

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》

《老後の生活費について》	P1
《IFRS 時代の退職給付制度運営 その2》	
定性・定量評価とリスク・バジェットニング	P7
《退職給付会計の話題》	
IAS19号改正の検討状況（IASB理事会の状況）	P11
《やさしい年金数理》	
財政検証（非継続基準）① 最低積立基準額	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》	
日本国債格下げ	P18
《データでみる年金》	
弊社総幹事の確定給付企業年金実施企業の状況	P20
《数字クイズ その12》	
日本の住宅事情	P25
《アドリブ経済時評》	
されど住宅	P27

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

**2011年
3月号**



三菱UFJ信託銀行

老後の生活費について

《要約》

国民の間で、老後の生活に対する不安が年々高まりつつあります。この背景には、公的年金や雇用、賃金、貯蓄など様々な要因があります。

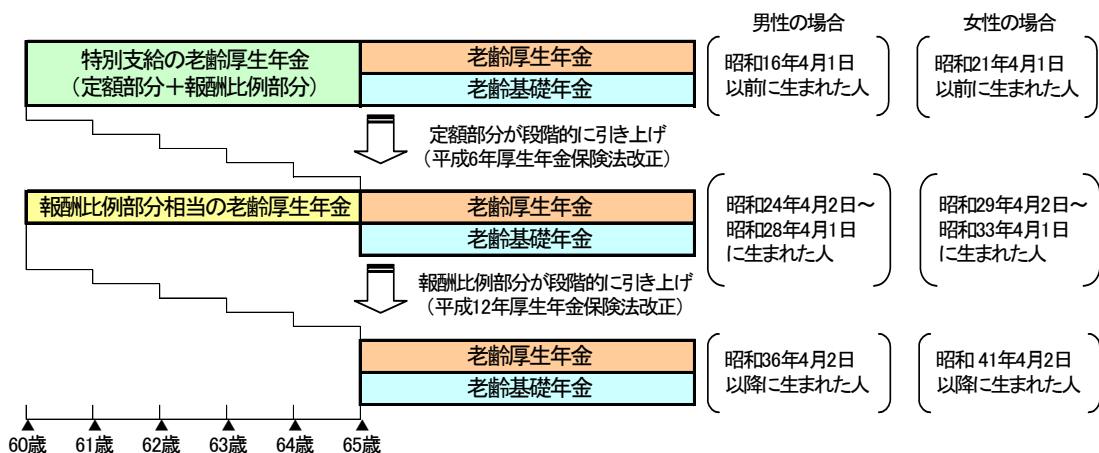
ゆとりのある退職後生活を送るには、公的年金支給以外に約4000万円の資金が必要であると考えられます。今後、公的年金に関しては再度の支給開始年齢引き上げなども懸念されており、企業による従業員の老後資金支援はますます重要になると考えられます。

本年にはいつてからも、公的年金に関する話題が相次いでいます。例えば、2009年度の公的年金の支給額が初めて50兆円を突破したという記事が掲載されましたし、与謝野経済財政担当大臣からは、原則65歳である年金支給開始年齢を引き上げることを検討するとの発言もありました。こうした話題が出ることで、公的年金に対する国民の関心はますます高まってくると考えられます。本稿では公的年金のモデル給付額と実際の高齢者世帯の収支状況、さらには貯蓄の動向などを踏まえて、引退後の生活に備えて確保しておくべき額などを検討していきます。

1. 公的年金の支給開始年齢と支給額

年金支給開始年齢は、平成6年・12年の法改正によって60歳から65歳に引き上げられ、現在は段階的な引き上げの経過期間にあたります（第1図参照）。最終的に引き上げが完了し、公的年金の支給開始が完全に65歳からになるのは、4月2日以降に50歳になる男性および45歳になる女性ということになります。

（第1図）支給開始年齢の引上げスケジュール

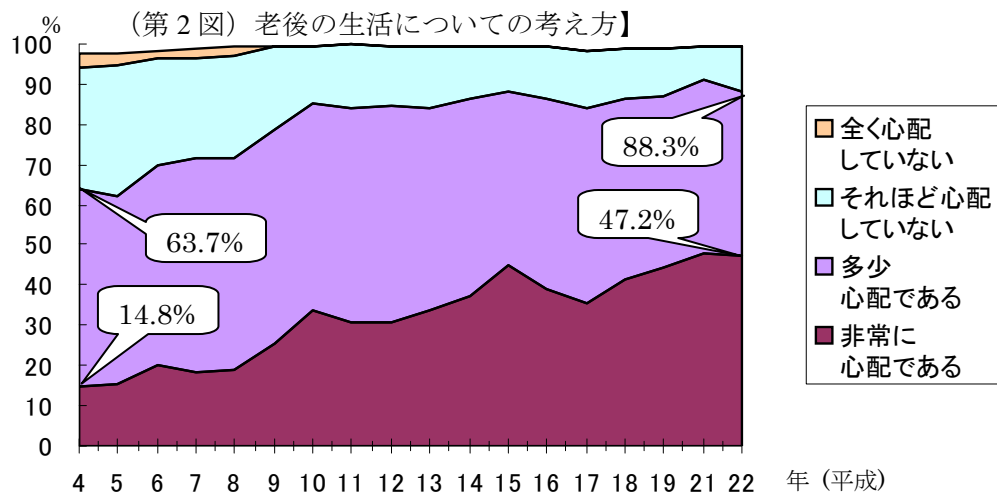


一方、支給額は夫婦2人のモデル年金支給額で、23年度は23万1648円（厚生労働省1月の発表）となっています。このモデル給付額は、夫が40年間就業し、その平均標準報酬が36万円/月、妻は専業主婦のケースです。もちろん、勤続年数や月収によって支給額は異なりますが、実際の高齢者の公的年金による平均収入額等、生活実態については後述します。

2. 現役世代の約9割は老後に不安

平均寿命が延び生存期間が長くなれば、終身年金である公的年金の支給額は増大します。一方で少子化により保険料を負担する現役世代が減少するため、公的年金の財政悪化が懸念されます。このように年金制度を取り巻く環境の変化だけでなく、様々な要因が相まって老後に対する国民の不安感が高まりつつあるようです。

第2図は、現役世代の世帯（世帯主が60歳未満）が老後の生活について、どのように考えているかを調査した結果です。平成22年実施の直近調査では、老後の生活が「非常に心配である」世帯は47.2%であり、平成4年の14.8%と比べると実に3倍になっています。また、「非常に心配である」と「多少心配である」を足した不安を感じている世帯は、全体の約9割に達しています。



(出所) 第1表とも「金融広報中央委員会 家計の金融行動に関する世論調査(平成22年)」

(第1表) 老後の生活を不安と考える理由

老後生活に不安を感じる理由	比率
十分な貯蓄がないから	75.9%
年金や保険が十分でないから	70.1%
現在の生活にゆとりがなく、老後に備えた準備をしていないから	44.1%
退職一時金が十分でないから	27.9%
生活の見通しがたたないほど物価が上昇することありうるから	22.6%

老後生活に不安を感じている理由は第1表のとおりですが、年金等の支給だけでは老後の生活には十分といえず、今のうちから貯蓄をしておかなければならないと認識しつつ、現在の生活にゆとりがなく、なかなか思うように貯蓄が出来ていないという現役世代の現状がうかがえます。

次に現役世代が不安を募らせている「老後の生活」の経済面の実態はどのようなものなのか、具体的にどのくらいの資金が必要なのかを家計調査等から検討します。

3. 高齢者の家計収支は赤字

第2表は高齢夫婦無職世帯（夫が65歳以上・妻が60歳以上の夫婦のみの世帯）の1ヶ月の家計収支状況です。公的年金等の社会保障給付による収入は約20.8万円とモデル年金支給額よりも低くなっています。これは、前述のように就労年数や平均標準報酬によって年金支給額に個人差があるためです。また、収入の9割が公的年金など社会保障給付であり、高齢者が社会保障制度へ大きく依存していることがわかります。さらに支出は26.6万円と、月平均で約4.2万円の赤字であり、貯蓄を取り崩して生活している実態がわかります。

（第2表）高齢夫婦無職世帯の家計収支】

区分	高齢無職世帯
実収入	224,154
社会保障給付(公的年金等)	208,303
可処分所得	193,077
実支出	266,279
消費支出	235,203
非消費支出	31,076
収支	△ 42,125

総務省 家計調査(平成21年)

4. 老後生活に最低必要な生活費とゆとりある生活費はいくらか？

第3表に4つの調査機関による老後の生活費に関するアンケート結果をまとめています。老後を夫婦2人で暮らしていく上で必要と考える額は約23万円～28万円/月、ゆとりのある老後を送るには37万円～39万円/月が必要と考えられているようです。第2表における実支出は約27万円と、これらのアンケート結果に見合う金額となっています。

（第3表）老後に必要な生活費・ゆとりある生活費

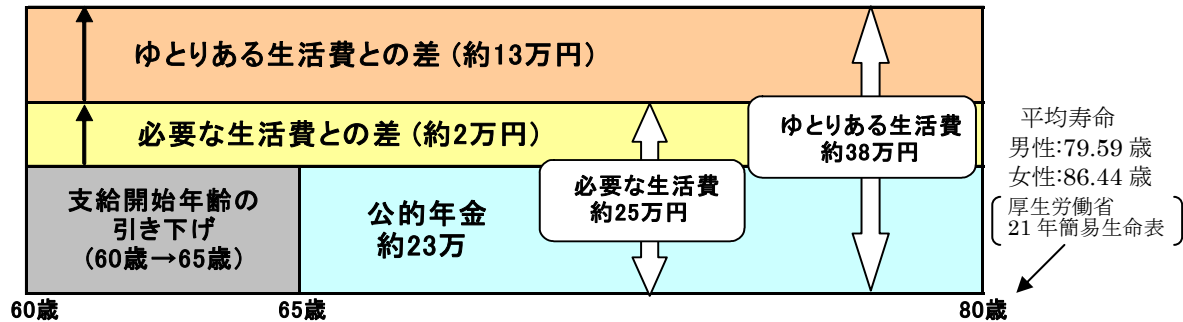
単位：万円

調査機関	調査名	①必要生活費	②ゆとりある生活費
総務省	「平成14年 個人年金に関する市場調査」	27.4	39.0
金融広報中央委員会	「家計の金融行動に関する世論調査」(平成22年)	26.0	
生命保険文化センター	「平成22年度 生活保障に関する調査」	22.3	36.6
旧日本郵政公社 郵政総合研究所	「金融資産選択調査(平成18年度)」	27.5	

