

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》

《お知らせ》	
「図解 ひとめでわかる IFRS の退職給付会計」の出版について	P1
《2009 年度の退職給付関連数値（集計・分析結果）②》	
2009 年度の積立状況	P2
《退職給付ガバナンス その2》	
年金基金と母体企業の関係	P7
《海外年金制度の動向》	
フランスの年金制度について	P12
《退職給付会計の話題》	
即時認識の影響 その2	P16
《やさしい年金数理》	
過去勤務債務の償却について	P22
《年金運用の現場から ファンドマネージャーの四方山話》	
熱狂、恐慌、崩壊、その後	P26
《データでみる年金》	
株価と企業業績、設備投資	P28
《数字クイズ その7》	
長寿大国日本	P32
《アドリブ経済時評》	
いい湯だな・・・	P34

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

2010年
10月号

 三菱UFJ信託銀行
MUFG

お知らせ

～「図解ひとめでわかる IFRS の退職給付会計」の出版について～

～発刊図書のご案内～

三菱UFJ 信託銀行 退職給付会計研究チーム

「図解ひとめでわかる IFRS の退職給付会計」

(東洋経済新報社／ 定価 (本体 1,800 円+税))



本書は、本年4月29日に公表されたIAS19号改正の公開草案について、図解入りでわかりやすくまとめたものです。現在のIAS19号と改正案の解説だけでなく、本年3月に会計基準委員会から公表された日本基準改正の公開草案についても紹介しています。さらに、IAS19号の改正案を日本企業が適用した場合の影響等についてシミュレーションを行ったうえで、今後の対応策についても検討しています。

具体的には以下の内容となっています。

<CONTENTS>

- 第1章 即時認識がやってくる
- 第2章 現在の退職給付会計～IAS19号を中心に
- 第3章 IAS19号はどのように変わるか～IAS19号改正の公開草案の概要
- 第4章 IFRSが日本基準を変える～日本基準改正の公開草案の概要
- 第5章 IAS19号改正の日本企業への影響

IAS19号の改正は、「透明性」を求めた結果といえます。債務や資産の変動を将来の一定期間に繰延べて処理する従来の手法ではわかりにくいとの判断から、「即時認識」への変更は舵を切ったわけです。「即時認識が実施されたら大変なことになる」という不安を解消するためにも、是非本書をご一読ください。

三菱UFJ 信託銀行 退職給付会計研究チーム



2009年度の退職給付関連数値(集計・分析結果)②

～2009年度の積立状況～

《要約》

2009年度はパフォーマンスの好転で積立比率は向上し、未認識項目も減少しましたが、リーマンショックによる運用不振が1年遅れで影響することになり、退職給付費用は大幅に増加しました。

積立比率を従業員規模、格付け等で比較してみると従業員規模は大きいほど、格付けは高いほど積立比率が高いことがわかります。

9月号では、運用パフォーマンスの好転で、2009年度は3年ぶりに積立比率が上昇し、未認識債務比率は低下したことなどをご紹介しました。今回は、退職給付関係に関する数値が企業の財務データに与える影響を考察し、あわせて業種別あるいは規模・格付け別の積立比率等の分布状況について分析します。

1. 未認識項目の即時認識で自己資本は3%弱毀損

まず、退職給付会計が企業の財務データにどのような影響を与えるのかを考えていきます。なお、データの集計対象は金融を除く東証1部上場企業です。

(第1表) 積立状況等の推移

(金額単位:兆円)

	2007年度	2008年度	2009年度
①退職給付債務	63.6	62.4	63.9
②年金資産	44.0	35.6	40.6
③積立比率	69%	57%	64%
④未認識債務	6.7	14.3	9.9
⑤自己資本	225.8	201.5	211.5
⑥未認識債務/自己資本	3.0%	7.1%	4.7%
⑦年金資産/自己資本	19%	18%	19%

(*)東証1部上場企業(金融除く)1,391社の合計値、以下同じ。

第1表は積立状況や未認識項目の過去3年間の推移を示したものです。2009年度は運用パフォーマンスの好転により、年金資産は前年度比約5兆円増加、未認識項目は約4.4兆円減少しています。積立比率は前年度に比べ7ポイント上昇しました。

年度末の未認識債項目9.9兆円は、自己資本211.5兆円に対して4.7%の水準になっています。現在の会計基準では、未認識項目は発生年度に全額損益処理する必要はなく、その後



の一定期間で徐々に処理されていきます（遅延認識）。しかし、3月に公表された日本基準改訂公開草案では、2012年度末から未認識項目はB Sへ即時に反映されることとなります。仮に2009年度末時点で即時認識が適用されたとすると、自己資本が4.7%（第1表の⑥）減少し、201.6兆円となります。実際には税効果が考慮されるため、税率40%とするとその6割相当の影響となり、自己資本が毀損する比率は3%弱ということとなります。この比率の受け止め方は人によって異なるとは思いますが、いずれにせよ今後は年金資産の変動や退職給付債務の変動が自己資本に対して影響することとなります。

特に、年金資産や退職給付債務が自己資本の額に対して比率が高い場合に、運用パフォーマンスや金利変動等による自己資本の変動が相対的に大きくなります。2009年度の上場企業全体の数値で考えた場合、年金資産の運用利回りが10%変動すると、自己資本が1.9%（⑦×10%）変動することとなります。変動はマイナスだけでなくプラスの場合もあるものの、自己資本変動リスクの抑制という点では低いほうが望ましいと言えます。もともと、この数値は年金資産の金額だけでなく、分母である自己資本の厚みによっても影響度は異なることとなります。また、年金資産の額については年金制度への移行状況で水準は異なりますし、資産変動に関しては資産構成比にも影響します。

言うまでもありませんが、年金資産にリスクがあるからといって積立ての重要性が否定されるわけではありません。給付原資の確保は健全性という観点から重要ですし、一定の運用収益を確保することは費用や資金負担の軽減という観点からも必要であるからです。

（第2表）退職給付費用に関するデータ

（金額単位：兆円）

	2007年度	2008年度	2009年度
①退職給付費用	3.07	3.93	4.86
うち勤務費用	2.55	2.53	2.42
うち利息費用	1.56	1.54	1.51
うち期待運用収益	△ 1.39	△ 1.28	△ 0.97
うち数理計算上の差異	0.43	0.99	1.77
②売上高	628.4	588.3	518.8
③退職給付費用/売上高	0.49%	0.67%	0.94%
④経常利益	37.6	15.9	17.7
⑤経常利益/退職給付費用	12.2	4.0	3.6

（注）退職給付費用には数理計算上の差異の費用処理額以外の未認識項目の費用処理額、その他を含む。

2. 退職給付費用は前年度比24%増

2009年度の退職給付費用は前年度比23.7%増の約4.9兆円となり、2年連続で大幅な増加となりました。これは、期待運用収益の減少と数理計算上の差異の処理額の増加が主因です。数理計算上差異の処理額の大幅増は、2008年度に起きたリーマンショックの影響です。数理計算上の差異は発生した年度から費用処理することも可能ですが、多くの企業では翌年度から一定年数で処理するため、前年度に発生した数理上差異の処理額が退職給付費用



の増加につながったといえます。同時に期首の年金資産残高が減少したため、設定する期待運用収益の金額も前年度に比べ3100億円減少しました。

2009年度は経常利益は増加したとはいえ、退職給付に関しては収益の足を引っ張る要因となっています。勤務費用や利息費用は過去3年間の推移を見てもほぼ横ばいで推移しており、退職給付費用の増加はもっぱら運用パフォーマンスに起因する数理計算上の差異の処理額の増加が響いているといえます。

なお、経常利益/退職給付費用の値は、退職給付費用の変動が経常利益の変動にどの程度影響を与えるかを表すものです。経常利益の退職給付費用に対する倍率を算出しているわけですから、値が大きいほど費用変動による利益への影響が少ないという関係になります。2007年度から2年連続この倍率が激減しています。ただ、これは、退職給付費用が増加したことよりも、経常利益が大幅に減少したことの影響が大きいといえます。

(第3表) 業種別集計結果

	社数	積立比率	PBO/総資産	年金資産/ 総資産	年金資産/ 自己資本	未認識債務/ 自己資本	経常利益/ 退職給付費用	
製造業	食品	63	62.6%	13.2%	8.2%	18.0%	4.3%	5.7
	繊維	39	63.0%	12.9%	8.1%	20.8%	5.5%	1.0
	紙・パルプ	11	59.5%	9.8%	5.8%	20.2%	6.6%	5.1
	化学	114	72.3%	13.9%	10.0%	22.2%	4.3%	3.4
	医薬品	29	82.8%	10.6%	8.7%	12.7%	1.7%	14.7
	石油	8	52.5%	7.0%	3.7%	17.5%	5.6%	-0.7
	ゴム	11	64.4%	14.8%	9.5%	24.5%	2.4%	2.1
	ガラス・土石	28	63.9%	15.0%	9.6%	23.4%	5.3%	2.8
	鉄鋼	34	71.2%	9.8%	7.0%	18.5%	3.6%	0.3
	非鉄金属	23	61.4%	10.5%	6.5%	19.1%	5.8%	2.5
	金属製品	37	62.7%	12.0%	7.5%	14.8%	3.0%	0.2
	機械	114	65.8%	11.2%	7.4%	17.0%	4.1%	2.4
	電気機器	143	66.2%	21.0%	13.9%	40.6%	12.7%	0.9
	輸送用機器	61	63.9%	9.9%	6.3%	18.4%	5.0%	2.7
	精密機器	23	71.1%	10.4%	7.4%	17.8%	2.5%	5.3
	その他製造	43	65.8%	11.4%	7.5%	13.8%	2.8%	2.9
	製造業計	781	66.4%	13.6%	9.0%	23.1%	6.0%	2.5
非製造業	水産農林	5	44.3%	11.1%	4.9%	20.6%	8.0%	2.7
	鉱業	7	55.5%	1.6%	0.9%	1.3%	0.1%	149.5
	建設	94	54.2%	12.5%	6.8%	19.9%	4.8%	2.2
	小売	114	58.3%	4.6%	2.7%	6.8%	1.6%	12.8
	卸売	128	82.5%	4.3%	3.5%	13.4%	4.3%	7.8
	不動産	37	53.1%	1.8%	0.9%	3.8%	0.9%	12.1
	陸運	32	27.1%	8.3%	2.2%	9.2%	4.0%	2.9
	海運	9	101.1%	3.3%	3.3%	10.6%	-0.1%	-5.2
	空運	3	36.5%	13.9%	5.1%	19.6%	10.3%	-3.4
	倉庫	19	50.6%	7.4%	3.7%	7.2%	1.5%	5.8
	情報通信	76	59.2%	11.2%	6.7%	14.4%	2.6%	11.7
	電力・ガス	17	61.7%	9.4%	5.8%	23.0%	0.7%	2.9
	サービス	69	66.1%	9.4%	6.2%	13.4%	3.5%	6.2
	非製造業(金融を除く)	610	57.6%	7.5%	4.3%	13.5%	2.7%	5.9
全産業(除く金融)	1391	63.6%	10.9%	6.9%	19.2%	4.7%	3.6	

