

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》

《DC を考える その3》	
想定収益率に関する新しい発想	P1
《海外年金制度の動向》	
海外の年金支給開始年齢の動向について	P7
《海外年金制度の動向》	
米国 IRA の資産配分状況（EBRI の調査レポートから）	P11
《やさしい年金数理》	
利源分析（特別掛金収入見込差）	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》	
ベンチマークについて	P19
《データでみる年金》	
大学卒業者の就職状況・続編	P21
《数字クイズ その16》	
ピーク電力使用量	P25
《アドリブ経済時評》	
マシマシ	P27

✚ 去る6月16日に新IAS19号が公表されました。新基準の概要をはじめとした「退職給付会計臨時増刊号」を近く発行の予定ですので、ご期待ください。

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

**2011年
7月号**



三菱UFJ信託銀行

DCを考える その3

～想定収益率に関する新しい発想～

《要約》

DC制度の設計において、目標給付水準を設定して掛金を決定する際には想定運用収益率が必要になりますが、多くのケースでは国債等の利回りを参考に想定収益率を設定していると考えられます。もっとも、DC制度の資産運用では、年齢の上昇とともに積立資産は増大するものの退職までの期間、すなわち運用できる期間が短くなるという特性があります。こうした運用面での制約を考えると想定収益率を確保できず、目標給付水準に達しない可能性が高いと考えられます。

この問題を克服するためには、金利の期間構造を反映した想定運用収益率による掛金(率)の設定をすることが1つの方法であると考えられます。

先月は、既存の退職給付制度とは異なる発想で確定拠出年金(DC)を導入する事例について検討しましたが、実際には既存の退職給付制度の一部または全部をDCに移行するケースが多いのではないかと思います。既存制度から移行する場合、目標となる給付水準を設定し、掛金を決定することが一般的であり、そのためには想定運用収益率を用いて計算することが必要となります。今回は、通常行なわれていると考えられる想定運用収益率設定方法の問題点と問題解決のための手法について考えてみます。

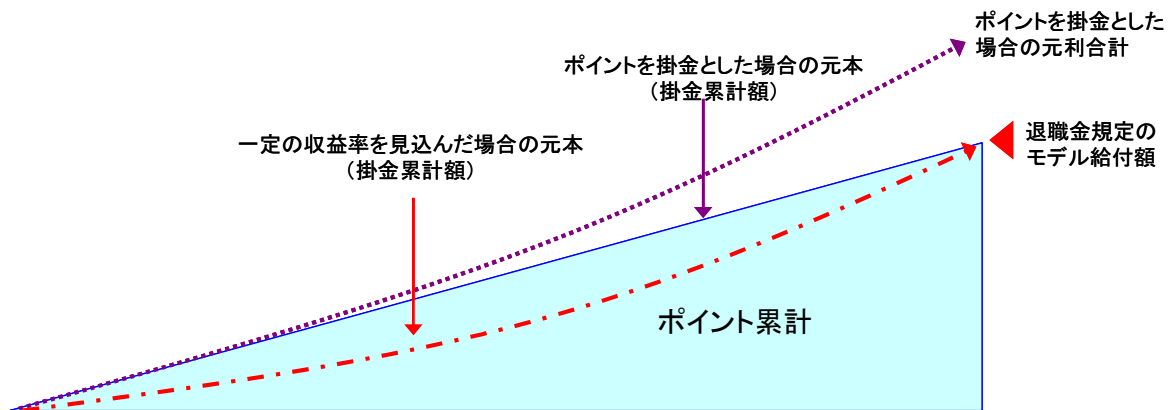
1. 想定運用収益率とは？

DCの制度設計において、目標給付水準を設定し、当該目標水準に向けて掛金水準を決定する場合には想定運用収益率が使われます。例えば、ポイント制の退職一時金制度からDC制度へ移行する場合を想定してみます。制度の一部または全部をDCに移行するのに2通りの方法が考えられます。1つは、その年に付与する「ポイント×単価」を掛金とする方法です。この方法は単純でわかりやすく、しかも従業員の賛同も得やすいと考えられます。なぜなら、従業員が退職時に受け取る給付額は、従来のポイントに基づく退職金より運用収益相当額だけ多くなるため従業員に有利であるからです。逆に企業が負担する費用はポイント付与額を予想退職時までの期間で割引いた額(=退職給付費用)からポイントそのもの(=掛金)に変更されるため、企業にとってはコストアップになってしまいます。

したがって、通常はもう1つの移行方法が使われます。累積するポイント=給付額に基づいて、企業会計と同様の手法で割引いて掛金(率)を計算するという方法です。この割引計算に使われる運用収益見込みが、想定運用収益率ということになります(ポイント制を例として説明していますが、他の給付算定方法でも同様の作業を行います)。想定運用収

益率を使って掛金を算出する場合、設定する想定運用収益率の水準が労使双方にとって大きな争点になります。なぜなら、設定する想定運用収益率の水準で労使に有利不利が発生する可能性があるからです。企業は高い想定運用収益率を設定すると掛金水準が低くてすみ、一方、従業員は高い想定運用収益率が設定されると従前の給付水準を確保するために、より高い運用収益率を確保する必要が生じることになります。それだけに、想定運用収益率の設定方法や水準については十分に吟味する必要があると考えられます。

(第1図) ポイント制退職金をDCに移行する際の考え方



2. 想定運用収益率に基づく掛金(率)の算出

確定拠出年金の掛金算定の方法には、①定額、②(給与等に対する)一定率、および③定額+定率、の3通りがあります。定率、定額いずれであっても、目標給付水準を設定して掛金を算出する際には想定運用収益率が必要となります。

まず、目標給付水準を1000万円として3パターンで掛金(率)を算出してみます。3つのパターンは定額掛金と2つの定率掛金パターンです。定率の2つのパターンは算定給与がなだらかに増加していくパターン1と当初の算定給与は低く勤続年数が伸びるにつれてより算定給与の増加が大きくなるパターン2を想定しています(第2図)。パターン1と2では算定給与の累計額は一致するようにしています。

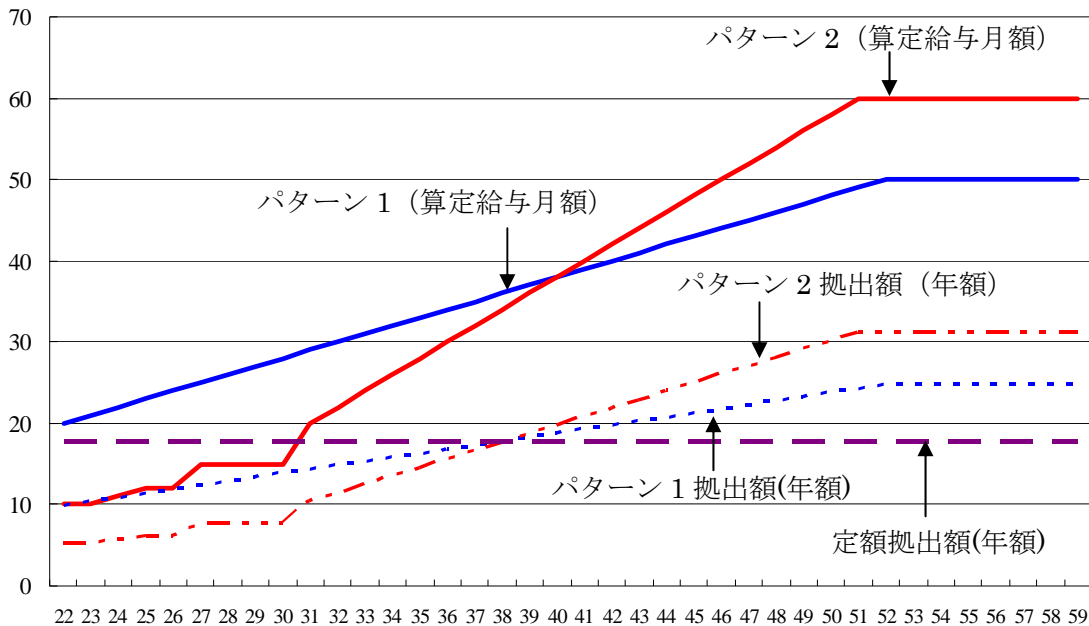
想定運用収益率を2.0%とした場合、定額の場合の掛金は月額1万4710円(年額17万6520円)、38年間の累計拠出額は670万円、パターン1の場合は掛金率4.13%、累計拠出金額は711万円、パターン2の場合は掛金率4.35%、累計拠出金額は749万円となります。これは、各年度の拠出額 $\times (1 + \text{想定運用収益率})^n$ (n = 定年時までの残存勤務年数)の累計額が目標給付水準(1000万円)になるように算出したものです。この場合、想定運用収益率は単一の収益率を利用しています。通常の制度設計は、こうした前提で単一の想定運用収益率を設定していると考えられます。

設定された想定運用収益率通りに運用すれば、目標給付水準に達することができます。ただ、実際のDCの運用で想定運用収益率通りに運用することはできないと考えられます。

なぜなら、以下のような金利の期間構造も考えると想定運用収益率による「複利の運用」を行うことが困難であるからです。

(第2図) 算定給与と掛金拠出額

(単位：万円)



想定運用収益率 2.0%は、リーズナブルな水準と考える人が多いと思います。現状の金利水準でいえば残存期間 20 年の国債の利回りとはほぼ同程度の水準です。大卒で新規入社してから定年退職するまでの期間のほぼ半分に相当するため、残存期間 20 年の国債の利回りを想定運用収益率として用いるのは十分に合理的と判断されて不思議ではないからです。

