

# 三菱 UFJ トータルリワードレポート

Mitsubishi UFJ Total Reward Report

2025 年 4 月号

「安心・豊かな社会」を創り出す信託銀行 *Create a Better Tomorrow*

三菱UFJ信託銀行

世界が進むチカラになる。



《三菱 UFJ トータルリワードレポートの発刊に寄せて》 <u>三菱 UFJ トータルリワードレポートの発刊に寄せて</u> トータルリワード戦略コンサルティング部 部長兼フェロー 徳永 祥三	1
《退職給付制度の見直し》 <u>退職給付制度の見直し事例①</u> トータルリワード戦略コンサルティング部 シニアコンサルタント 木原 脩一郎	2
《人的資本情報の開示》 <u>人的資本情報の開示</u> トータルリワード戦略コンサルティング部 チーフコンサルタント 平野 星児	11
《確定拠出年金（企業型 DC）》 <u>統計資料からみる企業型 DC の現状～急増する内外株投資信託～</u> M U F G 資産形成研究所 所長 日下部 朋久	20
《誌上年金カレッジ》 <u>財政決算報告書の見方①～財政運営の仕組み、数理債務・責任準備金～</u> トータルリワード戦略コンサルティング部 企業年金室 鈴木 悠	27
《時事のつぶやき》 <u>リーダーの資質</u> アナリスト 久野 正徳	33

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>

## 三菱 UFJ トータルリワードレポートの発刊に寄せて

このたび、弊社が毎月発行しております「三菱 UFJ 年金情報」をリニューアルし、「三菱 UFJ トータルリワードレポート」として発刊する運びとなりました。

2024 年 4 月 1 日付で、弊社の「年金コンサルティング部」は「トータルリワード戦略コンサルティング部」へと名称を変更いたしました。この変更は、近年の人事労務環境の大きな変化を受けたものです。従来、当部は主に退職給付制度の設計および運営に関するコンサルティングを中心に活動してまいりました。しかし、現在では退職給付制度が「人的資本経営」の一環として位置づけられ、人材戦略全体との整合性を考慮した運営が求められるようになってきております。このような背景を踏まえ、部の名称を変更し、より包括的な視点からのコンサルティングサービスを提供していくこととなりました。

今回のリニューアルも、こうした環境変化を反映したものです。これまでの退職給付制度に関する情報提供に加え、従業員に対するインセンティブとしての報酬全般、すなわち「トータルリワード」に関する幅広い情報をお届けすることを目的としております。

なお、弊社は日本国内で最多の年金数理人を擁しており、企業年金に関する情報発信およびコンサルティング業務において、引き続き高い専門性をもって取り組んでまいります。今後とも変わらぬご支援とご愛顧を賜りますよう、何卒よろしくお願い申し上げます。

2025 年 4 月 1 日

トータルリワード戦略コンサルティング部 部長兼フェロー 徳永 祥三

## 退職給付制度の見直し事例①

トータルリワード戦略コンサルティング部 シニアコンサルタント 木原 脩一郎

### 要旨

- 高度経済成長期に適していた最終給与比例制は、バブル崩壊後の経済停滞やグローバル化を受けてポイント制への移行が進んできました
- ポイント制への移行にあたっては、資格取得・喪失時期を含めて、退職給付制度が人事制度と整合的であるかという視点が重要であり、現状分析を適切に行うことが第一歩となります
- 給付算定式が大きく変更することに伴い、既存従業員への経過措置の検討も重要な論点です

昨今、様々な観点で多くの人事課題があります。インフレ傾向に伴うベースアップへの対応、雇用確保からの定年延長、ジョブ型雇用へのシフト、エンゲージメント向上、企業の再編、など次々と検討課題が浮かび上がってくる状況も珍しくありません。そのような中で、退職給付制度の見直しの必要性は感じているものの、優先度が後順位となり長期間にわたって着手できていないという声をよく聞きます。その結果、どのような観点で退職給付制度を見直すのか社内に知見がなく、益々着手することが難しくなっているものと想像します。

今月から複数回に亘り、退職給付制度の見直し事例をご紹介します。今回は、長期間見直しを行ってこなかった最終給与比例の制度をポイント制へ移行した事例について、変更内容と検討ポイントを詳細に取り上げます。どのような観点で検討し、どのような結論に至ったのかをご認識いただくことで、自社の退職給付制度を再点検し、見直すきっかけになればと考えています。

### 1. 退職一時金制度の変遷

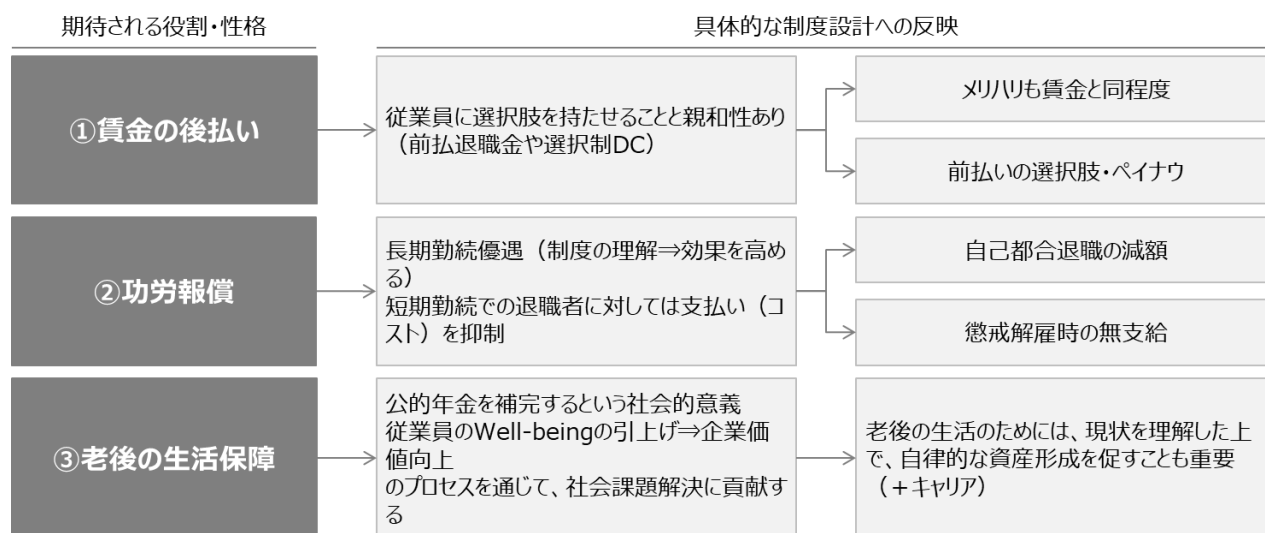
見直し事例に入る前に、主要な退職給付制度の一つである退職一時金制度の変遷について 2 つの観点で触れておきます。その他の主要な退職給付制度として企業年金制度もありますが、これらは退職一時金を原資として年金化することで普及してきた側面があるため、退職一時金制度の変遷を見ることで退職給付制度全体の変遷を捉えることができます。

#### ■ 最終給与比例制からポイント制への移行

最終給与比例制は、退職一時金額を従業員の最終給与と勤続年数に基づいて計算する方式です。勤続年数や最終給与が大きく影響するため、長期勤続者に有利な仕組みになっています。高度経済成長期には、年功序列型の賃金体系が一般的で、昇給率も高かったため、最終給与比例制が適していました。しかし、バブル崩壊後の経済停滞やグローバル化の進展により昇給率が低下し、最終給与に基づく

計算が必ずしも適切な退職一時金額とならないケースが生じるようになりました。何をもって「適切な退職一時金額」とするかは難しいですが、退職一時金の性格として、企業への貢献度に応じて退職時に支払われる功労報奨的なもの、後払い賃金として支払われるもの、役割的な面として老後の所得保障などが挙げられます。最終給与比例制では、早くから昇格して高く貢献し続けた人と退職間際に昇格した人が仮に同じ給与で退職すれば同じ退職金額となるため、功労報奨や後払い賃金の観点で公平性に課題が生じ得ます。また、終身雇用が前提の時代には適していましたが、転職が一般化する中で、勤続年数が短い従業員にとって不利な仕組みとなり、老後の所得保障の観点で課題があるとも言えます。

(図表 1) 退職給付制度に求められる役割、性格



出所：筆者作成

(図表 2) 賃金改定額と退職金基礎額との関係

(単位：%)

暦年	賃金改定額が基礎額に繰り入れられる		賃金改定額とは関係なく別建てとなっている			その他	
	全部	一部	ポイント方式	別テーブル方式	その他		
2012	14.1	7.3	75.9	65.0	8.6	2.3	2.7
2014	12.3	7.8	76.2	65.6	8.2	2.5	3.7
2016	9.9	6.1	80.2	65.4	11.0	3.8	3.8
2018	8.0	5.3	84.0	69.9	10.6	3.5	2.7
2021	9.0	3.5	82.4	63.1	14.5	4.7	5.1

出所：「2021 年 9 月度退職金・年金に関する実態調査結果」(一社) 日本経済団体連合会、(一社) 東京経営者協会

その他に、バブル崩壊などの環境変化は企業のコストの観点での課題にも繋がり、ベースアップも含めた賃金上昇による退職一時金額の大幅な増加を抑制する必要性も生じさせました。つまり、賃金と退職金の連動性を切り離す動機となりました。これらの観点により、給付設計を大きく見直す流れとして、最終給

与比例制からポイント制への移行が進みました。図表 2 には、ベースアップなどの賃金改定が退職金に影響する制度の割合の推移等に関する調査結果を示しています。多くの制度で退職金額が賃金改定と切り離されていることが見て取れます。

## ■ 定年年齢の 55 歳から 60 歳への引上げ

1986 年の高齢者雇用安定法により 60 歳定年が努力義務となり、退職一時金の支払時期は 55 歳から 60 歳へと引き上がっていくこととなりましたが、その際にも退職一時金の増加を抑制する動きが見られました。具体的には、退職一時金を算定する給与を旧定年の 55 歳で固定し、55 歳以降の勤続年数を退職一時金算定期間を含めないことでコストの増加を抑えました。当時としては退職一時金の支給額が減少することにはならなかったことや、定年年齢が伸びていく過渡期であったことから、そのような仕組みでも大きな問題は生じなかったのかもしれませんが。

(図表 3) 定年延長の変遷

西暦	法律の成立・改正
1971	中高年齢者等の雇用の促進に関する特別措置法の成立：高齢者の雇用確保を努力義務
1986	高齢者雇用安定法の成立：60歳定年の努力義務
1994	高齢者雇用安定法の改正：60歳定年の義務化
2004	高齢者雇用安定法の改正：希望する労働者が65歳まで働けるようにするための措置を講じる義務
2013	高齢者雇用安定法の改正：希望する労働者が65歳まで働けるよう義務
2021	高齢者雇用安定法の改正：70歳までの就業機会を確保するための努力義務

出所：筆者作成

## 2. 現行制度の現状分析

### ■ 現行制度の給付設計概要と加入者の範囲

ここからは本題の見直し事例のご紹介です。今回は確定給付企業年金制度（以下、DB）において最終給与比例制からポイント制へ移行した事例を取り扱います。制度を見直す上では現状分析が非常に重要ですので、特徴的な点を明らかにしていきます。対象制度の給付設計を図表 4 にまとめました。重要な部分を赤字で強調してあります。

まず、資格取得時期と資格喪失時期についてです。資格取得時期には 25 歳以上かつ勤続 3 年という条件が設定されています。これは、過去 25 歳までに退職されるケースが多く、それらの方々を支給対象外とする意図があったことが考えられます。もしかすると、新卒社員が入社後数年以内に結婚を機に退職することが多かった昭和時代の名残かもしれません。

一方で資格喪失時期は55歳到達時となっています。これは前述の55歳定年時の取扱いが残っている可能性があり、現在の会社での主要な働き方やその他の処遇と照らし合わせて意味があるものなのか検討する必要があります。

