三菱 UFJ トータルリワードレポート

Mitsubishi UFJ Total Reward Report

2026 年 11 月号

人をつなぐ。未来をつなぐ。

三菱UFJ信託銀行

世界が進むチカラになる。

MUFG

目次

《上場企業の退職給付の状況》
2025 年度の退職給付の積立状況
トータルリワード戦略コンサルティング部　リサーチ＆デベロップメント室　青木 詠三子　1

《人的資本経営》
人的資本経営を現場で動かすマネジリアル・コーチング
～経験学習を支える 1on1 とフィードバック、管理職への組織的支援～
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　柏﨑 亮太　8

《企業年金の見える化》
企業年金の「見える化」を制度運営にどう生かすか
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　銕 祐美　18

《時事のつぶやき》
貯蓄から投資へ
アナリスト 久野 正徳　24

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

2025 年度の退職給付の積立状況

トータルリワード戦略コンサルティング部　リサーチ＆デベロップメント室　青木 詠三子

要旨

- 2025 年 4 月から 2026 年 3 月までに決算を迎えた上場企業（2,727 社）を対象に退職給付の積立状況について集計しました
- 集計結果におけるポイントは以下の 4 点です
  ・合計値における積立比率（年金資産／退職給付債務）は 117.5%と、前年度比 14.7%ポイント上昇
  ・割引率の平均は 2.22%（前年度は 1.41%）
  ・数理計算上の差異は合計で 5.9 兆円の利益が発生（うち退職給付債務からの数理計算上の差異（利益）は 2.9 兆円発生）
  ・退職給付費用の合計は前年度から減少

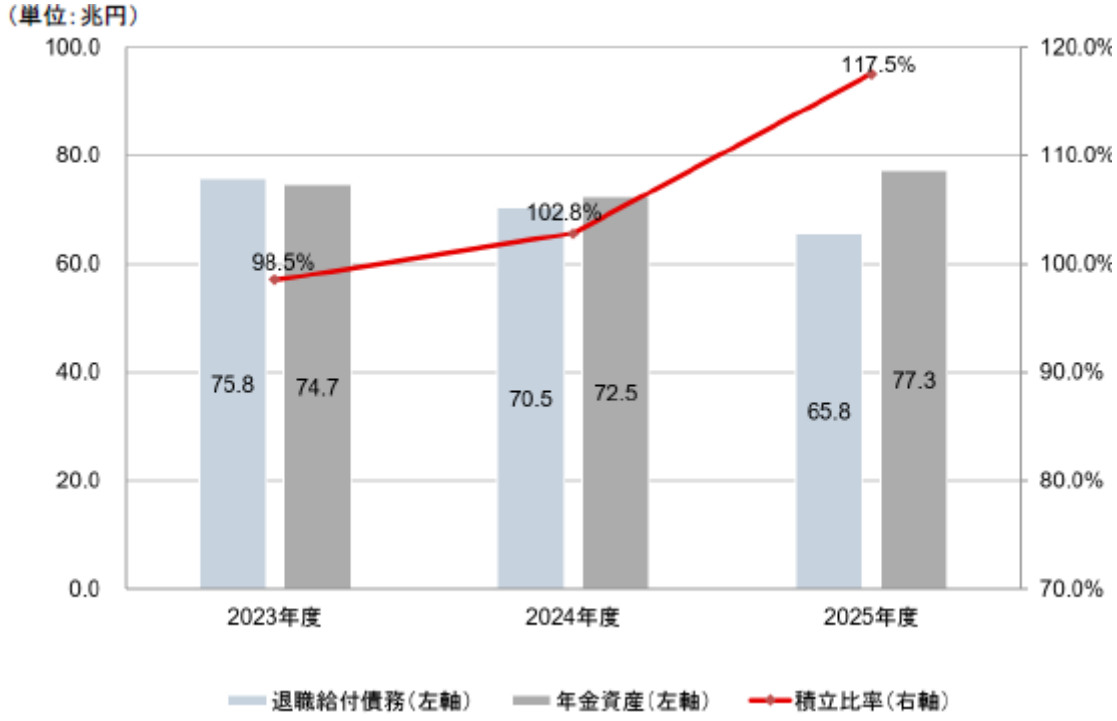
弊社では、毎年上場企業の退職給付の状況を集計・分析しています。2025 年 4 月から 2026 年 3 月までに決算を迎えた上場企業（2,727 社）を対象に集計しましたので、その概要についてご案内します。なお、適用する会計基準の差異等により集計可能な数値が限定されるなどの事情があるため、項目毎に集計対象数は異なっています。

1. 積立比率の上昇

2025 年度の積立比率（年金資産÷退職給付債務）は 117.5%となり、前年度の 102.8%から 14.7%ポイント上昇しました（図表 1）。退職給付債務が減少する一方、年金資産は増加したため、積立比率が上昇しました。

上場企業の退職給付の状況

（図表 1）上場企業合計の退職給付債務、年金資産の残高と積立状況の推移



出所：日経メディアマーケティング株式会社のデータベース（日経 NEEDS データ）より筆者作成

2. 退職給付債務の減少

2025 年度の退職給付債務は、前年度に比べ減少しました（図表 2）。また、2023 年度以降、給付支払額が勤務費用と利息費用の合計を上回る「給付超過」の状態が続いています。

（図表 2）退職給付債務の期首期末調整表

（単位：億円）

		2023年度	2024年度	2025年度
	期首退職給付債務	761,561	748,347	694,582
期中の変動要因	勤務費用	27,761	26,697	24,689
期中の変動要因	利息費用	11,056	12,630	15,751
期中の変動要因	数理計算上の差異の発生額	▲ 16,174	▲ 41,584	▲ 49,200
期中の変動要因	給付額	▲ 46,750	▲ 47,207	▲ 47,861
期中の変動要因	過去勤務費用	▲ 846	▲ 620	▲ 175
期中の変動要因	その他	11,427	▲ 3,803	9,389
	期末退職給付債務	748,034	694,460	647,174
	対象社数	1,986	1,998	2,006

（注1）集計対象が相違するため、期末と期首の残高は若干異なっている
（注2）集計対象企業は退職給付債務の期首期末調整表を開示している2,006社

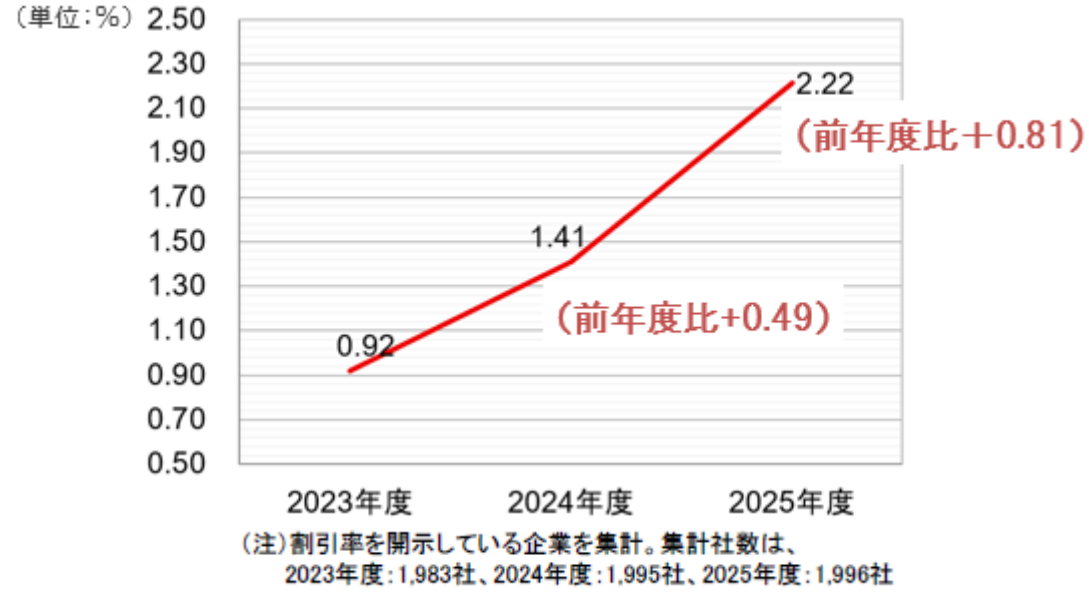
出所：日経メディアマーケティング株式会社のデータベース（日経 NEEDS データ）より筆者作成