ただ、金利は通常、残存期間が長いほど高く、短くなるにつれ低下する期間構造になっています。逆に、DC の資産残高は勤務期間が短いと少なく、勤務期間が長くなるほど大きくなっていきます。したがって、資産残高の積み上がりの少ない時点では高い運用収益が期待できる半面、資産残高が大きく積みあがった段階では低い運用収益しか望めないということになります。実際の運用にはこうした制約があることを忘れてはいけません。

3. 現実的には目標水準に到達できない可能性が大

そこで、前述の掛金試算結果を基に、実際の運用結果がどうなるかをシミュレーションしてみます。想定運用収益率を検討する際、国債の利回りを参考にすることが多いと考えられるため、国債に基づく運用で試算してみます。

試算は、イールドカーブを逆にした利率で運用されるという前提で考えています。つまり入社 1 年目の拠出金は残存期間 38 年の国債利回りで運用できるとし、1 年目の拠出によって発生した利息収入については 2 年目の拠出金と合わせて残存期間 37 年の国債利回りで

運用されるとします。つまり、各年に発生した利息を各々その時点での残存期間に応じた国債に再投資するわけです。1年目に残存期間38年の国債を購入すると、満期までその金利収入を得られますが、毎年発生する利息を再投資する場合にはその残存期間に対応する金利しか得られないからです。したがって再投資の収益率は残存期間が短くなるにつれ低下していきます。

(第1表) 金利構造を勘案した元利合計シミュレーション (単位：%、万円)

年齢	利回り	定額拠出			パターン1(拠出率4.13%)			パターン2(拠出率4.35%)		
		拠出額	利息収入	元利合計	拠出額	利息収入	元利合計	拠出額	利息収入	元利合計
22	2.19%	17.7	14.7	32.3	9.9	8.3	18.2	5.2	4.3	9.6
23	2.19%	17.7	14.3	31.9	10.4	8.4	18.8	5.2	4.2	9.4
24	2.18%	17.7	13.9	31.6	10.9	8.6	19.5	5.7	4.5	10.3
25	2.18%	17.7	13.5	31.2	11.4	8.7	20.1	6.3	4.8	11.1
26	2.18%	17.7	13.1	30.8	11.9	8.8	20.7	6.3	4.7	10.9
27	2.18%	17.7	12.8	30.4	12.4	8.9	21.3	7.8	5.6	13.5
28	2.18%	17.7	12.3	30.0	12.9	9.0	21.9	7.8	5.5	13.3
29	2.18%	17.7	12.0	29.7	13.4	9.1	22.5	7.8	5.3	13.1
30	2.18%	17.7	11.6	29.3	13.9	9.1	23.0	7.8	5.2	13.0
31	2.18%	17.7	11.3	28.9	14.4	9.2	23.5	10.4	6.6	17.1
32	2.18%	17.7	10.9	28.5	14.9	9.1	24.0	11.5	7.0	18.5
33	2.18%	17.7	10.5	28.1	15.4	9.1	24.5	12.5	7.4	19.9
34	2.17%	17.7	10.1	27.7	15.9	9.0	24.9	13.6	7.7	21.3
35	2.16%	17.7	9.6	27.3	16.4	8.9	25.3	14.6	7.9	22.5
36	2.14%	17.7	9.2	26.8	16.9	8.8	25.6	15.7	8.1	23.8
37	2.12%	17.7	8.7	26.4	17.3	8.6	25.9	16.7	8.2	24.9
38	2.10%	17.7	8.3	26.0	17.8	8.4	26.2	17.7	8.3	26.0
39	2.08%	17.7	7.9	25.5	18.3	8.1	26.5	18.8	8.3	27.1
40	2.06%	17.7	7.4	25.1	18.8	7.9	26.7	19.8	8.3	28.1
41	2.04%	17.7	7.0	24.6	19.3	7.6	26.9	20.9	8.2	29.0
42	2.00%	17.7	6.5	24.1	19.8	7.3	27.1	21.9	8.0	29.9
43	1.93%	17.7	6.0	23.6	20.3	6.8	27.1	23.0	7.7	30.6
44	1.85%	17.7	5.4	23.0	20.8	6.3	27.1	24.0	7.2	31.2
45	1.75%	17.7	4.8	22.4	21.3	5.7	27.0	25.0	6.7	31.7
46	1.65%	17.7	4.2	21.9	21.8	5.2	27.0	26.1	6.1	32.2
47	1.55%	17.7	3.7	21.4	22.3	4.6	26.9	27.1	5.6	32.7
48	1.45%	17.7	3.2	20.9	22.8	4.1	26.9	28.2	5.0	33.2
49	1.35%	17.7	2.8	20.4	23.3	3.6	26.9	29.2	4.4	33.7
50	1.24%	17.7	2.6	20.3	23.8	3.4	27.1	30.3	4.1	34.4
51	1.10%	17.7	2.1	19.7	24.3	2.7	27.0	31.3	3.5	34.8
52	0.93%	17.7	1.4	19.1	24.8	1.9	26.7	31.3	2.4	33.7
53	0.75%	17.7	1.0	18.7	24.8	1.4	26.2	31.3	1.7	33.0
54	0.60%	17.7	0.9	18.5	24.8	1.0	25.7	31.3	1.2	32.5
55	0.49%	17.7	0.6	18.2	24.8	0.7	25.4	31.3	0.8	32.1
56	0.39%	17.7	0.3	18.0	24.8	0.4	25.2	31.3	0.5	31.8
57	0.28%	17.7	0.2	17.8	24.8	0.2	25.0	31.3	0.3	31.6
58	0.20%	17.7	0.1	17.7	24.8	0.1	24.9	31.3	0.1	31.5
59	0.16%	17.7	0.0	17.7	24.8	0.1	24.8	31.3	0.1	31.4
		670.8	264.7	935.5	711.2	229.0	940.2	748.7	195.6	944.4

(注) n歳の利息収入 = (n歳の拠出額 × n歳時点での利回り) × 定年までの残存年数 + (22歳時の利息額 + 23歳時の利息 + …… + n-1歳時の利息) × n+1歳時の利回り……

第1表の試算結果をみると、掛金が定額である場合も給与の一定率である場合も、いず

れも目標給付額には到達しません。大きな差異はないものの、目標水準に最も不足するのが定額拠出で以下パターン1、パターン2となっています。

このように年金資産残高の積み上がりと退職までの運用期間を勘案すると、一見合理的と考えられた想定運用収益率であっても、想定運用収益率並みの収益率では目標給付水準に到達することは難しいという事実がわかります。このようにDCの資産運用が運用期間の制約を受けるのは、確定給付型年金の資産運用と決定的に異なるからです。確定給付型の年金であれば運用期間の制約がないため、仮に超長期債の利息を再投資する場合でも、同じ残存期間を持つ債券に投資することが可能です。退職という運用のゴールが個人毎に存在するDCでは、こうした運用ができないため残高の積み上がりに比例して運用収益率は低下傾向を示すと考えられます。もちろん、株式などを組み入れれば、このような期間構造は変わってきます。ただし、リスクをどの程度負担するかは個人の問題であるため、想定運用収益率の算定にリスク資産を含めるか否かは慎重に検討することが必要です。もっとも、ある程度のリスク資産組み入れを前提とするにしても、退職が間近になればより低リスクの運用に移行するという投資行動が想定されるため、残高の積み上がりとパフォーマンスの関係は同じように考えるべきです。すなわち、こうしたDC特有の運用面での制約を考慮して想定運用収益率を検討すべきと考えられます。

4. 残高増加と金利構造を勘案した掛金の設定

要するに想定運用収益率を設定する際に、DCの資産運用の制約要因を考慮し、資産残高の積上がりで退職までの残存期間を勘案するわけです。実は、この考え方は今般の日本の退職給付会計の見直しで変更される予定の退職給付債務の割引率の設定方法と似ています。従来、従業員の平均残存勤務年数に対応する残存期間を持つ優良な債券の利回りを基準に設定することが認められましたが、今後は給付の支払時期に応じた複数の割引率あるいは給付までの期間と給付額を勘案した加重平均割引率で割引くことが求められるからです。

実際に、前述の債券の持ち切りで利息収入を再投資する方法で運用することを前提に給付目標（1000万円）に到達するような掛金を算出してみました（第2表）。その結果は、定額の場合が1万5730円（年額18万8760円：拠出累計額717万円）、パターン1が4.44%（同756万円）、パターン2が4.60%（同793万円）となります。いずれも、単一の想定運用収益率を用いて算出した掛金額（率）よりも高くなっており、増加率は6%程度となります。ちなみに、この拠出水準が算出される単一の想定運用収益率を逆算すると、定額の場合で1.7%、パターン1、パターン2で1.6%程度となります。

金利は常に変動しますし、金利の期間構造（イールドカーブ）も形状を変えることがあります。したがって、ここで示したシミュレーションのように掛金を設定することは必ずしも現実的ではないかもしれません。ただ、指摘したとおり、DCにおける運用の特質を考慮すると、金利の期間構造を織り込んだうえで想定運用収益率を検討することは必要であると考えられます。特に、制度を導入する際の労使交渉においては、想定運用収益率は重

要な争点の1つになる可能性が高いはずですが、したがって、実際に予想されるDCの資産運用の実態や金利の期間構造を十分に認識したうえで、想定運用収益率の意味を理解し、どの程度の水準で設定するのかを検討する必要があると考えられます。

