

企業年金のリスク管理について

平成19年4月27日
厚生労働省年金局

目次	1
----------	---

<u>I 企業年金の運営におけるリスク</u>	2
-------------------------------	---

II 企業年金の運営におけるガバナンス(権限・責任分担)の在り方

1. 企業年金の運営におけるガバナンス(権限・責任分担)の在り方	3
2. 企業年金における意思決定権限及び関係者の行為準則の在り方	
(1) 規約型における意思決定権限及び事業主の忠実義務	6
(2) 基金型における意思決定権限及び基金の理事の忠実義務	8
(3) 資産管理運用機関の忠実義務	10
(4) その他	
① 積立金の運用を担当する理事の具体的要件	13
② 外部の専門家の理事選任	17

III 積立金の在り方等

1. 受給権の保護	18
2. 受給権の在り方	19
3. 積立基準の在り方	21
4. 支払保証制度	24

IV 積立金の運用の在り方(運用におけるリスク管理)

1. ポートフォリオの策定	29
2. デリバティブの活用	33

I 企業年金の運営におけるリスク

①企業年金の運営においては、大きく分けて、次の3つのリスクがある。

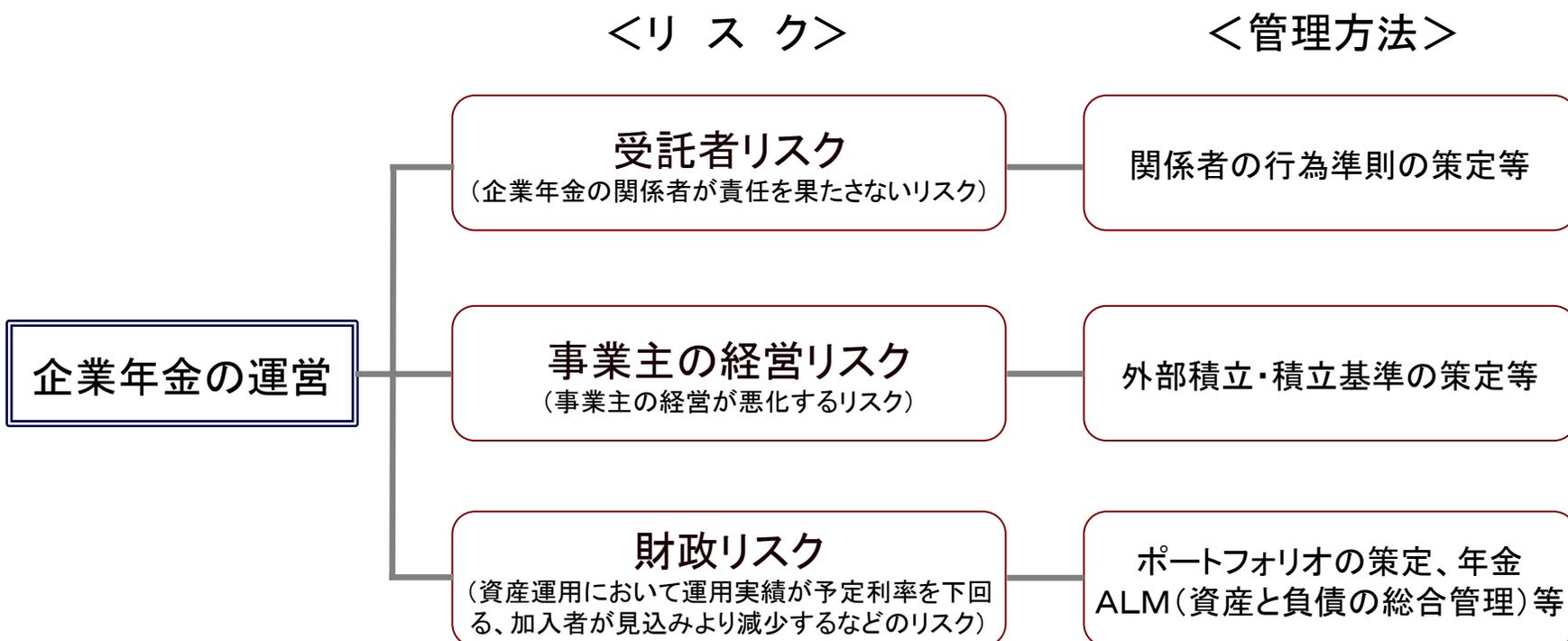
ア 受託者リスク

イ 事業主の経営リスク

ウ 財政リスク

②企業年金の運営においては、このようなリスクを管理し、確実に年金の支給を行うことが必要である。

(資料1)企業年金の運営におけるリスクと管理方法



Ⅱ 企業年金の運営におけるガバナンス(権限・責任分担)の在り方

1. 企業年金の運営におけるガバナンス(権限・責任分担)の在り方

①企業年金は

ア 事業主が、労使合意に基づき、企業年金の創設及び給付設計を行う。

イ 事業主(規約型)又は基金(基金型)が、企業年金の運営(掛金の徴収、資産運用及び年金の支給)を行う。

ウ 事業主(規約型)又は基金(基金型)は、労使合意又は代議員会の議決(労使合意に代わるもの)等に基づき、必要に応じ、給付設計の変更を行う。

というように、事業主が、労使合意に基づき創設することを基本としつつ、基金型の場合には、基金関係者が責任分担する仕組みとなっている。

②また、企業年金の資産運用については、事業主等が資産管理運用機関に資産運用を委託する場合が大半であり、資産管理運用機関も、実際の企業年金の運営に当たっては大きな役割を果たしている。

③他方、企業年金については、退職給付会計の導入により、積立不足が各企業の財務諸表で顕在化することから、企業の経営上も重要な位置を占めるに至っており、事業主は、株主に対する責任も負っている。

④このように、企業年金については、関係者が多く責任の所在が分かりづらい仕組みであるとともに、企業年金に関し大きな責任を持つ事業主についても、企業年金の創設・運営者としての立場と企業の経営者としての立場という2つの立場を持ち、必ずしも2つの立場が一致しない場合もあるが、企業年金の運営におけるガバナンス(権限・責任分担)の在り方について、どのように考えるか。

(資料2) 企業年金の運営におけるガバナンス(権限・責任分担)

1. 規約型

機能

創設(設定機能)

運営(運営機能)

設計変更(設定機能)

業務

規約締結
(掛金・給付設定)

掛金徴収

資産運用

年金の支給

規約変更
(掛金・給付変更)

権限・
責任分担

労使合意

いわゆる受託者責任

事業主

事業主・資産
管理運用機関

事業主

労使合意

株主の利益と加入者の利益が相反する場合、どのように対応するか

事業主と資産管理運用機関の責任分担が不明確ではないか

2. 基金型

機能

創設(設定機能)

業務

基金創設
(掛金・給付設定)

権限・
責任分担

労使合意

運営(運営機能)

掛金徴収

資産運用

年金の支給

いわゆる受託者責任

基金の理事

基金の理事・
資産管理運用
機関

基金の理事

設計変更(設定機能)

規約変更
(掛金・給付変更)

基金
(労使代表による
代議員会の議決)
(給付減額の場合、
これに加え、
労働組合等の同意)