これらの統計結果を基に、老後を夫婦2人で暮らしていく場合に、公的年金以外で必要

な額を検討したのが第3図です。なお、最低必要な生活費は25万円、ゆとりのある老後を送るのに必要な生活費を38万円と設定しています。

(第3図) 公的年金以外に必要な額



- ▶支給開始年齢が65歳に引き下げられることによる差額分
年金月額23万円、支払期間5年(給付利率3%) ⇒ 約1300万円
- ▶必要な生活費との差額分
年金月額2万円、支払期間20年(給付利率3%) ⇒ 約360万円
- ▶ゆとりある生活費との差額分
年金月額13万円、支給期間20年(給付利率3%) ⇒ 約2,340万円

(注) 公的年金の支給開始年齢が65歳まで引き上がった時を想定しています。また、企業年金の原資は給付利率を3%で計算しています。したがって、現状の金利水準で、個人が貯蓄等で生活費を確保する場合には、より多くの資金を必要とします。

上記の検討結果から、老後に最低必要な生活費を確保するには、公的年金支給額以外に約1660万円の資金が必要であり、さらに、ゆとりのある生活を送る場合には、約4000万円の資金が必要ということになります。

5. 老後を迎える世代の50~60%は貯蓄が1600万円以下

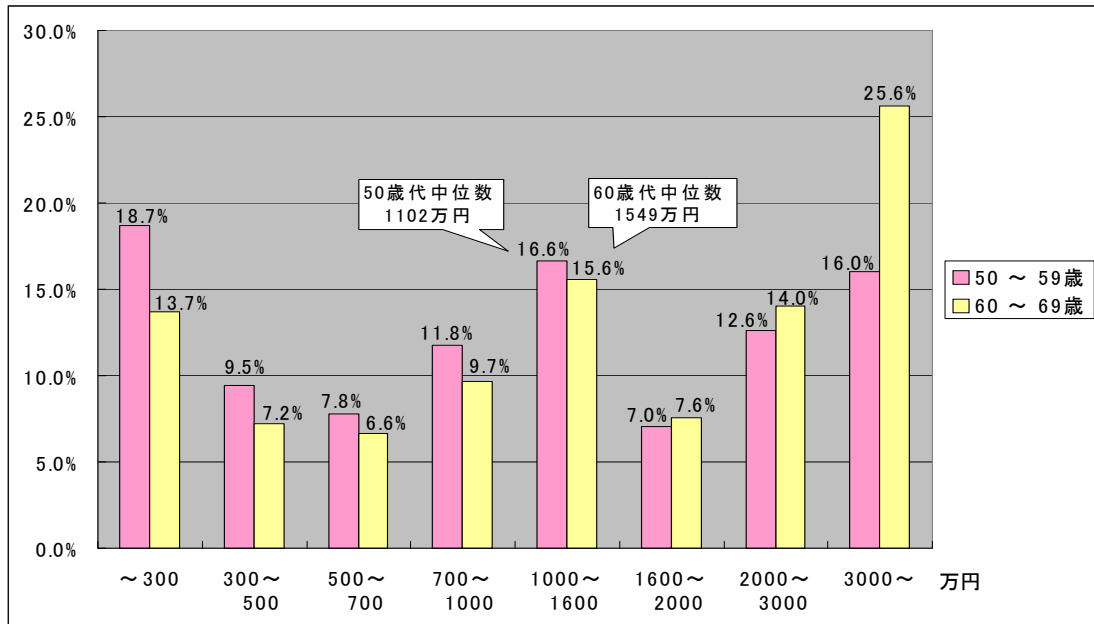
ゆとりある生活を送るには多額の資金が必要と考えられますが、老後を迎える世代ではどのくらいの資金を保有し、老後に備えているのでしょうか。

第4図は、実際に50歳代および60歳代の貯蓄額分布を表すグラフです。調査対象は2人以上の世帯であり、貯蓄額の世帯分布状況の割合を示しています。貯蓄額が2000万以上の世帯が約30~40%と比較的多く分布している一方で、1,600万円以下の世帯が全体の50~60%を占めていることがわかります。

また、50歳代に比べて60歳代の貯蓄額が多くなる傾向がみられます。実際同統計において、世帯主が50歳代の世帯における貯蓄額(生命保険等も含む)の中位数は1102万円、世

帯主が60歳代の世帯における中位数は1549万円となっています。60歳代が大きくなっているのは多くの人が退職一時金を受給している事が理由として考えられます。

(第4図) 50歳台、60歳台の貯蓄額分布状況



総務省 家計調査(平成21年)

第4表では、勤続20年以上、45歳以上の定年退職者に支給される退職給付平均額を表しています。退職一時金制度・退職年金制度併用の場合、大学卒で平均2174万円、高校卒で平均1956万円の支給ということになっています。しかし、退職金等は住宅ローン等の負債の返済や住宅リフォーム費、医療費などに充てることが多く、実際の生活費に充当できる残額はその50%程度にすぎないという調査結果があります。これを考慮し、退職金受け取り前の50歳代についての生活費のための資金保有状況を表すと、第5図のようなグラフになります。ゆとりある生活に必要な費用には相当不足すると考えられます。

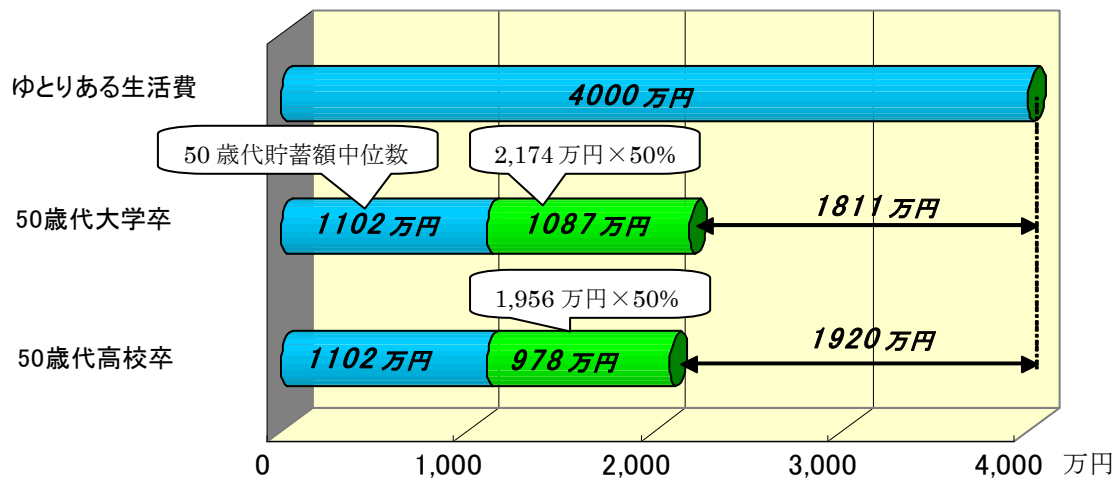
(第4表) 学歴別定年退職者の退職一時金・退職年金の給付水準

単位：万円

勤続年数	大学卒 (管理・事務・技術職)			高校卒 (管理・事務・技術職)			中学卒 (現業職)		
	退職一時金 制度のみ	退職年金 制度のみ	両制度 併用	退職一時金 制度のみ	退職年金 制度のみ	両制度 併用	退職一時金 制度のみ	退職年金 制度のみ	両制度 併用
計	1,393	1,901	2,174	970	1,333	1,956	656	868	1,433
20～24年	730	607	1,258	426	557	928	340	367	656
25～29年	893	960	1,539	645	700	1,244	387	608	795
30～34年	1,358	1,932	1,973	790	1,189	1,451	649	888	1,435
35年以上	1,764	2,249	2,349	1,384	1,531	2,173	1,008	1,136	1,718

厚生労働省 就労条件総合調査(平成20年)

(第5図) ゆとりある生活費との差額



これまで説明してきた通り、老後にゆとりのある生活をするためには、公的年金では賄いきれない生活資金を在職中に蓄えておくことが必要になってきます。また、公的年金については、さらなる支給開始年齢の引き上げ等が実施される懸念もあります。企業サイドとしては、雇用延長や企業年金支給など従業員への老後資金準備を支援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 野口

IFRS 時代の退職給付制度運営 その2

～定性・定量評価とリスク・バジェットティング～

《要約》

財務報告は投資家への情報開示を目的としているため、その基準改正は企業の評価に影響を及ぼすこととなります。定性評価という観点からは、年金ガバナンスの適切性が問われると考えられます。

定量評価ではその他の包括利益及び包括利益という新しい利益概念の導入について、どのような意味を持つのか考えることが大きなポイントとなります。その他の包括利益はいわゆる評価損益であり、経営成果とは直接関係ありませんが、可能な範囲で管理することが必要です。また、株主との直接取引を除いた純資産の変動額を示す包括利益は許容できる変動額を定量化し、一定の範囲に抑えるなどのリスク管理が必要と考えられます。リスクを予算化するリスク・バジェットティングなどの管理手法が想定されます。

先月は過去の会計数値を振り返り、定性評価と定量評価について言及しました。今月は定性評価、定量評価のポイントを整理し、さらにIFRSで報告される“利益”と退職給付との関連について検討してみたいと思います。

1. 定性評価で重要性を増す年金ガバナンス

財務報告は投資家への情報開示を目的の1つとして行われます。特にIFRS (International Financial Reporting Standard=国際財務報告基準) は名称が示すとおり、投資家への情報開示を目的としています。したがって、IFRS 導入あるいはIFRSにおける基準改正は企業の評価に何らかの影響を与えると考えられます。前月号でも指摘したとおり、数値が変われば定量的な評価に影響を及ぼしますし、数値という結果につながったプロセスや考え方が明らかになれば、定性評価を通じて投資判断に影響を及ぼすと考えられます。IFRS 時代を迎えるにあたっては、今まで以上に投資家の視線を重視し、退職給付の分野における対応を検討していくことが必要になると考えられます。

