

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

2017年9月号

《目次》

《働き方改革について その1》 「働き方改革実行計画」の背景と概要について 年金コンサルティング部 リサーチグループ 菅谷 和宏	… 1
《DC法等の改正の概要について その10》 海外におけるDCのデフォルトファンドについて 年金コンサルティング部 リサーチグループ 菅谷 和宏	… 9
《誌上年金カレッジ「退職給付会計とは」その6》 退職給付制度間の移行等に関する会計処理 年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野 正徳	… 19
《投資のホライズン その5》 「長期投資家と長期投資」⑤意思決定の体制(続き) 年金運用部 顧問 大輪 秋彦	… 24
《アドリブ経済時評》 過疎地にこそ外国人観光客増加の恩恵を 元青山学院大学教授 岩井 千尋	… 30

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>

働き方改革について その 1

「働き方改革実行計画」の背景と概要について

年金コンサルティング部 リサーチグループ 菅谷 和宏

政府は、今年 3 月 28 日に「働き方改革実行計画」を公表し、今秋の臨時国会で関係法案を提出し、平成 31 年度からの改革実現を目指しています。また、平成 25 年 4 月に施行された「労働契約の一部を改正する法律」により、平成 30 年 4 月から有期労働契約の無期労働契約への転換が本格実施されます。これらについては、各企業において少なからず影響が発生するものと思われ、事前の対応が必要となります。

今回から、「働き方改革実行計画」で挙げられている 9 つのテーマについて、その概要と共に、既に実施されている企業の対応事例等を解説します。これから始まる「働き方改革」への対応の一助として頂ければ幸いです。

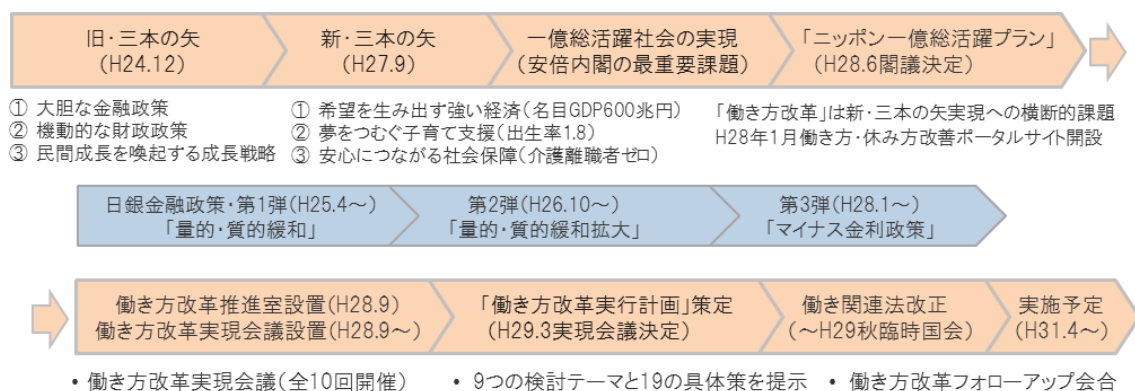
1. 働き方改革実行計画の背景

「働き方改革」という言葉を、最近、新聞等でよく目にするようになりましたが、その背景について説明します。

「働き方改革」とは、日本が少子高齢化による人口減少と労働力不足が懸念される

中、経済の再生と持続的な成長を維持していくために、「新・三本の矢」の実現に向けて、政府が安倍内閣の最重要課題として位置付けた「一億総活躍社会の実現」のための施策です（図表 1）。

（図表 1）働き方改革実行計画へのロードマップ



出所：内閣府「安倍内閣の経済財政政策」HP、首相官邸「一億総国民会議」HP より筆者作成

第 2 次安倍内閣による「アベノミクス第 1 ステージ（平成 24 年 12 月～）」では、デフレ脱却のため、①大胆な金融政策、②機

動的な財政政策（総額 20 兆円）、③民間投資を喚起する成長戦略、が掲げられました（旧・三本の矢）。日本銀行は物価上昇率 2%

を目標とした金融緩和政策（通称、黒田バズーカ）による円安・株高への誘導を行いました。第1弾（平成25年4月4日～）は、マネタリーベース（資金供給量）を2年で2倍とすることを目標に「量的・質的金融緩和」を実施、第2弾（平成26年10月31日～）では、マネタリーベースを年80兆円まで拡大、長期国債80兆円買入、上場投資信託（ETF）および不動産投資信託（REIT）購入による「量的・質的金融緩和の拡大」を実施、さらに、第3弾（平成28年1月29日～）では、「マイナス金利政策」を実施しました。これにより、日経平均株価は1万2000円台から今年6月には2万円台まで上昇、為替も1ドル=93円から112円台まで円安となり、名目GDP47兆円増加、就業者数100万人増加、失業率は3.1%と18年ぶりの低水準となり、経済環境の好転が見られました。

しかし、一方で日本は出生率の低下により人口が減少するという構造的な課題を抱えており、厚生労働省「平成28年人口動態

調査」によると、合計特殊出生率は1.44で、人口を維持する目安である2.07には遠く及ばず、人口減少は避けられない状況です。

今後、人口減少が労働供給の減少のみならず、将来の経済規模の縮小や生活水準の低下を招かないよう、アベノミクス第2ステージ（平成27年9月～）では、この問題に真正面から立ち向かうべく、「一億総活躍社会の実現」を安倍内閣の最重要課題とし、実現のための「新・三本の矢」として、①希望を生み出す強い経済（名目GDP600兆円）、②夢をつむぐ子育て支援（希望出生率1.8）、③安心につながる社会保障（介護離職者数ゼロ）、を打ち出し、それぞれ数値目標を掲げました。

その後、平成28年6月に「ニッポン一億総活躍プラン」を閣議決定し、同年9月には「働き方改革推進室」を設置、計10回の働き方改革実現会議（以下、実現会議）を実施しました。その中で策定され、平成29年3月28日発表されたものが、「働き方改革実行計画」です。（詳細は後述）

2. 日本の労働環境の課題

日本の労働環境の課題として、初めに挙げられるのは労働力人口（15歳以上で働く意思のある人）の減少です。戦後、日本の人口は、1947～1949年の第1次ベビーブーム（毎年270万人出生）と、1971～1974年の第2次ベビーブーム（毎年200万人出生）により、1950年の8,412万人から2004年には1億2,784万人まで増加しました。しかし、その後、第3次ベビーブームは起きず、合計特殊出生率は第1次ベビーブームの4.54（1947年）から1.26（2002年）まで低下し、人口は2004年をピークに減少に転じ

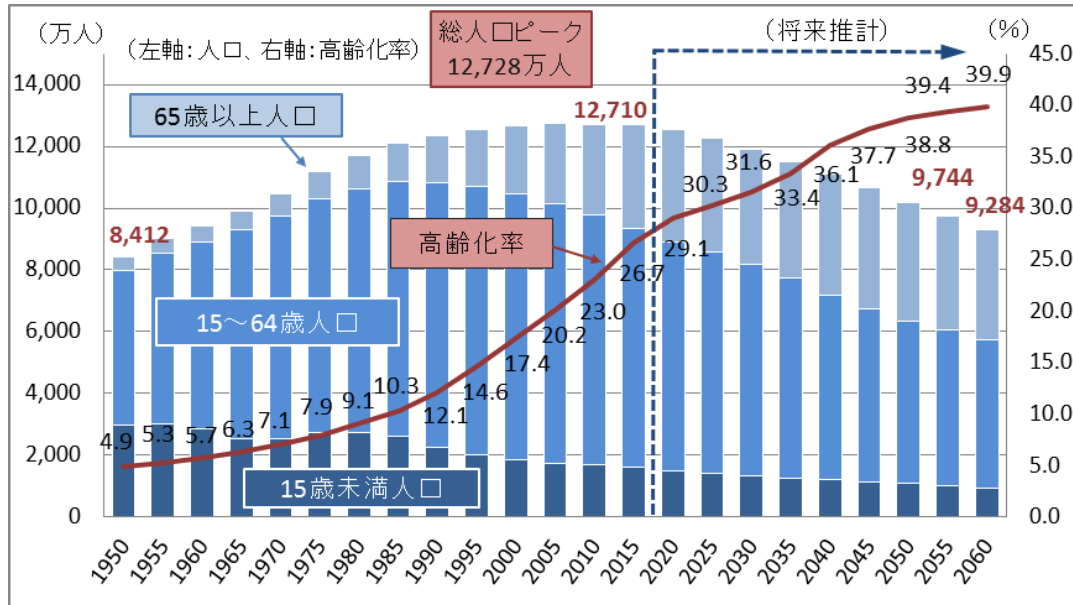
ました。総務省統計局（2017年3月確定値）によると出生数は初めて100万人を割り、人口は前年比30万人減少しました。今後も死亡数が出生数を上回る状態が続き、人口は減少を続け、2055年には1億人を割り9,744万人、2060年には9,284万人まで減少する予測です（図表2）。

特に15歳未満の年少人口は、2015年の1,595万人（全人口の12.5%）から、2060年には951万人（全人口の10.2%）まで減少、15～64歳の生産年齢人口も2015年の7,728万人（全人口の60.8%）から、2060年には

4,793万人（全人口の51.6%）まで減少することが予測され、労働力人口の減少が懸念されます。労働力人口が減少して行く中、

働きやすい環境を作り、女性や高齢者などの労働力として参加できる人の割合（労働力率）を上げていく施策が必要です。

(図表2) 日本の人口推移 (1950年～2060年推計)



出所：2010年までは総務省「国勢調査」、2015年は総務省「人口推計（平成27年国勢調査人口速報集計による人口を基準とした平成27年10月1日推計値）」、2020年以降は国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成29年推計）」表1-1年齢3区分別(出生中位、死亡中位)より筆者作成

日本の労働環境の2つめの課題は、非正規雇用者の増加です。総務省「平成24年度就業構造基本調査」および「総務省「労働力調査（詳細集計）」（2016.10～12月期平均速報）」によると、非正規雇用者の割合は、男性で1987年の9.1%から2016年は22.2%まで増加、女性で1987年の37.1%から2016年は56.0%まで増加しています。特に男女間での非正規雇用者割合の差は、1987年の28%から2016年は33.8%へ拡大しています（図表3）。

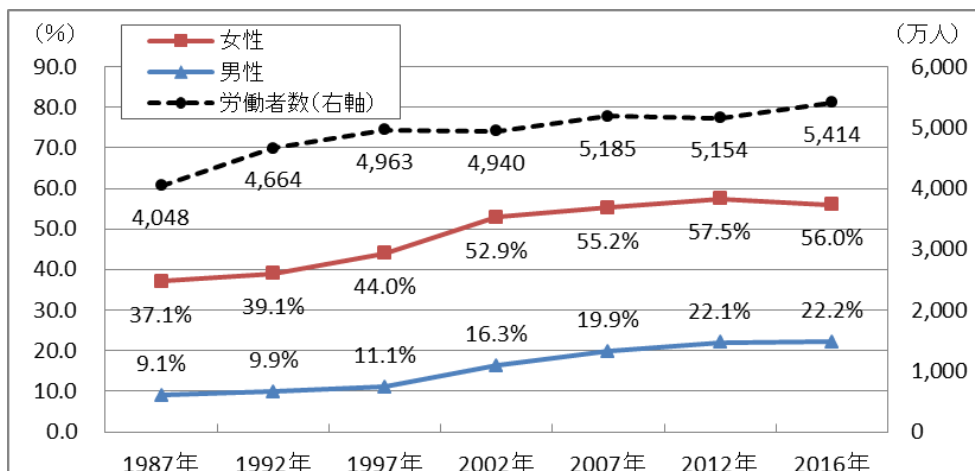
女性は、子育てや介護などのために非正規雇用として働く割合が高いことから、女性が正規雇用を継続できるような仕組みが必要であり、テレワークや、育児や介護との両立が可能な働き方、子育て等で一度就

業から引退した女性や、学び直しを目指す若者へのリカレント教育^{※1}による就職支援などが必要とされています。

また、正規雇用と非正規雇用の賃金をはじめとする処遇の格差是正が必要です。EUの均等待遇原則は、同一の職場で同一の仕事をする労働者は基本的労働条件について差別されてはならないとされています。働く時間に差があっても、業務内容に差がなければ、待遇は同一でなければなりません。そのため、日本においても働き方改革のひとつとして「同一労働同一賃金」の実現が挙げられています。