基金の理事の専門性が
低いのではないか

基金の理事と資産管理運用機関の
責任分担が不明確ではないか

実質的に母体企業の
労使合意で決定する
場合があり、代議員会
の権限が形骸化して
いるのではないか

2. 企業年金における意思決定権限及び関係者の行為準則の在り方

(1) 規約型における意思決定権限及び事業主の忠実義務

- ①規約型においては、企業年金制度の意思決定権限及び運営責任はすべて事業主にあり、法律上及び実態的にも、権限及び責任の所在は明確である。
- ②事業主には、加入者等のため忠実にその業務を遂行しなければならないという忠実義務が課され、第三者の利益を図る目的をもって資産管理契約を締結することなどが禁止されている。
- ③しかしながら、企業年金に関する意思決定は企業の内部組織において事業の一環としてなされることから、必ずしも透明性が確保されていないことについて、どのように考えるか。なお、掛金の引上げや給付減額など給付設計の変更については、法令上、労使合意が必要とされている。
- ④また、資産運用については、例えば、事業主が主要株主の利益を図るため当該株主を資産管理運用機関に選定するなど、事業主の利益と加入者の利益が相反する場合のチェック機能について、どのように考えるか。なお、「確定給付企業年金に係る資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドライン」においては、事業主を補佐するため、財務・労務担当役員等及び労働組合等の加入者を代表する者で構成される「資産運用委員会」を設置し、運用の基本方針やポートフォリオの策定に関し、専ら加入者の利益を考慮して、事業主に意見を述べることが望ましいとされている。

(資料3) 確定給付企業年金法の関係規定

<確定給付企業年金法>

(事業主の行為準則)

第六十九条 事業主は、法令、法令に基づいてする厚生労働大臣の処分及び規約を遵守し、加入者等のため忠実にその業務を遂行しなければならない。

2 事業主は、次に掲げる行為をしてはならない。

- 一 自己又は加入者等以外の第三者の利益を図る目的をもって、資産管理運用契約を締結すること。
- 二 積立金の運用に関し特定の方法を指図することその他積立金の管理及び運用の適正を害するものとして厚生労働省令で定める行為

(資料4) 確定給付企業年金に係る資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドライン

<確定給付企業年金に係る資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドラインについて

(平成14年3月29日年発第0329009号厚生労働省年金局長通知)> 抄

4. 資産運用委員会

(設置)

- 年金運用責任者を補佐するため、資産運用委員会を設置することが望ましい。

(役割)

- 資産運用委員会の役割としては、運用の基本方針、運用ガイドラインや政策的資産構成割合の策定及び見直し、運用受託機関等の評価等に関し、年金運用責任者へ意見を述べる事等が考えられる。資産運用委員会の委員は、確定給付企業年金の個別事情に応じて審議することになるが、もっぱら加入者等の利益を考慮し、これを犠牲にして、加入者等以外の者の利益に配慮すべきではない。

(構成)

- 資産運用委員会は、規約型企業年金の場合においては、規約型企業年金の実施事業所の財務又は労務に関する業務を担当する役員等及び労働組合等の加入者を代表する者で構成することが考えられるが、実状に応じ、専門家等の外部の者を委員とすることも考えられる。基金においては、理事、代議員、基金型事業主の財務又は労務に関する業務を担当する役員等の中から理事長が選任する者で構成されることが考えられるが、実状に応じ、専門家等の外部の者を委員とすることも考えられる。ただし、資産運用委員会が運用受託機関等の評価を行う場合には、運用受託機関等の関係者である委員が審議に加わることは適当でない。

(位置付け等)

- 資産運用委員会の位置付けや開催の手続等については、各確定給付企業年金の実状に応じて定められるべきものであるが、事業主等の業務の執行に関する意思決定はあくまで事業主又は理事会が行うべきものであることに留意する必要がある。

(2) 基金型における意思決定権限及び基金の理事の忠実義務

- ①基金型においては、独立した法人である基金が、代議員会において給付設計の変更など企業年金の運営方針を決定する仕組みとなっている。
- ②基金の理事は、(代議員会の決定した方針に従って)基金のため忠実にその業務を遂行しなければならないという忠実義務が課され、第三者の利益を図る目的をもって資産管理契約を締結することなどが禁止されている。
- ③また、基金の理事が積立金の管理及び運用に関する業務についてその任務を怠ったときは、その理事は基金に対して連帯して損害賠償の責めに任ずることとされている。
- ④このように、基金型においては、基金の代議員会が決定権限を有し、理事が基金のため忠実にその業務を遂行する仕組みとなっており、法律上は、権限及び責任の所在は明確である。
- ⑤しかしながら、企業年金の運営の実態としては、掛金額の決定及び給付設計の変更や積立金の運用に関し、母体企業において労使合意した結論を、代議員会及び基金の理事が追認する場合があることについて、どのように考えるか。
- ⑥他方、基金の代議員会は、労使代表で構成され、労使の意見を基金内部で反映させる仕組みであり、本来、事業主及び加入者の利益と離れた意思決定を行う仕組みではない。例えば、代議員及び基金の理事と各企業の財務の責任者や従業員の代表を一致させるなど、企業年金法における責任と企業における実態的責任を一致させるような工夫が必要ではないか。

(資料5)確定給付企業年金法、厚生年金保険法の関係規定

<確定給付企業年金法>

(基金の理事の行為準則)

第七十条 基金の理事は、法令、法令に基づいてする厚生労働大臣の処分、規約及び代議員会の議決を遵守し、基金のため忠実にその業務を遂行しなければならない。

2 基金の理事は、次に掲げる行為をしてはならない。

一 自己又は当該基金以外の第三者の利益を図る目的をもって、第六十六条第一項、第二項、第四項及び第五項に規定する契約(以下「基金資産運用契約」という。)を締結すること。

二 自己又は当該基金以外の第三者の利益を図る目的をもって、積立金の運用に関し特定の方法を指図することその他積立金の管理及び運用の適正を害するものとして厚生労働省令で定める行為

3 基金の理事が第二十二条第三項に規定する基金の業務についてその任務を怠ったときは、その理事は、基金に対して連帯して損害賠償の責めに任ずる。

4 基金は、この条の規定に違反した理事を、規約で定めるところにより、代議員会の議決を経て、交代させることができる。

<厚生年金保険法>

(理事の義務及び損害賠償責任)

第二百十条の二 理事は、前条第三項に規定する基金の業務について、法令、法令に基づいてする厚生労働大臣の処分、規約及び代議員会の議決を遵守し、基金のため忠実にその職務を遂行しなければならない。

2 理事が前条第三項に規定する基金の業務についてその任務を怠ったときは、その理事は、基金に対し連帯して損害賠償の責めに任ずる。

(理事の禁止行為等)

第二百十条の三 理事は、自己又は当該基金以外の第三者の利益を図る目的をもって、年金たる給付及び一時金たる給付に充てるべき積立金の管理及び運用の適正を害するものとして厚生労働省令で定める行為をしてはならない。

2 基金は、前項の規定に違反した理事を、規約の定めるところにより、代議員会の議決を経て、交代させることができる。

(3) 資産管理運用機関の忠実義務

①規約型において事業主が契約を締結する資産管理運用機関及び基金型において基金が締結した基金資産運用契約の相手方は、加入者等のため又は基金のため忠実にその業務を遂行しなければならないこととされている。

②忠実義務については、事業主又は基金が策定した運用の基本方針と統合的な運用指針が基準となるものとされているが、実態としては、資産管理運用機関が運用指針の作成に関与していることをどのように考えるか。責任の明確化の観点からは、事業主又は基金の資産運用能力を向上させ、資産管理運用機関の関与を排除すべきではないか。

(資料6) 資産管理運用機関の行為準則

<確定給付企業年金法>

(資産管理運用機関の行為準則)

第七十一条 資産管理運用機関(契約金融商品取引業者を含む。)は、法令及び資産管理運用契約を遵守し、加入者等のため忠実にその業務を遂行しなければならない。

(基金が締結した基金資産運用契約の相手方の行為準則)

第七十二条 基金が締結した基金資産運用契約の相手方は、法令及び基金資産運用契約を遵守し、基金のため忠実にその業務を遂行しなければならない。

<厚生年金保険法>

(行為準則)

