

三菱 UFJ 年金情報

Mitsubishi UFJ Pension Report

2023 年 6 月号

世界が進むチカラになる。

三菱UFJ信託銀行



《次期年金改革に向けて その 4》 社会保障審議会「第 2・3 回年金部会」及び「第 21 回企業年金・個人年金部会」の概要 年金コンサルティング部 上席研究員 菅谷 和宏	1
《誌上年金カレッジ》 年金ALM分析～②分析の流れと資産分析・負債分析について～ 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 尾台 沙綾	9
《これからの人事の考え方 その 6》 目標管理シートの書式の重要性について 年金コンサルティング部 顧問 堀田 達也	13
《金融教育》 フィナンシャル・ウェルビーイングと金融教育～人的資本経営に求められる対応～ MUFG 資産形成研究所 所長 日下部 朋久	17
《時事のつぶやき》 タイムパフォーマンス アナリスト 久野 正徳	25

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>

社会保障審議会「第 2・3 回年金部会」及び「第 21 回企業年金・個人年金部会」の概要

年金コンサルティング部 上席研究員 菅谷 和宏

昨年 10 月に再開された社会保障審議会 年金部会では、今年 3 月 28 日に第 2 回、同 5 月 8 日に第 3 回の部会が開催されました。また、昨年 11 月に再開された社会保障審議会 企業年金・個人年金部会については、同年 12 月 7 日に第 20 回、今年 4 月 12 日に第 21 回の部会が開催されました。

それぞれ、公的年金と企業年金・個人年金について、現状の課題の洗い出しを行っている段階であり、具体的な改正の方向性が示されるまでには至っていません。本稿では、これら部会の議論の概要についてお伝えします。今後、政府の方針や過去の議論を基に、関係団体からの要望を含めて検討が進められます。

1. 第 2 回年金部会の概要

2023 年 3 月 28 日、第 2 回年金部会が開催されました。冒頭で、事務局から現在の年金制度を取り巻く社会経済状況の変化について説明がなされました（図表 1）。

（図表 1）年金制度を取り巻く社会経済状況の変化

項目	基本的考え方
(1) 人口構造の変化	<ul style="list-style-type: none"> 2040 年に人口が 1 億 1,092 万人まで減少、65 歳以上人口は 35%となる 団塊の世代が 75 歳となる 2025 年には、75 歳以上人口が全人口の 18%となる
(2) 家族の姿の変化	<ul style="list-style-type: none"> 夫婦と子の世帯・3 世代等の世帯が減少し、高齢者単身世帯等が増加していく 未婚率は、男女共に増加傾向(50-54 歳の未婚率は、1985 年から 2020 年までの 35 年で、男性で約 7.8 倍、女性で約 3.5 倍)
(3) 働き方の変化	<ul style="list-style-type: none"> 雇用者に占める非正規雇用の割合は 2021 年時点で 36.7% 1981 年からの 30 年間で女性の M 字カーブは大幅に改善 女性の 30 歳以降の正規雇用比率は減少(L 字カーブ)している 共働き世帯数の増加の大部分は、妻がパートの共働き世帯数増によるもの
(4) 被保険者・受給者の状況	<ul style="list-style-type: none"> 国民年金第 2 号被保険者が増加、第 1 号・第 3 号被保険者は減少傾向
(5) 高齢期の働き方の変化	<ul style="list-style-type: none"> 少子高齢化が進展する中でも、労働力人口・就業者数は一定数を維持 60 歳代の就業率が男女共に増加傾向、60 歳代前半では女性の増加が大きい 60-64 歳の就労形態は、男性は正規社員の割合が増加傾向だが、女性はパート・アルバイトの割合が過半を占める

出所：厚生労働省「第 2 回社会保障審議会年金部会」資料 1 より筆者作成

続いて、今後の日本の社会保障政策の基本的考え方と目指すべき方向性を示した「全世代型社会保障構築会議 報告書」（2022 年 12 月 16 日）について事務局から説明がなされました。

本報告書からは、全世代型社会保障の基本的考え方として『本格的な少子高齢化・人口減少時代を迎え、今はまさにそれに対処するために舵を切っていくべき重要な時期にあたる』ことや、『目指すべき社会の将来方向は、①「少子化・人口減少」の流れを変えること、②これからも続く「超高齢社会」に備えること、③働き方に中立的な社会保障制度を構築し労働力を確保すること、④将来世代の安心を保障すること、⑤能力に応じて全世代が支え合うこと、等』であること、『価値観やライフスタイルが多様化し、働き方の多様化も進んでいる中、どのような働き方をしてもセーフティネットが確保され、誰もが安心して希望どおりに働くことができる社会保障制度等の構築が求められている』ことなどが説明されました。

また、取り組むべき課題としては、「勤労者皆保険の実現に向けた取組として、勤労者がその働き方や勤め先の企業規模・業種にかかわらず、ふさわしい社会保障を享受できるようにするとともに、雇用の在り方に対して中立的な社会保障制度としていくことを着実に進めるべき」であることが説明されました。

本報告書は、次期年金制度改正に向けて検討・実施すべき項目として、図表 2 の項目を明示していますが、これらはこれまでの年金部会での議論の方向性に合致するものです。

(図表 2) 全世代型社会保障構築会議における次期年金制度改正に向けて検討・実施すべき項目

項目	基本的考え方
社会保険の適用拡大	・ 短時間労働者への被用者保険の適用拡大(企業規模要件の撤廃など)
	・ 常時 5 人以上を使用する個人事業所の非適用業種の解消
	・ 週所定労働時間 20 時間未満の短時間労働者への被用者保険の適用拡大
	・ フリーランス・ギグワーカーの社会保険の適用の在り方の整理

出所:厚生労働省「第 2 回社会保障審議会年金部会」資料 2 より筆者作成

事務局からの説明の後に、今後の年金制度改革を議論する論点洗い出しのため、年金制度の幅広い諸課題について、委員からの意見出しが行われました（図表 3）。

(図表 3) 第 2 回年金部会における出席委員からの主な意見

出席委員からの主な意見
✓ 被用者保険の適用拡大について、企業規模要件の撤廃、個人事業主の非適用業種の撤廃を進めていくべき(複数の委員から同様の意見あり)
✓ 社会の変化に合わせ、働き方に中立的な制度としていくことが必要
✓ 男女の賃金格差に影響を及ぼしている制度があれば、見直しが必要
✓ 女性の就労が進む中、男女間での制度差(遺族年金や加給年金等)を無くしていくことが必要
✓ 収入の壁における就労調整の問題については、可処分所得の減少という側面ではなく、将来の給付増につながることを国民に広く伝えていくことが重要 (複数の委員から同様の意見あり)
✓ 公的年金は持続可能性の維持が大事であり、将来世代を見据えた検討が必要(若年層の視点)
✓ 所得再分配機能を持った基礎年金の充実が必要
✓ 公的年金と併せて、私的年金との役割分担を検討すべき
✓ 国民に対して制度の正しい理解を進めるための広報が重要である、また、若い世代への年金教育が必要

出所:厚生労働省「第 2 回社会保障審議会年金部会」を視聴して筆者作成

2. 第3回年金部会の概要

2023年5月8日、第3回年金部会が開催されました。事務局から、第1回及び第2回年金部会が出された各委員からの意見の取りまとめ結果および2020年改正時の残課題等についての説明がなされました。

(1) 第1回・第2回年金部会における委員意見の取りまとめ結果

第1回及び第2回年金部会が出された各委員からの意見を項目毎に取りまとめた結果が、事務局から示されました（図表4）。現在の公的年金の諸課題が幅広く意見出しされており、今後の公的年金改革の検討に使用されていくものと推測されます。

（図表4）第1回及び第2回年金部会で委員から出された公的年金等に関する諸課題の項目について

出席委員からの主な意見

- 公的年金の役割、公的年金と私的年金の連携について
- 制度の周知、広報の在り方について
- 被用者保険の適用拡大、子育て支援等の在り方について
- 障害年金、遺族年金、年金生活者支援給付金の見直しについて
- 女性の就労制約と指摘される制度等（いわゆる「年収の壁」等）の課題について
- 第3号被保険者制度の在り方について
- 高齢期の働き方について
- 基礎年金の拠出期間延長について
- マクロ経済スライドの調整期間の一致について

出所：厚生労働省「第3回社会保障審議会年金部会」資料1より筆者作成

(2) 2020年年金制度改革法等において指摘された課題

次に、過去の社会保障審議会で指摘された事項について事務局から説明がなされました。

「社会保障審議会年金部会における議論の整理」（2019年12月27日）における年金制度改革の方向性としては、「①公的年金制度が長期にわたり老後生活の基本を支える役割を果たすには、雇用政策とも連携しながら検討を進める必要がある」こと、「②公的年金制度のPDCAサイクルの中で、財政検証におけるオプション試算は社会経済の変化に対応した改革の議論を進めていく上で必要不可欠であり、オプション試算を重視した改革論議を進めていくべき」であることが説明されました。そのため、2019年公的年金財政検証^{注1}で実施されたオプション試算A（被用者保険の適用拡大を実施した場合）^{注2}、及びオプション試算B（保険料拠出期間の延長及び受給開始時期の選択肢の拡大を実施した場合）^{注3}、の試算結果を基に、今後の年金改革の検討がなされていくものと推測されます。

(3) 2019年公的年金財政検証の追加試算

さらに、社会保障審議会「第86回年金数理部会」（2020年12月25日）で提示された2019年公的年金財政検証の追加試算の結果についても説明がなされました。2019年財政検証結果では、2004年改正時に一致していた基礎年金部分と報酬比例部分のマクロ経済スライド調整期間の乖離が大きくなり、将来の基礎年金水準が低下する要因となっているため、基礎年金部分と報酬比例部分の調整期間を一致させた場合に、将来の給付水準がどのようになるか3つの追加試算の結果が説明されました（図表5）。

(図表 5) 2019 年公的年金財政検証における年金数理部会での追加試算結果

追加試算		ケース	2019年(2020年法改正後)		追加試算結果			
			給付水準調整終了後の所得代替率	うち基礎年金部分	所得代替率	(増減)	うち基礎年金部分	(増減)
①	基礎年金と報酬比例部分の調整期間一致(20~60歳の40年拠出)したケース	ケースⅢ	51.0%	26.5%	55.6%	4.6%	32.9%	6.4%
		ケースⅤ	44.7%	22.2%	50.0%	5.3%	29.6%	7.4%
②	①調整期間一致 + 拠出期間延長(20~65歳の45年拠出)したケース(延長分に国庫負担あり)	ケースⅢ	51.0%	26.5%	62.5%	11.5%	37.0%	10.5%
		ケースⅤ	44.7%	22.2%	56.2%	11.5%	33.3%	11.1%
③	①調整期間一致 + 拠出期間延長(20~65歳の45年拠出)したケース(延長分に国庫負担なし)	ケースⅢ	51.0%	26.5%	60.5%	9.5%	35.8%	9.3%
		ケースⅤ	44.7%	22.2%	53.8%	9.1%	31.9%	9.7%

