

# 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》

《退職給付と企業分析》	
リサイクリングに関する考察	P1
《公的年金制度の動向》	
社会保障改革に見る一元化、適用拡大と受給資格期間短縮	P5
《退職給付会計の動向》	
リスクシェア制度について	P9
《雇用延長を考える その1》	
退職給付制度における雇用延長への対応について	P16
《年金運用の現場から ファンドマネージャーの四方山話》	
経常収支から欧州債務危機を考える	P20
《平成22年度の退職給付の状況 その3》	
主要企業の長期トレンド	P22
《データでみる年金》	
平成22年度株式分布状況調査	P27
《数字クイズ その20》	
世界と日本の魚介供給量	P30
《アドリブ経済時評》	
鯖が消える？	P32

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

**2011年  
11月号**



三菱UFJ信託銀行

## 退職給付と企業分析

### ～リサイクリングに関する考察～

#### 《要約》

リサイクリングはその他の包括利益累計額のうちリスクから解放された部分を当期利益に振り替える作業です。したがって、リサイクリングを行うとすれば退職給付の投資リスクはどの時点で解放され損益が確定するかが鍵を握るといえます。IFRS では投資リスクから解放される時点は特定できないと考えて、ノンリサイクリングにしたと推察されます。また、ノンリサイクリングの処理のほうが、所有者に帰属する部分が明確化すると考えられ、投資情報として有用である可能性があります。

IFRS の改正基準では、退職給付費用の算出及び表示方法が大きく変更されることとなります。その結果、日本基準とは相当の差異が発生するため、今後コンバージェンスを進めるにあたって十分な議論が必要になると考えられます。中でも大きな焦点の1つになると思われるノンリサイクリングの問題について考察します。

#### 1. リサイクリングを行なう理論的背景

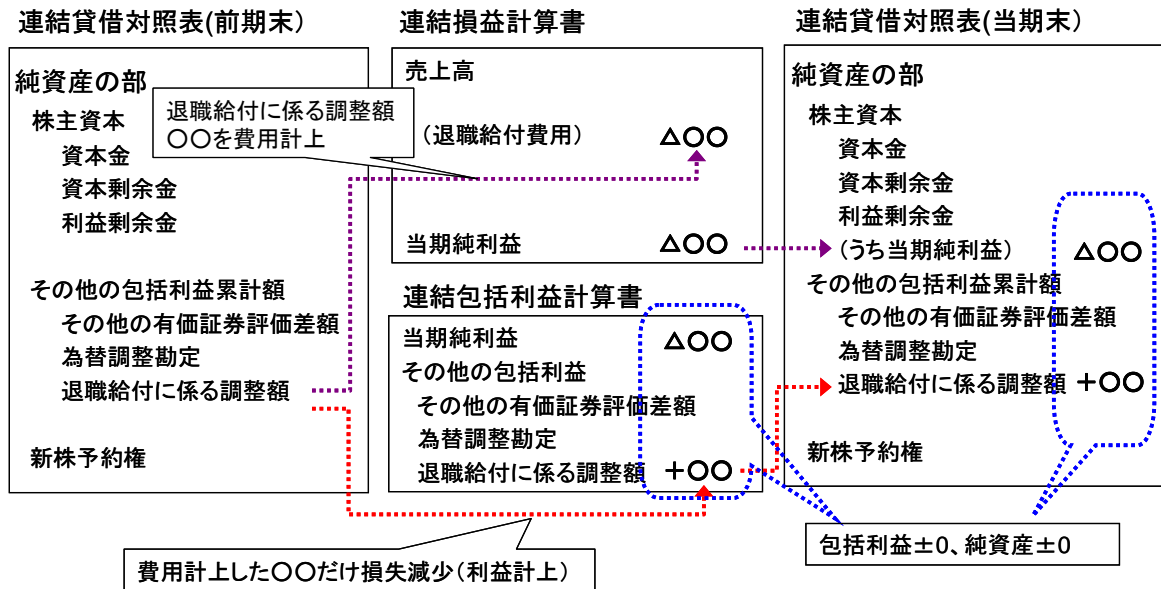
日本基準のステップ 1 の見直しでは費用の処理方法は変更されません。そのため、その他の包括利益へ計上された数理計算上の差異は、その後損益計算書に計上し、結果的に当該処理額をその他の包括利益累計額から利益剰余金へ振り替える作業（組替処理もしくはリサイクリングと呼ばれる処理）を行ないません。これに対しIFRSの改正基準では、いったんその他の包括利益に計上された再測定は、その後損益計算書で費用として処理されません。つまりノンリサイクリングということになります。

ご案内のとおり、国内基準の改正は二段階で進められており、ステップ 2 においてIFRSの改正基準と国内基準との差異の解消について議論されます。リサイクリングかノンリサイクリングかの差異は大きな差異と認められるため、ステップ 2 の議論でも主要な論点になると考えられます。以下、そのリサイクリングについて考察してみます。

日本における会計基準設定主体である企業会計基準委員会（ASBJ）では、「財務会計の概念フレームワーク討議資料」において企業会計の基礎にある前提や概念を体系化しています。それによると純利益は、「特定の期間の期末までに生じた純資産の変動額のうち、その期間中にリスクから解放された投資の成果であって報告主体の所有者に帰属する部分（筆者注：少数株主持分を除くという意味）」であるとしています。特定の期間の期末までに生じた純資産の変動額というのは“包括利益”を意味しており、包括利益の中で投資リスクから解放された部分が当期利益ということになります。したがって、リサイクリングとは

“過年度に計上されたその他の包括利益（その他の包括利益累計額）”のうち、当期に投資リスクから解放された部分を当期利益に振り替える作業であるといえます。

(第1図) リサイクリングの仕組み



こう考えると退職給付の再測定（日本基準では数理計算上の差異）のリサイクリングの要否は、退職給付における投資リスクからの解放をどう考えるかという点にあると思われる。仮に、投資リスクから解放されるタイミングや金額がわかれば、それに応じてリサイクリングを行えばよいということになるからです。その場合には、現状の会計基準のように平均残存勤務期間（以内の一定期間）で定期的に処理する方法が、上記の考え方と整合的であるかという点は問題になると思われます。年金制度では過去勤務債務について特別掛金を設定し解消していくため、企業会計で一定期間で償却することに特段違和感を感じないかもしれませんが、掛金で積立不足を補填することと投資リスクからの解放とは全く意味合いが異なるからです。平均残存勤務年数で年金資産の評価損益を償却する現在の方法は、個人単位では退職までの期間で損益が確定するという前提に基づいていると考えられますが、年金で給付が行われることや制度全体で資産運用が行われていることを考えると必ずしも実態に即したものとは言えません。また、平均残存期間以内の一定期間ということになると、そもそも前提とした考え方とは異なることとなります。

これまで日本基準に「包括利益」という概念が存在せず、リサイクリング自体が行われてこなかったため、理論的な検討がなされてこなかったのかもしれませんが、リサイクリングを行うとすれば、理論的な裏付けのある方法を模索する必要があると考えられます。

企業が保有する持合株式であれば、売却した時点で完全に投資リスクから解放されるため、その他の包括利益に計上されていた評価差額をリサイクリングによって当期利益に計

上するのは理に適った方法といえます。ただ、年金資産の場合は、売却と取得が連続して行われており、常に評価損益が変動する状態にあるわけですから、一定期間の経過など特定の条件で投資リスクから解放されるとみなすことは難しいと考えられます。

だからといって年金制度における投資リスクからの解放について、最初から考えることを放棄してしまうのは正しい姿勢とはいえません。しかし、個人毎に給付終了まで管理するなど何らかの方法で特定できるとしても、会計目的のために煩雑な事務を行い、高いコストをかけることは現実的ではありません。また、不完全な方法で特定するのであれば実施する意义がありません。もとより給付建て制度は最終的にすべての給付が終了するまで制度提供者がリスクを負う仕組みですから、制度全体でみれば制度終了時までリスクから解放されないと考えられます。こうした観点からすると、IFRS がノンリサイクリングとしたのは次善の選択であると考えてよいのではないのでしょうか。

リサイクリングを巡っては、長らく慣れ親しんできた会計慣行との乖離が大きいため、実務面でも大きな違和感を感じさせることが想定されます。こうした違和感は掛金を費用としていた現金主義会計から、発生主義の退職給付会計に変更されたときにも見られたことですが、それ以上に大きな変化であるかもしれません。なぜなら現金主義であっても、発生主義であっても当期損益に反映される費用は、資金負担の増減とある程度方向性が一致していたからです。ノンリサイクリングの処理になると年金資産運用で損失が発生し、掛金の追加負担が発生しても当期利益にはほとんど反映されなくなります。一方で年金資産運用が好調で掛金負担が減少する局面においても当期損益はまったく好転しないなど、資金負担の増減と費用との関係が大きく異なってくることとなります。

## 2. ノンリサイクリングは投資情報としても有用

結果的に、IFRS 新基準のようなノンリサイクリングの処理を行なうと当期損益には運用収益の変動が反映されなくなります。その場合の影響について、IFRS が投資家への情報提供を目的としていることを鑑みて、投資家の立場から考えてみます。なお、リサイクリングは現状の会計基準と同様の方法、すなわち一定期間に定期的に処理する方法で行なわれることを前提として考えます。

結論から言うとリサイクリングを行わず、過去の資産運用結果がその後の企業収益に影響を与えなくなると、業績数値の透明性が高まるといえます。逆に言えば、年金資産の評価損益（数理計算上の差異）をリサイクリングし、損益計算書に計上する場合は業績数値の透明性が低下することになります。

具体的には前月号の本誌（平成 22 年度の退職給付の状況、P20）で指摘したとおり、過去発生分の再測定のリサイクリング（現状で言えば数理計算上の差異の遅延認識）が業績数値に不連続を生じさせる可能性があることです。毎年ある年度の償却が終了し、前年度（あるいは当年度）の償却がスタートするため、業績数値が双方の影響を受けることになるからです。このため、発行企業あるいは証券アナリストなどが業績予想を発表する際に

は、償却による影響額を数値に織り込んだうえで、不連続な予想数値に関して追加的な説明を行うこととなります。例えば、「当期は〇年前に発生した数理計算上の差異の処理が終了する（あるいは前年度発生した数理計算上の差異の処理が始まる）ことに伴い、〇%の減益となりますが、その影響を除いた実質ベースの利益は〇%の増益となります」などの補足説明です。逆に、実態は減益でも償却の終了で増益になる可能性もあります。

証券アナリストのように分析能力のある専門家であれば、正しい状況の把握が可能です。ただ、すべての投資家が十分な会計知識を有しているわけではないため、表面的な利益だけで判断し、投資判断を誤ってしまう可能性はないとはいえません。そもそも投資家への情報提供を目的とするのに、わざわざ注釈が必要な不連続な数値が計上される会計処理を行なう理由が見出せません。

言うまでもなく、企業業績は企業活動の実態を正確に反映することが重要です。過去の年金資産の収益変動でその実態を見えにくくするのでは、提供される情報として適切とはいえません。もちろん、リスクから解放された結果としての実現利益であれば情報として重要性はありますが、そうでない場合には単なるノイズに過ぎません。投資家への投資情報の提供を目的とする場合は、不要なノイズを発生させるような会計処理は選択されるべきではないと考えられます。

