

企業年金におけるERM（統合的リスク管理）

フレームワークの活用

りそな銀行 車谷優樹

三井住友信託銀行 杉浦章友

向田裕人

司会 それでは、定刻となりましたので、セッションH「企業年金におけるERM（統合的リスク管理）フレームワークの活用」を開始いたします。

発表者は、年金基礎研究会の車谷さん、杉浦さん、向田さんです。

では、よろしくお願いします。

The slide features the logo of the Japanese Actuarial Society (公益社団法人 日本アクチュアリー会) in the top left corner, with the tagline 'Think the Future, Manage the Risk'. The top right corner indicates the event as '2019年度 日本アクチュアリー会年次大会 プレゼンテーション'. The main title is '企業年金におけるERM（統合的リスク管理）フレームワークの活用'. Below the title, the date '2019年11月25日' and the organization '年金基礎研究会 (車谷優樹 杉浦章友 向田裕人)' are listed. A small disclaimer at the bottom states: '本発表に記載の内容はあくまで発表者個人の私見であり、所属する団体からの意見を表明したものではありません。'

向田 ご紹介ありがとうございます。「企業年金におけるERMフレームワークの活用」ということで、年金基礎研究会が発表させていただきます。

初めに本研究会についてご説明いたします。年金基礎研究会はアクチュアリー会の中の一つの研究会として、現在、20名ほどのメンバーが在籍しております。活動内容といたしましては、メンバーが各自、興味のあるテーマを持ち寄ったうえで深掘りするテーマを決定し、自由闊達な議論をしながら、研究を深掘することを行っておりまして、大体2年に1回程度、年次大会の場等で研究成果を披露させていただいております。前回は、2年前の2017年に、DA制度に関する研究を年次大会にて発表しています。現在メンバーを募集中ですので、ご興味のある方はぜひ一緒に研究活動を行えたらと存じます。

本題に移らせていただきます。ここでまずタイトルを見てみますと、企業年金とERM、なかなか結び付かない二つの言葉が並んでいるなという感じかもしれませんが、とはいえ、「企業年金でリスク管理って大事だよな」ということは、皆さん、すでにご認識のことと思います。

最近、この企業年金と運営母体を取りうる選択肢が増えた出来事がありました。リスク対応掛金とリスク分担型企業年金、これが、ちょうど3年前ぐらいに導入されたかと思います。名前に「リスク」と付いている通り、どちらもリスクをコントロールする一つの手段なわけですが、特にリスク対応掛金は、どんどん導入が進んでいるという状況かと思います。

では、これらをそもそも導入すべきなのか、例えば、リスク対応掛金だと、どのぐらい入れるか、それを決めるにあたって一体何を考えたらいいか、それは誰が考えるのか、それを誰が最終的に決めて、どのような形でモニタリングしていくか。つまり、ERMの専門用語を使って申しますと、どのようなリスク管理フレームワークが適切なのか、というところに関心をもったことが、今回の研究の背景でありまして、保険会社における導入や発展が進行しているERMを企業年金分野に当てはめてみたらどうなるのかな、ということが本研究の目的でございます。

0. 本研究の背景と目的

<背景>

- リスク管理にあたり、企業年金及び運営母体を取りうる選択肢は拡大
 - リスク対応掛金
 - リスク分担型企業年金
- ⇒企業年金分野にはどのようなリスク管理フレームワークが適切なのか？

<目的>

- 企業年金分野におけるERM（統合的リスク管理）の活用
 - ERM：事業戦略に基づき企業（組織）全体のリスクを適切にコントロールする仕組み
保険会社における導入・発展が進行中
 - ① 企業年金を運営する母体企業における活用
 - 事業と企業年金制度を一体として捉えたリスクコントロールの実施
 - ② リスク分担型企業年金における活用
 - 強固なリスク管理体制の構築

1

今回は二つの視点で、企業年金におけるERMの活用を考えました。まず1点目は、企業年金を運用する母体企業における活用という視点です。母体企業は、それぞれ様々な事業をやっているかと思いますが、その事業と企業年金制度をあたかも一つの事業と捉えたときに、母体企業におけるERMのフレームワークにどう組み込んでいくのか、という視点です。2点目は、企業年金自体でERMを入れてみるということなのですが、今回はリスク分担型企業年金に絞っています。理由としましては、まず運用などのリスクが顕在化したときに、給付にダイレクトに直結する制度であること、それに加えて法令上の要請からより強固なリスク管理体制が必要な制度になっておりますので、今回は、ここにフォーカスして話を進めさせていただきます。

0. 目次

1. ERMとは？
2. DB制度のリスクプロファイルとリスク管理の必要性に関する議論
3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用
4. リスク分担型企業年金のリスク管理

2

目次です。この3と4が、今回のこの研究の肝となるところです。まず、その前に、冒頭に「企業年金とERMは、なかなか結び付かない」と申し上げましたけれども、「ERMって聞いたことあるけど、ちょっとよく分からない」という方が多くいらっしゃるのかもしれないので、ここで簡単に、「ERMとは何なのか」ということを少し私の方から、ご説明させていただければと思います。

1. ERMとは？

ERM（統合的リスク管理）とは、
事業戦略に基づき組織全体のリスクを適切にコントロールする仕組み

	従来のリスク管理	ERM
リスクの定義	損失の可能性・不確実事象 (ダウンサイドリスクのみ)	収益 の変動・不確実事象 (ダウンサイドリスク+アップサイドリスク)
目的	リスクの抑制・低減・回避 (出来る限りリスクは取らない)	リスクの コントロール ・価値向上 (取れるリスクは取る)
対象	各部門・項目毎 (例：資産と負債は別々に管理)	全社単位・潜在的リスクを含む (資産と負債だけでなく費用やオペレーション等も 一体で管理)
手法の決定	リスク管理の目的と対象に基づき決定	組織の事業戦略に基づき決定
結果の活用	-	組織の意思決定に活用・継続的活動

4

資料4 ページです。まず、ERMと従来型のリスク管理の違いを、表に簡単にまとめてみました。

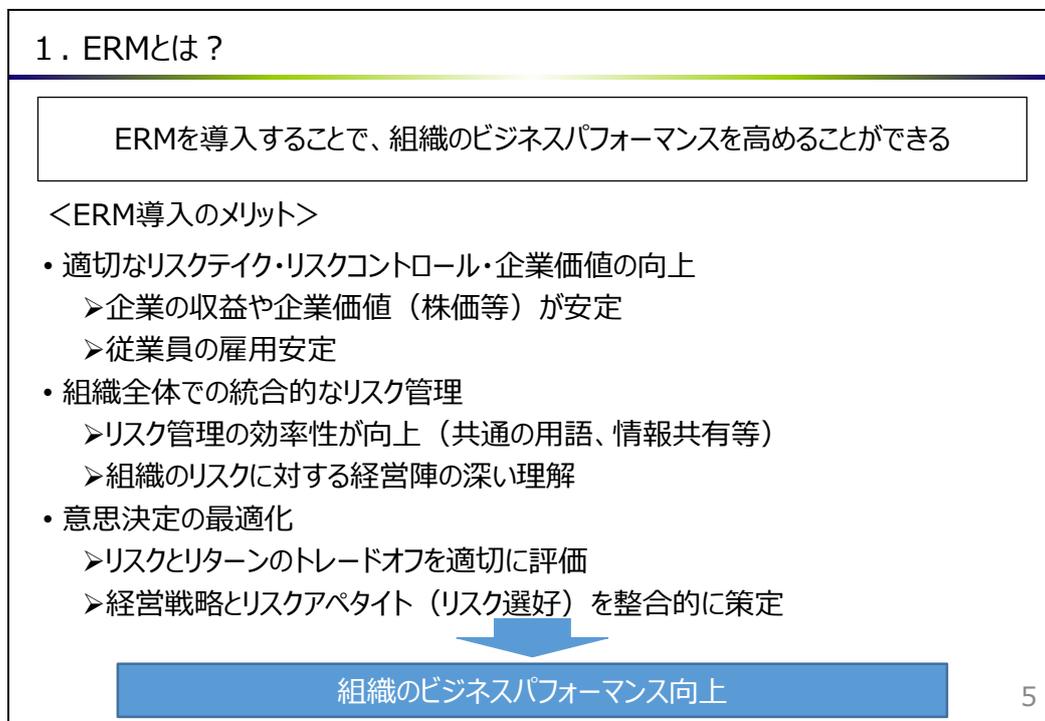
まず1点目、リスクの定義が、ERMと従来のリスク管理でそもそも少し違います。従来型のリスク管理ですと、リスクとは「損失の可能性・不確実事象」ということですので、端的に申し上げますと悪い方向の

ことです。ERMの専門用語ではダウンサイドリスクと言ったりするのですが、つまり、ダウンサイドリスクしか考えていない、これが従来型のリスク管理です。一方、ERMの定義でリスクとは何かと言うと「収益の変動・不確実事象」ということです。収益とありますので、プラスに関わる部分も見ていますよと。これはアップサイドリスクと言うのですけれども、ダウンサイドとアップサイド、両方見るものがERMですね、ということです。

「プラスの方向ってリスクなの？」と感じる方もいらっしゃるかもしれませんが、例えば、ある会社で急にぼんと利益が出ましたと。それはいいことだと思うのですけれども、「そのお金、どうしようか」という話になります。何か新しい事業につき込むのか、それとも主力のところにもっとお金をつぎ込んで、どんどん拡大していくのか、というようなことで悩んでいると、株主から「配当を上げろ」と言われたりするわけです。利益が出たときに何をするのか、そこをしっかりとしないと、思いがけず急に利益が出たときにあたふたしてしまうということで、「プラスの方向もリスクだよ」ということで、ERMではそこも見ているということです。

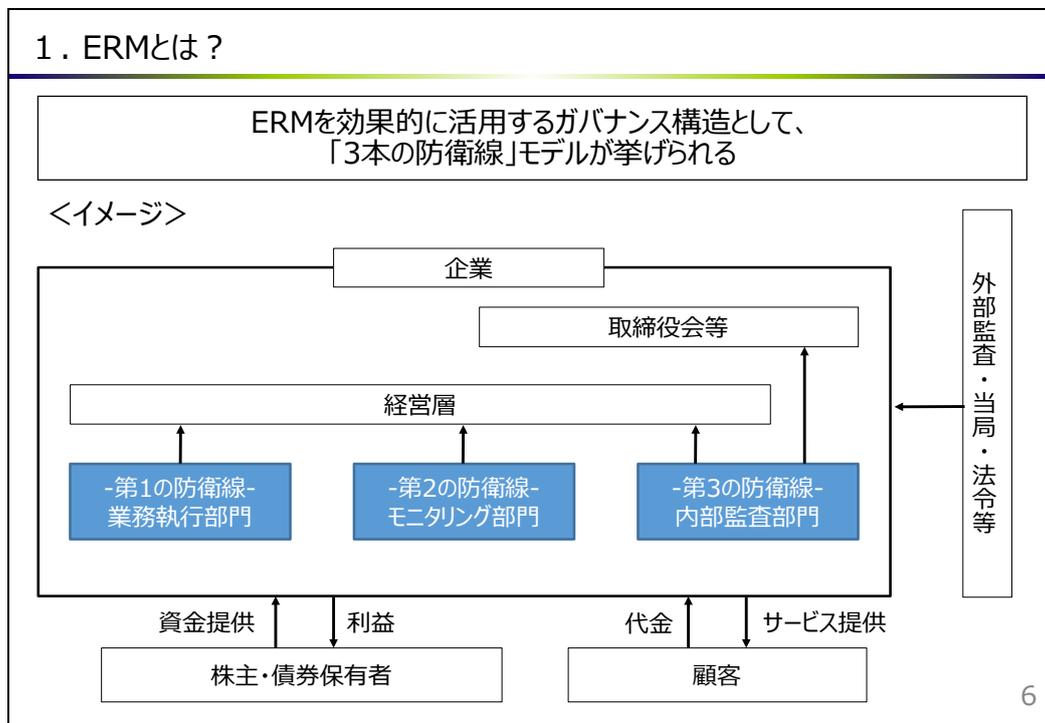
また、その定義の違いによることですが、目的も変わってきます。従来のリスク管理ですと、リスクは損失なので、できる限りリスクは取らない。損失なので、なるべく避けたいということです。一方ERMですと、リスクは収益の変動性なので、取れるリスクは取る。リスクは損失の源泉でもあるのですけれども、うまく付き合えばプラスの方向にも働くので、うまく付き合っていくというような感じです。

あとは対象などですが、従来ですと、個別に管理しているということが多いのですが、ERMの場合ですと、全社単位や潜在的リスク、まだ起こってはいいけれども今後起こりそうなものなど、そのようなものも含めて考えて、一体で管理していくということです。あとは、手法の決定や結果の活用で、ERMは組織の事業戦略や意思決定にも密接にひもづけていくもの、ということになります。



次に、「ERMを入れていると、どのようなうれしいことがあるのか」ということですが、まず適切にリスクテイク・リスクコントロールしていくと収益が安定します。また、組織全体で一体となってリスクを管理しますので、リスク管理の効率性が増します。共通の言語ができたり、情報共有が関連に行われてくるよう

になったりします。そうすると、経営陣が「うちのリスクって、こんなものがあるのか」ということが深く理解できるようになりますし、そうすると意思決定も適切なものになって、最終的にはビジネスパフォーマンスが上がる、というようなメリットがあると一般的に言われております。



6 ページです。では、ERMがいいというのは分かったということで、「では、どうやって回していくのか」というのを、ここから少しお話しさせていただきます。まずは、ガバナンス構造としてERMを適切に回すものとして、この「3本の防衛線」モデルというものが、ERMの中では有名なモデルとしてよく挙げられています。これは、企業の簡単なイメージ図ですけれども、企業があって、その中に取締役会や経営層があって、そこを、この青囲みした3つの部門がこの経営層を支えている。このような仕組みのことを3本の防衛線モデルと言います。

1. ERMとは？

ERMを効果的に活用するガバナンス構造として、
「3本の防衛線」モデルが挙げられる

-第1の防衛線- 業務執行部門	-第2の防衛線- モニタリング部門	-第3の防衛線- 内部監査部門
<ul style="list-style-type: none"> • 日々のリスクの計測、管理 <ul style="list-style-type: none"> ➢ リスク管理方針に準拠 • 自律的な統制活動の実行 <ul style="list-style-type: none"> ➢ リスクの特定 ➢ リスクの評価 ➢ リスクの管理 ➢ リスクのコントロール 	<ul style="list-style-type: none"> • リスク管理プロセスの策定 <ul style="list-style-type: none"> ➢ リスク管理方針に準拠 • 業務執行部門をサポート・モニタリング 	<ul style="list-style-type: none"> • 第1・第2の防衛線から独立 • 各防衛線の活動の評価・検証と助言 • 上記評価結果を踏まえた是正勧告等の実施

お互いが適切に牽制・協力することで
ERMの有効性、ガバナンス体制を維持

7

具体的に何なのかというところを説明いたしますと、まず、—第1の防衛線—「業務執行部門」とあります。要は“現場”、つまり日々業務をしていく中で一番リスクに真っ先にさらされる人たちのことだと思っていただければと思います。次に—第2の防衛線—「モニタリング部門」、これはリスク管理部門などをご想像いただければいいと思います。例えば、営業の人が何か仕事を取ってきたらコンプラチェックや反社チェックなどをやると思うのですが、そのようなものをやる人たちのことをイメージしていただければいいかと思います。最後に—第3の防衛線—「内部監査部門」ということで、この第1、第2の防衛線から独立して検査する立場、内部監査部が各社あるかと思いますが、そこだと思っていただければいいです。

この3本の防衛線モデルで一番大事なものは、この下の丸囲みでして、お互いが適切に牽制・協力することで、このERMの有効性やガバナンス体制が取られます。例えば、あまりにリスク管理部門が口を出してくるからと言って、悪い情報や問題がありそうなものを隠してしまったり、そのような敵対したり隠し合ったりする文化があると、「それは、うまくリスク管理ができてないよね」ということになるということにして、むしろ包み隠さずに、「こういうのがあったけど、どうすればいいですか」などお互い協力し合うということが特に大事ということでございます。

1. ERMとは？

ERMの導入・実践にあたり、取締役会の責任は重要である

<取締役会の役割>

1. リスクガバナンス

- 展望や戦略、組織のリスク文化（リスク管理に対する雰囲気作り）を設定
- リスクを測定・管理・モニタリングする枠組みの構築
- リスク管理プロセスから得られた結果や教訓の継続的な点検

