

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

2014年12月号

《目次》

《退職給付会計の話題》	
総合型基金加入事業所の基金制度見直しに伴う会計処理	… 1
《老後所得保障の観点から見た企業年金のあり方について その6》	
社会保障審議会企業年金部会の議論と諸外国からの示唆	… 8
《年金基礎講座（会計・税務編⑨）》	
複数事業主制度における例外処理	… 12
《特別寄稿》	
運用委託費 vs. 運用報酬	… 13
《アドリブ経済時評》	
日銀のバズーカ第二弾	… 18

本誌およびバックナンバーは弊社ホームページにて掲載しております。

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

退職給付会計の話題

総合型基金加入事業所の基金制度見直しに伴う会計処理

厚生年金保険法の改正で、今後、厚生年金基金は存続、代行返上、解散のいずれかを選択することになります。厚生年金基金の多くは総合型であり、加入事業所のほとんどは基金部分の会計処理に関して、いわゆる“例外処理”を適用しています。以下では、総合型基金の解散等のイベントに際してどのような会計処理が行われるのかを検討します。なお、ここでの記述は、会計基準及び経済実態に照らして妥当と考えられる処理を示したものです。実際の会計処理に関しては、会計監査人にご確認いただくようお願いします。

1. はじめに

複数事業主制度における会計処理は、今月号の年金基礎講座（P12）で採り上げていますが、原則は合理的な基準に基づき自社の年金資産を特定して、会計処理を行うこととされています。ただし、総合型基金のように自社の年金資産を合理的に求めることができない場合には、掛金（要拠出額）を費用とし、貸借対照表には負債を計上しない、“例外処理”が認められており、実際、ほとんどの総合型基金の加入事業所は例外処理を適用しています。

また、厚生年金基金（以下、基金と言います）は報酬比例部分の一部を国に代わって給付するいわゆる“代行部分”に加えて基金独自の給付（上乘せ部分）を行いますが、基金独自の給付に関しては、加入事業所の退職金規程の一部としているケースとそうでないケースがあり、前者を退職金の“内枠”、後者を退職金の“外枠”と呼んでいます。内枠の場合、基金部分は例外処理を適用しますが、会社から支払う退職金部分は

退職給付会計上の例外処理は適用されません。このため、退職金規程全体の退職給付債務を算出したうえで、基金から給付される部分を控除して退職金部分の退職給付債務を算出し、これを基に原則的な方法に基づく会計処理を行います（以下、原則処理と言います）。ご案内のとおり、厚生年金保険法の改正によって、今後基金は、存続・代行返上・解散のいずれかの選択を迫られることとなります。この際、加入事業所はその後の基金制度の選択肢あるいは後継制度の行方、さらには退職金の内枠か外枠かによって、異なった会計処理を求められる可能性があります。例外処理を原則処理に戻したり、制度を移行する場合の処理などが必要となるからです。図表1は、基金制度のその後の存廃と上乘せ部分が退職金の内枠か外枠かで、各々求められる会計処理をまとめたものです。以下、各々のケースについて説明します。

(図表1) ケース毎の会計処理 (まとめ)

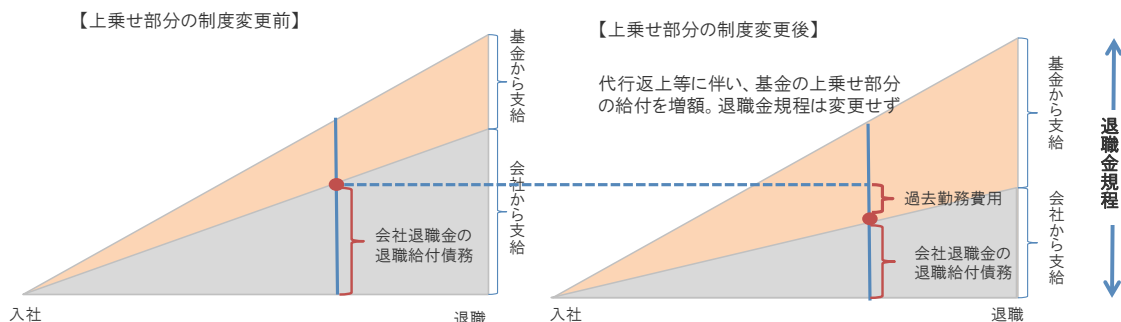
		基金の上乗せ部分と退職金規程との関係		
		内枠	外枠	
総合型	基金存続	会計処理はなし(引き続き、例外処理を適用するため)	会計処理なし(引き続き、例外処理を適用するため)	
	総合DB(代行返上)	ただし、上乗せ部分の制度変更があった場合、加入事業所の退職金部分で過去勤務費用が発生		
	総合DB(解散)			
個別事業所対応	年金制度実施せず	原則処理の適用に伴い、退職給付債務を認識(基金からの分配額を調整)	会計処理なし	
	DB	原則処理の適用に伴い、移行時点の退職給付債務と年金資産(分配金)の差額を費用処理し、退職給付引当金を計上		
	D C	将来分のみ	原則処理を適用したうえで制度内容によって事業所の退職金部分で過去勤務費用を計上 全部移行の場合…DCの制度内容次第で過去勤務費用発生 一部移行の場合…過去勤務費用が発生	会計処理なし
		過去分も移行	原則処理を適用したうえで制度終了会計を行う 全部移行の場合…結果的に分配金を除く移換額だけ損失が発生(分配金がない場合、移換額が損失) 一部移行の場合…移行状況に応じて損益が発生	会計処理なし(ただし、過去分について、分配金以上の額をDCに移換する場合移換額を費用処理)

2. 基金存続、代行返上の場合の処理

基金を存続する場合、あるいは代行返上や解散後に総合型の確定給付企業年金(以下、DBと言います)へ移行する場合は、基本的には会計処理は必要ないと考えられます。なぜなら、引続き例外処理を適用することになると考えられるからです。ただし、基金存続あるいは代行返上に伴って上乗せ

部分の給付設計が変更される場合があります。この場合、上乗せ部分が退職金の内枠だと原則処理が適用される事業所の退職金部分で過去勤務費用が発生することになります。退職金規程自体に変更がなければ、基金からの給付と会社からの支払いの構成が変化するためです。