また、即時認識が実施され株主持分の変動が即時に貸借対照表には表示された段階で、純資産の変動は情報として開示されているわけです。そうであれば損益計算書を通じて純資産の部の中での振替作業が必須であるとは思えません。前述のとおり、その他の有価証券として保有する株式のように、売却により投資リスクから解放された結果、損益が確定するのであれば損益計算書に計上し、利益剰余金に組み替えることは株主にとって意味があると考えられます。なぜなら、冒頭に示した当期利益の概念のとおり所有者へ帰属していることを明示するという意義があるからです。しかし、絶えず時価変動にさらされている年金資産の損益はいつの時点で所有者の持分に振り変わるのかを特定することは困難です。時価上昇後に下落することもあるため、リサイクリングを行うとリサイクリングで確定したとみなした損益がその後消滅することが起こります。

もちろん、本業の業績も様々な要因で変動するため、株主持分は絶えず変動します。ただ、もともと確定したとは言い切れない損益について、いったん実現したとみなして、その後取り消す作業が決して適切とは思えません。確かに、制度終了などで最終的に清算された場合には、確定損益として利益剰余金に振り替える作業が必要であるかもしれません。その意味ではリサイクリングに関して、より十分な議論が行なわれることが望まれます。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野正徳



## 公的年金制度の動向

### ～社会保障改革に見る一元化、適用拡大と受給資格期間短縮～

#### 《要約》

「社会保障・税一体改革成案」のうち、2012年に法案提出の可能性の比較的高い項目として、①被用者年金の一元化、②短時間労働者の適用拡大、③最低保障機能の強化のための受給資格期間の短縮、が挙がっています。①は自公政権時の2007年に法案提出され廃案となった経緯があり、当時の内容に基づき法案提出されるものと思われます。②で所定労働時間が20時間以上に拡大されると、400万人の加入者増が見込まれます。③は現行の25年から10年への短縮が提案されると思われます。

海外では、①は公務員を別建てにしている国が多いようです。②は所得額により適用を判定することが通常です。③の受給資格期間は主要国では5～10年程度で、スウェーデンのように所得があれば受給資格を得られる国もあります。

政府・与党による社会保障・税一体改革成案（以下、成案という）に基づいて、年末のとりまとめに向けて社会保障審議会・年金部会などで現行制度の見直し事項について検討されています。本誌では、2011年7月号から10月号にかけて、成案の各項目の検討内容と海外での事例をご紹介します。

本号では、検討項目のうち、「被用者年金の一元化」「短時間労働者の適用拡大」そして、最低保障機能の強化としての「受給資格期間の短縮」について部会などでの検討概要と海外制度との比較をしてみたいと思います。

#### 1. 成案の内容と検討状況

##### ① 被用者年金の一元化

企業で働くサラリーマン、公務員、教員など職業別に分かれている年金を、給付の内容と保険料水準の面で統一するとしています。

具体的には、厚生年金と共済年金を保険料を含めて財政的に統一し、共済年金の3階部分に相当する職域加算部分を廃止し、新しい年金制度を始めるとしています。他の項目と異なり、検討は社会保障審議会のような公の場ではなく、関係各省（厚生労働省、財務省、総務省、文部科学省）で実務的に行われています。10月には2018年に保険料を統一する方向にあると新聞で報じられました。既に自公政権時代の2007年（平成19年）に、②の短時間労働者への適用拡大を含めた法案が提出されています。ただ、この一元化法案は審議されることもなく、衆議院解散により2009年（平成21年）7月に廃案となりました。当時の法案や検討内容を振り返ってみると職域加算部分については、別途検討を行い廃止時に



別途実施すると規定しています。現行の積立金の半分程度を厚生年金の勘定に移し、事務組織は現行のまま別々に残し、給付内容は厚生年金に準じ、保険料は統一するというものです。今回の法案も過去の内容を基に提案されるものと思われます。関係省庁間の検討状況は年金部会に報告されるはずですが、国民に議論が見えない点是不透明といえます。また、職域部分がどのような制度設計になるかも注目されます。

### ② 短時間労働者に対する厚生年金の適用拡大

雇用保険並みの条件に拡大すると、加入者は約 400 万人増加

目的は、より働き方に中立的な制度を目指し、加入者を拡大することで公的年金財政の強化、かつ非正規労働者への年金受給権を確立させることとしています。この項目については、社会保障審議会に特別部会を設定して検討しています。現在は、厚生年金の適用条件は所定労働時間が通常の就労者（40 時間）のおおむね 4 分の 3 以上となっていますが、これを雇用保険の基準である所定労働時間 20 時間以上（ただし、31 日以上の雇用見込みがあること）とすると、新たに 20 時間以上 30 時間未満である 400 万人が加入するそうです。

ただし、自公政権時代の 2007 年当時の一元化法案では、従業員 300 人以下の中小零細企業には適用を猶予しました。こうした条件を付けることにより、対象従業員は 10～20 万人ぐらいで、実際に適用対象となる数はかなり少なかったといわれています。なお、企業サイドでは社会保険料負担増につながるため反対しています。これに対し従業員サイドは給与の手取り額が減るというマイナスはありますが、厚生年金の受給権が得られるというメリットがあります。

実施されれば、厚生年金の標準報酬の下限（98000 円）を引き下げること論点になってきますが、部会では、実態に合わせて引き下げるべきという意見が出ています。

### ③ 最低保障機能の強化

低所得者への加算、障害基礎年金への加算、受給資格期間の短縮

必要費用の計算前提として一定年収（単身で年収 65 万円未満）以下に月額 1.6 万円（7 万円と老齢基礎年金の平均額 5.4 万円との差）を加算

低所得者の加算については、一律の加算が検討されていますが、公平性や財源に問題があり、難航が予想されます。

現行の老齢基礎年金の受給資格期間は 25 年と諸外国に比べて長いため、10 年程度へ短縮するとしています。保険料納付済期間と保険料免除期間およびカラ期間（合算対象期間）を合算した期間が 25 年に満たないことによる無年金者（無年金見込み者を含む）は、最大で 118 万人と推計されています。そのうち 65 歳以上は 42 万人で、10 年に短縮するとその内約 17 万人が受給できるとされています。9 月 13 日の第 2 回年金部会の議論では、諸外国との比較感からも反対する人は少なかったもようです。ただ、受給資格期間を短縮すれば無年金者の減少にはつながりますが、低年金の問題は解決しません。さらに、受給期間を

短縮したうえで低年金者への救済措置を手厚くすると、保険料を10年だけ納める人が続出すると懸念する声もあります。

## 2. 海外事例

欧米主要国と制度を比較してみると次ページの第1表のとおりとなります。海外の公的年金は1階部分のみの場合と上乘せとして所得比例部分や最低保証部分を持つ場合があります。公的年金の1,2階部分のいずれかについて、公務員を別建てにしているケースとして欧米の主要国（米国、イギリス、ドイツ、フランスなど）があげられます。

加入資格は、所得額により与えているのが通常です。低所得者への加算は、社会扶助や最低保証年金が使われています。

受給資格期間は、主要国では5~10年程度で、フランス、スウェーデンのように所得があれば受給資格を得られる国もあります。日本では、無業者も含めて強制適用対象ですが、所得のない者は、保険料免除を受けることが可能で、諸外国と比べて受給資格期間が長いと言われています。

他の国では、カナダの基礎年金は、10年以上の居住が条件で、40年で満額です。上乘せの所得比例年金も公務員を含んでいます。オランダでは、公的年金は、所得に関わらず一定額が支給され、企業年金に当たる職域年金では、公務員の年金基金（ABP）も民営化されており、民間の年金基金と同じ規制の下にあります。スイスも公的年金、強制拠出の企業年金共に公務員が含まれています。1年以上の拠出期間があれば、公的年金を受給できます。オーストラリア、ニュージーランドの公的年金は税を財源としており、全国民を対象とし、10年以上という居住要件が必要です。

## 3. 日本への示唆

公務員との一元化は、国による違いがあります。オランダでは公務員基金の民営化の動きも見られ、一元化すれば民間とのバランスは取りやすいといえます。短時間労働者への拡大については、年金の受給権拡大につながるでしょう。受給資格期間はカラ（合算対象）期間により救済されている面もありますが、一方では制度を複雑にしていることも事実です。また諸外国に比べて長い点については、短縮される必要があるでしょう。ただ、受給資格期間を短縮した場合、低年金への加算が課題となります。最低保障や社会扶助など低所得者への年金支給は、欧米の方が幅広く、日本も参考になるでしょう。2012年以降の法案提出をめざしての議論が注目されます。



(第1表) 海外制度との比較

	日本	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス	スウェーデン
制度名 (公的年金)	国民年金、 2階部分に厚生年金、共済年金	老齢遺族障害保険(OASDI) 2階部分に公務員年金	国民保険(National Insurance)  2階部分に公務員年金	一般年金保険 公務員年金は別	一般制度 公務員年金は別	所得比例年金 保証年金  公務員を含む
強制加入対象者	国民年金は無業者も含む国民皆年金	被用者及び年収400ドル(約32,400円)以上の自営業者	男性は16歳から65歳まで、女性は16歳から60歳までで一定所得以上の被用者(週110ポンド(約14,410円)以上)及び自営業者(年5,075ポンド(約664,825円)以上)	民間被用者及び一部の職業に従事する自営業者(弁護士、医師等)	被用者及び自営業者	一定所得以上の被用者及び自営業者(年17,935クローネ(約233,155円)以上)
受給資格期間	25年	40四半期加入(10年相当)	なし(2007年改正により撤廃、それ以前はあり)	5年	なし	なし(保証年金は最低3年の居住が必要)
低所得者への加算	なし(生活保護はあり)	なし(給付率での調整あり)	所得補助あり	社会扶助あり	補足的現金給付あり	保証年金

(厚生労働省資料より筆者作成)

以上  
年金コンサルティング部 リサーチグループ 遠藤忠彦

<主な参考資料>

- 厚生労働省ホームページ <http://www.mhlw.go.jp/>
- 内閣官房 ホームページ <http://www.cas.go.jp/jp/seisaku/syakaihosyou/index.html>

## 退職給付会計の動向

### ～リスクシェア制度について～

#### 《要約》

改正 IAS19 号では、従業員または第三者が掛金を拠出する給付建制度を「リスクシェア制度」として取扱います。従業員または第三者が拠出する掛金は勤務費用や再測定に影響を与え、結果として退職給付に係る負債（または資産）の額にも影響を与えます。

日本の企業年金制度においても、標準掛金の一定割合を従業員が負担している例があります。このような制度に、改正 IAS19 号を適用する場合、日本の退職給付会計基準とは異なる処理を行う必要があると考えられます。

2011 年 6 月 16 日に改正 IAS19 号が公表され、2013 年 1 月 1 日以降に開始される事業年度から適用されます。主な内容については三菱 UFJ 年金情報 7 月増刊号でご紹介しましたが、それ以外にも幾つかの変更点があり、日本の企業年金制度にも影響を与えると思われるものがあります。

例えば、日本の企業年金制度には従業員が掛金の一部を負担する制度があり、そのような制度は改正 IAS19 号においては「リスクシェア制度」として取り扱われます。日本の退職給付会計基準では、従業員掛金がある場合、退職給付費用は従業員掛金を控除して算出されますが、改正 IAS19 号では異なる取扱いとなります。

今月は、改正 IAS19 号における「リスクシェア制度」のうち、従業員や第三者の拠出がある制度の処理について、その内容をご紹介します。

#### 1. リスクシェア制度とは

「リスクシェア制度」とは、企業と従業員などの間で退職給付制度の運営リスクを分担して負担する制度で、「企業年金制度の積立状態によって年金額の物価スライドの実施の可否やその程度を決定する」など、様々な形態のものが存在します。

