

保険・年金 フォーカス

年金改革ウォッチ 2021年6月号 ～ポイント解説: 将来見通しの発射台(積立金の初期値)

年金総合リサーチセンター公的年金調査室長・上席研究員 中嶋 邦夫
(03) 3512-1859 nakasima@nli-research.co.jp

1 —— 先月までの動き

年金数理部会では、国家公務員共済組合、地方公務員共済組合、私立学校教職員共済制度の令和元年度の財政状況が報告された。同部会は、報告書の公表に向けて作業班で分析を進める予定である。

○社会保障審議会 年金数理部会

4月27日(第88回) 令和元年度財政状況(国家公務共済・地方公務員共済・私立学校教職員共済)他
URL https://www.mhlw.go.jp/stf/shingi2/0000198131_00017.html (資料)

○社会保障審議会 企業年金・個人年金部会

5月14日(報告) 厚生年金基金の特例解散等に関する専門委員会の開催状況(報告)
URL https://www.mhlw.go.jp/stf/newpage_18492.html (資料)

(参考) 財務省 財政制度審議会財政制度分科会

4月15日 社会保障等

URL https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/fiscal_system_council/sub-of_fiscal_system/proceedings/material/20210415zaiseia.html

2 —— ポイント解説: 将来見通しの発射台(積立金の初期値)

3～4月の年金数理部会では、公的年金の2019年度の財政状況を分析するため、公的年金の各実施機関から報告を受けた。本稿では、同部会が昨年12月に公表した将来見通しに関する報告書*1で課題の1つになっていた将来見通しの発射台(積立金の初期値)について、課題や現状と方向性を確認する。

1 | 課題: 積立金の初期値も仮定の1つ。2014年の見通しでは実績と大きなずれ

公的年金の将来見通しは、国勢調査の実施間隔に合わせて少なくとも5年に1度作成される。将来見通しは様々な仮定を使って推計されるため、その後の実績とは当然に乖離が生じる。この乖離を毎年度分析してその時点の財政状況を評価するのが、年金数理部会の役割の1つである*2。

公的年金の将来見通しの仮定と言えは将来の人口や経済状況などが注目されがちだが、積立金の初期値(推計期間の期初=推計始期の前年度末の積立金残高)も仮定の1つである。積立金の初期値は、

* 年金改革ウォッチは、毎月第1火曜日に連載(祝日は休載)。

*1 「令和元(2019)年財政検証に基づく公的年金制度の財政検証(ピアレビュー)」(2020年12月25日公表)

*2 もう1つの役割は、将来見通しの推計方法や公的年金制度の安定性確保の検証であり、その結果が注1の報告書である。

見通しの作成時点で把握できる最新実績に、推計期間の期初までの収支や運用利回りの見込みを考慮して仮定されるが、2014年に公表された将来見通しではその後判明した実績と大きなずれ(約26兆円)が生じていた(図表1)。

また、将来見通しにおける積立金残高は時価ベースであるため、金融市場の変動の影響を受けやすい(図表2)。そのため、仮に初期値と実績が一致したとしても一時的に高かったり低かったりする可能性がある。同部会は、2019年の将来見通しに関する報告書で、積立金の初期値の算定基礎(2017年度末の積立金残高)が将来見通しよりも10%高かった場合や低かった場合の影響を推計し、将来の給付水準(所得代替率)のうち特に基礎年金(1階)部分への影響が大きいことを示していた(図表3)。

2 | 現状:2019年の見通しではほぼ一致だが変動大

3~4月の同部会で報告された実績を集計すると、2019年に公表された将来見通しの積立金の初期値は、実績とほぼ一致していた(図表1の右端)。他方で、2019年度末の積立金残高は評価損の影響で2018年度末より約10兆円低下しており、変動の大きさを物語っている(図表2の右端)。