※1：学校教育を終えた社会人が就業能力向上および生活上の教養や豊かさを享受するために、就学と就職を繰り返す生涯教育のこと

(図表3) 就業者全体に占める非正規雇用者比率の推移(男女別)(1980年～2015年)

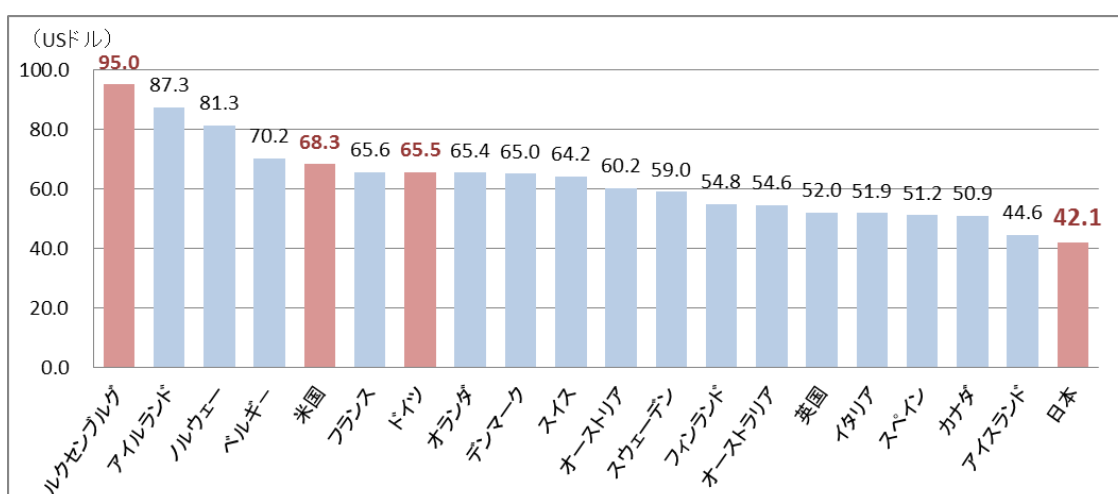


出所:非正規雇用者の割合は2012年までは総務省「平成24年就業構造基本調査結果(要約)」(平成25.7.12)、労働者数は2012年までは厚生労働省「雇用形態別雇用者の推移と近年の特徴」労働市場分析レポート第47号(平成27.1.30)、非正規雇用者割合および労働者数の2016年は総務省「労働力調査(詳細集計)」(2016.10～12月期平均速報)より筆者作成

さらに、日本の労働環境で特に問題となっているのは長時間労働です。長時間労働は健康や精神を害するのみならず、仕事と家庭生活の両立を困難とし、少子化の原因や女性のキャリア形成と男性の家庭参加を阻む原因ともなっています。公益財団法人労働生産性本部の「労働生産性の国際比較2016年版」によると、OECD加盟35カ国の

国内総生産(GDP)を用いた時間当たり労働生産性(2015年)は、第1位はルクセンブルクで95.0USドル、米国は第5位で68.3USドル、ドイツは第7位で65.5USドル、日本は第20位で42.1USドルに留まっています。相対的に総労働時間が短い欧州大陸諸国や北欧諸国で時間当たり労働生産性が高い結果となっています(図表4)。

(図表4) OECD加盟諸国の時間当たり労働生産性の国際比較(2015年)

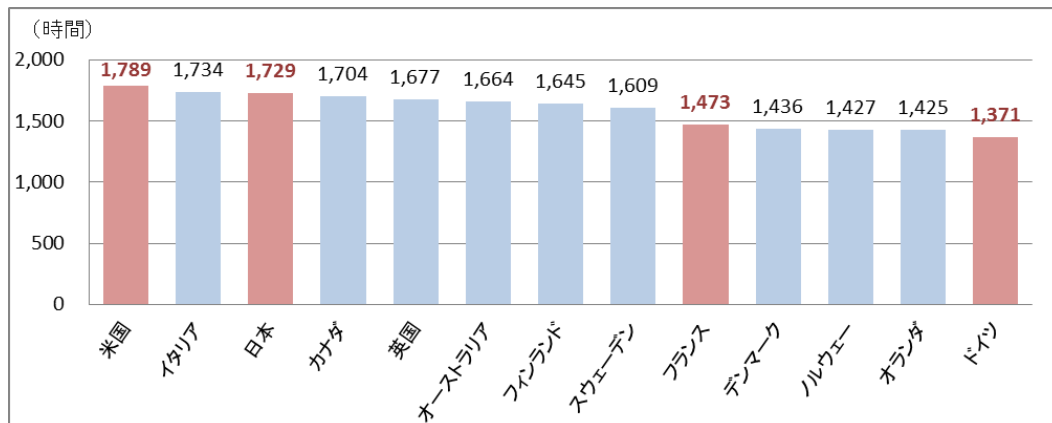


出所:公益財団法人労働生産性本部「労働生産性の国際比較2016年版」図8より筆者作成

なお、労働生産性が高い国の中には、法人税率を低く抑えてグローバル企業を誘致したり、生産性が比較的高い業種が多い国、失業者や移民が多い国（労働生産性を算出する分母の就業者数には失業者や移民は含まれない）があることに留意が必要です。平均年間総労働時間をみると、日本は1,729時間で米国の1,789時間と大きな差はありませんが、ドイツ1,371時間、フランス1,473時間とは大きな差があり（図表5）、時間当

たり労働生産性はドイツ65.5USドル、フランス65.6USドルと日本より高い金額となっています（図表4）。米国や日本では有給取得日数が少なく（日本は平均5日/年、米国は平均10日/年）、一方、ドイツやフランス、北欧諸国では有給休暇の取得率が高い（平均25~30日/年）ため、年間労働日数も日本より少なく、1人当たり平均年間総実労働時間は1,300~1,400時間と、日本と比べて10~20%程度短くなっています。

（図表5）OECD加盟諸国の1人当たり平均年間総実労働時間の国際比較（2014年）



出所：独立行政法人労働政策研究・研修機構「データブック国際労働比較2016」第6-1表より筆者作成

3. 働き方改革の基本的考え方

働き方改革の意義は、労働人口の減少が避けられない中、人々の生活や働き方の多様化へ対応するため、子育てや介護をしながら働ける環境作りや同一労働同一賃金を実現し、女性や高齢者などの労働市場への参入とイノベーション（生産性向上）により、労働力の不足を補おうとするものです。

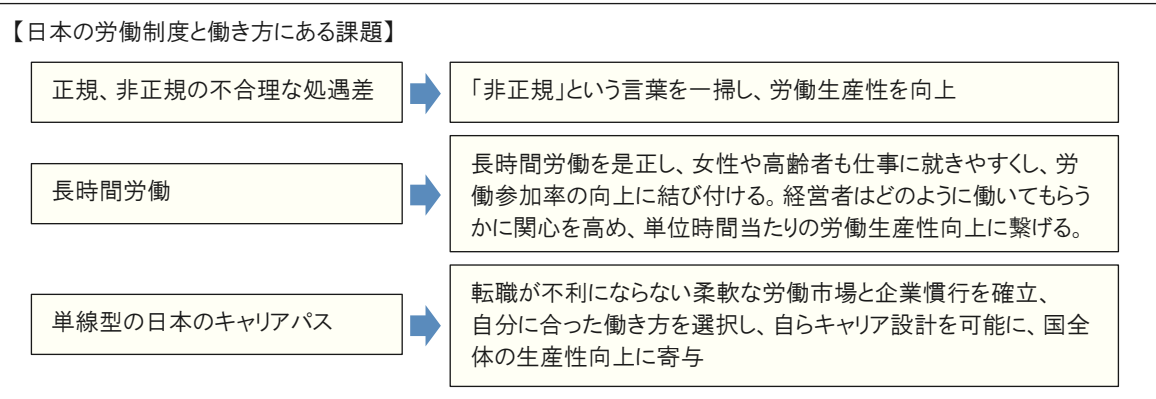
そして、生産性向上で得られた成果を働く人に賃金上昇等の処遇改善により報いることで、持続可能な経済の好循環を作り出そうとしています。働く人の視点に立った労働制度の改革を行い、働く人がより良い

環境で働ける社会を構築することで、誰もが将来の展望を持てる社会を目指しています。

働き方実現会議においては、9つの検討テーマに分け、目的達成のための政策手段と、テーマ毎のロードマップが実行計画として作成されました。そして、実行計画で決定したロードマップの進捗状況については、継続的に実施状況を調査し、必要な施策の見直しを図ることを予定しています（図表6）。

(図表6) 「働き方改革の意義 (基本的考え方)」

- ✓ 日本経済再生に向けて、最大のチャレンジは働き方改革。働く人の視点に立って、労働制度の抜本的改革を行い、企業文化や風土を含めて変えようとするもの。働く方一人ひとりが、より良い将来の展望を持ち得るようにする。
- ✓ 働き方改革こそが、労働生産性を改善するための最良の手段。生産性向上の成果を働く人に分配することで、賃金の上昇、需要の拡大を通じた成長を図る「成長と分配の好循環」が構築される。社会問題であると伴に経済問題。
- ✓ 雇用情勢が好転している今こそ、政労使が3本の矢となって一体となって取り組んでいくことが必要。これにより、人々が人生を豊かに生きていく、中間層が厚みを増し、消費を押し上げ、より多くの方が心豊かな家庭を持てるようになる。



<p>【働き方改革実現会議の議論】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・同一労働同一賃金の実現に向けた「ガイドライン案」を作成 ・長時間労働の是正に向けた、上限規制等の労使合意を経て、政労使による提案を実施 ・9つの分野について具体的な方向性の議論を実施 	<p>【ロードマップに基づく長期的かつ継続的取組】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・働き方改革の実現に向けては、基本的な考えに基づき、長期的かつ継続的に実行していくことが必要 ・法制面も含め、その所期の目的達成のための政策手段を検討 ・ロードマップを提示し推進する 	<p>【フォローアップと施策見直し】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ロードマップの進捗状況について、継続的に実施状況を調査し施策の見直しを図る ・「働き方改革実現会議」を改組し、「働き方改革フォロー会合」を設置し、フォローアップを実施
--	---	--

出所：首相官邸 HP「働き方改革の実現」より抜粋して筆者作成
(<http://www.kantei.go.jp/jp/headline/ichiokusoukatsuyaku/hatarakikata.html>)

4. 働き方改革実行計画

「働き方改革実行計画」では、9つの検討テーマと、それを実現するための19の具体的な対応策が策定されました。「同一労働同一賃金」や「長時間労働是正」などを良く目にしますが、その他にも働きやすい環境作りのための様々な具体策が挙げられています。

9つの検討テーマは、1. 非正規雇用の処遇改善、2. 賃金引き上げと労働生産性向上、

3. 長時間労働の是正、4. 柔軟な働き方がしやすい環境整備、5. 病気の治療、子育て・介護等と仕事の両立、障害者就労の推進、6. 外国人材の受入れ、7. 女性・若者が活躍しやすい環境整備、8. 雇用吸収力の高い産業への転職・再就職支援、人材育成、格差を固定化させない教育の充実、9. 高齢者の就業促進、についてです(図表7)。

(図表 7) 「働き方改革実行計画」

	検討テーマ	具体的な対応策
1	非正規雇用の処遇改善	①同一労働同一賃金の法制度とガイドライン整備 ②非正規雇用労働者の正社員化(無期転換ルール等)
2	賃金引き上げと労働生産性向上	③企業への賃上げの働きかけや取引条件改善、生産性向上支援など賃上げしやすい環境の整備
3	長時間労働の是正	④法改正による時間外労働の上限規制の導入 ⑤勤務間インターバル制度導入に向けた環境整備 ⑥健康で働きやすい職場環境の整備
4	柔軟な働き方がしやすい環境整備	⑦雇用型テレワーク ⑧非雇用型テレワークのガイドライン刷新と働き手への支援 ⑨副業・兼業の推進に向けたガイドライン策定
5	病気の治療、子育て・介護等と仕事の両立、障害者就労の推進	⑩治療と仕事の両立に向けたトライアングル型支援などの推進 ⑪子育て・介護と仕事の両立支援策の充実、活用促進 ⑫障害者等の希望や能力を活かした就労支援の推進
6	外国人材の受入れ	⑬外国人材受入れの環境整備
7	女性・若者が活躍しやすい環境整備	⑭女性のリカレント教育や職業訓練の充実 ⑮パートタイム女性が就業調整を意識せずに働ける環境整備や正社員女性の復職など多様な女性活躍の推進 ⑯就職氷河期世代や若者の活躍支援、環境整備
8	雇用吸収力の高い産業への転職・再就職支援、人材育成、格差を固定化させない教育の充実	⑰転職者・再就職者の採用機会の拡大に向けた指針策定、受入企業の支援と職業能力・職場情報の見える化 ⑱給付型奨学金の創設など教育環境の整備
9	高齢者の就業促進	⑲継続雇用延長、定年延長の支援と高齢者のマッチング支援