改正 IAS19 号では、従業員または第三者からの掛金拠出がある制度も「リスクシェア制度」に分類しています。これは、従業員または第三者が掛金を拠出しない場合は企業のみが給付建制度の財源調達リスクを負っているのに対し、従業員または第三者が掛金を拠出する場合、従業員または第三者も一定の範囲でリスクを負っていることになることに注目した取扱いであると考えられます。従業員または第三者からの拠出がある給付建制度に関しては、第 92 項・第 93 項・第 94 項で次のとおり定めています（図表 1）。

改正前の IAS19 号や日本の退職給付会計基準では、従業員からの拠出がある場合は「勤務費用から控除する」としています。



しかし、改正 IAS19 号では「正式に決められている（または、慣習的に必須である）場合」における従業員または第三者からの拠出について、勤務に対応した拠出の場合は勤務費用から控除する（給付の期間帰属を定めている第 70 項の規定を準用して、あたかもマイナスの給付が発生しているかのように期間帰属させる）取扱いとした理由について、「従業員が拠出する掛金は（筆者補足：従業員から見れば）マイナスの給付と考えられ、（筆者補足：プラスの給付と同様に）給付算定式に基づいて期間帰属させるべきである」と述べられています（改正 IAS19 号の結論の背景 150 項（a））。

（図表 1）従業員または第三者からの掛金の取扱い

<p>第 92 項 給付建制度では従業員または第三者からの拠出を要する場合がある</p> <ul style="list-style-type: none"><li>➤ 従業員の拠出は企業のコストを減少させることとなる</li><li>➤ 第三者の拠出は、ア)企業のコスト減少、イ)第 116 項に定める補填を受ける権利、のいずれかに該当するかを考慮しなければならない</li><li>➤ 従業員または第三者の拠出が、ア)年金規約等によって正式に決められている（または、慣習的に必須である）、イ)特段の正式な取り決め（または慣習的な必然性）が無い場合、のいずれに該当するかによってその取扱いが異なる</li><li>➤ 「ア)正式に決められている（または、慣習的に必須である）場合」は第 93 項の取扱いによる</li><li>➤ 「イ)特段の正式な取り決め（または慣習的な必然性）が無い場合」は拠出された金額を勤務費用から控除する</li></ul>
<p>第 93 項 「ア)正式に決められている（または、慣習的に必須である）場合」における従業員または第三者からの拠出は以下のとおり取り扱う</p> <ul style="list-style-type: none"><li>➤ 勤務に対応した拠出の場合は勤務費用から控除する（給付の期間帰属を定めている第 70 項の規定を準用して、あたかもマイナスの給付が発生しているかのように期間帰属させる）</li><li>➤ 数理上差異等に起因する不足金の償却に充てる掛金の場合は（マイナスの）再測定とする</li></ul>
<p>第 94 項 従業員または第三者の拠出の変動が生じた場合の取扱いは以下による</p> <ul style="list-style-type: none"><li>➤ 「ア)正式に決められている（または、慣習的に必須である）場合」は数理上差異として取り扱う</li><li>➤ 「イ)特段の正式な取り決め（または慣習的な必然性）が無い場合」は勤務費用（または過去勤務費用）として取り扱う</li></ul>

結果として、改正 IAS19 号を適用した場合、従業員拠出のある制度は「単純に勤務期間の増加に伴って発生する勤務費用から従業員拠出額（実績）を控除したものを勤務費用とする（改正前 IAS19 号および日本の退職給付会計基準の取扱い）」ことは出来なくなります。

したがって、従業員または第三者からの拠出がある場合、正式に決められているものであるか否か、勤務に対応するものであるか否かを判断し、必要に応じて期間帰属を行った上で費用に反映させることとなります。また、事前の予測値と実績値に差が生じた場合、数理上差異または勤務費用の変動として処理しなければなりません。

ところで、第93項では従業員または第三者の拠出が「勤務に対応する (linked to service)」または「数理上差異等に起因する不足金の償却に充てる (required to reduce a deficit arising from losses on plan assets or actuarial losses)」によってその取り扱いを変えています。

日本の企業年金制度においても、標準掛金や特別掛金などの区分があります。

標準掛金は「勤務期間に応じて発生する将来の給付を賄うための掛金」という性格を持っているため、「勤務に対応する (linked to service)」掛金と考えられます。

一方、特別掛金は「標準掛金で賄うことのできない積立不足を償却するための掛金」という性格です。「積立不足」が発生する理由は、ア) 制度発足時に発生する過去の勤務期間によって発生した給付に起因するもの、イ) 制度の給付を増額した場合に発生した給付 (将来期間・過去期間の双方から発生する可能性あり)、ウ) 計算の前提と実績の乖離や計算の前提の変更に伴って発生するもの、があります。このうち、ア) やイ) は制度の創設や変更によって発生するものですから「勤務に対応する (linked to service)」掛金と考えられ、ウ) は「数理上差異等に起因する不足金の償却に充てる (required to reduce a deficit arising from losses on plan assets or actuarial losses)」掛金と考えられます。したがって、従業員が拠出する特別掛金が存在する場合は、特別掛金の発生要因によってその取扱いを検討する必要があると考えられます (日本の企業年金制度の場合、従業員が特別掛金を負担している例はほとんど無いと思われるので、通常はこのような検討は必要ないと思われる)。

## 2. 従業員拠出がある場合の勤務費用の調整

確定給付企業年金制度は、退職金を原資としている制度が多く、従業員拠出のある制度は一般的ではありません。しかし、従業員と企業の双方が掛金を拠出する制度も存在し、そのような制度はリスクシェア制度に該当します。

前節でも述べたように、日本の企業年金制度では、将来部分の給付に充当する標準掛金の一部として従業員拠出が行なわれるものがほとんどで、従業員が積立不足の解消に充当する特別掛金を拠出する例はほとんどないと思います。

確定給付企業年金制度では、企業と従業員がそれぞれ拠出する掛金は年金規約で定められており、「正式に従業員拠出が勤務に対応して決められている」に該当すると考えられます。したがって、標準掛金の従業員拠出部分について、給付と同様に第70項の定め (図表2) にしたがって期間帰属を行い勤務費用から控除し、期間帰属した期中の従業員拠出額と実際の従業員拠出額の差額は再測定 (数理上差異) として処理することとなります。

具体的には、①企業年金制度の規約で定められている従業員掛金の算定方法に従って退職時の掛金累計額を予想 (給与比例制の場合は将来の昇給を予測して掛金を推計)、②その予

想累計額を給付算定式基準（後加重の場合は直線補整を行なう）にしたがってそれぞれの勤務期間に帰属させることになります。

（図表 2）期間帰属方法に関する定め

第 70 項 退職給付債務と勤務費用・過去勤務費用を算定する際に、給付算定式に基づいて給付を各期間に帰属させる必要がある。ただし、後期に帰属される給付が前期と比較して著しく高い水準（後加重）の場合は当該部分を直線的に補整しなければならない。

（以下略）

そのため、実際に従業員が拠出した額を勤務費用から控除する改正前 IAS19 号や日本の退職給付会計基準による方法では、給与カーブに基づいて従業員掛金が期間帰属される結果となりますが（従業員掛金欄の数値）、改正後の IAS19 号では給付算定式（支給率カーブ）によって期間帰属されるため、毎期の期間帰属額に差が生じます。

仮に、期間帰属した従業員掛金額（マイナスの勤務費用）よりも実際に拠出された従業員掛金が少額だった場合、あらかじめ見込んだ費用の減少（マイナスの勤務費用）が想定よりも少ない結果となります。すなわち、「期間帰属した従業員掛金額－実際に期中に拠出された従業員掛金額」は数理上差異（マイナス：益、プラス：損）として、再測定 of 構成要素となります（その他の包括利益に表示）。

実例は限定的と思われませんが、従業員が特別掛金を負担する場合、従業員負担掛金は年金規約に従業員の負担を明記するはずですので、「正式に決められている」に該当し、期中に従業員が実際に負担した掛金を「マイナスの再測定」として処理することになると考えられます。

### 3. 標準掛金の従業員拠出に関するシミュレーション

従業員拠出の取扱いは、従来とはかなり異なるため、設例に基づいてどのように変わるのかを、次の前提に基づく制度でシミュレーションしてみましょう。

（シミュレーションの前提）

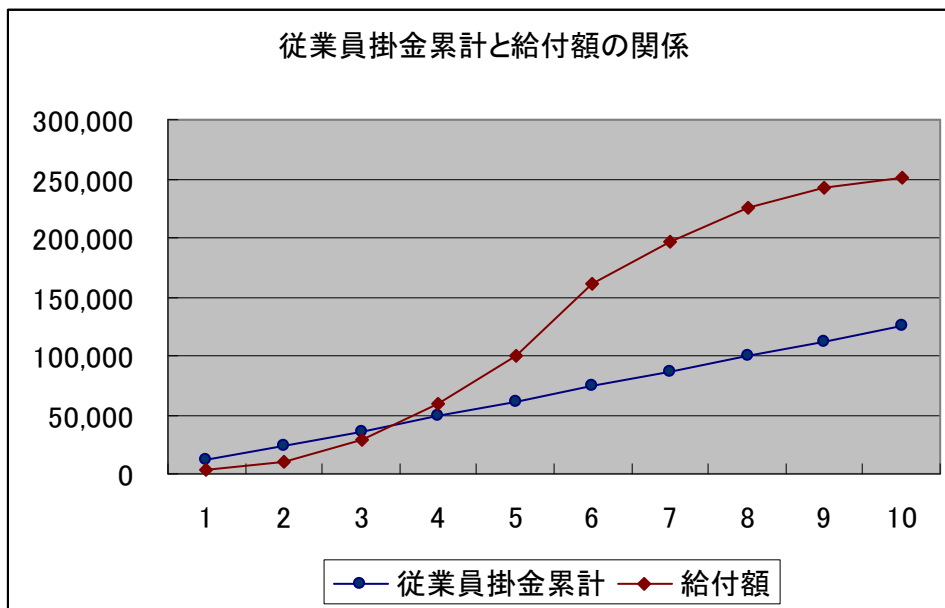
- ・ 給付設計：最終給与比例制
- ・ 給与の見込み：加入時は 100,000 円で毎年 1,000 円昇給
- ・ 支給形態：一時金（支給係数は図表 3 参照）
- ・ 従業員掛金：給与の 1%（標準掛金の 50%を負担）、毎月払い
- ・ 退職の見込み：加入 10 年後に退職（中途退職なし）

なお、判り易いように、利息の要素（割引率や付利など）は見込んでいません。

給与と従業員掛金・給付額の関係は（図表 3）のとおりです。

(図表3) 給与・従業員掛金・給付額の関係

年度	給与月額	従業員掛金	従業員掛金累計	支給率	給付額
1	100,000	12,000	12,000	0.03	3,196
2	101,000	12,120	24,120	0.10	9,683
3	102,000	12,240	36,360	0.29	29,337
4	103,000	12,360	48,720	0.58	59,249
5	104,000	12,480	61,200	0.96	99,706
6	105,000	12,600	73,800	1.53	161,064
7	106,000	12,720	86,520	1.85	196,473
8	107,000	12,840	99,360	2.11	225,682
9	108,000	12,960	112,320	2.24	241,596
10	109,000	13,080	125,400	2.30	250,800



退職時（10年経過後）の給付額は、従業員の掛金負担率が50%のため、従業員負担掛金累計額125,400円の2倍の250,800円としています。

次に、改正前のIAS19号（および日本基準）および改正後のIAS19号に基づく従業員拠出考慮後の勤務費用と従業員掛金考慮前の勤務費用の関係を調べてみましょう。

改正前のIAS19号（および日本基準）では、勤務費用から実際の従業員拠出額を控除したものを勤務費用とし、改正後のIAS19号では退職時の従業員掛金累計額を給付算定式に従って期間帰属させた額を控除する取扱いになります。シミュレーション結果は（図表4）のとおりですが、従業員掛金考慮前の勤務費用は、給付が給付算定式に従って期間帰属されるため、支給率カーブに沿ったS字となります。一方、実際の従業員掛金額は給与の一定割合ですから、シミュレーションでは毎年1,000円ずつ直線的に給与が増加するため、従業員掛金拠出額も直線になります（従業員掛金拠出額は昇給の見込みによってその計上が変わることに留意）。

