

## ～ 研究ノート ～

### 企業年金の債務とは何か

住友信託銀行 年金研究センター  
主席研究員 久保 知行

#### 1. はじめに

2000 年度から導入された退職給付会計を契機として、企業年金制度の債務や費用に対する関心が高まり、積立の増強や制度の見直しといった対応に、企業が本腰を入れて取り組むようになってきている。また、年金資産の運用戦略においても、年金債務との関わりが重視されるようになってきている。その際には、退職給付会計で採用された予測給付債務を念頭に置く向きが多いようであるが、それが果して適切であるのだろうか。本稿では、それについて論じたい。

なお、本稿の執筆にあたっては、2002 年 7 月 11 日に日本アクチュアリー会年金理論研究会におけるニッセイ基礎研究所上席主任研究員の田中周二氏の講演「負債ベンチマークとその活用」が契機となり、大変参考になった。感謝申し上げます。

#### 2. 予測給付債務(PBO)の内容

まず最初に、予測給付債務 (Projected Benefit Obligation = PBO) とは何かについて説明しよう。これは本来、説明するまでもない基礎的な事項であるのだが、わが国においては、その成り立ちを知らずに、議論を展開している向きもあるように感じられる。

予測給付債務は米国で生まれた概念であるが、

それにたどりつく前に、累積給付債務ないしは発生給付債務 (Accumulated or Accrued Benefit Obligation = ABO) の概念を理解する必要がある。ABO の概念を理解せず意識せずして PBO を論じているのなら問題であろう。

累積給付債務 (ABO) とは、過去の勤務期間に対応して従業員が獲得したと見られる給付の権利に対応する債務である。簡単に言えば、現時点で退職したらいくらもらえるか (企業からすれば、いくら支払わなければならないか) という金額である。退職一時金であれば、支給されるべき金額そのものであるし、年金であれば、支給時点における年金の経済的価値額 (年金現価額) である。なお、米国においては、企業が支払う義務を負うのは、累積給付全額ではなく、そのうち受給権が付与された部分だけであり、それに対応する債務は、受給権確定債務 (Vested Benefit Obligation = VBO) と呼ばれている。

これに対して、予測給付債務 (PBO) は、累積給付債務 (ABO) が現時点の給与を基準として算定されるのに対し、将来の退職予想時期までの給与上昇を織り込んだものである。それ以外は累積給付債務 (ABO) と同じであり、過去の勤務期間に対応する給付だけが、算定の対象となる。これらの概念の違いを表で示すと、次のようになる。

### 3 種類の年金債務の区分

区 分	受給資格	対象勤務期間	将来の昇給
受給権確定債務 (VBO)	確定者のみ	現時点まで	見込まない
累積給付債務 (ABO)	未確定者含む	現時点まで	見込まない
予測給付債務 (PBO)	未確定者含む	現時点まで	見込む

企業会計上の観点から見た年金債務のあるべき姿を論じるのは本稿の直接の目的ではないが、重要な問題ではあるので、少しコメントしておこう。まず、企業会計の基本的な目的は、「当期業績の的確な評価と期末の財政状態の適正な開示」ということであろう。これらは、いずれも過去に関わる事象であり、将来の事象の予測を含むものではない。この点が、将来の事象の予測を主体とする年金財政との大きな違いである。退職給付会計においては、現時点までの勤務に応じて将来支払うべき債務と認められるものについて、割引率を用いた現価計算が行われるが、この現価計算はその債務の現時点での評価額を算定するために実施される評価手法に過ぎない。だからこそ、その割引率は、期末において形成されている利回りに基づく「債務を清算可能と考えられる率」とされるわけである。同じ現価計算という手法を用いていても、将来事象を扱う年金財政と過去事象のみを対象とする企業会計では、本質的に違いがあることに十分な注意が必要である。過去事象のみを扱う企業会計において、将来の給与上昇を見込む予測給付債務 (PBO) を用いたことが、概念上の混乱を招く結果につながったと言えるであろう。また、過去事象に基づく債務であれば、当期末までに費用処理を完了しておくのが原則であり、債務の一部を未認識とすることは会計原理上は許されないと考えるべきであろう。実際、国際