出所：内閣府「安倍内閣の経済財政政策」HP、首相官邸「一億総国民会議」HP より筆者作成

「1. 非正規雇用の処遇改善」では、同じ労働内容に対しては、同じ賃金とする「同一労働同一賃金」のための法制度とガイドラインの整備を行います。これは、雇用形態の違いによる不合理な待遇差を解消するために、ガイドラインを策定するとともに、ガイドラインの実効性を担保するために、労働者が司法判断を求める際の根拠となる規定を整備するもので、労働者に対する待遇に関する説明が義務化される予定です。また、使用者が客観的・合理的な理由なく契約更新を拒否することを違法とする「雇止め法理」の法定化が

平成 24 年 8 月 10 日に施行、有期契約労働者と無期契約労働者との期間の定めがあることによる不合理な労働条件の相違を違法とする「不合理な労働条件の禁止」が平成 25 年 4 月 1 に施行されています。さらに、平成 25 年 4 月に施行された「労働契約の一部を改正する法律」により、平成 30 年 4 月から有期労働契約の無期労働契約への転換が本格実施されます。

「2. 賃金引き上げと労働生産性向上」では、最低賃金を引き上げると伴に、賃上げに積極的な企業を支援し、税額控除の拡充や賃上げ

を実現させた企業への助成制度など、賃上げしやすい環境作りを行います。

「3. 長時間労働の是正」では、法律による罰則付きの時間外労働の上限規制の導入や、勤務間インターバル制度(前日終業時間から翌日始業時間まで一定の休息時間を確保する)導入に向けた環境整備により、健康で働きやすい職場環境の整備を行います。

「4. 柔軟な働き方がしやすい環境整備」では、雇成型および非雇成型テレワークガイドライン刷新と導入支援等により、子育てや介護と仕事との両立ができる環境整備と、副業・兼業者の労務管理に関するガイドライン策定とモデル就業規則改定などの環境整備が行われます。

「5. 病気の治療、子育て・介護等と仕事の両立、障害者就労の推進」では、自らが病気の治療を行いながら仕事をしている人が労働人口の約3分の1を占める中、治療と仕事の両立に向けて、受け入れ体制の整備を図り、主治医、会社・産業医、両立支援コーディネーターのトライアングル型のサポート体制を構築、また、待機児童解消の取り組みを進め、子どもを産んでも仕事が続けられるための支援を強化し、介護については50万人以上の受皿の整備を推進します。

「6. 外国人材の受入れ」では、グローバル競争において高度な技術、知識等を持った外国人材の積極的な受入れを図り、イノベーションの創出等を通じて経済全体の生産性向上を図ります。

「7. 女性・若者が活躍しやすい環境整備」では、女性活躍の推進や、就職氷河期世代や若者の活躍のため、個人の学び直しの支援を充実させ、リカレント教育による就職支援と環境整備を行います。

「8. 雇用吸収力の高い産業への転職・再就職支援、人材育成、格差を固定化させない教育の充実」では、単線型日本キャリアパスを変え、再チャレンジが可能な社会としていくために、転職・再就職など新卒以外の多様な採用機会の拡大を官民一体となって取り組みます。そのために、転職等の受け入れ促進の指針策定と、転職・再就職に向けたインターシップのガイドブック作成を行います。

「9. 高齢者の就業促進」では、高齢化が進展する中(図表2)、65歳以降の継続雇用延長や65歳までの定年延長を行う企業への支援を充実し、将来的に継続雇用年齢等の引き上げを進めていくための環境整備を行います。多様な技術や経験を有するシニア層が一つの企業に留まらず、幅広く社会に貢献できる仕組みを目指し、2020年度までを集中取組期間と位置付け、企業への助成措置が強化されます。また、年齢に関わりなくエイジレスに働き、高齢期に限らず希望するキャリアチェンジができる社会を目指します。

これらの施策のうち、法改正を必要とするものは、今秋の臨時国会に法案が提出され審議される予定です。「働き方改革」が目指すものは、価値観や働き方が多様化する中、働く一人ひとりがより良い将来の展望を持てる環境を作り、多様な働き方が可能な社会を構築し、それにより経済の再生と経済の持続的発展を目指すものです。

次回以降、働き方改革の中から、特に関心が高いと思われる、「同一労働同一賃金」「有期労働契約者の無期契約化」「高齢者の就業促進」などについて、先行事例を踏まえて解説します。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ないことを申し添えます。

DC法等の改正の概要について その 10

海外におけるDCのデフォルトファンドについて

年金コンサルティング部 リサーチグループ 菅谷 和宏

平成 29 年 6 月 30 日に開催された「第 19 回社会保障審議会企業年金部会」で、「確定拠出年金の運用に関する専門委員会報告書（以下、報告書）」が提示、承認され、今後、運用商品の上限数を「35 本」とすることや、デフォルトファンドの選定基準などを規定した政省令等が公布される予定です。

海外のデフォルトファンド選定基準では、具体的に「ターゲット・イヤー・ファンド^{※1}」や「バランス型ファンド」などの商品種類を規定している例があります。DC 先進国の米国、英国、豪州におけるデフォルトファンドの選定基準等についてご紹介します。

※1 あらかじめ目標とする年（ターゲット・イヤー）を定め、最初はリスクの高い積極運用を行い、目標年に向けて徐々に積極運用の割合を引き下げていく投資信託商品

1. DC 改正法におけるデフォルト商品基準

日本のデフォルトファンドの選定については、DC 改正法第 23 条の 2 第 2 項において、「指定運用方法は、長期的な観点から、物価その他の経済事情の変動により生ずる損失に備え、収益の確保を図るためのもの

として厚生労働省令で定める基準に適合するものでなければならない。」と新たに規定され、報告書ではデフォルトファンドの基準として、図表 1 のようなものとするのが適当であるとされました。

（図表 1）日本のデフォルトファンドの基準について

- ✓ 長期的な観点から、物価、為替相場、金利その他経済事情の変動（価格変動、信用の変化等）により生ずる損失（名目・実質）の可能性（リスク）に関し、加入者集団にとって必要な考慮がなされているものであること。
- ✓ デフォルト商品により見込まれる収益（名目・実質）が損失の可能性（リスク）との関係で合理的であることを説明できるものであって、加入者集団にとって必要な収益の確保が見込まれるものであること。
- ✓ 指定運用方法に係る手数料、信託報酬等費用（販売手数料、信託財産留保額、保険商品の解約控除等）が、見込まれる収益に照らし、過大でないこと。

出所：第 19 回社会保障審議会企業年金部会 資料 1-2「確定拠出年金の運用に関する専門委員会報告書」p9
より筆者作成

さらに、報告書でデフォルトファンドの選定プロセスについて、「労使や運営管理機関等において、法の目指す目的を踏まえ、加入者集団のリスク許容度や期待収益等を

考慮・検討しながら、指定運用方法にふさわしい商品を決定することが適当である」、「元本確保型商品から分散投資効果に資する商品までの様々な選択肢の中から、今回

示すこととなる基準や着眼点に基づき、労使、運営管理機関等で十分かつ真摯に協議し指定運用方法を設定することが適当であ

る」とされました。労使、運営管理機関等で十分に検討して、加入者にふさわしい商品を選定することとなります。

2. 米国・英国・豪州の私的年金の資産規模

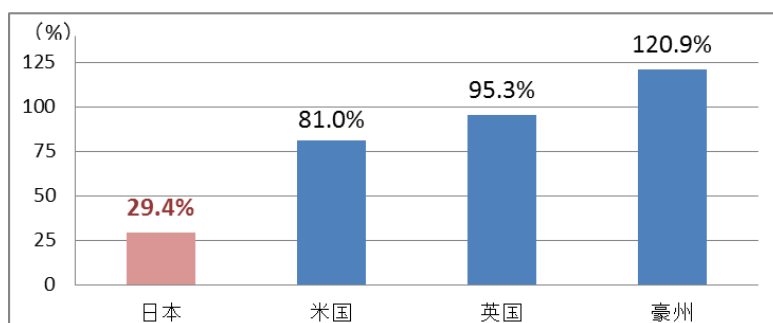
米国、英国、豪州では、高齢化の進展に伴う公的年金の財政負担増加への懸念から、早くから私的年金による公的年金の一部代替が進められてきました。公的年金は必要最低限度の給付水準とし、現役労働者の平均賃金に対する年金給付額（所得代替率）は、米国 39.5%、英国 40%、豪州は単身 27.7%、夫婦 41.76%という、日本と比べて低い目標給付水準に設定されています。なお、これらの国では、私的年金を充実させるため、企業年金が提供されていない従業員に対する自動加入方式（任意で脱退可能）または強制加入方式が採用されています。

米国では、2006年の年金保護法により 401k への自動加入方式が導入されました。英国でも、2012年に自動加入方式の NEST（National Employment Saving trust）が導入されました。また、豪州では 1984年に導入されたスーパーアニュエーションについて、1992年の SuperAnnuation 保障法により強制加入方式に変更となりました。これらの施策により私的年金への加入が促進し、私的

年金の資産額が拡大しました。特に豪州では、1992年に強制加入方式が導入されると、スーパーアニュエーションの資産残高が飛躍的に拡大し、1992年の GDP 比 30%から、2017年6月には、GDP（名目 GDP 1.8兆豪ドル）比 125%の 2.26兆豪ドル（約 198兆円、1豪ドル=87.61円）、加入者数 290万人まで増加しました。さらに、堅調な資源輸出等を背景に、2%台の経済成長率が続いており、2035年には 9.5兆豪ドル（約 832兆円）まで拡大する見通しです。

OECD 統計資料「Pension Funds in Figures 2017」によると、私的年金資産の GDP に占める割合は、米国 81.0%（資産額 15.0兆 US ドル、約 1,620兆円、1\$=108円換算）、英国 95.3%（同 2.3兆 US ドル）に対して、日本は 29.4%（同 1.4兆 US ドル）に留まっています（図表 2）。自動加入方式および強制加入方式を採用した場合には、自ら商品を選択しない加入者が一定程度発生するケースがあるため、対応策としてデフォルトファンドの設定が必要となります。

（図表 2）私的年金資産額の対 GDP 比（2016年）



出所：OECD（2017）「Pension Market in Focus 2017」Table1 より筆者作成
（<http://www.oecd.org/finance/private-pensions/pensionmarketsinfocus.htm>）

3. 米国 401k のデフォルトファンド

米国では、401kの加入率を上げ、国民の退職後資産形成を推進するため、2006年の年金保護法にて、401kの自動加入方式と拠出額の自動引上げ方式が導入されました。

一方、エリサ法（ERISA）では、401kは加入者の自己責任の下で投資選択が行われるべきであると規定され、事業主は従業員に対して退職プランへのアクセスを提供し、従業員が自主的な判断により加入するという自己責任原則が基本とされています。自動加入方式により、自由意思に反する形での加入と、自身で商品選択をしないケースが発生するため、デフォルトファンドが設定されましたが、これはエリサ法による自己責任原則による投資選択と相反することから、デフォルトファンドについて一定の投資要件を規定し、これを満たしていれば、加入者自身が投資選択を行ったものとみなして、事業主の責任を免除する「セーフハーバー（安全港）ルール」が制定されました。セーフハーバールールでは、エリサ法

404条(c)項に定められた投資要件（図表3）を満たすことが必要です。

また、エリサ法624条(a)項では、デフォルトファンドに対する商品基準「適格デフォルト投資選択肢（以下、QDIA：Qualified Default Investment Alternative）」が求められており、QDIAに規定する要件に該当したものが「適格デフォルトファンド」となり、これをデフォルトファンドとした場合には、実際は加入者自身が商品選択を行わなかった場合でも、加入者による投資選択がなされたものと見なされます。

