

*** レポート ***

平成 23 年度退職給付会計 50 社の状況（速報）

社会システム研究所 主任研究員 中嶋 幹

要 約

本稿は、東証一部上場の一般事業会社のうち、平成 22 年度決算において退職給付債務の額が大きかった 50 社を取り上げ、平成 23 年度決算期における退職給付会計の概要を報告するものである。平成 23 年度の年金の資産運用は、年度前半にかけて進展した円高が、年明け以降は円安に転じたことや国内金利が低位に推移したことなどから、年金資産の積立比率の改善に寄与した。一方、国内金利の低下は、割引率の低下を伴う場合には退職給付債務の増加要因となる。

以上のような観点から、50 社の状況について概観した結果、(1)50 社平均の積立比率は 64.4%となっており、前年度に比べて 1.3%低下したことが明らかとなった。次に、数理計算上の差異の発生状況をみると、(2)50 社平均の自己資本および総資産に対する数理計算上の差異の発生額の比率は、それぞれ 1.9%、0.6%にとどまっている。さらに、日本会計基準適用企業について、未認識債務が自己資本比率に与える影響を試算したところ、(3)即時認識前の自己資本比率の平均は 32.6%であるのに対して、即時認識後は 31.2%と 1.4%低下することが確認された。従って、即時認識の影響は限定的であると予想されるものの、一部の企業においては大幅に自己資本比率が低下するケースがみられており、バランスシートが悪化が懸念される。

目次

1. はじめに
2. 退職給付債務と積立比率の増減
3. 年金数理計算上の差異の状況
4. 資産配分の状況
5. 未認識債務が自己資本比率に与える影響
6. おわりに

1. はじめに

平成 23 年度の年金の資産運用は、東日本大震災による混乱が続く中、欧州債務危機の深刻化やタイの洪水による工業団地の被害拡大などにより、厳しい環境に晒された¹。しかしながら、年度前半にかけて進展した円高が年明け以降は円安に転じたことや国内金利が低位に推移したことなどから、同年度の伝統的資産の収益率は、国内株式が 0.59%、国内債券が 2.94%、外国株式が 0.50%、外国債券が 4.99%と何れもプラスとなった（企業年金連合会, 2012）。また、平成 22 年度に好調なパフォーマンスを記録したヘッジファンドについてみると、ダウ・ジョーンズ・クレディ・スイス・ヘッジファンド・インデックスの収益率は、-1.16%とマイナスに転じた。ただし、フランスポンサーの主要な投資対象である比較的风险の低い運用戦略のパフォーマンスはプラスとなっていることから²、年金の資産運用は総じて堅調であったと思われる。

その一方、国内金利の低下は、割引率の低下を伴う場合には退職給付債務（以下、PBO）の増加要因となる。現行の退職給付会計制度の下では、割引率は決算日における安全性の高い長期の債券の利回りを基礎として決定されるからである。ただし、日本会計基準を適用する企業において、重要性基準（割引率の変動がもたらす PBO への影響が 10%未満の変動にとどまる場合には割引率を据え置くことができる規則）が適用される場合には、国内金利の低下は PBO に影響しない可能性がある。実際、東証一部に上場する一般事業会社 1,152 社の退職給付会計の状況をまとめた年金情報（平成 24

¹ マーケット・レビューの詳細については、<http://www.nikko-fi.co.jp/uploads/photos1/1105.pdf>を参照。

² ドルベースの指数データをもとに、NFI がヘッジコストを推定して算出している。なお、ヘッジファンドの収益源泉は多岐にわたっており、運用戦略別にみた収益率は大きく異なる。詳細は、弊社ホームページ (<http://www.nikko-fi.co.jp/uploads/photos1/1107.pdf>) を参照。

年8月20日)によると、全社のPBOは前年度比1.01%増にとどまり、割引率の変動はほとんど影響しなかったことが報告されている³。

以上の観点を踏まえると、平成23年度の退職給付会計の状況は、概ね平成22年度と同様であったと予想される。企業会計基準委員会は、今年5月に未認識債務(年金の積立不足のうち費用処理していない部分)を財務諸表に即時認識することを正式に決定しており⁴、平成25年度決算から即時認識が義務化される⁵。従って、企業評価を行う上で、退職給付会計の動向に注視する必要性が高まってくると思われる。第2章以降では、東証一部上場の一般事業会社のうち、平成22年度決算においてPBOの額が大きかった50社の連結決算を取り上げ、平成23年度決算における退職給付会計の概要を報告する。

2. 退職給付債務と積立比率の増減

前述の50社について、平成22年度および平成23年度のPBOと積立比率の状況を図表1に示す。平成23年度の50社の積立比率の平均は、前年度に比べて1.3%低下し、64.4%となっている。また、PBOの増減比率は101.5%と、平成22年度をやや上回る水準となっている。

個別にみると、50社中21社の積立比率が改善する一方、JFEホールディングス、旭硝子の積立比率は10%を超える低下となっている。JFEホールディングスは、一部の連結子会社における適格退職年金制度の廃止により、PBOの増減比率が69.8%と大きく減少したものの、年金資産の減少額を下回ったことから、積立比率が悪化したものと思われる⁶。旭硝子は、PBOの増減比率が111.8%となったことが影響したものと思われる⁷。

³ 全社のPBOのうち、約7割を日本会計基準適用企業が占めており、うち3割が割引率を引き下げたものの、残りの7割の大半は重要性基準の適用によって割引率を据え置いたもようであると述べている。

⁴ 企業会計基準第26号「退職給付に関する会計基準」および企業会計基準適用指針第25号「退職給付に関する会計基準の適用指針」の公表を参照。https://www.asb.or.jp/asb/asb_j/documents/docs/taikyu-4/

