

三菱 UFJ 年金情報

Mitsubishi UFJ Pension Report

企業年金関係者のための月刊総合情報誌

2015年6月号

《目次》

《2014 年度の退職給付関連データ分析(速報)》 退職給付に係る調整がプラス(利益)に	… 1
《老後の所得を考える》 年金が得か、一時金が得か	… 5
《これからの年金制度運営を考える その3》 IFRS 任意適用企業の退職給付制度運営	… 9
《退職給付制度設計のポイント その3》 確定拠出年金への移行①	… 14
《アドリブ経済時評》 ROE の一考察	… 20

本誌およびバックナンバーは弊社ホームページにて掲載しております。

弊社ホームページアドレス：<http://www.tr.mufg.jp/houjin/jutaku/nenkin.html>

2014年度の退職給付関連データ分析(速報)

退職給付に係る調整がプラス(利益)に

2015年3月期の決算発表が終了しました。退職給付に関しては、有価証券報告書の提出を待たないと詳細な分析はできませんが、貸借対照表等でわかる範囲で2015年3月期決算の状況を分析してみました。全般的な状況としては、年金資産のパフォーマンス好調により、積立状況は改善していますが、必ずしも一様に積立状況が好転したわけではないこと、さらに最大のポイントは退職給付に係る調整累計(数理計算上の差異等の残高)がプラス(=利益)に転換したことです。

1. はじめに

上場企業は、決算発表時に貸借対照表や損益計算書などの財務諸表及び注記事項を掲載した“決算短信”を公表します。この決算短信は、証券取引所の要請で作成されるもので、金融商品取引法に基づく“有価証券報告書”や会社法に基づく“計算書類”のような法定開示書類ではありません。

取引所では早期の開示(タイムリーディスクロージャー)を優先するため、重要でないとみなされる注記事項については決算短信に記載しないことを認めています。残念ながら、退職給付に関する注記は割愛されるケースが多く、決算発表の段階では退職給付に関して全容を把握することができ

ません。

ただ、資産・負債の変動が貸借対照表に即座に反映されるように会計基準が変更され、これまでより決算発表時点で分析できる内容は増えています。そこで、以下では、主要企業(日本基準で財務諸表を作成している3月決算企業のうち、前年度実績に基づく退職給付債務残高が上位の300社)の数値を基に、2014年度の退職給付の状況を分析可能な範囲で紹介していきます。なお、集計対象企業の上場企業全体に占めるカバレッジ(退職給付債務の残高ベース)はほぼ5割です。

2. ネットの積立て状況は改善

改正前の退職給付会計では、貸借対照表には、退職給付引当金(又は前払い年金費用)として退職給付債務から年金資産を差し引き、さらに未認識項目(未認識の数理計算上の差異等)を控除した額を計上していました。このため、退職給付引当金の増減をみても、当期の退職給付債務や年金資

産の状況は把握できませんでした。なぜなら、数理計算上の差異の費用処理を翌年度から行う場合、退職給付債務や年金資産の期末時価が大幅に変動しても、その変動は当期末の退職給付引当金の額には一切影響を及ぼさなかったからです。退職給付債務、年金資産がどのように変動したかは、注記

の記載を待つより他ありませんでした。

注記を待たなければ、退職給付債務、年金資産の金額がわからないのは、今も変わりません。ただ、即時認識の実施により、

期末の退職給付債務と年金資産の差額が貸借対照表に計上されるため、積立状況について従来よりその動きが掴めるようになります。

(図表1)貸借対照表への計上額

(単位:億円、%)

	2014年3月期	2015年3月期	増減率
退職給付に係る負債(A)	121,163	121,482	0.3%
退職給付に係る資産(B)	32,565	47,990	47.4%
貸借対照表計上額純額(B)-(A)	▲ 88,598	▲ 73,492	▲ 17.0%
退職給付債務	399,482		
年金資産	311,078		

(出所) 以下の図表とも、各社決算短信を基に三菱UFJ信託銀行作成

図表1は、退職給付に係る負債及び資産を集計したものです。退職給付に係る負債は12兆1,482億円、前年度比0.3%増と横ばい、一方、退職給付に係る資産は4兆7,990億円、同47%増と大幅に増加しています。退職給付制度の給付は制度毎、会社毎に行われ、ある制度(ある会社)で超過した資産を他の制度(会社)の給付に利用したり、不足に充当することはできません。このため、積立超過や積立不足は制度毎、会社毎に計上されることになっています。積立型の企業年金では積立超過、非積立型の退職一時金では積立不足となっているケースが

多いもようで、集計対象企業中233社で負債と資産が両建てで計上されています。

「退職給付債務-年金資産」で算出される貸借対照表計上額の純額は、7兆3,492億円、同17%減少となっています。ネットの積立状況はかなり改善していることとなります。ちなみに、集計対象企業の前期末の退職給付債務は39兆9,482億円、年金資産は31兆1,078億円でしたが、仮に、年金資産が10%増加し34兆円強であったとすると退職給付債務は42兆円弱、4%増程度であったと推測できます。

3. 積立状況変化にはばらつき

積立状況に関して、もう少し詳しく検討してみます。図表2は、前年度の積立状況を積立超過と積立不足(退職給付に係る負債と退職給付に係る資産をネットした貸借対照表計上額純額ベース)の会社に分け、当期の積立状況の変化をみたものです。

積立超過拡大と積立不足縮小を合わせた積立状況が改善した会社は300社中209社、一方、積立超過縮小及び積立不足拡大を合わせた積立状況が悪化した会社が91社あります。全体として積立状況は好転しているものの、改善状況にはばらつきがあるこ

とがわかります。連結対象企業の異動、退職給付信託の返還など積立状況の変化については社別には様々な事情があるでしょうが、上記のとおり退職給付に係る負債（積

立不足）は横ばいで、退職給付に係る資産（積立超過）が拡大していることは、このばらつきを考える1つのヒントになると考えられます。

(図表2) 積立状況の変化

		社数	構成比
前年度積立超過		48	16.0%
	積立超過拡大	36	12.0%
	積立超過縮小	12	4.0%
	(うち積立不足に転換)	6	2.0%
前年度積立不足		252	84.0%
	積立不足縮小	173	57.7%
	(うち積立超過に転換)	26	8.7%
	積立不足拡大	79	26.3%
再掲	積立状況改善	209	69.7%
	積立状況悪化	91	30.3%

積立型の制度に関しては、好調な運用パフォーマンスにより、積立不足は改善したと考えられます。ただ、非積立型制度は運用パフォーマンス好転の恩恵を受けないため、金利低下等で退職給付債務が増加すれば積立不足が拡大することになります。後

述するとおり、割引率低下で退職給付債務が増大した可能性があり、非積立型制度の比率の高い企業では積立不足が拡大したのではないのでしょうか。そうであれば運用環境の好転が続く中、“資産を持たないリスク”が表面化したとも言えます。

4. 退職給付に係る調整累計額が差益に転換

退職給付会計に関する数値で最も注目されるのは数理計算上の差異を中心とした未認識項目の発生状況及びその残高であると思われます。2014年度も運用パフォーマンスは好調で、2012年度以降、3年連続で期待運用収益率を大幅に上回る運用成果をあげており、当期の数理計算上の差益の発生状況及び残高の動向はその意味でも注目されるどころです。

