

退職給付会計における金利低下の影響

日銀がマイナス金利政策を導入したことに伴い、2016年3月末にイールドカーブが大幅に低下し、3月決算の多くの企業で退職給付債務を評価する割引率の引き下げを余儀なくされました。この結果、退職給付債務が拡大して決算にも影響が出ています。

3月末のイールドカーブの状況

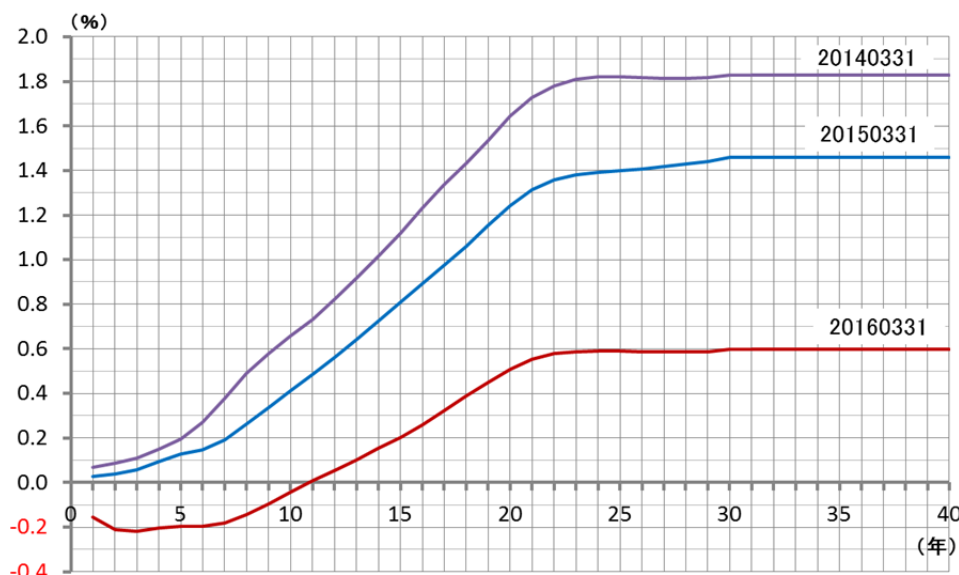
2016年1月29日、日銀がマイナス金利政策を導入したことに伴い、2016年3月末の国債のイールドカーブは大幅に低下しました(図表1)。現状多くの企業で国債の利回りを割引率の指標にしているため、3月決算のほとんどの企業では退職給付債務を計算する割引率も大きく引き下げざるを得なくなり、債務が大きく膨らむことになりました。

した。

期間20年に対応する利回りを見てみると、2014年3月末は1.6%でしたが、2015年3月末で1.2%、2016年3月末では0.5%まで低下しています。

さらに、期間10年以下では利率がマイナスとなっており、企業会計では想定されていない事態が起きています。

図表1 3月末のイールドカーブ(国債)



(出所) 野村証券(株)年金研究所作成

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。

債務の加重平均期間

それぞれの企業でイールドカーブのどの期間の利率を割引率として使うのかは、ほとんどの企業で「加重平均期間」に相当する利率を使っています。加重平均期間とは、今後それぞれの経過年数に発生が見込まれる退職給付の見込額でウェイトを付けて算出した期間(年数)です(図表2)。これは、いわゆる債券のデュレーションにあたります。

すなわち、割引率が1.0%変動した場合に、退職給付債務が何%変化するかという金利感応度を表す指標になっています。図表2のように加重平均期間が13年であれば、退職給付債務を評価する割引率が1.0%低下すると退職給付債務が13%拡大すると概算できます。

加重平均期間が短くなる要因は、離職率が高い、一時金制度のみで企業年金がない、企業年金があっても年金選択率が低い、50歳代に人員分布のこぶがある、しばらく採用を抑えている、従業員の平均年齢が高い、などがあります。業