外部の評価を意識するのは、高い評価を受けることが目的だからではありません。定量評価あるいは定性評価で高い評価を受ける企業は、高いパフォーマンスを示しているはずだからです。つまり、財務報告で報告される事項や構造を理解し、どのような経営を行えば、高いパフォーマンスに結びつくかを考えるためであるといえます。

定性評価においては、適切な制度運営が行われているかが焦点になると考えられます。国内基準のステップ1の見直しにおいても開示情報は充実する方向にあり、資金準備の方



法や方針、年金資産の運用方針や実績などが詳細に開示されることとなります。結果的に制度運営に関する説明責任が増すことになり、年金ガバナンスの体制や執行状況が注目されることになると考えられます。

年金ガバナンスに関しては本誌（2010年9～10月号）でも取り上げました。良好なガバナンスによって健全かつ効率的な財政運営が行われると、給付の確実性が向上するとともに制度の持続可能性が高まり、加入者等にとっての利益に貢献します。同時に従業員との良好な関係が構築されれば、労働生産性の向上を通じて企業業績が向上し、効率的な運営で企業価値の増大にも寄与することとなります。

（第1表）定性評価、定量評価及び定量評価での各種利益と退職給付での対応

評価尺度		評価の視点	対応策	
定性評価		適切な制度運営	（年金）ガバナンスの確立	
定量評価	包括利益	株主持分の最大化	リスク・バジェットティング	
	分解表示	当期利益（本業業績） 勤務費用 純利息費用	リターン最大化 ⇒コスト管理の適切性	制度内容の検討 積立の促進
		その他の包括利益 （評価損益） 再測定	許容されるリスクに見合うリターン ⇒リスク管理の適切性	リスク管理 （主に資産運用での対応）

2. 定量評価と各種の利益

多くの企業にとってより関心が高いのは、会計数値の表示方法が変化することへの対応、いわゆる定量評価への対応であると思われます。国内会計基準でも2011年3月期から連結決算において包括利益の開示が行われるようになりますが、当期利益に加え、その他の包括利益さらには両者を合計した包括利益が報告される中で、各々の利益がどのような意味をもち、どのような評価がなされるのかを考える必要があります。とりわけ、IFRSの新基準では、退職給付費用に関して費用要素を分解して表示ようになるため、報告される“利益”について理解を深めることは重要なポイントになるはずです。

当期利益もその他の包括利益も当該期間における損益ですが、両者は性格の異なる利益概念、包括利益は両者を複合した概念となります。どの利益を重視するか、あるいは各々の利益をどの程度重視するのは個人差があるとは思いますが、ただ、少なくとも“利益”という名称で、投資情報として報告される以上、何らかの形で株価や格付けなど企業の評価に反映されるのは間違いなく、いずれの“利益”も意識することは必要と考えられます。

当期利益は本業で獲得する期間損益であり、常識的に考えると経営成果を表す指標として、これまで通り最も重視される指標であると考えられます。先月号でも指摘したとおり、従来の会計基準ではこの本業の期間損益に資産や負債の時価変動という市場要因が影響を

及ぼしていたわけですが、IFRSの新基準で分解表示が行われることによっていわゆるノイズが除かれると、より実態に近いコストが表示されることになると考えられます。具体的には、勤務費用や純利息費用といったコスト要素が示されるわけですが、言うまでもなく、当期利益を最大化するのが経営に課された課題ですから、こうしたコストの水準の適切性や管理が求められることとなります。

一方、その他の包括利益は、本業の業績とは直接関係のない会計期間中の評価額の変動です。評価額の変動といっても、純資産＝株主持分の変動につながるため、無視してよいわけではありません。可能な範囲で変動を管理することが必要でしょうし、変動を回避するために通常であれば期待できる収益を放棄することも好ましくありません。退職給付（年金制度）に関して言えば、再測定が発生しないように割引率相当額以上の収益確保を最低限の目標とし、許容されるリスクのもとでリスクに見合ったリターンを確保することが求められるはずですが。

3. リスク・バジェットिंग

包括利益は当期利益とその他の包括利益を合計したものです。会計期間中の純資産の変動額（ただし、株主との直接的取引を除く）であり、株主価値の増減を示す指標でもあります。したがって、包括利益も1つの指標として管理することが想定されます。

前述のとおり、経営成果である当期利益と経営判断の結果とは直接的にはリンクしないその他の包括利益とは、必ずしもベクトルが一致するわけではありません。もちろん、包括利益も他の利益と同様に持続的な成長を遂げることが求められますが、リスク管理という観点からは一定の管理目標を置くことが必要かもしれません。なぜなら、当期利益は景気循環的な要因をはじめ各種の事情によって変動する可能性がありますし、その他の包括利益はよりアンコントロールな面が多いと考えられるからです。したがって、リーマンショックのような大きなイベントが起こった際に最大限許容できる変動額を定量化したり、毎年の変動（＝包括利益）を一定水準内に抑えるなどの対応が必要になるかもしれません。なぜなら格付けや財務制限条項などが経営に大きな打撃を与える事態を回避する必要がありますがあるからです。

包括利益の構成要素のうち、その他の包括利益は持合株式や為替など退職給付以外の要素でも変動します。したがって、退職給付のみに目を配ればよいわけではありません。退職給付を含めたその他の包括利益の変動要因をトータルしてリスク許容度を考える必要があります。例えば、ROAや自己資本比率等の経営指標について目標水準を設定し、その範囲に収まるようにすることが考えられます。自己資本の変動（減少）額を何%以内にするかを設定し、各変動要素の変動可能性を検討し、各変動要素のリスク・エクスポージャーを割り当てるわけですが、つまり、その他の有価証券の評価差額や為替換算調整勘定と退職給付に係る負債調整額合計で、許容される変動額を設定し、各項目にどの程度割り当てるかが必要ですが。これは、リスクを予算化するという意味でリスク・バジェットिंग

と呼ばれる管理手法です。IFRSの基準改正後には分解表示が行われるため、退職給付のリスク要因が他の変動要因と同様に扱われるようになります。その結果、退職給付のリスク管理は、単に退職給付の範疇だけでなく、他の変動要素との兼ね合いで考える必要が生じると考えられます。

(第1図) リスク・バジェットिंगの事例

純資産(株主資本)への影響度	包括利益への影響度(リスク要素毎の影響度)
利益剰余金	本業収益 前期比〇%減
その他の包括利益	金利動向 〇%低下
其他有価証券差額	為替動向 1ドル=〇円
為替換算調整勘定	株価動向 日経平均〇円
退職給付に係る負債調整額 〇〇〇	サープラス 〇%以下
純資産(除く少数株主持分等)	
総資産	サープラス=積立不足(退職給付債務-年金資産)の増減

また、本業の期間損益を含めて包括利益への影響度合いを検討するとした場合、本業の収益予想に加えて、金利や為替、株価動向さらにはそれらを総合した退職給付の再測定(積立不足=負のサープラス)の動向を総合的に考える必要があります。本業の業績が低調であると予想される場合で、包括利益の変動を一定範囲内に抑えたいと考える場合には、退職給付制度のリスクを抑制することで対応することが必要になるかもしれません。なお、経営指標の目標水準に対してリスク管理を行う場合、運用だけでなく制度の見直しで対応することが想定されますが、単年度での包括利益の影響度合いを管理する場合は運用リスクを主体に調整を行うことになると考えられます。

来月以降では、第1表で当期利益及びその他の包括利益で表示されるとしたコスト要素、リスク要素について、より具体的な対応策について検討する予定です。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野

退職給付会計の話題

～IAS19号改正の検討状況～ (IASB理事会の状況)

《要約》

IASBは2010年10月の理事会から再開されたIAS19号改正に関する議論も2011年2月の理事会で終盤を迎えました。今後は、当初予定された3月末の最終期限へ向けた改定案の最終作成段階に入ります。

2011年2月には2日の臨時理事会では、リスクシェアリング制度の取扱い、15日の理事会で適用日・移行処置と再測定の表示が議論されました。

再測定の表示に関しては、2011年1月理事会で「当期純利益またはその他の包括利益のいずれかに表示する」ことが暫定合意されていましたが、2月理事会では「その他の包括利益に表示する」という公開草案の提案に戻っています。今月号では2月の「再測定の表示」と「適用日・移行措置」に関する議論の状況をご紹介します。

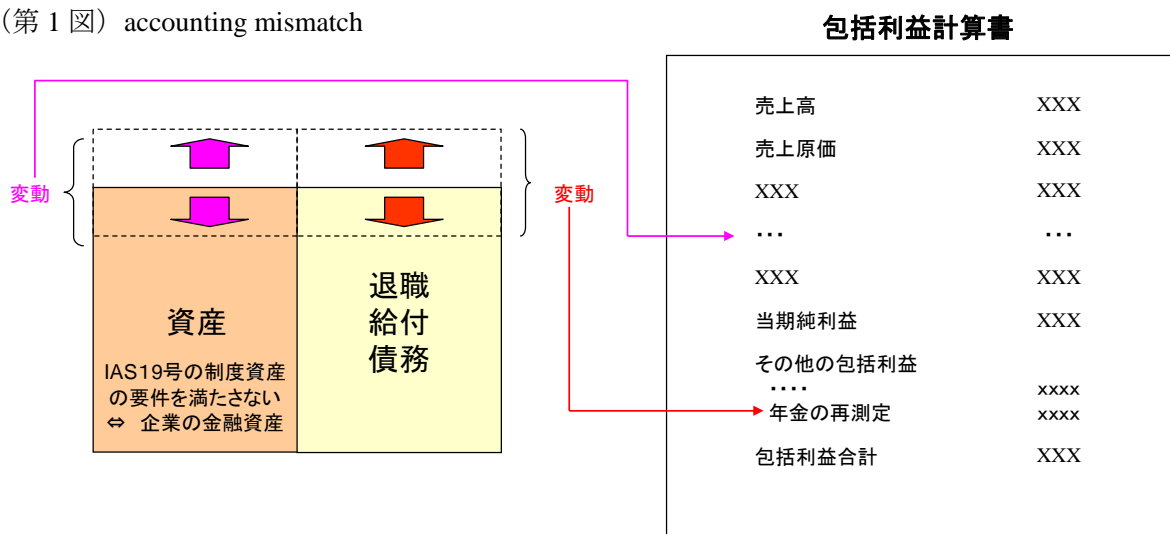
退職給付に関する国際会計基準IAS19号の見直しについては、2月15日に開催された理事会で当初予定されていた検討項目に関しては議論を終え、2011年3月末を目標として改定案の作成段階に入っています。本稿を作成している時点では、制度資産の構成の例示など開示に関する内容の一部、適用日と移行措置の詳細に関する最終的な内容は不明ですが、概ね方向性については見えてきたと考えてよいと思います。2011年2月の理事会では、「再測定の表示」・「適用日と移行措置」・「リスクシェアリング制度の取り扱い」が議論されています。今月は、そのうち2010年11月と2011年1月の理事会における暫定合意の内容が変更された「再測定の表示に関する再検討」と「適用日と移行措置」に関する議論の概要をご紹介します。