図表3の通り、集計対象企業の退職給付に係る調整累計額の残高は、487億円となりました。前年度が▲1兆3,062億円でしたから、差損から差益に転じたこととなります。ちなみに、未認識項目の残高が差益になったことは、退職給付会計導入されて以降初めてのことです。退職給付会計導入後も2003～2005年度のように運用パフォーマンスが好調な時期はありましたが、残

高がプラスになったことはありませんでした。このことは大きな意味を持ちます。これまでは未認識項目の費用処理が退職給付

費用を押し上げるという状況でしたが、この状況が逆転する可能性があるからです。

(図表3)退職給付に係る調整額の状況

(単位:億円、%)

	2014年3月期	2015年3月期	増減率
退職給付に係る調整累計額(A)	▲ 13,062	487	-
自己資本(B)	1,651,661	1,921,428	16.3%
(A)／(B)	▲0.8%	0.0%	
包括利益計算書計上額		13,631	

退職給付に係る調整累計額の変動は、すべて数理計算上の差異であるという前提で、その発生状況等を考えてみます。退職給付に係る調整累計額の増減は、包括利益計算書を通じて処理された結果ですが、退職給付に係る調整の包括利益計算書への計上額は1兆3,631億円の利益でした。包括利益計算書には、いわゆる組替処理に伴い計上される額と当期発生額の合計が計上されますが、この数値は税効果考慮後の数値です。税効果考慮前の数値は、1兆3,631億円÷(1-法人税率)であり、2兆円程度と推測されます。組替処理に伴う部分(損益計算書への費用計上額と同額のその他の包括利益)を差し引くと当期発生した数理計算上の差異は2兆円をやや下回る額ということになるはずです。

年金資産の運用収益率を10%強、期待運用収益率を2%とすると、年金資産に関する数理計算上の差異の発生額は、期首年金

資産31兆円×8%=2兆5,000億円程度と試算されます。上記のとおり、当期の数理計算上の発生額は全体では2兆円を下回る額であるとすれば、割引率の引下げ等により退職給付債務サイドで数理計算上の差損が発生していた可能性は高いと思います。

以上は限られた開示情報に基づく分析で、一部は仮説に基づく部分もあります。ただ、①運用パフォーマンスの好調でこれまで課題であった積立状況や未認識項目の残高が改善に向かっていること、②運用環境低迷時には資産を保有するリスクが顕著でしたが、運用が好調に転じたため資産を持たざるリスクが顕在化したこと、などが指摘できます。これらを結論づけるには正確な開示情報で、より詳細な分析をする必要がありますが、有価証券報告書での注記が開示された後にご紹介したいと思います。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野 正徳

老後の所得を考える

年金が得か、一時金が得か

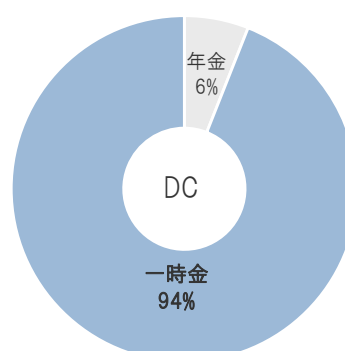
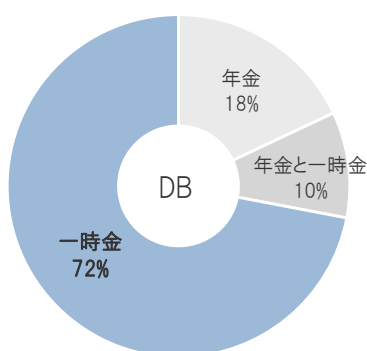
「年金で受給するのと一時金で受給するのとではどちらが得なのか」というのはよく耳にする話です。退職所得控除額が大きいという税制優遇を考え、一時金の方が得だと判断されることが多いようです。しかし、退職後の収入や支出状況を考えて、必ずしもそうとは言い切れないと思われます。本稿では、受給者の立場から年金と一時金を比較します。

1. 一時金の選択割合は高い

企業年金制度は年金給付が基本ですが、規約に定められていれば、年金に代えて一時金を選択することも可能です。厚生労働省の調査によると、確定給付企業年金において一時金選択割合は70%超、確定拠出年金では90%を超えており、直近の実態としては相当の受給権者が一時金受給を選択していることが分かります。一時金を選択する理由としては、住宅ローンの返済等ま

まった資金が必要、あるいは、退職所得控除の方が税制メリットが大きい、等が挙げられるでしょう。確かに、資金の使途が決まっているのであれば一時金を選択するのは自然なことです。ただ、そうでない場合は、税制メリットのみで判断するのではなく、老後の収入や支出の状況を考慮することも必要と考えられます。

図表1 新規受給者数ベースでみた老齢給付金における年金・一時金の選択割合



(出所)厚生労働省 第9回社会保障審議会企業年金部会資料より弊社作成

2. 税制上の取扱い

年金と一時金の損得を検討するうえで、まず、両者の税制上の取扱いについて確認

します。年金で受給する場合の税額は以下のように計算します。

税額＝（公的年金等の年間受給額－公的年金等控除－各種所得控除）×税率

公的年金等の年間受給額とは、公的年金（国民年金・厚生年金・共済年金）及び企業年金の合計額です。公的年金等控除は、図表2のとおり年齢および年金額に応じて算出されます。

一方、一時金の場合は以下のとおりです。

税額＝（退職一時金等支給額－退職所得控除）×1/2×税率

退職所得控除は、図表3のとおり勤続年数に応じて算出されます。一時金で受給する場合は相当の額を非課税で受け取ることができます。これが、年金に対して一時金の税制メリットが大きいと言われる所以です。

図表2 公的年金等控除の算出方法

年齢	公的年金等の収入金額	公的年金等控除額
65歳未満	130万円未満	70万円
	130万円以上410万円未満	収入金額×25%+37.5万円
	410万円以上770万円未満	収入金額×15%+78.5万円
	770万円以上	収入金額×5%+155.5万円
65歳以上	330万円未満	120万円
	330万円以上410万円未満	収入金額×25%+37.5万円
	410万円以上770万円未満	収入金額×15%+78.5万円
	770万円以上	収入金額×5%+155.5万円

図表3 退職所得控除の算出方法

勤続年数	退職所得控除額
20年以下	40万円×勤続年数 (80万円に満たない場合は80万円)
20年超	800万円+70万円×(勤続年数-20年)

3. 年金受給のメリット

住宅ローンの返済等がない場合、一時金で受給した資金は運用されることとなります。この資金は必要に応じて取り崩される可能性があること、また、元本割れは回避したいと考える人が多いでしょうから、通常は元本が確保される預貯金が中心になると考えられます。

一方、年金の場合は定期的に決まった額

を受け取ります。年金の場合は、まとまった額を自分で管理しなくて済みますし、定期的に一定額を受け取ることができる安心感もあります。何より年金額は相応の利息が付与されて給付されるというメリットがあります。現在の金利水準では、年金に付与される利息の総額は一時金で得られる利息よりも多くなると考えられます。