2. リスク管理方針の設定

- 会社のリスクアペタイトを定義
- ERMの実践に必要なスキルの確立（必要に応じトレーニングプログラムを実施）
- 役割や責任の整理
- 適切な内部統制やリスク管理方針の承認

3. リスクに対する報酬を決めること

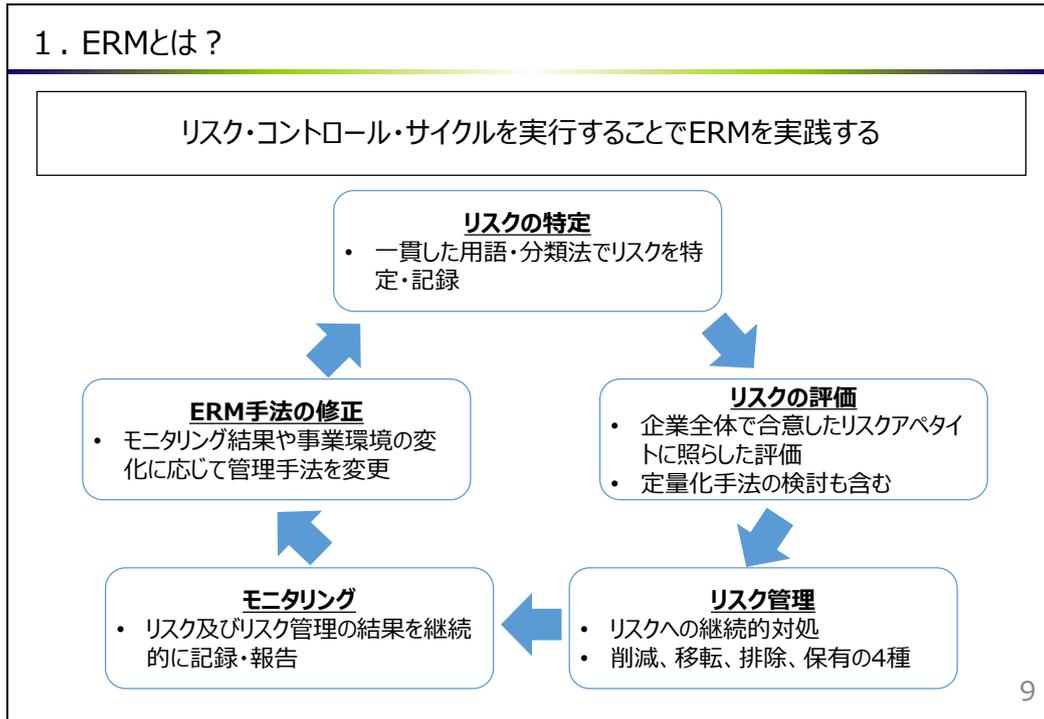
- 適切な報酬パッケージを通じて投資家と経営陣の利益を調整

8

次、8ページです。ERMの導入・実践、「このリスク管理のフレームワークは誰が決めるのですか？」という話ですけれども、取締役会が意思決定機能を持つところですので、やはり、そこがERMの導入や実践の仕方を決めるというところになります。

取締役会の役割として、まず1点目のリスクガバナンスとして、展望や経営戦略、組織のリスク文化の設定ということですが、リスク管理に対する雰囲気づくりや、「うちの企業戦略は、このようにしたい」ということを決めていったりします。2点目のリスク管理方針の設定は、会社のリスクアペタイト、これはERMの専門用語の一つなのですが、それでも、「どれだけリスクを取るか」あるいは「どれだけリスクを取ろう」ということを決めて、それを踏まえて、「じゃあ、どのようなリスク体制を構築すればいいのかな」ということを決めていきます。3点目の「リスクに対する報酬を決めること」ですが、単に収益だけを物差しとして決めてしまうと、リスク管理をやるインセンティブはなくなってしまいますので、きちんとリスク管理を適切にやっただけの成果を、ボーナスや給与などの処遇に反映させるということも、この取締役会が決めていくことが求められているということです。

1. ERMとは？



9ページです。リスク・コントロール・サイクルということで、先ほどから馴染みのない専門用語をたくさん出してしまい恐縮ですが、簡単に言うとPDCAサイクルのようなものだと思っていただければと思います。ERMを実践するにあたっては、まずはリスクを特定して評価するということになりますが、数値として評価できるものだけではなくて、事務ミスなど数字表しづらいものも含めてどれくらい重大なリスクなのかを評価して、それに依拠して管理する。そしてその管理した結果をモニタリングして次に生かす、これをぐるぐる回していく。これがERMを実践していくということでございます。

1. ERMとは？

我が国のコーポレートガバナンス改革の進展により、
企業におけるリスク管理と価値向上の重要性は増している

・ 我が国のコーポレートガバナンス改革のあらまし

2013年	日本再興戦略：コーポレートガバナンスの強化
2014年2月	スチュワードシップ・コードの策定 ・ 機関投資家（企業年金含む）の行動原則 ・ 受益者に対する責任
6月	会社法改正：コンプライ・オア・エクスプレイン
8月	経済産業省「伊藤レポート」 単にリスク回避ではなく企業の成長・価値向上のためのもの
2015年	東証：コーポレートガバナンス・コードの制度化 ・ 企業の行動原則 ・ ステークホルダーに対する責任
2017年	スチュワードシップ・コード改訂
2018年	コーポレートガバナンス・コード改訂 投資家と企業の対話ガイドライン策定
2019年	企業内容等の開示に関する内閣府令の改正

10

次の10ページです。簡単にですけれども、リスク管理の歴史のようなものを少しまとめてみました。ここ

で、特に企業年金のところに関連してくるものが、この2014年2月のスチュワードシップ・コードの策定ということで、ここで機関投資家（企業年金を含む）の行動原則が求められてきていて、そこから5年少々たった現在まででそこに準拠する企業年金基金が増えてきているという状況でございます。

1. ERMとは？

保険分野においてはリスク管理及びERMの導入・発展が進んでいる

＜保険会社の破綻事例と金融庁によるERM活用の主な取り組み＞

1996年	ソルベンシー・マージン比率の導入
2000年	千代田生命や協栄生命などが経営破綻
2003年	早期警戒制度の導入（2005年には監督指針を策定）
2007年	「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等について」の公表（現行規制の短期的見直しを提言）
2008年	リーマンショック、AIGの経営危機
2009年	「保険会社向けの総合的な監督指針」改正（統合リスク管理やストレステストに係る規定追加）
2010年	ソルベンシー・マージン比率の見直し（「短期的見直し」）
2011年	保険検査マニュアルの全面改定（検査項目にERMを新設） 「ERMヒアリング」を開始
2014年	「保険会社向けの総合的な監督指針」等の改正 （ERM及びORSAレポート（リスクとソルベンシーの自己評価）の規定を拡充）
2015年	「ORSAレポート」提出の義務化
2019年	「諸外国における保険会社の内部モデルの実態等に関する調査」の公表

植村信保「生保危機とORSA」（2018年度日本アクチュアリー会年次大会資料）を基に作成

11

それでは、保険業界ではどうかということを見ていきますと、かなり様子が違ってきます。1996年にソルベンシー・マージン比率が導入されて、これは厚生年金基金の財政運営基準の通知が出たときなので、リスク管理の歴史のスタート時期はあまり変わらないのですけれども、2000年の中頃から少し様子が変わってきてまして、統合リスク管理、ERMのような言葉が出てきています。2011年になると、保険検査マニュアル、これは金融庁が保険会社を監督するときのマニュアルのようなものなのですが、ここにERMという言葉が出てきたということです。2014年に、ORSAレポート（リスクとソルベンシーの自己評価）というのですが、これは「うちは、こういう感じでERMを導入しています」という報告書だと思っていただければいいのですけれども、このようなものに関する規定も拡充されていきまして、その翌年には提出が義務化された。つまり、保険分野にとっては、もはやERMという言葉を知らない人はいないと言ってもいいぐらいのところまで来ているということでございます。

2. DB制度のリスクプロファイルとリスク管理の必要性に関する議論

1. ERMとは？

2. DB制度のリスクプロファイルとリスク管理の必要性に関する議論

3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

12

ここまでという話をしてくると、きっと、「企業年金は遅れている」とか、「リスク管理を、これから、がんがんにやっていかなければだめだ」という発表になると思われるかもしれませんが、その前に、まず、「DB制度には、どのようなリスクがあったか」というところについて、釈迦に説法のような感じですが、すこし振り返ったうえで、保険会社のようなリスク管理体制が必要なのか、ということを少し話させていただきます。

2. DB制度のリスクプロファイルとリスク管理の必要性に関する議論

DB制度は多くのリスクに晒されている

リスクプロファイル	概要
市場リスク	<ul style="list-style-type: none"> 積立金の運用実績が変動するリスク <ul style="list-style-type: none"> ➢ 資産集中リスク（投資先が特定のポジションや市場に集中することで発生するリスク）を含む
人口動態リスク	<ul style="list-style-type: none"> 退職や昇給、死亡、一時金選択等が予定通りに発生しないリスク
基礎率リスク	<ul style="list-style-type: none"> 再計算時に予定利率や死亡率などの基礎率が変動するリスク
信用リスク	<ul style="list-style-type: none"> 事業主の倒産や経営状況が悪化するリスク <ul style="list-style-type: none"> ➢ 掛金の未払、事業所脱退による積立金・債務の変動等
オペレーショナルリスク	<ul style="list-style-type: none"> 基金の事業運営が正常に行えなくなるリスク <ul style="list-style-type: none"> ➢ 事務ミス、カウンターパーティリスク（外部委託先が委託業務を正確に行わないリスク）、巨大災害リスク（巨大災害により事務運営が行えなくなるリスク）等
流動性リスク	<ul style="list-style-type: none"> 給付支給に必要なキャッシュが調達できないリスク
戦略リスク	<ul style="list-style-type: none"> 意思決定機関が不適切な意思決定を行うリスク（不適切な基礎率や掛金率の使用等）
金利リスク	<ul style="list-style-type: none"> 金利変動により最低積立基準額やPBOが変動するリスク
法的リスク	<ul style="list-style-type: none"> 加入者や受給者から訴訟を受けるリスク
規制リスク	<ul style="list-style-type: none"> 法律等の改正や解釈変更等により追加対応が必要となる（従来の運営が出来なくなる）リスク
風評リスク	<ul style="list-style-type: none"> 他リスク顕在化（不適切な事業運営等）により被り得る 他のリスクを誘発させることがある

13

13 ページに、これはDBがさらされているリスクを私が思いつく限り洗いざらい書いてみました。市場リスクや人口動態リスク、基礎率リスクといった辺りは、皆様当然ご認識のものかと思いますが、運用の実績、

基礎率の予実差のようなものです。しかし、企業年金がさらされるリスクとしては他にもいろいろあるのかなと思っています。例えば、オペレーショナルリスクですが、事務ミスや、台風や地震が起きて事務運営ができなくなってしまうと給付が払えませんという、そのようなものもオペレーショナルリスクになります。下から二つめの規制リスクですが、企業年金はよく法律が改正されるので、その都度対応が必要になってくるというものです。私自身も、過去厚生年金基金を担当していた時には、最低責任準備金の定義がよく変わりました。変わるたびに「うちだと、どうなるの？」とお客さん言われて、急きょ対応が必要になるなんてことがありましたが、これも企業年金にとっては一つのリスクです。このように、たくさんリスクがあるということなのですが、「では、やはり保険会社と同じようなことをしなければいけないのか？」と言うと、少し違うのかなということが、われわれの研究した結果でございます。

2. DB制度のリスクプロファイルとリスク管理の必要性に関する議論		
<p style="text-align: center;">保険会社と異なり、ステークホルダーからの追加拠出を前提にすれば、DB制度のリスク管理体制は保険会社実施のものと同規模以下でよいと考えられる</p>		
	保険会社	DB制度
位置づけ	社会インフラとしての役割	労使合意に基づく 従業員への福利厚生
人的資源	多い ・ 統合的リスク管理部門で管理	少ない ・ 通常数名～多くて十数名程度で管理
事業範囲	多岐にわたる	年金事業のみ
利害関係者	株主、債券保有者、顧客など	スポンサー、加入者、受給権者
資本	株主資本、他人資本	スポンサーからの掛金
事業目的	株主の期待に沿った事業運営	安定した給付の提供 とそための資金確保
債務超過時の影響	存続不可能	追加の掛金拠出が可能な範囲内であれば存続可能 ⇒母体企業の掛金負担能力に応じてリスク管理の重要性は異なる

14

14 ページを、ご覧いただけますでしょうか。ここでは、保険会社とDB制度の特徴の違いを比較した表です。このうちに特に一番下、債務超過時の影響ですけれども、保険会社は債務超過になったらどうなるかといいますと存続不可能になります。ただ、DB制度で債務超過が起きたら、存続不可能なのかと言うと、追加の掛金拠出、つまり特別掛金を出せば存続できてしまいます。ということなので、実は保険会社と比べると、DB制度でリスクが顕在化したときのインパクトは、実は保険会社ほどではないのかな、ということが言えるのではないかと思います。もちろん母体企業の掛金負担能力に応じてという話ですので、もし、母体企業が負担能力の低い場合は、リスクがそれだけ高くはなるのですけれども、そうでないところだと、実は保険会社よりも、それほどがちなリスク管理体制にしなくてもいいのではないかと思います。

以上から、このような母体企業の負担能力に応じてリスク管理の必要性は変わってきますということですが、それ以外にも、DB制度の中身によってもやはりリスク管理の必要性の度合いは異なってくるかと思えます。

2. DB制度のリスクプロファイルとリスク管理の必要性に関する議論

積立状況が給付に直結するため、リスク分担型企業年金を実施する企業年金は強固なリスク管理体制が必要である

	通常DB	リスク分担型企業年金
リスク顕在時の影響	事業主による掛金追加負担 ・ 給付財源の追加	加入者・受給権者の 給付調整 ・ 給付財源の追加は行わない
訴訟リスク	低い ・ 裁定後給付は確定 ・ 給付減額の際も事前通知が必要	高い ・ 給付調整による 自動的な給付削減 が起こりうる
ガバナンスに対する法令上の要請	少ない ・ 一定条件を満たすDB制度のみ、基本方針の作成・加入者への周知必須 ・ 加入者に対してのみ、業務概況の周知必須	多い ・ すべてのDB制度 で運用の基本方針の作成・加入者の周知必須 ・ 加入者・ 受給権者 に対して業務概況の周知必須 (周知事項も拡大)



リスク分担型企業年金を実施する企業年金は強固なリスク管理体制が必要

- ・ 積立状況が給付に直結するため、加入者・受給権者側からの要請も高い可能性

15

15 ページには、特にここでは大きく通常DBとリスク分担型企業年金で違いを分けさせていただいていません。一番下、「ガバナンスに対する法令上の要請」ですけれども、法令上の要請は、リスク分担型企業年金のほうが大きくなっています。また、1つ上、「訴訟リスク」と書いていますけれども、これは、給付調整による自動的な給付削減が、リスク分担型企業年金では起こりえますので、いいかげんなリスク管理をして、どんどん給付の減額調整が起きてしまうと、訴訟リスクは起きてしまいやすいのかなということです。このため、加入者や受給者側からも「リスク管理をしっかりとやりなさい」と、要請が来ることが考えられます。以上からリスク分担型企業年金と通常DBを比較すると、リスク分担型企業年金を実施する企業年金の方が、やはり強固なリスク管理体制は必要なのかなと思っています。こちらは、4章の方で、より深掘りさせていただきます。

2. DB制度のリスクプロファイルとリスク管理の必要性に関する議論

母体企業にとって、通常DBではリスク分担型企業年金よりも機動的にリスクのコントロールがしやすい

	通常DB	リスク分担型企業年金
機動的なリスクコントロール	<ul style="list-style-type: none"> 期待収益率・予定利率 リスク対応掛金 退職給付信託 	—
母体企業の持つリスク	<ul style="list-style-type: none"> 予定と実際の乖離 アップサイド・ダウンサイド両面 	減額調整発生時の対応 (最悪の場合訴訟リスク) <ul style="list-style-type: none"> ダウンサイドのみ
積立超過時の掛金引下げ	あり <ul style="list-style-type: none"> DB制度の積立超過による掛金減少 	なし <ul style="list-style-type: none"> 加入者・受給権者の給付調整のみ



通常DBを採用した母体企業の方が企業年金のリスクから生じるメリットは大きい

- ただし、掛金負担能力の低い企業（中小企業等）はリスクコントロールに留意

16

では、少し視点を変えまして、母体企業にとってはどうなのかということですが、この場合、先ほどとは逆のことが起こるのかと思います。まず、通常のDBですと、機動的なリスクコントロールができることかと思えます。例えば期待収益率や予定利率を調整したり、リスク対応掛金を設定したり、少しマニアックなところかもしれませんが、退職給付信託を設定してみるなど、いろいろな策が取れるということです。また母体企業が持つリスクとしても、予実差の乖離で掛金拠出にプラスにもマイナスにも働くものが通常DBであるのに対し、リスク分担型企業年金はそれが掛金拠出ではなく給付に直結してしまうので、減額調整が発生したときの説明や、最悪の場合は訴訟リスクなど、つまりダウンサイドリスクだけということになります。母体企業から見ると、実は、通常DBを採用した企業年金の方が、リスク管理をやるメリットも大きい、ということですので、リスクとうまく付き合うとメリットも得られる制度だと考えられます。

では、この母体企業にとって、どのようなことを考えていけばいいのかというところは、次の章で説明させていただきます。

ここで、マイクを杉浦さんにお渡しいたします。

3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用

1. ERMとは？
2. DB制度のリスクプロファイルとリスク管理の必要性に関する議論
- 3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用**
4. リスク分担型企業年金のリスク管理

17

杉浦 ここからは、杉浦の方から説明いたします。

ここまでERMの一般的なお話を向田さんからさせていただいたのですが、ここから「母体企業におけるDB制度に係るERMの活用」という話をさせていただきたいと思います。

3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用

退職給付を母体企業内の事業の一つとして捉える

退職給付会計の特徴

B/S : 退職給付債務 - 年金資産 P/L : 勤務費用 + 利息費用 - 期待収益

これらの負債や費用の変動を生み出す「事業」として退職給付制度を捉える

B/S : 固定負債を増減させる要素 P/L : 人件費を増減させる要素

経営指標の改善にもつながる

ROE, 負債資本倍率, etc.