出所:厚生労働省「第2回社会保障審議会年金部会」資料2より筆者作成

その結果、所得代替率は、追加試算①（基礎年金部分と報酬比例部分の調整期間一致、40年拠出）では、ケースⅢで4.6%増加（基礎年金部分は6.4%増加）、追加試算②（基礎年金部分と報酬比例部分の調整期間一致、45年拠出、国庫負担あり）では、ケースⅢで11.5%増加（基礎年金部分は10.5%増加）、追加試算③（基礎年金部分と報酬比例部分の調整期間一致、45年拠出、国庫負担なし）でも、ケースⅢで9.5%増加（基礎年金部分は9.3%増加）することが示され（図表5）、マクロ経済スライドの調整期間の一致が、基礎年金の水準低下への対応策となり得ると言えます。

(4) 将来の人口推計（2023年推計）

国立社会保障・人口問題研究所は、2020年国勢調査の確定数を出発点とする新たな全国将来人口推計を行い、2023年4月26日に公表しました。

日本の将来推計人口とは、出生、死亡、国際人口移動について、実績値の動向をもとに仮定を設け、日本全域の将来の人口規模、男女・年齢構成の推移について推計を行ったものです（対象者は外国人を含む日本に3か月以上住んでいる又は住む予定の総人口です）。本推計は、国際的に標準とされる人口学的手法（コーホート要因法）に基づき、人口変動要因である出生、死亡、国際人口移動に関連する統計指標の動向を数理モデル等により将来に投影する方法で推計しています。

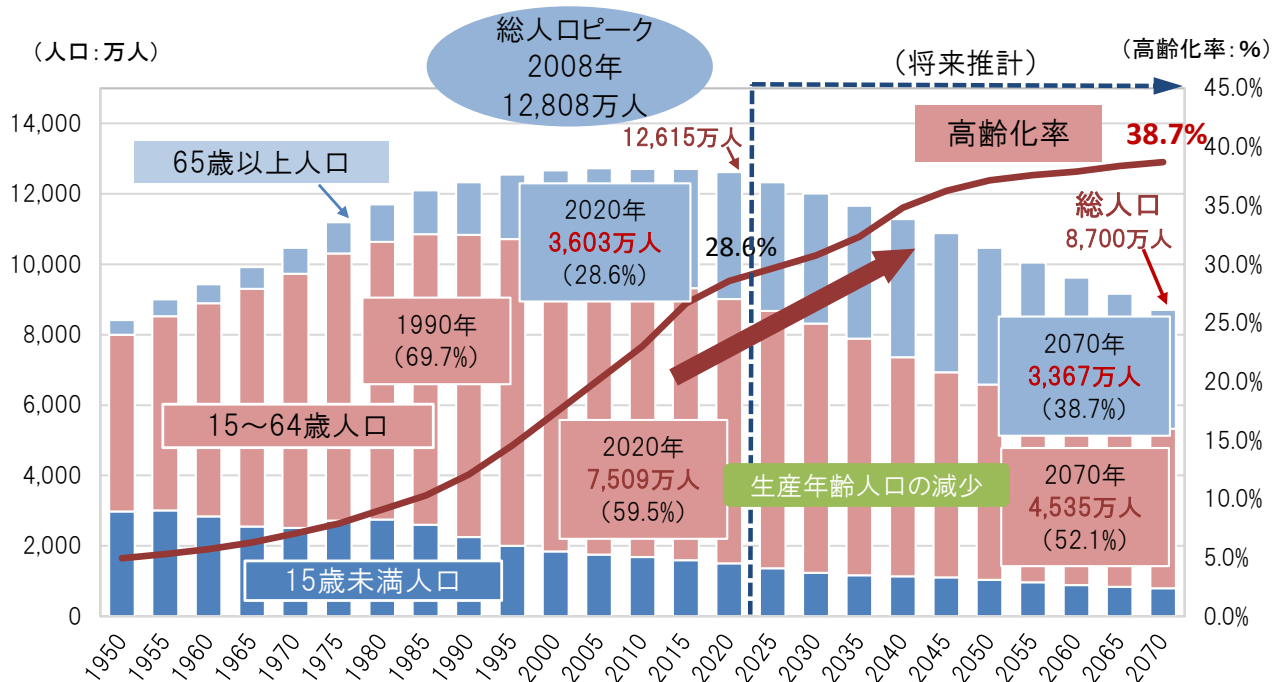
今回の推計では、2020年までの実績値をもとに、2020年10月1日現在の男女別年齢各歳別人口（総人口）を基準人口として、2021年から2070年までの人口についての推計が示されました。公的年金財政検証においては将来の人口動態が影響するため、最新の将来人口推計について本部会において説明がなされたものです。

最新の推計結果では、人口は、2020年の1億2,615万人から2070年には8,700万人へ減少します。2008年から始まった人口減少は今後も大きく減少し続けることとなりますが、前回の2017年推計の8,323万人からは増加することが示されました。これは、平均寿命の延伸と外国人の入国超過数の増加によって総人口の減少傾向が前回推計より緩和されたことによるものです。65歳以上人口は2020年の3,603万人から2070年は3,367万人まで減少しますが、高齢化率は逆に、2020年の28.6%から2070年は38.7%へ大きく上昇します（2017年推計38.3%より0.4%上昇）。

出生率は、中位推計で2020年の1.33から2070年は1.36へ上昇しますが、2017年推計の1.44より0.11低下することが示され、15~64歳人口は2020年の7,509万人から2070年には

4,535 万人と約 4 割減少することとなります。また、15 歳未満人口は 1980 年代から、1990 年には人口の 69.7% を占めていた 15～64 歳人口も 1990 年代後半から減少を始めており、労働力人口の減少が今後の日本の経済・社会に大きな影響を与えていくことになると推測されます。

(図表 6) 日本の将来人口の推移 (2023 将来推計)



出所: 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来人口推計(令和5年推計)」(2023年4月26日)より筆者作成

事務局からの説明の後に、今後の年金制度改革を議論する論点洗い出しのため、年金制度の諸課題について、より具体的な課題について委員からの意見出しが行われました(図表7)。

(図表 7) 第3回年金部会における出席委員からの主な意見

出席委員からの主な意見	
✓	年金制度の個別最適化ではなく社会保障制度全体の中で整合性のある年金改革を進めるべき
✓	今後の日本の課題は労働不足であり就労調整をしないような年金制度としていくべき
✓	労働力人口減少を前提とし、現在の社会構造に合致した年金制度を構築していくべき
✓	就労形態や男女間での差がない中立的な制度としていくべき(複数の委員から同様の意見あり)
✓	労働力不足を補うため就業調整につながる在職高齢年金は廃止すべき(複数の委員から同様の意見あり)
✓	今後、外国人労働者の増加が見込まれるが公的年金財政検証への影響について検証が必要
✓	マクロ経済スライドの名目下限措置は撤廃すべき(複数の委員から同様の意見あり)
✓	基礎年金の拠出期間45年への延長については国庫負担の財源確保が必要
✓	低所得者への加算の在り方も検討すべき
✓	遺族年金の支給要件の見直し検討が必要
✓	国民への広報については標準世帯だけではなく多様化する世帯に応じた年金額の提示が必要
✓	政府の資産所得倍増プランにおける金融経済教育の中に年金教育も含めていくことが必要
✓	若者の年金不安を解消するために社会保障教育の充実が必要(公的年金の意義等)、資産形成教育についても具体的な金額を示すことが必要

出所: 厚生労働省「第3回社会保障審議会年金部会」を視聴して筆者作成

次回以降、2024 年公的年金財政検証に向け、「年金財政における経済前提に関する専門委員会」において、経済前提等の議論が進められていきます。また、年金部会では 2024 年の公的年金財政検証の結果等も見据えつつ、年金制度を取り巻く社会経済や働き方の変化を踏まえ、全世代型社会保障構築会議における課題や「こども・子育て政策の強化について（試案）」、本日の委員からの様々な意見等を参考に、将来を見据えた持続可能な年金制度の構築に向けての議論が進められていくものと見込まれます。

3. 第 21 回企業年金・個人年金部会の概要

4 月 12 日、「第 21 回企業年金・個人年金部会」が開催されました。ここでは、私的年金制度（企業年金・個人年金）に関する今後の検討における主な視点が事務局から提示され、有識者からのヒアリングが行われました。

事務局からは、企業年金の実施状況の低下など制度をとりまく現状について、①働き方・ライフコースの多様化、②転職者の増加、③高齢期の就労拡大・多様化、④生産年齢人口の急減とそれに伴う人手不足の深刻化、⑤高齢期の長期化による資産形成への意識・機運の高まり、⑥高齢期の長期化と長期化に伴う老後生活へのニーズの多様化が挙げられました。

また、経済・社会の変化に対応するための私的年金制度のあり方として、①多様な働き方の中で、早期から継続的に資産形成を図ることができるようにすること、②個々の事情に応じて、多様な就労と私的年金・公的年金の組合せを可能にすることが必要であるとしました。

その上で、これまでの部会における意見や政府としての取組等を踏まえ、私的年金制度（企業年金・個人年金）に関する今後の検討における主な視点として、例えば、次のような視点から検討していくことが考えられることが明示されました（図表 8）。

（図表 8）企業年金・個人年金に関する今後の検討における主な視点（例）

項目
(1) 国民の様々な働き方やライフコースの選択に対応し、公平かつ中立的に豊かな老後生活の実現を支援することができる私的年金制度の構築 （加入可能要件、拠出限度額、受給方法などの拠出時・給付時の仕組み等）
(2) 私的年金制度導入・利用の阻害要因を除去し、より多くの国民が私的年金制度を活用することができる環境整備 （制度のわかりやすさ、手続等の簡素化、企業年金等の普及促進（特に中小企業）、周知広報等）
(3) 制度の運営状況を検証・見直し、国民の資産形成を促進するための環境整備 （投資教育・指定運用方法の検証、自動移換金対策、運用体制・手法の検証、従来の制度改正で提起された課題等）