種でいえば、小売業、サービス業、外食産業、IT産業、建設業等が短くなる傾向のようです。

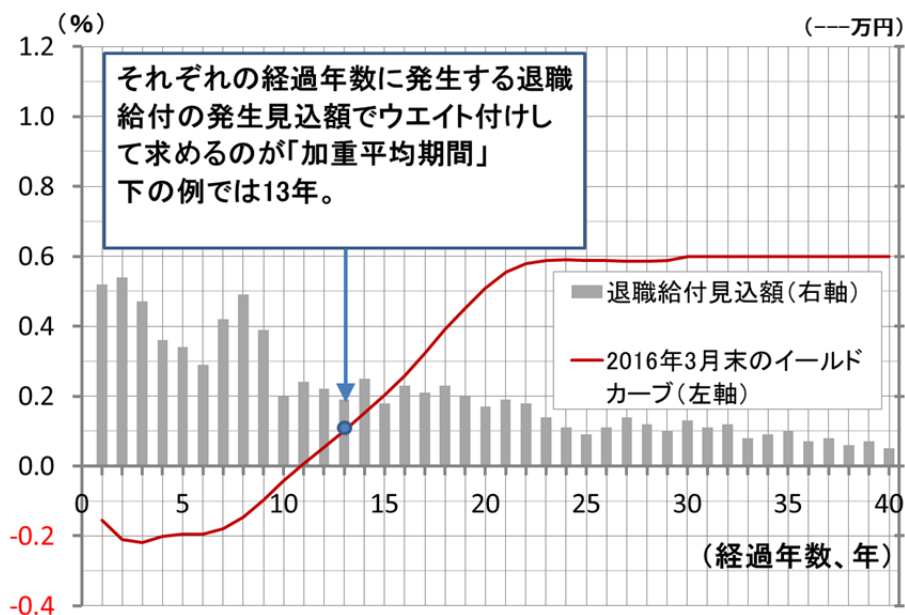
マイナスの割引率の扱い

退職給付債務の計算における割引率について国債の利回りをを用いる場合に、加重平均期間が10年に満たないとすれば、割引率をマイナスにするのでしょうか。

この点については、3月9日の企業会計基準委員会(ASBJ)で議論されており、議事概要が公表されています。マイナスとなった利回りをそのまま用いるのか、割引率の下限をゼロと考えてゼロを用いるのかが論点となっています。

それぞれの場合の論拠を比較したうえで、検討された結果、「マイナスの利回りをそのまま用いる論拠の方が、現行の会計基準に関する過去の検討における趣旨とより整合的であると考えられる」としつつ、「現時点では、金利がマイナスになった場合の取り扱いについて当委員会の見解を示すことは難しい」とされました。

図表2 加重平均期間と割引率(イメージ)



(出所) 野村証券(株)年金研究所作成

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。

これは、「ゼロを下限とした割引率を用いて決算準備作業をすでに進めている企業がある可能性があり」「『システム上マイナスの利回りを基礎とする割引率を用いて退職給付を計算するように設計されていない可能性がある』ことから、平成28年3月決算においてはこうした企業に配慮すべきという実務上の要請がある」ため、議事録要旨は「平成28年3月決算においては、割引率として用いる利回りについて、マイナスとなっている利回りをそのまま利用する方法とゼロを下限とする方法のいずれの方法を用いても、現時点では妨げられないものと考えられる」と結ばれています。

つまり、暫定的な措置であることをにじませつつも、割引率マイナス、ゼロ、いずれも認めるといことです。

退職給付債務の金利感応度

次に、割引率の低下でどれだけ債務が増えるのか、を整理します。

加重平均期間が債務のデュレーションであることから、決算期のイールドカーブと適用した割引率がわかれば、債務のデュレーションがわかります。国債の利回りで割引率を決めている企業で、2015年3月末の割引率が0.8%であれば、図表1より債務のデュレーションは15であると推測されます。

