

# 玉山ゼミ フィールド実践報告書

## 第1部

### 「日本の銀行・証券における リスクマネジメントの今後について」

#### 1. はじめに

近年、2007年に起きたサブプライムローン問題からなるリーマン・ショック、2010年に起きたギリシャ危機を発端とする欧州ソブリン問題などが発生し、多くの銀行が損失を被った。これにより、新たな規制の導入や既存の規制の更新が行われ、世界各国でより一層金融リスクマネジメントが重要視され高度化が求められている。しかし、安全を求めすぎると利益を多く出すことはできない。さらに、多くの銀行が保有している国債も、以前は安全だったが国債発行残高の増加などの原因で徐々に危険になってきている。金融機関のリスク管理は端的に言えば、自己資本の充実である。我々は、この自己資本を「守る」という視点から自己資本を「稼ぐ」という視点で金融機関のリスク管理を考え直そうとしている。

#### 2. リスクマネジメントとは

リスクマネジメントとは、リスクを管理する活動である。管理の例としては、リスクを把握する、コントロールする、回避する、分散するといったことがあげられる。安定的な経営や、事業活動に支障が出ないようにするため、リスクを発生させないように、または押さえ込むために様々な方法を取ることが必要不可欠である。

#### 3. 各金融リスクについて

ここで金融リスクについて整理する。

##### 3.1 信用リスク

信用リスクとは、クレジットリスクやデフォルト（債務不履行）リスクとも呼ばれ、信

用供与先の財務状況の悪化等で債権の回収ができない状態に陥るリスクのことである。例として取引相手の倒産や、元利の回収遅延などが挙げられる。また国の信用リスクのことをソブリンリスクといい、対象の国の政治・経済・社会等の理由から損失を被るリスクのことである。

### 3.2 市場リスク

市場リスクとは金利・為替・株式などの市場変動により保有している資産に損失が発生するリスクのことである。これは金利リスク、為替リスク、価格変動リスクの3つに分けられる。まず金利リスクとは、金利の変動によって利益の低下ないし損失を被るリスクのことである。次に為替リスクとは、外貨建て資産の保有者が相場の変動によって起こる日本円ベースでの価格変動リスクのことである。続いて株価変動リスクとは、国内外の景気や経済、発行企業の業績、市場の需給等の要因によって株価が変動するリスクのことである。

この市場リスクの計測としてはVaRが用いられるが、各種リスクを統合的にとらえて管理する統合的リスク管理にも利用されている。

### 3.3 オペレーショナルリスク

オペレーショナルリスクとは従業員による事務的なミスや不正、システム障害あるいは外部要因によってもたらされるリスクである。オペレーショナルリスクは幅広い概念であり、代表的なものとして法務リスク、事務リスク、システムリスク、被災リスクなどがあげられる。

### 3.4 流動性リスク

流動性リスクとは流動資産の調達、運営にかかわるリスクのことである。これは資金流動性リスクと市場流動性リスクに分類できる。資金流動性リスクは、思わぬ資金流出により資産確保が困難になる、または負債の調達コストが著しく上昇し損失を被るリスクのことである。市場流動性リスクとは市場性に欠ける商品によるものと、市場の混乱によって不利な価格での取引を余儀なくされるリスクのことである。

### 3.5 その他のリスク

その他のリスクには、風評リスクなどがあげられる。顧客や市場などにおいて評判が低下することにより損失を被るリスクであるが、直接的な計量が困難であり対処が難しいリスクといえる。

## 4. おわりに

これまで日本は毎年国債を発行しており、その残高は 864 兆円に上る(2014 年 6 月末)。国が発行している債権のため、安心だとして購入し続けてきたが、今は事情が変わってきている。日本の国債の特徴は、発行残高の 95%を国内で保有、その中の 45%を国内行が保有していることである。しかし、このまま発行残高が増え、外国人保有者が増えていけば、昔のように安心安全とはいかない。これについて、3メガバンクは国債保有率を減らしているが、地域金融機関は増えているところが多い。ここで我々は、北海道にある地域金融機関の北洋銀行に焦点をあてた。北洋銀行は、国債の保有率を徐々にではあるが減らしており、貸し出しを増加させている。我々はこの流れをとらえ、積極的な銀行の本業回帰による自己資本の充実に向けた動きに注目した。

この論文で我々は国債のリスクマネジメントに注目し、自己資本を守る立場から稼ぐ立場に立つことの必要性について論じてきた。日本の金融機関に差し迫っている国債リスクに対して、この論文が考え直す機会になればと思う。

