

りそな年金研究所

企業年金ノート

【本 題】インフレ×労働力希少社会における退職給付制度	P1
【コラム】公的年金の額改定について	P7

インフレ×労働力希少社会における退職給付制度

1. はじめに

2025 年 6 月に閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2025 年改訂版」では、物価上昇の下で、賃金だけではなく、企業年金制度のインフレ対応にも言及されています。

<図表1> 「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2025 年改訂版」(抜粋)

I. 賃上げと投資がけん引する成長型経済の実現 1. 成長型経済の起点となる実質賃金 1%上昇のノルムの定着	
2029 年度までの 5 年間で、日本経済全体で、実質賃金で年 1%程度の上昇、すなわち、持続的・安定的な物価上昇の下で、物価上昇を年 1%程度上回る賃金上昇を賃上げのノルム（社会通念）として我が国に定着させる。	
VII. 資産運用立国の取組の深化 2. 家計の安定的な資産形成①	
企業型 DC について、足元の物価が上昇する市場環境下において、元本確保型商品では実質的な購買力を確保できない可能性があることについて、事業主は加入者に対してより丁寧に説明するとともに、必要に応じて指定運用方法を含めた運用商品の構成の見直しを検討するよう促す。	
VII. 資産運用立国の取組の深化 5. 資産運用業・アセットオーナーシップの更なる高度化②	
確定給付企業年金（DB）について、アセットオーナー・プリンシプルを受入れを更に進めていく。また、給付の在り方等は労使で検討されるべきものであるが、加入者の退職後の生活におけるインフレ抵抗力が確保されるよう、DB の運用の在り方を含め、事例を整理・公表する。	

（出所）「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2025 年改訂版」より抜粋、一部強調は筆者による

これを受け、「企業年金の加入者のための運用等の見える化等に関する懇談会」（第 1 回：2025 年 10 月 7 日、第 2 回：2026 年 1 月 28 日開催）では、企業年金の運用等の見える化だけでなく、企業型 DC の適切な商品選択のための取組や DB のインフレ抵抗力の確保の観点からの取組事例の整理についても、意見交換が行われています。

このように、物価上昇が続く中、退職給付制度のインフレ対応が注目されていますが、果たして退職給付制度のインフレ対応は必要なのでしょうか？本稿では、具体的な対応方法ではなく、環境変化を踏まえ、退職給付制度に求められる方向性を考察します。

なお、本稿では、事実を紹介している部分以外に、筆者個人の考え方を記載している部分もありますので、ご承知おきください。

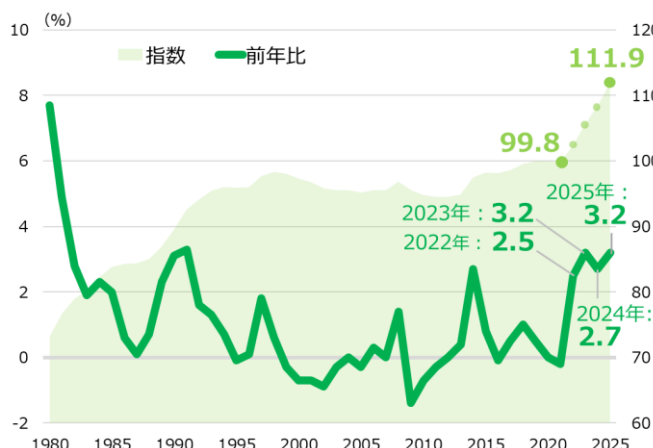
2. 退職給付制度を取り巻く環境の変化

(1) 物価と金利

2026 年 1 月 23 日、全国消費者物価指数（総合指数）の 2025 年平均は、前年比 3.2%の上昇と公表されました。1990 年代後半以降、およそ 30 年間物価に大きな変動はありませんでしたが、2022 年以降、2%を超える物価上昇が続いており、直近 4 年間で物価水準は 10%以上上昇しています。

