

*** レポート ***

平成 20 年度退職給付会計 50 社の状況（速報）

社会システム研究所 中嶋 幹

要 約

本稿は、東証一部上場の一般事業会社（除く金融）のうち、平成 19 年度決算において退職給付債務の額が大きかった 50 社の連結決算を取り上げ、平成 20 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 20 年度の年金の資産運用は、前年度以上に厳しいものとなっており、積立比率の悪化を通じて企業業績を押し下げる要因となる。さらに、現在、国際会計基準（IFRS）のコンバージェンスやアドプションの議論が進んでおり、現行制度と異なる会計処理が適用されることによる企業財務への影響も懸念される。

以上の観点を中心に 50 社の状況について概観した結果、以下のことが明らかとなった。即ち、(1) 50 社平均の積立比率は前年度に比べて 12.2%低下し、60.1%となったこと、この要因として、(2) 資産運用の不振による多額の年金数理計算上の差異（利差損）が発生したことが考えられ、50 社平均の自己資本及び総資産に対する比率はそれぞれ 8.5%、2.3%にも上ることが明らかとなった。さらに、簡単な試算により会計制度変更の影響について確認したところ、積立不足と年金の資産運用リスクが企業財務に大きな影響を与える可能性が示された。とりわけ、年金の資産運用リスクは、企業経営におけるリスク管理の重要性を示唆するものである。

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（利差損）の状況
4. 資産配分状況
5. 未認識債務の影響
6. おわりに

1. はじめに

平成 20 年度の年金の資産運用は、世界的な同時不況や急速に進展した円高の影響などにより、前年度以上に厳しいものとなった。企業年金連合会[2009]によれば、同年度の伝統的資産の投資収益率は、円債と外債（ヘッジ付）を除く全ての資産において、大幅なマイナスとなっている。とりわけ、内外の株式の投資収益率は 2 年連続のマイナスとなっており、下落幅は累積で 5 割を超えている。このような資産運用の不振は、退職給付債務に対する年金資産の積立比率の悪化を通じて、企業業績を押し下げる要因となる。さらに、足下で話題になっているように、積立不足が即時認識されるようになれば、その影響はより一層大きなものとなる。現在、国際会計基準（IFRS）のコンバージェンスやアドプションの議論が進んでおり、早晚、わが国企業にも適用されることが予想される。

本稿では、平成 19 年度の状況を報告した高村[2008]にならって、東証一部上場の一般事業会社（除く金融）のうち、平成 19 年度決算において退職給付債務の額が大きかった 50 社の連結決算を取り上げ、平成 20 年度決算期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 19 年度及び平成 20 年度の退職給付債務（PBO）と積立状況を図表 1 に示す。平成 20 年度の積立比率の平均は、前年度に比べて 12.2%低下し