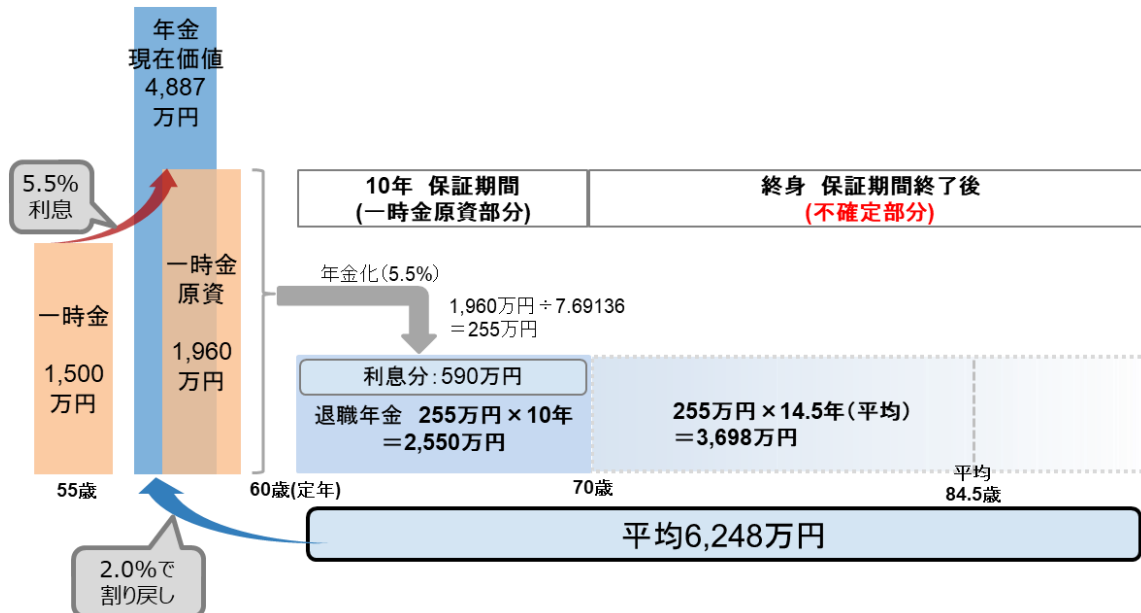
(図表4) 現行制度の給付設計

対象制度	確定給付企業年金		
加入資格取得時期	25歳以上かつ勤続3年経過後の4月1日		
資格喪失時期	死亡、退職、55歳到達		
基準給与	基本給		
給付	老齢給付金	受給資格	加入者期間20年以上かつ60歳到達
		支給期間	60歳支給開始：10年保証終身（換算率5.5%）
		給付額	基本給×支給率 ※自己都合退職の場合、0.3～0.7倍に削減 55歳以上は会社都合退職扱い、退職時から60歳までの期間について5.5%で利息を付与
	脱退一時金	受給資格	加入者期間3年以上20年未満
		給付額	基本給×支給率
モデル給付額	定年到達時1,500万円		

## ■年金支給の設計

続いて、老齢給付金の支給方法に注目します。年金の支給期間が10年保証終身年金となっています。保証終身年金の場合、一時金原資が保証期間部分の現価と等しくなるように年金額を計算するのが一般的です。つまり、10年保証終身の場合、10年間の保証部分で一時金ベースの額と等価になり、その後は生存するだけ一時金で受け取るよりも多く支給を受けることができる設計です。

(図表5) 一時金支給額と年金支給額の関係



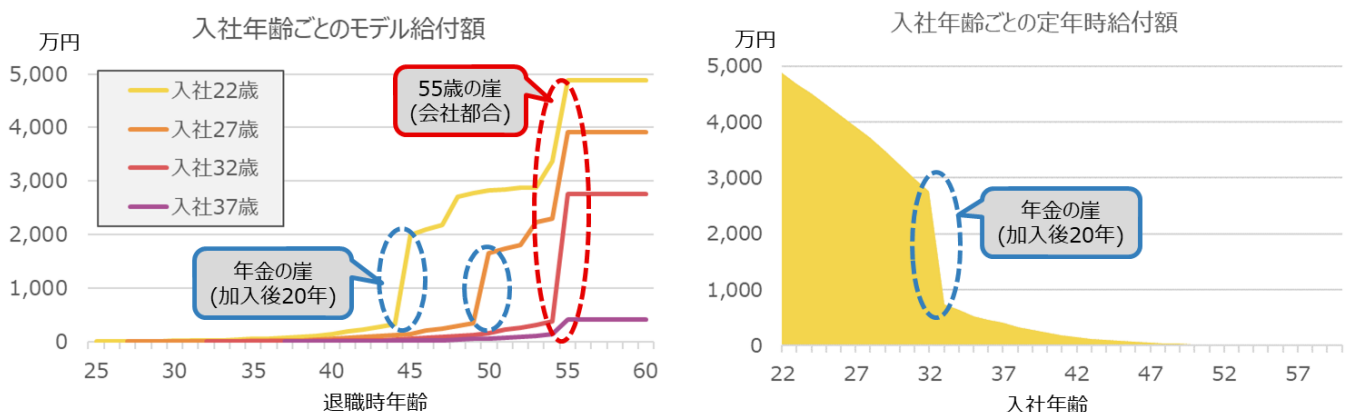
従って本事例では年金選択者が非常に手厚い支給を受けることができます。更に、一時金額を年金額に換算する際に利息 5.5%が付利されるため、10 年間の利息分だけでも一時金額よりも約 70%総支給額が増加します（2,550 万円÷1,500 万円）。退職給付の役割として期待される老後の所得保障の観点では非常に望ましい一方、年金の支給を受けられない短期勤続者の方とは大きな格差が生じます。

一時金を選択した場合と年金を選択した場合の支給額の関係性を図表 5 で示しています。終身部分まで含めた場合、支給額ベースで約 4.2 倍（6,248 万円÷1,500 万円）、利率 2.0%で評価した場合の現在価値でも約 3.3 倍となります。

## ■ 現行制度の給付額イメージ

加えて、自己都合で資格喪失した場合には会社都合と異なる支給率（0.3～0.7 倍に削減）を用いるため、55 歳到達前に退職した場合の給付額は相当程度抑えられることとなります。定年到達時のモデル給付額 1,500 万円については一定の給付水準が確保されている印象ですが、入社年齢や勤続期間に応じてどのような給付が行われるのか明らかにする必要があります。図表 6 では、入社年齢を 22 歳、27 歳、32 歳、37 歳とした場合の退職時年齢ごとの給付額と、入社年齢ごとの定年時給付額をそれぞれグラフにしています。加入者期間 20 年以上となった場合には 60 歳から年金を受給する前提としています。このグラフから、年金受給権が得られる DB 加入者期間 20 年を境とする大きな崖と、会社都合の支給率が適用される 55 歳を境とする大きな崖が存在することが分かります。入社年齢が遅くなるほど勤続期間は短くなり、一般的に会社への貢献度も少なくなると考えられるので、給付額が下がること自体が大きな問題になることはありません。しかしながら、その程度が大きい場合には適切な水準かどうかをよく検討する必要があります。人事制度の仕組み（基本給や諸手当の水準など）と照らし合わせて適正な水準が考えてみると良いでしょう。入社年齢が 30 歳代や 40 歳代の同僚がもし近くにいるならば、その同僚の貢献度合いを思い浮かべて退職金水準にそれだけの格差があっても感覚的に違和感がないか考えてみることも良いかもしれません。過大な格差がある場合、キャリア入社の方が入社後に退職金水準の大きな崖の存在を知ったことでモチベーションの低下を招くかもしれません。

（図表 6）現行制度における入社年齢の違いによる給付額の格差





## 3. 新制度の給付設計

### ■ 新制度の給付設計

本事例においては、55 歳以降も 60 歳の定年まで変わらず能力を発揮して職責を負ってほしい方針であること、キャリア入社の方を積極的に増やしていく方針であること、業務内容が多様化しており最終給与だけで貢献度を図ることは適切ではないことなどを踏まえて、新制度では大幅な変更を加えることとしました。図表 7 には新制度の給付設計をまとめています。

まず、給付算定式はポイント制を採用しています。職能等級に基づくポイントを毎月付与していき、退職時の累計ポイントにポイント単価と勤続期間別係数を乗じる仕組みです。勤続ポイントを設けて長期間働いてもらうことで一定の給付水準を確保できる仕組みも検討しましたが、分かりやすさの観点から見送りました。職能等級ごとのポイントテーブルは、現行制度における定年退職時の職位ごとの一時金支給額をベースに、ふさわしいと考える一時金水準を設定したうえで昇格モデルを用いて作成しました。現行制度では年金支給が過大に手厚い設計となっていたため、その格差を是正して利息を 2.0%に引き下げたうえで、年金の支給期間は複数の選択肢を設けました。会社の財務目線では、平均余命が延伸することでコストが増加する終身年金を廃止する案も検討しましたが、老後の所得保障という観点と、自社で働き続けてもらうことによる従業員へ安心感を得てもらう観点等から残すことにしました。ただし、終身年金を選択した場合でも、利息 2.0%の前提で等価になる設計とし一時金を選択した場合と水準が大きく異ならないようにしています。

(図表 7) 新制度の給付設計

対象制度		確定給付企業年金	
加入資格取得時期		入社時	
資格喪失時期		死亡、退職、 <b>60歳到達</b>	
基準給与		等級ポイントの累計×ポイント単価	
給付	老齢給付金	受給資格	加入者期間20年以上かつ60歳到達
		支給期間	60歳支給開始： <b>5年確定/20年確定/20年保証終身</b> から選択（換算率2.0%）
		給付額	基準給与×勤続期間別係数 ※自己都合退職の場合、0.5～0.9倍に削減 60歳未満は自己都合退職扱い、退職後の利息付与は無し
	脱退一時金	受給資格	加入者期間3年以上20年未満
		給付額	基準給与×勤続期間別係数
モデル給付額		係長到達モデル1,800万円、課長到達モデル：2,100万円、部長到達モデル：2,500万円	

更に加入資格も大幅に変更しました。入社から 3 年の待期期間や 25 歳から 55 歳という年齢の制約は現状の働き方の実態に沿っていないことから撤廃し、シンプルに入社時に加入、60 歳の定年年齢まで加入可能としました。

## ■ 既存社員の経過措置

新制度に移行する際の重要な検討事項として、既存社員への経過措置があります。給付算定式を大きく変えない場合には論点にならないケースもありますが、本事例のように最終給与比例制からポイント制へ移行するなど、給付算定式が大きく変わる場合は慎重に検討する必要があります。本事例においては、移行時点の職能等級（≒職位）と勤続年数に応じて新制度スタート時点のポイント累計を基準額に設定しました。具体的には、ポイントテーブルを作成する際に用いた昇格モデルに基づき、移行時点の年齢と職能等級が重なる昇格モデルに沿って昇格してきたものとして仮想的に累積したポイントを個人ごとの基準額に設定しました。実際の昇格に沿って個人ごとに計算する方が実態に沿ったポイントとなり望ましかったのですが、実務上の負荷と職能等級の定義が過去に変わった経緯があったため採用しませんでした。また、手厚い年金支給を是正しましたので、この基準額に対して一定倍率を乗じて増額した金額を最終的な移行時ポイントとしています。

加えて、現行制度における既得権を保証する仕組みとして、新制度への移行日前日に会社都合退職したと仮定した場合に支払われる脱退一時金相当額（加入者期間 20 年未満の場合）または年金現価相当額（加入者期間 20 年以上の場合）を新制度移行日から 5 年以内に脱退した場合の保障額として設定しました。

## ■ 財務上の観点

一時金ベースの給付水準、給付設計、年金支給方法、加入者の範囲と、広範にわたって変更することになったため、DB 掛金や、退職給付債務・勤務費用といった退職給付会計上の諸数値にも影響がありました。本事例では、結果として DB 掛金は減少し、退職給付債務と勤務費用は増加しました。

DB 掛金は受給権保護の観点から年金受給権を有する脱退者は全員が年金を選択する前提で算定するのが一般的です（その方が掛金額が高く算出されることになり、年金資産がより多く積み立てられるため）。DB 掛金の減少は、10 年保証終身年金から支給期間の選択制に変更することで保証期間経過後の給付を減少させ、利率も 5.5%から 2.0%に引き下げたことで、年金額が減少した影響を受けた結果と理解できます。

一方、退職給付債務と勤務費用の計算には、できるだけ実態に沿った合理的な前提を用いる必要があります。過去の実態を鑑み約 60%は一時金を取得する見込みで計算していたため、一時金ベースの増加の影響を大きく受けて退職給付債務と勤務費用は増加しました。

方向感や規模感を事前にある程度予測することはできても、最終的な影響額は、実際の従業員データを用いて計算してみないと分かりません。最終的な給付設計を確定させる前にできるだけ精緻な概算を行い、ポイントテーブルや勤続期間別係数を調整するケースもあります。本事例では概算結果が財務影響として許容できる範囲内だったため、調整までは行いませんでした。