上場企業の退職給付の状況

また、2025 年度の割引率は 2.22%となり、前年度の 1.41%から 0.81%ポイント上昇しました（図表 3）。割引率の上昇等を主因として、退職給付債務に係る数理計算上の差異（利益）が発生し、退職給付債務の減少要因となりました。

なお、給付超過の状態が続いていることや、DC 制度の実施企業が増加していることは、退職給付債務の増加を抑制する要因になり得ます（図表 4）。こうした状況を踏まえると、退職給付債務の増加は中長期的に抑制される可能性があります。

（図表 3）割引率の推移（2023～2025 年度）



出所：日経メディアマーケティング株式会社のデータベース（日経 NEEDS データ）より筆者作成

（図表 4）退職給付制度実施状況の推移（2023～2025 年度）

（単位：社）

	2023年度	2024年度	2025年度	実施比率 2025年度
DB実施企業	1,429	1,434	1,439	56.5%
DBのみ	130	126	121	4.8%
DB＋退職一時金	382	383	378	14.8%
DB＋DC	187	193	199	7.8%
DB＋DC＋退職一時金	730	732	741	29.1%
DC実施企業	1,616	1,648	1,693	66.5%
DCのみ	203	210	227	8.9%
DC＋退職一時金	496	513	526	20.7%
退職一時金実施企業	1,976	1,994	2,000	78.5%
退職一時金のみ	368	366	355	13.9%
合計	2,496	2,523	2,547	100.0%
（開示のない企業）	231	204	180	

出所：日経メディアマーケティング株式会社のデータベース（日経 NEEDS データ）より筆者作成

3. 年金資産の増加

年金資産の増減は、掛金と給付のバランスおよび運用収益の状況によって決定します。

2023 年度以降、給付支払額が掛金を上回る「給付超過」が続いており、運用収益の確保が重要な鍵となっています。

期待運用収益と数理計算上の差異の合計額が実際の運用収益です。2025 年度の実際の運用収益は、期待運用収益 9,814 億円と数理計算上の差異（利益）2 兆 9,655 億円を合算した 3 兆 9,469 億円で、運用収益による期首年金資産からの増加率は約 10.0%となりました（図表 5）。

給付超過の状態は続いているものの、好調な運用収益が給付超過を上回ったため、年金資産残高は前年度末の 39 兆 4,887 億円から増加しました。

（図表 5）年金資産の期首期末調整表

（単位：億円）

		2023年度	2024年度	2025年度	
期中の変動要因	期首年金資産（A）	362,411	403,844	395,004	
	期待運用収益（B）	8,541	9,520	9,814	合計額が実際の運用収益
	数理計算上の差異（C）	36,280	▲ 7,987	29,655	
	（B）＋（C）(実際の運用収益）	44,821	1,534	39,469	
	（（B）＋（C））／（A）	12.4%	0.4%	10.0%	
	事業主からの拠出金	8,859	8,218	7,493	給付超過が継続
	給付額	▲ 15,107	▲ 15,521	▲ 15,306	
	その他	2,563	▲ 3,187	▲ 4,550	
	期末年金資産	403,547	394,887	422,110	
	対象社数	1,364	1,363	1,366	

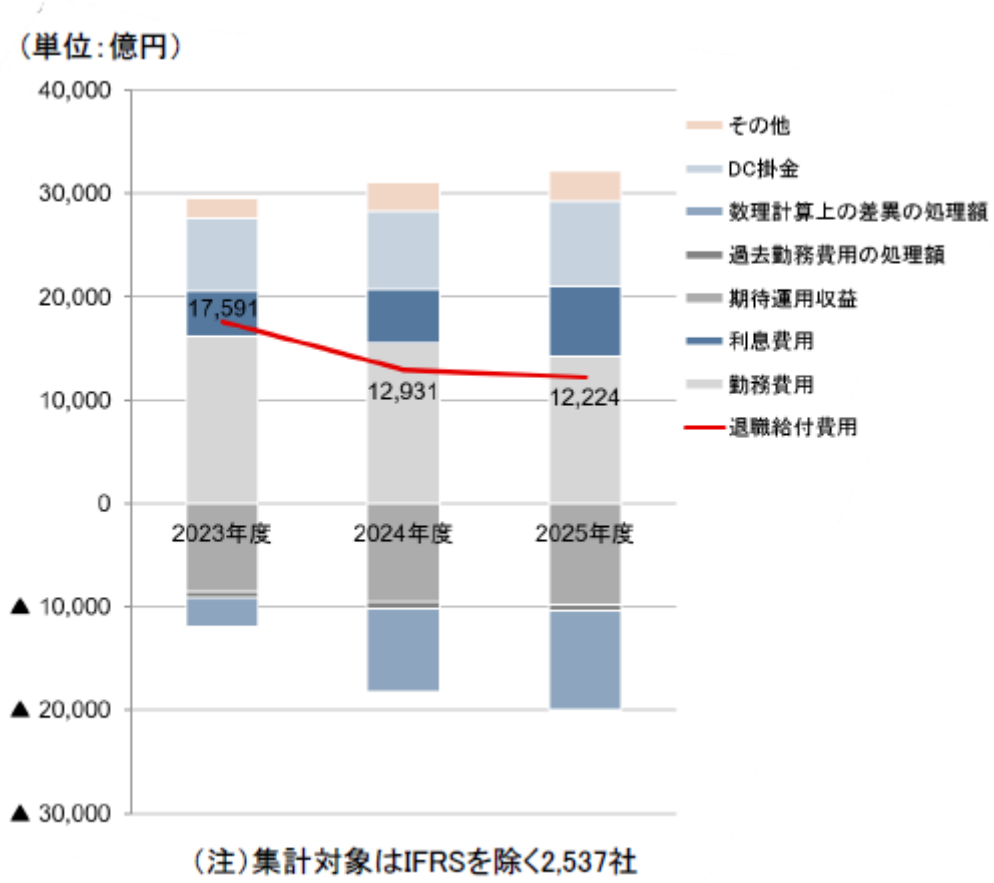
（注1）集計対象が相違するため、期末と期首の残高が若干異なっている
（注2）集計対象は、年金資産の期首期末調整表を開示している1,366社

出所：日経メディアマーケティング株式会社のデータベース（日経 NEEDS データ）より筆者作成

4．退職給付費用と数理計算上の差異

2025 年度の退職給付費用は 1 兆 2,224 億円となり、前年度の 1 兆 2,931 億円から約 5.47%減少しました（図表 6）。

（図表 6）退職給付費用の推移



出所：日経メディアマーケティング株式会社のデータベース（日経 NEEDS データ）より筆者作成

退職給付費用から DC 掛金を差し引いた、いわゆる DB 費用等は 4,002 億円となり、前年度の 5,406 億円から約 26.0%減少しました。一方、DC 掛金は 8,222 億円となり、前年度の 7,525 億円から約 9.3%増加しました（図表 7）。DC 制度の実施企業数が増加傾向にあることから、DC 掛金についても今後増加していくものと考えられます。

上場企業の退職給付の状況

（図表 7）退職給付費用の推移 (内訳)

退職給付費用からDC掛金を差し引いた額がDB費用等。
2025年度のDB費用等は、4,002億円（＝12,224－8,222）、
前年度5,406億円（＝12,931－7,525）に対し、約26%減少。

（単位：億円）	2023年度	2024年度	2025年度
勤務費用	16,199	15,562	14,274
利息費用	4,413	5,236	6,787
期待運用収益	▲ 8,541	▲ 9,518	▲ 9,805
過去勤務費用の処理額	▲ 567	▲ 652	▲ 561
数理計算上の差異の処理額	▲ 2,830	▲ 8,023	▲ 9,605
DC掛金	6,985	7,525	8,222
その他	1,932	2,803	2,912
退職給付費用	17,591	12,931	12,224

出所：日経メディアマーケティング株式会社のデータベース（日経 NEEDS データ）より筆者作成

図表 8 は、2024 年度と 2025 年度における数理計算上の差異の発生状況を示しています。2025 年度に発生した数理計算上の差異は 5 兆 8,731 億円の利益となり、前年度の 1 兆 3,729 億円から大幅に増加しました。