なお、デフォルトファンドの設定は任意で、「適格デフォルトファンド」以外をデフォルトファンドに設定することも可能です。ただし、「適格デフォルトファンド」以外を設定した場合には、「セーフハーバールール」は適用されません。

現在、米国における「適格デフォルトファンド」は、図表4のように規定されています。

（図表3）米国セーフハーバールールの投資要件

- ✓ プラン参加者による投資運用先の指定が行われること
- ✓ 少なくとも3種類のリスク・リターンの異なる運用口座を提供すること
- ✓ プラン参加者による四半期に一度以上の運用口座の変更ができること
- ✓ プラン参加者への運用口座に関する十分な情報提供を行うこと

（図表4）米国におけるデフォルトファンドの選定基準（適格デフォルト投資選択肢）

- ✓ 「ターゲット・イヤー・ファンド（ライフサイクル型ファンド）」
- ✓ 「バランス型ファンド」
- ✓ 「マネージドアカウント（SMA）^{※2}」（投資顧問会社等による運用勘定）
- ✓ 「ステーブルバリューファンド^{※3}（MMF及びGIC）」（当初120日以内に限り）

※2：セパレートリー・マネージド・アカウント（Separately Managed Account）の略称で、金融機関の営業担当者（ファイナンシャルアドバイザー、FP）が個人投資家と投資一任契約を締結して、顧客の運用方針に従ってポートフォリオ構築や銘柄選択を行い、個人投資家の資産を一括して運用・管理する商品

※3：元本や一定の利回りを保証する低リスク低リターン商品で「マネー・マーケット・ファンド（MMF）」や「利回り保証契約型保険商品（GIC：Guaranteed Interest Contract）」などを指す

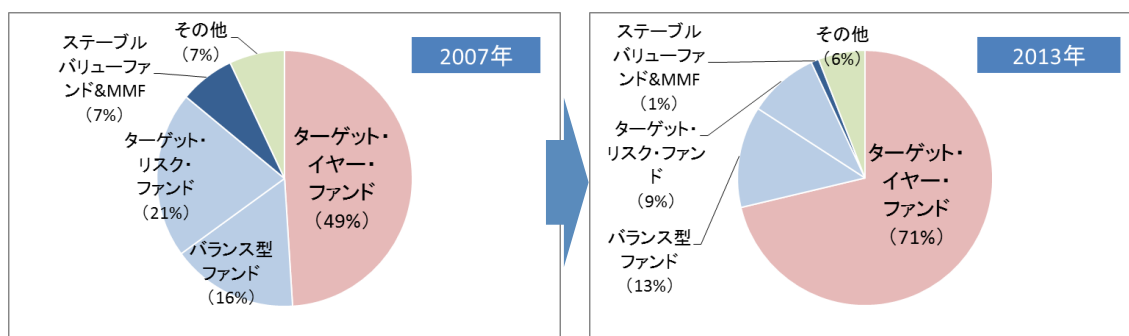
従来、デフォルトファンドとしては、MMF (Money Market Fund、財務省短期証券、譲渡性預金等の短期金融商品で投資運用される投資信託) および GIC (Guaranteed Interest Contract、保険会社が元本や一定の利回りを保証する利回り保証契約型保険商品) などの低リスク・低リターンのステーブルバリューファンド商品が定められていましたが、2007年12月24日に「デフォルトファンド」に関する新規則が発効され、新たに、①ターゲット・イヤー・ファンド、②SMA (マネージドアカウント)、③バランス型ファンドが追加され、ステーブルバリューファンドについては当初の120日以内に限り QDIA として認められることとなりました。これは、長期投資を想定している中で元本確保型商品のリターンは他のデフォルト商品と比べて低いと考えられることや、政府が元本確保型商品について退職プランの長期投資に適している商品であるという誤解を加入者に与えないようにすること、元本確保型商品から他の商品への変更トレンドを阻害しないこと、などが理由でした。自動加入方式とセーフハーバールールの設定が、その後の401kの資産拡大につながり

ました。

米国 401k のデフォルトファンド設定状況について、モンリオール銀行が管理する613プラン(加入者数8百万人、資産額8,320億USドル)をみると、2007年に49%であったターゲット・イヤー・ファンドは、2013年に71%まで増加する一方、バランス型ファンドは16%から13%に減少、ターゲット・リスク・ファンドも、21%から9%に減少、ステーブルバリューファンド&MMFについては7%から1%まで減少しています。デフォルトファンドとして、ターゲット・イヤー・ファンドの選択割合が増加していることが分かります(図表5)。

2017年8月15日付「The Wall Street Journal」(B5面)によると、米国で最大の投資信託会社 Vangurd 社が、新たにターゲット・イヤー・ファンドとして50年後に退職する人向けに「Target Retirement 2065」を発売したとの記事が掲載されました。ICI(米国投資信託協会)の統計情報によると、米国内のターゲット・イヤー・ファンドの資産残高は、2007年の1,330億USドルから、2017年の第1四半期では、約7倍の9,590億USドルにまで拡大しています。

(図表5) 401k デフォルト商品選定割合 (モンリオール銀行グループ) (2015年)



出所：Bank of Montreal Financial Group 「Defined contribution retirement plan benchmarks」 Figure 43 より筆者作成

4. 英国 NEST のデフォルトファンド

英国でも、公的年金による財政負担の増加を抑制するため、1980 年代から社会保障制度の見直しが行われ、公的年金の機能を一部私的年金で代替する政策が進められてきました。私的年金を推進するため、2002 年にステークホルダー年金を導入したものの、自発的な加入が思うように進まなかったため、職域年金の未加入者に対して自動的に加入となる NEST (国家雇用貯蓄信託) が 2012 年 10 月に導入されました。自動加入の仕組みは、職域年金に加入していない 22 歳以上かつ公的年金支給開始年齢 (男性 65 歳、女性 65 歳に引き上げ中) 未満で、年間所得 5,876 ポンド (約 83 万円、1 £ = 141.76 円換算) 超の被用者が自動的に加入し、任意で脱退 (オプトアウト) できる仕組みです。現在、オプトアウト率は 7% (2016 年) という低い率に留まっています。

拠出は従業員と事業主が所得のそれぞれ 4%、3% を最低保険料として拠出し、政府 (国税当局) が減税措置による還付分として、1% 分を個人口座に還付します。最低保険料を超えて拠出することも可能ですが、年間の拠出

限度額は 4,500 ポンドです。

制度の管理・運営は、非営利の信託機関である「NEST Corporation」で運営され、政府に代わって公共サービスを提供する機関として位置付けられています。運営管理費、資産管理費、資産運用費用は加入者の手数料によって運営され、加入手数料は積立金額に対して年間 0.3% で、運営管理手数料、資産管理手数料、資産運用手数料に充当されます。

資産運用は、NEST Corporation が提供する商品を加入者が自ら選択したファンドに投資することとなりますが、選択しない場合にはデフォルトファンドとして「ターゲット・イヤー・ファンド」が設定されています。ターゲット・イヤー・ファンドは 22 歳から 62 歳までの年齢に応じた各退職年をターゲットとして設定した 50 本のファンドから構成されています (2016 年 12 月統計資料では 2016 年から 2062 年を退職年として設定)。デフォルトファンドの選択率が 99% と、ほとんどデフォルトファンドでの運用となっています。

(図表 6) NEST 商品一覧

	ファンド名	商品内容	選択割合
デフォルト ファンド	・ターゲット・イヤー・ファンド (NEST Retirement Fund)	退職年毎に資産投資割合を変えたファンド (各退職年毎に設定された 50 本)	99%
その他の 運用商品	・ハイリスクファンド (NEST Higher Risk Fund)	ハイリスク、ハイリターン of ファンド	1%
	・低成長ファンド (NEST Lower Growth Fund)	低リターン、低リスク of ファンド	
	・ESG ファンド (NEST Ethical Fund)	環境や人権を考慮した企業等の株式および社債を中心とする投資	
	・イスラム法適格ファンド (NEST Sharia Fund)	イスラム法 (Sharia) の教義に合致した株式のみに 100% を投資 (シャリア適格投資ファンド)	
	・定年退職前ファンド (NEST Pre-retirement Fund)	退職 5 年以内の加入者を対象に想定した低リスク of ファンド	

出所: NEST Corporation HP より筆者作成

(<http://www.nestpensions.org.uk/schemeweb/NestWeb/public/whatisnest/contents/other-fund-choices.html>)

これ以外の商品は、図表6に記載の5種類の商品が設定され、加入者は自由に選択することが可能です。

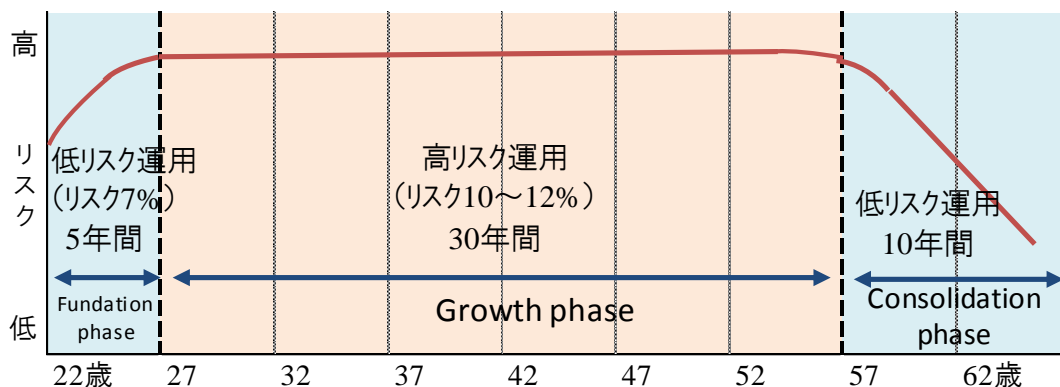
ターゲット・イヤー・ファンドとESGファンドについては、投資期間により資産配分を自動的に変更する仕組みの「グライド・パス」が組み込まれています。これは、最初5年を導入期間（Foundation phase）、次の30年を資産形成期間（Growth phase）、退職までの最後の10年を受給準備期間（Consolidation phase）と3つのフェーズに分け、最初の Foundation phase は7%程度の低リスクでインフレ率と同程度の目標収益率を目指し、次の Growth phase ではリスクを高めて10~12%程度とし、インフレ率を3%程度上回る目標収益率を目指します。最後の Consolidation phase では、徐々にリスクを下げて、インフレ率以上の目標収益率を目指します（図表7）。

通常のターゲット・イヤー・ファンドでは、退職までの期間が長い、若年齢層はリスク許容度が高く、ハイリスクでの投資を行い、退職日が近づくにつれて徐々にリスクを下げて

いく運用が一般的ですが、NEST Corporationでの調査の結果、若年齢層はリスク回避傾向が強く、高いリスク商品で元本が毀損すると、NEST から脱退してしまうケースがあり、これを防ぐために最初の5年間は低リスク運用を行うという仕組みが考えられたものです。当初5年間は低リスク運用を行い、投資経験が増えリスク許容度が上がってきたところでリスクを高め、また、退職が近づいてきたところで徐々に低リスクでの運用にしていくという仕組みです。

NESTは、2012年10月の制度発足時に実施企業162社、加入者数1,900人、資産残高130万ポンドであったものが、わずか3年半後の2016年3月末には、実施企業86,000社、加入者数290万人、資産残高8億2,700万ポンド（約1,172億円、1£=141.76円換算）まで急成長しています。自動加入方式と7%という低いオプトアウト率、さらにグライド・パスを採用したデフォルトファンドの設定が、加入拡大に繋がっているものと思われます。

（図表7）NEST ターゲット・イヤー・ファンドのグライド・パスによる運用手法



出所：NEST Corporation HP より筆者作成

(<http://www.nestpensions.org.uk/schemeweb/NestWeb/public/whatisnest/contents/other-fund-choices.html>)

5. 豪州スーパーアニュエーションのデフォルトファンド

豪州のスーパーアニュエーションは、強制加入の私的年金で、18歳以上70歳未満で月収450豪ドル以上（約39,000円、1豪ドル=87.61円換算）の被用者（外国人労働者含む）が強制加入となり、事業主は給与の9.5%を拠出（Super Guarantee）します。拠出率は2021年10%に、その後は毎年0.5%ずつ引き上げられ、2025年には12%となる予定です。

