

野村證券
 エクイティ・リサーチ部
 西山 賢吾

13年度決算からみた企業年金の状況

13年度の上場企業の企業年金の状況は、会計基準の変更で未認識項目が即時認識されることによる影響が懸念されましたが、良好な運用環境がその影響を軽減する形となり、積立率は4年連続で改善しました。しかし、給付増や、総合型を中心とした厚生年金基金の解散、代行返上等の課題を抱える年金基金は少なくないようです。運用環境が良好で状況が改善しているこの時期をとらえ、企業年金制度改革を進めることが必要と考えられます。

13年度の企業年金(退職給付)の状況

全ての上場内国企業を対象に、各社有価証券報告書における退職給付関連の注記から把握できた3,165社について野村で集計した、13年度(13年4月～14年3月に迎えた決算期)末現在の企業年金(退職給付)の状況は次のようになりました。

上場企業全体の退職給付債務額は82.4兆円、年金資産額は62.5兆円であり、退職給付債務額から年金資産額を減じた積立不足額は19.9兆円となりました。また、年金資産額を退職給付債務額で除した積立率は12年度末の69.0%から75.9%に上昇しました。積立率は10年度以降4年連続で改善しています。

13年度に積立率が改善したのは、国内株式会社を中心とした運用環境が良好であったことが主な要因と考えられます(図表1)。

図表 1 13年度の企業年金(退職給付)の状況

単位：兆円

積立率 76.9%	年金資産	62.5	退職給付債務	82.4
	退職給付に係る負債	24.3	未積立額	19.9
			退職給付に係る資産	4.4

- (注) 1.積立率=年金資産÷退職給付債務
 2.積立不足額=退職給付債務-年金資産
 3.退職給付に係る負債のうち、退職給付に係る調整累計額(税効果控除前)の内訳は、未認識会計基準変更時差異 0.0 兆円、未認識数理計算上の差異 7.3 兆円、未認識過去勤務債務-1.4 兆円(債務の減額項目)

(出所) 各社開示資料より野村證券作成

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村證券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されました御客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

未認識項目の即時認識の影響は総じて軽微

13年度は退職給付会計基準の改正が行われました。今回の改正は日本基準で連結決算を公表している企業が対象となりました。今回の改正では個別財務諸表は対象とされていないため、単独決算のみを公表している企業の財務諸表は基本的に今回の改正は適用対象外でした。また、米国会計基準や国際財務報告基準(IFRS)を採用している企業ではすでに即時認識が行われていることから、これらの会計基準を採用している企業の財務諸表は、今回の改定で最も影響が大きいと考えられる未認識項目の即時認識の影響を受けませんでした。

今回の基準改正は13年4月1日以後開始する事業年度の年度末に係る財務諸表から適用になりました。このため、本稿で対象としている企業のうち、主に14年3月決算の企業が基準改正の対象となっています。なお、13年4月1日以後開始する事業年度の期首から早期適用も可能であったため、一部の企業では実際に早期適用を行っています。

今回の改正点のうち、その影響が最も注目されたのは、未認識数理計算上の差異(期待運用収益と実施の運用収益との差や、割引率変更に伴う退職給付債務額の増減)など未認識項目の貸借対照表への即時認識でした。改正前は、未認識項目は一定の年数をかけ貸借対照表へ計上していましたが、改正後は発生時に一括で貸借対照表に計上することになりました。

上述のように、企業年金は全体として積立不足の状態であるため、未認識項目を即時認識すると、多くの企業では負債が増加し、自己資本が減少します。自己資本への影響(減少)は税効果を考慮した上で株主資本変動計算書の中で「退職給付に係る調整累計額」として計上されます。今回集計した結果、13年度末退職給付に係る調整累計額(税効果控除後)は1.61兆円で、対自

己資本(今回基準改正の対象となった企業を対象)比で0.7%でした。

このように、未認識項目の即時認識による自己資本へのインパクトは総じて小さいものになりました。この理由としては、3月決算以外の企業の多くは次回の財務諸表にその影響が表れることになる事もありますが、主な要因としては、運用環境が良好であったため、未認識項目の主たる構成要因である未認識数理計算上の差異計上額が減少したことによると考えられます。それでも、今回の基準変更の影響が相対的に大きな企業も一部で見られました。

年金資産の内訳開示が始まる

また、今回の基準改定により、企業年金の主な運用資産の内訳が公表されることになりました。図表2は各社の開示資料から算出した運用資産の内訳です。ここでは退職給付信託も含めてその内訳が公表されていることもあり、株式が33%と一番大きな部分を占めていることが特徴です。これに債券(32%)、一般勘定(22%)、その他(12%)が続きます。

図表2 企業年金資産の内訳(単純平均値)

	単位: %
株式	33
債券	32
一般勘定	22
その他	12
合計	100

(出所) 各社開示資料より野村證券作成

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

14年度の見通し

14年度に関しても、退職給付債務及び勤務費用の算定方法の改定や割引率の見直しといった退職給付会計基準の重要な変更があります。ただし、同基準変更を早期適用した企業を見ると、基準変更の結果、利益剰余金の減少に伴い純資産が減少する企業だけではなく、利益準備金が増加して純資産が増加している企業もありました。この結果から考えると、この会計基準変更の影響は一様ではなく、企業によりばらつきが生じると考えられます(図表3)。