4. 年金と一時金の比較

退職によって就労による所得がなくなれば、公的年金と企業年金あるいは一時金の取崩しで生計を維持していくこととなります。したがって、年金と一時金の損得を検討する際には、支出を考慮する必要があります。そこで一定の前提でシミュレーションを行った結果が図表4です。前提は以下のとおりです。

- ・公的年金の支給額：月約22万円（厚生労働省が示す平成27年度の夫婦2人分の老齢

基礎年金を含む標準的な年金額)

- ・企業年金の給付原資及び一時金受取額：2,000万円（一時金の受取額は65歳時の収入に加算）、企業年金の受取額は年127万円
- ・年金の給付利率：2.5%
- ・公的年金・企業年金の支給開始年齢：65歳（待期中の付利なし）
- ・支出は月24万円。65歳到達時までは就労所得で生計を維持
- ・資金残高に対する金利収入は0

図表4 年金受給と一時金受給の期末残高比較

年齢	年金受給			一時金受給		
	収入	支出	期末残	収入	支出	期末残
65	367	288	79	2,251	288	1,963
66	367	288	159	253	288	1,929
67	367	288	238	253	288	1,894
68	367	288	317	253	288	1,860
69	367	288	397	253	288	1,825
70	369	288	478	255	288	1,792
71	369	288	559	255	288	1,759
72	369	288	641	255	288	1,726
73	369	288	722	255	288	1,693
74	369	288	803	255	288	1,660
75	369	288	885	255	288	1,627
76	369	288	966	255	288	1,593
77	369	288	1,047	255	288	1,560
78	369	288	1,129	255	288	1,527
79	369	288	1,210	255	288	1,494
80	369	288	1,291	255	288	1,461
81	369	288	1,373	255	288	1,428
82	369	288	1,454	255	288	1,395
83	369	288	1,535	255	288	1,362
84	369	288	1,617	255	288	1,329

・年金受給の収入：公的年金と企業年金の合計額

・一時金受給の収入：65歳時点は源泉徴収後の退職金額と公的年金の合計、66歳以降は公的年金の給付額

・収入はいずれも税引後

(注)70歳以降は配偶者控除の額が多くなるため、収入が増える

図表4のとおり、この試算では82歳以降になると年金受給の場合の資金残高が一時金受給の残高を上回る結果となりました。終身年金の場合は、その後、この格差がさらに拡大していくわけですが、有期年金であっても、一時金に比べて年金の方が最終的には資産の残高が多くなるケースがあるということがわかります。

この差をもたらすのは、金利水準によることは明らかなです。かつては、年金の給付利率は5.5%と高くても、預貯金の利息収入

もそれに近い水準が得られました。そうした状況では、一時金の受給が有利であったと考えられます。また、公的年金の受給額が大きく、公的年金のみで支出を賄うことができる（一時金を取り崩さなくて済む）のであれば、結果は違ってきます。

ただ、一概に一時金の方が得だとは言えないことは事実です。年金と一時金両方の選択肢がある場合は、個々人のライフプラン等を考慮し、検討すると良いでしょう。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 林 千陽

これからの年金制度運営を考える その3

IFRS 任意適用企業の退職給付制度運営

会計数値は企業を評価する客観的な尺度であり、最も重視される尺度の1つでもあります。そのため企業は会計数値を強く意識します。その結果、会計基準の変更による数値の変化に対応して企業行動を変えることもあります。実際、退職給付会計の導入や改正時にはその傾向が見受けられました。一方、日本では、IFRSを任意適用する企業が増加しつつありますが、IFRSの退職給付会計は日本基準とは、一部の取扱いが異なります。会計基準の変更による数値の変化が企業行動に影響を及ぼすとすれば、IFRSの任意適用で退職給付の制度運営はどのように変わるのか、その可能性を探ってみます。

1. IFRS と日本基準との差異

IFRS における退職給付会計（IAS19号）が日本基準と異なる点は、大きく2つあります。1つは費用要素として期待運用収益が廃止されたこと、もう1つはその他の包括利益に計上した再測定（日本基準における数理計算上の差異とほぼ同様の概念）を、その後損益計算書に費用計上しないことです。

IFRS では期待運用収益が廃止され、（退職給付債務－年金資産）×割引率で算出される純利息が勤務費用とともに退職給付費用の構成要素となります。ご案内のとおり、日本基準では退職給付債務×割引率で求める利息費用と年金資産×期待運用収益率で求める期待運用収益の差額を勤務費用に加えます。したがって、日本基準とは、年金資産×（期待運用収益率－割引率）だけ差異が生じることとなります。

両者の大小関係は以下のように考えることができます。すなわち、リスク資産の収益率を含む期待運用収益率の方が、安全性

の高い債券の市場実勢利回りを基準に設定される割引率より高いのが普通であり、「IFRSの純利息」>「日本基準の（利息費用－期待運用収益）」になるはずですが、もっとも、日本の企業の多くは割引率と期待運用収益率の乖離がさほど大きくないため、日本基準からIFRSに切り替えた場合でも、この影響に伴う退職給付費用の増加はさほど大きくないと考えられます。

もう1つの差異である再測定を損益計算書には計上しない（ノンリサイクリング）という処理は、日本基準で算出される退職給付費用と比べて大きな差異を発生させる可能性があります。ちなみに、再測定は、勤務費用、純利息、掛金・給付以外の確定給付負債（退職給付債務－年金資産）の増減と定義されますが、日本基準の数理計算上の差異とは、年金資産×（期待運用収益率－割引率）の額だけ差が生じることとなります。上記のとおり、割引率と期待運用収益率の乖離が小さい日本では、発生額自