3 | 方向性:初期値の平滑化と算定基礎の見直し

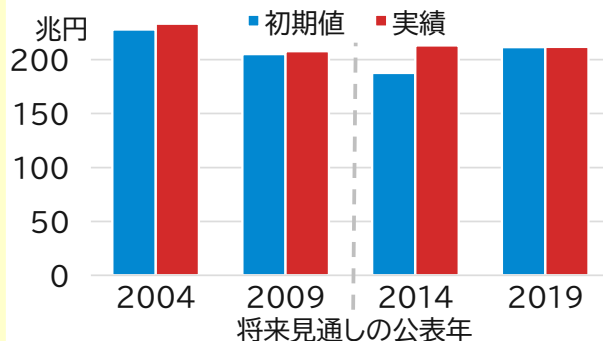
このような状況を考慮して、同部会は2019年の将来見通しに関する報告書で、積立金が金融情勢の影響を受けやすいことが長期的な観点で財政を評価する上での攪乱要因(ノイズ)とならないよう、積立金の初期値に平滑化した値を用いるなどの工夫が必要だと述べている*3。

長期的な視点からは、平滑化は1つのアイデアと言える。ただ、将来見通しには最新の状況を年金財政へ投影するという性格もある。これに応えるには、平滑化に加えて初期値の算定に用いるデータを見直し、積立金のうち年金積立金管理運用独立法人(GPIF)が管理する部分には、推計値の代わりに毎年7月に公表される前年度末の実績を用いてはどうだろうか。他の部分は推計値のままだが、GPIFが管理する部分の大きさ*4を考えれば、初期値と実績のずれはかなり小さくなるだろう。積立金の初期値は他の推計箇所とは独立に(最終段階で)見通しへ反映できることや、2019年の見通しには同年7月に公表された内閣府の経済見通しが反映されたことを考えれば、作業上も可能ではなかろうか。

*3 同部会は、「なお、この工夫に当たっては、例えば、当該年度中の四半期の平均や過去3か年の平均などと比較して一定以上乖離した場合にのみ平滑化した評価額を使用することも考えられる」とも述べている。

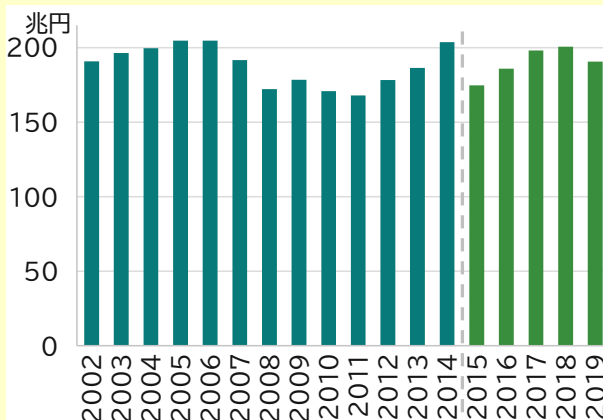
*4 2019年度末の時価ベースの積立金残高187兆円(基礎年金勘定を除く)のうち、GPIFが管理する部分は151兆円を占めている。

図表1 将来見通しにおける積立金の初期値と実績



注1:2009年以前は共済の職域部分を含み、公表年の年度末の値。2014年以降は職域部分を含まず、公表年の前年度末の値。
注2:上図の初期値と実績には、厚生年金基金の代行部分などを含み(実績は年金数理部会資料における「実績推計」を利用)、基礎年金勘定を含まない。
資料:年金数理部会各回の資料より筆者作成。以下同じ。

図表2 積立金残高(年度末実績)の推移



注1:2014年度末以前は共済の職域部分を含み、以降は含まない。
注2:上図の実績には、厚生年金基金の代行部分などを含まず、基礎年金勘定を含む。

図表3 積立金の初期値がずれた場合の影響

	積立金の初期値の算定基礎 (2017年度末の積立金残高)		
	見通し より -10%	見通し どおり (経済Ⅲ)	見通し より +10%
最終的な所得代替率	49.1%	50.8%	52.3%
基礎年金(1階)部分	24.7%	26.2%	27.6%
厚生年金(2階)部分	24.4%	24.6%	24.8%