

#### 4 積立金の実績と将来見通しとの乖離の分析

本節では、被用者年金について、平成19年度末の積立金の「実績」が「将来見通し」と乖離した要因を分析する。積立金はそれから生ずる運用収入が活用され、また、平成16年の改正後は、その取り崩しにより、将来世代の保険料の負担を軽減する役割を担うもので、実績と財政計画上の将来見通しとの乖離は、将来世代の負担の軽減度合いを変え、年金財政に影響を与える可能性がある。ただし、例えば積立金が将来見通しを下回っても、支出等も同じように下回る結果、給付と負担の見直しが必要でない場合も考えられるので、将来見通しと差があれば、そのすべてが年金財政に影響を与えるというわけでは必ずしもない。

公的年金では保険料や給付費が長期的には概ね名目賃金上昇率に応じて増減することから、運用利回りを財政計画上のものと比べる際は、運用利回りが名目賃金上昇率を上回る分で比較することが適当であると思われる<sup>注1</sup>。運用利回りが名目賃金上昇率を上回る分のことを以下「**実質的な運用利回り**」、また、元の運用利回りの方は対比の意味で「**名目運用利回り**」ということにする。このとき用いる名目賃金上昇率は、年金額に連動するものという意味で、年齢構成等の変動による影響を除去した後の一人当たり標準報酬額の増減率を用いる。

積立金は毎年度の収支残の累積であり、人口要素<sup>注2</sup>、経済要素<sup>注2</sup>など収支を左右する要素はすべて積立金の水準に影響を与える。そのため、積立金の実績が将来見通しと乖離する要因は多岐にわたることになる。以下では、運用利回りが人口要素と無関係で経済要素のみに左右されるものであること、人口要素はもっぱら運用収入以外の収支残に影響するものであることに着目して、積立金の乖離をまず、

○運用利回りが見通しと異なったことで発生した乖離

○運用収入以外の収支残が見通しと異なったことで発生した乖離

に大別して、乖離が生じた要因を探っていくことにする。

注1 実質的な運用利回り =  $(1 + \text{名目運用利回り}) / (1 + \text{名目賃金上昇率}) - 1$   
用語解説「実質的な運用利回り」の項を参照のこと。

注2 人口要素には将来人口、死亡率、被保険者数見通し、失権率、脱退率などがある。経済要素は主に名目賃金上昇率、物価上昇率、名目運用利回りである。

なお、共済各制度の積立金や運用収入の実績には簿価ベース及び時価ベースがあるが、両者について乖離分析を行った。この際、本来簿価、時価別の概念のない運用収

入以外の収支残のベースを両者で合わせるため、簿価ベースの運用収入には正味運用収入<sup>注</sup>を用いることとした。

注 本報告における共済制度の正味運用収入とは、決算上の運用収入（簿価ベース）から有価証券売却損等の費用を減じた収益額である。

私学共済は、平成18、19年度に固定資産についての損益外減損処理を行っているが、本乖離分析上は年度末において当該処理を一括処理したものとしている。

また、前述のとおり、平成16年の制度改正後に行われた平成17年度以降の基礎年金の国庫・公経済負担の引上げは、平成16年財政再計算における「将来見通し」に反映されていないため、そのことによって生じた乖離をあらかじめ除去する方法として、比較対象の一方である平成16年財政再計算における「将来見通し」にこの引上げ分を反映し、加工したものを平成19年度の実績と比較している。以下この節と次節において、特に断らない場合、「将来見通し」はこの国庫・公経済負担の引上げの反映後のものを指すものとする。加工の方法の詳細については章末の補遺1を参照のこと。

#### （1）平成19年度の実質的な運用利回り

実質的な運用利回りの動向は、図表3-4-1のとおりである。平成19年度の実質的な運用利回りを時価ベースで見ると、各制度とも財政計画上のものを下回り、厚生年金は $\Delta 3.47\%$ で将来見通し $0.21\%$ を $3.68$ ポイント、国共済は $\Delta 0.09\%$ で将来見通し $0.3\%$ を $0.39$ ポイント、地共済は $\Delta 2.73\%$ で将来見通し $0.3\%$ を $3.02$ ポイント、私学共済は $\Delta 2.14\%$ で将来見通し $0.3\%$ を $2.44$ ポイントそれぞれ下回った。

なお、簿価ベースでは、国共済は $3.64\%$ で将来見通し $0.3\%$ を $3.34$ ポイント、地共済は $3.76\%$ で将来見通し $0.3\%$ を $3.46$ ポイント、私学共済は $3.84\%$ で将来見通し $0.3\%$ を $3.55$ ポイントそれぞれ上回っている。