⁵ 即時認識による企業財務への影響については、NFIリサーチ・レビューの3月号で若干の検討を行っている。<http://www.nikko-fi.co.jp/uploads/photos1/1091.pdf>

⁶ 連結子会社であるJFEスチールおよびJFEエンジニアリングは、平成23年10月1日付で適格退職年金を廃止し、確定拠出年金制度および確定給付企業年金制度へ移行している。格付投資情報センター「年金情報」によれば、制度の移行に伴い、過去勤務債務が増加したことが指摘されている(平成24年9月3日付「年金情報」)。

⁷ PBOが大きく増加した背景には、同社における当期発生数理計算上の差異(数理差損)が、日本会計基準適用企業の中で最大となったことが挙げられる(図表2)。平成23年度決算期において、割引率が2.5%から1.7%に大きく低下したことなどが影響した可能性がある。

図表1 退職給付債務（PBO）の増減と積立比率の変化

会社名	従業員数 (名)	退職給付債務(PBO、単位:百万円)				積立比率			
		平成23年度 (1)	対総資 産比率 (%)	平成22年度 (2)	増減比率 (1)/(2) (%)	平成23 年度 (3) (%)	平成22 年度 (4) (%)	変化 (3)-(4) (%)	
日本電信電話	224,239	-3,504,965	(*1)	18.1	-3,520,866	99.5	56.2	56.4	-0.2
パナソニック	330,767	-2,293,644		41.2	-2,241,669	102.3	75.1	77.9	-2.9
日立製作所	323,540	-2,210,342		23.5	-2,188,485	101.0	58.7	58.3	0.4
富士通	173,155	-1,871,336	(*2)	63.5	-1,815,144	103.1	72.3	71.7	0.5
トヨタ自動車	325,905	-1,947,387		6.4	-1,729,178	112.6	65.3	68.4	-3.2
本田技研工業	187,094	-1,712,402	(*2)	14.5	-1,620,185	105.7	71.5	70.6	0.9
東芝	209,784	-1,606,809		28.0	-1,524,466	105.4	51.6	51.8	-0.3
日産自動車	157,365	-1,093,932	(*3)	9.9	-1,109,404	98.6	72.9	70.3	2.7
三菱電機	117,314	-1,052,970		31.0	-1,072,082	98.2	64.9	61.2	3.7
東京電力	52,046	-1,003,594	(*3)	6.5	-1,017,154	98.7	58.0	58.8	-0.7
ソニー	162,700	-1,010,700	(*2)	7.6	-942,350	107.3	70.0	71.8	-1.9
日本電気	109,102	-929,558		36.3	-939,852	98.9	67.5	71.5	-4.0
キヤノン	198,307	-889,054	(*2)	22.6	-854,404	104.1	72.1	77.0	-4.9
東日本旅客鉄道	71,729	-652,225		9.2	-674,769	96.7	0.8	0.7	0.1
三菱重工業	68,887	-610,093	(*3)	15.4	-629,674	96.9	80.7	83.8	-3.2
デンソー	126,036	-615,452		17.1	-622,570	98.9	79.3	73.4	5.9
日本たばこ産業	48,529	-602,602	(*2) (*4)	16.4	-612,156	98.4	50.1	50.2	0.0
三菱ケミカルホールディングス	53,979	-561,006		17.7	-545,969	102.8	74.4	76.5	-2.1
新日本製鉄	60,508	-483,840		9.8	-518,126	93.4	77.7	72.8	4.8
ブリヂストン	143,124	-536,356		20.0	-512,058	104.7	63.4	67.3	-3.9
九州電力	20,865	-493,587		11.1	-493,205	100.1	67.9	67.1	0.9
リコー	109,241	-470,009	(*2)	20.5	-442,782	106.1	64.8	68.2	-3.4
三菱商事	63,058	-448,248		3.6	-438,153	102.3	95.4	94.9	0.4
JFEホールディングス	54,133	-282,288	(*5)	7.0	-404,345	69.8	50.9	63.1	-12.2
西日本旅客鉄道	45,402	-345,082		13.1	-361,924	95.3	1.9	2.5	-0.6
大和ハウス工業	27,130	-389,209		18.7	-359,741	108.2	51.6	51.2	0.4
シャープ	56,756	-348,986		13.3	-353,413	98.7	77.0	80.0	-3.0
東京ガス	16,528	-352,761		18.9	-343,085	102.8	74.1	70.5	3.6
JXホールディングス	24,236	-312,799		4.7	-321,362	97.3	64.1	66.8	-2.6
伊藤忠商事	70,639	-314,793		4.8	-306,692	102.6	79.6	83.0	-3.4
KDDI	19,680	-308,508		7.7	-302,547	102.0	84.9	83.8	1.1
旭硝子	50,957	-331,070	(*3)	19.6	-296,058	111.8	57.1	67.4	-10.3
キリンホールディングス	40,348	-298,939		10.5	-295,017	101.3	61.0	64.7	-3.7
NTTドコモ	23,289	-305,187	(*1)	4.4	-293,363	104.0	47.6	48.0	-0.4
ルネサスエレクトロニクス	42,800	-277,517		32.3	-284,346	97.6	57.7	55.7	2.0
マツダ	37,617	-287,761		15.0	-277,155	103.8	63.5	63.5	0.0
三井物産	44,805	-290,503		3.2	-276,596	105.0	80.7	86.7	-6.0
全日本空輸	32,884	-265,140	(*3)	13.2	-269,579	98.4	36.2	35.6	0.7
住友化学	29,839	-267,055		11.4	-265,942	100.4	99.1	99.7	-0.6
日本板硝子	29,702	-269,681		31.8	-261,428	103.2	83.4	83.4	0.0
大阪ガス	19,818	-253,376		17.2	-259,293	97.7	93.7	92.9	0.8
セイコーエプソン	75,303	-238,316		32.2	-233,973	101.9	84.7	84.5	0.2
TDK	79,175	-224,174	(*2)	20.9	-231,973	96.6	60.1	65.0	-4.9
山崎製パン	24,304	-230,940		36.4	-231,943	99.6	44.9	46.8	-1.9
アイシン精機	78,212	-238,427		11.5	-228,987	104.1	58.7	58.6	0.1
丸紅	32,445	-234,025		4.6	-224,526	104.2	74.0	76.4	-2.4
東海旅客鉄道	28,082	-222,475		4.3	-222,638	99.9	6.6	6.6	0.0
積水ハウス	21,275	-229,146		15.8	-219,127	104.6	69.3	72.4	-3.1
住友商事	72,087	-252,442		3.5	-216,135	116.8	96.4	101.9	-5.5
NTTデータ	58,668	-237,983	(*1)	16.1	-212,713	111.9	48.4	50.6	-2.2
平均	89,468	-684,174		16.8	-672,372	101.5	64.4	65.6	-1.3