体は大きな差とはならないと考えられますが、その後に損益計算書に費用として計上する、“リサイクリング（組替処理）”の有

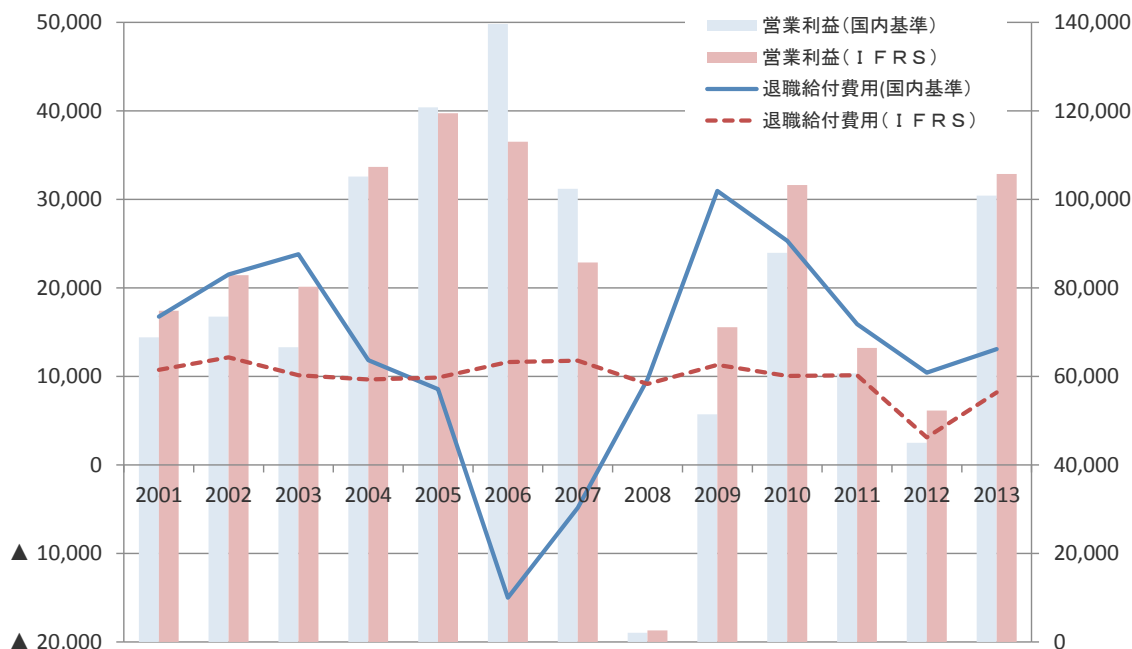
無は退職給付費用の水準に大きな差異をもたらすことになると考えられます。

2. 費用算出方法の違いがもたらすもの

確認のために、日本基準による実績値（退職給付費用及び営業利益）と過去からIFRSを適用していたと仮定したシミュレーション結果とを比較しています。結果は図表1、図表2に示した通りです。

結果は図表1、図表2に示した通りです。

（図表1）IFRSと日本基準の退職給付費用等の比較（数理計算上の差異の処理期間3年のケース）
（単位：百万円）



（注）折線グラフは左目盛り、棒グラフは右目盛り

図表1は、数理計算上の差異を発生年度の翌年度から3年で処理するA社のケースです。発生した数理計算上の差異の処理を短期間で費用として計上するため、退職給付費用の実績値はボラティリティが非常に高くなっています。過去からの推移をみると、2003年度から2005年度にかけては3年連続で好パフォーマンスとなったため、2004年度以降は費用が減少し、2006、2007

年度の両年は退職給付費用がマイナス、すなわち利益が計上されています。

これに対し、A社がこの期間中IFRSを適用していたとするシミュレーション結果をみると、退職給付費用は極めて安定的に推移していたこととなります。棒グラフは日本基準の営業利益と、退職給付費用がIFRS基準だった場合の営業利益ですが、退職給付費用のボラティリティが影響し、日本基

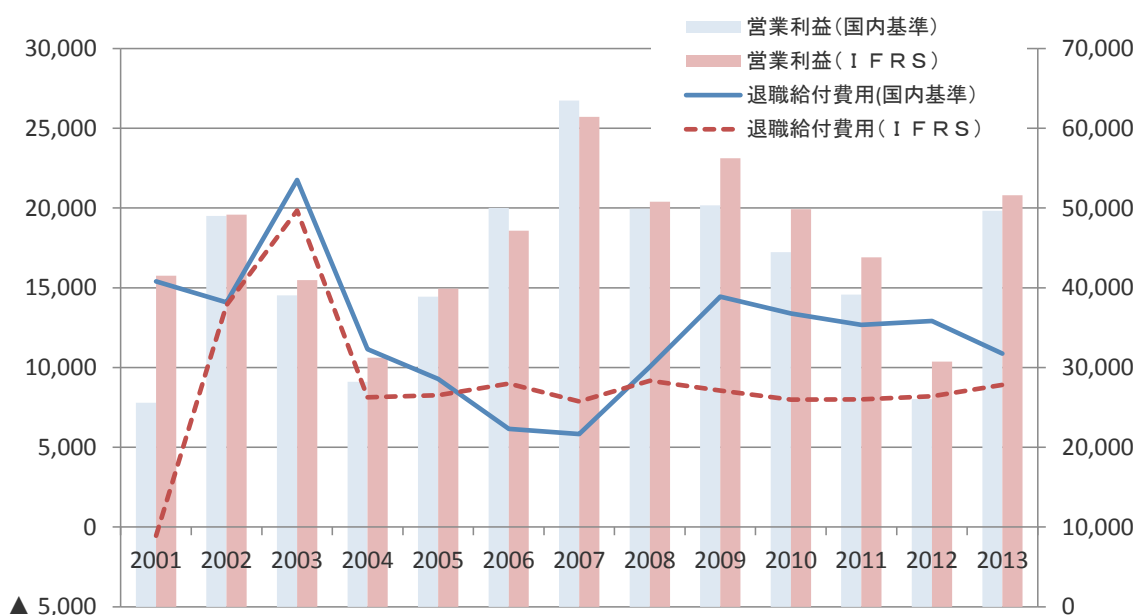
準の営業利益の方が変化が激しくなっています。

そもそも、景気が拡大し企業業績が好調の時に年金資産のパフォーマンスが良好であり、景気後退期にはその逆であるとする、好況＝業績好調期には利益が増幅され、逆に不況期＝業績低迷期には利益がより減少するという現象がもたらされる可能性があります。

もっとも、A 社の場合は数理計算上の差

異の処理期間が3年と短いため、リサイクリングの影響が処理期間の長い企業より強く出ていると考えられます。そこで処理期間が10年と長いB社で同様のシミュレーションを行ってみたのが図表2です。確かに、B 社の場合はA 社ほど日本基準とIFRSとの乖離は大きくありません。2001年（退職給付会計導入2年目）に著しい乖離となった以外は、特に2000年代前半において、あまり差は目立ちません。

(図表2)IFRSと日本基準の退職給付費用等の比較(数理計算上の差異の処理期間10年のケース)
(単位:百万円)



(注) 折線グラフは左目盛り、棒グラフは右目盛り

ただ、処理年数を長期化しても、リサイクリングによる費用変動の影響を回避できるわけではありません。これは、一定年数での定額償却により数理計算上の差異を償却するという性質上、避けられないことです。B社は処理期間が10年ですから、退職給付会計導入後10年間はこれまでの処理

額に、当年度（翌年度から処理する場合は前年度）に発生した数理計算上の差異の処理部分加わり、当期の処理額が決まります。ところが10年を超えると、10年前の処理が終了し、一方で前期の処理が加わって当期の処理額が決まります。つまり、終了する償却額と開始する償却額双方の影響

を受けることになるわけです。

当期の処理額は、終了する償却とスタートする償却の損益の組み合わせパターンと、両者の額で決まります。例えば10年前に大きな数理計算上の差損が発生し、前期に大きな差益が発生した場合、費用を増加させていた要因が大幅に減少し、費用を減少させる要因が大幅に増加するため費用は大幅に減少して利益を押し上げることとなります。当然、その逆のケースもあり、両者が相殺されることも考えられます。結果的に、償却の終了と開始とで不連続な費用の増減がもたらされる可能性があります。

処理期間を長くすると単年度の影響額を

抑制できるという効果はありますが、償却の終了と開始の影響を排除することはできません。もちろん、処理期間が長ければ、短期間の償却よりも費用変動の振幅は抑制できると思われそうですが、半面、遠い昔に発生した差損益の影響で思いがけない費用の変動に見舞われる可能性もあります。

なお、B社のIFRSベースの費用が2001年度にマイナス（利益）となり、日本基準と大きく乖離しているのは過去勤務費用によるものです。IFRSでは、過去勤務費用を発生時に一括処理するため、大きな制度変更を行った場合は、当期の損益に大きな影響を与えることに留意する必要があります。

