

# 三菱 UFJ 年金情報

*Mitsubishi UFJ Pension Report*

2021年10月号

## 《目次》

《企業年金・個人年金改革 その20》 DC 拠出限度額の見直し・他制度掛金相当額の算定に関する政省令・通知等の公布・発出について	年金コンサルティング部 上席研究員 菅谷 和宏	…	1
《確定給付企業年金の財政状況》 2020 年度の財政決算の状況	年金コンサルティング部 リサーチグループ 青木 詠三子	…	8
《人的資本経営と企業人事 その2》 人的資本マネジメントと人事部門が取り組むべきこと	年金コンサルティング部 チーフコンサルタント 豊島 吉宏	…	16
《年金運用マネジメント》 TCFDによる気候関連財務情報開示(前編)	受託運用部 フェロー 岡本 卓万	…	23
《時事のつぶやき》 都バスに乗って	アナリスト 久野 正徳	…	31

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：<https://www.tr.mufg.jp/houjin/jutaku/nenkin.html>

## 企業年金・個人年金改革 その 20

### DC 拠出限度額の見直し・他制度掛金相当額の算定 に関する政省令・通知等の公布・発出について

年金コンサルティング部 上席研究員 菅谷 和宏

2021 年 9 月 1 日に、「DC 拠出限度額の見直しおよび他制度掛金相当額（従来の「DB 仮想掛金額」は、今般公布政令で「他制度掛金相当額」と規定されました）の算定に関する政省令・通知等」が公布・発出されました（本政省令等の施行日は 2024 年 12 月 1 日）。

これにより、2024 年 12 月 1 日以降の企業型 DC の拠出限度額は、月額 5.5 万円から各 DB 等の掛金相当額を控除した額となります。なお、施行日時点で既に実施している企業型 DC については、一定の制度変更等を実施しない限り、従前の企業型 DC 規約に基づく掛金額の拠出が可能となる経過措置が規定されました。

本稿では、今般公布・発出された政省令・通知等の内容について解説します。

#### 1. 企業型 DC の拠出限度額の見直し

企業型 DC の拠出限度額は、企業型 DC 加入者がそれぞれ加入している他制度の掛金相当額の実態を踏まえて定められるようになります。他制度とは、DB、厚生年金基金、私立学校教職員共済制度、石炭鉱業年金基金を指します。企業型 DC の拠出限度額は、月額 5.5 万円からこの他制度掛金相当額を控除した額となります。他制度掛金相当額は、他制度の給付水準を一定の計算により企業型 DC の事業主掛金相当額へ換算した金額です。今回の改正で、企業型 DC の拠出限度額は、「①企業型 DC のみの加入者」は現行と同じく月額 5.5 万円ですが、「②DB 等にも加入している企業型 DC の加入者」は、現行の一律月額 2.75 万円から「月額 5.5 万円－他制度掛金相当額」に変更されます（図表 1）。

これにより、企業型 DC と DB を併せて実施しており、他制度掛金相当額が月額 2.75 万円未満の企業では、企業型 DC 掛金額を月額 2.75 万円以上に増額することが可能となります（規約変更が必要となる予定）。一方、企業型 DC 掛金額と他制度掛金相当額の合計が月額 5.5 万円を超える企業では、DB の給付水準を見直さなければ企業型 DC 掛金額の減額が必要となり、他制度掛金相当額が月額 5.5 万円を超える企業では企業型 DC への拠出を停止する必要があります。

（図表 1）企業型 DC の拠出限度額の見直しについて

	現行	2024年12月～
企業型DCのみを実施	月額5.5万円	月額5.5万円－他制度掛金相当額
DBと企業型DCを併せて実施	月額2.75万円	

出所：「確定拠出年金法施行令及び公的年金制度の健全性及び信頼性の確保のための厚生年金保険法等の一部を改正する法律の施行に伴う経過措置に関する政令の一部を改正する政令」（2021.9.1）より筆者作成

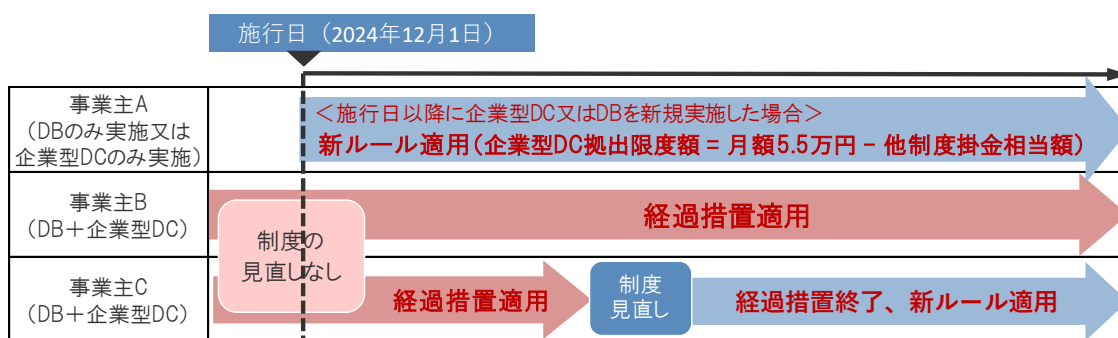
## 2. 企業型 DC の拠出限度額に関する経過措置

DC 拠出限度額の見直しは 2024 年 12 月 1 日から施行されますが、施行時に既に実施している（現行制度下で承認を受けている）企業型 DC の拠出限度額について、「月額 5.5 万円 — 他制度掛金相当額」が月額 2.75 万円を下回るときは月額 2.75 万円とし、施行時の企業型 DC 規約に基づいた従前の掛金拠出を可能とする経過措置が規定されました。

なお、施行日以後に企業型年金規約のうち事業主掛金に関する事項（DC 法第 3 条第 3 項第 7 号）の見直しを行った場合、その他厚生労働省令で定める場合に該当したときは経過措置が終了し、「月額 5.5 万円 — 他制度掛金相当額」となります（図表 2）。

なお、DB の制度変更については今般の政令改正では規定されませんでした。今後、「DB 規約事項のうち、給付設計（DB 法第 4 条第 5 号）の変更であって、DB 法第 58 条の財政再計算を伴う見直しを行った場合」に、経過措置が終了する方向で検討されています。

（図表 2）企業型 DC の拠出限度額見直しの経過措置



出所：「確定拠出年金法施行令及び公的年金制度の健全性及び信頼性の確保のための厚生年金保険法等の一部を改正する法律の施行に伴う経過措置に関する政令の一部を改正する政令」（2021.9.1）より筆者作成

## 3. iDeCo の拠出限度額の見直し

iDeCo の拠出限度額については、現行は企業型 DC 及び他制度又は共済組合（国家公務員共済組合及び地方公務員等共済組合）の加入有無により、月額 2 万円又は月額 1.2 万円ですが、これが月額 2 万円に統一され、他制度又は共済組合の掛金相当額を考慮した拠出限度額に変更されます。

「①企業型 DC のみの加入者」の場合は、現行と同じく月額 2.0 万円が上限ですが、「月額 5.5 万円—企業型 DC 事業主掛金」までという条件が加わります。「②企業型 DC と DB 等の加入者」および「③DB のみの加入者」については、上限額が現行の月額 1.2 万円から月額 2.0 万円に引き上げられますが、「月額 5.5 万円—（企業型 DC 事業主掛金+他制度掛金相当額又は共済掛金相当額）」までの条件が加わります（図表 3）。

そのため、例えば、現状「②企業型 DC と DB 等の加入者」または「③DB のみの加入者」が iDeCo へ上限の月額 1.2 万円を拠出している場合、2024 年 12 月以降、企業型 DC の事業

主掛金額と他制度掛金相当額（又は共済掛金相当額）の合計が月額 4.3 万円を超える場合には、iDeCo 掛金額を減額する必要があり、月額 5.5 万円を超える場合には iDeCo への拠出ができなくなります。iDeCo の拠出限度額には企業型 DC のような経過措置がなく、2024 年 12 月に直ちに適用されますので留意が必要です。

(図表 3) iDeCo の拠出限度額の見直しについて

	現行	2024年12月～
①企業型DCのみに加入する者	月額2.0万円(ただし、企業型DC規約に規定し 事業主掛金との合計が月額5.5万円以下)	月額2.0万円 (ただし、企業型DCの事業主 掛金と他制度掛金相当額 (又は共済掛金相当額)の 合計が月額5.5万円以下)
②DBと企業型DCに加入する者	月額1.2万円(ただし、企業型DC規約に規定し 事業主掛金との合計が月額2.75万円以下)	
③DBのみに加入する者	月額1.2万円	

出所:「確定拠出年金法施行令及び公的年金制度の健全性及び信頼性の確保のための厚生年金保険法等の一部を改正する法律の施行に伴う経過措置に関する政令の一部を改正する政令」(2021.9.1)より筆者作成

#### 4. 他制度掛金相当額の従業員への周知

厚生労働省は、①「企業型 DC を実施する事業主・従業員の皆さまへ」、②「DB を実施する事業主・基金及び厚生年金基金の皆さまへ」と題するチラシを HP 上に掲載しました。

①⇒：<https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000823725.pdf>

②⇒：<https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000824551.pdf>

これらのチラシでは、iDeCo 加入要件の緩和（2022 年 10 月施行）に際し、事業主に対して、従業員が iDeCo への加入や iDeCo 掛金額の検討に必要な情報として、2022 年 10 月までに全ての従業員へ DB 等の掛金相当額（または概算額）を周知することを求めています。また、掛金額が高い DB 等に対しては、「2022 年 10 月に iDeCo に加入可能となる場合でも、2024 年 12 月以降、iDeCo の掛金の上限が減少する、または掛金を拠出できなくなる可能性があることを従業員へ周知すべきとしています。

また、8 月 6 日発出の通知「企業型 DC 加入者の iDeCo 加入の要件緩和に係る対応について（年企発 0806 第 1 号）」においても、「事業主は iDeCo への加入可否について加入者への周知に努める必要があること」および「企業型 DC 規約の必須の記載事項ではないが、分かり易さの観点から任意で iDeCo への加入可否を記載することが可能であること」が記載されています。

#### 5. 他制度掛金相当額の算定方法

##### (1) 簡易的な基準による算定方法

他制度掛金相当額は、基礎率が更新される「定例の財政再計算及び掛金額の再計算」のたびに算定することとなります。2024 年 12 月 1 日の施行日前を計算基準日とする財政計算の結果に基づいて算定する他制度掛金相当額については、原則的な他制度掛金相当額では

なく、簡易的な基準で算定した他制度掛金相当額とすることができると規定されました。この簡易的な算定方法は、「直近の財政計算の計算基準日における当該財政計算の結果に基づく標準掛金額（免除保険料額を除く）を、当該計算基準日における加入者数（又は加入員数）で除した額を月額に換算した額」とすることができます（図表 4）。