2025 年度は、割引率の上昇が主な要因と想定される退職給付債務に係る数理計算上の差異として 2 兆 9,076 億円の利益が発生しました。また、好調な運用結果が主な要因と想定される年金資産に係る数理計算上の差異でも 2 兆 9,655 億円の利益が発生しています。前年度は、退職給付債務に係る数理計算上の差異が 2 兆 1,716 億円の利益、年金資産に係る数理計算上の差異が 7,987 億円の損失でしたが、2025 年度は年金資産に係る差異が損失から利益に転じました。

また、過去に発生した数理計算上の差異は、一定の期間にわたって損益計算書に計上されます。2025 年度は 9,605 億円が費用処理され、数理計算上の差異の残高を減少させる要因となりました。

この費用処理やその他の増減を含め、2025 年度末における数理計算上の差異の残高は 10 兆 1,942 億円の利益となり、前年度末に比べて大幅に増加しています。

上場企業の退職給付の状況

（図表 8）数理計算上の差異の発生状況

（単位：億円）

		2024年度	2025年度
期首残高		▲ 50,234	▲ 55,159
当期の増減額	数理計算上の差異の当期発生額	▲ 13,729	▲ 58,731
	退職給付債務からの発生額	▲ 21,716	▲ 29,076
	年金資産からの発生額	7,987	▲ 29,655
	当期の費用処理額（組替処理による増減額）	8,023	9,605
	その他の増減	781	2,343
期末残高		▲ 55,159	▲ 101,942

（注1）数理計算上の差異は正の値が損失、負の値が利益
（注2）集計対象はIFRSを除く1,680社

出所：日経メディアマーケティング株式会社のデータベース（日経 NEEDS データ）より筆者作成

以上、上場企業における退職給付制度の積立状況等についてご紹介しました。今後の制度運営の参考としていただければ幸いです。

なお、本稿のうち意見に関する部分およびあり得る誤りは筆者個人に帰属し、所属組織の見解を示すものではありません。

人的資本経営を現場で動かすマネジリアル・コーチング

～経験学習を支える 1on1 とフィードバック、管理職への組織的支援～

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　柏﨑 亮太

要旨

- 人的資本経営を現場で実践するには、経営戦略・人材戦略を日々の行動へ結びつける管理職の役割が重要です
- トータルリワードは四つに分類でき、成長機会、承認、働きがい、安心感などの非金銭報酬の多くは、現場管理職の関わりを通じて提供されます
- マネジリアル・コーチングでは、1on1 やフィードバックを通じて、部下が経験を振り返り、学びを言語化し、次の行動を考えることを支援します
- 管理職に役割を求めるだけでなく、対話の時間、必要なスキル、相談・学習機会、上位者の支援を組織として整えることが重要です

前号（2026 年 10 月号）では「人的資本経営は「開示」から「実践」へ～ISO30414 と ISO30201 から考える人材マネジメントのこれから～」として、人的資本経営において「実践」に関心が寄せられていることをお伝えしました。本稿では、人的資本経営の現場実践において管理職（マネジャー）が果たす役割の重要性について整理した上で、具体的な方法論のひとつとして「マネジリアル・コーチング（管理職コーチング）」を紹介します。

1. はじめに

■「開示」から「実践」へ

人的資本経営への関心が「開示」から「実践」へと移るなか、前号では 3 つの着眼点を示しました。すなわち、「経営戦略と人材戦略の接続を明確にする」「人材データを個別施策にとどめず、価値創造ストーリーとしてつなぐ」、そして「現場の管理職を人材マネジメントの担い手として支援する」ことです。本稿では、このうち 3 つ目の着眼点を取り上げ、現場の管理職が日々のマネジメントを通じて部下の成長を支えるための考え方を紹介します。

人的資本経営は、人事部門が制度や指標を整備するだけでは実現しません。目標設定、業務の割り振り、日々の対話、フィードバック、評価、キャリア支援といった従業員の具体的な経験は、上司である管理職との関係を通じて形づくられる部分が大きいものです。経営戦略や人材戦略を現場の行動に結びつけるうえで、管理職は重要な接点に位置しています。

■本稿の視点――管理職を支えるマネジリアル・コーチング

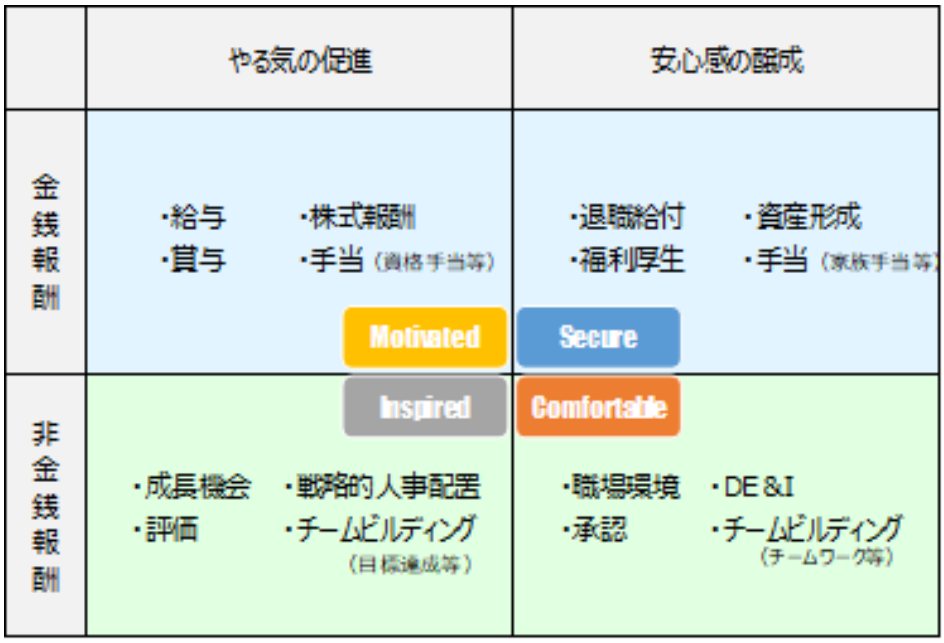
もっとも、管理職に「部下を育成せよ」と求めるだけで、適切な行動が自然に生まれるわけではありません。プレイヤーとして成果を上げてきた人が、管理職になった直後から、相手の考えを引き出し、経験を学びに変え、次の行動を支援できるとは限らないからです。そこで本稿では、管理職がコーチのような役割を担う「マネジリアル・コーチング」を軸に、経験学習、1on1、フィードバックのあり方を整理します。併せて、管理職個人の努力に依存せず、組織として実践を支える際の留意点を考えます。

2. なぜ管理職への支援が必要なのか

■トータルリワードから捉える管理職の役割

人的資本経営を現場で実践するうえで、管理職の役割は大きいといえます。その理由は、従業員が会社から受け取る価値を、給与や賞与などの金銭報酬だけでなく、成長機会、承認、働きがい、安心して働ける環境などを含めて捉える「トータルリワード」の考え方からも説明できます。トータルリワードは、「やる気の促進」と「安心感の醸成」という目的の軸と、「金銭報酬」と「非金銭報酬」という手段の軸を組み合わせた、四つの分類として整理できます。

（図表１）トータルリワードの四つの分類



出所：弊社作成

この四つの分類のうち、金銭報酬は主として全社的な制度や方針によって決まります。一方、非金銭報酬の多くは、日々の仕事の任せ方、期待の伝え方、承認やフィードバック、成長機会の提供、相談しやすい関係づくりなど、現場での具体的な関わりを通じて従業員に届けられます。これらを実際に担うのが、直属の上

司である管理職です。管理職の関わり方は、挑戦意欲や成長実感を高める「やる気の促進」にも、納得感や心理的な安定をもたらす「安心感の醸成」にも影響します。

したがって、組織の方針や人事制度を整えるだけでは、トータルリワードを十分に機能させることはできません。管理職が方針の意味を説明し、個々のメンバーに期待する役割を伝え、対話を通じて納得感をつくることで、制度や施策は初めて日々の経験と行動につながります。従業員から見れば、会社の姿勢は直属の上司の言動を通じて具体的に認識されることも少なくありません。すなわち、非金銭報酬を現場で実質化するには、その担い手である管理職を支援することが不可欠です。

