

基礎研
レポート現役世代の実質賃金下落が年金
額の目減りに影響し続ける可能性

2024年度の年金額と2025年度以降の見通し（4）

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 —— 本稿の問題意識：2025年度以降の年金額改定を展望する

6月14日は、2024年度で最初の公的年金（4～5月分）の支給日である¹。2024年度の年金額は、+2.7%増と2年連続の増額になったが、同時にマクロ経済スライドによる調整（-0.4%）が2年連続で発動されており、実質的には目減りとなっている。

そこで本稿では、別稿²で確認した年金額改定のルール（図表1）が、2025年度分以降の改定でどのように機能するかを展望する。

図表1 別稿で確認した年金額の改定ルール（2021年度以降）

○年金額の改定率（全体像）

＝本来の改定率＋年金財政健全化のための調整率（いわゆるマクロ経済スライドのスライド調整率）

※ただし、上記の計算結果がマイナスの場合にはマイナス部分を適用せずに繰り越し、本来の改定率がマイナスの場合には調整率をまったく適用せずにすべて繰り越す（67歳以下/68歳以上 ごと）。

○本来の改定率

・67歳になる年度まで

＝名目手取り賃金変動率

＝前年(暦年)の物価上昇率＋実質賃金変動率(2～4年度前の平均)＋可処分所得割合変化率(3年度前)

・68歳になる年度から

＝前年(暦年)の物価上昇率(消費者物価指数の上昇率)と名目手取り賃金変動率の、いずれか低い方

○年金財政健全化のための調整率（マクロ経済スライドのスライド調整率）

＝公的年金加入者数の変動率(2～4年度前の平均)－引退世代の余命の伸びを勘案した率(0.3%)

＋前年度の未調整分（いわゆる繰越分(キャリーオーバー分)、67歳以下/68歳以上 ごとに設定）

(注1) 本稿では変化率(%)の加減算で表しているが、厳密には1を基準とした値の掛け算で計算される。

(注2) 年金財政健全化のための調整率（マクロ経済スライドのスライド調整率）は、少子化の影響で基本的にマイナス。2016年の法改正で、上記の式で計算した調整率がプラスになった場合はゼロ%に置き換えることになった。

(注3) 本来の改定率が68歳前後で異なるのは、標準の（繰上げや繰下げがない）受給開始年齢が65歳であることを考慮し、64歳時点までの実質手取り賃金変動率（実質賃金変動率(2～4年度前の平均)＋可処分所得変化率(3年度前)）が年金額に反映されるよう、受給開始後でも67歳になる年度までは名目手取り賃金変動率が適用されるため。

(注4) 前年度の未調整分は、厳密には、68歳になる年度の「前年度の未調整分」には67歳になる年度の「67歳になる年度まで」の未調整分が用いられ、以後は「68歳になる年度から」の未調整分で更新される。

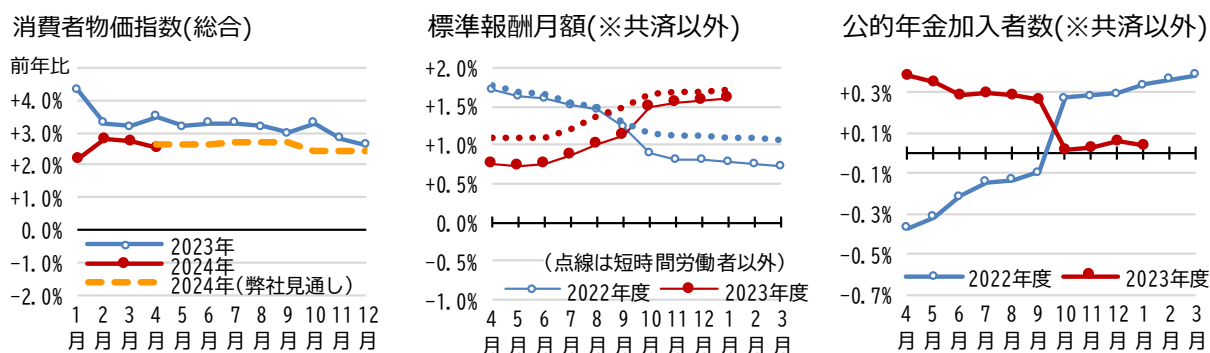
¹ 例年は6月15日だが、今年は6月15日が土曜日のため6月14日になっている。