出所：厚生労働省社会保障審議会「第 21 回企業年金・個人年金部会」資料 1 より筆者作成

次に、有識者からのヒアリングとして、次の 3 名からのヒアリングが行われました。

石田成則 関西大学教授からは、「公私役割分担の考え方と年金政策」と題して、「公的年金の存在が、老後資産形成の必要性を喚起することや目標水準を明確にすることで資産形成を促すとの考え方もある」「公的年金と私的年金では、量的・質的側面の補完関係がある」

「OECD 諸国の事例では、私的年金への強制加入や税控除方式の採用等が私的年金の資産増加を促している」などの示唆が示されました。

本部会の委員でもある第一生命経済研究所 谷内陽一主席研究員からは、「公的年金と私的年金の新たな役割分担「WPP」とは」として、より長く働くことにより個人資産と将来の年金受給額を増加させる、長生きリスクに対応した公的年金の受給を繰下げて年金受給額を増加させる、公的年金の受給開始までは私的年金等（企業年金、iDeCo、NISA、財形年金貯蓄、個人年金保険等）でつなぐことが考えられる、といった内容が示されました。

厚生労働省年金局が 2019 年 2 月 7 日から実施している「年金広報検討会」の座長である上田憲一郎 帝京大学教授からは、「私的年金制度に関するコメント」と題して、私的年金と公的年金を合わせた見える化が必要であること、今後は非正規社員や中小零細企業の就労者への私的年金の拡大が必要であること、特に中小零細企業への私的年金導入の手助け、相談、支援が必要であること、さらには、社会に出る直前（大学生等）での公的年金・私的年金を一体化した年金教育が必要であることなどが示されました。

事務局からの説明の後に、今後の年金制度改革を議論する論点洗い出しのため、企業年金・個人年金制度の諸課題について、委員からの意見出しが行われました（図表 9）。

（図表 9）第 21 回企業年金・個人年金部会における出席委員からの主な意見

出席委員からの主な意見	
✓	労使自治に基づく企業年金の推進を阻害しない仕組みとしていくことが必要
✓	企業年金と個人年金は性格や目的が異なり、企業年金と個人年金の役割の整理が必要
✓	性格が異なる企業型 DC と iDeCo の拠出限度額を一緒に管理していることへの検討が必要
✓	公的年金と私的年金を総合的に考えていくことが必要
✓	公的年金と私的年金の仕組みの違いによってリスク分担が図られている
✓	税制調査会での私的年金税制の検討状況も情報を共有化する必要がある
✓	「金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律」の改正案について、企業年金にどのような影響があるのか事務局から説明をお願いしたい
✓	過去の企業年金・個人年金部会での議論の整理に示された残課題も含めて今後検討すべき
✓	企業型 DC のマッチングについての規制は撤廃していくべきである
✓	DC の商品選択ができない人のために、デフォルトファンドの設定が有効ではないか

出所：厚生労働省「第 21 回社会保障審議会企業年金・個人年金部会」を視聴して筆者作成

最後に、今後の企業年金・個人年金部会において、関係団体からのヒアリングを行うことが事務局から説明されました。本部会で明示された「今後の検討における主な視点（例）」や、今後関係団体から示される内容等を踏まえて、今後の企業年金・個人年金の改正項目がまとめられていくものと推測されます。

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：公的年金の財政検証は、国民年金法第 4 条の 3 及び厚生年金保険法第 2 条の 4 において、「政府は、少なくとも五年ごとに、保険料及び国庫負担の額並びにこの法律による給付に要する費用の額その他の国民年金事業の財政に係る収支についてその現況及び財政均衡期間における見通し（以下「財政の現況及び見通し」という。）を作成しなければならない」と規定されている。

注2: オプション試算 A について、① 企業規模要件を廃止して、短時間労働者 125 万人に拡大するケースでは、所得代替率は 0.5~0.6% 上昇、② ①に加えて賃金要件 8.8 万円を廃止して短時間労働者 325 万人に拡大するケースでは、所得代替率は 0.9~1.1% 上昇、③ 賃金 5.8 万円以上の全ての被用者に適用して短時間労働者 1,050 万人に拡大するケースでは、所得代替率は 4.3~4.9% 上昇することが示されている。

注3: オプション試算 B について、① 基礎年金の拠出期間を 20~65 歳の 45 年に延長するケースでは、所得代替率は 6.5~6.9% 上昇、② 65 歳以上の在職老齢年金を廃止するケースでは、所得代替率は▲0.3~▲0.4% 低下、③ 厚生年金の加入可能年齢上限を 75 歳に引上げるケースでは、所得代替率は 0.0~0.3% 上昇、④ 年金の繰下げ時期を 75 歳まで拡大するケースでは、所得代替率は 39.0~45.4% 上昇、⑤ ④に①~③の全てを加味したケースでは、所得代替率は 54.6~62.4% 上昇することが示されている。

< 参考資料 >

- ◆厚生労働省社会保障審議会「第2回年金部会」(2023年3月28日)
https://www.mhlw.go.jp/stf/shingi2/nenkin_230328.html
- ◆厚生労働省社会保障審議会「第3回年金部会」(2023年5月8日)
https://www.mhlw.go.jp/stf/shingi2/nenkin_230508.html
- ◆厚生労働省社会保障審議会「第21回企業年金・個人年金部会」(2023年4月12日)
https://www.mhlw.go.jp/stf/newpage_32579.html
- ◆厚生労働省社会保障審議会「第86回年金数理部会」資料2-3, p120(2020年12月25日)
https://www.mhlw.go.jp/stf/shingi2/0000198131_00014.html
- ◆内閣官房全世代型社会保障構築会議「全世代型社会保障構築会議 報告書」(2022年12月16日)
https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/zensedai_shakaihosho_kochiku/dai5/bessi.pdf
- ◆内閣官房こども政策担当大臣「こども・子育て政策の強化について(試案)」(2023年3月31日)
https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/kodomo_seisaku_kyouka/pdf/kyouka_siryou1.pdf
- ◆国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来人口推計(令和5年推計)」(2023年4月26日)
https://www.ipss.go.jp/pp-zenkoku/j/zenkoku2023/pp_zenkoku2023.asp

(注) 上記 URL については今後、URL 先の都合により削除・移動する可能性がある点にご留意下さい。

年金ALM分析 ～②分析の流れと資産分析・負債分析について～ 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 尾台 沙綾

今回は「年金 ALM 分析」の第 1 回として、年金 ALM 分析の概要と実施意義を解説しました。第 2 回の今回は、年金 ALM 分析の流れと資産分析・負債分析について解説します。

1. 年金 ALM 分析の流れ

年金 ALM 分析は、図表 1 に記載のステップで実施します。

(図表 1) 年金 ALM 分析の流れ

項目	内容	
1. 分析対象の決定	・年金財政のみを分析対象とするか、退職給付会計も含めるかを決定	
2. 資産クラスの選定	・オルタナ枠やマルチアセット枠の設定、目的別ポートフォリオの採用有無を踏まえ、資産クラスを決定	
3. 年金ALM分析	(1) 前提条件の協議	・負債や資産の将来予測をするうえでの前提条件を設定
	(2) 前提条件の確認	・(1)で設定した前提条件を基に、加入者等の将来予測を行い、前提条件を確認
	(3) 負債分析	・年金負債や、掛金額や給付額といったキャッシュフローの将来予測を行い、負債サイドのリスクを把握
	(4) 資産分析	・複数のアセットミックスで運用した場合の年金資産の将来予測を行い、資産サイドのリスクを把握
	(5) 総合分析	・「(3)負債分析」「(4)資産分析」の結果を総合的に分析し、制度運営上のリスクを把握し、最適と考えられるアセットミックスを検討

出所：筆者作成

(1) 分析対象の決定

年金 ALM 分析を始める前に、まずは分析対象を決定します。具体的には、年金財政上の負債のみを分析対象とするか、退職給付会計上の負債も含めるか検討します。年金財政における分析では責任準備金や最低積立基準額を、退職給付会計における分析では退職給付債務

(PBO) を負債とします。近年の傾向として、年金財政の割引率にあたる予定利率よりも、退職給付会計の割引率にあたる国債や社債の利回りが低水準で推移していることから、責任準備金に比べて退職給付債務が大きくなっており、年金財政上と退職給付会計上の積立状況の差が拡大しています。ステークホルダーに向けた情報開示の重要性が高まる昨今において、年金制度が企業会計に与える影響を把握し課題解決を図るために、退職給付会計の観点を取り入れた年金 ALM 分析を実施している企業が多くなっています。

(2) 資産クラスの選定

分析対象を決定したら、次は資産クラスを選定します。具体的には、伝統四資産（国内債券・外国債券・国内株式・外国株式）以外にオルタナティブ（代替資産）やマルチアセット等を独立した資産クラスとして設けるかや、目的別ポートフォリオ（例えば給付の支払いや収益の追求といった目的ごとにポートフォリオを構築し、その各目的を確実に達成することを目指すもの）を採用するか等を検討します。いずれの場合もまずは現状の政策アセットミックスを出発点とし、現状を維持するか、選定した資産クラスに方針を変更するか、比較・検討することになります。

(3) 年金 ALM 分析

分析対象の決定、資産クラスの選定を踏まえ、年金 ALM 分析に入ります。年金 ALM 分析は資産と負債の将来予測をするため、予測に用いる前提条件として、資産分析における各資産クラスの金融変数（期待リターン、リスク、相関係数）や、負債分析における人員計画や年金受給権者のうち選択一時金を選択する割合等を検討します。

