

三菱UFJ 年金情報

Mitsubishi UFJ Pension Report

企業年金関係者のための月刊総合情報誌

《目 次》

《お知らせ》	
「図解 退職給付会計はこう変わる！」発刊について	P1
《上場企業の2012年度退職給付の状況(1)》	
積立比率は改善、費用は減少	P2
《即時認識時代の退職給付制度運営》	
年金財政、企業会計両面を睨んだ積立戦略	P6
《退職給付会計の話題》	
IASBの包括利益の表示に関する討議資料(1)	P10
《公的年金制度の動向》	
社会保障制度改革国民会議の最終報告書	P14
《年金ガバナンス》	
その役割と必要性について(1)	P18
《年金基礎講座(制度・財政編②)》	
現価と終価	P22
《年金運用の現場から ファンドマネージャーの四方山話》	
米量的緩和縮小とエマージング債券市場	P23
《CSRとサステナビリティ》	
地球の定員オーバー問題(5)	P25
《アドリブ経済時評》	
吾唯だ足を知る	P29

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

**2013年
9月号**



三菱UFJ信託銀行

お知らせ

～「図解 退職給付会計はこう変わる！」発刊について～

～発刊図書のご案内～

三菱UFJ信託銀行 退職給付会計研究チーム

「図解 退職給付会計はこう変わる！」

(東洋経済新報社 2,000円+税)



本書は、平成26年3月期決算から適用される改正退職給付会計基準に関する解説書です。

年金資産、退職給付債務の期末時価をそのまま企業のバランスシートに反映する、いわゆる“即時認識”に向けて、どのような制度運営を行うべきかについてもご案内します。

具体的な内容は以下の通りです。

<CONTENTS>

- 第1章 こんなに変わる退職給付会計
- 第2章 退職給付会計の基本
- 第3章 退職給付会計改正のポイント
- 第4章 日本基準とIFRSの相違点
- 第5章 会計基準変更の影響と今後の対応策

退職給付会計導入以降、年金資産や退職給付債務の変動が企業収益や財政状態に少なからず影響を与えてきました。ただ、これまではその変動を一定期間で反映することができましたが、改正後の基準では即時に反映することになります。退職給付会計のリスクが表面化することになるため、今まで以上にリスク管理の徹底が求められることになります。改正基準の概要やその影響さらには改正基準に向けての対応を考えるためにも、是非ご一読ください。

上場企業の2012年度退職給付の状況 (1)

～積立比率は改善、費用は減少～

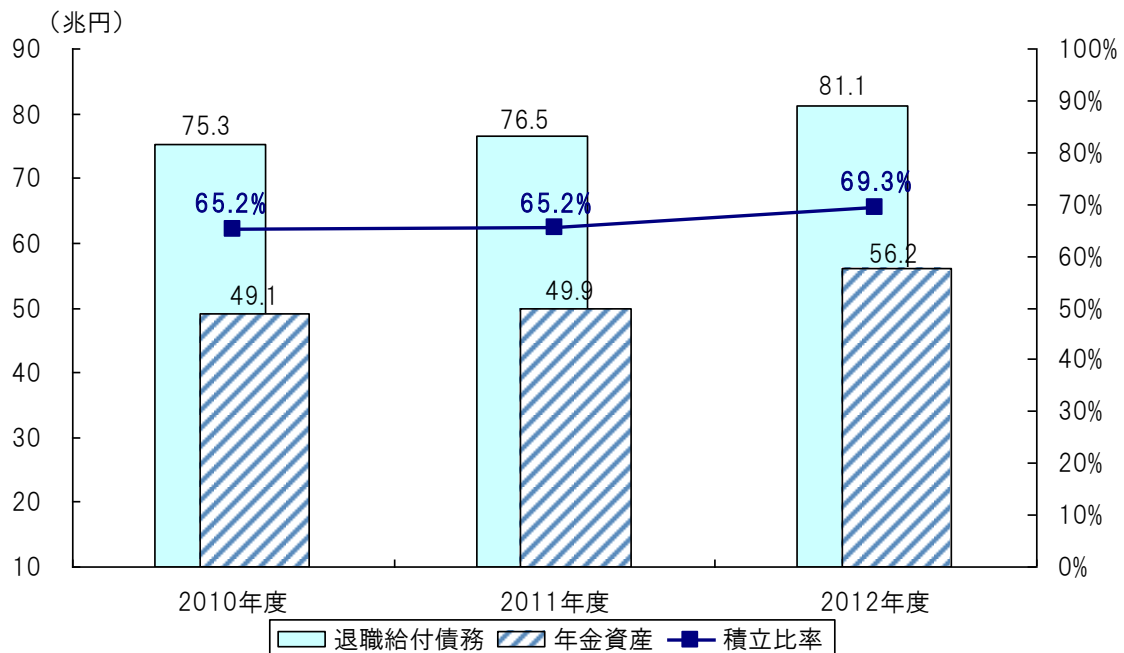
《要約》

2012年度決算では年金資産の好パフォーマンスの影響により、積立比率は改善しています。前年度比2%弱と小幅ながら退職給付費用は減少しました。退職給付費用の増減要因としては未認識項目の費用処理額が減少し、DC掛金が増加していることが挙げられます。

1. 積立比率は改善

退職給付会計では、退職給付債務と年金資産により退職給付費用を算出します。また、退職給付債務と年金資産との差額は、貸借対照表に負債または資産として計上されます。現在の会計基準における貸借対照表計上額（退職給付引当金または前払年金費用）は、時価ベースの積立状態から費用処理が行われていない未認識項目の残高を控除したもので、費用処理後の積立状況を示しています。ちなみに、今年度末からは、時価ベースの積立状況が貸借対照表に計上されることとなりますが、この数値は将来のキャッシュアウトフロー（資金流出）を意味することとなります。まずは、この退職給付債務と年金資産の残高およびその差額に注目してみます（第1図）。

(第1図) 上場企業の退職給付債務、年金資産、積立比率



※ 本年7月現在上場している企業で退職給付関連データの取得が可能な2,953社について集計
 (出所) 日経デジタルメディア社のデータベース(日経NEEDSデータ)より三菱UFJ信託銀行作成

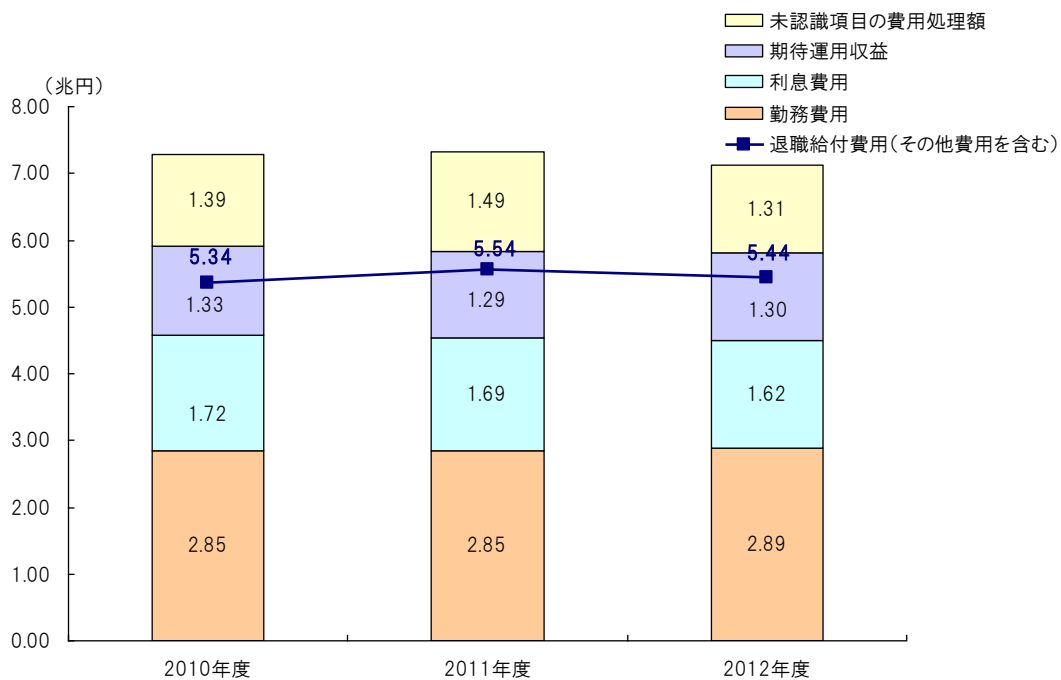
上場企業 2,953 社ベースの 2012 年度（2012 年 4 月決算～2013 年 3 月決算）の退職給付債務は 81.1 兆円、前年度比 6.0% 増でした。これに対して年金資産は 56.2 兆円と前年度比 12.6% 増加しています。年金資産の伸び率は退職給付債務の伸び率の倍以上となっており、その結果、積立比率は前年度の 65.2% から 4 ポイント上昇し、69.3% となりました。

退職給付債務、年金資産ともに増加していますが、退職給付債務と年金資産との間で連動して動くのは、年金制度からの給付のみであり、しかもこれは両者にとって減少要因です。それ以外は基本的には両者は各々独立した要因で増加することになります。改正後の退職給付会計基準では、退職給付債務と年金資産の残高調整表を開示することが義務付けられますが、今回はまだ退職給付債務と年金資産のそれぞれの要素ごとの増減はわかりません。そこで周辺情報を基に、一部推測を含めて退職給付債務、年金資産各々の増減について検討してみます。