² 拙稿「年金額改定の本来の意義は実質的な価値の維持：2024年度の年金額と2025年度以降の見通し(1)」、
「将来世代の給付低下を抑えるため少子化や長寿化に合わせて調整：2024年度の年金額と2025年度以降の見通し(2)」

2 —— 改定に関する指標の動向と見通し：物価は上昇が継続。賃金は前年の反動で大きめの上昇

年金額改定に関する経済動向を確認すると、図表2のようになっている。

図表2 年金額改定に関する経済動向(前年同月比)



(注1) 年金額の改定には共済年金の標準報酬や加入者数も影響するが、月次の状況を把握できないため共済以外を参照した。
(資料) 総務省統計局「消費者物価指数」、厚生労働省年金局「厚生年金保険・国民年金事業状況(事業月報)」(各月)

物価変動率は、2023年12月までの動向が2024年度の改定に反映されており、2025年度の改定に影響する2024年(暦年)の動向は4か月分の実績しか判明していない(図表2の左)。弊社の経済見通し(2024年6月10日公表版、四半期ごと)では、食料(除く生鮮食品)の伸び率鈍化をエネルギー価格の上昇ペース加速が打ち消す形で2%台後半の推移が続いた後、円高に伴う上昇が鈍化する影響で2%台前半になると見ている³。4月以降は弊社の見通しどおりだと仮定すると、2024年(暦年)の物価上昇率の見通しは+2.6%となる⁴。

賃金変動率は、年金額改定に用いられる賃金が年金保険料や年金額の計算に使う標準報酬であることに加え、性別や年齢構成等の変化の影響を除去して上昇率が計算されるため、正確な把握が難しい。標準報酬の構成要素の大部分を占める標準報酬月額は、通常は4～6月の給与をもとに9月に定時改定されるが、大幅な給与の変化が3か月続けば4か月目から随時改定される。現時点で把握可能な標準報酬月額(共済以外)の動向を見ると(図表2の中央)、例年は定時改定が反映される9月に大きな変化が見られるが、2023年度は7月から緩やかに上昇率が拡大する傾向になっている。

また、2022年10月に厚生年金の適用拡大が行われ、短時間労働者に関する厚生年金の企業規模の要件が社員501人以上から101人以上へと拡大され、士業の個人事業所も新たに対象となった。ただし、年金額の改定に使われる賃金変動率の計算では、適用拡大の影響は補正される。これを考慮して短時間労働者を除いた上昇率を見ると(図表2の中央の点線)、2023年10月以降は+1.7%程度で推移している⁵。2024年1月以降の前年同月比も2023年12月と同じだと仮定すると、2022年度平均は+1.5%となる。また、標準報酬のもう1つの構成要素である標準賞与(共済以外・短時間労働者以外)の上昇率は、

³ 斎藤太郎(2024)「2024・2025年度経済見通しー24年1-3月期GDP2次速報後改定」『Weeklyエコノミスト・レター』2024-06-10。

⁴ なお、2024年4月に決定された公的年金の将来見通し(財政検証)に用いる経済前提でも、2024年(暦年)の物価上昇率を+2.6%と仮定している。

⁵ 実際の改定率では適用拡大の影響(短時間労働者では社員101～500人の企業)のみが補正されるが、公開されている資料では詳細が不明なため、短時間労働者全体を除いた増加率を参照した。