この結果、改正前のIAS19号（および日本基準）によると従業員掛金考慮後の勤務費用は

年度によって費用の変動が大きく、プラスになったりマイナスになったりしています。

しかし、改正後の IAS19 号では従業員掛金前の勤務費用の 50% となっており、従業員の拠出割合に応じて勤務費用が調整されているのが判ります。算式で表すと、「改正後 IAS19 号基準に基づく勤務費用（従業員掛金考慮後）＝勤務費用（従業員掛金考慮前）×（1－従業員拠出割合）」という関係が成り立ちます。

すなわち、第 1 節で、「従業員が拠出する掛金は（筆者補足：従業員から見れば）マイナスの給付と考えられ、（筆者補足：プラスの給付と同様に）給付算定式に基づいて期間帰属させるべきである」という結論の背景 150 項(a)の内容をご紹介しましたが、改正後の IAS19 号では「リスクシェア」の言葉とおり、勤務費用が掛金拠出割合のとおりに分担（シェア）されている関係になっています。

この点は、改正前の IAS19 号（または、日本の退職給付会計基準）よりも勤務費用と企業・従業員間におけるリスク分担の関係が判り易くなっていると考えられます。

(図表 4) 勤務費用と従業員掛金の調整

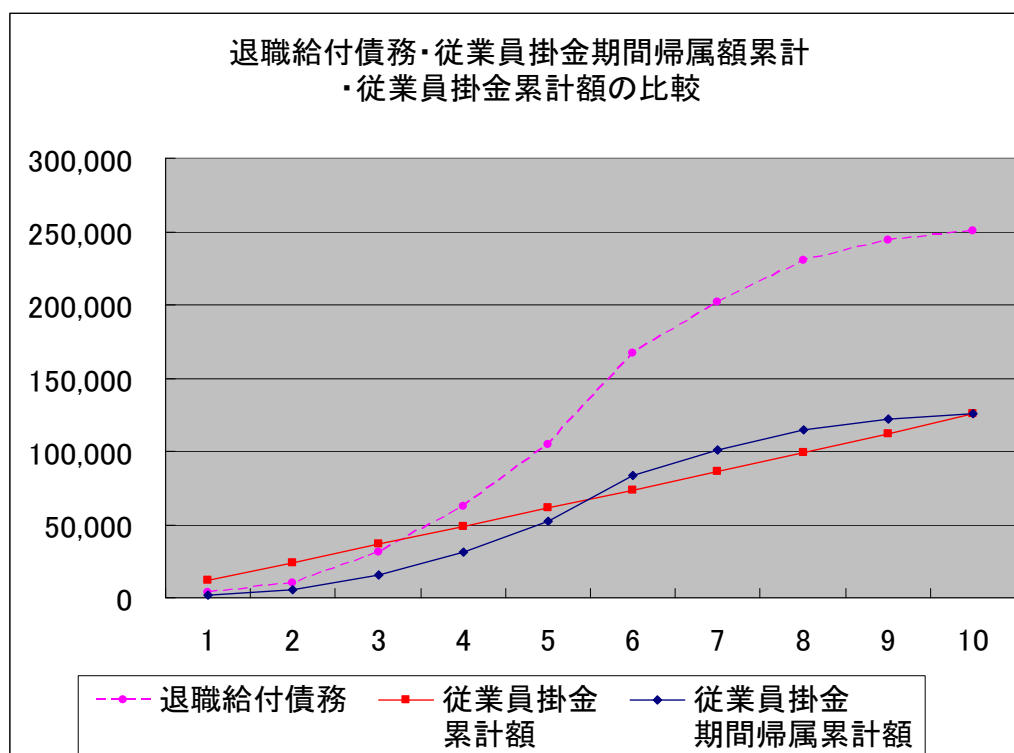
年度	勤務費用 (従業員掛金考慮前)	従業員掛金 拠出額	従業員掛金 期間帰属額	改正前 IAS19号基準	改正後 IAS19号基準
1	3,483	12,000	1,742	-8,517	1,742
2	6,967	12,120	3,483	-5,153	3,483
3	20,900	12,240	10,450	8,660	10,450
4	31,350	12,360	15,675	18,990	15,675
5	41,800	12,480	20,900	29,320	20,900
6	62,700	12,600	31,350	50,100	31,350
7	34,833	12,720	17,417	22,113	17,417
8	27,867	12,840	13,933	15,027	13,933
9	13,933	12,960	6,967	973	6,967
10	6,967	13,080	3,483	-6,113	3,483
累計	250,800	125,400	125,400	125,400	125,400

また、(図表 4) の累計欄を見ればわかるとおり、今回の改正は「どの期間に従業員掛金を期間帰属させるか」という点のみであり、昇給率などの計算の前提と実績が一致する場合には、最終的な従業員掛金考慮後の勤務費用の累計額は、IAS19 号の改正前後で変わることはないことがお判りいただけたと思います。

最後に、退職給付債務・従業員期間帰属額累計と従業員掛金累計額の間を見比べると、前者は給付算定式基準で期間帰属されているため S 字カーブを描くのに対して、従業員掛金累計額は（昇給の見込みを毎年 1,000 円としているため）直線的に増加しています。また、退職時の退職給付債務は給付額と同額の 250,800 円、従業員期間帰属額累計と従業員掛金累計額の退職時の額は 125,400 円（退職時の給付額の 50%）となっています。これは、この関係は本稿で述べてきたとおり、給付算定式基準における期間帰属と給与の一定割合として拠出される従業員掛金の関係が反映されていることによります（図表 5）。

(図表 5) 退職給付債務・従業員期間帰属額累計と従業員掛金累計額の関係

年度	退職給付債務	従業員掛金 累計額	従業員掛金 期間帰属累計額
1	3,483	12,000	1,742
2	10,450	24,120	5,225
3	31,350	36,360	15,675
4	62,700	48,720	31,350
5	104,500	61,200	52,250
6	167,200	73,800	83,600
7	202,033	86,520	101,017
8	229,900	99,360	114,950
9	243,833	112,320	121,917
10	250,800	125,400	125,400



今月は、従業員が掛金を負担する場合の取扱いについて考察しました。

改正後の IAS19 号における従業員掛金の取扱いは「従業員の掛金負担割合と勤務費用の関係が判りやすくなった」と言えるかもしれませんが、会計処理は改正前の IAS19 号（または、日本の退職給付会計基準）よりも（数理計算が必要になるなど）複雑なものとなっている点に留意が必要です。

年金コンサルティング部 佐野邦明



## 雇用延長を考える その1

### ～退職給付制度における雇用延長への対応について～

#### 《要約》

2013年から、いよいよ厚生年金の65歳へ向けた支給開始年齢引き上げが開始されるため、雇用との接続が緊急の課題となっています。その対応策の一つとして退職給付制度の整備・見直し策をご紹介します。退職給付制度を活用した雇用延長への主な対応策は、60歳以降の退職金水準の設定と企業年金の活用という2つが考えられます。前者は給付カーブの見直しで対応することになります（後者については次号でご紹介します）

厚生年金の支給開始年齢を、2013年（女性は2018年）から2025年（女性は2030年）まで12年かけて段階的に65歳まで引き上げていくことに伴い、60歳定年退職時に無年金者が発生する問題（いわゆる2013年問題）と、その対応策として年金支給開始年齢まで雇用延長する際の処遇のあり方について、今後は企業の人事労務政策上の課題になると考えられます。現在は雇用延長によって60歳の定年到達後に再雇用するケースが一般的で、60歳以降の報酬水準については、60歳到達前より引き下げられるケースが多いようです。もっとも、現時点では60歳から厚生年金が支給されているため、現役時との所得ギャップはそれほど深刻になっていないと考えられます。いよいよ支給開始年齢が引き上げられることになると、何らかの対応が必要になってくると思われれます。

一方、10月11日に開催された社会保障審議会年金部会では、支給開始年齢引き上げスケジュールの前倒しや支給開始年齢を68歳まで引上げる案が提示されています。同部会での議論では賛否両論出たようですが、その中で「公的年金だけでなく、企業年金や個人年金の税制優遇などの自助努力支援策も合わせて、年金制度全体で老後生活を考える必要がある」という意見が出されたようです。

支給開始年齢引き上げと雇用延長への対応策として処遇制度を見直すにあたって、退職給付制度（退職金・年金）の整備・見直しが必要になってくると考えられます。

#### 1. 60歳以降の報酬と企業の負担

60歳定年のまま厚生年金の支給開始年齢が65歳になると、従業員にとっては5年間の所得をどうするかという課題が生じます。仮に継続雇用で65歳まで勤務するとしても、給与水準は60歳までの水準から相当に低下するケースが多く、生活へ不安を感じることも多くなると考えられるからです。もっとも企業サイドとしても雇用延長による人件費負担は極力回避したいと考えるのは当然であり、従業員の不安を取り除きつつ、人件費負担の増大を抑えるような対応が必要と考えられます。

一方、60歳以降も雇用を継続することになれば、退職給付制度は現状のままでよいかと

いう問題が生じてきます。60歳以降の勤務を退職給付に反映するか否かという点を考える必要があるからです。例えば、定年延長をした場合には制度の見直しが必要となりますが、継続雇用であっても追加的な制度を創設するなどの検討が必要となるかもしれません。いずれの場合でも、企業の人件費負担能力との兼ね合いを考える必要があります。

雇用延長を行わない、または雇用延長分の勤務に応じて給与を支払い、60歳以降の退職給付カーブも単純に60歳時までと同じように伸ばしていくのであれば、特に対応策を考える必要はありません。ただ、年金の支給開始年齢が実際に引き上げられる時期が迫り、60歳以降の雇用確保を企業に義務付けるなどの考えが一部に示されるなど、雇用延長を行わないという選択は採りづらくなることが予想されます。また、給与水準を下げず、退職給付の水準を引き上げるような余裕のある企業も少ないと考えられます。以下、退職給付制度における雇用延長への主な対応策についてご紹介します。

## 2. 給付カーブを検討し、60歳以降の退職金水準を設定していく方法

まず、雇用延長を実施し、かつ雇用延長分の勤務に応じた人件費を増加させないことを原則として、退職給付のカーブを見直すことを検討します。

なお、退職給付の基本的な性格として、①賃金の後払い、②功労報酬、③（退職後の）生活保障、があると言われていています。給付カーブの検討にあたっては、これらを考慮することも必要です。