また、簡易な基準（DB 法施行規則第 65 条）に基づく DB、又は原則的な他制度掛金相当額の算定が困難と厚生労働大臣が認める DB の加入者に係る他制度掛金相当額は、直近の財政計算に基づく標準掛金額を当該計算基準日における加入者数（又は加入員数）で除した額を月額に換算した額とすることができると規定されました。この「算定が困難な場合」については、厚生労働省「確定拠出年金における他制度掛金相当額・共済掛金相当額 Q&A」において、「システム等の実務面の制約により算定が困難な場合で、例えば、閉鎖型総合保険料方式で、将来分と過去分の通常予測給付現価を分けることが困難な場合」とされました。

（図表 4）他制度掛金相当額の簡易的な算定方法

$$\text{他制度掛金相当額(円)} = \frac{\text{加入者の標準掛金総額}}{\text{加入者数}}$$

出所：「確定拠出年金における他制度掛金相当額及び共済掛金相当額の算定に関する省令」（2021.9.1）より筆者作成

## （2）原則的な算定方法

他制度掛金相当額は、直近の標準掛金額の計算に用いた基礎率と同一の基礎率に基づき、各制度の財政方式に応じた算定式により計算されます（図表 5）。

「閉鎖型総合保険料方式」については、掛金に過去の期間の運用実績に依存して必要となる追加掛金相当分も含まれるため、標準掛金の算定に用いる「現在加入者及び受給権者の給付現価 - 年金資産」を「現在加入者の将来分の通常予測給付現価」へ置き換え、収支相等する給付現価を将来の給付分に限定することで他制度掛金相当額を算定します。

（図表 5）他制度掛金相当額の原則的な算定方法

### 【加入年齢方式】

$$\text{他制度掛金相当額(円)} = \frac{\text{標準的な加入者の通常予測給付現価}}{\text{標準的な加入者の人数現価}}$$

### 【開放基金方式】

$$\text{他制度掛金相当額(円)} = \frac{\text{現在加入者将来分通常予測給付現価} + \text{将来加入者通常予測給付現価}}{\text{現在加入者の人数現価} + \text{将来加入者の人数現価}}$$

【閉鎖型総合保険料方式】

$$\text{他制度掛金相当額(円)} = \frac{\text{現在加入者の将来分通常予測給付現価}}{\text{現在加入者の人数現価}}$$

出所：「確定拠出年金における他制度掛金相当額及び共済掛金相当額の算定に関する省令」（2021.9.1）より筆者作成

リスク分担型企業年金については、図表 5 の計算式における「通常予測給付現価」を「調整前の通常予測給付現価」に置き換えて算定します。厚生年金基金の加入員に係る他制度掛金相当額は、代行部分がないものとして、基本プラスアルファ部分を含めて、図表 5 の財政方式ごとの算定式により算定します。

なお、図表 5 に規定された財政方式のいずれにも該当しない場合には、事前申請により、規定された算定式に準じた算定方法として厚生労働大臣が認める方法により算定することとなります。

(3) 他制度掛金相当額算定上の留意点（図表 6）

DB 内で複数の給付区分（グループ区分 = 同じ基礎率を用いて財政運営・掛金設定を行っている単位）を設定している場合は、当該区分ごとに算定します。総合型基金など複数の実施事業所で構成される場合も、グループ区分ごとに算定することとなります。

また、複数の給付区分に属する加入者の他制度掛金相当額は、各給付区分の他制度掛金相当額を合算した額となります。他制度掛金相当額の端数処理は、千円未満の端数を四捨五入して千円単位としますが、複数の給付区分に属する場合は、それぞれ端数処理した他制度掛金相当額を合算した額となります。

加入者負担掛金については、DB の加入者掛金は他制度掛金相当額に含めませんが、厚生年金基金の加入員掛金は他制度掛金相当額に含めます。

なお、積立金が積立上限額を超え、掛金の控除を行う場合（DB 法第 64 条）、当該控除しなければならない額は零として算定します。

この他制度掛金相当額の算定に当たっては、通常の掛金計算と同様に適正な年金数理に基づく必要があることから（DB 法第 96 条）、簡易基準の DB を除き、年金数理人の確認が必要となります（DB 法第 97 条）。

今回の見直しで、「月額 5.5 万円 — 他制度掛金相当額」が現行の企業型 DC の掛金額を上回るときは、企業型 DC の掛金の増額等の検討が可能となります。一方、「月額 5.5 万円 — 他制度掛金相当額」が現行の企業型 DC の掛金額を下回るときは、当面は経過措置が適用可能ですが、原則的には DB または企業型 DC の見直しを含めた検討が必要です。今回の制度改正は、今後の退職給付制度の在り方を検討する機会ともなり得ます。

(図表 6) 他制度掛金相当額の算定方法について

項目	他制度掛金相当額の計算方法の詳細
算出タイミング	<ul style="list-style-type: none"> <li>他制度掛金相当額は、基礎率が更新される「定例の財政再計算及び掛金額の再計算」のたびに算定する</li> <li>その際、経過措置を適用している場合は、DB の給付設計の見直しが行われなければ、従前の DC 拠出限度額が継続される(経過措置は継続)</li> <li>他制度掛金相当額の算定に当たっては、通常の掛金計算と同様に適正な年金数理に基づく必要がある(DB 法第 96 条)ことから、<u>簡易基準の DB を除き、年金数理人の確認を必要とする(DB 法第 97 条)</u></li> </ul>
計算区分	<ul style="list-style-type: none"> <li>DB 内で複数の給付区分(グループ区分:同じ基礎率を用いて財政運営・掛金設定を行っている単位)を設定している場合は、当該区分ごとに算定</li> <li>複数の給付区分に属する加入者の他制度掛金相当額は、各給付区分の他制度掛金相当額を合算した額とする</li> <li>総合型基金など複数の実施事業所で構成される場合も、グループ区分ごとに算定する</li> </ul>
加入者掛金	<ul style="list-style-type: none"> <li>DB の加入者掛金は他制度掛金相当額に含めないが、DB 以外の他制度(厚生年金基金等)は、加入者掛金を含めて算定する</li> </ul>
キャッシュバランスプラン制度	<ul style="list-style-type: none"> <li>キャッシュバランスプランについても、他の通常の DB と同様に計算する</li> </ul>
リスク分担型企業年金	<ul style="list-style-type: none"> <li>リスク分担型企業年金については、標準掛金相当部分の掛金に変更されなければ、他制度掛金相当額は一定とする</li> </ul>
簡易基準の DB	<ul style="list-style-type: none"> <li>加入者数 500 名未満の簡易基準 DB については、標準掛金総額を加入者数で除した額とする</li> </ul>
端数処理方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>他制度掛金相当額は千円未満の端数を四捨五入し、千円単位とする</li> </ul>
基礎率の設定について	<ul style="list-style-type: none"> <li>直近の標準掛金額の計算に用いた基礎率と同一の基礎率を使用する</li> <li>他制度掛金相当額は DC の拠出限度額に影響することになることから、各 DB における実績及び将来の見通しに基づいた掛金計算に用いる基礎率の設定を行うに当たって、これまで以上に厳格な取扱いが求められる。</li> <li>予定利率については、運用の基本方針とも連動した積立金の運用収益の長期の予測に基づいて、適正かつ合理的に定められたものとなっているか、十分な確認を行うことが求められる</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>積立金が積立上限額を超え、掛金の控除を行う場合(DB 法第 64 条)、当該控除しなければならない額は「零」として算定する(積立上限に該当し、掛金の拠出停止状況にある場合については、財政再計算における数理計算上の引下げ前の標準掛金率を用いて算定する)</li> <li>厚生年金基金の加入員に係る他制度掛金相当額は、代行部分がないものとして、基本プラスアルファ部分を含めて、財政方式ごとの算定式により算定する</li> </ul>

出所：「確定拠出年金における他制度掛金相当額及び共済掛金相当額の算定に関する省令」(2021.9.1) より筆者作成

## 6. 他制度掛金相当額の DB 等規約への規定について

他制度掛金相当額は、2024 年 12 月から DC 拠出限度額の算定に反映するため、DB 法第 4 条第 6 号に相当する規約規定事項（掛金の拠出に関する事項）として、2024 年 11 月 1 日までに、全ての DB 規約（又は厚生年金基金規約）で規定する必要があります。2024 年 11 月 1 日までの日を適用日とする規約変更が予定されている場合は、当該規約変更に合わせて他制度掛金相当額を規定します。これ以外の場合は順次、2024 年 11 月 1 日までに規約に規定していくこととなります（図表 7）。

（図表 7）他制度掛金相当額の規約への記載例

（標準掛金）第〇条（略）

**（確定給付企業年金の掛金相当額）**

第〇条 加入者に係る確定拠出年金法施行令(平成 13 年政令第 248 号)第 11 条第 2 号に規定する他制度掛金相当額は、月額〇〇円とする。

出所：厚生労働省「確定給付企業年金規約例」の一部改正について」（事務連絡）（2021.9.1）より筆者作成

他制度掛金相当額に関する規約変更は、掛金のみの変更（DB 規則第 7 条第 1 項第 5 号）と同様に「軽微な変更」として取り扱います。また、規約型であって財政計算を伴わずに他制度掛金相当額を規約に定める規約変更は「特に軽微な変更」として取り扱われる予定です。

他制度掛金相当額の施行に際しては、従業員への周知や規約変更の実施スケジュール、将来的な企業型 DC 等の制度の在り方を含めて検討と準備が必要です。

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。

<参考資料>（2021 年 9 月 1 日に公布・発出された政省令・通知・事務連絡等）

- ・「確定拠出年金法施行令及び公的年金制度の健全性及び信頼性の確保のための厚生年金保険法等の一部を改正する法律の施行に伴う経過措置に関する政令の一部を改正する政令」  
<https://kanpou.npb.go.jp/20210901/20210901g00199/20210901g001990006f.html>
- ・「確定拠出年金における他制度掛金相当額及び共済掛金相当額の算定に関する省令」  
<https://kanpou.npb.go.jp/20210901/20210901g00199/20210901g001990033f.html>
- ・「「確定拠出年金法施行令及び公的年金制度の健全性及び信頼性の確保のための厚生年金保険法等の一部を改正する法律の施行に伴う経過措置に関する政令の一部を改正する政令」及び「確定拠出年金における他制度掛金相当額及び共済掛金相当額の算定に関する省令」の公布について（通知）」（年発 0901 第 1 号）  
<https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000826470.pdf>
- ・「確定拠出年金における他制度掛金相当額及び共済掛金相当額の算定方法について（通知）」（年企発 0901 第 2 号）、「確定拠出年金における他制度掛金相当額・共済掛金相当額 Q&A」  
<https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000825863.pdf>
- ・「「確定給付企業年金制度について」の一部改正について」（年発 0901 第 2 号）  
<https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000826437.pdf>
- ・「「確定給付企業年金の規約の承認及び認可の基準等について」の一部改正について」（年企発 0901 第 1 号）  
<https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000825847.pdf>
- ・「「確定給付企業年金規約例」の一部改正について」（事務連絡）  
<https://www.mhlw.go.jp/content/12500000/000825848.pdf>