2. 数理計算上の差異は減少

退職給付債務を増加させる要因となるのは勤務費用と利息費用とであり、一方、減少させる要因となるのは給付です。利息費用は退職給付債務に割引率を乗じて求めるため、期首の退職給付債務の残高と（期首段階の）割引率で増減が決まります。期首時点では退職給付債務、割引率は大きな増減はなく、結果的に利息費用は小幅の増加となっています（第 2 図）。

（第 2 図）上場企業の退職給付費用の推移と費用要素



勤務費用は、当期の勤務により発生する将来の給付見込み額（現価）ですから、会社毎に増減率は差がありますが、制度内容や人員に大幅な変化がない限りは大幅に増減することはありません。2012年度も1.4%増と小幅の増加にとどまっています。

退職給付債務に関する特殊な増減要因としては、企業再編やM&Aによる増減、海外制度の為替変動による変動等も考えられますが、経常的な増減要因として大きいものは給付および数理計算上の差異です。数理計算上の差異は、割引率など基礎率を変更した場合や基礎率と実績値との差異などで発生します。ちなみに、当年度発生した数理計算上の差異は、“当年度末数理計算上の差異－（前年度末数理計算上の差異－当期処理額）”で求められ、算出結果は▲0.33兆円（利益）となります。ただし、この数値は、以下で述べる年金資産で発生する分も含んでいるため注意が必要です。

年金資産を増加させる要因は期待運用収益および掛金であり、減少させる要因は給付、さらに年金資産のパフォーマンスによって増加あるいは減少どちらにもなる数理計算上の差異（実際の運用収益と期待運用収益との差）があります。この他、退職給付債務と同様に、企業再編や海外制度における為替変動なども増減要因となります。このうち、現在の開示基準で数値を把握できるのは、期待運用収益のみであり、その他の状況については開示情報からは推測することができません。なお、改正後の基準では、上記の主要増減要因に関しては全て開示されることとなり、実態がより詳細に把握できるようになります。

数理計算上の差異は、逆算でわかるのは制度全体の数値のみであり、退職給付債務で発生する額は割引率の見直しの状況、一方、年金資産で発生する部分は期待運用収益率と（平均的な）企業年金のパフォーマンスとの乖離等で推測することになります。割引率は1.43%と前年度（1.79%）に比べ0.36ポイント低下しており、債務を増加させる方向で影響を与えていると考えられます。これに対し、期待運用収益率は1.82%（前年度は1.86%）です。年金資産は12%増加していますから、掛金や給付を考えなければ期首の年金資産に対して10%相当の数理計算上の差異（利益）が発生したと考えられます。上記のとおり、発生した数理計算上の差異は0.33兆円ですから、年金資産で発生した差益を割引率引下げに伴う差損でかなり打ち消したと考えられます。

3. 退職給付費用は減少

2012年度の退職給付費用は5.44兆円、前年度比1.8%減となっています。内訳は、第1表のとおり、勤務費用、利息費用、期待運用収益はほぼ横ばいの数値で推移しています。わずかながら減少を示した要因は、未認識項目の費用処理額とその他の費用ということになります。未認識項目の費用処理額の減少は、費用の減少要因となっている過去勤務費用の処理額の増加と費用の増加要因となっている数理計算上の差異の費用処理額の減少によるものです。なお、数理計算上の差異の処理方法は、多くの会社で発生した翌年度から一定年数で処理する方法を採用しています。結果的に前年度発生した数理計算上の差異の費用処理の開始と一定年数を経て費用処理期間が終了するという2つの要因で増減します。

処理年数は平均すると10年超ですが、各社毎に処理期間が異なるため、本年の減少要因について明確な要因を分析することは困難です。

その他の費用の増加では、確定拠出年金（DC）の掛金が増加要因の一つになっていると考えられます。集計データではDC掛金は0.37兆円であり、前年度比12%増となっていますが、DCを実施している企業でも、DC掛金を別表示せず、その他に含めて拠出金額を明示していない企業が少なからずあるようです。ちなみに、DC掛金とその他の費用を合計すると0.92兆円であり、前年度比15%の増加となります。なお、DC掛金を別表示していないのは、DCの開示基準を明確には示していないからです。改正後の退職給付会計基準では、DCの会計処理を規定し、同時に開示基準も定めています。したがって、改正後の基準適用後には、DC掛金の水準も正確に把握できることとなります。

(第1表)主要項目の過去3年間の推移

(単位:兆円、%)

□	2010年度	2011年度	2012年度
退職給付債務	75.29	76.53	81.09
年金資産	49.08	49.93	56.16
未積立退職給付債務	26.21	26.60	24.93
積立比率	65.2%	65.2%	69.3%
未認識項目			
未認識過去勤務債務	△ 2.12	△ 1.90	△ 1.59
未認識数理計算上の差異	13.78	14.00	12.03
会計基準変更時差異の未処理額	0.44	0.31	0.23
前払い年金費用	4.42	4.29	4.56
退職給付引当金	22.77	23.35	23.67
勤務費用	2.85	2.85	2.89
利息費用	1.72	1.69	1.62
期待運用収益	1.33	1.29	1.30
未認識項目の費用処理額	1.39	1.49	1.31
未認識過去勤務債務の費用処理額	△ 0.40	△ 0.39	△ 0.45
未認識数理計算上の差異の費用処理額	1.66	1.76	1.64
会計基準変更時差異の費用処理額	0.13	0.12	0.11
退職給付費用(その他費用を含む)	5.34	5.54	5.44

年金コンサルティング部 リサーチグループ 谷口香織



即時認識時代の退職給付制度運営

～年金財政、企業会計両面を睨んだ積立戦略～

《要約》

2012年度は年金資産の好パフォーマンスで年金財政の積立は好転しましたが、一部企業では金利低下で会計上の積立が悪化するという“ねじれ”が生じました。一定期間の平均でなく期末利回りを基準に割引率を設定する会計基準の変更の影響で、市場金利の変動がそのまま表面化するという構造が、期末金利が急落した2012年度に明確になったわけです。

今年度末からは期末の退職給付債務と年金資産の変動がそのまま反映される、いわゆる即時認識が行われます。会計上の積立では一段と重視されるようになる中、年金財政、企業会計の両面を睨んだ積立戦略が求められると考えられます。

前月号では、年金財政上は積立状況が好転し、一方、企業会計上は積立比率が悪化してしまう、年金財政と企業会計の“ねじれ”の可能性について指摘しました。今年度からは、期末の積立状況がそのまま貸借対照表に表示される、いわゆる即時認識がスタートしますが、両者の乖離をどう考えるかは課題の1つとなりそうです。

1. “ねじれ”の何が問題なのか

年金財政上の積立状況が好転し、逆に企業会計上の積立状況が悪化するのには、年金財政上の債務と企業会計上の債務（退職給付債務）とで計算方法が異なることが原因です。ただ、計算方法が異なることは今に始まったことではありません。退職給付会計が導入された2000年度以降は2つの債務が存在し（ただし、年金財政には継続基準の債務と非継続基準の債務があるため3つであるともいえますが）、一方で比較対象となる年金資産は年金制度で積立てられた資産ですから（ただし、退職給付信託が設定されている場合があります）、両者の積立状況は異なっていて当然です。

両者の積立状態が異なること自体は問題があるわけではありません、例えば、割引率が低下すると会計上の積立状態（年金資産／退職給付債務）は悪化し、財政上の積立状態との差は拡大します。この場合、年金財政上の予定利率を引下げ、掛金拠出で徐々に積立てを行い、積立状態の差を縮小していけばよいわけです。

ただ、一方の積立状態が好転し、もう一方の積立状態が悪化するという“ねじれ”現象では問題が生じます。不特定の第三者に情報が開示される会計上の積立状態が悪化すると企業評価に影響を及ぼす可能性があるため、積立状態を改善させる必要がありますが、その時点で年金財政の積立状況が好転していると、会計上の積立状態を改善するための方法が制限されてしまいます。逆に、会計上の積立状態が好転する中で財政上の積立状態が悪化

していると、会計上は積立超過となっている状況でさらに積立てを増やさざるをえないという状況になる可能性もあります。したがって、このような事態は避ける必要があります。

2. 鍵を握る割引率設定に関する会計基準

もともと、これまでは年金財政と企業会計とで積立状況が異なる方向性を示したことはなかったと考えられます。予定利率、割引率ともに低下傾向にあり、年金財政においても企業会計においても債務は増加傾向にあったからです。しかも、2009年度に退職給付会計の基準が改正されるまでは、割引率は一定期間の平均を勘案して設定することができたため、退職給付債務だけが大きな増減を示すことがなかったことも両者の“ねじれ”を招かなかった一因と考えられます。

具体的には、改正前の基準では、過去5年程度の平均値を基に割引率を設定することができました。例えば、2002年度末（2003年3月末）は20年国債の利回り（新発債の応募者利回り）が1.45%と前年度末の2.19%に比べ大幅に低下しています。ただ、5年平均をとれば期末の急落の影響が緩和され、さほど大幅な低下とはなりません。実際、主要企業の平均割引率は、2.43%と前年に比べて低下しているものの、期末の国債利回りに比べると低下幅は小さくなっています。これは、各企業が平均を考慮して設定していたことが原因であると考えられます。その後、2003年度の金利水準は2001年度水準近辺まで戻しましたし、それ以降の年度では利回りは極端に大きな変動はしていません。したがって、年金財政の債務との対比で退職給付債務のみが大きく増加する局面はなかったと考えられます。

