

利潤率と実質長期金利

(図表1)2004年財政再計算

将来の利潤率 (%) a	過去の利潤率 (%) b	将来利潤率倍率 c=a÷b	過去の実質長期金利 (%) d	将来の実質長期金利 d×c
6.5	11.2 過去24年(1978~2001)	0.581	3.27	1.90
6.5	10.6 過去20年(1982~2001)	0.613	3.40	2.08
6.5	9.9 過去15年(1987~2001)	0.661	2.80	1.85

(資料)第23回社会保障審議会年金資金運用分科会(2003年8月27日)「資料2-1 実質賃金上昇率及び実質金利の見通しについて」より作成

(注)TFP上昇率を0.7%と置いたケース2。

運用利回り算出に至る数値の積み上げ

(図表5)2004年財政再計算 (%)

将来の実質長期金利	1.8 ~ 2.1
分散投資効果	0.0 ~ 0.5
小計	1.8 ~ 2.6
その中間の値	2.2
物価上昇率	1.0
運用利回り	3.2

(図表2)2009年財政検証

将来の利潤率 (%) a	過去の利潤率 (%) b	将来利潤率倍率 c=a÷b	過去の実質長期金利 (%) d	将来の実質長期金利 d×c
9.7	9.8 過去25年(1982-2006)	0.99	3.03	3.01
9.7	9.4 過去20年(1987-2006)	1.03	2.48	2.55
9.7	8.6 過去15年(1992-2006)	1.13	2.14	2.41

(資料)厚生労働省年金局数理課「平成21年財政検証結果レポート」より作成

(注)TFP上昇率を1.0%と置いた基準ケース。

(図表6)2009年財政検証 (%)

将来の実質長期金利	2.4 ~ 3.0
分散投資効果	0.3 ~ 0.5
小計	2.7 ~ 3.5
その中間の値	3.1
物価上昇率	1.0
運用利回り	4.1

(図表3)2014年財政検証 (1)

将来の利潤率 (%) a	過去の利潤率 (%) b	将来利潤率倍率 c=a÷b	過去の実質長期金利 (%) d	将来の実質長期金利 d×c
9.2	8.17 過去30年(1983-2012)	1.126	2.63	2.96
9.1	7.84 過去25年(1988-2012)	1.161	2.16	2.51
9.0	7.35 過去20年(1993-2012)	1.224	1.86	2.28

(資料)第16回年金財政における経済前提と積立金運用のあり方に関する専門委員会(2014年3月6日)資料1P16、P21より作成。将来の利潤率は労働市場参加が進む、TFP=1%、投αの場合。

(図表4)2014年財政検証 (2)

将来の利潤率 (%) a	過去の利潤率 (%) b	将来利潤率倍率 c=a÷b	過去の実質長期金利 (%) d	将来の実質長期金利 d×c
9.7	8.17 過去30年(1983-2012)	1.187	2.63	3.12
9.6	7.84 過去25年(1988-2012)	1.224	2.16	2.64
9.4	7.35 過去20年(1993-2012)	1.279	1.86	2.38

(資料)第16回年金財政における経済前提と積立金運用のあり方に関する専門委員会(2014年3月6日)資料1P16、P21より作成。将来の利潤率は労働市場参加が進む、TFP=1%、投βの場合。

資料1のP31の実質長期金利(対物価上昇率)2.3~3.1%

(図表7)2014年財政検証 (%)

将来の実質長期金利	2.3 ~ 3.1
実質賃金上昇率(ケースE)	1.4 ~ 1.2 ←このように引いている
実質的な長期金利(対賃金)	0.9 ~ 1.8
分散投資効果	0.3 ~ 0.5
小計	1.2 ~ 2.2
その中間の値	1.7 ←いわゆるα