



Washington D.C. Political and Economic Report

Masaharu Takenaka 竹中正治

ワシントン駐在員事務所 所長

(202)463-0477, mtakenaka@us.mufg.jp

2006年4月21日

ワシントン情報 (2006 / No.026)

米国企業年金の積立不足と改革の行方

米国企業の会計基準を定める財務会計基準審議会 (FASB) は3月31日、年金や医療費などを含む退職給付関連債務の開示を強化する新規則を発表した¹。これまで脚注での補足説明だけだった退職給付の積立状況を、同規則は時価価値によるバランスシートへの計上を義務付ける。新規則が発効すれば、将来の年金や医療費の支払いに備えた積立が十分でない企業はバランスシート上で債務が膨らむ。このため積立不足が目立つ自動車や航空業界などへの企業価値に少なからぬ影響を与えるものと予想される。以下、企業年金改革法案審議の現状、年金積立不足の状況を含めて報告する。

【新会計規則と企業の資産価値に与える影響】

新会計規則は企業の会計報告書上の期間損益には影響を与えない。しかし、報告書に追記される退職給付の積立に関する情報は、一部企業の株価や資金調達条件、資本市場へのアクセスに大きな影響を与える可能性がある。例えば現役従業員数よりも多い退職者を抱え、また退職を控えた従業員も多い GM は、2005年の当局向け報告書で、もしその時点で新規則が適用されていれば GM の株式資産 (total equity) はマイナス (ネット債務超過) になっていたと述べている。後述する Millian 報告書によると、S&P500 社で確定給付企業年金を提供している調査対象大企業 100 社のうち、FASB 新規則により株主資産価値が増加すると予想されるのは Berkshire Hathaway とフロリダの公共事業会社 FPL の 2 社だけで、他の企業は資産価値が減少する。

今回発表された新規則は2ヶ月間の公示期間を経て、本年12月15日以降の決算期に適用される見通しである。新規則の発表は、退職給付に関する会計規則の抜本的改革の第1段階と位置付けられる。第2段階では現行の年金会計システムの詳細が見直される予定で、この作業はロンドン所在の国際会計基準理事会 (IASB) と共同で行われる可能性があると言う。

【企業年金改革法案のこれまでの経緯と今後の行方】

上院本会議は昨年11月17日、Charles Grassley 財政委員長 (共ア1初) が提出した企業年金改革法案 (S.1783) を可決。同法案は企業の年金積立不足を解消することを目的に、積立基準の強化、年金プランの積み立て・財政状況に関する情報開示の強化、年金給付保証公社

¹ Financial Accounting Standards Board, News Release, March 31, 2006

<http://www.fasb.org/news/nr033106.shtml>

Washington D.C. Representative Office



(PBGC²)の保険料引き上げを含む一方で、巨大な積立不足に陥っている航空業界に対して積立てに更なる時間的余裕を与えるなどの救済策も含む内容となっている。

これに続いて下院本会議は昨年12月15日、企業年金改革法案の下院バージョンである年金保護法案(H.R.2830)を可決した。同法案は航空業界救済策を含まない他、401(k)を含む退職年金口座への年間拠出上限の引き上げ(2010年に失効予定)を恒久化するなど、いくつかの点で上院法案と異なるため、法案成立のためには両院間の調整・一本化後、再度両院で可決される必要がある。

Bush政権は、両法案とも年金積立基準が厳格化されるまでの期間が長過ぎると批判、またこれらの法案の積立基準は企業年金システムを改革するには十分でないと不満を表明している。特に、上院法案の航空業界に対する救済策は「企業年金システムを弱体化させる」として強く反対しており、同救済策を含む法案が可決された場合、拒否権を発動する姿勢を示している。実際、議会の税制合同委員会が3月末にまとめた報告書は、これらの法案が最終的に成立すれば、企業はこの先5年間の間、年金の追加積立金を大幅に削減することができる³と述べている。すなわち、企業年金改革法案の成立により、税控除の対象となる年金積立金は減少し、2006-11年の期間では、企業が積立を要する金額は数百億ドルの規模で削減されるという。

Bush政権は現時点では、依然としてより厳しい内容の企業年金改革法案を望んでいるが、航空業界向け救済策は上院で幅広い支持を得ており、議会がBush政権の要請に応じるかは定かではない。両法案は現在、両院協議会での審議にかけられており、来月にも法案が一本化される見通しである。