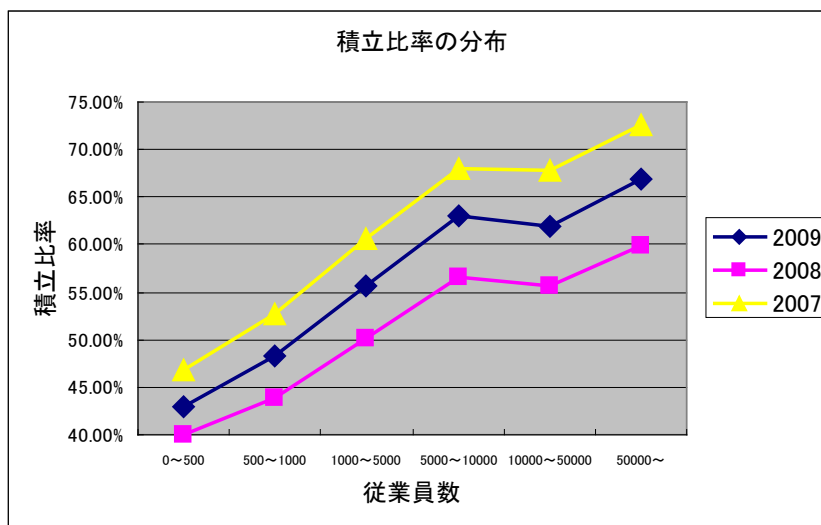
第3表は、これまで説明してきた各項目を業種別に集計した結果です。製造業と非製造業との比較では、製造業の方が年金資産の積立水準が高くなっています。また、業種ごとのばらつきも製造業では比較的少なく(52.5%~82.8%)、非製造業では大きく(27.1%~101.1%)なっています。

また、未認識債務/自己資本の値に注目すると、電気機器(12.7%)と空運(10.3%)が非常に高い値になっています。先ほども述べたとおり、この項目の値が大きいと未認識項目の即時認識が与える影響が大きいので、電気機器と空運は現在の積立状態で即時認識適用になった場合は大きく資本が減ることになります。

3. 従業員規模が大きく、格付けが高いほど高積立比率に

年金資産の積立比率は、年金制度への移行状況、収益水準(掛け金拠出余力の差異)、運用資産のポートフォリオなどの様々な理由により、企業ごとの差異が生じます。そこで人数規模や格付けの差異によって積立比率にどのような差異があるかを検討してみます。

第1図 従業員数と積立比率の関係



第1図は従業員数規模別の加重平均積立比率をプロットしたグラフです。従業員数が多いと、積立比率が高くなる傾向にあります。規模の大きな会社は支払い債務が大きくなるため、給付原資を確保すべく年金資産の積立が進んでいると考えられます。一方、従業員数が少ない企業には歴史の新しい会社も多いと考えられ、年金制度がない企業があったり、確定拠出年金を導入している企業も少なくない等の要因で積立比率が低くなっている可能性があります。

財務内容と積立比率との関係をみるため、第4表で格付け別の積立状況を集計しました(なお、AA格の79社の中には年金制度を実施していないJR3社が含まれており、この3社を除外した数値を括弧書きとしています)。

(第4表) 格付別の積立比率

(金額単位:兆円)

R&I格付	件数	PBO (①)	年金資産 (②)	積立比率 (②÷①)	積立比率 (単純平均)
AAA	3	2.6	1.9	73.1%	73.7%
AA+ ~ AA-	79	23.0	15.0	65.2%	58.3%
(AA+ ~ AA-)	(76)	(21.7)	(15.0)	(69.1%)	(60.5%)
A+ ~ A-	194	19.4	12.7	65.5%	55.0%
BBB+ ~ BBB-	122	4.1	2.2	53.7%	47.2%
BB+ ~ BB-	6	0.4	0.2	50.0%	29.4%
B+ ~ B-	0	0.0	0.0	-	-
計	404	49.5	32.0	64.6%	53.1%

(*)集計対象は、格付投資情報センターの公表先(2010/7/31現在)のうち、金融を除く上場企業。

(*)AA格の括弧書きの数値は、JR3社を除いた場合。3社とも親会社は年金制度未実施。

年金制度を実施していない JR3 社を除いた数値で比較すると、格付が高くなるにつれて積立比率が高くなる傾向がみてとれます。この「積立比率 (単純平均)」の数値は、集計対象各社の積立比率を単純平均したもので金額規模に影響を受けないものです。格付けが高いと積立比率が高いという結果が表れています。財務的な余力がある企業は、年金財政の健全性や税制メリットの追求などで、前向きに積立てを行っているといえそうです。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 野口



退職給付ガバナンス その2

～年金基金と母体企業の関係～

《要約》

OECDでは、年金ガバナンスをコーポレートガバナンスとして対比して考えています。また、両者を両立するものと考えています。ただ、企業年金基金のように母体企業から独立している場合は、母体企業と基金の情報の非対称性が、一方、規約型の場合には企業の論理と年金ガバナンスの棲み分けが問題となります。

年金ガバナンスで、実際に何をすべきかについて具体的なマニュアル等は存在しません。OECDのガイドライン等から必要な項目を考えると、責任の明確化、説明責任、適合性さらには内部統制などが必要になると考えられます。

前月は、主に母体企業のガバナンスが重要になると見込まれることについて、会計基準の見直しや新しい企業評価の考え方を示して指摘しました。今回は母体企業と年金基金との関連において各々のガバナンスがどうあるべきかについて検討します。

1. 年金におけるエージェンシー関係

企業年金に関するガバナンスに関しては、OECDによるガイドラインが有名です。OECDの年金ガバナンスについては本誌2006年6月号でも紹介しました（その後2009年6月に内容が一部改訂されています）が、コーポレートガバナンスと対比して考えている点が最大のポイントです。

OECDは年金ガバナンスとコーポレートガバナンスを対比させている理由として、①年金制度もコーポレートガバナンスと同様、資本市場と個別企業の双方に関わる問題であること、②年金制度と加入者及び受給者（以下、加入者等といいます）の関係は企業と株主の関係と同一視できること、などの点を指摘しています。また、年金ガバナンスはコーポレートガバナンスの原則と整合性があり、両立しうるとも述べています。

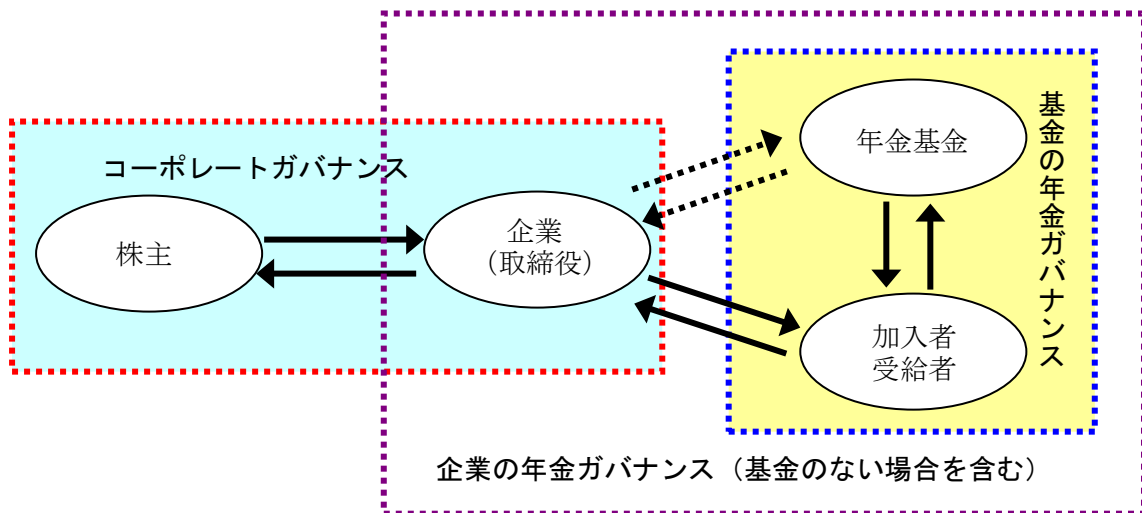
後者の企業と株主との関係、あるいは年金制度と加入者等との関係は、専門用語で言えばエージェンシー（agency＝代理人）関係と呼ばれます。依頼人（プリンシプル）のために働く代理人（エージェント）のチェックを行うことがガバナンスであると考えられるわけです。なぜなら、代理人と依頼人（委託者）では情報の非対称性（注1）があり、また、代理人が依頼人のためでなく自己の利益を追求する可能性がないわけではないからです。したがって、コーポレートガバナンスにおいては会社が株主の利益を尊重する、あるいは年金でいえば基金が加入者等に約束した給付を行うことを確実にするメカニズムや内部統制がガバナンスであると考えているわけです。ちなみに、コーポレートガバナンスでは、取締役（会）

が経営全体に関してチェックを行うこととなります。

一方、厚生年金基金あるいは企業年金基金（以下、基金といいます）においては、母体企業は給付原資を負担するスポンサーです。このスポンサー（委託者）と基金（受託者）の関係もエージェンシー関係と同様の関係にあると言えます。基金は営利を目的としないため、まったく同一に論じることはいかにもできませんが、基金は受益者の利益を尊重すると同時に、スポンサーの要請にも応える必要があるといえます。スポンサーである母体企業は基金に給付を行うことを委託すると同時に、より効率的な制度運営が行われることを望んでいます。したがって、基金はこうした要請を満たす義務があるわけです。基金としても制度の持続可能性を高めることが加入者等の利益に貢献するわけですから、制度を効率的に運営していくことは重要です。いずれにせよ、基金は効率的な運営を維持していくことが求められるわけです。

基金を持たないケースにおいては基金と母体企業の役割が一体化することとなります。つまり、加入者等に約束した給付を行うという基金の役割と効率的な制度運営を行い企業価値の拡大を図るという企業目的の両立です。前月号でも指摘しましたが、約束した給付を行い、加入者（従業員）や受給者（OB）との良好な関係を構築することは企業価値拡大に寄与すると期待されるわけです。OECDのガイドラインでも両者は両立するとしており、両者が一体化すること自体は問題ありません。ただ、主従の関係が逆転しているため両者の棲み分けが必要と考えられます。

（第1図）コーポレートガバナンスと年金に関するガバナンス



年金ガバナンスという、ともすれば基金のガバナンスに限定して、受託者責任や基金の内部統制のことを考えがちです。もちろん、基金が組織として自身のガバナンスを検討することは重要です。しかし、基金と母体企業との関係や基金を持たないケースを考えると、母体企業の経営に資するような運営を検討していくことも必要と考えられます。

(注1) 企業と株主とでは、保有する情報に差があります。このように保有する情報量や質において一方が優越的な状態にあることを情報の非対称性があるといいます。コーポレートガバナンスやディスクロージャーの重要性が語られる場合によく使われます。

2. 企業と基金各々のガバナンス

このように考えると、基金の受託者責任あるいは内部統制というのは狭義の年金ガバナンスであり、母体企業を含めて効率的な運営を行い、企業価値の向上を図りつつ、給付責任を全うするというより広範なガバナンス概念が存在すると考えられます（この他、年金ファンドが議決権行使を通じて投資対象企業の価値向上等に関与することを年金ガバナンスに含める考え方もあるようです）。