長らく低下傾向にあった金利水準も、2022 年以降上昇に転じ、2025 年の 10 年国債応募者利回り（年平均）は 1.473%となりました。

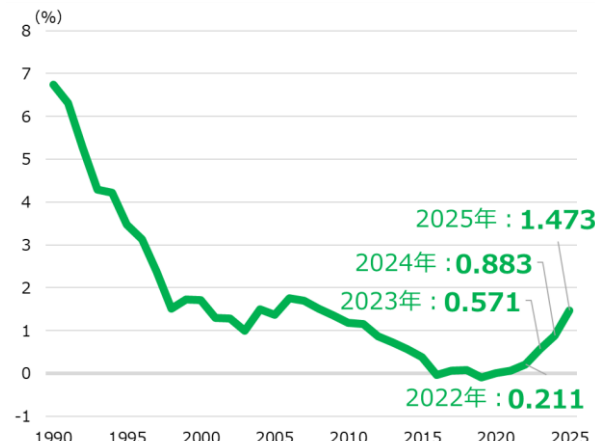
＜図表2＞全国消費者物価指数（総合）



（出所）総務省「2020 年基準 消費者物価指数」より作成

生鮮食品を含む総合指数（年平均）2020 年を 100 とした場合

＜図表3＞10 年国債応募者利回り（年平均）



（出所）財務省のウェブサイトのデータより作成

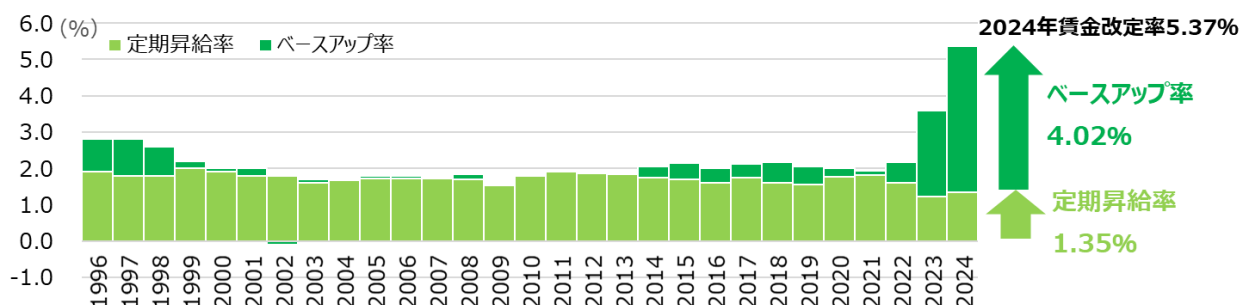
物価の先行きについて、日本銀行の 2026 年 1 月の経済・物価情勢の展望を見ると、今後も当面 2%程度で推移していくとみられています。

仮に、物価が毎年 2%上昇したとすると、物価は 10 年後には現在の 1.22 倍となります。これは、逆の見方をすると、10 年後には同じ金額では現在の 8 割程度のものしか購入できないということになります。

(2) 賃金

2000 年代に入ってから実質的な賃金引上げ（ベースアップ）は低調に推移してきましたが、2023 年から急上昇しています。＜図表 4＞は 2024 年までの数値ですが、日本労働組合総連合会は、「2025 春季生活闘争 まとめ」にて、2024 年に続き、2025 年も定期昇給込み 5%台の賃上げが実現したことを公表しています。また、2026 年春闘でも、定着に向けて、同水準の賃上げを目指す方針が示されています。

＜図表4＞賃金改定率



（出所）中央労働委員会「賃金事情等総合調査」を基に、定期昇給率＝賃金改定率－ベースアップ率として作成

定期昇給は、給与規定等に定められたルールに従って、毎年一定時期に行われる昇給です。個人にとっては給与が増加しますが、企業にとっては、従業員の入れ替わりを踏まえると、必ずしも人件費の増加を伴うものではありません。