以上述べた図表 1 の赤枠部分（分析対象の決定・資産クラスの選定・前提条件の協議）は分析結果に大きな影響を与えるため、十分に検討する必要があります。

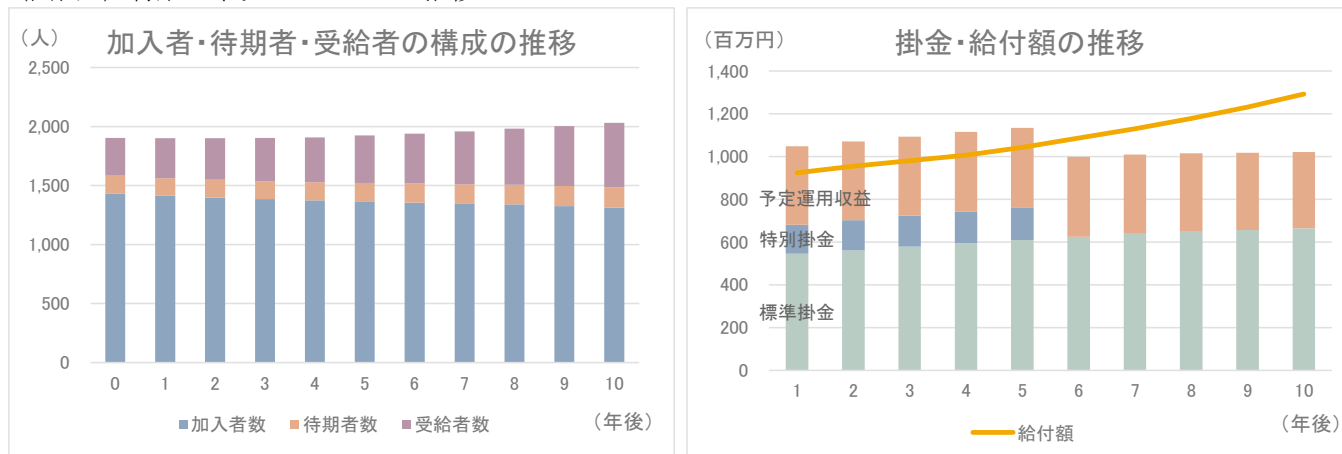
次に、前提条件を基に作成した政策アセットミックス候補や加入者・受給権者推移等を確認し、違和感がなければ分析に入ります。分析では負債分析、資産分析を経て、総合分析を行います。今回は第 2 章にて負債分析、第 3 章にて資産分析を解説します。

2. 負債分析

負債の分析方法について解説します。

負債の将来推移はキャッシュフローの見込み、つまり掛金および給付の見込みに基づいて作成されます。一般的に、負債とは将来予定されている支出見込みから収入見込みを控除した額を現時点において評価したものです。そのため、将来発生するキャッシュフローを予測することで、負債の将来推移を作成することができます。（図表 2）

（図表 2）将来キャッシュフローの推移



出所：筆者作成

ここでは、将来キャッシュフローを予測する方法として、2 つの方法を紹介します。

1 つ目は人員構成の変化に着目してキャッシュフローを予測する方法です。

手順としては、現在の加入者、待期者、受給者の人数、予定脱退率および予定死亡率、並びに、今後の採用計画等に基づいた新規加入者数の見込みから、将来の人員構成を予測します。その上で制度情報に基づき、今後の掛金額および給付額を予測します。

この方法は、人員構成の変化を確度高く予測できることから、精緻な分析を行うことが可能です。ただし必要となる情報が多いため、主に年金制度の制度管理業務を受託する機関が年金 ALM 分析を行う際に用いる分析手法となっています。

2 つ目は過去実績からキャッシュフローを予測する方法です。具体的には、標準掛金額および給付額が直近の傾向を維持しながら推移することを前提とし、特別掛金やリスク対応掛金等の拠出計画がある場合は、その影響を別途織り込んで予測します。

この方法の利点としては、詳細な人員データを必要としない点が挙げられます。一方で、過去実績における毎年の掛金額もしくは給付額の変動が大きいと確度の高い予測が難しいという欠点もあります。例えば、年金ではなく一時金での受け取りを選択する傾向にある場合、退職者数に連動して毎年の給付額が大きく変動するので、過去実績から将来の傾向を予測することは難しいといえます。

入手可能なデータによって上記の方法を使い分け、キャッシュフローを予測することで、様々な制度における負債の将来推移を作成することが可能となります。

3. 資産分析

資産分析にあたり、まずは前提条件の協議を踏まえて決定した各資産クラスの金融変数を用いて、政策アセットミックス候補を策定します。政策アセットミックス候補の策定にあたっては、一般的に平均分散法のもとで作成した効率的フロンティア上の資産構成比を使用します。

平均分散法とは、各資産のリターンの期待値（平均）と分散（標準偏差の 2 乗）に基づいて資産配分を決定する考え方です。この考え方では、同じリターンが期待される場合、分散（リスク）がより小さくなる資産配分のほうが望ましいとされます。リスクを、抽象的なものではなく定量的な収益率の振れ幅として評価できることから、実務においても広く用いられている手法です。ただし、一般的に資産のリターンは正規分布に従うことを前提としているため、リターン分布が複雑な資産（例えばロスカットルールのある商品等）の組み入れは、年金 ALM 分析後の具体的な運用商品選定時に検証します。

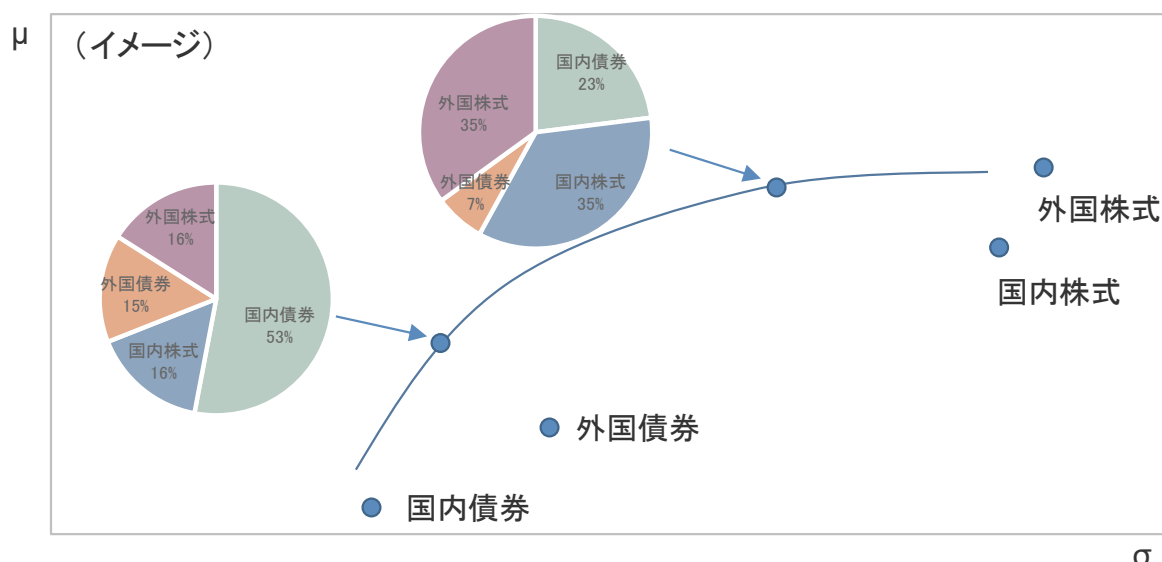
図表 3 の曲線は、伝統四資産を投資対象としたときの効率的フロンティアを表しています。効率的フロンティアとは、平均分散法のもとで同一のリターンに対して、リスク（本来は分散「 σ^2 」ですが、イメージし易くするため、その平方根である標準偏差「 σ 」を使用しています）が最小となるような資産の組み合わせを表したものです。この曲線上にある資産構成は、各リターンの期待値（縦軸）に対してリスク（横軸）が最小となり、政策アセットミックスとして望ましい効率性を有していますが、以下の 2 点に留意する必要があります。

1 点目は、採用する資産数および各資産の金融変数の前提によって、効率的フロンティアの形状が大きく変化する点です。図表 3 は伝統四資産を投資対象としていますが、オルタナティブの新規組み入れや、各資産の前提とする金融変数に変化があった場合、効率的フロンティアの形状は連動して変化します。このような特性を踏まえた上で、分析対象とする資産クラスやその前提条件の信頼性を、よく吟味する必要があります。

2 点目は、資産ごとの組み入れ比率に制約を設けずに効率的フロンティアを作成した場合、一部の資産に偏りが生じうるという点です。例えばリスク・リターンの効率が著しく高い（単位リスクあたりのリターンが高い）資産があった場合、その資産に組み入れが集中してしまい、分散投資の観点では採用しにくい資産構成比が得られることがあります。そのため、実務上では、各資産に上限や下限を設定して効率的フロンティアを作成します。

年金 ALM 分析では、これらの留意事項を踏まえ、事前に金融変数や制約条件を十分に吟味した上で効率的フロンティアを作成し、その中から政策アセットミックス候補を選定します。そして、選定した候補のそれぞれについて複数の市場環境を想定して、資産額の推移を予測します。

(図表 3) 効率的フロンティア（縦軸 μ は期待値、横軸 σ は標準偏差）



出所：筆者作成

次回は、今回の負債分析および資産分析から導き出される総合分析を解説します。

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。

目標管理シートの書式の重要性について

年金コンサルティング部 顧問 堀田 達也

企業を取り巻く経営環境が大きく変化し、以前策定した人事制度が十分に機能しているか等を確認する必要が出てきています。制度上の課題、運用上の課題が散見される場合には、人事制度を見直さなければならないこともあります。企業での採用比率が高い目標管理制度についても、同様のことがいえます。

そこで、人事の考え方シリーズ（その6）として「目標管理シートの書式の重要性について」を取り上げてみます。

1. 目標管理制度が抱える課題

目標管理制度（MBO：Management By Objectives and Self-control）は、P.F.ドラッカー氏が1954年に著書『現代の経営』で提唱したマネジメント手法です。本来は社員自らが目標を決めて取り組むことで社員のモチベーションアップを促し、それを企業の業績につなげようというものです。

日本の企業では、全社経営計画から各部署に展開された業務計画を実行するためにも、社員一人ひとりが目標管理シートに目標・具体策等を記入し、上司と議論し指示・指導を受けながら実現に向けて取り組み、期間終了時に目標達成度等を上司・部下で確認し、人事評価に結びつけます。

目標管理制度自体がもつ意義について、主なものは以下のとおりです。

- ・企業・上司等に統制された「支配によるマネジメント」から「自己管理によるマネジメント」に転換する
- ・社員自らが目標設定することにより、事前に時間を超えた将来のあるべき『成果』を明確にすることができる
- ・目標の設定、具体策の立案、実行の確認という一連の流れを社員がコントロールできる・経営計画・部署業務計画を実現に導き、あわせて個人の能力開発、組織の活性化を推進できる