対象者数が多い月を見ると、6・7月の平均が+2.0%、12月が+0.7%となっている（図表なし）。

賃金変動率を見込むためには、前述した標準報酬月額(共済以外)と標準賞与(共済以外)以外に、共済年金分の標準報酬月額と標準賞与や、性・年齢構成等の変化の影響の除去も考慮する必要があるが、これらは現時点の公表資料では把握できない。そこで、前述した共済以外の標準報酬月額と標準賞与から、2023年度の標準報酬（月額の12か月分と賞与の合計）の変動率を+1.7%と仮定する⁶。この値は名目の変動率であるため、これを2023年(暦年)の物価上昇率+3.2%で実質化した-1.5%を、2023年度の実質標準報酬の変動率と仮定する⁷。名目の賃金変動率は+1.7%のプラスだが、大幅な物価上昇率(+3.2%)には及ばないため、実質賃金変動率としてはマイナスになる。

公的年金の加入者（共済以外）の動向を見ると（図表2の右）、2023年の4～9月は2022年10月に実施された厚生年金の適用拡大の影響で+3%程度で推移したが、10月以降は増加率の分母となる前年の値に適用拡大が反映されるため、±0%程度で推移している。2024年1月以降の前年同月比も2023年12月と同じだと仮定すると、2023年度平均では±0.2%となる。共済年金の状況は把握できないため、共済以外の動向から、2023年度の公的年金加入者数の変動率を±0.2%と仮定する。

3 —— 年金額改定率の粗い見通し：現役世代の実質賃金下落とマクロ経済スライドで目減りが進行

今後の動向は不透明だが、当面の動向が今後の年金額に影響する過程を確認するために、改定率の粗い見通しを試算した（図表3）。

1 | 2025年度分の改定率の粗い見通し：3年連続で増額だが、物価に対する目減りが進む見通し

まず、2025年度の本来の改定率の計算過程を確認する（図表3の上段の2025年度の行）。

物価変動率（図表3上段の①の列）は前述した+2.6%(仮定)であり、2024年度の改定率で使われた+3.2%より低い水準になる見込みである。

実質賃金変動率（図表3上段の②の列）は、4年度前（2021年度・実績）がコロナ禍初年度（2020年度）の反動等で+1.2%と高いものの、3年度前（2022年度・実績）は-1.1%、2年度前（2023年度・見通し）は-1.5%と2年連続で物価の伸びに賃金の伸びが追いつかない影響で、この3年度分の平均は-0.4%となる見込みである⁸。

可処分所得割合変化率（図表3上段の③の列）は、可処分所得という名称が付いてはいるが、具体的には厚生年金の保険料率の引上げに伴う可処分所得の変化を反映するための項目である。厚生年金の保険料率は2017年9月に引上げが終了しているため、ゼロ%である。

名目手取り賃金変動率（図表3上段の①+②+③の列）は、物価変動率（+2.6%）と実質賃金変動率（-0.4%）を合計した（厳密には掛け合わせた）+2.2%となる見込みである。

⁶ 厚生年金の加入者数4558万人のうち共済年金の加入者数は472万人であるため(2022年度)、共済年金を考慮しなくても大きな影響は生じない。なお、2021年度の実質賃金変動率は、同じ方法で計算した値が+1.4%、実績が+1.2%だった。

⁷ 賃金変動率は年度ベースで物価変動率は暦年ベースと両者の時期が食い違う仕組みになっているが、この方法で計算した実質賃金変動率に暦年の物価変動率を掛けて本来の改定率を計算するため、問題はないと考えられる。

⁸ 厳密には、幾何平均（掛算による平均）であり、ここでは、 $(1-1.1\%)\times(1+1.2\%)\times(1-1.5\%)$ の3乗根となる（実際には各年度の端数も含めて試算している）。公的年金加入者数の変動率の3年平均（図表3下段の⑤の列）も、同様に幾何平均で計算される。

この結果、賃金変動率(+2.2%)が物価変動率(+2.6%)を下回るため、本来の改定ルールは特例に該当する見込みである(図表4の左)。そのため、本来の改定率は、67歳以下も68歳以上も賃金変動率(+2.2%)となる見込みである(図表3上段の④の列)。