## 4. 制度見直しのための確認ポイント

ここまで現行制度や新制度の具体的な設計内容を説明してきました。本事例における検討事項などのイメージは伝わったかもしれませんが、自社の制度に置き換えた場合に具体的にどのように検討すればよいのかという観点で改めて整理してみます。現行制度における課題点が無いかをチェックする手順です。

### ■ 現状分析の実施方法例

給付額を「見える化」するために以下の作業を行います。

- ✓ 新入社員モデルとして、標準的に昇給・昇格していく前提で、各年齢で退職した場合に支払われる一時金額を表またはグラフにする
- ✓ 年金受給権を得た場合には年金支給を選択した場合の金額に置き換えた表またはグラフを追加で作成する。この際の金額は年金現価とする他に、支給開始時の平均余命を用いた支給総額とする方法も考えられます。
- ✓ キャリア入社の人も想定し、入社年齢ごとの定年時給付額を表またはグラフにする

給付額の見える化ができれば、「人事制度上の期待要件や採用計画、人員構成を踏まえた場合に、意義を見出すことができるか」という観点で以下をチェックします。

- ✓ 無給付とする勤続期間を設けるか
- ✓ 給付額に大きな崖がないか（年金の受給資格を得ることによる崖を含む）
- ✓ 給付額が頭打ちしていないか
- ✓ アルムナイ採用を行っているなど、自己都合退職者との関係維持が必要な場合、削減率が過度に厳しすぎないか

意義を見出すことができるか、とは例えば以下のような状況を指します。

【ある年齢に大きな崖がある場合】：当該年齢までのリテンション機能を期待している（当該年齢まではしっかり働いてもらい、それ以降は従業員の自由意思で退職するかどうかをニュートラルに検討してほしい）

【旧定年の 55 歳で頭打ちを迎える場合】：55 歳で役職定年を迎え人事制度が切り替わるために退職給付制度として到達点に達し、その後は給与で報いる整理をしている

このような状況にあり人事制度と整合的と判断できれば、見直す必要性は高くありません。逆にそうでなかった場合には見直す必要性が高いということになります。

その他の観点としては、例えば以下の内容が挙げられます。

- ✓ 最速モデルや最遅モデルなど、標準的な昇給モデル以外にもモデルがある場合、それらの格差が意図に沿った水準になっているか（例えば給与の格差と比べてみる）
- ✓ 給付額の算定基礎が適切か（例えば最終給与比例制で基本給を算定基礎としている場合、基本給が右肩上がりとなる前提に変化は生じていないか）

## ■ 新制度の検討方法例

現状分析を行い課題があった場合には新制度を検討することになります。繰り返しになりますが、人事制度との整合性が重要であり、どのような課題が見つかるかは様々です。そのため、あくまで一例として検討の方向性を以下に示します。

- ✓ 年齢要件による無給付の勤続期間は現状に即していないので解消する
- ✓ 給付額の算定要素として勤続年数が占める割合が過大なのでキャリア入社者との公平性の観点から是正する
- ✓ 給付額に会社への貢献をより適切に反映させるため、算定基礎を基本給から見直す
- ✓ 55 歳で給付額が頭打ちとなる設計は人事制度と不整合なので 60 歳まで貢献に応じて伸びる設計とする

人事制度が各社各様であるように、退職給付制度の設計も様々考えられ正解はありません。本稿では新制度としてポイント制へ移行した事例をご案内しましたが、例えば昨今のインフレ事情を勘案した給付水準に焦点を当てた議論も重要です。また、会社と従業員でどのように運用リスクをシェアするのかという観点もあります。次回以降ではこのような論点を含んだ事例をご紹介します予定です。

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。

参考文献：公益社団法人日本アクチュアリー会、「年金 第 1 分冊 日本の年金制度」（2023 年改訂）,53-55 ページ

## 人的資本情報の開示

トータルリワード戦略コンサルティング部 チーフコンサルタント 平野 星児

### 要旨

- 人的資本情報の開示においては、従業員の成長とそれに伴う企業の成長がイメージできる「ストーリー」を「透明性」をもって開示することが前提であること
- 人的資本情報の開示を行う理由が、「企業価値向上のための好循環を生み出し続けるため」であること
- 人的資本情報の開示の媒体によって、人的資本情報の量やどのステークホルダー向けかが異なり、特に ISO30414 認証取得の際に作成することが多い HC レポートは開示媒体の中で人的資本情報を最も多く開示することができること
- 人的資本に関する情報開示のガイドラインである ISO30414 には、①人的資本経営を実践していることの証明、②人的資本情報に特化して開示が可能、③国際規格、④「価値向上の観点」を最も幅広く網羅したフレームワークである 4 つのメリットがあること
- 開示レポートの作成手順として、①現状分析、②ストーリー構成、③ギャップへの対応、④レポート作成・開示の 4 つのステップがあること

本稿においては、人的資本情報の開示の「前提」、「理由」、「手段（開示媒体）」、「ISO30414」、「レポートの作成手順」について解説します。

### 1. 人的資本情報の開示の前提

人的資本情報の開示する際の前提は、従業員の成長とそれに伴う企業の成長がイメージできる「ストーリー」を「透明性」をもって開示することです。

この前提から、単なる形式的な報告やデータの羅列ではなく、人的資本をどのように活用して競争力を高め、持続可能な成長を実現しているかをストーリーとして伝えることが必要となります。

このストーリーが明確であれば、投資家や従業員等のステークホルダーから強い共感と信頼を得ることができます。

そうであるならば、人的資本情報の開示は、単なる「報告」ではなく、様々なステークホルダーとの「戦略的コミュニケーション」ツールであり、企業価値を高めるための強力な手段と捉えることができます。

## 2. 人的資本情報の開示を行う理由

人的資本情報の開示を行う理由をシンプルに表現すると、「企業価値向上のための好循環を生み出し続けるため」です。人的資本に関する領域を、「人的資本経営の実践」と「人的資本情報の開示」という 2 つの視点で捉えていきます。

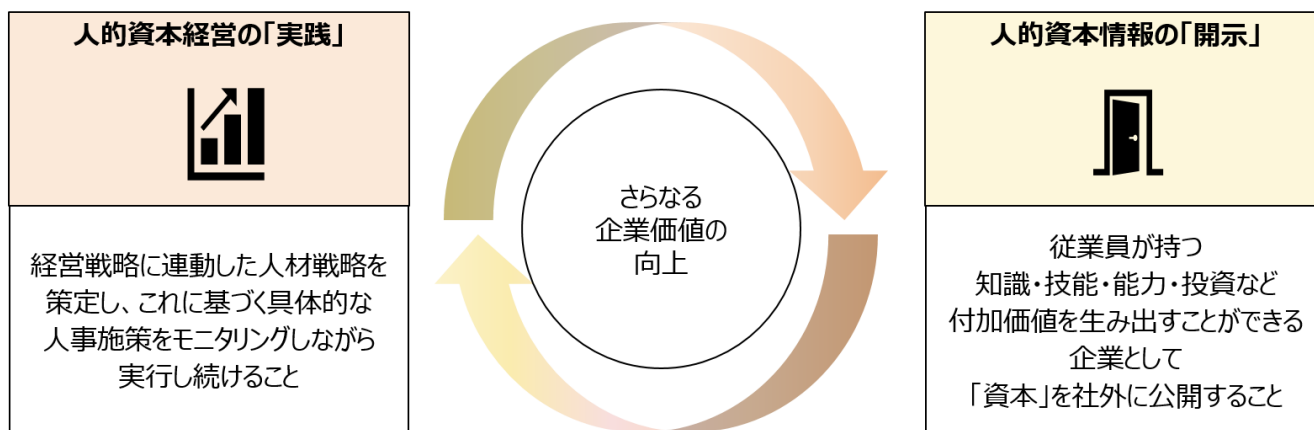
「人的資本経営の実践」を起点として考えた場合、実践しているもしくは実践しようとしている「人的資本経営」のストーリーを、どのステークホルダーに対して開示するのかを検討し、「人的資本情報の開示」を行います。開示することによって得られる社内外のステークホルダーからのフィードバックによって、「人的資本経営」をブラッシュアップします。

一方、「人的資本情報の開示」を起点として考えた場合、開示によるステークホルダーの客観的な視点が入ることを意識することによって、「人的資本経営」をブラッシュアップします。

「人的資本経営」のブラッシュアップによって「実践」にも磨きがかかるのと同時に、開示のストーリーも洗練されていき、「実践」と「開示」によるブラッシュアップの好循環が起こり持続的な企業価値向上へとつながります。

したがって、人的資本情報の開示を行う理由は、「企業価値向上のための好循環を生み出し続けるため」となります（なお、「実践」と「開示」のどちらを起点とするかは、自社がどちらを優先するかによるが、どちらを起点にしても結局は同じとなります）。

(図表 1)



## 3. 人的資本情報の開示の手段

人的資本情報の開示を行う場合、どのような手段（媒体）があるのかというと、上場企業や非上場企業の一部で義務化されている「有価証券報告書」や、企業の任意の開示媒体である「統合報告書」、「サステナビリティレポート」、「ヒューマンキャピタル（Human Capital）レポート（以下、HC レポートという）」等があります。ここで意識していただきたいのは、義務/任意という違いではなく、各レポートによって、記載する人的資本情報の量に差がある、ということです。

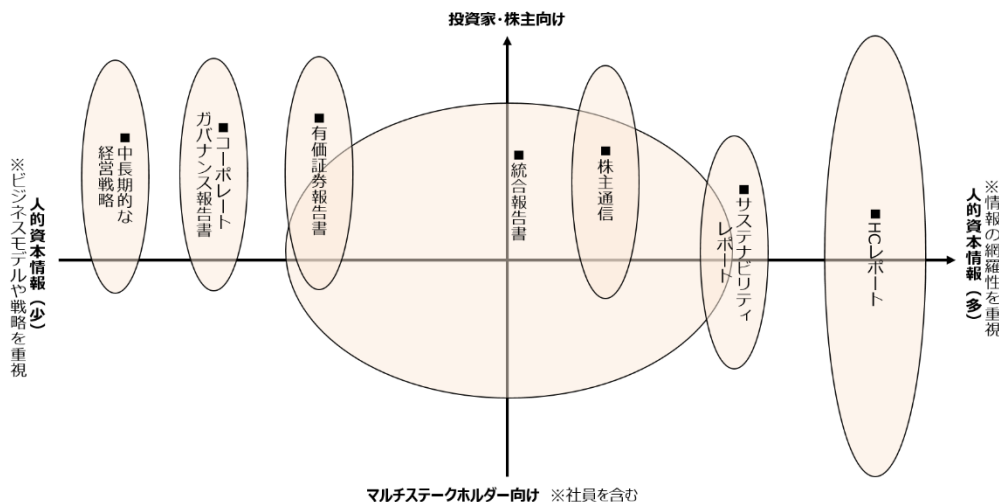
人的資本情報の量に差があるということが何につながるかというと、様々なステークホルダーが開示情報を読んだ際、そこから読み取れる人の成長、企業がいかに従業員を大切にしているか、そして、それらがどのように企業の成長につながっていくかをどれほど具体的にイメージできるかの違いにつながります。さらには、投資家が投資をしようと思えるか、求職者が求人に応募しようと思えるか等の判断基準となって、企業価値向上につながるかにかかってきます。

人的資本情報の量が少なく、投資家・株主向けの報告書が「有価証券報告書」（人的資本情報：非財務情報ではなく、主に財務情報の開示媒体であるため）、中間的なポジションの媒体が「統合報告書」（財務情報、非財務情報、どちらもバランスよく記載）、そして、人的資本情報の量が最も多く、マルチステークホルダー向けの報告書が「HC レポート」となっています。

「有価証券報告書」は記載フォーマットが決まっており、「統合報告書」も財務情報、非財務情報のバランスを考えて一般的には記載しています。他方、人的資本情報の量という点においては、一般的に「HC レポート」が最も多く、財務情報のバランスを考える必要はなく、また、記載事項も決まっていないため、企業が従業員をどう思っているのか、どう大切に、育成等を行っているのかを余すことなく記載することが可能となっています。ただし、HC レポートは ISO30414 認証取得する際に作成されることが多いのですが、ISO30414 に準拠するのであれば、ISO30414 に規定されている 58 指標のデータの記載が必要となってきます（ただし、大企業、中小企業によって指標の数は異なっており、また、大企業によっても 58 指標すべてを開示しなければならないわけではありません）。ここでは、人的資本情報の記載のフルバージョンを作成したい場合は、HC レポートが有効であることに留意しておいてください。

結局、人的資本経営のストーリーを検討し、文章化しデータによって補完（HC レポートの場合、58 指標をメインに）する際、フルバージョンで検討し、その要約・抜粋を「有価証券報告書」や「統合報告書」等に記載していくことが有効です。