第三百六条の五 基金が締結した次の各号に掲げる契約の相手方は、法令及び当該契約を遵守し、基金のため忠実にその業務を遂行しなければならない。

- 一 第三百十条の二第一項の規定による信託、保険若しくは共済の契約又は同項に規定する投資一任契約
- 二 第三百十条の二第二項(第三百六条の三第二項において準用する場合を含む。)の規定による信託の契約
- 三 第三百六条の三第一項各号に掲げる運用の方法に係る契約
- 四 第三百六条の三第三項に規定する年金給付等積立金の管理の委託に関する契約

(資料7) 確定給付企業年金、厚生年金基金の運用部分の関係法令・通知の抜粋

<確定給付企業年金法施行令>

(運用の基本方針)

第四十五条 事業主(厚生労働省令で定める要件に該当する規約型企業年金を実施するものを除く。第三項において同じ。)及び基金は、積立金の運用に関して、運用の目的その他厚生労働省令で定める事項を記載した基本方針を作成し、当該基本方針に沿って運用しなければならない。

2 前項の規定による基本方針は、法令に反するものであってはならない。

3 事業主及び基金は、法第六十五条第一項及び第二項並びに法第六十六条第一項に規定する方法(法第六十五条第一項第一号の規定による信託の契約であって、第三十八条第一項第二号に該当するもの及び生命保険又は生命共済の契約であって、当該契約の全部において保険業法(平成七年法律第百五号)第百十六条第一項又は農業協同組合法(昭和二十二年法律第百三十二号)第十一条の十三に規定する責任準備金の計算の基礎となる予定利率が定められたものを除く。)により運用する場合においては、当該運用に関する契約の相手方に対して、協議に基づき第一項の規定による基本方針の趣旨に沿って運用すべきことを、厚生労働省令で定めるところにより、示さなければならない。

<確定給付企業年金法施行規則>

(運用の基本方針に定めるべき事項)

第八十三条 (略)

2・3 (略)

4 事業主等(第八十二条の要件に該当する規約型企業年金の事業主を除く。)は、令第四十五条第三項の規定により運用受託機関に対して第一項第二号及び第四号から第七号までに掲げる事項のほか、運用手法に関する事項を記載した基本方針と整合的な運用指針を作成し、これを交付しなければならない。

<確定給付企業年金に係る資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドラインについて

(平成14年3月29日年発第0329009号厚生労働省年金局長通知)> 抄

3. 事業主及び基金の理事 (5)運用の委託 ② 運用受託機関の管理

(運用ガイドラインの提示)

○ 年金運用責任者は、運用の基本方針を踏まえ、文書等による運用ガイドライン(規則第83条第4項に規定する運用指針をいう。以下同じ。)により、各運用受託機関に対し、資産構成に関する事項、運用手法(運用スタイル)に関する事項、運用業務に関する報告の内容及び方法に関する事項、運用受託機関の評価に関する事項、運用業務に関し遵守すべき事項、その他運用業務に関し必要な事項を示さなければならない(令第45条及び規則第83条参照)。

(注)生命保険一般勘定契約又は生命共済一般勘定契約については、運用ガイドラインを提示する必要はない。

<厚生年金保険法>

(年金給付等積立金の運用に関する基本方針等)

第百三十六条の四 基金は、年金給付等積立金の運用に関して、運用の目的その他厚生労働省令で定める事項を記載した基本方針を作成し、当該基本方針に沿って運用しなければならない。

2 前項の規定による基本方針は、この法律(これに基づく命令を含む。)その他の法令に反するものであつてはならない。

3 基金は、前条第一項第一号から第三号までに掲げる方法(政令で定める保険料又は共済掛金の払込みを除く。)により運用する場合には、当該運用に関する契約の相手方に対して、協議に基づき第一項の規定による基本方針の趣旨に沿って運用すべきことを、厚生労働省令で定めるところにより、示さなければならない。

4・5 (略)

<厚生年金基金規則>

(運用の基本方針)

第四十二条 (略)

2・3 (略)

4 基金は、法第百三十六条の四第三項の規定により運用受託機関に対して第一項第二号、第四号、第五号、第六号及び第七号に掲げる事項のほか、運用手法に関する事項を記載した基本方針と整合的な運用指針を作成し、これを交付しなければならない。

(4) その他

① 積立金の運用を担当する理事の具体的要件

①基金の理事は積立金の管理及び運用に関する業務についてその任務を怠ったときはその理事は基金に対し連帯して損害賠償の責めに任ずることとされているが、基金において積立金の管理運用業務を執行する理事は、法律上の要件である代議員であることに加え、基金の財政状況に精通し、積立金の管理運用業務を適正に執行できる者であって基金の業務に熱意を有する者を充てることとされている。

②また、厚生年金基金については、常務理事が管理運用業務を行う場合には、年金制度に関する経験を有し、かつ、基金の業務運営に熱意を有する者という常務理事の要件に加え、基金の財政状況に精通し、積立金の管理運用業務を適正に執行できる者であることが必要とされている。

③このように、積立金の管理運用業務を担当する理事は、重い責任を負うにもかかわらず、担当する理事の要件としては、必ずしも高い専門性が要求されていないことを、どのように考えるか。他方、厚生年金基金は、現在、中小規模のものが多く、人件費等の負担能力が高くないことについて、どのように考えるか。

(資料8)厚生年金保険法の理事要件の規定

<厚生年金保険法>

(役員)

第百十九条 基金に、役員として理事及び監事を置く。

2 理事の定数は、偶数とし、その半数は、設立事業所の事業主において選定した代議員において、他の半数は、加入員において互選した代議員において、それぞれ互選する。

3～7 (略)

(理事の義務及び損害賠償責任)

第百二十条の二 (略)

2 理事が前条第三項に規定する基金の業務についてその任務を怠つたときは、その理事は、基金に対し連帯して損害賠償の責めに任ずる。

(理事の禁止行為等)

第百二十条の三 理事は、自己又は当該基金以外の第三者の利益を図る目的をもって、年金たる給付及び一時金たる給付に充てるべき積立金の管理及び運用の適正を害するものとして厚生労働省令で定める行為をしてはならない。

2 基金は、前項の規定に違反した理事を、規約の定めるところにより、代議員会の議決を経て、交代させることができる。

<厚生年金基金令>

(年金給付等積立金の運用)

第三十九条の十五 (略)

2 基金は、管理運用業務を執行する理事を置かなければならない。

3 (略)

<厚生年金基金の事業運営について(昭和41年11月30日厚生省年金局長通知)> 抄

第三 理事

一～五 (略)

六 常務理事の選出にあたっては、年金制度に関する経験を有し、かつ、基金の業務運営に熱意を有する者をもって充て、基金の常務の処理に遺漏のないよう措置すること。

七 厚生年金保険法(以下「法」という。)第百二十条第三項に規定する基金の業務(以下「管理運用業務」という。)を執行する理事(以下「運用執行理事」という。)を置かなければならないこと。運用執行理事の選出にあたっては、基金の財政状況に精通し、管理運用業務を適正に執行できる者であって基金の業務運営に熱意を有する者を充てること。

なお、常務理事が管理運用業務を行う場合にあつては、六の者であることに加え、基金の財政状況に精通し、管理運用業務を適正に執行できる者であることも必要であること。

八 (略)

(資料9)確定給付企業年金法の理事要件の規定

<確定給付企業年金法>

(役員)

第二十一条 基金に、役員として理事及び監事を置く。

2 理事の定数は、偶数とし、その半数は事業主において選定した代議員において、他の半数は加入者において互選した代議員において、それぞれ互選する。

3~5 (略)

(役員の仕事)

第二十二条 (略)

2 (略)

3 理事は、理事長の定めるところにより、理事長を補佐して、給付に充てるべき積立金の管理及び運用に関する基金の業務を執行することができる。

4・5 (略)

(基金の理事の行為規則)