年金財政健全化のための調整率(いわゆるマクロ経済スライドの調整率)のうち当年度分は、公的年金加入者数の変動率から引退世代の余命の伸びを勘案した率(-0.3%)を差し引いた(厳密には掛け合わせた)率である。公的年金加入者数の変動率(図表3下段の⑤の列)は、4年度前(2021年度・実績)は-0.3%、3年度前(2022年度・実績)は-0.0%、2年度前(2023年度・見通し)は+0.2%であるため、3年度の平均は-0.0%となる見込みである。ここから引退世代の余命の伸びを勘案した率(-

図表3 年金額改定率の粗い見通し(筆者試算)

○本来の改定率の計算過程

改定の年度	① 物価変動率	② 実質賃金変動率 (性・年齢構成調整後)					③ 可処分所得 割合変化率	①+②+③ 名目手取り 賃金変動率	④ 本来の改定率(調整前)	
	前年(暦年)	4年度前	3年度前	2年度前	(3年平均)	3年度前	当年度		67歳到達 年度まで	68歳到達 年度から
2024年度	+3.2%	-0.5%	+1.2%	-1.1%	-0.1%	±0.0%	+3.1%		+3.1%	+3.1%
2025年度	+2.6%	+1.2%	-1.1%	-1.5%	-0.4%	±0.0%	+2.2%		+2.2%	+2.2%
2026年度	+1.7%	-1.1%	-1.5%	-0.1%	-0.9%	±0.0%	+0.8%		+0.8%	+0.8%
2027年度	+1.2%	-1.5%	-0.1%	±0.0%	-0.5%	±0.0%	+0.7%		+0.7%	+0.7%

○年金財政健全化のための調整(いわゆるマクロ経済スライド)の計算過程

改定の年度	⑤ 公的年金加入者数の変動率 (年度間平均)				⑥ 平均余命の 伸び率	⑤+⑥ 当年度分 調整率	⑦ 前年度からの繰越分		⑧ 調整後の改定率		④~⑦の和-⑧ 繰り越す調整率	
	4年度前	3年度前	2年度前	(3年平均)	固定値	当年度	67歳到達 年度まで	68歳到達 年度から	67歳到達 年度まで	68歳到達 年度から	67歳到達 年度まで	68歳到達 年度から
2024年度	+0.0%	-0.3%	-0.0%	-0.1%	-0.3%	-0.4%	±0.0%	±0.0%	+2.7%	+2.7%	±0.0%	±0.0%
2025年度	-0.3%	-0.0%	+0.2%	-0.0%	-0.3%	-0.3%	±0.0%	±0.0%	+1.9%	+1.9%	±0.0%	±0.0%
2026年度	-0.0%	+0.2%	-0.8%	-0.2%	-0.3%	-0.5%	±0.0%	±0.0%	+0.3%	+0.3%	±0.0%	±0.0%
2027年度	+0.2%	-0.8%	-0.9%	-0.5%	-0.3%	-0.8%	±0.0%	±0.0%	±0.0%	±0.0%	-0.1%	-0.1%

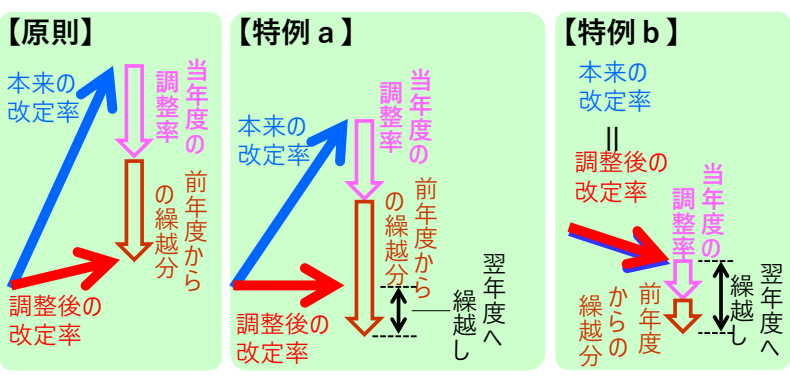
- (注1) 2024年度改定は実績。①物価変動率の2025年度改定はニッセイ基礎研究所の見通し(2024/6/10公表版)を利用(結果として厚生労働省の2024年財政検証の前提と同じ値)。①物価上昇率と②実質賃金変動率の2年度前の2025年度改定以降は、2024年財政検証の前提(現状投影ケース)を利用。⑤公的年金加入者数変動率の2年度前の2025年度改定以降は、厚生労働省の2020年追加試算(現行制度)のケースVの値を利用。
- (注2) 厳密には、68歳到達年度の前年度からの繰越分には67歳到達年度の「67歳到達年度まで」の繰越分が用いられ、以後は「68歳到達年度から」の繰越分で更新される。このため、未調整分が存在する場合には生年度によって改定率が異なる可能性がある。
- (注3) ⑥平均寿命の伸び率の欄は、計算過程を足し算で示すためにマイナスにした値を載せた。
- (資料) 図表2の資料に加え、斎藤(2023)、厚生労働省年金局(2020)「財政検証詳細結果等(Zipファイル)」。