(図表 2)



出所：内閣官房「人的資本可視化指針」より著作作成

## 4. ISO30414

人的資本情報の記載のフルバージョンを作成したい場合は、HC レポートが有効である旨を述べましたが、少し詳しく ISO30414 について記載します。

ISO30414 は、2018 年 12 月に国際標準化機構（ISO）が発表した人的資本に関する情報開示のガイドラインです。労働力の持続可能性を支え、組織に対する人的資本の貢献を可視化、透明性を高めることを目的とした 11 項目・58 指標を規定しています。

(図表 3)

1	倫理とコンプライアンス	4	リーダーシップ	8	採用・異動・離職	9	スキルと能力
①	提起された苦情の種類と件数	①	リーダーシップに対する信頼	①	募集ポスト当たりの書類選考通過者	①	人材開発・研修の総費用
②	懲戒処分の種類と件数	②	管理職1人当たりの部下数	②	採用社員の質	②	研修への参加率
③	倫理・コンプライアンス研修を受けた従業員の割合	③	リーダーシップ開発	③	採用にかかる平均日数	③	従業員1人当たりの研修受講時間
④	第三者に解決を委ねられた紛争	5	組織風土	④	重要ポストが埋まるまでの時間	④	カテゴリ別の研修受講率
⑤	外部監査で指摘された事項の数と種類	①	エンゲージメント/満足度/コミットメント	⑤	将来必要となる人材の能力	⑤	従業員のコンピテンシーレート
2	コスト	②	従業員の定着率	⑥	内部登用率	10	後継者計画
①	総労働力コスト	6	健康・安全・幸福	⑦	重要ポストの内部登用率	①	内部継承率
②	外部労働力コスト	①	労災により失われた時間	⑧	重要ポストの割合	②	後継者候補準備率
③	総給与に対する特定職の報酬割合	②	労災の件数（発生率）	⑨	全空席中の重要ポストの空席率	③	後継者の継承準備度（即時）
④	総雇用コスト	③	労災による死者数（死亡率）	⑩	内部異動数	④	後継者の継承準備度（1-3、4-5年）
⑤	1人当たり採用コスト	④	健康・安全研修の受講割合	⑪	幹部候補の準備度	11	労働力
⑥	採用コスト	7	生産性	⑫	離職率	①	総従業員数
⑦	離職に伴うコスト	①	従業員1人あたりEBIT/売上/利益	⑬	自発的離職率	②	総従業員数（フル/パートタイム）
3	ダイバーシティ	②	人的資本ROI	⑭	痛手となる自発的離職率	③	フルタイム当量（FTE）
①	年齢			⑮	離職の理由	④	臨時的労働力（独立事業主）
②	性別					⑤	臨時的労働力（派遣労働者）
③	障害					⑥	欠勤率
④	その他						
⑤	経営陣のダイバーシティ						

また、ISO30414 の認証を取得するメリットは、

- ① 人的資本経営を実践していることの証明
- ② 人的資本情報に特化して開示が可能
- ③ 国際規格
- ④ 「価値向上の観点」を最も幅広く網羅したフレームワーク

の4つが挙げられます。

メリット①は、ISO30414 という国際規格の認証取得を受けることによって、グローバルに「企業として従業員をいかに大切にしているか」を対外的に発信することが可能であり、その発信は自称ではなく、ISO の規格で証明されたものです。

メリット②の背景として、ISO30414 では、人材領域の 11 項目 58 指標の指標データを用いて、HC レポート等をストーリー性をもって開示していきます。有価証券報告書や統合報告書は、基本的に財務情報等と



のバランスを加味しながら作成しなければなりません、HC レポートは人的資本情報に特化でき、文字数等の制限がなく、企業の従業員への思いをすべて記載することができます。

メリット③は、定義や計算が必要な指標に関しては計算式が統一されており、ISO という国際規格であることから国際的に理解されています。

メリット④は、(図表 4) をご覧ください。

(図表 4)

開示項目の例																	
①育成			②エンゲージメント	③流動性			④ダイバーシティ			⑤健康・安全			⑥労働慣行				⑦コンプライアンス 倫理
リーダーシップ	育成	スキル／経験		採用	維持	サクセッション	ダイバーシティ	非差別	育児休業	精神的健康	身体的健康	安全	労働慣行	強制労働	児童労働	賃金の公正性	
<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 45%;"> <p><b>価値向上の観点</b></p> <p>企業の戦略的な企業価値向上に向けた取組を表現し、投資家からの評価を得るための観点</p> </div> <div style="width: 45%; text-align: right;"> <p>投資家からのリスクアセスメントニーズに応え、ネガティブな評価を回避する観点</p> <p>リスクマネジメントの観点</p> </div> </div>																	

出所：内閣官房「人的資本可視化指針」より著者作成

「人的資本可視化指針」で政府が開示例として挙げている開示項目は、大きく7つに分類されます。また、その分類の観点として、以下の2つがあります。

- 「価値向上の観点」：企業の戦略的な企業価値向上に向けた取組を表し、投資家からの評価を得るための観点
- 「リスクマネジメントの観点」：投資家のネガティブな評価を回避するための観点

ISO30414 の 58 指標 (図表 3) と比較すると、「企業価値の観点」の指標が多いことが分かります。

(図表 5)、(図表 6) をご覧ください。

(図表 5)

	組織名称 (略称)	概要 (設立母体、目的、内容等)
任意	国際標準化機構 (ISO)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● スイスのジュネーブに本部を置く国際的な標準化機関</li> <li>● 労働力の持続可能性をサポートするため、組織に対する人的資本の貢献を考察し、透明性を高めることを目的として、人的資本に関する網羅的・体系的な情報開示のガイドラインとして、ISO30414を制定</li> </ul>
	世界経済フォーラム (WEF)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● スイスのジュネーブに本部を置く国際的な経済フォーラム</li> <li>● 企業、投資家、全てのステークホルダーとの間で透明性と整合性を高めることを目的として、業界や国を超えて企業の年次報告書に反映でき、普遍的で一貫性があり、重要性のある一連のESG指標及び推奨される開示事項として、ステークホルダー資本主義測定指標を制定</li> </ul>
	サステナビリティ会計基準審議会 (SASB)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米国のサンフランシスコに本部を置く非営利団体</li> <li>● 企業の情報開示の質の向上に寄与し、中長期視点の投資家やその他の資本提供者の意思決定に貢献することを目的として、企業が将来的な財務インパクトが高いと想定される重要なサステナビリティ情報を開示するための報告基準として、SASBスタンダードを制定</li> </ul>
	グローバル・レポーティング・イニシアティブ (GRI)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● オランダのアムステルダムに本部を置く非営利団体</li> <li>● 組織とステークホルダーが経済、環境及び社会に対するインパクトをコミュニケーションし、理解するための共通言語となる基準を制定することを目的として、組織が、経済、環境及び社会に与えるインパクトについて、公に報告を行うための基準として、GRIスタンダードを制定</li> </ul>
制度	日本	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 投資家が十分に投資判断を行うことができるような資料を提供することを目的として、金融商品取引法により、一定の有価証券の発行者に対して、有価証券報告書（有報）等の提出が義務付けられている</li> <li>● 東京証券取引所では、各上場会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応を図ることを目的として、実効的なコーポレートガバナンスの実現に資する主要な原則を取りまとめたコーポレートガバナンス・コード（CGコード）を制定</li> </ul>
	米国証券取引委員会 (SEC)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 投資家に対し、投資判断に有益な情報を提供することを目的として、財務諸表以外の情報（非財務情報）に関する開示についての規制であるRegulation S-Kにおいて、人的資本の開示を義務化する規定を2020年に追加</li> <li>● さらなる開示義務を伴うルール改正の動きに注意が必要</li> </ul>
	欧州委員会 (EC)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● サステナビリティ報告書の利用者が理解できるような開示要求を規定することを目的として、企業サステナビリティ報告指令（CSRD）を公表</li> <li>● 2022年4月29日、欧州財務報告諮問グループ(EFRAG)は、CSRDの詳細な基準を定める欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）の草案を公表し、段階的に策定・修正され、企業のサステナビリティ情報の開示に関する詳細な指針を提供</li> </ul>

出所：内閣官房「人的資本可視化指針」より著者作成

(図表 6)

【人材育成に関連する開示事項（例）】

開示事項（例）	任意の開示基準				制度開示・準制度開示			
	ISO (*1)	WEF	SASB	GRI	日本		米国 (SEC)	欧州(ESRS (CSRD) (草案))(*3)
					(有報) (*2)	(CGコード)		
研修時間	○	○	-	○	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 人材育成方針と社内環境整備方針につき、方針と総合的に測定可能な指標、その目標・進捗状況と併せて開示</li> <li>● 人的資本への投資につき、経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ、具体的に情報開示（補充原則3-1③）</li> <li>● 経営戦略・経営計画の目標実現のため、人的資本への投資を含む経営資源配分等に関し、具体的に何を実行するのか、分かりやすい言葉・論理で説明（原則5-2）</li> <li>● 取締役・監査役に対するトレーニングの方針を開示（補充原則4-14②）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 企業が事業運営をする上で重視する人的資本の施策・目的として、「従業員の育成に対応するための施策・目的」を例示</li> </ul>	○	
研修費用	○	○	-	○			○	
パフォーマンスとキャリア開発につき定期的なレビューを受けている従業員の割合	-	-	-	○			○	
研修参加率	○	-	-	-			-	
複数分野の研修受講率	○	-	-	-			-	
リーダーシップの育成	○	-	-	-			-	
研修と人材開発の効果	-	○	-	-			-	
人材確保・定着の取組の説明	-	-	○(*4)	-			-	
スキル向上プログラムの種類・対象等	-	-	-	○			-	

(注) (\*1) 大企業向けの「社内」で議論すべきこと・「社外」に開示すべきことの両方に係る事項と、同「社内」で議論すべきことのみに係る事項が対象。開示事項の検討に幅広い材料を提示する観点から、後者も上表の対象に含めている。  
 (\*2) 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告（2022年6月13日）を基にした記載であり、未確定であることに留意。  
 (\*3) 2022年4月29日にEFRAGがパブリック・コンサルテーションに付した欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）のドラフトを基にした記載であり、同基準及びCSRDの確定までに変更が生じる可能性につき留意。  
 (\*4) 基準内に該当事項が含まれている業種例：バイオテクノロジー・製薬、医療提供（いずれにおいても人材定着に係る取組に加え育成関連事項も開示対象。本事項は「流動性」関連事項にも該当）

## 【従業員エンゲージメントに関連する開示事項（例）】

開示事項（例）	任意の開示基準				制度開示・準制度開示			
	ISO (*1)	WEF	SASB	GRI	日本		米国 (SEC)	欧州(ESRS (CSRD) (草案))(*3)
					(有報) (*2)	(CGコード)		
従業員エンゲージメント	○	—	○(*4)	—	・人材育成方針と社内環境整備方針につき、方針と総合的に測定可能な指標、その目標・進捗状況と併せて開示	—	—	—

(注) (\*1) 大企業向けの「社内で議論すべきこと」・「社外に開示すべきこと」の両方に係る事項と、同「社内で議論すべきこと」のみに係る事項が対象。開示事項の検討に幅広い材料を提示する観点から、後者も上表の対象に含めている。

(\*2) 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告（2022年6月13日）を基にした記載であり、未確定であることに留意。

(\*3) 2022年4月29日にEFRGがパブリック・コンサルテーションに付した欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）のドラフトを基にした記載であり、同基準及びCSRDの確定までに変更が生じる可能性につき留意。

(\*4) 基準内に該当事項が含まれている業種例：電子商取引、専門・商業サービス、インターネットメディア・インターネットサービスなど。

## 【流動性に関連する開示事項（例）】

開示事項（例）	任意の開示基準				制度開示・準制度開示			
	ISO (*1)	WEF	SASB	GRI	日本		米国 (SEC)	欧州(ESRS (CSRD) (草案))(*3)
					(有報) (*2)	(CGコード)		
離職率	○	—	○(*4)	○	・人材育成方針と社内環境整備方針につき、方針と総合的に測定可能な指標、その目標・進捗状況と併せて開示	・取締役会は、会社の目指すところや具体的な経営戦略を踏まえ、最高経営責任者等の後継者計画の策定・運用に主体的に関与するとともに、後継者候補の育成が十分な時間と資源をかけて計画的に行われていくよう、適切に監督（補充原則4-1③）	・企業が事業運営をする上で重視する人的資本の施策・目的として、「従業員の採用及び維持に対するための施策・目的」を例示	—
定着率	○	—	—	—				—
新規雇用の総数・比率	—	—	—	○				—
離職の総数	—	—	—	○				—
採用・離職コスト	○	—	—	—				—
人材確保・定着の取組の説明	—	—	○(*5)	—				—
移行支援プログラム・キャリア終了マネジメント	—	—	—	○				—
後継者有効率	○	—	—	—				—
後継者カバー率	○	—	—	—				—
後継者準備率	○	—	—	—				—
求人ポジションの採用充足に必要な期間	○	—	—	—				—