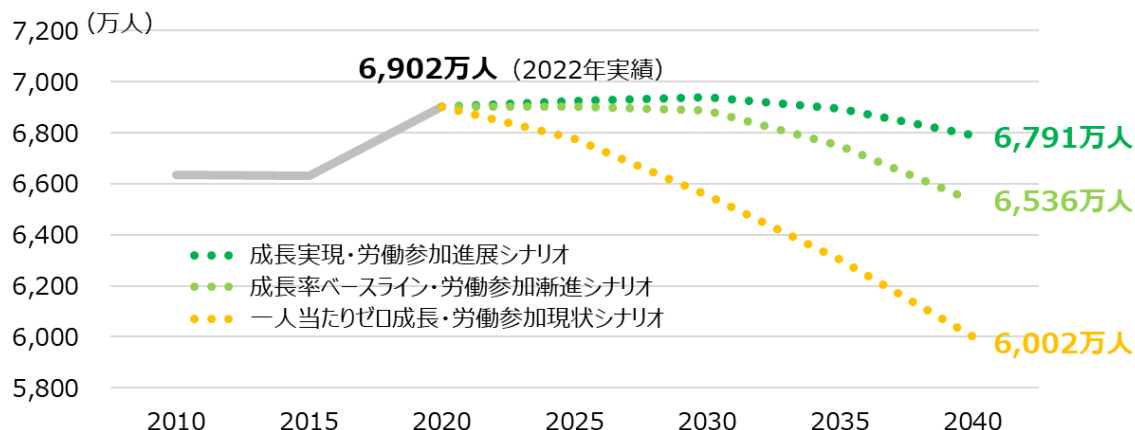
一方のベースアップは、賃金テーブルの改定による給与水準自体の引上げです。実質的な賃金引上げであって、企業にとって人件費の増加を伴います。

低調であった実質的な賃金引上げ（ベースアップ）が行われた背景には、物価の上昇に加えて、労働力の希少化も要因として考えられます。

これまでの、少子高齢化と言われながらも、女性や高齢者の労働参加により、労働力人口は増加していました。ところが、今後の見通しを見ると、女性や高齢者の労働参加を見込んだ場合であっても、労働力人口は減少し、労働力希少社会となることが見込まれます。

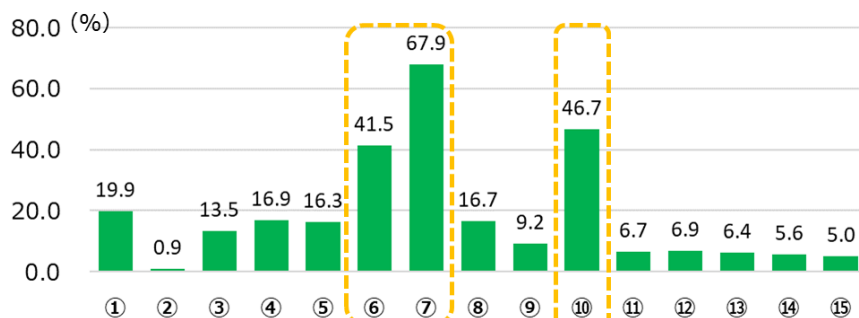
労働力の供給が十分ある状態であれば、賃金引上げを行わなくても、労働力を確保できていたかもしれませんが、供給が減少すると、フェーズが変わり、これまで通りとはいかないと予想されます。

＜図表5＞労働力人口の見通し



(出所) 独立行政法人労働政策研究・研修機構「2023 年度版 労働力需給の推計」を基に作成

＜図表6＞賃上げの実施理由



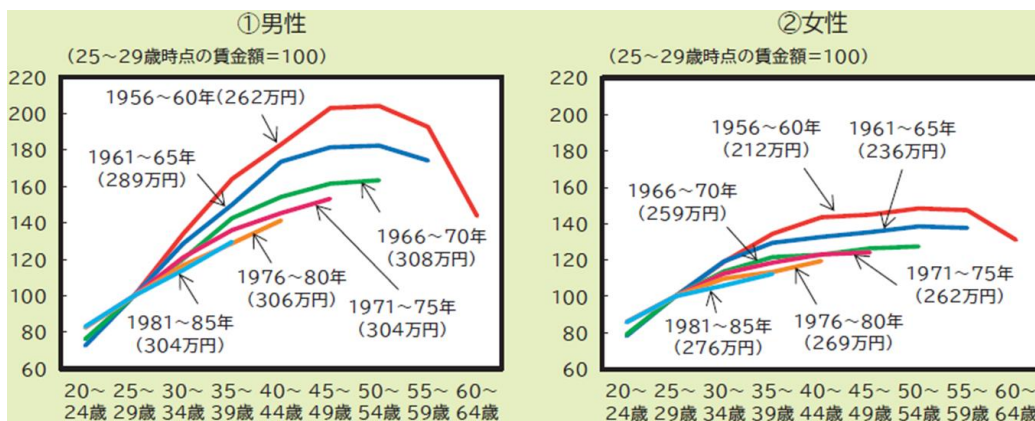
- | | | |
|---------------------------|---------------------|--------------------|
| ①業績（収益）の向上 | ⑥社員の定着・人員不足の解消のため | ⑪政府の賃上げ要請に対する呼応 |
| ②感染拡大による新規需要への対応 | ⑦社員のモチベーションの向上、待遇改善 | ⑫同一労働同一賃金の導入のため |
| ③感染対策に当たった社員の苦勞に報いたい | ⑧物価上昇への対応 | ⑬政府の賃上げ支援制度を活用するため |
| ④新卒採用の人材確保のため募集時賃金を上げたいから | ⑨同業他社の動向 | ⑭労働組合、労働者からの要望 |
| ⑤中途採用の人材確保のため募集時賃金を上げたいから | ⑩最低賃金の引上げに対応するため | ⑮その他 |