1. 再測定の表示に関する再検討

再測定の表示に関しては、IAS19号改正の公開草案ではその他の包括利益で即時認識し、当期純利益への組替（リサイクル）は行わない方法が提案されていました。2010年11月および2011年1月に開催された理事会では、「IAS19号の基準を満たさない制度資産を保有する場合、制度資産の変動は当期純利益に表示され、退職給付債務の変動はその他の包括利益に表示される、いわゆる『財務諸表上での不整合（accounting mismatch）^(第1図)』を防止するため、企業の選択によって再測定を当期純利益に表示することを認める」ことが暫定合意されていました。



(第1図) accounting mismatch



退職給付に充当する資産がIAS19号の制度資産の要件(法的に企業から独立している等)を満たさない場合、当該資産の変動額は(企業の資産そのものであるため)当期純利益に表示される
 一方、退職給付債務の変動額は「年金の再測定」に該当するためその他の包括利益に表示される
 ⇒ 資産の変動額と債務の変動額の表示場所が異なる
 ⇒ 不整合(accounting mismatch)の発生

また、再測定を当期純利益に表示する際に、(ア) accounting mismatch が発生する場合に限る(従って、個別の退職給付制度ごとに判定を行なって表示場所を決定する)、(イ)企業が再測定の表示場所を自由に決定する(個別制度ごとに accounting mismatch が生ずるか否かの判定を行わず、個別制度ごとまたは全ての制度を一括して表示場所を決定)のどちらにすべきかを議論しました。本来の趣旨からすれば「accounting mismatch が生ずる場合のみに再測定を当期純利益に表示する」ことが妥当であると考えられますが、そのためには「accounting mismatch の発生する特定の条件を定義し、それに該当した場合には再測定を当期純利益に表示することを認める」という基準を作成しなければなりません。この「特定の条件」の具体的な基準を過不足なく定めるには多くの困難を伴うことが考えられるため、「特定の条件を設定せず(presentation mismatch を防止するために)再測定を当期純利益に表示する選択肢を認める」ことで暫定合意されていました。

2011年2月の理事会では、この再測定の表示について再度議論されました。

公開草案の提案通り再測定をその他の包括利益に表示することとした場合、①accounting mismatch が発生する(一部の企業)、②その他の包括利益に関する全体的な検討に先駆けて一定の結論を出すことになる、③退職給付債務の測定に関する根本的な検討が未実施の段階での結論である、④(現在は許容されている)制度資産と退職給付制度の変動を全て当期純利益で即時認識している企業との関係、などの問題点が存在します。一方、当期純利益とその他の包括利益のいずれかの表示を選択できるとした場合には、異なる選択肢を採用していた制度(あるいは企業)の統合(合併)に関する取扱いや制度変更・縮小・清算などによって発生する損益の取扱いなど、さまざまな解決すべき問題点が発生することも考えられます。

公開草案は「再測定は退職給付制度運営に関する将来の企業のキャッシュフローの不確実性を評価するための指標であって、(当期純利益とは異なり)企業の将来のキャッシュフローの発生時期・発生額に関する有効な情報を提供するものではない」という点に基づいて「再測定と勤務費用・財務費用を分解表示すべきである」と提案しています。

2月の理事会では、当期純利益に表示する選択肢を設ける暫定合意を尊重するべきであるという意見をかなり多くの理事が表明した模様です。しかし、最終的には「費用の性格に応じた表示の重要性」・「包括利益計算書の比較可能性」を重視する意見が多数を占め、公開草案の提案「再測定はその他の包括利益に表示する(=2010年11月および2011年1月理事会における選択肢を設ける暫定合意の撤回)」が再確認されました。

わが国の退職給付制度の制度資産は、企業年金制度の年金資産・退職給付信託はいずれも企業から法的に分離されており、IAS19号の制度資産の要件を満たしています。したがって、わが国の退職給付制度においては accounting mismatch が生じるような事態は通常は考えられません。そのため、仮に再測定を当期純利益に表示する選択肢が存在したとしても、わが国の企業は退職給付債務の変動と制度資産の変動によって生じる再測定を当期純利益へ表示する必要はなく、今回の理事会の暫定合意の変更は影響を及ぼさないと考えてよいと思います。

2. 適用日と移行措置

2011年2月の理事会では、改定後のIAS19号の適用日と移行措置に関しても議論されています。

今回のIAS19号改正の公開草案では、適用日と移行措置に関して特段の提案はされていません。過去の例では、基準の改定があった場合には新基準の確定から適用までの間は2年間程度の間隔を空けています。また、基準改定があった場合の過去への遡及適用(新旧基準の比較)は、特段の定めがない限り、IAS8号に基づいて3年間になります。

2月の理事会では、IAS19号の改定内容が2011年3月末に確定することを前提として、新基準の適用は2013年1月1日より前の時点とはしないことが確認されました。また、併せて、IAS19号の直接的な対象となる勘定以外を過去に遡及することはしない(未認識数理計算上の差異や過去勤務費用は利益剰余金に直入する)、計算基礎の変更に伴う感応度分析を過去に遡及して計算して開示する必要はないことに関して、暫定合意がなされています。

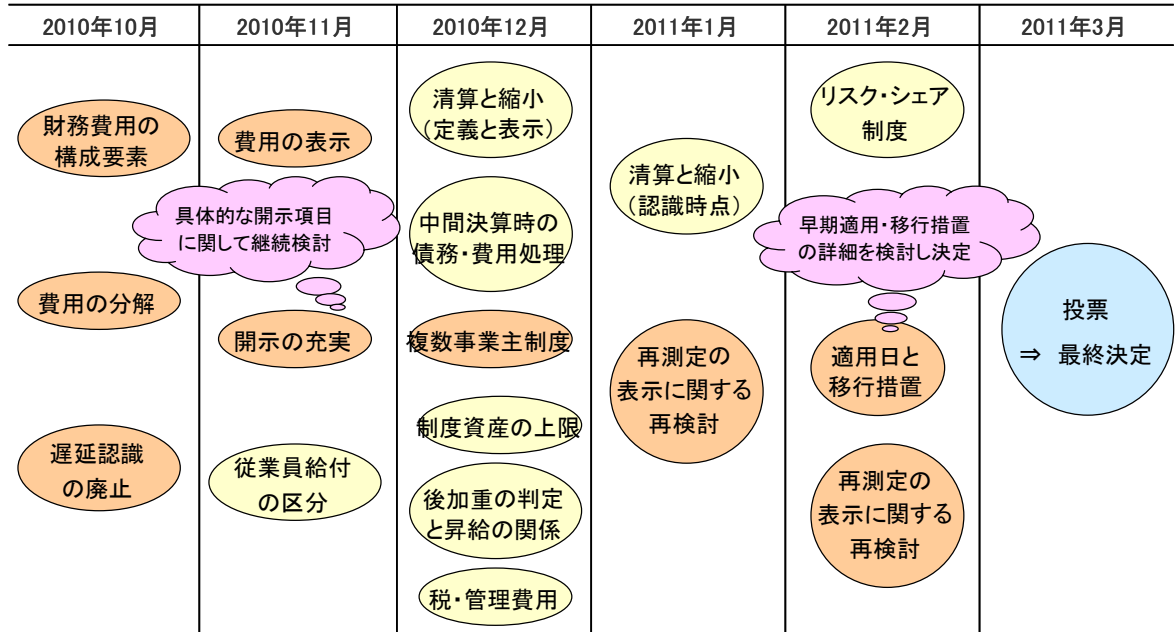
なお、新IAS19号の早期適用の可否など、新基準の適用日と移行措置の詳細に関しては、さらに議論を行って決定することとされています。

今月は、2011年2月理事会で検討された「再測定の表示に関する債券等」の状況と「適用日と移行措置」に関してその内容をご紹介します。

2010年10月から開始された最終案確定に向けた検討状況は第2図にまとめたとおりですが、「開示の充実」と「適用日・移行措置」を除いてはほぼ内容が確定したと考えてよいの

ではないかと思えます。もちろん、2011年2月理事会で行われたように、過去の暫定合意が変更される可能性は皆無ではなく、場合によっては三菱UFJ年金情報11月号～今月号でご紹介した内容が変更されることも考えられます。

(第2図) IASB 理事会における検討状況 (まとめ)



(注)IASB2011年2月理事会資料を参考に作成

現在のところ、2011年2月の理事会までで検討された内容(一部に持ち越されたテーマも残っていますが)に基づいて最終案を作成し、2011年3月末までに内容を確定する予定となっています。

過去の三菱UFJ年金情報でも指摘したとおり、IAS19号の改定内容(暫定合意)では、遅延認識の廃止と費用の分解表示によって企業財務の透明性が確保され、企業の純資産の変動性が高まり、費用の性格に応じた分解表示によって当期純利益は安定的になる一方で退職給付に関する費用の要素ごとの企業比較が可能になるなど、退職給付制度の透明性が高まります。各企業は、この新しい状況を踏まえた退職給付制度の管理・運営に関する考え方を再検討する必要があると思われま。

年金コンサルティング部 佐野邦明

やさしい年金数理

～財政検証（非継続基準）① 最低積立基準額～

《要約》

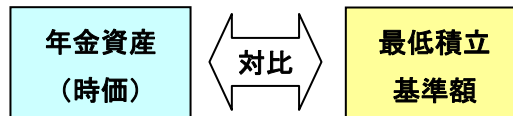
「非継続基準」の財政検証では、年金制度が終了すると仮定して積立状況を確認します。

