

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》

《年金ガバナンス》	
その役割と必要性について (5)	… 1
《新たな役員報酬プラン》	
自社株式を活用した株式報酬制度「役員報酬BIP信託」	… 5
《社会保障制度の動向》	
社会保障プログラム法案の成立	… 8
《海外年金制度の動向》	
イギリスにおけるハイブリッド制度	… 12
《企業と年金基金の年金ライフプランセミナーについて(4)》	
サラリーマンの仕事・生活に対する満足度と生きがいについて	… 17
《年金運用の現場から ファンドマネージャーの四方山話》	
新株価指数「JPX 日経インデックス400」	… 21
《年金基礎講座(制度・財政編④)》	
掛金の設定	… 23
《データでみる年金》	
平成 25 年就労条件総合調査	… 24
《CSRとサステナビリティ》	
地球の定員オーバー問題(9)	… 28
《アドリブ経済時評》	
ユネスコの無形文化遺産となった和食	… 32

2014年
1月号

年金ガバナンス

～その役割と必要性について（5）～

《要約》

確定拠出型と確定給付型の両年金制度において、「給付」、「掛金」、「運用収益」を司るサブ・プロセスを例にして、確認すべき具体的事項を検討します。さらに本論のまとめとして年金ガバナンスの実践ルールを提案します。

最後となる今回は今一度、「給付 \equiv 掛金 + 運用収益」という「年金の恒等式」に立ち戻り、各々を司るサブ・プロセスで確認すべき具体的項目例（※）について、確定拠出型年金制度と確定給付型年金制度毎に言及しようと思います。

（※）あくまで一例であり、全てを網羅しているわけではありません。

1. 確定拠出型年金制度

（1）給付

制度提供会社には、加入者ニーズに応える給付手段の整備が求められる他、給付手続きは、制度提供会社が介在せず、加入者個人が運営管理機関等のサービス・プロバイダーと行うのが一般的であることから、④についても注意が必要です。

- ① 給付を受け取る手段の多様性は確保されているか？
- ② 加入者個人が制度で取得した「一時金」で、制度外で個人的に手当のできる「年金（有期・終身を問わず）」よりも有利な「年金」を制度として準備できているか？
- ③ ②の代替策として、「残高を計画的に取り崩す」手段が具備されているか？
- ④ 給付の給付について、適時・適切な「手引き・案内」が行われるよう措置を講じているか？

（2）掛金

掛金は加入者の「個人口座」に入金されるので、制度提供会社には目が届かないものとなります。また現行ルールでは、事務瑕疵などにより拠出の遅れた掛金は、加入者の「個人口座」に後日入金することはできません。従いまして、次の事項の確認は最低限必須となります。

- ① 承認（会社拠出）を得た方法で算出された、または指図（加入者拠出）を得た金額か？
- ② 契約等で定められた日（まで）に拠出されているか？
- ③ 拠出された金額・月は、制度側の認識とズレはないか？
- ④ 「個人口座」に適時・正確に入金される保証の確認を取っているか？

(3) 運用収益（運用・資産管理）

確定給付型年金制度と異なり現行の確定拠出型年金制度では、運用に関わる意思決定は加入者・運用指図者が行う、という特徴を反映した確認事項となります。

- ① 掛金は遅滞なく指図どおりに投資されているか？
- ② 「目論見書」を遵守した運用がなされているか？
- ③ 運用資産は実在し、その Valuation は確認した手続きに則って行われているか？
- ④ 運用報酬やリスク・リターンの効率を十分に加味した運用商品を提供しているか？
- ⑤ 提供している運用商品のリスク・リターン等をモニターし、適宜、運用商品の見直しを実施しているか？

(4) 教育・情報提供

教育及び情報提供は、加入者等が合理的・現実的な投資を行うことができるように支援するためのものであり、確定拠出型年金制度に固有かつ必須のものです。

- ① 加入者等が投資判断を下すのに必要な教育内容となっているか？
- ② 教育は導入時のみではなく、継続的に実施しているか？
- ③ 加入者等が投資判断を下すのに必要な情報を提供しているか？また、その提供手段は十分に具備されているか？
- ④ 関心の低い層に対する取り組みは適切に行われているか？
- ⑤ 加入者等のために、制度提供会社・外部サービス・プロバイダーとの十分な連絡手段を用意しているか？

2. 確定給付型年金制度

(1) 給付

制度提供会社には、加入者ニーズに応える給付手段の整備が求められる他、また年金ファンドからのキャッシュのアウトフローとなりますので、適切な管理が必要です。

- ① 給付金は、規約で定めたとおりに算出・給付手続きを行っているか？
- ② 給付の金額・タイミングは、年金ファンドからの支払金額・タイミングと一致しているか？
- ③ ①に関連し、特に終身年金の制度では、受給者の生存確認を適切に実施しているか？

(2) 掛金

確定拠出型年金制度でも同様ですが、掛金は給付の重要な源泉であるとともに、制度提供会社にとってはキャッシュのアウトフローとなるため、適切な管理が必要となります。

- ① 承認を得た方法で算出された金額か？
- ② 拠出された金額・月は、年金ファンドの認識とズレはないか？

③ 契約等で定められた日（まで）に拠出されているか？

(3) 運用収益（運用・資産管理）

確定拠出型年金制度でも同様ですが、運用収益は給付の重要な源泉です。同時に、その結果は制度提供会社にとってキャッシュのアウトフローとなる掛金の多寡に関わってくるため、適切な管理が必要となります。

- ① 掛金は遅滞なく投資されているか？
- ② 運用ガイドラインを遵守した運用がなされているか？
- ③ 年金資産は実在し、その Valuation は確認した手続きどおりになされているか？
- ④ 年金資産運用のリスク・リターン・報酬等をモニターし、適宜、運用者・運用ファンドの見直しを実施しているか？

繰り返しになりますが、ここで述べた要チェック項目はあくまで一例です。各社の制度の実情に応じて、適宜、手直しをお願いしたいと思います。

最後に、当小論『年金ガバナンス』その役割と必要性について』のまとめとして、年金制度ガバナンス実践のルールを提案させていただきます。

- ルール 1 : 制度の目的達成に資するものであること
- ルール 2 : 「余分な仕事」ではないと実感できるものであること
- ルール 3 : 加入者・待期者・受給者の利益を最優先すること
- ルール 4 : ルール 3 の確保後、他の利害関係者の利益を考慮すること
- ルール 5 : 年金資産の増加を図るためのものであること
- ルール 6 : 権限・機能の集中を避け、相互牽制を効かした「分業による協業」組織を構築すること
- ルール 7 : “one-size-fits-all”的なガバナンスは無いと銘記すること
- ルール 8 : 国内外の子会社やグループ会社に対しても、親会社としての役割・責任があるものと認識すること
- ルール 9 : 定期的に全ての見直しを行うこと

5回にわたりお付き合いいただき、どうもありがとうございました。

ご参考： 「OECD ペンション・ファンド・ガバナンス ガイドライン」

While the governing body should best serve the interest of the pension plan members and beneficiaries, it may also be required to avoid imposing an unnecessary financial burden on the plan sponsor (i.e. where the interest of plan



members and beneficiaries could be equally best served through other means, which are more beneficial for plan sponsors). The expenses of administering the pension fund should be managed efficiently, and the governing body may be required to minimise the cost to employers where these expenses are borne exclusively by the plan sponsor. 7/13 ページ (下線は筆者)

制度の監督者・組織への要請ポイント(上記の筆者まとめ)：

- ・ 制度加入者や受給者の利益が最優先される
- ・ 制度提供会社に不必要な経済的負担をかけないようにする
- ・ 制度運営費用は効果的にマネジしなければならない

顧問 大輪 秋彦

参考文献：

Ambachtsheer, Keith P. & Ezra, D. Don “ Pension Fund Excellence “ John Wiley & Sons, Inc. 1998

Ambachtsheer, Keith P.” Pension Revolution “ John Wiley & Sons, Inc. 2007

“ OECD GUIDELINES FOR PENSION FUND GOVERNANCE “
<http://www.oecd.org/insurance/private-pensions/34799965.pdf> June 5, 2009

新たな役員報酬プラン

～自社株式を活用した株式報酬制度「役員報酬B I P信託」～

《要約》

「役員報酬B I P (Board Incentive Plan) 信託」(以下、「B I P信託」といいます)とは、米国のパフォーマンス・シェア制度およびリストラクテッド・ストック制度を参考にした信託型の役員報酬プランであり、自社株式を活用した取締役向けインセンティブ・プランとしての目的を有するものです。わが国の多くの企業では役員の中長期的なインセンティブ・プランとして役員退職慰労金制度や1円ストック・オプションを設けていますが、それらの制度と比較しB I P信託では、自己株式を活用したり、会社業績に連動した制度設計を行うことが可能であり、株主や投資家の支持を受けやすい株式報酬制度と言えます。

現在、3社の上場企業がB I P信託の導入を公表しており、今後の導入に向けたご相談も増加しております。自社株式の有効活用策として、取締役向けインセンティブ・プラン(B I P信託)の導入が考えられます。

1. B I P信託の概要

B I P信託とは、米国のパフォーマンス・シェア制度(注1)およびリストラクテッド・ストック制度(注2)を参考にした信託型の役員報酬プランであり、自社株式を活用した取締役向けインセンティブ・プランとしての目的を有するものをいいます。

委託会社は取締役等のうち一定の要件を充足する者を受益者として、自社株式の取得資金を拠出することにより信託を設定します。B I P信託は予め定める株式交付規程に基づき取締役等に交付すると見込まれる数の自社株式を、委託会社または株式市場から予め定める取得期間内に先行取得します。その後、B I P信託の株式交付規程に従い、信託期間中の業績達成度やそれに準じた目標の達成に応じた自社株式を、在職時または退職時に無償で交付します。B I P信託により取得する自社株式の取得資金は全額委託会社が拠出するため、取締役等が負担することはありません。

B I P信託の導入は取締役等が業績指標等の経営目標に対するコミットメントを高めることになり、これは市場へのアナウンスメント効果があります。なお、B I P信託の信託財産に属する自社株式に係る議決権行使は、信託管理人が一律不行使の指図を行います。