(出所) 独立行政法人労働政策研究・研修機構「企業の賃金決定に係る調査(2024年2月)」を基に作成

こうした状況下、2023年度以降、人材を確保するために初任給を引き上げる企業が急増しています。

日本では年功型賃金が広く採用されており、若年期の賃金は低く抑えられ、年齢が上がるにつれて賃金が徐々に上昇するという賃金カーブが見られました。ところが、出生年ごとの賃金カーブを見ると、年功型賃金は維持されているものの、出生年が後になるほど、フラット化が進んでいる様子が見られます。

＜図表7＞出生年代別の実質賃金カーブ



(注)
賃金額は、一般労働者の所定内給与額を2020年基準の消費者物価(持ち家の帰属家賃を除く総合)で実質化。
凡例の()内は、出生年代ごとの25～29歳時点の賃金額。

(出所) 内閣府「令和5年度年次経済財政報告」

3. インフレ × 労働力希少社会の下で退職給付制度に求められる方向性

(1) 公私年金の役割分担

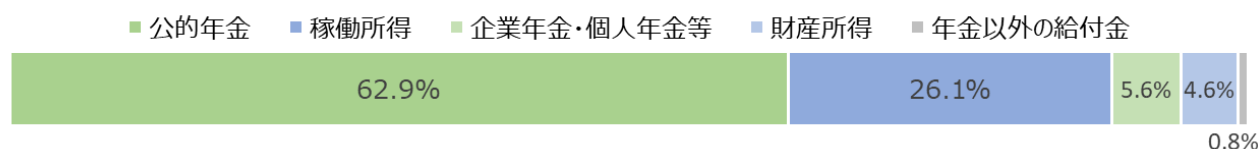
退職給付制度に求められる役割を考えるにあたり、まずは、公的年金について整理します。

公的年金は、長生きリスク（長生きにより老後に備えた資金が足りなくなり、生活困窮に陥るリスク）だけではなく、インフレリスクにも対応した保険です。

公的年金は賦課方式を基本に運営されており、労働者に分配された賃金を現役世代から保険料として徴収し、そのときの受給者に再分配する仕組みとなっているため、物価や賃金の変動しても実質価値を維持した年金給付が基本的には可能です。ただし、当面の間は、マクロ経済スライドによる給付水準の低下が見込まれます。

物価上昇局面となり、改めて公的年金には私的な制度では代替できない機能があり、老後の生活に必要な不可欠な柱であることが意識されます。個人の選択肢としては、公的年金をできるだけ繰り下げることで、人生後半のインフレリスクに備えるという方法もあります。しかし、インフレに対して、公的年金だけで十分かと言えば、現状でも公的年金で全てが賄われているわけではないことを踏まえると、やはり、企業年金、退職金、個人年金、貯蓄等といった私的な制度には、公的年金を補完する役割が期待されます。

<図表8>高齢者世帯の所得構成割合



(出所)厚生労働省「2023（令和5）年 国民生活基礎調査」

(2) Benefit としての退職給付制度

労働力が希少化する現在、人材確保は、企業にとって重要な課題です。そのためには、適正な Compensation（報酬）だけではなく、Benefit（福利厚生）を通じて「安心して働ける会社」という魅力を高めることが欠かせません。