以下、選択肢を4つご紹介します。

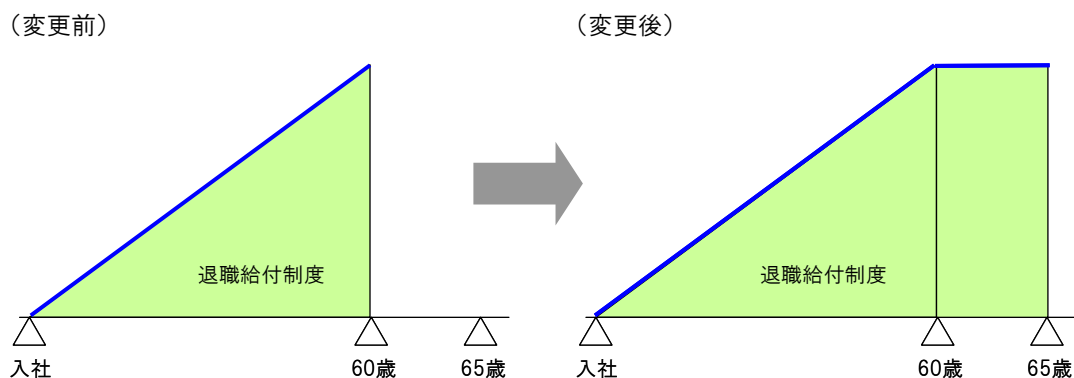
### (1) 60歳時退職金額をそのままスライドする方法

60歳までの勤務期間に応じて算定した退職金額を給付する方法です。

この方法は、60歳以降の勤務期間を退職給付に反映できませんが、大きな制度の見直しが不要であること、60歳以降の人材引留めを志向しない場合に有効な方法であることが特徴として挙げられます。

制度設計は、①60歳で退職給付を精算（打ち切り支給）する方法、②60歳以降の退職給付額を60歳の退職給付額（または、60歳以降の勤務期間に応じて利息付与した額）とする方法の2パターンが考えられます。

#### ◆60歳時退職金額をそのままスライドする方法の退職給付カーブ(イメージ)



確定給付企業年金の場合は、資格喪失年齢や60歳以降での年金支給の取扱いなどの見直しが必要であること、60歳時の退職給付額と同額を繰り下げて支給する場合は給付減額に該当するおそれがあることに留意する必要があります。また、経過措置の設定についても検討することが必要となります。

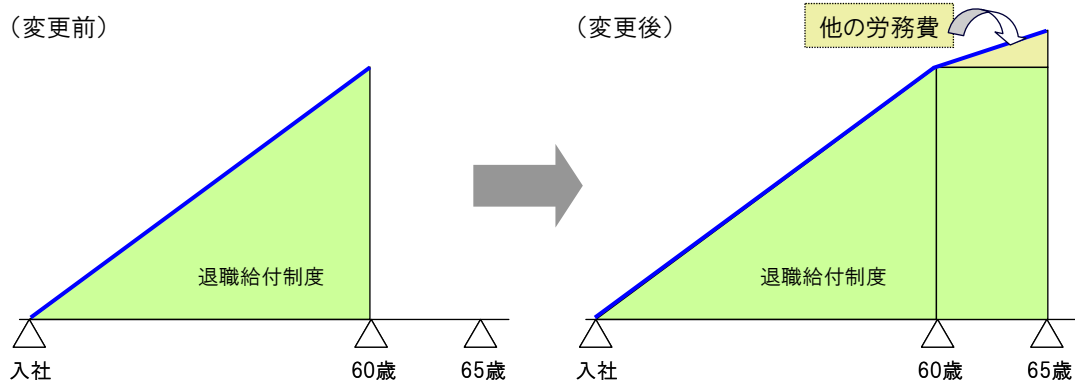
(2) 費用は抑えつつ、60歳以上も給付を伸びるように設計する方法

60歳以降の勤務期間も加味して退職金額を給付する方法です。

この方法は、給与等の他の労務費からの振替で、労務費増を抑えつつ60歳以降勤務期間を退職給付に反映可能であること、60歳以降の人材引留めを志向する場合または退職給付の位置付けを「賃金の後払い」、「功労報奨」と考える場合に有効であることが特徴として挙げられます。

確定給付企業年金の場合は、60歳以降の勤務期間を給付に反映するために、資格喪失年齢を65歳に引上げるなどの見直しが必要です。

◆費用は抑えつつ、60歳以上も給付を伸びるように設計する方法の退職給付カーブ(イメージ)



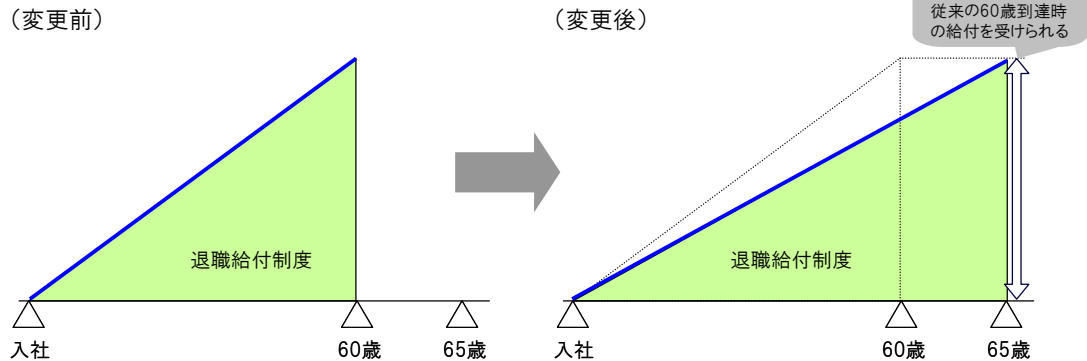
(3) 65歳時退職金額が従来の60歳時退職金額と同額となるよう再設計する方法

60歳以降の勤務期間も加味して退職金額を算定しますが、65歳到達時の退職金額が従前の60歳到達時の退職金額となるように、60歳前の期間も含めた給付カーブを見直し、退職給付の原資を変えずに60歳以降の勤務期間を退職給付に反映する方法です。

この方法は、退職給付に人材引留め効果を期待する場合または退職給付の位置付けを「賃金の後払い」、「功労報奨」と考える場合に有効であることが特徴として挙げられます。

確定給付企業年金制度の場合は、60歳以降の勤務期間を給付に反映させるために資格喪失年齢を65歳に引上げる必要があること、60歳までの設計も含めた給付カーブの見直しの必要があること、60歳未満の退職者の給付額が減少するので給付減額に該当することに留意する必要があります。

◆65歳時退職金額が従来の60歳時退職金額と同額となるよう再設計する方法の退職給付カーブ(イメージ)



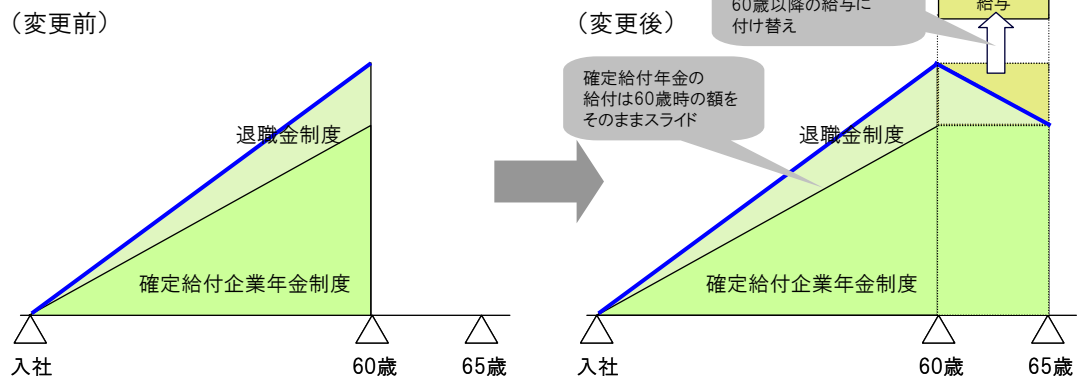
(4) 退職給付を他の労務費(給与等)に付け替える方法

60歳以降の勤務期間も加味して退職金額を算定しますが、退職金制度の60歳時における退職給付原資を取崩すことで、60歳～65歳の給与に付け替える方法です。

この方法は、退職給付制度の給付原資が取崩されるため、60歳以降の勤続期間に応じて退職金制度の給付は減少する設計であること、60歳以降における早期退職を勧奨したい場合に有効であることが特徴として挙げられます。

退職一時金制度がある場合に限って可能な方法であり、確定給付企業年金、確定拠出年金では採用できない方法であることに留意する必要があります。

◆退職給付を他の労務費(給与等)に付け替える方法の退職給付カーブ(イメージ)



年金コンサルティング部 リサーチグループ 高橋誠

## 年金運用の現場から ファンドマネージャーの四方山話

### ～経常収支から欧州債務危機を考える～

#### 《要約》

欧州債務危機を巡って南欧諸国の放漫財政に注目が集まっていますが、ユーロ域内における経常収支の不均衡に目を向けると、欧州債務危機の新たな側面が浮かび上がってきます。今回は、経常収支の観点から欧州債務危機の構図について考えてみます。

まず、経常収支について、一国の貯蓄投資バランスの観点から検討してみます。

- ・ 分配面から見た  $Y$  (国内総生産) =  $C$  (民間消費) +  $S$  (民間貯蓄) +  $T$  (税金) …①
- ・ 支出面から見た  $Y$  (国内総生産) =  $C$  (民間消費) +  $I$  (民間投資) +  $G$  (政府支出) + { $EX$  (輸出) -  $IM$  (輸入)} …②

①-②より、

- ・ 経常収支 (EX-IM) = 民間の貯蓄投資差額 (S-I) + 財政収支 (T-G) …③  
(海外部門) (民間部門) (政府部門)

⇒ ギリシャ・ポルトガルは民間部門の赤字に加え、危機前から恒常的に政府部門が赤字であり、放漫財政が経済収支悪化の主因でした。一方、アイルランド・スペインは危機前は政府部門が黒字で推移しており、民間部門の赤字が経済収支悪化の主因でした。

次に、経常収支について、国際収支の観点から検討してみます。

- ・ 国際収支：経常収支 + 資本収支 + 外貨準備増 (-) 減 (+) + 誤差脱漏 = 0  
⇒ 経常収支 = -資本収支 - 外貨準備増 (-) 減 (+) - 誤差脱漏 …④

(\*) 経常収支：モノやサービス等の経常取引に伴う対外的な受払いを計上  
→ 貿易サービス収支、所得収支、経常移転収支

資本収支：資本取引に伴う対外的な受払いを計上 → 投資収支、その他資本収支

外貨準備増減：通貨当局の管理下にある対外資産の増減を計上

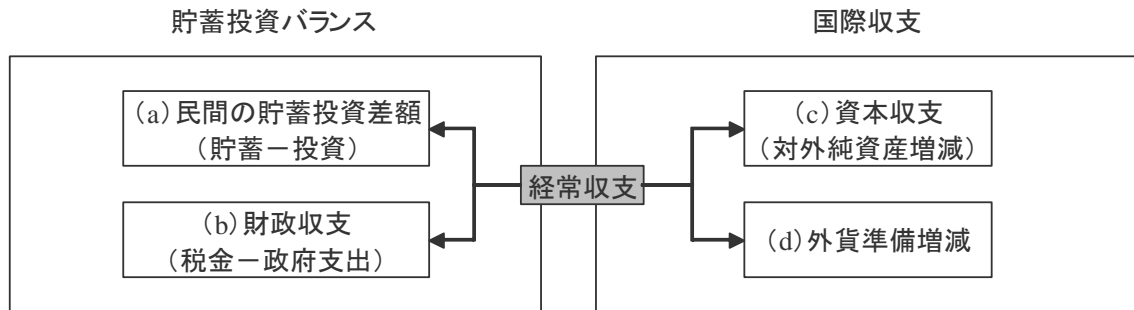
誤差脱漏：全ての収支合計がゼロになるように決定

④から、経常収支が赤字（黒字）になると、外貨準備を含む広義の資本収支は黒字（赤字）になり、対外純資産（対外資産 - 対外債務）が減少（増加）することが分かります。

⇒ 危機前には、ユーロ導入以降経常収支黒字が膨らんだドイツ・ベネルクス等から、経常収支赤字国であるギリシャ・ポルトガル等への資金流入が活発化していました（経常収支の赤字をファイナンス）。