■広がる役割と管理職が直面する負担

もっとも、管理職に期待される役割は広がっています。従来からの業績管理や業務遂行に加え、人材育成、キャリア支援、エンゲージメント向上、多様な人材の活躍支援、心身の健康への配慮など、幅広い対応が求められます。自らも担当業務を持つプレイングマネジャーであれば、限られた時間のなかで、自部門の成果とメンバーの成長を同時に実現しなければなりません。管理職は非金銭報酬の重要な担い手であるからこそ、役割を求めるだけでなく、優先順位、時間、知識・スキル、相談機会を組織として支える必要があります。

■施策の導入を実践につなげるために

こうした状況を踏まえ、「管理職向け研修」「次世代リーダー育成」「1on1 ミーティングの導入」など、さまざまな取り組みが進められています。しかし、施策を導入しただけでは、期待した効果が得られない場合があります。例えば、1on1 が業務進捗の確認や上司からの助言に終始する、話題がなく雑談だけで終わる、実施回数を満たすことが目的になる、といった状況です。一定のコミュニケーション促進効果はあっても、部下の気づきや次の行動に結びつかなければ、やる気や安心感を支える非金銭報酬としての価値も、人材育成の価値も十分には生まれません。

必要なのは、管理職に新たな施策を課すことではなく、日々のマネジメントのなかで何を目指し、どのような働きかけを行うかを具体化するとともに、その実践を可能にする条件を整えることです。管理職がすべての答えを持ち、部下に教えるという前提から、部下自身が経験を振り返り、学び、次の行動を考えることを支援するという前提へ、関わり方を広げる必要があります。マネジリアル・コーチングは、非金銭報酬の質を高め、部下の成長と自律を支えるための一つの手掛かりとなります。

3. マネジリアル・コーチングとは

■管理職が担うコーチングの特徴

マネジリアル・コーチングとは、管理職が日常のマネジメント場面でコーチング的な関わりを用い、部下の学習、成長、目標達成を支援する考え方です。外部の専門コーチが一定期間の支援を提供する場合とは異

なり、管理職は業務上の責任を負い、目標設定や評価にも関与します。そのため、単に相手の話を聴くだけでなく、組織の方向性を示し、必要な基準を伝えながら、部下が自ら考えて行動できる状態をつくることが求められます。

■「答える力」から「考える過程を支える力」へ

多くの管理職は、プレイヤーとして成果を上げ、専門知識や問題解決力を評価されて、その役割に就いています。しかし、自ら答えを見つけて成果を上げる力と、部下が答えを見つける過程を支援する力は同じではありません。経験豊富な管理職ほど、部下の話を最後まで聴く前に解決策が見え、早く助言したくなることもあります。短期的には効率的であっても、上司が答えを与え続ければ、部下が自ら状況を捉え、考え、試す機会が減る可能性があります。

■指示・助言・ティーチングとの使い分け

もっとも、コーチングはあらゆる場面に適した万能の方法ではありません。緊急時、安全や法令に関わる場面、業務経験が乏しく前提知識を持たない相手には、明確な指示（ディレクション）やティーチングが必要です。反対に、本人に一定の知識や経験があり、複数の選択肢から考えさせたい場面では、問いかけや傾聴が有効です。重要なのは、指示、助言、ティーチング、コーチングを対立させるのではなく、相手の習熟度、課題の性質、時間的制約に応じて使い分けることです。

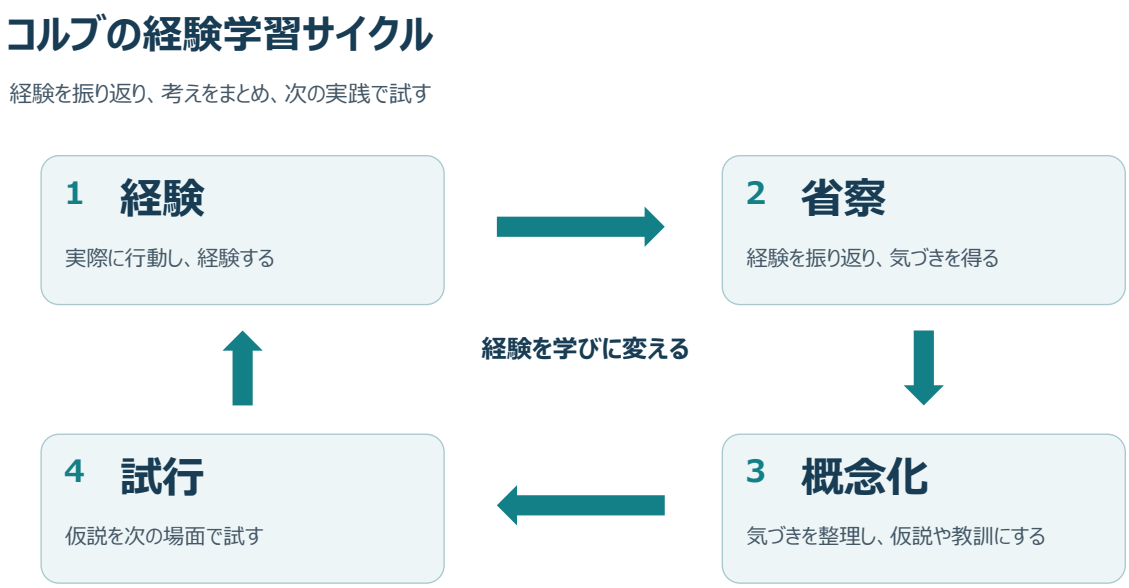
マネジリアル・コーチングの価値は、個々の面談技法にとどまりません。管理職が部下を「指示を受けて動く人」ではなく、「経験から学び、自律的に成果を生み出す人」として捉える点にあります。日常の対話を通じて、部下が自分の強みや課題を理解し、試行錯誤を重ねることができれば、短期的な業務遂行だけでなく、中長期的な組織能力の向上にもつながります。

4. 経験学習を支えるマネジリアル・コーチング

■経験学習サイクルの考え方

マネジリアル・コーチングの前提として重要なのが、「経験学習サイクル」です。経験を通じて学ぶという考え方の思想的な源流は、教育哲学者ジョン・デューイにまで遡ります。その後、デビッド・コルブが先行する研究を踏まえて、経験から学びを生み出す過程を循環的なモデルとして体系化したことで、「経験学習サイクル」として広く認知されるようになりました。人は、経験しただけで自動的に成長するわけではありません。ある経験を振り返り、そこから意味や教訓を見いだし、次の場面で試すことによって、経験が学びへと変わります。経験学習は、この過程を「経験」「省察」「概念化」「試行」の循環として捉える考え方です。

（図表２）コルブの経験学習サイクル



出所：Kolb, D.A.『Experiential Learning』（1984）より筆者作成

第一の「経験」は、実際の業務や出来事です。新しい案件を担当した、顧客との交渉が難航した、チームで目標を達成した、といった具体的な出来事が学習の素材になります。第二の「省察」は、その経験を振り返り、何が起きたのか、何を考え、どのように行動したのかを捉え直す段階です。成功した場合にも、その要因を言語化しなければ、別の場面で再現することは難しいでしょう。第三の「概念化」は、振り返りから得た気づきを、次にも活用できる教訓や仮説として整理する段階です。「事前に関係者の懸念を確認すると合意形成が進みやすい」「相手の発言の背景を確かめると交渉の選択肢が増える」といった形で、自分なりの原則に置き換えます。第四の「試行」は、その教訓や仮説を次の業務で試す段階です。試した結果が新たな経験となり、再び振り返りが始まります。なお、職場で生じる様々な「経験」の与え方については過去のレポートもご参照ください（「令和時代に求められる『修羅場』のデザイン～成長につなげる経験の与え方～」）。

「コーチ」という言葉は、もともと目的地まで人を運ぶ馬車を意味し、そこから転じて、相手が望む地点へ進むことを支援する人を指すようになりました。一方、「キャリア」は、馬車が通った後に残る轍に由来するともいわれています。上司の適切な支援のもとで、社員が自らの意思で歩みを進め、その軌跡が轍のようにキャリアとして積み重なっていく――このように捉えると、昨今注目されるキャリア自律（キャリアオーナーシップ）の実現において、上司による「足場架け」が重要な役割を果たすことが期待されます。管理職の役割は、部下に代わって経験学習のサイクルを回すことではなく、部下自身がそのサイクルを回し、次の行動へ進めるよう支援することにあります。例えば、「何が起きたのか」「うまくいった点と難しかった点は何か」「別の見方をすると、何が言え