<図表9> Compensation(報酬)と Benefit(福利厚生)

Compensation (報酬)	<ul style="list-style-type: none">もともとは労働という苦役に対する金銭による正当な補償という意味がある従来の年功型賃金から成果主義的賃金やジョブ型賃金へシフトしていくと、従業員にとっては、労働の対価として当然の見返りと認識されやすい
Benefit (福利厚生)	<ul style="list-style-type: none">従業員の企業に対する帰属意識を高め、労働意欲を醸成することで、労働生産性を向上させることが期待される

退職給付制度は、Compensation としての性格、Benefit としての性格の両面を持ちますが、特に Benefit としての性格を強く感じられる制度とすることが有効と考えます。従業員が「会社が自分の退職後のことまで考えてくれている」と感じられる制度であることがポイントです。そのためには、以下の要素を満たすことが望めます。

1. 納得性	自分の企業への貢献に見合った給付と感じられること
2. 十分性	豊かな老後を過ごせる給付水準と感じられること
3. 持続性	今後も納得性、十分性を満たす給付が維持されると信頼できること

逆に、給付の根拠が不明確、老後の生活に不安が残る、環境変化に応じた見直しを実施されない制度では、従業員は退職後のことは個人の自己責任とされていると考え、Benefit としての価値は感じないと想定されます。

こうした要素を兼ね備えた Benefit としての性格を強く感じられる制度を実現できれば、従業員は「安

心して働けるよい会社だ」と感じ、帰属意識が高まります。また、将来の不安なく、仕事に取り組んでもらうことで、労働生産性を向上させることにつながるものと考えます。

従って、人材確保に退職給付制度を活用するならば、従業員が、物価上昇後も豊かな老後が過ごせると感じられるように対応すること（退職給付制度のインフレ対応）は重要となります。

また、環境変化により、制度の価値は変化するため、定期的な見直しが不可欠です。例えば、

- ・ 人事・給与制度の見直しにより納得性が低下していないか
- ・ 物価上昇で十分性が損なわれていないか
- ・ 見直しを行う場合の原資を確保可能か

といった点を点検する仕組みが必要です。特に DB では、少なくとも 5 年に 1 度の財政再計算が義務付けられているため、このタイミングで制度の点検を行うことが考えられます。

(3) 企業価値の向上に資する退職給付制度

① ステークホルダー間のコミュニケーション

企業年金の運営においては、様々なステークホルダー（経営者、人事部門、財務部門、企業年金基金、株主、従業員、受給者等）が存在します。

Benefit としての性格を感じられる退職給付制度とするには、一定の経営資源の配分が必要ですので、ステークホルダー間のコミュニケーションの重要性が高まります。

コーポレートガバナンスの観点からは、退職給付制度を含む処遇全体に対する経営資源の配分に関し、経営者が、ストーリーをもって従業員や株主に伝えることが重要となります。例えば、

- ・ 積極的に、退職給付制度の十分性（実質価値）維持のために経営資源を配分し、人材確保・生産性向上、企業価値の向上に効果的につなげる
- ・ DB の年金資産運用により可能な範囲での給付改善を行い、経営資源の配分抑制、人材確保効果の双方に配慮する

といったケースが想定されます。一方、処遇全体で考えて、退職給付制度の現状維持を選択する場合は、実質価値低下により退職給付制度の人材確保効果が減少するリスクを認識しておく必要があります。

<図表10>コーポレートガバナンス・コード(抜粋)

コーポレートガバナンス・コードについて

本コードにおいて、「コーポレートガバナンス」とは、**会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための仕組み**を意味する。

本コードは、実効的なコーポレートガバナンスの実現に資する主要な原則を取りまとめたものであり、これらが適切に実践されることは、それぞれの会社において**持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与することとなるもの**と考えられる。