【企業年金積立て不足の現状】

保険・年金コンサルティング会社のMilliman社は12日、S&P500のうち、確定給付企業年金を提供している調査対象大企業100社の2005年度における年金運営状況に関する調査レポートを発表した⁴。同レポートによると、これら企業の確定年金プランは2005年に投資収益が大幅に増加。しかし同時に、投資収益のプラス分は積立割引率の低下による年金債務の増加によってかなりの部分が相殺されてしまった。この結果、2004年末時点で約1,110億ドル(12.7兆円)だった対象100社の年金積み立て不足は、2005年末には960億ドル(11兆円)への縮小に止まった。

²確定給付年金プランを持つ企業が破綻、あるいは年金プランを廃止した場合に当該年金プランを継承、肩代わりする役割を持つ政府機関PBGC(Pension Benefit Guaranty Corporation)は、PBGCの提供する年金保証プラン(Single Employer Plan)は2005会計年度末時点で228億ドル(2.6兆円)のネット債務残高を計上した。

³Joint Committee on Taxation, *Comparison Of The Revenue Effects Of The Provisions Of H.R. 2830, The "Pension Protection Act Of 2005," As Passed By The House Of Representatives, And H.R. 2830, The "Pension Security And Transparency Act Of 2005," As Amended By The Senate (JCX-15-06)*, March 20, 2006.

<http://www.house.gov/jct/x-15-06.pdf>

⁴Milliman, *2006 Pension Study*, April 12, 2006.

<http://www.milliman.com/pubs/EB/PDFs/2006%20Pension%20Funding%20Study.pdf>

➤ 投資収益

同報告書の調査対象となったのは、S&P500のうち従業員に確定年金給付年金を提供しているトップ100社で、General Motors (GM) や IBM、Ford、General Electric (GE) などの老舗大企業を含む。表1はこれら100社の確定給付年金の投資収益の動きを表したものである。対象年金プランの2005年における予想投資収益は854億ドル(8.5%)だったのが、実際には1,159億ドル(11.3%)と予想を305億ドル上回った。これら年金プランは過去3年間連続して、予想以上の投資収益をもたらしている。しかし過去6年間にわたっての平均投資収益率は4.8%にとどまる。

➤ 年金積立状況

表2、表3は近年における調査対象プランの資産と年金債務の規模、及び積立不足の規模を表したものである。年金積立不足は2003年末には1,176億ドル、04年末には1,108億ドル、05年末には960億ドルと減少し、年金積立不足は緩やかに改善している。100社のうち積立余剰ポジションにあった企業は2002年末時点では11社、03年17社、04年19社、05年21社と次第に増加している。しかし積立余剰ポジションにあった企業数は1999年末時点では90社であったので、その水準にはほど遠い状況にある。

表4は100社の平均年金積立率の変化を示したものの。2005年の年金積立率は企業によって61%から195%あったが、平均積立率は92.2%と04年の90.4%から僅かな増加を見せた。ちなみに1999年の平均積立率は130.8%であった。

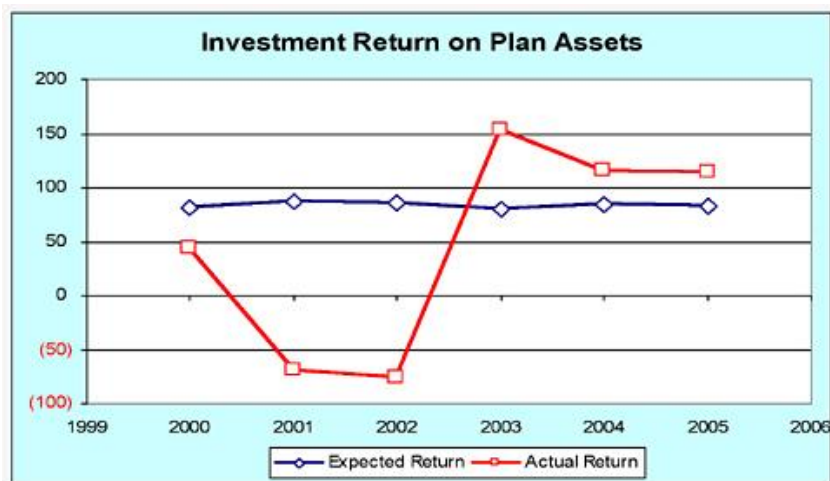
(担当：松村詩子)