## 5. 参考文献

- ・高橋克英 (2007) 『最強という名の地方銀行』中央経済社
- ・高橋克英 (2012) 『地銀 7 つのビジネスモデル』中央経済社
- ・玉山和夫 (2013) 『金融経済と証券投資 入門から使える標準理論まで』中西出版
- ・金融庁 (2014) 「金融モニタリングレポート」

<http://www.fsa.go.jp/news/26/20140704-5/01.pdf> (2014 年 10 月 3 日観覧)

- ・財務省 (発行年不明) 「債務残高の国際比較 (対 GDP 比)」

[http://www.mof.go.jp/tax\\_policy/summary/condition/007.htm](http://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/condition/007.htm) (2014 年 10 月 2 日観覧)

- ・財務省主計局 (2013) 「我が国の財政事情 (平成 26 年度予算政府案)」

[https://www.mof.go.jp/budget/budger\\_workflow/budget/fy2014/seifuan26/04.pdf](https://www.mof.go.jp/budget/budger_workflow/budget/fy2014/seifuan26/04.pdf) (2014 年 10 月 31 日観覧)

- ・世界に影響を及ぼしたサブプライムローン (発行年不明) 『アメリカの「モーゲージ・バンク」とは?』 [http://www.newtonsonline.com/2011/04/post\\_16.html](http://www.newtonsonline.com/2011/04/post_16.html) (2014 年 8 月 14 日観覧)

- ・日経をヨクヨムためのナビサイト (2013) 『「カントリーリスク」ってどんなもの?』

<https://www.nikkei4946.com/zenzukai/detail.aspx?zenzukai=104> (2014 年 6 月 11 日観覧)

- ・日本銀行 (2003) 「金融機関における総合的なリスク管理」

[http://www.boj.or.jp/research/brp/ron\\_2001/data/fsk0106a.pdf](http://www.boj.or.jp/research/brp/ron_2001/data/fsk0106a.pdf) (2014 年 6 月 20 日観覧)

- ・日本銀行札幌支店 (2012) 「人口動態が変化する下での北海道経済の課題について」

<http://www3.boj.or.jp/sapporo/pdf/jikei24/report201201.pdf> (2014 年 9 月 22 日観覧)

- ・日本経済新聞（2014）「旅行収支 44 年ぶり黒字 4 月、訪日外国人が急増」  
[http://www.nikkei.com/article/DGXNASDF09008\\_Z00C14A6MM0000/](http://www.nikkei.com/article/DGXNASDF09008_Z00C14A6MM0000/)（2014 年 10 月 3 日観覧）
- ・野村証券（発行年不明）「VaR（ぶいえーあーる）」  
<http://www.nomura.co.jp/terms/japan/ha/var.html>（2014 年 6 月 13 日観覧）
- ・北海道観光産業経済効果調査委員会（2011）「第 5 回北海道観光産業経済効果調査報告書」  
[http://www.pref.hokkaido.lg.jp/kz/kkd/honnpenn\\_1-5.pdf](http://www.pref.hokkaido.lg.jp/kz/kkd/honnpenn_1-5.pdf)（2014 年 10 月 2 日観覧）
- ・北海道観光産業経済効果調査委員会（2011）  
「消費と経済効果 第 5 回北海道観光産業経済効果調査」  
<http://www.pref.hokkaido.lg.jp/kz/kkd/keizaipr.pdf>（2014 年 10 月 1 日観覧）
- ・北海道経済部観光局（2012）「平成 23 年度 観光客動態・満足度調査の概要」  
[http://www.pref.hokkaido.lg.jp/kz/kkd/H23\\_doutai\\_gaiyou.pdf](http://www.pref.hokkaido.lg.jp/kz/kkd/H23_doutai_gaiyou.pdf)（2014 年 10 月 2 日観覧）
- ・北海道経済部観光局（2013）「北海道観光入込客数調査報告書」  
[http://www.pref.hokkaido.lg.jp/kz/kkd/H24\\_irikomi\\_honpen.pdf](http://www.pref.hokkaido.lg.jp/kz/kkd/H24_irikomi_honpen.pdf)（2014 年 10 月 6 日観覧）
- ・北海道経済部観光のくにつくり推進局（2008）「平成 19 年度訪日外国人来道者動態（満足度）調査報告書」  
<http://www.pref.hokkaido.lg.jp/kz/kkd/grp/02/bubun.pdf>（2014 年 10 月 2 日観覧）
- ・三菱東京 UFJ 銀行（2010）「経済レビュー-日本国債の国内消化構造はいつまで維持できるか-」  
<http://www.bk.mufg.jp/report/ecorevi2010/review100428.pdf>（2014 年 10 月 30 日観覧）
- ・山田和弘（2013）「外国人観光客の取り込み強化を通じた北海道観光の活性化について～ニセコエリアの事例を踏まえた活性化に向けた課題～」  
<http://www3.boj.or.jp/sapporo/pdf/jikei25/report201304.pdf>（2014 年 10 月 7 日観覧）