【原則 2－6．企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮】

上場会社は、企業年金の積立金の運用が、従業員の安定的な資産形成に加えて自らの財政状態にも影響を与えることを踏まえ、企業年金が運用（運用機関に対するモニタリングなどのスチュワードシップ活動を含む）の専門性を高めてアセットオーナーとして期待される機能を発揮できるよう、運用に当たる適切な資質を持った人材の計画的な登用・配置などの人事面や運営面における取組みを行うとともに、そうした取組みの内容を開示すべきである。その際、上場会社は、**企業年金の受益者と会社との間に生じ得る利益相反が適切に管理されるようにすべきである。**

【原則 5－2．経営戦略や経営計画の策定・公表】

経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、自社の資本コストを的確に把握した上で、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人的資本への投資等を含む経営資源の配分等に関し**具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである。**

(出所)コーポレートガバナンス・コード（2021 年 6 月 11 日 株式会社東京証券取引所）より抜粋、一部強調は筆者による

② 従業員への周知・見える化

退職給付制度への経営資源の配分の効果を最大限発揮するためには、制度改善だけでなく、従業員に退職給付制度のありがたさ（Benefit）が伝わるような説明を行うことが重要です。

退職時期になって初めて従業員が知るのでは効果が限定的なため、若年層も含めて、各年齢層に応じた説明が望まれます。

特に物価上昇が続く場合、現在の規約・規程通りに計算される退職給付見込額（名目額ベース）を説明するだけでは、将来的な不安が解消されない可能性があります。今後の十分性（実質価値）維持への対応方針をあわせて説明することにより、従業員エンゲージメントの向上が期待されます。

さらに、将来の安心感を高めるためには、公的年金の理解促進も同時に行うことが効果的です。

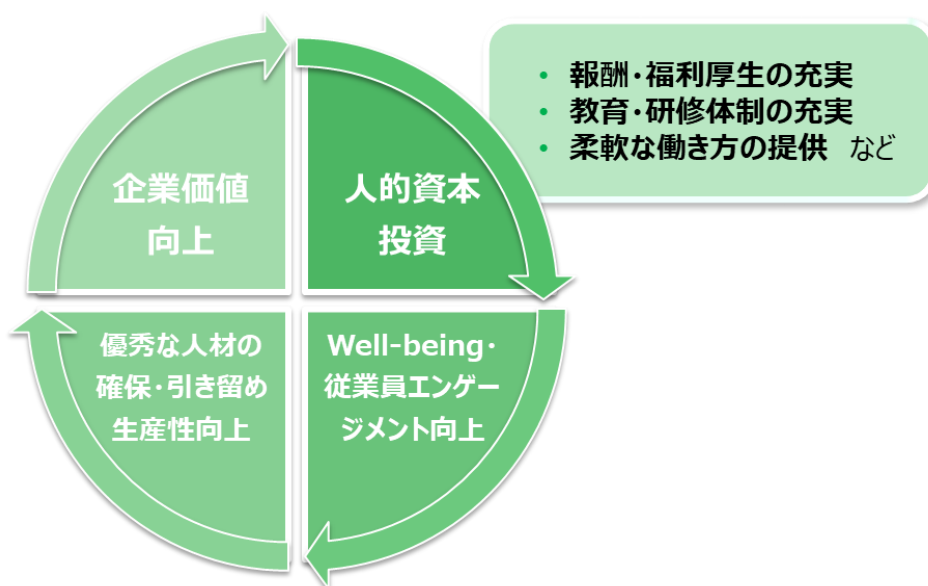


4. まとめ

このように、企業として経営資源の配分について方針を定めた上で、従業員が Benefit の性格を感じられる退職給付制度を維持していくことが出来れば、まさに人的資本投資となり、従業員エンゲージメントの向上、優秀な人材の確保・引き留めや生産性向上、企業価値向上という好循環となっていくと考えます。

インフレ×労働力希少社会の中で、人材に選ばれ、人材を活用する企業となるには、退職給付制度には、こういった対応が求められるでしょうし、逆に、退職給付制度を活用できると言えます。

冒頭に提示した「退職給付制度のインフレ対応は必要なのでしょうか？」という疑問が出てくることが自体が、退職給付制度には、従業員にとって、当たり前を超えた価値を生み出す可能性があることを示しているように感じます。退職給付制度の活用が、より一層の企業価値の向上につながることを期待します。