(注1) 一定期間の譲渡制限が付された株式を交付する報酬制度

(注2) 中長期業績目標の達成度に応じて株式を交付する制度

2. B I P信託の導入目的

日本企業においては、上場企業の約40%がインセンティブ・プランとしてストック・オ



プションを導入しております。しかし、リーマン・ショックに端を発する米国金融危機やギリシャ問題に始まるユーロ危機以降、株価が長期低迷する状況下においては、ストック・オプションはインセンティブとして有効に機能していないという声が導入企業の一部にありました。加えて、米国ではストック・オプションによって短期的な利益実現を優先するあまり、中長期的な企業価値の向上や株主共同の利益といった視点を疎かにし、事業リスクの高い業務を選択する傾向に対し、株主から強い懸念が示されることもありました。

BIP信託はこうしたストック・オプションの持つ欠点を補うとともに、中長期的な視点での業績や企業価値の向上を役員報酬に反映させる業績連動報酬の一形態として活用ができます。例えば会社の経営計画終了年度の業績達成度に応じて取締役等に株式を交付すること（日本版パフォーマンス・シェア・プラン）や、毎年在任年数や役位に応じたポイントを付与し、一定期間経過後に累積ポイント相当の株式を取締役に交付すること（日本版リストラクテッド・ストック・プラン）も可能です。

実際にBIP信託の導入を検討している企業の導入目的は様々であり、新しい役員報酬制度として、BIP信託に対する期待の大きさがうかがえます。その一端を紹介すると、例えば、「業績は好調であったにも関わらず、株式市場全体が下落局面であったために株価が上昇せずストック・オプションの行使が可能とならなかったため、きちんと業績に応じたインセンティブを与えられる制度を導入したい」「批判が高まっている役員退職慰労金制度を廃止し、その代替として投資家に受け入れられる報酬制度を探している」、「役員に対する既存の金銭報酬の上乗せとして業績に連動した株式報酬制度を考えている」、「株主と利益意識を共有する株式報酬となる、中期的なインセンティブ・プランが必要」、「ESOP信託の導入で、従業員に対して自社株価への意識付けを行ったため、次は役員にも同様の制度を導入したい」、「役員一丸となって、業績向上、中期経営計画の達成のために邁進するための動機付け・きっかけにしたい」等があります。

【BIP信託導入リリース例】

平成25年11月30日時点で、BIP信託の導入を公表した企業は3社あります。

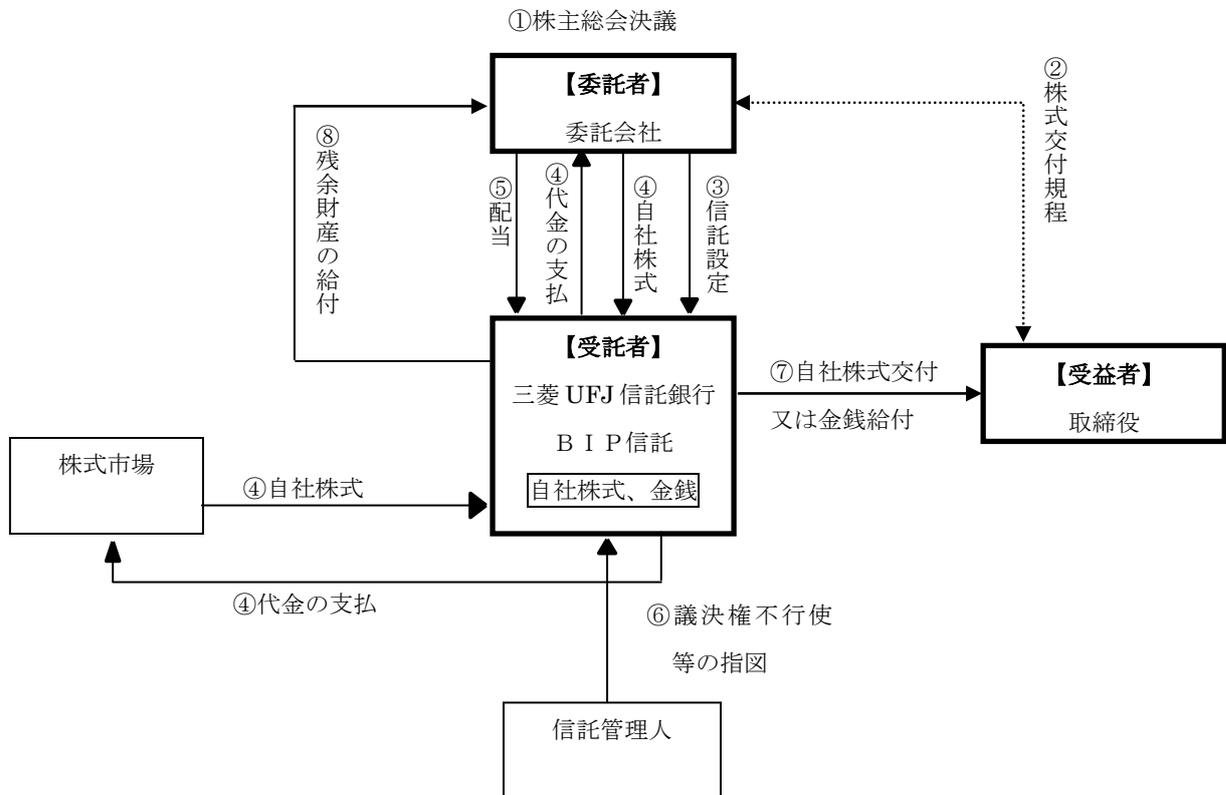
※GMOペイメントゲートウェイ、エーザイ、レシップホールディングス（平成24年11月～平成25年11月、導入リリース順、株式会社表記省略）。

3. BIP信託の検討にあたって

日本企業を巡る環境が大きく変化する中で、企業の経営中枢である役員に対する株式報酬インセンティブ・プランを導入することは、競争力の維持・向上にとって重要であると考えられます。また、(株)日本取引所グループも提言骨子の中で『企業経営陣による株主への意識を高めるための自社株報酬制度等の活用推進』を掲げるなど、株式報酬制度の有効性に対する認識が深まり、活用を促す気運も高まっています。自社株式の有効活用としても導入が考えられます。なお、BIP信託の仕組み及び導入手順は以下のとおりです。



【BIP信託の仕組み】



- ① 委託会社はBIP信託の導入に際して株主総会の承認を得ます。
- ② 委託会社は取締役会において、受益者要件を定めた株式交付規程を役員報酬規程の一部として制定します。
- ③ 委託会社は受益者要件を充足する取締役等を受益者とするBIP信託を金銭で設定します。
- ④ BIP信託は上記①の委託会社が拠出した資金をもって、信託期間内に受益者に交付すると見込まれる数の自社株式を、信託管理人の指図に従い、委託会社または株式市場から予め定める取得期間内に先行取得します。
- ⑤ BIP信託は委託会社の株主として、分配された配当金を受領します。
- ⑥ 信託管理人は信託期間を通じ、議決権不行使等の指図を行います。
- ⑦ 委託会社の株式交付規程に従い、一定の要件を満たす取締役等は、自社株式を受領します（例外的に、受益者の選択により信託内で自社株式を換価して金銭で受領することも可能です）。
- ⑧ BIP信託の清算時に、受益者に株式交付された後の残余財産は、帰属権利者たる委託会社に帰属します。

証券代行部 ストックソリューション室 森本康介

社会保障制度の動向

～社会保障プログラム法案の成立～

《要約》

2013年12月5日に社会保障プログラム法案（注）が参議院本会議で自民党・公明党などの賛成多数で可決成立しました。この法案は、今後の社会保障制度改革の全体像・進め方を示すものです。医療・介護などの制度改革を中心に実施の目途を定めるもので、具体的な実施内容は、個別の法案成立が必要となります。また、改革内容を調整する組織として、首相を本部長とする社会保障制度改革推進本部、首相に提言を行う有識者会議を設置し、その他具体的な内容は、社会保障審議会の各部会が検討を行うことになると考えられます。今後「制度の持続可能性を高める」「能力に応じた負担及び給付の重点化・効率化」の基本的な考えのもと、改革が進むものと考えられます。

（注）正式名称は、「持続可能な社会保障制度の確立を図るための改革の推進に関する法律案」（12月13日公布）

日本の社会保障制度は、急速な少子高齢化と財源不足から、制度の持続可能性に疑問もたれています。その中で、社会保障・税の一体改革により、2012年2月に、社会保障の機能強化・維持と持続可能性の確保を目的とした大綱が発表され、改革の方向性とおおまかなスケジュールが示されました。内容が具体化したものから法案にしていくということで、消費税引上げの他に、2012年中に、主に公的年金に関する法改正が行われました。

一体改革により、今後の社会保障の方向性を検討する社会保障制度改革国民会議（以下国民会議）の設置が決まりました。国民会議は2012年11月から議論を開始し、2013年8月に最終報告がまとまりました。報告書に基づきプログラム法案の骨子を閣議決定し、改革推進体制などを加えて12月5日にプログラム法案が成立しています。

本号では、プログラム法案制定の背景、概要と影響についてご紹介します。なお、本稿の意見に該当する部分は、筆者個人の見解であり所属する組織のものではありません。

1. 法案の背景

民主党政権下で始まった社会保障・税の一体改革は、前述の大綱に基づき年金関連の5つの法律が、2012年に公布されました。つまり、①受給資格期間の短縮や短時間労働者に対する被用者保険の適用拡大などを含む年金機能強化法、②共済年金を厚生年金に統合する被用者年金一元化法、③国民会議を設置する社会保障制度改革推進法、④物価スライド特例分の解消を行う国民年金法等改正法、⑤低所得者への給付措置を行う年金生活者支援給付金法の5つです。

この中の社会保障制度改革推進法では、国民会議での議論について、法律の公布日（8月

22日) から1年以内の取りまとめと法制上の措置を義務付けており、期限ぎりぎりの8月21日に、この報告書に基づきプログラム法案の骨子が閣議決定されました。

国民会議の報告書では、医療・介護分野での個人や企業の負担増の提案が目立ちますが、年金では、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高齢期の就労と年金受給の在り方、④高所得者の年金給付見直しの4点が課題として挙げられました。プログラム法案にも同様の内容が引き継がれています。

プログラム法案を法制化した背景として、社会保障制度改革推進法で法制上の措置を求めていたこと、2013年7月に発表された超党派国会議員による国会版国民会議の報告書で、プログラム法の制定を提言していたことが挙げられます。