2010年度からは割引率に関して過去の一定期間を考慮して設定できるという基準が改正され、期末の利回りに基づいて設定することになりました。もともと、2010年度末の金利水準は前年度比横ばいでしたし、2011年度も金利水準は低下したとはいえ、割引率の重要性基準を適用すれば割引率を見直さないという選択が可能な水準であったと考えられます。ところが、2012年度は重要性基準で許容される水準を超えた企業もかなりあり、割引率を引き下げた会社と維持した会社とで会計数値に大きな差異が生じたわけです。2012年度決算の例が示すとおり、重要性基準は適用できなくなった場合の退職給付債務の増加率は10%を超す大幅な増加となるため、会計数値には大きな影響を与えることとなります。

(第1表)割引率と国債利回りの長期推移

(単位:%)

年度	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
割引率	2.78	2.43	2.24	2.19	2.14	2.13	2.13	2.12	2.07	2.03	1.88	1.50
10年国債	1.50	0.76	1.31	1.50	1.62	1.67	1.37	1.30	1.33	1.31	0.97	0.81
(同5年平均)	1.67	1.45	1.37	1.34	1.29	1.39	1.49	1.56	1.54			
20年国債	2.19	1.45	1.93	2.06	2.08	2.05	2.14	1.92	2.16	2.13	1.80	1.62
(同5年平均)	2.39	2.19	2.06	1.97	1.93	1.96	2.03	2.12	2.12			

(注1)国債利回りは、新発債の応募者利回りであり、期末の流通利回りとは差がある。なお、2011、2012年度末の流通利回りは各々1.752%、1.406%

(注2)割引率は、東証1部上場企業で集計期間中継続的にデータ収集可能な会社のうち、退職給付債務残高の上位500社

言うまでもなく、年金財政上の債務のうち、継続基準の債務は每期基礎率を見直して計算されるわけではありません。したがって、年度毎の増減は限定的です。また、非継続基

準の債務も30年国債の利回りを基準に算出しますが、5年平均を基準に算定するため、大幅な変動は回避される仕組みになっています。退職給付債務のみが期末の金利水準によって年度毎に変動するわけです。

<ご参考>割引率に関する重要性基準の適用を止める場合

改正後の退職給付会計でも割引率に関する重要性基準を適用できますが、上記のとおり見直さなければならない場合の影響額は大きくなり、しかもそれが自己資本に直接影響を及ぼすこととなります。このため、即時認識を機に重要性基準を適用しないことを選択したいと考える企業が想定されます。それまで重要性基準を適用していて、即時認識を機に適用しないこととした場合、どのような取扱いになるかは気になるところです。具体的には、この変更が「会計処理方針の変更」に該当するの点かという点です。

この件について統一見解が存在するわけではありませんが、割引率の変更をどのように考えるかも退職給付債務の計算前提をどう見積もるかに関わる問題であるとし、「見積もりの変更」にあたるという意見があります。見積もりの変更であるとするれば、特段の開示等は必要ありません。

仮に、会計処理の変更にあたるとした場合には遡及適用が求められるため事務負担は大きくなります。ただ、前月号でも指摘したとおり、そもそも即時認識と重要性基準とは相容れない部分があるだけに、仮に会計方針の変更とみなされる場合でも即時認識を機に重要性基準の適用をやめることに対して過大な負担を強いることは回避されることが望まれます。

3. 運用版退職給付信託の活用が効果的

前述のとおり、割引率が期末利回りのみを基準に設定されることになったため、市場金利の変動による影響がそのまま表面化する構造になったといえます。また、こうした構造の下では期末に金利が急低下する状況では、年金財政と企業会計上の積立状況に乖離が生じることも2012年度の状況で確認されました。同時に、年金資産が好パフォーマンスを示す一方で金利が低下する局面では、非積立型制度（退職一時金）の退職給付債務の存在が、両者の“ねじれ”をより大きくする一因であったとも言えます。

平成26年3月期末からは、いよいよ退職給付債務と年金資産の変動が即時認識されます。その結果、退職給付債務と年金資産の差額、すなわちサープラスがそのまま負債の増減＝自己資本の増減に直結することになります。冒頭に指摘したようにサープラスの変動は企業の評価にも影響を及ぼすと考えられるだけに、会計上の積立では従来以上に重視されることになるはずですが。即時認識の時代を迎えて、年金財政、企業会計両面での積立戦略を改めて考えることは必要ではないでしょうか。

基本的には、①積立水準はなるべく高いほうがよい、ただし、②大幅な積立超過は回避する、という点が考慮されるべきです。前者については、非積立型制度を実施していれば



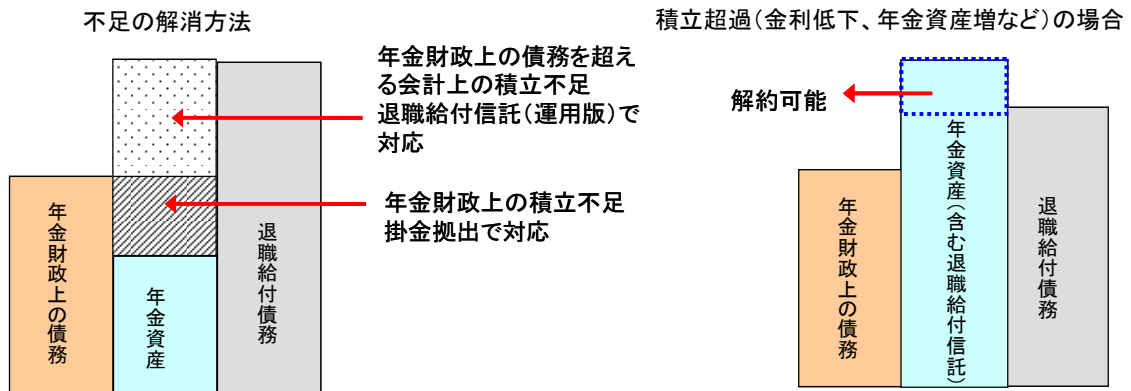
積立比率は低くても仕方がないと考えるかもしれません。ただ、退職給付債務には利息費用が計上されるため、非積立型制度を積立型制度にする方が退職給付費用は圧縮できますし、即時認識となって重視されることになるサープラスの管理という点でも資産を保有することが有効です。なぜなら、資産を保有しないと負債の変動リスクを100%抱えることになり、サープラスを管理することができなくなるからです。

ただし、債務を大幅に上回る資産を保有する必要はありません。もちろん、フル積立てが実現すれば、運用環境が好調な局面では積立超過となりますが、大幅な積立超過を目指す必要はないということです。

年金財政上の債務が退職給付債務を上回る状態で、年金財政上フル積立になると企業会計上は積立超過となります。債権者や株主は年金給付以外に利用できない資産が大幅に計上されることを望まないため、こうした状態での積立超過は好ましくありません。したがって、退職給付債務>年金財政上の債務となることが必要です（もっとも、退職給付債務の割引率は優良な債券の利回り、年金財政の予定利率（継続基準）は年金資産の期待収益率ですから、割引率<予定利率になると考えられ、退職給付債務>年金財政上の債務となる傾向があると考えられます）。そのうえで年金財政上の積立不足は掛金拠出で解消し、それを超える部分は退職給付信託の設定で対応するという戦略が効果的です。この場合の退職給付信託は、持合株式を拠出する株式版ではなく、現金を拠出し通常の年金資産と同様にリスク・リターンを考慮して運用する運用版を想定しています。株式版の退職給付信託ではサープラスリスク管理に適さないからです。

退職給付信託で積立てるメリットは、積立超過となった場合に超過部分を解約できることです。また、退職一時金部分に退職給付信託を設定し積立型にすることによって、退職一時金部分のサープラス管理を行うことも可能になります。余裕資金がある場合に、退職給付信託を設定すればサープラス管理による自己資本変動リスクの抑制や資金効率のアップなど財務戦略としても有効であると考えられます。

(第1図) 企業会計、年金財政の差異への対応事例



年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野正徳

退職給付会計の話題

～IASBの包括利益の表示に関する討議資料(1)～

《要約》

国際会計基準審議会（IASB）は2013年7月18日に概念フレームワークに関する討議資料を公表しました。その中では、期中に発生する様々な損益について、その性格と表示の関係について検討しています。

退職給付に関する国際会計基準IAS19号にも関連するため、今月から2回にわたって討議資料の内容をご紹介します。

今月は第1回目として、討議資料全体の構成と費用の表示に関する論点に関する内容をご紹介します。

IASBは概念フレームワークに関する討議資料「Discussion Paper DP/2012/1 A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting」を公表し、2014年1月14日を期限として意見の募集を開始しました。

本件は、会計処理の基本的な枠組みを整理するためのプロジェクトで、以前は米国会計基準審議会（FASB）とIASBが協同して検討していましたが、現在はIASBの独自プロジェクトとして位置づけられています。

概念フレームワークでは「財務諸表の費用の表示」も論点として挙げられていますが（本稿第2節参照）、この論点は日本の退職給付会計の費用処理にも影響を与える可能性があるため、本稿と三菱UFJ年金情報10月号でその内容をご紹介します。