次ページに、貯蓄投資バランスと国際収支の関係を示しておきます【図1】。

【図 1】貯蓄投資バランスと国際収支の関係（出所：第 10 回夏季SAAJセミナー資料より三菱UFJ信託銀行作成）



最後に、国際収支の発展段階説について検討してみます。国際収支の発展段階説とは、「一国の貯蓄投資バランスが経済発展に対応して変化することに着目し、資産の蓄積過程を組合せて国際収支の長期的な構造変化を説明する理論」（平成 14 年版 通商白書より）であり、以下の発展段階を辿るとされています。

【図 2】国際収支の発展段階説（出所：平成 14 年版通商白書より三菱UFJ信託銀行作成）

発展段階	経常収支		対外純資産	資本収支
	貿易収支	所得収支		
1. 未成熟債務国： 経済が未発達で国内貯蓄が不十分であるため、 財・資本共に海外からの調達に依存	-	-	-	+
2. 成熟債務国： 経済発展に伴い輸出産業が成長し、貿易収支が 黒字に転じる段階	-	+	--	+
3. 債務返済国： 輸出が拡大し、貿易収支の黒字が利払いを上回る ことから、経常収支が黒字化する段階	+	++	-	-
4. 未成熟債権国： 経常収支黒字が拡大して高水準となり、対外純資産 と所得収支黒字が拡大基調を辿る段階	++	+	+	--
5. 成熟債権国： 蓄積された対外資産が大規模になり、そこから 得られる所得収支も膨大となる段階	+	-	++	-
6. 債権取崩国： 所得収支黒字を超える消費を行うため、貿易収支 赤字が所得収支黒字を上回る段階	-	-	+→-	+

過去の債務危機は、債務国における経常収支の悪化と対外債務の累積が何らかのショックにより維持不能となり、対外債務のファイナンスに行き詰ることにより発生しています。

- ・ 2.成熟債務国（94年メキシコ危機、97年アジア危機、10年～欧州債務危機）
- ・ 6.債権取崩国（米国：86年純債務国転落→87年ブラックマンデー、英国：90年純債務国転落→92年ポンド危機）。

今回の欧州債務危機は、対外ポジションで見ると、過去に途上国（2.成熟債務国）で発生した債務危機と同様の構図となっていることが分かります。

以上

## 平成 22 年度の退職給付の状況 その 3

### ～主要企業の長期トレンド～

#### 〈要約〉

退職給付会計が導入されてから 10 期間経過しましたが、制度変更や退職給付債務及び年金資産の時価変動は企業業績に少なからず影響を与えてきました。金利にしても株価にしても企業業績の好不調に応じて上下するため、債務及び年金資産の変動は業績好調時、不調時ともに実態以上に業績変動を増幅させる傾向があると考えられます。

費用の分解表示を行い、リサイクリングを行わない IFRS 新基準では、企業収益に与える影響は少なく、逆に時価変動の即時認識を通じて純資産への影響は高まると考えられています。ただ、過去の会計数値を IFRS 新基準に組み替えると制度変更や年金資産の増減は相応に企業業績に影響を与えていることがわかります。一方、純資産の変動は有価証券評価差額の影響等が大きく追加的な影響はさほどではないという結果となっています。

2 回にわたって平成 22 年度決算における退職給付の状況をみてきましたが、今月はさらに長期のトレンドについてみていくことにします。退職給付会計が導入されてから 10 年が経過しましたが、この間退職給付は企業業績や財政状態に大きな影響を与えてきたことがわかります。

#### 1. 退職給付会計導入当時より、積立比率は上昇

退職給付会計が導入されて以降、退職給付の状況は企業業績や財政状態に大きな影響を与えてきたと考えられます。そのトレンドを PBO 上位 500 社のうち、合併などで継続的にデータ取得ができない会社及び金融を除いた 394 社のベースでみていくことにします。

まず、退職給付債務と年金資産の長期推移についてみてみます。退職給付債務の残高は、基準導入初年度の平成 12 年度末をピークとして以後減少傾向にあり、平成 12 年度末の水準を 100 とすると平成 22 年度末は 79 と 2 割強減少しています。2001 年度時点で平均 2.78% であった割引率が直近年度では 2.03% まで低下するという債務増加要因はありましたが、代行返上や適年廃止等に伴う確定拠出年金やキャッシュバランスプランの導入など債務を圧縮させる方向での制度見直しが進んだことが寄与したと考えられます。

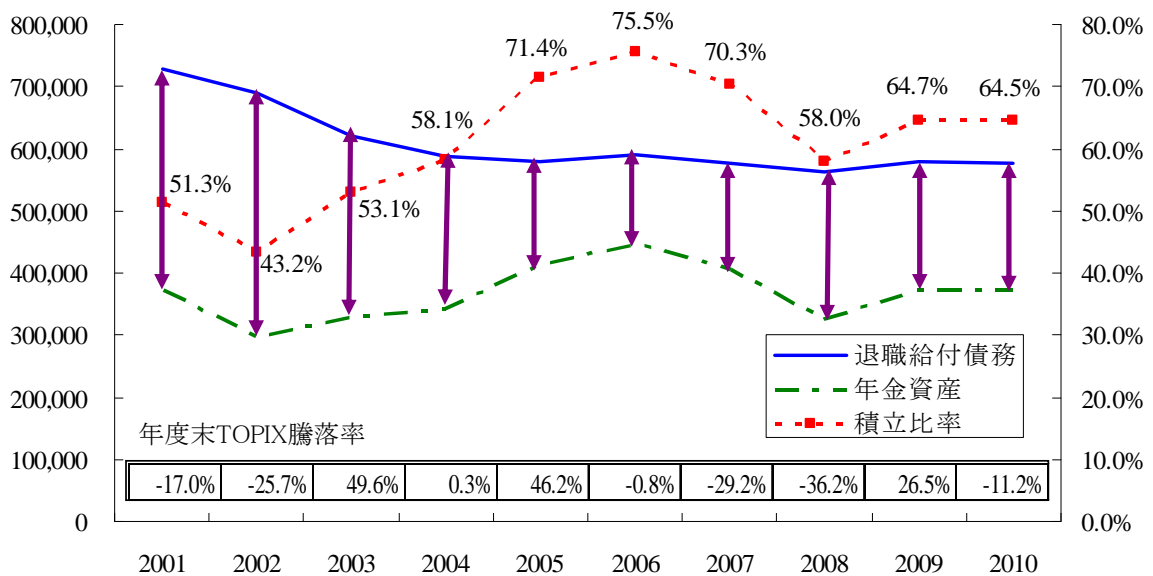
年金資産はパフォーマンスの影響等を受けながら、増減を繰り返しています。開示データがないため、掛金拠出による増減の影響は不明ですが、国内株式市場が活況を呈した 2003、2005 年度、2009 年度に増加を示しています。

退職給付債務、年金資産各々の期末残高で積立比率を算出したものが、第 1 図です。2006 年度の 75.6% が過去最高水準となっていますが、多くの企業が積立てを行わない退職一時金制度を残していることを考慮すると、この時点では年金制度部分だけをとるとフル積立

てに近かった可能性があると考えられます。直近年度では 64.5%にとどまっていますが、退職給付会計導入当初に比べると積立状況は改善しているといえます。ちなみに、先月号で紹介した FTSE100 対象企業の積立比率は 95.2%、S&P500 対象企業の積立比率は 83.9% (給付債務 1 兆 5183 億ドル、年金資産 1 兆 2733 億ドル) に比べると低い水準にとどまっています。ただ、積立水準の相違は、上記の非積立型制度の有無なども一因となっています。

(第 1 図) 退職給付債務、年金資産及び積立比率の推移

(単位：億円)



## 2. 好不調期いずれでも業績の振れを増幅？

退職給付会計導入後の 10 年間の業績推移をみると、2007 年までは順調に拡大を続け、サブプライム問題やリーマン・ショックで大きく後退を余儀なくされたといえます。その後立ち直り段階で東日本大震災に見舞われたところが現状です。そうした大きな流れの中で退職給付会計がどのような影響を与えてきたかを検討してみます。

(第 1 表) 営業利益増減額に対する退職給付費用増減額の寄与率 (単位：億円、%)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
営業利益	194,876	223,706	253,582	280,729	300,813	320,556	148,985	152,377	234,142
退職給付費用	56,109	63,724	43,506	34,881	26,492	25,630	35,327	43,822	37,434
営業利益増減額	44,110	28,831	29,875	27,147	20,084	19,742	△ 171,571	3,392	81,765
退職給付費用増減額	△ 5,025	7,615	△ 20,218	△ 8,625	△ 8,389	△ 862	9,697	8,495	△ 6,388
増減益寄与率	12.9%	-20.9%	209.4%	46.6%	71.7%	4.6%	6.0%	-71.5%	8.5%

2002 年度に 19 兆 4876 億円だった営業利益は 2007 年度には 32 兆 556 億円と 12 兆 5680 億円の増益となっていますが、同時期に退職給付費用は 5 兆 6109 億円から 2 兆 5630 億円へ 3 兆 479 億円減少しています。結果的に増益分の 24%が退職給付費用の減少によるもの



だったといえます。他の要因が入り混じっての結果であることはもちろんですが、退職給付費用の減少がこの間の企業業績の伸長に大きく貢献したことは間違いありません。これを単年度毎に分析したのが第1表です。ここでは、前年度との実際の増減益額と退職給付費用の増減額を除いた増減益額を比較し、営業利益の増減益に退職給付費用の増減がどの程度貢献したかを見ています。例えば、2002年度は4兆4110億円の増益となっていますが、退職給付費用は5025億円減少しています。つまり、退職給付費用が減少していなければ3兆9085億円の増益であったわけですから、4兆4410億円と3兆9085億円の差、つまり12.9%が退職給付費用の減少の影響であったと考えられるわけです（なお、会計基準変更時差異の処理などは特別損益に計上されている可能性があります、この点は考慮していません）。

これをみると退職給付費用の増減は結果的に企業業績の変動に多大な影響を与えていることがわかります。例えば、2004年度は2兆9875億円の増益（前年比13%増益）となっていますが、このうち2兆218億円は退職給付費用の減少によるものです。仮に退職給付費用が横ばいであれば9600億円強の増益にとどまっていたこととなります。退職給付費用の減少が実態の増減益額をほぼ3倍（200%増）に増幅したことになるわけです。言うまでもなく、費用変動の最も大きな要因は数理計算上の差異の処理額の増減です。数理計算上の差異は給付債務に関しては割引率など前提条件の変更や予定と実績との乖離、資産に関しては期待運用収益と実際の運用結果との差額です。集計期間中でいえば、多くは年金資産運用の時価変動によるものとみられます。先月号の本誌（退職給付と企業分析「分解表示に関する考察」）で指摘したとおり、企業活動とは直接的に関係のない年金資産の運用成果が企業業績の振幅を大きくしているといえます。また、金利にしても株式市場にしても好況期に上昇傾向を示し不況期には下落傾向を示すため、企業業績を、好調時には実態以上に好調に、逆に不振時にはより落ち込むような方向に導くことになると考えられます。

数値を見る限り、集計期間前半は業績の上乗せ要因として貢献していますが、読者の多くは業績を牽引したというより、むしろ業績の足を引っ張る要因であったという印象を持っているかもしれません。導入当初の会計基準変更時差異の償却やリーマンショック以降のマーケット不振は深刻な影響をもたらしたといえるからです。なお、2011年度末時点で未認識数理計算上の差異の残高は同年度の営業利益のほぼ4分の1に相当する5兆4821億円もあり、今後の企業業績の重石になっていることは事実です。