(図表2) 内枠の場合で上乗せ部分の制度を変更した場合の考え方



3. 基金解散後、年金制度を実施しない場合

次に基金が解散し、その後年金制度を実施しない場合の処理を考えます。この場合、上乗せ部分が退職金の内枠であったか外枠

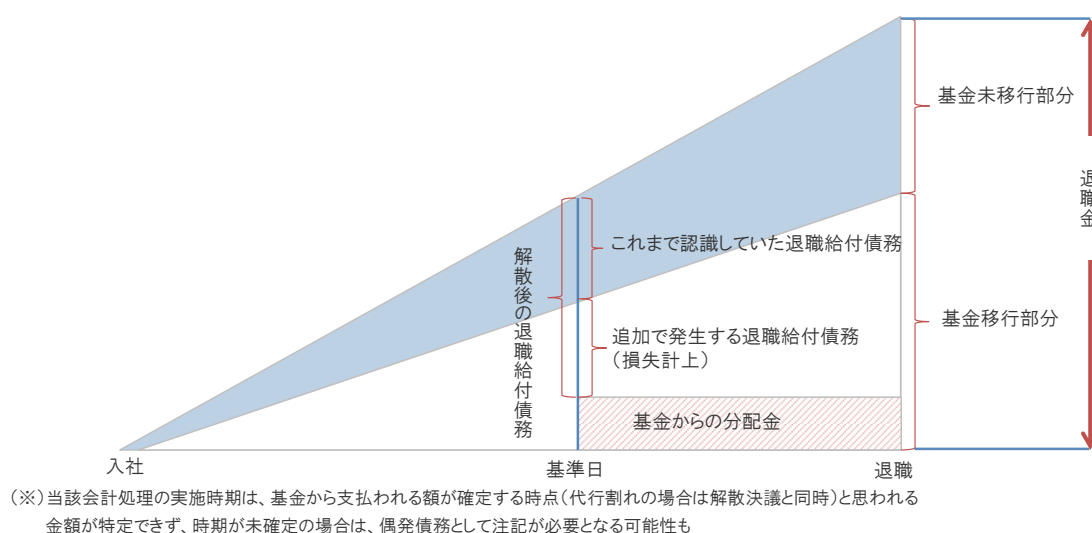
であったかによって処理は大きく異なると考えられます。まず、退職金の内枠である場合、それまで例外処理を適用していた部

分が原則処理に戻ることとなります。その結果、退職金規程の退職給付債務から控除されていた退職給付債務が復活することとなります。もっとも、基金の解散によって分配金として支払われた額に関しては支払済みであるため増加する退職給付債務から差し引かれます（図表 3）。その際、追加で発生する退職給付債務に関しては、その時点で損失として計上するものと考えられます。なぜなら、この債務は原則法を適用していればこれまでの会計期間で発生してい

たはずの額であり、過去勤務費用としてその後の一定期間で費用処理する性格のものではないと考えられるからです。

ちなみに、上乘せ部分が退職金の外枠である場合は、退職金の給付義務を負っていないため、費用処理を行う必要はありません。ただし、当然のことですが、事業主が任意で分配金に上乘せして給付を行う場合には、当該上乘せ部分の費用処理が必要です。

（図表 3）内枠の場合で基金を解散し、後継年金制度を実施しない場合の考え方



4. 基金解散後、上乘せ部分を DB に移行する場合

基金の解散後、事業所が個別に企業年金を立ち上げたり、すでにある個別事業所の年金制度に基金部分を持ち込むことも想定されます。基金の上乗せ部分に関する権利義務を承継したり、分配金を持ち込むこととなります。

個別事業所で DB 制度を設立する場合には会計処理が必要となります。なぜなら、個別事業所の DB になった時点で退職給付

会計の原則処理を適用することになるためです。移行時点で事業所が会計上認識しなければならぬ債務は退職給付債務であり、移換される年金資産額との差額が損益として処理されます。積立不足がある場合には、損失を計上し、同額の退職給付引当金（連結の場合、退職給付に係る負債）を計上します。前述の退職金の場合と同じく、当該不足金は、制度が過去から継続し、原則処

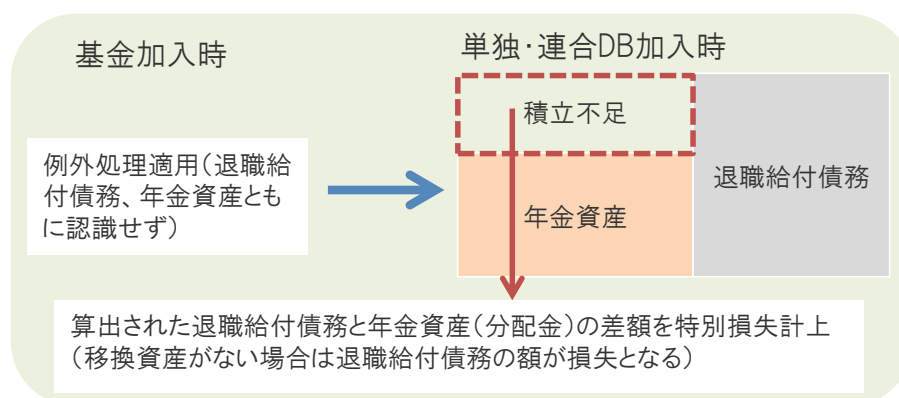
理が適用されていれば発生していたとみなされるため、移行時点での処理が必要と考えられます。

この場合、加算部分が退職金の外枠であった場合にどう考えるかという問題があります。前述の退職一時金の場合には、外枠であれば将来の退職金の支払義務を免れるものとして費用は発生しないとしたからです。あくまで個人的な見解ですが、個別事業所で権利義務の移転承継等により制度を立ち上げたということであれば、実質的に制度は継続されているとみなすのが妥当と考えます。したがって、退職金の外枠であっても上記のような一時費用処理が必要と

考えます。ただし、加算部分が退職金の内枠であった場合についても言えますが、新しい制度の給付規程は必ずしも旧基金の規約通りではないと考えられます。したがって、その時点での退職給付債務と持ち込んだ年金資産との差額について費用処理を行うことになると考えられます。