るか」「次回は何を変えてみるか」と問いかけます。問いに正解を求めるのではなく、部下が事実と解釈を分け、経験の意味を自分の言葉で整理できるよう促すことが重要です。

5. 1on1 とフィードバックの実践

■1on1 で経験学習のサイクルを回す

1on1 は、経験学習を支える代表的な機会といえるでしょう。2010 年代には、大手企業による導入事例が注目を集めました。当時の関係者によれば、1on1 は単に上司と部下が話す時間を設けるためではなく、全社的な変革を迅速に進める仕組みとして導入されたといいます。組織を変革するには、制度や方針を示すだけでは足りず、一人ひとりが物事の捉え方を見直し、行動を変えていくことが欠かせません。そのため、1on1 の本質は、対話の機会を設けること自体ではなく、日々の経験を振り返り、そこから得た気づきを次の行動につなげることで、本人の認知と行動の変容を促す点にあります。したがって、定期的に実施することや回数を重ねることを目的化せず、この本質を改めて理解することが重要です。目的や適切な進め方が共有されないまま、やみくもに 1on1 を重ねても、期待する成果が得られないばかりか、部下に負担感や不信感を抱かせ、かえって対話を遠ざける結果になりかねません。日常業務のなかで流れてしまいがちな経験に立ち止まり、そこから何を学び、次にどう行動するかを具体化します。業務進捗を確認する場合も、事実の確認だけで終えず、「今回どのような判断をしたのか」「そこから何を学んだのか」「次に何を試したいか」と対話を深めることで、1on1 を育成の機会に変えることができます。もっとも、ここまで読んで、上司と部下の間で本当にそのような対話が可能なのかと疑問を抱く方もいるでしょう。その疑問はもっともです。どれほど優れた対話技術や専門性を備えていても、信頼関係のない間柄では、率直な振り返りや、真の成長につながる対話は難しいものです。日頃から部下を尊重し、言行を一致させ、安心して考えや迷いを語れる関係を築いているかが問われます。人的資本経営を現場で実践するうえでは、管理職の技法だけでなく、その人間性を含む日々の姿勢そのものが問われるといえるでしょう。

1on1 では、話題を部下に委ねることが基本となりますが、完全に自由な対話にする必要はありません。冒頭で「今日は何について考えたいか」を確認し、直近の経験、仕事上の悩み、今後挑戦したいこと、周囲との関係、キャリアなどから焦点を定めるとよいでしょう。管理職は、相手の発言を要約し、事実や感情、本人の解釈を整理しながら、考えを深める問いを投げかけます。最後に、本人が次に行うことと、上司に求める支援を確認すれば、対話を行動につなげやすくなります。

実践上、管理職が陥りやすいのは、部下の話を聞きながら、自分の経験に基づく助言を早い段階で始めることです。助言そのものが悪いわけではありませんが、先に「本人はどう考えているか」「すでに試したことは何か」を確認することが望ましいでしょう。助言する場合にも、「一つの選択肢として、私の経験を共有してもよいか」と確認すれば、対話の主導権を本人に残しやすくなります。また、話を聴くだけで終わらず、次回の 1on1 で試行の結果を確認することにより、経験学習の循環を継続できます。

（図表３）形骸化しやすい 1on1 と経験学習を促す 1on1 の比較

観点	形骸化しやすい1 on 1 （手段の目的化）	経験学習を促す1 on 1 （マネジリアル・コーチング）
主な目的	・実施回数や頻度の達成 ・業務進捗の把握・雑談	・経験学習の支援 ・認知と行動の変容
対話の中心	・事実の確認 ・上司の関心事項の確認	・判断の背景や意味づけ ・部下が考えたいテーマ
上司の関わり方	・早い段階で一方的な助言 ・上司の発言量が多い	・問いかけや要約 ・積極的な傾聴
面談の終わり方	・曖昧な終わり方 ・上司からの一方的な指示	・本人のアクションの明確化 ・上司による支援の確認
もたらされる結果	・負担感や受動的姿勢 ・非金銭報酬としての価値が生まれにくい	・自己効力感・成長実感 ・非金銭報酬の実質化

出所：筆者作成

■フィードバックで経験を次の行動につなげる

フィードバックも、経験を学びに変える重要な働きかけです。効果的なフィードバックでは、人格や能力を抽象的に評価するのではなく、観察した事実と、その行動が周囲や成果に与えた影響を具体的に伝えます。そのうえで本人の受け止めを聴き、次にどのような行動を取るかを一緒に考えます。肯定的なフィードバックは、望ましい行動の再現可能性を高めます。改善を促すフィードバックは、期待との違いを明らかにし、次の試行を支えます。

例えば、会議で説明が十分に伝わらなかった部下に対し、「説明力が足りない」と伝えるだけでは、何を変えるべきかが分かりにくいでしょう。「結論を示す前に背景説明が続いたため、参加者から確認質問が複数出ていました。次回は最初に結論と依頼事項を示す方法を試してはどうでしょうか」と伝えれば、本人は具体的な行動を検討できます。さらに、「本人は会議をどう振り返っているか」を先に尋ねれば、自己認識を起点に対話を進められます。「今日の説明、自分で点数をつけるとしたら何点だった？」と聞くことで、部下は無理やりにでも点数をつける必要に迫られ、振り返りの思考が働きはじめます。これは「スケーリング」という手法ですが、上司が適切に働きかけることは、やはり部下の気づきを促す一歩となるのです。

■対話の質を高める基本姿勢

1on1 やフィードバックの質を高めるために、特別な会話術を数多く身につける必要はありません。相手の話を遮らずに聴く、事実を具体的に確認する、複数の問いを一度に投げかけない、沈黙を急いで埋めようとしない、そして最後に次の行動を確認する――こうした基本を丁寧に積み重ねることが重要です。管理職が答えを示す時間を少し減らし、その分、部下が自らの考えを言葉にする時間を増やすだけでも、対話のあり方は大きく変わり得ます。

なお、筆者は仕事柄、研修講師として対話についてお話しする機会があります。その際に紹介しているのが、「エポケー（判断留保）」という哲学の概念です。これは、相手の話を自分の先入観や評価で直ちに判断せず、いったん受け止める姿勢を考えるうえで示唆に富むものです。紙幅の都合上、本稿では詳述しませんが、関心を持たれた方はこの用語を調べてみることもお勧めです。

6. 導入上の留意点――管理職の負担と組織的支援

■管理職への役割追加がもたらすリスク

もっとも、管理職にコーチ的な役割を求めることは、管理職の負担を増やす可能性があります。すでに業績管理、実務、部門間調整、リスク管理など多くの責任を負うなかで、部下一人ひとりとの対話まで「新たな業務」として追加されれば、形式的な実施になりやすいでしょう。管理職本人が余裕を失っている状態では、相手の話を丁寧に聴き、成長を長期的に支援することは困難です。