母体企業と基金の関係で留意しなければならないのは、情報における優位性の関係が一般的なエージェンシー関係とは異なる点です。例えば、基金は財政計画や運用方針等を決定しますが、その制約要因となる資金負担能力などリスク許容度に関する情報はスポンサーである母体企業が握っています。したがって、基金が適切な財政運営をしていくためには、正確な情報の提供を母体企業に求めていかなければなりません。逆に、母体企業は情報の非対称性を利用して企業の利益を追求するのではなく、適切な情報を基金に伝達し、基金が適切な財政運営を行うことに協力する必要があるといえます。これは、企業が株主に対して正確かつ迅速な情報開示が求められるのと同じ構造です。

このように年金基金においては、母体企業に情報提供を求め、最も健全かつ効率的に制度が運営されるような財政計画を練り、実行していくことが求められます。一方、母体企業は、基金の政策決定のために情報提供するだけでなく、自らも従業員やOBに約束した給付が行われ、かつ効率的かつ健全な制度運営を行うためのメカニズムを確立することが必要であると考えられます。これが基金を持つ場合の母体企業に求められる年金ガバナンスであると考えてよいのではないのでしょうか。

日本の場合、基金の代議員会は選定代議員と互選代議員で構成されており、選定代議員はスポンサーサイドを代表して基金の意思決定に関わることとなります。その意味では形式的には、母体企業としての年金ガバナンスを発揮する仕組みが設けられているといえます。ただ、重要なことはそれを機能させていくことであると考えられます。できれば、母体企業内部にも委員会等のガバナンス主体を設け、基金への情報提供や基金と共同して制度運営の課題解決に向けての協議などを継続的に行うことが望まれます。

規約型など基金を持たない場合には、前記のとおり、企業としての論理と年金ガバナンスを棲み分けする必要が生じると考えられます。例えば、企業の資金計画と年金の拠出計画を検討する際に、前者が優先される可能性があります。もちろん、企業の資金負担能力は積立てを行ううえでの制約要因ですから、その影響を受けることは仕方ありません。ただ、加入者及び受給者へ確実な給付を行うという意思が軽視されるとすれば問題があるといえます。このため規約型を実施する場合でも、加入者・受給者サイドに立つガバナンス

主体が必要であると考えられます。

3. 年金ガバナンスに必要な項目

年金ガバナンスの重要性について指摘してきましたが、具体的に何をすべきかも関心は高いと思います。そこで冒頭に紹介した OECD の年金基金ガバナンスで示されたガイドライン等を参考にガバナンスに必要な項目や内容をまとめてみました。ただ、これはあくまで参考例であり、各社あるいは各基金で必要な事項について追加することが求められます。

【ガバナンス構造、主体】

年金ガバナンスは、「約束した給付を確実に行うこと」と同時に「健全かつ効率的に制度を運営する」ために行われる統制活動です。制度運営に携わるすべての人がこの認識を持つべきであり、運営責任を負うガバナンスの主体はその考え方を浸透させることが必要であると考えられます。ちなみに、OECD の年金基金ガバナンスガイドラインでは、ガバナンス主体を持つことが必要とされています（OECD のガイドラインは Pension Fund のガイドラインであり、Pension Fund は日本のような法人格を持つ年金基金のみを指すのではなく、給付原資としてのファンドを持つ年金制度を意味しています）。

【役割、権限及び責任の明確化】

組織であれば、役割分担を決め、権限と責任範囲を決めることは当然です。基金であれば、理事長、常務理事など役職によって役割や権限が明確化されていると考えられますが、母体企業（規約型の実施企業を含む）では、その役割や権限等が明確化されていないかもしれません。したがって、その役割や権限を明確にすることが求められます。資産運用や財政運営など各々の業務毎に委員会等の組織を設置したり、母体企業と基金の役割を定めるなどの対応も必要かもしれません。OECD では良いガバナンスはリスクベースであるべきであり、責任の分担は年金制度のリスクの性質や大きさを反映すべきであるとしています。

なお、ここでいう責任はプロセス責任であると考えられます。合理的な判断の下に、適切な手続きを経た結果であれば、結果についての責任は問われないと考えられます。

また、年金制度であれば、その運営には年金数理人やコンサルタントなど外部の専門家あるいは資産運用管理機関に一部業務を委託することになります。こうした外部機関の選定や評価、責任範囲等も明確に定めておく必要があると考えられます。

【説明責任】

ガバナンスの主体は、加入者・受給者、制度スポンサー、監督官庁、さらには監査に携わる人などすべての関係者に説明責任を有しています。情報開示を正確かつ適時に行うために、伝達する内容の検討や報告手段の整備を行う必要があると考えられます。



【適合性】

年金業務を運営していくには制度内容や資産運用などいくつかの異なった分野で相応の専門知識が必要です。組織のメンバー個々に要求されるレベルは、その役割や責任に応じて異なると思われますが、組織として必要な水準を考え、そのレベルを維持していくことが求められます。また、専門性の高い業務は外部機関に委託することができますが、その委託先の機能を監視するためにも一定のレベルが確保される必要があります。必要であれば研修を実施したり、業務マニュアル等を整備したりすることも考えられます。

【内部統制】

企業に関しては、会社法において業務全般、金融商品取引法では会計報告について内部統制を整備し、報告することが義務付けられています。特に、金融商品取引法は会計報告に統制対象を限定してはいるものの、定期的な報告や監査証明が義務付けられています。年金ガバナンスにおける内部統制は、法的要請で義務付けられるわけではありませんが、内部統制自体が業務の適正性や効率性を確保するための活動であり、組織として必要であることは疑う余地はありません。

内部統制はリスク管理手法の1つともいえ、その意味では年金制度運営で効果を発揮すると考えられます。内部統制は、上記の金融商品取引法で報告義務が生じる頃（平成21年3月期から導入）盛んに紹介されましたが、簡単に紹介すると表記のような内容となります。なお、当時は内部統制を行うための3点セット。具体的には、①業務の流れを示したフローチャート、②業務記述書（場合によっては、業務マニュアルの類）、③リスクとその統制の対応を示すリスク・コントロール・マトリクス、の作成が推奨されていました。

（第1表）内部統制に必要な基本的要素

基本的要素	内容
統制環境	業務の目的や適正に業務を行うための方針・手続きが示されている
リスクの評価と対応	業務上のリスクが適切に評価され、対応策が策定されている
統制活動	業務のリスクを管理あるいは軽減するための体制が整備され、実際に運営されている
モニタリング	内部統制活動の有用性が定時もしくは随時確認されている
情報管理等	情報開示のチャンネルの確保あるいはITに関する対応（情報管理に対するルールやアクセス権限の管理など）がなされている

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

～フランスの年金制度について～

《要約》

フランスは伝統的に労働組合の力が強く、労働者天国と言われるくらい優遇されてきました。実際、1983年には65歳の支給開始年齢が60歳に引き下げられたほどです。そのフランスで支給開始年齢の引き上げが大きな国民的議論になっています。支給開始年齢を60歳から62歳に引き上げるといふ政府提案に反対するストライキには約200万人が参加したと報じられました。こうした激しい反対にもかかわらず、9月15日に法案が下院を通過し、10月には、上院で議論される予定です。

今回の改革は、支給開始年齢の引き上げと公務員と民間との格差是正を目指しています。また、公的年金の上乗せの強制加入の年金の他に、任意の私的年金として2004年に始まった確定拠出型制度が普及してきています。高齢化と公的債務削減に対応していこうとするフランスの年金改革の動向が注目されます。

フランスは、伝統的に労働組合が強く、労働者が優遇されています。1983年のミッテラン政権時代には、公的年金の支給開始年齢が65歳から60歳に引き下げられたほどです。早期退職が奨励され、55歳～65歳で働いている人の割合は38%と低く、日本とは大きく異なっています。OECD（経済協力開発機構）の調査によると、実際の引退年齢も主要国では最も早く、男性で58.7歳です。ちなみに日本は最も高く69.5歳です（2010年のWHOの発表によると、男性の平均寿命はフランスの78歳に対し日本は79歳となっています）。日本とは仕事をやめて引退する年齢に10年以上の開きがあります。また、日本と同様、出生率の低下と高齢化が進んでいます。

本号では、フランスの公的年金改革の動向と私的年金の取り組みについてご紹介します。

1. 公的年金・企業年金について

年金制度の構成は、公的年金としての1階部分（一般制度と言い、日本での基礎年金にあたる）とその上乗せで強制加入の2階部分（補足年金）に分かれています。2階部分は、企業年金と言われていますが、強制加入の点で日本の厚生年金に似ています。

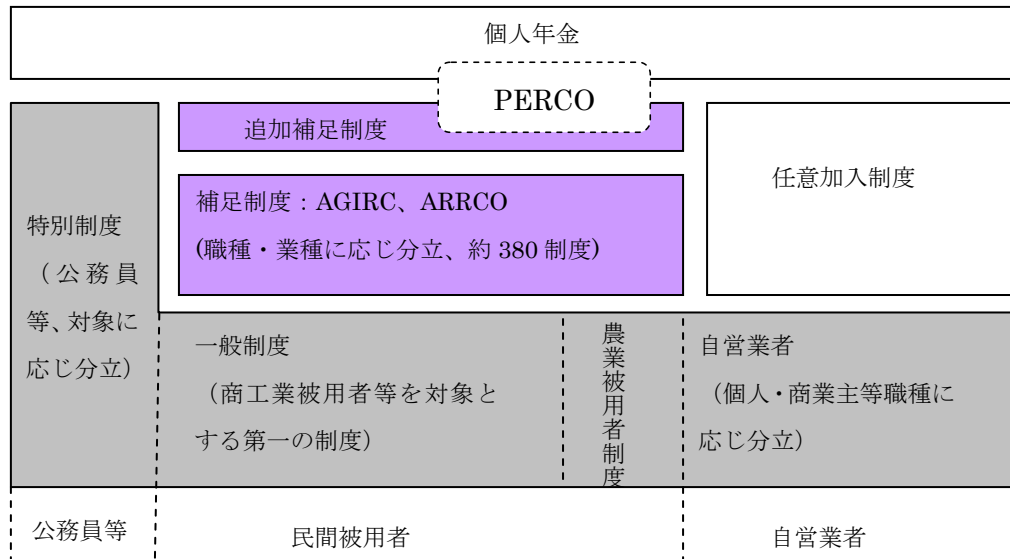
1階部分は、職業別に分かれ、一般の被用者を対象とする一般制度、農業被用者制度そして公務員や公益企業の従業員を対象とする特別制度に分かれます（第1図参照）。2階部分の補足制度は、経営者団体と労働組合が協約を結んで全員が加入する制度で、1階部分同様賦課方式で運営されており、日本の感覚では公的年金に近い制度と言えます。職種や業種により約380もの制度に分かれています。補足制度は一般制度の給付水準が低いので、そ



れを補うのが目的で、さらに、管理職向けの上乗せ制度として、追加補足制度があります。

つまり、職業別に細分化されていますが、形としては、日本の基礎年金、厚生年金、共済年金の組み合わせに似ています。1,2階部分を合わせると、給付水準を表す所得代替率で約65%と、他の国よりも高く、公的年金中心の国と言えます。OECD調査では、日本は単身者が前提ですが約38%でした。それぞれの制度の特徴は下記のとおりです。

(第1図) フランスの年金制度の構成 (イメージ)