会計基準の制定時には、本来、遅延認識は許されるべきではないとの議論が行われている。そうした点を総合的に勘案すれば、企業会計上の年金債務認識としては、累積給付債務 (ABO) の即時認識を基本とすべきであると考えられよう<sup>1)</sup>。なお、金額的に相当規模に及び、割引率の変動による債務額の変化も大きい年金債務について、企業のその他の債務や損益と同列に論じてよいかどうかは別の会計上の問題であり、また、経営者の主観で設定される期待運用収益率の水準によって年金費用・収益の水準が左右され、それを反映した企業収益をベースとして経営者の報酬が決定される仕組みについて、米国でも問題視する意見が出てきているとのことである<sup>2)</sup>。

### 3. 企業会計で予測給付債務(PBO)が用いられた理由と問題点

企業会計が現時点までの過去の事象に関わるものであることからすれば、むしろ累積給付債務 (ABO) を用いるのが自然と思われる。退職給付会計の基礎となった米国の財務会計基準第 87 号 (FAS87 号) の制定の際にも、「報酬の将来の増加に基づく年金債務は、現時点での債務ではあり得ない」(「結論の根拠」第 138 項)として、累積給付債務 (ABO) を使用すべきであるとする意見があった。それなのに、何故、予測給付債務 (PBO) が用いられたのであろう

か。

恐らく、その最大の理由は、累積給付債務（ABO）を基準とすると、一般的な最終給与比例方式の制度の場合、給付乗率の増加に関わる部分のみならず、給与上昇に関わる部分の債務認識が翌期に繰り越されることとなり、年金債務の急増を招く恐れがあり、年金費用の平均化も図られないということにあったものと思われる。

その意味からすれば、予測給付債務（PBO）は企業会計上の観点から作り出された擬制債務であり、法的保護の対象となる受給権確定債務（VBO）のベースとなっている累積給付債務（ABO）のように実体を伴うものではないということになる。たとえ、予測給付債務（PBO）が企業会計上は有用な概念であるとしても、それを他の分析等において盲目的に用いるのは、大きな問題があると言わざるを得ない。

また、他ならぬ企業会計自体においても、予測給付債務（PBO）の綻びが目につくようになってきている。例えば、厚生年金基金の代行部分の評価であり、また、キャッシュバランス制度の債務評価である。これらの部分や制度では、現時点で清算・退職したと仮定した場合の債務額（累積給付債務（ABO）に相当するもの）が、機械的な割引計算を施した予測給付債務（PBO）を上回る可能性がある。この問題については、先のFAS87号の国外企業への適用に関して、イタリアから照会があり、財務会計基準審議会（FASB）があいまいな回答しかしていないという事実もある（EITF88-1）。当時の米国においては、キャッシュバランスのような制度が極めて少数であったということが背景にあるのだろうが、本来、企業会計自体においても、年金債務概念の再検討が行われてしかるべきであろう。

そもそも、将来の給付の変動要因のうち、給与上昇だけを特別扱いすることに無理がある。給付設計において、過去の給付の再評価を行う方法は、給与上昇率を基準にするものだけではない。上記のキャッシュバランス制度では、市場の利回りを基準にしているわけであるし、定額方式の給付設計では、勤務期間の増加に対応する給付額の増加率自体に、時の経過に対する給付の再評価部分が含まれると考えられるわけである。最終給与比例の制度で真に企業の負担となるのは、給与上昇分に対応する債務増加額の全額ではなく、市場金利相当分を控除した部分であることも理解しておく必要がある。

#### 4. 年金資産運用における年金債務と運用戦略

上記のように分析すれば、年金資産の運用戦略策定において、年金債務として予測給付債務（PBO）を用いることが妥当と言えないのは明らかであろう。では、どのような年金債務を基準とすればよいのであろうか。実は、基準とする年金債務の選定自体が、年金運用戦略に直結するのである。

代替として考えられるのは、累積給付債務（ABO）である。この累積給付債務（ABO）は、過去の期間に対応する債務を表すから、それに相当する年金資産を保有し、債務と資産とを総合的に考えれば、基本となる運用戦略を策定することができる。

この基本となる運用戦略は、債務のキャッシュフローに資産のキャッシュフローを対応させるもので、中立化ないし免疫化（イミュナイゼーション、immunization）戦略と呼ばれている。これは、将来の各年の給付キャッシュフローに対して、それと同じ大きさと満期を持つ割引債（ゼロ・クーポン債）を保有して対応させると