など

(注) (\*1) 大企業向けの「社内で議論すべきこと」・「社外に開示すべきこと」の両方に係る事項と、同「社内で議論すべきこと」のみに係る事項が対象。開示事項の検討に幅広い材料を提示する観点から、後者も上表の対象に含めている。

(\*2) 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告（2022年6月13日）を基にした記載であり、未確定であることに留意。

(\*3) 2022年4月29日にEFRGがパブリック・コンサルテーションに付した欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）のドラフトを基にした記載であり、同基準及びCSRDの確定までに変更が生じる可能性につき留意。

(\*4) 基準内に該当事項が含まれている業種例：電子商取引、専門・商業サービス、マルチライン・専門小売業者・デストリビューター、レストラン、バイオテクノロジー・製薬、医療提供、ホテル・宿泊施設など。

(\*5) 基準内に該当事項が含まれている業種例：バイオテクノロジー・製薬、医療提供（いずれにおいても人材定着に係る取組に加え育成関連事項も開示対象。本事項は「育成」関連事項にも該当）

出所：内閣官房「人的資本可視化指針」P 20～22

（図表5）は、代表的な開示基準等の設定主体と概要であり、（図表6）は、（図表4）の「①育成」「②エンゲージメント」、「③流動性」部分の開示が、どのフレームワークで求められているかを表したものです。（図表4）に示す「価値向上の観点」の開示項目が、代表的な開示基準の中で、ISO30414 が最も多いことが分かります。

このように人的資本情報開示フレームワークの中でも ISO30414 認証取得は、4つのメリットがあるため、認証取得を一考するに値するものです。

## 5. 開示レポートの作成手順

ここでは、具体的にどういふステップでレポートを作成していくのか、ということをごここでは述べていきます。

ステップとして、

- ① 現状分析
- ② ストーリー構成
- ③ ギャップへの対応
- ④ レポート作成・開示

の4つです。

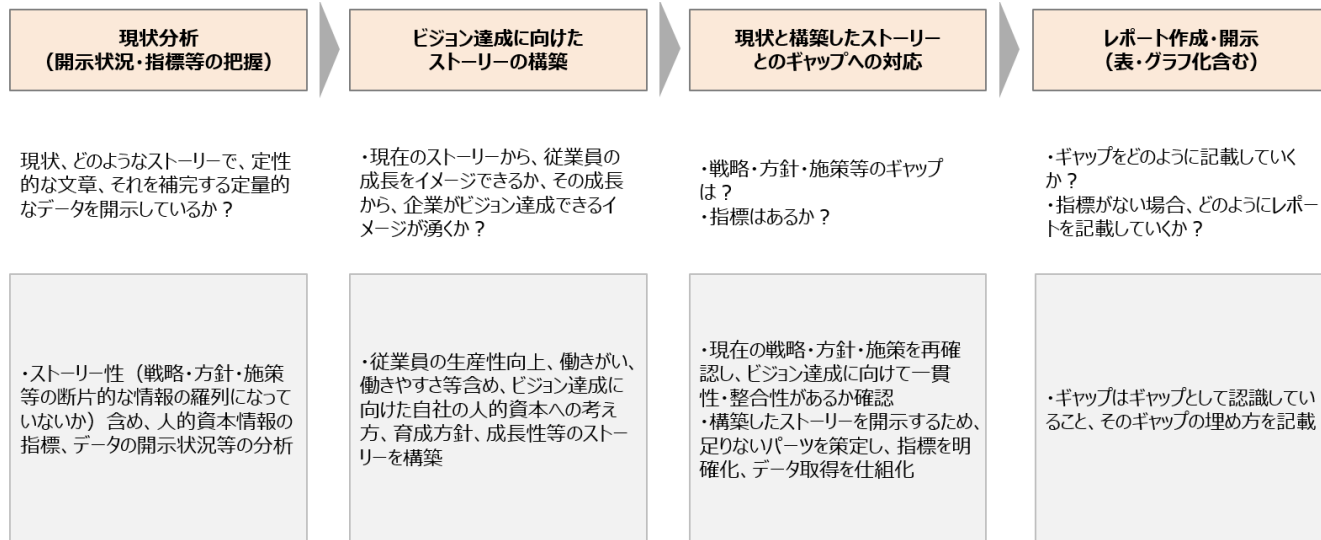
ステップ①では、自社が現状どのようなストーリーで、文章・データを開示しているかを分析します。また、断片的な情報の羅列、文脈のないデータの開示となっていないかを確認します。

ステップ②では、現在のストーリーにストーリー性があるか、従業員の成長、その成長から企業が成長できるかを読み取ることができているかを重点に確認し、不備があれば、ストーリーを修正していきます。

ステップ③では、現状のストーリーと修正したストーリーのギャップを把握し、修正したストーリーで、例えばビジョンマッチングのような施策が足りない場合、ビジョンマッチング施策の実施に向けて、体制作り、スケジュール等の検討に入っていく等ギャップへ対応していきます。また、ストーリーを補完するデータ、例えばダイバーシティのデータである勤続年数ごとの従業員データが足りない場合、データが取れる状況であるか確認し、データが取れるのであれば、データを収集し開示情報に掲載します。データが取れないのであれば取れるよう仕組みを構築しギャップへ対応していきます。

ステップ④では、実際のレポートの文章化、グラフ化等を実施する。ステップ③でギャップがあった部分については、どのような検討をしていく、しているのかの文章を作成していき開示します（そもそも、そのような状況を記載するかどうかの検討は必要ではありませんが）。

(図表 7)



## 6. さいごに

本稿においては、人的資本情報の開示の「前提」、「理由」、「手段（開示媒体）」、「ISO30414」、「レポートの作成手順」について解説しました。

人的資本情報の開示においては、従業員の成長とそれに伴う企業の成長がイメージできる「ストーリー」を作成、開示することが重要で、その「ストーリー」を開示する媒体として、いくつかの手段があり、その中で最も人的資本情報を多く開示できる（従業員をいかに大切に考えているかを語り尽くすことができる）のが HC レポートであることを解説しました。

「開示」と「人的資本経営の実践」の好循環によって、従業員と企業を成長させ、自社の独自性を発揮し、人材面で他社との違いを打ち出し、企業として優位的ポジションを確立する基盤とし、併せて、「開示」を戦略的コミュニケーションの手段として、様々なステークホルダーの共感と支持を得ることによって、さらに企業価値向上へとつなげていただきたいと思います。

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：人的資本可視化指針、人材版伊藤レポート

## 統計資料からみる企業型 DC の現状

### ～急増する内外株投資信託～

M U F G 資産形成研究所 所長 日下部 朋久

#### 要旨

- 企業型確定拠出年金制度は緩やかに普及拡大を続けている
- 資産構成割合の変化として元本確保型商品の減少、投資信託の増加が顕著
- マatching拠出の採用は伸び悩み
- 老齢給付金は増加傾向であるが、年金ではなく一時金の取得が多い傾向は変わらず。老齢期の所得保障という機能発揮にはまだまだ課題がある

#### 1. はじめに

資産運用立国を目指す国の旗振りもあり、このところ資産形成への関心が高まっています。その一翼を担う、企業型確定拠出年金（以下、企業型 DC）についてもそのトレンドが如実にできています。本稿では、運営管理機関連絡協議会発行の[確定拠出年金統計資料（2024年3月末）](#)（以下、運管協資料）のデータから企業型 DC の今を読み解いてみたいと思います。

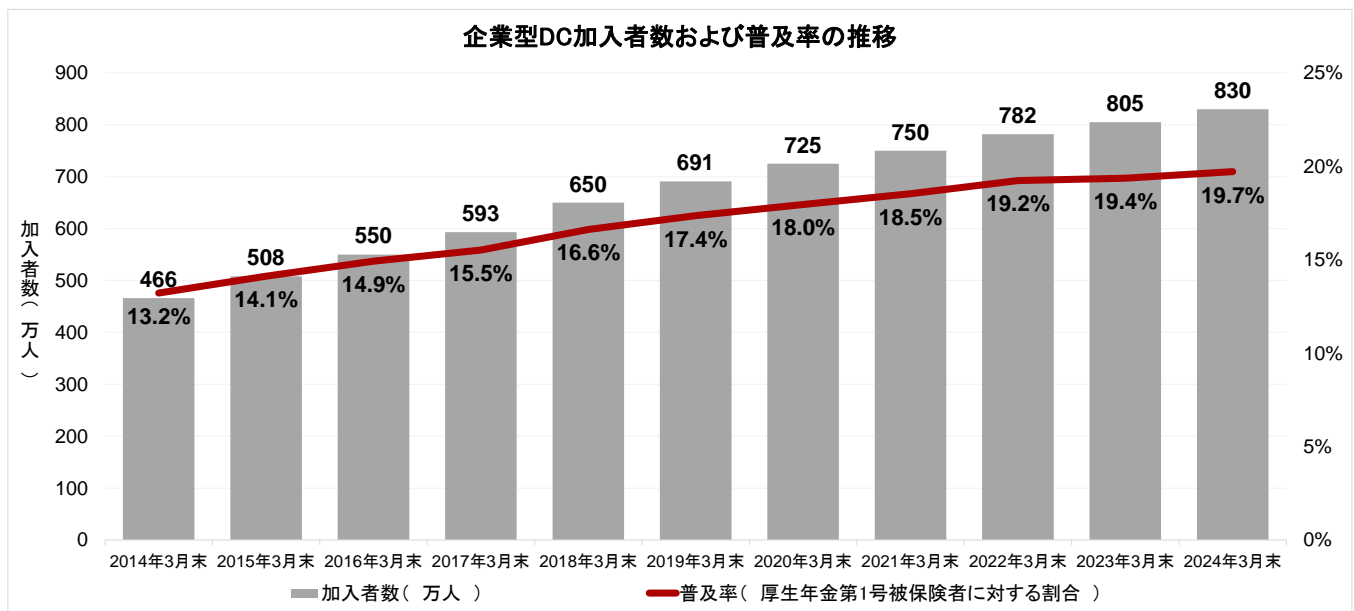
#### 2. 企業型 DC とは

2001 年 10 月に確定拠出年金法が施行され、企業型 DC と個人型 DC（iDeCo）が誕生しました。企業型 DC の誕生前の退職給付制度は、退職一時金制度や企業年金である税制適格年金・厚生年金基金など、あらかじめ定められた給付算定式に基づき退職給付の額が決まる、「給付建て制度（Defined Benefit Plan）」が一般的でした。そこに欧米ではすでに普及しだしていた「拠出建て制度（Defined Contribution Plan）」である「企業型確定拠出年金（企業型 DC）」が導入されたのです。また同時期（2002 年 4 月）に「給付建て制度」である確定給付企業年金（DB）も新たに法整備されました。この二つの制度がスタートしたことで、それまでの税制適格年金と厚生年金基金は役目を終え、一定の時間をかけ新しい企業年金である企業型 DC や DB に移行するか、もしくは解散することになりました。ただ、企業型 DC は DB とは違い、給付額が掛金とその運用収益の合計で決まるといったこれまでにない形態です。加えて年金資産の運用は事業主ではなく、加入者本人が行うことになり、投資に不慣れな者にとって、またそういう制度に衣替えを決断する事業主にとっても、大きな変化であったと思います。こういった背景もあり、企業型 DC の普及はゆっくりでしたが、徐々に拡大を続け現在に至っています。

## 3. 加入者の状況

企業型 DC の加入者数は 2014 年 3 月末では 466 万人でしたが、10 年後の 2024 年 3 月末では 830 万人と約 78% 増となりました。厚生年金の第 1 号被保険者に対する割合でも 2014 年 3 月末の 13.2% から 19.7% と普及の度合いが見て取れます（図表 1）。とは言い、まだ 2 割程度の普及率であり発展途上の状況と言えます。