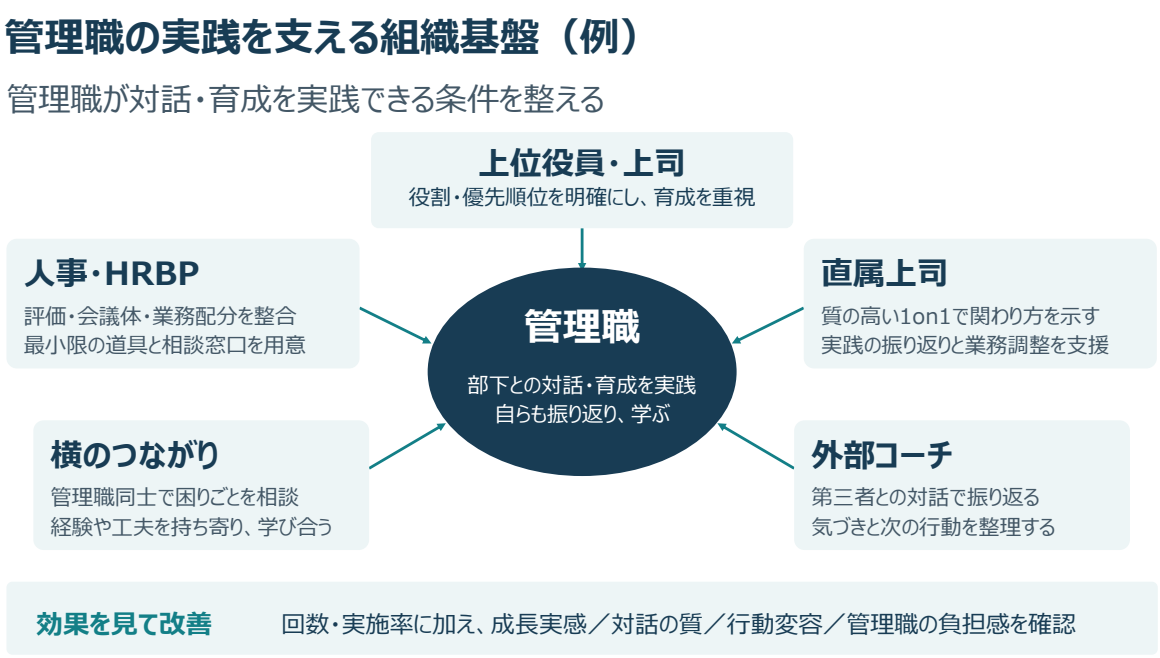
■実践を支える組織基盤

したがって、組織は研修を実施して終わりにするのではなく、管理職が実践できる条件を整える必要があります。まず、管理職に期待する役割を明確にし、業務上の優先順位を整理することが求められます。人材育成を重要と位置づけながら、短期業績や実務遂行だけを評価していれば、管理職は対話に時間を使いにくくなります。評価項目、会議体、業務配分などを含め、組織が発するメッセージを整合させることが重要です。また、実践を助ける道具と相談機会を用意する必要があります。1on1 の質問例、対話の進め方、フィードバックの観点、記録の簡易な様式などは、管理職が最初の一歩を踏み出す助けとなります。ただし、詳細な台本や入力項目を増やしすぎると、かえって形式化を招きます。道具は最低限にとどめ、困った場面を人事部門や上位者、管理職同士で相談できる仕組みを設ける方が有効です。

さらに、管理職自身にも振り返りと学習の機会を提供することが重要です。部下との対話で何がうまくいったか、どこで助言を急いだか、次に何を変えるかを、管理職自身が経験学習の対象として振り返ります。上位者が管理職に対して質の高い 1on1 を行うことは、支援であると同時に、望ましい関わり方を体験してもらう機会にもなります。管理職にだけ行動変容を求めるのではなく、上位層を含む組織全体で実践することが望ましいでしょう。

施策の効果を確認する際にも、実施率や回数だけに注目しないことが重要です。1on1 の回数が増えても、部下が考えを話せない、次の行動が明確にならない、上司に相談しにくい状態が続いていれば、目的を達成したとは言いにくいでしょう。部下の成長実感、対話の質、行動変容、管理職の負担感などを組み合わせ、運用を見直す必要があります。

（図表４）管理職の実践を支える組織基盤（例）



出所：筆者作成

■管理職自身が支援を実感できる環境

管理職が組織から支援されていると感じられることも欠かせません。この点を捉える概念として、POS（Perceived Organizational Support：知覚された組織的支援）があります。これは、従業員が「組織は自分の貢献を評価し、自分の働きや幸福に配慮してくれている」とどの程度感じているかを示すものです。実際に支援制度が存在するだけでなく、必要なときに相談できる、努力が認められる、困難な状況で組織が力を貸してくれると本人が実感できることが重要です。管理職もまた組織の一員であり、部下を支援する役割を十分に果たすためには、自らが組織に支えられているという認識を持てることが前提となります。困難な部下対応を一人で抱え込まずに相談できる、対話に必要な時間を確保できる、試行錯誤が認められる、といった環境があってこそ、管理職は部下の成長に向き合いやすくなります。マネジリアル・コーチングの導入は、管理職に追加負担を課す施策ではなく、管理職と部下の双方が学習しやすい職場をつくる取り組みとして設計すべきです。なお現場の管理職をサポートする HRBP については過去のレポートもご参照ください（「経営戦略の実現に向けた戦略人事について」）。

7. おわりに

■人的資本経営を現場の実践へつなぐ

人的資本経営への関心が「開示」から「実践」へと移るなか、本稿冒頭では、その実践に向けた三つの着眼点を示しました。本稿では、その一つである「現場の管理職を人材マネジメントの担い手として支援する」ことに焦点を当て、人的資本経営を日々のマネジメントを通じて実践するための考え方として、マネジリアル・コーチングを紹介してきました。管理職には、部下に答えを教えるだけでなく、部下が自らの経験を振り返り、学びを言語化し、次の行動を試すことを支援する役割も求められます。1on1 やフィードバックは、そのための有効な機会となります。

その際、1on1 の実施やコーチング技法の習得を目的化してはなりません。目指すのは、部下が経験から学び、自律的に成果を生み出せる状態をつくることです。管理職は、状況に応じて指示、助言、ティーチング、コーチングを使い分けながら、日常の業務を学習の機会へと変えていく必要があります。

■管理職個人に委ねない仕組みづくり

同時に、こうした実践を管理職個人の力量や献身に委ねないことが重要です。トータルリワードの観点から見れば、管理職は、成長機会、承認、働きがい、安心して働ける関係といった非金銭報酬の多くを現場で届ける重要な担い手です。その役割を十分に果たしてもらうには、役割と優先順位の明確化、対話の時間の確保、相談・学習機会の提供、上位者による支援といった組織的な基盤が必要となります。管理職を人的資本経営の担い手として位置づけるのであれば、組織は管理職自身も支援の対象であるという考え方を持たなければなりません。人的資本経営を「開示」から「実践」へ進めるうえで、本稿の考え方が、現場の対話と学習を見直す一つの手掛かりとなれば幸いです。

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。

参考文献：永田正樹（2024）「管理職コーチング論」東京大学出版会

企業年金の「見える化」を制度運営にどう生かすか

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　銭 祐美

要旨

- 企業年金の「見える化」は、他制度との比較を通じて、自制度の特徴や検討すべき論点を客観的に把握するための取り組みです
- 見える化によって把握した特徴や論点について、ポートフォリオ分析や年金 ALM などの追加分析を行うことで、その背景や将来への影響を明らかにし、制度運営上の判断材料とすることができます
- 分析結果は、関係者間で共有して意思決定につなげるとともに、自制度の特徴や価値の発信、対応後の効果検証や定期的な確認に活用することが重要です

2026 年 2 月号「企業年金の『見える化』最新動向」では、見える化の概要や実務対応の方向性を紹介しました。見える化は確定給付企業年金（DB）と確定拠出年金（DC）の双方を対象とするものですが、本稿では DB を対象とし、見える化によって把握した自制度の特徴や他制度との差異を、制度運営上の意思決定にどのようにつなげるかを解説します。具体的には、ポートフォリオ分析や年金 ALM を活用した追加分析の考え方と、その結果を制度運営に生かす視点を整理します。

1. 見える化で自制度の特徴を捉える

(1) 他制度との比較から、自制度の特徴を捉える

企業年金の「見える化」を活用する第一歩は、他制度との比較を通じて、自制度の特徴や差異を把握することです。例えば、積立水準や資産構成、運用実績に他制度との違いがみられる場合には、その要因や将来への影響を検討するきっかけとなります。

一方で、こうした違いが直ちに課題や優位性を意味するわけではありません。企業年金は制度設計、財政状況、運用方針等がそれぞれ異なるため、同じ結果であっても制度の背景や目的によって評価は異なります。

見える化は、比較そのものを目的とするものではなく、自制度の特徴や検討すべき論点を明らかにするためのものです。比較を通じて確認された事項については、その意味や背景をさらに検討し、その後の制度運営に生かしていくことが重要です。

＜見える化の結果を他制度と比較する際の留意点＞

項目	留意点
制度設計	給付算定方法や再評価率など制度の仕組みを確認
掛金・給付	DB だけでなく退職給付全体を比較する必要があるが、退職一時金部分は開示されていない
財政運営	成熟度、加入者・受給者構成、給付・掛金構造等を踏まえて評価
資産運用	利回りだけでなく、リスク特性や運用方針を踏まえて評価
運用コスト	コスト水準だけでなく、どのような運用やリスク管理に対する費用か、その効果が得られているかを確認