いうものである。実際には、将来の給付キャッシュフローは予定外の従業員の退職によって変動するなど、完璧に予測を行うことは不可能であり、また、適切なゼロ・クーポン債が市場になかったりするので、近似的に対応するにも困難な面があるが、理論的には、このイミュナイゼーション戦略を用いれば、過去期間の債務に対する金利変動リスクを除去することができる。

したがって、過去期間分の年金債務に対応する運用戦略は、累積給付債務（ABO）のキャッシュフローにマッチングするゼロ・クーポン債によるイミュナイゼーション戦略であり、それ以外の資産ポートフォリオによる運用戦略は、リスクを負担して追加リターンを狙うものと位置付けることができる。

しかし、運用戦略を考える場合には、過去期間分の年金債務だけを対象としたのでは十分でない場合もある。期間の経過とともに、追加的

な年金債務が発生するのであるから、その分に対する運用戦略についても考える必要がある。この問題については、積立戦略も併せて考える必要がある。

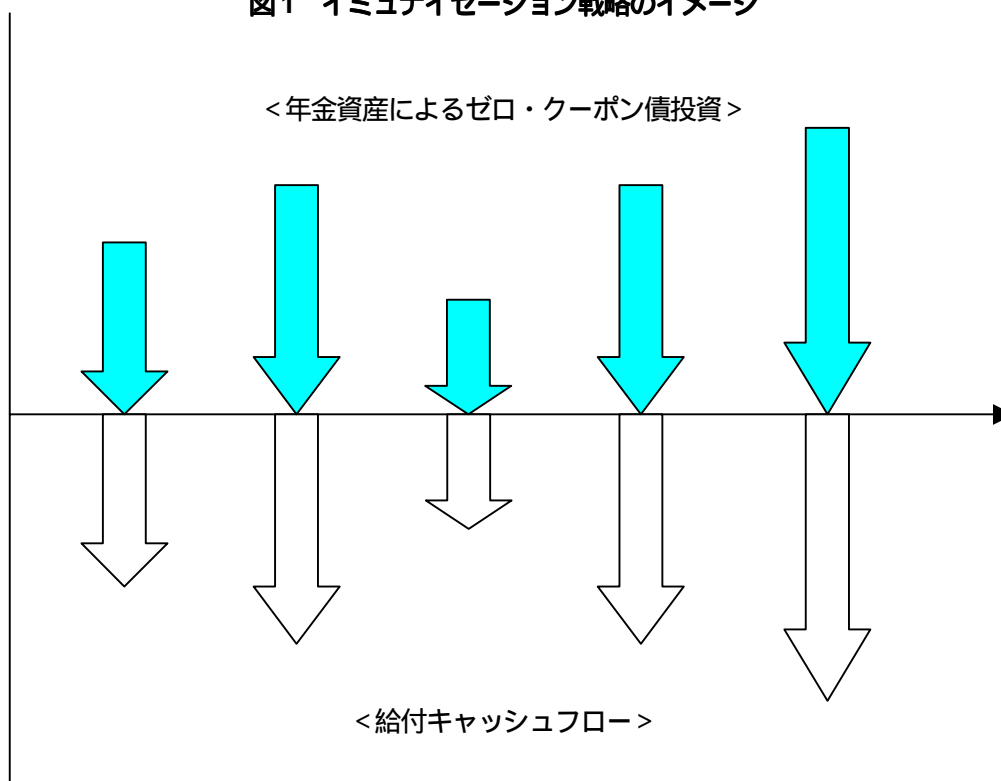
## 5. 積立戦略と年金財政上の年金債務

積立戦略を考える場合には、年金財政上の年金債務について考える必要がある。年金財政上の年金債務としては、継続基準の財政検証に用いられる数理債務ないし責任準備金と、非継続基準の財政検証に用いられる最低積立基準額とが考えられる。

このうち、最低積立基準額は、過去の勤務期間のみを対象にしており、米国で言えば受給権確定債務（VBO）に相当するものである。基本的に累積給付債務（ABO）の内枠のものであるから、議論の対象とする必要はないだろう。