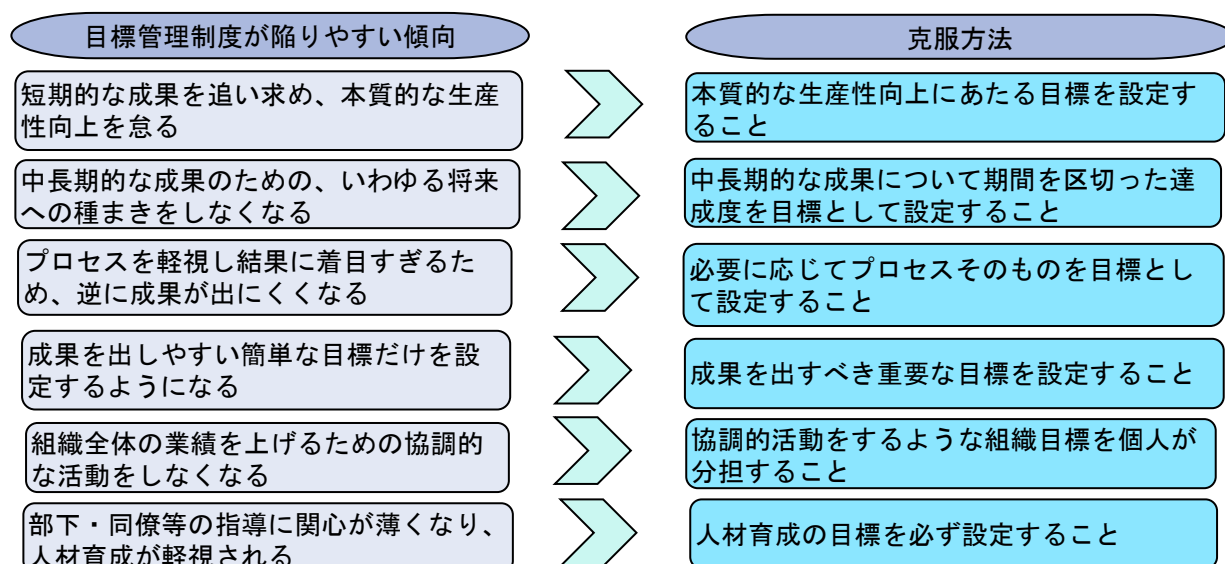
また、目標管理制度をうまく運用すると次のようなメリットを享受できます。

- ・経営計画・部署業務計画が個人に適切に展開され、目標の実行レベルが上がる
- ・企業・組織の進むべき方向性と自分の業務に関する方向性を確認できる
- ・重点的に取り組むべき業務が明確化され、そこに資源が投下され効率が上がる
- ・目標管理シートが公開されると人事評価の指標がオープンになり、人事評価のプロセスがよりはっきりしてくる
- ・目標管理を運用するために管理職との定期的で有効な面談が行われる

なお、目標管理制度のキーワードは『何を、どれだけ、いつまでに』であり、目標設定時にこれらをいかにして明確にするかが重要となります。

一方で、目標管理制度の運用はそれほど簡単でなく、一般的に様々な課題を内包しており、(図表 1) のような陥りやすい傾向がありますので、ここで再確認しておきます。

(図表 1) 目標管理制度が陥りやすい傾向とその克服方法



出所：書籍『戦略達成型 人材マネジメント』（かんき出版：2002 年、堀田達也・船引英子共著）

上記の 6 つの傾向は目標設定時点で発生するものであり、目標設定がいかに重要かを示しています。

2. 目標管理制度が抱える課題の克服方法

まず、(図表 1) の目標管理制度が陥りやすい各傾向に対する克服方法を検討してみます。

1 つ目の社員個人が短期的な目標を設定しがちなら、企業は本質的な生産性向上の目標を設定させればよいし、2 つ目の将来の種まきが必要なら、中長期的成果についても期間を区切った目標を設定させればよいし、3 つ目の重要なプロセスがあるのなら、そのプロセスを取り出し目標に設定することを認めればよいわけです。更に、4 つ目は成果の出やすい目標でなく重要な目標を設定させる、5 つ目は協調的に活動するように組織目標の本人担当分を切り離して目標設定させる、6 つ目は部下等を指導するように人材育成の目標を設定させることが克服方法になります。

このように、目標を適切に設定できるように目標管理シートの書式をつくり、目標管理マニュアルにその狙いと良い事例を記載した上で、上司が部下を指導していくと良いです。

また、組織との関係で以下のような課題が発生することがありますが、その克服方法も考えてみます。目標管理制度の前提となる部署業務計画では、半年後または 1 年後の到達点を明確にする必要があります。例えば、△△の推進、▲▲の検討というように到達点が必ずしもはっきりしないケースでは、個人目標に展開する段階で目標管理シートに動詞形で言い切るように表記し、『何を、どれだけ、いつまでに』実施するのかを明確にしておく必要があります。

次に、部署業務計画における各計画の具体策・分担方法を読み解き、各人が目標管理シートに記入した具体策で十分か、分担方法が等級（役職）に照らして問題ないか等を確認・合意しておく必要があります。

更に、「目標の連鎖」として、例えば部署業務計画が部長から各課長へ、各課長から各課員へ、個人目標としてしっかりと展開されているかを確認することが重要です。加えて、部署業務計画に関し、部員全員の個人目標を集めればほぼ達成できる状況になっているか等を確認しておくことも大切です。

なお、目標の連鎖が十分にできない場合は、個人目標への展開か、業務計画そのものに課題があるということになります。部署業務計画が完全に仕上がっていないこともありますので、個人目標に展開して初めて大きな課題が発見された場合には、業務計画そのものを見直すか、見直しにくいケースでは目標管理シートの作成上、一工夫が必要になります。

3. 課題を発生させない目標管理シート（書式例）

上記1と2で、目標管理制度が抱える課題とその克服方法について確認してきました。目標管理制度は目標設定段階が特に重要ですので、そういった課題を発生させない目標管理シートの書式例を掲げてみます。

（図表2）理想的な目標管理シートの書式例（評価期間は6か月）

部署計画で自身が解決すべき課題		<1>	<2>	<3>	<4>	等級	役職	氏名	
目標大項目	No	目標【何を どれだけ いつまでに】				レベル	具体策	ウェイト	達成度(端的に)
組織統括 ・担当業務	①	<所属部署の計画を展開した目標>							
		Bレベルの目標							
	②	<所属部署の計画を展開した目標>							
		Bレベルの目標							
	③	<所属部署の計画を展開した目標>							
		Bレベルの目標							
	④	<所属部署の計画を展開した目標>							
		Bレベルの目標							
	⑤	<1つぐらいは所属部署に貢献できる自主的な目標>							
		Bレベルの目標							
業務革新 (=体質改善)	⑥	<中期的に達成すべき目標の6か月後の達成度>						10	
		Bレベルの目標							
人材育成	⑦	<部下等を指導・育成し6か月後のありたい姿：(例)独力で△できるようにする、◇を支援し☆成果を上げさせる>						5	
		Bレベルの目標							
上記以外	⑧	<目標①～⑤以外の業務に関する目標：目標設定しない>						10	

【行動評価】<短期業績につながるコンピテンシー等>

項目	行動の具体的内容			本人記入		上司記入	
	評価S	評価A	評価B	具体的行動	評価案	コメント	評価案

- 注1) 目標管理制度の成否は目標の設定で8割程度が決まってしまう。「何を」「どれだけ」「いつまでに」を明確にすることが最も重要
 2) 「レベル」欄はできる限り挑戦的な目標を設定してもらうためにも目標が等級に照らしてどのレベルにあるかを明示する
 3) 「具体策」欄は、できる限りSレベル・Aレベルの高い目標に対する具体策をしっかりと考えてもらう
 4) 「Bレベルの目標」は、目標達成度(SABCD)、すなわち成果を明確にするとともに、少なくともBレベルの成果を出してもらう
 5) 「達成度」欄は、端的に成果を記載する。反省等は備考欄に記載してもよいが、次期の目標管理シートに活かしていく

出所：筆者作成

上記の目標管理シート（書式例）の特徴は、次のとおりです。

- 目標欄に「組織統括・担当業務」、「業務革新」、「人材育成」、「上記以外」と枠組みをつくり、組織の業務計画等をもとにして社員に個人目標の設定をしてもらう（「上記以外」欄では目標設定しない）。「組織統括・担当業務」欄には社員が日常的に担当する重要業務に関する目標を、「業務革新」欄には社員の中長期的目標について6か月で区切った目標を、「人材育成」欄には部下等の指導・育成に関する目標を記入する
- 「上記以外」欄には、目標設定しなかった業務にかかる取り組み結果を記入し、人事評価を受ける
- 評語（SABCD）のうち、SまたはAの挑戦的目標をできる限り多く設定してもらう
- 目標管理シートの中で「具体策」欄は非常に重要であり、SまたはAの挑戦的な目標を達成するための具体策を社員一人ひとりによく考えさせる。SまたはAの具体策とBの具体策は大きく異なるため、2つの具体策を一生懸命考えることは社員の育成につながる
- 各目標にはSまたはAの目標欄と、Bの目標欄があることにより、目標達成度がいずれであっても評語（SABCD）を決めやすくなる。SとBの目標欄があればAレベルの目標達成度、Cレベル・Dレベルの目標達成度を推定しやすいし、AとBの目標欄があればSレベルの目標達成度、Cレベル・Dレベルの目標達成度を推定しやすくなる
- 「達成度」欄には結論としての成果だけを書けばよいので、欄を意図的に狭くする・目標数は社員自らが管理できるように8つを上限にする
- 行動評価（コンピテンシー評価）を目標管理シート下段に配置することにより、成果評価（上段の目標達成度）との関係を社員によく考えさせる。6か月間にとったどの行動が優れていたから成果につながったのか、行動はよかったが大きな成果には結びつかなかったのはなぜか、どの行動が不十分だったから成果があがらなかったのか等、行動と成果の関係を社員自身でもよく考え、次の期に活かしていく

上記の目標管理シートは書式例であり記入項目が多く少し複雑ですが、目標管理制度が陥りやすい傾向を克服したものといえます。目標管理制度では目標設定が非常に重要であるという認識に立ち、こういった書式例を使いこなせれば、制度の運用レベルはさらに上がり、社員の成長にもつながると考えます。

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。

参考文献等：

* 「等級制度の教科書」（労務行政：2010年）堀田達也著

* 「戦略達成型 人材マネジメント」（かんき出版：2002年）堀田達也・船引英子共著

フィナンシャル・ウェルビーイングと金融教育 ～人的資本経営に求められる対応～

MUFG 資産形成研究所 所長 日下部 朋久

人的資本経営において従業員のウェルビーイング（体と心の良い状態）は重要な要素として認識されています。持続可能な企業経営のためには、従業員エンゲージメント向上が必要であり、その根幹にあるのが従業員のウェルビーイングと考えられます。その中で、今後、企業が取り組むべき課題としてのフィナンシャル・ウェルビーイングに着目し、その背景に触れながら、企業の目指すべき姿について考察します。