3. IFRS 任意適用企業が考えること

日本基準とIFRSとでは退職給付費用の額が異なり、その結果、利益の額にも少なからず差異が生じます。その差の大きな原因は、これまで見てきた通り、リサイクリングの有無にあります。また、リサイクリングの対象である数理計算上の差異は年金資産の運用パフォーマンスや金利変動に伴う債務の増減など本業の企業活動の成果とは無関係に発生します。しかも、一定期間での規則的償却を行うため、償却の終了や開始などのタイミングによって不連続な業績変動がもたらされる懸念もあります。IFRSの場合、当期損益がこうした本業以外の要因に左右されないわけですから、期間損益の実態がより正確に反映されるという見方ができるかもしれません。

これに対し、年金資産の時価変動等の影響を期間損益に反映しないIFRSこそ実態を反映していないという反論があるかもしれません。年金資産の変動に伴う掛金負担

の増減等は間違いなくその後の企業のキャッシュフローに影響を及ぼすことになるため、そのキャッシュフローの変化を損益に反映しないことこそ経済実態を反映していないという主張もあるからです。この主張にも説得力があります。

リサイクリングについて意見が分かれるのは、こうした背景があるからです。本稿では、その是非についての議論は差し控えますが、ともかくIFRSではマーケット変動に伴う退職給付費用のボラティリティが圧縮されることは明確です。

企業は、期間損益が每期大幅に変動するのは回避したいと思うはずですが、それが本業以外の要因であればなおさらです。そうであれば、マーケットの変動で業績が変動する日本基準を適用している時点では、マーケットの影響をできるだけ排除するような行動をとってきた可能性があると考えられます。具体的には、年金資産運用にお

いてリスクを抑制したり、金利変動に伴う債務の増減を圧縮できるようにCBプランを導入するなどです。DCへの移行もマーケット変動に伴う業績変動を抑えたいということが導入理由の1つになっている可能性があります。

IFRSを任意適用する企業では、マーケット変動で企業収益が振れるという影響を回避できることとなります。もちろん、運用パフォーマンスが悪化し、再測定が発生すればその他の包括利益（損失）を通じて自己資本が目減りするという構造は同じですし、その自己資本への影響額は日本基準の場合と変わりません。なぜなら、IFRSも日本基準もいわゆるBS即時認識であり、その他の包括利益を通じて、ともに時価変動のすべてが自己資本に反映されるからです。

IFRSを任意適用する会社が、適用後にどのような行動をとるかは2通り考えられます。これまで期間損益が大幅に変動するのを回避しようとしてリスクを必要以上に回避してきた企業では、適正なリスク水準に戻すことが考えられます。一方、企業のリスク許容度を勘案して適正なリスクを負担してきた企業では、特に対応を変えることはないと考えられます。要するに、これまでの行動がリーズナブルであったか否かで対応が分かれる可能性があるわけです。

そもそも、年金制度は長期的に運営されるものであり、短期の資産・負債の変動に一喜一憂すべきでないはずで、IFRSの任意適用は、その舞台を提供してくれることとなります。もちろん、期間損益には影響を与えないとしても、株主持分（株主資本）には影響を及ぼすわけですから、許容水準以上のリスクをとることは好ましくありません。結局、IFRSを任意適用する企業は、年金制度運営の原点に戻って適切かつ効率的な運営に立ち返ることが求められると言えます。

なお、同じ再測定でもマーケット変動以外の部分は少し事情が異なります。マーケット以外の要因とは、終身年金における長寿リスクや給付額のインフレ・スライドがある制度でのインフレ・リスク（給付額の増加）です。マーケット変動と違い、これらのリスクはその後解消されることがありません。しかも、再測定のリサイクリングがなくても、勤務費用や純利息の増加要因として企業の負担増につながります。IFRSを適用する欧州企業においてもDCへの移行が進展していますが、こうしたマーケット変動以外の部分の負担増加を懸念している可能性が高いのではないかと考えられます。

年金コンサルティング部 リサーチグループ 久野 正徳

退職給付制度設計のポイント その 3

確定拠出年金への移行①

確定拠出年金は、今や加入者が 500 万人を超え、確定給付企業年金と並ぶ代表的な企業年金となっています。そこで、今月号から 2 回に亘って「確定拠出年金への移行」を取り上げます。1 回目の今月号は、退職一時金や確定給付企業年金から確定拠出年金への移行について、検討ポイントや留意点を解説します。

1. 見直しの狙い

確定拠出年金（Defined Contribution Plan、以下 DC と言います）は、事業主があらかじめ規約に定めた掛金を拠出し、運用は加入者が自ら行う制度です。給付額は運用実績に応じて変動します。給付義務を負う確定給付企業年金（Defined Benefit Plan、以下 DB と言います）は、積立不足があれば掛金の追加拠出を求められますが、DC では事業主は追加掛金の拠出を求められないというメリットがあります（図表 1）。

さらに、会計上の債務が認識されないというメリットがあります。事業主が DC の掛金を負担すれば債務は消滅するため、DC は退職給付債務を計上せず、支払った掛金

が費用となります。このため DC の場合、DB のように資産・負債の時価変動で費用が変動することがなく、積立状態の変動で自己資本が増減することはありません。

一方で、加入者の立場からは給付額が変動する点や中途引出しに制約がある点などの難点もあります。しかし、DC は企業が年金制度に負担するリスクを適正化し、併せて老後の所得保障を引き続き支援していくための手段として導入が活発化しています。制度導入にあたっては、既存の制度に追加すると負担増となるため、退職一時金や DB など既存制度の一部または全部を移行するケースが一般的です。

図表 1 事業主・加入者にとっての DC のメリット・デメリット

	メリット	デメリット
事業主	<ul style="list-style-type: none"> 企業会計上の負債認識が不要（費用計上は必要） 資金負担の平準化（退職一時金との比較） 資金負担の安定化（確定給付型との比較） 掛金は全額損金算入可能（ただし拠出限度額あり） ポータビリティがある 	<ul style="list-style-type: none"> 加入者教育等一定の責務あり 想定利率が低いと掛金・費用増となる場合がある 他制度から資産移換する場合には（過去分の給付を待たむ）、短期的に資金負担額が増加する場合がある また特別損益が発生する
加入者	<ul style="list-style-type: none"> 年金資産の保全（個人単位での受給権確保） 従業員の掛金拠出（マッチング拠出）は全額所得控除の対象となり、税負担が軽減される 非課税による転職先への退職金の持ち運びが可能 資産運用・ライフプランニングの知識習得機会が得られる 	<ul style="list-style-type: none"> 給付額が運用成果により変動 60歳到達前の中途引出しは原則不可

2. 制度設計のポイント

DBや退職一時金制度をDCに移行する場合、検討すべきポイントが4点あります。具体的には、①給付水準・移行原資、②切出し方法、③給付設計、④移行方法です(図表2)。