(第2表) 金利構造当を反映した掛金(率)算出シミュレーション (単位: 万円、%)

年齢	利回り	定額拠出			パターン1(拠出率4.44%)			パターン2(拠出率4.60%)		
		拠出額	利息収入	元利合計	拠出額	利息収入	元利合計	拠出額	利息収入	元利合計
22	2.19%	18.9	15.7	34.6	10.5	8.8	19.3	5.5	4.6	10.1
23	2.19%	18.9	15.3	34.2	11.1	9.0	20.0	5.5	4.5	10.0
24	2.18%	18.9	14.9	33.7	11.6	9.1	20.7	6.1	4.8	10.9
25	2.18%	18.9	14.5	33.3	12.1	9.3	21.4	6.6	5.1	11.7
26	2.18%	18.9	14.0	32.9	12.6	9.4	22.0	6.6	4.9	11.6
27	2.18%	18.9	13.6	32.5	13.2	9.5	22.7	8.3	6.0	14.3
28	2.18%	18.9	13.2	32.1	13.7	9.6	23.3	8.3	5.8	14.1
29	2.18%	18.9	12.8	31.7	14.2	9.7	23.9	8.3	5.6	13.9
30	2.18%	18.9	12.4	31.3	14.8	9.7	24.5	8.3	5.5	13.7
31	2.18%	18.9	12.0	30.9	15.3	9.7	25.0	11.1	7.0	18.1
32	2.18%	18.9	11.6	30.5	15.8	9.7	25.5	12.2	7.5	19.6
33	2.18%	18.9	11.2	30.1	16.3	9.7	26.0	13.3	7.8	21.1
34	2.17%	18.9	10.8	29.6	16.9	9.6	26.4	14.4	8.2	22.5
35	2.16%	18.9	10.3	29.2	17.4	9.5	26.9	15.5	8.4	23.9
36	2.14%	18.9	9.8	28.7	17.9	9.3	27.2	16.6	8.6	25.2
37	2.12%	18.9	9.3	28.2	18.4	9.1	27.5	17.7	8.7	26.4
38	2.10%	18.9	8.9	27.7	19.0	8.9	27.8	18.8	8.8	27.6
39	2.08%	18.9	8.4	27.3	19.5	8.6	28.1	19.9	8.8	28.7
40	2.06%	18.9	7.9	26.8	20.0	8.4	28.4	21.0	8.7	29.7
41	2.04%	18.9	7.5	26.3	20.5	8.1	28.6	22.1	8.6	30.8
42	2.00%	18.9	6.9	25.8	21.1	7.7	28.8	23.2	8.4	31.7
43	1.93%	18.9	6.4	25.3	21.6	7.2	28.8	24.3	8.1	32.4
44	1.85%	18.9	5.8	24.6	22.1	6.7	28.8	25.4	7.6	33.1
45	1.75%	18.9	5.1	24.0	22.7	6.1	28.7	26.5	7.1	33.6
46	1.65%	18.9	4.5	23.4	23.2	5.5	28.7	27.6	6.5	34.1
47	1.55%	18.9	4.0	22.8	23.7	5.6	29.3	28.7	5.9	34.6
48	1.45%	18.9	3.4	22.3	24.2	4.4	28.6	29.8	5.3	35.2
49	1.35%	18.9	2.9	21.8	24.8	3.8	28.6	30.9	4.7	35.7
50	1.24%	18.9	2.8	21.6	25.3	3.5	28.8	32.1	4.4	36.4
51	1.10%	18.9	2.2	21.1	25.8	2.9	28.7	33.2	3.7	36.8
52	0.93%	18.9	1.5	20.4	26.3	2.1	28.4	33.2	2.6	35.7
53	0.75%	18.9	1.1	20.0	26.3	1.5	27.8	33.2	1.8	35.0
54	0.60%	18.9	0.8	19.6	26.3	1.0	27.4	33.2	1.3	34.4
55	0.49%	18.9	0.5	19.4	26.3	0.7	27.0	33.2	0.9	34.0
56	0.39%	18.9	0.3	19.2	26.3	0.5	26.8	33.2	0.6	33.7
57	0.28%	18.9	0.2	19.1	26.3	0.3	26.6	33.2	0.3	33.5
58	0.20%	18.9	0.1	19.0	26.3	0.1	26.5	33.2	0.2	33.3
59	0.16%	18.9	0.0	18.9	26.3	0.1	26.4	33.2	0.1	33.2
		717.3	282.8	1000.1	756.0	244.1	1000.0	793.0	207.2	1000.2

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

～海外の年金支給開始年齢の動向について～

《要約》

前月号で、わが国の雇用延長の現状と法改正に向けての対応状況を見てきました。この雇用とのリンクに欠かせないのが公的年金の支給開始年齢です。政府の社会保障改革の論点の1つともなり、改革案では68～70歳程度への引上げを検討するとしています。

欧米の支給開始年齢は、現状では60～65歳が主流で、67歳、68歳に引上げを行う国が増加しています。OECD（経済協力開発機構）が発表した「図表で見る年金 2011年版」によると、加盟国の約半数が引上げを始めたか、検討しているという状況ですが、それでも先進国の高齢化への対応が不十分であると警告しています。イギリスでは、引き上げのスケジュールを早めたり、平均寿命の伸びに合わせて自動で開始年齢を調整する仕組みが検討されています。

海外から見た日本の年金の評価でも、世界の最長寿国にもかかわらず、支給開始年齢が低く、年金の持続可能性が危惧されています。今後の高齢化の進行は避けられず、欧米の動向を注視する必要があるでしょう。

日本をはじめ海外でも人口の高齢化が進んでいます。日本では、社会保障改革議論の論点の1つで、改革案の中で「欧米の平均寿命・受給開始年齢を十分参考にして、68～70歳への引き上げを視野に検討する」としています。実際、海外の主要国が支給開始年齢を67、68歳へ引き上げている中で、最長寿国である日本の対応が他の国に比べて遅れていることが指摘されています。

本号では、海外の年金支給開始年齢の動向についてご紹介します。

1. 海外の動向

OECDが43カ国を調査して2011年3月に発行した「図表で見る年金 2011年版」によると、海外の公的年金の支給開始年齢は、現状では60歳～65歳が主流となっています。平均は約63歳ですが、約半数の国が、引き上げを開始しているか、検討しているとしています。欧米の主要国の状況を見ると第1表のとおり、67歳、68歳への引き上げを加速していることがわかります。

イギリスは、2007年年金法で、2020年までに65歳、2036年までに67歳、2046年までに68歳に引き上げることが決まっています。2026年までに66歳に引き上げますが、2010年に発足したキャメロン政権は、このスケジュールを早めることと68歳から70歳へのさらなる引き上げを検討しています。まず、2011年の年金法改正案によると、65歳への引き



上げを2020年から2018年に短縮、66歳への引き上げも2026年から2020年に短縮しています。理由は、2009年時点に想定された平均寿命がさらに伸びると予想されることによりです。

スペインは、財政赤字が大きいことから、OECDから支給開始年齢の引上げを要請されています。現在は65歳ですが、67歳を検討しています。1月に政府と労働組合が合意したと報じられています。

フランスでは、2010年11月に支給開始年齢を60歳から62歳へ引き上げる改革法が施行されました。他の国から見るとまだ低いものの、満額年金にするための年齢は65歳から67歳に引き上げられています。

オランダでも67歳への引き上げを予定しており、6月に労使の代表と政府が合意したと報じられています。

(第1表) 主要国の支給開始年齢・引き上げ動向

国名	現行(変更前)	変更後	時期
アメリカ	66歳(引き上げ中)	67歳	2027年までに
イギリス	65歳(男)、60歳(女) (引き上げ中)	65歳 68歳	2010年から2020年までに 2024年から2046年までに
ドイツ	65歳	67歳	2012年から2029年までに
フランス	60歳	62歳	2018年までに
オランダ	65歳	67歳	2020年までに66歳、2025年までに67歳 (労使代表と合意)
デンマーク	65歳	67歳	2019年から2027年までに
ベルギー	65歳		2009年に女性の引き上げを完了
アイルランド	65歳	68歳	2028年までに
スペイン	65歳	67歳	2011年に労働組合と合意、2013年から 段階的に
イタリア	65歳(男)、60歳(女)		
アイスランド	67歳		
ノルウェー	67歳		
スウェーデン	61歳以降いつでも可		
オーストラリア	65歳(女性63.5歳、2014 年までに65歳へ)	67歳	2023年までに
日本	65歳(基礎年金)、60歳 (厚生年金・報酬比例部 分)	65歳	2013年度より厚生年金・報酬比例部 分の年齢を引き上げ(2025年度までに65 歳へ)(男性の場合、女性は5年遅 れ)

(出所: OECD "Pensions at a Glance 2011"、年金と経済 2010年1月号等より筆者作成)

最近の海外での見直しの要因は、将来の高齢化への危機感であり、年金制度の持続可能性をどう確保していくかにあります。引き上げには、経過措置が必要で長い期間を要しますので、その間に平均寿命が伸び、再び改定が必要になることから、英国のように自動的

に引き上げる仕組みを提案している国もあります。

2. 国際的に見た日本の年金

2011年4月21日に発表されたOECD対日経済審査報告書の中で、「(日本は) 将来、追加的な年金改革が必要かもしれない。その場合、年金の支給開始年齢をさらに引き上げることが最善の選択肢となるであろう」と結論付けています。この報告書は、ほぼ1年半ごとに、日本経済を分析・提言している報告書です。