1. 従業員のウェルビーイング

人的資本経営において、企業・組織のサステナビリティの観点で、従業員のウェルビーイングの重要性は高まっています。コロナ禍をきっかけに、人々はメンタル・フィジカル両面で不安を感じ、働き方や生き方について見つめ直す機会が増えたと感じます。その結果、人々のウェルビーイングも多様化が進んだのではないのでしょうか。このような背景も加わり、従業員をメンタルも含め良好な状態に置くことが、企業経営において従来以上に必要かつ、難しい課題になったと言えるでしょう。

(1) 人材版伊藤レポート 2.0

人的資本経営は、いわゆる人材版伊藤レポート 2.0（注1）により、実践フェーズに移行しています。レポートの第7の取り組みとして「社員のエンゲージメントを高める取組」が掲げられ、「健康経営への投資と Well-being の視点の取り込み」として以下のように述べられています。

【人材版伊藤レポート 2.0 より抜粋】

社員の健康状況を把握し、継続的に改善する取組を、個人と組織のパフォーマンスの向上に向けた重要な投資と捉え、健康経営への投資に戦略的かつ計画的に取り組む。その際、社員の Well-being を高めるという視点も取り込んでいく。

Well-being は、多義的であり、社員一人一人の価値観や働く目的が異なる中で、その意味するところも人それぞれである。そのため、経営陣は、中長期的な企業価値の向上につなげる観点から Well-being を捉え、それを高めるために、個々の企業の状況に応じて、多様な人材が能力発揮できる環境の整備や、自律的なキャリア形成の促進等の試行錯誤を重ねる。（下線筆者）

このような指摘を受けるまでもなく、企業は従業員のウェルビーイングのために福利厚生等の処遇を施してきました。時代とともに、ニーズは変遷し、その処遇内容は変化してきたと言えます。伊藤レポートではさらに一步踏み込み、多義的なウェルビーイングから中長期的な企業価値向上につなげる観点で、アプローチすべき対象を取捨選択すべきと言っていると思います。

(2) 企業の持続的成長のために

持続的に企業が経済的な成長をするには、ステークホルダーが win-win の関係になる必要がありますが、言葉を変えれば、関係者のウェルビーイングを保つことと言えます。特に従業員のウェルビーイングについては、コロナ禍により働き方、生き方についてあらためて考え直す機会となったことで、より強く意識されるようになったと思います。

企業の視点からは、従業員のウェルビーイングが業績への貢献、生産性向上に結びつくことが期待されますが、その関係性については過去より内外の研究で認められています。最近の研究では、日本の成人を対象に実験調査した結果、ウェルビーイングが高まると生産性が向上する因果について、その傾向が確かめられたとのレポートなどがあります。（注2）

(3) 企業が考えるべきウェルビーイング

企業がどのように従業員のウェルビーイングと向き合うべきか、従業員一人ひとりをイメージしその従業員が安心・集中して仕事に取り組むことができる環境とはどのようなものか、という観点でウェルビーイングを整理すると図表1のとおりとなります。（注3）

これらのうち①～④は、人事制度そのものや健康経営に向けた施策、各種研修や多様な働き方の整備など、すでに多くの企業で取り組まれていると言えます。一方で「⑤お金（Financial）」については、財形貯蓄制度などの仕組みはある程度整っているかもしれませんが、ウェルビーイングの要素の一つとして捉えている会社は必ずしも多くないと考えられます。

（図表1）企業が考えるべきウェルビーイング

Wellbeing の要素	概要
①健康（Health）	身体的・精神的に健康な状態であること
②仕事環境（Work environment）	担当業務が充実していること 自身の状況に応じた柔軟な働き方（時間・場所）が選択できること
③キャリア（Career）	現在の環境が将来のキャリアにつながると思えること 成長実感、貢献感が感じられること
④人間関係（Relationship）	仕事の関係者、周囲と互いに学び合う状況であること 相互貢献により、他者とつながっていると感じられること
⑤お金（Financial）	将来や老後に向けて資金・資産面で不安な状態にないこと 会社からの資産形成にかかるサポートがあり、満足していること

出所：三菱 UFJ 年金情報 2022 年 8 月号「人的資本経営と Wellbeing の向上について」

2. フィナンシャル・ウェルビーイングとは

ウェルビーイングの中でお金・家計にまつわるものをフィナンシャル・ウェルビーイングと呼んでいます。決まった定義はありませんが、ここでは「現在および将来にわたって、経済的な満足度が継続し、自律的に人生における選択が可能な状態」とします。経済的に満足な状態は人それぞれであり、単純に収入や資産の多寡では決まりませんが、一定の相関は認められて

います（注4）。また、財政的に安定し不安なく日々を過ごすことは重要であり、例えば、借入金が多く不安やストレスを抱えるようなことがあれば、自律的な選択が難しくなったり、身体的・精神的に健康にマイナスとなったりすることが考えられます。

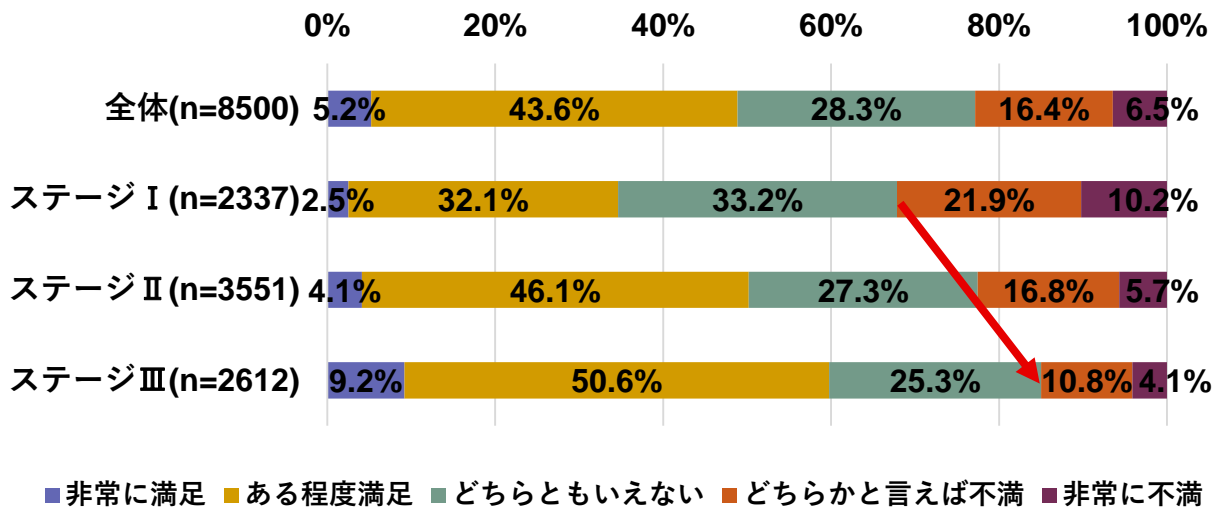
(1) フィナンシャル・ウェルビーイングの実態と意義

MUFG 資産形成研究所では従業員 300 人以上の企業勤務者 8500 人を対象に以下の設問でアンケート調査を実施しました。

問：現在のあなたの経済状況は、安定的な生活を送り、また、人生でやりたいことを実施する上で満足できるものですか。

この問いに対し、非常に満足から非常に不満までの 5 段階で回答を得、金融リテラシーのステージ別に集計しました（図表 2）。金融リテラシーは研究所独自の算出方法を用い、リテラシーが低位のものをステージ I、より高位のものを II、III として 3 分類したものです。この結果によると経済状態に不満を持っている層（どちらかと言えば不満、非常に不満の合計）は全体で 22.9%、金融リテラシー I（低位）で 32.1%、II（中位）で 22.5%、III（高位）で 14.9% とリテラシーが高いほど不満層割合が低下していることがわかります。

（図表 2）金融リテラシー別フィナンシャル・ウェルビーイングの状況



出所：MUFG 資産形成研究所 1 万人アンケート結果：企業勤務者 8500 人（2023 年）

金融リテラシーの向上がフィナンシャル・ウェルビーイングを高める直接の要因とは言い切れないものの、少なくとも金融リテラシーの高低がフィナンシャル・ウェルビーイングの高低に関係していることは読み取れます。すなわち、金融リテラシーが高いことで、結果的に収入や保有資産が多かったり、ライフプランについて見通しをより持てたり、財政的な問題でストレスを抱えることが少なかったりする効果が予想されます。結果として、定義の「経済的な満足度が継続し、自律的に人生における選択が可能な状態」につながっている可能性があります。

そうならば、フィナンシャル・ウェルビーイングを高めるためには、単に収入を増やすだけでなく、金融リテラシー向上を図ることがキーになると考えられます。そのため、家計の管

理、財政面でのリスク管理、投資スキル、ローン管理の方法など、経済生活を送る上で必要な金融知識やスキルを身に着けるための教育が必要となります。

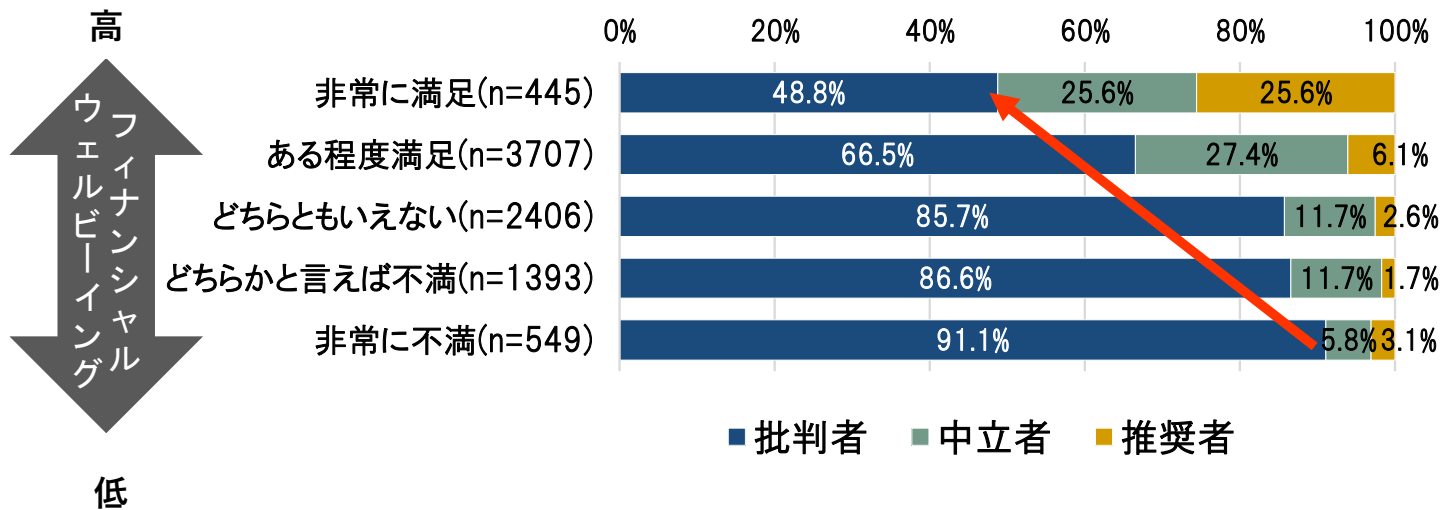
反対に金融リテラシーが低いがために財政的な問題やストレスを抱えた人々は、身体的・精神的に健康を害し、就業に支障を起こす可能性が高まると考えられます。金融リテラシーの向上によるフィナンシャル・ウェルビーイングの実現はこのような生産性の悪化を予防することが期待できます。また、適切なフィナンシャル・プランニングに基づいた投資や貯蓄は、将来にわたって経済的な自立を可能にし、安定的な就業が期待できるとともに、社会全体にとって好循環となるでしょう。