図表3 14年4月1日以後開始する事業年度の期首より適用の改正点

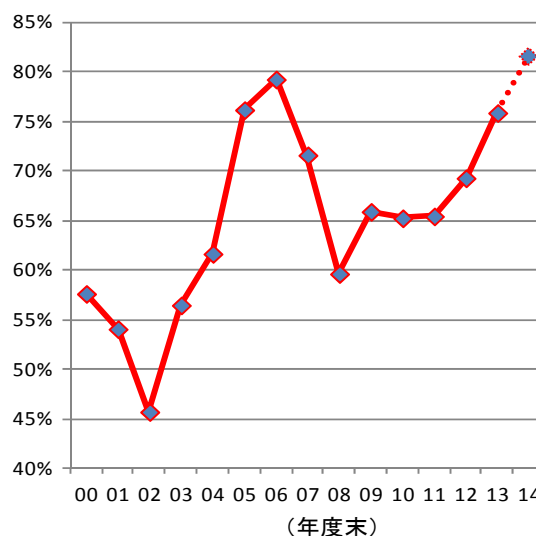
<p>・退職給付債務及び勤務費用の算定方法</p> <p>①期間帰属方法の見直し:期間定額基準と給付算定式基準との選択(給付算定式基準採用の場合、勤務期間後期の同式に従った給付が初期よりも著しく高い水準になるときは、当該期間の給付が均等に生じるとみなして補正した給付算定式に従わなければならない)</p> <p>②割引率の見直し:割引率は、退職給付支払ごとの支払見込期間を反映するものでなければならない。当該割引率としては、例えば、退職給付の支払見込期間及び支払見込期間ごとの金額を反映した単一の加重平均割引率を使用する方法や、退職給付の支払見込期間ごとに設定された複数の割引率を使用する方法が含まれる</p> <p>③予想昇給率の見直し:「予想される」昇給(ベースアップ)等も含まれる</p> <p>・複数事業主制度の取扱いの明確化</p>

- (注) 1.13年4月1日以後開始する事業年度の期首(13年4~6月期)から早期適用も可能
- 2.当該期首からの適用が困難な場合には、所定の注記を条件に2015年4月1日以後開始する事業年度の期首から採用することも認められる
- (出所) 企業会計基準委員会資料より野村證券作成

一方、企業年金の運用環境は現在のところ引き続き良好であることから、退職給付会計基準変更の影響を除けば、14年度の企業年金の状況は13年度に比べさらに改善する方向と考えられます。仮に14年度の退職給付債務額を13年度と等しいとした上で、長期運用収益率は、格付情報センター(R&I)が試算した4~6月の運用収益率1.87%を4倍した7.48%と仮定すると、年金資産額は67.2兆円余りに増加し、積立率も81.5%まで上昇することが見込まれます。

このように、良好な運用環境の継続を前提とすれば、退職給付債務の状況が更に改善することで積立率がさらに上昇し、00年度の退職給付会計基準が00年度より導入されて以降最も高い水準になる可能性があります(図表4)。

図表4 14年度の積立率は過去最高へ



- (注) 1.14年度の積立率は、①退職給付債務は、13年度比不変、②年金資産は、13年度末の資産額に、14年4~6月の運用収益率(R&I算出)を4倍して年率化したものを乗じて計算した
- (出所) 格付投資情報センター(R&I)資料より野村證券作成

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

企業年金改革の重要性は変わらない

ここまで述べてきたように、運用環境が良好に推移することを前提とすれば、積立率の改善が続く形で企業年金の状況も改善基調が続くと見られます。しかし、企業年金制度は給付対象者の増加による給付額の増加や、14年4月1日より厚生年金保険法等の一部改正が施行されたことに伴う、総合型を中心とした厚生年金基金の

解散や代行返上といった問題を抱えているところは少なくないでしょう(多くの単独型、連合型の厚生年金基金の多くは2000年代半ば以降、既に代行返上を行ったと見られます)。

運用環境が良好で企業年金の状況が改善しているこの時期をとらえ、代行返上、給付の見直しや確定拠出型制度への移行といった企業年金制度の改革を進めることが必要と考えます。

弊誌の記事はバックナンバーも含めてホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次のURLにてご登録をお願い致します。

<http://nenkin.nomura.co.jp>

編集: 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター、
野村資本市場研究所、野村総合研究所

発行: 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター
(年金マネジメント研究会事務局)

〒100-8130 東京都千代田区大手町2-2-2
アーバンネット大手町ビル

TEL: 03 (6703) 3991

FAX: 03 (6703) 3981

Email: nenkin@jp.nomura.com

— 次号のお知らせ —

次号は

9月16日(火)

発行予定です。

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

野村証券からのお知らせ

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.404%(税込み)(20万円以下の場合は、2,808円(税込み))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

野村証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第142号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会