英国の経済誌“The Economist”は、2011年4月9日号で、退職年齢(年金の支給開始年齢)を70歳とすべきという特集を掲載しています。その中で日本についても言及しており、「労働力人口の減少に合わせ年齢を上げるべき」「日本の国民は、70歳ぐらいまで働いても、男性でその後15年、女性で19年の余命がある」と支給期間の長さを指摘しています。

三菱UFJ年金情報2009年12月号でご紹介しました「メルボルン・マーサー・グローバル年金指数」で、14カ国の公的年金・企業年金全体が、給付水準、制度の持続性、ガバナンスの充実度の点などから評価されています(第2表)。

(第2表) 評価結果

順位	国名	総合指数値	内 訳		
			給付の十分さ	制度の持続性	信頼性
1	オランダ	78.3	76.1	71.6	91.4
2	スイス	75.3	73.1	71.8	83.5
3	スウェーデン	74.5	72.8	72.9	79.5
4	オーストラリア	72.9	68.1	71.7	82.4
5	カナダ	69.9	75.0	56.8	80.1
6	イギリス	63.7	64.9	47.1	85.3
7	チリ	59.9	52.1	54.7	79.8
8	ブラジル	59.8	72.9	29.1	81.7
9	シンガポール	59.6	43.7	63.6	79.5
10	アメリカ	57.3	54.3	59.0	60.0
11	フランス	54.6	74.9	29.7	56.8
12	ドイツ	54.0	64.1	42.3	54.4
13	日本	42.9	42.2	27.9	65.2
14	中国	40.3	48.3	29.0	43.4

(出所: Melbourne Mercer Global Pension Index, 2010年10月)

2010年10月に第2回の結果が発表され、14カ国中下から2番目と相変わらず下位にとどまっています(前回は最下位)。低評価の要因の1つとして最長寿国にもかかわらず支給開始年齢が低いため、年金の支給期間が長く、制度の持続可能性に懸念があるということが挙げられています。

3. 日本への示唆

6月2日に発表された社会保障改革に関する集中検討会議による社会保障改革案では、支給開始年齢について、具体策として下記が示されました。2012年以降速やかに法案提出する項目として挙げられています。

- ・ 先進諸国（欧米）の平均寿命・受給開始年齢を十分参考にし、高齢者雇用の確保を図りつつ、68～70歳へのさらなる引き上げを視野に検討
- ・ 厚生年金の支給開始年齢引き上げスケジュールの前倒しを検討
前倒しの例として厚生労働省から3つの案が提示されています。
 - ① 現行の引き上げスケジュールを早める（65歳引き上げを4年短縮、2022年までに65歳へ）
 - ② 現行スケジュールで65歳への引き上げ後、引き続いて同じペースで68歳まで引き上げ（2035年までに68歳へ）
 - ③ ①の引き上げ後、同じペースで68歳まで引き上げ（2028年までに68歳へ）

支給開始年齢の引き上げには、雇用との接続が重要となります。前月号で、ご紹介しましたように現行制度を前提に65歳まで希望者全員の雇用延長が検討され、2012年に法案提出、2013年の実施が目標されています。このスケジュールにも影響を与えそうです。

内閣府の調査では、65歳以上でも働きたいという人が約9割を占め、実際の就業率でも65歳以上で働く人の割合は約20%となっています。欧州・主要国の1%台から7%程度を大きく上回っています。今後は雇用延長を進めながら、多様な働き方を選択できたり、長く働ける環境整備が求められるでしょう。企業年金でも、支給開始年齢の見直しやつなぎ年金としての役割強化などが検討課題となるでしょう。

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>

- ・ OECD：“Pensions at a Glance 2011”（図表で見る年金 2011年版）, March 2011
- ・ The Economist：“70 or bust! Why the retirement age must go up”, April 9th 2011
- ・ 三菱UFJ年金情報「グローバルな年金運用の状況と制度の評価」（2009年12月号）、
「高齢化に伴う欧米の公的年金改革」（2007年5月号）
- ・ 2011年4月18日付日本経済新聞「年金抑制遅れる日本」
- ・ 内閣官房・社会保障改革 <http://www.cas.go.jp/jp/seisaku/syakaihosyou/>



海外年金制度の動向

～米国 IRA の資産配分状況～ (EBRI の調査レポートから)

《要約》

米国の従業員給付調査研究所 (Employee Benefit Research Institute : EBRI) は 2011 年 5 月に個人退職勘定 (Individual Retirement Accounts : IRA) の資産配分状況に関する調査報告を公表しました。

調査報告によれば、IRA 全体の資産配分は、株式 38.5%、MMF・預金等 22.3%、債券 13.6%、バランスファンド 12.1%、その他 13.6%という結果でした。

この調査は、IRA 口座単位の集計であるため、複数の IRA 口座を保有している場合に全体を合算した傾向、401(k)も併用している場合の 401(k)も含めた全体の資産配分が反映されていない点に注意する必要がありますが、①高年齢者ほど株式などのリスク資産の比率が低下する、②残高が増加するほど投資対象の分散が進みリスク資産の比率が低下する、といった傾向が存在することを指摘しています。

米国の個人退職勘定 (Individual Retirement Accounts : IRA) は、米国における退職準備のための資産 (給付建企業年金制度や 401(k)などの拠出建年金制度の資産全体) の 25%以上を占める残高があり、従業員の老後所得において重要な役割を果たしています。

IRA は、1974 年 ERISA 法によって創設された制度で、元々は企業年金制度に加入できない個人のための制度でしたが、現在は、企業年金に加入している者の自助努力の手段としても活用されており、退職時の転職の際の 401(k)の受け皿 (ロールオーバーIRA) や、拠出金が課税控除の対象とはならないものの給付時に元本・利子が非課税となる Roth IRA、中小企業を対象とした簡易な IRA (Simplified Employee Pension Plans : SEP または SIMPLE と呼ばれる) など、様々な IRA が存在します。

わが国でも確定拠出年金制度が導入されていますが、元本確保型商品への配分割合が高いなど課題が指摘されています。海外でも、拠出建制度の運用には様々な課題があるようです。今回は、EBRI の報告に基づいて、IRA における資産配分の実態をご紹介します。

1. 全体的な傾向

IRA の残高は、米国における退職準備のための資産の 25%を超える規模になっていますが、その要因は他の退職給付制度 (給付建企業年金制度や 401(k)など) からの資金流入 (ロールオーバーIRA) による影響とのことです。

EBRI では IRA に関するデータベースを構築しており、2008 年末では口座数 14.1 百万件 (加入者数で 11.1 百万人) のデータを収集しており、資産残高は 7,329 億ドル (58 兆 6,320



億円：1ドル80円で換算、以下同様）の残高になっています。

IRAの口座をタイプ別に分類すると、通常のIRA33.4%、ロールオーバーIRA33.4%、Roth IRA23.4%、SEP（SIMPLE）9.6%であり、通常のIRAとロールオーバーIRAで67%を占めています。

EBRIのデータベースでは投資対象資産を、株式、債券、現金、バランスファンド、その他に分類しており、その内容は以下のとおりです。

- ・ 株式：株式投信、個別の株式など
- ・ 債券：債券投信、個別の債券など
- ・ 現金：MMF、預金など
- ・ バランスファンド（BF）：ライフサイクルファンドなど各種商品を組み合わせたもの
- ・ その他：上記の範疇以外の商品（年金保険、変額保険、不動産投信など）

2008年末における上記資産の配分割合は、株式38.5%、現金22.3%、バランスファンド12.1%、その他13.6%です。なお、バランスファンドの株式構成割合を考慮すると、IRA資産残高のうち株式が占める割合は45.8%になります。

2. 特性別の傾向

調査報告では、IRAのタイプ別、男女別、年齢別、資産残高別に資産の構成割合を分析しています。

①IRAのタイプ別の資産構成の特徴

（第1表）IRAのタイプ別資産構成割合

	B F	債 券	株 式	現 金	その他
合 計	12.1%	13.6%	38.5%	22.3%	13.6%
通 常 の I R A	11.6%	14.3%	39.2%	20.2%	14.7%
R o t h I R A	16.7%	6.6%	51.4%	16.9%	8.5%
ロールオーバーIRA	11.9%	14.3%	35.8%	24.2%	13.8%
SEP（SIMPLE）	12.7%	9.7%	44.9%	22.2%	10.4%

IRAのタイプ別の資産構成割合の特徴として調査報告が指摘している点は、Roth IRAではバランスファンドと株式の比率が他と比較して高い点、ロールオーバーIRAでは株式の割合が低く現金の比率が高い点です。

調査報告では、Roth IRAとロールオーバーIRAの資産配分が相違している原因として、「ロールオーバーIRAの保有者は（他の退職給付制度からの資産をIRAに持ち込んでいくことから判るように）高年齢で労働生活からの引退時期が近いのに対して、Roth IRAの保有者は、ア）年齢が比較的若いこと、イ）Roth IRAの掛金は加入者掛金のみから構成されること、ウ）（他の退職給付制度を補うための）付随的勘定という性格が強いこと（これらのRoth IRAの性格からリスク資産への投資が選好される）」という点を指摘しています。

②男女別の資産構成の特徴

(第2表) 男女別の資産構成割合

	B F	債券	株式	株式 (BF含)	現金	その他
合計	12.1%	13.6%	38.5%	45.8%	22.3%	13.6%
男子	10.5%	14.0%	38.4%	44.8%	22.2%	14.8%
女子	14.1%	13.5%	38.7%	47.1%	21.9%	11.9%
不明	16.8%	10.5%	38.3%	48.4%	24.1%	10.1%