2. 法案の概要

以下、法律の概要について、企業や個人の負担に影響する項目を中心に紹介いたします。

(1) 目的

- ・社会保障制度改革国民会議の審議結果を踏まえ、改革についての全体像及び進め方を明らかにすること
- ・社会保障制度改革推進本部及び社会保障制度改革推進会議を設置して、改革を総合的かつ集中的に推進すること
- ・受益と負担の均衡がとれた持続可能な社会保障制度の確立を図ること

法案の基となった国民会議の最終報告書の主要なメッセージは、以下のとおりです。

- ・社会保障制度の持続可能性を高め、能力に応じた負担の仕組みを整備する。
- ・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。

国民会議では、医療・介護が先行して議論され、年金については検討が限られ、中長期の課題となりました。2012年に年金を中心に法案が成立したこと、残された課題が中長期的な検討が必要なものだからと言えます。

(2) 講ずべき社会保障改革の措置等

(医療制度)

- ・国民健康保険の財政基盤強化のため、財政運営等の主体を市町村から都道府県に移管
 - ・後期高齢者支援金の額のすべてを、健保組合等の標準報酬総額に応じた負担とすること
 - ・70歳から74歳の一部負担金の見直し、負担能力に応じた高額療養費の見直し など
- ⇒平成26年度～29年度をめどに実施、平成27年の通常国会への法案提出を目指す。

現在、国民健康保険の財政は、市町村単位に運営されています。高齢者の加入が多ことから厳しい財政状況となっていますが、効率的な運営のために、責任主体を都道府県単位に集約すること、運営は市町村と都道府県が役割分担することが提案されています。

75歳以上の高齢者を中心とした後期高齢者医療保険制度は、費用負担の約4割を大手企業の被用者とその被扶養者を中心とした組合健保、中小企業を中心とした協会けんぽなどからの支援金で支えられています。この支援金は、加入者数に応じて拠出することを主体に、3分の1が支払い能力に応じて拠出する総報酬割で構成されています。総報酬割に一本化されますと、一般的に報酬の高い組合健保の負担は増加します。それだけでなくも現在の組合健保の財政は厳しく、約8割の健保が赤字になっています。

現在70歳から74歳までの高齢者の医療費の自己負担は、法律では、かかった費用の2割ですが、特例の予算措置として1割に凍結されています。これを法律通りにするわけですが、緩和措置として、今後70歳になる人から適用する案が出ています。高額療養費については、高所得者については、上限を引き上げ、中間所得層は減額する方向のようです。

(介護制度)

- ・一定以上所得者の自己負担見直し
- ・低所得者の負担の軽減 など

⇒平成27年度の実施を目指す。平成26年の通常国会への法案提出を目指す。

介護保険では、原則かかった費用の1割が自己負担となっています。一定以上の所得のある者には、2割負担とすることが検討されています。低所得の第1号被保険者(65歳以上の被保険者)の保険料を下げることを検討されています。

年金制度については、1.の背景で取り上げました2012年に成立した法案の内容を着実に実施するとともに、以下の4点について検討を行い、必要な措置を講じるとしています。特に実施時期や法案提出時期は示されていません。

(年金制度)

- ・国民年金法及び厚生年金保険法の調整率に基づく年金の額の改定の仕組みの在り方

平成16年の法改正で、少子高齢化の進展に合わせ、公的年金の給付を調整するマクロ経済スライドが導入されました。この仕組みは、2013年の10月から2014年4月にかけて行われる特例水準の解消(公的年金の給付減額)が完了したタイミングで実施されます。改正時の試算では、毎年0.9%の給付抑制が必要としていました。ただし、物価が下がる状況(デフレ状態)では、発動されません。年金の既受給者(68歳以上)の場合、物価の変動率で年金額が変わりますので、例えば、物価が1%上がった時は、年金額は、0.1%(1%-0.9%)しか上がりません。デフレの時は、物価の変動率で年金額が変わるだけですが、この時にも、マクロ経済スライドを発動させ、さらに引き下げることを検討するものです。例えば、物価が1%下がると、1.9%(1%+0.9%)年金額を引き下げることになります。

- ・短時間労働者に対する厚生年金保険及び健康保険の適用範囲の拡大

2012年の年金機能強化法で、2016年10月から適用基準を現行の週30時間(通常の就労



者の概ね4分の3以上)から週20時間以上勤務するいわゆるパートタイム労働者に拡大する予定です。経過措置で従業員501人以上の企業に限定しましたので、対象は約25万人とされています。また、3年以内に検討を加えて必要な措置を講じるとしています。今後、企業規模のハードルを下げて適用拡大を進めていくと思われます。

・高年齢期における職業生活の多様性に応じ、一人一人の状況を踏まえた年金受給の在り方
上記の条文だけでは、内容がはっきりしませんが、国民会議の報告書の内容から推察しますと、今後の高齢化を見据えた支給開始年齢の引き上げ検討が必要だが、現在引き上げ中でもあり中長期の課題として、雇用の延長や在職老齢年金の在り方と合わせて検討する必要があるという趣旨と思われます。

・高所得者の年金給付の在り方及び公的年金等控除を含めた年金課税の在り方の見直し
高所得者の老齢基礎年金について、一部を調整する制度を創設することが、今後の検討課題とされていました。税制についても合わせて検討するとして、公的年金等控除の縮小が課題になるものと思われます。

(3) 改革推進体制

・社会保障制度改革推進本部の設置

実施状況の検証、企画、調整を行う。首相を本部長に関係閣僚で構成。
設置は、公布の日から1月を超えない範囲内で、政令で定める日に行う。

・社会保障制度改革推進会議の設置

有識者で構成し、首相に提言する。
設置は、公布の日から6月を超えない範囲内で、政令で定める日に行う。

役割分担は不明ですが、具体的な検討に当たっては、社会保障審議会及び各部会(年金、医療、介護など)が担うと思われます。

3. 今後の方向性

各項目の具体的な実施は、別の法律の成立が必要になりますが、政府には、今後の具体化への検討義務が課されると言えるでしょう。

今後の社会保障の方向性は、担い手を増やすことです。当面、医療、介護を中心として、企業、個人の負担増が起こることから、企業福祉の土台となる社会保障の検討の行方を注視する必要があるでしょう。

以上

年金コンサルティング部 リサーチグループ 遠藤忠彦

<主な参考資料>

- ・首相官邸、社会保障・税一体改革ページ

<http://www.kantei.go.jp/jp/headline/syakaihosyou2013.html>



海外年金制度の動向

～イギリスにおけるハイブリッド制度～

《要約》

イギリスの雇用年金省（Department for Work & Pensions : DWP）は、公的年金制度の改正に併せて、職域年金制度（企業年金制度）に関する規制緩和を行い、ハイブリッド年金制度の普及を図ろうとしています。2013年11月には国民に広く意見を求めるための資料「Public consultation : Reshaping workplace pensions for future generations」を公表して、新たなハイブリッド年金を提案しています。これは、適用除外を前提として構築されてきたイギリスの職域年金制度の大改革につながるものとなる可能性があります。

イギリスの雇用年金省（DWP）は2013年11月に「Public consultation : Reshaping workplace pensions for future generations」（以下、コンサルテーションペーパー）を公表し、職域年金制度の改革について国民の意見を問う作業を開始しました。

コンサルテーションペーパーでは、「Defined Ambition」という名称で新たなハイブリッド制度を提案していますが、この実現には「適用除外を前提として構築されたイギリスの職域年金制度の規制緩和」が必須となります。

本稿では、コンサルテーションペーパーで提案されている「Defined Ambition（以下、DA制度）」の概要について紹介します。

なお、本稿の意見に該当する部分は筆者個人の見解であり、所属する組織・法人のものではありません。

1. コンサルテーションペーパー公表の背景

イギリスでは、公的年金制度について、現在は「定額基礎年金＋報酬比例年金」の二階建ての制度を「定額基礎年金」のみとして、公的年金の守備範囲を老後の最低生活の維持に限定するという方向性が明確になってきています。また、年金支給開始年齢も、現在の65歳を2024年に66歳まで引き上げ、その後は平均寿命の伸長に併せて引き上げる方針も明らかにされています（詳細は三菱UFJ年金情報2011年5月号）。

一方、職域年金制度においても給付建制度から拠出建制度へのシフトが依然として継続しており、2012年10月の調査ではFTSE100社のうち、新入社員にも給付建制度を適用している会社は皆無となり、さらに、既存の従業員に対しても給付建制度の受給権を発生させずに制度を凍結する企業が増加しています（三菱UFJ年金情報2012年10月号）。

イギリスで給付建制度が減少している要因は制度維持の負担の重さにあります。イギリスの職域年金制度は、公務員や軍人・消防士などの公的部門から普及が進み、1950年頃から

民間の大企業の従業員に普及しました。その後、職域年金制度へ加入できない民間被用者のために報酬比例の公的年金制度が整備されましたが、その際、すでに一定の要件を備えた職域年金制度の加入者は報酬比例年金への加入を免除（適用除外）されました。

適用除外の職域年金制度では、物価スライド付終身年金の支給や遺族への終身年金の支給などが義務付けられています。日本の被用者の場合、終身年金の物価スライドや遺族への終身年金支給は厚生年金から給付され、民間の企業年金制度には物価スライドや遺族終身年金の支給義務が存在しないことと比べると負担の重さが想像できます。いわば、厚生年金保険本体の給付を民間企業が行うようなものです。

一方、イギリスで急速に存在感が増している拠出建年金制度には、①市場環境によって年金原資が大きく影響を受けること、②年金を受給するために保険会社の終身年金を購入するが、そのためのコストが高い、などの難点があります（イギリスでは年金原資の75%以上を終身年金で受給しなければならないため、拠出建制度の加入者は年金保険を購入します。ただ、民間の保険会社の商品を購入するため、保険会社の事務費等が商品価格に含まれており年金化コストが高くなってしまいます）。結果的に、給付建制度と比較して所得保障機能が弱いことが指摘されています。

イギリスでは、最終給与比例の給付建制度と拠出建制度以外のハイブリッド制度（注）も存在しますが、これだけでは不十分というのがコンサルティングペーパーのスタンスです。