(出所: 企業年金連合会・基礎資料 2009年12月) に一部加筆

① 一般制度 (基礎制度)

加入者は、1,729万人(2008年末)の現役労働者と1,241万人(2009年6月末)の年金受給者に分かれます。年金額は、40年の拠出期間で賃金の高い方から過去25年分(再評価後)に対して最高50%の支給率となっています。日本の厚生年金と似て支給開始時に賃金の再評価(賃金スライド)がありますが、その後は物価スライドです。財政は賦課方式で、労使の拠出制で、報酬全体に対し、使用者が1.6%、被用者が遺族手当充当分として0.1%を負担し、さらに月の報酬限度額までを対象に使用者が8.3%、被用者が6.65%を負担します(2009年)。60歳支給開始で、満額年金を受給するためには、160四半期(40年)が必要です。この期間は41年に引き上げられる予定です。

② 補足制度

年金額は、拠出額に基づいた年金ポイントの累積に単価を乗じて決定されます。代表的な制度は、①AGIRC(幹部職員向け)、②ARRCO(一般被用者、農業被用者向け)の2つあります。前者は2008年現在、394万人の加入者、240万人の受給者、後者は1,850万人、受給者1,130万人がいます。管理は管理運営機構(CNAV)が行い、支給開始年齢は60歳ですが、55歳からの給付も認められています。

③ 追加補足制度

企業の任意の制度で、補足制度の上乗せとして、給与の高い管理職などが加入します。DB、DC制度のいずれも実施可能ですが、DC制度が増加しているようです。積立方法は、ほとんどの企業が保険会社との団体年金契約に基づいており、他に賦課方式、保険会社への預託管理などの選択肢があります。公的年金と2階部分の補足制度を含めて、最終給与の45~70%を目標給付水準としています。

2. 私的年金について

1、2階部分での給付水準が既に高いために日本のような企業年金や個人年金のような民間の年金は、発達していませんが、少子高齢化のため、公的年金の縮小や退職年齢の延長が求められ、2003年に社会保障改革を目指す「フィロン法 (Fillon Bill)」が制定されました。その中で民間と公務員の公的年金の削減と同時に、職域に確定拠出型制度のPERCOが導入されました。

この制度は、日本の財形制度に似て従業員の拠出に企業が補助する制度で、運用方法の選択も可能です。原則退職まで引き出しができない長期積立制度です。給付は、終身年金か一時金の選択で、企業によるマッチング拠出の上限は、5,149ユーロ(2007年現在)で運用収益には課税されます。途中引き出しの要件は、障害、失業、会社の倒産などで住宅購入でも可能です。採用企業、加入者数とも増加し、普及が進んでいます。

確定拠出型(DC)と確定給付型(DB)の制度実施も可能ですが、一部の大企業に限られているようです。一般的に企業は社外積立には、保険会社との団体年金契約を利用しています。

3. 最近の動向

ほとんどの国の公的年金の支給開始年齢が65歳になっている中で、フランスは珍しい存在となっていました。ただ、その結果、公的年金の年間の赤字は2010年には100億ユーロ(約1兆1200億円)となり、2030年には700億ユーロ、2050年には1,000億ユーロに達すると予想されています。加えて高齢化も進展していることから、雇用及び引退年齢の延長をはかるため2018年までに、60歳から62歳への引き上げという年金法の改正案が9月に議会へ提出されました。この支給開始年齢の引上げに反対して、労働組合が中心となって、9月7日には政府発表で110万人、組合発表で270万人がストライキに参加したと報じられています。このような大きな反対はありましたが、9月15日には賛成329、反対233で下院を通過し、10月には上院で議論される予定です。

また、公務員と被用者年金との格差を埋めることで、優遇されていた支給開始年齢を含めた条件が引き下げられます。現業の公務員の支給開始年齢は、職種によっては60歳より低くなっていましたが、その年齢から2歳ずつ引き上がります。保険料率も民間と合わせるため、給与の7.85%から10.55%へ引上げます。さらに、15年の就労期間のある3人の子

を持つ親は、年齢制限無く早期退職が可能という恩典が廃止される予定です。

これに対し、9月23日に労働組合は大規模なストライキを再び起こす構えです。しばらく混乱が続きそうです。

4. おわりに

フランスの年金制度は、基礎年金のような公的年金と厚生年金のような準公的年金の組み合わせが中心であり、それに任意の企業年金（追加補足制度や私的年金制度）という組み合わせとなっています。今後の高齢化で、水準の低下や支給開始年齢の延長が予定され、そのため確定拠出型の任意付加制度が導入され、普及が図られています。公的年金の改革と共に上乘せとして老後資金形成を図るための付加制度の取り組みが注目されます。

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>

- ・ Mercer, "France: A new landscape for employer-provided retirement plans" (March 14, 2006)
- ・ IBIS, "Country Session : France", (IBIS Conference, May 2007)
- ・ 「年金基礎資料」(企業年金連合会、2009年12月)
- ・ 「諸外国の年金制度の動向」(年金と経済、年金シニアプラン総合研究機構、2010年1月)
- ・ 「欧州、財政再建へ年金削減」(日本経済新聞、2010年6月16日)
- ・ 「仏大規模スト 200万人が参加」(日本経済新聞、2010年9月8日)
- ・ 「公的年金制度改革」(最近の海外労働情報、労働政策研究研修機構、2010年7月)



退職給付会計の話題

～即時認識の影響 その2～

《要約》

IAS19号の公開草案では費用処理について、包括利益計算書に費用の性格に応じて分解表示すること、再測定（数理上差異など）はその他の包括利益に計上し当期純利益への組み替え処理は行わないことが提案されています。

東証一部上場企業（金融除く）1,391社の平均値を参考に、IAS19号の公開草案の費用処理方法に基づいた場合の影響を検証すると当期純利益に反映される勤務費用、純利息費用は安定的に推移し、再測定は市場環境で大きく変動することがわかります。

一方、わが国の退職給付会計の見直しのステップ1では費用処理方法は変更しないこととしています。その結果、わが国の退職給付会計のステップ1の段階では、いったんその他の包括利益で認識した数理上差異を当期純利益に組みかえる処理が提案されています。

一般の財務諸表利用者にとっては、IAS19号の公開草案の提案の方が、わが国のステップ1の方法よりも、わかりやすいように思われます。

国際会計基準委員会（IASB）の退職給付に関する会計基準見直しの公開草案では、費用処理方法について「費用の性格に応じた分解表示による即時認識」が提案されています。

今月は、IAS19号見直しに関する公開草案で提案されている費用処理方法について、モデル企業の実際の数値に基づいて、どのような影響があるのかを検証します。

併せて、わが国の退職給付会計基準のステップ1の段階における提案に基づいた数値がどのようなになるかを検証し、IAS19号の公開草案の提案内容と比較してみたいと思います。

1. IAS19号見直しの公開草案における提案

先月も述べたように、IAS19号見直しの公開草案では、現在の選択可能な即時認識に基づく処理と遅延認識に基づく処理のうち「遅延認識の選択肢を排除する（＝即時認識に一本化）」ことが提案されています。

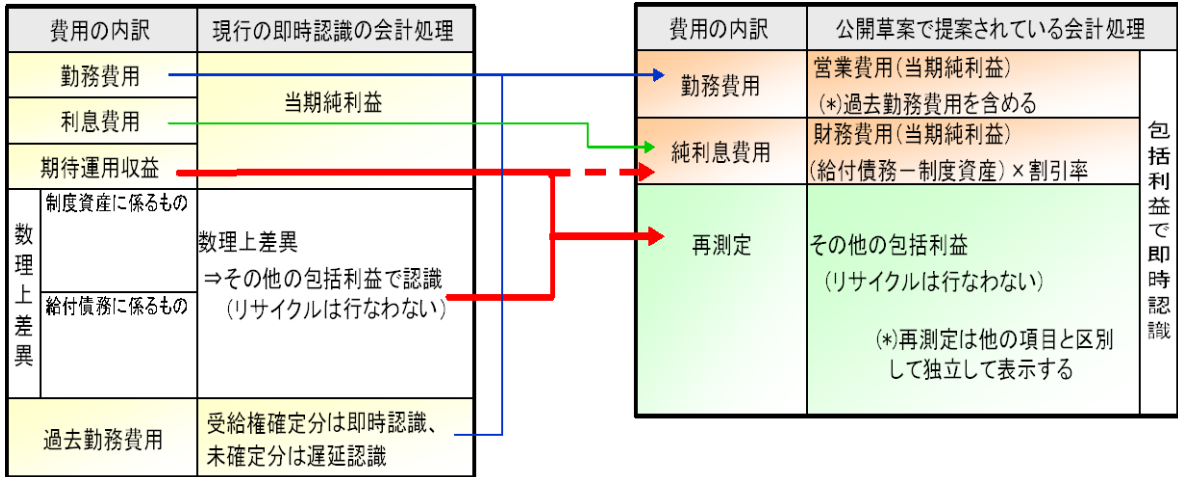
現在のIAS19号で認められている即時認識の選択肢は、イギリスの退職給付に関する会計基準FRS17号の処理と同様、数理上差異をその他の包括利益に計上し当期純利益への組替処理（リサイクル）を行わない方法です（数理上差異以外の費用は当期純利益に計上される）。従って、即時認識を採用した場合、勤務費用・利息費用・期待収益・過去勤務費用のみが当期純利益に計上されるため、制度変更がなければ（過去勤務費用が発生しないため）この方法を採用した場合、当期純利益は遅延認識の場合と比較して安定します。一方、数理上差異がその他の包括利益で即時認識されるため、企業の純資産の変動性は高ま



ります（わが国の東証一部上場企業の平均値で検証するとその影響はあまり大きくないと考えられます。三菱UFJ年金情報2010年9月号参照）。

公開草案で提案されている費用処理方法は、数理上差異と再測定をその他の包括利益に計上して当期純利益への組替処理（リサイクル）を行なわない点は共通していますが、費用をその性格に応じて分解表示する点、期待運用収益を排除する点が異なります（第1図）。

（第1図）現在の費用処理（即時認識）と公開草案の費用処理



公開草案によれば、現在の勤務費用と過去勤務費用の合計を「勤務費用」として営業費用に計上すること、退職給付債務から制度資産を控除した額に割引率を乗じたものを「純利息費用」として財務費用に計上すること、それ以外の退職給付債務・制度資産の変動を「再測定」としてそのたの包括利益に計上すること（リサイクルしない）が提案されています。

公開草案で提案されている「勤務費用」は勤務期間が1年伸びたことによって増加する給付額に対応する費用と制度変更に伴う退職給付債務の変動額（受給権未確定分も含めて即時認識）から構成されます。これらの要素は、いずれも従業員の提供した勤務に対応して発生するものですから「人件費」としての性格を持つものであると考えられます。

また、「純利息費用」の算出過程をみると、従業員に対して企業が負っている債務（退職給付債務）から退職給付を支払うという特定の目的のために積み立てられた資産（制度資産）を控除しています。これは、従業員に対する企業の負債の純額を算定していると解釈することができます。退職給付は従業員の退職時点で支払われるため、現在と退職給付支払時点までの時間差の調整を行うのが割引率です。したがって、負債の純額に割引率を乗じている部分は、退職給付の支払が繰り延べられることに起因する金利負担と考えられます。いわば、従業員からの借入金（負債の純額）にたいする支払利息といえるでしょう。