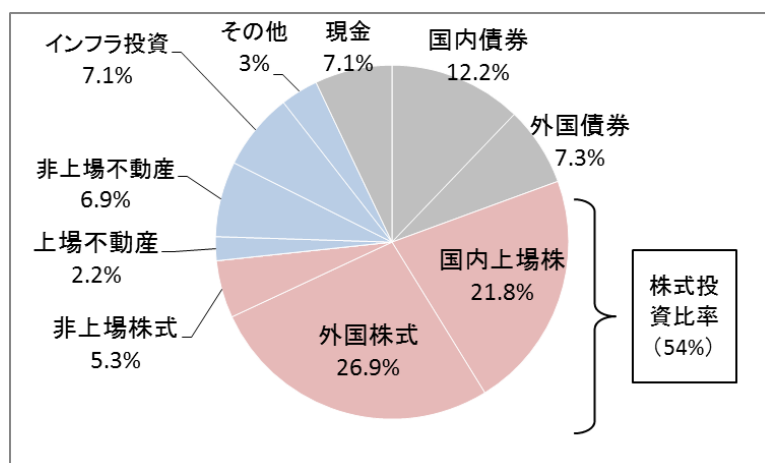
企業でこのような強制拠出が受け入れられたのは、1980年代の高インフレ率と高失業率の下、労働組合の賃金の引き上げ要求を抑える代わりに、従業員の福利厚生として私的年金の拡充を行うという形で応じたものでした。1984年に導入され、1992年の強制拠出開始時の拠出率は3%でしたが、その後の賃金引き上げ要求の代替として、拠出率も徐々に引き上げられていきました。

（図表8）スーパーアニュエーションの設立形態別ファンド数および資産額（2017年3月）

設立形態	ファンド数	資産額 (\$AU billion)
✓ 産業別ファンド (Industry Funds)	41	518 (23%)
✓ 企業ファンド (Corporate Funds)	30	59 (3%)
✓ 公的セクターファンド (Public sector Funds)	38	372 (16%)
✓ リテールファンド (Retail Funds)	131	580 (26%)
✓ スモールファンド (Self Managed Superannuation Fund)	592,820	677 (30%)
✓ 退職貯蓄ファンド (Balance of statutory Funds)	—	55 (5%)
(合計)	593,060	2,259 (100%)

出所：ASFA (Association of Superannuation Funds of Australia) 統計資料より筆者作成
(<https://www.superannuation.asn.au/resources/superannuation-statistics>)

（図表9）豪州のデフォルトファンド（My Super）における資産割合（2017年6月）



出所：ASFA (Association of Superannuation Funds of Australia) 統計資料より筆者作成
(<https://www.superannuation.asn.au/resources/superannuation-statistics>)

設立形態は、産業別に設立する「産業別ファンド」、企業が個別に設立する「企業ファンド」、公務員用の「公的セクターファンド」、提供金融機関に個人が口座開設する「リテールファンド」、5人未満の個人が設立する自己管理型の「スモールファンド」がありますが（図表 8）、従業員は企業が提供する企業ファンドに加入せずに、提供金融機関のリテールファンドに加入することも可能です。

拠出率が徐々に引き上げられ、スーパーアニュエーションの役割が増すにつれて、資産運用に対する個人の合理性の限界が指摘されるようになり、2013年にデフォルト

ファンド「My Super」が導入されました。My Super は、スーパーアニュエーションの監督局であるオーストラリア健全性規制庁（Australian Prudential Regulation Authority）で承認される必要があり、デフォルトファンドとしては「ライフサイクル・ファンドまたは単一の分散投資商品（バランス型ファンド）」とすること規定されています。内外株式・債券、不動産などに分散投資するバランス型ファンドが一般的で投資割合は図表 9 のとおりです。

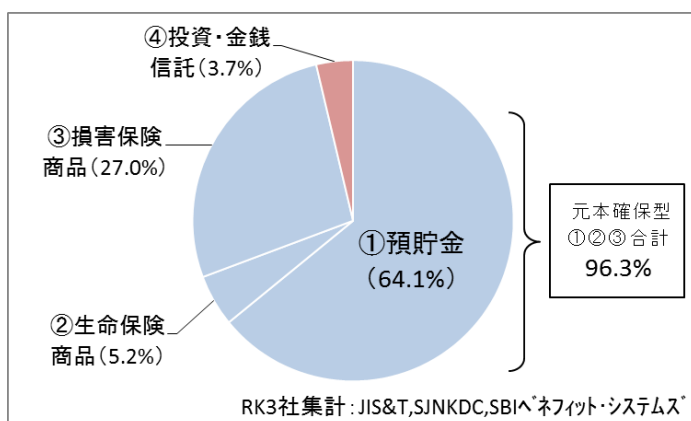
資産残高の約 24.6%（2017 年 6 月）が、デフォルトファンドへの投資となっていますが、その比率は減少傾向にあります。

6. 日本 DC のデフォルトファンドの設定状況

日本におけるデフォルト商品の設定状況については、企業型 DC・個人型 DC の記録関連運営管理機関（以下、RK）3 社（JIS&T、SJNKDC、SBI ベネフィット）による集計結

果によると、預貯金商品 64.1%、生命保険商品 5.2%、損害保険商品 27%で、これら元本確保型商品で全体の 96.3%を占める状況となっています（図表 10）。

（図表 10）デフォルトファンドの商品割合（2016 年 12 月末）



出所：第 4 回「確定拠出年金の運用に関する専門委員会」資料 2、22 頁より筆者作成

今般の日本の DC 等改正法においては、米国や豪州のように、デフォルト商品の具体的な種類までの規定はされませんでした。

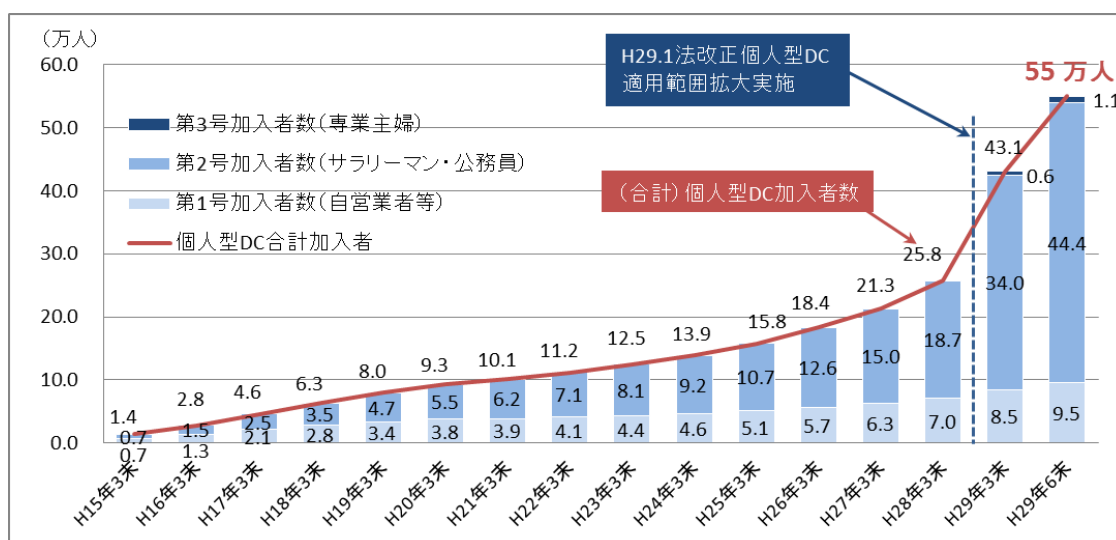
今後、報告書を基に政省令等が整備、公布される予定ですが、施行日は「DC 改正法等の公布日（平成 28 年 6 月 3 日）から 2 年以

内で政令で定める日」とされています。

今年1月1日施行の個人型DC「iDeCo」の加入者範囲の拡大により、個人型DCの加入者は増加を続けており、6月末では55万人に達しました。平成27年3月末に20万人を超えるまで約13年の歳月を要しま

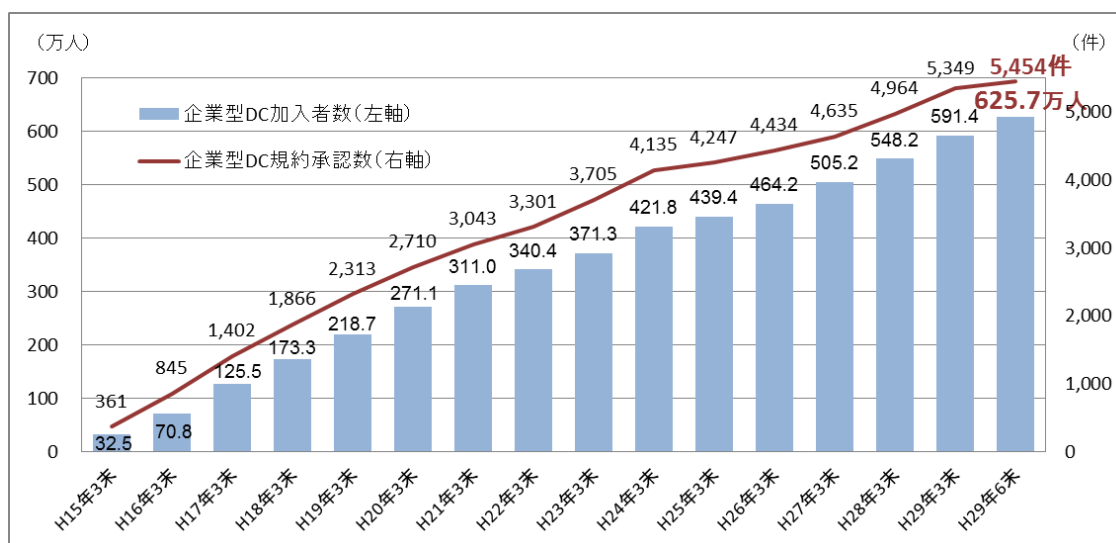
したが、個人型DCの適用範囲拡大後わずか半年で、これを超える24.4万人が新たに加入しました（図表11）。一方、企業型DCの加入者数は設立以来順調に増加してきており、平成25年度以降は毎年6~9%程度の増加率を確保しています（図表12）。

（図表11）個人型DCの加入者数の推移（2017年6月末）



出所：企業年金連合会発刊「企業年金に関する基礎数値」（H24年及びH28年版）、厚生労働省HP「確定拠出の施行状況」より筆者作成

（図表12）企業型DCの加入者数の推移（2017年6月末）



出所：企業年金連合会発刊「企業年金に関する基礎数値」（H24年及びH28年版）、厚生労働省HP「確定拠出の施行状況」より筆者作成

DCは加入者が自ら運用商品を選択し、自らの退職後資産形成を担うための制度であり、今後もDC制度は拡大を続けていくと思われます。DCに関わる全ての関係者は、加入者にとって適正な商品の提供と、加入者が商品を選択しやすくしていく商品の提示方法の工夫等が求められています。DCの

関係者が協力して、加入者が退職後資産形成を行うための環境作りをしていくことが、DCの更なる発展にも繋がるものと思われます。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ないことを申し添えます。

<主な参考文献>

- Association of Superannuation Funds of Australia 「Superannuation Statics」 (June 2017)
(<https://www.superannuation.asn.au/>)
- Bank of Montreal Financial Group (2015) 「Perspectives 2015 : Defined contribution retirement plan benchmarks」
(<http://bmogamviewpoints.com/wp-content/uploads/2015/03/Perspectives-2015.pdf>)
- ICI (2017) 「The U.S. Retirement Market, First Quarter 2017」
(<https://www.ici.org/research/stats/retirement/>)
- NEST Corporation (2016) 「National Employment Saving Trust Corporation annual report and accounts 2015-16」
(<http://www.nestpensions.org.uk/schemeweb/NestWeb/public/home/contents/homepage.html>)
- OECD (2017) 「Pension Funds in Figures 2017」
(<http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Funds-in-Figures-2017.pdf>)
- Vanguard (2016) 「HOW AMERICA SAVES 2016 , Vanguard 2015 defined contribution plan data」
(https://pressroom.vanguard.com/nonindexed/HAS2016_Final.pdf)
- 野村亜希子 (2013) 「オーストラリアのスーパーアニュエーションー1.6兆豪ドルの私的年金の示唆ー」『野村市場クォーターリー 2013 Autumn』
(<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2013/2013aut06.pdf>)
- 徳島勝幸 (2016) 「スーパーアニュエーションの動向」『ニッセイ基礎研究所 2016.02.09』
(http://www.nli-research.co.jp/files/topics/52179_ext_18_0.pdf?site=nli)
- 大沼貴幸 (2016) 「DC年金改革ー英国にみる日本への示唆ー」『三菱UFJ信託資産運用情報 (2016年7月号)』
(http://www.tr.mufg.jp/houjin/jutaku/pdf/u201607_1.pdf)