第七十条 (略)

2 基金の理事は、次に掲げる行為をしてはならない。

一 自己又は当該基金以外の第三者の利益を図る目的をもって、第六十六条第一項、第二項、第四項及び第五項に規定する契約(以下「基金資産運用契約」という。)を締結すること。

二 自己又は当該基金以外の第三者の利益を図る目的をもって、積立金の運用に関し特定の方法を指図することその他積立金の管理及び運用の適正を害するものとして厚生労働省令で定める行為

3 基金の理事が第二十二条第三項に規定する基金の業務についてその任務を怠ったときは、その理事は、基金に対して連帯して損害賠償の責めに任ずる。

4 基金は、この条の規定に違反した理事を、規約で定めるところにより、代議員会の議決を経て、交代させることができる。

＜確定給付企業年金の規約の承認及び認可の基準等について

(平成14年3月29日厚生労働省年金局企業年金国民年金基金課長・運用指導課長通知)＞ 抄

(別紙2)確定給付企業年金の事業運営基準

1～3 (略)

4 積立金の管理運用業務に関する事

(1)・(2) (略)

(3)運用執行理事について

①基金は、積立金の管理及び運用に関する業務(以下「管理運用業務」という。)を執行する理事(以下「運用執行理事」という。)を置かなければならないこととされているが、運用執行理事の選出に当たっては、基金の財政状況に精通し、管理運用業務を適正に執行できる者であって基金の業務運営に熱意を有する者を充てること。

なお、やむを得ない場合は、他の業務の担当理事と兼任して差し支えないが、その場合であっても他の基金の運用執行理事と兼務してはならないこと。

② (略)

(4) (略)

5 (略)

② 外部の専門家の理事選任

① 現行制度では、基金の理事は労使半数ずつ代議員会で選定した代議員から選定することとされているが、主として代議員として常勤の運用担当理事を雇用することが困難な中小規模の基金を対象として、積立金の管理運用業務の専門性の確保の観点から、通常の理事の定数の外枠で、外部から運用担当理事(非常勤)を選任することについて、どのように考えるか。

② この場合、労使自治の原則との関係や労使のバランス(現行は労使同数)について、どのように考えるか。また、運用担当理事については、損害賠償責任等重い責任を負う一方、身分は非常勤を想定することについて、どのように考えるか。

(資料10) 厚生年金保険法・確定給付企業年金法の代議員、理事要件の関係規定

<厚生年金保険法>

(代議員会)

第百十七条

3 代議員の定数は、偶数とし、その半数は、設立事業所(基金が設立された適用事業所をいう。以下同じ。)の事業主において設立事業所の事業主(その代理人を含む。)及び設立事業所に使用される者のうちから選定し、他の半数は、加入員において互選する。

(役員)

第百十九条

2 理事の定数は、偶数とし、その半数は、設立事業所の事業主において選定した代議員において、他の半数は、加入員において互選した代議員において、それぞれ互選する。

<確定給付企業年金法>

(代議員会)

第十八条

3 代議員の定数は、偶数とし、その半数は事業主において事業主(その代理人を含む。)及び実施事業所に使用される者のうちから選定し、他の半数は加入者において互選する。

(役員)

第二十一条

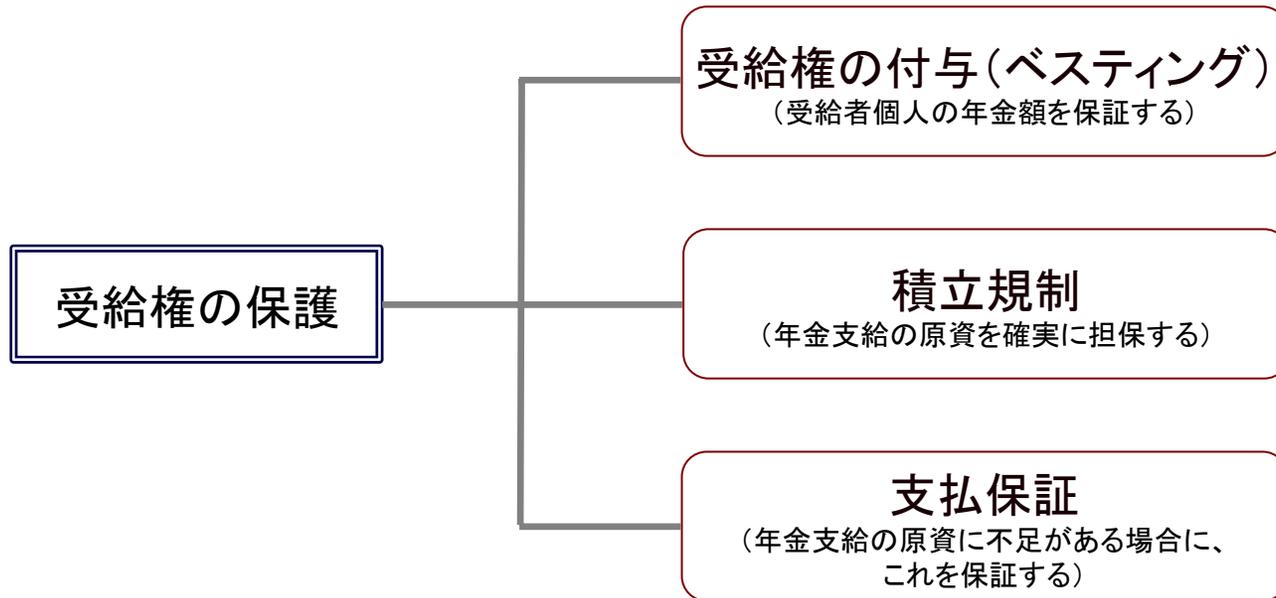
2 理事の定数は、偶数とし、その半数は事業主において選定した代議員において、他の半数は加入者において互選した代議員において、それぞれ互選する。

Ⅲ 積立金の在り方等

1. 受給権の保護

- ①企業年金のガバナンス(権限・責任分担)や積立金の適正な運用、さらには事業主等による加入者に対する業務概況に関する情報開示は、年金を確実に支給するための手段であり、「受給権の保護」の一環であると考えられる。
- ②また、年金の支給額を確実に保証するという意味では、受給権の付与(ベスティング)、積立規制及び支払保証が、直接的な「受給権の保護」の手段であると考えられる。

(資料11)「受給権の保護」の手段



2. 受給権の在り方

①アメリカでは、エリサ法により、受給者だけでなく加入者を含め、過去の勤務期間については、受給権を付与(ベスティング)することにより、減額は認められていない。他方、将来分の減額については、特に制限がない。

②他方、我が国では、将来・過去勤務期間とも、減額が認められている。ただし、加入者と受給者(受給待機者を含む。)については、減額要件が異なり、加入者については、労使合意を基本とした減額要件、受給者については、受給者の3分の2以上の同意に加え、経営悪化など年金額の減額が必要となる実態要件が課されている。

③以上のように、我が国では、加入者の減額については柔軟である一方、受給者の減額については厳格であるが、このような我が国の受給権の仕組みについて、どのように考えるか。

(資料12) 受給者減額要件

	加入者減額	受給者減額
理由要件	<ul style="list-style-type: none"> ①労働協約等が変更され、その変更に基づいて給付設計を変更する必要がある場合 ②母体企業の経営状況が悪化した場合 ③給付設計を変更しなければ掛金が大幅に上昇し、母体企業による掛け金の負担が困難になると見込まれる場合 ④他の制度と合併する場合、適格退職年金等を引き継ぐ場合 ⑤確定拠出年金に移行する場合 	<p>受給者の給付額は原則として引下げの対象とすべきでなく、仮に引き下げる場合であっても、確定給付企業年金を存続させるために真にやむを得ないと認められる場合に限られ、かつ、以下のいずれかの要件を満たす必要がある。</p> <ul style="list-style-type: none"> ①母体企業の経営状況が悪化した場合 ②給付設計を変更しなければ、掛金が大幅に上昇し、母体企業による掛け金の負担が困難になると見込まれる場合
手続要件	減額の対象者の2/3以上の同意を取得すること。	<ul style="list-style-type: none"> ①減額の対象者の2/3以上の同意を取得すること。 ②給付設計の変更に関する十分な説明を行うこと。 ③希望者に対し、減額前の給付額相当の一時金を支給すること。