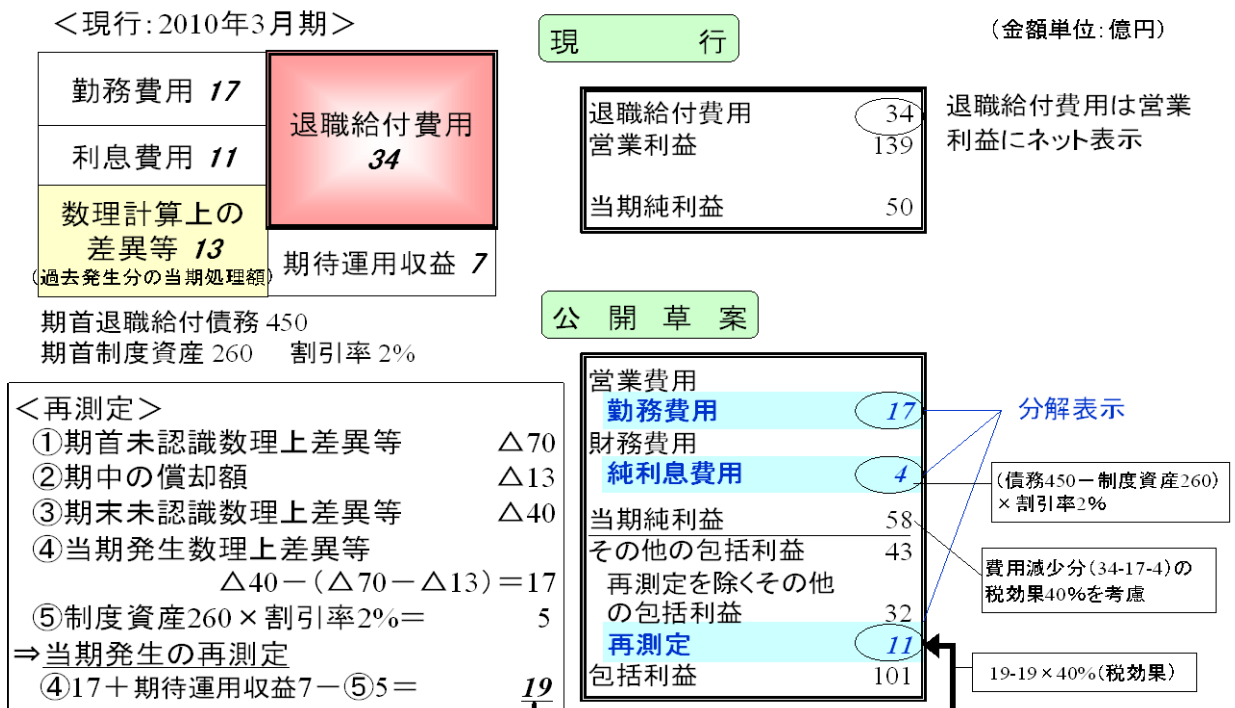
勤務費用と純利息費用はそれぞれ、退職給付制度を運営することによって発生する人件費（営業費用）と負債純額に対する支払利息（財務費用）として当期純利益の構成要素になります。

一方、勤務費用と純利息費用以外の費用は全て「再測定」としてその他の包括利益に計上されます（純利益への組替処理“リサイクル”は行なわない）。再測定には、割引率の変動に伴う退職給付債務の変動や制度資産の運用結果を反映した変動など、従来の数理上差異に相当する項目が含まれます。現在のIAS19号で遅延認識の方法を採用している場合、数理上差異は従業員の平均勤務年数に応じて費用処理され、以前に発生した数理上差異が将来の退職給付費用に影響を与え、外部から見るとかなりわかりにくい処理でした。提案されている再測定の処理は、現在のIAS19号で即時認識を行なった場合と同様、過去に発生した再測定が将来の費用に影響を与えることがなく、わかりやすい処理であるといえるでしょう。

2. 公開草案の提案に基づくシミュレーション

第2図は2010年3月期の東証一部上場企業（金融を除く）1,391社の平均値を参考に、現在のIAS19号の費用処理（遅延認識に基づく場合）と公開草案の提案における費用処理を比較したものです。

（第2図）新旧の費用処理比較



（出所）日経メディアマーケティング（株）の退職給付関連データをもとに弊社が作成した2009年度の東証一部上場企業（金融除く）1,391社の平均値

現在は、退職給付に関する費用の構成要素が「退職給付費用」という一つの項目に集約され、当期純利益に計上されます。退職給付費用34億円には、既に発生済の数理上差異の当期分の処理費用が含まれます。

公開草案の方法では、当期純利益に反映されるのは勤務費用の17億円と純利息費用の4

億円のみで、合計 21 億円が当期純利益に反映されます。この結果、現行の方法と比較すると、当期純利益に反映される費用は 21 億円となり 13 億円減少します。税率为 40% として税効果を考えると、税引き後で費用減少額 13 億円の 60% である 8 億円当期純利益が改善されることとなります。

当期純利益が改善される理由は、過去に発生した数理上差異の償却費用が退職給付費用の増加要因となっており、公開草案の方法ではその償却負担が無くなるためです。

また、当期末の未認識数理上差異△40 億円（損）から前期末の未認識数理上差異△70 億円の期中償却額△13 億円を考慮した△57 億円を控除すると、当期中に発生した数理上差異は 17 億円（益）になります。この額に期待運用収益と制度資産に割引率を乗じた額を調整した 19 億円が当期発生の再測定となり、税効果 40% を控除した 11 億円がその他の包括利益に計上されることとなります。

ちなみに、リーマンショックの影響を受けた 2009 年 3 月期の再測定は△55 億円であり、2010 年 3 月期の実績とは 74 億円の乖離があります。再測定が毎年の経済環境の変化の影響を受けて、大きく変動していることがわかります。

3. 費用の分解表示の意義

東証一部上場企業のデータを参考に、2006 年 3 月末をから 2010 年 3 月末までの 5 年間の退職給付に関する費用を公開草案の提案内容通りに集計したものが第 1 表です（継続してデータの取れる PBO 上位 391 社の集計）。なお、再測定がマイナスと表示されている場合は益、プラスと表示されている場合は損を表します。2004 年度に発生した再測定は△24 億円（益）です。

（第 1 表）分解表示とした場合の費用

（単位億円）

	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度
① 勤務費用	54	56	56	55	53
② 純利息費用	13	9	8	9	12
③ 勤務費用+純利息費用(①+②)	67	64	64	64	65
④ 再測定	△ 139	△ 15	136	207	△ 59
⑤ 再測定のリサイクル(10年償却)	△ 2	△ 16	△ 18	△ 4	16
⑥ リサイクルした場合の費用(③+⑤)	65	48	46	60	81

この表の「③勤務費用+利息費用」が当期純利益に反映され、「④再測定」がその他の包括利益に計上されます。

前に述べたように、勤務費用は従業員の勤務の伸びによって発生する費用ですから、退職給付制度を変更しない限り安定的に推移するはずですが、また、純利息費用も退職給付制度の積立状況が大きく変化しなければ安定的に推移するはずですが、実際に第 1 表をみると、勤務費用は安定しており、純利息費用も市場環境の変動に伴う積立水準の変化を反映して変動していますが、勤務費用と純利息費用の合計額はあまり変動していません。

一方、再測定は割引率の変更や市場環境によって大きく変動します。第1表から、毎年度の再測定の数値の変動幅が大きいのがわかります。2007年度と2008年度は運用環境が不調で、特に2008年度はリーマンショックの影響を受けて大きな不足を計上しています。逆に、2009年度はリーマンショックからの回復を反映して剰余が計上されています。

投資家にとって分解表示が導入された場合のメリットとして考えられるのが、退職給付に関する費用の構造とリスクの度合いが財務数値に明確になることだと思います。

例えば、勤務費用（営業費用）を見ることによって、その企業が退職給付に関する固定費用（人件費）を把握することができます。また、純利息費用（財務費用）を見ることによって、退職給付制度への積立状態とそれに応じた金利負担がわかります。この二つの費用の合計額は安定的に推移するため、企業が退職給付制度を運営するために費やす費用の予測可能性が高まります。

一方、再測定は経済環境によって大きく変動します。再測定は当期純利益には影響を与えませんが、企業の純資産の影響をあたえます。これは、退職給付制度の運営に伴って生ずる企業財務の健全性に対するリスクの度合いを示していると考えられます。一般的な日本企業は2009年9月号で検証したとおり、退職給付制度の変動のみで純資産に大きな影響を与えるとは思えませんが、再測定の数値が純資産と比較して大きい企業は市場変動によって純資産が大きく影響を受けることが考えられます。

ところで、アメリカの退職給付会計基準FAS158号ではその他の包括利益で即時認識した数値上差異を当期純利益で遅延認識するリサイクルの考え方を採用しています。また、わが国の会計基準委員会などは、当期純利益を通じてリサイクルを行ない貸借対照表と損益計算書の連動性（クリーンサープラス関係）を重視する意見のようです。

仮に、再測定を翌期から10年間で遅延認識（リサイクル）した場合の数値をシミュレーションしてみると、再測定の償却費用が⑤の欄の数値、当期純利益へ計上される数値が⑥の欄の数値になります。

この場合、2005年度に発生した再測定△139億円（益）は翌年度から10年間△14億円が費用として計上されます。2006年度においては2004年度に発生した再測定の償却費用△2億円との合計額△16億円が償却費用となり、勤務費用と純利息費用の合計額64億円との合計額48億円が当期純利益に影響を与えます。なお、リサイクルはその他の包括利益と当期純利益の振替処理（当期純利益に計上される額がその他の包括利益から差し引かれる）ですから、リサイクルの有無に関わらず2006年度の包括利益は同額です。

リサイクルを行なうと、包括利益は同額でその他の包括利益と当期純利益の内訳の変更であるにも関わらず、あたかも企業の退職給付に関する費用が変動するようになります。退職給付会計に精通していない投資家は、（その他の包括利益に計上された段階で既に純資産に再測定が反映されているにも関わらず）翌期以降の再測定の償却費用が将来の企業の業績に影響を与え、純資産にも影響を与えるという誤った判断に導く可能性があると思いま

す。また、費用の表示方法にもよりますが、再測定の償却費用を勤務費用・純利息費用と合計して表示すると退職給付に企業が費やす費用の予測可能性が低下する（将来の企業のキャッシュフローの推測が難しくなる）とも考えられます。

2010年度以降は再測定が発生しないと仮定すると、毎年の再測定の償却費用は次の表のとおりとなります。

(第2表) 再測定の償却費用

(単位億円)