（注）イギリスにおける既存のハイブリッド制度

リスクの種類	投資リスク	年金化リスク (長寿リスク)	昇給リスク (インフレリスク)	
最終給与比例年金制度	事業主	事業主	事業主	→ DB
最終給与比例一時金制度	事業主	加入者	事業主	} ハイブリッド
全期間平均給与比例年金制度 (給与再評価ありを含む)	事業主	事業主	加入者	
直列ハイブリッド型年金制度	事業主・加入者	事業主・加入者	事業主・加入者	
並列ハイブリッド型年金制度	事業主・加入者	事業主・加入者	事業主・加入者	
キャッシュ・バランス型年金制度	事業主	加入者	加入者	
個人運用型拠出建制度	加入者	加入者	加入者	→ DC

（出典）Research Report 271 Hybrid pension plans: UK and international experience (Department for Work and Pensions)
直列ハイブリッド型年金制度：一定年齢(または退職時)まで拠出建制度でそれ以降は給付建制度となる制度
並列ハイブリッド型年金制度：拠出建制度と給付建制度を併用する制度

特に、公的年金制度の役割が「最低生活の保障」に限定されることとなれば、職域年金制度の重要性はますます高まることは必然であり、所得保障機能が相対的に充実している給付建制度への期待が高まるのが想定されます。しかし、現実には給付建制度から拠出建制度へのシフトはより一層進んでいる状況です。

したがって、従来の（適用除外を前提とした）給付建制度ではなく「より柔軟な」給付建制度や「所得保障機能の充実した」拠出建制度が必要で、そのような制度をDA制度として整備することをコンサルテーションペーパーでは提案しています。

2. DA制度とは

DA制度を創設する目的は「被用者の老後所得保障の充実」と「職域年金制度の維持可能性の追求」です。すなわち、従来の給付建制度と拠出建制度の枠組を超えて、被用者と企業の間で柔軟にリスク分担を図り、ある程度充実した老後の所得保障を行うことが可能な制度を用意することです。

これには、「給付建制度を出発点として従業員に制度運営リスクを一部負担させるアプローチ」と「拠出建制度を出発点として企業に一定の範囲で所得保障の義務を課するアプローチ」の二通りが考えられます。

(1) 給付建制度を出発点として従業員に制度運営リスクを一部負担させるアプローチ

コンサルテーションペーパーでは、全社のアプローチとして、①積立比率に応じて弾力的に給付水準を調整する、②退職時点で給付義務を企業から切り離す、③年金支給開始年齢を平均寿命の改善に伴って自動調整する、といったアイデアを提案しています。

まず、①ですが、「物価スライド等を考慮しない基礎的年金額（simplified DB level と表現しています）」を基準に給付を行い、年金財政が好調で積立超過の状態にあるときに（企業を選択によって）一時的金の追加払いまたは年金額を余裕のある範囲で増額（＝条件付きの部分的インフレスライド）を行う方法です。

この方法がうまく機能するためには（物価スライドなどの法的規制の撤廃は言うまでもありませんが）基礎的年金額を対象として計算した年金財政上の債務に対応する資産の確保が問題となります。年金資産の運用面でも、基礎的年金額に対する債務に見合う部分は安定性を優先するなどの配慮が必要であるとコンサルテーションペーパーでは指摘しています。また、積立状態によってどのように給付額が変動するのかを加入者・受給者に説明すること、制度運営のガバナンスを堅確化することなどが課題であると指摘しています。

次に②ですが、この考え方は「automatic conversion to DC when member leaves employment」と表現されている方法で、「退職時までは通常の給付建制度として積み立てますが、退職時（ただし、年金支給開始年齢以前の退職が対象）年金原資を拠出建制度に移管する」というものです。制度加入中に死亡した場合や年金支給開始年齢に到達して引退（retire）した場合には、通常の給付建制度と同様に年金が（遺族または本人に）支払われます。

この方法の場合、中途退職者について企業は一時金で清算できるため支払いに関する負担（データを退職時から年金支給開始まで管理する負担も含めて）が軽減され、また、将来の死亡率の改善等に伴う追加負担もなくなります（ただし、retireする者に対しては従来通り）。従業員の側から見ると、退職ごとに給付される年金原資を自ら管理できる（ポータビリティの確保）というメリットがある反面、引退時点の年金額が給付建制度で期待でき

る額を下回るリスクがあります。コンサルテーションペーパーではこのように、企業・従業員それぞれに対するメリット・デメリットを指摘しています。

最後に③ですが、公的年金改革で議論されている年金支給開始年齢を平均寿命の伸長と連動させるのと同様に、職域年金の支給開始年齢も平均余命と連動させるというものです。この場合、加入期間も伸びて年金額も増額しますが、税法上の上限である「最終給与×2/3」が適用される結果、職域年金の年金額が抑制されることになり、この点からも企業の負担する長寿リスクが軽減されることとなります。

イギリスでは「年齢による強制的な雇用の終了（日本でいう定年到達による解雇）」が禁止されており、従業員が働こうと思えばいつまでも働けるため（実際には早く年金を受給して引退したいという従業員が大多数）、このような提案が可能になると思われます。もちろん、企業が公的年金の支給開始年齢よりも若い職域年金の支給開始年齢を設定する（結果として早期退職を促す）ことは可能です。

(2) 拠出建制度を出発点として企業に一定の範囲で所得保障の義務を課するアプローチ

このアプローチは「拠出建制度からの給付額を以下に安定させるか」という観点から導出されています。具体的には、①元本保証（Money-back guarantee）、②一定の収益を保証（Capital and investment return guarantee）、③老後所得保障保険（Retirement income insurance）、④引退後収入確保（Retirement income builder）の四つのアイデアを提示しています。

このうち①は「新たに年金制度に加入する人向け」、②は「年金制度に加入後、ある程度の期間が経過した人向け」、③と④は「引退が間近で老後の所得保障を重視する人向け」とコンサルテーションペーパーでは整理しています。

これらの方法のうち、①と②は「退職したときに所用の金額を保証する（元本または元本＋一定の収益を保証）」という仕組みですので一時的に損失が発生したとしても、その後の期間で回復することが可能であるため、保証コストはそれほど高くない（特に元本保証の場合はほとんど保証コストはかからない）とコンサルテーションペーパーでは分析しています。

次に③ですが、これは「引退前に徐々に引退後の収入を確保する」という仕組みで、ある年齢に到達した以後、従業員の積立てた年金資産から一定の保険料を支払い、最低保障年金を支払う保険を購入するというものです（保険料を支払った後に残る年金資産は通常通り運用される）。

年金支給開始年齢（＝引退年齢）に到達した際には、あらかじめ定めた年金額を（保険からではなく）拠出建制度の年金資産から支払われます。ただし、拠出建年金制度の資産が枯渇した場合には、保険から最低保障年金が支払われるという仕組みです。

また、④は「毎年支払う掛金のうち、据置年金を購入する掛金とほかの従業員の拠出した据置年金を購入する以外の掛金と一緒に運用する」という仕組みです。据置年金は安定した老後の所得保障の確保という目的で購入され、それ以外の掛金は収益を狙って運用して物価スライド等の年金額改定の原資として活用するというアイデアです。

この①～④のアプローチは、日本の確定拠出年金制度とは異なり、個人が運用するのではなく、年金制度の受託者（trustee）が責任を持って運用する形態としています。その理由は、「保証する」という点にあります。個人に運用を任せただけの場合リスクを取った運用を行って、「利益が上がれば自分のもの損失が出れば保証に頼ることができる」というモラルハザードの問題があるからです。

なお、コンサルテーションペーパーでは「保証する組織」あるいは「保険者」について具体的な組織等については（市場参加者に任せるとか特別の全国組織を組成するといった表現はあるものの）特定の案を提示しているわけではありません。

実際のDA制度を構築する際には、国民の反応を見た上で、それぞれのアイデアについて詳細を決定する必要があると思われる。

コンサルテーションペーパーに対する意見募集の期限は2013年12月19日に設定されており、寄せられた意見の集計と更なる検討を加えた後に公的年金制度の改正と歩調を合わせて具体案が提示されるものと思われる。

今月は、イギリス政府が公表した「Public consultation : Reshaping workplace pensions for future generations」に記載されている「Defined Ambition 制度」についてその概要を紹介しました。イギリスでは「給付建制度の消滅」が、公的年金制度の縮小を控えた現在、「老後の所得保障」の観点から「深刻な危機」として認識されており、職域年金の選択肢の多様化が課題として叫ばれています。

日本でも公的年金のスリム化が避けられない状況下、企業年金（退職後に低廉なコストで年金を受給できる仕組み）の議論が避けられないのではないのでしょうか。

(参考資料)

- ・ Public consultation : Reshaping workplace pensions for future generations
(Department for Work & Pensions)

年金コンサルティング部 佐野邦明



企業と年金基金の年金ライフプランセミナーについて（４）

～サラリーマンの仕事・生活に対する満足度と生きがいについて～

《要約》

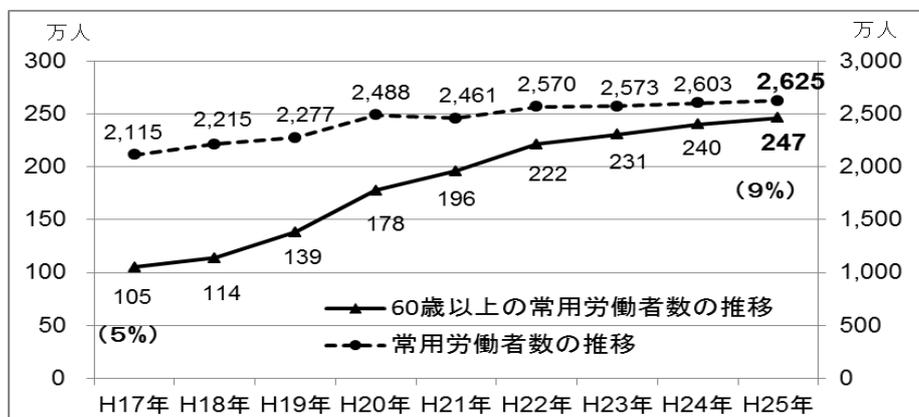
高齢化の進展に伴い 60 歳以上の常用労働者数（51 人以上企業）は、「高年齢者等の雇用の安定等に関する法律」による雇用確保措置の義務化前（2005 年）と比較して 142 万人増加し、その割合は 2005 年の 5%から 2013 年には 9%まで増加しています。

