. 指定基金の判定ルール・健全化計画の提出期限の変更 (意見募集予定)

- ✓ 従前は指定年度末 (例: 平成 23 年 3 月末) の積立状況の見込みにより指定基金かどうかを判定するルールであったが、12 月末の実績により判定 (指定解除) するルールに変更。
- ✓ 指定基金に指定された場合、代議員会の議決を得た健全化計画を 12 月末までに行政宛に提出する必要があったが、翌年 2 月末までの提出に変更。

変更後の判定ルール

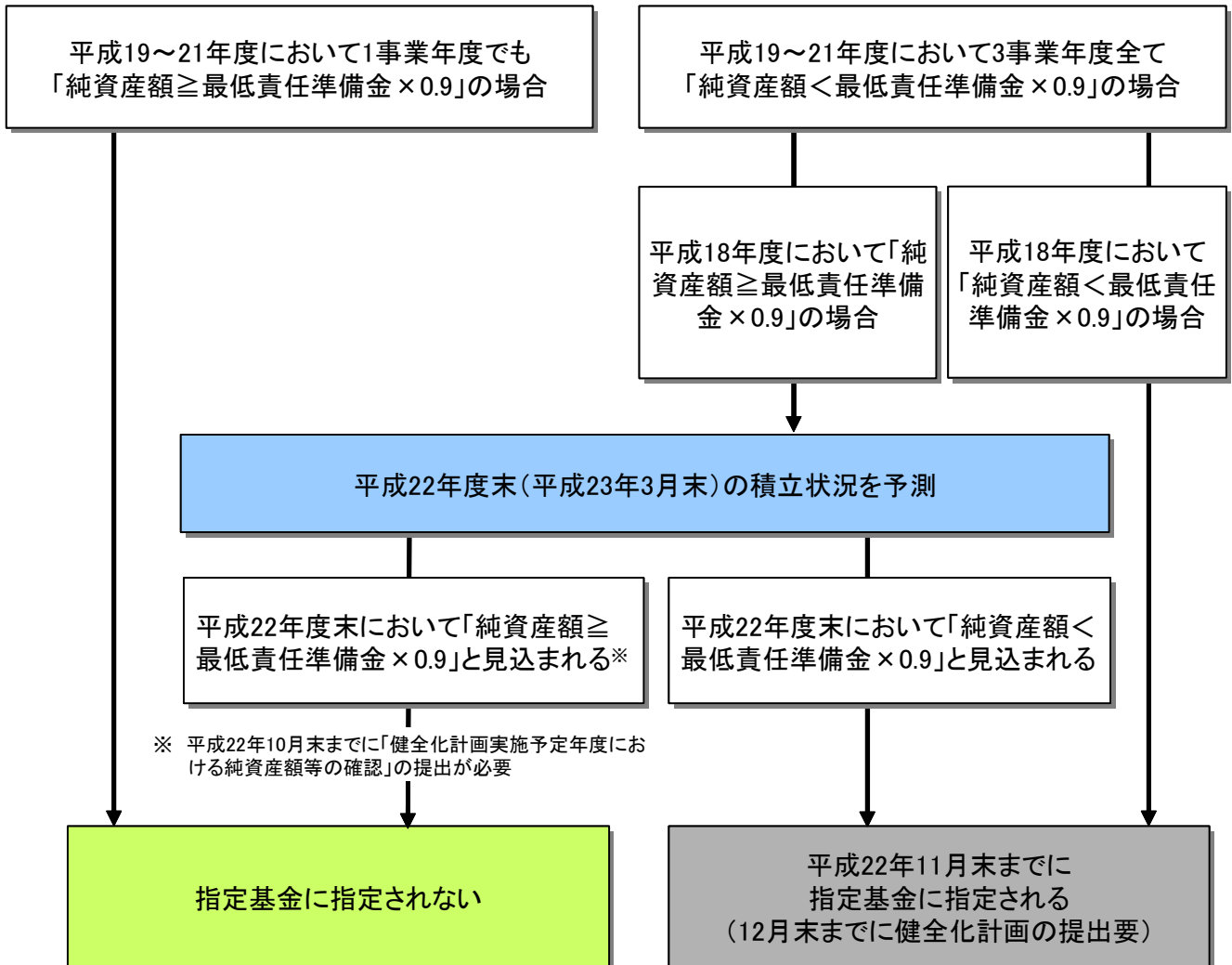
(平成 22 年度に指定される場合の例)

⇒変更前の判定ルールは次頁をご参照



【ご参考】変更前の判定ルール

(平成22年度に指定される場合の例)



2. 健全化計画の最低責任準備金付利率の緩和（意見募集予定）

- ✓ 健全化計画上の最低責任準備金の付利率が緩和される。

【変更前】

「直近の厚年本体の財政検証における運用利回りの前提」

【変更後】

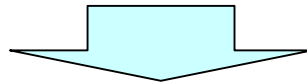
「直近の厚年本体の財政検証における運用利回りの前提」または
「厚年本体の直近5年の運用実績の平均値」のいずれか