た結果、60.1%となっている¹。平成20年度のPBOの増減率の平均は97.6%と前年度

図表1 退職給付債務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20年度 (1)	対総資産 比率	平成19年度 (2)	増減率 (1)/(2)	平成20年 度 (3)	平成19年 度 (4)	変化 (3)-(4)
日本電信電話	196,296	-3,506,972 (*1)	18.7%	-3,521,711	99.6%	53.2%	63.2%	-10.0%
日立製作所	361,796	-2,205,459	23.5%	-2,219,577	99.4%	50.9%	62.2%	-11.3%
パナソニック	292,250	-1,821,937 (*2)	28.5%	-1,828,803	99.6%	77.6%	95.0%	-17.4%
トヨタ自動車	320,808	-1,632,779	5.6%	-1,693,155	96.4%	60.0%	75.7%	-15.8%
富士通	165,612	-1,552,382 (*6)	48.2%	-1,687,802	92.0%	70.1%	84.4%	-14.4%
本田技研工業	181,876	-1,425,941 (*3)	12.1%	-1,611,713	88.5%	60.6%	71.7%	-11.1%
東芝	199,456	-1,380,791	25.3%	-1,463,335	94.4%	47.8%	56.6%	-8.8%
日産自動車	155,659	-1,087,116	10.6%	-1,174,330	92.6%	60.5%	77.1%	-16.7%
三菱電機	106,931	-1,136,279	34.1%	-1,158,524	98.1%	47.7%	59.3%	-11.6%
日本電気	143,327	-1,080,526	35.1%	-1,094,915	98.7%	54.2%	66.7%	-12.5%
東京電力	52,506	-1,022,653	7.5%	-1,028,194	99.5%	55.7%	62.4%	-6.7%
ソニー	171,300	-905,848 (*3)	7.5%	-855,661	105.9%	59.9%	73.8%	-13.9%
日本航空	47,526	-800,971	45.8%	-844,232	94.9%	51.0%	56.8%	-5.8%
三菱重工業	67,416	-692,808 (*4)	15.3%	-712,123	97.3%	69.2%	74.5%	-5.3%
日本たばこ産業	47,977	-424,412 (*2)	10.9%	-567,044	74.8%	66.1%	79.3%	-13.2%
東日本旅客鉄道	72,550	-672,204	9.7%	-689,484	97.5%	0.6%	0.7%	0.0%
富士フイルムホールディングス	76,252	-601,729	20.8%	-617,832	97.4%	73.5%	82.1%	-8.7%
中部電力	28,611	-623,105	11.4%	-615,478	101.2%	62.1%	71.8%	-9.7%
キヤノン	166,980	-600,453 (*2,5)	15.1%	-607,311	98.9%	82.1%	99.5%	-17.4%
デンソー	119,919	-601,712	19.9%	-595,420	101.1%	69.8%	84.4%	-14.6%
ブリヂストン	137,981	-520,193	18.8%	-581,563	89.4%	54.2%	77.0%	-22.8%
新日本製鉄	50,077	-545,858	11.2%	-554,578	98.4%	66.2%	86.8%	-20.6%
ジェイ エフ イー	56,547	-470,509	10.9%	-492,722	95.5%	59.1%	68.5%	-9.5%
九州電力	19,129	-489,059	11.9%	-490,082	99.8%	58.6%	70.6%	-12.0%
東北電力	22,662	-474,916	11.8%	-481,065	98.7%	47.2%	56.4%	-9.2%
三菱ケミカルホールディングス	41,480	-441,837	16.1%	-454,850	97.1%	69.8%	85.8%	-16.0%
三菱商事	60,095	-411,947	3.8%	-431,734	95.4%	82.3%	105.0%	-22.7%
三洋電機	86,016	-385,882	28.7%	-408,908	94.4%	41.9%	49.5%	-7.6%
日本板硝子	31,436	-258,495	25.2%	-392,771	65.8%	69.4%	80.0%	-10.6%
リコー	108,477	-422,821	16.8%	-388,404	108.9%	63.8%	75.0%	-11.3%
西日本旅客鉄道	45,240	-373,335	15.2%	-377,161	99.0%	2.4%	2.9%	-0.5%
東京瓦斯	15,510	-352,690	20.0%	-363,728	97.0%	62.0%	70.4%	-8.4%
シャープ	54,144	-355,538	13.2%	-361,343	98.4%	69.6%	90.8%	-21.2%
関西電力	30,490	-331,893	4.8%	-327,873	101.2%	0.8%	1.0%	-0.2%
旭硝子	47,770	-298,640	16.3%	-318,818	93.7%	59.3%	87.7%	-28.4%
マツダ	39,852	-302,253	16.8%	-311,051	97.2%	47.4%	54.5%	-7.1%
KDDI	16,967	-290,774	8.5%	-301,811	96.3%	74.7%	87.0%	-12.4%
旭化成	24,244	-296,676	21.5%	-297,343	99.8%	51.5%	64.2%	-12.7%
パナソニック電工	56,848	-297,185	27.6%	-295,177	100.7%	78.1%	96.2%	-18.0%
伊藤忠商事	55,431	-294,694	5.7%	-295,033	99.9%	81.8%	103.6%	-21.7%
大和ハウス工業	23,985	-315,784	17.4%	-291,037	108.5%	49.3%	57.3%	-8.1%
住友化学	26,902	-286,520	14.2%	-289,703	98.9%	86.0%	95.4%	-9.4%
三井物産	39,864	-274,973	3.3%	-278,220	98.8%	88.1%	110.8%	-22.7%
味の素	26,869	-271,184	25.6%	-277,954	97.6%	66.1%	72.9%	-6.8%
大阪瓦斯	19,009	-263,976	18.2%	-267,369	98.7%	93.7%	114.9%	-21.3%
全日本空輸	33,045	-269,719	15.3%	-265,910	101.4%	30.8%	36.7%	-5.9%
住友電気工業	152,547	-250,805	13.4%	-261,516	95.9%	78.0%	82.0%	-4.0%
新日本石油	14,144	-252,849	6.4%	-259,792	97.3%	66.8%	75.2%	-8.4%
キリンホールディングス	36,554	-313,911	12.0%	-246,583	127.3%	56.5%	69.4%	-12.9%
中国電力	14,170	-243,304	8.7%	-246,015	98.9%	78.4%	91.1%	-12.7%
平均	87,251	-682,686	16.9%	-703,935	97.6%	60.1%	72.3%	-12.2%

(*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) 平成20年度において基準書第158号(FAS158)の測定日の変更に関する規定を適用
(*3) 国内制度と海外制度の合計
(*4) 厚生年金基金の代行部分を含めた値
(*5) 従業員の平均余命が延びたことに伴い保証期間を15年から20年に延長する改訂を行い、保証及び終身期間それぞれの給付額が減少(退職給付債務は101,620百万円減少)
(*6) 共済年金給付に係る部分は除く

¹ これに関連して、2009年8月17日の年金情報では、東証一部上場の3月期決算の一般事業会社1,245社の退職給付会計の状況を報告している。それによれば、平成20年度の積立比率は57%(前年度比-11%)となっており、図表1とほぼ同様の結果となっている。従って、本稿では50社の状況に限定して議論を進めるものの、そこから得られる

を僅かに下回る水準であることから、資産運用の不振が大きく影響したことがわかる。

個別にみると、50社全ての企業で積立比率が悪化しており、中でも10%以上低下する企業は30社に上っている。積立比率が悪化する要因として、PBOが増加するケースと年金資産が減少するケースがあるが、まず前者についてみると、図表1から明らかかなように僅かであるものの減少傾向にある。PBO減少が著しい企業として、日本板硝子(65.8%)、日本たばこ産業(74.8%)が挙げられる。他方、キリンホールディングスは、連結従業員数の大幅増員²によりPBOの増減率は127.3%と3割近い増加となっている。但し、このように債務が増加した企業は9社に止まっており、その増減率も10%未満となっている。

