

金利低下が退職給付債務に与える影響

— マクロ影響は小さいが、一部企業には思わぬ影響も —

マイナス金利の導入以降、長期金利が低下している。今後、割引現在価値を算出している債権（債務）が金利低下の影響を受ける可能性がある。そのうち、長期債務である退職給付債務への影響について試算を行った。試算の結果、マクロ的な影響は少ないと思われるが、一部の企業においては対応を迫られる可能性がある。

日本銀行は1月の政策決定会合でマイナス金利の導入を決定した。その目的は、実質金利の低下を通じて企業や家計の行動を促すことである。しかし、金利の低下によって思わぬ作用が生じる可能性もある。本論では、そのひとつとして、企業の退職給付債務への影響について試算を行った。

割引現在価値の考え方

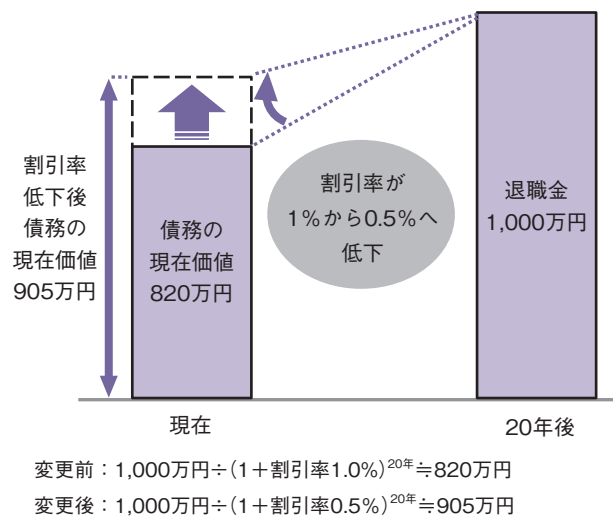
まず初めに、割引現在価値の考え方について整理しておきたい。例えば、今日時点で100万円を受け取る権利と、1年後に100万円を受け取る権利があったとする。受け取るのは同じ100万円でも、この2つの権利は等価ではない。仮に今日時点で100万円を受け取り、預金として預けておくとして、その間の金利が1%だとすると、1年後には101万円になっているためだ。つまり、受取額が同額であっても受取日が1年後になると、金利分だけ損をすることになる。1年後の100万円は、今日時点の100万円より価値が低いということになる。そして10年後の100万円は、より一層価値が低くなる。将来の価値を現在の価値に換算する、これが割引現在価値の基本的な考え方である。簡単な式で示すと、『 $\text{現在価値} = \text{将来キャッシュフロー} \div (1 + \text{割引率})^{\text{年数}}$ 』となる。現在価値を算出するのに用いる掛け目を割引率と呼ぶが、将来キャッシュフローのリスクなどを勘案しない場合は、金利相当と考えて差し支えないだろう。上の例でも分かるように、将来の債権（債務）の現在価値を求める際

には、割引率と期間が重要になる。

割引率の変化と退職給付債務

企業が市場金利などを参照し、割引現在価値を算出している債務のひとつに退職給付債務がある。例えば、20年後に退職を迎える社員に対し、1,000万円の退職金を支払う企業があったとする（図表1）。企業にとっては将来支払わなければならない債務であるが、仮に割引率が1%だとすれば、その債務の現在価値は約820万円である。今日時点で820万円を預金

●図表1 退職給付債務と割引率の考え方



(資料)みずほ総合研究所

しておけば、20年後には1,000万円になっているということだ。単純化すれば、現時点では820万円を債務として認識しておけばよい。しかし、割引率が0.5%に低下すればどうだろう。現時点の債務が905万円まで増加してしまう計算になる。