(2) フィナンシャル・ウェルビーイングと従業員エンゲージメント

従業員のフィナンシャル・ウェルビーイングとエンゲージメントの関係という切り口でアンケート結果をみてみます（図表 3）。

縦軸は図表 2 で用いた経済状況に満足しているかどうかの度合いであり、横軸は勤め先を他人に推奨したいかどうかのエンゲージメントを計測する際に使用される指標（注 5）で、推奨者はエンゲージメントが高いことを示します。これによるとフィナンシャル・ウェルビーイングが高いほど、エンゲージメントが高い傾向がみてとれます。因果関係はあきらかではありませんが、従業員のフィナンシャル・ウェルビーイングに企業が関与することは、メリットがありそうです。

（図表 3）フィナンシャル・ウェルビーイングとエンゲージメントの関係



出所：MUFG 資産形成研究所 1 万人アンケート結果：企業勤務者 8500 人（2023 年）

(3) 企業はどこまで介入すべきなのか

ウェルビーイングが企業の持続的成長に不可欠として、このフィナンシャル・ウェルビーイングにどれだけ関与すべきなのでしょう。現状、各企業において経済的なサポートメニューは多くありますが、果たしてそれらが今求められているフィナンシャル・ウェルビーイングにつながっているのかも検証すべきです。

少し調査年が古いのですが、図表 4 ではフィナンシャル・ウェルビーイングへの施策と考えられる資産形成などに関する施策の実施状況についての調査結果です。「財形貯蓄制度」の実施率が 68.4%と高い上に、利用率も 38.9%と比較的高くなっています。

(図表 4) 資産形成に関する福利厚生制度の実施・利用状況 (従業員 300 人以上の企業)

従業員300人以上の企業	企業回答	従業員回答	
	制度あり	利用の有無	特に必要性が高いと思うもの
財形貯蓄制度	68.4%	38.9%	21.1%
社内預金制度	19.5%	45.5%	7.6%
従業員持株制度・持株会	30.1%	41.3%	5.0%
ストックオプション制度	1.5%	18.2%	0.9%
住宅取得のための融資制度	25.6%	6.7%	7.9%
金融関係の相談・セミナー	13.5%	17.6%	4.1%
教育、結婚等住宅以外の臨時支出に対する貸し付け	35.3%	8.8%	7.8%

出所：企業における福利厚生施策の実態に関する調査（2017年調査）（独立行政法人労働政策研究・研修機構）

興味深いことに、従業員への「特にその施策について必要性が高いか」という問いに対しては、財形が 21.1%と比較的高いものの、その他の施策は一桁台とあまり評価されていません。複数回答にも関わらずこの結果は、総じて資産形成への関心が低いのかも知れません。

また、「金融関係の相談・セミナー」の実施率は 13.5%と低く、ソフト面での対応は進んでいないと考えられます。従業員の回答も特に必要性が高いとの回答も少なく、そのような仕組みがあった場合でもその利用率は 17.6%と必ずしも多いとは言えない状況です。

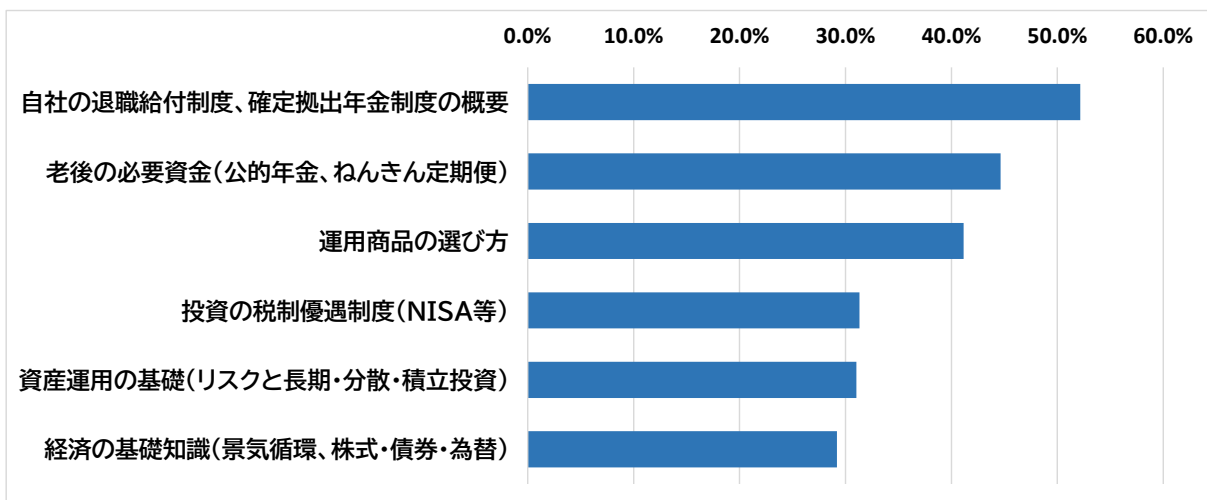
このように必要性が特に高いとされない原因は、①資産形成や金融関連の知識は興味関心があれば自らの行動で解決できる問題が多く会社に依存する必要が少ない、②リテラシーが低く無関心の場合は、健康のように実際痛みを感じるケースにならない限り考えない・行動を起こさないなど、会社へのニーズになりにくいと考えられ、①、②いずれにしても会社への依存度が低くなる可能性があります。②に関して言えば、企業勤務者においては痛みを感じずほどの財政的問題は少ないのかもしれないかもしれません。特に遠い先の老後資金問題では、今痛みを感じることは少ないことから無関心の度合いは強いと思います。

しかし、昨今の少子高齢社会やコロナ禍、ウクライナ問題を目の当たりにして不安が増大し、状況が変化し出しているのではないのでしょうか。裏返せば、企業のこのようなフィナンシャル・ウェルビーイングへの積極的な取り組みに対して従業員の理解が進めば、企業施策にありがたみを感じるようになるのではないのでしょうか。

(4) 従業員に伝わっているか

そうすると、もう一つの課題は、せっかく実施している施策が従業員に効果的に伝わっているかという点です。ウェルビーイングは気持ちの問題です。充足感、満足感を得るには自身の置かれている状況をポジティブに理解することが大切であり、企業の福利厚生施策が正しく伝わっていなければ従業員も評価しようがありません。特に退職金・企業年金は相当のコストをかけ実施しているフィナンシャル・ウェルビーイング施策の目玉とも言えるものです。この経済的効果を理解してもらうことがフィナンシャル・ウェルビーイング向上のためのまず行うべきことかと思えます。

(図表 5) DC 制度実施企業における情報提供・研修ニーズ (複数回答)



出所：三菱 UFJ 信託銀行による調査結果より上位項目を抜粋 (2022 年)

複数の DC 実施企業の従業員に、会社から提供してほしい情報・研修は何かアンケート調査をしたところ、「自社の退職給付制度、確定拠出年金制度の概要」が半数を超え、第 1 位となりました。公的年金より本来身近にある自社の制度の仕組みを知りたいというニーズが上回っています。制度内容が十分に伝わっていないとすれば、これを正しく伝えるだけでフィナンシャル・ウェルビーイングが向上する可能性があるとともに、この正しい理解によって、自社に所属している満足感が高まりエンゲージメントの向上につながるのではないのでしょうか。

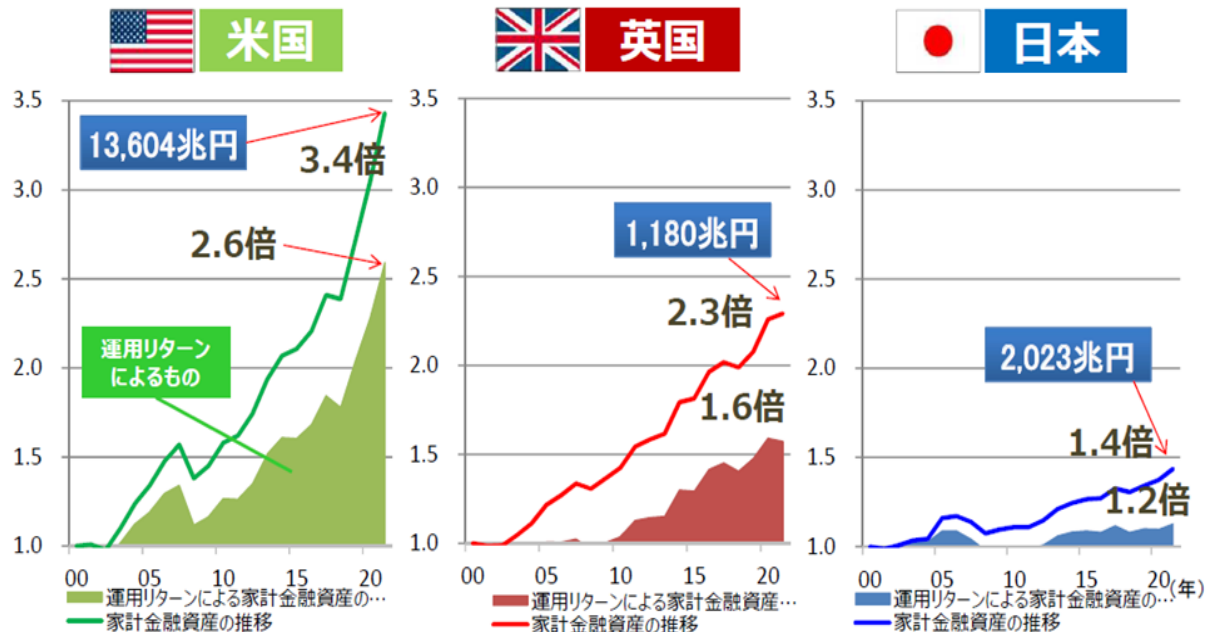
3. 政府はどのように捉えているか

(1) 米英との差

政府は資産形成推進施策が後手に回ったことにより、個人の金融資産の伸びに大きな差が生じたと認識しています (注 6)。図表 6 は日米英の家計の金融資産の伸びの違いが、資産収益の差による部分が大きいことを示しています。