誌上年金カレッジ「退職給付会計とは」その6

退職給付制度間の移行等に関する会計処理

年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野正徳

前号では、退職給付会計における基本的な取り扱い以外の会計処理について解説しましたが、今回も引き続き、特殊な会計処理となる制度移行時の会計処理について解説します。

他の報酬制度と同様に、退職給付制度も見直されることがあります。制度見直しや制度終了に関する会計上の取扱いについては、平成14年1月に企業会計基準委員会から公表された「退職給付制度間の移行等に関する会計処理」で定められています。

過去期間分を含めて確定拠出年金制度に移行する場合のように、支払いを伴って退職給付債務が減少する場合に制度終了会計が適用されますが、制度終了会計では、①減少する退職給付債務と支払額の差額を損益として認識し、②未処理となっている未認識項目の一括費用処理を行います。

1. 制度終了会計とは

退職給付制度は報酬制度のひとつであり、他の人事制度と同様に制度見直しを行う場合があります。制度の見直しと言っても、給付水準の見直しや支給方法の変更（年金の支給期間や終身年金の設定、廃止等）など制度の枠組みを変えない場合は、変更時に支払いを行うわけではありません。このような支払いを伴わない制度見直しには、退職一時金制度を確定給付企業年金制度に移行するケースも含まれます。なお、退職一時金制度を年金制度に移行するケースでは、「給付利率>割引率」であれば退職給付債務は増加します。また、保証期間付き終身年金とする場合、保証期間終了後の給付が追加的な負担となるため、退職給付債務は増加します。いずれにせよ、制度変更を実施すると退職給付債務が増加したり、減少したりします。このような制度変更による退職給付債務の増減は過去勤務費用として一定期間で費用処理を行うことが求められ

ます。

一方、制度を見直す際に、支払いを伴うケースがあります。例えば、確定給付企業年金制度や退職一時金制度を廃止して、受給権者に実際に給付を行う場合です。また、過去分を含めて確定拠出年金制度に移行する場合のように、資産の移換を伴う制度の見直しもあります。こうした場合に行われるのが「制度終了会計」です。

制度の終了等に関する会計基準については、企業会計基準委員会が平成14年1月に公表した企業会計基準適用指針第1号「退職給付制度間の移行等に関する会計処理」に定められています。本基準では、「制度終了」を「退職給付制度が廃止される場合や退職給付制度間の移行又は制度の改訂等により退職給付債務がその減少相当額の支払等を伴って減少する場合」と定義しています。支払等とは、①年金資産からの支給又は分配、②事業主からの支払い又は現金拠

出額の確定、③確定拠出年金制度への資産の移換、としています。「現金拠出額の確定」とは、例えば、退職一時金制度を廃止して、廃止時点で支払金額を確定させるケースです。支払いは各従業員が退職する時点で行われるとしても、制度終了に該当します。

また、過去分を含めて確定拠出年金制度へ移行する場合も制度終了に該当しますが、将来分のみを確定拠出年金制度に移行する場合は制度終了とはなりません。さらに、大量退職も状況によっては制度終了に該当するとしています。基準では、大量退職に

該当するか否かは一律に判定することは困難としつつ、例えば、概ね半年以内に30%程度の退職給付債務が減少する場合は例示されています。

この他、平成29年から実施可能となったリスク分担型企業年金への制度移行についても、企業会計基準委員会が公表した実務対応報告第33号「リスク分担型企業年金の会計処理等に関する実務上の取扱い」により、当該制度が確定拠出年金制度と同様の扱いが認められる場合には、制度終了として取り扱われることになりました。

2. 制度終了会計の基本的な考え方

制度終了を経済事象として捉えると、「支払いによって債務を消滅させる清算取引」と考えられます。清算取引として考えられる例として、借入金の返済が挙げられますが、借入金の返済については、支払う金額と消滅する負債、すなわち返済額と減少する負債（借入金額）が同額であるため損益が発生しません（ただし、借入金が減免される場合には利益が発生しますが、これは例外的なケースと言えます）。

ところが、退職給付の場合は、これまで費用処理された累計額（負債）と支払額は一致しません。なぜなら、退職給付債務はその時点で支払われる額（要支給額）ではないからです。このため制度終了時に支払う金額と消滅する負債を認識する際には、結果的に、実際に支払われる額と消滅する退職給付債務の差額が損益となります。

また、退職給付会計では遅延認識、すなわち発生した数理計算上の差異等を将来の一定期間で定期的に償却する方法が使われています。この遅延認識は、発生した数理

計算上の差異等は従業員の残存勤務期間中に損益として実現するという仮定に基づいています。すなわち、制度の存続が前提として考えられています。従って、制度終了によりその前提が崩れることになれば、それまでに発生した損益について終了時点で会計処理することが必要となります。

なお、制度終了には制度の全てが終了する場合だけでなく、一部のみが終了する場合があります。退職一時金制度や企業年金制度の一部を確定拠出年金制度に移行する場合がありますからです。そのため、一部終了の場合には、減少する退職給付債務や終了部分に見合う未認識項目の額を特定することが必要になります。

制度終了会計は、以下の2つの処理で構成されることとなります。①退職給付債務と支払額（年金資産を移換する場合は移換額）の差額を損益として処理する、②費用処理が繰り延べられている額（未認識数理計算上の差異及び過去勤務費用の未処理額）のうち終了部分に相当する額を費用として

処理することです。

退職給付制度が存続する限り、制度発足から終了までの通算コストは確定しませんが、制度終了時点では、給付の支払い（企業年金の場合は掛金拠出）が全て完了し、通算のコストが確定します。企業が退職給

付制度で負担する額は、退職一時金制度であれば給付の支払額、企業年金制度であれば、掛金総額になりますが、制度終了会計では会計上の費用と負担の総額を一致させる処理を行うわけです。

3. 制度終了の会計処理例

では、具体的な数値例で制度終了の会計処理を見ていきます。ここでは確定拠出年金制度への移行を想定して、資産を一括移換する場合と、分割移換する場合とで数値例を紹介します。

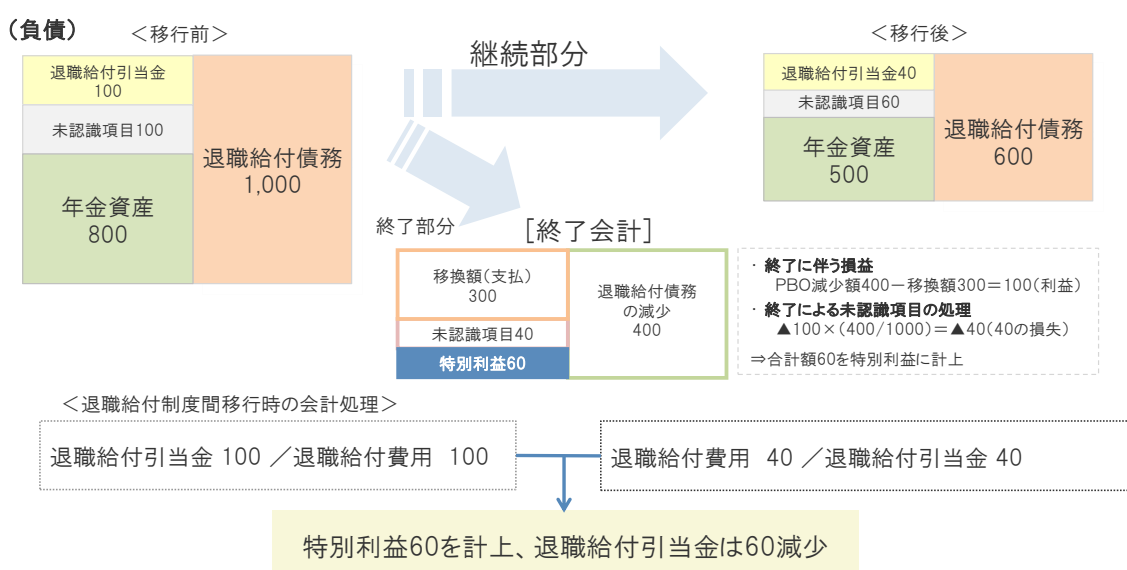
<一括移換の場合>

一括移換の場合ですが、確定給付企業年金制度の40%を過去分を含めて移行するケースを考えます。退職給付債務は1,000で年金資産は800、移行時点での未認識項目の残高は100（損失）とします。

確定拠出年金へ40%移行するとなると退職給付債務は400減少します。これに対し

て年金資産の移換額が300だとすると、差額の100が利益となります。一方、終了時点で未認識数理計算上の差異など未認識項目の残高は100であり、このうち終了に相当する部分を終了時点での損益として計上します。制度の一部を終了する場合の処理額については、合理的に算出するものとされており、このケースでは減少する退職給付債務の比率（400/1,000）で按分することが合理的と考えられます。従って、未認識項目の残高の40%に相当する40の損失を計上することとなります。結果的に終了損益は $100 + (\blacktriangle 40) = 60$ の利益となります。

(図表1) 一括移換（単独決算の処理）



なお、原則として制度終了損益は特別損益として計上します。終了後の貸借対照表上には、単独決算では、退職給付債務 600

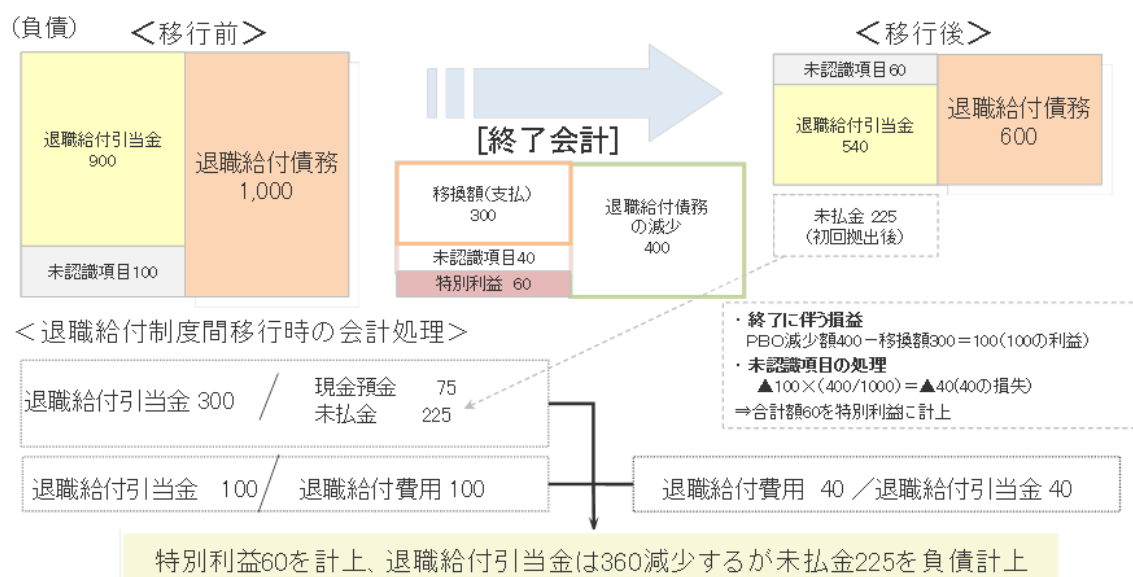
と年金資産 500 の差額から未認識項目の残高 60 を差し引いた 40 が退職給付引当金として計上されます。

<分割移換の場合>

退職一時金制度を過去分を含めて確定拠出年金制度に移行する場合、過去分に相当する額は 4~8 年で分割移換することになり、分割移換の会計処理は一括移換とは異なります。移行時点で移換額が確定するため、終了損益自体は一括移換と同様に計上しますが、会計期間末時点で移換されてい