3. 年金数理計算上の差異(利差損)の状況

前節では、積立比率悪化の要因として、年金の資産運用の不振が大きく影響したことをみた。このような資産運用の損失は、期首に算出される「期待運用収益(今年度期待される運用収益)」と「実際の運用収益」の差額として、他の基礎率の変更に伴って生じる見積の額と実際の額との差額とともに数理計算上の差異として計上される。平成20年度においては、多額の数理計算上の差異(利差損)が計上されたと予想される。そこで、この点を確認するために、平成20年度に発生した「年金数理計算上の差異(数理計算上の差異)」の概算額、自己資本及び総資産に対する比率、期待運用収益率、数理計算上の差異に係る基礎率の変更(割引率、昇給率等)の状況、及び数理計算上の差異の償却期間を図表2に示す。なお、脚注4で述べているように、米国基準と日本基準では、開示の状況が異なるほか、それが示唆する意味合いが異なるため、図表2の上段を米国基準適用企業、下段を日本基準適用企業に分類して掲載している。

図表2をみると、期待運用収益率の平均³が2.8%であることから明らかかなように、殆どの企業で数理計算上の差異(利差損)が発生していることがわかる。期中の年金資産に対する利差損の比率の平均は21.3%に達している。他の基礎率の変更の影響も考

示唆については、一般性を失うものではないと考えられる。

² 平成19年度決算期末(平成19年12月)時点の連結従業員数は27,543人であり、約33%の増員となっている。この要因の一つとして、期中に協和発酵キリン(期末連結従業員数7,256人)が連結子会社となったことが挙げられる。