調査報告では、男女別の資産構成割合には大きな差は認められないとしています。ただし、女性は男性に比較して若干バランスファンドへの投資比率が高く、男性はその他への投資比率が若干高い点を指摘しています。

③年齢別の資産構成の特徴

(第3表) 年齢別の資産構成割合

	B F	債券	株式	株式 (BF含)	現金	その他
合計	12.1%	13.6%	38.5%	45.8%	22.3%	13.6%
25歳未満	18.5%	5.1%	48.6%	59.6%	20.9%	6.9%
25～34歳	22.1%	4.1%	46.5%	59.7%	21.9%	5.5%
35～44歳	16.0%	6.3%	50.2%	59.8%	19.9%	7.5%
45～54歳	14.0%	8.8%	46.5%	54.9%	20.7%	9.9%
55～64歳	11.6%	13.3%	38.1%	45.1%	22.8%	14.1%
65～69歳	9.9%	16.3%	33.9%	39.8%	23.5%	16.4%
70歳以上	10.5%	17.8%	33.5%	39.7%	22.2%	16.1%
不明	16.7%	11.9%	38.9%	48.9%	22.7%	9.9%

年齢別の特徴として調査報告が指摘している点は、45歳を境にして株式とバランスファンドでの投資割合が低下し、その他への投資割合が上昇している点です。また、現金への投資割合はあまり大きく変化していないことも指摘しています。高年齢層で株式中心から分散投資の傾向が強まるのは、次に述べる年齢階層による資産残高の相違も影響していると思われます。

④資産残高別の資産構成の特徴

資産残高別の構成割合の特徴として、資産残高が増加するに従って、株式への投資割合が減少してその他への投資比率が増加する点を指摘しています。特に、資産残高\$10,000～\$24,999の層では株式への投資割合が50.4%、バランスファンドに対する投資比率をあわせると70.5%に達する点を指摘しています(\$150,000～\$249,999の層では株式が

37.6%、バランスファンドとの合計でも 49.3%で \$ 10,000～\$ 24,999 の層の株式比率よりも低いと指摘)。また、\$ 250,000 以上の層では債券・現金・その他への分散投資の傾向が強いことを指摘しています。

(第4表) 資産残高別の資産構成割合

	B F	債券	株式	株式 (BF含)	現金	その他
合計	12.1%	13.6%	38.5%	45.8%	22.3%	13.6%
\$ 5,000 未満	22.0%	3.2%	46.3%	59.5%	23.6%	4.9%
～\$ 9,999	22.5%	4.8%	50.0%	63.4%	17.6%	5.2%
～\$ 24,999	20.1%	6.3%	50.4%	62.5%	17.3%	5.9%
～\$ 49,999	17.8%	8.6%	47.3%	58.0%	18.9%	7.4%
～\$ 99,999	15.1%	10.3%	44.5%	53.6%	20.2%	9.9%
～\$ 149,999	13.2%	11.9%	40.6%	48.5%	22.1%	12.2%
～\$ 249,999	11.7%	13.7%	37.6%	44.6%	23.0%	14.0%
\$ 250,000 以上	8.1%	17.6%	32.2%	37.1%	24.3%	17.8%

3. まとめ

調査報告では以上の結果から、①高年齢者ほど株式・バランスファンドといったリスク資産の比率が低下する、②残高が増加するほど投資対象の分散が進みリスク資産の比率が低下する、という傾向が存在することを指摘しています。①と②は「年齢が高くなれば残高が増加する」という点から説明ができます。また、ロールオーバーIRAが低リスクの資産構成になっている点も同様の理由で説明できるでしょう。

この調査はあくまでも EBRI のデータベースの「勘定別の分析結果」であるため、複数の IRA を合算した個人別の資産構成割合、401(k)も含めた個人毎の資産構成割合ではありません。そのため、個人別に分析した場合とは相違する可能性を調査報告書は指摘しています。

今月は EBRI の調査報告の概要をご紹介します。単純にわが国の確定拠出年金制度の資産配分と比較することは(制度や法令等の状況が相違するため)できないとは思いますが、日米の個人の投資に関する考え方を比較する上では興味のある結果です。

(参考資料)

EBRI : ebri.org Notes • May 2011 • Vol.32, No.5

年金コンサルティング部 佐野邦明



やさしい年金数理

～利源分析（特別掛金収入見込差）～

《要約》

年金財政上、特別掛金収入は、将来にわたって加入者数・給与が不変との前提で収入を見込むことと（定額・定率償却は除く）しています。そのため、財政決算時に加入者数・給与が前年度末と比較し増加すると剰余（差益）、減少すると不足（差損）が生じ、それを特別掛金収入見込差と呼びます。

1. 特別掛金収入現価（未償却過去勤務債務残高）

年金制度の財政運営において、掛金計算上の見込み（計算基礎率）と実績の差により、過去勤務債務（＝数理債務－年金資産）が発生します。この債務に対し、償却方法等を定め、特別掛金を設定し、計画的に償却していきます。特別掛金の設定によって、今後、その特別掛金の収入で過去勤務債務を償却していくことを見込むため、特別掛金収入の見込みを「特別掛金収入現価」として、貸借対照表に資産計上します。

特別掛金の設定方法を給与の一定割合や加入者一人当たりの掛金額を設定する場合、特別掛金収入現価は将来にわたって加入者数・給与が不変であるという前提で計算しています。この方式で運営すると、特別掛金収入の見込みと実績に乖離が生じた場合、決算で差損益が発生することになります。これを「特別掛金収入見込差」と呼びます。

3. 特別掛金収入見込差について

特別掛金収入見込差は以下のように算出されます（毎月拠出を前提とし、特別掛金を給与の一定割合（特別掛金率）として設定している場合）

（算式）

特別掛金収入見込差＝特別掛金収入現価(理論値)※1－特別掛金収入現価(実績値)※2

※1 特別掛金収入現価（理論値）＝前年度決算時特別掛金収入現価×（1＋予定利率）
－当年度中に拠出された特別掛金額×（1＋予定利率）^{（1/2）}

※2 特別掛金収入現価（実績値）＝当年度末給与月額×12倍×特別掛金率×年金現価率

特別掛金収入見込差の発生要因は主に2つ挙げられます。



①将来の給与の差によるもの（当年度決算以降の給与の差によるもの）

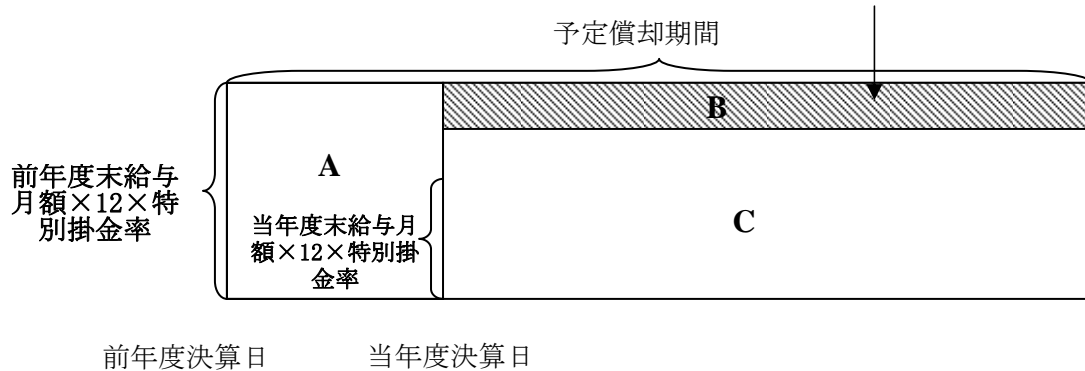
当年度中に拠出される特別掛金額は予定通りであった場合（当年度拠出額は（A））

$$\text{特別掛金収入現価（理論値）} = B + C$$

$$\text{特別掛金収入現価（実績値）} = C$$

となり、給与月額が減少した分だけ、特別掛金収入見込差損（B）が発生することがわかります。

前年度末給与に比べ当年度末の給与が低下したことによる不足



②当年度中に実際拠出された掛金額の差によるもの（当年度中の給与の低下によるもの）

当年度中に拠出される特別掛金額が予定通りの額（A）

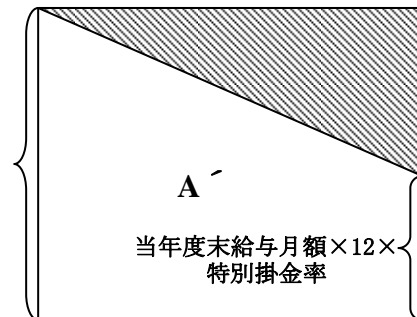
より少なかったと仮定した場合、

$$\text{特別掛金収入（理論値）} = A$$

$$\text{特別掛金収入（実績値）} = A'$$

（斜線より下の部分）

$$\text{前年度末給与月額} \times 12 \times \text{特別掛金率}$$



前年度決算日

当年度決算日

となり、実際の拠出が予定を下回った分だけ償却が進んでいないことになるので、特別掛金収入見込差損（ $A - A'$ ）（斜線部分）が発生します。

つまり、特別掛金収入の見込みは、前年度末時点の給与をもとに計算されていますが、実際に拠出される特別掛金は、拠出毎の各時点における給与をもとに計算されています。前年度末時点の給与と、当年度中の拠出毎の各時点における給与との差により特別掛金収入見込差が発生するわけです。