一方、終身雇用と年功序列型賃金から能力主義への変更により管理職になれないサラリーマン層が増え、「賃金」「職場の地位の高さ」への不満が増加しています。定年退職後は、「仕事」に多くの時間を費やし、そこから満足感を得ていた生きがいの場がなくなり、「仕事」に代わる新たな生きがいを見つけることができない人が増えています。長期化する定年退職後の生活を充実させるため、ライフプランの意義がより重要となっています。

1 高齢者の労働市場への参加状況について

日本経済は戦後高度経済成長を経験しましたが、1991 年のバブル崩壊後、アジア通貨危機（1997 年）、ITバブル崩壊（2000 年）、リーマンショック（2008 年）などの経済危機を経験し、経済環境は著しく変化しています。また、「男女雇用均等法」の改正施行が 1997 年に行われ、公的年金の支給開始年齢引き上げに伴う「高年齢者等の雇用の安定等に関する法律（1971 年 5 月 25 日制定、同 10 月 1 日実施）」の改正が 2006 年 4 月 1 日に施行されるなど、雇用環境も大きく変化しています。厚生労働省の調査によると、高齢化の進展により 60 歳以上の常用労働者数（51 人以上企業）は、「高年齢者等の雇用の安定等に関する法律」による雇用確保措置の義務化前の 2005（平成 17）年の 105 万人から 2013（平成 25）年には 142 万人増えて 247 万人となっています。60 歳以上の常用労働者の割合も 2005 年の 5%から 2013 年には 9%まで上昇し、労働市場において高齢常用労働者が増加しています。

〔図表 1〕 60 歳以上常用労働者数の推移



出所：厚生労働省「平成 25 年 高年齢者の雇用状況の集計結果」より筆者作成



2. サラリーマンの生活と生きがいの変化について

経済危機による経済環境の低迷と海外を含めた企業間競争により、日本の伝統であった終身雇用と年功序列型賃金体系が崩れ、能力主義の採用とともに転職者の増加や雇用の流動化が進みました。また、都市部への人口集中により大家族から核家族化へと家族構成が変化し、個人主義や価値観の多様化も相まって会社中心の生活から家庭に重心を置くなど働き方も変わってきています。さらに、仕事と家庭を両立させるワークライフバランスの考え方が提唱され、育児休業や介護休業制度に関する法律が整備され、サラリーマンの働き方は大きく変わりました。経済環境が長く低迷する中、厚生労働省「国民生活基礎調査(平成22年)」¹によると1世帯当たりの平均年収は1994年の664万円をピークに2009年には549万円まで減少しており、以前に比べて生活が苦しくなったと感じているサラリーマンが多いと思われます。終身雇用と年功序列型賃金が崩れ、能力主義の採用により管理職になれないサラリーマン層が増え、「賃金」と「職場の地位の高さ」への不満が増加している中、サラリーマンの仕事や家庭に対する考え方や満足感はどのように変わってきているのでしょうか。

公益財団法人年金シニアプラン総合研究機構が実施した「第5回サラリーマンの生活と生きがいに関する調査(2011年)」²結果を概観します。この調査は35～74歳のサラリーマンおよびサラリーマンであった人を調査対象とし、①35～44歳をサラリーマンシニア前期、②45～54歳を定年準備期、③55～64歳を定年期、④65～74歳を年金生活期として、4つのカテゴリーに分けたセクター分析およびクロス集計を行っています。

主な調査結果は、①65歳で仕事を引退する人が多い(65歳以上で無職の割合が増加)、②生活の満足度については「時間的・経済的・精神的ゆとり」が増えている一方、「家族の理解・愛情」「仕事はりあい」「社会的地位」が減少、③生きがいを得られる場が、「家庭」「仕事」から「地域」「社会」へと大きく変化しています。生活の満足度について年齢別にみると、「時間的ゆとり」「経済的ゆとり」「精神的ゆとり」が年齢とともに増えていく一方、「家族の理解・愛情」「友人・仲間」「仕事のりあい」「社会的地位」は、年齢とともに減少していきます。特に年金生活期では仕事の時間が減り、家庭で過ごす時間が増えますが、「家族の理解・愛情」の充足感は逆に減少しています。これは仕事の時間が減り、生活に占める家庭での比重が増える中、今まで以上に「家族の理解・愛情」を求めるようになるのに対して、その期待に反して「家族」から十分な充足感が得られていない結果と思われる。また、自由な時間が増えているのに「友人・仲間」への充足感も減っています。これは、従来仕事を通しての付き合いが多かったものが、定年退職とともにこの関係がなくなり、これに代わる趣味や社会活動を通しての新しい仲間が見つからない結果と思われる。さらに、「社会の役に立つこと」の充足感も減少しており、仕事を通して社会に貢献し

¹ 厚生労働省(2012)『国民生活基礎調査(平成22年)』p16

(<http://www.mhlw.go.jp/toukei/list/dl/20-21-01.pdf>, 2013.12.14).

² 公益財団法人年金シニアプラン総合研究機構(2011)「第5回サラリーマンの生活と生きがいに関する調査」報告書(2012.3),35～74歳の国民年金第2・3号被保険者5,145人に対して厚生労働省社会保障審議会年金数理部会「公的年金財政状況報告(平成19年度)」の比率と一致するよう性別年齢別区分での割り付けを行いインターネットによる調査を実施。

ていたと感じていたものがなくなったためと考えられます。

「仕事・会社」に多くの時間を費やし、「仕事・会社」に生きがいを感じ、そこに喜びや満足感を感じていた人が、定年退職によって仕事から引退した途端、今まで自分の人生観や価値観を形成し、自己実現の場であった「仕事・会社」がなくなります。代わりに「家族」「友人」「趣味」に時間を費やすようになって、今まで得ていた充足感に代わるだけのものが得られず、生活全般に対する満足度が減少しているものと思われます。こうしたケースでは、定年退職し仕事が無くなった時にこれに代わる新しい生きがいの場を見つけることが大切です。定年退職に向けて必要なことは、「家庭での関係を大切にする」「友人や仲間との交流を深める」「生涯楽しめる趣味を持つ」「会社以外の活動の場を作る」ことです。経済環境や雇用環境、就業形態が変化し多様化していく中、個人の生きがいの意味や価値観も多様化しています。生きがいの重心が「仕事」から「家庭」「自分」へと変化していく中、新たな「生きがい」の場を見いだせず、家庭からも自分が思うような生きがいを得られない状況となっています。では、どこに生きがいを見出し、その生きがいを将来に亘って保持していくにはどうすればよいのでしょうか。

3. 生活への充足感と生きがいにおける「社会活動への参加」の重要性

本調査は1991年から5年毎の定点観測調査であり、過去の調査結果からは「社会活動に参加している人は生活に充足感を感じ、生きがいを持つ人が多い」「社会参加が定年退職後の生活満足度と生きがいを高める」と指摘しています。しかし、「社会参加」について定期的に参加している人は1割にも満たない状況であり、半数以上の人社会活動に参加していない状況となっています。「仕事」に代わる生きがいをどこに見出すのか。その答えのひとつは「地域」「社会」にあると思われます。「地域」「社会」から充足感を得て、生きがいを得られる場とするためにはどうしたらよいのでしょうか。社会活動への参加については、社会活動への参加自体を拒否しているものではなく、調査結果からも「きっかけさえあれば参加してもよい」と考えていました。現状では何か自分にできるものはないか考えてはいるものの、「自分に合った活動の場が見つからない」「何から始めるかきっかけがつかめない」と考えており、そのうちに高齢になると「健康や体力に自信がない」状況となり、そのまま社会活動への参加を断念していく結果となっています。内閣府の「平成22年度 第7回高齢者の生活と意識に関する国際比較調査結果（2010）」³によると、社会活動への参加状況は、日本はドイツ、米国と比べて低いものの参加しない理由として「時間的・精神的ゆとりがない」が32.2%と多く、「関心がない」とする割合は米国、ドイツよりも低く15.9%です。社会活動への参加へのきっかけ作りとその仕組み作りが必要だと思われます。

若い頃は地域のイベントや子どものサークルなどを通して社会参加する機会があり、ここでの関係をその後も続けていけるかどうかひとつの鍵になると思われます。そのまま、

³ 内閣府（2010）『平成 22 年度 第 7 回高齢者の生活と意識に関する国際比較調査結果』（<http://www8.cao.go.jp/kourei/ishiki/h22/kiso/zentai/index.html>、2013.2.20）。

社会活動に関与していれば、定年後に「仕事」に代わる生きがいの場が得られますが、若い頃の社会参加を途中でやめたり、若い頃の社会参加がないまま定年退職すると、なかなか社会活動参加へのきっかけがつかめずに社会参加できない状況となります。定年退職後の生活を充足させるためには「仕事」に代わる新たな活動の場を見つける必要がありますが、退職後の活動の場を退職前から考えている人は少ないと思われます。若い頃から色々な社会活動に興味を持って参加し、その中から将来続けられそうな自分に合った社会活動を探ることが定年退職後の新たな生きがいの場となります。高齢期のライフスタイルは若年期からの生活習慣の積み重ねの上に成り立ち（Elder, 1974）、若い時期からの社会との関わり方に左右されます（前田, 2011）⁴。また、高齢期になると移動可能な距離が小さくなり（前田, 2006）⁵、近隣地域の重要性が増すため、社会活動への参加による近隣地域との関係維持が大切となります。社会参加の機会が増えれば高齢期の生きがいは維持され（和田, 1988）、若い頃から社会参加への「きっかけ」作りを行い、地域社会との社会的ネットワークを構築していくことが可能です。生きがいとは生活に対する「心の張り」「充実感」「幸福感」「満足感」であると言われています（直井道子, 2004）⁶。今まで生活の大部分を占めていた「仕事」がなくなり、「仕事」に代わる新しい生きがいの場を見出すことが大切です。

4. 多様化する個人の就業状況と生活様式に対するライフプランの重要性

経済環境や雇用環境が変化していく中、企業の継続雇用制度の有無や親の介護や子どもの就業状況等の家庭環境だけでなく、定年退職後の働き方に対する個人の考え方や個人の価値観の多様化も加わるため、定年退職後の働き方は様々です。一般的に定年年齢は60歳の企業が多く、「高齢者雇用確保措置」により継続雇用制度で働く人が多いと思われます。継続雇用制度の下では給与が従前より低くなることが予想されますが、賃金が75%未満に低下した場合には雇用保険から「高齢者雇用継続給付金」や「高齢者再就職給付金」が受けられます。公的年金の支給開始年齢が段階的に65歳に引き上げられる中、定年退職後の60～65歳までの収入をどう確保していくかが重要になります。多様化する就業形態や個人の生活様式に対し、企業や年金基金は定年退職に向けた準備を始め、定年退職後の生活を生きがいを持って安心して暮らせるような生活設計の支援が必要です。企業と年金基金は「ライフプランセミナー」の重要性を再認識し、定年退職に向けた準備の支援していくことが大切となります。今回は今まで述べてきた「ライフプランセミナー」の意義を整理して、その必要性を再認識します。

年金カスタマーサービス部 管理事務サービスグループ 菅谷和宏

⁴ 前田信彦(2011)『シニアの社会参加と生きがいに関する事業』財団法人年金シニアプラン総合研究機構, pp.45-60.