### 3. IFRS新基準下でのシミュレーション結果

IFRSの新基準では費用の分解表示が行なわれ、従来の数理計算上の差異に概ね相当する再測定はその他の包括利益に計上されます。また、ノンリサイクリングであるため、その後の業績に影響を与えることはありません（リサイクリングについては今月号P1以降を参照）。そこで、従来からこうした処理が行なわれてきたとすると、どのような状況になっていたかを過去の数値を組み替えることによって表示してみます（第2表）。

IFRS新基準で当期利益の算出に反映されるのは、勤務費用と純利息の2つの要素です。



勤務費用には制度変更に伴う退職給付債務の増減、すなわち過去勤務債務を含めます。しかも発生した期に全額を費用として計上するため、制度変更を実施した期には費用の増減は大きくなります。集計期間の前半では多くの企業で代行返上など給付債務を抑制する方向での制度改正が行われているため、勤務費用が年度によって大きく増減し、結果的に損益にも少なからず影響を与えています。これまでの基準であれば制度変更はその後の一定期間で処理されますし、仮に発生年度で処理する場合には臨時的に発生するイベントに関する損益は特別損益として計上するため、制度変更で当期の営業利益が大きく変動することには違和感を感じる方は多いかもしれません。もっとも、そうした変更がやや一巡したと考えられる後半は、勤務費用の変動幅は小さくなる傾向がみられます。

(第2表) IFRS新基準が適用された場合のシミュレーション (単位: 億円、%)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
勤務費用	24,196	10,859	10,617	15,626	23,230	19,683	21,177	19,899	20,397
前年度比		-55.1%	-2.2%	47.2%	48.7%	-15.3%	7.6%	-6.0%	2.5%
(除く過去勤務費用)	27,209	24,629	22,063	21,422	21,846	22,061	21,835	20,786	20,903
前年度比		-9.5%	-10.4%	-2.9%	2.0%	1.0%	-1.0%	-4.8%	0.6%
純利息	10,206	9,889	6,837	6,363	5,034	4,842	5,524	7,087	6,067
前年度比		-3.1%	-30.9%	-6.9%	-20.9%	-3.8%	14.1%	28.3%	-14.4%
営業利益(現行基準)	194,876	223,706	253,582	280,729	300,813	320,556	148,985	152,377	234,142
前年度比		14.8%	13.4%	10.7%	7.2%	6.6%	-53.5%	2.3%	53.7%
営業利益(IFRS新基準)	216,582	266,683	279,634	293,621	299,041	321,660	157,611	169,213	245,112
前年度比		23.1%	4.9%	5.0%	1.8%	7.6%	-51.0%	7.4%	44.9%
営業利益(退職給付費用控除前)	250,985	287,430	297,088	315,610	327,305	346,185	184,312	196,199	271,576
前年度比		14.5%	3.4%	6.2%	3.7%	5.8%	-46.8%	6.4%	38.4%
純資産	1,222,270	1,342,120	1,453,792	1,679,334	1,832,215	1,849,379	1,623,537	1,712,416	1,727,445
前年度比		9.8%	8.3%	15.5%	9.1%	0.9%	-12.2%	5.5%	0.9%
純資産(IFRS新基準)	1,089,425	1,267,764	1,399,525	1,667,457	1,831,799	1,828,958	1,576,561	1,682,627	1,697,620
前年度比		16.4%	10.4%	19.1%	9.9%	-0.2%	-13.8%	6.7%	0.9%

純利息は退職給付債務と年金資産の差額、すなわち積立不足額に割引率を乗じて求めます。したがって、金利水準の変動や年金資産の増減の影響を受けることになります。ただ、金利が低下して債務の現在価値が増大しても乗じる割引率が低下するため増減の一部は相殺されることになり、年金資産の増減にしても増減額そのものでなくその利息相当分が増減するにとどまります。このため、本来はそれほど激しく変動しないと考えられます。ところが、集計期間中に関しては退職給付債務、年金資産ともに大きく変動した結果、変動率はやや大きくなっています。それでも積立不足の利息相当額という位置付けの純利息は勤務費用と比べて絶対額がそれほど小さくなく、勤務費用ほど当期利益を大きく変動させる要因とはなっていません。

従来の数理計算上の差異にはほぼ相当する再測定(給付債務の関しては従来と同じ、年金資産に関しては実際の運用収益と年金資産×割引率で算出された額との差となります)は、毎年大きく変動します。再測定はその他の包括利益として計上されますが、前述のとおり

リサイクリングされないため、当期利益には影響を与えません。したがって、再測定の影響については純資産の変動で観測する必要があります。ちなみに、対象企業でみると保有している年金資産は純資産の2割強であり、仮に10%程度の時価変動があっても2%程度の影響（法人税率を40%として税効果を勘案すると1.2%）にとどまると考えられ、期間損益へ与える影響よりは軽微であると考えられます。実際、純資産の変動を増幅させてはいませんが、変動の多くは退職給付以外の要因であると考えられます。ちなみに、純資産の変動要因は、退職給付の再測定以外に当期利益や有価証券評価差額、為替調整勘定などですが、株式の保有状況でみると企業年金で保有する額よりも持合株式のほうが大きく、株価変動が純資産に与える影響という点では退職給付の影響は相対的に小さいと考えられます。

退職給付債務及び年金資産の時価変動の影響を当期利益の算出とは切り離しているため、IFRS新基準が導入されると退職給付制度の状況は営業活動の損益には影響を与えないと考えられます。ただ、過去10年のように大幅な制度見直しが行われ、さらに年金資産の変動も大きいとなると、さすがに本業の業績にも少なからず影響を与えているという結果がみてとれます。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野正徳

## データでみる年金

### ～平成22年度株式分布状況調査～

#### 《要約》

戦後の証券取引所再開以降、継続的に行なわれている株式分布状況調査をみると、日本の株式の保有構造の変遷がわかります。個人から法人へ、さらに最近は外国人が主要プレーヤーになっていることがわかります。企業年金は一時保有比率を高めたものの最近はやや保有比率を低下させていることがわかります。また、企業の財政状態に与える株式の時価変動リスクは、企業年金よりもむしろ持合株式のほうが影響は大きいと推測されます。

全国の証券取引所が毎年実施している「株式分布状況調査」をみると、国内株式の保有構造を知ることができます。

#### 1. 外国人が主要株主に

「株式分布状況調査」は、我が国の株式保有の実態を調査する目的で行われるものです。調査は全国の証券取引所によって共同で行なわれ、昭和24年の証券取引所再開以来、継続的に実施されています。この調査結果によって、所有主体別の保有状況の変遷がわかります。

第1表にその長期推移を示しています（昭和54年度から表示したのは、同年度から年金信託の保有状況が示されているからです）。取引所再開当時は、政府・地方公共団体が3%、金融機関が10%、証券会社が10%強、事業法人が6%、残り70%弱が個人という保有構造でしたが、昭和50年代までに個人の所有比率が大幅に低下し、一方で事業法人と金融機関の比率が大幅に上昇しています。戦後復興から高度成長に至る過程では間接金融が中心であったといえますが、直接金融においてもその資金の担い手は金融機関であり、一般の事業法人であったといえます。その後は、個人及び金融機関から外国法人に主要株主が変わっていることがわかります。

なお、時系列の数値をみるうえで留意すべき事項があります。平成16～18年度は、ライブドアの大幅な株式分割で単元株数が大幅に増加し、さらに同社の上場廃止に伴い急減したという特殊事情がある点です（単元株数の推移は、平成15年度以降順に9億6900万単元、20億1947万単元、26億7370万単元、16億7370万単元）。この結果、特に単元数ベースでの個人所有の比率が急上昇後、急落しています。

#### 2. 企業年金の株式保有比率は低下傾向

企業年金資産として保有されている株式は、年金信託で保有する株式と生命保険会社で

保有する株式の一部、さらに信託銀行で保有する株式のうち投信と年金信託を除いた部分の一部ということになります。年金信託を除いては信託銀行で保有する株式には退職給付信託が含まれており、会計上の年金資産としてカウントされているからです。

(第1表) 株式保有状況の長期推移

(単位：%)

	政府・地方 公共団体	金融機関					証券会社	事業法人	外国法人	個人他
			(信託銀行)	(投信)	(年金信託)	(生保)				
S. 54	0.2	38.8	-	1.9	0.5	12.3	2.0	26.1	2.5	30.4
S. 55	0.2	38.8	-	1.5	0.4	12.5	1.7	26.0	4.0	29.2
S. 60	0.8	42.2	-	1.3	0.7	13.5	2.0	24.1	5.7	25.2
H.2	0.6	45.2	9.8	3.6	0.9	13.2	1.7	25.2	4.2	23.1
H.7	0.6	41.4	10.1	2.1	1.8	11.2	1.4	23.6	9.4	23.6
H.12	0.4	37.0	14.3	2.2	4.3	7.6	0.8	22.3	13.2	26.3
H.14	0.3	34.1	18.5	3.4	5.0	5.6	0.9	24.8	16.5	23.4
H.15	0.3	31.1	17.4	3.2	4.1	4.9	1.1	25.1	19.7	22.7
H.16	0.1	17.6	9.9	2.2	2.1	2.6	0.8	18.4	15.0	48.1
H.17	0.1	17.5	10.5	3.8	2.2	2.0	1.9	20.4	20.5	39.6
H.18	0.2	22.3	13.6	3.9	2.7	3.6	1.8	23.8	24.6	26.4
H.19	0.2	23.3	13.7	3.9	2.8	3.7	1.5	24.8	24.7	25.5
H.20	0.2	25.5	15.8	4.1	3.0	3.8	1.0	25.2	21.5	26.6
H.21	0.2	23.9	15.1	3.6	2.8	3.5	1.5	24.5	22.5	27.3
H.22	0.2	22.5	14.6	3.3	2.7	3.1	1.8	24.3	22.2	29.1

(注1) 昭和60年以降は単位数ベース、平成13年度からは単元数ベース

(注2) 平成17年度まで調査対象であった(株)ライブドアは大幅な株式分割を実施し、単元株式数の相当数を占めることになったため

平成16年度から平成18年度は、その影響で数値が大きく増減している

(注3) 網掛けした数値は、保有比率が過去最高または最低だった年度

年金信託で保有する株式は平成14年度をピークに低下しています。所有比率自体はピーク時でも5%と大きな存在ではありませんでしたが、直近の比率はその半分近くまで低下しています。なお、平成14年度は、年金信託の保有比率でピークであると同時に、信託銀行合計でも保有比率のピークを記録しています。これは、退職給付信託などでの保有が増加したことによると考えられます。生命保険も大幅に株式の保有比率が低下しています。昭和から平成初期にかけては、個人、事業法人に次ぐ存在でしたが、現在では投信より低い比率にとどまっています。

また、企業年金で保有する株式という観点では、確定拠出年金の運用商品として投信で保有される部分があります。確定拠出年金での投信の保有比率が高まってくれば、株式の保有比率でも投信の地位が高まると思われます。ただ、確定拠出年金制度導入後10年を経っていますが、今のところそうした動きが顕著に表れているとはいえません。

こうしてみると全般的に企業年金に絡む資産運用において、株式のウェイトを引下げようとする意識が強いように見受けられます。確かに、ここ10年来の株式市場の動向等から考えて、リスクに見合ったリターンが得られないという判断は不自然とはいえないと思います。また、財政運営上、予定利率などを下げて必要な運用収益を低く見積もった結果、リスクを負担する必要性が薄れてきたなどの事情もあると考えられます。

もっとも、売買は売りと買いがあって初めて成立するものです。つまり、売る側は将来株価は下がる、ないしは上がらないと考えるわけですが、反対に買う側は今後株価は上昇すると判断しているはずで、その結果、いずれかのセクターの比率が下がれば、他のい