一方、数理債務および責任準備金の概念は、

図1 イミュナイゼーション戦略のイメージ



次のようなものである。

$$\begin{aligned} \text{数理債務} &= \text{給付現価} - \text{標準掛金収入現価} \\ &= (\text{将来期間分の給付現価} + \text{過去期間分の給付現価}) - \text{標準掛金収入現価} \\ &= \text{過去期間分の給付現価} + (\text{将来期間分の給付現価} - \text{標準掛金収入現価}) \\ \text{責任準備金} &= \text{数理債務} - \text{特別掛金収入現価} \end{aligned}$$

ここで、標準掛金とは、年金財政上で、永続的な拠出が求められる掛金であり、例えば、標準的な新規加入者についての給付を賄うのに必要な掛金などである。この標準掛金は、どのような積立計画（財政方式）を選定するかによって決定されるものである。また、特別掛金とは、財政上の不足金を別途賄うための掛金である。

いずれにしても、これらの標準掛金および特別掛金は、今後に拠出されるものであり、それらを控除した数理債務や責任準備金を年金債務と考えるには、飛躍がある。まずは、給付現価を、年金債務の第一候補と考えるべきであろう。

この給付現価は、将来給付債務（Future Benefit Obligation = FBO）と呼ばれることもあるが、将来期間分の給付現価と過去期間分の給付現価とに分解できる。過去期間分の給付現価は、累積給付債務（ABO）に近い概念である。ただし、割引率をはじめとする基礎率については、企業会計上と年金財政上で考え方に違いがある場合がある。一方、将来期間分の給付現価には、今後の給付乗率の伸びや、給与上昇率や予定収益率による給付再評価分などが含まれる。

財政方式の中には、「将来期間分の給付現価 = 標準掛金収入現価」として、将来期間分の給付増加については今後の掛金で対応するものも

ある。この場合には、（基礎率の違いを無視すると）「数理債務 = 過去期間分の給付現価 = 累積給付債務（ABO）」ということになり、運用戦略としても、前述のように、累積給付債務（ABO）を中心に考えればよいことになる。

しかし、一般的な財政方式では、累積給付債務（ABO）分だけの積立では不十分と考え、将来期間分の給付現価の一部も事前に積み立てることとしている。その場合には、将来期間分の給付現価は、現時点の超過資産（年金資産 - 累積給付債務（ABO））と今後の掛金によって賄われることとなる。この場合には、超過資産の運用戦略も問題になるわけである。

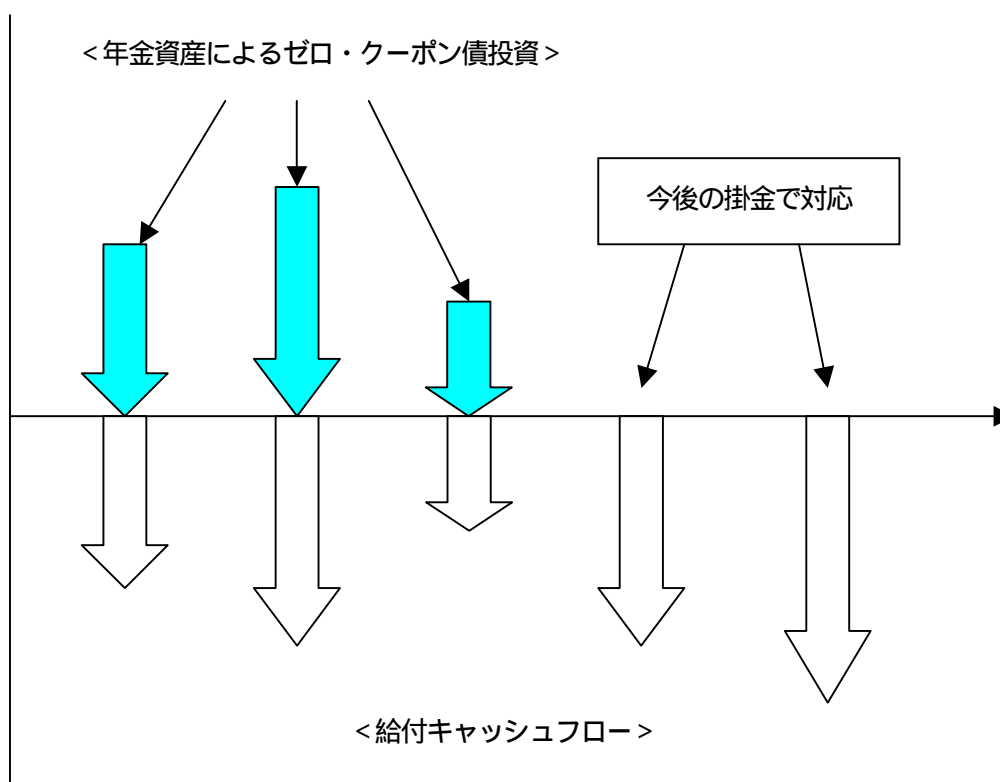
ただし、年金資産の時価額が累積給付債務（ABO）を下回っている場合には、どのような財政方式をとってしようとも、超過資産はないのであるから、累積給付債務（ABO）を年金債務と考える必要があると言えるだろう。