1. 概念フレームワークについて

「概念フレームワーク」とは「財務報告を行う場合の基本的なコンセプト」であり、個別の会計基準の作成や会計基準の改正の際によりどころとなる基本的な考え方を示すものです。概念フレームワークの検討は、2004年にIASBとFASBが協同して従来のフレームワークの改善を目的に検討が開始されました。その後、2010年に「第1章 財務報告の一般的な目的（The Objective of General Purpose Financial Reporting）」と「第3章 有用な財務情報の定性的な性格（Qualitative Characteristics of Useful Financial Information）」が部分的に完成し、IASBからその内容が公表されました。この結果、現在の概念フレームワークは実質的に、2010年に改正された第1章と第3章のみから構成されている状況で未完成の状態です。なお、IASBのホームページでは概念フレームワークは、第1章と第3章、および、「第2章 財務報告主体（The Reporting Entity）」が追加予定として記述されており、併せて「既存の概念フレームワーク（1989年版）」が記述されています。



引き続き、IASB と FASB は概念フレームワークの検討を進めていましたが、他の重要案件の発生等の事情があり、検討は実質的に中断（延期）している状態でした。

2012 年に IASB が実施した、向こう 3 年間に取り組む優先案件を検討するアジェンダコンサルテーションの結果、IASB 単独の案件として概念フレームワークの検討が再開されることとなり、検討が進められた結果 2013 年 7 月 18 日に、本稿でご紹介する討議資料が公表されました。

討議資料に関して 2014 年 1 月 14 日を期限として意見募集が行われ、その後、討議資料に寄せられた意見の分析、公開草案の公表・意見募集を経て、2015 年に概念フレームワークを完成させる予定となっています。

2. 討議資料の構成

今回公表された討議資料は、一旦完成した位置づけとなっている現在の第 1 章・第 3 章も含めた、概念フレームワーク全体を対象としたものとなっており、全 9 章から構成されています（次表）。

（表）討議資料の構成

第1章	序章
第2章	財務報告の要素 (Elements of Financial Statements)
第3章	資産と債務の定義に関する追加ガイダンス (Additional Guidance to Support the Asset and Liability Definitions)
第4章	認識・認識の中止 (Recognition and Derecognition)
第5章	資本の定義・負債と資本の区分 (Definition of Equity and Distinction between Liabilities and Equity Instruments)
第6章	測定 (Measurement)
第7章	財務諸表の表示と開示 (Presentation and Disclosure)
第8章	包括利益計算書の表示 ～ 純損益とその他の包括利益 ～ (Presentation in the Statement of Comprehensive Income ～ Profit or Loss and Other Comprehensive Income)
第9章	その他の事項

（注）[包括利益計算書]は現在のIFRSでは「純損益ならびに包括利益計算書(Statements of Profit or Loss and Other Comprehensive Income)」といいますがこの表では討議資料の記述に合わせています

序章では、討議資料公表に至るまでの経緯や討議資料を読む際の留意点、概念フレームワークの目的などが記述されており、具体的な内容についてはそれぞれの章で個別論点に関

する考え方の整理およびIASBの予備的見解（討議資料公表時点におけるIASBの推奨する考え方）が記述されています。

第8章では、期中に発生する損益を「純損益ならびにその他の包括利益計算書」でどのように表示するかという点が論点として挙げられています。

退職給付会計の費用処理について、IAS19号では「分解表示・即時認識（勤務費用と純利息費用は純損益に表示、再測定（数理計算上の差異）はその他の包括利益（以下、OCI）に表示して純損益へのリサイクルなし）」となっていますが、日本基準では「総額表示・遅延認識（退職給付費用＝勤務費用＋利息費用－期待運用収益±数理計算上の差異の償却費用とし、一旦OCI累計額で即時認識した数理計算上の差異を遅延認識（リサイクル）する）」と異なっています。

日本基準のIFRSへのコンバージェンスが今後も継続される見込ですが、日本の退職給付会計の見直し（現時点では、第2フェーズの見直しが行われる予定）の差異には重要な論点になるものと考えられます。したがって、費用の表示に関する概念フレームワークの検討状況を理解しておくことは重要であると思われる。

討議資料第8章では、純損益（以下、PL）とOCI、および、OCIからPLへのリサイクルについて、①「純損益ならびにその他の包括利益計算書」の目的、②現在の概念フレームワーク、③PLとOCIの区別の必要性和リサイクル、「純損益ならびにその他の包括利益計算書」において考えられるアプローチ（三通りを示しているが実質的には二通り）の手順で検討を加えています。

本稿では、上記の論点のうち①と②の内容をご紹介します（③は10月号）。

3. 「純損益ならびにその他の包括利益計算書」の目的と現状の概念フレームワーク

現在のIFRSでは、概念フレームワークでPLとOCIに関する統一的な取扱いが定められておらず、それぞれ、個別の基準で取扱いが決められています。そのため、個別基準ごとではなく、IFRS総体として整合性の取れた表示に関する取扱いが必要ではないかとの意見がありました。

そもそも「純損益ならびにその他の包括利益計算書」は、財務諸表の利用者が企業の経済的リソースの現状を判断するための有用な情報を提供するため、期中に発生した損益を的確に集約・集計して表示します。

情報が有用であるためには、企業が費やした経済的リソースに対して効果的に収益が獲得できているか否かを財務諸表の利用者が容易に理解できるように表示されていることが重要であるとしています。このことによって、企業の収益力を的確に判断することが可能になります。つまり、企業が期中に獲得した収益とその収益の変動要素の関係が理解し易いように表示されていることが重要であることを指摘しています。

討議資料では、現在のIFRSにおけるPLとOCIへの表示について、「当初の認識額からの変動（たとえば減損など）を簿価ベースで認識する損益や実現損益がPLに表示され、未実

現損益や再測定などの一部が OCI に表示される。また、損益が実現したときやある特定の時点で OCI から PL に組替処理（リサイクル）が行われる。」と分析しています。

いずれにしても、財務諸表の目的の一つは企業の財務的なパフォーマンスを表すものと考えられ、パフォーマンスとは何かを検討することで、PL と OCI の境界が明らかになると考えられます。

現在の概念フレームワークでも企業のパフォーマンスについて触れている部分があり、企業のパフォーマンスに関する情報は「経済的リソースを投入して獲得したリターンを状況の理解するために役立つ」としています。また、企業が獲得したリターンに関する情報は「企業がいかに効果的・効率的にリソースを活用してリターンを獲得したか」、リターンの変動性と発生要因に関する情報は「企業の将来獲得できる収益の変動性がどの程度のものか」を評価するのに役立つとしています。

いずれにしても、企業のパフォーマンスの指標として、PL と OCI が存在し、期中の損益はそれらのいずれかに分類され、分類の基準は「財務諸表の利用者が企業の現状と将来の状況を理解するために有用である」ということが重要です。

今月は、包括利益の表示に関する討議資料の前半部分を紹介しました。現在の IFRS では、それぞれの基準で PL と OCI への表示区分が決定されており、全体としてバランスが取れていないという批判があり、統一的な取扱いを模索している状況です。しかし、来月号で紹介しますが、「全ての IFRS を通じた統一的な取扱い」が必ずしも財務諸表の有用性を高めることには結びつかないという現実もあるようです。

(参考資料)

- ・ Discussion Paper DP/2013/1 A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting

年金コンサルティング部 佐野邦明



公的年金制度の動向

～社会保障制度改革国民会議の最終報告書～

《要約》

2012年11月に始まった政府の社会保障制度改革国民会議（以下、国民会議）は、2013年8月5日に最終報告書がまとまり、この報告書に基づいて、改革手順を定めたプログラム法案の骨子が、8月21日で閣議決定されました。最終報告書は、今後の社会保障の方向を、①少子化、②医療、③介護、④年金の4分野でまとめています。

年金分野については、①マクロ経済スライドの見直し、②短時間労働者に対する被用者保険の適用拡大、③年金受給のあり方、④高所得者の給付見直しの4点が挙げられましたが、時期、検討プロセスは不明確で、中長期の課題としています。

報告書では、「私的年金への支援が必要」とも指摘しており、企業年金は、公的年金の補完として重要性が増すでしょう。

国民会議は、民主党政権下で成立した社会保障制度改革推進法に基づき期限付きで設けられました。2012年11月から開始し、20回の全体会合を行いました。メンバーは有識者15人で、医療、介護、年金、少子化対策の4つのテーマを議論してきました。法律で8月21日までに結論を得る必要があり、8月5日に最終報告書がまとまりました。期限日となる8月21日には、政府による今後の改革手順を含めたプログラム法案の骨子が閣議決定されました。

また、並行して、7月1日に国会議員有志による国会版国民会議の最終とりまとめが出ています。本稿では、両国民会議の報告書の概要をご紹介します。

1. 最終報告書の概要

(1) 全体像

報告書に流れている一貫したメッセージは以下のように考えられます。

- ・ 社会保障制度の持続可能性を高める。能力に応じた負担の仕組みの整備
- ・ 全世代型の社会保障が求められる
- ・ 負担増大は不可避であり、給付の重点化・効率化が求められる

具体的に指摘されているのは、医療分野で、国民健康保険を市町村単位から都道府県単位へ、後期高齢者支援金の算定方法変更（現行の人数割り、一部総報酬割を全面報酬割とする）です。