⁵ 前田信彦(2006)『アクティブ・エイジングの社会学』ミネルバヴァ書房, p.186.

⁶ 直井道子(2004)「高齢者の生きがいと家族」『生きがい研究』財団法人長寿社会開発センター, 第10号: p.21.

年金運用の現場から ファンドマネージャーの四方山話

～新株価指数「JPX 日経インデックス400」～

《要約》

日本取引所グループ及び東京証券取引所と日本経済新聞社は、新しい株価指数「JPX 日経インデックス400」を公表しました。新指数は企業の自己資本利益率（以下、ROE）等、業績指標の優れた銘柄を中心に選定するなど、今までにないタイプの指数といえます。

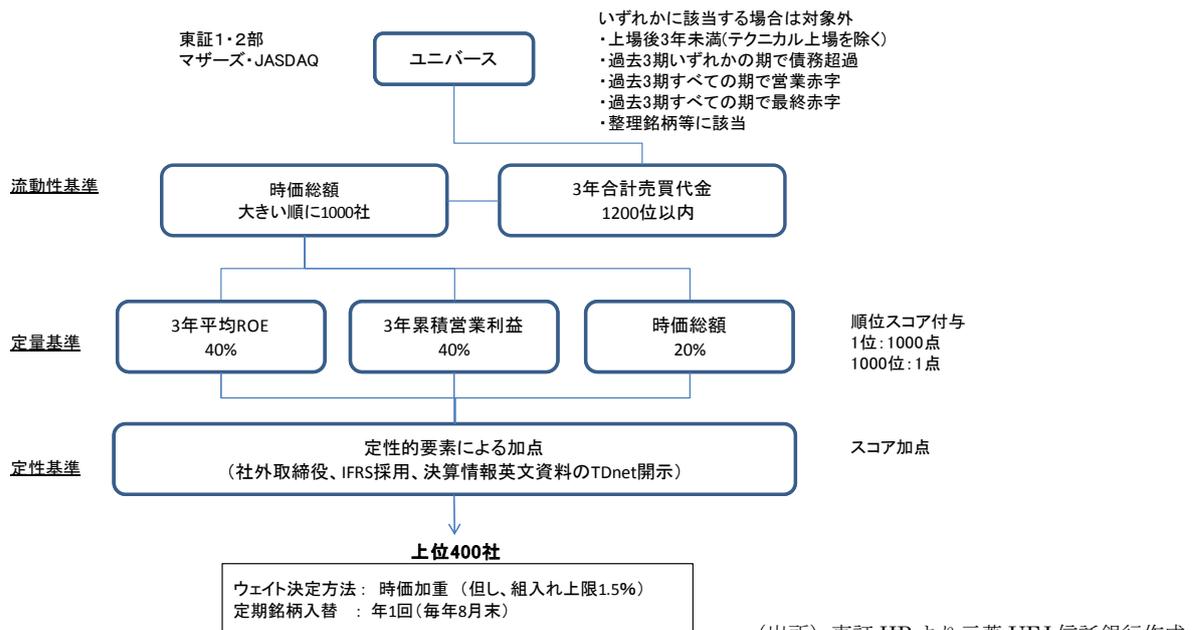
1. 動き出した公的資金の運用改革

「公的・準公的資金運用の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議」における最終報告の中で、TOPIX 以外の指数の活用について検討すべきとされました。例として「平成26年初より算出を開始するROE等も考慮した株価指数(JPX 日経インデックス400)等」が挙げられています。新聞報道等によれば、約120兆円の公的年金を運用する年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)は近い将来、当指数に基づく運用を当初数千億円で始め、数兆円規模まで拡大させる計画とされています。またGPIFが運用を開始すれば他の企業年金基金も追随する可能性が高く、その影響は無視できないこととなりそうです。

2. 新指数の概要

東証(1部、2部、マザーズ、JASDAQ)に上場する400銘柄で構成され、毎年6月最終営業日を選定基準とし、毎年8月最終営業日に定期銘柄入替えを行います。

銘柄選定は以下の基準で行われます。



3. 新指数の特徴

過去の株価指数の値動きは TOPIX に近く、2006 年 8 月～2013 年 8 月の試算によれば、通期で TOPIX を上回っています（図表 1）。TOPIX と比較したリスク特性では ROE や時価総額が銘柄の選定指標となっていることから成長性が高く、企業規模が大型の傾向にあります（図表 2）。

個別銘柄にウエイト上限 1.5%（6 月末時点）が設定されているため、10 月末時点では新指数の個別銘柄ウエイトが 2%程度に抑えられている他、TOPIX ウエイトが 1.5%を超える銘柄が多く含まれる輸送用機器、銀行の業種がアンダーウエイトになっています（図表 3、4）。

図表1 新指数・TOPIXのパフォーマンス
(月次平均リターン・年換算)

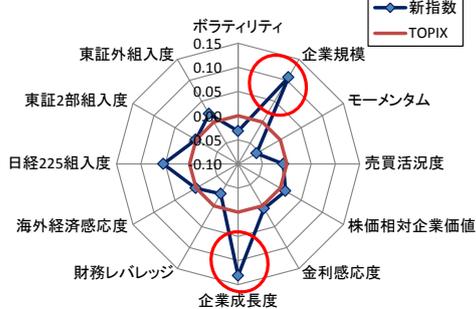
	新指数	TOPIX
2006.8末-2007.8末	2.0%	-1.1%
2007.8末-2008.8末	-22.6%	-22.8%
2008.8末-2009.8末	-21.9%	-21.6%
2009.8末-2010.8末	-12.6%	-16.2%
2010.8末-2011.8末	-3.0%	-3.1%
2011.8末-2012.8末	-1.6%	-3.3%
2012.8末-2013.8末	41.9%	44.3%
2006.8末-2013.8末(通期)	-2.5%	-3.4%

図表3 新指数のウエイト上位銘柄（2013年10月末時点）

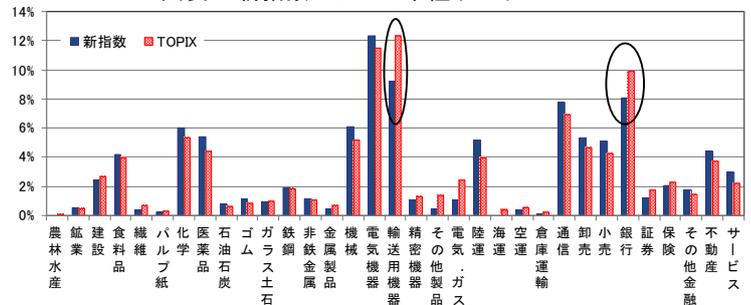
NO	コード	銘柄名	業種名	新指数 ウエイト(%)	TOPIX ウエイト	ウエイト 差
1	9984	ソフトバンク	通信	1.81%	2.10%	-0.28%
2	7203	トヨタ自動車	輸送用機器	1.63%	5.24%	-3.61%
3	7267	本田技研工業	輸送用機器	1.61%	2.09%	-0.48%
4	8802	三菱地所	不動産	1.50%	1.14%	0.36%
5	4502	武田薬品工業	医薬品	1.48%	1.08%	0.39%
6	6954	ファナック	電気機器	1.47%	1.04%	0.43%
7	8316	三井住友FG	銀行	1.47%	2.09%	-0.62%
8	8306	三菱UFJFG	銀行	1.44%	2.75%	-1.31%
9	2914	日本たばこ産業	食料品	1.43%	1.31%	0.13%
10	8411	みずほFG	銀行	1.41%	1.55%	-0.14%

(※)新指数ウエイトは、2013年6月28日を基準に上限1.5%で算出されていますが、その後の時価変動により、1.5%を超過している銘柄もあります。

図表2 新指数の対TOPIXリスク特性(Barraモデル)
(2013年10月末時点)



図表4 新指数・TOPIXの業種ウエイト(2013年10月末時点)



図表1～4 東証の公表資料を基に弊社推計(今後東証より公表される個別銘柄ウエイトとは異なる場合があります)

4. 今後の展望について

今回公表された構成銘柄群の ROE が 10%を超えていることを考慮すると、企業は ROE を高めるため資本効率・株主価値重視の経営を加速させると期待されます。

日本企業の ROE が国際的にも遜色のない 10%台に定着すれば、日本企業及び国内株式市場への投資魅力が高まることが考えられます。また、投資家にとっては既存指数とは異なるベンチマークの選択肢が生まれ、ROE 等に注目したファンドが拡充するに伴い、投資機会が広がることとなりそうです。

年金基礎講座（制度・財政編④）

【今月のテーマ】
掛金の設定

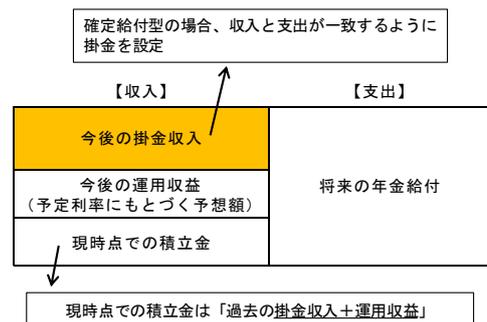
○収支相等の原則

年金制度では、掛金が収入であり、年金の給付が支出です。年金制度の目的は、給付を受ける権利を持つ人に年金を給付することであり、そのためには支出を賄うだけの収入が必要です。そこで確定給付型の年金制度では掛金の算出にあたって、収入＝支出となるように掛金を設定します。このように、掛金＋運用収益＝給付、すなわち収入と支出が一致する関係（図表1）を「収支相等の原則」と呼んでいます。確定拠出年金においても、掛金と運用収益の合計額が給付原資となるため、この収支相等の原則が成り立ちます。