（信託年金営業部 山田 彩乃）

公的年金の額改定について

今回のコラムのテーマは、公的年金の額改定に関して、とある信託銀行の企業年金営業の新人担当者「Aさん」と、上司である「B課長」とのディスカッションです。

Aさん：先日、企業型DC加入者の継続投資教育を担当しているお客さまから「公的年金の額が毎年変わる仕組みについて、分かりやすく説明したいので教えて欲しい。」と相談があり、後日ご回答することにしたのですが、アドバイスいただけますでしょうか。

B課長：わかりました。

Aさん：この前、2026（令和8）年度の年金額の改定に関して、「前年比の引き上げ率は、国民年金（基礎年金）が1.9%で、厚生年金（報酬比例部分）が2.0%」とのニュースを見ました。これを分かりやすく説明できれば良いのだと思いますが、どうでしょうか。

B課長：良いと思います。ではまず、公的年金にはどんな年金があるか知っていますか。

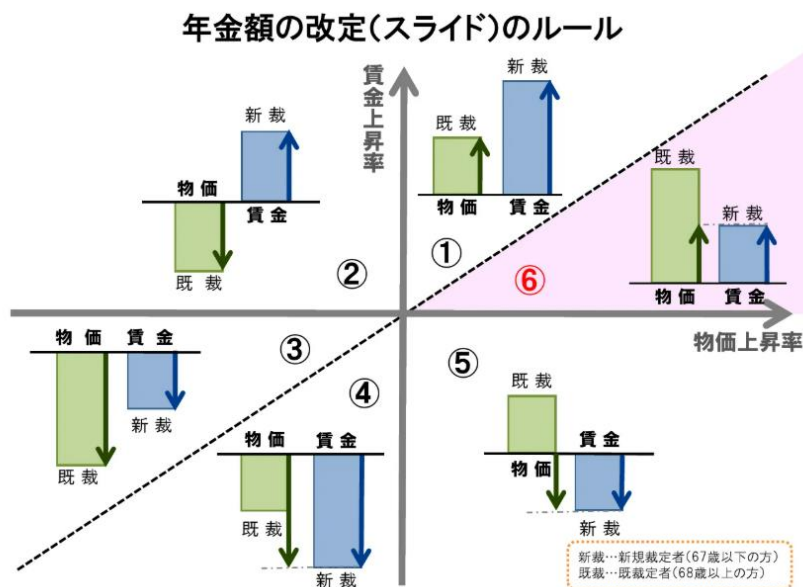
Aさん：自営業者や学生が加入する国民年金と、被用者が加入する厚生年金でしたよね。

B課長：OKです。別な言い方をすると、全国民共通の基礎年金という1階部分と、被用者が2階部分として上乘せされる報酬比例部分があります。

Aさん：我々のように企業に勤めていると、基礎年金と報酬比例部分がもらえるんですね。ニュースでは、公的年金の額は毎年変わるとのことでした。どのように改定されるのでしょうか。

B課長：はい。物価の上昇にある程度対応した給付を行うため、年金額は毎年改定されます。簡単に言うと物価上昇率や賃金上昇率に応じて改定されますが、実際はもう少し複雑なのです。＜図表1＞を見てください。新規裁定者と既裁定者で違いはありますが、物価上昇率と賃金上昇率の大小関係によって、年金額の改定率がどのように決まるかを示した図です。

＜図表1＞



厚生労働省「令和8年度の年金額改定について」p8より引用

Aさん：＜図表1＞でいう賃金上昇率は名目手取り賃金変動率のことですね。調べてみたところ、2026（令和8）年度の改定の際に考慮する物価上昇率は3.2%、賃金上昇率は2.1%となっていました。物価上昇率が賃金上昇率を上回っており、どちらもプラスの値であるため、年金額の改定は＜図表1＞の⑥の区分を基に決められるということでしょうか。