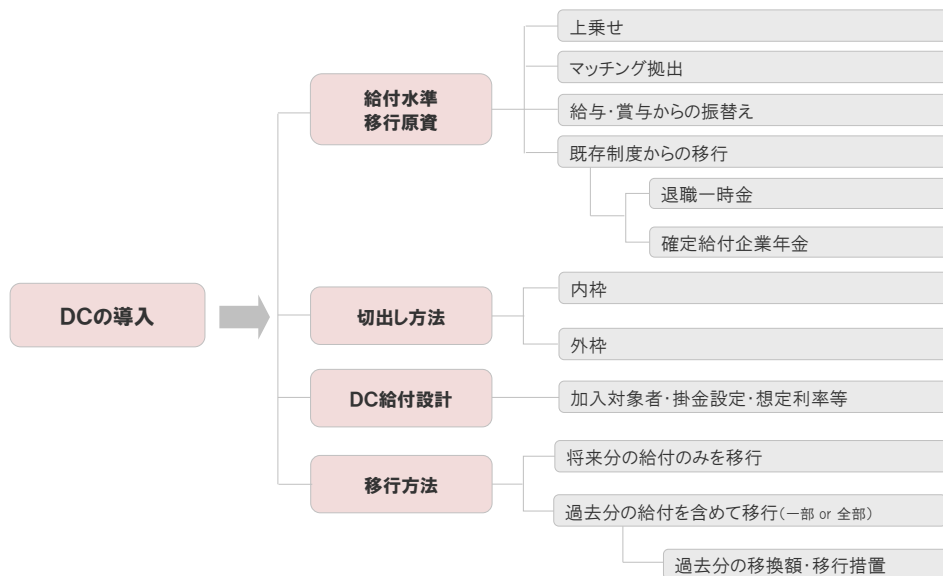
<①給付水準・移行原資>

DCをどのように導入し、どの程度の給付を行うか検討します。DCは給与の一部をDC掛金に振替えることなどによっても導入可能ですが、ここでは最も一般的なDC導入方法である、既存の退職一時金制度やDB等をDCに移行させるという前提で考え

ます。

まず、DCへ移行する制度を決定します。複数の退職給付制度を併用している場合(例：退職一時金制度とDB)、どの制度をDCに移行するか考える必要があります。退職一時金制度から移行する場合とDBから移行する場合とでは、DC移行時の資金負担について金額や負担する時期が異なりますし、DCへ移換できる額にも違いが生じます。また、会計上のインパクトも異なります。このため、その違いを十分に理解したうえで検討することが必要です。(図表3)

図表2 DC移行時の検討ポイント



図表3 DCの移行元制度の検討

	移行原資	ポイント・留意点
退職給付制度からの移行	退職一時金	<ul style="list-style-type: none"> 過去分移行の場合は一時的(4年～8年)に資金負担(移換額)が発生(一括して拠出することはできない) 移換額は自己都合要支給額の差額 移換額は損金扱い
	確定給付企業年金	<ul style="list-style-type: none"> 過去分移行の場合はDC移行部分の積立不足の解消が必要 移換額は最低積立基準額の差額 将来分移行の場合はDCの加入者期間を給付額の算定基礎から除外する取扱いが可能
	厚生年金基金	<ul style="list-style-type: none"> 過去分移行の場合はDC移行部分の積立不足の解消が必要 移換額は最低積立基準額の差額 移行後の給付設計は設立認可基準の充足が必要

※ 移行元制度によって移換額、積立不足の解消等にかかる制約条件が異なることに留意が必要。

移行元制度と同時に、DCの給付水準を決定します。給付水準の考え方は、移行元制度の給付額を全額DCからの給付とする「全部移行」と、一部をDCからの給付とする「一部移行」の2パターンがあります。それぞれにメリット・デメリットがありますが（図表4）、ここで注意すべきはDC掛金の拠出限度額です。全部移行の場合、DC掛金の拠出限度額は月額5.5万円（他の企業

年金制度なしの場合）です。大卒22歳入社時点から拠出限度額を拠出した場合、60歳到達時に元本ベースで2,508万円となります。ただ、新人で入社した時点から拠出限度額の拠出が行われるのは現実的ではありません。そのため移行元制度の給付水準によっては、DC掛金の拠出限度額という制約によって全部移行が不可能というケースがあります。

図表4 全部移行・一部移行のメリット・デメリット

		一部移行	全部移行
メリット	事業主	<ul style="list-style-type: none"> 退職給付債務および費用の変動リスクが抑制される 加入者の同意が得やすい 	<ul style="list-style-type: none"> 退職給付債務および費用の変動リスクから解放される 制度運営コストが抑制される
	加入者	<ul style="list-style-type: none"> 確定給付型の制度が残ることによる安心感 確定給付型の制度が残るため60歳前に退職した場合にも一時金給付がある(手元資金が増える) 運用成果次第では受取額が増加する DCに移行した部分についてはポータビリティが確保される 	<ul style="list-style-type: none"> 退職一時金から移行する場合、社外積立になるため、受給権(老後資金)が保全される 運用成果次第では受取額が増加する(一部移行の場合よりもスケールメリットがある) ポータビリティが確保される
デメリット・留意事項	事業主	<ul style="list-style-type: none"> 退職給付債務の圧縮効果が限定的 複数制度を運営するためコスト増となる 	<ul style="list-style-type: none"> 拠出限度額があるため全部移行できない場合がある 制度移行時に多額のキャッシュが必要になる場合がある(退職金からの資産移換、DC移換相当額の積立不足の解消) 退職事由による給付の差別化は不可能(自己都合退職の場合であっても減額できない)
	加入者	<ul style="list-style-type: none"> 給付カーブが変更になる場合がある 運用できる資産が少ない 	<ul style="list-style-type: none"> 給付額が自らの運用成果により変動 60歳到達前の中途引出しは原則不可 給付カーブが変更になる