## 確定給付企業年金の財政状況

### 2020 年度の財政決算の状況

年金コンサルティング部 リサーチグループ 青木 詠三子

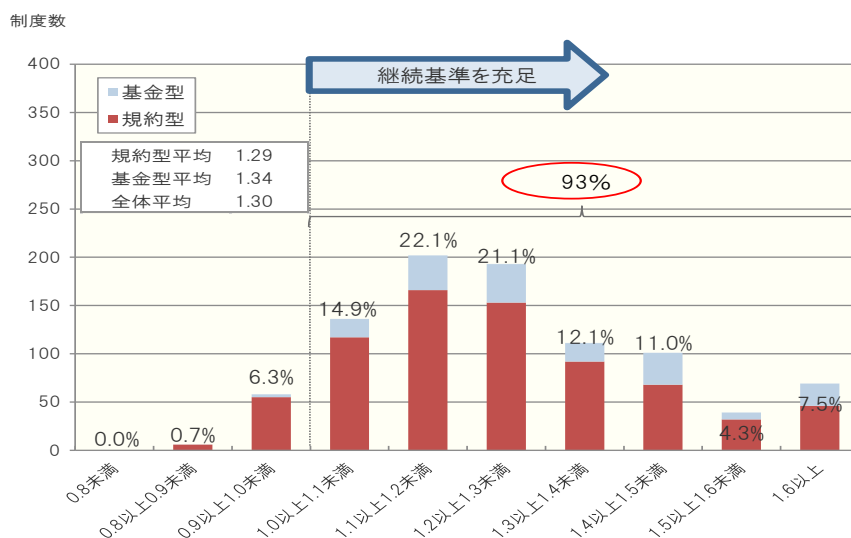
弊社では、総幹事を受託している確定給付企業年金(以下、DB)について、定期的にデータを集計しています。今回は、2020 年 4 月から 2021 年 3 月までの 1 年間に財政決算を迎えた 917 制度を対象に集計した結果をご案内します。なお、集計対象とした DB の内訳は、規約型が 737 件(80.4%)、基金型が 180 件(19.6%)です。

昨年に比べて、継続基準の積立水準は上昇しました。一方、非継続基準の積立水準は予定利率低下の影響と資産額の増加による影響が相殺し、ほぼ横ばいでした。

#### 1. 継続基準の積立水準

継続基準では、責任準備金に対して純資産額(時価)がどれだけ積み立てられているかを検証します。「純資産額÷責任準備金」が 1.0 を下回ると継続基準に抵触することになります。平均は 1.30(規約型 1.29、基金型 1.34)と、前年平均の 1.24(規約型 1.24、基金型 1.22)から上昇し、全体の約 93%(前年は約 90%)の制度が継続基準を充足しました(図表 1)。

(図表 1) 「純資産/責任準備金(※)」比率

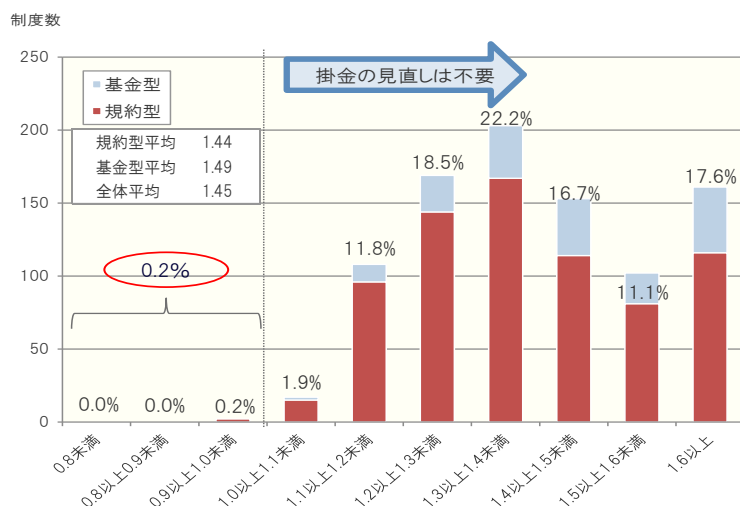


(※) 「財政悪化リスク相当額」を計算している DB 年金については、責任準備金に代え、「数理債務-特別掛金収入現価-リスク対応掛金収入現価」を使用しています

出所：弊社データを基に作成

次に、掛金見直しの判定基準となる「(数理上資産額+許容繰越不足金)÷責任準備金」の積立水準を見ると、平均 1.45 (規約型 1.44、基金型 1.49) となっており、こちらも、前年の平均 1.39 (規約型同率、基金型 1.36) から上昇しました。この比率が 1.0 を下回ると、次回の再計算を待たずに掛金の見直しが必要となりますが、1.0 を下回った制度は 0.2% に過ぎず、ほとんどの制度で掛金の見直しは不要との結果となりました (図表 2)。

(図表 2) 「(数理上資産額+許容繰越不足金) / 責任準備金 (※)」比率

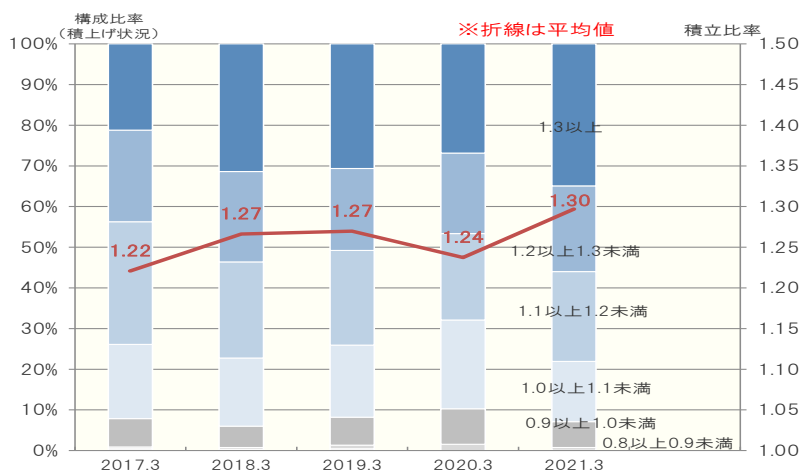


(※) 「財政悪化リスク相当額」を計算している DB 年金については、責任準備金に代え、「数理債務-特別掛金収入現価-リスク対応掛金収入現価」を使用しています

出所: 弊社データを基に作成

また、継続基準の積立水準を時系列で見ると、市場環境が比較的良好であった 2017 年度 (2018 年 3 月期) にやや上昇し、その後は横ばいで推移していましたが、2019 年度 (2020 年 3 月期) はわずかに低下し、2020 年度 (2021 年 3 月期) は上昇に転じました。(図表 3)。

(図表 3) 継続基準の財政検証結果の時系列推移 (純資産額 / 責任準備金)

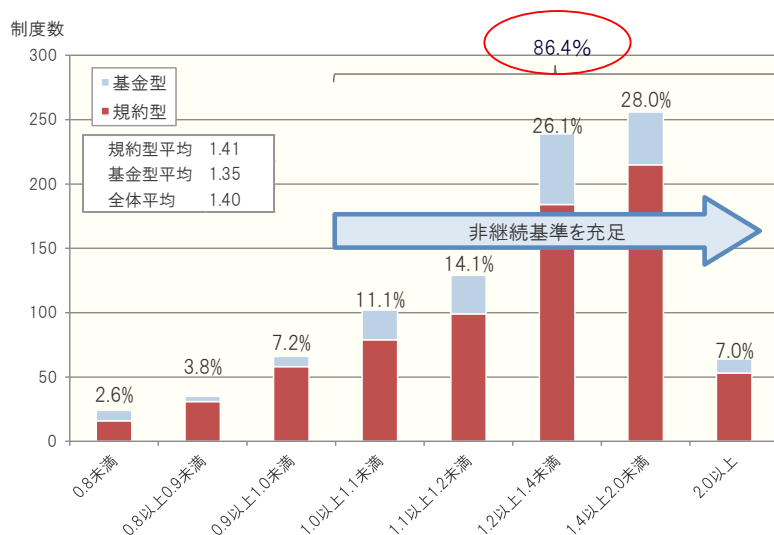


出所: 弊社データを基に作成

## 2. 非継続基準の積立水準

非継続基準では、最低積立基準額（未認識額控除<sup>注1</sup>後）に対する純資産額の積立水準を検証します。集計の結果、積立水準の平均値は、1.40（規約型 1.41、基金型 1.35）でしたが、基準を充足している制度の比率は86.4%と、継続基準に比べて低くなっています（図表4）。

（図表4） 非継続基準の積立水準

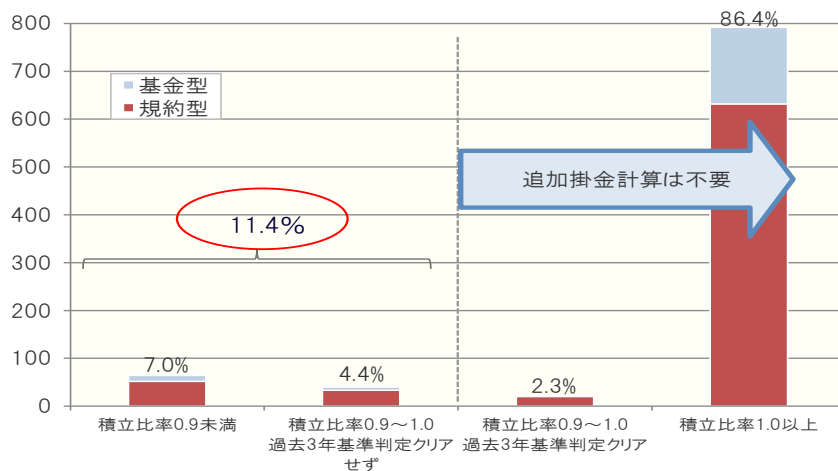


出所：弊社データを基に作成

非継続基準では、積立水準が0.9を下回った場合の他、積立水準が0.9以上1.0未満の場合であって、過去3年間のうち2回以上基準に抵触した場合に、追加掛金（特例掛金）の計算が必要となりますが、このような特例掛金の計算が必要な制度は11.4%でした（図表5）。