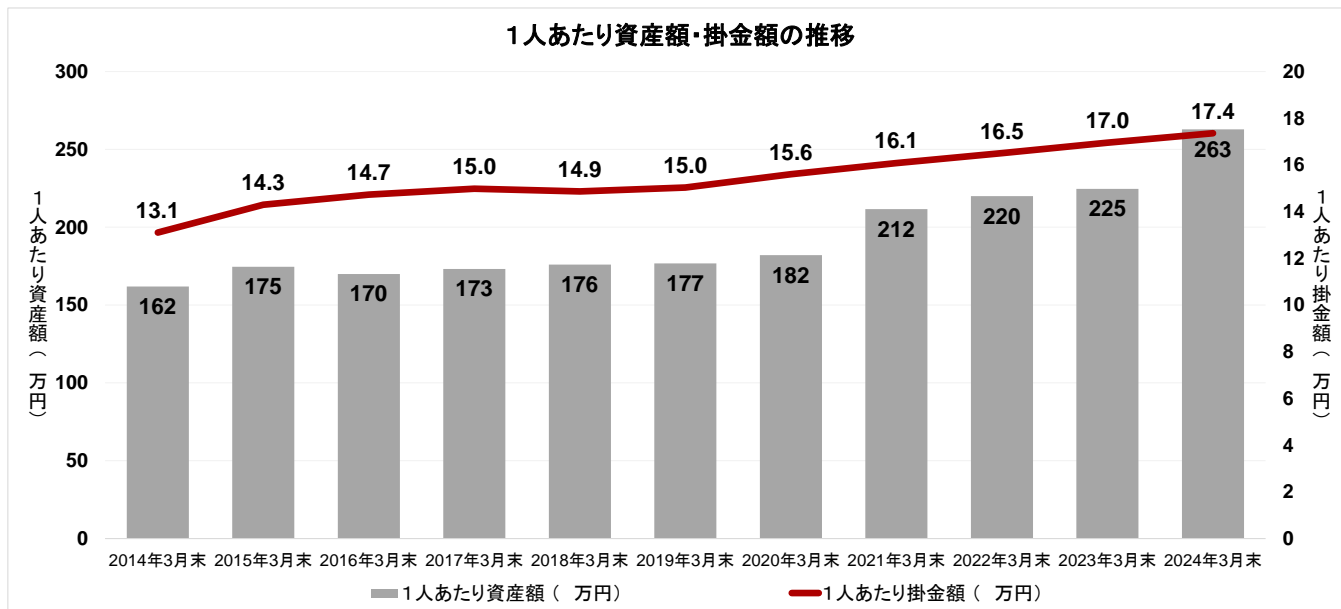
（図表 1）企業型 DC 加入者数および普及率の推移



出所：厚生労働省 統計資料、運管協資料より筆者作成

1 人あたりの資産額および掛金額に着目すると、この 10 年で掛金額は徐々にではありますが増加傾向を示しています。一方、資産額は 20 年 3 月末までの伸びは小さいもの、以後、増加幅が拡大し、特に 23 年 3 月末から 24 年 3 月末への伸びは顕著となっています。運用環境の影響を一番に受けたと考えられますが、各人のポートフォリオの変化も影響したと考えられます。

（図表 2）1 人あたり資産額・掛金額の推移



出所：運営協資料より筆者作成

## 4. 全体の資産構成割合の変化について

企業型 DC 全体での資産構成割合の変化について着目してみます。

（図表 3）アセットクラス別資産額の推移

（金額単位：億円）

アセットクラス	2021年3月末	2022年3月末	2023年3月末	2024年3月末
預金等（待機資金・未指図資産含む）	52,183	53,559	54,246	53,748
保険（生・損保）	21,649	21,406	21,448	20,877
国内株式	21,486	22,204	24,079	34,897
国内債券	8,531	8,498	8,419	8,093
外国株式	20,256	28,523	32,237	50,873
外国債券	6,552	6,999	7,507	9,030
バランス	30,851	34,692	37,917	47,420
その他（REIT・自社株・コモディティ等）	1,788	2,259	2,408	2,941
合計	163,296	178,139	188,262	227,880

出所：運営協資料より筆者作成

一番特徴的なのは外国株式の残高の伸びが著しいことです。この間、米国株が非常に堅調であったことに加え、おそらく資金流入も多かったのではないかと思います。株価堅調の流れは国内株式も同様であり、大きく残高を伸ばしています。一方、国内債券はマイナス金利政策の影響もあり残高を減らしています。これらの変化をアセットクラスの構成割合で見ると、その動きが顕著になります。



（図表 4）アセットクラス構成割合の推移

アセットクラス	2021 年 3 月末	2022 年 3 月末	2023 年 3 月末	2024 年 3 月末
預金等（待機資金・未指図資産含む）	32.0%	30.1%	28.8%	23.6%
保険（生・損保）	13.3%	12.0%	11.4%	9.2%
国内株式	13.2%	12.5%	12.8%	15.3%
国内債券	5.2%	4.8%	4.5%	3.6%
外国株式	12.4%	16.0%	17.1%	22.3%
外国債券	4.0%	3.9%	4.0%	4.0%
バランス	18.9%	19.5%	20.1%	20.8%
その他（REIT・自社株・コモディティ等）	1.1%	1.3%	1.3%	1.3%

出所：運営協資料より筆者作成

外国株式の割合が 2021 年 3 月末、12.4%から 2024 年 3 月末では 22.3%と 10%ポイント近く高まっています。そしてその反対に、預金等が 32.0%から 23.6%に大きく減少しているのです。

## 5. 元本確保型残高が初の減少

国内株式・国内債券・外国株式・外国債券について代表的なベンチマークの収益率は以下のとおりですが（図表 5）、これらに従って 24 年 3 月末までの 1 年間、収益が発生していたと仮定すると 24 年 3 月末までの 1 年間の各資産への流入額は概算で、外国株式に 6.9 千億円、国内株式に 3.5 千億円の元本増があったこととなります。株式への資金シフトが明確にあったものと考えられます。

（図表 5）アセットクラス毎の代表的なベンチマーク収益率の推移

代表的なベンチマーク	～2021 年 3 末	～2022 年 3 末	～2023 年 3 末	～2024 年 3 末
国内株/TOPIX（配当込み）	7.39%	12.74%	-2.45%	28.26%
国内債券/野村BPI（総合）	-0.75%	-0.09%	-5.23%	0.49%
外国株式/MSCI世界株式（除く日本・配当込み）	9.45%	38.79%	-5.13%	32.97%
外国債券/FITSE世界国債（除く日本）	5.10%	3.99%	-4.80%	14.29%
（参考）4資産均等	5.30%	13.86%	-4.40%	19.00%

出所：NTT データエビック提供データより筆者作成

ここまでの状況をまとめてみると、この数年、特に 23 年度（23 年 4 月～24 年 3 月）、運用方法は元本確保型から投資信託に大きく舵が切られた感じがします。図表 6 ではアセットクラスを元本確保型と投資信託の二つに集約しました。投資信託の比率が 7.5%ポイント引き上がり、そしてこれまで減少したことがなかった元本確保型の「残高」が減少したのです。企業型 DC 全体では毎年、8～9 千億円程度の元本流入超

であるにもかかわらず残高が減少していますので、元本確保型から投資信託への流れがより鮮明に確認できます。

また、元本確保型のみで運用している者の人数が減少傾向にあること、加入者・運用指図者に占める割合はそれ以上に低下傾向にあることから、その潮流を確認することができます（図表 7）。

これらの背景には、近年、NISA・iDeCo が多くのメディアに取り上げられ、資産形成・投資に対する理解がこれまでに以上に広がった可能性があります。もちろん DC における加入者教育、継続教育も効果を発揮していると思います。加えて、この 4 年間は、23 年 3 月期以外は堅調な相場であり、多くの方が資産の増加を実感したと考えられます。このような成功体験も資金シフトの後押しになっていると考えられます。相場が下向いた時にこの状態が維持できるのかが今後の課題になると思いますが、加入者が長期積立分散投資の目的と効果について十分理解し、短期の変動に翻弄されないよう金融経済教育等の継続がますます重要と考えます。

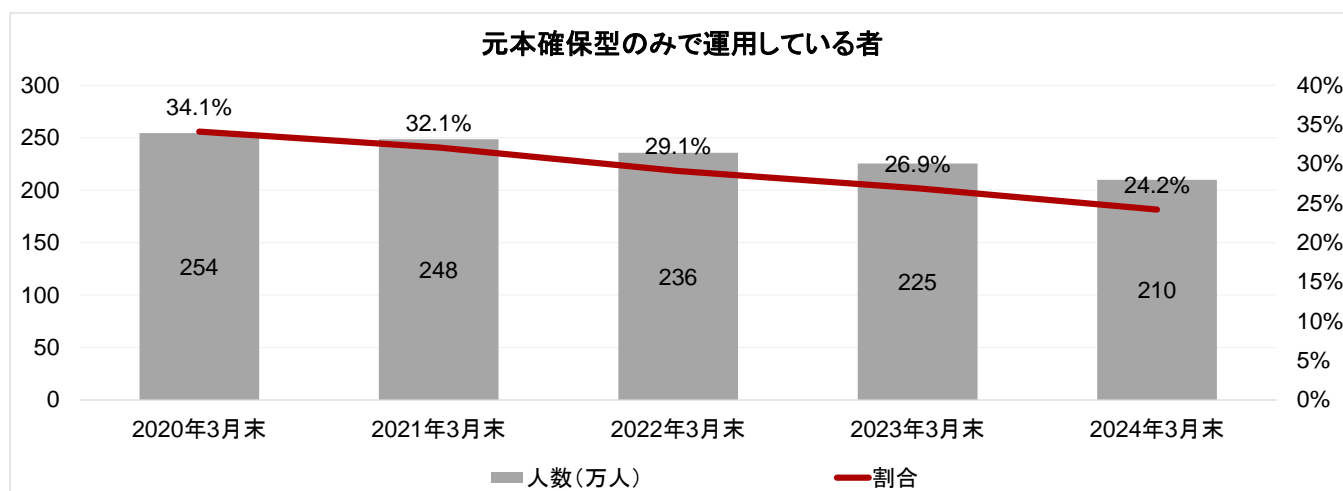
（図表 6）元本確保型残高と投資信託残高とその割合

（金額単位：億円）

	2021 年 3 月末		2022 年 3 月末		2023 年 3 月末		2024 年 3 月末	
元本確保型	73,832	45.2%	74,965	42.1%	75,694	40.2%	74,626	32.7%
投資信託	89,464	54.8%	103,174	57.9%	112,568	59.8%	153,255	67.3%
合計／対前年増加率	163,296	20.1%	178,139	9.1%	188,262	5.7%	227,880	21.0%
掛金	11,859		12,642		13,453		14,192	
給付	3,832		4,065		4,220		5,108	
収支	8,027		8,577		9,233		9,083	

出所：運営協資料より筆者作成

（図表 7）元本確保型のみで運用している者

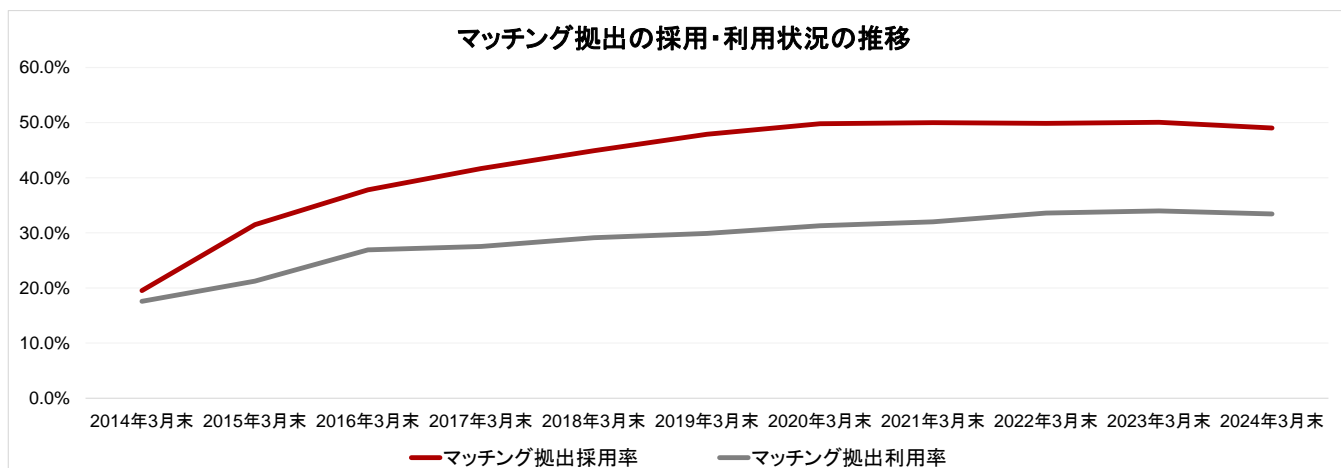


出所：運営協資料より筆者作成

## 6. マッチング拠出について

従業員の資産形成に対する企業の支援策として企業型 DC におけるマッチング拠出（事業主掛金に加えて加入者本人が掛金を拠出）の導入があります。マッチング拠出可能額には限度があり、事業主掛金額と同額以下かつ事業主掛金と合算して法定の拠出限度額（DB がない場合 55,000 円、DB がある場合 55,000 円－他制度掛金相当額）以下となります。拠出限度の使いにくさはありませんが、本人が拠出をしたい場合わざわざ iDeCo に加入する手間なく（しかも iDeCo は諸手数料がかかる！）、DC 制度を利用できることは大きなメリットであり、少しでも増えて欲しい仕組みです。