「非継続基準」の財政検証に用いる債務が「最低積立基準額」で、これは加入員や受給権者に対して保全すべき給付である「最低保全給付」を一時金換算した額です。

1. 非継続基準の財政検証

「継続基準」の財政検証は、年金制度を継続することが前提となっています。これに対して、今回取り上げる「非継続基準」の財政検証では、年金制度が終了すると仮定します。この仮定の下で、加入員や受給権者に対して保全すべき給付について、その支給に必要な年金資産が確保されているかを検証します。

「非継続基準」の財政検証で用いる債務が、「最低積立基準額」です。



毎財政決算時には、この「最低積立基準額」を用いて純資産額（時価）の積立状況を確認し、「純資産額」が「最低積立基準額×0.9^{*}」を下回る場合は、「非継続基準」の財政検証に抵触します。

ただし「純資産額」が「最低積立基準額×0.8^{*}」以上の場合は、前3事業年度の財政検証において「純資産額」が「最低積立基準額×0.9^{*}」以上の年度が2回以上あれば、基準は満たされます。

※平成24年3月までの経過措置。経過措置後は「0.9」が「1」、「0.8」が「0.9」となります。

なお、「非継続基準」の財政検証に抵触すると「回復計画の策定」または「積立比率に応じた特例掛金の拠出」が必要となります。（詳しくは、次号でご説明します）

「最低積立基準額」は、以下の順で算定されます。

- ◇各人ごとの「最低保全給付」を求める
- ◇「最低保全給付」を予定利率で割引く

「継続基準」で用いる「責任準備金」「数理債務」とは異なり、「最低積立基準額」の算定においては、予定脱退率、予定昇給率、予定新規加入員などの計算基礎率は用いません。また、将来の掛金収入も見込みません。

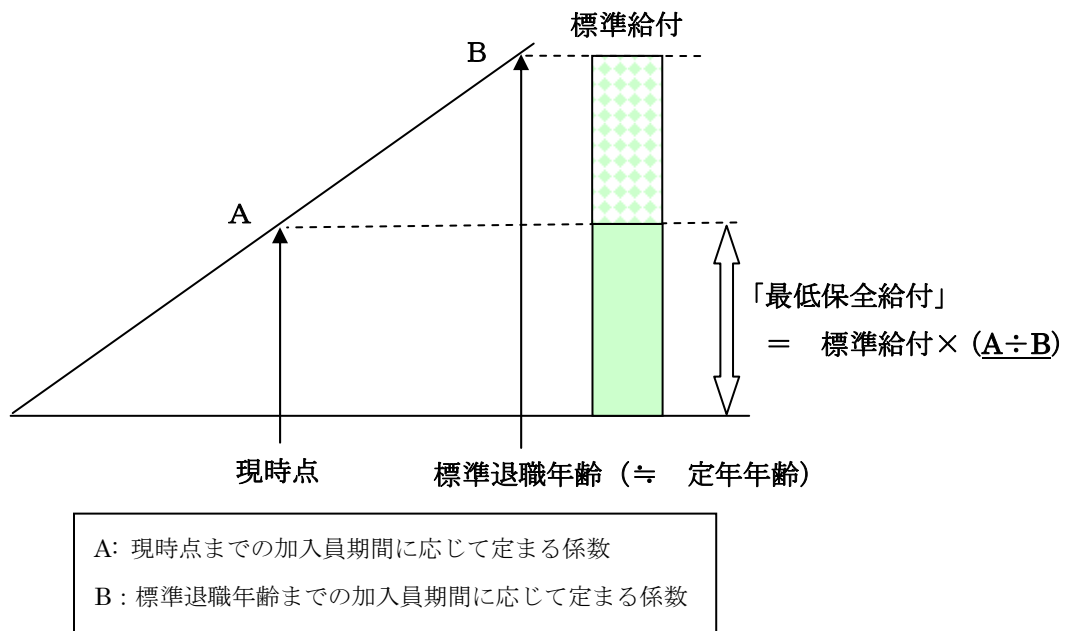
2. 最低保全給付

加入員や受給権者に対して保全すべき給付を「最低保全給付」といいます。

年金受給権者は、規約に基づき算定される給付額が「最低保全給付」となります。
加入員は、以下の①、②の算定方法またはこれに準じる方法のうち規約で定めた給付が「最低保全給付」となります。

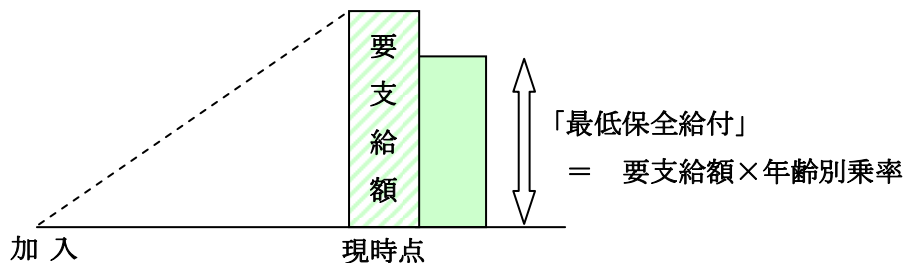
①標準的な退職年齢で退職した場合の予想給付（標準給付）のうち、現時点までの期間に応じた額。

<イメージ図>



②現時点で退職した場合の給付額（要支給額）に、現在年齢に応じた率を乗じた額。

<イメージ図>

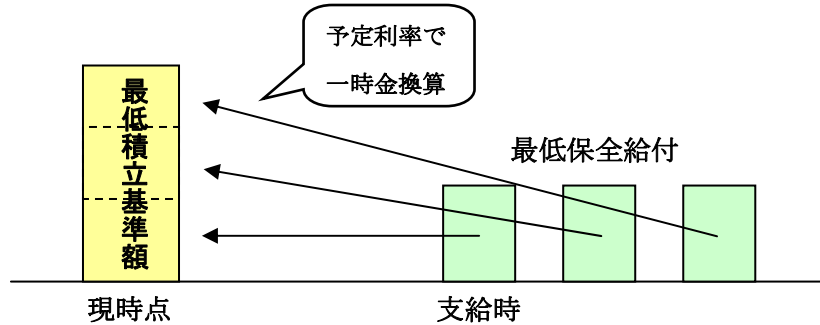


なお、制度発足時や給付改善時の過去勤務債務のうち、未償却分の給付として規約に定めたものは、「最低保全給付」から控除します。

3. 最低積立基準額

「最低積立基準額」は、「最低保全給付」を一時金換算した額として、予定利率と予定死亡率を用いて算定します。

<イメージ図>

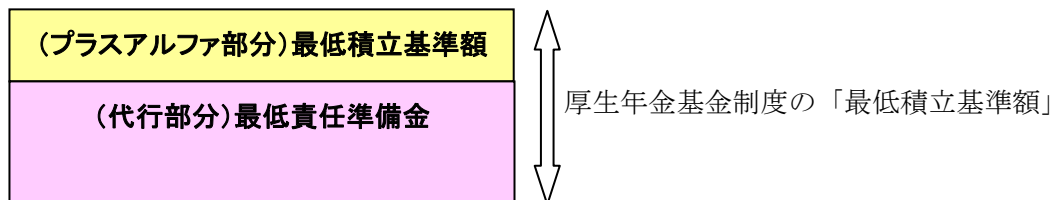


予定利率は、毎年、30年国債の直近5年平均利回りに基づき厚生労働省告示により率が定められ、これに0.8~1.2を乗じた率を使用して「最低積立基準額」を算定します。

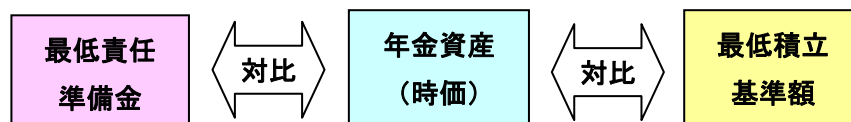
4. 厚生年金基金制度の「最低積立基準額」

国の厚生年金を代行する代行部分について、厚生年金基金を解散した場合は、「最低責任準備金」を返還することになるため、代行部分に必要な年金資産は「最低責任準備金」となります。これにより厚生年金基金制度の「最低積立基準額」は、代行部分の「最低責任準備金」に、プラスアルファ部分の「最低積立基準額」を加算したものになります。

なお、この「最低責任準備金」は期ズレ解消前で、貸借対照表に計上する「最低責任準備金（継続基準）」とは異なります。



財政検証においては、「最低積立基準額」との対比に加えて、「最低責任準備金」に対する積立状況もチェックし、「純資産」が「最低責任準備金×1.05」を下回る場合は、基準に抵触します。厚生年金基金制度では、いずれの基準も満たす必要があることに留意が必要です。



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

～日本国債格下げ～

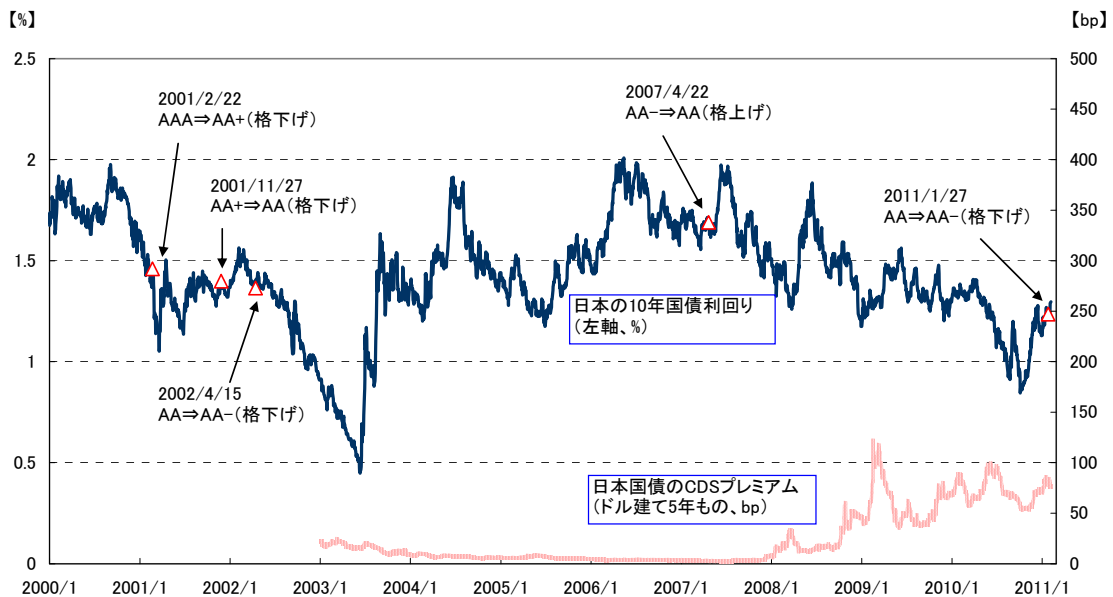
《要約》

米格付け会社の日本国債格下げに対する市場の反応は限定的であった。今後の格付け見通しは「安定的」としているが、万が一、大幅格下げが行われた場合の市場の反応とその対処について考えてみたい。