ずれかのセクターの比率が必ず上がることとなります。もちろん、どちらの投資判断が適切だったかは事前に知ることはできません。

### 3. 持合株式で保有する株式は企業年金を大きく上回る

株式分布調査でわかるとおり、事業法人は個人に次ぐ株式の保有セクターであり、会計上の年金資産で保有する株式を大幅に上回ると考えられます。例えば、事業法人は国内株式のほぼ4分の1を保有していますが、年金信託、退職給付信託で保有する株式を合わせても、その4分の1にも満たないと考えられます。なぜなら、企業年金制度で保有する国内株式はせいぜい3割程度と考えられ、一方、退職給付信託の残高は企業年金残高の10数%程度と推定されます。仮に、退職給付信託がすべて株式だったとすると、年金信託で保有する株式の半分程度となります。つまり、会計上の年金資産として保有される株式は2.7%の5割増=4%程度でしかないと考えられます（なお、企業年金制度では生命保険を通じても株式を保有していますが、一般勘定で保有する分については価格変動リスクを生命保険会社が負っているため、この計算には加えていません）。

今月号のP29でも関連事項を掲載していますが、年金資産の変動リスク、中でも株式の価格変動リスクは純資産変動の要因となるものの、有価証券評価差額など他の変動要因よりは相対的に小さいと指摘しています。

年金コンサルティング部 リサーチグループ



数字クイズ No. 20

～世界と日本の魚介供給量～

前々回、食料問題を採り上げたが、今回は日本人の好きな魚介類について考察してみたい。

- <問1> 世界の魚介類供給量は近年何トンくらいか？
- <問2> それは、この50年間で何倍になったか。
- <問3> 日本の一人あたり魚介類の供給量は、年間何Kgくらいか？

なお、資料は次の農林水産省のWEBによった。FAOとは国際連合食糧農業機関である。

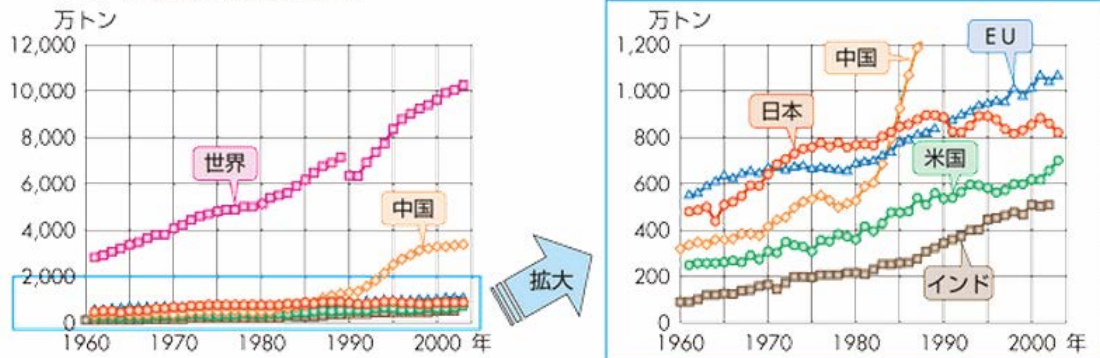
[http://www.jfa.maff.go.jp/j/kikaku/wpaper/h20\\_h/trend/1/sankou\\_3.html](http://www.jfa.maff.go.jp/j/kikaku/wpaper/h20_h/trend/1/sankou_3.html)

[http://www.jfa.maff.go.jp/j/kikaku/wpaper/h22/pdf/110614\\_hakusyo7\\_3.pdf00](http://www.jfa.maff.go.jp/j/kikaku/wpaper/h22/pdf/110614_hakusyo7_3.pdf00)

主要国別供給量の推移

3-2 食用魚介類供給量の推移

(1) 主要国別供給量の推移



(1) 主要国別供給量の推移

(単位：万トン)

	1961年	1970	1980	1990	2000	2005	2006	2007	増減率 (%)	
									2007/1961	2007/2006
世界	2,761.3 (100.0)	3,964.7 (100.0)	5,056.7 (100.0)	7,094.8 (100.0)	9,516.4 (100.0)	10,591.0 (100.0)	10,790.0 (100.0)	10,934.8 (100.0)	296.0	1.3
中国	323.5 (11.7)	376.1 (9.5)	517.3 (10.2)	1,322.8 (18.6)	3,123.0 (32.8)	3,386.9 (32.0)	3,457.3 (32.0)	3,536.4 (32.3)	993.2	2.3
EU (27か国)	560.4 (20.3)	705.9 (17.8)	719.5 (14.2)	897.6 (12.7)	1,009.3 (10.6)	1,087.1 (10.3)	1,087.3 (10.1)	1,087.3 (9.9)	94.0	0.0
米国	246.1 (8.9)	304.0 (7.7)	353.8 (7.0)	536.4 (7.6)	623.6 (6.6)	722.0 (6.8)	753.5 (7.0)	742.4 (6.8)	201.6	▲1.5
日本	475.6 (17.2)	635.6 (16.0)	766.6 (15.2)	879.8 (12.4)	852.9 (9.0)	786.1 (7.4)	741.5 (6.9)	726.8 (6.6)	52.8	▲2.0
インド	85.1 (3.1)	155.8 (3.9)	216.8 (4.3)	325.6 (4.6)	465.8 (4.9)	536.8 (5.1)	596.4 (5.5)	596.4 (5.5)	600.8	0.0
その他	1,070.6 (38.8)	1,787.3 (45.1)	2,482.8 (49.1)	3,132.7 (44.2)	3,441.9 (36.2)	4,072.0 (38.4)	4,154.0 (38.5)	4,245.4 (38.8)	296.6	2.2

資料：FAO「Food balance sheets (1961-2007)」(日本以外の国)、農林水産省「食料需給表」(日本)

注：表中の( )は、世界に占める割合(%)である。

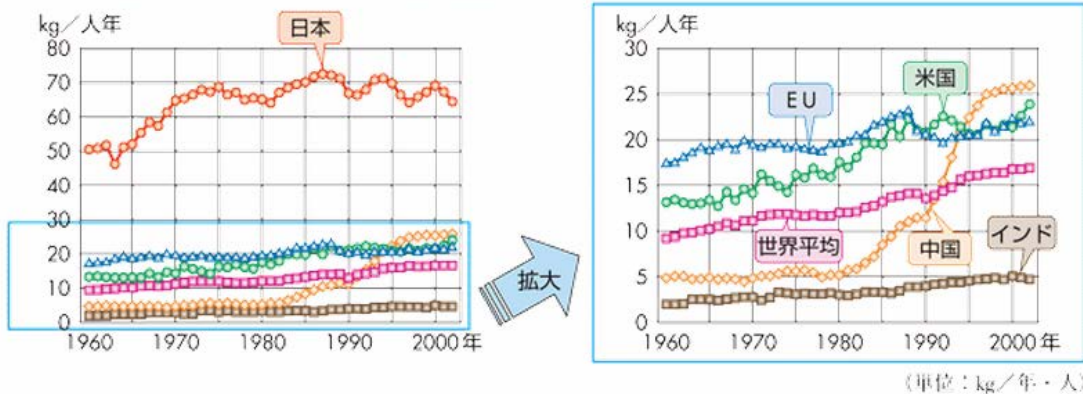
<問 1、2 の解答>世界の魚介類供給量は上の表で見るように、近年 1 億トンで推移している。それでもこの 50 年でほぼ 3 倍となった（世界の人口は約 1.5 倍である）。漁具の進歩による深海漁や漁船の大型化、遠洋化でも、漁獲高が増やせなくなっているののである。

なお、養殖による供給は上の数字の 2 割ほどであるが、その餌はまた魚介類が主である。したがって、数字は人間に届くという意味で「供給量」になっている。上の数表、グラフからは中国の伸びが目立つが、下の数量グラフを見れば、我々日本人は何もいなくなる。

<問 3 の解答>日本の一人あたりの供給量は約 60Kg と主要国の中ではダントツであり、EU や米国の 3 倍ほどにもなる。ここには掲載できなかったが、マグロに限るとこの傾向はもっと著しい。

Ⅰ国民1人1年当たりの供給量の推移

(2) 国民1人1年当たりの供給量の推移



(2) 国民1人1年当たりの供給量の推移

(単位：kg/年・人)

	1961年	1970	1980	1990	2000	2005	2006	2007	増減率 (%)	
									2007/1961	2007/2006
世界平均	9.0	10.9	11.5	13.5	15.7	16.5	16.6	16.7	85.2	0.3
日本	50.4	61.3	65.5	71.2	67.2	61.5	58.0	56.9	12.9	▲ 1.9
中国	4.9	4.6	5.3	11.5	24.5	25.7	26.0	26.5	441.1	1.7
米国	13.0	14.5	15.4	21.1	21.7	23.9	24.7	24.1	84.9	▲ 2.4
EU(27か国)	14.5	17.1	16.6	20.1	21.0	22.2	22.1	22.0	51.6	▲ 0.4
インド	1.9	2.8	3.1	3.8	4.5	4.8	5.2	5.1	175.3	▲ 1.5

資料：FAO「Food balance sheets (1961-2007)」(日本以外の国)、農林水産省「食料需給表」(日本)

海の中は見えないが、学者によってはこの 50 年間で、世界の漁業資源は 10 分の 1 に減ってしまったといっているようであり、2010 年 10 月、UNEP (国連環境計画) は、「乱獲や海水の汚染などの影響で、2050 年までに世界中のほぼすべての海域で漁獲量が減少し、特にマグロなどの大型魚はほぼ全滅する」と予測した報告書を発表した。

何かの間違いであって欲しいと祈らずにはいられない。

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

### 鯖が消える？

故郷の土佐の、西土佐といわれる四万十川から足摺岬にかけての地域が気に入って、ほぼ毎夏訪ねている。

その中の土佐清水で採れる名物が「清水サバ」といって、少なくとも県内ではブランドとなっている。それは、きれいな白身の中に鮮やかな赤がさして、とてつもなく旨い。地元の料理屋で、鯖寿司は採ってから一晩置いてとか、3時間前にあがった刺身とか、時間単位でより分けて、サバづくし料理を出してくれる店があって、友人と3日連続で食べに行ったことがあるほどだ。

今年は行けなかったが、そのサバがかなりの不漁となっているというから心配になる。

話はとぶが、北欧のノルウェーとアイスランドがサバ戦争で争っているらしい。

そもそもノルウェーは、北海サバの年間漁獲量 60 万トンのほとんどを占める「サバ大国」なのだが、近年の地球温暖化の影響で、サバは寒流を好むため徐々に北上し、相当量がアイスランドの排他的水域に移ってしまった。

アイスランドは、ここぞとばかりにサバを捕りまくり、2003 年以前にはほとんどなかった水揚げが 10 年には 11 万トンにまで伸びた。近隣のフェロー諸島も同様に約 15 万トンの漁獲枠を設け、獲りまくっている。ノルウェーにとってこの事態は漁場が小さくなってしまったことに加えて、アイスランドの乱獲によってサバの数が減り、漁獲量がさらに減少する懸念がある。現在、EU まで乗り出して、協議されているとのことである。

筆者は知らなかったのだが、今、日本国内で消費されるサバの 90% はノルウェーからの輸入に依存しているとのことであり、サバを消費する市場が日本以外にも増えていることもあって、ノルウェーサバの買付け価格は前年比で 10% 程度高くなっている。

少し調べたら、マサバについても魚類全体についても悲観的な数字が並ぶ（本紙、数字クイズをご参照）。

こうした数字が、サバを読んでいるものであることを祈るばかりである。

【2011/10/28】

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。