（図表 8）マッチング拠出の採用・利用状況の推移



出所：運営協資料より筆者作成

実態は図表 8 のとおり、マッチング拠出を導入している制度の割合（マッチング拠出採用率）は 2014 年の 20%程度から 50%程度まで上昇したものの、この 4~5 年は伸び悩んでいる状況です。また採用制度の中で実際拠出を行っている者の割合（マッチング拠出利用率）も 2014 年の 20%弱から増加したものの、30%強で頭打ちになっています。この状況に対し、2025 年の通常国会では企業型 DC の見直しが検討される見込みです。マッチング拠出限度額を事業主掛金以下とする制限の撤廃と DC 拠出限度額の引き上げ（55,000 円→62,000 円）が案として浮上しています。法改正が実現すればマッチング拠出の利便性は向上すると考えられます。

## 7. 老齢給付金の状況について

制度の成熟化とともに老齢給付金の給付額も年々増加しています。一時金給付は 2014 年の 1,916 億円から 10 年間で 4,537 億円まで増加しています。年金給付においても 90 億円から 256 億円と大幅に増加しています。課題としては、年金給付額は一時金給付額の 5.6%に過ぎないということです。年金選択率が低い傾向は DB でも同じですが、これほどの差はありません。DC 特有の理由としては、まだ給付額として小さいケースがあって、年金払いとするほどの金額ではないと考えられること、加えて年金払いの都度、手数

料がかかることが考えられます。また DB と共通して一時金が多い理由については、定年退職などの時期にローンの一括返済などの一時金の需要があることや、所得税制において一時金取得の方が有利になるケースが多いことが上げられます。本来は老齢給付のための資金であることから年金払いが相応しいと考えられますが、以上のような理由で一時金取得が多くなっています。

（図表 9）老齢給付金の推移



出所：運管協資料より筆者作成

以上、運管協資料を読み解いてきましたが、資産構成割合の変化をみると投資に資金が回るようになってきたことが確認できました。一方で給付の方は老齢期の所得保障という機能発揮にはまだまだ課題があることが確認できました。今後、拠出限度額やマッチング拠出には改正の期待が持てますが老後の所得保障の観点で年金選択へのハードルは高いままのようです。この課題については、別途ソリューションを考える必要があると思います。別稿「[確定拠出年金制度における年金受給に関する考察](#)」にて、論点を整理していますので、ご関心ある方はこちらをご覧くださいと幸いです。

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。

## 財政決算報告書の見方①

### ～財政運営の仕組み、数理債務・責任準備金～

トータルリワード戦略コンサルティング部 企業年金室 鈴木 悠

#### 要旨

- 確定給付企業年金（DB）制度は、将来の給付を賄えるよう、掛金拠出、資産運用によって年金資産を積み立てる
- 年金資産が計画通り積み立てられているか、財政決算、財政再計算を通じて確認する
- 財政決算では、年金資産と責任準備金を比較して積立状況を確認する
- 責任準備金は給付に必要な額、掛金として拠出予定の額、年金資産額をもとに一定の幅をもって算出される
- 財政決算では、年金資産にかかる剰余金、不足金の発生要因を分析する

今回は、「財政決算報告書の見方」の第 1 回目として、企業年金の 1 つである確定給付企業年金の財政運営において基本となる「財政決算」について、その仕組みや考え方を解説します。財政決算には大きく分けて「継続基準」「非継続基準」の 2 つの観点がありますが、今回は「継続基準」を採り上げます。

#### 1. 年金財政運営の仕組み

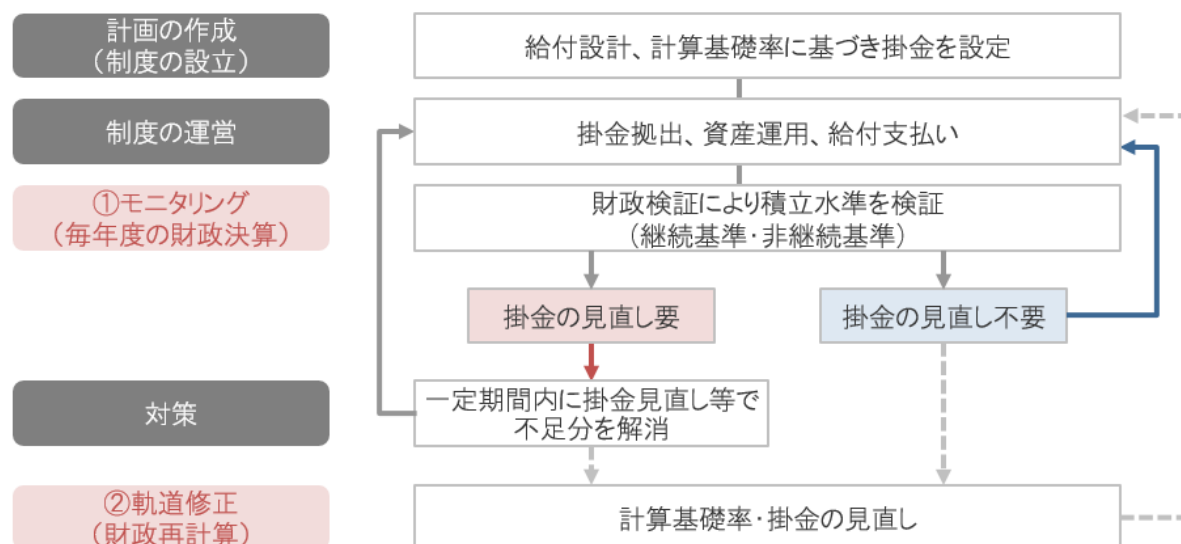
確定給付企業年金（以下、DB）制度の目的は、事業主が予め従業員と給付の内容を約束し、高齢期において従業員がその内容に基づいて給付を受けることで、公的年金の給付とともに国民の生活の安定と福祉の向上に寄与することです（DB 法第 1 条）。

DB 制度を新たに実施する際は、給付の設計とともに「財政の計画」を立てます。具体的には、一定の仮定（Assumption）のもとに将来の給付がどのように発生するかを見込み、その給付を賄うために掛金拠出や資産運用を通じて、どのように年金資産を積み上げて行くのかを計画します。この「一定の仮定」は「計算基礎率」と呼ばれ、例えば運用利回りの見込みである予定利率、掛金・給付の算定の基礎となる給与の予定昇給率、退職等により制度から脱退する時期を推計する予定脱退率などがあります。

制度設立後は、掛金拠出、資産運用、年金等の給付支払いを行います。DB では将来の給付を賄えるよう、予め年金資産を積み立てます。そのため、制度運営の中で年金資産が計画通り積み立てられているか、定期的に確認する必要があります。その確認方法が、制度運営の中で年に 1 度実施される「①モニタリング（以下、財政決算）」、少なくとも 5 年に 1 度実施される「②軌道修正（以下、財政再計算）」です（図表 1）。

財政決算は年に 1 度、年金決算日において資産・負債をはじめとした財政状況を確認し、積立水準を検証します（財政検証）。一方、財政再計算は少なくとも 5 年に 1 度、財政計画の前提である計算基礎率を見直します（DB 法第 58 条）。見直し後の基礎率に基づいて、掛金も見直します。

（図表 1）年金財政運営の仕組み



出所：筆者作成

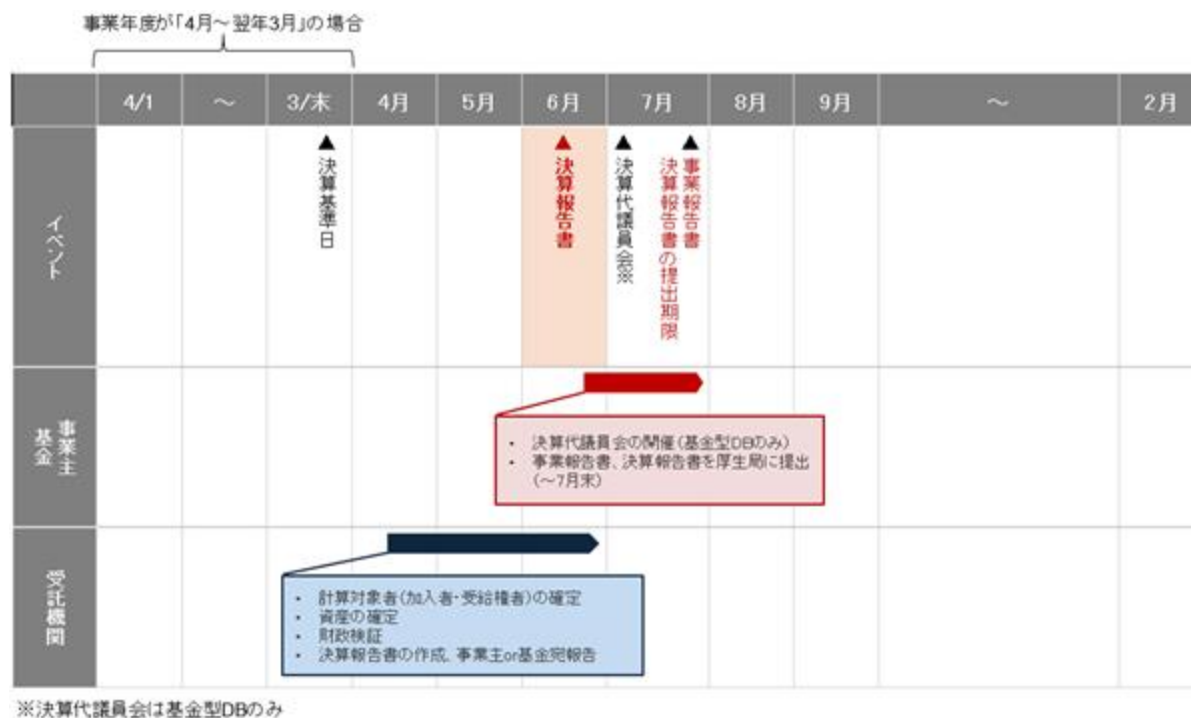
## 2. 財政決算とは

財政決算では、毎事業年度末において年金資産の積立状況を確認、将来の給付への備えとして必要な額を算定することで、年金財政が予定どおり推移し、年金資産が給付への備えとして問題なく積み立てられているかを把握します。なお、財政決算における事業年度は、企業の事業年度とは異なる場合があります。

3 月決算の場合を例に、財政決算のスケジュールを説明します（図表 2）。積立状況の確認を行う決算基準日は 3 月末日です。受託機関（DB 総幹事会社のこと。信託銀行や生命保険会社等）にて、決算基準日までの 1 年間の加入者・受給権者の異動、資金の異動の情報や基準日時点の年金資産残高に基づき、債務および年金資産を確定し、それらの情報をもとに決算報告書を作成します。

この決算報告書が完成するのが、決算基準日から 3 ヶ月後の 6 月頃です。受託機関にて作成された決算報告書により、DB の事業主又は基金（事業主等）は財政状況を確認します。事業主等は、事業年度終了後 4 ヶ月以内に、厚生労働大臣宛てに「事業及び決算に関する報告書」を提出する必要があります（DB 法第 100 条）。基金型の場合は、報告書の提出前に決算代議員会の決議等も行います。