なお、厚生年金基金の解散決議が行われた時点では、後継制度の内容は決まっていない可能性があります。この場合は、解散決議時点で必要な処理（代行割れ部分の処理及び退職金の内枠部分の処理）をしたうえで、制度内容が確定した時点で DB への移行処理を行うことが想定されます。

(図表 4) 基金の上乗せ部分を DB に移行する場合の考え方



5. 基金解散後、上乗せ部分を DC に移行する場合

解散後、上乗せ部分を確定拠出年金（以下、DC と言います）に移行することもできます。DC 移行の会計処理も上乗せ部分が退職金の内枠か外枠かで異なると考えられます。また、DC 移行には、将来部分のみを移行する場合と過去分を移行する場合があるため、その点も考慮して会計処理を検討する必要があります。

基金の上乗せ部分が退職金の内枠である

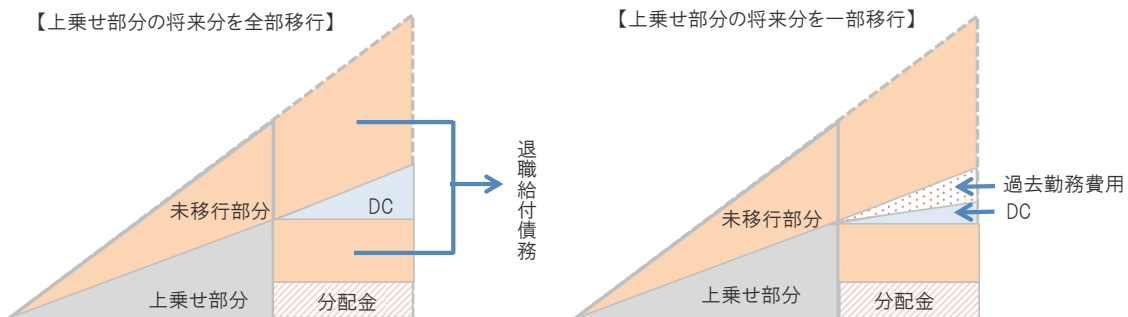
場合に、当該上乗せ部分の将来分のみを DC に移行する場合、例外処理から原則処理に戻る処理を行ったうえで、移行の処理を行います。仮に、上乗せ部分のすべてを DC に移行する場合は特別な処理は必要ありません。一方、上乗せ部分の将来分の一部を移行した場合、DC に移行しない退職金部分に過去勤務費用（債務の増額）が発生することになります（図表 5 参照）。なお、これ

は退職金規程は変更されないという前提であり、DC 移行に伴い、退職金の規程を見直せば当然、過去勤務費用（債務の増減ないし減額）が発生します。仮に、従前の上乗せ部分の給付水準を超えて DC に移行する

場合、退職金規程が変更されなければ、退職金部分には過去勤務費用（債務の減額）が発生します。

上乗せ部分が退職金の外枠の場合には会計処理は必要ありません。

（図表 5）内枠の場合で将来分を DC 移行する場合の考え方



例外処理から原則処理に戻す処理をしたうえでDC移行処理を行う。将来分を一部移行する場合は過去勤務費用が発生(全部移行の場合、DC制度の設計によって過去勤務費用が発生する可能性がある)

過去分を DC 移行する場合は制度終了の会計が行われます。上乗せ部分が退職金の内枠である場合、まず例外処理から原則処理の会計処理を行ったうえで、DC 移行部分について制度終了会計を行います（実際には、2 つの処理が同時に行われることになると考えられます）。制度終了の会計処理は、①減少する退職給付債務と支払額（DC の場合は移換する資産額）の差額、②終了部分に係る未認識項目の一時損益、の 2 つの処理が行われます。ただ、例外処理を行っていた場合、そもそも退職給付債務も未認識項目の残高も存在しません。結局、解散に伴い退職給付債務が復活して同時に消滅し、一方で年金資産も移換されるという処理が行われることとなります。

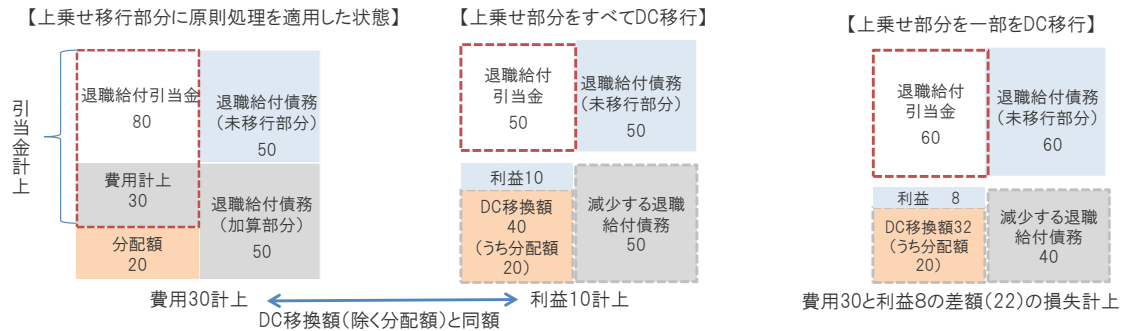
この処理は具体的な数値で確認します。図表 6 の【加算移行部分に原則処理を適用した状態】と【加算部分をすべて DC に移

行】した場合を比較してみます。原則処理が適用されると、加算部分の退職給付債務 50 と分配金 20 が認識されるため、差額の 30 が損失となります。この部分をすべて DC に移行し、DC への資産移換額は 40（うち分配金が 20、追加負担が 20）だったとします。DC 移行に伴う制度終了会計では、減少する退職給付債務と移換額の差額が終了損益となるため、10（50-40）の利益が得られます。結局、原則処理を適用し、同時に DC 移行に伴う終了会計を行った結果は合計 20 の損失であり、これは DC への資産移換で事業主が追加負担した額と同額となります。なお、加算部分の一部を移行する場合は、図表 6 の右の結果となります。