³ 期待運用収益率のレンジのみ公表している場合には、下限値を用いて平均を計算している。

図表2 数理計算上の差損の状況

会社名	会計基準 (注)	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)	年金資産残高 (期中平均) (単位:百万円)	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	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			
日本電信電話	2	402,177 (*1)	2,047,225	19.6%	5.5%	2.1%	2.5%	割引率 2.2%→2.3%	10年
日立製作所	2	322,841 (*2)	1,252,348	25.8%	30.7%	3.4%	3.4%	割引率 2.5%→2.6%	
パナソニック	2	273,853 (*1)	1,575,640	17.4%	9.8%	4.3%	3.1%		
トヨタ自動車	2	303,074 (*1)	1,130,530	26.8%	3.0%	1.0%	3.6%		
本田技研工業	2	240,387 (*1)	1,010,057	23.8%	6.0%	2.0%	4.0% (国内制度) 6.5~8.0% (海外制度)	割引率 (海外制度) 5.2~6.0%→5.5~6.8% 昇給率 (海外制度) 2.9~6.4%→1.5~6.4%	
東芝	2	119,397 (*1)	744,578	16.0%	26.7%	2.2%	3.9%	割引率 2.5%→2.8% 昇給率 3.0%→3.1%	10年
三菱電機	2	165,320 (*1)	614,828	26.9%	19.5%	5.0%	2.5%		12年
ソニー	2	379,077 (*1)	587,296	64.5%	12.8%	3.2%	3.9% (国内制度) 7.1% (海外制度)	割引率 (国内制度) 2.3%→2.2% 割引率 (海外制度) 5.7%→6.5% 昇給率 (国内制度) 2.5%→2.7% 昇給率 (海外制度) 3.9%→3.2%	13年
富士フイルムホールディングス	2	75,035 (*1)	474,799	15.8%	4.3%	2.6%	3.32%	割引率 2.30%→2.36% 昇給率 2.36%→2.28%	
キヤノン	2	121,313 (*1)	548,612	22.1%	4.6%	3.1%	3.7% (国内制度) 6.5% (海外制度)	割引率 (国内制度) 2.5%→2.4% 割引率 (海外制度) 5.1%→5.3% 昇給率 (国内制度) 2.5%→2.4%	
三菱商事	2	108,792 (*1)	396,106	27.5%	4.6%	1.0%	3.4%		12~14年
三洋電機	2	30,051 (*1)	182,034	16.5%	20.5%	2.2%	2.0~3.3%	割引率 2.0~2.5%→1.9~2.5% 昇給率 2.6%→2.4%	
リコー	2	57,401 (*1)	280,487	20.5%	5.9%	2.3%	1.4% (国内制度) 6.0% (海外制度)	割引率 (国内制度) 2.2%→1.9% 割引率 (海外制度) 5.1%→6.9% 昇給率 (海外制度) 3.7%→3.9%	15年
伊藤忠商事	2	62,621 (*2)	273,292	22.9%	7.4%	1.2%	2.8%	割引率 2.3%→2.2% 昇給率 1.0~6.0%→1.1~7.6%	12~13年
三井物産	2	65,044 (*1)	275,312	23.6%	3.5%	0.8%	3.2%		7年
富士通	1	233,959 (*4)	1,256,310	18.6%	31.2%	7.3%	2.8% (国内制度) 8.0% (海外制度)		8~26年
日産自動車	1	122,426 (*4)	781,325	15.7%	4.7%	1.2%	3.0% (国内会社) 2.5~9.0% (海外会社)	割引率 (海外会社) 2.8~6.2%→2.3~8.4%	8~18年
日本電気	1	157,237 (*4)	658,375	23.9%	24.5%	5.1%	2.5%		13年
東京電力	1	70,816 (*4)	605,894 (#1)	11.7%	3.0%	0.5%	2.5%		3年
日本航空	1	50,635 (*4)	443,806	11.4%	29.0%	2.9%	1.5~6.1%		5~15年
三菱重工業	1	156,273 (*4)	505,098	30.9%	12.6%	3.5%	3.5%		11~18年
日本たばこ産業	1	33,711 (*4)	365,051	9.2%	2.2%	0.9%	2.5%		10年
東日本旅客鉄道	1	486 (*4)	4,515	10.8%	0.0%	0.0%	2.0%		10年
中部電力	1	65,321 (*4)	414,257	15.8%	4.0%	1.2%	3.0% (当社) 2.0~6.0% (連結子会社)		3年 (連結子会社は 3.5,15年)
デンソー	1	84,152 (*4)	461,394	18.2%	4.7%	2.8%	3.0%		10年
ブリヂストン	1	46,075 (*4)	364,842	12.6%	4.7%	1.7%	0.7~3.0% (当社及び国内 内連結子会社) 5.5~9.0% (在外連結子 会社)	割引率 (在外連結子会社) 5.5~6.2%→5.5~6.3%	10年 (当社及び国内 連結子会社) 7~12年 (在外連結子 会社)
新日本製鉄	1	97,491 (*4)	421,160	23.1%	5.8%	2.0%	1.0~3.5% (主として2.1%)		10年 (連結子会社は1 ~15年)
ジェイ エフ イー	1	52,909 (*4)	307,732	17.2%	4.0%	1.2%	1.7%		10年
九州電力	1	64,500 (*4)	316,249	20.4%	6.1%	1.6%	3.0%		5年
東北電力	1	40,768 (*4)	247,779	16.5%	4.5%	1.0%	0.0~2.5%		1~15年
三菱ケミカルホールディングス	1	79,194 (*4)	349,152	22.7%	11.8%	2.9%	2.0%		5年
日本板硝子	1	13,034 (*4)	246,774	5.3%	5.3%	1.3%	2.0% (国内制度) 6.2~7.2% (海外制度)	割引率 (海外制度) 4.1~6.7%→3.7~7.3%	5年
西日本旅客鉄道	1	1,361 (*4)	9,903	13.7%	0.2%	0.1%	2.5%		10年
東京瓦斯	1	30,703 (*4)	237,417	12.9%	4.0%	1.7%	2.0%		1年 (翌会計年度に一 括費用処理)
シャープ	1	85,028 (*4)	287,732	29.6%	8.2%	3.2%	4.5%		16年
関西電力	1	-10,050 (*4)	3,083	-326.0%	-0.6%	-0.1%	3.0%		3年
旭硝子	1	82,704 (*4)	228,358	36.2%	11.3%	4.5%	3.5%		13年
マツダ	1	36,208 (*4)	156,440	23.1%	8.8%	2.0%	3.0%		13年
KDDI	1	39,017 (*4)	239,928 (#2)	16.3%	2.1%	1.1%	2.0%		14年
旭化成	1	42,184 (*4)	171,941	24.5%	7.0%	3.1%	2.5%		10年
パナソニック電工	1	69,594 (*4)	258,016	27.0%	10.8%	6.5%	1.0~3.5% (主として3.0%)		1~20年 (主として16 年)
大和ハウス工業	1	31,495 (*5)	161,224 (#2)	19.5%	5.2%	1.7%	2.5%		1年 (発生会計年度に一 括費用処理)
住友化学	1	46,221 (*4)	261,450	17.7%	8.5%	2.3%	1.2%		3年
味の素	1	21,023 (*4)	190,843	11.0%	3.6%	2.0%	3.5%		10年
大阪瓦斯	1	57,904 (*4)	277,263	20.9%	9.5%	4.0%	3.6%		10年
全日本空輸	1	21,396 (*4)	90,247	23.7%	6.6%	1.2%	1.0~5.5%		8~18年
住友電気工業	1	53,037 (*4)	205,059	25.9%	6.2%	2.8%	0.0~6.2%		15年
新日本石油	1	24,804 (*4)	182,090	13.6%	2.7%	0.6%	2.0%		5年
キリンホールディングス	1	43,326 (*4)	174,321	24.9%	4.7%	1.7%	2.5%		10~15年
中国電力	1	28,164 (*4)	207,450	13.6%	4.3%	1.0%	0.5%	割引率 2.0%→2.1%	5年
平均		95,990	449,712	21.3%	8.5%	2.3%	2.8%		

(注1) 会計基準 1: 日本基準, 2: 米国基準
(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失累計額のうちの「数理計算上の差異」-前年度期末の包括損失累計額のうちの「数理計算上の差異」+当年度の「数理計算上の差異償却額」
(*3) 有価証券報告書の本文中の記載による
(*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
(*5) 当年度一括費用処理した「数理計算上の差異」の処理額
(#1) 厚生年金基金の代行部分を含めた数値
(#2) 退職給付信託を含めた数値