	償却費用	2004年度 発生分 償却額	2005年度 発生分 償却額	2006年度 発生分 償却額	2007年度 発生分 償却額	2008年度 発生分 償却額	2009年度 発生分 償却額
2005年度	△ 2	△ 2					
2006年度	△ 16	△ 2	△ 14				
2007年度	△ 18	△ 2	△ 14	△ 1			
2008年度	△ 4	△ 2	△ 14	△ 1	14		
2009年度	16	△ 2	△ 14	△ 1	14	21	
2010年度	11	△ 2	△ 14	△ 1	14	21	△ 6
2011年度	11	△ 2	△ 14	△ 1	14	21	△ 6
2012年度	11	△ 2	△ 14	△ 1	14	21	△ 6
2013年度	11	△ 2	△ 14	△ 1	14	21	△ 6
2014年度	11	△ 2	△ 14	△ 1	14	21	△ 6
2015年度	13		△ 14	△ 1	14	21	△ 6
2016年度	27			△ 1	14	21	△ 6
2017年度	28				14	21	△ 6
2018年度	15					21	△ 6
2019年度	△ 6						△ 6

2010年度以降は再測定が発生しないと仮定したため、2014年度までは償却額は同額ですが、その後は毎年の償却費用がかなり変動します。

会計理論からリサイクルを行うべきという主張を行うのは理解できます。ただ、投資家への情報提供を重視するというIFRSの視点からみると、ただでさえ「わかりにくい」と言われている退職給付会計にリサイクルを取り入れ、複雑な（場合によっては誤解を招き易い）処理を行うより理解可能性の高い基準のほうがよいのではないかと思います。

年金コンサルティング部 佐野邦明

やさしい年金数理

～過去勤務債務の償却について～

《要約》

過去勤務債務とは、年金制度発足時にすでに在籍している加入者に対する給付額を過去勤務期間を通算して算定する制度において、この過去勤務期間の通算により発生する給付債務（制度発足時発生分）と、制度変更・財政再計算等の際に前提とした基礎率と実績との乖離により発生する債務（制度発足後発生分）とを合わせた債務のことを言います。過去勤務債務の償却については、いくつかの方法が認められていますが、それぞれに特徴や留意すべき事項があるため、それらを把握した上で採用する償却方法を決定する必要があります。償却方法の変更は、基本的に「再計算時」や「(給付増額の) 変更計算時」においてのみ認められており、償却方法の決定には注意が必要です。

過去勤務債務償却の方法は、適格退職年金と厚生年金基金・確定給付企業年金では取り扱いが異なります。以下、厚生年金基金制度および確定給付企業年金制度における過去勤務債務の償却方法についてご説明します。

＜過去勤務債務の償却方法＞

年金財政の健全性を確保する上で、過去勤務債務は一定の償却期間（「予定償却期間」といいます）を定めて「早期に」「確実に」償却することが望ましく、その償却方法は以下の4通りが認められています。

- ① 元利均等償却
- ② 弾力償却
- ③ 定額償却
- ④ 定率償却

＜過去勤務債務償却の予定償却期間＞

「予定償却期間」とは、「予定償却開始日」から「予定償却完了日」までの期間のことです。過去勤務債務は元利均等償却では3年以上20年以内の期間で平準的な掛金拠出によって償却していくことになります。

(注) 最長の20年について、厚生年金基金では「計算基準日」からの年数になります。

＜各償却方法の説明と留意点＞

- ① 元利均等償却
 - 予定償却期間に対応する確定年金現価率を用いて算定した1人当たりの掛金額ま



たは給与に対する一定割合（特別掛金率）を設定する方法を「元利均等償却」と言います。したがって、加入員規模が縮小した場合は、財政上の不足が発生します。（逆に加入員規模が増加した場合には、財政上の剰余が発生します。）

② 弾力償却

- 元利均等償却における予定償却期間で計算される掛金を下限掛金とし、その予定償却期間に応じた最短償却期間に基づく掛金を上限掛金とし、「下限特別掛金」と「上限特別掛金」の範囲内で毎年度の特別掛金を設定する方法を「弾力償却」と言います。これにより、母体企業の業績に応じて掛金を上積み拠出することができます。なお、下限掛金の予定償却年数に応じて、上限掛金の最短償却期間が定められています（上限下限の制限は、利益操作を防ぐ観点から設けられているものです）。

（第1表） 予定償却期間に対応する最短償却期間

予定償却期間	最短償却期間
5年未満	3年
5年以上 7年未満	4年
7年以上 9年未満	5年
9年以上 11年未満	6年
11年以上 13年未満	7年
13年以上 14年未満	8年
14年以上 15年未満	9年
15年以上	10年

③ 定額償却

- 予定償却期間を定めた上で、各事業年度の特別掛金の総額がすべて同額となるように設定する方法を「定額償却」と言います。各事業年度の予算代議員会で1人当たりの掛金への賦課方法を定めます。加入員規模が減少する局面においても、定額償却を採用すれば、過不足なく当初の予定通りに償却することができます。ただし、この局面では、1人当たりの掛金水準が増加していくこととなりますので注意が必要です。

④ 定率償却

- 掛金を拠出する前事業年度末の未償却過去勤務債務残高の見込額に、基金においてあらかじめ定められた償却割合（0.15 以上 0.50 以下）を乗じた額を各事業年度の特別掛金総額とし、各事業年度の予算代議員会で1人当たりの掛金の賦課方法を定

める方法を「定率償却」と言います。定率償却を採用すれば、償却開始当初から急速に未償却過去勤務債務残高は減少しますが、年度毎に掛金の拠出額が変化していくことにあらかじめ留意が必要です。

<特別掛金の具体例>

計算の前提

予定利率：5.5%

過去勤務債務：1,000,000 千円

総給与：200,000 千円

償却開始：計算基準日の1年後から償却

現行は特別掛金を設定していない

① 元利均等償却の場合

予定償却期間を20年としますと、

20年確定年金現価率=12.27902

適用遅れ分現価率=0.97393

数理上特別掛金率=1,000,000 千円 / {200,000 千円 × 12 × (12.27902 - 0.97393)}
=36.86‰

となります。

(注) 数理上特別掛金率を求める年金現価率は適用遅れである1年分の確定年金現価率を除いて算出します。

② 定額償却の場合

年間予定償却額=1,000,000 千円 ÷ (12.27902-0.97393)
=88,455,731 円

となります。

③ 定率償却の場合

予定償却割合を30%としますと、

1年目：1,000,000 千円 × 1.055 × 0.3 = 316,500 千円 を償却

2年目：{1,000,000 千円 × 1.055 × 1.055 - 316,500 千円 × (1.055)^{1/2}}} × 0.3
=236,381 千円 を償却

...

となります。

(注) 下線部分が掛金を拠出する前事業年度末の未償却過去勤務債務残高の見込み額



です。

＜償却方法等の変更と留意点＞

- 再計算時や変更計算時において、予定償却期間や償却割合は変更が可能です。ただし、予定償却期間を延ばす場合や償却割合を引き下げる場合は、前回の特別掛金を下回らないことが求められます。

- 再計算時や変更計算時において、償却方法を変更することも可能ですが、償却方法を変更する場合は、原則的には掛金額が低くなる変更はできません。ただし、定率償却から他の償却方法への変更の場合で、現行償却期間以内の償却期間とする場合には認められています。

以 上

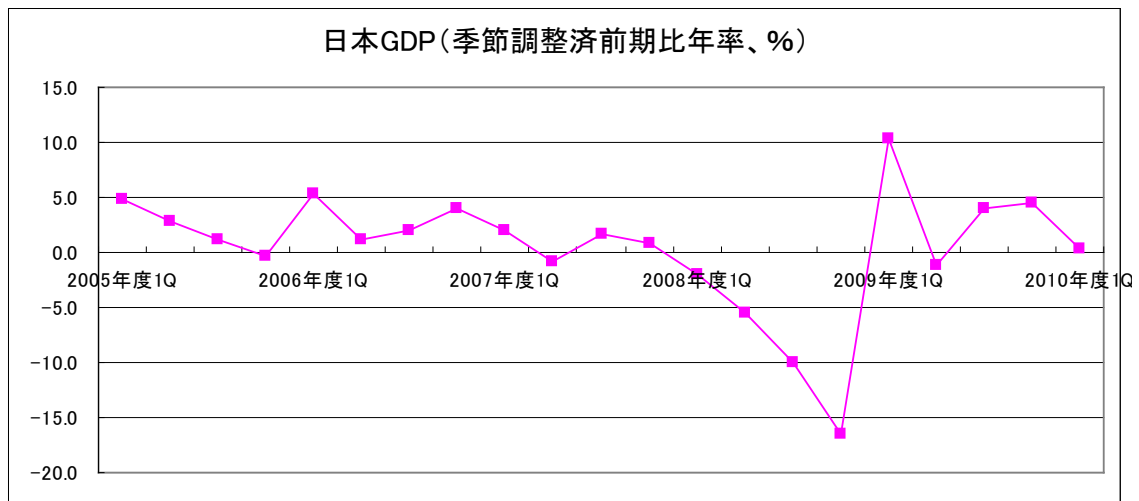
年金運用の現場から ファンドマネージャーの四方山話

～熱狂、恐慌、崩壊、その後～

《要約》

景気の二番底が懸念されているが、過去のバブル崩壊は信用の回復の後に、デフレギャップとの長い戦いが続いた。資産運用においては、表面金利の低下による低リターンとボラティリティの拡大となる。当面は、収益源泉の分散と流動性に配慮しつつ、新興国の需要拡大等に期待することになる。

アメリカの景気減速や中国の成長スピードの鈍化を受け、景気の「二番底」が懸念されている。通常、景気回復過程においてもGDP成長率が減速する時期があるのは自然なことで、四半期単位のGDP成長率の推移を表すグラフはジグザグ模様を描く。今年後半の景気減速は多くのエコノミストに予測されていたことであり、各国政府による景気刺激策や在庫投資などによる循環的な回復が一段落したところで景気が踊り場を迎える事は指摘されていたが、ここから新たなリセッションに陥るかが問題となる。



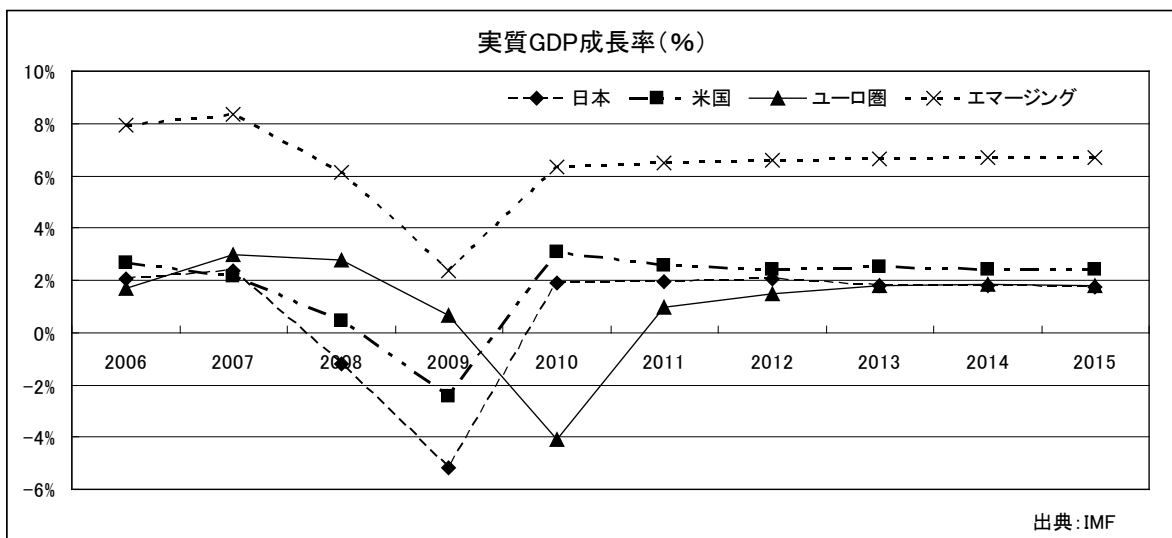
金融恐慌の歴史を分析した、チャールズ・P・キンドルバーガーの「熱狂、恐慌、崩壊」によると、数々の過去のバブル崩壊において、信用の回復の後にデフレギャップとの長い戦いが続いたことが指摘されている。白川方明日銀総裁も昨年4月の講演で、日本の90年代の経験として一時的な景気回復局面である「偽りの夜明け」を本当の回復と見誤らないように注意する必要性を強調した。