ちなみに、基金の加算部分が退職金の外枠であった場合は、実際に企業が DC 制度への移行に関して負担した額が損失となります。このため、分配金のみを移換額とす

る場合は、損益は発生しません。逆に、分配金を超えて移換額を負担した場合は当該負担した額だけ損失が発生することになります。

(図表6) 内枠の場合で過去分を含めてDCに移行する場合の考え方



6. 代行割れ基金の解散時の会計処理

基金は代行給付義務を負っていますが、代行給付を行うために十分な資産を確保できていないケース(代行割れ)があります。基金が代行返上や解散をする場合、代行給付に必要な資産(最低責任準備金相当額)を国に返還しなければならないため、代行割れの場合は加入事業所で不足額を補てんする必要があります。したがって、代行割れの基金が解散や代行返上(実際には代行

割れで代行返上のケースは多くないと考えられますが)する場合は、加入事業所は自社の負担に属する額を損失として計上する必要があります。具体的には解散が決定し、自社の負担額を合理的に見積もることができる場合には、その時点で損失を計上し、同額の引当金を貸借対照表に計上することが求められます。なお、引当金は企業会計原則注18で次のように記載されています。

「将来の特定の費用又は損失であって、その発生が当期以前の事象に起因し、発生の可能性が高く、かつ、その金額を合理的に見積もることができる場合には、当期の負担に属する金額を費用又は損失として引当金に繰り入れ、当該引当金の残高を貸借対照表の負債の部又は資産の部に記載するものとする

代行割れ部分の負担は損失であって、過去の事象に基づいたものです。さらに、代議員会等で議決すれば発生することが確定します。あとは自社の負担額が合理的に見積もることが可能であれば、損失を計上し、期末時点で支払いが行われていない残高を貸借対照表に表示することになります。な

お、損失計上時点では、この損失は税務上の損金とはなりません。損金算入の時期は、納入告知書の受領時ですが、分割納付であれば掛金の納付時に損金算入することも認められます。また、発生時点ですでに損失を計上しているため、掛金納付時には費用は計上されず、単に引当金を取り崩される

のみです。仮に、解散議決時点で見積もった額と実際の支払額が異なる場合、その差額は支払い額確定時点で費用（又は利益）として処理することになります。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野正徳

老後所得保障の観点から見た企業年金のあり方について(その 6)

社会保障審議会企業年金部会の議論と 諸外国からの示唆

前回まで、平均寿命の伸長と少子高齢化の進展により、社会保障費の増加が続き、公的年金の給付適正化が進められる中、企業年金の役割、企業年金を取り巻く環境の変化、企業年金の課題について見てきました。

折しも、厚生労働省「社会保障審議会」では、今後の公的年金と企業年金のあり方についての議論が進められており、今年 9 月～10 月に行われた第 8～10 回社会保障審議会企業年金部会では、企業年金の課題に関する施策としていくつかの考え方が議論されました。

今回はこれらの検討経緯を概観するとともに、企業年金の課題に対する社会保障審議会企業年金部会での施策案と諸外国での事例について述べます。

1. 厚生労働省「社会保障審議会企業年金部会」での議論について

前回までの本誌では、平均寿命の伸長と少子高齢化の進展が進み、これにより年金給付費を中心に社会保障費の増加が続き、公的年金の給付適正化が進められる中、企業年金の役割と企業年金を取り巻く環境の変化および課題について見てきました。

折しも、厚生労働省の諮問機関である「社会保障審議会」では、今後の公的年金と企業年金のあり方についての議論が進められています。今回は、企業年金のあり方についての議論の経緯と内容について述べます。

平成 24 年 2 月 17 日に、自由民主党、公明党、民主党の三党合意に基づき「社会保障・税一体改革大綱」が閣議決定され、消費税を段階的に 10%に引き上げる税制改革関連法案及び子ども・子育て支援関連法案、年金関連法案が成立し、消費税収（国・地方、現行分の地方消費税を除く。）については、社会保障財源化されるとともに、消費税増収分の具体的な活用先として、子ども・子育て支援の拡充を図ること、年金分

野においては基礎年金の国庫負担割合を 3 分の 1 から 2 分の 1 に引き上げること、低所得者に対する福祉的給付などの措置が講じられることとなりました。今年 4 月から消費税は 8%に引き上げられ、10%への引き上げ時期の検討がなされています。

平成 24 年 8 月 22 日に成立した「社会保障制度改革推進法（以下「改革推進法」という。）において、政府は改革推進法に規定された基本的な考え方や基本方針に沿い、社会保障制度改革を行うものとされ、必要な法制上の措置については、法律施行後 1 年以内に国民会議における審議の結果等を踏まえて講ずるものとされました。

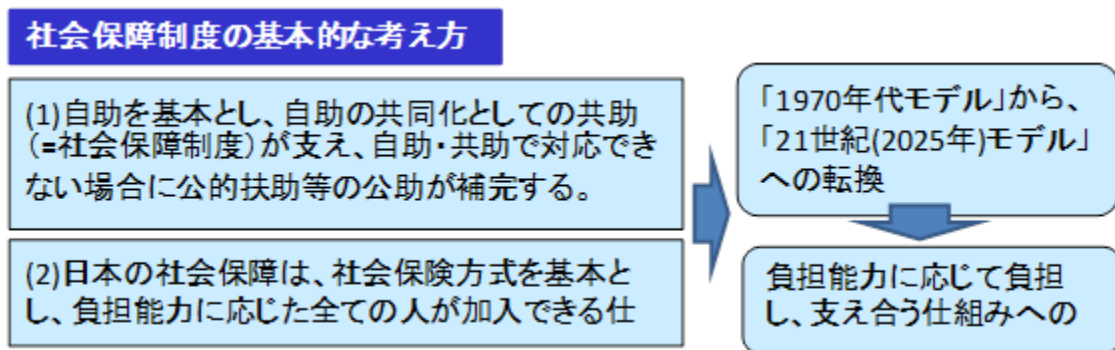
この「改革推進法」に基づき、有識者による「社会保障制度改革国民会議」が設置され、平成 25 年 8 月 6 日に「社会保障制度改革国民会議報告書」が取りまとめられました。同報告書では、社会保障制度の基本的な考え方として、(1)自助を基本としつつ自助の共同化としての共助(=社会保障制度)