(資料13) アメリカの受給権付与(ベスティング)

アメリカのエリサ法において、勤続年数等の一定の要件を満たす労働者について企業年金の受給権(いわゆる過去分(既発生の労働の対価分)に限る)を付与すること(ベスティング)が義務付けられている。

具体的には、

- 加入者が5年勤務した時点で、100%の受給権を付与
- 加入者が3年勤務した時点で20%、以後1年ごとに20%ずつ上乗せして、7年勤務した時点で100%の受給権を付与

のいずれかを満たす必要があり、いったん付与された受給権は、労働者が早期退職したり、懲戒解雇された場合であっても没収されない。

(参考)確定給付企業年金制度における規制

- 脱退一時金を受けるための要件として、3年を超える加入者期間を定めてはならない。
- 加入者等が次に掲げるその責めに帰すべき重大な理由によって実施事業所に使用されなくなった場合に給付の一部又は全部を制限できる。
 - ・ 窃取、横領、傷害その他刑罰法規に触れる行為により、事業主に重大な損害を加え、その名誉若しくは信用を著しく失墜させ、又は実施事業所の規律を著しく乱したこと。
 - ・ 秘密の漏えいその他の行為により職務上の義務に著しく違反したこと。
 - ・ 正当な理由がない欠勤その他の行為により実施事業所の規律を乱したこと又は事業主との雇用契約に関し著しく信義に反する行為があったこと。

3. 積立基準の在り方

- ①厚生年金基金及び確定給付企業年金は、事前積立方式により年金の運営を行う仕組みであり、受給権の保護の観点から、外部積立を義務づけるとともに、積立基準が定められている。
- ②具体的な積立基準については、企業年金が将来にわたり継続することを前提に積立額が十分かどうかを検証する継続基準と、企業年金が仮に終了した場合に十分な積立額がどうかを検証する非継続基準がある。なお、積立基準については、平成23年度末までの間、緩和措置が採られている。
- ③諸外国においては、近年、積立規制が強化されており、アメリカでは、最近の改正により、積立目標の150%までの掛金を損金と認めることとされた。
- ④また、オランダでは、歴史的に十分な積立金を持つことが求められており、平均積立比率は125%となっている。
- ⑤我が国において、受給権保護の観点から、積立基準を強化することについて、どのように考えるか。他方、我が国の場合、給付減額により積立基準を満たす方法もある中で、欧米と同様の積立基準とする必要があるか。

確定給付企業年金の財政検証

継続基準

(将来の掛金収入とあわせて、将来の給付を賄うために現時点で必要な積立金を保有しているかどうかの検証)

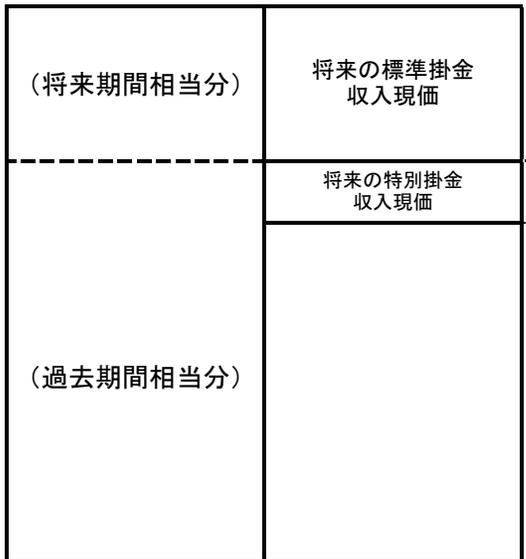
掛金の再計算を行い、不足金額につき3年以上20年以内の償却期間で特別掛金を設定

抵触した場合

将来の給付費の現価

そのDBの運用収益予測による予定利率(通常、リスクフリーレートより大きい)で割り引き

責任準備金から積立金を引いた不足金が許容繰越不足金を上回っているかどうか検証



非継続基準

仮にDBが終了した場合に、加入者・受給者等の、過去の加入期間に応じて発生している(とみなされる)将来の給付(最低保全給付)を行うために必要な積立金を保有しているかどうかの検証

① 積立水準の回復計画(7年以内、平成23年度までは10年以内)を作成

又は、

② 積立比率に応じて必要な特例掛金を設定(15年以内)

抵触した場合

積立金が最低積立基準額(平成23年度までは $\times 0.9$)を下回っていないか検証

最低保全給付費の現価

リスクフリーレート(30年国債の直近5年平均の利回り(2.20) $\times 0.8 \sim 1.2$)で割り引き

平成23年度までは最低積立基準額 $\times 0.9$ として検証

※ 許容繰越不足金は①～③のいずれかの額で、不足金がこの額以内の場合、不足金解消のための掛金見直しは不要

- ① 標準掛金総額 $\times 20$ 年確定年金現価率 \times 規約で定める率(15%以下)
- ② 責任準備金 \times 規約で定める率(15%以下。年金資産に数理的評価を導入している場合は10%以下)
- ③ ①、②のうちいずれか小さい額

(資料15)オランダの積立基準

- ① 積立比率が常に105%以上であり、かつ、1年以内に積立試算が給付債務を超える確率が97.5%以上であること。
- ② ①の前者の基準を満たさなくなった場合、3年以内に基準を満たすよう改善計画を作成し、当局に提出する義務がある。また、①の后者の基準を満たさなくなった場合、15年以内に基準を満たすよう改善計画を作成し、当局に提出する義務がある。

(資料16)アメリカの積立基準

- ① 非継続基準のみで積立状態を把握する。
- ② 積立目標の100%に達していない場合、7年以内に償却する。
- ③ 積立目標の150%までの掛金の拠出を認める。

4. 支払保証制度

- ①アメリカにおいては、過去の勤務期間については、受給権が付与され、減額が認められておらず、仮に過去分について積立不足がある場合には、支払保証制度により保障する仕組みとなっている。
- ②確定給付企業年金法制定時において、支払保証制度については、検討課題の一つとされているが、確定給付企業年金における支払保証制度について、どのように考えるか。仮に、支払保証制度を創設した場合、アメリカと異なり、年金額の減額が認められている中で、どのような場合に支払保証をすることとなるのか。なお、OECDガイドラインにおいては、内部留保型の確定給付企業年金の場合は支払保証制度が必須であるとされており、外部積立型については必須とされていない。
- ③また、代行部分を持ち公的年金の代替機能を有する厚生年金基金については、企業年金連合会が、基金間の共済事業として支払保証事業を行っているが、企業年金連合会に解散した際の残余財産を持ち込んで年金化した解散基金加入員に保証対象者が限られている。

(資料17) OECD積立と給付の保障に関するガイドライン

「積立と給付の保障に関するガイドライン(OECD作成)」(一部抜粋)

I 企業年金の積み立て

1. 1 企業年金は、積立型で行うべきである。
1. 2 確定拠出型の企業年金制度は、年金基金の設立や年金保険の契約、金融機構から認定を受けた他の退職貯蓄商品の購入を通じて積み立てられるべきである。
1. 3 確定給付型の企業年金制度は、一般的に年金基金の設立や保険契約(又はこれらの組合せ)によって、積み立てられるべきである。年金基金、加入者及び受給者に対する先取特権の付与や、事業主が破産した場合に年金給付を保護する支払保証の仕組みによってさらなる保護を行ってもよい。
1. 4 民間の非積立型の制度は一般的に禁止されるべきである。支払保証の仕組みを設立することは、一般的には、内部留保を通じて資金調達される確定給付型の企業年金制度の場合に求められる。
1. 5 支払保証の仕組みは、不当な目的であえてリスクをとろうとすること(モラルハザード)を避けるために、保険料を適切に設定するべきである。