図表4 年金額改定ルールの概略

○本来の改定ルール

	原則	特例
経済状況	賃金 V 物価	賃金 ^ 物価
本来の改定率		
67歳以下	賃金	賃金
68歳以上	物価	賃金
年金財政への影響	改善 方向	中立

○年金財政健全化のための調整ルール(いわゆるマクロ経済スライド)



- (注1) 「67歳以下」は「67歳になる年度まで」、「68歳以上」は「68歳になる年度から」を指す。
- (注2) 「賃金」は名目手取り賃金変動率、「物価」は物価変動率を指す(図表1参照)。

0.3%)を差し引いた-0.3%が、2024年度の当年度分の調整率となる見込みである。他方で、前年度(2024年度)からの繰越分(図表3下段の⑦の列)は、別稿で確認したように±0.0%であるため、2025年度に適用すべき調整率は-0.3%になる見込みである。

年金財政健全化のための調整(いわゆるマクロ経済スライド)の適用は、67歳以下/68歳以上ともに本来の改定率が適用すべき調整率の絶対値を上回るため、適用すべき調整率がすべて適用される見込みである(図表4右の原則)。この結果、実際の年金額に反映される調整後の改定率は、67歳以下/68歳以上ともに+1.9%となり(図表3下段の⑧の列)、翌年度へ繰り越す調整率は67歳以下/68歳以上ともに±0.0%となる見込みである(図表3下段の最右列)。

2 | 2025年度分の改定率(粗い見通し)のポイント：2つの要因で、物価に対する目減りが進行

2025年度分の改定率の見通しのポイントは、次の4点である。

第1のポイントは、2023年度(2025年度改定の2年度前)の賃金変動率が、名目ではプラスになるものの物価の伸びを下回るため、実質ではマイナスになる見込みである点である。改定率には3年平均が使われるため2023年度のマイナスの影響は3分の1になるが、2022年度(2025年度改定の3年度前)も実質賃金変動率がマイナスだったため、3年度分を平均した値もマイナスとなり、本来の改定ルールが例外に該当する。この結果、67歳以下も68歳以上も本来の改定率が物価変動率よりも低い値となり、年金額が物価に対して目減りする要因の1つとなる。

第2のポイントは、物価上昇率が実質賃金変動率のマイナス分を上回る(すなわち名目手取り賃金変動率がプラスとなる)ため、年金財政健全化のための調整(いわゆるマクロ経済スライド)が発動される点である。年金財政の健全化、すなわち将来の給付水準の低下抑制には効果があるが、年金額が物価に対して目減りする、もう1つの要因となる。

第3のポイントは、前述した2つの要因によって、年金額の物価に対する目減りが進む点である。マクロ経済スライドの発動は2023年度から数えて3年連続となるが、2023年度は実質賃金変動率がプラスだったため、目減りの要因はマクロ経済スライドだけだった。しかし、2024年度(実績)と2025年度(見通し)は、前述した2つの要因で物価に対して目減りとなる。特に2025年度の見通しでは、高齢期の就労が増加する影響でマクロ経済スライドの調整率が2024年度よりも小幅になるものの⁹、実質賃金変動率のマイナス幅が2024年度よりも拡大するため¹⁰、物価に対する目減りは2024年度よりも大きくなる¹¹。