4. 特別掛金収入見込差の発生抑制方法

以上のように、特別掛金収入見込差は特別掛金の設定方法を給与の一定割合や加入者一人あたりの掛金額で設定する場合は必ず発生します。しかし、給与や加入者数により特別掛金を設定するのではなく、年間償却額（年間特別掛金額）を設定する定額償却や、未償却過去勤務債務残高の一定割合を毎年償却する定率償却を設定すれば特別掛金収入見込差は発生しません。

以下に具体例を用いて、比較してみます。

【具体例】

(前提)

予定利率：4.0%

給付設計：給与比例

予定償却年数：10年

計算基準日時点における未償却過去勤務債務残高：720,000千円

計算基準日時点における給与月額：100,000千円

掛金拠出回数：12回/年

①定額償却

(算式)

$$\begin{aligned} & \text{未償却過去勤務債務残高} \div \text{年金現価率（予定利率による予定償却年数に対応するもの）} \\ & = 720,000 \div 8.27311 \\ & = 87,028.9407\dots \end{aligned}$$

→特別掛金額（年額） 87,000千円

このように定額償却の場合、加入者数・給与に関係なく、毎年度この特別掛金額を拠出することになるため、加入者の変動による特別掛金収入見込差は発生しません。

②定率償却

(算式)

前年度末未償却過去勤務債務残高（但し、初回拠出時は財政計算時の未償却過去勤務債務残高）×規約に定めた一定の割合

定率償却の場合、前年度末未償却過去勤務債務残高が毎年度変動するため、毎年度拠出する掛金額は異なりますが、加入者の変動による特別掛金収入見込差は発生しません。なお、この償却方法は、「規約に定めた一定の割合」が小さいと償却がなかなか進まず、また、償却初回拠出の掛金が一番大きく、償却年数が経過するにつれ拠出する掛金が減少すると

いう特徴があります。

上記 2 つの償却方法は特別掛金収入見込差が発生しませんが、以下に示す元利均等償却では、給与に基づいて特別掛金率を算出するため差が発生します。

③元利均等償却（給与比例）

（算式）

未償却過去勤務債務残高 ÷ { 給与月額 × 拠出回数 × 年金現価率（予定利率による予定償却年数に対応するもの） }

= 720,000 ÷ { 100,000 × 12 × 8.27311 }

= 0.072524....

→ 特別掛金率 73%

このように元利均等償却の場合、将来にわたって給与月額が 100,000 千円として特別掛金率を算出しているため、決算日時点での給与月額が減少（増加）した場合、特別掛金収入見込差損（差益）が発生します。

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

～ベンチマークについて～

《要約》

現在年金運用で一般的に採用されているベンチマークは時価総額加重に基づいたインデックスです。一方で、時価総額加重インデックスは構造的な弱点を持っていることから、時価総額以外の銘柄ウェイトルールに基づいた新たなインデックスの採用も検討に値すると思われま

います。いまさら言うまでも無く、アセットアロケーションの決定やマネージャー選定等において、ベンチマークは重要な基準となっています。そして、その重要なベンチマークとして採用されるインデックスには様々な条件を満たす必要があります。参考までに、スティーブン・ショーンフェルド著「アクティブ・インデックス投資」によると、良いグローバル株式インデックスであるための主要な条件として以下の7点が紹介されています。

1. 完全性
2. 投資可能性
3. 公表された明確なルールと運営
4. データの正確性、網羅性
5. 投資家による支持
6. クロス取引の機会とデリバティブなどの取引機会
7. 回転率および取引コスト

もっとも、1つのインデックスでこれらの全てを満たすことは出来ないことも事実です。

現在、年金運用で一般的にベンチマークに採用されているインデックスは、NOMURA-BPI（総合）、TOPIX（配当込）、シティグループ世界国債インデックス、MSCI KOKUSAI インデックスであり、日本の年金運用でベンチマークが意識され始めた時に採用されたものがそのまま継続しています。当社の合同運用口もこれらのインデックスをベンチマークにしたものが多いのですが、長らく使われてきたのは先の7つの基準でバランスが取れているということが理由かもしれません。そして、これらのインデックスは、いずれも時価総額に基づいて銘柄のウェイトが算出されている時価総額加重インデックスであるという点で共通しています。

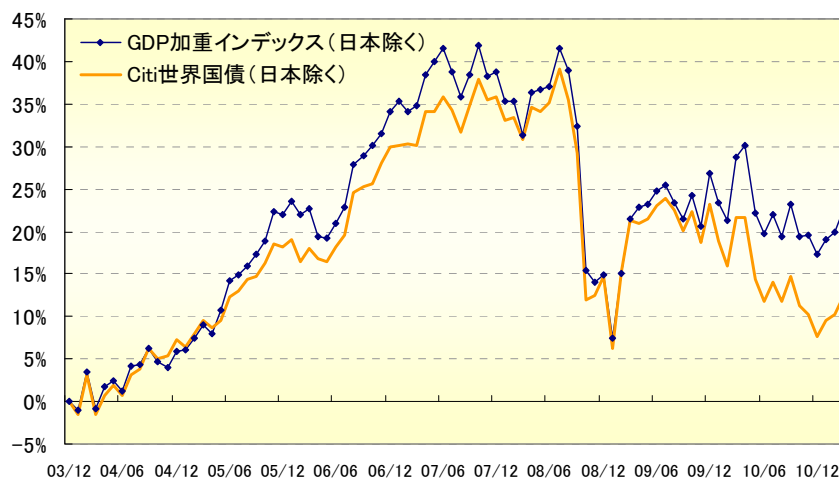
しかし、時価総額基準のインデックスには、売買の度、値上がりしてウェイトの高くなった銘柄を高値で買い、逆に値下がりして割安になっているかもしれない銘柄を安値で売



るという構造的な弱点があります。また、債券では発行量の多い銘柄（＝債務の大きな発行体）ほどインデックスに占めるウエイトが高くなります。格付け基準によりデフォルトリスクについて一定の配慮がされているとはいえ、インデックス採用基準を満たさなくなる直前まで格下げされた銘柄については大幅に価格が下落するのが一般的です。そのような銘柄の非保有は、アクティブ運用であればベンチマークに対する超過収益の源泉となりますが、パッシブ運用においては当該銘柄を非保有にすることがトラッキングエラーの上昇要因となるため、保有し続けざるを得ないという問題が生じています。シティグループ世界国債インデックスにおいても、昨年からはギリシャなどの欧州の過大債務国が問題となっており、日本を含むインデックスでは日本のウエイトが30%を超えています。

そこで、これらの弱点に対する解決策として、時価総額加重以外のインデックスが開発され、その数も少しずつ増えてきました。株式では銘柄のウエイト付けを均等加重平均としたインデックスや企業価値に着目してウエイト付けしたインデックス等があります。また、グローバルな債券・株式では、国のウエイト付けをGDP加重としたインデックスを目にする機会が増えてきましたが、過去のトラックレコードはいずれも時価総額加重に比べて優れています。例えば、時価総額加重であるMSCIACWI（日本込み）の日本株ウエイトは、80年代の終わりには40%を超えていましたが、足元では9%を下回り、偶然かも知れませんが、ほぼGDPウエイトに近い水準となっており、この間のパフォーマンスはGDP加重が大幅にアウトパフォームしています。グローバル債券においても、シティグループ世界国債インデックスとGDP加重インデックスを比較すると、足元でGDP加重のパフォーマンスが上回っており、その差は徐々に大きくなっています。現在、さまざまなインデックスプロバイダーによって時価総額加重以外のインデックスが提供され、種類が増えて比較ができるようになってきたことから、このような新たなインデックスをベンチマークとした投資も検討に値すると思われれます。

【累積収益率比較(円ベース)】



出所 マークイット、PIMCO、Citi グループ、NOMURA-BPI。収益率は2004年1月～2011年3月の月次データ。

データでみる年金

～大学卒業者の就職状況・続編～

《要約》

今年3月の大学新卒者の就職率は91.1%となりました。公的支援が効を奏し、2月段階での調査からは急速に浮上しましたが、過去最悪の水準と肩を並べる結果となっています。

一方、高卒者の就職状況は、大学進学率の向上などで就職希望者数が減少傾向を示していることもあり、景況悪化の影響をさほど受けていないように思われます。逆に言えば、それだけ大学卒業者の就職難は深刻な社会問題であるといえるかもしれません。

今年1月号の本誌で平成23年3月卒業見込みの大学卒業者の内定率について紹介しましたが、5月24日に厚生労働省から東日本大震災の被災地の一部の大学を除く平成23年4月1日現在の状況が発表されています。懸念された過去最悪の更新は免れる結果となりました。