ない残高は未払金に計上されます。翌年度以降、確定拠出年金制度に移換額が拠出される都度、未払金が取り崩されます。なお、終了時点で損益が計上されているため、分割移換のための掛金が拠出されても、当該掛金は費用とはなりません。

(図表 2) 分割移換 (単独決算の処理)



図表 2 の数値例では、一括移換と同様に 40%移行、移換額 300 は 4 年間で分割移換するものとします。減少する退職給付債務および移換額 (拠出額) および未認識残高

がいずれも同額であるため、終了損益は一括移換と同額となりますが、移行時点で移換額のうち当年度に支払われない分については、未払金として計上します。

4. 連結決算での処理

本誌 7 月号でご説明したとおり、単独決算と連結決算とは、損益計算書へ費用を

計上する方法は同じですが、発生した数理計算上の差異等の処理を通じて貸借対照表

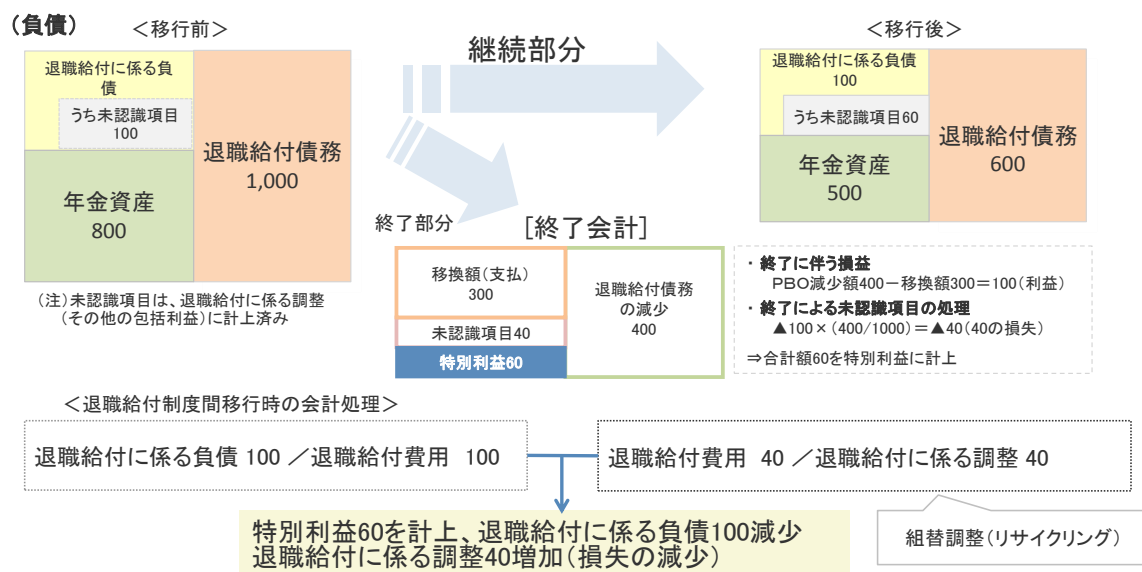
へ積立状態を反映する方法が異なります。このため、終了会計においても単独決算と連結決算とで異なる部分があります。連結決算では、数理計算上の差異などの未認識項目が「退職給付に係る調整累計額」として「その他の包括利益累計額」に計上され、終了時の損益計上時には、いわゆる組替処理（リサイクリング）が行われます。（組替処理については、本誌7月号をご参照ください。）

組替処理とは、未実現損益である「その他の包括利益」を実現損益として損益計算書に計上する処理です。前述のケースでは、40の未実現損失を40の実現損失として計上することになります。ただし、実現損失

の計上に際して、未実現損益を消去しないと損益が二重に計上されることとなりますので、これを回避するために、「包括利益計算書」に40の「その他の包括利益」を計上することによって、未実現損失の残高を40減少させます。実現損失が40増加し、未実現損失が40減少することで、結果的に未実現損益が実現損益に振替えられることとなります（図表3）。

なお、組替処理が行われても損益計算書に計上される未認識項目の費用処理額は、単独決算の場合と同額です。従って、終了損益として特別損益に計上される額は、単独決算と連結決算とで異なることはありません。

（図表3）分割移換（連結決算での処理）



投資のホライズン その5

「長期投資家と長期投資」⑤意思決定の体制(続き)

年金運用部 顧問 大輪 秋彦

先月号では、「長期投資」の実践をサポートするDBの「意思決定の体制」について解説しました。そして、長期投資のプロセス管理・運営が考慮すべき3つの視点として、①「ガバナンス」、②「業務行為の委任」とその「副作用」としての「プリンシパルとエージェント関係」による「利害の不一致」と「情報の非対称性」への対処、③「フィデューシャリー・デューティー」（以下、「FD」）をあげました。

今月号では、当該プロセスの「利害関係者」を「外部利害関係者」「内部利害関係者」「DBファンド利害関係者」の3つのグループに分け、それぞれが持つ役割における3つの視点について考えます。

1. 意思決定プロセスの機能メカニズム

実は、長期投資のプロセス管理・運営が考慮すべき3つの「視点」を考えるのに当たり、それは、日本国憲法の基本原則・理想を高々と宣言する、「憲法前文（以下、「前文」）」で優れたお手本が、私達の身近にあります。す。

【憲法前文（抜粋）】「そもそも国政は、国民の厳粛な信託によるものであつて、その権威は国民に由来し、その権力は国民の代表者がこれを行使し、その福利は国民がこれを享受する。」

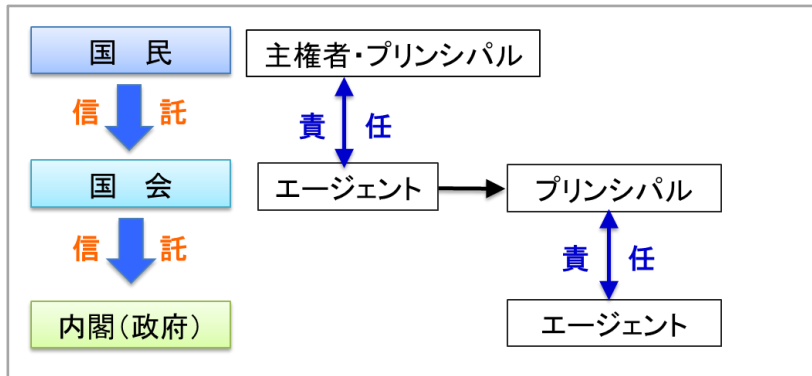
読むたびに感心してしまう格調高い「憲法前文」が表現している基本的精神や各主体間の関連構図は、大変示唆に富むものであると

【憲法前文（抜粋）】「政府の行為によつて再び戦争の惨禍が起ることのないやうにすることを決意し、ここに主権が国民に存することを宣言し、この憲法を確定する。」

この一文は、第2次世界大戦のような戦争の惨禍を、二度とくり返さないためには、主権を持つ国民が、政府を統制することにより、真に国民の政府にする必要がある、との決意を明言しているものと解釈できます。この「憲法前文」から、あるべきDBの「意思決定」プロセスを考えるヒントになると考えるのは、次の3点です（図表1）。

- ✓ 民主主義的に「主権者」である国民の信託を受けた国会（「エージェント」）の責任
- ✓ その国会の信任を受けた内閣（政府）（「エージェント」）の責任（「委任の連鎖」）
- ✓ 政府を統制する国民（「主権者」、「プリンシパル」）の責任

(図表1) 憲法前文における主権者と各エージェントの関係



すなわち、国政の権力を行使する人等は、その権力は本源的に国民から信託されたものであり、当然のことながら国民からの信託に背かないよう、その権力を行使する責任を負っています。

また、信託した国民も、「お任せ」とするのではなく、信託の趣旨に沿った権力の使われ方がなされているかを監視し、必要であれば、権力を行使する人等を入れ替える(選挙)等、主権者としての責務を果たすことが求められている、と解釈できます。

要は、「信託はそれに伴い、する側とされる側の双方に責任が発生する」という心得です。このヒントをDBの文脈に当てはめて意識しますと、DBの「意思の決定」プロセスが機能するためには、次の不都合な事実を正しく反映し、その「副作用」に対処できるメカニズムに基づく必要があることとなります。そうでないと、DBが「長期投資」を志向した場合に、その実践のサポートを得ることは、とてもおぼつかないでしょう。

【事実】：委任なしにDBは回らない。

自らよりも専門性のある「他者」へ業務行為を委任することは、「委任の連鎖」を含め、効果・効率性の観点から必要であり、

むしろ責任ある行為です。

【事実】：委任は「利害関係者」を増やす。

委任は、自分以外の「利害関係者」となる受任者(エージェント)を取り込みます。プロセスが複雑・高度化すればするほど、より専門性が求められ、この傾向は強まる。「委任者(プリンシパル)」には、「結果負担者」だけではなく、「他者」であるその他「利害関係者」になることもあります。(「委任の連鎖」)

【副作用】：「利害の不一致」が強まる。

「利害関係者」の増加は、「結果負担者」や「委任者」の利益と「受任者」のそれとの乖離を、量的・質的に増幅・複雑化します。このことが問題となるのは、「結果負担者」・「委任者」の目的達成、しいては、DBの目的達成のハードルを引き上げ、ハードルをクリアするのに余分なコスト(例：モニタリングの手間)がかかる原因となるからです。(「プリンシパル・エージェント問題」)

【副作用】：「専門性格差」のジレンマ^{注1}。

この格差をもたせられないような「他者」に委任することは、まず考えられません。従って、この格差自体は意図的に獲得したものに等しく、むしろ歓迎すべきものです。

その反面、この格差ゆえに、「受任者」が委任された業務に最善の努力をして取り組んでいるか、勝手気ままにやっていないか、

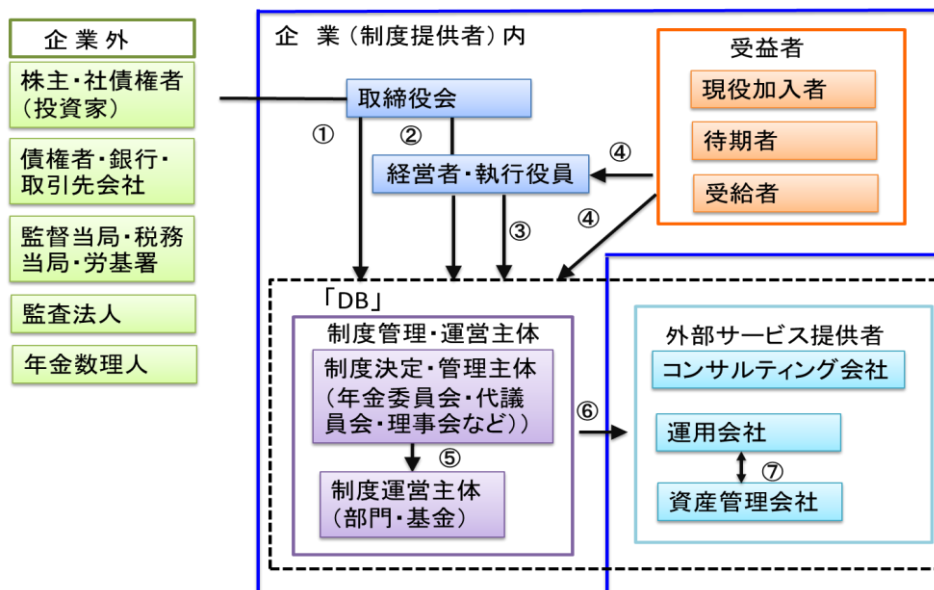
「委任者」に簡単に認識できないことになり得ることは、大いに問題となります。

2. 意思決定のプロセスの仕組み

以上から鑑みて、あるべきと考える「意思の決定」プロセスの仕組みを、以下に図

示します(図表2)。基本的な着想は、次の(1)~(5)とおります。

(図表2) DBの「意思の決定」プロセスの仕組み



注: 本図では、DBに関わる「利害関係者」を、その共有する大まかな特質で、「企業外」、「企業内」、「DB」にグループ分けし、単純化しています。さらに、基金型DBではご承知のとおり、制度提供会社とは別法人の基金が、制度管理・運営主体となりますが、本稿で考える「意思の決定」のプロセスの管理・運営メカニズムに鑑み、本図のように配置します。なお、図の青線は「ガバナンス」を表しています。FDは真逆の線となると考え、表示を省いています。