(*1) 退職一時金及び規約型企業年金制度と、NTT企業年金基金の合計

(*2) 国内制度と海外制度の合計

(*3) 厚生年金基金の代行部分を含めた値

(*4) 共済年金を含めた値

(*5) JFEスチール㈱およびJFEエンジニアリング㈱において、平成23年10月1日付で適格退職年金を廃止し、
確定拠出年金制度および確定給付企業年金制度へ移行している

(出所) 有価証券報告書よりNFI作成

このほか、PBOの増減比率が10%を超えたのは、トヨタ自動車、住友商事、NTTデータの3社である。トヨタ自動車は、旭硝子と同様に数理計算上の差異の発生が大きく影響したものと考えられる⁸。一方、住友商事、NTTデータは、内外企業のM&Aなどが影響したものと考えられる⁹。

3. 年金数理計算上の差異の状況

図表2は、平成23年度に発生した年金数理計算上の差異の状況を示したものである。図表中の数値がプラスの場合は数理差損の発生を表しており、マイナスの場合は数理差益の発生を表している。

年金数理計算上の差異は、PBOを計算する際の(1)見積数値と実績との差異、(2)見積数値の変更等により発生した差異、(3)年金資産の期待運用収益と運用成果との差異からなる¹⁰（泉本，2009）。従って、実際の運用成果が図表2に示す期待運用収益率を下回る場合には、数理計算上の差異（数理差損）が発生するほか、割引率が低下したり、予定昇給率を高めるような基礎率の変更を行う場合にも、数理計算上の差異（数理差損）が発生する要因となる。適用する会計基準によって、開示の状況や開示内容が示唆する意味合いが異なるため、図表2の上段に米国会計基準適用企業、中段に国際会計基準適用企業、下段に日本会計基準適用企業を分類して掲載している¹¹。

図表2をみると、年金数理計算上の差異の当期発生額の平均は、約213億円となっており、多くの企業で数理差損が発生している状況がみてとれる。図表には掲載していないものの、米国会計基準適用企業および国際会計基準適用企業の平均は約416億円に上っており、これらの企業において多額の数理差損が発生したことがわかる。この背景には、米国会計基準適用企業および国際会計基準適用企業のほとんどの企業において割引率が低下したことが挙げられる。PBOや年金資産の額が異なるため一概には比較

⁸ 同社の有価証券報告書によれば、平成23年度決算期における年金数理純損失の発生額は、117,320百万円と米国会計基準適用企業の中で最大となっている。図表2に示すように、割引率の低下や長期昇給率の上昇が影響したものとと思われる。

⁹ 住友商事は、企業結合によるPBOの増加が23,534百万円発生しており、CSKを子会社化したことなどが影響したものと考えられる。NTTデータは、Value Team S.p.A.およびJBISホールディングスを子会社化している。これらの影響などにより、前期比で従業員数が8,677名増加している。

¹⁰ このうち、(1)については、期首と期末における人員データ等の基礎データの差異、(2)については、退職率、死亡率、予定昇給率といった予測数値の変更による差異が含まれる。

¹¹ 米国会計基準適用企業については、償却年数にかかわらず、PBOと年金資産との年度末の差額（積立不足、もしくは積立超過額）の全額がバランスシートに計上される。このうち、損益計算書で費用処理されていない部分は「その他の包括利益」に計上され、費用処理される都度勘定を振り替える「リサイクル」が行われる。国際会計基準適用企業についても、全額が「その他の包括利益」としてバランスシートに計上されるが、リサイクルは行われない。