同著では、金融危機の影響は、最後の貸手の役割がいかにかに効率的に果たされたかによって分類されるとしている。サブプライム問題に端を発した今回の市場の混乱は 100 年に一度といわれたものの、各国の大規模な財政投入で深刻な崩壊に陥ることを免れた。リーマンショック後の対応は規模と比較すると比較的迅速にパニックを収束させた部類に入らるだろう。だからといって今回だけその後のデフレギャップとの戦いをまったく免れるという訳には行かない。

では、どのくらいの時間がかかるのか。日本のバブル崩壊においては、「失われた 10 年」といわれる長い時間を要したが、当然、今回の震源地であるアメリカにそのまま当てはまる訳ではない。GM は破綻後わずか 1 年余で株式の再上場をめざすまでに復活など日本とは対応に要するスピードが大きく違う。しかし、最終的にどのくらいの時間を要するのかは、過ぎ去ってみなければ判らない。

デフレギャップの解消には、危機がいかにかに処理されたかということにだけでなく、特に長期的な投資に影響を及ぼす人口の伸び、新しい開拓分野の存在、戦争に基づく需要、輸出、技術革新などの多くの変数に左右されると指摘されている。

足元ではエマージング諸国の成長に期待が集まっており、IMF の GDP 成長率の予測では、先進国経済は 2%程度となる一方、エマージング諸国は 6%以上の成長が続くと見込まれている。米欧はドルやユーロの下落を容認し、実質的な通貨切り下げによる輸出拡大を目指している。円高による収益悪化懸念から日本株は下落したが、日本企業には円高と手元流動性を生かした海外 M&A による成長戦略等を期待したい。表面金利の低下による低リターンとボラティリティ拡大に悩まされている資産運用においても、当面の間、収益源泉の分散と流動性に配慮しつつ、市場としての魅力が高まっているエマージング諸国の需要拡大等に期待することになるだろう。



以上

データでみる年金

～株価と企業業績、設備投資～

《要約》

バブル崩壊以後の国内株式市場の停滞は、成長戦略が描けないことが原因である可能性があります。それは、バブルで膨らんだバランスシートの調整や海外生産へのシフトなどを含め、全般的に設備投資が抑制されてきたことが一因であると考えられます。

成長戦略が見出せず、株式市場の上昇が期待できないのだとしたら、これを解消するには成長政策の実現などで日本企業が元気を取り戻すことが必要です。

日本株のパフォーマンスは長期的に停滞状況が続いています。このため、年金資産運用で株式、特に日本株での運用を見直す動きもあるようです。今回は長期にわたって遡ることが可能なデータを基に、国内株式停滞の原因について探ってみます。

1. リスク当たりのリターンは大幅に低下

企業年金の関係者が、20年来頭を悩ませてきたのが国内株式市場の低迷です。第1表は、過去50年の東証上場企業の時価総額の前年比騰落率を年代別にみたものです(2009年5月号の本誌でも同様の記事を紹介しています)。過去の水準と比較して、直近20年間のリスク(騰落率の標準偏差)は必ずしも顕著に高まったとは思えません。ただ、リターン(騰落率平均)が極端に低下していることは明白です。結局、この期間はリスクに見合ったリターンが確保されない結果となっています。

最近、国内株式の組み入れについて、方針を大きく見直す年金ファンドも出てきているようですが、こうした過去のトレンドが今後も継続すると判断するのであれば、残念ではありますがありうる選択肢だとは思いますが。

(第1表) 東証1部時価総額前年度比騰落率の年代別平均と標準偏差 (単位:%)

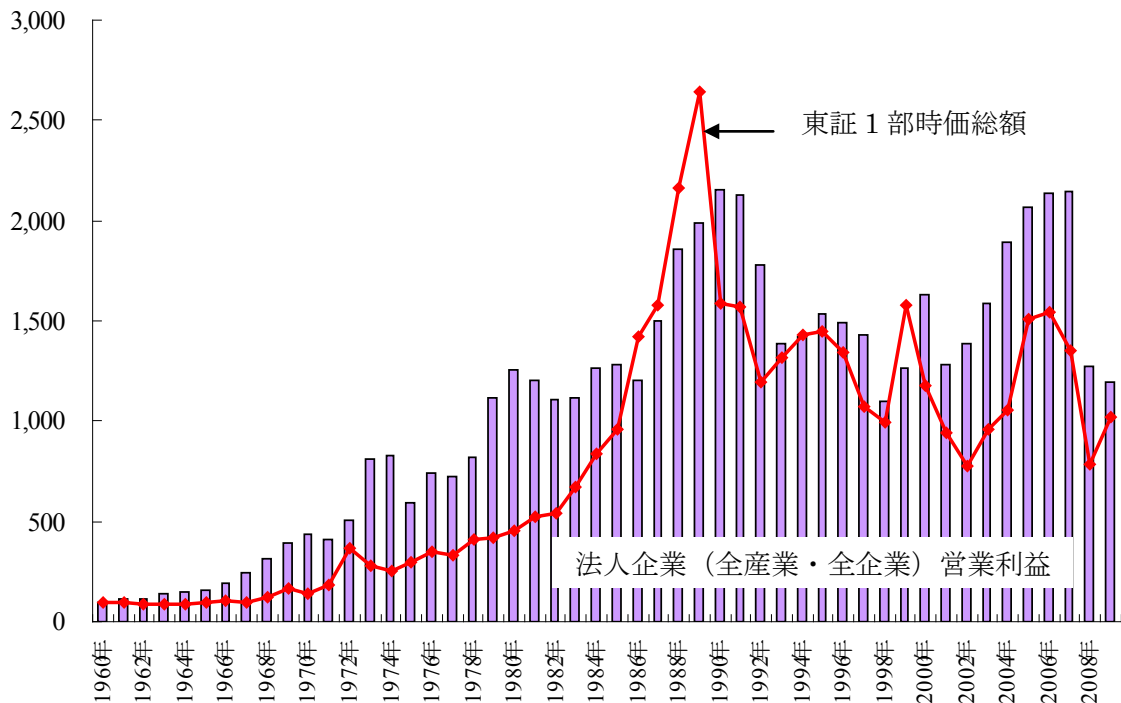
	1950年代	1960年代	1970年代	1980年代	1990年代	2000年代	過去平均
収益率	46.4	17.7	16.0	22.6	1.6	1.3	17.6
標準偏差	38.6	19.9	25.6	17.7	20.7	32.8	30.0

(注) 各年度末の時価総額の前年比で算出、1950年代は1951年3月末～1960年3月末

ちなみに、90年代以降のリターンの低迷は企業業績で概ね説明できると考えられます。第1図は、法人企業統計(全産業、全企業)の営業利益と東証の時価総額(年度末)の推移を1960年から見たものですが、株価の頂点であるバブル期に利益もピークをつけている

ことがわかります。また、過去からのトレンドをみる限り、株価はそれほど業績と乖離していません。ただ、バブル以前は利益の伸びに株価がキャッチアップしていませんでした。バブル時には株価が利益水準を大幅に超過していたことがわかります。したがって、バブル崩壊というのは、利益水準から上方に乖離した株価水準が実態の利益に近い水準まで戻った事象であったと考えられます。確かに2000年代中盤の株価水準は、利益水準から考えてもう少し高くても妥当であるといえそうですが、1970～1980年代の利益と株価の相対比較から、不当に低い水準であるとも言い切れないように思います。

(第1図) 東証1部時価総額と法人企業統計ベースの営業利益指数
(全産業、全企業、1960年=100)



2. 成長戦略が描けないことが株価低迷の原因？

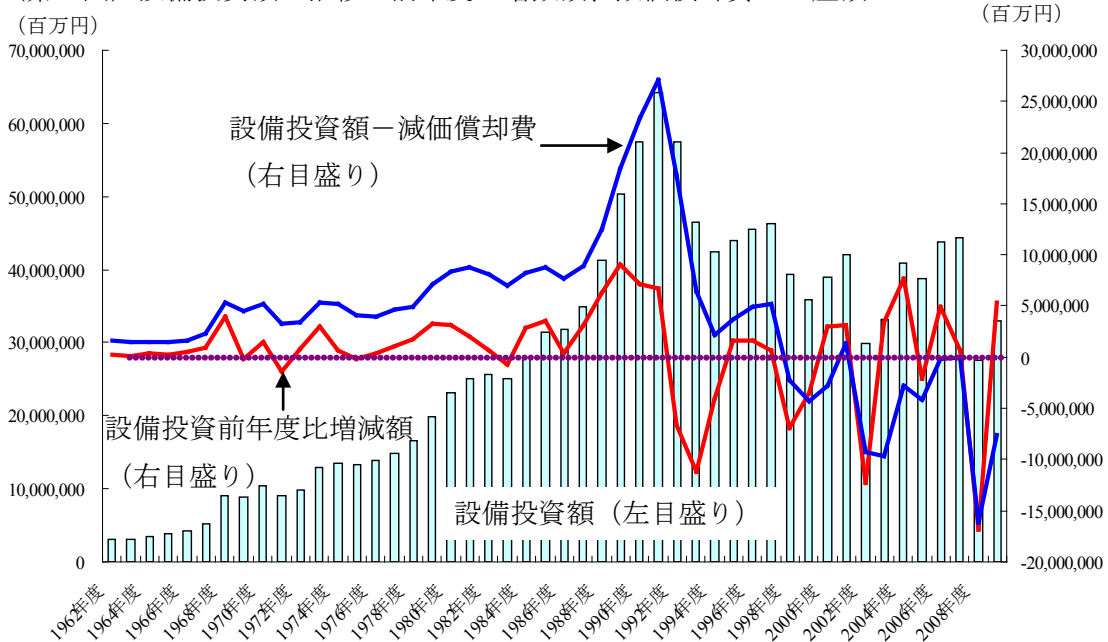
本来、株価は企業業績というファンダメンタルズを反映するはずですが、一方で実績以上に将来の収益見通しが重視されるともいわれます。バブルに舞った時期は実際の収益の好調さもさることながら、その後の成長期待を織り込んでいた可能性があると考えられます(ただ、実現しなかったわけですが...)。半面、以後の20年間は大幅に後退した利益水準が回復する局面こそあったものの、成長期待が持てなかったのかもしれない。その結果、利益変動にあわせた株価変動を繰り返してきたと考えられます。だとしたら成長期待が喪失した原因がどこにあり、それが今後も継続するののかという点が問題です。今後も継続するのであれば、これからは株価の上昇トレンドは期待しにくいということになります。