## 第 2 部

# 「我々にとっての望ましい年金のあり方について」

札幌学院大学 経営学部 玉山ゼミ

### 1. はじめに

この論文では、公的年金に対しては運営内容の改革を提案する。そして現在、確定拠出型年金はそのリスク・責任の所在から是非を問われているが、その答えとして確定拠出型年金と確定給付型年金の中間型とされるハイブリッド年金を取り上げたい。また、上記の提案に付随して、日本に先んじて少子高齢化を迎え、経済動向や国民性のよく似たドイツが行った年金改革で導入された「リースター年金」という半公的な私的年金を日本でも導入すべきだと主張する。

年金の維持については、公的年金制度に受給年齢の引き上げ・保険料納付期間の延長・年金保険料の引き上げ等の運営内容の改正を行うべきだと考える。さらには運用内容、リスク管理、ガバナンス体制を見直すよう提言している。

### 2. キャッシュ・バランス

この方式は DB と DC の中間に位置する制度とされはハイブリッド型企業年金と呼ばれる。

このような環境下の中、2002 年 4 月よりキャッシュバランスプランは厚生年金基金と確定給付年金で導入可能となり、退職給付制度の新たな選択肢として多くの企業・基金で注目されている。

キャッシュバランスプランの特徴

1. 従業員ごとの個別仮想口座を設ける
2. 毎年、給与の一定割合（あるいは定額）を従業員口座に拠出する
3. 一定期間ごとにその年の指標利率を設定する
4. 年金制度は制度全体で一括運用する。その際の運用リスクは企業が負う
5. 従業員は個人仮想口座に拠出された元本と利息を受け取る
6. 指標利率に国債利率が採用される場合がほとんどのためローリスクローリターンである

キャッシュバランスプランは確定給付制度の特徴である一定の給付保証性を維持しつつ確定拠出制度の特徴である個人残高を持つ仕組みだ。加入者ごとに仮想個人勘定を設け、例えば毎月の給与に一定割合を乗じた額（拠出クレジット）と客観的な指数に基づいた利率である再評価率による利息率（利息クレジット）を付与し、それらの仮想個人勘定残高をもとに算出する。

#### 留意点

- 拠出率は勤務年数に応じて設定することができる
- 拠出クレジットは一定額でも可
- 再評価率である指標利率は（A・定率）（B・国債利回り）（C・AとBの組み合わせ）（D・BとCに上限や下限を定めたもの）から選択
- 再評価率（指標利率）は零を下回ってはいけない

キャッシュバランスプランのようなDCとDBの中間に位置する制度の年金形態はハイブリッド型企業年金と呼ばれる。本稿ではこのハイブリッド年金の中でも主にキャッシュバランスプランについて考察し、新しい企業年金の推奨すべき制度として主張する。

では確定拠出型企業年金の魅力の一つであった転職時に年金を移動できる携帯性（ポータビリティ）はどうだろうか。結論から言うとキャッシュバランスプランでは年金の持ち運びは現状では難しい。キャッシュバランスプランは便宜上DC・DBに続く第三の選択肢として説明してきたが、先にも述べたようにあくまでも確定給付型企業年金の発展系で、資産運用は企業側が行う。個人別の口座もあくまで“仮想”の個人口座であり、実際にはきちんとされた区分がされているわけではない。あくまでも現時点での給付額を計算して算出している数字なのだ。したがって、「転職するので現在の私の年金を切り離してください」というのは不可能なのだ。ただし例外も存在し、関係会社間の転籍の場合などはその限りではない。

ここまで説明してきたようにキャッシュバランスプランは企業側・従業員側にとっても有益な点が多い。では確定拠出型企業年金と比べるとどうだろうか。

#### 類似点

- 給与の一定割合の元利合計が支給される
- 各従業員は自分の仮想口座を持つので、残高把握が容易

#### 相違点

- 元利合計はあらかじめ決められた運用利回りで計算される
- 従業員自ら運用せず、制度全体で運用する
- 企業は決められた運用利回りを下まわると追加負担が生じる→運用リスクは企業が負  
い従業員は負わない