図表2 年金数理計算上の差異の発生状況

会社名	会計基準 (注1)	当期発生 年金数理計算上の差異 (概算値・注釈参照) (単位:百万円)	年金資産残 (期中平均)	対年金資産 当期発生 年金数理計算上の差異	対自己資本 当期発生 年金数理計算上の差異	対総資産 当期発生 年金数理計算上の差異	期待運用収益率 (注2)	基礎率の変更	年金数理計算上の 差異の償却年数 (開示企業のみ)
		(1)	(2)	(1)/(2)	(1)/自己資本	(1)/総資産			
トヨタ自動車	1	145,433 (*1)	1,227,078	11.9%	1.4%	0.5%	3.9%	割引率 2.8%→2.6% 昇給率 2.6%→2.8%	
日立製作所	1	113,564 (*2)	1,286,467	8.8%	6.4%	1.2%	2.9%	割引率 2.4%→2.1% 昇給率 2.6%→2.4%	
パナソニック	1	100,235 (*1)	1,733,958	5.8%	6.1%	1.8%	3.1%	割引率 2.5%→2.2% 昇給率 2.6%→2.2%	
東芝	1	87,978 (*1)	809,518	10.9%	10.1%	1.5%	2.9%	昇給率 3.2%→3.3%	
キヤノン	1	62,264 (*1)	649,347	9.6%	2.4%	1.6%	3.6%(国内制度) 5.7%(海外制度)	割引率(国内制度)2.1%→1.9% 割引率(海外制度)4.9%→4.6% 昇給率(海外制度)2.9%→2.4%	
本田技研工業	1	57,855 (*1)	1,184,056	4.9%	1.3%	0.5%	3.0%(国内制度) 6.5~7.5%(海外制度)	割引率(海外制度)5.5~6.0%→4.6~5.2% 昇給率(国内制度)2.2%→2.1% 昇給率(海外制度)1.5~4.6%→1.5~4.4%	
リコー	1	33,235 (*1)	303,141	11.0%	4.0%	1.5%	0.3%(国内制度) 5.8%(海外制度)	割引率(国内制度)2.0%→1.6% 割引率(海外制度)5.6%→4.7%	
ソニー	1	32,754 (*2)	692,211	4.7%	1.6%	0.2%	3.0%(国内制度) 6.5%(海外制度)	割引率(国内制度)2.1%→1.9% 割引率(海外制度)5.2%→4.7%	
日本電信電話	1	26,880 (*1)	1,977,534	1.4%	0.3%	0.1%	2.0%(#1) 2.5%(#2)	割引率(#1,2) 2.0%→1.9%	
三井物産	1	19,389 (*1)	237,027	8.2%	0.7%	0.2%	3.3%	割引率 2.5%→2.1%	
伊藤忠商事	1	13,199 (*2)	252,525	5.2%	1.0%	0.2%	2.8%	割引率 2.1%→1.7%	
丸紅	1	10,183 (*1)	172,409	5.9%	1.2%	0.2%	2.7%	割引率 2.5%→2.2%	
TDK	1	9,633 (*2)	142,794	6.7%	1.9%	0.9%	2.5%(国内制度) 6.5%(海外制度)	割引率(国内制度)2.0%→1.8% 割引率(海外制度)5.1%→4.2%	
三菱電機	1	8,750 (*1)	669,422	1.3%	0.8%	0.3%	2.5%		
三菱商事	1	5,419 (*1)	421,699	1.3%	0.2%	0.0%	2.5%	割引率 2.7%→2.6% 昇給率 2.5%→2.6%	
NTTドコモ	1	4,778 (*1)	142,941	3.3%	0.1%	0.1%	2.0%(#1) 2.5%(#2)	割引率(#1,2) 2.0%→1.9%	
日本板硝子	2	17,315 (*1)	221,401	7.8%	10.7%	2.0%	2.8%(日本) 5.0%(英国) 5.5%(その他の地域)	割引率(日本)1.9%→1.7% 割引率(英国)5.6%→4.7% 割引率(その他の地域)5.0%→4.1% 昇給率(日本)2.0%→2.2% 昇給率(英国)3.8%→3.5% 年金給付の予想増加率(英国)1.6%→1.1% インフレ率(英国)3.6%→3.3%	
住友商事	2	14,422 (*1)	231,857	6.2%	0.9%	0.2%	2.4%	割引率 2.1%→1.9% 昇給率 2.8%→2.9%	
日本たばこ産業	2	12,379 (*1)	304,624	4.1%	0.8%	0.3%	2.5%(国内制度) 2.8~4.4%(海外制度)	割引率(国内制度)1.7%→1.4% 割引率(海外制度)2.8~5.4%→2.5~5.5% インフレ率(海外制度)1.8~3.5%→1.5~3.1%	
旭硝子	3	50,154 (*4)	194,263	25.8%	6.2%	3.0%	2.8%	割引率 2.5%→1.7%	13年
富士通	3	38,934 (*4)	1,326,791	2.9%	4.6%	1.3%	2.9%(国内制度) 6.7%(海外制度)	割引率(海外制度)5.6%→5.0%	8~26年(国内制度)
三菱重工業	3	34,632 (*4)	510,008	6.8%	2.8%	0.9%	2.4%		9~19年
日産自動車	3	32,157 (*4)	788,630	4.1%	1.0%	0.3%	3.0%(国内会社) 2.0~8.8%(海外会社)	割引率(海外会社) 2.0~6.2%→1.8~5.2%	12~18年
日本電気	3	31,247 (*4)	649,557	4.8%	4.8%	1.2%	2.5%		13年
キリンホールディングス	3	19,731 (*4)	186,543	10.6%	2.3%	0.7%	2.5%	割引率 2.5%→1.7~2.5%	10~15年
三菱ケミカルホールディングス	3	18,608 (*4)	417,334	4.5%	2.4%	0.6%	2.0%または2.5%	割引率 2.0%→2.0%または1.8%	5年
積水ハウス	3	18,007 (*4)	158,742	11.3%	2.4%	1.2%	4.0%	割引率 2.5%→2.1%	5年
シャープ	3	17,379 (*4)	275,758	6.3%	2.8%	0.7%	3.7%		16年
ブリヂストン	3	12,470 (*4)	342,153	3.6%	1.1%	0.5%	2.5%(当社及び 国内連結子会社) 5.5~9.0% (在外連結子会社)	割引率(当社及び国内連結子会社) 1.9~2.5%→1.7~2.5% 割引率(在外連結子会社) 4.7~5.5%→3.8~4.8%	10年(当社及び国内連結子会社) 8~12年(在外連結子会社)
JXホールディングス	3	11,426 (*4)	207,565	5.5%	0.7%	0.2%	2.0%		5年
マツダ	3	8,517 (*4)	179,473	4.7%	1.8%	0.4%	1.5%	割引率 2.1%→1.8%	13年
山崎製パン	3	6,282 (*4)	106,150	5.9%	2.7%	1.0%	3.0%(企業年金基金制度) 3.0%(厚生年金基金制度) 1.0%(適格退職年金制度)		15年
セイコーエプソン	3	5,811 (*4)	199,746	2.9%	2.4%	0.8%	3.2%		5年
大和ハウス工業	3	5,111 (*3)	192,509	2.7%	0.8%	0.2%	0.0%		1年(発生した連結会計年度に一括処理)
東京ガス	3	4,454 (*4)	251,637	1.8%	0.5%	0.2%	2.0%	割引率 2.0%→1.7%	1年(翌会計年度に一括費用処理)
NTTデータ	3	3,928 (*4)	111,431	3.5%	0.6%	0.3%	2.0%(#1) 2.5%(#2)		
KDDI	3	2,705 (*4)	257,748	1.0%	0.1%	0.1%	2.0%		14年
全日本空輸	3	2,202 (*4)	95,998	2.3%	0.4%	0.1%	1.0%~6.6%	割引率1.6~2.5%→1.5~2.5%	8~19年
住友化学	3	1,359 (*4)	264,852	0.5%	0.3%	0.1%	2.1%		3年
アイシン精機	3	1,135 (*4)	137,126	0.8%	0.2%	0.1%	1.0~3.0%		10年
ルネサスエレクトロニクス	3	554 (*4)	159,201	0.3%	0.3%	0.1%	2.5%または3.5%		15年
東海旅客鉄道	3	-18 (*4)	14,635	-0.1%	0.0%	0.0%	1.1~2.0%		5年
西日本旅客鉄道	3	-279 (*4)	7,828	-3.6%	0.0%	0.0%	2.5%		10年
九州電力	3	-1,776 (*4)	332,979	-0.5%	-0.2%	0.0%	2.0%		5年
大阪ガス	3	-2,293 (*4)	239,162	-1.0%	-0.3%	-0.2%	3.1%		10年
東日本旅客鉄道	3	-2,734 (*4)	5,002	-54.7%	-0.1%	0.0%	2.0%		10年
デンソー	3	-2,915 (*4)	472,605	-0.6%	-0.1%	-0.1%	1.0%		10年
新日本製鉄	3	-5,026 (*4)	376,608	-1.3%	-0.3%	-0.1%	2.1%		10年
JFEホールディングス	3	-17,092 (*4)	199,527	-8.6%	-1.2%	-0.4%	0.8%		10年
東京電力	3	-19,875 (*4)	590,130	-3.4%	-2.5%	-0.1%	2.5%		3年
平均		21,302	438,234	3.3%	1.9%	0.6%	2.6%		