○確定給付型の掛金の設定

確定給付型の年金制度の場合は、給付額が年金規約に定められているため、その金額に見合った掛金を、適正な年金数理に基づいて設定する必要があります。実際に掛金を計算するときには図表2のとおり、現価の考え方を用います。

（図表1）収支相等



○掛金の種類

確定給付企業年金の場合、年金財政上の掛金には標準掛金、特別掛金、特例掛金があります。図表3は掛金の特徴を簡単にまとめたものです。標準掛金・特別掛金については、図表1・2のように、収支相等となるように掛金を設定します。特例掛金だけはちょっと性質が異なります。

（図表2）収支相等（現価ベース）



次回以降、それぞれの掛金についてももう少し詳しくご説明させていただきます。

（図表3）掛金の種類

	標準掛金	特別掛金	特例掛金
前提	年金制度が継続して存続		年金制度が終了したと仮定
掛金の性質	加入者の将来の加入期間に対応する給付に必要な掛金	積立不足を償却するための掛金（標準掛金では賄えない部分を補う掛金）	年金制度が終了したと仮定した場合に必要な金額に対し、積立不足があるときに追加拠出する掛金
拠出する期間	永続的	3～20年	1年
見直し時期	財政再計算 （少なくとも5年に1度）		毎年

「確定給付企業年金ハンドブック」の「（制度・財政編No.2）財政計算とは」でも解説しておりますのでご参照ください。

データでみる年金

～平成 25 年就労条件総合調査～

《要約》

平成 25 年の就労条件総合調査によると、4 社のうち 3 社に退職給付制度があるという結果が出ています。ただし、年金制度がある会社は 4 社に 1 社であり、適格年金の廃止などもあり、年金制度を実施する企業は減少しています。今後は厚生年金基金の解散も予想されるため、年金制度のカバレッジが一段と低くなる懸念があります。

厚生労働省は、毎年「就労条件総合調査」を実施し、5 年に 1 度程度は退職給付の状況を調査しています。平成 25 年 11 月に公表された平成 25 年度調査では、退職給付に関する状況が示されており、その概要を紹介します。ちなみに、平成 25 年調査は 6,144 社を対象として実施され、うち有効回答は 4,211 社（有効回答率 68.5%）となっています。なお、過去の調査が同一企業を対象としたものとは限らないため、以下で示す時系列の比較は必ずしも連続性があるわけではありませんが（注）、傾向を判断するには問題ないと考えます。

（注）ただし、平成 20 年の数値は今回調査対象の企業の数値であり、連続性があります。

1. 退職給付制度、年金制度のカバレッジが大幅に低下

調査対象企業のうち、退職一時金と退職年金を合わせた退職給付制度がある会社は 75.5% となっており、4 社のうち 3 社に退職給付制度があるという結果になっています。退職給付制度があるとした企業を 100 とした場合、退職一時金があるという企業は 88.4%、企業年金があるという企業は 34.2% となっています。退職給付制度がないという会社も含めて計算すると、企業年金制度がある会社は 25.8% ということになります。つまり、4 社に 1 社しか年金制度がないという結果になります。

（図表 1）退職給付制度の実施状況

退職給付制度あり(75.5%)		制度なし(24.5%)
退職一時金制度あり(88.4%)		
退職一時金のみ(65.8%)	両制度併用 22.6%	年金のみ 11.6%
	年金制度あり(34.2%)	

ただ、年金制度の実施状況は従業員規模の違いで、大きな差異があります。従業員 1000 人以上の会社では 77%（退職給付制度がない企業も含め 72%）が制度あり、300 人以上でも 7 割近く（同 6 割）が年金制度を実施しています。これに対し従業員規模が小さくなるにつれ、実施比率が低下し、99 人以下の企業で 26%（同 19%）となっています。

さらに、当該調査結果を時系列でみると平成 20 年、25 年と連続して大幅に低下していることがわかります。これは適格年金が廃止になった影響が極めて大きいと推測されます。

（図表 2） 人員規模別及び過去の調査における退職給付制度の実施状況 （単位：％）

年・企業規模・産業	実施企業	一時金のみ	年金制度あり	年金のみ	両制度併用
全企業計	75.5	65.8	34.2	11.6	22.6
1000人以上	93.6	23.0	77.0	28.9	48.1
300～999人	89.4	31.5	68.5	27.2	41.3
100～299人	82.0	56.0	44.0	14.0	30.0
30～99人	72.0	74.1	25.9	8.6	17.3
平成5年	92.0	47.0	53.0	18.6	34.5
平成9年	88.9	47.5	52.5	20.3	32.2
平成15年	86.7	46.5	53.5	19.6	33.9
平成20年	83.9	55.3	44.7	12.8	31.9
平成25年	75.5	65.8	34.2	11.6	22.6

年金制度について、従業員規模別に実施している制度の状況を示したのが図表 3 です。過去の調査では適格年金の実施比率が最も高く、その適格年金が廃止になり、他の年金制度に移行せず年金制度を廃止した会社も少なくなかったと考えられます。

（図表 3） 年金制度がある企業の実施している年金制度 （単位：％）

	年金制度がある企業	厚生年金基金	確定給付企業年金	確定拠出年金	適格退職年金	企業独自の年金
全企業合計	34.2	44.8	35.6	35.9		2.8
1000人以上	77.0	11.0	69.4	48.7		4.5
300～999人	68.5	21.3	58.0	46.7		2.7
100～299人	44.0	37.5	44.4	37.8		2.2
30～99人	25.9	58.9	20.9	30.4		2.9
平成9年	52.5	43.8			74.9	6.0
平成15年	53.5	46.5	0.0	1.8	65.8	2.7
平成20年	46.9	35.6	12.9	15.8	50.1	2.2
平成25年	34.2	44.8	35.6	35.9		2.8

図表 3 で示した従業員規模別での実施している年金制度の状況で懸念される点がもう 1 つあります。従業員規模の小さい企業で実施している年金制度の中心が厚生年金基金である点です。ご承知のとおり、厚生年金基金は今後 5 年以内に存廃を決定することになっており、その際に解散を選択する基金も少なくないとみられるからです。解散しても各事業所で独自の制度を立ち上げるケースも想定されますが、適格年金廃止で年金制度を廃止した企業が少なくなかったように、年金制度の実施比率が一段と減少することが懸念されます。

2. 制度見直しへの動きは、今のところ低調

同調査では、過去 3 年間の制度変更実績と今後 3 年間の制度変更計画の有無についてもまとめています。それによると過去 3 年間に退職一時金制度の見直しを行った会社の割合は 11%となっています。見直しの内容では制度の導入又は既存のもの他に設置が 23%となっています。この中には適格年金の廃止に伴い、適格年金での給付相当分を退職一時金制度とした場合や DC 移行などの制度見直しと合わせて一時金制度を導入することなどが含まれると考えられます。算定方法の変更は 14%ですが、これはポイント制などへの変更が含まれると考えられます。年金制度へ移行した比率は 9%程度にとどまっています。

前 3 年に比べ制度変更を実施した会社の比率は若干低下しているうえ、今後 3 年間に変更を予定している予定の会社は、さらに低い 7%にとどまっています。あくまで予定ですから、この数値を結果的に上回る可能性はあります。ただ、平成 20 年の前回調査では、今後 3 年間に変更を予定している企業の比率が 14%であったことを考えると退職一時金制度を変更するニーズはさほど高くないことがうかがわれます。

(図表 4) 退職給付制度の見直しを行った（行う予定に）企業の比率 (単位：%)

	退職一時金制度の見直し					
	見直しを行った (行う予定)	制度の導入又は既 存のもの他に設置	全部又は一部を年 金制度へ移行	制度の廃止	算定方法の 変更	
過去3年間に実施	11.3	22.7	9.2	3.2	14.2	
前回(平成20年)調査	13.6	24.3	10.3	4.6	24.0	
今後3年間に実施予定	6.8	25.5	10.2	3.0	21.1	
前回(平成20年)調査	14.4	19.6	12.6	2.3	23.8	
	退職年金の見直し					
	見直しを行った (行う予定)	制度の導入又は既 存のもの他に設置	一時金制度へ の移行	他の年金制度 への移行	制度の廃止	算定方法の 変更
過去3年間に実施	7.1	19.3	10.2	49.1	7.3	9.4
前回(平成20年)調査	10.2	16.0	20.0	47.3	8.6	11.3
今後3年間に実施予定	2.5	25.7	1.7	10.4	9.6	5.0
前回(平成20年)調査	16.3	12.0	20.7	64.2	1.2	6.4

(注) 前回調査は平成 20 年に実施。前回調査と今回調査は同一企業ではない可能性がある

年金制度の見直しに関しては、過去 3 年間に実施したとする企業の比率は 7%と、退職一

時金よりも低くなっています。制度を導入した企業の比率は 19%となっていますが、これは新たに DC を導入したケースが多いと考えられます。適格年金の廃止に伴い、他の年金制度へ移行した事例は制度変更した企業の半分の 49%となっています。今後 3 年間は、厚生年金基金の解散等が予想されるため、引続き既存制度の他に制度を設立したり、制度を廃止するケースが想定されます。

退職一時金、企業年金ともに現状では制度変更ニーズはあまりないという結果になっています。ただ、この調査は平成 24 年 1 月現在の状況について、1 月に行った調査結果です。すなわち、改正高年齢者雇用安定法の実施前であり、厚生年金基金の行方が定まらない前における調査結果です。改正高年齢者雇用安定法の実施に関しては高年齢者の雇用確保と合わせて現役社員の処遇の見直しに進む企業が出始めており、ひいては退職給付制度の見直しにつながる可能性があります。厚生年金基金に関しても、調査段階では今後の対応を検討する段階ではなかったと考えられます。そうした事情を考慮すると、調査結果は別として対応を迫られる状況も想定されます。

なお、この調査では退職一時金制度のみの企業のうち、その支払準備形態が社内準備のみの企業を対象として保全措置の有無を調査していますが、保全措置を講じていないと回答した企業は 83.3%となります。この数値は従業員規模が異なってもほとんど差は生じていません。賃金の支払いの確保等に関する法律では退職金の支払いについて「保全措置を講ずるよう努めなければならない」こととしています。努力目標であるためか、実践されているケースは少ないことがわかります。外部積立で資産が保全される年金制度の減少と合わせて、給付原資を確保するという意識が希薄になっているとすれば残念でなりません。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野 正徳