(2) 比較で把握した差異を、追加分析につなげる

見える化によって確認された特徴や論点については、より深く理解するために、自制度の詳細なデータを用いた追加分析を行うことが有効です。例えば、資産運用についてはポートフォリオ分析により現在の運用状況やリスク特性を確認し、財政運営については年金 ALM により将来の資産・負債や財政状況を検証することが考えられます。

これらの分析によって、比較だけでは把握しにくい要因や将来への影響を確認することができ、制度運営上の対応要否や今後の検討の方向性を考えるための材料となります。

2. 追加分析で現状・将来を検証する

以下では、見える化の結果を追加的に分析する手法として、弊社のポートフォリオ分析ツール「MiRAI®」と年金 ALM の活用例を示します。

(1) ポートフォリオ分析――現在の運用を診断する

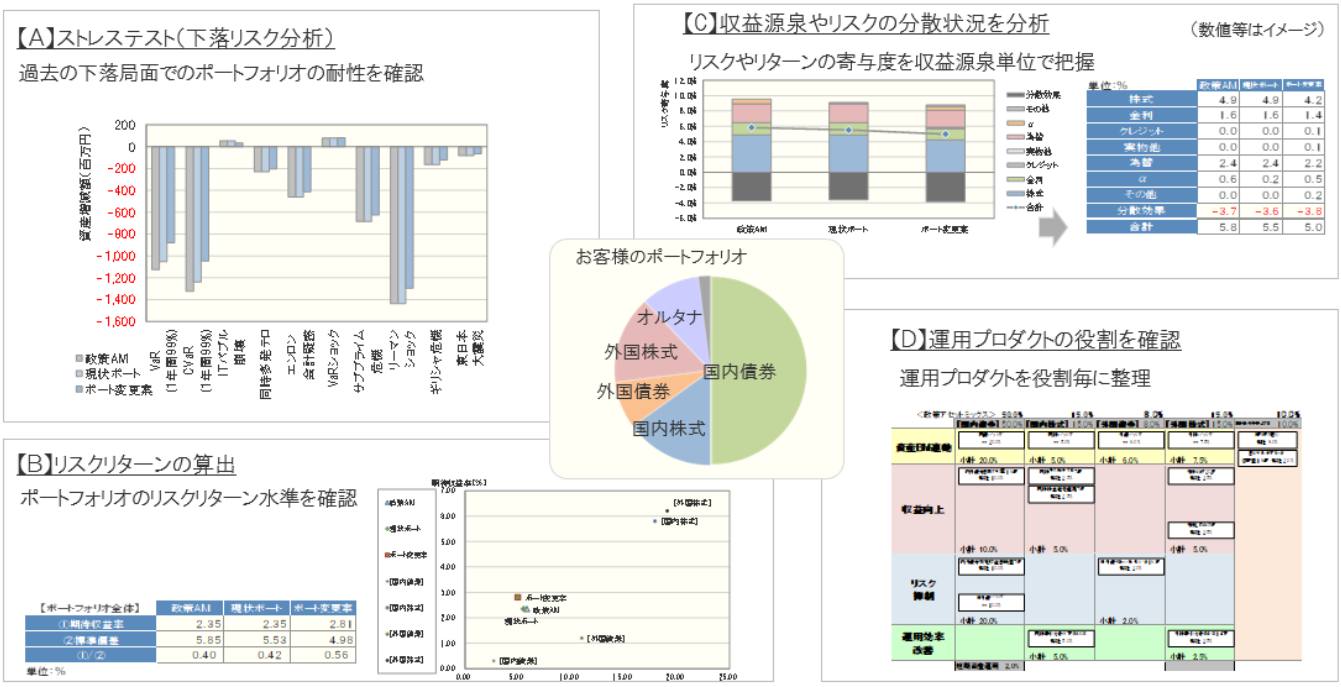
運用実績を比較する際には、利回りの高低だけでなく、リターンの源泉や取っているリスクの大きさ・偏りを把握することが重要です。また、実際の資産構成やリスク特性が政策アセットミックスの想定とどの程度整合しているかを確認する必要があります。見える化によって確認された運用実績や資産構成の特徴について、こうした観点から背景を詳しく確認する手法の一つが、ポートフォリオ分析です。

ポートフォリオ分析ツール「MiRAI®」は、収益要素（ファクター）に着目し、ポートフォリオのリスク・リターンの特徴を可視化するツールです（図表 1）。具体的には、ポートフォリオ全体のリスク・リターン水準、各運用商品の組入効果や役割、ファクター別のリスク・リターンへの寄与と分散状況、過去の市場下落局面を想定した耐性等を確認できます。また、シミュレーションを通じて、組入商品や配分の変更によるリスク・リターンの変化を検討できます。

企業年金の見える化

ポートフォリオ分析は、実績の比較だけでは捉えにくい収益源泉やリスク分散の状況を把握し、見直しに向けた論点を整理するうえで役立ちます。例えば、他制度と比べて運用実績が良好であっても、特定のリスクに偏ったポートフォリオとなっている可能性があります。また、運用実績が想定を下回った場合にも、そのことだけで運用方針の適否を判断するのではなく、収益源泉やリスク特性を踏まえて要因を確認することが重要です。こうした分析結果に加え、政策アセットミックスと実際の資産構成との乖離やその背景も確認し、必要に応じてリバランスの実施や、運用方法・リスク管理の見直しを検討します。

（図表 1）ポートフォリオ分析ツール「MiRAI®」



出所：弊社「MiRAI®」

(2) 年金 ALM――将来を見据えて政策アセットミックスを検討する

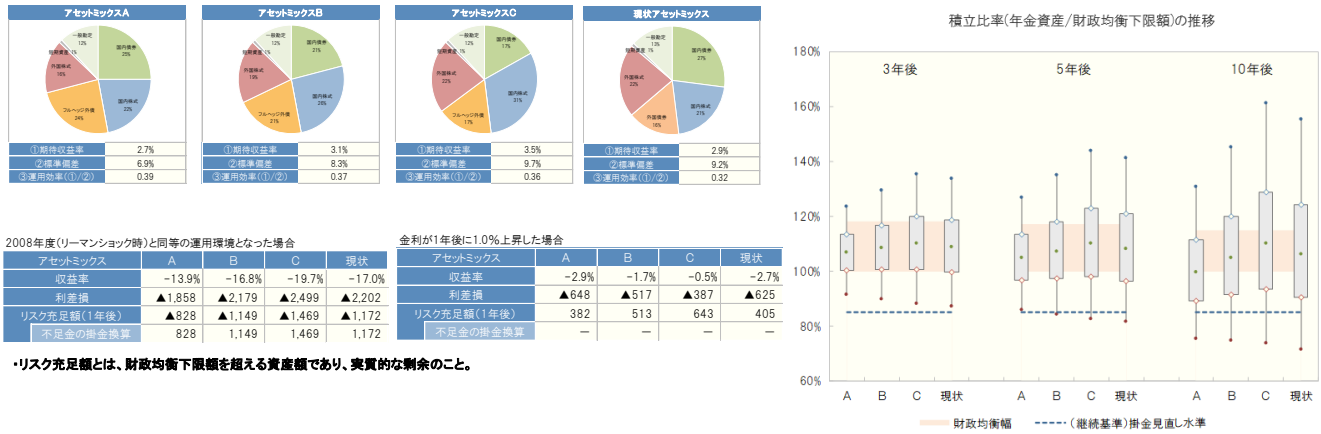
ポートフォリオ分析によって現在の運用状況を把握した後は、その運用が中長期的な財政運営に及ぼす影響を確認することが重要です。ポートフォリオ分析が現在の運用状況やリスク特性の把握に活用されるのに対し、年金 ALM は、将来の給付や掛金、負債の推移を踏まえて、資産運用と財政運営の関係を検証する手法です。特に DB では、資産運用を単独で捉えるのではなく、制度全体の収支や積立状況との関係から評価する必要があります。

年金 ALM では、運用環境や加入者・受給者数の推移等について一定の前提を設定し、将来の積立比率や財政状況をシミュレーションします。また、複数の政策アセットミックス候補について、期待リターンやリスク、積立水準等への影響を分析します（図表 2）。