(注1) 会計基準 1: 米国基準、2: IFRS、3: 日本基準
(注2) レンジのみ公表している企業については、下限値を用いて期待収益率の平均を計算
(*1) 有価証券報告書に記載された「その他の包括利益(損失)」のうち、当期に発生した額の変動のうち「数理計算上の差異」に相当する額
(*2) 当年度期末の包括損益累計額のうち「数理計算上の差異」-前年度期末の包括損益累計額のうち「数理計算上の差異」+当年度の「数理計算上の差異償却額」
(*3) 当年度一括費用処理した「数理計算上の差異」の処理額
(*4) 当年度期末の「数理計算上の差異」の額-前年度期末の「数理計算上の差異」の額+当年度の「数理計算上の差異」の償却額
(#1) 退職一時金及び規約型企業年金制度
(#2) NTT企業年金基金
(出所) 有価証券報告書よりNFI作成

できないものの、日本会計基準適用企業の平均を計算すると、約 89 億円にとどまる。脚注 3 で述べたように、重要性基準の適用によって割引率が据え置かれたことが、このような違いとして表れているようにみえる。なお、自己資本および総資産に対する数理計算上の差異の発生額の比率をみると、それぞれ 1.9%、0.6%にとどまっており、バランスシートへの影響は小さなものとなっている。

4. 資産配分の状況

図表 3 は、米国会計基準適用企業および国際会計基準適用企業 19 社における年金資産の資産配分の状況と運用収益率を示したものである。資産配分の状況については、資産クラス別の投資比率とともに、年金資産の実勢価格に対する把握の程度に応じた投資比率を示している¹²。運用収益率は、開示情報をもとに、実際の運用損益を前期の年金資産残高で除して計算している。

資産配分の状況についてみると、株式（持分証券）と債券（負債証券）の投資比率の合計は、平均的には 80%程度となっている。ただし、株式と債券の投資比率は、各社各様である。例えば、日本板硝子は、債券の投資比率が 19 社の中で最も高く、3 制度の合計を計算してみると約 63%に上る。一方、株式の投資比率が最も高かったのはトヨタ自動車であり、約 55%に上る。伝統的資産以外についてみると、オルタナティブに投資する企業が 6 社、不動産に投資する企業が 7 社みられており、収益源泉の多様化を図る傾向がうかがえる。なお、運用収益率は、決算期が異なるキヤノンを除く 18 社全てにおいてプラスとなっているが、図表 2 に示す期待収益率を上回ったのは 5 社にとどまると推計される。したがって、前章の結果は、割引率の低下とともに、運用収益率と期待収益率の差が影響している可能性がある。