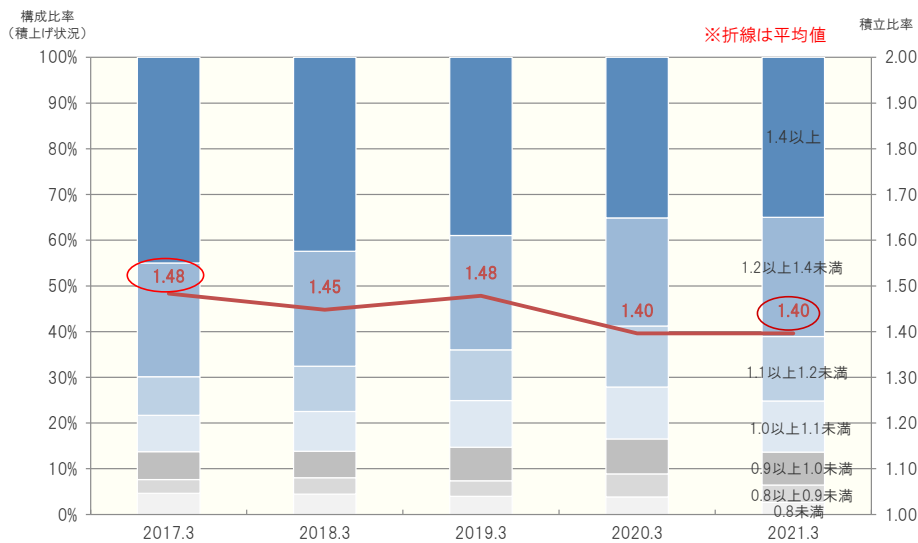
非継続基準の積立水準の平均は1.40と1.0を大きく上回っており、この5年間でみても若干の低下傾向はみられるものの高い水準を維持しています。（図表6）。

（図表5） 追加掛金計算の要否比率



出所：弊社データを基に作成

(図表 6) 非継続基準の積立水準の推移

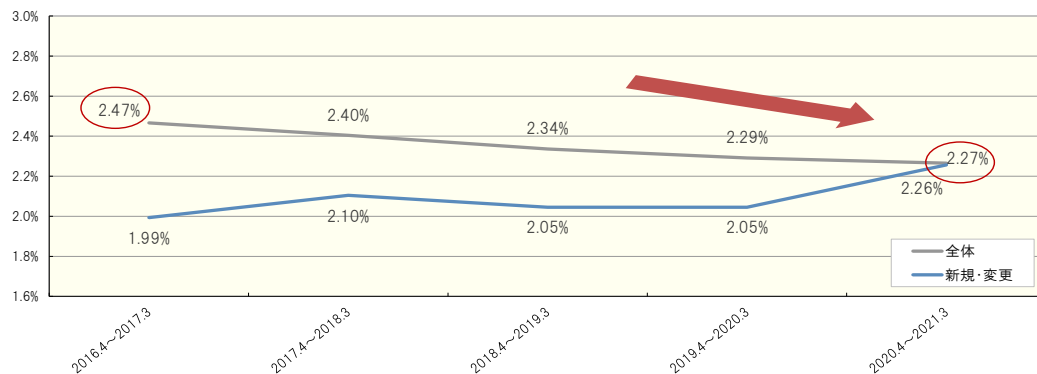


出所：弊社データを基に作成

継続基準と非継続基準の積立水準の違いの一つは、債務を評価する予定利率の違いにあります。継続基準の予定利率は低下傾向にありますが、低下幅は過去5年で0.2ポイント程度と、さほど大きくありません(図表7)。一方、非継続基準の予定利率は図表8の通り大きく低下しています。2020年度の非継続基準で用いる予定利率(告示の率)は0.81%と、5年前と比べると1.09ポイントも低下しました。

継続基準の予定利率は、制度を実施する事業主あるいは基金が主体的に決めます。予定利率を引下げれば、将来の運用収益の見込みが減少するため、掛金の負担が増加します。事業主や基金は運用環境や財政状況に照らして、予定利率の引下げを判断します。従って、継続基準の予定利率が低下するのは、事業主や基金による年金財政の安定化の試みと言えますでしょう。

(図表 7) 継続基準の予定利率の推移

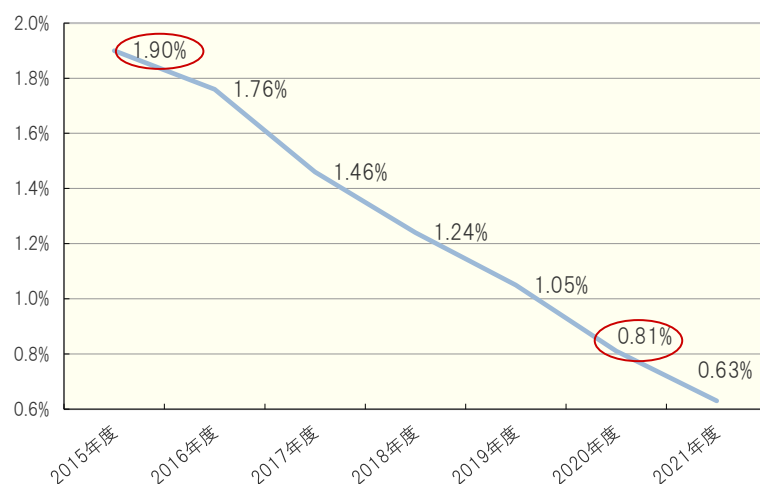


出所：弊社データを基に作成

これに対して非継続基準の予定利率は、30 年国債利回りの直近 5 年間の平均を勘案して国が決定します。継続基準の予定利率低下が、事業主や基金による意図した引下げであるのに対し、非継続基準の予定利率低下は意図せざる引下げと言えます。また、近年の低金利環境の長期化に伴いその低下幅は大きく、積立水準に影響を与えています。

30 年国債の年平均利回りは、2019 年は 0.448%、2020 年は 0.530%と低い水準が続き、過去 5 年平均で算出される非継続基準の予定利率もまだ低下すると予想されます。予定利率の低下により債務額が増加しますので、非継続基準に抵触する制度は、資産運用の成果次第の部分もありますが、来年度にかけて増加する可能性があります。

(図表 8) 非継続基準の予定利率の推移



出所：弊社データを基に作成

検証時点で制度終了を前提とする非継続基準は、現実的でないという意見があるかもしれませんが、受給権保護という観点から重要な基準であることは間違いありません。そのため、非継続基準の積立水準が芳しくない制度においては継続基準の予定利率の引下げ、あるいはリスク対応掛金の拠出等による年金資産の積増し等によって、積立水準の改善を検討することが必要です。

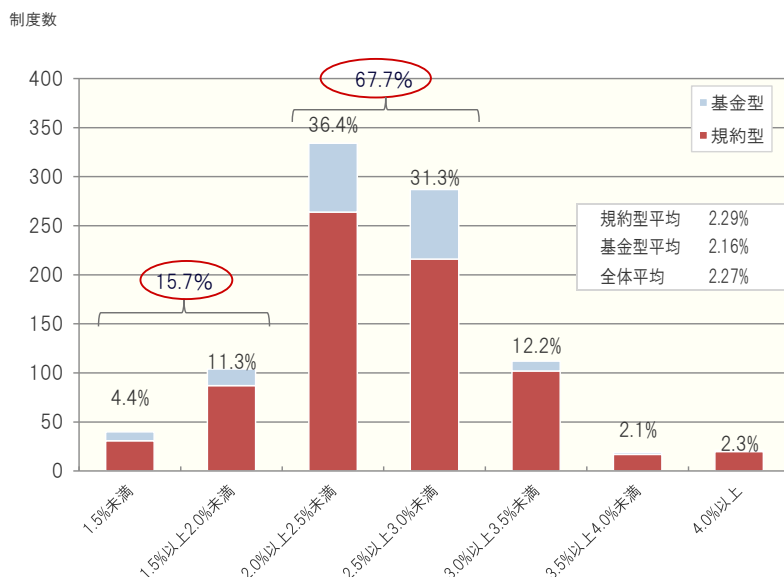
### 3. 予定利率(継続基準)の推移

予定利率(継続基準)の分布は、2.0%以上 3.0%未満が中心となっています。予定利率を2%台としている制度の比率は約 68%、2%未満は約 16%であり、予定利率 3%未満の制度が約 83%を占めています。平均は 2.27%ですが、基金型が 2.16%、規約型が 2.29%と、設立形態によって大きな差異はありません(図表 9)。

図表 7 では予定利率の時系列推移として、全制度の平均値と、新規発足または制度変更を行った制度の平均値をそれぞれ示しています。この図表から、①予定利率は低下傾向で

あること、②新規発足または制度変更により新たに設定した予定利率はその年の全制度の平均値を下回っていること、が分かります。予定利率は退職給付債務の割引率とは異なり、毎年変更するわけではありませんので、財政再計算等で予定利率を引下げた制度が増加し、全体の予定利率が低下傾向を示していると想定されます。ただ、20年度の数値に着目すると全体と新規・変更の値が同水準となっており、下げ止まり感も出ています。

(図表9) 予定利率(継続基準)の設定状況



出所：弊社データを基に作成

次に、年金財政上の予定利率と企業会計上の期待運用収益率を比較したのが、図表10です。期待運用収益率を開示した企業の予定利率の平均は2.13%ですが、期待運用収益率の平均は1.95%と、期待運用収益率の方が低くなっています(なお、図表10は図表7および図表9の予定利率とは集計対象が異なります)。その理由の一つとして、年金財政上の資産とはみなされない退職給付信託は、企業会計上では年金資産とみなされますが、その期待運用収益率を0%、あるいは配当利回り程度とするケースが多いことから制度全体でみた期待運用収益率が予定利率に比べ低くなるのが考えられます。

また、企業会計上の期待運用収益率を年金財政上の予定利率よりも保守的に見積もっていることも考えられます。数理計算上の差異の損失が発生すると、その償却のため以後の費用が増加するため、損失発生を抑制すべく期待運用収益率を低めに設定している可能性もあります。