上記の羅列を見ると DB の発展系であるキャッシュバランスプランの方がやはり従業員側としてのメリットは大きい。だが企業側のメリットや個々で運用できるという点を鑑みるとどっちもどっちというのが正直なところではある。企業ごとで選択をする、というのではあまりにも決まりが悪いので、本稿では本来の年金のあり方からという視点で考察する。まず、確定拠出のメリットである運用次第で大きく給付額を増やすことができる。しかし運用能力に個人差があり、企業による投資教育もままならないのが現状である。確かに自分の資本を将来的に積み立てることができるというメリットは計り知れない。だが本稿の序論で述べたように年金とは退職して働けなくなった老後の安定した生活のためにあるべきものなのだ。それを個人資産拡大の為に用いるのは本来の年金の趣旨に反しているといえる。あくまで安定した給付こそが第一なのだ。資産の運用をしたいのであれば個人で自己運用すればよい話だし、運用の際の税金控除を見ても一部の運用能力がある人とそのほかで格差が生まれるのではないだろうか。以上の点を考慮するとこれからの企業年金の形はキャッシュバランスプランを中心に展開していくことで現状の問題点を改善できるのではないかと考える。

### 3. 日本の今後の年金制度の望ましいあり方

では日本の今後の年金制度の望ましいあり方について述べる。

私たちは様々な国の年金制度を調べた。その中で特にドイツでは日本に先行して少子高齢化が急速に進み、立ち行かなくなった年金制度の改革を行った。その改革では、財政状況が危うく公的年金の給付削減を余儀なくされる中、国民には自助努力で削減分を補完してもらうために、リースター年金という確定拠出型個人年金の制度を設けている。日本は少子高齢化や保守的な国民性など、ドイツとは共通 BR 制度はキャッシュバランスプランと似ているものの、ややリスクリターンの大きい制度であることが分かる。

この先、日本の公的年金は給付水準を下げる他ない。そして国は下がった分の補填を国民の自助努力に任せなければならないだろう。だが、そのように国民に丸なげしてしまうのは国の責任が問われる。その上、政党の支持率が落ちて反対派の政党に政権を奪取されてしまうことだってあるだろう。ドイツの場合はこれが起きて反対派が政権をとったが、結局は水準を下げる他なく国民に自助努力を頼み込む形となったのだ。このときドイツ政

府が行ったのが、自助努力を国民にお願いするかわりに、自助努力のお手伝いをさせていただきます、補助も支援も頑張らせていただきます、というリースター年金である。ドイツが年金改革を行うまでの流れや、改革が必要とされた経緯を見ていくと、いずれ日本も直面する状況、すでに直面しているような状況ばかりだ。国民性が保守的なことなど日本との類似点もあってか、日本はドイツの経済動向などを何年か遅れて追って進んでいる。今後は年金改革後のドイツに特に注目すべきと言える。

## 4. 参考文献

- ・ 高山オンライン (<http://takayama-online.net/Japanese/index.html>)  
10月17日アクセス
- ・ 日本年金機構 (<http://www.nenkin.go.jp/n/www/service/detail.jsp?id=882>)  
10月17日アクセス
- ・ 日本生命保険相互会社 (2013) 「【公的年金連携社会における老後準備に関する研究会】  
報告書の発行について」
- ・ 齋田温子 (2009年秋) 「ドイツの確定拠出型個人年金制度 (リースター年金) の現状」、  
『資本市場クォーターリー』
- ・ 藤本健太郎 (2006) 「ドイツの新連立政権の年金政策—少子高齢化をいかに乗り切るか—」、  
『海外社会保障研究』NO.155、2006年6月、p.14-21
- ・ 日本労働組合総連合会 ([http://think-nenkin.jp/asset\\_manage/](http://think-nenkin.jp/asset_manage/))  
2014年10月9日アクセス
- ・ 野村総合研究所 ITイノベーション研究部 堀江貞之 (2014年1月)  
([http://fis.nri.co.jp/ja-JP/publication/kinyu\\_itf/backnumber/2014/01/201401\\_5.html](http://fis.nri.co.jp/ja-JP/publication/kinyu_itf/backnumber/2014/01/201401_5.html))  
([http://www.cas.go.jp/jp/seisaku/koutekisikin\\_unyourisk/houkoku/h251120.pdf](http://www.cas.go.jp/jp/seisaku/koutekisikin_unyourisk/houkoku/h251120.pdf))  
10月17日アクセス
- ・ 厚生労働省 「国民年金及び厚生年金に係る 財政の現況及び見通し — 平成26年財政検証結果」平成26年6月3日  
([http://www.mhlw.go.jp/topics/bukyoku/nenkin/nenkin/zaisei-kensyo/d1/h26\\_kensyo.pdf](http://www.mhlw.go.jp/topics/bukyoku/nenkin/nenkin/zaisei-kensyo/d1/h26_kensyo.pdf)) 11ページ 最終閲覧日 2014年9月10日
- ・ 日本経済新聞 「公的年金債券中心見直し」2014年6月4日付朝刊
- ・ 日本経済新聞 「公的年金の財政検証」2014年6月4日付朝刊