えられるため一概には言えないものの、資産運用の不振の影響の大きさが窺える。また、自己資本及び総資産に対する比率はそれぞれ 8.5%、2.3%となっており、企業経営に与える潜在的なインパクトは大きなものとなっている。現行の会計制度の下では、数理計算上の差異は平均残存勤務期間内の一定年数で遅延処理することが認められている。実際、企業の償却年数の状況を見ると、その殆どが遅延処理を選択しており、10 年を超えるケースも多い。償却期間を長くすることにより、バランスシート上の債務は見掛け上小さくなる一方、いわゆる簿外債務は大きくなる⁴。他方、償却年数を短くすれば、バランスシート上の債務は大きくなるが、簿外債務は小さくなる。遅延認識することにより、企業の債務の実態がわかりにくくなることに注意が必要である。

4. 資産配分状況

図表 3 に示すように、米国基準適用企業 15 社については、決算期末における年金資産の資産別構成比率を開示しており、うち 8 社は政策的資産構成の割合を開示している。海外制度を除けば、株式の資産構成比率は 22.7%~49.4%、債券の資産構成比率は 17.0%~66.4%となっており、平均はそれぞれ 36.1%、41.2%である。内外の株式パフォーマンスが大きなマイナスとなったことは冒頭で述べたが、当該資産への投資比率は企業によって様々であるため、年金資産へのインパクトも企業毎に異なると考えられる。次に、政策的資産構成割合を開示している企業についてみると、決算期末の配分比率は株式及び債券ともに政策的資産構成割合より下回る企業が殆どであるが、乖離幅はそれ程大きなものとなっていない。これは、平成 20 年度においては殆どの資産が下落したことや、政策的資産構成割合を維持するためのリバランスが期中に実施されたためだと考えられる。

一般に、年金の資産運用は長期運用が基本であり、単年度のパフォーマンスのみ議論することはあまり意味を持たないと言われている。しかしながら、これは遅延認識を認めるわが国の退職給付会計制度の下で成り立つ議論であることに注意が必要である。即ち、図表 3 で示した米国基準適用企業は、その他包括利益を通じて即時認識すること

⁴ なお、米国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 B/S に計上される。このうち、P/L によって費用処理されていない部分は「その他包括利益」に計上され、費用処理される都度勘定を振り替える、いわゆる「リサイクル」が行われる(高村, 2008)。従って、日本基準と SEC 基準では、償却年数の意味合いが異なることに注意が必要である。

により、毎年、資産運用の影響を受けるのである。図表 2 で示したように、企業財務への影響の大きさを踏まえると、資産運用のリスクを適切に管理することは極めて重要であるといえよう。IFRS においても即時認識が検討されていることから、年金の資産運用に対するわが国企業のリスク管理の考え方は大きく変わる可能性がある。

図表 3 年金資産の資産別構成比率（米国基準適用企業）

会社名	制度名	資産残高 (百万円)	資産配分 (H20決算年度末)										政策的資産構成割合 (開示企業のみ)	
			株式		債券		その他							合計
			国内 株式	外国 株式	国内 債券	外国 債券	現金	生保一般 勘定	投資信託	不動産	オルタナ ティブ 投資	その他		
日本電信電話	退職一時金及び 規約型企業年金	1,036,591	24.3%	14.9%	37.4%	10.5%	12.9%						100.0%	国内債券(45.0%)、国内株式 (25.0%)、外国債券(10.0%)、外国 株式(15.0%)、その他(5.0%)
	NTT企業年金基金	830,614	17.1%	9.6%	58.3%	8.1%	6.9%						100.0%	国内債券(61.5%)、国内株式 (17.9%)、外国債券(7.6%)、外国 株式(10.3%)、その他(2.7%)
日立製作所		1,123,646	30.6%		37.0%		9.6%	6.8%	12.2%	*	*	3.8%	100.0%	株式(37.8%)、債券(38.6%)、投資 信託(16.3%)、現金(2.2%)、生保一 般勘定(4.0%)、その他(1.1%)
パナソニック		1,413,646	35.0%		50.0%		*	11.0%	*	*	*	4.0%	100.0%	
トヨタ自動車		979,012	49.4%		30.9%		*	*	*	0.3%	*	19.4%	100.0%	
本田技研工業	国内制度	578,832	29.0%		52.0%		19.0%						100.0%	
	海外制度	285,214	62.0%		29.0%		9.0%						100.0%	
東芝		660,699	46.0%		32.0%		*	1.0%	*	*	*	21.0%	100.0%	株式(40%以上)、株式と債券の合 計(75%以上)
三菱電機		542,509	45.0%		35.8%		1.5%	13.0%	*	*	*	4.7%	100.0%	
ソニー	国内制度	443,977	26.9%		54.7%		4.9%	*	*	—	*	13.5%	100.0%	株式(28%)、債券(58%)、その他 (14%)
	海外制度	98,739	56.3%		29.8%		—	*	*	4.3%	*	9.6%	100.0%	
富士フイルムホールディングス		442,129	37.0%		30.0%		*	26.0%	*	*	*	7.0%	100.0%	株式(43%)、債券(31%)、生保一 般勘定(24%)
キヤノン	国内制度	429,870	22.7%		52.0%		0.6%	23.8%	*	*	*	0.9%	100.0%	
	海外制度	62,996	43.3%		42.5%		1.3%	—	*	*	*	12.9%	100.0%	
三菱商事		339,056	44.0%		31.0%		16.0%	*	*	*	7.0%	2.0%	100.0%	
三洋電機		161,720	34.0%		17.0%		*	21.0%	*	*	*	28.0%	100.0%	
リコー		269,549	33.6%		40.4%		*	17.5%	*	*	*	8.5%	100.0%	
伊藤忠商事		241,076	38.2%		39.6%		10.7%	*	*	*	*	11.5%(*1)	100.0%	株式(44.9%)、債券(42.3%)、現金 (4.4%)、その他(8.4%)
三井物産		242,358	41.0%		42.0%		3.0%	8.0%	*	*	*	6.0%	100.0%	退職給付信託を含む株式(44%)、 生保一般勘定を含む債券(55%)、 その他(1%)