このことにより、一般的に報酬が高い企業の健康保険組合は負担増を強いられるといわれます。

(2) 年金分野の概要

年金分野では、以下の4項目が取り上げられています。

① マクロ経済スライドの見直し

マクロ経済スライドは、2004年の法改正で、少子高齢化に対応して、被保険者数の減少や平均余命の伸びに合わせて給付を調整し、制度の持続性を高める目的で導入されました。遅くとも2015年4月には、この調整が始まる予定です。ただ、物価上昇分で調整され、名目の年金額を下回る時は調整されないことが問題でした。

デフレの時にも調整されると、給付水準が大きく変わる可能性があり、国民への周知が必要と指摘しています。今後の公的年金の水準低下に対し、「私的年金での対応への支援も含めた検討が必要」としています。

② 短時間労働者に対する被用者保険の適用拡大

2012年8月に成立した年金機能強化法で、厚生年金適用事業所で使用される短時間労働者について、厚生年金や健康保険の適用拡大が2016年10月から実施される予定です。

法附則で「3年以内に（適用拡大の）検討を加え、その結果に基づき、必要な措置を講じる」としており、報告書では、「拡大の検討を継続することが重要」として、実施後も、企業規模の要件を下げるなどにより拡大が図られると予想されます。

③ 高齢期の就労と年金受給の在り方

年金支給開始年齢の引き上げは、現在（厚生年金・報酬比例部分の）引き上げ中のため、中長期課題としていますが、雇用との接続などの検討が必要なため、「検討作業は速やかに開始する必要がある」としています。

他の先進諸国の事例を参考にして議論することも重要と指摘しており、他の先進諸国が67～68歳への引上げを行っていることや日本人の平均寿命が世界でもトップクラス（65歳の女性の平均余命は、約24年）であることから、今後検討が必要でしょう。

④ 高所得者の年金給付の見直し

高所得者の老齢基礎年金額について、その一部（国庫負担相当額まで）を調整する制度を創設するものです。現在は、所得の状況に関わらず、保険料の実績で、年金を支給しています。2012年に成立した一体改革関連法案で提案されましたが、今後の検討課題として、先送りされました。国民会議では、この給付による調整の他に、税制や保険料等での負担増、標準報酬上限見直しなどの検討をすべきとしています。具体例として、公的年金等控除の見直しを行うべきとしています。

年金分野の課題について、今後の財政検証（2014年検証）での検討を期待するとしています。



2. 国会版国民会議の最終とりまとめ

超党派の国会議員約 100 人で構成する「国会版社会保障制度改革国民会議」は政府の国民会議の議論を補完して、社会保障の方向性を出すことを目的に、2013 年 2 月から始まりました。7 月 1 日にはその最終とりまとめが発表されています。持続可能な制度を作るべきという目標は、政府の国民会議と共通で、最低水準（ナショナルミニマム）の適正化（最低賃金、基礎年金、生活保護）を含めて、制度横断的に考えるとしています。政府の国民会議が医療・介護の議論に多くの時間を割いていますが、こちらは、年金や実施体制の提言が主体です。年金分野での概要は以下のとおりです。

- ・ 年金財政の持続可能性を確保するためには、①2014 年に予定される財政検証を前倒しし、経済前提を保守的に置くこと、②検証結果を踏まえ、マクロ経済スライド実施をはじめ負担と給付の見直しに取り組む、③支給開始年齢の引き上げは不可避で、早期の決定と段階的实施が必要。
- ・ 基礎年金にマクロ経済スライドが適用されることなどもあり、年金制度体系見直しの議論が必要。その際には、基礎年金と生活保護、報酬比例部分と私的年金の一体的議論が必要。

その他、厚生労働省の所掌範囲が広いことから、一部を切り離し、社会保障省（仮称）に再編すべき、国会に超党派の社会保障制度改革の協議会の設置なども合わせて提言しています。2013 年度中のプログラム法の制定と改革工程表の作成や 2015 年度までに法制上の措置を講ずるとしています。

3. プログラム法案（骨子）の概要

政府の国民会議の報告書を受けて、今後の具体化の手順をまとめたものです。社会保障制度改革推進法では、国民会議の設置と共に、8 月 21 日までに法制上の措置を行うと規定されており、その期限の日に閣議決定されました。内容的には、医療・介護の一部では、2014 年通常国会に法案を提出することを目指すのが具体的ですが、年金については、具体的な時期は示されませんでした。

年金分野での検討項目は、4 項目で報告書の項目と対応していますが、「公的年金等控除を含めて年金課税の在り方の見直し」が明記されています。

また、改革推進体制では、2025 年を展望しつつ、持続可能な制度を確立するための改革を総合的・集中的に推進する体制を整備するとしています。これを受けて有識者会議の設置が報道されています。この骨子では、年金支給開始年齢については触れていませんが、2025 年は、団塊の世代が、すべて 75 歳以上となる時期であり、報酬比例部分（男子）の 65 歳への支給開始年齢引き上げが完了する年でもあります。また、2014 年は、5 年おきに行われる財政検証の年で、その結果も踏まえて検討するとしています。

4. 今後の課題

報告書では、現行制度の改善を優先し、抜本改革は引き続き議論するという2段階アプローチが必要としています。医療、介護分野が先行し、年金分野は、中長期課題が多く、具体性に乏しいことから、今後、2014年の財政検証結果などを踏まえながら、社会保障審議会等の場で検討されると思われます。抜本改革に向けては、スウェーデンのように、超党派で検討し、政権が変わっても、実施がスムーズにいくようにする必要があります。

今後とも、公的年金水準の低下に伴う、従業員への老後資産の確保支援や雇用延長・社会保険の適用拡大に伴う企業負担増への対応など、継続的に検討する必要があります。

以上

年金コンサルティング部 リサーチグループ 遠藤忠彦

<主な参考資料>

- ・ 首相官邸、社会保障制度改革国民会議 HP
<http://www.kantei.go.jp/jp/singi/kokuminkaigi/>
- ・ プログラム法案の骨子
<http://www.cas.go.jp/jp/seisaku/syakaihosyou/pdf/kossi.pdf>

年金ガバナンス

～その役割と必要性について (1)～

《要約》

年金ガバナンスは、企業年金（一時金）の制度目的を達成するための重要ツールであり、多数の業務プロセスの1つであるという点ではコーポレートガバナンスの一分野といえます。また、年金ガバナンスが進んでいる欧米では、年金ガバナンスは企業とその従業員、また、社会・国民経済にとって長期的に重要であるというのが一般的認識となっています。

年金制度プロセスの前・後プロセス(コーポレートの他の業務分野)や、年金制度内のサブ・プロセス間における、目的・手段の関連を認識することが重要です。

注：当小論の見解はあくまで筆者個人の見解であり、三菱UFJ信託銀行の見解を代弁したものではありません。ことを、予めお断りいたします。

はじめに

「年金ガバナンス」は、好ましくない事象が起こる度に関心が高まり、やがてその事象への注目が薄れるに連れ、関心も低くなるという繰り返しを経験してきました。

ただ、年金ガバナンスは、企業年金制度の設立（制度設計）から運営（制度変更、運用）など一連のプロセスを統一的観点でつなぎ、企業年金（退職一時金を含む。以下、「企業年金」）の制度目的の達成を図るための「重要なツール」です。したがって、企業年金制度を維持・発展させていくためにも、年金ガバナンスを「流行り物は廃りもの」という状態に放置しておくことは、大変「もったいない」ことです。

そこで本稿では、年金ガバナンスとはどのような仕組みのものであり、その役割・必要性は何かについて、企業年金の実務者として長年にわたり経験し、かつ、考えて来たことを土台に、“Know-How”ではなく、はるかに重要な“Know-Why”の観点から、数回にわたり述べていきたいと思えます。

本稿で述べていくポイントを、予め整理しますと次のようになります。

A) 年金制度の設立・維持は法的強制ではない

企業にとって年金制度を設立・維持することは、何らかの法律により義務付けられたものではない、ということを再確認する必要があります。

B) 年金制度の設立後は、様々な要請・責任が生じる

しかしながら、一度年金制度を設立すると、それ以前には存在しなかった法的・経済的等々の要請・責任が発生します。時にそれらは、制度提供会社の財務に重大な影響を及ぼすことがあります。



- C) なぜ年金制度を設立・維持するのか
ではこれらのことにも拘らず、なぜ制度提供会社は任意に制度を設立するのでしょうか？これが即ち、「制度目的」となります。
- D) 制度目的の達成が要請される
制度提供会社における他の業務・プロジェクトと同様に、当然のことながら、制度目的の達成が求められることとなります。
- E) 要請するのは誰か
上記の要請を行うのが、年金制度の様々な「利害関係者」（ステークホルダー）です。そしてこれらの様々な関係者間では利害が異なるのが常、という認識が必要です。
- F) この利害関係者間の異なる利害の調整を図り、制度目的達成の蓋然性を高めるツールが、年金ガバナンスです。
- G) 年金ガバナンスは新たに追加される業務なのか
これは、実務担当者にとっては大変気になる点です。通常、年金ガバナンスは日常の仕事に無意識にせよ組み込まれているはずのものであり、新たに別途追加されるべき業務という性格のものではありません。ただし、健康の維持や疾患の予防・早期発見に役立つ健康診断と同じで、年金制度全般の運営の健全度をチェックする年金ガバナンスで問題が発見された場合、健診で健康な状態に戻るよう措置を講じるのと同様、例えば、あつて然るべきであったプロセスの追加などの必要は生じます。手遅れ（問題発生）にならないうちの早期発見ができて良かったと思うようにしたいものです。