18

18 ページです。ここには、大まかにですが、母体企業から見て、退職給付、DB制度というものを、まず母体企業内での一つの事業というように捉えてみることにしました。退職給付会計の中に、B/S上、P/L上に、退職給付に関するものが出てきます。B/S上では、退職給付債務と年金資産の差額が計上されています。P/L上は、細かいことを言うといろいろあるのですが、主なところを言うと、勤務費用と利息費

用が費用の増加要素、期待運用収益が減少要素になっています。もちろん、この予実差が出た分が償却されたり、そのようなものもあります。

このような特徴を持っているのですが、この特徴を持つ退職給付事業を、負債あるいは費用の変動を生み出す事業として捉えてみると、B/S上では固定負債を増減させる要素、P/L上は人件費を増減させる要素、というように捉えることができると思います。これらの数値をコントロールすることによって、ROE等々の経営指標改善にもつながるのではないかと思います。

3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用

退職給付事業は、以下のような財務上の特徴を持つ

退職一時金制度よりは、年金制度であるほうが有利な場合がある

- B/S：年金資産の分だけ負債が減少
 - P/L：期待運用収益の分だけ費用が減少
- ※ただし、年金資産の運用によりリスクを伴う

年金制度は財政上健全なほうが、企業会計上も有利な傾向にある

- 特別掛金の償却期間を短縮する
- 財政上の前提を保守的にする
- リスク対応掛金で将来の財政悪化に備える

19

では、もう少し詳しく見ていきます。退職給付事業は、このような特徴を持っていると考えられます。例えば、退職一時金制度と年金制度を比較したときに、退職一時金制度よりは、年金制度であるほうが、B/S上は年金資産の計上分だけ負債が減少したり、P/L上は期待運用収益を見込めるだけ費用が減少したりというような効果があります。ただし、もちろん年金資産を持つことになるので、運用のリスクを伴います。

また、年金制度は、財政上は健全なほうが、企業会計上も有利な傾向にある特徴を持っていて、例えば、特別掛金の償却期間を短縮して、早期に年金資産を積み増すことによって、B/S上も年金資産が増えた分だけ固定負債が減少したり、あるいはP/L上も期待運用収益の分だけ費用を減少させたりというような効果があります。また、年金財政上の前提を保守的にして掛金を増やす、あるいは、リスク対応掛金という形で将来の財政悪化に備えるといった、年金財政上健全にすることで企業会計上にも有利に働くような方策が存在しています。

3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用

「リスク」は価値の源泉

そもそも企業年金は人事施策

- 人材の定着、長期勤続を促す効果 (従業員に約束した支払はB/Sに反映(退職後も))
- ERMの言い方でいえば「オペレーショナルリスク」の削減になる
- 少子高齢化の現在、人事施策の改善は待ったなし
- アクチュアリー企業の企業経営への存在感も高まる？

20

年金資産を持つので、当然ながらDB制度は、リスクはないわけではないのですが、リスクは価値の源泉であると言えます。そもそも企業年金は何のためにやっているかと言うと、人事制度ですね、人材を定着させたり、長期勤続を促したりするというような効果があります。ERMの難しい言葉でわざと言うと、「オペレーショナルリスク」を削減するという言い方になります。少子高齢化の現在、人事制度は大変重要になってきていまして、企業経営に対してアクチュアリーの皆さんの存在感が高まっているのではないかと考えられます。

3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用

DBのメリットを活用しよう

退職金からのDB移行の意義

- (人事) 受給権の保護、従業員満足度の向上【オペリスク削減】
- (財務) 期待運用収益を見込める

定年延長に伴うDB拡大

- (人事) 人材の確保、ES向上【オペリスク削減】
- (財務) 人員の自然減を考慮すれば定年延長はあまり重荷にならない
- (財務) 従業員の引き留めと採用のコストの比較

21

若干、釈迦に説法な感じもあるのですが、DBのメリットを活用しようということで、退職金からのDB

移行の意義等々を考えていこうと思います。例えば、退職金からDB移行するということを人事の面から見ますと、受給権を保護することになります。ただの退職金ではなくて、DB制度という枠組みに乗せることによって、裏付けとなる資産を、きちんとした法令の枠組みにのっかって積み立てていくことになりますので、受給権が保護されますし、それによって従業員満足度が向上していく。そのことによって、オペレーショナルリスクの削減にも、回り回ってつながっていくのかなと思います。また、財務面から見ても、期待運用収益が見込めますので、その分だけ利益に貢献できるとも考えられます。

また、定年延長によってDBを拡大することについても、人事面で、同じような話なのですけれども、人材を確保する、あるいは従業員の満足度を向上させるというようなことが、オペレーショナルリスクの削減にもつながってまいりますし、財務面で見ましても、これも場合によっては思うのですけれども、人員が今後自然に減少していくということを考慮した場合には、場合によっては定年延長をしたとしても、あまりDB制度上で重荷にならないこともあるかもしれません。といいますのも、従業員の引き留めをする、あるいは新たに採用するというコストを考えたときに、今いる人員に活躍してもらおうほうが結果的に良い場合もあると思うので、そのようなものも考察には値するかと思います。

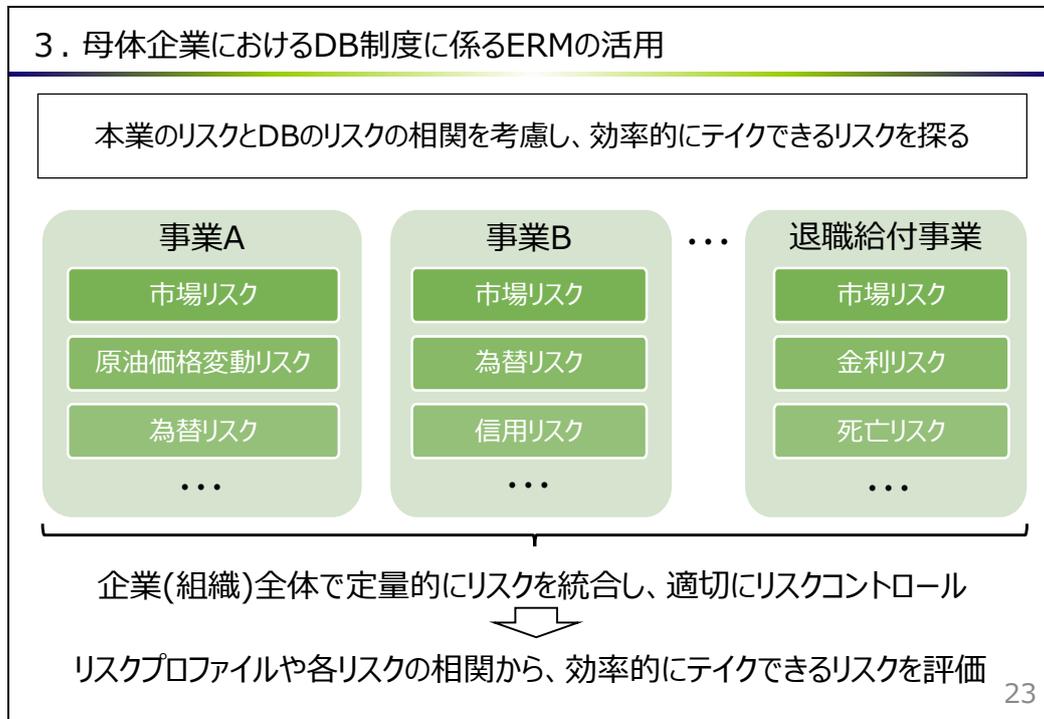
3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用	
DBのメリットを活用しよう	
加入者範囲の拡大 (例：非正規雇用者)	定年加算金
<ul style="list-style-type: none"> ● (人事) 社員と同様に大切にしているというメッセージ【オペリスク削減】 ● (人事) 同一労働同一賃金【法的リスク削減】 ● (財務) 制度設計によっては、そこまでコスト高にならない 	<ul style="list-style-type: none"> ● (人事) 引き留め効果【オペリスク削減】 ● (財務) 採用コスト、教育コストの削減、収益の維持
22	

加入者範囲を拡大するというのも、同じような話になってくると思います。例えば、非正規雇用者の方を加入者範囲に拡大するというようなことを考えた場合に、正社員と同様にその方たちも大切にしているという、企業から従業員へのメッセージになると思いますし、その対象者に対してオペレーショナルリスクを削減するという企業上の価値向上にもつながるかだと思います。また、これは法的リスクの話にもなりますけれども、同一労働同一賃金という流れが出てきていまして、例えばですけれども、非正規の人と正規雇用の人で加入者範囲が違うということで、今後、もしかして法令上の要請なりがあって、その方たちに加入者範囲を拡大するべきだということになった場合には、このような対応も必要になってくるかだと思います。

また、「こうやって加入者範囲を拡大したら、どんどんリスクが増えるし、費用もかさむのではないか」というような話もあるかもしれないのですけれども、制度設計を工夫することによって、そこまでコストやリスクを増やさずにすることもできるのではないかと思います。

また定年加算金についても、人事上、引き留めの効果があったりします。それは、採用コスト、教育コストの削減、あるいは収益の維持というような観点から見ることもできると思います。

ここまで年金アクチュアリーの方にとっては「そんなの当たり前じゃないか」というような話をしてきたのですが、少し視点を変えて、ここからは、「本業のリスクとDBのリスクの相関を考慮しましょう」というような話をしていきます。



ERMの話をするときに、よくやることなのですが、会社の中のリスクを全部洗い出していきます。例えば、いろいろな事業をやっているとします。会社がAの事業やBの事業、あるいは年金があったりしますが、いろいろな事業でいろいろなリスクを持っている、このようなものを全部列挙して、会社全体で定量化して、リスクを統合するというようなことをするのですが、そのようなことをしていくことによって、会社が持っているリスク、あるいは、その相関を見たときに、「このリスクは、もっと取ってもいいのではないか」、「このリスクには備えたほうがいいのではないか」というようなことが分かったりします。そのような観点で、会社全体が持っているリスク、あるいは、その会社が持っている事業特性などを踏まえながら、効率的にリスクテイクを考えていくというようなことが考えられます。

3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用

DB（企業年金事業）と、企業年金事業以外の事業との関係を考える

DBの年金資産や負債（PBOや数理債務）の変動は、主に利差と基礎率差によって生じる

- 利差が企業経営上の何かと連動しないか？
- 基礎率差が企業経営上の何かと連動しないか？

24

少し抽象的なので、もう少し具体化します。DB制度、ここでは「企業年金事業」と事業っぽく言っていますが、そのDB制度と、本業、企業年金制度以外の事業の関係を考えます。DBには年金資産と負債があります。負債は退職給付債務だったり数理債務だったりしますが、そのようなものの変動は、主に利差、あるいは基礎率差によって生じます。「利差は企業経営上の何かと連動しませんか」、あるいは、「基礎率の差が企業経営上の何かと連動しませんか」というようなことを考えていくことによって、どのようなリスクを企業年金の中でヘッジしておくべき、あるいは、もっと取っても大丈夫というようなことが分かる、ということになります。

3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用

本業にもリスクはあり、DBのリスクとうまく関連付けて考えられないか

医療・介護業、
保険業

死亡リスク

長寿リスク

金融業、
不動産業

金利リスク

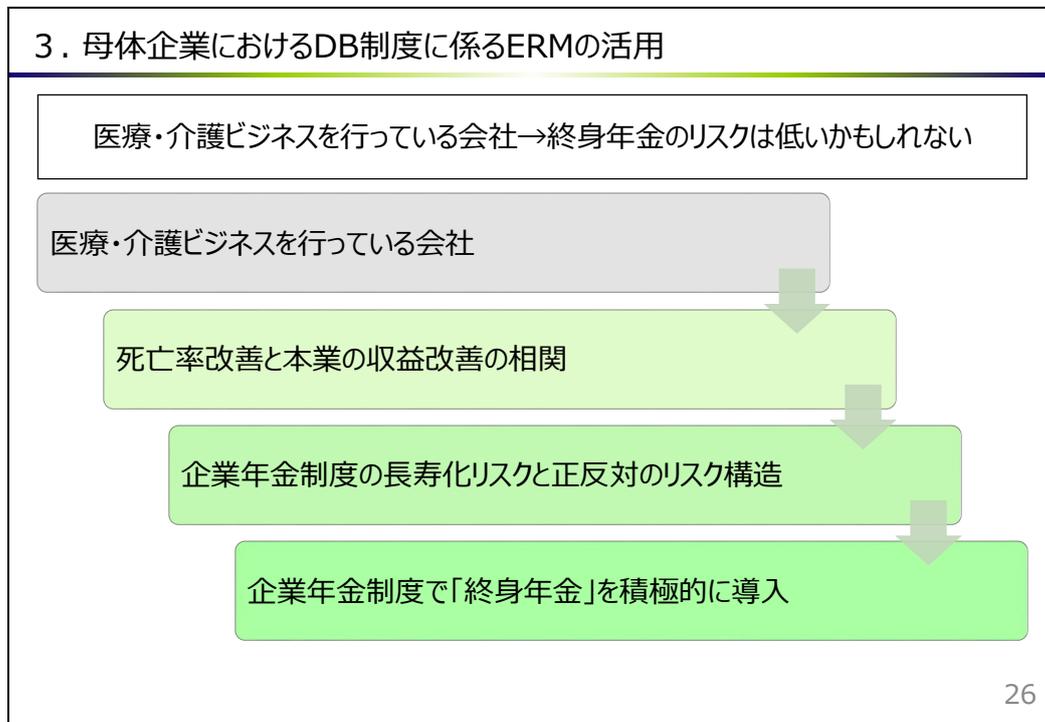
輸出入
関連企業

為替リスク

市場リスク

25

例えばですけれども、業種によって、いろいろなリスクを取って商売しています。医療・介護事業、あるいは保険の事業ですと、死亡リスクに関する事業や、長寿リスクに関する事業をしています。金融業、あるいは不動産業でもそうだと思うのですけれども、金利リスクに関する事業をやっています。輸出入に関する事業ですと、為替リスクを取って事業をしている、というようなことが考えられます。このような本業のリスクの特徴に合わせて、その会社が実施するDBの中で、どのようなリスクに備えたり、あるいはリスクを取ったりできるだろうか、ということを考えていきます。



例えば、医療・介護というようなビジネスをやっている会社の場合ですと、死亡率が改善していくときに本業の収益が改善していく、そのような相関があると考えられます。ですので、企業年金制度の長寿化のリスクとは正反対のリスクの構造を持っていると考えられます。ですので、やや頭の体操的なところもあるのですけれども、企業年金制度で「終身年金」を積極的に導入したとしても、そのリスクは低いかもしれない、そのようなことが考えられます。