- (1) 各々の思惑・利益という「遠心力」を有する、DBの多様な「利害関係者」を繋ぐ、「求心力」が意思決定・合意形成のシステムの「ガバナンス」です²。
- (2) これは専ら、各「委任者」の責任である。言葉を変えれば、委任したからこそ「ガバナンス」の働きかけ責任が生じるのであり、「委任者」毎の様々な経路があります。これは、あたかも「分業による協業」の感を与えますが、全体を調和させる「神の見え

- ざる手」が自然に働くかは不透明です。ここに、DBの「結果負担者」の委任を受けての「制度管理・運営主体」の積極的な役割が見出されます。
- (3) 一方、各「受任者」には、委任を受けたが故に、FDが生じます。そして、FDを果たしているかの立証責任は、「受任者」にあると考えます。「専門性の格差」の存在は、「委任者」による「受任者」の活動の十分な理解・把握の、大いな妨げとなります。

で、これを克服して「委任者」の理解・信頼を得るべく、「受任者」が積極的に説明・情報開示する努力は、正にFDの一環となります。

(4) 以上、DBにおける「ガバナンス」とFDは、「結果負担者」が目的達成するために、なくてはならないワン・セットの重要なツールです。

(5) ただし、「委任者」が、「受任者」のFDをもって万事解決、全て上手くいく、と考えるなら、それは僥倖（ぎょうこう）を当てにするに等しい。確かにFDは、それへ

の違反行為を防ぐ効果はありますが、「委任者」の利益のための「受任者」の積極的行為を引き出すには、それだけで十分ではありません。「委任者」の創意・工夫による評価や報酬など、主体的に「受任者」を直接に動機付けする補完行動が必須です。「エージェンシー理論」によれば、「委任者」の利益のために「受任者」は必ずしも最善を尽くさない、とされるのです。（なお、本稿ではFDは「ガバナンス」と「作用・反作用」の相互関係にあると考え、「ガバナンス」中心に話しを進めます。）

3. 外部利害関係者の役割

まず、外部利害関係者の役割について考えます。監督当局による「財政再計算」、「財政検証」、「監査」等もありますが、ここでは、「株主」による「ガバナンス」を代表として考えます。従って、この「ガバナンス」は「株主」の要求（少し後に述べます）を、「意思の決定」プロセスに取り込むものとなります。想定されるガバナンスの経路は、図表2の①と②の矢印です。

①は、「株主」の「エージェント」である「取締役会」が、直接にDBの「制度管理・運営主体」にガバナンス活動を行うケースです。現実には、「取締役会」がガバナンス環境の整備と運用に関する基本方針を定め、自らのガバナンス対象である「経営者」に実施を「委任」する、という②の矢印が一般的であり、かつ実務上も望ましいと思われれます。

さらに②では、「経営者」単独で行うことには実務上限界があるため、権限・職責・職務分担等々を明確にし、その任を複数の「執行役員」に当らせる（執行させる）こ

とが普通であり、かつ統制の観点からも望ましいと思われれます。これは、「経営者」によるガバナンス体制・実務の設計、と言えるでしょう。当然のことながら、ここでの「ガバナンス」は、「株主」が自らの「利害」とのバランスを探る形となります。つまり、掛金を払い込み、企業会計上の制度コストを計上し、約束した給付がなされるようにDBを管理・運営する、本質的な最終責任者である「経営者」に、次の2つのことを求めることになるわけです。

- ・ DBの掛金・コスト負担が妥当か。すなわち、本業ビジネス（含む研究・開発やM&A）への投資、株主還元（配当と自社株買い）等々のバランスの観点からの吟味。
- ・ また、そのような過程を経て合意された範囲内に収まるよう、掛金・コスト負担のマネージ³。

このことは、DBの「制度管理・運営主体」にとっても、無関係ではありません。自身のDBが上場株式を保有する場合、自らに

も果たすことが求められる、「株主責任」の一構成要件と考えられるのです。また、「本業への投資」と「株主還元」との兼ね合いについては、同じ「株主」でも「長期投資

家」と「短期投資家」の間には、時間軸の相違に基づく選好の対立、すなわち「利害の不一致」が生じているのが現実です。

4. 内部利害関係者の役割

次に、内部利害関係者の役割について考えます。図表2の③と④の矢印がこれに当たります。③は「経営者・執行役員」がその責任を果たすために、職務上自発的に行うものです。外部から求められことはなくとも、職責上必要と判断されることはやる、という内部発生の「ガバナンス」ということが、②との明確な相違です。ただし、②と同様に実務上は「経営者」から任された「執行役員」がその任にあたります。

ここでは、「経営者・執行役員」がビジネスを遂行するために責任を持つ、多数の業務プロジェクト評価の一環としてDBも吟味することになります。言うまでもなく、企業はDB運営のため存在しているわけではありません。DBは他の人事・処遇制度と同様に、企業活動を良くするために存在するのです。従って、各執行役員が責任を持つ業務プロジェクトの場合と同様、お金・コストのマネージが意識されます。それゆえDBに関しても、他のプロジェクトと同様に、関与する部門間での意見や利害の調整が必要となるケースが起こることは、ままあります。

④の経路は「制度受益者」が、自らに約束された給付が確実に行われるよう、「経営者・執行役員」や「制度管理・運営主体」が責任を果たしているかを「ガバナンス」するものです。最も基本的なものは、次の項目を確認することにより、自らが給付の

確実性を判断することです。

- ・ 「積立比率」の最新値
- ・ 目指す「積立比率」の達成に、「掛金」（拠出金政策）と「運用収益」（運用政策）のどちらにウエイトが置かれているか^{注4}

DBでは、例え、適切な掛金の拠出がなされていたとしても、その資産の運用結果が不振な場合、事前に計画された資産額に満たない（「積立不足」）場合があります。また、そのようになった場合、自DBが「掛金」と「運用収益」のどちらで対処しようとしているかを知るためにも、定期的な情報収集と確認が重要となります。さらに、この方針如何では、「制度受益者」間での「利害の不一致」が生じることが考えられます。単純化して、その経緯を述べるならば、次のようになります。

「受給者」や「待期者」は、通常自らの受給額が増えることはありません。そのため、積極的に運用収益を狙う「運用政策」が奏効し、大きな「運用収益」の獲得で年金資産額が増える魅力よりも、その「運用政策」が裏目に出て資産額が減ることの心配を、より重視する傾向があります。従って、組合せとしては、積極的な「投資政策」と控え目な「拠出金政策」よりは、「掛金」を増やす「拠出金政策」と資産を守るような「投資政策」を一般的に好みます。

一方で、「現役加入者」は、受給までに時間があるため、次のような一連の「因果的

連鎖(?)」の可能性を楽観的に期待してしまいう傾向があります。

- a) 積極的「運用政策」が奏効し、DBにお金・コストがかからなければ、
- b) 「DB」の維持・継続に資する。
- c) また、その分が本業ビジネスへの投資に回ること、

- d) 利益が増加し会社が成長すれば、
 - e) 給与・賞与が増える。(現役には、優先度の高い期待・希望事項です)
 - f) さらに、給付額の算定基準額が上がれば、
 - g) 将来の給付額が増える。
- 従って、基本的に積極的な「運用政策」の支持者となる下地があるという次第です。

5. DB ファンド利害関係者の役割

最後にDBにおける利害関係者の役割について考えます。図表2の①から⑥に関する、「狭義の年金ガバナンス」のパートです。先ず、企業の「取締役会」に相当する「制度決定・管理主体」と、「経営者・執行役員」

や「担当部門・部署」に当たる「制度運営主体」が、「制度管理・運営主体」を構成します。なお、今回は紙面の関係からここまでとして、次号に続けたいと思いますが、最後にチャールズ・エリスの言葉を引用します。

(図表3) チャールズ・エリスの投資政策

「明確な目的意識があり、上手にいく(アセット・オーナーとアセット・マネージャーの)関係を築くことで、最も得るものが多いのは顧客(アセット・オーナー)です。なぜなら、(関係構築に失敗すれば)運用会社(アセット・マネージャー)は、委託契約を失うかもしれませんが、それによる不都合は報酬を失うことであるのに対し、顧客(アセット・オーナー)は、保有する全ポートフォリオの健全性をも失いかねないリスクにさらされるからです。」

出所：Ellis D. Charles, “Investment Policy, How to Win the Loser’s Game” Second Edition, Business One Irwin, 1993, PP72。(括弧は筆者の補足)

次号では、この精神に沿う「制度管理・運営主体」の「外部サービス提供者」への「ガバナンス」について考えます。なお、本稿における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り、所属する組織のものではないことを申し添えます。

注1：「プリンシパル・エージェント問題」で指摘される場所の「情報の非対称性」は、このプロセスの文脈では「専門性の格差」になると考えます。

注2：本稿では、あえて単体としての「年金ガバナンス」

ではなく、「コーポレート・ガバナンス」と一体という意味を含めて、「ガバナンス」という表現を使います。また、「年金ガバナンス」を「制度ガバナンス」と「運用ガバナンス」に分けることがありますが、本稿での関心は専ら後者に絞ります。

注3：従って、どのように運用を行うか(「投資政策」)、どれ位の掛金の拠出を行うか(「拠出金政策」)、どのような退職給付制度(含む、給付内容)を採用するか(「制度設計」)、等々の検討が求められることとなります。

注4：無論、両者の「合わせ技」も普通に行われています。ここでのポイントは、そのような場合であっても、「掛金」と「運用収益」のどちらに、より積極的あるいは消極的な姿勢であるかの確認です。

<コラム> アドリブ経済時評

「過疎地にこそ外国人観光客増加の恩恵を」

筆者は、高校3年まで高知市で暮らしたが、もうかれこれ40年ほど、夏は、日本最後の清流四万十川を超えて足摺岬に近い土佐清水市の「大岐（おおき）の浜」というところに行っている。高知空港から車で今でも3時間もかかる。

今年は初めて、6歳と4歳の孫も一緒に行って、きれいな海と川で遊び、魚や虫を獲り、満天の星と天の川を眺めて、自然の良さを満喫してくれた。

毎年、ウミガメが卵を産みに浜にあがってくるという海岸で波乗りをし、川をせき止めたプールで魚といっしょに泳ぐと、子供はテレビもゲームも要らないようだ。一方では、天の川が煙ったように見えるのは全部が星だと説明すると「あんまり多くて気持ちが悪い」などと変なことを言っていたのだが。

ただ、40年前に2.5万人といていた土佐清水市の人口は、現在1.5万人と4割も減っている。過疎でさびれる一方の町は何とも淋しい。

ところが最近、驚いたことに、こんなところにまで外国人が目立つようになった。

朝、浜の入口にある喫茶店で、おにぎりともみそ汁付き「モーニング」の時間、5つのテーブルのうち2つが外国人家族で楽しそうに賑わっていた。

年配の従業員は、慣れた様子で、地元の言葉そのままに対応していた。イタリア人に話を聞くと、「不便だからこそ自然が素晴らしい」と言っていた。

外国人観光客数は、2013年に1千万人を超え、2016年で2千4百万人、今年は3千万人に達するようだが、当然のことながら過疎の町にも来るようになってきている。

高知県は、西に足摺岬、東に室戸岬を配した扇形ではあるが、実は高知市を中心にするなら、2対1で足摺岬の方が遠く、距離は約150Kmもあって実に遠い。

その西土佐にも、やっと最近、高速道路が伸びてきて、近々、四万十市まで伸びる。

ただ、こんなチャンスをなんとかしようという企画、計画がどうにも見当たらない。

この夏、途中まで出来た高速道路を通る高速バスに乗ったが、地元から高知や関西、東京へ行く便が、往復それぞれ一日一便という状況であり、これが地元の人向けの、朝出て夜に着くようになっている。英語の説明など皆無である。

フェリー便がなくなり、高速船が出来てすぐに廃止になり、人口は減る一方で、散々苦勞してきたのはわかるが、大きなチャンスがそこまで来ている。

さらに、四国八十八のお遍路さん参りなど、外国人にも人気が出てきている。素晴らしい自然はもちろんのこと、阿波踊りやよさこい踊り、「四国の東西南北、端っこにある岬巡り」など、各県共同して、なんとか盛り上げることはできないのであろうか。

2017年8月27日

元青山学院大学教授 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。
- 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。