(図表 2) 財政決算のスケジュール例



出所：筆者作成

### 3. 貸借対照表

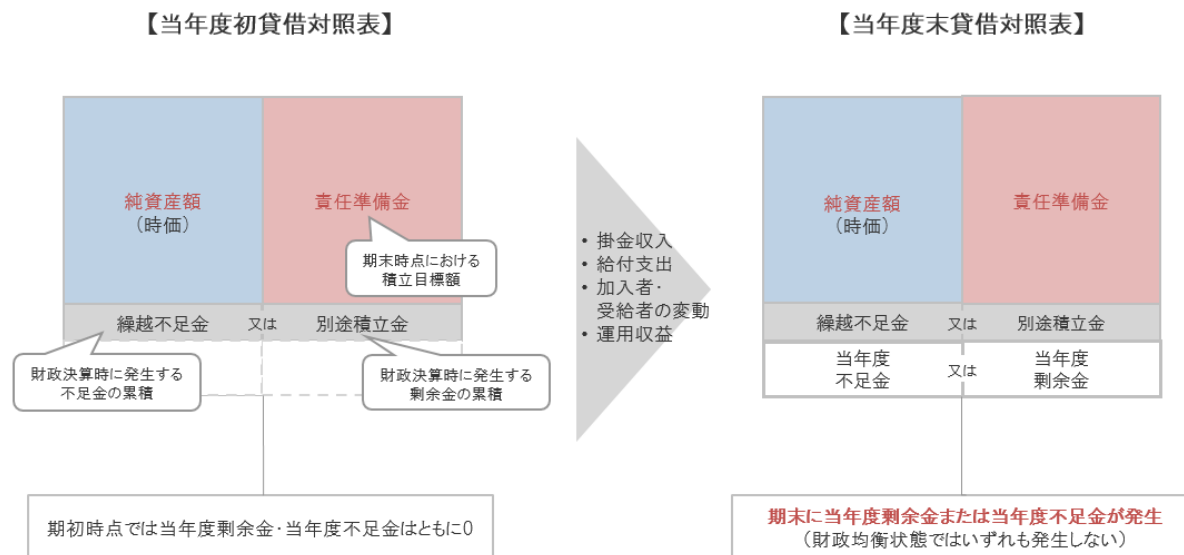
財政決算における貸借対照表は、決算基準日における年金制度の積立状況を表すものです。具体的には、今年度までに積み上げた純資産額と今年度の積立目標である「責任準備金」を比較することにより、積立状況を把握します。責任準備金は、将来給付に必要な額のうち、掛金として収入が見込まれている額を除いた額と、純資産額をもとに算定されます（詳細は「4. 財政決算基準日時点の財政状況」にて説明します）。本稿では、ある決算年度初の貸借対照表上、純資産額と責任準備金と同額であったと仮定して、1年間の貸借対照表の動きを説明します（図表3）。

年度初に純資産額と責任準備金と同額であったとしても、年度内の掛金収入や給付支出、加入者・受給者の変動、運用収益などが計算基礎率と乖離する場合、年度末の積立状況は変化します。

仮に、1年後の年度末で純資産額が責任準備金を上回った場合、この上回った額は財政上の剰余として認識され、当年度剰余金と呼びます。発生した当年度剰余金は、過去の剰余金の累積である別途積立金に組み込まれるか、もしくは過去の不足金の累積である繰越不足金と相殺されます。

一方、1年後の年度末で純資産額が責任準備金を下回った場合、この下回った額は財政上の不足として認識され、当年度不足金と呼びます。発生した当年度不足金は、繰越不足金の中に組み込まれるか、もしくは別途積立金と相殺されます。

(図表 3) 貸借対照表



出所：筆者作成

## 4. 財政決算基準日時点の財政状況

次に、財政決算時に純資産額（「別途積立金」がある場合は当該額を控除した額、以下同じ）と比較する責任準備金について説明します。責任準備金は財政均衡状態と密接に関連します。DB の積立状況は一定の金額を境に剰余不足を判定するのではなく、一定の幅をもって判定します。「財政均衡」とは、純資産額がこの一定の幅に納まっている状態を言い、一定の幅の下限を「財政均衡下限額」、上限を「財政均衡上限額」と言います（図表 4-1、図表 4-2）。

「財政均衡下限額」は将来給付に必要な額（通常予測給付現価）から掛金として収入が見込まれる額（掛金収入現価）を除いた額です。給付への備えとして最低限必要な額ととらえることができます。一方、「財政均衡上限額」は財政均衡下限額に将来の財政悪化リスクに備える額（財政悪化リスク相当額）を加算した額です。なお、「財政均衡下限額」「財政均衡上限額」はいずれも弊社オリジナル用語です。

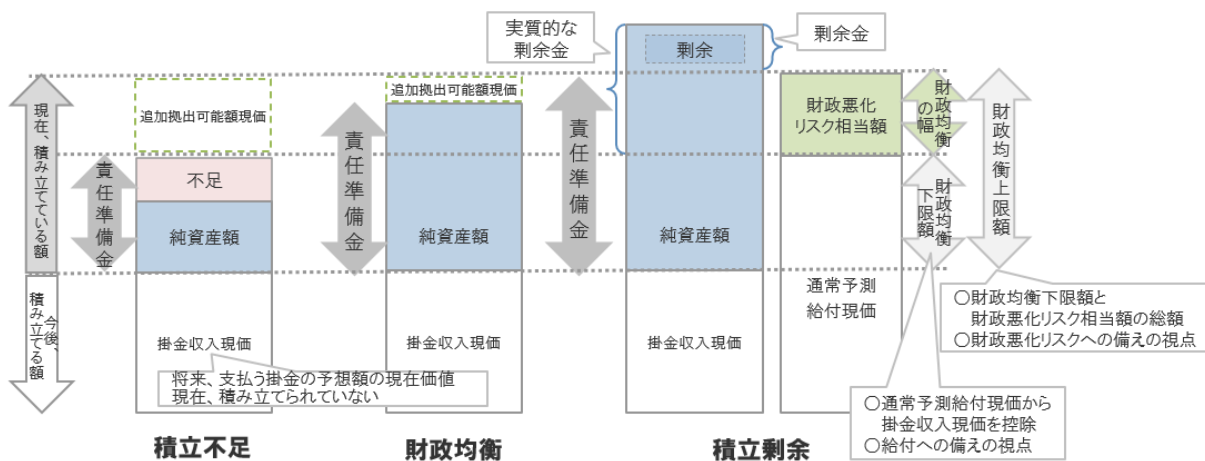
(図表 4-1) 財政決算基準日時点の財政状況

財政状況	責任準備金の額	剰余金／不足金
積立不足	<b>財政均衡下限額</b> = 通常予測給付現価 - 掛金収入現価	不足金：純資産額が財政均衡下限額下回った額
財政均衡	<b>純資産額</b> （財政均衡下限額と財政均衡上限額の間）	剰余金、不足金は発生しない
積立剰余	<b>財政均衡上限額</b> = 財政均衡下限額 + 財政悪化リスク相当額	剰余金：純資産額が財政均衡上限額を上回った額

出所：筆者作成



(図表 4-2) 財政決算基準日時点の財政状況



出所：筆者作成

「財政均衡」の状態であれば、積立目標である責任準備金を確保できているとされ、責任準備金と純資産額は同額となります。つまり、責任準備金の額は掛金・給付の見込みから計算した債務額だけではなく、純資産額の水準も考慮して算定されるということです。なお、純資産額が財政均衡下限額を下回ると積立不足（図表 4-2 左側）、財政均衡上限額を上回ると積立剰余（図表 4-2 右側）となり、責任準備金は前者においては財政均衡下限額、後者においては財政均衡上限額と同額となります。

## 5. 当年度発生の実質的な剰余金・不足金

財政決算において、当年度に発生した剰余金、不足金の額は、貸借対照表で把握します。しかし、財政均衡の状態にある場合は責任準備金が純資産額と同額となるため、当年度剰余金、当年度不足金が発生しません。前年度と比べて財政状況がどのように変化したのか、当年度剰余金、当年度不足金を見ただけでは把握できないことになります。したがって、財政均衡下限額に対する剰余金（実質的な剰余金）を把握する必要があります。財政均衡下限額は純資産額の変動とは独立して算定されるため、前年度からの実質的な剰余金・不足金の発生状況から財政状況の変化を把握できます。（図表 5）

図表 5 の「小計」が当年度に発生した実質的な剰余金・不足金の額であり、①～⑪がその内訳です。このうち、特に計算基礎率（予定）と実績の乖離により発生する差損益をいくつか解説します。

まず、最も大きな発生要因でもある①時価に基づく利差について、これは年金資産の運用利回りにおける予定（予定利率）と実績（時価ベース利回り）との差により生じる差損益です。今回は予定利率が 1.5% に対し、実績値である時価ベース利回りが 2.9% と上回っているため、剰余が発生します。

⑦新規加入差は新規加入者の予定（予定新規加入年齢）と実績が乖離したときに発生します。⑨昇給差は昇給について、予定（予定昇給率）と実績が乖離したときに発生します。今回は、実際の昇給が予定昇給率を下回ったため剰余が発生します。

毎年、特定の項目で一定方向に差損益が続くような場合は、その差損益を生じる原因となっている計算基礎率の見直しを検討することがあります。

(図表 5) 当年度剰余金・不足金の内訳

(金額単位：百万円)

要因		影響額 <sup>※1</sup>
①	時価に基づく利差	300
	当期の時価ベース利回り <sup>※2</sup> 2.90%	財政運営上の予定利率 1.50%
②	前年度の実質的な剰余金・不足金にかかる利息	52
③	諸経費	△ 10
④	他会計との収支	0
⑤	特例掛金元利合計	0
⑥	特別・リスク対応掛金収入見込差	4
⑦	新規加入差	△ 5
⑧	将来加入者の見込差	0
⑨	昇給差	2
⑩	標準掛金にかかる適用掛金差	0
⑪	その他	57
小計（当年度の実質的な剰余金・不足金）		400
⑫	追加拠出可能額現価の増減額	△ 400
合計（当年度剰余金・不足金）		0

※1 プラスの数値は剰余金、マイナスの数値は不足金であることを表します。

なお、内訳の把握が不可能な項目は「-」としています。

※2 時価ベース利回りは年金信託決算報告資料における「修正総合収益率」とは異なります。

出所：弊社作成

最後の⑫追加拠出可能額現価の増減額について補足します。財政均衡の状態では、責任準備金と純資産額が同額となるため、①～⑪のように実質的な剰余金・不足金が発生しても、貸借対照表においては当年度剰余金・不足金が発生しないこととなります。そのため、実質的な剰余金・不足金を相殺させるための項目が必要となり、これが⑫追加拠出可能額現価の増減額に相当します。

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。

## リーダーの資質

聖徳太子の十七条憲法の第一条には「和を以て貴しと為し…」とあり、第十七条には「夫れ事は独り断（さだ）むべからず…」とある。1400 年も前に定められたものだが、素晴らしい考え方だと関心する。同時に、日本人の気質を形作ってきた一因でもあるとも考えられる。その気質とは、よく言えば協調性が高いという点である。この協調性は、日本が島国で単一民族であることや仏教・神道の宗教観、儒教などの道德観も要因の一つであろう。

協調性はともすれば周囲に気を使う、いわゆる「空気を読む」という行動につながる。その結果、決定が遅いとか改革が進みにくいという欠点にもなり、日本の場合は、これがマイナスに作用している面がありそうだ。しかし、協調性があまりにも欠如していると極めて危険な状況になりかねない。物事にはバランスが重要であり、どちらかに偏りすぎることは避けるべきである。

現在の世界情勢を見ると、大国が自国優先主義に陥っている傾向がみられる。もちろん、国益を重視するのは政治家や国家元首としては最も重要な課題であることは確かだが、他国の事情あるいは世界の平和や安定に配慮することは、必要なことであるはずだ。国際協調を行わずに、自国優先主義を推し進めることは世界の不安定化につながり、DE&I や気候変動の問題などにおいてもこれまでの取組みが大いに後退してしまう懸念がある。

日本ではビジネスを進めるうえで「損して得取れ」「三方一両損」とかの考え方があるが、自国の利益ばかりを追い求めると、このような観点がおろそかになるのではないか。本当のリーダーは自国の利益を考えつつも、国際協調も進めて中長期的に自国を含めた世界が繁栄する方策を考えるのではないだろうか。DE&I や気候変動に対して逆風が吹いているが、目先の利益ではなく中長期的な世界の繁栄を改めて考えることは、私たち自身の社会や組織の未来を考えるきっかけにもなるであろう。このような観点でビジョンを示してくれるリーダーが現れることを期待したい。

2025 年 3 月 13 日

アナリスト 久野 正徳

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、充分ご留意ください。

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。また、ご不明な点がございましたら、お問い合わせください。

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ください。

三菱UFJ信託銀行株式会社

トータルワード戦略コンサルティング部  
〒100-8212 東京都千代田区丸の内 1-4-5

[www.mufg.jp](http://www.mufg.jp)