(資料18) 諸外国の支払保証制度

支払保証制度に関する諸外国比較

	日本	アメリカ	イギリス	ドイツ	スウェーデン
加入義務の有無	全厚生年金基金参加の共済事業	全ての適格な給付建企業年金は強制加入	確定給付企業年金を実施する事業主は強制加入	対象となっている年金制度は強制加入	内部留保制度又は年金基金制度によりホワイトカラーの企業年金制度を実施する企業は強制加入
運営主体	企業年金連合会	P B G C (年金給付保証公社) ※政府機関	P P F (年金保護基金)	P S V (年金保証保険相互組合)	契約企業が社員となる信用保証保険相互会社 (Pensionsgaranti社)
対象制度	厚生年金基金制度	全ての適格な給付建企業年金制度	積立不足の年金制度 (給付建ての要素がある制度)	・直接約定 ・共済金庫 ・年金基金 ・直接保険(撤回権留保付の場合、当該保険契約に基づく請求権を担保提供、譲渡した場合)	ホワイトカラーの企業年金制度を実施する企業のうち、Alecta社と年金保険契約を締結せず、内部留保制度や年金基金制度を利用する企業
対象者	残余財産分配金の年金化を希望し、その分配金を企業年金連合会に移換した者(残余財産分配金を一時金で受け取った者は対象とならない)	制度終了した制度の加入者(受給者、受給待期待者を含む)	制度終了した制度の加入者(受給者、受給待期待者を含む)	年金受給者及びその親族並びに法律に基づく没収不能な給付期待権を有する労働者	契約企業の加入者等
保証内容	各人のプラスα部分の解散時責任準備金のうち、「代行部分の給付現価の3割相当」と「これを上回る部分の5割相当」とし、これらを厚生年金基金全体で合計したもの	受給権付与済の給付等	通常年金年齢に到達した加入者及び健康を理由に早期退職した加入者に対しては同日以降100%の年金受給を保障 他の全ての加入者は発生年金給付の90%を支給	社会法典に基づく受給額算定基礎額の3倍まで保証	Pensionsgaranti社は契約企業に代わって、保証対象とされる年金債務の即時清算義務(Alecta社から一時払いにて年金債務に見合う年金を購入する義務)を履行
保険料	各厚生年金基金からの拠出金	適用を受ける制度からの徴収金	適用を受ける制度からの徴収金	年ごとに必要な保証給付額を賄えるだけの保険料(加入企業の責任準備金の大きさに比例して保険料が決定。賦課方式)	リスクを勘案した十分な水準の危険準備金を積立 保険料は内部留保制度の場合は年金債務現価の0.3%、年金基金方式の場合は年金債務現価の0.1%

平成13年 第151回国会 確定給付企業年金法案 附帯決議

<衆議院厚生労働委員会(平成13年5月25日)>

【附帯決議】

政府は、本法施行に当たり、次の諸点について適切な措置を講ずるよう努力するべきである。

- 一 企業年金の加入者及び受給者の受給権保護を図る観点から、セイフティネットとしての機能をもつ「支払保証制度」について、モラルハザードの回避などに留意しつつ、引き続き検討を加えること。

二～八 (略)

<参議院厚生労働委員会(平成13年6月7日)>

【附帯決議】

政府は、次の事項について、適切な措置を講ずるべきである。

- 一 支払保証制度については、企業年金の加入者及び受給者の受給権保護を図る観点から、モラルハザードの回避などに留意しつつ、引き続き、検討を加えること。

二～十 (略)

(資料20) 厚生年金基金の支払保証制度の概要

1. 趣旨

企業年金連合会では、「母体企業の倒産や経営悪化などによりやむを得ず解散した基金に積立不足が生じている場合、加入員や年金受給者等に一定の年金額が確保されるよう、各基金からの拠出金を原資として老齢年金給付の額を付加する支払保証事業」を実施。(全基金参加の共済事業として、平成元年から実施。)

2. 事業の概要

(1) 保証給付の支給要件

次の2つの要件のいずれにも該当する場合に保証給付を支給。

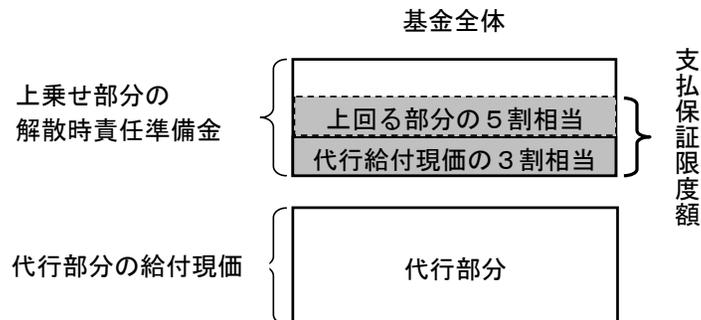
〈要件1〉 次のいずれかの事由によりやむを得ず解散した場合

- ア. 設立事業所の倒産
- イ. 設立事業所又は設立事業所の属する業界の業績悪化
- ウ. その他基金の存続が極めて困難と認められる場合

〈要件2〉 残余財産が支払保証限度額を下回る場合

(2) 保証範囲

支払保証限度額(保証範囲)は、基金全体の「上乗せ部分の解散時責任準備金」のうち、「代行部分の給付現価の3割相当」と「これを上回る部分の5割相当」を加えた額。(保証給付額の上限は70億円)



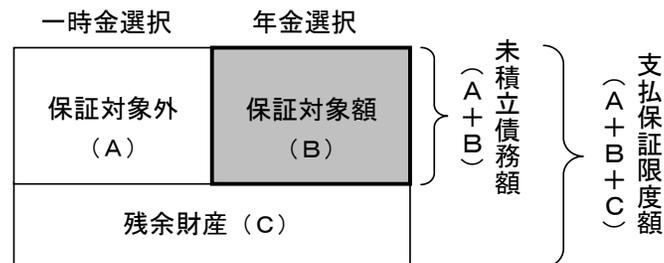
(3) 保証対象額

① 給付対象者

残余財産分配金の年金化を希望し、その分配金を連合会に移換した者を対象。

② 保証対象額

未積立債務額(支払保証限度額から残余財産を控除した額)に年金選択割合を乗じたもの。



(保証給付の適用基準に該当しない場合の例)

- ・ 母体企業が、基金解散前数年間継続して黒字、あるいは、株主配当を行っている。
- ・ 母体企業が、多額の剰余金を保有している。

等

(4) 支払保証事業の財源

財源は、各基金からの拠出金と運用収益。拠出金の水準は、解散の発生確率、積立水準等を総合的に勘案し、5年に一度の財政再計算時に決定。

拠出金は、人頭比例部分(加入者数等に比例)、受益比例部分(支払保証限度額に比例)、積立不足比例部分(未積立債務額に比例)から構成。

(注) 平成17年度に剰余金を活用して、拠出金を減額。平成19年度から更に減額。

(資料21) 支払保証事業の財政状況について

(単位:百万円)