3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用

金融業界→「リスク対応掛金」で金利低下に備えてみては？

金融業界

金利低下時に本業の業績が悪化する構造

企業年金制度の金利低下リスクと同方向のリスク構造

「リスク対応掛金」で予め金利低下に備える

27

次に、金融業界のことを考えてみます。金融業界は、一般的には、金利が低下するときに本業の業績は苦しくなる傾向にあると思われます。これは、企業年金制度の中で持っている金利低下のリスクと同じ方向のリスクの構造を持っています。ですので、例えばですが、「リスク対応掛金」という形で、あらかじめ金利の低下に備えるというようなことが考えられると思います。

3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用

輸出関連企業→「リスク対応掛金」で円高に備えてみては？

輸出関連企業

円高のときに本業収益悪化の傾向

企業年金制度の資産運用と似たリスク構造

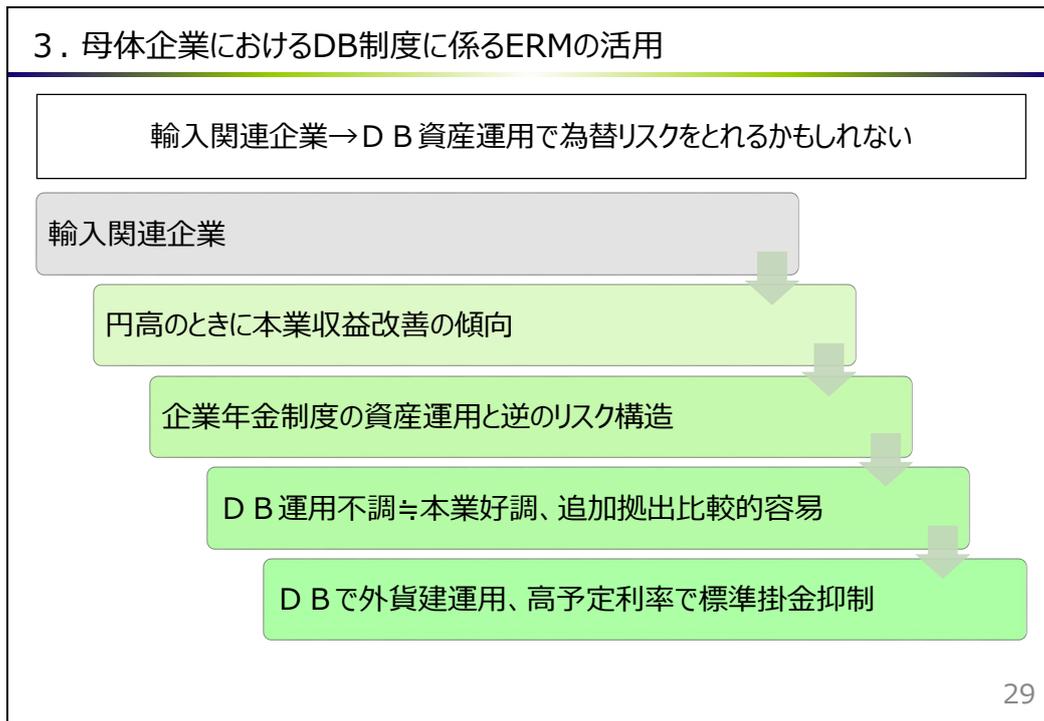
DB運用不調⇨本業不調、追加拠出比較的困難

予めリスク対応掛金で備える

28

輸出関連企業も同様に、円高のときに本業の収益が悪化する傾向があると考えられます。これは、企業年金制度の資産運用のリスクと似ている構造を取っていると考えられます。DBの運用が不調のときに本業も不調ということなので、あらかじめ、追加拠出が困難になるときに備えて、リスク対応掛金という形で備え

るというようなことが考えられるかと思えます。



反対に、輸入関連企業ですと、このようなことをするかどうかは別としてですが、DBの資産運用で為替リスクを取れるかもしれませんが。これは何かと言うと、輸入関連企業は、円高のときに本業収益の改善傾向が見られると仮にしますと、企業年金制度の資産運用とは逆のリスクの構造をしています。DBの運用が不調のときに本業は好調ですので、比較的追加拠出がしやすいのかな、とも考えられます。その場合には、例えばDB制度で外貨建運用をする、それによって期待収益率を高くしておいて、予定利率を高くしておいて、標準掛金を抑制するというようなことも理屈上は考えられるかなとは思います。

3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用

注意：退職給付制度は、投資してリターンを得ることが目的ではない

確定給付企業年金法第一条

- この法律は、少子高齢化の進展、産業構造の変化等の社会経済情勢の変化にかんがみ、事業主が従業員と給付の内容を約し、高齢期において従業員がその内容に基づいた給付を受けることができるようにするため、確定給付企業年金について必要な事項を定め、国民の高齢期における所得の確保に係る自主的な努力を支援し、もって公的年金の給付と相まって国民の生活の安定と福祉の向上に寄与することを目的とする。

30

ただ、注意しないといけないこととして、この退職給付制度は別に投資してリターンを得るためにやっているものではなくて、もちろん給付のためにやっているものです。従って、このDB法第1条を見るまでもないのですけれども、DBは将来の給付のためにやっているもので、おもちゃにしていいいわけではありません。その辺りは、もちろん注意が必要になってきます。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

1. ERMとは？
2. DB制度のリスクプロファイルとリスク管理の必要性に関する議論
3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用
- 4. リスク分担型企業年金のリスク管理**
 - 1. “リスク分担”の仕組みとリスク管理の必要性**
 2. ERMフレームワークの活用例
 3. ケーススタディ

31

ここまでが、母体企業のERMの活用の話でした。ここから少し話題を変えて、リスク分担型企業年金のリスク管理のお話をしようかと思います。会場には年金アクチュアリーの方が多くお見えのようですが、そうでない方もいらっしゃるかもしれませんので、最初にリスク分担型の、とても大まかな説明をします。かなりざっくりしているので、年金アクチュアリーの方にとっては「こんなものではないだろう」と思われるかもしれませんが、ご容赦ください。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

リスク分担型企業年金とは？

ざっくり言うと...

- ✓ 積立金が一定の幅を超えると、加入者や受給権者の給付額を調整してリスクを負担してもらう仕組み
- ✓ DBとDCのいずれの特徴も合わせ持つハイブリッド型の企業年金

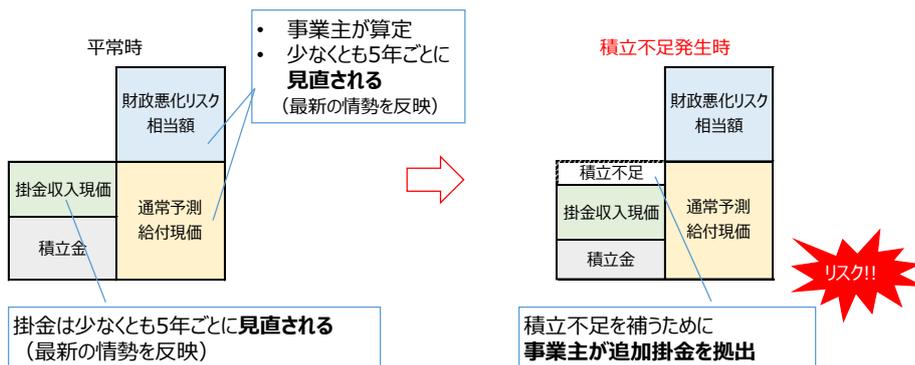
ここでは、通常DBには無い、リスク分担型企業年金の特性を明らかにし、リスク管理の必要性について考察する

32

かなりざっくり言うと、積立金が一定の幅を越えたときに、加入者や受給者の給付額を調整してリスクを負担してもらう仕組みです。DBやDCのいずれの特徴も併せ持っているハイブリッド型の企業年金です。このようなリスク分担型企業年金の通常DBにはない特性を明らかにして、リスク管理の必要性について考察します。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

通常DBの主なリスクは掛金追加拠出リスクである



- ✓ リスクの負担者は**事業主** (制度のスポンサーと同一)

33

これは、当たり前の話を言っているような気もしますが、通常DBの主なリスクは、掛金が追加されるリスクです。先ほども申しました通りですが、積立不足が発生するときには、事業主が追加拠出します。これは、事業主の追加掛金の負担の余力によってリスクの程度は違うので、向田さんの説明でもあった通り、こ

れをリスクと感ずるか感ずないかは、もちろん事業主の掛金の負担能力にもよってきます。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

リスク分担型企業年金の主なリスクは給付調整発生リスクである

平常時

掛金収入現価	財政悪化リスク相当額
	通常予測給付現価
積立金	

新たな労使合意が無い限り、掛金は**固定**
(会計上、確定拠出制度扱いとするため)

積立不足発生時

積立不足	財政悪化リスク相当額
掛金収入現価	通常予測給付現価
積立金	

積立不足を補うために**加入者や受給権者の給付水準が自動的に減額調整**
(将来加入者も含めて給付水準が変化)

• 事業主が算定
• 少なくとも5年ごとに**見直される**
(最新的情勢を反映)

リスク!!

✓ リスクの負担者は**加入者や受給権者** (制度のスポンサーと異なる)

34

一方で、リスク分担型の方は、給付調整の発生という形で、積立不足の結果が従業員に享受される形になります。リスクが顕在化したときに、それを負担する人は、事業主ではなくて、加入者や受給権者になります。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

事業主側が実行できるリスク軽減策として**リスク対応掛金**の設定がある

(掛金を追加して積立金の形成を早め、積立不足の発生可能性を低減する効果がある)

掛金収入現価	財政悪化リスク相当額
積立金	通常予測給付現価

➡

掛金収入現価	財政悪化リスク相当額
積立金	通常予測給付現価

リスク充足割合 = ① ÷ ②

掛金収入現価	財政悪化リスク相当額
積立金	通常予測給付現価

✓ 法令等において、このリスク軽減策を一定程度実施することを事業主に課している
(開始時にリスク充足割合が50%未満である場合、減額同意を従業員側から得る必要がある)

✓ 加入者や受給権者はこのリスクに対する財源を基に給付調整発生リスクに備えることとなる

✓ このリスク軽減策を行うことを**“リスクを労使で分担する”**と呼んでいる

35

これをある程度軽減する方策として、リスク対応掛金の設定があります。法令で、このリスク軽減策を一定程度実施する、もう少し具体的に言うと、「開始時にリスク充足割合が50%以上になるようにしないと、減額の同意が必要」という要件があります。リスク充足割合と申しましたのは、財政悪化リスク相当額のうち

ちリスク充足額になっている部分です。この後でも出てくるので、このような言葉を定義しました。すなわち、「リスク充足割合」とは、リスク充足額÷財政悪化リスク相当額です。このリスク充足させた部分を基に、給付調整の発生リスクに備えることとなります。このような形でリスク軽減策を講じることをもって、「リスクを労使で分担する」と称しています。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

リスク分担型企業年金においては、
事業主側にとっても、従業員側にとっても、リスク管理の必要性は高い

	意思決定者（運用指図者）	リスク負担者
通常DB	事業主	事業主
リスク分担型企業年金	事業主 (加入者側も一定程度参画)	加入者、受給権者
企業型DC	現在加入者	現在加入者

リスク分担型企業年金のみ、意思決定者とリスク負担者は異なる

- ✓ リスク顕在時、受給者の給付を引き下げるため、高齢期の生活に直接的な影響を及ぼす可能性がある
- ✓ 給付減額調整が従業員側の許容範囲を超過した場合、事業主は掛金の追加負担を求められたり、それを拒んだりした場合には、最悪訴訟問題にも発展しかねない
- ✓ 事業主が掛金の追加負担を行う場合には、PBOリスク（＝会計上の確定拠出制度に分類されないリスク）や流動性リスクに晒されることとなる

36

このページは、運用する人とリスクの結果を享受する人をまとめたものです。通常のDBですと、会社の方で運用し、その結果、例えば運用不足が発生した場合には、追加掛金を出すのは会社です。DCでは、従業員が自分で運用して、積立金が少なくなったらその従業員の給付に跳ねてきます。リスク分担型の場合は、会社のほうで運用します。もちろん加入者も一定程度参画はするのですが、全員が自分の運用指図をするわけではなくて、会社という単位で運用します。その結果を享受するのが従業員です。つまり、リスク分担型の場合には、意思決定をしている人とリスクを負担する人は異なります。細かいことを言うと、この加入者の中にも、いろいろな加入者がいて、いろいろなリスク選好の人がいると思います。このような構造を持っていることから、リスク管理の必要性がリスク分担型では普通のDBより高いと考えられます。

リスクが顕在化したときに受給者の給付が引き下げられますので、高齢期の生活に直接影響を及ぼす可能性があります。給付減額調整が従業員側の許容範囲を超過してしまった場合には、事業主が、もしかしたら掛金の追加を求められるかもしれません。仮に、それを拒んだりして、最終的にもめて、最悪の場合は訴訟になったり、そのようなことにも発展しかねないのかなと思います。また、別の観点で言うと、会社が、その掛金の追加を行う場合には、ここは「PBOリスク」という言葉を書いていますけれども、会計上の確定拠出制度に分類されないかもしれないリスクがあります。また、リスク分担型を始めるときには追加の掛金を拠出するつもりではないことが一般的でしょうから、後から掛金を追加すると、会社にとっての流動性リスクにも晒されるおそれがあります。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

不十分なリスク管理体制では、
給付減額調整発生リスクを高めたり、訴訟リスクを高めることに繋がる

例示（概要）	
(1) 誤った認識の下での意思決定	<ul style="list-style-type: none"> “リスク充足割合が50%を超えていればいいだろう” “基礎率の設定は給付調整発生リスクに影響を与えない” “制度導入してからでも何かあったときに考えればいいだろう” <p>⇒これらを適切にリスク管理しなければ、将来の訴訟リスクを高めることに</p>
(2) 潜在的な利害対立を考慮しない	<ul style="list-style-type: none"> リスク対応掛金は（将来加入者分も含めて）現在の加入者らに託されるため、適切に管理しなければ将来加入者の給付財源が食いつぶされるリスクがある <p>⇒将来加入者を含む様々な利害関係者の利害を考慮した意思決定が肝要</p>
(3) リスクプロファイルの変化をタイムリーに把握しない	<ul style="list-style-type: none"> リスク充足割合が低下する状況では、減額調整を恐れ一時金選択者が増加すると想定される。一時金選択率を楽観的に設定した場合、一時金選択者が発生する度にリスク充足割合が低下し、減額調整発生リスクが増幅される <p>⇒こうした伝染リスクを適切にリスク管理をする必要性</p>

37

不十分なリスク管理体制でリスク分担型を実施すると、給付減額の発生リスクを高めたり、あるいは、最悪の場合には訴訟のようなことにつながったりするおそれがあります。例えば、誤った認識で意思決定をする。「リスク充足割合が50%を超えていれば、何でもいいのではないか」、一見良さそうに見えるのですが、あるいは、「基礎率の設定は給付調整発生リスクに影響はないのではないか」、「制度を導入して何かあったときに考えればいいだろう」と、このような感じでやっていると、将来、訴訟になってしまうリスクが高まってしまうおそれがあります。

二つめには、潜在的な利害対立を考慮しなかった場合です。リスク対応掛金は最大20年であらかじめ拠出することになっていますけれども、その最大20年で出しているリスク対応掛金は、将来の加入者分も含めて出すものです。それを適切に管理しないとすれば、将来の加入者分の給付財源が食いつぶされてしまうおそれがあります。ですので、将来加入者を含んだ様々な利害関係者の利害を考慮した意思決定が必要になってきます。

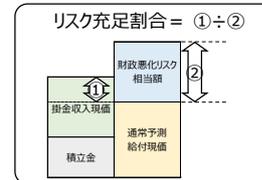
三つめですけれども、リスクプロファイルの変化をタイムリーに把握していない場合です。リスク充足割合が低下していく状況があって、その場合、後で説明するのですが、伝染リスクというものが発生したりするので、そのようなところに関してもリスク管理の必要性があります。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