が支え、自助・共助で対応できない場合に公的扶助等の公助が補完する。(2)日本の社会保障は社会保険方式を基本とし、負担能力に応じた全ての人加入できる仕組みであることを示しました。社会保障制度については、高度成長期に確立した「1970年代モデル」から、超高齢化の進行、非正規労働者の増加等雇用環境の変化等に対応した「21世紀(2025年)モデル」への転換を促し、負担能力に応じて負担し、支え合う仕

組みへの改革を示しました(図表1)。

この審議の結果を踏まえて、平成25年12月5日に「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」が成立し、推進体制として有識者による「社会保障制度改革推進会議」が設置され、平成37(2025)年を展望し、中長期的に受益と負担の均衡が取れた、持続可能な社会保障制度の確立を図ることとされました。

(図表1) 企業年金制度等に関する主な課題設定の視点



出所：厚生労働省(2013)「社会保障制度改革国民会議報告書」資料より筆者作成

一方、平成25年9月25日に開催された第26回社会保障審議会では、「公的年金制度のあり方の議論を踏まえつつ、今後の確定給付企業年金や確定拠出年金制度等の企業年金制度全般のあり方等について専門的な見地から議論を進めていく必要がある」

とされ、同審議会の傘下に「企業年金部会」が設置されました。今年8月20日に開催された「第23回社会保障審議会年金部会」では、企業年金制度等に関する3つの視点(図表2)と、企業年金制度等に関する3つの検討課題(図表3)が提示されました。

(図表2) 企業年金制度等に関する課題設定の3つの視点

- (1)働き方の多様化が進む中で、個々人のライフスタイルに合わせた老後の生活設計を支える仕組みが必要である。
- (2)諸外国では、公的年金の財政的課題や働き方の多様化に対し、公的年金と私的年金とを組み合わせることで老後の所得確保を図る方向で制度改革を行う流れである。
- (3)わが国でも、企業年金2法成立時からの状況変化、厚生年金基金制度の見直しを踏まえ、社会情勢の変化に対応すべく、全体的な見直しを行う時期である。

出所：厚生労働省(2014)「第23回社会保障審議会年金部会」資料より筆者作成

(図表 3) 企業年金制度等に関する 3 つの検討課題

(1) 企業年金等の普及・拡大	<ul style="list-style-type: none"> ① 一般企業向けの取組 (DB・DC 制度間のイコールフットingの確保等) ② 中小企業向けの取組 (中小企業の負担を軽減した新たな仕組み)
(2) ニーズ多様化への対応	<ul style="list-style-type: none"> ① 柔軟で弾力的な制度設計 (DB・DC 両制度の特徴を併用する制度設計等) ② ライフコースの多様化への対応 (ポータビリティの拡充、個人型 DC の適用範囲等)
(3) その他	<ul style="list-style-type: none"> ① 現行制度の改善 (個人のニーズを踏まえ適切な DC 運用資産選択に資する措置等) ② 公的年金制度や税制等との関係

出所：厚生労働省（2014）「第 23 回社会保障審議会年金部会」資料より筆者作成

「年金部会」で提示されたこれら企業年金の課題に対して、今年 9 月～10 月に行われた第 8～10 回の社会保障審議会企業年金部会において、企業年金の課題に関する対応策として次のような考え方が議論されました（図表 4）。

(図表 4) 企業年金制度等に関する新たな施策案

(1) 一般企業向けの取組	<p>【DB・DC 制度間のイコールフットingの確保】</p> <ul style="list-style-type: none"> ① DB と DC を一体的に合わせて拠出限度額を設定 ② DB と DC の支給開始年齢の統一化
(2) 中小企業向けの取組	<ul style="list-style-type: none"> ① 個人型 DC への事業主掛金納付制度の創設(米国: SEP/IRA) ② 簡易型 DC の創設(100 人以下の小規模事業所、拠出額を定額で固定、商品提供数を固定)(米国: SIMPLE/IRA)
(3) 柔軟で弾力的な制度設計	<ul style="list-style-type: none"> ① 集団型 DC(資産を集団で運用する制度設計) (オランダ: Collective DC) ② DB 制度と DC 制度を組み合わせた仕組み。 (米国: Floor Offset Plan)
(4) ライフコースの多様化への対応	<ul style="list-style-type: none"> ① 個人型 DC の適用範囲を拡大し、誰でもが加入できる仕組み。 (第 3 号被保険者、公務員、企業年金加入者にも拡大) (米国: IRA、英国: NEST、ドイツ: リースター年金 etc.) ② 拠出限度額の設定単位を月単位から年単位へ変更 (英国: APP) ③ 拠出限度額を定額から給与に対する定率に変更 ④ ポータビリティの拡充(DC から DB への移換を可能とする)

出所：厚生労働省（2014）「第 10 回社会保障審議会企業年金部会」資料より筆者作成

日本は経済成長率の低下と経済環境の変化により、終身雇用と年功序列型賃金体系が崩れ、平均寿命の伸長により公的年金の支給開始年齢の段階的引上げが行われる中、平成 25 年 4 月 1 日から施行された「高年齢者等の雇用の安定等に関する法律の一部を

改正する法律」により、定年延長の実施や継続雇用制度が取り入れられ、定年年齢も企業により異なるようになりました。雇用環境と雇用形態が変化していく中、平均寿命が延び、定年退職後の生活期間も長期化しています。これに伴い、働く生きがい感

も変化し、人々の働く意識や目的も人それぞれ異なるようになり、人々の生活設計は多様化しています。多様化する雇用形態と生活設計に合うような、国民の老後所得保障制度が必要な時代になっています。

2. 諸外国からの示唆

今回の議論の中で、ライフコースの多様化への対応策として、個人型 DC の適用範囲の拡大が議論されていますが、これは「社会保障制度改革国民会議」で示された、自助を基本とする社会保障の基本概念と重なります。国民の誰でもが加入できる仕組みとし、自らの老後所得保障を自助により支える仕組みです。諸外国では、日本と同じように高齢化の進展による公的年金の財政負担増加への懸念から、公的年金の機能の一部を私的年金で代替する政策が進められています。主な制度として、米国 IRA (Individual Retirement Account=個人退職勘定制度)、英国 NEST (National Employment Saving Trust=国家雇用貯蓄信託)、ドイツのリースター年金 (Riester-Rente) があります。