## 6. 積立不足と積立超過の場合の運用戦略

そこでまず、年金資産が累積給付債務（ABO）を下回る「積立不足」の場合を考えてみよう。この場合には、前述のような全面的な免疫化戦略を採用することができない。この場合に考えられるのは部分的な免疫化戦略であるが、これには二通りの方法が考えられる。

第一は、支払時期の近い給付キャッシュフローを優先的に免疫化する方法である。この方法は、当面の給付のための資金を確保し、相対的に遠い将来の給付のための資金を、今後の掛金キャッシュフローとその収益で調達しようとするものである。この方法は、近い将来の給付の確実な支払に力点を置くものであり、遠い将来の給付の免疫化については、今後

図2 積立不足の場合の第一の方法のイメージ



の掛金を活用して有利なタイミングを図るということになるであろう。

第二は、今後数年間の掛金キャッシュフローを考慮に入れ、その掛金キャッシュフローを直近の給付キャッシュフローとマッチングしていき、その不足分のキャッシュフローから年金資産で逐次イミュナイズする方法である。この方法は、今後数年間の掛金キャッシュフローをゼロ・クーポン債と同列にみなすものである。この方法の方が、結果的に長期間のイミュナイゼーションを可能にすることになり、また、イミュナイズできない部分（債務エクスポージャー）についての利率変動リスクが小さくなるという利点がある。