CSRとサステナビリティ

～地球の定員オーバー問題（9）～

CSRについて その1

《要約》

現在、地球では定員を大きく上回る 70 億人が生活しており、その結果多くの問題が生じている。それを解決しようとする問題意識を表す言葉がサステナビリティであり、「企業の社会的責任の目的は持続可能な発展（サステナビリティ）に貢献すること」であると ISO26000 で定義づけられた。

ISO26000 では、社会的責任を果たすメリット、社会的責任を果たすために基本とすべき重要な視点などを定めています。

この地球上で、人類が末永く暮らしていくための適正人員は 50 億人くらいであるが、現実には現在 70 億人もが生活している。そのために、人間の CO₂ 等の温暖化ガス排出による温暖化・気候変動、生物多様性の毀損などが広がっている。

それらのことを総合的になんとかしようという問題意識を正しく表す言葉がサステナビリティであり、本稿では前 8 回を温暖化・気候変動に関して述べてきた。まず、問題意識を持たないことには、CSR を正しく認識できないとの考えからである。

今回から、CSR（企業の社会的責任）について考えていきたい。

1. CSR の事例

まず、理解をし易くするために、CSR にピッタリの事例を紹介したいⁱⁱ。

「家具チェーン世界最大手のイケアは 2012 年 10 月 1 日、「LED を使った電球や照明を市場最安値で全世界に展開する」と発表した。イケアグループのチーフ・サステナビリティ・オフィサーのステーブ・ハワード氏は、「世界の家庭では現在、合計で 100 億～120 億個の白熱電球が利用されている。このすべてを LED に切り替えることができれば、オランダ 1 国分の二酸化炭素（CO₂）の排出量を削減できる」と主張する。

一方で同社は、家具の原料である無垢の木材とボード材を年間 1,378 万 m³ 使用しており、これは東京ドーム 11 杯分に達する。さらに、店舗や工場などイケアの事業活動で消費される電力は年間 3,600 ギガワット時で、一般的な原子力発電所の約半年分の発電量に相当する。

イケアは、家具をつくるという業務に巨大な量の無垢の木材等を使用するところから、森林の CO₂ 吸収力や生物多様性を育む力を削ぐという業務をやむなくされている。後の号で採り上げるが、そうした金銭的価値が計算されるようになって、それらを組み込んだ「真の価格」が明らかになってくれば、同社にとってどんな困難が待ち受けるか分からないという思惑が働いているのであろう。

そういったことを十分に意識しているからこそ、チーフ・サステナビリティ・オフィサーといった職位を置き、そうしたペナルティーをオフセットすべく、省電力のLEDの普及を計り、同社のサステナビリティに対する態度をアピールしているのであろう。

要するに、大量資源を消費するとか、膨大な廃棄物を排出するとかいった業務を行っている、あるいは、CSR をアピールしにくい業種にとっても、こうした活動が不可欠となってきたと考えられる。

これも後の号で採り上げるが、今ではCSV (Creating Shared Value) といって本業でCSRを行うことこそが重要であるという考え方が普及しつつある。

2. CSRの意味とISOにおける「標準化」について

(1) CSRの目的はサステナビリティへの貢献とするISO26000が発効した

今まではCSRの目的については、「道徳的義務」、「事業継続の資格」、「企業の評判」、「持続可能な発展」と、様々な理由が唱えられてきた。しかし、この議論には終止符が打たれた。社会的責任 (Social Responsibility) に関する国際規格ISO26000が2010年11月に発効したのである。その中で「社会的責任の目的は、持続可能な発展 (サステナビリティ) に貢献すること」と明確に定義されたのである。もちろん他の目的が否定されたわけではないが。

ISO (国際標準化機構=International Organization for Standardization、略称がISO=イソ、アイソ)は国際的に通用する規格や標準類を制定するための国際機関である。ISOという語は、ギリシア語のイソス (isos 均等、均質) にちなんでいる。元々は工業分野の国際的な標準となる国際規格を策定するための民間の非政府組織であるが、組織の業務に関しても標準化を推進している。

ISOの規格は数字で表され、例えばISO14000シリーズは、環境マネジメントシステムを中心として、環境監査、環境パフォーマンス評価、環境ラベルなど、環境マネジメントを支援する様々な手法に関する規格から構成されている。さらにISO14001は、環境マネジメントシステムの仕様 (スペック) を定めた規格であり、企業がシステムを構築した場合、そのことを自ら宣言する (自己宣言) か、外部の機関に証明してもらう (第三者認証) ことが可能となっている。

そしてISO26000は、社会的責任に関する国際規格であり2010年11月に発行された。ここでは社会的責任は全ての「組織」が負うべきものであるということから、「Corporate、企業の」という言葉がとれて単に「社会的責任、SR」となっていることに注意を要する。

ただし、規格の名称は "Guidance on social responsibility" であり、残念ながらISO1401のように仕様を定めるものではなく「認証」もしない。当然、罰則もない。

(2) ISO26000 の内容

国際的な議論、検討が6年以上続けられて発効したISO 26000については、2010年版、Guidance on social responsibility 「社会的責任に関する手引」日本規格協会編 価格21,000円(税込)があり、原文(英語)と日本語が見開きで左右に並行して印刷されている。
<http://iso26000.jsa.or.jp/contents/> (日本規格協会)

その関連の補助ツールとして、「やさしい社会的責任—ISO 26000 と中小企業の実例」概要編がある。http://iso26000.jsa.or.jp/_inc/top/iso26000_tool/1.gaiyou.pdf

次のような内容が載っているので紹介したい。

□社会的責任 (Social Responsibility) とは

- ・組織活動が社会及び環境に及ぼす影響に対して組織が担う責任のこと
- ・様々な組織が持続可能な社会への貢献に責任をもつ

□社会的責任を果たすメリット

- ・社会的責任を果たす最大のメリットは、社会からの信頼を得ること。
そのほか次に示すような効果も期待できる。
- ・社会の期待に反する行為(法令違反など)によって、事業継続が困難になることの回避
- ・組織の評判、知名度、ブランドの向上
- ・従業員の採用・定着、士気向上、健全な労使関係への効果
- ・消費者とのトラブルの防止・削減やその他ステークホルダーとの関係向上
- ・資金調達の円滑化、販路拡大、安定的な原材料調達

□社会的責任を果たすために(7つの原則)すべての組織で基本とすべき重要な視点

1. 説明責任
2. 透明性
3. 倫理的な行動
4. ステークホルダーの利害の尊重
5. 法の支配の尊重
6. 国際行動規範の尊重
7. 人権の尊重

□ISO 26000 は、その規模又は所在地に関係なく、あらゆる種類の組織に対して、次の事項に関する手引を示す。

1. 社会的責任に関する概念、用語及び定義
2. 社会的責任の背景、潮流及び特徴

3. 社会的責任に関する原則及び慣行
4. 社会的責任に関する中核主題及び課題
5. その組織全体及びその組織の影響力の範囲における、その組織の方針及び慣行を通じた社会的に責任ある行動の統合、実施及び推進
6. ステークホルダーの特定及びステークホルダーエンゲージメント
7. 社会的責任に関するコミットメント、パフォーマンス、その他の情報の伝達

以上、CSR とは何かということに関して、ISO の定義を引用して考察してみたが、その目的を「組織がサステナビリティに貢献すること」としたことは快挙だと思う。

ただし、ISO の標準化ということが、過去たくさん事例があってそこから抽象化を行う行為であるのに対し、サステナビリティは人類が初めて直面する難事である。

したがって、規制のようなことより、それこそ「あっと驚くような」発明やら法律が期待される。なにか別の発想、例えば大金持ちのスポンサーが地球を救うような発明に対して莫大な懸賞金をつけるというようなことが必要ではないかとも思うのであるが、いかがであろうか。

青山学院大学社会情報学部教授 岩井千尋

i 国連に設置されたブルントラント委員会は、1987 年に発表した『地球の未来を守るために(Our Common Future)』において打ち出した概念、「将来世代のニーズを損なうことなく現在の世代のニーズを満たす発展(Development which meets the needs of the current generation without jeopardizing the needs of future generations)」という「持続可能な発展(sustainable development)」が基礎になっている。

ii 日経ビジネスオンライン「イケア LED 商品を市場最安値で全面展開」
<http://business.nikkeibp.co.jp/article/report/20121003/237606/> 2012/10/5

<コラム> アドリブ経済時評

ユネスコの無形文化遺産となった和食

筆者は、田舎寿司や漁師料理といったB級和食ファンを自認しているのだが、今回の快挙はとても嬉しく、また、いろいろ応用が効く話だなあと考えた。

アゼルバイジャンのバクーで開かれていたユネスコ（国連教育科学文化機関）の政府間委員会でこの4日、日本政府が提案していた「和食、日本人の伝統的な食文化」の無形文化遺産への登録を決定したのである。

文化遺産への提案書では「自然を尊重する日本人の精神を体現した食に関する社会的慣習」と和食を位置づけた上、次の点を特色に挙げたという（評は筆者）。

- (1) 優れた栄養とバランス
食で一番重要なことである。
- (2) 新鮮な食材と洗練された調理方法
海と山に恵まれた日本の自然と凝り性の日本人のアピールでもある。
- (3) 自然を表した美しい盛り付け
日本人の心と美意識と「おもてなし」の心を表している。
- (4) 正月や祭りなど重要な年中行事を盛り上げる役割
政治的・社会的・文化的意識の高さを表している。

今回は特に、4つの要素が見事に抽象化されているのが素晴らしい。上手い抽象化というのは本質を言い当てていて、具象化（応用）が効くからである。

農水省は、4項目を基準として県ごとや地域ごとに、まずは各県の名物料理の国内文化遺産登録を推進してはどうか。筆者の出身の高知の皿鉢（さわち）料理、長崎のしっぽく、東北の各種鍋料理など、お墨付きが並べば旅行にも行きたくなる。外人観光客にもアピールできそうだ。

さらに、料理だけではなく祭りの文化遺産、民芸品の文化遺産、観光地の遺産あるいは、県民性、いや国民性の文化遺産など、この際アピールすべきをあらためて見直してみて、登録制などをつくって内外にアピールしてはどうか。

ちょうど、日本を訪れる外国人の数が今年1千万人を超えるという発表があったところでもある。

いいことが起これば、弾みをつけることも重要だと思うのだが。

【2013/12/15】

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。