(図表 10) 予定利率と期待運用収益率

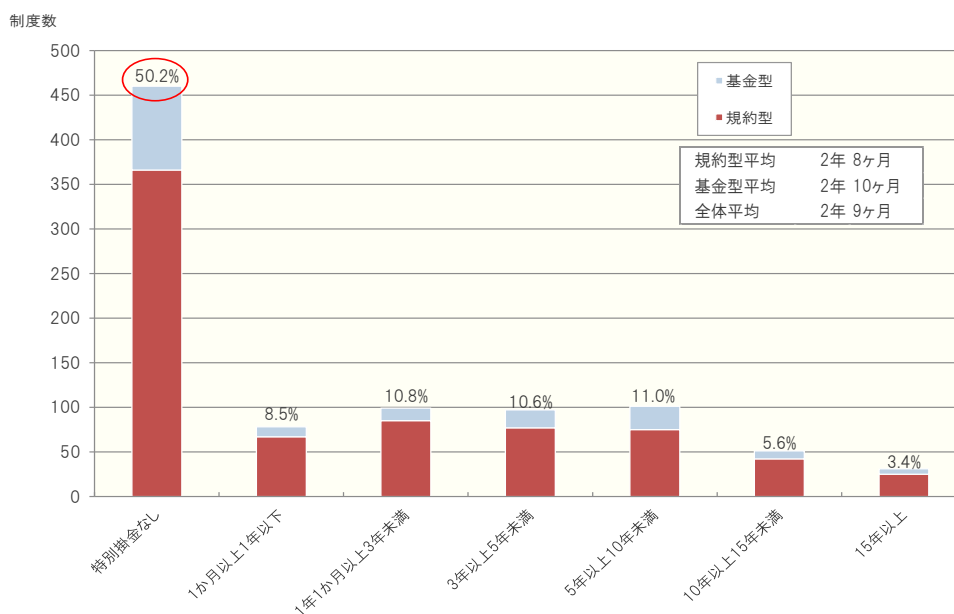
予定利率 期待運用収益率	1.5%未満	1.5%以上 2%未満	2%以上 2.5%未満	2.5%以上 3%未満	3%以上 3.5%未満	3.5%以上 4%未満	4%以上	合計
1.5%未満	7	6	24	9	3	2	0	51
1.5%以上2%未満	2	13	14	6	3	0	0	38
2%以上2.5%未満	0	9	51	17	4	1	1	83
2.5%以上3%未満	0	2	15	20	4	0	0	41
3%以上3.5%未満	2	0	5	8	0	0	0	15
3.5%以上4%未満	0	0	1	4	1	1	0	7
4%以上	0	0	4	2	0	0	0	6
合計	11	30	114	66	15	4	1	241

出所：弊社データを基に作成

#### 4. 特別掛金の状況

最後は、特別掛金の残余償却期間の分析結果です。特別掛金がない、つまり未償却過去勤務債務がない制度が5割存在し、過去勤務債務がある制度の残余償却期間の平均は2年9ヶ月でした（図表 11）。

(図表 11) 特別掛金の残余償却期間



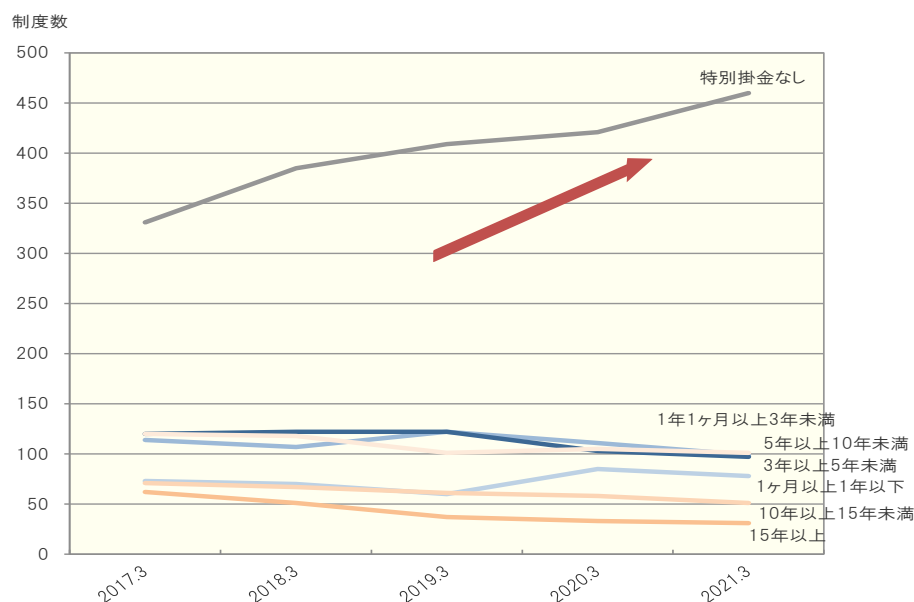
出所：弊社データを基に作成

図表12では残余償却期間別の制度数を時系列で示しています。2017年3月には特別掛金なしの制度は331件でしたが、2021年3月には460件まで拡大しています。

掛金は、将来の給付を賄うために拠出する標準掛金と積立不足を補填するための特別掛金の他に、2017年からは将来の財政悪化リスクに対応するためのリスク対応掛金の拠出も認められるようになりました。

標準掛金と特別掛金が「将来の給付のための備え」であるのに対して、リスク対応掛金は「将来の財政悪化リスクへの備え」と言えます。掛金を拠出すべき優先順位は、「財政悪化への備え」よりも「給付への備え」の方が高くなりますが、約半数の制度において特別掛金による積立不足の償却を必要としていない状況を考えると、今後は「将来の財政悪化リスクへの備え」が制度運営上の主たる課題になっていくと想定されます。

(図表12) 残余償却期間別の制度数(時系列推移)



出所：弊社データを基に作成

本稿でご案内した以外の項目についても、各種集計した「DB年金統計情報」をご用意しております。ご関心をお持ちいただけましたら弊社営業担当宛てにご用命ください。

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。

注1：非継続基準では、5年を限度として、厚年基金からの承継や給付改善等にかかる過去勤務債務の額を段階的に最低積立基準額から控除する取扱いが認められており、当該控除額が未認識額となる



## 人的資本経営と企業人事 その 2 人的資本マネジメントと人事部門が取り組むべきこと

年金コンサルティング部 コンサルティング&ソリューション推進室  
人事コンサルティングライン チーフコンサルタント 豊島 吉宏

今回は、人的資本の情報開示が求められる背景と概要についてご紹介しました。今回は人事部門が取り組むべきことを考察します。

### 1. 人的資源と人的資本

長らく、人事管理は人的資源管理（Human Resource Management）と呼ばれていました。この背景は、製造業の大量生産モデルを前提に人材の調達～配分～コスト管理が人事の重要課題であったことにあります。前回ご紹介したとおり、競争力の源泉、ビジネスモデルが大きく変わり、グローバル化、人材流動化が進む環境下では、ヒトを「資源」ではなく「資本」として捉える考え方（人的資本管理：Human Capital Management）に変化していきます（図表 1）。

（図表 1）人的資源から人的資本へ



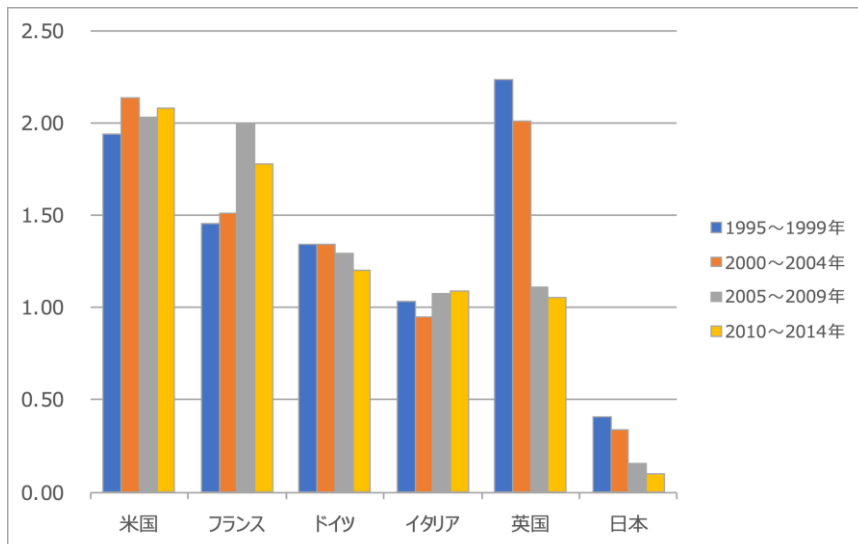
※筆者作成

### 2. 日本企業の人材投資の現状

人材に対する投資の必要性が増していますが、日本企業の実態について調査結果をご紹介します。図表 2 は、各国の GDP に占める企業の教育研修費用（OJT を除く）の割合を示し

たものです。日本の割合は 0.5%以下であり年々低下しています。また対象となっている 6 カ国のなかでも著しく低い水準となっています。

(図表 2) GDP に占める企業の人材教育投資 (OJT 以外) 割合の国際比較 (単位%)



(出所) 厚生労働省「平成 30 年版 労働経済の分析 -働き方の多様性に応じた人材育成の在り方について-」

理由として、日本の人材育成の特徴が「現場の OJT 主体」「技能・業務ノウハウ伝承重視」であることが挙げられます。一方で、人材育成に課題感を持つ企業も多いことから、会社全体で人材育成や学びに対してさらに投資する余地があると考えられます。また、その背景として人材を「資源」と捉える企業が多く、「資本」として捉えている企業はまだ少ないことも推察されます。経済の主体が製造業中心から知識労働に移りつつあり、人的資本マネジメントへの転換は今後の日本企業が取り組むべき大きなテーマであるといえます。

### 3. 人的資本マネジメントの取り組みポイント

このように企業人事は、外部に向けた人的資本の情報開示を進めるだけでなく、経営目標達成に向けて人材への投資を計画的に推進していくこと（人的資本マネジメントへの転換）が求められています。その際に押さえておくべきポイントは以下の 3 点です。

#### ① 自社の経営戦略に合致したゴール・取り組みとすること

人材への投資は当然コスト（費用・時間）が発生します。投資対効果をふまえ、十分なリターン（効果）が得られるように、経営戦略に影響度の高い要素、必要な要素を整理し具体的なゴール、課題を設定することが求められます。そのためには前提として自社の人材戦略・方針を策定することが重要です。

#### ② 社内外のステークホルダーが理解・納得できる KPI、ストーリーを作成すること

米 SEC が上場企業に義務化した人的資本の情報開示ルールや、改訂された日本のコーポレートガバナンス・コードでは、開示内容に決まったルールはなく、各社の判断に任せ

ています。まずはガイドラインや先行事例を調査し、参考とするケースが多いと思います。ただし投資家に対して有益な情報を発信するためには、自社戦略から導かれる KPI の設定が重要であり、ストーリーを含めた十分な検討が必要です。また適切な KPI、ストーリーを設定することで、自社内での取り組みを効果的に推進することも可能です。

例えば「ダイバーシティ推進」をテーマとする場合、対象を「女性（ジェンダー）」「国籍」「その他」のいずれに力点を置くのかは、組織の現状や課題、今後の事業上の重要度により異なります。

### ③Plan-Do-Check-Action のマネジメントサイクルに組み込むこと

これまで述べてきたとおり、単に投資家に対する情報開示にとどまらず、自社の経営目標達成に向けて、「人的資源マネジメント」から「人的資本マネジメント」へ転換することを目指すべきと考えます。形式的に設定、開示するのではなく、社内のマネジメントサイクルに実装することが重要です。

## 4. 取り組みステップ

具体的な人的資本マネジメントの実施ステップは図表 3 のとおりです。

(図表 3) 人的資本マネジメントの実施ステップ



※筆者作成

### Step1：人材戦略の策定

前述のとおり経営戦略に基づき人的資本の観点から戦略・フレームワークを策定します。前提とするものは、事業戦略だけでなく、「パーパス＝企業の存在意義」も参照して検討します。パーパスは以下の要素から構成されます。