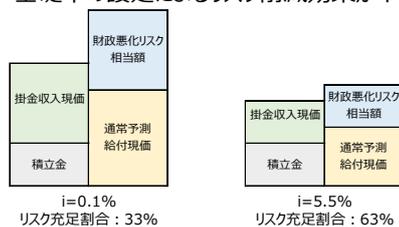
(1) リスク充足割合(①÷②)は必ずしも“労使間のリスク分担指標”ではない

- ✓ 財政悪化リスク相当額 (②) に織り込まれていないリスクは**従業員側が負っている**

- リスク尺度は1年TVaR95%を基本とする
⇒それを**超えるリスクは織り込まれていない**
- 定量化が困難なリスクは織り込まれていない (オペリスク、モデルリスク)
- 当初想定されていなかったリスク (エマージングリスク)
⇒**明らかとなったときに財政悪化リスク相当額に織り込まれる**



- ✓ リスク充足割合が100%だからと言って従業員側のリスクが無くなる訳ではない
- ✓ 基礎率の設定によるリスク削減効果が十分に反映されない



38

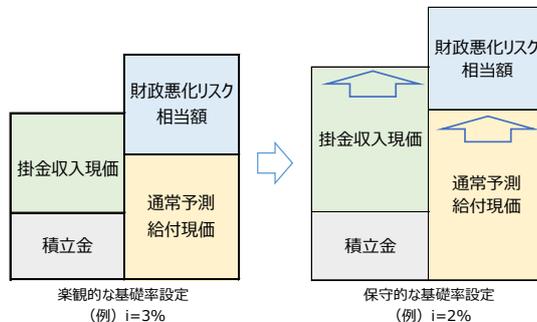
一つめですけれども、リスク充足割合が必ずしも労使間のリスク分担の指標ではないという話です。①がリスク充足額で、②が財政悪化リスク相当額です。リスク充足割合が50%というのは、財政悪化リスク相当額として計算されている部分の半分ということなのですが、その財政悪化リスク相当額に入っていない部分は計算されておられません。定量化できていない部分や、当初想定されていなかったりした部分は、最初は分かりませんので、それが明らかになった後の再計算で初めて財政悪化リスク相当額に織り込まれることになります。

また、当初の段階で、リスク充足割合が仮に100%のような場合だったとしても、従業員側のリスクが0になっているというわけではないです。基礎率の設定で、これは予定利率が0.1%と5.5%という、とても極端な場合を書いています。同じリスク充足額であったとしても、リスク充足割合で見たときに、0.1%の予定利率の方だと、充足割合としては低いのですけれども安全そうに思われます。5.5%の予定利率の方で言うと、充足している割合で見ると6割以上になっていますけれども、これは、基礎率の設定がいい加減なためにこうなっているだけですので、そこで6割あればいいということではありません。基礎率の設定も大事です。つまり、単にリスク充足の割合が50%あればいいということではなく、基礎率の設定も重要なのです。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

(1) 制度導入時の基礎率設定は、給付調整発生リスクに大きな影響を与える

- ✓ 保守的な基礎率設定は給付減額調整発生リスクを低減させる



- 恒常的に高い掛金設定となり、運用収益への依存度を低減
- 積立不足の発生可能性を低減
- つまり保守的な基礎率設定は**事業主のリスク負担割合を高める方策**であると言える

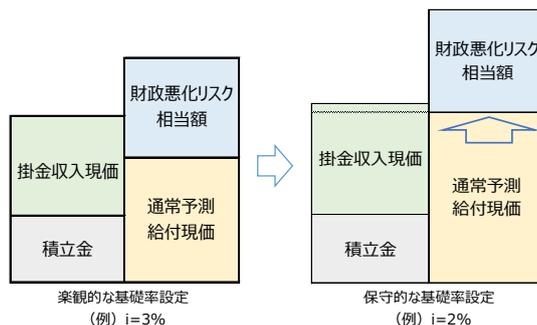
39

制度導入時の基礎率の設定が、今後の給付調整の発生リスクに大きく影響を与えます。保守的な基礎率と楽観的な基礎率を比べた場合には、保守的な設定を制度導入時にしているほうが、今後の給付調整の発生リスクは低くなります。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

(1) 制度導入後に事業主のリスク負担割合を増やすことは**できない**

- ✓ 制度導入後に保守的な基礎率設定を行った場合



- 掛金を固定しているため、基礎率に見合った掛金収入が得られない
- つまり**後から事業主側のリスク負担割合を向上させることができない**
- 積立水準が十分でないときに保守的な基礎率に変更すると、その時点で減額調整が発生することも

- ✓ 制度導入後に安定的な運用ポートフォリオに変えた場合

- 期待収益率に見合った掛金への洗い替えはできない
- つまり**事業主側のリスク負担割合を向上させることができない**

40

導入後に、例えば、保守的な基礎率に変えたらどうなのかという話なのですが、リスク分担型は掛金を固定しているので、基礎率に見合った掛金には変えられなくて、後から事業主側のリスク負担割合を向上させられないというような構造になっています。積立割合が低くなってから保守的な基礎率に変えると、その時点で突然、減額調整が発生するというようなことにつながりかねません。別の言い方をすると、制度導入後

に、例えば安定的なポートフォリオに変更したとしても、期待収益率を変えたことに見合った掛金への変更ができない、すなわち、事業主側のリスク負担割合を事実上、向上させていないことになってしまいます。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

(2) 将来加入者分のリスクに対する給付財源が将来加入者に行き渡らない可能性

⇒将来加入者を含む様々な利害関係者の利害を考慮した意思決定が肝要

- ✓ リスク対応掛金の拠出期間は最大20年で拠出されるため、**将来加入者分の給付財源は拠出期間中の加入者や受給権者に託されるが、適切に管理しなければこの財源を現在の受給者のために専ら使われる可能性がある**
- ✓ 例) リスク対応掛金拠出を受けた現在加入者や受給権者が、自分の利益追求のため、リスク性資産に投資するよう運用の基本方針を変更
→**将来加入者との情報の非対称性、モラルハザードの問題**
- ✓ これは**“世代間”の利害対立**と言える

将来加入者は実際的意思決定の場に
参画することができない！

4.3節「ケーススタディ」にて詳しく考察する

41

別の観点の話ですが、将来加入者分のリスクに対する給付財源が将来加入者に行き渡らない可能性についてです。先ほども少しお話ししたのですが、リスク対応掛金は最大20年で拠出されます。将来加入者分の給付財源も含めて20年で拠出されます。これを適切に管理していないと、将来加入者のための財源が、今いる受給者のために使われてしまう可能性があります。これは広い意味で、「世代間」の利害対立構造を持っていると考えられます。しかも、将来加入者は今いませんので、その場の意思決定に直接参加できません。結構難しい問題になっています。この辺りは、最後の方で、数値も含めて考察いたします。

4.リスク分担型企业年金のリスク管理

(3) リスク充足割合の変化は一時金選択行動に影響を与えるかもしれない
 ⇒楽観的な一時金選択率を設定する場合は伝染リスクに留意

リスク充足割合	行動例 (リスク回避型(※)を想定)
100%	一時金選択 (利益確定するため)
90%	年金選択 (ダウンサイドが無いため、リスク充足割合が100%を超えることを期待)
10%	一時金選択 (ダウンサイドを意識し利益確定)
0%	一時金選択 (更なる減額調整を恐れ利益確定)

(※) 給付は自身の老後所得保障に充てられるため、「リスク回避型」が一般的であると考えられる

◎楽観的な一時金選択率を設定する場合：

一時金選択者が発生⇒リスク充足割合低下⇒一時金選択者が発生⇒リスク充足割合低下⇒…と、減額調整発生リスクが増幅される可能性がある(伝染リスクという)

- ✓ “売りが売りを呼ぶ”(金融危機時に銀行預金者が一斉に預金を引き出すイメージ)
- ✓ 突然大量のキャッシュが必要となり、流動性リスクにも晒されることとなる

42

最後は、ややマニアックな話なのですが、リスク充足割合が変化していくときに、一時金選択の行動に影響を与えるかもしれないという話です。あまりしないかもしれないのですが、楽観的な一時金選択率を仮に設定しているときには、伝染リスクと呼ばれるリスクに留意する必要があります。ここでは、行動がリスク回避型の人たちがいると考えます。例えば、リスク充足割合が10%ぐらいになってくると、「もう少し運用が悪くなると減額調整が発生するかもしれないな、でも、今はまだ減額調整が発生していないな」という状態になります。そのぐらいになってくると、一時金選択をする人が多くなってくると考えられます。すなわち、リスク充足割合は、一時金選択率に影響を与えます。リスク充足割合が0%を割ってくると、いよいよ減額調整が発生してしまうので、さらに利益確定のような行動になるかと思えます。

楽観的な一時金選択率をもし設定しているならば、一時金選択をすると、債務よりも積立金のほうがたくさん減りますので、その瞬間に、どんどんリスク充足割合が減少していく、いわば減額調整発生リスクが増幅される構造になります。伝染リスクと言ったりしますが、このようなものに留意が必要です。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

(1)~(3) の解決策は適切なリスク管理体制を構築すること

	解決例
(1) 誤った認識の下での意思決定	<ul style="list-style-type: none"> 各利害関係者の利害を踏まえた意思決定プロセス (加入者や受給権者を意思決定プロセスに参画) 財政悪化リスク相当額だけでなく基礎率のあり方も含めて労使合意を図る 専門家の助言（アクチュアリー等）…基礎率を含めた労使の負担割合等
(2) 潜在的な利害対立を考慮しない	<ul style="list-style-type: none"> 特定の利害関係者に偏った意思決定がされていないか牽制機能を働かせる 一度決められた合意を文書化 専門家の助言（アクチュアリー等）…特に将来加入者の給付見通し等
(3) リスクプロファイルの変化をタイムリーに把握しない	<ul style="list-style-type: none"> リスク充足割合の変化を適宜モニタリング、KRIなどの有効なリスク報告 即時の意思決定、加入者や受給権者への情報開示 伝染リスクも考慮した制度設計、基礎率設定

43

今まで申し上げた話をまとめます。「適切なリスク管理体制を構築しましょう」ということで、誤った認識の下で意思決定がされないように、いろいろな利害関係者の利害を踏まえた意思決定プロセスが必要で、それにはアクチュアリーの助言等も含まれます。また、潜在的な利害対立を考慮するというのも重要です。また、最後の一時金選択の話にもありましたけれども、リスクプロファイルの変化をタイムリーに把握する必要があります。そのためには、リスク充足割合のような指標をモニタリングするようなフレームワークが必要になってくると考えられます。

ここから、また向田さんにバトンタッチします。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

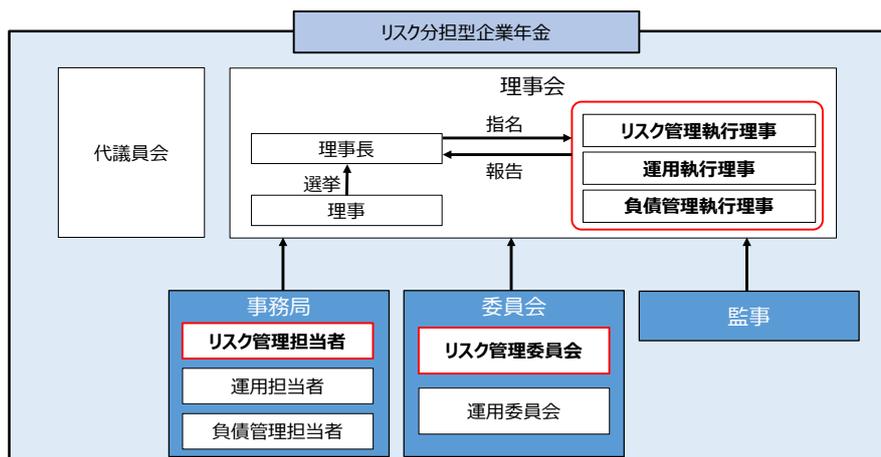
1. ERMとは？
2. DB制度のリスクプロファイルとリスク管理の必要性に関する議論
3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用
- 4. リスク分担型企業年金のリスク管理**
 1. “リスク分担”の仕組みとリスク管理の必要性
 - 2. ERMフレームワークの活用例**
 3. ケーススタディ

44

向田 杉浦さんから、リスク分担の仕組みとリスク管理の必要性ということで、お話しいただきました。では、リスク分担型企業年金をどのようなガバナンス構造にするのか、リスク管理すると言っても何をモニタリング対象にするのか、その一つの考え方のようなものを、ここではお話いたします。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

既存の組織体系を生かしつつ、
事務局・委員会・理事にリスク管理を担当する役職を新たに設ける



45

45 ページをご覧ください。ここでは基金型のリスク分担型企業年金を想定しています。企業年金基金ですと、理事会や代議員会、さらに事務局や委員会、監事というものがあって、というのが、大まかな基金型の仕組みだと思います。いくらリスク管理のフレームワークが大事だと言っても、ここをいきなり壊してしまうのではなく、既存の体系は生かしながら少し手を加えていく。つまり、理事会や事務局、委員会にリスク

管理を担当する役職を設けてはどうかと思います。これは、我々が本研究で考えたベストプラクティスとして「こうやればいいのではないか」という一つのアイデアですので、「ここまではやれないのでは」といったご意見はあるかと思いますが、それでも、「ここまでやりなさい」というものではなく、「ベストプラクティスの一つとして、こういったものが考えられませんか？」という、いわば提案の一つだと思ってお聞きいただければと思います。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理	
理事長はリスク管理執行理事、運用執行理事、負債管理執行理事を指名し、 リスク管理方針等に沿った業務執行を行う責任を与える	
役割、責任	
理事会	<ul style="list-style-type: none"> 基金の運営方針内容、運用方針やリスク管理方針の決定及び定期的な見直し リスク管理執行理事、運用執行理事、負債管理執行理事の指名（理事長）
リスク管理執行理事	<ul style="list-style-type: none"> リスク管理方針の策定（基金全体のリスクを統括・管理を明記） リスク管理方針にのっとり業務執行に対する責任を負う リスクの統合及びリスク管理方針からの乖離の確認と変更の必要性について確認 ※リスク管理執行理事は運用執行理事や負債管理執行理事との兼務を禁止（牽制機能の維持）
運用執行理事	<ul style="list-style-type: none"> 運用方針の策定 上記方針に則った業務執行に対する責任を負う 事務局担当者からの報告を踏まえた、運用方針からの乖離及び方針変更の必要性について確認
負債管理執行理事	<ul style="list-style-type: none"> 負債管理方針の策定（基礎率の決定方法や財政悪化リスク相当額の計算方法等を明記） 上記方針に則った業務執行に対する責任を負う 事務局担当者からの報告を踏まえた、負債管理方針からの乖離及び方針変更の必要性について確認

46

46 ページは、理事会の役割をまとめたものです。理事会とは、会社で言うところの取締役会のような立ち位置かと思います。「取締役会は意思決定機関ですので、リスク管理のところも取締役会が決めるんです」というお話をさせていただきましたが、その役割を理事会が果たすということになります。

この中で、まず下から見ていきますと、運用執行理事、負債管理執行理事ということで、資産サイド、負債サイドを見ていくような理事をまず設けて、各種方針を策定し、この方針にのっとり業務執行に対する責任を負うという役割を与えます。ではこの上のリスク管理執行理事とは何なのかと言うと、資産サイド、負債サイドだけでは見きれない、例えば、両方見て初めて分かるところ、ちぐはぐなことをしていないか、あとは、オペレーショナル上の事務ミスのようなところも管理する、そのような基金全体のリスクを統括して管理するという人も設けてはどうでしょうか、ということです。

4.リスク分担型企业年金のリスク管理

事務局・委員会・監事の枠組みを活用した3本の防衛線モデルを適用する

-第1の防衛線- 事務局	-第2の防衛線- 委員会	-第3の防衛線- 監事
<ul style="list-style-type: none"> • 運営方針にのっとり業務を実行し、その結果を定期的に理事会に報告 • 資産運用、負債管理及びリスク管理専任の担当者を設置 <ul style="list-style-type: none"> <各担当者の役割> ➢ 業務遂行結果を（運営方針に定める）定期的な頻度で理事会に報告 ➢ 加えてリスク顕在化時には随時理事会に報告 	<ul style="list-style-type: none"> • 理事会の意思決定に対する牽制機能 • 法令上求められている運用委員会の設置に加え、リスク管理について提言を行うリスク管理委員会を設置 <ul style="list-style-type: none"> ※委員の選出方法について一定のルールを設置（任期や連続しての選出に関する制限等） 	<ul style="list-style-type: none"> • 業務全般が各種法令や基金規約・運営方針にのっとり行われているか監視 <ul style="list-style-type: none"> ※監事の選出方法について一定のルールを設置（任期や連続しての選出に関する制限等）