いずれにしても、積立不足の場合には、今後の期間について発生する給付増加部分は、今後の掛金で賄うのが基本となる。

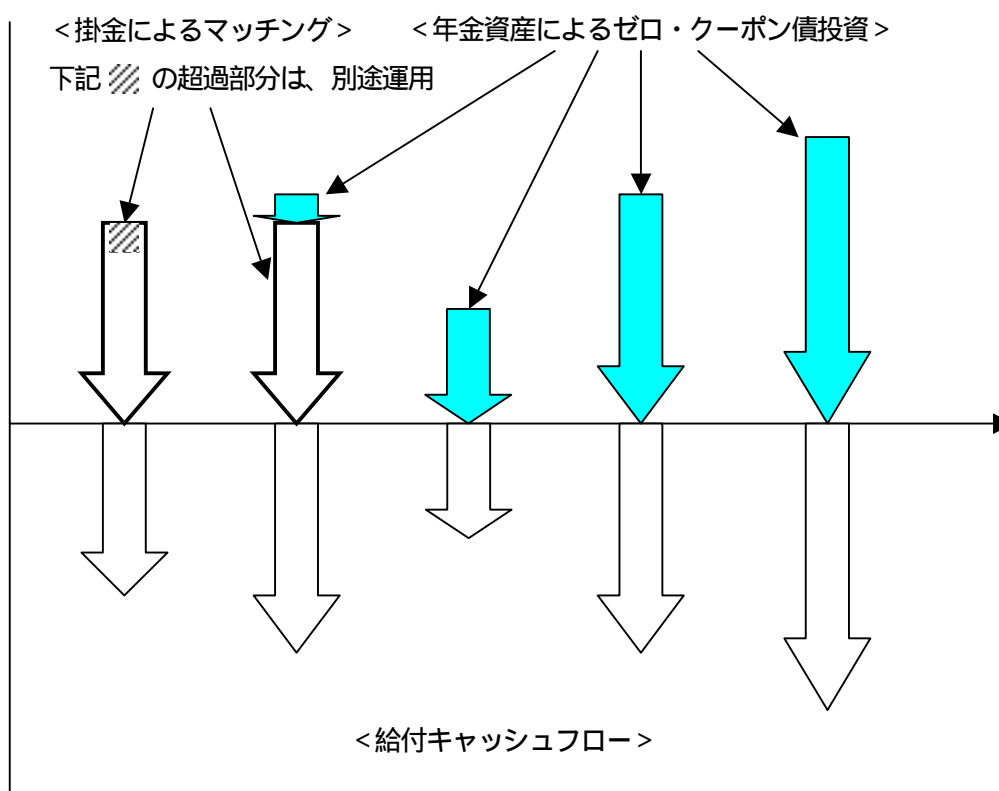
次に、年金資産が累積給付債務（ABO）を上

回る「積立超過」の場合を考えてみよう。この場合にも、積立不足の場合に準じて考えることができる。

第一は、今後発生すると考えられる給付増加分について、直近のものから、超過資産でイミュナイゼーションを行う方法である。また、第二は、今後数年間の掛金キャッシュフローを考慮に入れ、その掛金キャッシュフローを直近の給付増加分のキャッシュフローとマッチングしていき、それで賄いきれない部分のキャッシュフローから超過資産で順にイミュナイズする方法である。

上記の第二の方法は、掛金キャッシュフローの確度が高い、すなわち、それだけの掛金を拠出する可能性が大きい時には、有用な戦略である。必ずしもそうとは言えない場合には、確実に考えられる掛金キャッシュフローだけを用いてイミュナイゼーションを行う必要があると言

図3 積立不足の場合の第二の方法のイメージ



えよう。

企業にとってみれば、保有する年金資産の運用戦略だけでなく、掛金拠出の規模自体も戦略的に考える必要があるといえよう。掛金拠出の規模のコントロールは、年金財政の規制上、一定の制約が課されているが、特別掛金の弾力償却や特例償却など、活用可能な仕組みもある。一般的には、金利が今後下落すると考えられる局面では、割引率の低下で年金債務が増加する可能性が多いのであるから、掛金拠出を増強してイミュナイゼーション割合を増やす方がよいと考えられ、逆に、金利が今後上昇すると考えられる局面では、掛金拠出を後回しにして割安となった債券を用いてイミュナイゼーションを行う方がよいと考えられる。しかし、金利の騰落を予測するのは困難であるから、少なくとも

累積給付債務（ABO）に相当する部分については、イミュナイゼーション的な考え方を重視して、十分な積立を行い、安全性を重視した運用を志向する方が健全な考え方と言えるであろう。

## 7. おわりに

本稿では、企業会計や年金財政、さらには年金資産運用で利用される年金債務の概念について再考してみた。退職給付会計において大きな影響を及ぼしている予測給付債務（PBO）が広範に利用されるようになってきていることに対して、疑問を呈することが第一の目的である。また、年金財政と企業会計あるいは年金資産運用とが別々に考察される傾向があることに警鐘を鳴らすのが、第二の目的である。年金制度には、独特の仕組みがあり、それを考慮せずして企業会

計や年金資産運用を考えることは適切ではないのと同時に、年金給付を賄うのは企業の掛金拠出とそれが生み出す運用収益なのであるから、年金財政でそうした要因を掘り下げないのも、またおかしい。年金制度について、多角的な視点から考察を行うべきことを理解していただく一助となれば、本稿の過半の使命は果されたことになる。この問題について、さらに掘り下げた研究が進められることを期待したい。

## 参考文献

- 小林伸行・藤原哲 (1999) 『退職給付会計の実務』 第 5 章「実務上の諸問題」、東洋経済新報社。

---

<sup>i</sup> なお、未認識の年金債務は、配当可能利益との関係でも問題になる (小林伸行・藤原哲(1999))。

<sup>ii</sup> イギリスでは、年金費用・収益を別建ての「第 2 損益計算書」に反映させ、年金以外の損益と年金含みの損益の双方を開示しようとする動きがあったようである。米国の状況ともども、日本大学経済学部の中福愛志教授にご教示いただいた。2002 年 8 月 5 日付年金情報の教授の論説「看過できない会計の世界的な改革機運」も参照されたい。