例えば、現在の積立状況が良好な制度であっても、将来の給付や掛金の推移、資産運用の状況によって、財政運営上の課題が生じる可能性があります。年金 ALM の結果を活用することで、現在の政策アセットミックスを維持する場合と、異なる資産配分を採用する場合とで、将来の財政状況にどのような違いが生じ得るかを確認できます。こうした結果について、期待リターンだけでなく、財政運営上のリスクや積立状況への影響も含めて評価することで、中長期的な運用方針を検討できます。

ただし、年金 ALM の結果は、期待収益率、リスク、資産間相関、金利・物価等の経済前提、加入者の将来推計、掛金の前提、分析期間等の設定に左右されます。したがって、結果は将来を確定的に予測するものではなく、一定の前提のもとで想定される結果の分布やシナリオ間の差異を確認するものとして取り扱う必要があります。政策アセットミックスの決定にあたっては、シミュレーション結果に加え、制度運営の目的、リスク許容度、必要な流動性、運用体制、掛金への影響等を総合的に勘案します。

（図表 2）年金 ALM 分析



出所：筆者作成

(3) 現状の診断と将来の検証を組み合わせる

ポートフォリオ分析と年金 ALM は、相互に補完する関係にあります。ポートフォリオ分析では、現在の運用実態やリスク特性、政策アセットミックスとの整合性を確認します。一方、年金 ALM では、将来の給付や掛金、負債の推移を踏まえ、資産運用と財政状況の関係を検証します。

ポートフォリオ分析の結果は、年金 ALM における資産運用に関する前提や政策アセットミックス候補の設定に活用できます。また、年金 ALM によって見直し候補を整理した後は、再度ポートフォリオ分析を行い、候補となる資産配分に基づく具体的なポートフォリオ案や、さらなるリスク分散の可能性等を検討します。このように、両分析を相互に活用することで、現在の運用と将来の財政状況の双方を踏まえた運用方針の策定につなげることができます。

最終的な意思決定にあたっては、分析結果だけでなく、制度運営の目的、リスク許容度、運営上の制約等も踏まえ、関係者間で検討することが重要です。

3. 見える化を制度運営に生かす

(1) 分析結果を制度運営上の意思決定につなげる

見える化や追加分析によって明らかになった事項は、分析そのものを目的とするのではなく、制度運営に関する判断や具体的な取り組みにつなげることが重要です。制度の特徴や他制度との差異について、その意味や制度運営上の影響を検討することが求められます。

例えば、運用分析によって留意すべきリスクが明らかになった場合には、その背景を整理し、必要に応じて資産配分、運用方針またはリスク管理のあり方を検討します。また、年金 ALM によって将来の財政状況に留意すべき点が確認された場合には、複数の政策アセットミックス候補を比較し、対応の方向性を検討します。分析結果を具体的な検討事項に落とし込むことで、現状の把握にとどまらず、制度運営上の対応要否や今後の方向性を考えるための判断材料として活用できます。

その際、分析結果は担当者個人の確認にとどめず、制度の運営関係者や事業主の関係部門と共有することも重要です。制度運営に関する認識を共有し、関係者間で対話を重ねることが、納得感のある意思決定につながります。

(2) 制度の価値を加入者・受給者や事業主に伝える

他制度との比較によって把握された差異が、必ずしも課題やリスクを示すとは限りません。制度設計、財政運営、資産運用等における自制度の特徴や強みが確認される場合もあります。こうした強みについては、その背景や持続可能性を確認したうえで、今後の制度運営や関係者への説明に活用することが考えられます。また、自制度の特徴や価値を客観的に示すことで、加入者・受給者や事業主等の制度に対する理解や関心を高めることにつながります。

(3) 定期的な確認と効果検証につなげる

見える化や追加分析は、一度限りの取り組みに終わらせず、定期的な確認や対応後の効果検証につなげることが重要です。

分析によって対応を検討すべき事項が明らかになった場合には、必要な対応を検討・実施し、実施後に当初想定した効果が得られているかを検証します。また、自制度の強みや特徴についても、それらが引き続き維持されているかを確認し、必要に応じてその維持・向上に向けた対応を検討します。

市場環境、制度内容、加入者・受給者構成等に大きな変化が生じた場合には、定期確認の時期を待たず、必要に応じて追加分析を行うことも考えられます。このように、課題やリスクへの対応だけでなく、制度の強みの維持・発展も含めて継続的に検証することで、制度運営の実効性を高めることができます。

4. まとめ

企業年金の「見える化」は、自制度の特徴や差異を客観的に把握するための取り組みです。比較によって把握した事項については、その背景要因や将来への影響を検証し、制度運営上の判断につなげることが重要です。また、分析結果を踏まえて必要な対応を検討するとともに、その効果を継続的に検証することで、制度運営の実効性を高めることができます。

本稿では、見える化によって把握した内容を読み解く手法として、ポートフォリオ分析と年金 ALM を紹介しました。これらは分析方法の一例であり、制度の状況や検討課題に応じて、さまざまな手法を組み合わせながら検証を行うことが重要です。弊社は、見える化の結果や各種分析を通じて、自制度の特徴や検討すべき論点を整理し、制度運営に関する意思決定を支援してまいります。

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。

貯蓄から投資へ

金利が上昇すると債券価格が下落する、このコラムの読者は当たり前のこととして認識しておられると思うが、その理屈を具体的に説明できる方は、人数が絞られるかもしれない。このコラムでは過去に何度か、「株価は当該企業が獲得する将来キャッシュフローの現在価値である」と指摘したが、債券価格も当該債券の将来キャッシュフローの現在価値であるからというのが、その回答になる。例えば、3 年後に償還する額面 100 円、表面利率 3%の利付債券があるとする。現状の金利が 3%であれば、3 年後に償還される 100 円は 3 年間 3%で割り引いた現在価値が 91.51 円、3 年後に支払われる利息 3 円の現在価値が 2.75 円、2 年後の利息の現在価値が 2.83 円、1 年後の利息の現在価値が 2.91 円であり、現在価値の合計は 100 円になる。仮に金利が 4%に上昇すれば同様の計算をすると 97.22 円、2%に下落すれば 102.88 円と現在価値は変動する（もちろん、実際の価格はその時の需給関係や将来の金利変動の思惑等で理論通りとならないことは言うまでもない）。年金業務に従事している方は割引という概念に馴染みがあるため、この仕組みについては案外理解しやすいかもしれない。

「貯蓄から投資へ」が叫ばれてから久しい。筆者は 50 年ほど前に証券会社に入社したが、新人社員研修で、「これからは間接金融から直接金融の時代だ」と繰り返し教えられた（最近は、あまり間接金融・直接金融という言葉を聞かないようだが、間接金融とは銀行などの信用供与を通じて資金が提供される資金調達形態、直接金融は株式・債券などで投資家から企業へ直接資金が提供される形態のことを言う）。政府も、この流れを後押ししており、NISA や iDeCo などの器の整備もその役割を果たしているのだろうし、最近では個人向け国債の消化にも期待を寄せているようだ。将来の貯蓄のために現在の生活に支障を来す「NISA 貧乏」などは本末転倒だが、上記のような新入社員教育を受けた身として、投資層が拡大していくことに悪い思いはしない。

一方で、投資層の広がりに比例して投資家の知識レベル、いわゆる（金融）リテラシーが向上しているかについては疑問が残る。そうした中、将来に向けて期待されるのは 2022 年度から高校の家庭科で「資産形成」に関する内容が必修化されたことである。高校での必修化となれば、リテラシー向上に一定の効果が出てくると考えられるからだ。投資というのは投機、すなわちギャンブルではない。もちろん、知識や情報が十分であれば必ず儲かるというわけではないが、自らの目的やリスク許容度に適した投資判断を行いやすくなるし、知識不足や思い違いによって不必要な損失を被るリスクは低減できる。また、かつては、投資を投機とイコールで考える風潮があったが（少なくとも筆者が証券会社に入社した頃にはそうした風潮が残っていた）、そうした誤った考え方も払拭できると思う。もっとも教育の効果が現れるまでは、まだまだ時間がかかるのだろう。

2026 年 10 月 8 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ます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

トータルリ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