47

47 ページに移ります。事務局、委員会、監事とありますけれども、「この仕組みを生かして3本の防衛線モデルを構築してはどうでしょうか」というものです。まずは「事務局」です。「第1の防衛線は現場のようなものです」というようにお話ししましたが、企業年金基金を運営するのは事務局ですので、彼らが現場ということで、第1の防衛線の役割を当てます。第2の防衛線としては「委員会」ということで、事務局の判断などに少し牽制をかけるような役割を与えてみてはどうでしょうか。そして第3の防衛線としては監事ということで、事務局や委員会が行っている業務を第三者目線で監督する、そのような役割を与えてみてはどうか、というものです。

もちろん、最初のほうで申し上げた通り、この3つは敵対し合ったり、馴れ合いの関係になったりしてはうまく機能しませんので、適切に牽制し合いながらも協力し合うことは重要かと思っております。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

基金の事業目的に沿ったリスク管理方針を策定する

事業目的

現在および将来の受給者への安定かつ確実な一時金・年金給付の実施

そのためには・・・

- ・ 調整率が1未満となることを可能な限り少なくする
- ・ 基金の事務が滞りなく行われる

が重要

リスク管理方針（例）

<財政上のリスク管理方針>

- ① 20年に1度のリスクの顕在化時も調整率が1未満とならないように、資産と負債の変動を適切に管理する

<運営上のリスク管理方針>

- ② 給付支給や掛金徴収など基金の事務を正確に行う
- ③ 巨大災害時にも早急に業務を再開できる仕組みを構築する

48

ここまでが、「ガバナンス体制としては、このようなことはどうでしょうか」という話でした。ここからは、モニタリングする対象をどうやって決めようか、というところ です。そのためには、まず、「そもそも基金とは何のためにあるのか」というところから立ち返って行って、そこから少しずつ、「では、そのために何をすればいいのか」ということを、目的に沿って一つずつ決めていくというような考え方はいかがでしょうか、というものです。

さて、基金の事業目的とは何かと言うと、DB法の第1条に書いてある通りで、大まかに要約すると、現在および将来の受給者への安定かつ確実な給付の実施、これが事業目的なのかなと思います。

そのためには、リスク分担型企業年金は何をしなければいけないのかということですが、調整率が、ここでは仮に1未満としていますけれども、1未満となることをなるべく少なくする、また、事務が滞りなく行われる、これが大事です。これを踏まえ、「じゃあ、何をしましょうか」ということで、「リスク管理方針を立ててみては、どうでしょうか」としています。ここでは3点例として挙げていますが、20年に1度のリスクが顕在化したときにも調整率が1未満にならないように、資産・負債の変動を適切に管理しましょう、運営上で事務を正確に行いましょう、巨大災害時にも早期に業務再開できるような仕組みを構築しましょう、そのようなことが考えられるかなと思います。

4.リスク分担型企业年金のリスク管理

リスク管理方針と統合的なリスクアペタイトを設定する	
リスク管理方針（例）	リスクアペタイト
財政上のリスク管理方針	
①20年に1度のリスクの顕在化時も調整率が1未満とならないように、資産と負債の変動を適切に管理する	<ul style="list-style-type: none"> ・タイムホライズン1年で調整率が1から減少する確率を5%以内※とする ・予定利率以上の運用利回りを達成しつつ、通期の運用利回りが△10%※以下となる確率を5%以内とする ・脱退率や一時金選択率、昇給率等予定利率以外の基礎率の予定と実績のぶれによる責任準備金の年間の差損益を前期末責任準備金対比5%以内※とする
運営上のリスク管理方針	
②給付支給や掛金徴収など基金の事務を正確に行う	・給付の支給や裁定を始めとした基金事務について重大なオペレーショナルミスを防ぐ
③巨大災害時にも早急に業務を再開できる仕組みを構築する	・巨大災害により基金の事務が行えなくなった場合であっても、事象発生後1週間以内※に復旧できる体制を整える
<small>※各数値目標は、過去の実績や市場の動向を踏まえ合理的に設定を行う 例：トリガーとなる運用利回りはリバースストレステストを元に設定</small>	

49

これをリスク管理方針に設定したとして先に進めますと、では、これのためには何をしていけばいいのかということを考えていくこととなります。表題にリスクアペタイトとありますが、これはERMの専門用語でして、簡単に申し上げますと、「どこまでリスクを取りますか」というものです。時間の都合もありますので、ここでは上の1番のところだけ、簡単に説明します。20年に1度のリスクの顕在化時にも調整率が1未満とならないようにするには何をすればいいのかということ、例えば、1つめは、予定利率以上の運用利回りを達成しつつ、通期の利回りが△10%以下になる確率を5%以内にする。この5%や10%というのは、このスライドでは仮で置いた数字ですが、実際には、過去の実績や今後の市場動向を踏まえつつ合理的に設定を行う必要があるもので、適当に決めてよいものではないものかと思います。例えば、リバースストレステスト、この確率を満たすためには、どうすればいいのか、どのぐらいの利回りまで許容できるのか、という計算をしていくことになるかと思います。その他には基礎率差がどのぐらいの範囲までに収まればいいのかについても、同じようなことをしていくわけです。

4.リスク分担型企业年金のリスク管理

リスクアパタイトに沿って具体的なモニタリング指標や許容幅、モニタリング頻度を設定する

リスクアパタイト	責任の所在	指標	許容幅※	モニタリング頻度
タイムホライズン1年で調整率が1から減少する確率を5%以内とする	リスク管理執行理事	(積立金+掛金収入現価-調整前通常予測給付現価) / 財政悪化リスク相当額	30%~70%	年次
予定利率以上の運用利回りを達成しつつ、通期の運用利回りが△10%以下となる確率を5%以内とする	運用執行理事	(運用利回り(年率換算)) - (予定利率)	△5%~5%	月次
	運用執行理事	ポートフォリオのボラティリティ	5%以内	月次
	運用執行理事	運用利回りに関するタイムホライズン1年の95%VaR	△10%以上	月次
	運用執行理事	資産ポートフォリオと政策アセットミックスの構成割合の乖離	各資産区分で△5%~5%	月次
	運用執行理事	(資産のデレージョン) - (負債のデレージョン)	参考指標	月次

※各許容幅は、設定したリスクアパタイトを満たした数値とする(上記は一例)

50

4.リスク分担型企业年金のリスク管理

リスクアパタイトに沿って具体的なモニタリング指標や許容幅、モニタリング頻度を設定する

リスクアパタイト	責任の所在	指標	許容幅※	モニタリング頻度
脱退率や一時金選択率、昇給率等予定利率以外の基礎率の予定と実績のぶれによる責任準備金の年間の差損益を前期末責任準備金対比5%以内とする	負債管理執行理事	(決算時における予定利率以外の基礎率変動による差損益) / (前期末責任準備金)	△5%~5%	年次
	負債管理執行理事	(決算時における昇給率差) / (前期末責任準備金)	△1%~1%	年次
	負債管理執行理事	(決算時における脱退率差) / (前期末責任準備金)	△5%~5%	年次
	負債管理執行理事	(決算時における一時金選択率差) / (前期末責任準備金)	△5%~5%	年次
	負債管理執行理事	(脱退者数の実績) - (予定脱退者数)	△10人~+10人	月次
	負債管理執行理事	(一時金選択者数の実績) - (予定一時金選択者数)	△10人~+10人	月次

※各許容幅は、設定したリスクアパタイトを満たした数値とする(上記は一例)

51

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

リスクアパタイトに沿って具体的なモニタリング指標や許容幅、モニタリング頻度を設定する

リスクアパタイト	責任の所在	指標	許容幅※	モニタリング頻度
給付の支給や裁定を始めとした基金事務について重大なオペレーショナルミスを防ぐ	リスク管理執行理事	重大なオペレーショナルミス件数	年2件以内	月次
	リスク管理執行理事	重大なオペレーショナルミスに繋がっているヒヤリハット事例	年5件以内	月次
巨大災害により基金の事務が行えなくなった場合であっても、事象発生後1週間以内に復旧できる体制を整える	リスク管理執行理事	災害訓練による確認	-	年次

※各許容幅は、設定したリスクアパタイトを満たした数値とする（上記は一例）

52

リスクアパタイトを決めると、次のタスクは「これを達成するために何を見ていこうか」となるわけで、ここで指標が決まっていくわけです。このスライドにある許容幅の数字もあくまで例示でして、何か根拠に基づいた数字ではない旨ご認識いただければと思います。例えば運用利回りですと、実績の利回りと予定利率との差を±5%に抑えるのを月次で見えていく、そして誰が見ていくのかということ、運用執行理事になるということです。

実際にはこれで終わりではなく、この後さらに、この許容幅を超えたときにどうするのかも決めることになります。例えば、運用面ですと、ポートフォリオを見直すのか、予定利率を見直すのか。こういったところまで決めておくと、実際に許容幅を超える事態が起きたときにスムーズな意思決定や行動がとれるかと思えます。さらに、ここまでブレークダウンできると、この指標の許容幅を満たすためにやるべきことが見えてくることにもなりますので、そのような意味でも、このような指標や許容幅を設けることは重要になってくるのではないかと思います。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

基金のリスクアパタイトや規模、制度内容等によって
適切なリスク管理フレームワークは異なる

例1：50年に1度のリスクの顕在化でも減額調整が起これないようにしたい！

- 年金ALMの見直し
- モニタリング対象を増やす
- 許容幅を狭める etc.

例2：当基金は制度設計上の基礎率差は起こりにくいんだけど・・・？
(キャッシュバランスプラン等)

- 重要でない基礎率に関する指標を適宜削除
- モニタリング頻度の見直し etc.



制度に適したリスク管理フレームワークの選択が重要！

53

53 ページです。基金のリスクアパタイトや規模、制度内容にとって適切なリスク管理フレームワークは異なると書いてありますが、例えば、今回は「20 年に 1 度のリスクが顕在化した場合」としましたけれども、例えば、「50 年に 1 度でも減額調整が起これないようにしたい」となると、モニタリング対象を増やす、許容幅を狭めるというようなことは考えられます。また、制度の仕組み上、基礎率差が起こりにくい制度があるかと思うのですが、そうすると当然、基礎率の予実差をどこまでシビアに見る必要があるのかという話になってきますので、モニタリング頻度を減らしたり、適宜、重要ではない指標を削除したりといったカスタマイズが必要だと思います。つまり、何か「どの基金でもこれさえ見ておけば大丈夫」というようなものはないということにして、やはり「そもそも、当基金は何のためにあるのか」というところからスタートして、一つ一つ「そのためには何をするか？」を考えていき、各リスク分担型企業年金の実態に合ったものを決めていく、つまり制度に適したリスク管理フレームワークの選択が重要ということです。

ここまでのガバナンス等の説明ですけれども、では、基礎率設定について、事前にきちんとした考慮をしないと何が起ってしまうのか、それが起これないために何をすれば良いのかを、この後、車谷さんから説明いたします。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

1. ERMとは？
2. DB制度のリスクプロファイルとリスク管理の必要性に関する議論
3. 母体企業におけるDB制度に係るERMの活用
- 4. リスク分担型企業年金のリスク管理**
 1. “リスク分担”の仕組みとリスク管理の必要性
 2. ERMフレームワークの活用例
 - 3. ケーススタディ**

54

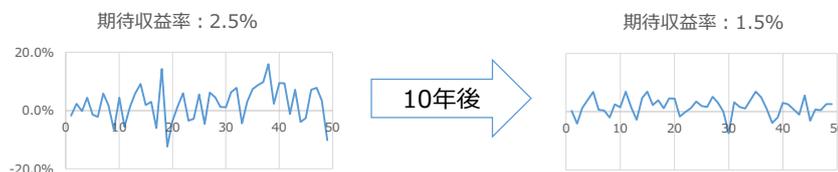
車谷 ここからはケーススタディについて車谷が説明いたします。

今までは一般論を中心にご説明してきましたが、ここでは具体例を通じて、先ほどまでの一般論を考えていきたいと思います。

4. リスク分担型企業年金のリスク管理

「予定利率の引き下げ」を題材に、アクチュアリーとして
事業主にどのようなアドバイスができるか一例を紹介する

- ✓ 制度開始時、長期の期待収益率は2.5%と見込まれている
- ✓ 制度開始10年後に長期の期待収益率が1.5%に低下することが懸念されている



予定利率やリスク対応掛金の設定をどう考えるか？

55

リスク分担型企業年金について、「予定利率の引き下げ」を題材に、アクチュアリーとして事業主にどのようなアドバイスができるかの一例を紹介したいと思います。まずここでの設定です。制度開始時、長期の期待収益率は2.5%と見込まれていました。通常であれば、予定利率は2.5%と設定するのかなと考えられるのですが、二つめの設定として、制度開始10年後に長期の期待収益率が1.5%に低下するのではと懸念されて

いる状況を想定します。通常ではあまり考えられないような状況かもしれませんが、例えばそのような状況だったとして、予定利率やリスク対応掛金の設定を、どう考えればよいかを考察していきたいと思います。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理	
(前提1) 各種設定は極力シンプルなものを想定	
給付設計	
給付内容	• 定額CB (指標: 全て2.5%、拠出付与額: 10,000円)
支給方法	• 60歳支給開始10年確定年金
給付算定式 (老齢給付金)	• 仮想個人勘定残高÷保証期間に係る年金現価率
人員構成	
加入年齢	• 22歳
定年年齢	• 60歳
人員構成	• 22歳を加入年齢とする定常人口
加入者数	• 1,000人
受給者数	• 約750人
基礎率、掛金の設定	
一時金選択率	• 0% (シナリオ上も全員年金選択するものとした)
財政方式	• 加入年齢方式 (特定年齢: 22歳、将来加入者を債務計算に織り込む)
補足掛金の拠出期間	• 10年
定常状態にあるリスク分担型企業年金制度を想定	

56

考察する年金制度に関する前提です。給付設計は非常にシンプルなものを想定しています。具体的には、指標が全て2.5%である定額CB、年金の支給方法は60歳支給開始10年確定年金です。特徴的な前提として、将来加入者を債務計算に含んでいることが挙げられます。これはリスク分担型企業年金においては標準的な前提だと思います。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理			
(前提2) シナリオ分析、モンテカルロシミュレーション			
• 運用シナリオ			
ポートフォリオ	リターン	リスク	運用環境の低調を反映
1年度~10年度	2.5%	6.33%	
11年度以降	1.5%	6.33%	
• モンテカルロシミュレーションの前提			
✓ 運用利回りについて、正規乱数を発生させる			
✓ 減額調整発生確率、経過年数ごとの調整率のヒストグラムなどを推計			
✓ 推計年数: 100年、シミュレーション回数: 3万回			

57

二つめの前提です。ここではシナリオ分析とモンテカルロシミュレーションを行っています。シナリオの

前提となるポートフォリオは、最初の10年間の期待リターンは2.5%、11年度以降は1.5%に低下したものとします。つまり、制度開始時の懸念通りに期待リターンが下がってしまったというシナリオを想定しています。期待リターンは低下するものの、リスクは6.33%のまま変わっていませんが、これは、「期待リターンを引き下げなければリスクが大きくなりすぎて、期待リターンを引き下げざるを得なかった」というような状況を想定しています。このような状況で、予定利率をどう考えたらいいかを考えていきたいと思いません。下にはモンテカルロシミュレーションの一般的な前提を書いています。ここでは減額調整の発生確率なども推計しています。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理		
(前提3) 制度開始時の財政状況		
予定利率2.5%	予定利率2.0%	予定利率1.5%
<p>2.5%→1.5%低下分</p> <p>リスク対応掛金収入現価 114百万円</p> <p>標準掛金収入現価 410百万円</p> <p>純資産額 352百万円</p> <p>財政悪化リスク相当額 229百万円</p> <p>通常予測給付現価 762百万円</p>	<p>2.0%→1.5%低下分</p> <p>リスク対応掛金収入現価 60百万円</p> <p>標準掛金収入現価 580百万円</p> <p>純資産額 352百万円</p> <p>財政悪化リスク相当額 120百万円</p> <p>通常予測給付現価 948百万円</p>	<p>特別掛金収入現価 33百万円</p> <p>標準掛金収入現価 872百万円</p> <p>純資産額 352百万円</p> <p>通常予測給付現価 1,257百万円</p>
標準掛金率：10,000円	標準掛金率：11,363円	標準掛金率：12,888円
特別掛金率：0円	特別掛金率：1,782円（10年償却）	特別掛金率：3,577円（10年償却）
リスク対応掛金率：12,757円 (リスク充足割合：50%の場合)	リスク対応掛金率：6,567円 (リスク充足割合：50%の場合)	
比較可能性を優先し、財政悪化リスク相当額にはそれぞれの予定利率が1.5%まで低下するリスクのみを織り込んでいる		