変更前

<平成21年厚年本体の財政検証における運用利回り前提>

年(1~12月)	23	24	25	26	27
MinV付利率(%)	7.5*	1.8	1.9	2.0	2.2

※弊社推計値（実際は例年8月に確定値が公表され、12月に告示される）



変更後

<平成21年厚年本体の財政検証における運用利回り前提>

年(1~12月)	23	24	25	26	27
MinV付利率(%)	7.5*	1.8	1.9	2.0	2.2

OR

<厚年本体の直近5年の運用実績の平均値>

年(1~12月)	23	24	25	26	27
MinV付利率(%)	7.5*	1.41			

健全化計画で1.41%*の最低責任準備金付利率が使用可能となる。
(但し計画期間中は同じ推計方法を継続する必要あり。)



1年9ヶ月期ズレ

年度(4~翌3月)	17	18	19	20	21
厚年本体利回り実績(%)	6.82	3.10	△3.54	△6.83	7.50*
過去5年平均(%)	—				1.41*



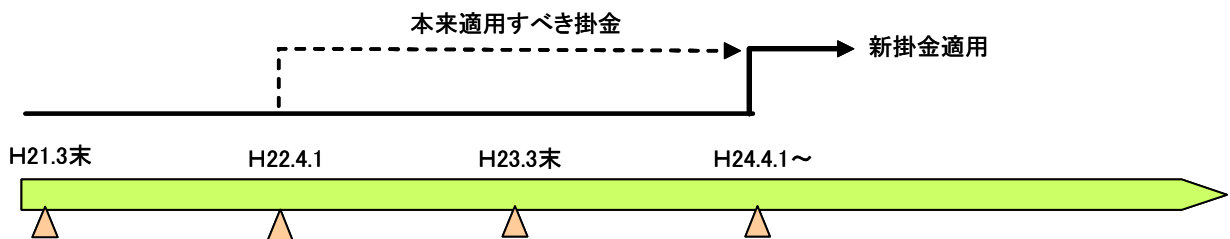
3. 回復計画の取扱いの明確化（行政確認事項）

- ✓ 指定基金が回復計画を策定する場合、健全化計画と同じ前提を用いる必要があるとされているが、資産評価方法は当該前提に含まれない。
 ⇒健全化計画は時価評価で策定するが、回復計画は数理的評価でもよい（数理的評価を採用している場合）。

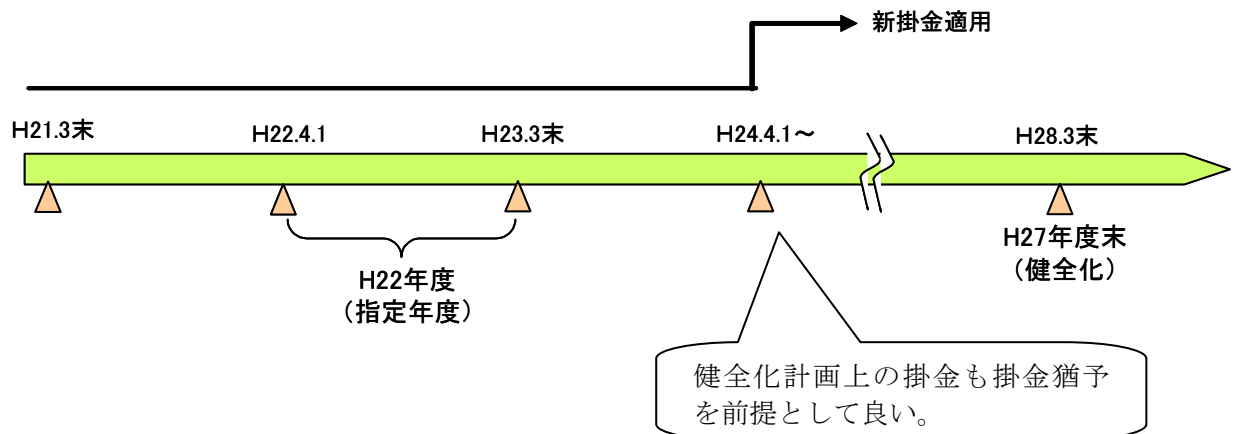
4. 掛金猶予先の取扱いの明確化（行政確認事項）

- ✓ 掛金引上げを猶予している基金が指定基金に指定された場合は、平成24年3月までは掛金引上げを猶予し平成24年4月以降に掛金を引上げる前提で健全化計画を策定することも可能。
- ✓ 上記の場合、平成24年4月以降の掛金を規約に定める必要はない。

<掛金猶予の取扱い（例）>



<健全化計画の取扱い（例）>





- 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。