1、辞書における定義

年金ガバナンスにおいて、「誰が」・「何を」・「いかに」行うかをイメージする際の手がかりを得るため、「ガバナンス」とは一般的にどのようなことなのか、辞書で確認してみます。

- ① "learnersdictionary.com" では、"the way that a city, company, etc., is controlled by the people who run it"（「市や会社などが、市制を運営する市長や会社を運営する経営者により、どのように管理・監督されているか」（筆者訳））となっています。
- ② "businessdictionary.com" ではもう少し細かく、"Establishment of policies, and continuous monitoring of their proper implementation, by the members of the governing body of an organization. It includes the mechanisms required to balance the powers of the members (with the associated accountability), and their primary duty of enhancing the prosperity and viability of the organization."（「組織を統制・監督する委員会などの構成者（権限者）による、方針設定と設定された方針が適切に実施されているかの継続的確認のこと。権限者の説明責任を伴う決定権限と、権限者の主要な任務である組織の継続・発展を高めること、を調和させるために必要な仕組み、を含む。」（筆者訳））となっています。

2. コーポレートガバナンスと年金ガバナンスの関係

「コーポレートガバナンス」と「年金ガバナンス」の関係は、是非とも銘記しておきたい点の一つです。

「年金業務」というプロセスは、「コーポレート（年金の設立主体）」に多数ある業務プロセスの一つである、ということは押さえておかなければならない点です（いかなる制度形態をとるにせよ、原理的に、この関係は否定できません）。従って、コーポレートガバナンスが良く機能するためには、その一部分である年金ガバナンスが良く機能していなければならない、年金ガバナンスが機能するためには、その前もしくは後の工程（コーポレートの他の業務プロセス）のガバナンス、すなわちコーポレートガバナンスが機能していることが必要条件になります。

このような理解に基づき、本稿では「コーポレートガバナンスから独立した年金ガバナンスはない」という前提で、議論を進めてまいります。

3. 年金ガバナンスへの欧米での一般的論調

我が国より年金ガバナンスが進んでいると思われる欧米で、年金ガバナンスがどのように認識されているのかを文献や識者のコメントで確認すると、「企業とその従業員、また、社会・国民経済にとり、長期的に重要なものである」ということが代表的トーンであるようです。その理由は次の通り、明快かつ重要な含意があると思います。

- ① 退職者にとって退職給付は大きな個人資産（最大ではない場合もあるが）である。従って適切な運営・管理がなされなければ、この資産がリスクに晒されることになる。
- ② 制度提供会社にとり、年金制度の債務・資産は企業財務上の重大な関心事であり、年金制度の「利害関係者」も、自らにとっての重要性について認識を高めて来ている。

（例1）年金ガバナンスの優劣と年金ファンドのリターンには、正の相関が見られるとの Keith P. Ambachtsheer（カナダの高名な年金コンサルタント）等の指摘。

（例2）多くのアナリストや投資家が、年金ファンドの期待運用収益率・割引率が制度提供会社の収益・キャッシュフローに与える影響を、ますます注目し始めている。

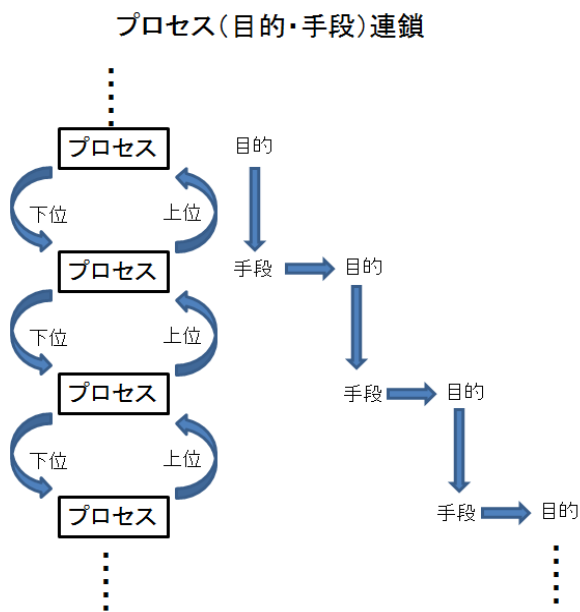
- ③ 資本市場にとり、年金は無視し得ない重要な市場参加者となっている。

4. 年金制度プロセスの連鎖

本稿では、コーポレートの他の業務プロセス間、また、業務プロセス内のサブ・プロセス間の関係と同様に、年金制度プロセス自体やその中の各サブ・プロセスもまた、その「前（上位）（サブ・）プロセス」の目的を維持・達成するための手段であり、当該（サブ・）プロセスの目的の維持・達成は、「次（下位）（サブ・）プロセス」に引き継がれていくという、プロセス（サブ・プロセス）の連鎖関係にあると考えます。

具体的には、次のような例が考えられます。まず、「有能な人材を引き付け・留めるための方策を講じる」という会社方針に基づき、人事処遇プログラムの一つとして年金制度を

設立することが決定されたとします。すると次のプロセスでは、「有能な人材を引き付け・留める」という目的を達成するためには、どのような年金制度設計が自社にとって好ましいか、例えば確定給付型・確定拠出型の別やその組合せ割合（制度選択）、あるいは給付水準や年金の支給条件が自社の様々な事情等も勘案して決定されます。決定された内容が「年金（退職金）規約」に纏められることとなります。このような過程を経て初めて、規約に定められた給付を行う（＝上位目的を維持・達成する手段）ことを目的とする下位サブ・プロセスが出現し、さらに、このサブ・プロセスを上位サブ・プロセスとする新たな下位サブ・プロセスが出現することが繰り返されていく、という具合に考えるということです。（下図「プロセス(目的・手段)連鎖」を参照）



このように考えることで、年金制度の各サブ・プロセスの目的・手段のつながり具合を **End to End** で有機的に捉えることができるようになります。

また、各サブ・プロセスの担当者にとっても、このように「上位の目的」を意識することで、なぜ一つの人事処遇プログラムとして年金（退職金）制度が現行のように制定されたのか（制度選択の目的）から始まり、自身が担当するサブ・プロセスまでに止まらず、下位サブ・プロセスまで辿っていくことで、年金プロセス全体における自サブ・プロセスの位置づけを再確認することができます。

さらに、このようなプロセス構造の理解は、後で言及する年金ガバナンスに不可欠な「権限委譲」を考える際に、とても役に立つこととなります。（次回②に続く）

顧問 大輪 秋彦

年金基礎講座（制度・財政編②）

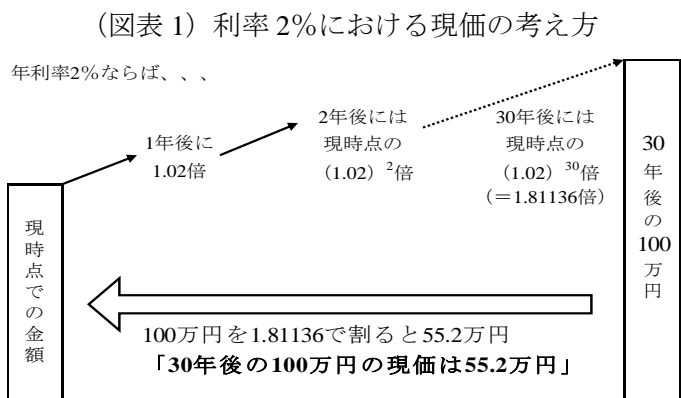
【今月のテーマ】
現価と終価

○現価とは

年金制度においては、給付による支出や掛金による収入が様々なタイミングで発生します。発生タイミングが異なる場合、例えば現時点での50万円と30年後の100万円とではどちらの価値が高いのか、すぐにはわかりません。発生タイミングの異なる給付や掛金の金額を同じ土俵の上で比べるためには給付が発生するまでの利息を考慮する必要があります。そのために「現価」という考え方を用います。

図表1のように利率2%の場合に30年後の100万円と同じ価値になる現時点での金額を算出すると55.2万円となります。このことを「30年後の100万円の現価は55.2万円である」といいます。

期間の違いや年利率の違いを図表2でご覧ください。期間が長くなる、あるいは利率が高くなると現価は小さくなります。なぜなら、期間が長くなる、あるいは利率が高くなると、支払いまでの間の利息が多くなるため現時点で用意しておくべき額は少なくなるからです。逆に、利率が低くなると現価は大きくなります。



(図表2) 期間、利率毎の年金現価 (単位：万円)

	1年後	10年後	20年後	30年後
年利率2%	98.0	82.0	67.3	55.2
年利率3%	97.1	74.4	55.4	41.2
年利率4%	96.2	67.6	45.6	30.8

現価は小さくなる

現価は小さくなる

○終価とは

終価とはある期間の終了時点での価額をいいます。年利率2%ならば、現時点での55.2万円は30年後には1.81136倍の100万円になりますので、「現時点の55.2万円の30年後の終価は100万円である」となります。上の現価の考え方と比べてみてください。

年金運用の現場から ファンドマネージャーの四方山話

～米量的緩和縮小とエマージング債券市場～

《要約》

米国量的緩和策の縮小観測の広がりを受け、それまでは資金流入もあり堅調に推移していたエマージング市場は資金流失懸念から下落基調となりました。タイミングはともかく、今後訪れると思われる米国の量的緩和の縮小や終了時にエマージング市場がどのような動きになるのかは気になるところです。そこでエマージング債券における過去の動きを検証してみました。