¹² 米国会計基準を適用する企業は、平成 21 年 12 月に終了する決算期から、年金資産の実勢価格の把握がしやすい順に、運用資産を 3 つに分類した開示ルールが適用されている。原則として、上場株式や国債などはレベル 1、一般勘定や社債などはレベル 2、ヘッジファンドや証券化商品などはレベル 3 に分類される。

図表3 年金資産の投資比率（開示企業のみ）

会社名	制度名	年金資産 (百万円)	投資比率(平成23年度決算期末)(%)										合計の内訳(%)			レベル3の主な投資先	運用収益率		
			持分証券		負債証券		その他						レベル1	レベル2	レベル3		(1)/(2) (%)	年金資産 の実際運 用損益 (百万円) (1)	前期年金 資産 (百万円) (2)
			国内 株式	外国 株式	国内 債券	外国 債券	現金	団体 年金 保険	投資 信託	不動 産	オル タナ ティブ 投資	その他							
日本板硝子(注4)	日本	27,212	16.7	8.1	28.5	2.3	0.0	*	*	*	*	44.4	—	—	—	—	2.0	525	26,392
	英国	178,514	3.7	23.8	68.4	*	0.9	*	*	4.5	*	-1.3	—	—	—	—	6.7	11,510	172,739
	その他	19,166	31.0	10.7	57.1	*	0.4	*	*	*	*	0.7	—	—	—	—	7.4	1,399	18,779
リコー	国内制度	153,212	17.9	8.3	37.4	3.8	*	24.8	*	*	*	7.8	12.9	87.1	*	—	0.4	599	159,831
	海外制度	151,196	*	28.1	0.8	57.0	*	11.9	*	*	*	2.3	60.1	31.8	8.1	合同運用信託(持分証券、負債証券)、その他	9.7	13,730	142,042
本田技研工業	国内制度	801,701	3.8	25.1	10.1	24.7	3.5	3.5	22.1	*	7.2	*	58.0	34.1	7.9	持分証券、社債、国債・公債・地方債、ヘッジファンド、年金投資基金信託およびその他の投資信託	3.9	29,364	748,345
	海外制度	422,500	1.9	29.2	20.9	0.7	*	32.9	3.6	8.3	2.5	32.5	56.5	11.1	持分証券、社債、国債・公債・地方債、不動産、未公開株式、ヘッジファンド、年金投資基金信託およびその他の投資信託、デリバティブ商品、資産担保証券	5.7	22,651	395,565	
ソニー	国内制度	556,247	15.2	8.2	50.1	2.6	*	10.6	0.3	13.0	*	25.6	62.3	12.1	プライベートエクイティ、ヘッジファンド、不動産	3.4	18,447	536,648	
	海外制度	151,139	*	24.1	*	34.9	0.6	6.1	29.0	4.8	0.4	*	20.8	73.2	6.0	社債、資産担保証券、合同運用ファンド、不動産及びその他	8.1	11,421	140,387
日本たばこ産業(注4)	国内制度	92,168	33.4	21.7	*	44.3	*	*	*	0.6	—	—	—	—	—	—	0.9	844	96,440
	海外制度	209,914	38.9	50.3	*	*	*	1.6	*	9.2	—	—	—	—	—	—	5.8	12,312	210,726
丸紅		173,234	22.8	15.0	28.3	19.7	5.6	7.5	*	*	*	1.0	16.6	83.4	0.0	非上場株式、ファンド	3.3	5,607	171,583
三菱商事		427,487	29.8	10.7	19.8	20.7	7.4	4.1	*	0.8	5.0	1.6	30.4	60.6	9.0	負債証券(海外債券)、ヘッジファンド、未公開株ファンド、不動産ファンド、生保勘定、その他	2.7	11,104	415,910
伊藤忠商事		250,556	27.0	15.7	25.7	8.4	4.7	15.0	*	*	*	3.5	29.1	70.9	*	*	2.4	6,198	254,493
三菱電機		683,258	26.4	14.5	40.2	*	12.2	*	*	*	6.8	20.7	77.1	2.2	ヘッジファンド	2.3	15,024	655,586	
日本電信電話	退職一時金及び規約型企業年金	1,072,879	12.9	9.1	49.9	8.8	1.1	13.9	4.0	*	*	0.2	68.6	31.2	0.2	ファンド・オブ・ヘッジファンズ、年金投資基金信託受益権	2.3	25,372	1,086,800
	NTT企業年金基金	897,247	21.4	12.1	43.7	8.0	0.7	6.9	6.8	*	*	0.5	74.0	25.5	0.5	従業員への貸付、リース債権	1.4	12,654	898,141
NTTドコモ	退職一時金及び規約型企業年金	81,262	15.2	10.0	47.3	8.9	0.9	11.6	3.3	*	*	2.7	69.4	27.9	2.7	ファンド・オブ・ヘッジファンズ、年金投資基金信託受益権	1.4	1,095	77,813
	NTT企業年金基金	63,864	21.5	12.1	43.8	8.0	0.7	6.8	6.7	*	*	0.5	74.1	25.4	0.5	従業員への貸付、リース債権	2.3	1,469	62,942
パナソニック		1,721,398	20.9	15.2	41.3	3.0	11.4	*	*	*	8.3	18.6	80.2	1.2	資産担保証券、プライベートエクイティ	1.8	31,681	1,746,518	
東芝		828,636	21.9	20.5	32.9	4.2	5.4	*	3.0	11.7	0.5	36.5	48.3	15.2	合同運用信託、ヘッジファンド、不動産	1.5	12,207	790,399	
トヨタ自動車		1,270,771	55.2	28.2	*	6.6	*	*	*	10.0	47.6	46.7	5.7	負債証券、その他	1.4	16,309	1,183,385		
日立製作所		1,297,208	22.9	44.9	1.9	9.2	*	*	7.1	14.0	22.5	65.9	11.6	社債及びその他の負債証券、ヘッジファンド、証券化商品、合同運用投資、その他	0.5	6,534	1,275,725		
三井物産		234,346	32.3	14.8	22.7	16.6	4.0	9.3	*	*	*	0.3	28.4	71.6	*	*	0.4	893	239,708
TDK	国内制度	123,370	29.6	30.4	8.4	9.1	16.5	3.0	*	3.0	26.3	70.7	2.9	保険商品	0.1	135	139,618		
	海外制度	11,394	45.8	34.6	16.5	0.5	*	1.0	*	1.6	55.6	44.4	*	*	3.7	418	11,206		
住友商事(注4)		243,394	31.0	45.0	*	*	*	*	*	24.0	—	—	—	—	—	—	0.3	758	220,320
キヤノン	国内制度	448,736	17.6	10.2	48.5	*	20.7	*	*	1.1	1.9	13.5	86.2	0.3	ヘッジファンド	-3.8	-17,285	460,090	
	海外制度	192,033	*	26.8	49.5	*	*	*	*	1.4	22.3	3.2	96.8	*	*	1.2	2,335	197,835	