(*1) 主として生保一般勘定を含む。

注：* は当該資産の開示なし、— は当該資産の保有なし

5. 未認識債務の影響

2 節で触れたように、わが国の退職給付会計制度の下では、数理計算上の差異を含む未認識債務は遅延認識が認められている。その場合、図表 1 で示した積立不足が企業の貸借対照表 (B/S) に全額反映されるわけではなく、その一部がオフバランスされる。

しかしながら、会計制度は世界的に IFRS への基準統一化が加速しており、その一環としてわが国の退職給付会計も大きく見直される可能性がある（三輪，2009、藤井，2009）。より具体的には、遅延認識を廃止し、未認識項目は B/S 上で即時認識することが検討されており、数理計算上の差異については、B/S のみならず、損益計算書（P/L）において純利益に含めて表示することが暫定合意されている（三輪，2009）。そこで本節では、上述の前提の下で、図表 1 の 50 社の平成 20 年度決算に与える影響について、簡単な試算により確かめることにする。

まず始めに、未認識項目が自己資本に与える影響についてみてみよう（図表 4）。未認識債務の平均は約 1,655 億円となっており、自己資本に対する割合は 20.2%に達し

図表 4 未認識債務が B/S に与える影響

会社名	自己資本(単位:百万円) (1)	未認識債務 (単位:百万円) (2)	未認識項目			対自己資本比率 (2)/(1)	未認識債務控除後の自己資本 (単位:百万円) (1)-(2)
			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		
日本電信電話	7,298,110	576,305	679,770	-104,659	1,194	7.9%	6,721,805
日立製作所	1,049,951	686,665	862,629	-175,964	—	65.4%	363,286
パナソニック	2,783,980	418,852	641,371	-222,519	—	15.0%	2,365,128
トヨタ自動車	10,061,207	392,999	497,055	-109,570	5,514	3.9%	9,668,208
富士通	748,941	411,744	504,515	-109,238	16,467	55.0%	337,197
本田技研工業	4,007,288	456,632	643,813	-187,383	202	11.4%	3,550,656
東芝	447,346	544,680	572,120	-27,440	—	121.8%	-97,334
日産自動車	2,625,633	245,034	216,264	-37,213	65,983	9.3%	2,380,599
三菱電機	849,476	403,926	543,101	-139,175	—	47.6%	445,550
日本電気	641,654	348,397	367,669	-104,466	85,194	54.3%	293,257
東京電力	2,378,582	80,065	80,984	-919	—	3.4%	2,298,517
ソニー	2,964,653	271,549	379,077	-107,926	398	9.2%	2,693,104
日本航空	174,656	331,476	256,111	-235	75,600	189.8%	-156,820
三菱重工業	1,241,598	259,191	259,640	-449	—	20.9%	982,407
日本たばこ産業	1,552,815	51,199	44,996	6,203	—	3.3%	1,501,616
東日本旅客鉄道	1,718,587	23,597	-32,395	7,177	48,815	1.4%	1,694,990
富士フイルムホールディングス	1,756,313	193,171	210,531	-17,364	4	11.0%	1,563,142
中部電力	1,616,655	109,323	110,552	-1,229	—	6.8%	1,507,332
キヤノン	2,659,792	99,875	267,381	-169,672	2,166	3.8%	2,559,917
デンソー	1,789,701	108,144	153,205	-45,061	—	6.0%	1,681,557
ブリヂストン	990,785	29,020	42,482	-15,633	2,171	2.9%	961,765
新日本製鉄	1,668,683	142,550	146,153	-3,603	—	8.5%	1,526,133
ジェイ エフ イー	1,335,896	90,866	90,241	-129	754	6.8%	1,245,030
九州電力	1,054,732	74,609	75,519	-910	—	7.1%	980,123
東北電力	896,696	64,624	64,774	-150	—	7.2%	832,072
三菱ケミカルホールディングス	668,973	104,796	101,146	-1,356	5,006	15.7%	564,177
三菱商事	2,383,387	158,896	163,418	-4,522	—	6.7%	2,224,491
三洋電機	146,454	161,912	195,141	-33,229	—	110.6%	-15,458
日本板硝子	246,648	16,334	16,334	0	—	6.6%	230,314
リコー	975,373	91,819	133,922	-42,103	—	9.4%	883,554
西日本旅客鉄道	656,664	72,179	37,536	-1,722	36,365	11.0%	584,485
東京瓦斯	772,366	33,296	35,211	-1,915	—	4.3%	739,070
シャープ	1,039,114	134,218	166,278	-32,060	—	12.9%	904,896
関西電力	1,700,355	-10,797	-10,759	-38	—	-0.6%	1,711,152
旭硝子	730,377	62,135	81,242	-19,107	—	8.5%	668,242
マツダ	413,119	75,716	95,144	-19,428	—	18.3%	337,403
KDDI	1,841,060	78,346	80,994	-2,648	—	4.3%	1,762,714
旭化成	603,847	39,457	45,072	-5,615	—	6.5%	564,390
パナソニック電工	643,102	96,936	102,440	-10,979	5,475	15.1%	546,166
伊藤忠商事	849,411	174,995	204,126	-29,131	—	20.6%	674,416
大和ハウス工業	606,683	0	0	0	—	0.0%	606,683
住友化学	544,366	66,537	67,257	-720	—	12.2%	477,829
三井物産	1,881,663	118,425	118,476	1,949	—	6.3%	1,763,238
味の素	585,235	45,123	56,314	-11,191	—	7.7%	540,112
大阪瓦斯	612,566	49,758	49,758	0	—	8.1%	562,808
全日本空輸	321,883	70,049	52,258	-21,396	39,187	21.8%	251,834
住友電気工業	862,087	93,821	96,455	-2,634	—	10.9%	768,266
新日本石油	915,406	29,501	32,047	-2,546	—	3.2%	885,905
キリンホールディングス	927,813	69,439	73,132	-3,693	—	7.5%	858,374
中国電力	659,081	26,248	26,465	-217	—	4.0%	632,833
平均	1,518,015	165,473	193,899	-36,237	22,970	20.2%	1,352,543