年度	収入	支出	収支差	年度末 資産額
平成14年度	4,668	643	4,025	28,674
	うち、拠出金 3,593	うち、支払保証 給付額 584		
平成15年度	2,073	1,060	1,013	
	うち、拠出金 2,633	うち、支払保証 給付額 985		
平成16年度	3,155	1,797	1,358	
	うち、拠出金 2,471	うち、支払保証 給付額 1,665		
平成17年度	399	1,472	▲1,073	
	うち、拠出金 868	うち、支払保証 給付額 1,371		
平成18年度 (決算見込)	1,425	167	1,258	31,229
	うち、拠出金 755	うち、支払保証 給付額 75		

(注1) 運用収益(損失)は、「収入」に含めて計上している。

(注2) 平成17年度から拠出金の算定方法を変更している。

(注3) 百万円未満四捨五入のため、収支差が一致しない場合がある。

IV 積立金の運用の在り方(運用におけるリスク管理)

1. ポートフォリオの策定

①積立金の管理及び運用においては、安全性と効率性の両面からの検討が必要がある。運用収入は年金給付の財源となるものであり、運用においては、収益がぶれることなく安定し、損失が生じる可能性ができるだけ小さいことが望ましい。また、高い収益率が確保されれば掛金の負担を小さく(又は給付額を大きく)することができるため、運用が効率的に行われ、運用利回りができるだけ大きくなることが望ましい。

②しかし、運用収益を得るためには合理的なリスクをとることが不可欠であるから、高い安全性と高い効率性の両方を同時に達成すること(「ローリスク・ハイリターン」)は理論的に不可能である。このため、現実の企業年金の運用においては、安全性(リスク)と効率性(リターン)の目標水準を定めることが必要となる。

③そのための手法として、世界中の機関投資家において、現代ポートフォリオ理論に基づき基本ポートフォリオ(政策アセットミックス)を作成し、その管理を適切に行うことを通じて、安全性を確保しつつ目標利回りの達成を目指すことが一般的となっている。

④また、ポートフォリオ作成の際、企業年金においては「年金ALM」(ALM(Asset - Liability Management): 資産と負債の総合的な管理)と呼ばれる手法^(注)が用いられることが多い。

(注)資産運用と年金財政の運営を別の問題として取り扱うのではなく、資金運用におけるリスク(例:運用収益のぶれ)と年金財政におけるリスク(例:事業縮小により加入者数が見込みより少なくなること)を総合的に検討し、企業年金の成熟度や母体企業の負担能力等を考慮して、企業年金関係者及び母体企業関係者が協議の上、許容できるリスクの水準や目標利回りを定め、それに基づき最適な基本ポートフォリオを長期的な観点で作成する手法をいう。

⑤現在、企業年金(厚生年金基金、基金型・規約型確定給付企業年金)においては、ポートフォリオの作成とその専門的知識・経験を有する者を配置するように努めることとされているが、一般的には義務化されていない。作成が義務づけられるのは、基金が自家運用を行う場合及び掛金を株式で納付する場合に限られている。

⑥近年、運用手法が多様化するとともに、企業年金の成熟化も進み、資産の運用をより安全かつ効率的に行うことが求められる中で、ポートフォリオの作成やその専門的知識・経験を有する者の配置の義務付けの対象を拡大することについて、どのように考えるか。その際、例えば、小規模な企業年金等における事務的な負担の増加や外部の専門機関の活用について、どのように考えるか。

□ 年金のALMは、資産運用の効率化・財政運営の健全化という観点から、将来の収支を予測し、年金給付の確実性を前提に、収益の最大化・リスクの最小化を図り最も効率の良い方法を見つけることが目的である。

資産の将来予測 (Asset)

資産側においては、実際に運用可能な資産構成に応じて、どのようなリスク・リターン特性が得られるかを予測する。

- <前提条件>
- ・各資産の期待収益率
 - ・各資産の標準偏差
 - ・資産間の相関係数
 - ・各種制約条件 (市場規模等)

負債の将来予測 (Liability)

負債側においては、現在の状態が続いた場合に将来年金給付を確実にできるか、さらに加入者数の増減等による掛金額の変動がどうかを検証する。

- <前提条件>
- ・加入者・受給者
 - ・新規加入員の見込み
 - ・予定脱退率・昇給率
 - ・予定利率・給付利率

資産と負債の総合管理 (Management)

資産・負債両面の将来予測を元に、年金受給者数の加入者数に対する比率や給付金の掛金額に対する比率など(成熟度)をもとにどれだけ運用リスクをとれるか検証し、最適ポートフォリオを検討。

- ・運用環境・年金財政を踏まえた最適ポートフォリオの選出

(資料23) ポートフォリオの策定等に関する現行規制の概要

	厚生年金基金	基金型 確定給付企業年金	規約型 確定給付企業年金
<p>「運用の基本方針」の策定</p> <p>[内容] (厚基則42条、DB則83条)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・積立金の運用の目標 ・資産の構成に関する事項※ ・運用受託機関の選任に関する事項 ・運用受託機関の業務報告に関する事項 ・運用受託機関の評価に関する事項 ・運用業務に関し遵守すべき事項 ・その他運用業務に関し必要な事項 	<p>義務</p> <p>(厚年法第136条の4第1項、DB令45条第1項)</p>		
	<p>※「資産の構成に関する事項」とは、かつての5・3・3・2規制のような「株式35%以下、債券50%以上」等の資産構成の上下限に関する自主ルールの制定を意味し、ポートフォリオの策定を指すものではない。</p>		<p>(除外) 加入者数300人未満かつ運用資産額3億円未満の規約型確定給付企業年金 (DB則82条)</p>
<p>○ポートフォリオの策定</p> <p>○ポートフォリオ策定に関する専門的知識・経験を有する者の配置</p>	<p>努力義務</p> <p>(厚基則41条の5第1項第1号・第2号、DB則84条第1項第1号・第2号)</p>		
<p>(例外)</p> <ul style="list-style-type: none"> * 自家運用を行う基金 * 掛金を株式で納付する場合 	<p>義務</p> <p>(厚基則42条3項、DB則83条3項)</p>		

(表中の略称)「厚年法」...厚生年金保険法 「DB令」...確定給付企業年金法施行令

「厚基則」...厚生年金基金規則 「DB則」...確定給付企業年金法施行規則

2. デリバティブの活用

①運用における資産価格の変動リスクを軽減したり、売買による市場への影響を回避する目的で、先物取引やオプション取引などのいわゆるデリバティブ(金融派生商品)が活用されている。デリバティブは、適切に用いるとリスク軽減に役立つ反面、管理が適切に行われないとリスクの原因となることもあり得る。

②現在、資産運用の安全性を確保する観点から、自家運用においてデリバティブ(金融派生商品)を用いる場合については、購入可能なデリバティブの種類を法令において先物取引とオプション取引に限定した上で、原則として利用目的をリスクヘッジ目的に限定し、購入可能額もヘッジ対象となる原資産の額以内に制限するとともに、一定の内部体制の整備を求めている。

③しかし、近年、金利スワップをはじめとした、先物・オプション以外のデリバティブ商品や、預貯金又は債券にデリバティブが組み込まれ、リスクが限定されている複合金融商品(例:株価に応じて利率が定められる預金、物価連動債等)など、運用リスクを管理する上で有用と考えられるデリバティブが登場・普及しつつあり、すでに世界の機関投資家の間では、運用の効率化や高度なALMに活用されている。このようなデリバティブの発展やこれを用いたリスク管理の重要性の増大、他方、デリバティブ利用に伴う運用リスク等を踏まえ、デリバティブの取扱についてどのように考えるか。

(資料24) 企業年金におけるデリバティブの利用について

先物取引

- 将来の一定時点において、あらかじめ合意した価格で証券などの売買を行う取引。
 - (長所)・オプション取引に比べてコストが安い。・市場において確実に取引できる。
 - (短所) 予想が外れた場合には、損失を被る。