1. 平成22年度の大学卒業者の就職率は91.1%

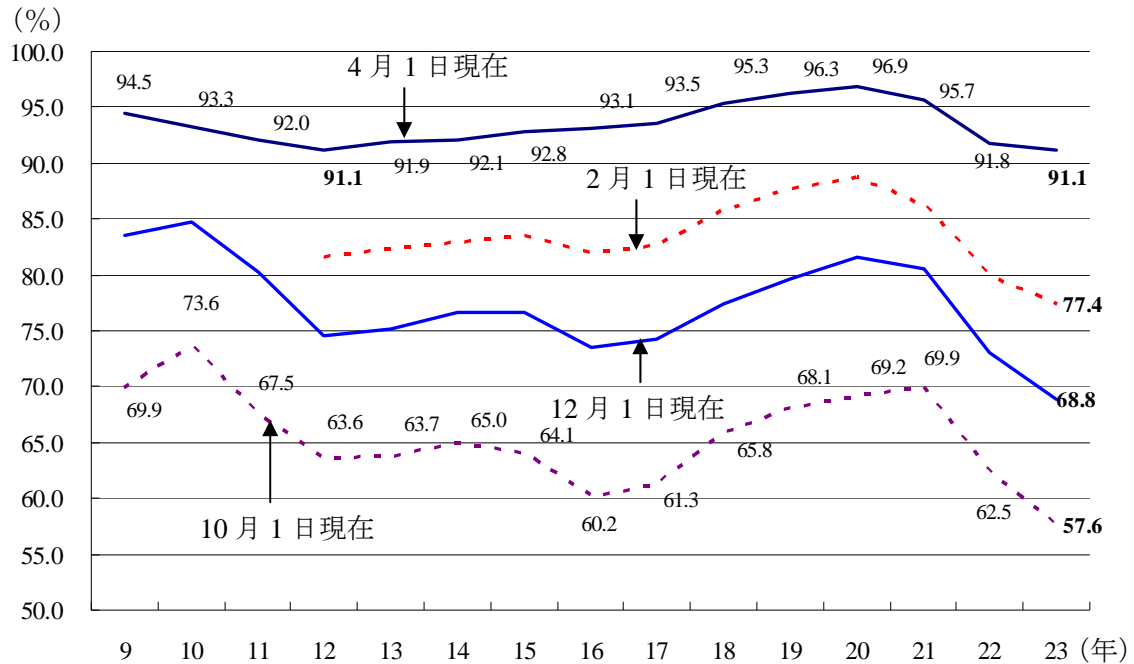
厚生労働省は、平成23年3月に大学を卒業した学生の4月1日時点の就職状況を文部科学省と共同で調査し、その結果を5月24日に発表しています。ただ、このデータは東日本大震災の被災地の一部の大学を除いたもので、暫定値という扱いとのことです。

結果は91.1%となり、平成9年と肩を並べる過去最低水準となりましたが、懸念された過去最悪の更新はかろうじて免れています。というのも、この調査は10月、12月、2月、4月の各1日のデータが示されますが、本年の調査においてはいずれの時点での調査でも過去最悪の数値を示しており、過去最悪の更新が確実視されていたからです。逆に言えば、それだけ最後の2ヶ月間での改善率は著しいものであったとも言えます。ちなみに、2月1日時点での内定率は77.4%でしたから、その後2ヶ月で13.7ポイントも上昇したことになります。この改善幅は前年の11.8ポイントを大幅に上回り、この期間の積み上げとしては過去最高ということになっています。

厚生労働省の公表資料によると、こうした就職状況の回復には各種の就職支援策が効果を発揮したとしています。具体的には、①全都道府県に「新卒ハローワーク」を設置し、のべ22万8952人が利用、3万485人が就職決定、②ジョブサポーターを倍増（928人を平成22年9月10日の経済対策で1753人に、さらに10月8日の緊急総合経済対策で2003人へ増員）し、5万9903人の就職が決定、③既卒者向け奨励金（卒業後3年以内の既卒者を採用する事業主を支援するための奨励金）を2月から未内定者にも特例的に適用し、9713人の就職内定、などの成果が記されています。



(第1図) 大学卒業(予定)者の就職(内定)率の推移



公的支援などもあり、就職率が過去最悪こそ免れたとはいえ、過去最低水準であることは間違いありません。また、この調査は抽出調査であり、大学に関しては国立大学 21 校、公立大学 3 校、私立大学 38 校に在籍する 5690 人（この人数には短期大学及び高等専門学校を含みます）を対象とした調査です。文部科学省の推計によると平成 23 年 3 月の大学卒業予定者は 55 万 5000 人（短大、高等専門学校を含めると 67 万 8000 人）ということであり、この調査のカバレッジは精々 1% に過ぎません。もちろん抽出調査であるからといって、日本全体の傾向を表していないとは言いきれませんが、調査対象とする学校は固定していると考えられるため就職状況のトレンドに関しては実態を表していると考えられます。ただ、調査対象外となっている残りの 99% の学生については、調査対象になった人より状況が芳しくなかった可能性がありますし、仮に日本全体で 90% 強の就職率だったとしても、55 万人の 10% 弱にあたる 5 万人以上の方は就職を希望しつつ、就職できなかったという状況となっていることとなります。

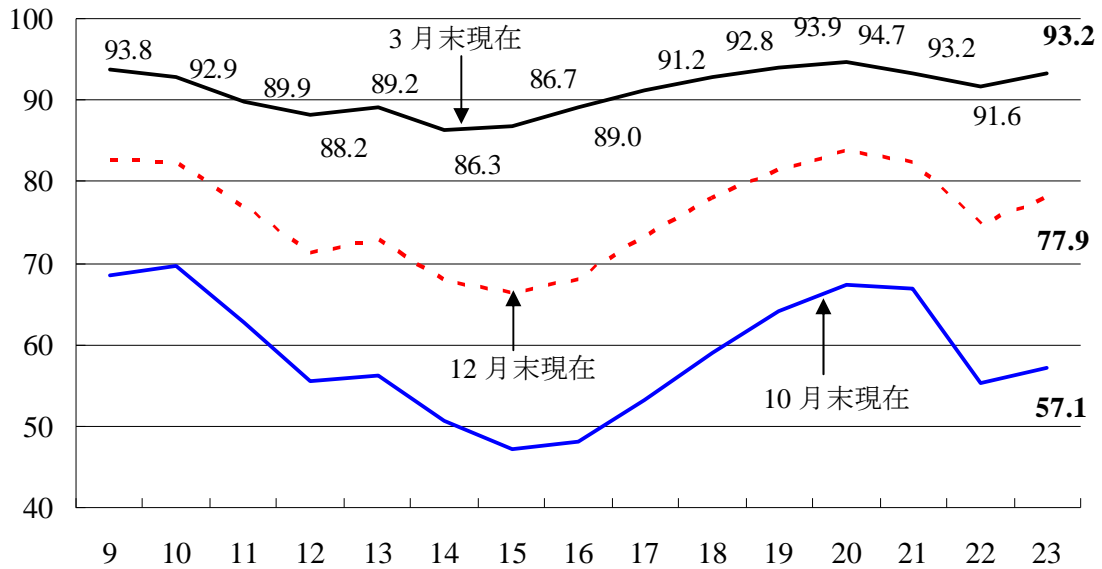
2. 高卒者は比較的安定

一方、本年 3 月に高等学校を卒業した人の就職状況については、文部科学省の調査が公表されています。厚生労働省も同様の調査をしています。同省の調査は学校及び公共職業安定所を通して求職しているもののみを対象としたものであるのに対し、文部科学省の調査は都道府県教育委員会などを通じた悉皆調査であり、母集団は大きいとのこと。

同調査によると平成 23 年 3 月の高等学校卒業生は 106 万 2001 人、うち就職希望者数は 18 万 2491 人（就職希望率 17.2%）、就職者数は 17 万 66 人、就職率 93.2% となっています。

この水準は前年水準（91.6%）よりも高く、過去数年と比べてもさほど低くない水準を確保しています。つまり、大学卒業者の就職状況が非常に厳しかったのと比べて、高校卒業者の状況はそれほど悪化していないことを示しています。

（第2図）高校卒業（予定）者の就職（内定）状況



景況の悪化が就職状況にそれほど影響を与えていないのは、就職を希望する人の数が減少していることが原因の1つであると考えられます。同じく文部科学省の「学校基本調査」によると大学等進学率（大学及び短期大学）は5割を超す一方、就職率は低下傾向を示しているからです。卒業者の絶対数も減少しているため、求人数と希望者数のバランスが大卒者に比べ良好であるのかもしれませんが、要するに高卒者の場合、求人数と求職数の受給バランスが大卒者より良好であるということです。

（第1表）高校卒業者の進路

（単位：千人、%）

年度	人数				比率		
	卒業生数	大学等	専修学校	就職者	大学等	専修学校	就職
平成 12	1,329	600	229	242	45.1	17.2	18.6
17	1,203	568	229	207	47.3	19.0	17.4
18	1,172	578	213	209	49.3	18.2	18.0
19	1,147	587	193	211	51.2	16.8	18.5
20	1,088	575	167	205	52.8	15.3	19.0
21	1,064	573	156	192	53.9	14.7	18.2
22	1,069	581	170	167	54.3	15.9	15.8

（出所）文部科学省「学校基本調査」より作成

専修学校も含めると高校卒業者の7割が進学する時代となっているだけに、大卒者（短大や専修学校を含めた卒業生）が就職難に陥ることが以前にも増して深刻な社会問題になると考えられます。また、冒頭に指摘したとおり、今回の調査は東日本大震災の被災地での調査を含まない暫定値であり（文部科学省の調査においても、回答が困難であるとして岩手県の5校、福島県の5校が集計から除外されています）、被災地の状況を加味するとこれらの数値は低めに修正される可能性があります。冒頭に過去最悪の更新は回避されたりましたが、実態としては新規の大学卒業生に関しては過去最悪の局面となっていた可能性が少なくありません。