注1: *は該当資産無し、—は非開示
注2: 持分証券、負債証券の詳細が開示されている場合には、内外別の構成比率を推定
注3: キヤノンは12月決算であるため、運用収益率の比較には注意を要する
注4: 年金資産の期待運用収益と数理計算上の差異から実際運用損益を推定
(出所) 有価証券報告書よりNFI作成

続いて、退職給付信託へ拠出する株式の状況を図表4に示す¹³。図表4から明らかのように、50社中11社が退職給付信託へ拠出する株式の状況を開示している¹⁴。11社の平均をみると、貸借対照表計上額は約423億円であり、年金資産に対する比率は9.0%となっている。中でも、新日本製鉄、旭硝子、三菱電機の3社は、20%近いウエイトを占めている。とりわけ、新日本製鉄および旭硝子の銘柄数は、それぞれ3銘柄、5銘柄となっており、ポートフォリオにおける個別銘柄リスクが高い状況にある。これらの株式の大部分は、政策的な理由により拠出されたものと考えられるが、資産運用の観点からみるとリスク管理上の問題を孕んでいるといえよう。

図表4 退職給付信託へ拠出する株式の状況（開示企業のみ）

会社名	貸借対照表計上額		年金資産 (単位:百万円) (2)	対年金資産比率 (1)/(2)
	(単位:百万円) (1)	銘柄数		
三菱電機	118,214	14	683,258	17.3%
トヨタ自動車	79,018	12	1,270,771	6.2%
新日本製鉄	72,296	3	375,846	19.2%
東芝	48,549	10	828,636	5.9%
三菱ケミカルホールディングス	37,810	14	417,212	9.1%
旭硝子	35,637	5	189,073	18.8%
伊藤忠商事	26,173	5	250,556	10.4%
ソニー	15,907	13	707,386	2.2%
キヤノン	14,586	10	640,769	2.3%
リコー	9,906	5	304,408	3.3%
丸紅	7,105	2	173,234	4.1%
平均	42,291	8	531,014	9.0%

(出所)有価証券報告書よりNFI作成

5. 未認識債務が自己資本比率に与える影響

図表5は、日本会計基準適用企業(31社)について、未認識債務の自己資本に対する比率と、即時認識後の自己資本比率の推定値を示したものである。推定に際して、実効税率を一律40%と仮定している。未認識債務の状況についてみると、自己資本に対する比率の平均は7.3%となっており、即時認識後の企業財務に対する潜在的な影響が

¹³ ここでは、有価証券報告書における「株式の保有状況」のうち、「みなし保有株式」の「保有目的」において退職給付信託へ拠出することが明記された銘柄を集計の対象としている。

¹⁴ 企業が退職給付信託へ拠出する保有株式の開示方法には一定のルールがあるため、必ずしも全ての保有株式が開示されるわけではない。また、実際には退職給付信託に拠出されている場合であっても、保有株式の「保有目的」に退職給付信託へ拠出することが明記されないケースもあるため注意が必要である。これらの点については、横山(2011)が詳細に議論している。

大きい様子がうかがえる。個別にみると、富士通が47.7%と突出して高く、次いで、日本電気(30.8%)、山崎製パン(19.8%)、ルネサスエレクトロニクス(18.9%)、シャープ(17.0%)、三菱重工業(12.8%)、旭硝子(10.4%)、三菱ケミカルホールディングス(10.0%)など8社が10%を超える比率となっている。その一方、図表2に示したように、数理計算上の差異などが発生した会計年度に一括償却する大和ハウス工業は未認識債務が存在しないほか、償却年数を1年とする東京ガス(0.7%)や、3年とする住友化学(-0.4%)および東京電力(-0.4%)などは、自己資本比率に対する比率は限定的なものとなっている。

続いて、自己資本比率の平均についてみると、即時認識前は32.6%であるのに対して、即時認識後は31.2%と1.4%低下する様子がみてとれる。個別にみると、前述の8社の低下幅は相対的に大きく、とりわけ富士通(-8.9%)、山崎製パン(-5.2%)は5%を超える低下となっている。

図表5 未認識債務が自己資本比率に与える影響(日本会計基準適用企業)