第4のポイントは、初めて3年連続で年金財政健全化のための調整(いわゆるマクロ経済スライド)が完全に発動される点である。マクロ経済スライドは発動される機会が少ないという批判もあるが、2022年から物価上昇が続いている影響で、初めての3年連続での発動となる見込みである(図表5)。

3 | 2026～2027年度分の注目点：現役世代の実質賃金の下落が年金額の目減りに影響し続ける可能性

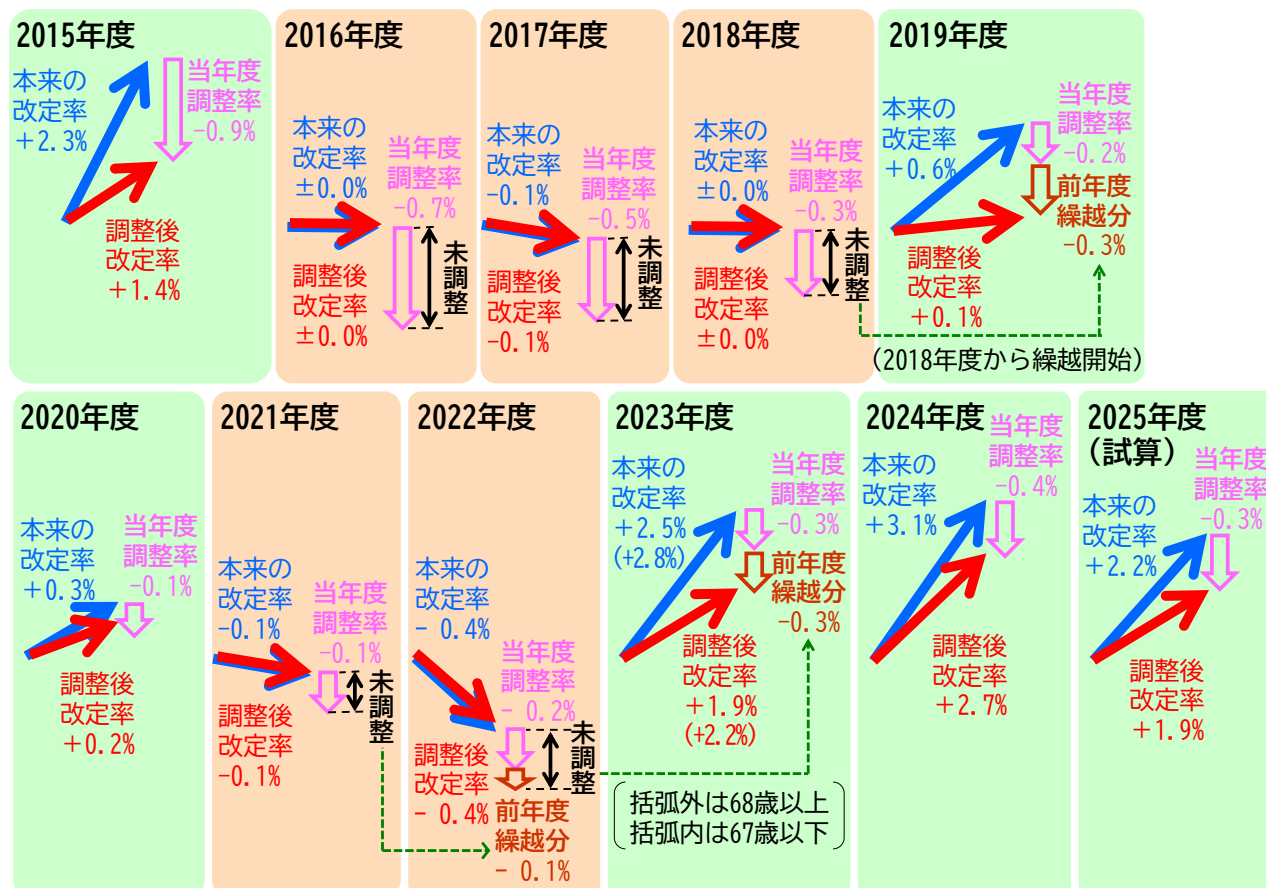
2025～2026年度分の見通しは、値自体にかなりの不確実性を伴うが、改定ルールの適用において次