(e-mail address : umatsumura@us.mufg.jp)

以下の当行ホームページで過去20件のレポートがご覧になれます。

<https://reports.us.bk.mufg.jp/portal/site/menuitem.bd427fa51df4c80526345b1035ca16a0/>

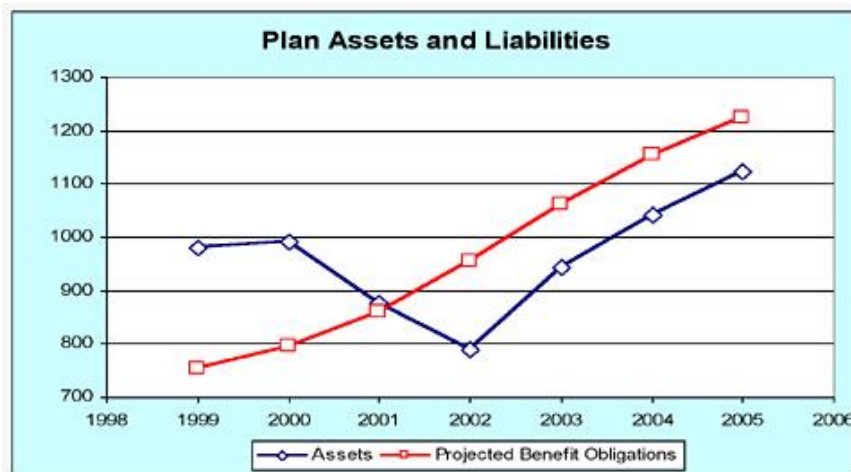
(表1) 対象100企業の投資収益の動き





Year	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Expected Return	9.5%	9.5%	9.2%	8.6%	8.5%	8.5%
Actual Return	4.5%	(7.0%)	(8.7%)	19.4%	12.4%	11.3%
Asset Increase	(0.4%)	(11.2%)	(10.2%)	19.4%	10.3%	7.8%
Liability Increase	4.5%	8.2%	10.9%	11.3%	8.5%	5.8%

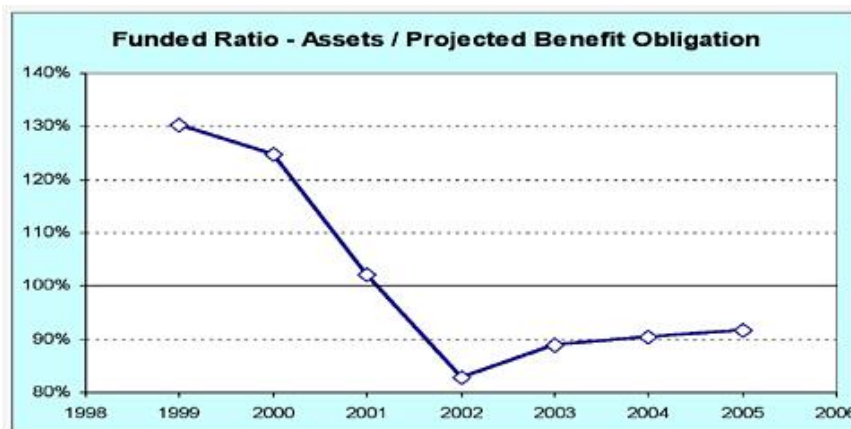
(表 2) 資産規模と年金債務



(表 3) 積立不足規模

	2003 年末	2004 年末	2005 年末
積立不足合計	1,176 億ドル	1,108 億ドル	960 億ドル
積立不足平均	7 億 2,400 百万ドル	6 億 4,100 万ドル	6 億 1,500 万ドル

(表 4) 積立率



*表 1-4 のはいずれも Milliman 2006 Pension Study より出典

本レポートは信頼できると思われる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。意見、判断の記述は現時点における当駐在所長の見解に基づくものです。本レポートの提供する情報の利用に関しては、利用者の責任においてご判断願います。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は、出所をご明記ください。

Washingtonc 本レポートのE-mailによる直接の配信ご希望の場合は、当駐在所長、あるいは担当者にご連絡ください。