ている。中央値は約 8.3%となっており、平均値に比べると低下するものの、なお高い水準にある。一方、未認識債務が自己資本の額を超過する企業も 3 社（日本航空、東芝、三洋電機）に上っており、一部の企業については深刻な影響を及ぼすことが予想される⁵。

次に、未認識債務のうち、平成 20 年度の数理計算上の差異の発生額が P/L 項目に与

図表 5 未認識債務（数理計算上の差異）が P/L に与える影響

会社名	当期発生 年金数理計算上の差異 (概算値; 図表2注釈参照) (単位: 百万円) (1)	売上高 (単位: 百万円) (2)	対売上高比率 (1)/(2)	当期純利益 (単位: 百万円) (3)	対当期純利益 (1)/(3)	年金数理計算上の差異 控除後の当期純利益 (概算値) (単位: 百万円) (3)-(1)
日本電信電話	402,177	10,416,305	3.9%	538,679	74.7%	136,502
日立製作所	322,841	10,000,369	3.2%	-787,337	-41.0%	-1,110,178
パナソニック	273,853	7,765,507	3.5%	-378,961	-72.3%	-652,814
トヨタ自動車	303,074	20,529,570	1.5%	-436,937	-69.4%	-740,011
富士通	240,387	4,692,991	5.1%	-112,388	-213.9%	-352,775
本田技研工業	119,397	10,011,241	1.2%	137,005	87.1%	17,608
東芝	165,320	6,654,518	2.5%	-343,559	-48.1%	-508,879
日産自動車	379,077	8,436,974	4.5%	-233,709	-162.2%	-612,786
三菱電機	75,035	3,665,119	2.0%	12,167	616.7%	-62,868
日本電気	121,313	4,215,603	2.9%	-296,646	-40.9%	-417,959
東京電力	108,792	5,887,576	1.8%	-84,518	-128.7%	-193,310
ソニー	30,051	7,729,993	0.4%	-98,938	-30.4%	-128,989
日本航空	57,401	1,951,158	2.9%	-63,194	-90.8%	-120,595
三菱重工業	62,621	3,375,674	1.9%	24,217	258.6%	-38,404
日本たばこ産業	65,044	6,832,307	1.0%	123,400	52.7%	58,356
東日本旅客鉄道	233,959	2,696,999	8.7%	187,291	124.9%	-46,668
富士フィルムホールディングス	122,426	2,434,344	5.0%	10,524	1163.3%	-111,902
中部電力	157,237	2,509,982	6.3%	-18,968	-829.0%	-176,205
キヤノン	70,816	4,094,161	1.7%	309,148	22.9%	238,332
デンソー	50,635	3,142,665	1.6%	-84,085	-60.2%	-134,720
ブリヂストン	156,273	3,234,405	4.8%	10,412	1500.9%	-145,861
新日本製鉄	33,711	4,769,821	0.7%	155,077	21.7%	121,366
ジェイ エフ イー	486	3,908,282	0.0%	194,229	0.3%	193,743
九州電力	65,321	1,524,193	4.3%	33,991	192.2%	-31,330
東北電力	84,152	1,843,234	4.6%	-31,780	-264.8%	-115,932
三菱ケミカルホールディングス	46,075	2,909,030	1.6%	-67,178	-68.6%	-113,253
三菱商事	97,491	22,389,104	0.4%	369,936	26.4%	272,445
三洋電機	52,909	1,841,167	2.9%	-93,226	-56.8%	-146,135
日本板硝子	64,500	739,365	8.7%	-28,392	-227.2%	-92,892
リコー	40,768	2,091,696	1.9%	6,530	624.3%	-34,238
西日本旅客鉄道	79,194	1,275,308	6.2%	54,529	145.2%	-24,665
東京瓦斯	13,034	1,660,162	0.8%	41,708	31.3%	28,674
シャープ	1,361	2,847,227	0.0%	-125,815	-1.1%	-127,176
関西電力	30,703	2,789,575	1.1%	-8,796	-349.1%	-39,499
旭硝子	85,028	1,444,317	5.9%	39,178	217.0%	-45,850
マツダ	-10,050	2,535,902	-0.4%	-71,489	14.1%	-61,439
KDDI	82,704	3,497,508	2.4%	222,736	37.1%	140,032
旭化成	36,208	1,553,108	2.3%	4,745	763.1%	-31,463
パナソニック電工	39,017	1,597,807	2.4%	-13,845	-281.8%	-52,862
伊藤忠商事	42,184	12,065,109	0.3%	165,390	25.5%	123,206
大和ハウス工業	69,594	1,690,956	4.1%	4,170	1668.9%	-65,424
住友化学	31,495	1,788,223	1.8%	-59,164	-53.2%	-90,659
三井物産	46,221	15,347,925	0.3%	177,607	26.0%	131,386
味の素	21,023	1,190,371	1.8%	-10,227	-205.6%	-31,250
大阪瓦斯	57,904	1,326,785	4.4%	36,041	160.7%	-21,863
全日本空輸	21,396	1,392,581	1.5%	-4,260	-502.3%	-25,656
住友電気工業	53,037	2,121,978	2.5%	17,237	307.7%	-35,800
新日本石油	24,804	7,389,234	0.3%	-251,613	-9.9%	-276,417
キリンホールディングス	43,326	2,303,569	1.9%	80,182	54.0%	36,856
中国電力	28,164	1,173,726	2.4%	-23,576	-119.5%	-51,740
平均	95,990	4,785,694	2.7%	-15,449	-	-111,439