単純に言ってしまえば、マイナス金利導入により市場金利が低下したことで、このような影響が企業に生じる可能性があるということだ。

ただし、実際の企業会計への影響については「割引率の重要性基準」と「数理計算上の差異計算期間」によって緩和される。分かりやすく言えば、債務額の増減が大きくなければ、割引率を変更しなくてもよいというのが前者、影響が生じた場合、あらかじめ定めた期間で影響を按分することができるというのが後者である。割引率が変動すれば、退職給付債務額は変化するのだが、『退職給付に関する会計基準』上で、「割引率等の計算基礎に重要な変動が生じていない場合には、これを見直さないことができる」と定められており、退職給付債務が10%以上変動しない場合は、前期末と同じ割引率を適用することが可能である。また、割引率の大幅な変動によって退職給付債務が大幅に増加したとしても、損益上は、その増加額を「平均残存勤務期間以内の一定の年数」で按分して費用処理する事が出来る。

だと仮定すると経常利益への影響額は約▲5,250億円、直近年度の経常利益対比で▲2.8%という試算結果になった。なお、全社のデュレーションが10年だとすると、割引率▲0.6%の変動は基本的に重要性基準には該当しない範囲で収まる(図表2)。

中堅・中小企業に関しては、データの不足などから現時点で試算は行っていないが、将来債務額が大きいのは、年金・退職金制度が充実している上場企業を中心とした大手企業であると推察され、結果的に影響は上場企業よりも小さいと考えられる。

これらの結果について、様々な意見はあるだろうが、マクロ的な影響としては必ずしも大きいものではないと見なしてよいのではないだろうか。

ただし個別にみると、先ほど試算の対象とした上場企業のうち12社が昨年度の経常利益対比▲50%以上の影響があり、中には昨年度経常利益以上の影響がある企業もあった。これまでの業歴や雇用条件などで退職給付に関する影響は一律ではなく、中には大きな影響を被る企業も存在する可能性があるといえるだろう。今後、長期金利が低水準のままにとどまれば、影響が大きい企業の一部には、債務の増加を抑えることを目的に、確定拠出年金へと制度変更を行う企業が出てくる可能性もあるだろう。◆

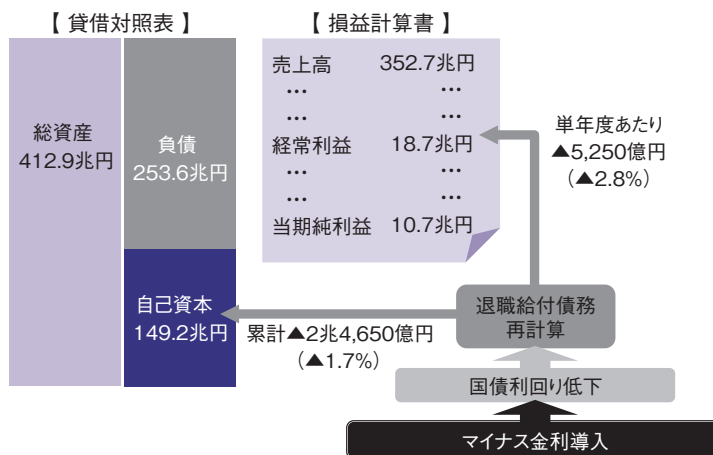
みずほ総合研究所 経済調査部
主任エコノミスト 小西祐輔
yusuke.konshi@mizuho-ri.co.jp

上場企業への影響試算

企業は将来の退職給付を現在価値に割り引いているが、その割引率は、安全性の高い債券(期末における国債、政府機関債及び優良社債)の利回りを基礎として決定することと定められている。実際に多く参照されているのは20年債などの長期国債である。マイナス金利の導入によって、20年債の金利は約0.6%低下した(1月28日から3月22日の低下幅)。

影響を試算するため、データ取得が可能な上場一般事業法人1,183社を集計した。対象企業は、直近年度で32.9兆円の退職給付債務を計上している。社員の勤続年数などによって支払いまでの期間(デュレーション)が各社ごとに異なるので正確に全体の影響を示すのは難しいが、仮に全社のデュレーションが20年、割引率低下幅が▲0.6%

●図表2 金利低下が上場企業(1,183社)に与える影響試算



(注)1. 対象はデータ取得可能な上場一般事業法人1,183社。
2. デュレーション20年、割引率低下幅▲0.6%と仮定したときの、みずほ総合研究所による試算値。また、自己資本影響は実効税率35%と仮定している。
(資料)日経NEEDSデータを元に、みずほ総合研究所作成