58

これは制度開始時の財政状況です。基本的には予定利率2.5%の財政状況を想定しています。また財政悪化リスク相当額は、比較可能性の観点から、それぞれ予定利率が1.5%まで低下する分のリスクを考えています。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

案1. 開始時の予定利率を2.5%とした場合

以下の4通りの意思決定を想定

案	11年度以降の予定利率	想定しているケース
1-①	2.5%のまま	特段何も意思決定されていない場合
1-②	10年度末に1.5%に引下げ	即座の意思決定ができる場合
1-③	20年度末に1.5%に引下げ	意思決定が遅れる場合
1-④	10年度末に2.0%に引下げ	不十分な意思決定がなされる場合

(注) 全て制度開始時のリスク充足割合は50%とする

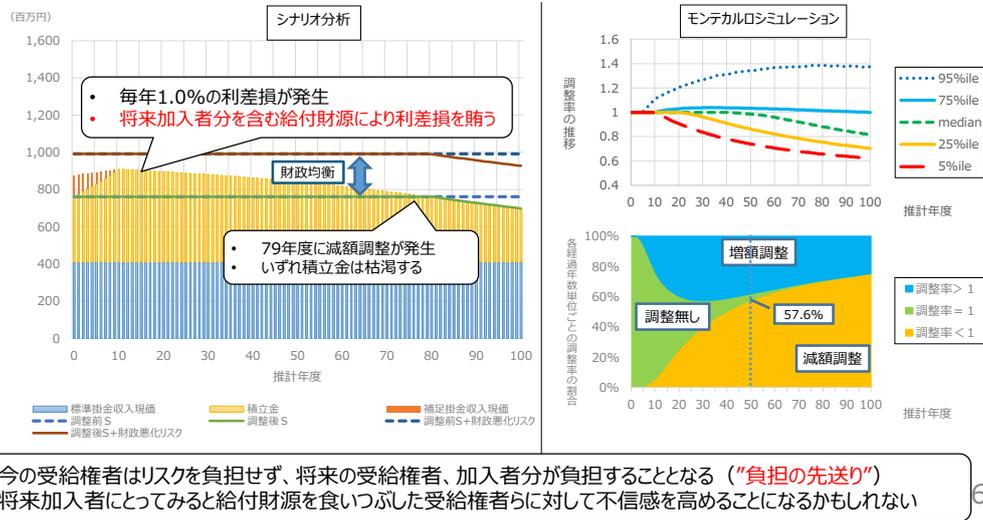
59

ここからは予定利率の設定方法案をいくつか紹介し、その設定方法案ごとにシミュレーション結果をご紹介します。まず開始時の予定利率を2.5%と設定した場合を考えます。ポートフォリオの期待リターンは最初は2.5%ですし、この予定利率の設定は非常に標準的であると言えます。ただシナリオ上は11年度以降に期待リターンが1.5%のポートフォリオに変更するため、このポートフォリオ変更時に予定利率をどうするか?という問題が生じます。そこで、ここでは表にある4つの案を考えます。

一つめの案は、予定利率をずっと2.5%のまま変更しない、例えば意思決定が放置されてしまっている状況を想定しています。二つめとしては、10年度末にポートフォリオを変えたと同時に予定利率を1.5%に引き下げる、つまり即座の意思決定ができる場合を想定しています。三つめは、20年度末に予定利率を1.5%に引き下げる、つまりこの11年度から20年度までの10年間、少し意思決定が遅れてしまって20年度に引き下げたという状況を想定しています。四つめは、10年度末に2.0%に引き下げる、つまり期待リターンの1.5%に引き下げたのに予定利率は2.0%までと、少し不十分な意思決定がされた場合を想定しています。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

案1 - ① 何も手を打たない



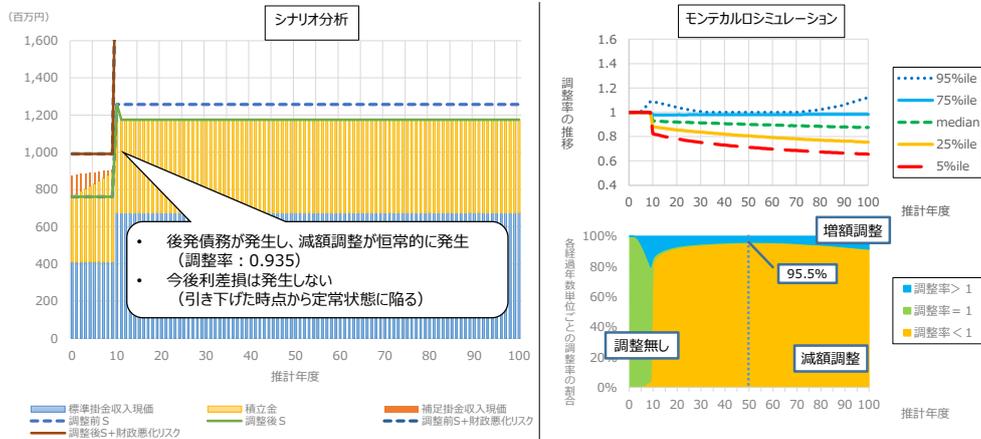
4つの案の分析結果を一つ一つ見ていきます。まず分析結果の見方を簡単にご説明いたします。左側の図は期待値通りに推移した場合、つまりシナリオ分析の図なのですが、このオレンジ色の部分が積立金の額、下の青色の部分が標準掛金収入現価になっています。横方向の点線が2本ありますが、下の点線が調整前の通常予測給付現価で、上の点線はこれに財政悪化リスク相当額を加えたものです。つまりこの2つの点線の間にはオレンジと青の合計が入っていれば財政均衡の状態になっています。右側の図は、モンテカルロシミュレーションの結果です。運用利回りについて正規乱数を発生させ、今後100年間の減額調整、増額調整の頻度を計測する、それを30,000回繰り返したときのヒストグラムがこの図です。

まず一つめの案、ずっと予定利率を2.5%のままとした場合の結果ですが、シナリオ分析の図で、10年後から利差損が生じ始めます。1%分の差損が恒常的に発生し、積立金が毎年減っていき、79年度には、ついに減額調整が発生して、いつかは積立金が枯渇する、そのような状況になります。モンテカルロシミュレーションの方を見てみますと、50年度時点で減額になっている確率が57.6%と、次にご紹介する案と比べれば、減額調整の発生頻度は少ないという結果となりました。

ただこの案は、実は潜在的な問題があると思っています。それは、「将来加入者分を含む給付財源によりこの利差損を賄っている」、というところです。シナリオ分析結果を見ていただきますと、10年度以降の受給権者は、利差損が生じているにもかかわらず減額調整が発生していませんが、見方を変えると、「将来加入者分のリスク財源を自分たちのために使った」というような構造になっています。この状況は「負担の先送り」と言うことができるかもしれません。ですので、将来加入者にとってみたら、現在の受給権者に対して不信感を高めるといいますか、「何で、ポートフォリオを変えたときに何かしら手を打ってくれなかったの？」というような状態になってしまいます。ですので、私もそうなのですが、減額調整発生確率といった定量的な結果だけを見て、良い・悪いと判断するのではなく、利害関係といった定性的な結果も見ないといけない、この辺りのことをERMの勉強をされていて痛感したところであります。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

案1-② 10年度末に1.5%に引き下げる



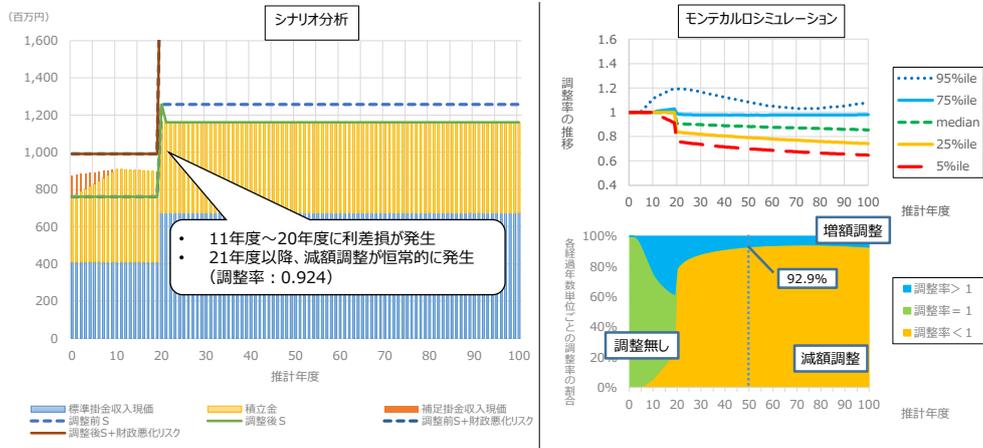
10年度末の受給者・現在加入者・将来加入者が全員平等にリスクを負担している (“負担の先送り”をしていない)
 引き下げ時に受給者らの反発が予想される

61

二つめの案として、10年度末に予定利率を1.5%に引き下げた場合を考えます。10年度末に標準掛金を変更せずに予定利率を1.5%に引き下げるので、後発債務が一気に生じます。左の図を見ますと10年度末に減額調整が発生して、さらに以後恒常的に減額調整が発生するような構図となります。調整率は0.935程度で今後一定となります。この結果は、「10年度時点で顕在化したリスクを、今の受給者も含めて全員で均等に負担した」と言えると思います。ですので、負担の先送りをしていないという点で、実は、先ほどの案よりは良いのではないかと思います。ただ、モンテカルロシミュレーション結果を見ると、95.5%と、ほとんどの場合で減額調整が発生するため、恐らく、予定利率引き下げ時に受給者から反発があるのではと想定されます。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

案1-③ 20年度末に1.5%に引き下げる



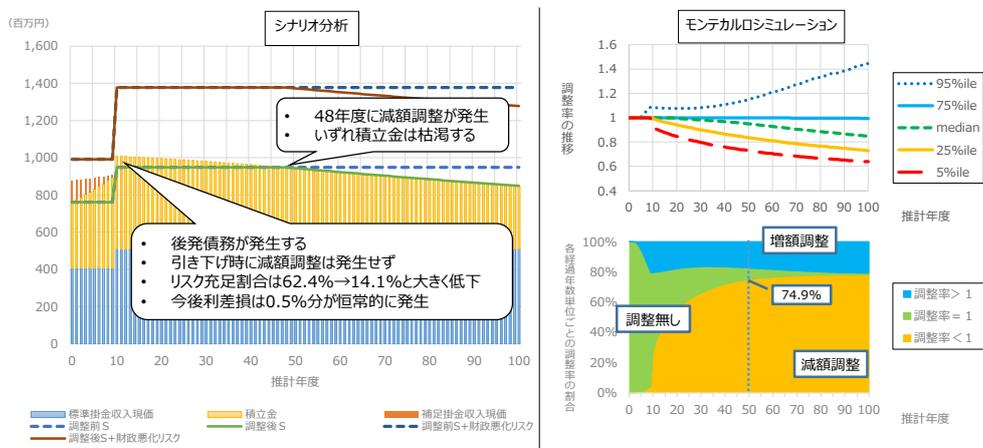
11年度～20年度の受給者はリスクを負担しておらず、“10年分だけ負担の先送り”をした構図となっている
 将来世代から“11年度～20年度の受給者だけ得をしている”と思われるかもしれない（調整率0.935→0.924）

62

三つめの案として、20年度末に1.5%に引き下げるといふ、私の中で最悪の例として考えたものを紹介します。どのような構図になるかと言いますと、この11年度から20年度の人だけ、非常に「得をする」といふような状況になります。つまり、この人たちは何も負担せず、21年度以降の全員で負担する、といった状況です。その証拠に、この調整率は0.924と、先ほどの0.935より少し下がっています。これは、10年分だけ負担を先送りしているので、このようなことをしてしまうと、また新しい利害対立が発生してしまうので、このようなものは極力避けたいといけないのかなと思います。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

案1-④ 10年度末に2.0%に引き下げる

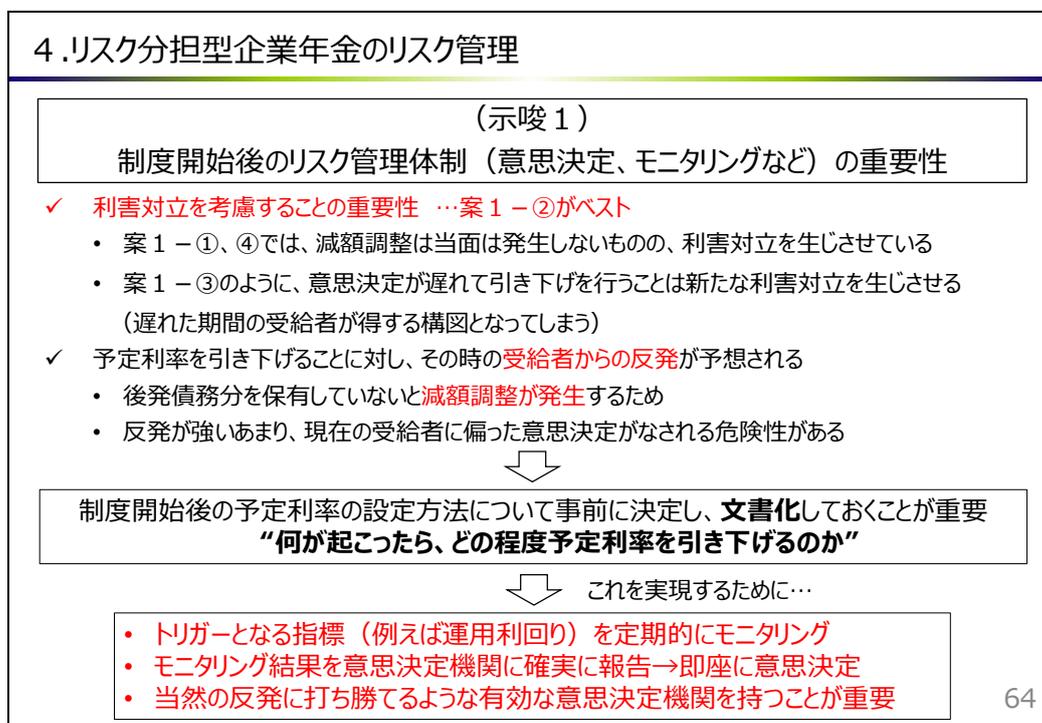


2.5%→2.0%分のリスクは10年度末の受給者にも負担しているが、2.0%→1.5%分のリスクは将来世代が負担
 (リスクの一部を負担し、一部を先送り)

63

四つめの案として、10年度末に予定利率を2.0%に引き下げることを想定します。これは、低下した期待

リターン1.5%ではなく2.0%に引き下げるという点で、十分な意思決定ができなかったというケースを想定しています。10年度末に後発債務は一気に発生しますが、減額調整はぎりぎり発生していません。しかし実際のリターンは1.5%なので恒常的に利差損は生じ、48年度末以降減額調整が発生し、いつか積立金は枯渇する、といった状況となります。この利害関係の構図を考えると、2.5%から2.0%に低下した分は10年度末の受給者も含めて全員で負担したものの、2.0%から1.5%の分は結局先送り、つまり将来世代がそのリスクを負うことになっており、やはり利害の対立は残っている、そのような構図となります。



この4つの分析結果から示唆されることを2つにまとめました。一つめは、制度開始後のリスク管理体制の重要性です。4つの結果から、様々な利害対立を考慮した上で意思決定を行う必要性を述べました。この観点からは、先ほどの例で言う②が最も良いということになります。①や④などでは減額調整は当面発生しないので、一見良いように見えてしまうのですが、何かしら利害対立を生じさせています。③のように意思決定が遅れて引き下げを行うことで、また新しい利害対立が生じています。このようなことはあまり良くないと考えられます。

さらに実行性のある意思決定機関が求められます。②のように予定利率を引き下げる場合、高い確率で減額調整が発生することから、そのときの受給者からの反発が予想されます。意思決定の実行性に乏しければ、③や④のように、現在の受給者に偏った意思決定が行われる危険性もあります。