米格付け会社スタンダード・アンド・プアーズ（S & P）が、日本の長期国債格付けを1月にAA格からAA-格に引き下げたことは記憶に新しい。市場参加者の多くは「特段驚くものでもない」と極めて冷静に反応している。グラフに示すように格下げによる金利上昇もなく、また、市場での信用リスク取引であるCDS（クレジットデフォルトスワップ：日本国債の信用リスクに対するプレミアム）も過去2年の平均近辺に留まっている。

2002年にもS & PはAA-格（Moody'sはA2格）までの格下げを実施している。その際も金利の上昇は起きていない。国内投資家の国債投資ニーズは強く、市場の反応は極めて限定的であった。今後の見通しについては「安定的」としており、「日本の財政規律に対する警鐘」ととらえるべきであろう。

世界最大の対外資産をもち、経常黒字国である本邦を債務問題が発生している一部欧州国と単純比較すべきでない。国債の引き受け手の大半が国内投資家であり、消費税を中心とした増税余地を考えれば更なる格下げの可能性は低いと考える。



(出所：ブルームバーグより三菱UFJ信託銀行作成)

しかしながら、ソブリンリスクに対する市場の感応度が明らかに上昇している点には注意が必要だ。今後、経常黒字縮小（もしくは赤字化）が見込まれる中、万が一、財政再建が手詰まりし、大幅格下げの事態に陥ると市場へのインパクトは大きいと想像される。

仮に大幅格下げ（A格～BBB格）が起こった場合の市場の反応を想像してみたい。

過去に海外で発生したソブリン債務危機の事例から類推すれば、「トリプル安（日本売り）」であろう。「トリプル安」とは債券市場、為替市場、株式市場の3つの市場が、同時に値下がりすること。すなわち、債券安（金利上昇）、円安、株安を想定する必要がある。

この場合、運用をどうするべきか。

①債券

国内債券の代表的ベンチマークであるNOMURA・BPI（総合）は本邦格付け会社（R&I、JCR）と米格付け会社（S&P、Moody's）のいずれかからA格相当以上を取得していることが組み入れ条件である。米格付け会社の格下げが先行するとしても当該ベンチマークから除外される事態は想定しづらく、投資の継続は可能であろう。

国債の利回り水準やCDSの上昇幅等の市場の反応を確認しつつ、財政再建計画の見直し内容を見極めて、今後の国債の利払い・償還リスクを判断することになる。

海外投資家の日本国債保有状況について注視が必要であるが、国内債券利回りが低迷するなか、運用利回り底上げの好機になるかもしれない。特に高格付けの社債については事業への影響を見極める必要があるが、魅力的な投資機会になる可能性がある。

②為替

為替市場も大きな影響を受けることになる。過去のソブリン債務危機では緊縮財政と通貨切り下げが基本的処方箋となっており、大幅な円安が想定される。昨今、海外資産（特に外株）投資は大きく拡大しているが、円安による追加リターンが期待できる。為替ヘッジをかけている海外資産については円安のメリットを享受できる仕組みを用意していくことも必要であろう。

③株式

国内株については緊縮財政により国内消費がさらに悪化し、内需関連株中心に業績低迷が予想される。一方で、輸出関連株は円安メリットにより長期的にはプラスに寄与することが予想され、二極化していくのではないかと。このため、業種・銘柄選択によるパフォーマンス乖離が大きくなり、アクティブマネージャーの選定次第で、長期的に収益機会になりうる。

日本国債の大幅格下げは極めて発生確率の低いリスクシナリオと考えるが、長期運用の視点からその際に起こるであろう市場の反応とそれに対する対処について事前に整理することが今後必要になるかもしれない。

以上



データでみる年金

～弊社総幹事の確定給付企業年金実施企業の状況～

《要約》

弊社が総幹事を務める確定給付企業年金制度の制度内容等に関するデータを集計しました。実施企業の平均像は、①年金制度への移行比率は約7割、②予定利率は3%弱、③年金給付利率の最多ゾーンは3.0～3.5%、④CBプランは3社に1社が採用、⑤確定給付企業年金実施企業でDCも実施している企業は17%、⑥退職給付信託は17%の企業が設定、などとなっています。

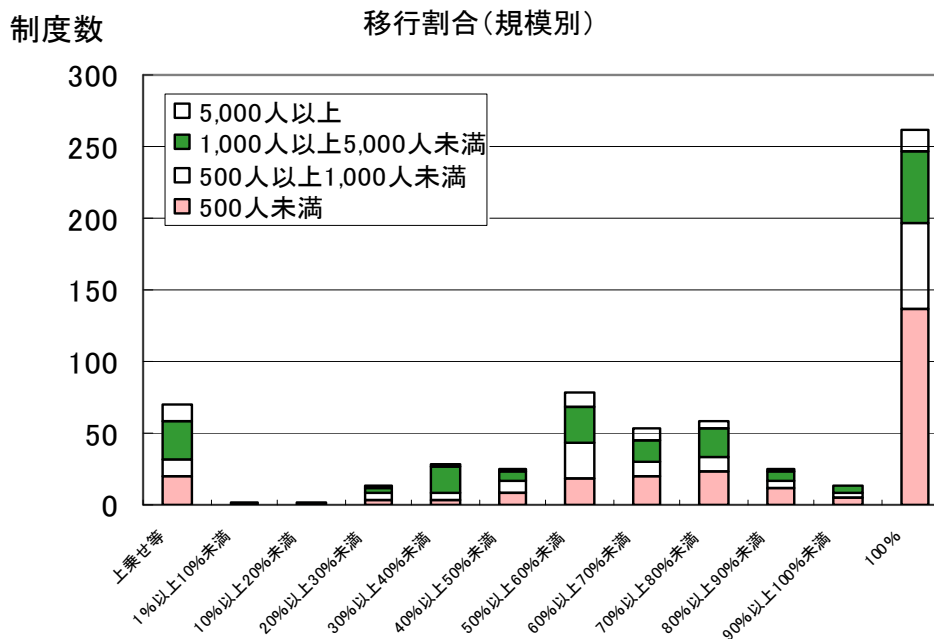
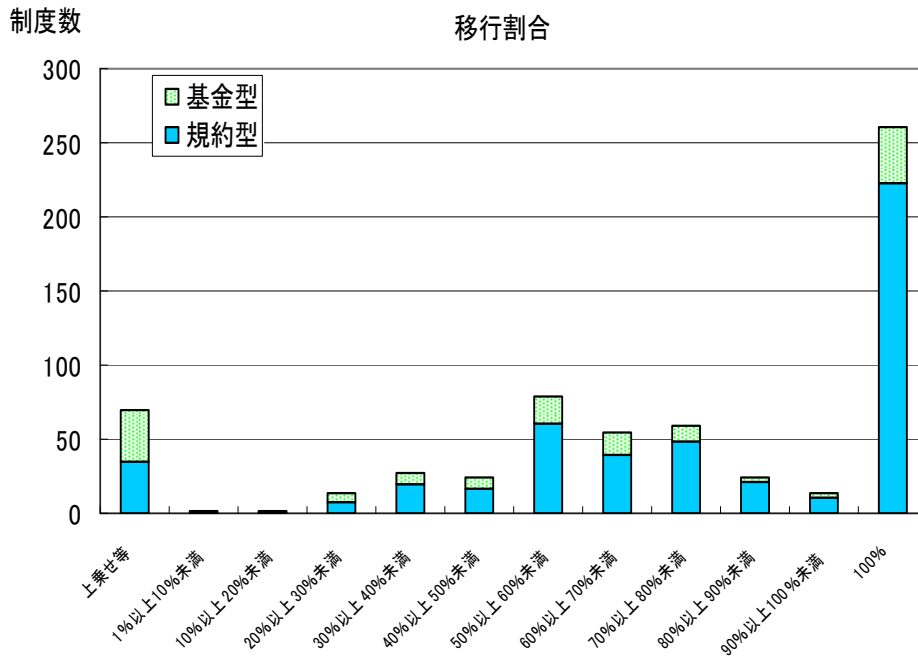
確定給付企業年金は法施行から9年を経過し、制度数は約9700件と日本の中核的な企業年金制度となっています。各種機関から統計データも公表されていますが、制度内容等に関しては知りたいデータがなかなかみつからない等の声もあります。そこで弊社では総幹事を務めさせていただいている631の制度を対象に様々なデータを集計しました。以下、その中からいくつかのデータを紹介します。

1. 年金制度への割合は約7割、予定利率は3%弱

日本の企業年金の特色として、年金制度が退職金規程の資金準備の器として使われることが指摘できます。つまり、退職金の一部または全部を年金制度に移行し、会社からは企業年金から支払われた残額を支払うわけです。そうした形態では、退職金のどの程度を企業年金制度へ移行している割合、いわゆる移行比率が問題となります。望ましい移行比率があるわけではありませんが、あまり低いとわざわざ年金制度へ移行する意味があると思えませんし、逆にわずかの比率を残しておく意味も見出せません。実際の分布をみても、そうした事情が反映されているようです。一部を移行する場合で言えば50～70%のゾーンで数が多くなっており、移行比率の平均は68.4%となっています。また、人数規模によらず100%移行が最もウェイトが多くなっていますが、特に加入者数の少ない制度では移行比率100%の制度が多くなっています。規模の小さい企業では、複数制度を維持する手間やコストを削減したいと考えた結果であると思われます。なお、基金型と規約型で移行比率を比べると基金型の平均移行比率は53.0%、規約型は73.0%となっています。