そしてその差の原因となるのが家計の金融資産のポートフォリオの違いです。日本では家計の金融資産の 12% 程度しか投資に回っておらず、対して米国では 62%、英国では 23% と大きな差となっています。このような状況になっている原因の一つとして、金融教育が十分行き渡っていないことがあげられます。

(図表 6) 米英日家計金融資産残高の推移



出所：資産所得倍増に関する基礎資料集（内閣官房 新しい資本主義実現本部事務局）

(2) 資産所得倍増プラン

この状況から脱すべく資産所得倍増プラン（注6）が策定されました。NISA や iDeCo の拡充策が注目を集めていますが、その中で、第4の柱として以下の内容が記されています。

第四の柱：雇用者に対する資産形成の強化

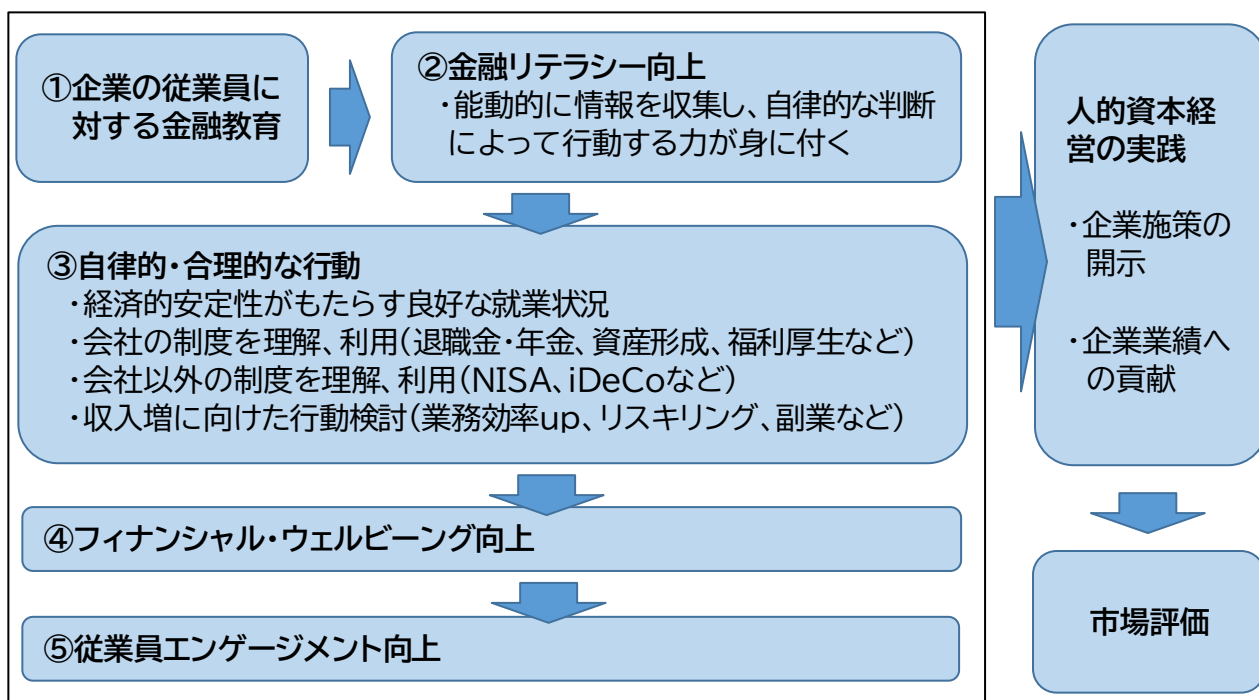
- ～ 雇用者の保有する金融資産からの所得を拡大し、持続的な企業価値向上の恩恵が家計にも及ぶという好循環を作り上げる。このため、企業による雇用者への資産形成を強化することが必要である。
- ～ 世界では、人々の幸福を目指すうえで心身の健康のみならず、企業を通じた経済的な安定を支援する取組が広まりつつある。我が国においても雇用主による雇用者の経済的な安定の向上に向けた取組を推進することが求められている。
- ～ 企業による雇用者の資産形成の強化は、本年（2022年筆者注）8月に公表した「人的資本可視化指針」に示したとおり従業員エンゲージメントの向上にも効果的であり、「人的資本可視化指針」も活用し、雇用者の資産形成を支援する取組を積極的に情報開示するように企業に促していく。

上記の通り、職域における個人の資産形成支援を強く求める内容であり、加えてその状況を開示すべきとしています。欧米ではすでに国家戦略として金融教育が推進され、企業はそれに呼応するようさまざまな対応を行うとともに、情報開示を進めています（注4）。日本においてもこれにキャッチアップすべく、政府の資産所得倍増プランに従い、加速していくものと予想されます。昨今、ホワイト500を目指す健康経営への取り組みが一気に広がったと同じように、フィナンシャル・ウェルビーイングへの対応や開示があたり前の時代が到来するのではないでしょうか。

4. 金融教育とフィナンシャル・ウェルビーイング

これまでの議論を図式化してみると、以下のような連関となります。

(図表 7) 金融教育とフィナンシャル・ウェルビーイングの関係



出所：筆者作成

上記連関については、現状は定性的な整理の域を脱しないものの、人的資本経営の視点、欧米における先行事例、政府施策の今後の進展、投資家・労働市場からの期待等を総合的に考えると、各企業は戦略的な意味を含め、従業員のフィナンシャル・ウェルビーイング向上施策の実施、とりわけ金融教育を推し進めることの意義が高まっていると考えます。

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) 人的資本経営の実現に向けた検討会報告書～人材版伊藤レポート 2.0～

https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/report2.0.pdf

(注 2) 幸福度が高まると労働者の生産性は上がるのか？（ニッセイ基礎研究所 2020/1）

https://www.nli-research.co.jp/files/topics/63388_ext_18_0.pdf?site=nli

(注 3) 三菱 UFJ 年金情報 2022 年 8 月号「人的資本経営と Wellbeing の向上について」

https://www.tr.mufg.jp/houjin/jutaku/nenkin_joho/pdf/mutb_202208.pdf?20230301

(注 4) Financial Well-being と金融機関の取組（SOMPO 未来研レポート）

<https://www.sompo-ri.co.jp/wp-content/uploads/2022/01/78-2.pdf>

(注 5) 職場の推奨度を 0～10 の 11 段階で尋ね、9～10 点を推奨者、7～8 点を中立者、0～6 点を批判者と分類する考え方。ペイン・アンド・カンパニー、フレッド・ライクヘルド、サトメトリックス・システムズ社が、推奨者の割合から批判者の割合を引いた数値を eNPSSMとして指数化し、役務商標としている。

(注 6) 資産所得倍増プラン（新しい資本主義実現会議決定（2022 年 11 月 28 日））

https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/pdf/dabiplan2022.pdf

(注) 上記 URL については今後、URL 先の都合により削除・移動する可能性がある点にご留意下さい。

タイムパフォーマンス

WBC の影響で MLB（メジャーリーグ・ベースボール）の中継をご覧になる方は増えたと思う。その MLB で今年からピッチクロックというルールが導入された。一定時間内に投手は投球動作、打者は打撃姿勢に入ることが求められ、制限時間を超えると投手の場合はボール、打者の場合はストライクが宣告されるというものである。さらに今年から牽制の回数も制限され、牽制球及びマウンドを外すことは 1 打者に対して 2 度までとされている（3 度目の牽制で走者をアウトにしないとボーク＝反則行為が宣告され、走者に進塁が認められる）。いずれも試合時間の短縮を狙ったものであるが、この種のルールとしてワンポイントリリーフも 2020 年から禁止されている（交代した投手は最低 3 人もしくはイニング終了まで投げ切らなければならない）。

試合時間短縮は、実況中継との関係で要請されたものだという。確かに投球間隔がやたらと長かったり、投手交代の時間待ち（民間放送だと CM が入る）でイライラするケースは少なくない。日本のプロ野球を観ていると、解説者の中には投球の間が大切とか打者との駆け引きが重要などと指摘する人もいるが、そうした目に見えない心理戦を楽しんでいる人は多くないと思う。WBC にあれだけ熱狂したのは、小手先の駆け引きではない力対力の勝負だったからではないだろうか。時間短縮でプレーの中身を濃くするのは、観客や視聴者のニーズに適っているはずである。

視聴時間の短縮といえば、最近はドラマや映画などを早送りで見ると多いそうである。特にデジタルネイティブである Z 世代は時間対効果の意識が強く、タイムパフォーマンスという言葉が使われるようである。確かにネットワークが普及した現在は、発信される情報が溢れている一方で、使える時間は 1 日 24 時間と昔と比べ増えているわけではない。早送りしてまで見るのはいかがとは思いますが、情報等の取得に限らず、効率的に時間を活用したいと考えるのは当然であり、必要なことでもある。

タイムパフォーマンスは、時間とパフォーマンス（成果あるいは便益）の対比である。時間をかければ良いパフォーマンスを得られるとは限らないが、拙速な作業では良いパフォーマンスが得られなくなる可能性は高まる。時間効率を意識しつつ、期待するパフォーマンスを確保・発揮するには相応の能力が必要であるし、その能力開発には時間がかかることもある。スポーツでも仕事でも、タイムパフォーマンスを標榜するのであれば、期待するパフォーマンスを確保・発揮するのに必要な能力開発にも自律的に取り組んでもらいたいものである。

ちなみに、冒頭の MLB の時間短縮では試合時間が短くなる分、タイムパフォーマンスは向上するであろう。彼らは最高の技術を持つ超一流のプレーヤーであり、期待するパフォーマンスを確保・発揮するための能力開発に全力で取り組んでいるからだ。

2023 年 5 月 16 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、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。



三菱UFJ信託銀行株式会社 年金コンサルティング部
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1 三菱 UFJ 銀行本館ビル

www.mufg.jp