- 事業を進めていくうえで最重要の考え方やアイデンティティは何か？
- 事業によってどのような世界を実現するのか？
- 顧客に対して提供する価値は何か？、独自性・優位性は何か？
- 社内外のステークホルダーに約束することは何か？
- 重視する価値観は何か？

これらの要素を人材戦略に展開します。例えば、以下図表 4 のように、4 つの要素に着目したフレームワークが考えられます。

(図表 4) 人材戦略のフレームワーク例

ミッション	人材マネジメントの使命（普遍的なもの）
ビジョン	人材マネジメントの目指す姿（経営環境への対応、中期視点）
ストラテジー	ミッション、ビジョンを実現するための人事戦略・方針
バリュー	浸透させたい行動基準や期待人材像

※筆者作成

## Step2：重要課題の設定

人材戦略を実行するための取り組み課題を設定します。このステップでは「あるべき施策の整理」と「課題の優先順位付け」を行います。

### ①あるべき施策の整理

人材戦略をもとに必要となる人事の施策・制度を検討します。戦略実行につなげるためには、TO BE 視点で俯瞰的に整理することがポイントとなります。そのうえで現状の施策・制度を当てはめて両者のギャップを明らかにし、人材マネジメント上の取り組み課題を整理します。

(図表 5) 人事機能による整理（例）

	あるべき施策 (TO BE)	現状の施策 (AS IS)	取り組み課題
<b>1 方向づけ (Direction)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 効率化・デジタル化をふまえたサポート職の業務指針</li> <li>✓ 安全・無事故・顧客対応を重視した現業職の行動指針の策定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 職種共通の資格制度</li> <li>✓ 旧来の業務を前提とした業務ルール・マニュアル（各拠点で属人化しておりバラバラになっている）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 職種別期待役割の設定（総合職、サポート職）</li> <li>✓ 業務ルール・ガイドラインの再設定</li> </ul>
<b>2 動機づけ (Motivate)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 仕事の特性に見合った金銭・非金銭インセンティブ</li> <li>✓ エキスパート人材の活用</li> <li>✓ 働きがい高める環境整備（キャリア・職場等）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 年功要素の強い給与制度</li> <li>✓ 自己申告制度</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 職種・人材タイプ別報酬制度見直し</li> <li>✓ 非金銭インセンティブの検討・導入</li> <li>✓ 職場マネジメントのアップデート</li> </ul>
<b>3 支援・促進 (Support)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 働きやすい労働環境の実現（介護・子育て等）</li> <li>✓ 能力開発・キャリア支援</li> <li>✓ 多様性を認める企業風土の醸成</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 法定水準の休業・休職制度</li> <li>✓ 専門部署による各種研修</li> <li>✓ 女性活躍推進行動計画策定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 柔軟な勤務制度の整備</li> <li>✓ 社員のキャリア支援施策・部署の設立</li> <li>✓ 計画推進の体制づくり</li> </ul>
<b>4 繋ぎ止め (Retain)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ これからの仕事観・働き方に対応する配置・処遇・育成（若手の離職防止）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 上司との1on1面談</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ジョブローテーション見直し</li> <li>✓ 初任給～若年層の給与の引き上げ</li> <li>✓ 管理職のコミュニケーションスキル向上</li> </ul>

※筆者作成

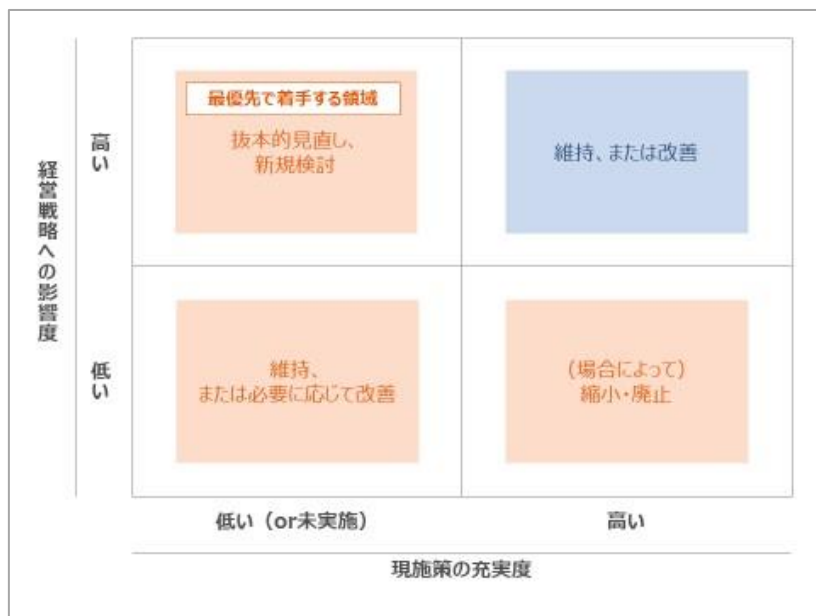
## ②課題の優先順位付け

次に取り組み課題の優先順位付けを行います。ギャップ全てに対応することは現実的ではないため、限られた資源の投資領域を戦略的に特定すると同時に、実現性の高い実行計画を作成するために行います。

優先順位付けにあたっては、抽出された課題を「経営戦略への影響度」「現施策の充実度」の2軸で全体を整理することが有用です。

- 経営戦略への影響度（高）／現施策の充実度（低）・・・抜本的見直し、新規検討
- 経営戦略への影響度（低）／現施策の充実度（低）・・・維持、必要に応じて改善
- 経営戦略への影響度（低）／現施策の充実度（高）・・・（場合によって）縮小・廃止
- 経営戦略への影響度（高）／現施策の充実度（高）・・・維持、または改善

(図表 6) 戦略×施策のマトリクス



※筆者作成

## Step3 : KPI の設定

人材戦略および課題をもとに重要評価指標（KPI）を設定します。取り組みゴールを具体化することで活動を促進します。また KPI の設定プロセスは、「企業のパーパス～人材戦略～具体的な取り組み」を結びつける過程となるため、人的資本情報を外部に開示する際に有効なストーリーとしても利用できます。

前回、IS030414 の主な指標をご紹介しましたが、その他にも以下の KPI が考えられます。  
(内部管理用の指標を含む)

(図表 7) 人事施策にかかる KPI の例

採用	内定者の辞退者数、入社 3 年後の退職率、キャリア採用の平均在職期間 等
人材育成	戦略的スキル保有者数、研修受講者の目標達成度、一人当たり研修時間 等
人材配置	職務満足度、部署別残業時間・休暇取得率、正社員・非正社員比率 等
人材活用	キャリア採用者比率、女性管理職比率、外国人比率、在宅勤務比率 等
リーダー育成	幹部候補者の数、幹部候補者への研修時間、幹部候補者の退職率 等
組織風土	従業員満足度、360 度評価、高業績社員定着率、企画・改善提案件数 等
登用・評価	登用・抜擢者数、人事評価の分布状況、評価面談の実施時間・満足度 等
処遇・報酬	同業他社比の給与水準、給与・賞与の社内格差、特例措置の対象者数 等

※筆者作成

なお、KPI の達成状況は現状の把握や改善に活かす必要があるため、指標の選定にあたっては、「把握・測定が可能か?」「代替できる指標はないか?」という現実的観点をふまえた検討を行う必要があります。場合によっては人事データ・システムの改修も必要です。

#### Step4 : 実行

設定した取り組み課題について人事部門が制度・施策を企画・導入し、全社で実行します。成果につなげるためのポイントは以下の 3 点です。

##### ①人材戦略に基づいた企画

これまでにない新しいことを検討する際には、議論が空中戦となり「現状ありき」に陥るケースがあるため、留意が必要です。

あくまでも目的は人材戦略の実現であり、そのための制約条件や懸念事項については「どうすれば排除できるか?」の観点から検討することが肝要です。

##### ②従業員の正しい理解

制度・施策が「絵に描いた餅」にならないためには、従業員に正しく受け入れてもらうことが重要です。Step1～Step3 で整理したストーリーを従業員が理解しやすい内容に整理し発信します。

##### ③人事部門のリード・現場への支援

実行場面では想定外の事象やトラブルが発生することがあります。その際、人事部門が現場をサポートし、打開策を一緒に考えるなどの支援を行います。また現場からの問い合わせには丁寧に回答し活動を促進します。

#### Step5 : モニタリング

実施状況や活動状況を確認・把握します。モニタリングの頻度は KPI の内容によって異なりますが、一般的には四半期、または月次、週次のサイクルで行います。取り組み状況を確認し、必要な改善や対応を行います。

なお、従来の人事情報システムは人事基礎データのみが対象となっていることが多いため、効率的な運用に向けたインフラの整備も並行して行う必要があります。現在は安価に導入できるサービスが増えています。KPI、モニタリングプロセス、実現したいことなどから機能を定義し、検討・導入します。

## 5. まとめ

本稿は、2 回にわたって人的資本経営と企業人事について取り上げました。人的資本マネジメントへの変革が求められている環境下では、人事部門は戦略機能を一層強化していくことが期待されています。今後の対応の参考になれば幸いです。

なお、本稿における意見にかかわる部分および有り得るべき誤りは、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。

## 年金運用マネジメント

# TCFDによる気候関連財務情報開示(前編)

受託運用部 フェロー 岡本 卓万

TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）の最終報告書に示された気候関連財務情報開示ルールについて、二回に分けて解説します。前編では、TCFD が策定された経緯や開示ルールの概要を説明します。ESG に関する開示ルールには TCFD 以外にも様々ありますが、それらと TCFD との違いや TCFD の登場を受けた各 ESG 開示ルールへの影響などについても触れます。

### 1. TCFD 策定の経緯

金融システム全体を揺るがすリスクイベントが、過去何度も起きています。そのトリガーとなった要因は、ロシア危機や欧州債務危機のように国の信用不安によるもの、IT バブルのようなバブル崩壊によるもの、リーマンショックのように金融システムリスクの顕在化につながったものなど様々でした。

2010 年代以降、気候変動問題に起因するリスクイベントが金融システム全体に与える影響について危惧する声が次第に大きくなりました。二酸化炭素排出量の増加を放置すれば気候温暖化が進行し、干ばつや大雨、台風など天候被害の激甚化が進み、ひいては与信先の信用懸念につながる恐れがあります。また、温暖化問題への対応が進む中で、急速な産業構造転換の過程で発生する資産の償却が、金融システムを不安定化させるかもしれないというのです。

温暖化対策への取り組みの加速を世界レベルで合意したパリ協定の少し前、2015 年 4 月の G20 財務大臣・中央銀行総裁会議でこの問題が取り上げられました。そして、主要国の中央銀行・監督当局の集まりである FSB（金融安定理事会：事務局は BIS にあります）に対し、「金融セクターがどのように気候関連課題を考慮していくべきかを検討するため、官民の参加者を招集すること」を要請したのです。