予定利率(継続基準)に関する統計は、連合会等の調査でも公表されていますが、概ね3%程度という結果がでています。弊社総幹事の制度においても平均は2.94%となっています。2.5%以上～3.5%未満のゾーンで6割弱であり、3.5%以上の制度も4分の1程度あります。

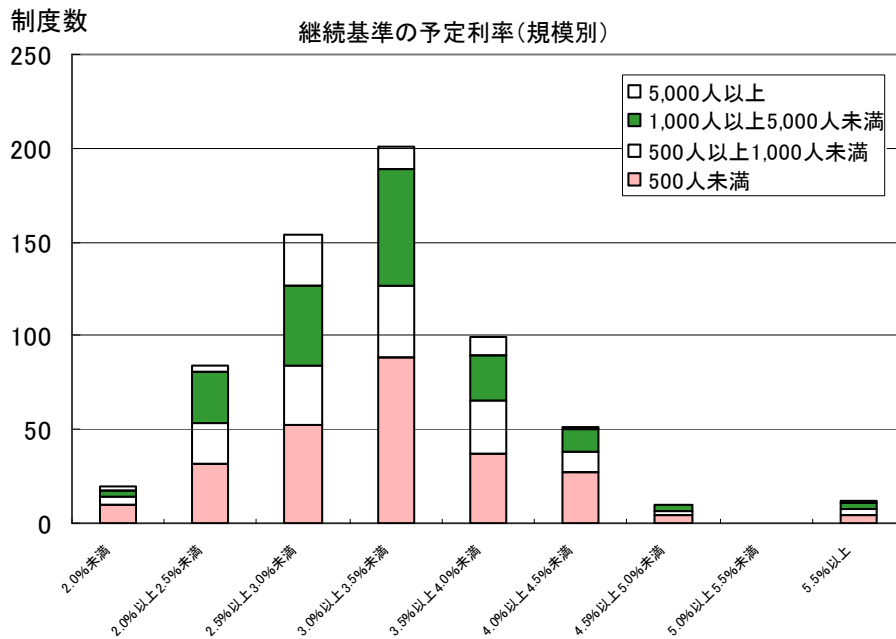
(第1図) 年金制度への移行割合の分布状況



2. 年金換算率にはばらつき

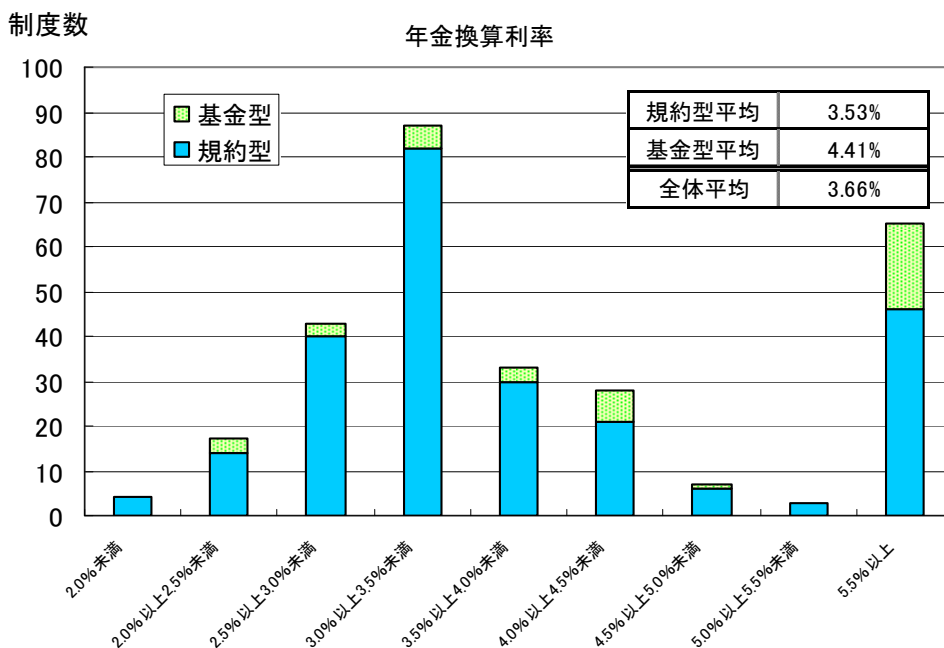
年金は年金原資に一定の利息を付与し、延払いするシステムであり、その付利をする利率が年金換算率です。したがって高い利率を設定すると年金額が多くなります。年金換算率の平均は3.66%であり、内訳は規約型が3.53%、基金型が4.41%となっています。ちなみに、最も多くの制度が集中しているのが3.0%以上、3.5%未満というゾーンです。

(第2図) 継続基準の予定利率の分布状況



これに次いで多いのは 5.5% (以上) です。言うまでもなく 5.5%はかつて予定利率とすることが求められていた利率で、年金換算率も予定利率(以上)で定められることになっていました。現在でもこの水準を維持し、年金受給者への手厚い給付を維持している企業がまだ多く残っていることが窺われます。この年金換算率と予定利率との関係を示したものが第1表です。予定利率と年金換算率を同一水準にしている制度(網掛け)が多くなっていますが、予定利率とは関係なく高い年金換算率としている制度も少なからず存在します。

(第3図) 年金換算率の分布状況



(第1表) 年金換算率と予定利率のマトリックス

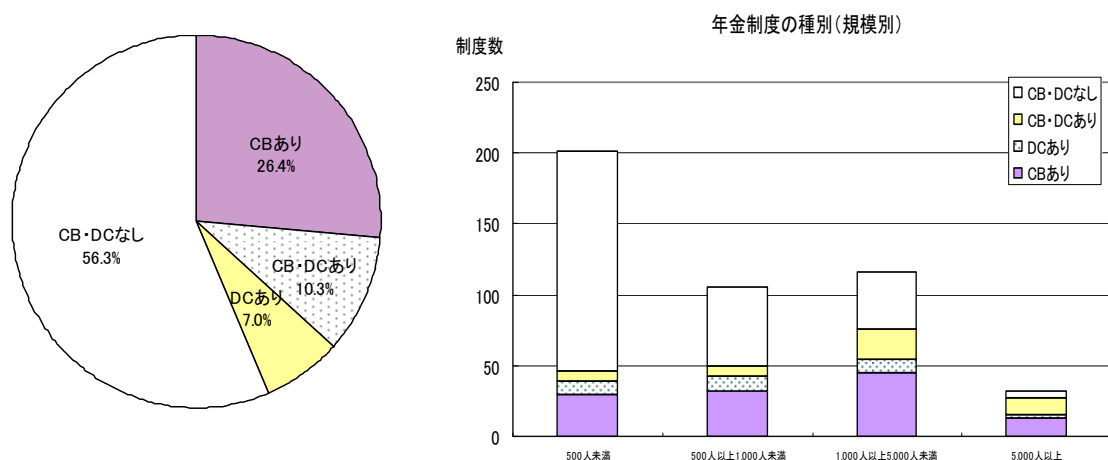
	0%以上 2%未満	2%以上 2.5%未満	2.5%以上 3.0%未満	3.0%以上 3.5%未満	3.5%以上 4.0%未満	4.0%以上 4.5%未満	4.5%以上 5.0%未満	5.0%以上 5.5%未満	5.5%以上	合計
0%以上2%未満	4	0	0	0	0	0	0	0	0	4
2%以上2.5%未満	0	16	0	1	0	0	0	0	0	17
2.5%以上3.0%未満	4	6	31	0	1	1	0	0	0	43
3.0%以上3.5%未満	0	6	6	71	1	3	0	0	0	87
3.5%以上4.0%未満	0	4	8	5	16	0	0	0	0	33
4.0%以上4.5%未満	2	0	1	6	3	16	0	0	0	28
4.5%以上5.0%未満	0	0	1	3	1	0	2	0	0	7
5.0%以上5.5%未満	0	0	0	2	0	1	0	0	0	3
5.5%以上	1	6	8	12	16	14	1	0	7	65
合計	11	38	55	100	38	35	3	0	7	287

3. CBプランと確定拠出年金制度の有無

実施している確定給付企業年金の制度内容がキャッシュバランスプラン（以下、CBプラン）である制度は36.7%となっています。ほぼ3社に1社がCBプランであるという結果になっています。一方、確定拠出年金（以下、DCといいます）を実施している企業は17.3%となっています。確定給付企業年金がCBプランであって、DCを導入している企業も10.3%あります。なお、加入者規模の小さい制度はCBプランやDCを導入していない割合が高くなっていますが、年金移行比率で推測したように、加入員規模の小さい制度では複数制度を維持する手間やコスト（CBプランに関して割増の手数料を設定しているケースがあります）を回避する傾向があると考えられます。

CBプランに関しては、加入中の再評価率の平均値が2.57%、同じく待期中の再評価率の平均は2.22%となっています。これに対して、受給者の年金額を算定する指標利率は、加入中および待期中の再評価率より高く、平均値で2.76%となっています。

(第4図)CBプラン、DCの実施状況



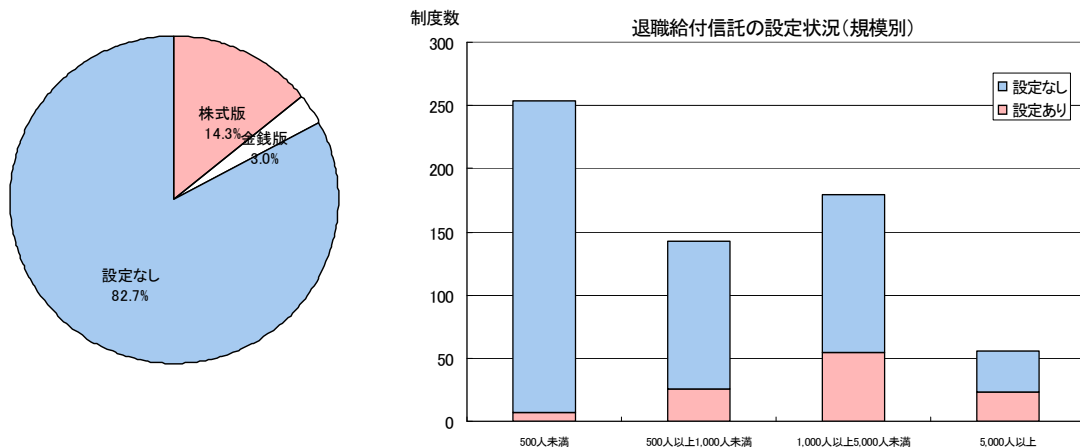
4. 退職給付信託の設定状況

会計上の積立スキームとして、退職給付信託があるのは広く知られていますが、統計データとして退職給付信託の設定状況が示されているものはほとんどないと思われます。平成22年度末時点の推測値ですが、委託者が800弱、残高が7兆円程度と見られますが、正式な統計は公表されておりません。