年金コンサルティング部 リサーチグループ



数字クイズ No. 16

～ピーク電力使用量～

梅雨の合間が猛烈に暑くなってきた。電力使用がピークの夏場を迎えるということで、首都圏でも節電対策が盛んであり、通勤電車の冷房も抑えられている。また、筆者の職場でも（湿度とは関係なしに）一律 28 度 C 以下では冷房を入れないというルールが徹底されていて、200 人ほどの教室で講義するとき、暑さで目まいがしそうになる。

今回は、それでも心配な東京電力管内のピーク電力について調べてみた。

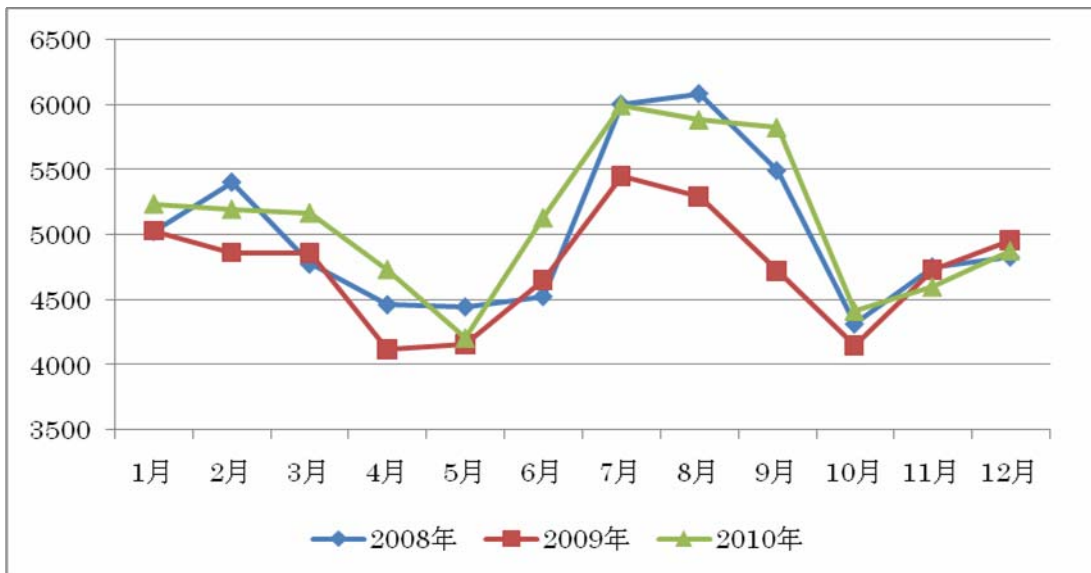
<問 1> 月毎のピーク使用電力は、冷暖房を使用しない 4 月、10 月あたりが最低であるが、最高になるのは何月か？またそのときは最低月の何割増しか？

<問 2> そのピーク時において、一日のうちのピークは何時か？

<問 1 解答> ピークは 7、8 月、最低月の約 5 割増し

下の図は、2008 年、2009 年、2010 年の東京電力管内の月毎のピーク日の使用量である。ここ 3 年のピークは 7、8 月であり約 6,000 万 Kw/h、冷暖房をほとんど使わない 4 月、10 月の 5 割増しとなっていることがわかる。6 月が意外に使用量が少ないのだが、7 月の梅雨明けになるとハネ上がるのである。

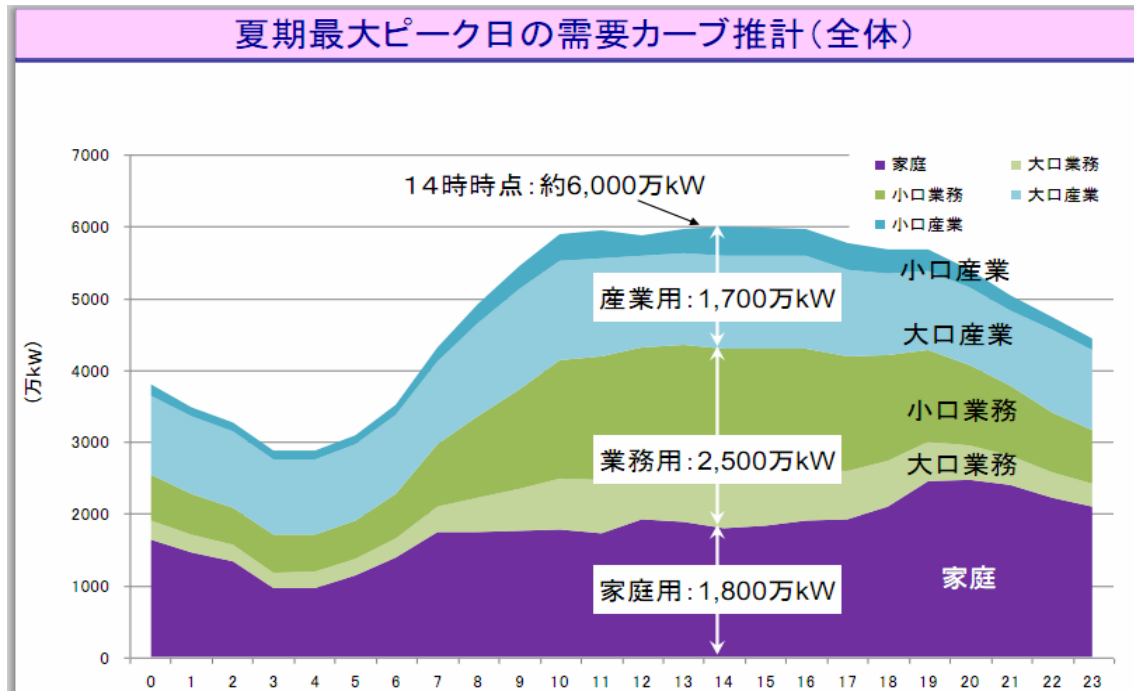
東京電力の月毎のピーク電力使用料(万 Kw/h)



	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2008年	5028	5407	4775	4462	4445	4525	6008	6089	5496	4313	4753	4830
2009年	5029	4861	4854	4115	4155	4652	5450	5292	4718	4144	4731	4955
2010年	5240	5199	5171	4734	4205	5132	5999	5888	5828	4415	4599	4879



<問2 解答>夏のピーク日の更にピークは下の図のように午後2時ということではあるが、朝の10時から16時くらいまではあまり変わりがなく「危険」だということだ。



夏期最大電力使用日の需要構造推計 (東京電力管内) 平成23年5月資源エネルギー庁

なお、このシミュレーションに関しては、エネルギー庁の次のようなコメントがある。

検討の背景

○平成23年3月11日に発生した東日本大震災により、電力の供給力が大幅に減少している。このため、政府は電力需給緊急対策本部において夏期の需給対策について検討を行ってきたところ。

○需要抑制対策を検討するにあたり、夏期の電力需要ピーク日の電力需要構造については、これまで詳細なデータが存在しなかったため、今回、資源エネルギー庁にて、東京電力管内の産業（大口・小口）、業務（大口・小口）、家庭の各部門において、夏期電力需要がピークを迎える場合の需要構造について推計を行った。※産業・業務部門の大口とは、契約電力500kW以上、小口はそれ以下を指す。

○電力需要のピーク値については、昨年、東京電力管内で最大電力需要を示した際（2010年7月23日）の需要に対応して、6000万kW程度と想定した。

○産業、業務、家庭による全体の需要構造の推計を行うとともに、家庭と業務については、部門内の業種や構成についてより詳細に需要構造の推計をとりまとめている。

我々としては、節電を図り、念のため冷蔵庫には氷を蓄えておき、パソコンのバックアップをとっておくようにしたい。

青山学院大学社会情報学部教授 岩井千尋

<コラム> アドリブ経済時評

マシマシ

大学からの帰りの電車の中、男子学生らしき者どうしの、「つぎは絶対にモヤシのマシマシ、チャーシューのマシで注文しよう!」「いや、あの店ならラー油マシマシ、野菜マシがベストだと思うな」という会話が、驚いたことに降りるまで15分も延々と続くのを聞いてしまった。

よほど美味しいラーメン屋だったのか、ひょっとして「ラー研?」のメンバーなのか、はたまたマシマシという言葉の「語感」を愉しむという高等な会話なのか、と好意的に考えてはみた。しかし、戦後ドサクサ生まれの団塊世代としては、天下国家を論じるとは言わないまでも、「若いのもっと楽しい事はないのか!」と、彼らの未来が少なからず心配になった。

さて、「マシマシ」は好きな具材を増量するという、最近の学生相手食堂の流行のオプションのようであるが、昨今の社会は、たいていのものは「ヘラシ」がテーマである。

予算減らし、費用減らし、人減らし、その中でも切実なものは、使用電力減らしであろう。電車の冷房が効いてない、教室が暑い。

ただ、よく考えてみると、いつの間にやら身の回りは「心地よく」暮らすためのモノに満ち満ちている。

それが証拠に、一人当たりの日本人の使用エネルギー（第一次エネルギー）は、ここ50年で4倍にもなっている。よく働いた結果ともいえようが、最近の原発事故など考えると正直、我々はちょっと無理しすぎたんじゃないかなという気にもなる。

地球の人口包容力約50億人に対して、どうやら70億人を超えてしまったいま、先進国は「マシマシ」を楽しむどころではないステージに入ってしまったのだろう。

しかし「ヘラシヘラシ」というのはいかにも楽しくない。

涼しい俳句を詠むとか、水風呂を楽しむとか、発想を変えてエコなハッピーネスを見つける努力が必要だと思う。

そうすれば、減らす生活も今よりは「マシ」になると思うのだが・・・。

【2011/5/30】

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。