会社名	自己資本 (単位:百万円) (1)	未認識債務 (単位:百万円) (2)	未認識債務の比率(対自己資本) (2)/(1)			自己資本比率			
			未認識数理計算上の差異	未認識過去勤務債務	会計基準変更時差異	変化 (3)-(4)	即時認識前 (3)	即時認識後 (4)	
富士通	841,039	400,921	466,439	-65,518	0	47.7%	-8.9%	28.6%	19.7%
山崎製パン	231,926	46,005	62,884	-18,315	1,436	19.8%	-5.2%	36.6%	31.4%
日本電気	656,956	202,563	231,659	-63,164	34,068	30.8%	-4.7%	25.7%	21.0%
旭硝子	807,432	83,880	99,655	-15,775	0	10.4%	-3.8%	47.7%	43.9%
ルネサスエレクトロニクス	217,958	41,104	41,921	-7,980	7,163	18.9%	-3.2%	25.4%	22.2%
シャープ	625,894	106,438	129,560	-23,122	0	17.0%	-2.5%	23.9%	21.4%
三菱重工業	1,255,089	160,202	160,268	-66	0	12.8%	-2.3%	31.7%	29.4%
全日本空輸	549,014	42,993	36,812	-12,933	19,114	7.8%	-1.5%	27.4%	25.9%
積水ハウス	743,831	27,810	32,642	-4,832	0	3.7%	-1.5%	51.4%	49.9%
麒麟ホールディングス	852,922	58,014	59,262	-1,248	0	6.8%	-1.4%	29.9%	28.5%
セイコーエプソン	246,443	14,268	14,554	-286	0	5.8%	-1.4%	33.3%	31.9%
三菱ケミカルホールディングス	770,729	77,350	64,366	10,592	2,392	10.0%	-1.3%	24.3%	23.0%
マツダ	468,854	31,389	43,324	-11,935	0	6.7%	-1.1%	24.5%	23.4%
大阪ガス	684,584	38,193	38,455	-262	0	5.6%	-0.9%	46.4%	45.5%
日産自動車	3,146,699	140,201	140,192	-30,517	30,526	4.5%	-0.9%	28.4%	27.5%
KDDI	2,060,747	43,171	39,973	3,198	0	2.1%	-0.7%	51.5%	50.8%
NTTデータ	605,709	14,062	19,953	-4,899	-992	2.3%	-0.7%	41.1%	40.4%
西日本旅客鉄道	703,385	22,394	19,541	29	2,824	3.2%	-0.6%	26.6%	26.0%
JFEホールディングス	1,414,256	25,273	24,034	1,151	88	1.8%	-0.4%	35.3%	34.9%
ブリヂストン	1,130,579	18,349	25,139	-6,790	0	1.6%	-0.3%	42.2%	41.9%
JXホールディングス	1,744,203	21,509	23,467	-1,958	0	1.2%	-0.3%	26.1%	25.8%
アイシン精機	725,308	13,084	14,374	-1,290	0	1.8%	-0.3%	35.0%	34.7%
東京ガス	839,167	5,817	7,155	-1,338	0	0.7%	-0.2%	45.0%	44.8%
九州電力	870,396	4,557	6,817	-2,260	0	0.5%	-0.1%	19.7%	19.6%
東京電力	787,177	-2,985	-2,379	-606	0	-0.4%	0.0%	5.1%	5.1%
東日本旅客鉄道	1,874,404	3,789	9,410	-5,621	0	0.2%	0.0%	26.5%	26.5%
大和ハウス工業	657,112	0	0	0	0	0.0%	0.0%	31.5%	31.5%
東海旅客鉄道	1,321,654	4,354	3,603	153	598	0.3%	0.0%	25.3%	25.3%
新日本製鉄	1,828,902	39,246	40,598	-1,352	0	2.1%	0.1%	37.1%	37.2%
住友化学	486,235	-2,008	-2,266	258	0	-0.4%	0.3%	20.8%	21.1%
デンソー	2,009,044	9,897	46,185	-36,288	0	0.5%	0.9%	55.7%	56.6%
平均	1,005,085	54,575	61,213	-9,773	3,136	7.3%	-1.4%	32.6%	31.2%

注:即時認識後の自己資本比率は、実効税率40%と仮定して推定
(出所)有価証券報告書よりNFI作成

6. おわりに

平成 23 年度は、伝統的資産の収益率は何れもプラスとなったものの、国内金利の低下が進展したことなどから、50 社の積立不足はやや悪化した。また、国内金利の低下は、多くの企業の割引率を低下させており、多額の数理差損が発生するケースも見受けられた。即時認識による自己資本への影響についてみると、平均的な影響は限定的であるものの、一部の企業においては大幅に自己資本比率が低下することが予想される（図表 5）。

冒頭で述べたように、いよいよ平成 25 年度決算から未認識債務の即時認識が義務化されるほか、年金の資産運用についても、さらなる情報開示が求められる¹⁵。年金の資産運用は未認識債務の主要な発生要因の一つであるため、今後は効率的な運用の在り方が厳しく問われることになろう。

参考文献

泉本小夜子(2009),『退職給付会計の知識』日本経済新聞社。

企業年金連合会(2012),「2011 年度の投資環境」1-11。

横山淳(2011),「株式保有状況開示の現況 (2011 年版)」『Legal and Tax Report』 at: <http://www.dir.co.jp/souken/research/report/law-research/securities/10040101securities.pdf>

¹⁵ 具体的には、「年金資産の主な内訳として、株式、債券などの種類ごとの割合又は金額」および「退職給付信託が設定された企業年金制度について、年金資産の合計額に対する退職給付信託の額の割合が重要である場合には、その割合又は金額」を注記することが求められている（企業会計基準適用指針第 25 号「退職給付に関する会計基準の適用指針」）。