このような意思決定の実行性を高めるために、制度開始後の予定利率の設定方法について、事前に決定して、文書化していくことが重要なのではないかと考えました。どのようなタイミングでどう下げるか、ということを書き留めておけば、責任が明確になりますし、有効な意思決定に寄与できると考えます。これを実現するために、トリガーとなる指標を定期的にモニタリングし、その結果を意思決定機関に確実に伝えられる仕組みが整っていれば、実行性の高い、即座の意思決定に結び付けられると思います。もちろんそのためには様々な利害関係者を意思決定機関に参画させる必要があると思います。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

(示唆2)

制度開始時の基礎率設定の重要性 1

- ✓ もし予定利率を制度開始後に引き下げるときの影響を**制度開始時**に労使が理解していれば、従業員側から事業主側に「**制度開始時**の予定利率を極力引き下げてほしい」という要望が出たかもしれない



- 開始時の意思決定において、引き下げ時の影響に関して労使で共通認識を持つておくことが望ましい（文書化）
- アクチュアリーなどの専門家がこのような影響について労使に分かりやすく説明することで、労使にとって望ましい負担の在り方を実現できるかもしれない

結果（案1）

案	利害対立	引き下げ時 受給者への影響	50年後減額調整 発生確率	評価
1-①	現在世代vs将来世代	－	57.6%	××
1-②	生じない	大	95.5%	△
1-③	11年度～20年度受給者vs将来世代	大	92.9%	×××
1-④	現在世代vs将来世代（1-①より小さい）	中	74.9%	×

65

示唆の二つめですが、制度開始時における基礎率の設定の重要性です。制度が始まってから予定利率を引き下げるときの影響を、あらかじめ制度開始時に知っておいたら、もっと従業員側から事業主側に「もうちょっと、予定利率を引き下げてよ」というような要望があったかもしれません。結局、開始時の意思決定が非常に重要で、この決定により労使のリスク負担割合が決定されるわけですので、引き下げ時の影響について労使で共通認識を持つておくことが重要なのではないかと考えられます。ただこの話は労使にとって非常に難しい話であると想定されますので、アクチュアリーなどの専門家が労使に分かりやすく説明する、そういったことが重要なのではないかと考えられます。

この4つの結果を表にしてまとめてみました。②だけが利害対立が生じていなくて、あとの案は何かしらの対立が生じています。ただ、②は引き下げ時の受給者への影響が非常に大きく、高い確率で減額調整が発生する状況となっています。主観的な評価で△などと書いていますが、これを○にするために、つまり利害関係を考慮しつつもう少し減額幅を抑えるには、制度開始時にどういう工夫ができるか？ということに関心が出てきます。次の案では、この観点で現実的に良さそうな案を紹介します。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

案2. 開始時の予定利率を2.5%未満に設定 (事業主が“何かしらの形で”1.5%までの低下リスクを負担)

制度開始時に従業員側から事業主側に「もう少しリスクを負担してほしい」と要求があった場合を想定

案	開始時 予定利率	11年度以降の 予定利率	開始時 リスク充足 額	“1.5%までの低下リスク”の負担方法 (事業主)
2-①	2.0%	1.5%に引き下げ	(※1)	<ul style="list-style-type: none"> 2.5%→2.0%：標準掛金 2.0%→1.5%：リスク対応掛金
2-②	1.5%	1.5%のまま	(※2)	<ul style="list-style-type: none"> 2.5%→1.5%：標準掛金
(参考) 2-③	2.5%	1.5%に引き下げ	(※3)	<ul style="list-style-type: none"> 10年後に標準掛金を洗い替え (2.5%→1.5%：標準掛金)

(※1) 予定利率低下リスク100%分 (2.0%→1.5%低下リスク)

(※2) 掛金負担水準が2-③と同一になるように設定

(※3) 予定利率低下リスク50%分 (2.5%→1.5%低下リスク)

PBOリスクあり

(注) ここでは減額調整に焦点を当てるため、増額調整の可能性を考慮しない
(財政悪化リスク相当額を十分大きな額とする)

66

ここからは開始時の予定利率を2.5%未満にした場合を想定します。事業主が何かしらの形で1.5%までの低下リスクを負担したような状況を考えます。負担の仕方として、次の三つを想定しました。①案は、開始時の予定利率を2.0%にしておき、11年度以降1.5%に引き下げます。この案では、2.5%から2.0%に低下するリスクをあらかじめ標準掛金に織り込んでおり、2.0%から1.5%に低下するリスクは、開始時のリスク充足額を100%とすれば、事業主が1.5%までの低下も負担しているといった状況になります。

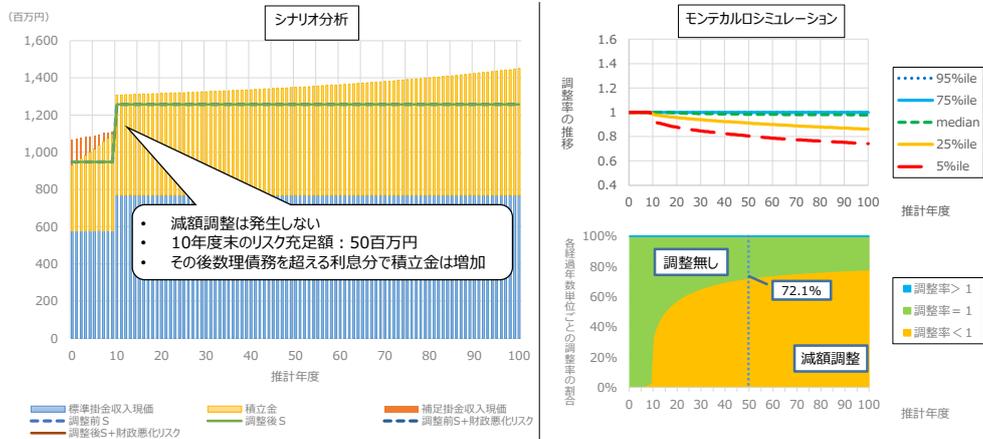
②案は、開始時から予定利率を1.5%に下げしておくというものです。つまり制度開始時点から1.5%までの低下リスクを事業主があらかじめ負担した場合です。

③案は、現実にはこういった意思決定は行わないかもしれないのですが、②案と同じように開始時の予定利率を2.5%とし、10年度末に1.5%に引き下げ、その時点で標準掛金も変更します。多くのリスク分担型企業年金では、PBO認識不要というメリットを享受するために掛金を変更しない前提の財政運営が取られていると想定されますが、こうしたPBOリスクを取ってまで10年度に予定利率を引き下げた、というような状況を比較のために書かせていただきました。

表の(※2)について、②案と③案の掛金負担水準は全く同一となるように設定しています。また下の注意書きにもありますが、ここでは減額調整のみに焦点を当てていますので、増額調整の可能性は考えていません。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

案 2 - ① 開始時2.0%、10年度末に1.5%に引き下げ、
2.0%→1.5%低下分のリスク対応掛金を設定



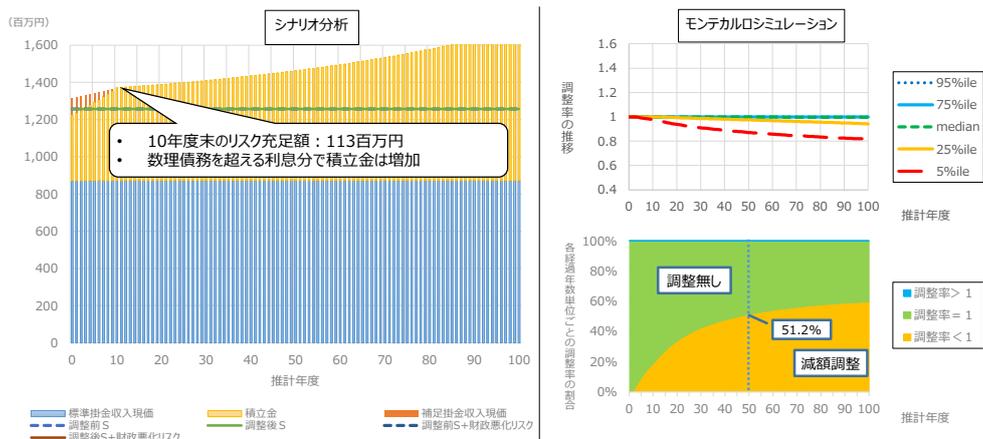
案 1 - ②と比べ、減額調整が発生する確率を低減できる！

67

結果を見ていきます。まずは①案です。開始時の予定利率が 2.0%で、10 年度に 1.5%に引き下げる場合ですが、この案では 10 年度に予定利率を引き下げた時点で減額調整が発生していません。さらに先ほどの案 1 - ②と比べると、減額調整の発生確率を低減できます。つまり予定利率を初めから少し低めにしておけば、後で引き下げるにしてもその影響を緩和でき、減額調整もシナリオ分析上は発生していないという状況になります。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

案 2 - ② 制度開始時に予定利率を1.5%とする
(2 - ③と同水準の掛金負担となるようリスク対応掛金を設定)

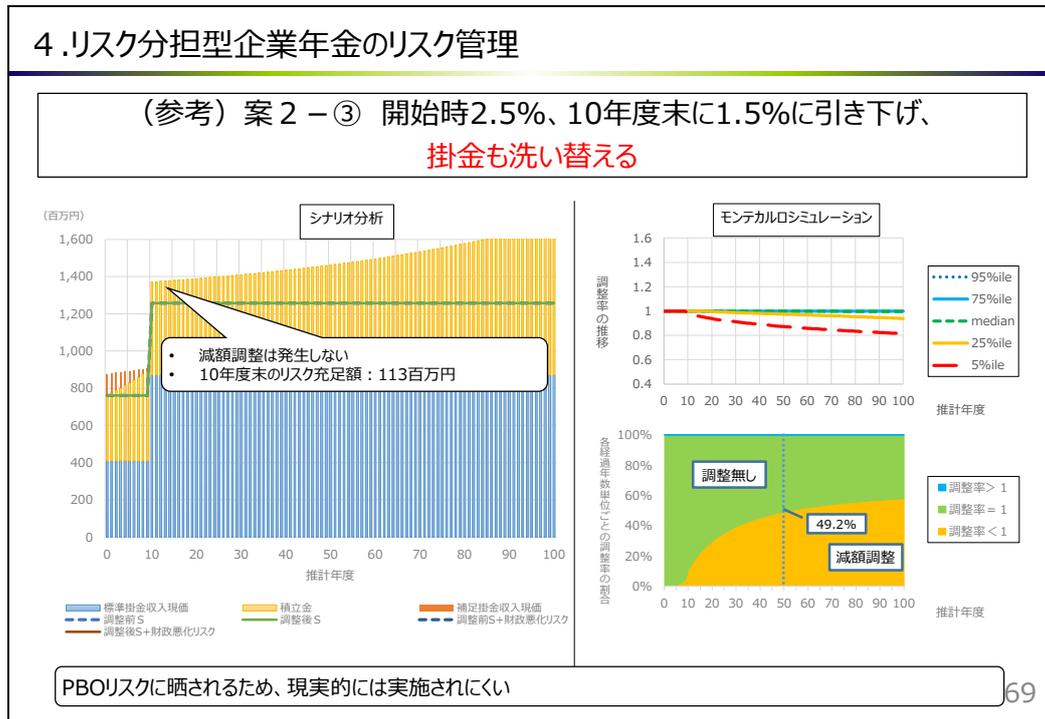


更に減額調整発生確率を低く抑えることができる。ただし法令上減額同意が必要！
(開始時リスク充足額：59百万円)

68

二つ目です。開始時から予定利率を 1.5%にしていれば、減額調整の発生確率 51.2%は今回お示した案の中では最も低い値になっています。このシナリオ分析上では、数理債務を超える利息分で積立金がどんど

ん増加していくような状況になります。皮肉ではないのですが、このケースだけ制度開始時に減額同意が必要になります。現行の法令等がそうなっているのですが、開始時のリスク充足額が低いからです。



三つ目です。開始時の予定利率 2.5%にして、10 年度末に 1.5%に下げて、そのタイミングで掛金も変える場合です。そうすると、減額調整はシナリオ分析上も発生しません。ただ、これは PBO リスクが発生するので、現実的には実施されにくいと思います。

この②案と③案を比較いただきたいのですが、シナリオ分析上は 10 年度以降ほとんど何も変わってないのです。モンテカルロシミュレーション上も、ほとんど変わっていません。しかし③案だけが PBO リスクを負っています。つまり開始時に予定利率を低めに設定できるのであれば、極力そうした方がいいのではないかと、というようなことも示唆として分かると思います。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

(示唆3)

制度開始時の基礎率設定の重要性2

- ✓ 2-①より、あらかじめ予定利率を低めに設定しておくことで10年度の予定利率引き下げ時に減額調整発生を回避できる可能性が高まる …**受給者にある程度配慮できる**
- ✓ 2-②、③は掛金水準や財政状況がほとんど同じであるにも関わらず、③のみPBOリスクを負っている …**制度開始時の意思決定の重要性**



- **基礎率を含めて制度開始時に労使のリスク負担割合を検討することが望ましい**

結果(案2)

案	PBO リスク	掛金率		引き下げ時 受給者への影響	50年後減額調整 発生確率	評価
		1~10年度	11年度~			
2-①	なし	26,279円	11,363円	中	72.1%	○
2-②	なし	22,757円	12,888円	—	51.2%	◎
(参考) 2-③	あり	22,757円	12,888円	小	49.2%	×
(参考) 1-②	なし	22,757円	10,000円	大	95.5%	△

この3案から得られる示唆をまとめました。やはり「制度開始時の基礎率設定の重要性」が挙げられると思います。①案を見てみますと、10年度の予定利率引き下げ時に減額調整を回避できる可能性が高まっているというところで、受給者にも、ある程度配慮ができたと言えます。結論として制度開始時に、基礎率も含めて労使の負担割合を検討することがいいのではないかと考えられます。

結果を表としてまとめました。太枠で囲った2-②案が一番良さそうに見えます。2-②と2-③は、掛金の水準が全く同じですが、③はPBOリスクを負っているという状況です。

4.リスク分担型企業年金のリスク管理

リスク分担型企業年金のリスク管理におけるアクチュアリー役割

- ✓ (開始時) **労使が望む意思決定の実現**に向けたアドバイス
 - 開始時に考慮すべきリスクの整理
 - 将来加入者を含めた利害関係者の考慮
 - 基礎率を含めた計算前提に関する助言
 - 今後の基礎率変更の方針の文書化に関する助言
 - 多様なシナリオ下での給付調整発生確率などを提供し、意思決定をサポート
 - 労使間での認識の不一致を防ぎ、後々の訴訟リスクを低減
- ✓ (開始後) **望ましいリスク管理体制構築**に向けたアドバイス
 - ERMの知識を活用し、有効な意思決定機関の構築をサポート
 - 定期的に給付調整発生確率などを提供し、意思決定をサポート

71

最後のまとめです。リスク分担型企業年金において、アクチュアリーはどのような役割が果たせるのか

少し考えてみたのですが、制度開始時と制度開始後の二つに分けて考えています。

制度開始時では、労使が望む意思決定の実現に向けたアドバイスができるのではと考えます。例えば「この制度は、こういうリスクを持っていますよ」というようなものを整理してあげたり、「将来加入者を含めた利害関係者を考えないといけないですよ」と言ってあげたり、「後々のことを色々考えて基礎率を設定しないといけないですよ」と言ってあげたり、などが考えられます。こういった第三者的な目線からのアドバイスにより、労使間での認識の不一致を防ぐことができ、後々の訴訟リスクなども低減できるのではないかと考えられます。先ほども話しましたが、この辺りの話は労使にとっては非常に複雑な話となりますので、やはりアクチュアリーなどの専門家が分かりやすく説明してあげる、そういったことが非常に重要であると考えます。

制度開始後では、望ましいリスク管理体制構築に向けた助言ができるのではと考えます。例えばERMの知識等を活用して、有効な意思決定機関の構築をサポートしてあげるなど、そのようなことが考えられます。

最後になりましたが、今回この研究をするにあたって、年金基礎研究会の大半の人はERMの勉強をしたことがない状態からスタートしました。色々研究を進めていくにあたり、日本アクチュアリー会のERM委員会の方々には多大なサポートを受けました。共同でのセミナーを開催していただいたり、勉強会にご参加いただいたり、多くの支援を受けましたので、この場を借りて感謝を申し上げたいと思います。

これで、年金基礎研究会の発表を終わりたいと思います。ありがとうございました。