今回、「社会保障審議会企業年金部会」で提示された各施策についても、既に同様の制度が諸外国には存在します。DC の拠出限度額の年単位化については、イギリスの APP (Appropriate Personal Pension=適格個人年金) が年単位の拠出限度額であり、さらに生涯拠出限度額も設定されています。また、カナダの RRSP (Registered Retirement Savings Plan=登録退職貯蓄制度) は、未使用の拠出限度額 (非課税枠) を翌年以降に期限なく繰り越すことができます。

個人型 DC への事業主拠出については、米国の SEP (Simplified Employee Pension) /IRA と同様です。簡易型 DC も同じく米国の SIMPLE (Saving Incentive Match Plan for Employees) /IRA と似た制度です。ポータビリティの拡充については、米国 IRA では、他の企業年金制度や会社退職一時金からの移換が可能です。

わが国の企業年金の新たな方向性を考える上で、既に諸外国で実施されているこれらの制度が参考となります。諸外国では高齢化の進展による公的年金の財政負担を抑える政策を、日本より早い 1970 年代から強く推し進められてきました。次回より数回に分けて、諸外国で実施されている代表的なこれらの制度について、社会保障審議会で検討された各施策と比較しながら紹介していきます。また、自助を推進するための税制優遇として、ドイツのリースター年金 (Riester-Rente) やニュージーランドの Kiwi Saver のような、助成金の個人口座への支給や税額控除額を個人口座に還付する仕組みについてもご紹介をします。

なお、本稿における意見等については、筆者の個人的見解であり所属する組織のものではありません。

年金カスタマーサービス部 主任調査役 菅谷和宏

年金基礎講座（会計・税務編⑨）

【今月のテーマ】

複数事業主制度における例外処理

退職給付会計では、退職給付債務の増加見込額（＝勤務費用と利息費用の合計）から年金資産の期待運用収益を差し引いて退職給付費用を求めます（実際の計算では、さらに数理計算上の差異や過去勤務費用の費用処理額を加減します）。つまり、退職給付会計に基づいて費用や負債計上額を求めるには、退職給付債務の額および年金資産額を把握できることが必要です。したがって、複数事業主制度に加入している企業が退職給付会計に基づく処理を行うためには、当該制度の年金資産のうち自社の持分を特定することが必要となります。

複数事業主制度では、原則として「合理的な基準」により年金資産等を按分して自社の持分を特定することとなっています。この「合理的な基準」について、退職給付会計基準は、以下①～⑤で例示する額についての制度全体に占める各事業主に係る比率によることとされています。

- ① 退職給付債務
- ② 責任準備金
- ③ 数理債務
- ④ 掛金累計額
- ⑤ 年金財政計算における資産分割の額

しかし、総合型の基金は事業主ごとに掛金負担割合の定めがなく、掛金が一律に定められているため、自社の拠出に対する年金資産を合理的に求めることができません。資産が特定できなければ費用や負債計上額を正確に算出することができないため、このような複数事業主制度では、要拠出額を退職給付費用とする例外的な会計処理が認められています。この例外処理は確定拠出制度に準じた方法であり、貸借対照表への負債の計上も不要です。ただし、以下の項目の開示が必要になります（重要性が乏しい場合を除く）。

- 年金制度全体の積立状況
 - (1) 年金資産の額
 - (2) 年金財政上の給付債務の額（数理債務）
 - (3) 差引額（＝（1）－（2））
- 制度全体に占める自社の掛金拠出割合（または加入人数割合あるいは給与総額割合）
（注）貸借対照表日時点のみならず、期中平均や年金財政計算上の決算日時点などを用いることができる
- 補足説明
上記の補足として、年金財政の状況等を説明

特別寄稿

運用委託費 vs. 運用報酬

アクティブ運用の運用委託費・運用報酬を“運用目的の達成の必要経費・目的達成をサポートする対価”と定義し、年金ファンドと運用会社の両者にとり、フェアな方式はどのようなものかを考えます。キーとなるのは、(1) 運用委託費・運用報酬算出に関して運用資産金額ベースから付加金額ベースへの転換と、(2) 成功報酬と運営・維持費の仕組みをどのように工夫・導入するかです。

注：当小論中の意見にかかわる部分、および、有り得べき誤りは、筆者個人に帰属するものであることを予めお断りします。

1. 運用報酬の不都合(?)な事実

事業会社が原材料や部品等を調達・加工し、自社の製品・商品として製造・販売し、そこで得た資金を、事業への再投資や株主に還元等々を行うのと同様に、年金ファンドは運用会社の提供するファンド・投資戦略を調達(「運用委託」)・加工(トータル・ポートフォリオに組み込む)し、その運用から得たお金(と拠出金)を、受給者への給付支払や将来の給付支払のために役立てます。

この際、年金ファンドにとり運用委託にかかるのが「運用委託費」であり、運用会社にとっては「運用報酬」となるわけです。

このことから、ごく単純かつ基本的な構図として、年金ファンドにとって運用委託費は、運用成果を減じるコストであるため「抑えたい」ものであり、片や運用会社にとって運用報酬は、主たる収入源であるた

め「増やしたい」ものである、という対立する関係にあるかの如く見えます。

年金ファンドにとり重い事実、運用委託費は受益者に帰属する年金資産から支払われる(年金資産の使途となる)ことです。これに加えて、運用成績を運用委託費等控除後のネットで評価することもあり、残念ながら確実ではない運用成果から差し引かれる、確実な「固定費」である運用委託費は「抑えたい」というごく自然な誘因が働きます。

一方、運用会社は質の高い運用商品・サービスの継続的な提供を図るためには(競合他社との競争に勝ち抜くためにも)、人材・調査・システムの開発・メンテナンス等々に投資する必要がある、主たる収入源である運用報酬は「増やしたい」という、これまた、ごく自然な誘因が働きます。

2. 生産的解釈

上に述べた構図自体は、運用の外部委託を前提とする限り根本的なものであり、普遍的であると思われます。(当小論では、これを「第一原則」とします。)