⁵ 前出の年金情報によれば、日本航空は 2009 年度中に受給者も含む給付減額に踏み切り、PBO を約 1,600 億円圧縮する計画を打ち出しているとのことである。

える影響について推計する。ここでは、図表 2 の概算値を用いて、P/L 項目に与える影響について試算する。図表 5 をみると、売上高に対する数理計算上の差異の比率は、平均が 2.3%となっており、最大でも旭硝子の 5.7%に止まっている。一方、当期純利益への影響についてみると、平成 20 年度の黒字企業は 25 社に上るが、数理計算上の発生額を全額費用処理したと仮定⁶すると、うち 13 社が赤字に転落する。この結果は、あくまでラフな試算であることに注意が必要であるが、当期純利益を重視する投資家にとっては影響が大きいと考えられる⁷。

期中の数理計算上の差異の発生はフローの項目であるため、100 年に 1 度といわれる平成 20 年度の状況を一般化して考えるのは早計かもしれない。しかしながら、潜在的なインパクトという意味では、企業財務に与える影響の大きさは明白である。本節の結果は、年金の資産運用に対するリスク管理の在り方を改めて問うものとなろう。

6. おわりに

年金資産運用の観点からみると、平成 20 年度の退職給付会計の状況は前年度以上に厳しいものであった。この点は、本稿で取り上げた 50 社の積立比率が大きく悪化したことから明らかである。さらに、わが国の退職給付会計は、IFRS への基準統一化に向けて見直しが行われている最中にある。簡単な試算によれば、一部の企業では、潜在的な影響は極めて大きなものとなる可能性があることが確認される。

これまで、積立不足と年金の資産運用リスクが企業財務に与える影響について概観してきた。前者は負債サイドの議論として、従来からクローズアップされてきた問題である。一方、後者は近年の資産運用の不振や会計制度の議論とともに、新たに提起される問題である。この問題は、積立不足の多寡にかかわらず、年金資産運用を行う全ての企業に共通するものである。本稿の結果は、実体経済の先行き見通しが厳しさを増すなかで、企業経営における年金の資産運用のリスク管理の重要性が高まっていることを示唆するものである。

⁶ ここでは、当期純利益から当期発生の年金数理計算上の差異を控除するという単純な試算を行っており、税金等の影響は捨象していることに注意。

⁷ ここで試算した「年金数理計算上の差異控除後の当期純利益の概算値」は、資産運用の不振を背景とした数理計算上の差異の影響に加えて、世界的な不況による本業の不振も大きく影響している点に注意が必要である。

参考文献

泉本 小夜子[2006], 『退職給付会計の知識』 日本経済新聞社.

企業年金連合会[2009], 「2008年度の投資環境」 1-13.

高村 静[2008], 「平成 19 年度退職給付会計 50 社の状況 (速報)」 『NFI レビュー』 8,18-31.

藤井 康行[2009], 「会計基準の動向と年金運用」 『年金と経済』 28 (2) ,35-46.

三輪 登信[2009], 「変容する退職給付会計 - IFRS に向けた対応 -」 『みずほ年金レポート』 ,16-30.