要請を受けた FSB の当時の総裁はマーク・カーニーでした。彼が気候変動リスクを形容して「(タイム) ホライズンの危機」と称したことは有名です。一般に金融リスクの管理として見据える期間（ホライズン）は数年、長くても 10 年までと言われます。ところが、気候変動リスクにおいてはその顕在化までには数十年もかかることがあります。10 年後にその気配が現れてくるとして、その時に対策を始めても既に遅いというわけです。従来の方法では想定できない数十年先を見据えて、リスクを評価しその対応を準備しておくことが、気候変動リスクへの対処として求められます。この発想が、TCFD の最終報告に織り込まれることとなります。



2015 年 12 月、FSB は TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）を設置しました。銀行、保険会社、アセットマネジャー、年金基金、大手非金融会社、会計・コンサルティング会社、信用格付け機関などから約 30 名の実務家が集められ、議長にはマイケル・ブルームバーグが就任しました（市場情報の提供で有名なブルームバーグ社の創業者であり、ニューヨーク市長を務めたこともあります）。TCFD は金融リスク管理のプロフェッショナル集団であったといえるでしょう。

TCFD の行動は非常に迅速でした（図表 1）。短期間のうちに中間レポートの公表とパブリックコメントを 2 回実施しています。集まったパブリックコメントを踏まえて議論の方向性や草案の見直しを行うといった議論を経て、2017 年 6 月、最終報告として、気候関連リスク・機会のフレームワークと気候関連財務情報開示の内容について提言をまとめ、公表しました。

（図表 1）TCFD 最終報告書策定までの経緯

2015年4月	G20財務大臣・中央銀行総裁会議 金融安定理事会(FSB)に対し、「金融セクターがどのように気候関連課題を考慮していくべきかを検討するため、官民の参加者招集すること」を要請。
2015年12月	FSB、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)設置 銀行、保険会社、アセットマネジャー、年金基金、大手非金融会社、会計・コンサルティング会社、信用格付け機関などで構成される32名の実務家集団
2016年4月	TCFD、フェーズ I レポート公表とパブリックコメント
2016年12月	TCFD、フェーズ II レポート公表とパブリックコメント草案を公表、 全世界から300以上のコメント
2017年3月	FSB、G20財務大臣・中央銀行総裁会議報告
2017年6月	TCFD最終報告書の公表



（出所）筆者作成

## 2. 気候関連リスク・機会の財務影響

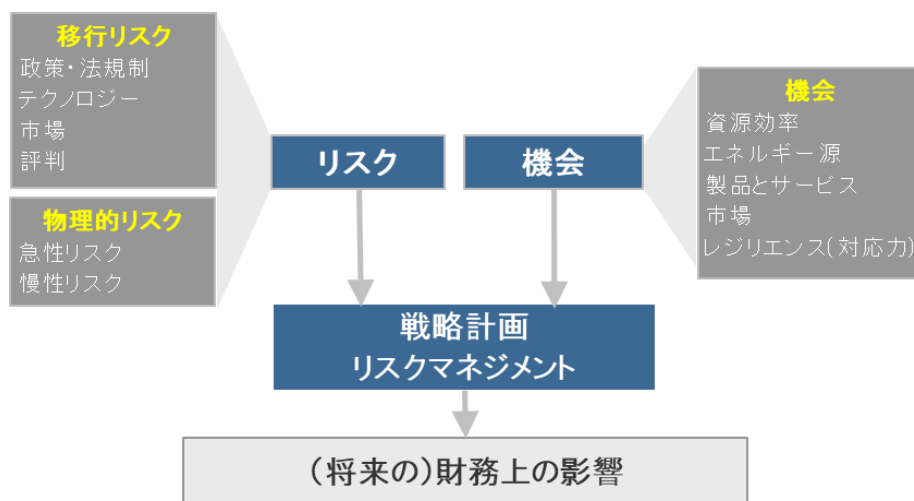
ここからは、TCFD の内容について解説します。TCFD では、気候関連の事象が企業等の組織の財務にどのように影響を及ぼすかについてフレームワークを策定しました。気候関連の影響が顕在化し、企業の B/S や P/L に表れるようになるまでには、数年～数十年という長い期間がかかります。そのため、外部環境の変化だけでなく、変化に対応する企業の戦略やリスクマネジメントが、最終的な財務に大きく影響することになります。

TCFD ではこれを図表 2 に示されるフレームワークで示しました。特徴として言えることは、気候関連の影響にはリスクと機会があるということです。リスクについては、物理的リスクと移行リスクに分けられます。物理的リスクはさらに、急性リスク（気候変動に伴

う天候の激甚化による被害の増大など)、慢性リスク(気温上昇による農作物の不作など)に分類されます。これに対し移行リスクは、気候変動への対応としての、政策や法律の改正(炭素税の導入など)、テクノロジーや市場の変化(ガソリンエンジンからEVへの移行など)、評判リスク(例:化石燃料開発企業への風当たりなど)が挙げられます。

一方で気候変動が企業にとって機会をもたらす側面もあります。資源効率改善(住宅の断熱性能向上など)、エネルギー源のシフト(再生可能エネルギーでの発電事業など)、製品やサービスの改良(ガソリンエンジンからEVへなど)、市場の変化(グリーンボンドの発行など)といった要素です。

(図表 2) 気候関連リスク・機会による影響のフレームワーク



(出所) TCFD 最終報告書を参考に筆者作成

TCFD のフレームワークでは、これらリスクと機会に対し、企業がどのような戦略計画で臨むのか、リスクマネジメント体制をどう構築するかも、重要な要素になります。例えば、自動車メーカーであれば内燃機関からEVへの移行計画、天候の激甚化に備えた拠点の災害リスク軽減、災害発生時のサプライチェーン回復計画といったリスクマネジメントの巧拙によって、財務への影響が全く異なってくることも考えられます。

すなわち、最終的な財務への影響は、「気候変動によるリスク・機会の変化」と「気候変動に備えた戦略計画とリスクマネジメント」の組み合わせで決まってくるのです。この財務への影響は、数年～数十年後という長期の将来において表れるものであり、またその規模は不透明であり、現時点において正確に見積もることは極めて困難であるというのも、通常行われている財務諸表開示とは異なる気候変動リスク開示の特徴といえます。

そのため、後述するように TCFD では気候変動の財務への影響を把握するのにシナリオ分析という手法を提言しています。数十年後の将来に向けてのシナリオは無数にあると言えますが、シナリオ分析ではそのうち典型的なシナリオ(気候変動によるリスク・機会の

顕在化とその際の戦略・リスクマネジメントの組み合わせ)を策定し、財務への影響を分析します。ここで立てるシナリオは、予想を当てるのが目的というよりも、異なるシナリオが実現しても企業が十分対応できるかどうかというレジリエンス(対応力)を評価するためのものということができます。

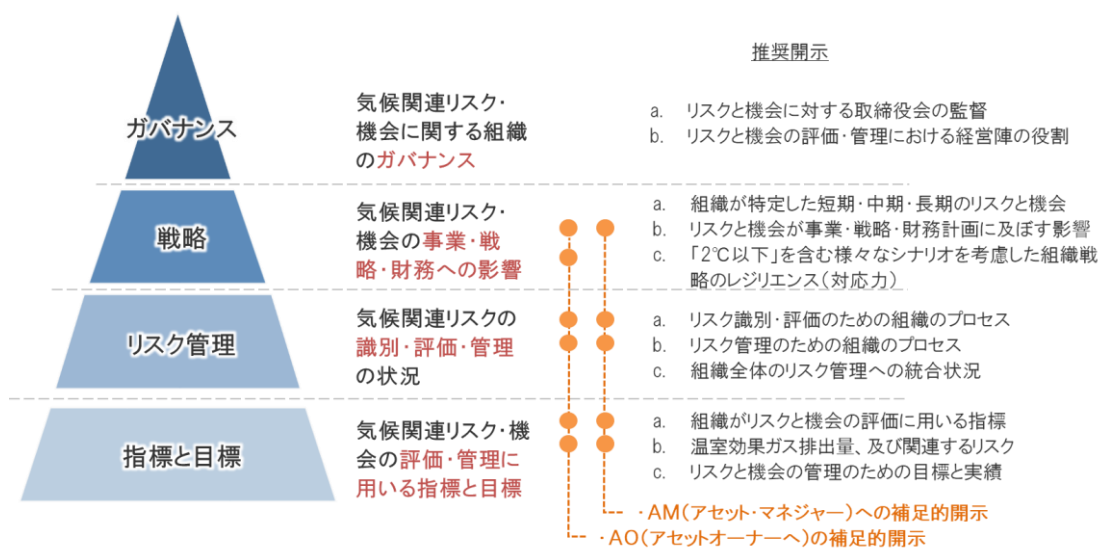
### 3. TCFD 開示の内容

TCFD 開示の内容を見ていきましょう(図表 3)。一般企業においては、開示内容は大きく分けて、ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標の四つの項目に分けられます。

「ガバナンス」では、気候関連リスク・機会を管理する組織のガバナンス構造について記述されます。取締役会の監督体制や経営者の役割について開示されます。

次の「戦略」では、気候関連リスク・機会が、事業・戦略・財務計画に及ぼす、重大な影響について開示します(マテリアリティの原則が適用されます)。ここで特筆されるのは、複数のシナリオを用いて財務への影響を分析することで、組織の戦略の強靭性について開示することです。そのシナリオには、パリ協定で合意された 2℃以下シナリオなどを含む複数のシナリオを用いて分析することが提言されています。

(図表 3) TCFD 開示の内容



(出所) 筆者作成

「リスク管理」の項目では、リスクの識別・評価および管理のプロセスを示すとともに、気候関連リスクが組織全体のリスク管理にどのように統合されているかについて開示します。

「指標と目標」においては、上記の戦略やリスク管理で用いられる管理について、目標と実績の推移、温室効果ガス排出量について開示することとなっています。

#### 4. アセットオーナーやアセットマネジャーへの補足的開示

気候関連リスクの財務への影響が大きいセクター（エネルギー、運輸など）、および金融セクター（銀行、保険会社、アセットマネジャー、アセットオーナー）に対しては、さらに補足的開示として、追加的な開示事項が定められています。TCFD が策定された経緯は、気候変動が金融システムに与えるリスクを明らかにすることでしたから、金融セクター、およびその投融资先の中でも気候変動の影響を受けやすいセクターに対し、より詳細な開示が提言に含まれるのは当然とも言えましょう。

ここでは、本誌読者と関係の深いと思われるアセットオーナー、アセットマネジャーに絞って、補足的開示の概要について説明します。アセットオーナー、アセットマネジャーは、共に長期の資産運用主体であり、その保有ポートフォリオは、気候関連リスクにさらされています。また、株主としての投資先企業との対話を通じて、企業の気候関連の情報開示や気候変動への戦略的取り組みを促す立場にもなります。