ただ、我々の周りを見回してみると、このような構図は何も年金資産の運用だけに特有な事象ではありません。何から何まで自分でやるのが現実的ではなく、お互いに他者に依存をせざるを得ない現代社会では、ごく普通に見られるものです。

身近な例では、我々が日常生活で野菜を八百屋・農家などから買う場合、事業会社が別の事業会社から原材料を買う場合、等々があります。要は、購入者は何かの目的(料理・生産など)を果たすために適したもの(品質・予算など)を選んで買うわけであり、提供者は競争の環境下で競合する他者よりも良い商品・原材料(品質・価

格などで)を売ろうと努力しているわけです。

したがって、年金ファンドが支払う運用委託費と運用会社の受け取る運用報酬の関係も、我々の身の回りの事例同様、対立するものであると単純化して捉えるのではなく、年金ファンドとしては年金資産の運用目的を達成するための必要経費、運用会社としては顧客である年金ファンドの目的達成をサポートする対価、と考える方がはるかに生産的であり建設的です。

今話題の「伊藤レポート」ふうに表示すれば、年金ファンドと運用会社は、「協創(協調)」により年金資産の増大を目指す「協創者」という積極的關係にあることを、はっきりと意識できるからです。(当小論では、これを「第二原則」とします。)

3. フェアなプライシングの必要性

さて、運用委託費・運用報酬については、第一原則・第二原則には基本的に同意できたとしても、年金ファンド・運用会社にとって実務的に解決すべき問題が残っています。

それは、運用委託費・運用報酬料の「価格の問題」で、これは年金ファンドにとっても、運用会社にとっても、悩ましいものです。第一原則を前面・全面に出てこさせず、第二原則の精神に沿った領域での落とし所を探るといった問題になるからです。

安ければ年金ファンドにとって良いかという、決してそうではありません。それが原因で、運用会社が質の高い商品・サー

ビスを継続提供できなくなるようでは、元も子もないわけです。また、高ければ運用会社にとって良いかという、必ずしもそういう訳でもありません。年金ファンドにソッポを向かれてしまい、圧倒的優位な状態にでもない限り、受託機会を失うことになるからです。

当たり前のことではありますが、やはり、プライシングは「フェア」であることが必要です。年金ファンドと運用会社の両者にとり、納得感、「利益の alignment」が必須になるというわけです。しかしながら、このことは、「言うは易く行うは難し」です。何をもってフェアか否か、判断すればよい

のでしょうか？

4. 運用委託費・運用報酬料の現状は？

このことを考えるため、まず、現状の運用形態をパッシブ運用（当小論では、インデックス運用を意味します）とアクティブ運用の大きく2つに分けます。

1. パッシブ運用

目的は、資産マーケットの代替であるインデックス・ベンチマーク並みのリスクとリターンを獲得・提供することです。現在の投資技術をもってすれば、代表的な時価総額加重インデックスをトラックするファンドであれば「コモディティ商品」化しており、投資目的は安価（運用委託費・運用報酬料）に達成することが可能です。

ただし、運用会社でのポートフォリオの運営・維持には、当然、それ相応のコストがかかるという認識は、年金ファンドにとり必要です。

5. 現状の評価

年金ファンドが、パッシブ運用にせよアクティブ運用にせよ、運用会社と契約する際には、上記の運用目的の達成が必要条件であり、「できればやって欲しい」というようなことではありません。また、運用会社が契約を受けるのは、「保証こそできないが、達成の自信・実績がある」からで、単に「汗をかきます、頑張ります」ではないはずで、運用会社の選択にあたり、年金ファンドの「目利き力」が必要となる所以です。兎にも角にも胸を張って、年金ファンドが

2. アクティブ運用

目的は、運用ガイドラインで合意したリスク（ベンチマークに対する「相対リスク」、あるいは、運用ポートフォリオそれ自体のリターンのバラツキである「絶対リスク」）・バジェットで、目標リターン（厳密にはリスク調整後でベンチマーク・リターンをX%上回るという「相対リターン」、あるいは、運用環境の如何に拘らずY%という「絶対リターン」）を獲得・提供することです。（当小論では、前者のリスク・リターンの組合せを「相対型」、後者のそれを「絶対型」とします）

このようなリターンは「希少」であり、獲得の難易度が高いため、運用委託費・運用報酬料はパッシブ運用より高く設定されています。

必要経費としてお金を支出できるのは、また、運用会社がサポートの対価を受け取ることができるのは、本来は運用目的を達成できた場合であるはずで、

この点、目的達成の蓋然性を考えると、パッシブ運用に比べてアクティブ運用は、話が複雑になります。現在スタンダードである運用資産ベースのアクティブ運用委託費・運用報酬料は改善余地があると考えられます。

6. フェアな方式は？

ではどのような改善を行えば、年金ファンドと運用会社の両者にとりフェアであると判断できる（少なくとも妥協できる）方式になるのでしょうか？ 先ずは、米国資産運用分野の権威の一人であり、運用哲学のバイブル的ロングセラー「敗者のゲーム」の著者である、Charles D. Ellis (2012)の極めて明快な主張を、筆者の意識によりご紹介します。

「相対型」のアクティブ運用をイメージすると、理解が進み易いと思います。

- 1) 現状、運用委託費・運用報酬は、運用資産がベースとなっている。
- 2) しかし、年金ファンドは委託する運用資産を既に保有している。（この部分は運用委託費・運用報酬の対象外であるべき）
- 3) よって、運用委託費・運用報酬は、運用会社が新たに増やした部分（金額）のみを対象とすべきである。
- 4) また、ベンチマークのリターンは、パッシブ運用で安価・容易に得ることができる。
- 5) 従って、運用委託費・運用報酬は、リスク調整後でベンチマーク・リターンを上回る部分（金額）のみをベースに算出されるべきである。

なお、Ellis は明示的には言及していませんが、「絶対型」のアクティブ運用については、上記のベンチマーク・リターンを絶対リターン（＝ターゲット・リターン）と読み替えればよいこととなります。

