

保険・年金 フォーカス

株高で、公的年金の将来見通しの 発射台はどうなるか？

～ 年金改革ウォッチ 2024年4月号

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 —— 先月の動き

働き方の多様化を踏まえた被用者保険の適用の在り方に関する懇談会は、2回にわたって関係団体からのヒアリングを行った。年金部会は、これまでの議論を踏まえた上で、遺族年金や基礎年金の保険料拠出期間の延長や脱退一時金等の取扱いについて意見を交換した。年金数理部会は、ヒアリングや作業班での分析の結果を2022年度の公的年金財政状況報告として取りまとめた。企業年金・個人年金部会は、これまでの議論を整理して中間整理を取りまとめ、各委員が今後の課題等を述べた。

○年金局 働き方の多様化を踏まえた被用者保険の適用の在り方に関する懇談会

3月7日(第2回) 関係団体からのヒアリング①

URL https://www.mhlw.go.jp/stf/shingi2/nenkin_20240131_00003.html (資料)

3月18日(第3回) 関係団体からのヒアリング②

URL https://www.mhlw.go.jp/stf/shingi2/nenkin_20240131_00005.html (資料)

○社会保障審議会 年金部会

3月13日(第13回) 議論を踏まえた論点、脱退一時金等、子ども・子育て支援法等の改正、他

URL https://www.mhlw.go.jp/stf/shingi2/nenkin_20240313.html (資料)

○社会保障審議会 年金数理部会

3月22日(第100回) 公的年金財政状況報告—令和4(2022)年度—

URL https://www.mhlw.go.jp/stf/newpage_38591.html (資料)

○社会保障審議会 企業年金・個人年金部会

3月28日(第33回) 議論の中間整理、「生活設計と年金に関する世論調査」(報告)

URL https://www.mhlw.go.jp/stf/newpage_39183.html (資料)

* 年金改革ウォッチは2013年1月より連載。2023年4月より毎月第2火曜日(2023年5月と2024年1月は第3火曜日)に連載。

2 — ポイント解説：次期将来見通しの発射台 (財政検証での積立金の初期値)の設定

2023年度末の日経平均株価は4万円を超えた。本稿では、近年の公的年金の積立金の状況や、今夏の将来見通しから変更される見込みとなった積立金の初期値の設定方法を確認する。

1 | 近年の積立金：運用好調で前回見通しを超過

公的年金の積立金の残高は、2020年度末以降、2019年に公表された将来見通しの水準を上回っている（図表1）。実績と将来見通しの乖離は様々な要因で生じるが、2024年3月に社会保障審議会の年金数理部会が公表した財政状況報告によれば、近年の乖離の大半は運用利回りの仮定と実績の差によって生じている（図表2）。

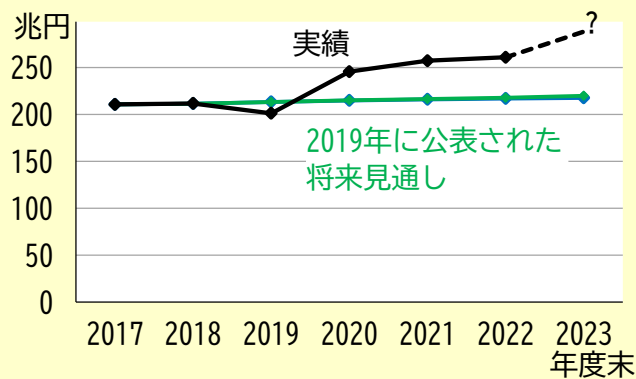
2 | 将来見通しの発射台：平滑化した値へ変更

公的年金の将来見通し（財政検証）は長期の平均的な姿として作成されるが、前述のように積立金の水準は短期的な運用利回りの変動の影響を受ける。年金数理部会は、2019年に公表された将来見通しを分析して積立金の初期値が1割変化すると将来の給付水準（所得代替率）が1.6ポイント程度変化することを示し（図表3）、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提言した。

2024年1月の社会保障審議会 年金部会では、同部会の下に設けられた経済前提に関する専門委員会が、将来見通しの足下の積立金には平滑化した値を使うことが望ましい、との意見を示した。具体的には、確定給付企業年金の数理的評価で用いられる方法を使い、過去5年間の平均収益と実績の収益との差を当年度からの5年間に分割して反映することが適当、とした*1。

この変更によって短期的な変動の影響がある程度ならされるとは言え、近年の好調な運用は将来の給付水準を引き上げる方向に寄与する。今夏に公表される将来見通しに注目したい。

図表1 公的年金の積立金の実績と見通し



- (注1) 公表されている厚生年金と国民年金の値を筆者が合算したもの。積立金の水準は厚生年金基金の代行部分等を含む財政検証ベースのもの。この2点は以下の図表でも同じ。
 (注2) 2028年度までの将来見通しには「成長実現ケース」と「ベースラインケース」があるが、上の図では両者は概ね重なっている（2022年度末は、前者が219.8兆円、後者が217.7兆円）。
 (資料) 社会保障審議会 年金数理部会「公的年金財政状況報告(案)」

図表2 積立金の実績と見通し(ケースI)との乖離要因

	年度/兆円			
	2019	2020	2021	2022
名目運用利回り	-17.2	+46.0	+7.0	-0.6
被保険者数	+0.7	+0.8	+1.0	+1.4
保険料収入(単価)	-0.2	-0.7	-0.1	-0.2
受給者数	-0.1	+0.4	+0.9	+1.0
本来の年金改定率	0.0	+0.1	+0.4	+0.7
スライド調整率	0.0	-0.0	-0.1	-0.2
その他	+1.4	-0.3	-0.4	-0.5
(参考) 名目運用利回りの仮定と実績				
仮定(成長実現)	+1.7%	+1.7%	+1.7%	+1.7%
仮定(ベースライン)	+1.7%	+1.7%	+1.7%	+1.7%
実績	-5.0%	+23.9%	+5.2%	+1.4%

- (注1) 仮定は実質で示されているが、筆者が物価上昇率と合算した。
 (資料) 社会保障審議会 年金数理部会「公的年金財政状況報告(案)」、厚生労働省ほか「厚生年金保険法第79条の9第1項に基づく積立金の管理及び運用の状況に関する報告書」

図表3 積立金初期値が将来の給付水準に与える影響

	積立金の初期値の設定 (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%
最終的な給付水準 (法定の所得代替率)	49.1%	50.8%	52.3%

- (資料) 社会保障審議会 年金数理部会「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)」

図表4 積立金の実績(平滑化前)と平滑化後の値

	年度末/兆円					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
実績	211	212	201	246	257	261
平滑化後	-	-	-	228	245	258

- (資料) 社会保障審議会 年金数理部会「公的年金財政状況報告(案)」

*1 ただし不明点もある。2020年度末以降の平滑化後の値は公表されているが、2015年10月の被用者年金一元化より前の実績の勘案方法や平滑化の対象外となる収益の額は公表されていない。また、年金数理部会の提言は積立金の初期値に対するものであり、初期値に反映されなかった(反映が繰り延べされた)収益の扱いについては明示されていない。