エマージング債券の収益構造は、米国債の金利水準と対米国債とのスプレッド水準に分けることができます(表1、図1)。第1四半期のエマージング債券市場では、4月は安定的な資金流入によりプラスとなりましたが、5月に入ると良好な米経済動向による米国債の金利上昇要因でマイナスとなりました。6月には米国の量的緩和縮小観測の広がりにより、エマージング市場からの資金引き上げ懸念が加わりマイナス幅が拡大しました。また、ブラジルやトルコなどのデモや政情不安といった固有の要因もあり、対米国債スプレッドは拡大しました。

(表1)第1四半期エマージング債券累積収益率(米ドル建て)、要因分析 (図1)第1四半期エマージング債券累積収益率(米ドル建て)、要因分析(グラフ)

期間	収益率	米国債要因	対米国債スプレッド要因
第1四半期	-5.64%	-3.38%	-2.34%
4月	2.92%	1.25%	1.65%
5月	-3.57%	-2.86%	-0.73%
6月	-4.91%	-1.76%	-3.21%

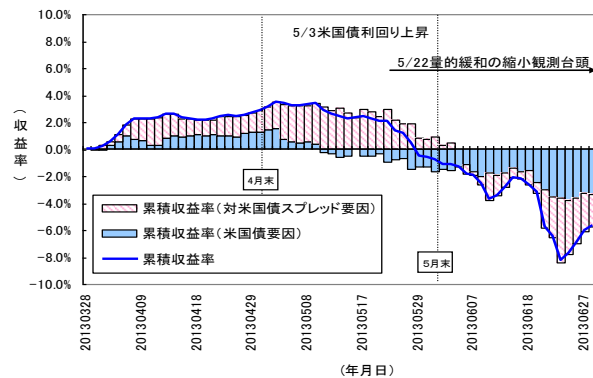
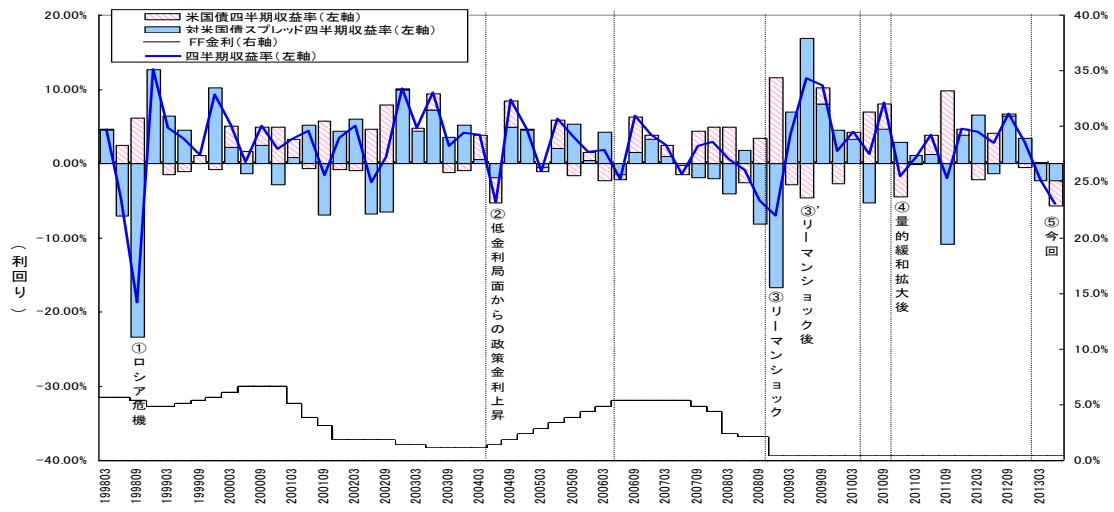


表1及び図1
※JPモルガンEMBI グローバル・ダイバーシファイド(米ドル建て)計数を使用
(出所)JPモルガン証券のインデックスデータより三菱UFJ信託銀行作成

1998年以降のエマージング債券市場の動きを見てみると(図2)、①1998年ロシア危機局面、②2004年米国の低金利からの政策金利引き上げ局面、③2008年リーマンショックの局面などで比較的大きなマイナスリターンとなっています。①、③の両局面では、対米国債スプレッド要因がマイナスとなる一方(スプレッド拡大)、米国債要因は米金利の低下からプラスとなりました。一方、今後の金融政策の変更という足元の状況に比較的似ている②の局面では、今回同様に米国債要因、対米国債スプレッド要因がともにマイナスとなりましたが、その後の利上げ局面ではマイナス収益が続くことはありませんでした。

(図2) エマージング債要因分析(米ドル建て)とFF金利の推移

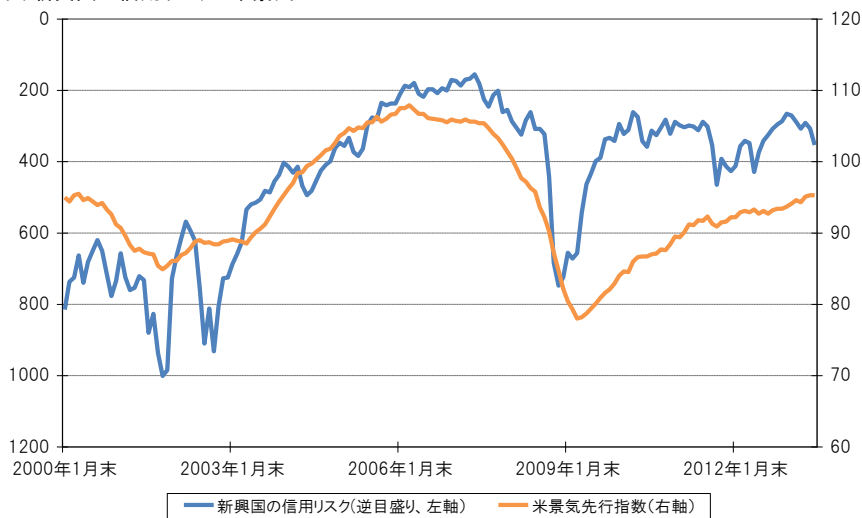


(出所) JPモルガン証券のインデックスデータより三菱UFJ信託銀行作成

足元のエマージング市場からの資金流出について、アジア通貨危機の再来を懸念する見方も一部にありますが、近年、新興国は対外債務を上回る外貨準備を保有しており、資金流出に対する耐性を強めています。また、金融セーフティネットも強化されていることから、アジア通貨危機のような事態に発展する可能性は低いと考えられます。

図3は、エマージング債券の信用リスクが、米国景気に連動して推移していることを示しており、米国景気の拡大局面ではエマージング債券の信用リスクの縮小がみられます。量的緩和策の縮小は米国景気の拡大が背景にあるものであり、いままで同様に信用リスクの縮小がみられれば、量的緩和策の縮小はエマージング債券にとって悪材料ではありません。過去を振り返ると一時的なマイナス要因になることはあっても、下落し続けるような悪材料ではないようです。

(図3) 新興国の信用リスクと米景気



(出所) Bloombergより三菱UFJ信託銀行作成。

新興国の信用リスクは、JPモルガンEMBIグローバル・ダイバシーフアイドの米国債に対するスプレッド(bp)を使用

CSRとサステナビリティ

～地球の定員オーバー問題（5）～

温暖化＝気候変動問題 その4

《要約》

温暖化の対策が進まないのは、温暖化が人為的なものではないとする懐疑説やサステナビリティに関する認知不足がある。圧倒的に多くの科学者が温暖化の原因が人間活動であるということ賛成しているにもかかわらず、一般の人はそれを認めないかあるいは知らない。また、人口が増えすぎた結果、環境の悪化や資源の枯渇につながるというサステナビリティについては、日本ではその言葉自体が知られていない。ただ、米国では企業経営でもサステナビリティの問題が語られるようになってきている。

今年の夏は連日のニュースで、高知県四万十市で歴史的最高気温 41℃を記録したとか、日本のどこかで 35℃を超える猛暑日があった日が 53 日も続いたとか、ゲリラ豪雨とか地すべりとかの天候に関する「事件」が流れない日がなかったような気がする。

まったく、これから先、「ニッポンの夏」はどうなるんだろうと心配になる。

読者からは当欄に関して『温暖化』などという言葉が生ぬるい、高温化とか灼熱化」とかにすべきではないか」との意見も頂いた。

確かに、もともと「気候温暖」などという言葉が使われるように、「温暖」という言葉にはもともと「良い」というニュアンスが含まれるという意味で適切ではないとは思ふ。ただし、本稿はセンセーショナルというよりは、冷静に考察する方が重要というスタンスなので我慢頂きたい。

前回まで、地球の 4 割もの定員オーバー問題に端を発する温暖化、気候変動について、スターン報告、ゴア元副大統領の『不都合な真実』などを参考にしながら述べてきた。

今世紀末までに、5 割の確率でということながら、地球の平均気温が 5℃上昇するという予想であり、そうなれば増加する水蒸気上昇などを原因とした暴力的な風雨が増えて、毎年 GDP の 5-10%もの損害が予想されること、それでも今から対策を打てば GDP の 1%程度の費用によりこれを阻止できるとのスターン報告があることなどを紹介した。

平均気温 5℃の上昇というのは、1 万 1 千年前の氷河期と現代との差というから、恐ろしいハナシであり、何とかしなければいけないと気が焦るのだが、世の対策はいっこうに進んでないように見える。