弊社が確定給付企業年金の総幹事を務めている制度（企業および企業年金基金）で、弊社で退職給付信託を設定している企業の割合を算出したところ、17.3%という比率になっています（注）。概ね5社に1社が退職給付信託を設定している計算になります。また、17.3%のうち14.3%は保有していた株式を拠出するタイプの退職給付信託であり、残り3.0%は現金を拠出して保有する資産を受託者である弊社が運用するタイプの退職給付信託となっています。退職給付会計導入当初は、保有株式を拠出するいわゆる株式版の退職給付信託が圧倒的に多かったと考えられますが、現在では金銭版の退職給付信託も相応にあることがわかります。株式のボラティリティを回避するため、株式版で保有する株式を売却して運用タイプに切り替えたり、IFRSの導入や退職給付会計の見直し等に対応して積立比率の向上を目指すなどの対応策を検討する企業が増加していることを示す一例と考えられます。

（注）年金制度以外の退職一時金制度を受益者としているケースを含み、弊社以外で退職給付信託を設定しているケースは含んでいません。

（第5図）退職給付信託の実施状況



年金コンサルティング部 リサーチグループ

集計データは平成22年10月までに決算を迎えた631制度を対象としています。ここで紹介したデータを含むすべての調査結果を網羅した資料については、当社営業担当者宛にお問い合わせください。

数字クイズ 12

～日本の住宅事情～

最近、住宅の空室率が増え続けているというニュースがあつて、おやつと思った。都会で暮らす多くの日本人にとって、住に関する苦労だけはなかなか尽きないのに、どういふことだろうと思ったのである。今回は日本の住宅事情を数字で追ってみたい。

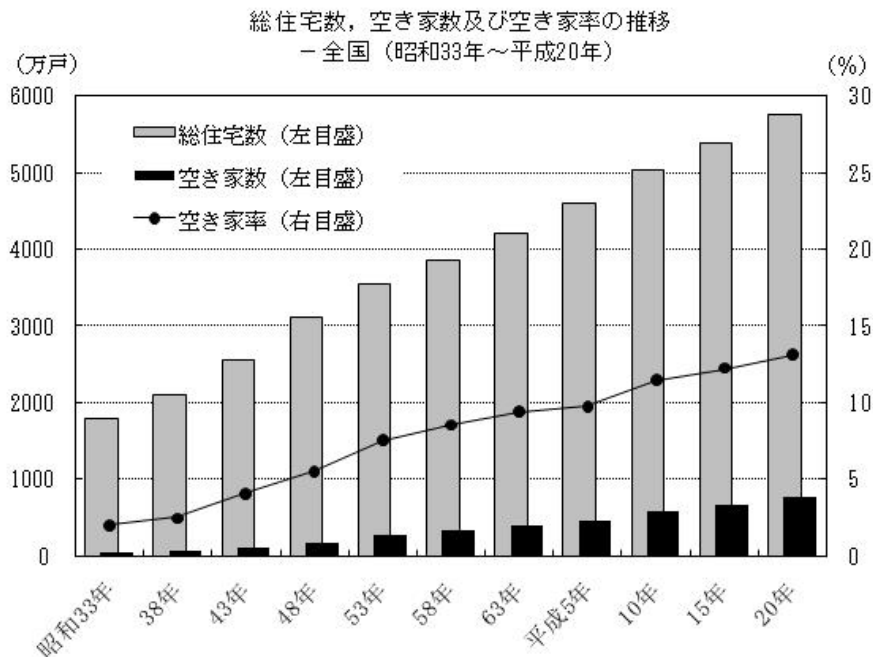
<問1>我が国の住宅の空き家率は（住宅全体の）何%か？

<問2>同じく、3大都市圏と、それ以外では何%か（平成20年10月1日現在で）

5年毎に行われる総務省の調査によれば、総住宅数に占める割合（空き家率）は、最新（平成20年10月1日現在）で13.1%であり過去最高を記録していて、5年前の12.2%から1%近く増加した。なお同日現在における全国の総住宅数は5759万戸となっており、5年間で370万戸（6.9%）増加、空き家の戸数は756万戸となっており、平成15年から97万戸（14.6%）増加している（総世帯数は4999万世帯となっており、5年で273万世帯（5.8%）の増加）。

なお、3大都市圏の総住宅数は3010万戸で、全国のほぼ半分、52.3%を占めるが、同都市圏の空き家は363万戸で、空き家率は12.1%、3大都市圏以外では392万戸で14.3%である。全国の住宅の半分を占める3大都市圏が、その他地域と比べても空室率は2%ほど低いだけということに驚く。

<問1の解答>全国の空家率:13.1% <問2の解答>3大都市圏:13.1%、それ以外:12.1%



総務省統計局統計研究所 http://www.stat.go.jp/data/jyutaku/2008/10_1.htmより

<問3> 住宅の空家率は、どこの県が最も多く、何%か、もっとも少ない県はどうか？

空き家率を都道府県別にみると、山梨県の20.2%が最も高く、次いで長野県19.0%、和歌山県17.9%、高知県16.5%、香川県16.0%となっている。一方で、最も低いのは沖縄県の10.2%、次いで神奈川県10.5%、埼玉県10.6%となっている。

<問3の解答>空室率最大の県は山梨県、20.2% 空室率最小の県は沖縄県、10.2%

<問4> 日本の住宅全体で、持ち家の割合は何%か

住宅を所有の関係別にみると、持ち家が3037万戸で、住宅全体に占める割合(持ち家住宅率)は61.2%、借家が1774万戸で35.8%となっている。持ち家住宅率は、5年前と同率。

<問4の解答>持ち家率は61.2%

<問5> 専用住宅の規模は、持ち家および借家で何平米ほどか

居住専用に建築された「専用住宅」について、1住宅当たりの居住室数、居住室の畳数、延べ面積(居住室のほか玄関、トイレ、台所などを含めた床面積の合計)をみると、それぞれ4.65室、32.55畳、92.71m²となっている。

専用住宅を所有の関係別にみると、持ち家の1住宅当たり居住室数が5.79室、居住室の畳数が41.40畳、延べ面積が120.89m²となっているのに対し、借家ではそれぞれ2.75室、17.85畳、45.93m²といずれも持ち家の半分以下である。

<問5の解答>住宅の規模：持ち家は約121m²、借家は約46m²

借家人は平均的に、持ち家のひとりの3分の1近いスペースで生活していることになる。

<問6> 共同住宅率は、最大の東京都および最小の和歌山県でそれぞれどのくらいか。

住宅全体に占める共同住宅の割合(共同住宅率)を都道府県別にみると、東京都の69.6%が最も高く、次いで神奈川県が56.1%、大阪府が54.8%、沖縄県が53.3%、福岡県が49.5%最も低いのは秋田県の15.4%、次いで福井県が17.8%、和歌山県が19.2%である。

<問6の解答>最大の東京都で約70%、最小の和歌山県で19%

総務省統計局統計研究所のWEBには、さらに高齢者の関係、高層住宅関係など興味深い資料がたくさんある。参考にして欲しい。

いかがであろうか？著者は、わが家と比較してため息が出た。

それにしても、新築住宅に関するいろいろな補助とか、国は未だに住宅建設を奨励している。空家率が3大都市圏で12%、全国で13%を超えるようになった今、地球環境も考えて、空家を利用する政策を考えるべきだと思う。また、民間もなにか新たな商売を考えることは可能だと思うのだが。

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

されど住宅

「立って半畳、寝て一畳、たらふく食べても米四合」、どんな大きな家に住んで必要以上の富を求めることを戒めている言葉である。

しかし、狭いとどうしようもないこともある。

筆者のサラリーマン時代終期、大学院博士課程に入ろうと決意したときに、家のなかに自分の机がないことがまずネックになった。狭いマンションで、3人の娘の机を置くとオヤジの机が入る余地がなかったのである。

本誌「数字クイズ」の欄に書いたが、日本の住宅規模は平均約93平米、4.7室であり、平均的にはまあまあである。しかし、持ち家の平均が5.8室、121平米であるのに対し、借家ではそれぞれ2.8室、46平米といずれも持ち家の半分以下である。さらに、東京となると、持ち家でも92平米、4.6室、借家だと38平米、2.3室とすごく狭くなる。台所やトイレなどの絶対必要なスペースを考えると、地方の人は信じられないかもしれない。

東京の住宅事情は、特に借家人にとってなんとも悲しい。

いろいろな趣味、特に絵画や音楽などの芸術系統などにも絶対的な「空間」と「時間」が必要となることが多い。そうした場合には、「気の持ちよう」をいくら工夫してもどうしようもないことがでてくる。

狭いということは、生活のかなりな制約条件になるのである。

しかし一方で、わが国では空家の率が増え続けていて、全国平均で13.1%、東京でも11%を越えている。

狭さに苦しむ生活のすぐ隣に、たくさんの空家があるということは大きなミスマッチがあるということであり、需要と供給の、内容や価格の不一致が大きいということになる。この不一致を解消すれば、国民の幸福度は相当増すはずである。

例えば、政府は新築住宅ばかりを推奨することをやめて、リフォームや貸し借りを優遇するといった措置をもっと推進すべきと思う。

また、民間でも、こうした不一致は商売のネタになるはずだと思うのだが、いかがだろうか。

【2011/2/25】

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のですが、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。