1年間で債務のデュレーションが変わらないと仮定して、2016年3月末の債務のデュレーションも15とすると、イールドカーブから2016年3月末の割引率は0.2%であり、 $(0.8 - 0.2) \times 15 = 9.0\%$ と計算して、金利低下による債務拡大の影響は9%程度と概算できます。こうした見方は、自社の退職給付債務を把握する際はもちろん、同業他社比較をする場合に役に立つかもしれません。

重要性基準の罫

上の例では、割引率の低下によって債務が9%増えるという試算ですが、「重要性基準」を使っている企業では、割引率の低下による債務の変動幅が10%を超えないと主張して割引率を変更せずに前年の0.8%をそのまま使います。

「重要性基準」は、割引率の変動が小さい時には債務の変動幅を抑える手法として機能しますが、一方に連続して大きく変化する際には、「重要性基準」に当てはまらなくなった年度の債務の変動幅が大きくなります。

たとえば、債務のデュレーションが15の企業では、図表1により、2014年3月末の割引率は1.1%で、2015年3月末は0.8%。この時 $(1.1 - 0.8) \times 15$ で4.5%の変動幅なので「重要性基準」を使って2015年度末の割引率も1.1%を使って計算したとします。

2016年3月末になると、債務のデュレーション15に対応する割引率は0.2%まで低下しますから、 $(1.1 - 0.2) \times 15$ ですから13.5%の変動幅になるため、割引率は0.2%に引き下げることになります。すると、2016年3月末の決算では一気に債務の増加が起きるため、影響が大きくなります。

2016年3月末の金利低下は2年連続でなおかつ大幅であったため、2015年3月末に「重要性基準」を使って割引率の引き下げを回避していた企業が一気に割引率を下げざるを得なかった事例が多かったようです¹。

連結決算と退職給付債務の拡大

連結決算ベースでは、割引率低下に伴う退職給付債務の拡大は、B/S上退職給付に係る負債の拡大、純資産の部の減少となります。債務の拡大分は、多くの場合、翌期から数理計算上の

¹ 「重要性基準」は一度使うか使わないかを決めると、後からこれを変更することはできません。

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を行わないようお願い致します。

差異として一定年数で費用処理されます²。

ROEは、分母の純資産の減少の効果よりも、分子の純利益の減少効果の方が大きく、翌期からのROEの減少要因となります。

3月決算の企業で決算短信に退職給付関係の開示を行っている会社は少数派で、詳細を分析するには6月末の有価証券報告書の公表をまつこととなります。

ただし、数理計算上の差異を発生した期に一括償却を行っている一部の企業では、大きな影響が出ていることがわかっています。

数理計算上の差異の償却年数は10～15年であることが多く、債務の拡大が翌年度以降の収益に与える影響はそれほど大きくありません。

とはいえ、国債を割引率の指標に使い加重平均期間が短い企業にとって割引率がマイナスとなると、将来の費用が割り増されて認識されることになり、退職給付制度の存在意義を会計面から問われかねません。

なお、国際会計基準(IFRS)に移行した企業では、負債の拡大、純資産の減少としてB/S上に反映されますが、日本基準とは異なりその後の費

用処理は行われません。

おわりに

ASBJの議事録では、割引率がマイナスとなった場合でもゼロを使うことを妨げないと結ばれていますが、マイナスの利回りをそのまま用いる論拠の方が、現行の会計基準に関する過去の検討における趣旨とより整合的との記載があり、割引率をゼロとする措置が暫定的なものである可能性が残っています。

さらに、3月以降も長期金利の低下傾向は続いており、5月末では13年以下の期間で国債のイールドカーブがマイナスとなっているのも気になるところです。

マイナス金利を引き起こしている日銀の金融緩和政策の目的は物価上昇にあります。いまのところ物価上昇の兆しは明らかではありません。

マイナス金利が続く中で2016年度は多くの企業で退職給付債務拡大による費用拡大が始まる年度になり、企業収益にマイナスの影響を与え始めることとなります。

— 次号のお知らせ —

次号は

7月4日(月)

発行予定です。

² 会計方式が日本基準の場合。

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、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

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会の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
(野村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

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を行わないようお願い致します。