B課長：その通りです。

- A さ ん：ということは、新規裁定者も既裁定者も賃金上昇率（2.1％）に基づいて年金額を改定するので
すね。あれ、でもニュースには、前年比の引き上げ率は、国民年金（基礎年金）が 1.9％で、
厚生年金（報酬比例部分）が 2.0％になっていますよ。これはどういうことでしょうか。
- B 課 長：良い質問ですね。2.1％に、マクロ経済スライドによるスライド調整率が加味された率が、年金
額の改定率となります。
- A さ ん：マクロ経済スライドとは将来世代の年金の給付水準を確保することを目的に、少子高齢化によ
る年金受給者の増加を踏まえて年金額を抑制する仕組みのことですね。2026（令和 8）年度の
スライド調整率は、どのように決まるのでしょうか。
- B 課 長：2026（令和 8）年度のスライド調整率は、次の通りとなっています。

＜図表2＞2026（令和 8）年度のスライド調整率

$\begin{aligned} & \text{（2022（令和 4）～2024（令和 6）年度の平均）} & \text{（定率）} \\ \text{スライド調整率} &= \text{公的年金被保険者総数の変動率（0.1％）} + \text{平均余命の伸び率（▲0.3％）} \\ &= \text{▲0.2％} \end{aligned}$
--

- A さ ん：ふむふむ。
- B 課 長：注意点として、スライド調整は必ずしも毎年、2026（令和 8）年度のように、完全に発動する
わけではありません。スライド調整を適用すると年金の名目額が前年度以下になる場合は、前
年度の年金額と同額になるまでの部分的なスライド調整が適用されます。そして、適用されな
かったスライド調整率は翌年以降の年度でマクロ経済スライドが完全発動される年度に持ち越
されます。
- A さ ん：2018（平成 30）年度に導入されたキャリーオーバー制度というルールですね。
- B 課 長：また、ベースとなる改定率が 0％を下回る場合は、マクロ経済スライドは発動しません。
- A さ ん：でもこれだと、賃金上昇率（2.1％）からスライド調整率（▲0.2％）を引いた 1.9％が年金額の
改定率になるはずですが、厚生年金（報酬比例部分）の改定率は 2.0％です。なぜでしょうか。
- B 課 長：実は報酬比例部分は 2024（令和 6）年財政検証オプション試算（適用拡大②）＜過去 30 年投
影ケース＞で給付調整は 2028（令和 10）年度で終了見込みという見通しが出されたんですが、
2025（令和 7）年の年金制度改正により、2030（令和 12）年度までスライド調整を続けること
とされたのです。
- A さ ん：そうなのですね。知らなかったです。
- B 課 長：そのかわり、影響を抑えるためにスライド調整率を 1/3 にして適用することになっています。
つまり、国民年金（基礎年金）と厚生年金（報酬比例部分）は次の通り計算が少し違います。

＜図表3＞国民年金（基礎年金）及び厚生年金（報酬比例部分）の改定率

$\begin{aligned} \text{国民年金（基礎年金）} &= \text{賃金上昇率（2.1％）} + \text{スライド調整率（▲0.2％）} = 1.9\% \\ \text{厚生年金（報酬比例部分）} &= \text{賃金上昇率（2.1％）} + \text{スライド調整率（▲0.2％）} \times 1/3 = 2.0\% \end{aligned}$

- A さ ん：年金額の改定の仕組みについて、イメージができるようになりました。主なポイントは、①物
価上昇率や賃金上昇率に応じて年金額が変わること、②マクロ経済スライドという給付額の抑
制措置があること、③マクロ経済スライドは必ずしも毎年発動するわけではないこと、ですね。
これらを軸として、細かな制度の仕組みも解説していただくようご助言したいと思います。
- B 課 長：良いと思います。身近なニュースを基に、制度の仕組みを理解するのは年金額の改定だけでな
く、年金制度の他の仕組みを理解する際にも効果的です。応援していますよ。

（信託年金営業部 インサイドビジネス室 本坊 聡一郎）

企業年金ノート 2026（令和 8）年 2 月号 No.694

編集・発行：株式会社りそな銀行 信託年金企画部 りそな年金研究所

〒540-8610 大阪府大阪市中央区備後町 2-2-1

TEL: 06-6268-1750 E-mail: Pension.Research@resonabank.co.jp

りそな銀行（企業年金・iDeCo のお客さま）: <https://www.resonabank.co.jp/nenkin/index.html>

りそな企業年金ネットワーク: <https://resona-nenkin.my.salesforce-sites.com>