その原因は、そのようなことに対する人々の認識が少ないこと、あるいは、積極的な懐疑論すらまかり通っていることにも原因があると思われる。

そこで今回は、温暖化が人為的な温室効果ガスによるものではないのではという懐疑説（少なくとも科学的・学問的には誤りであるといえよう）が流布されているということと、

そのまた原因でもある「地球の定員オーバー問題＝サステナビリティ問題」自体が知られていないということについて考えてみたい。

なお、前者については、米国の調査で、温暖化人為説に対して懐疑的である人が半数を超えているという調査がある。

1. 温暖化人為説に対する懐疑論の誤り

まず、温暖化人為説とは次のようなことをいうⁱ。

- (a) 人間活動、とくに化石燃料の燃焼によって 二酸化炭素(CO₂)が少なからず大気中に排出されている。その約半分以上は百年以上の時間スケールで大気中に残る。
- (b) 大気中の CO₂ は赤外線を吸収・射出するため、それが増加することは地上気温（地表に近い空気の温度）を上げようとする働きをする。
- (c) その結果として、全球平均地上気温の上昇を含む、しかしそれに限られない、気候の変化が起こる。
- (d) この気候変化には、生態系および人間社会にとって有害な影響がある。
- (e) 人類が健全に（大惨事を招かずに）生き続けるためには、気候変化への適応策と、CO₂ 排出を減らす策の両方が必要だと考えられる。

さて、国連大学の WEB に、‘Our World 2.0’ 「私たちが直面する気候変動」
<http://ourworld.unu.edu/jp/about/> という分かりやすいものがある。

タイトルのとおり、サステナビリティを内容とするものなのでぜひご覧頂きたいが、その中に「気候変動の人為的要因に科学的コンセンサス」というものがある（同 WEB のサイト内検索で「科学的コンセンサス」としても出てくる）ので、以下、それを参照する。

アレックス・カービー氏が「科学文献における人為起源的な地球温暖化に関するコンセンサスの定量化」ⁱⁱ という論文を紹介して 次のようなことを述べている。

(1) 地球温暖化と気候変動に関する科学者による論文を新たに分析したところ、人間が主な原因であるとの意見でほぼ一致していることが分かった。

(2) 現時点では最も包括的な今回の研究は、過去 21 年間に発表され最近の地球温暖化の原因に関して見解を示している論文の要約 4,000 編を特定して検証した。

(3) 研究結果によると、要約の 97 パーセントが同じ見解を共有していた。すなわち人為起源的な地球温暖化 (AGW Anthropogenic Global Warming) が地球の平均気温上昇の原因とするコンセンサスを示しており、この結果は、今回よりも小規模の 2004 年の研究結果と驚くほど類似している。

(4) 研究は要約の分析にとどまらず、各論文の執筆者たちに同一の評価基準を使って各自の論文全体を評価してもらった。評価されたのは 2,000 編以上の論文で、最近の温暖化の原因について考察している論文の 97 パーセントが、温暖化の大部分は人間が引き起こした

ものだとする主張を支持していた。

論文の著者のクック氏は、研究結果が、多くのアメリカ人が抱く地球温暖化に関する見解と著しく対照的であるという驚くべき事実も述べている。別途、2012年の世論調査では、人間の活動が原因で地球が温暖化しているとの見解に科学者たちが圧倒的に賛成しているという事実を、半数以上のアメリカ人が認めないか、そのことを知らないことが明らかになったという。

このWEBでは、他にも、2012年3月に行った20,000本ほどの論文調査や、2014年の同様の論文も紹介しているが、結論が変わることはないので省略する。

なお、本件に関してすぐ見ることのできるWEB書籍としては、『地球温暖化懐疑論批判』
http://www2.ir3s.u-tokyo.ac.jp/web_ir3s/sosho/all.pdf をお薦めする。

以上は、専門外の著者が、不安になりながら恐ろしいほど簡単にまとめたが、それは科学者たちが地球温暖化について合意しているということと、そのことを人々が知ることは非常に重要だと考えるからである。人々の理解なくして、これほどの大きな問題に対しての対処策が進展することは難しいと思われるからである。

2. 日本では驚くほど知られていない「サステナビリティ」

サステナビリティ問題は、増え過ぎた人口と悪化する地球環境、有限の資源を中心とする問題を正確に統合する唯一の単語とあってよいのであるが、この単語が日本では人々の間に驚くほど知られていない。これが大問題である。

ところが、新聞のデータベースとウェブで「サステナビリティ」あるいは英語の sustainability を検索して、ヒットした件数を掲げると次のとおりとなった。

① 日刊新聞のデータベースを「サステナビリティ」で検索ヒットした件数

新聞名	期間	件数
日経新聞朝刊	1991年1月～2011年12月	49
毎日新聞	1987年1月～2012年8月	10
朝日新聞	1985年1月～2012年8月	4
産経新聞	1992年1月～2012年8月	5
東京新聞、大阪新聞	1990年1月～2012年8月	28

② WEB 検索でヒットした件数 いずれも 2012年10月29日

エンジン	Sustainability	サステナビリティ	持続可能性
Google	約 137,000,000	227,000	1,170,000
bing	約 116,000,000	23,000	9,210,000
Yahoo	約 123,000,000	229,000	1,120,000



新聞の検索結果は、あまりにも少ないことに驚いてしまう。

最近、sustainability という単語と意味を、筆者の大学の授業で 200 人を超える学生に聴取してみたが、ほとんどが大学入学以前には授業で聞いたことがなく、また学んでない。なぜ授業で採り上げないのだろうか。

また、筆者の少ない経験ではあるが、経済系の学会では、あまり取り上げない。これは、sustainability が地球規模の問題であり、あまりに大きくて従来の意味の実証研究や理論研究にあてはまらなく、論文業績になりにくいからであろうか。

一方、米国では、「昨今、サステイナブルなビジネス手法の必要性を本気で否定する人はだれもいない。地球の運命などそっちのけでビジネス一辺倒の人でさえ、ビジネスそのものの実現性が、健全な生態系の源泉—新鮮な水、きれいな空気、確固たる生物多様性、肥沃な土地—や公正な社会の安定に左右されることを知っている」などという言葉が散見される。上のウェブ検索からも、そのことが窺われる。

また、多くの企業が CSO (Chief Sustainability Officer、最高サステイナビリティ責任者) を置くようになった。さらに、米国の友人談によると、上場企業の CEO が話をすると、大抵一度くらいは sustainability の単語がでてくるとのことである。

Sustainability というと、たしかに難しいし聞きなれない単語かもしれないが、これほど重要なことを、大新聞ですら採り上げない、ましてやテレビではまず出てこない、高校生になるまで習うこともないというのはどういう理由からなのだろうか。

口にするのがそれほど「不都合」なのだろうか。

ご存じの方はぜひ教えていただきたいと思う。

青山学院大学社会情報学部教授 岩井千尋

i. 増田 耕一、壽川明日香、吉村 純、河宮 未知生著「地球温暖化への懐疑論に関する考察」『日本の科学者』 <http://macroscope.world.coocan.jp/ja/essay/kaigiron.html>

ii. *Quantifying the consensus on anthropogenic global warming in the scientific literature* 「科学文献における人為起源的な地球温暖化に関するコンセンサスの定量化」オーストラリアのクイーンズランド大学の John Cook 氏が中心となり行ったもので、IOP (英国物理学会) 出版局の学会誌『Environmental Research Letters (環境研究報告)』で発表された。



<コラム> アドリブ経済時評

吾唯だ足るを知る

聞き飽きた言葉であるが、暑い。

今年は、全国で猛暑日（35℃超）がどこかにあった日が53日も続いたという。

さらに、8月12日には四万十市で41.0℃の史上最高を記録したというが、これは「烈暑日」とでも呼ぶのだろうか。1日に100mmを超える大雨、大風が頻発しているが、こちらは「烈風雨」になるのだろうか。

残念ながら、この暑さは一時的なものではなく、今世紀末には、5割の確率で平均気温が5℃も上がるというから、考え込んでしまう（本誌「CSRとサステナビリティ」ご参照）。

夏の甲子園大会は続けて行けるのだろうか？暑い中走り回って届けてもらう宅急便は続くのだろうか？いや、お年寄りや子供、人間そのものは大丈夫なのだろうか？

暑いからクーラーに頼ってしまうのだが、その電気はたいていどこかでCO₂を出しながら作られるのだから、また気温を上げることに繋がる。悪循環なのである。

地球定員を4割もオーバーした70億人が暮らしていることを考えると、少なくとも先進国は「引き返す」ことを考えなければいけない。これは、40年前からサステナビリティの警鐘を鳴らしているメドウズ氏らの近年の結論である。

さて、吾唯知足（われ、ただ、足るを知る）という言葉がある。

石庭で有名な竜安寺の裏庭にある蹲踞（つくばい、茶室に入る前に手を清める水をためる手水鉢）に図のように刻んである文言であって、4文字の「口」が共通になっているというものである。500年ほど前の徳川光圀の寄進と伝えられている。

竜安寺は禅寺であるから、難しい教義もあるかもしれないが、「満足することを知れば心が安らかになる」というものであろう。

物質的に我慢をしても、幸福にはなれるはずなのである。

日本人は、昔からこうした知恵を大事にしてきた。

範を垂れて、世界にアピールしていくこともできそうに思うのだが。



【2013/8/28】

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のですが、その内容の正確性・完全性を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