このような観点から、アセットオーナーやアセットマネジャーに対して、「戦略」では気候関係リスク・機会が投資戦略にどのように組み入れられているか、「リスクマネジメント」ではエンゲージメント活動や気候関連リスクマネジメント体制について、「指標と目標」では気候関連リスク・機会の評価のための指標とその推移、ポートフォリオの加重平均炭素排出係数などを追加的に開示することが提言されています（図表 4）。

（図表 4）アセットオーナー、アセットマネジャーの補足的開示

	アセットオーナー	アセットマネジャー
戦略	気候関連リスク・機会がポートフォリオの投資戦略にどのように組み入れられているか シナリオ分析において、どのように気候関連シナリオを活用したのかといった考察	気候関連リスク・機会が金融商品や投資戦略にどのように組み入れられているか
リスク マネジメント	より良い気候関連リスク開示を目的とするエンゲージメント活動についての説明 低炭素経済への移行に関して、ポートフォリオ全体の位置づけをどう管理しようとしているか	より良い気候関連リスク開示を目的とするエンゲージメント活動についての説明 金融商品や投資戦略毎に気候関連リスクにかかるマネジメント体制についての説明
指標と目標	気候関連リスク・機会の評価のために使用した指標とその推移 ファンドまたは投資戦略毎のポートフォリオの加重平均炭素排出係数(WACI)等	気候関連リスク・機会の評価のための指標とその推移 ファンドまたは投資戦略毎のポートフォリオの加重平均炭素排出係数(WACI)等

（出所）筆者作成

#### 5. 乱立する開示基準

TCFD 最終報告書の公表は 2017 年 6 月ですが、ESG に関連する開示基準としては、TCFD 以外にも、GRI、SASB、IIRC、CDP、CDSB などいくつかの開示基準が既に公表されており、ある程度普及しています。

GRI (Global Reporting Initiative) は企業活動が環境・社会・経済に与える影響に関する情報開示のガイドラインを 2000 年に策定しました (現在はその最新版である GRI スタンドアード 2016 年版を提供)。日本でも CSR 報告書作成の際に GRI スタンドアードを参照している例は約 80 社あります。IIRC (国際統合報告評議会) は財務情報と非財務情報をまとめて開示する統合報告書フレームワークを 2013 年に策定・公表しています。日本で統合報告書を作成する企業は TOPIX500 社のうち 350 社を超えています。SASB (サステナビリティ会計基準審議会) は 2011 年の設立で、77 の業種別に財務上のマテリアリティ (重要性) に応じた開示項目を特定した SASB スタンドアードを公表しています。

CDP は 2000 年に設立した NGO であり、企業に対し GHG (温室効果ガス) 排出量に関する質問書を送付し公開しています。日本でも盛んに活動しており、回答企業数は 350 社を超えています。CDSB はその CDP が事務局を務め、普及を図っている開示基準です。

このような開示基準の乱立に対する問題意識は、TCFD の登場以前から既に高まっています。基準策定団体が集まって整合を図る対話 (CRD: 企業報告ダイアログ) を行っていますが、図表 5 にあるように各基準の目的や開示対象、マテリアリティの考え方<sup>(注1)</sup> が異なり、またどれも民間の NGO が策定した任意の基準であるため、調整といってもなかなか難しいのが実態だったようです。

(図表 5) 主要な ESG 情報開示基準の比較

	GRI スタンダード	SASB スタンダード	IIRC 国際統合報告 フレームワーク	CDP	CDSB フレームワーク	TCFD
目的	企業が経済・環境・社会に与える影響を開示	企業財務に重大な持続可能性に関する情報開示	企業の持続的な価値創造についての説明	環境への影響を認識し開示すること	環境情報を財務情報に統合して開示すること	気候変動に関するリスク・機会に関する情報を開示
公表(設立)年	2000年	(2011年)	2013年	(2000年)	2015年	2017年
開示媒体	サステナビリティ報告書	各種報告書での開示	統合報告書	回答が CDP ウェブサイトで公表	有価証券報告書、統合報告書などの主要な報告書	有価証券報告書、統合報告書など既存の報告書
原則/細則主義	細則主義	細則主義	原則主義	細則主義	原則主義	原則主義
開示対象	株主、従業員、サプライヤー、地域コミュニティ等	投資家など	投資家など	主に投資家など	投資家など	投資家など
マテリアリティ	ダブル	シングル	シングル	ダブル	シングル	シングル

(出所) 各種資料より筆者作成

TCFD も形式上は民間組織で、かつ開示基準の中では後発組でしたが急速に普及していきました。例えば日本における TCFD 賛同企業は既に 300 社を超えています。

その要因としては、G20 の要請を受け、FSB (金融安定理事会) が組織した、国際的に当局のお墨付きを得た基準であるということももちろんあるでしょう。日本においては経済産業省や環境省が企業による TCFD 開示を支援するためのプラットフォームを相次いで立ち上げましたが、これも政府のお墨付きを得た基準として認識される効果をもたらしたと思われます。また、各国の中央銀行による金融機関の検査を行う際にも、TCFD の開示デ

一タが要求されるようになるであろうことも当然予想されました。

TCFD の急速な普及から、各基準団体にはこれに対応する動きが見られました(図表 6)。CDP や CDSB のように TCFD の開示内容を自基準に取り入れたり、TCFD を補完するものとして自基準を位置づけたりする動きです。SASB と IIRC のように策定団体同士の合併といった動きも出てきました。2020 年 9 月には、これら 5 団体が共同して「包括的な企業報告に向けた協業の声明」を発表し、性格の異なる開示基準を整理するため協議を継続する声明を出しています。

(図表 6) 基準策定団体の TCFD への対応

	GRI スタンダード	SASB スタンダード	IIRC 国際統合報告 フレームワーク	CDP	CDSB フレームワーク
TCFDへの対応	SASBと協働で 相互の共通性と 差異を分析 2021年	2021年中旬までに合併 VRF(価値報告財団)へ		TCFDと整合性 のある質問内容 に改定 2018年	TCFDと整合性 のあるフレーム ワークに改定 2018年

2020年9月「包括的な企業報告に向けた協業の声明」を発表

(出所) 各種資料より筆者作成

TCFD の登場によって、乱立していた ESG 開示基準にも動きが出ています。今後どのようになってしまうか注目されます(できれば、うまく基準が整理統合されると良いと思います)。

最近になって、政府当局が TCFD による開示を企業に義務付ける動きが広がりつつあります。2020 年 11 月に英国財務省が、TCFD に沿った開示の義務化に向けた計画を公表しました。ECB のラガルド総裁は非上場企業も含めた TCFD 開示義務化を主張しています。米国もバイデン政権が上場企業に対し気候関連リスクと温室効果ガス排出量の開示を求めることを公約しており、この 3 月には SEC が気候変動開示に関するルール見直しに向け意見募集を開始しています。気候変動がもたらすリスクへの対応はグローバルにみても最優先課題の一つであると、欧米政府は認識しているのでしょう。日本でも、2021 年 6 月に東証が改訂したコーポレートガバナンスコードにおいて、「特にプライム市場上場会社は、・・・TCFD またはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。」(補充原則 3-1 ③) と定められ、2022 年 4 月から始まる新市場区分におけるプライム市場上場会社には、TCFD に沿った開示が求められるようになります。

気候変動に対する当局(特に欧州)の危機感の高まりの表れとはいえ、2017 年に登場した提言に基づく開示が、5 年もしないうちに各国で義務化されるといのはすさまじい速さと言えます。

今回は TCFD の開示事例をいくつか紹介します。特に取り組みが難しそうなシナリオ分析について詳しく解説します。

なお、本稿における意見にかかわる部分および有り得るべき誤りは、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：マテリアリティはいわゆる重大な課題のことです。ESG の開示においては、それが企業の財務に影響するのか、それとも企業の外部の経済・環境・社会に与えるのかで、マテリアリティが二つに分類されます。シングルマテリアリティとは、このうち前者のマテリアリティを指し、ダブルマテリアリティとは、両者を指すものです。

参考文献)

TCFD、「TCFD 最終報告書」、2017 年 6 月

大和総研、「乱立する ESG 情報の開示基準とその現状」、2021 年 1 月

金融庁サステナブルファイナンス有識者会議、「事務局説明資料」、2021 年 4 月

藤井良弘、「サステナブルファイナンス攻防」、金融財政事情研究会 2021 年 2 月

## <コラム>時事のつぶやき

### 都バスに乗って

巣ごもり生活が続く中、乗り物といえどもつばら自転車で、公共交通機関に乗る機会がめっきり減った。8月末に所要で銀座に行くのに、ほぼ3ヶ月ぶりに電車（地下鉄）に乗ったが、公共交通機関で言えばバスを利用することのほうが多い。

私の住んでいる江東区は都バスの路線が充実しており、もつばら都バスを利用する。特に、錦糸町から門前仲町を經由し、隅田川さらに兜町を超えて東京駅（丸の内）に至る路線を、新入社員の頃から利用している。新入社員当時は隅田川のほとりの独身寮に住んでおり、その路線で通勤していたことがある。

結婚や転勤で一時離れていたが、江東区に再び戻り、勤務先が兜町や丸の内だったこともあり、都合40年以上も同じ路線に乗り続けている。地下鉄の定期券が支給されてはいたが、時々通勤にも利用していた。腰や膝が痛いとき、何より近くに停留所があり、会社の目の前まで乗せていてくれるバスはありがたい存在である。

先日、健康診断のために丸の内の診療所に行く際もそのバスを利用したが、珍しい体験をした。とある停留所に停車した際、バスが動き出す気配がないのである。バスの場合、時刻表に合わせるために1~2分程度の時間調整をすることはよくあるが、一向に動き出さない。すると「ブレーキに異常を認めたため、後続のバスに乗り換えてください」という案内があった。

後続のバスに乗り換えたため、健康診断の予約時間には遅れずにすんだ。したがって、バスの遅れで実害が生じたわけではない。ただし、後になって「ブレーキはいつ故障して、ドライバーがいつそれに気付いたのか」を考えて少しドキッとした。というのも故障が判明したのはブレーキをかけた結果であるはずで、必然的に停留所到着以前にブレーキは故障していたことになる。であれば、故障が事故につながっていた可能性もあったわけである。ちなみに、停車した停留所は、新入社員の頃に利用していた停留所である。今考えると縁のある場所で事故に巻き込まれていたかもしれないとゾッとする。

今回はドライバーの機転で事故を未然に防ぐことができた。ただ、故障の状況にもよるだろうが、少々の不具合だとそのまま運転を続けてしまう人がいるかもしれない。ドライバーには是非、安全な運転を徹底していただきたい。

2021年9月22日  
アナリスト 久野 正徳



- 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、企業動向の変化や相場変動、労働法制、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、弊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、顧問会計士・税理士・社会保険労務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、弊社は一切責任を負いません。
- 本資料の著作権は三菱 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。