また、上記のように「成果」が出て、年

金ファンドと運用会社の両者にとり「幸福」な場合ではなく、リスク調整後でベンチマーク・リターンやターゲット・リターンに劣後する、成果の出ていない場合はどのように考えるかの検討も必要です。周知のとおり、アクティブ運用は残念ながら、常に成果が出るわけではありません。

そこで、当小論で述べてきた諸論点を踏まえ、筆者がフェアと考えるアクティブ運用委託費・運用報酬の方式の概略を紹介しますと、次のとおりとなります。

- a) 運用委託費・運用報酬を「成功報酬」と「運営・維持費」の2本立てとする。
- b) 運用開始時に仮想の「ベンチマーク同等ポートフォリオ」（以後、「同等ポート」）を、運用会社が運用する「実働ポートフォリオ」（以後、「実働ポート」）と同金額として導入する。
- c) 以後の両ポートの評価額は、同等ポートはベンチマーク・リターン、実働ポートは実績リターンに基づき算出する。
- d) 「運営・維持費」は、成果の如何によらず、実働ポートから支払う。
- e) 実働ポートの「運営・維持費」控除後評価額と同等ポート評価額の差額を計算し、その値が正（負）の場合は、成功報酬支払いが発生する（しない）こととする。
- f) ただし、年金ファンドと運用会社の長期的関係を築くため、成功報酬支払いの原資となる差額は、予め両者の合意した割合でシェア（概念上）することとする。（差額全額が支払われるわけで

- はない)
- g) 運用会社シェア分は実働ポートから支払われ、年金ファンドのシェア分は同等ポート金額に加算する。
- h) g) までで計算された両ポート金額でc)に戻り、またg)までのプロセスを、次期以降繰り返す

7. 最後に

年金ファンドと運用会社が、「協創(協調)」により年金資産の増大を目指す「協創者」という積極的関係にあるのであれば、アクティブ運用のフェアな運用委託費・運用報酬料は、年金ファンドにとっては年金資産の運用目的を達成するための必要経費、運用会社にとっては顧客である年金ファンドの目的達成をサポートする対価、ということでありたいものです。

6.で紹介したような、所謂、「成功報酬」方式も、そのまま完全無欠、というわけではないでしょう。課題(例えば、運用会

社が高い報酬を求め、過度にリスクを取るような誘因が働く等)も指摘されています。

大事なことは、年金ファンドと運用会社は、3.で述べた精神に立ち戻り、従来の枠や常識に囚われず、両者の納得できるよりよい方式の構築を目指し、今一度、アクティブ運用の運用委託費・運用報酬料の算出方式を見直すべきではないか、ということです。高い運用収益を期待できない環境下では、年金ファンドにとり、このことは特に重要です。

年金運用部顧問(前日本アイ・ビー・エム株式会社 財務・年金担当部長)

大輪 秋彦

参考文献:

Bogle, John C. 2014. "The Arithmetic of All-In Investment Expenses" *Financial Analysts Journal*, vol. 70, no. 1(January/February):13-21

Ellis, Charles D. 2012. "Investment Management Fees Are Much Higher Than You Think" *Financial Analysts Journal*, vol. 68, no. 3(May/June):4-6

Sharpe, William F. 2013. "The Arithmetic of Investment Expenses" *Financial Analysts Journal*, vol. 69, no. 2(March/April):34-41

<コラム> アドリブ経済時評

日銀のバズーカ第二弾

10月末、日銀のバズーカ砲第二弾の金融緩和が発表された。

第1弾は、デフレ脱却を目指して消費者物価を2%上昇させるということが目標であるが、足元の物価上昇が鈍化していることを受けて、資金供給量を年10兆~20兆円増やして80兆円にするというものである。その金は主に国債を買い入れて供給するが、その金額を30兆円増やし年間80兆円もの国債を買い入れる。また、上場投信との購入額は3倍の3兆円強に増やす。

驚いた市場は円が急落し、その日の株価は日経平均で755円上げて7年ぶりの高値となった。株価は「政策に売りなし」ということで、以降ひと月くらい、じわじわと上げ続けている。

国債市場といえども「通常の」価格は買いと売りの強さで決まるから、現在、日銀の買い入れによって10年国債の価格は超高値であり利回りは0.5%を割っている。一方で、消費者物価は4月の消費税上げの要因もあるが、9月で3%となっている。

ところで、あまり語られていないが「金融抑圧」という言葉がある。物価を上げる一方で、金利を（低く）抑圧して、借金を帳消しにしていくことをいう。

物価が3%上昇すれば、単純にいったカネの値打ちは3%下落し、借金の重さも3%減る。日本国の借金1,000兆円の重さも3%、30兆円も減る。一方で、国債の買い入れによって国の支払う金利は0.5%ほどに抑えられているのだから、実際の借金は減っていく計算になるのである。

これが、現在、行われている金融政策の本当の狙いではないのか。

しかし、この政策は、いくつもの危うい前提を抱える。

金利を低いままに抑えられるかということは、日銀が「信任されるか」ということが前提になる。

紙幣を印刷できる日銀では、主に銀行などから買い入れる国債や投信は自分の資産となるのだが、この量は来年末には355兆円とGDPの7割にもなる。金融緩和の先進国である米国でも2割である。物価上昇も数%のうちはまだ良いが、本当のインフレになると経済も人々の生活もメチャメチャになる。かといってデフレも困る。

つまり、今の金融政策はいつまでも続けられるというものではないのである。

市場で、どこかの前提が崩れると思われたとたん、為替安、債券安、株安のトリプル安となり「日本売り」が始まる。

財政破たんやインフレなどに関しては、専門家の興味は、来るかどうかということから、いつ来るかということに移っていくだろう。

借金が溜まった国は、本来我慢を重ねて節約し、それを返すしかないのだが、変な方法で帳消しにしようとしても心配は増えるばかりである。

【2014/11/27】

青山学院大学社会情報学部教授 岩井千尋



- ▶ 本資料は、お客様に対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ▶ 本資料に記載している見解等は本資料作成時における見解等であり、経済環境の変化や相場変動、年金制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがあります。また、記載されている推計計算の結果等につきましては、前提条件の設定方法によりその結果等が異なる場合がありますので、充分ご留意ください。
- ▶ 本資料は、当社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その内容の正確性・完全性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。