⁹ マクロ経済スライドの調整率は、2024年度(実績)が-0.4%で、2025年度(見通し)が-0.3%。図表3参照。

¹⁰ 実質賃金変動率は、2024年度(実績)が-0.1%で、2025年度(見通し)が-0.4%。図表3参照。

¹¹ 2024年度(実績)は、物価上昇率が+3.2%で年金改定率が+2.7%のため、両者の差である物価に対する目減りは-0.5%。2025年度(見通し)は、物価上昇率が+2.6%で年金改定率が+1.9%のため、物価に対する目減りは-0.7%。

図表5 年金財政健全化のための調整(いわゆるマクロ経済スライド)の適用状況のイメージ



(注1) レイアウトの都合で、矢印の大きさは数値の大きさと連動していない。
 (注2) 加減算で表しているが、厳密には1を基準とした値の掛け算で計算される。
 (資料) 厚生労働省年金局「年金額改定について」(各年)

の事象が起こる可能性を示唆している。

第1は、実質賃金変動率の3年平均がマイナスとなる状況が、当面は続く可能性である(図表3上段の②の列)。この結果、前述した2025年度分の見込みと同様に、2026～2027年度も本来の改定ルールが例外に該当し、67歳以下も68歳以上も本来の改定率が物価変動率より低くなる見込みである。2024年度(2026年度改定の2年度前)の実質賃金変動率の見込みは不確実だが、2022年度(2026年度改定の4年度前)と2023年度(2026年度改定の3年度前)の実質賃金変動率がー1%を下回るため、当面はこの影響が現れる形になる。

第2は、2027年度には年金財政健全化のための調整(いわゆるマクロ経済スライド)の繰越しが発生する可能性である(図表3下段の最右列)。2023～2026年度の改定では前年の物価上昇率が高い影響で調整率がすべて適用されて繰越しが発生しないが、政府の見通し(現状投影ケース)では2026年の物価上昇率は+1.2%に低下する。そのため、図表4右の特例aに該当して調整率が部分的にしか適用されず、繰越しが発生する可能性がある。今回の試算では2024年度(2026年度改定の2年度前)以降の加入者数に2019年に政府が公表した加入者数の見通しを使っているため、繰越しが発生するかは、かなり不確実ではある。しかし、2024年に政府が公表した経済見通し(現状投影ケース)では2027年以降の物価上昇率が+0.8%と見込まれているため、繰越しが早晚発生する可能性がある。

4 —— 総括：現役世代の実質賃金の下落で、目減りは2025年度以降も継続する可能性

本稿では、別稿で確認した年金額改定のルール（図表1）が、2025年度分以降の改定でどのように機能するかを展望した。その要点は、次のとおりである。

- 当面は賃金の伸びが物価の伸びを下回り、実質の賃金変動率はマイナスになる見込み。その結果、本来の改定率には特例が適用され、年金額が物価に対して目減りする要因の1つとなる。
- 他方で、物価が一定程度の上昇を続ける見通しであるため、年金財政健全化のための調整（いわゆるマクロ経済スライド）が機能する見込み。年金財政の健全化、すなわち将来の給付水準の低下抑制には効果があるが、年金額が物価に対して目減りする、もう1つの要因となる。
- ただし、2024年に政府が公表した経済見通し（現状投影ケース）では2027年以降の物価上昇率が+0.8%と見込まれているため、マクロ経済スライドの繰越しが早晩発生する可能性がある。

今度の動向は不透明だが、将来の状況を想像したうえで、個人の対応策を検討することや、制度改正を議論することが必要だろう。