※ DCの給付水準が大きいほど事業主、加入者への影響も大きくなる。

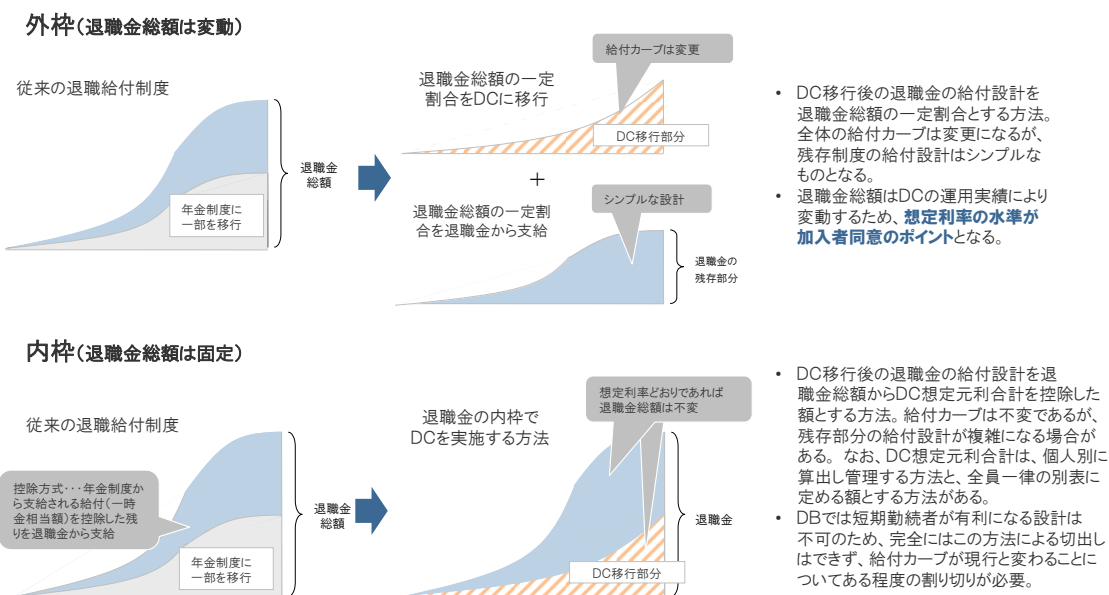
<②切出し方法>

DCの給付額が変動することを踏まえ、DC移行後の退職給付総額をどのように設定するか検討します。設定方法は主に「外枠」と「内枠」という2パターンが考えられます（図表5）。DC移行後の退職給付制度がDBとDCの併存であると仮定すると、外枠とはDBの給付額をDC移行前の退職給付総額の一定割合とし、DBとDCの給付カーブを切り離して設定する方法です。DBとDCを合わせた退職給付総額の給付カーブは変更になるものの、DBの給付設計が

DC移行前と変わらないためシンプルな設定方法と言えます。ただし、退職給付総額はDCの運用実績によって変動します。

これに対して内枠とは、DBの給付額をDC移行前の退職給付総額からDCの給付額（想定利率に基づく元利合計額）を控除したものとする方法です。DC移行後も退職給付総額を維持するため給付カーブは変わらないものの、DBの給付設計が複雑になる場合があります。

図表5 外枠・内枠のメリット・デメリット



<③DC 給付設計>

加入対象者や掛金算定方法、想定利率(DCの運用収益率の見込み)を検討します。DCの加入対象者は被用者年金被保険者等とすることが原則ですが、一定の加入資格(職種・勤続期間・加入希望者のみ等)を設けることも可能です(図表6)。ただし、その場合は不当差別とならないよう、DCに加入しない者に対しDB等の他制度から代替給付を行うことが必要になります。

掛金算定方法は「定額」「定率」「定額と定率を組み合わせた方法」の3パターンのいずれかから選択します(図表7)。定額はシンプルで分かりやすい方法であるものの、全加入者が同額の掛金となるため能力や成果を反映することができません。一方、定率は退職給付の基準給与に一定率を乗じて掛金を求める方法で、能力や成果を反映することが可能です。両者を組み合わせる場

合は、定額の割合が高ければ年功的、定率の割合が高ければ成果主義的になります。

想定利率とは、DCの運用収益率の見込みです。DCについて60歳到達時の目標給付額を設定した場合(既存の退職給付制度をDC移行する場合など)には、掛金を算出するために想定利率を決めることが必要になります。なぜなら掛金額(率)は目標給付額から「掛金額×想定利率」で算出される運用収益の見込みを差し引いて算出するからです(図表8)。想定利率の平均は2.03%ですが(企業年金連合会「2013(平成25)年度 確定拠出年金実態調査結果(抜粋)」より引用)、想定利率を何パーセントと見込むかによって事業主の掛金負担や、従業員の運用リスク水準が決定されるため、想定利率はDC移行の労使交渉における大きな論点となります。

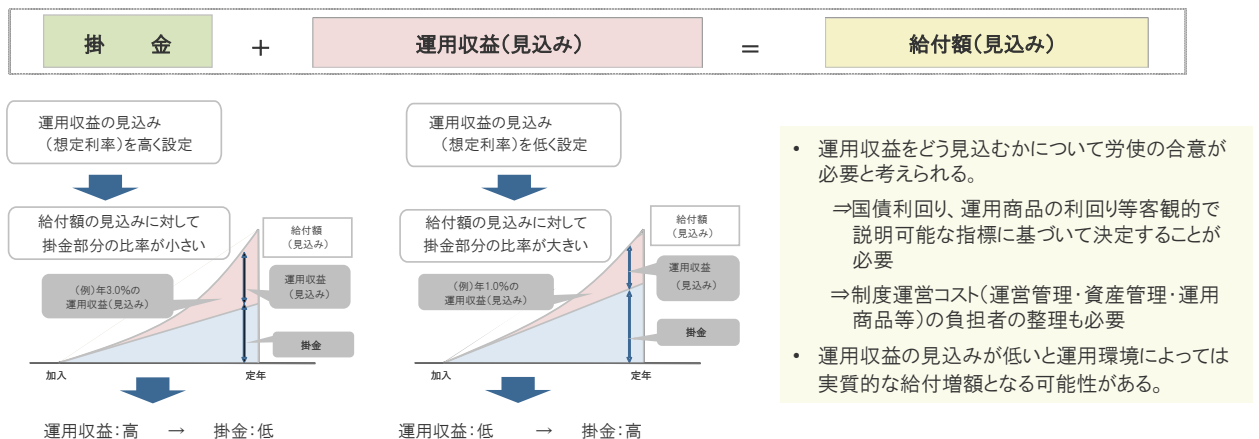
図表 6 DC の加入者資格

	設定可能な加入資格	代替措置
職種	一定の職種(研究職、営業職、事務職等、労働協約・就業規則等において、給与・退職金等の労働条件が他の職種に属する加入者とは別に規定されているもの)に属する加入者のみ加入者とする	厚生年金基金(加算部分) 確定給付企業年金 退職一時金(前払いを含む)
勤続期間	一定の勤続期間以上(または未滿)の加入者のみ加入者とする	
年齢	<ul style="list-style-type: none"> 制度実施時に「50歳以上の一定年齢」未滿の加入者のみ加入者とする(将来期間からDCに移行する等の合理的な理由がある場合に限る) また、見習期間中または試用期間中の加入者については加入者としなないことができる 	退職一時金(前払いを含む)
希望者	加入者のうち加入者となることを希望したもののみ加入者とする(例:定年までの予定勤続年数が短い者についてDCとDBの選択制とする)	確定給付企業年金 退職一時金(前払いを含む)

図表 7 掛金算定方法

掛金算定方法	ポイント・留意点
①定額	<ul style="list-style-type: none"> 一定額(原則として全加入者同額とする必要あり)を拠出する方式 掛金に格差を設けることはできず、能力成果の反映も不可能
②定率	<ul style="list-style-type: none"> 基準給与に一定率(原則として全加入者同率とする必要あり)を乗じて得た額を拠出する方式 掛金に格差を設けるためには基準給与で調整する(基準給与は給与規程等に定められたものを用いることが原則だが、事業主の恣意性が介入するおそれなければ、年金制度のために定められた給与であっても使用することが可能)
③①と②の組み合わせ	<ul style="list-style-type: none"> ①のウェイトが高ければ年功的に、②のウェイトが高ければ能力成果の反映が高まる

図表 8 想定利率の設定



<④移行方法>

既存の退職給付制度をDC移行する場合には、既に発生済みの受給権を含めてDCに移行するか否かを検討します。退職給付見込額のうち、受給権が既に発生済みの部分は「過去分」、今後発生見込みの部分は「将