もちろん、成長期待が持てない背景には様々な要素が複合的に絡んでいるはずで、1つのデータで完璧に説明できるとは思いません。ただ、先行投資の指標である設備投資のデータをみれば、企業自身が将来に向けてどのような考えを持ち、実際にどのような行動をとってきたかがわかるはずです。

先に紹介した法人企業統計では、貸借対照表や損益計算書の数値に関して多くの情報を提供しており、設備投資に関する数値も公表されます。第2図は、1960年以降の、①設備投資の実施額、②設備投資の前年比増減額、③設備投資額と減価償却費の差額を示したものです。いずれの数値もバブル崩壊以降に大きな転換があったことがわかります。

具体的には、1960年以降、バブル崩壊までは設備投資の額が前年の実績を下回ることは減多にありませんでした。ところが、バブル崩壊後の20年（1990～2009年度）では、7回も前年度の投資額を下回っています。また、バブル以前は一度もなかった当年度の設備投資を減価償却費以下に抑制する年度が、特に山一証券や北海道拓殖銀行が破綻した1997年以降に頻発しています。投資は成長を目指して生産能力を増強するための投資と生産能力の維持や生産効率のアップを狙う改修や更新投資に大別されます。減価償却は使用年数に応じて資産の価値を切り下げていくものですから、設備投資額を減価償却費の範囲内にとどめるということは能力拡大を目指した投資が活発に行われていないことを示しています。つまり、バブル崩壊以降は、全般的に投資が抑制され、投資の中心は成長のための投資よりも能力維持や効率アップを狙ったものであった可能性が高いことを示していると考えられます。

(第2図) 設備投資額の推移と前年度比増減額、減価償却費との差額



もちろん、バブル期に膨らんでしまった資産や債務を圧縮しなければならない、いわゆるバランスシート調整を余儀なくされたという事情はあるでしょう。また、中国など新興国との競合や円高等で海外へ生産をシフトした結果、国内設備の増強を控えた結果もあるはずですが（法人企業統計は国内企業の単独決算の集計であり、海外法人の数値は含まれません）。ただ、海外に生産を移転することは、個別企業にとっては正しい選択であっても、国内の雇用にはマイナスの影響をもたらします。内需の停滞や雇用者の所得の伸び悩みで国内消費が盛り上がりなければ、内需に依存する産業の収益は向上しません。

設備投資の伸び悩みの背景には、この間に成長機会を見出せるような新しい分野が乏しかったという事情もあるかもしれません。もちろん、成功の見込みの薄い事業に闇雲に投資しても失敗の確率が高いため、控えたほうが賢明であるのかもしれませんが。ただ、日本株式会社全体で、成長戦略が見出せず、成長分野への投資が不十分であったということは、こうした数値に示されているといえそうです。日本企業がそうした閉塞状態にあったことが株価の頭を抑えていた可能性があるのではないのでしょうか。

年金ファンドでは国内株式の組み入れについて見直しを検討しているケースもあるようです。そうした判断は、ここで指摘したように日本の成長性に疑問を持ち、少なくとも株価の居所を大幅に変えるような構造的な利益成長が見込み難いと考えているからかもしれません。ただ、このままの状態が継続すると停滞でなく衰退に陥る懸念もあります。そうした状況は年金資産のパフォーマンス以前の極めて深刻な事態であり、断じてそうした事態を招いてはなりません。これを解消するには、成長政策の実現などで、日本の企業が全体として元気を取り戻す以外にはないようです。失われた20年から脱却するのは容易ではないはずですが、もう20年も経っていると言うのも事実です。

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7

～長寿大国日本～

わが国では高齢化が言われて久しい。

最近では、「幻の超高齢者」という眉をひそめる問題も起こったものの、大国で世界一となったわが国のデータに影響があるほどのものでもない。

今回は、このことを長期的にみてみたい。

<問題1>最新のデータでは、日本の平均寿命は女性、男性それぞれ何歳か？

<問題2>各々、世界で何位か？

今年7月に厚生労働省から発表されたデータでは、平均寿命は、日本人女性86.44歳、で同男性が79.59歳であり、ともに4年連続で過去最高を更新して伸びたそうである。女性はなんと25年連続世界一であるが、男性は昨年からひとつ順位を落として世界では5位である。さらに厚労省によると、平均寿命は前年よりも男性で0.3年、女性で0.39年長くなり、男女差は6.85年であり、前年よりも広がったとのことである。

筆者は、男として憤りを覚えそうであるが、7歳もの平均寿命の違いは、いったい何であろうか。

ちなみに、男性の1位はカタールで81歳、2位は香港の79.8歳、3位はアイスランドとスイスが79.7歳で並んでいる。

<問題1解答> 四捨五入して、女性86歳、男性（かろうじて）80歳

<問題2解答> 女性は世界1位、男性は世界5位

なお、平均寿命は出生時の平均余命であり、計算時の各年齢の死亡率をもとに計算される。若い人がたくさん死ぬと平均寿命は下がる。乳幼児の死亡率が高いと平均寿命はなかなか上がらない。また、平均寿命はいろいろな要素が絡むのではあるが、おおまかには経済力に比例してあがっていく。

<問題3>日本人の平均寿命（男女合算）は、1999年で81歳であったが、遡って1950年、1900年、1925年で何歳か？

<問題4>日本の平均年齢が大きく伸びて、英、仏、米など先進国を抜いたのは、次のうちの頃か？ ①1900年～1950年、②1950年～1999年

次のページのグラフは少し古いが、世界平均と、米国、英国、フランス、日本、インド

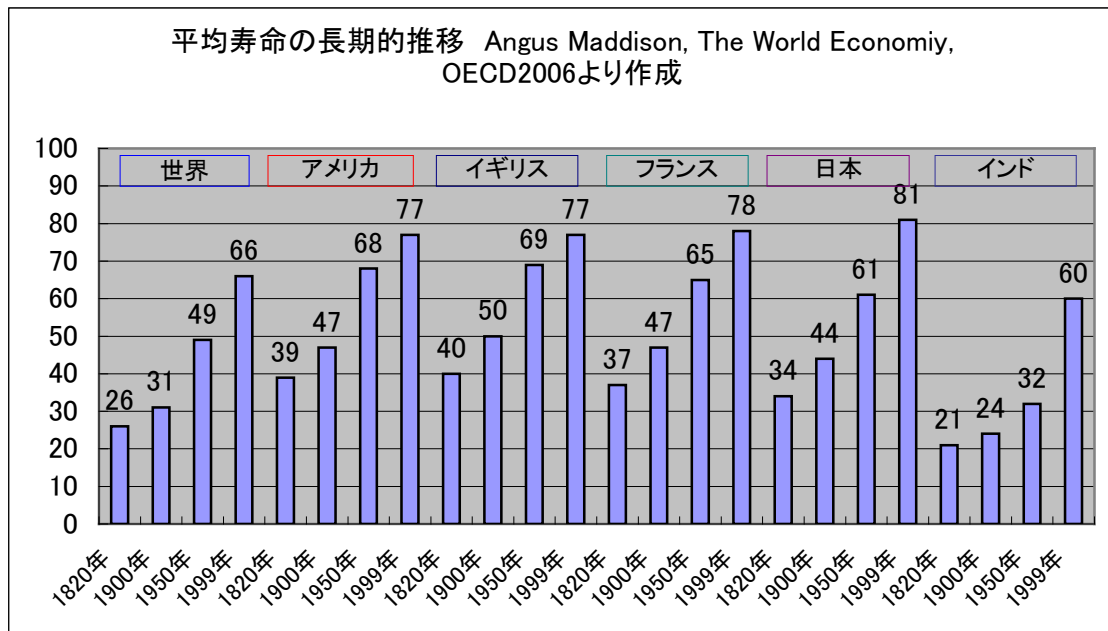


の200年ほどの平均寿命の推移である。

<問題3 解答> グラフから解るように、日本人の平均寿命（男女合算）は、1999年で81歳であるが、1950年（終戦1945年の5年後）で61歳、1900年までさかのぼると44歳、1820年にはわずか34歳である。

ちなみに、古代から産業革命の前までは世界的に、平均寿命は20歳台だったようである。日本のそれは江戸時代にはすでに30歳台と同時代の世界と比べてそれほど低い平均寿命ではなかった。

<問題4 解答> グラフにあるように日本の平均寿命は、1820年、1900年、1950年の各年では、先行して産業革命を達成していた英国、フランス、米国と比較して、低くなっている。それが大きく伸びたのは戦後の経済成長期であり、1960年から1980年頃に一気に欧米を上回り、世界一の地位を達成した。



平均寿命の短い国

なお、世界には逆にとても平均寿命が短い国が存在する。やや古いですが、02年国連統計によれば、1位がシエラレオネで34.0才、2位がレソトで35.7才、3位がジンバブエ37.9才、4位はスワジランドで38.8才、5位はザンビア39.7才とある。内戦が続いていたり、エイズがまん延していたり、乳幼児死亡率が高い国などである。このような「不幸な」国をなくすことも我々は考えなければならない。

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

いい湯だな・・・

東京の真夏日が過去最多の71日となったこの夏、一泊ずつではあるがなんと、3度も「特価で」温泉に行くチャンスに恵まれた。

行く前は「この暑い中、なんで・・・」と思った。いや実は、ムカシから、そもそもわざわざ遠くまで行って、湯につかって、カネ使ってなにが面白いんだろうなどと考えていた。さらに、「若いくせに温泉に行きたがる若者は、他にやることはないのか！」などとも年寄りっぽく考えていた。だから、会社の旅行とかセミナーのついでとか以外では、自分から進んで温泉に行ったことはなかったのである。

しかし今回は、「これはいい、時間ができたらまた来よう」という気になった。

第一に、どこに行っても、温泉設備がきれいになり、快適になっている。学生とゼミ旅行で行った一泊2食つき13,000円の千葉白子温泉の宿でも、実に風情のある露天風呂が付いていた。

つぎに、刺し身とトンカツと焼き鳥と・・・というふうに品数だけ多くて、冷えていてといった筆者のイメージが古すぎるかもしれないのだが、上手く（遠地から）調達したと見られる季節のサカナをきれいに盛り付けたり、その場で煮炊きできる小さなコンロなどの料理はいずれもヘルシーでよかった。特に、日光鬼怒川温泉の大旅館のバイキングは、売り物にしているだけあって、目がくらむほど種類が多く、シェフが付いて焼いてくれる肉やオムレツは一流ホテルのように旨かった。

さらに、もちろん、値段が安くなったことが一番嬉しい。

これも、古い思い出かもしれないが、団体で1室4人とか詰め込まれて、幹事が苦労したはずなのに、一人3万円とか掛かった記憶がある。

しかし、鬼怒川温泉では、宿泊した大旅館の周りが廃業したホテルだらけだったように、厳しい競争が安価なレジャーをつくりだしている。

いずれも学生や若いひとが企画してくれたのだが、インターネットで上手く探せば、「クチコミ情報」などにより、安くて良い宿を探すことができる。「直前、格安情報」で当たれば信じられないような旅行も可能なようである。

パソコンを活用した温泉旅行をお奨めしたい。

【2010/9/28】

青山学院大学社会情報学部教授 岩井千尋





- 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、充分ご留意ください。
- 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。