オプション取引

- 将来の一定時点において、あらかじめ合意した価格で証券などの売買を行う権利を売買する取引。
 - 権利の対価としてオプション料を支払う必要があるが、権利を行使しないことも可。
 - (長所)・取引者間で行使価格、満期日等の条件を自由に決定でき、ニーズに応じた細かな設定が可能。
 - ・予想が外れた場合は、権利を行使せず、損失をオプション料のみにとどめることができる。
 - (短所) 自らのニーズに応じた取引相手が見つかるとは限らない。

利用方法

将来の価格変動によるリスクの回避

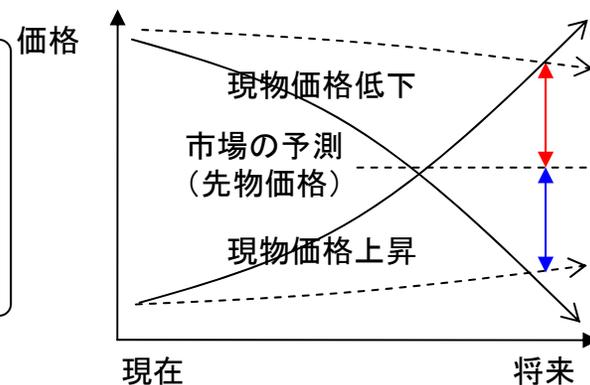
例えば、3ヶ月後には市場の予測よりも価格が下落する、と見込んでいる場合、今、3ヶ月後に売る約束(先物売却、売る権利(プットオプション)の購入)をする。⇒見込み通り下落すれば、3ヶ月後に実際の価格よりも高く売ることが可能。

購入・売却により市場に与える影響の緩和

現物市場以外の市場(先物市場等)で取引を行うことにより、現物市場への影響を緩和。

具体的な商品

債券先物	国債先物取引(東証)
債券オプション	国債先物オプション取引(東証)、相対取引
先物外国為替	銀行との相対が中心
通貨オプション	銀行との相対が中心
株価指数先物	TOPIX先物取引(東証)、日経225先物取引(大証)等
株価指数オプション	TOPIXオプション(東証)、日経225オプション(大証)等



(資料25) 企業年金の自家運用におけるデリバティブの利用に関する法令等の規定の概要

1. 自家運用における利用が認められているデリバティブの種類 (厚年法136条の3、DB令44条)

①債券先物 ②債券オプション ③先物外国為替 ④通貨オプション ⑤株価指数先物 ⑥株価指数オプション

2. 利用の目的 (厚基令41条の3、DB則81条)

○現物債券・現物株式の価格変動又は為替変動の危険の防止又は軽減を目的とすること。

又は、基本ポートフォリオの資産構成割合と実際の資産構成割合の乖離を縮小するために行うこと。

○投機的取引を行わないこと。

○現物の取得・売却又は差金の授受により、一定期間後に確実に精算すること。

3. 利用限度 (「厚生年金基金の年金給付等積立金の自家運用について」(平成12年5月31日年金局長通知)、

「確定給付企業年金の規約の承認及び認可の基準等について」(平成14年3月29日年金局長通知))

○デリバティブの利用残高が、原資産(ヘッジ対象となる現物の債券・株式)の時価額以下であること。

[売りヘッジの場合]

$(\text{売建に係る額} + \text{コール付与残高} + \text{プット取得残高}) - (\text{買建に係る額} + \text{コール取得残高} + \text{プット付与残高})$
≤ 現在保有する原資産の時価総額又は保有することが確定している原資産の時価総額

[買いヘッジの場合]

$(\text{買建に係る額} + \text{コール取得残高} + \text{プット付与残高}) - (\text{売建に係る額} + \text{コール付与残高} + \text{プット取得残高})$
≤ (現在保有する現金又は保有することが確定している現金) + (付与対価合計額 - 取得対価合計額)

(注) 付与対価合計額とは、コール付与残高及びプット付与残高に係る対価(プレミアム)の合計額をい、
取得対価合計額とは、コール取得残高及びプット取得残高に係る対価(プレミアム)の合計額をいう。

4. 基金の内部体制の整備 (上記3.の通知)

①当該運用に関する証券分析、運用方針の決定又は大口取引業務に従事した経験が3年以上ある者を配置すること。

(当該運用について、投資顧問契約を締結し、投資判断の助言を受ける場合は、ポートフォリオの管理及び分析業務に従事した経験が3年以上ある者又は他の運用に関する上記業務に従事した経験が3年以上ある者を配置することで代替可能。)

②株式又は株価指数先物、株価指数オプションにより運用する場合は、上記①に加えて、株価指数の変動との一致の状況を把握・分析できるコンピュータシステムを構築すること。

③先物又はオプションによりポートフォリオ・オーバーレイを行う場合には、上記①又は②に加えて、基金全体の資産を管理する責任者の職員を配置すること。

1 デリバティブのうち企業年金法令に規定のないもの

○スワップ取引

将来のキャッシュフローを交換する取引。(通常、固定金利の利息と変動金利の利息を交換)

- 金利スワップ……同じ通貨で異なるタイプの利息を交換する取引
- 通貨スワップ……異なる通貨間で将来の金利及び元本を交換する取引

例えば、借入れの場合は、固定金利には金利低下リスクが、変動金利には金利上昇リスクがあるため、金利スワップで固定金利と変動金利を交換することにより、金利変動リスクを軽減することができる。

年金ALMにおける利用方法としては、長期又は超長期の負債をヘッジするため、金利スワップ取引によって、短期金利を長期又は超長期の固定金利と交換することが可能となる。

○クレジット・デリバティブ

特定の企業などの信用リスク（倒産や支払不能の危険性）を回避するため、信用リスクを売買する取引。

信用リスクの売り手が信用リスクの買い手にプレミアムを支払い、倒産が生じた場合、元本全額の支払いを受ける（又は差額を精算する。）

経済的機能としては保証契約や保険契約と同じだが、マーケットにおいて多数の参加者の間で取引されるという点に違いがある。

○天候デリバティブ

冷夏・暖冬などの気象の変動による企業収益の減少をヘッジするための取引。事前に、一定のオプション料を支払うことにより、異常気象が発生した場合に、補償金を受け取ることができる仕組み。

2 デリバティブ組込商品の例

1. 新型預金

● 株価連動型金利適用定期預金

日経平均株価が一定範囲内（例えば、基準株価±1,000円）で推移した場合、通常の定期預金金利を上回る利率が適用される。ただし、日経平均株価が一定範囲内を一度でも外れると、金利が全く付かなくなる。

金額	1,000万円以上の大口のタイプが一般的。
期間	3か月のような短期間のタイプが一般的。
中途解約	原則、期日前の解約はできない。解約の場合は、手数料がかかり、元本割れすることもある。
税金	通常の預金と同様に20%の源泉分離課税が適用される。

● 株価連動型外貨預金

満期までの株価の推移によって、適用される利率が変わる外貨定期預金。

預け入れ日の日経平均株価を基準として、そこから一定の範囲を設け、満期までにその範囲内を外れた場合に金利がゼロになるものや、満期時の株価がその範囲を上回った場合にはより高い金利を適用するものがある。株価と為替相場の両方の変動を受ける。

● オプション付き外貨定期預金

外貨定期預金と通貨オプションを組み合わせた個人向けの金融商品であり、為替リスクをある程度軽減できる仕組みとなっている。ただ、為替相場の動向によっては、満期時における元利合計が元本割れするリスクもある。

2. 物価連動国債

通常の固定利付国債は、発行時の元本額が償還時まで変わらず、利率もすべての利払いにおいて変わらないのに対し、物価連動国債は、利率は固定であるが、利払い時及び償還時の元本額が消費者物価の動向に応じて変化するため、物価が上昇すると、受取利息額と満期償還金が増加する。インフレヘッジの手段として有用である反面、消費者物価が下がると差損が生じる可能性もある。