来分」と呼ばれます。DC移行には、過去分は既存制度からの給付として残し将来分のみをDCに移行する「将来分移行」と、将来分だけでなく既存制度で受給権が発生した過去分も含めてDCに移行する「過去分

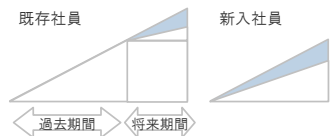

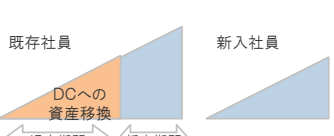
移行」の2パターンがあります（図表9）。

将来分移行は、過去分の給付額が確定された状態でDBに残り、さらにDCは運用資産ゼロの状態からスタートするため、DC移行当初の加入者の不安感が小さく、DC移行に係る労使交渉を比較的容易に進めることができます。これに対し過去分移行は、元々DBとして給付額が確定していた部分も含めてDC移行します。制度のスタート時から、まとまった額の年金資産を運用することになります。いきなり年金資産が変動リスクに晒されることに抵抗を感じる加入者が多くいるかもしれません。このため将来分移行と比較すると、過去分移行は労

使交渉等に十分な時間が必要となる可能性があります。また一口に過去分移行と言っても既存制度の一部をDC移行する場合（過去分一部移行）と、既存制度の全部をDC移行する場合（過去分全部移行）が考えられます。言うまでもなく過去分全部移行が最も労使交渉のハードルが高く、また前述のとおりDC掛金の拠出限度額という制約もあるため、実施が難しい場合もあります。

このほか、将来分移行と過去分移行は会計処理や資金負担に大きな違いがあり、移行方法を検討する際の重要な論点となります。これについては来月号で解説します。

図表9 将来分移行・過去分移行（一部移行・全部移行）のメリット・デメリット

移行方法	メリット	デメリット	労使合意	留意点
1. 将来分のみ移行 	<ul style="list-style-type: none"> 移行当初は運用資産額が少ないため、加入者の不安感が小さい。 資金負担平準化・税負担軽減、外部拠出による受給権保全（退職金移行） 資金負担安定化（DBからの移行の場合） 	<ul style="list-style-type: none"> DC移行時のPBO削減効果・退職給付費用安定化効果が低い。 加入者にとって運用できる資産が少ない。 	比較的容易 ↑ ↓ 困難	<ul style="list-style-type: none"> 想定利率の水準によっては費用の増加がもたらされる。 会計上、DC移行に伴う過去勤務債務が発生⇒一定年数以内で費用処理。
2. 過去分一部移行 	<ul style="list-style-type: none"> PBO削減・費用の安定化 資金負担平準化・税負担軽減、外部拠出による受給権保全（退職金移行の場合） 資金負担安定化（DBからの移行の場合） 	<ul style="list-style-type: none"> 移行時の運用資産額の水準によっては、「将来分のみ移行」に対して、加入者が不安に感じる場合がある。 		<将来分移行、過去分一部移行共通> <ul style="list-style-type: none"> 残存制度の給付設計が認可要件をクリアする必要あり（DBからの移行の場合）
3. 過去分全部移行 	<ul style="list-style-type: none"> PBO削減・費用の安定化 資金負担平準化・税負担軽減、外部拠出による受給権保全（退職金移行の場合） 資金負担安定化（DBからの移行の場合） 	<ul style="list-style-type: none"> 移行時の運用資産額の水準によっては（一部移行よりは多額となる）、加入者が不安に感じる場合がある。 		<過去分一部、全部移行共通> <ul style="list-style-type: none"> 想定利率の水準によっては費用の増加がもたらされる。 会計上、DC移行に伴う終了処理により特別損益が発生（一時認識） DC移行部分の積立不足の解消が必要、DC移行原資は最低積立基準額の差額（DBからの移行の場合） キャッシュが必要、DC移行原資は自己都合要支給額の差額（退職金移行の場合）

※他の企業年金を実施している場合は月額27,500円、未実施の場合は月額55,000円

年金コンサルティング部 リサーチグループ 増山 のり子

<コラム> アドリブ経済時評

ROEの一考察

日本の上場企業の自己資本収益率（ROE）が上がってきた。まずは結構なことである。

株主の資本を元手にどれほど効率よく利益を上げたかを示すROE（Return On Equity）をみると、2014年度は3社に1社が10%を超えた。円安で企業の利益が過去最高を更新する一方、自社株買いや増配で資本を減らしているためだ。

海外投資家が重視するROEが米欧並みの2ケタ台に乗る企業が増え、日本株上昇の原動力になっていると新聞にはあった。

ただしこの際、この指標については、ちょっと考えておきたい。

企業の資金調達方法には、大きく分けて、負債によるものと株式発行によるものの2種類がある。前者は通常、満期があり、定期的に利息を払わなければいけない。これが二回滞ると銀行取引停止ということになるので、資金繰りに苦しい思いをした経営者も少なくないという事で他人資本と呼ばれる。一方、株式には満期がなく、配当には利払いのような義務がないことから株式による調達は自己資本とも呼ばれる。

ここで、負債が多い企業では、好況時、ROA（Return On Asset）つまり総資産収益率が金利を上回る場合には、溢れる利益が株主のものになるということで、ROEが上がる。したがってレバレッジ効果ともいわれるように、借金が多い企業は大儲けできる。ところが不況などで、ROAが金利を下回る場合には、利払いの足りない部分は株主の負担となって、ROEは急減し、赤字決算にもなりかねない。

つまり、借金が多い会社（レバレッジが高いともいう）は、好景気の際は素晴らしい業績になってROEも上がるが、不況になるとあっという間に利益が出なくなって、倒産すらしかねないのである。これを財務リスクという。

つまり、冒頭で述べた利益の増大によるROEの上昇は「良い」上昇であるが、自社株買いや増配で資本を減らすこと（自己資本比率の減少）によるROEの上昇は、一方で利益の変動幅の増大を招き、返済力の低下に伴う追加資金調達の難化をももたらして、財務リスクを増加させるという一面を有するのである。

合理的な株主は、このことを知っているであろうから、財務リスクの増加は株価の下落をもたらすはずである。

殊に、現在のようなゼロ金利とまで言われる低金利のもとでは、負債を増大させてROEを上げるといったインセンティブが働いても不思議はない。

ROEという指標は、こうした財務リスクを表すことができないという限界がある指標だということを知っておかなければならない。

【2015/5/26】

青山学院大学社会情報学部教授 岩井千尋



- ▶ 本資料は、お客様に対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ▶ 本資料に記載している見解等は本資料作成時における見解等であり、経済環境の変化や相場変動、年金制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがあります。また、記載されている推計計算の結果等につきましては、前提条件の設定方法によりその結果等が異なる場合がありますので、充分ご注意ください。
- ▶ 本資料は、当社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その内容の正確性・完全性を保証するものではありません。施策の実行にあたっては、実際の会計処理・税務処理等につき、貴社顧問会計士・税理士等にご確認くださいようお願い申し上げます。
- ▶ 本資料の分析結果・シミュレーション等を利用したことにより生じた損害については、当社は一切責任を負いません。
- ▶ 当レポートの著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- ▶ 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料及びリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読み下さい。