実質的な運用利回りを過去5年平均で見ると、厚生年金は $2.88\%$ 、国共済は $3.26\%$ 、地共済は $3.83\%$ 、私学共済は $3.19\%$ であり、将来見通し上の実質的な運用利回りの平均を上回る状況となっている。

図表 3-4-1 名目運用利回り、実質的な運用利回り

区分	年度	厚生年金		国共済		地共済		私学共済		
		%	%	%	%	%	%	%	%	
実績	名目運用利回り	平成								
		15	[4.91]	2.68	[3.84]	1.81	[4.83]	2.00	[2.61]	
		16	[2.73]	2.35	[2.65]	1.98	[3.23]	1.79	[3.35]	
		17	[6.82]	2.43	[5.36]	3.59	[8.44]	4.16	[5.78]	
		18	[3.10]	3.02	[2.79]	4.02	[3.36]	3.76	[4.07]	
	19	[△3.54]	3.18	[△0.53]	3.02	[△3.42]	3.14	[△2.81]		
	名目賃金上昇率	15	△ 0.27		△ 1.55		△ 0.88		0.24	
		16	△ 0.20		△ 0.39		△ 0.73		△ 1.09	
		17	△ 0.17		0.19		0.19		△ 0.70	
		18	0.01		△ 0.03		△ 0.83		△ 0.82	
		19	△ 0.07		△ 0.44		△ 0.71		△ 0.68	
	実質的な運用利回り	15	[5.19]	4.30	[5.47]	2.71	[5.76]	1.76	[2.36]	
		16	[2.94]	2.75	[3.05]	2.73	[3.99]	2.91	[4.49]	
		17	[7.00]	2.24	[5.16]	3.39	[8.23]	4.89	[6.53]	
		18	[3.09]	3.05	[2.82]	4.89	[4.23]	4.62	[4.93]	
		19	[△3.47]	3.64	[△0.09]	3.76	[△2.73]	3.84	[△2.14]	
	5年平均		[2.88]	3.19	[3.26]	3.49	[3.83]	3.60	[3.19]	
	平成16年財政再計算上の前提 (財政計画上のもの)	名目運用利回り	15	1.99	—	—	—	—	—	—
			16	1.69	—	—	—	—	1.5	—
			17	1.81	1.6	—	1.6	—	1.6	—
18			2.21	2.3	—	2.3	—	2.3	—	
19			2.51	2.6	—	2.6	—	2.6	—	
名目賃金上昇率		15	0.0	—	—	—	—	—	—	
		16	0.6	—	—	—	—	—	0.6	
		17	1.3	1.3	—	1.3	—	1.3	—	
		18	2.0	2.0	—	2.0	—	2.0	—	
		19	2.3	2.3	—	2.3	—	2.3	—	
実質的な運用利回り		15	1.99	—	—	—	—	—	—	
		16	1.08	—	—	—	—	—	0.89	
		17	0.50	0.3	—	0.3	—	0.3	—	
		18	0.21	0.3	—	0.3	—	0.3	—	
		19	0.21	0.3	—	0.3	—	0.3	—	

注1 名目賃金上昇率は、年齢構成の変動による影響を除いた上昇率である。平成15年度は、賞与を含まない。

注2 実質的な運用利回りとは、次のとおりである。

$$(1 + \text{名目運用利回り}) / (1 + \text{名目賃金上昇率}) - 1$$

注3 [ ]内は、時価ベースである。

注4 厚生年金の財政計画上の名目運用利回りは、自主運用分の利回りの前提に財投預託分の運用利回りを勘案して設定した数値である。

(2) 平成19年度末の積立金

平成19年度末の積立金の実績と将来見通しをまとめると、次の図表3-4-2のとおりである。時価ベースでは、各制度いずれも実績が将来見通しを上回っており、乖離の割合は、厚生年金3.5%、国共済+地共済2.9%、私学共済2.3%となっている。

なお、以下、厚生年金の実績は「実績推計」である。

図表3-4-2 平成19年度末積立金の実績と平成16年財政再計算における将来見通しとの乖離状況

区分	厚生年金	国共済+地共済	国共済	地共済	私学共済
	兆円	億円	億円	億円	億円
平成19年度末積立金 実績	[164.4]	489,669 [487,537]	88,142 [88,958]	401,527 [398,579]	34,677 [34,328]
将来見通し	158.8	473,617	87,891	385,726	33,542
乖離 (= 実績 - 将来見通し)	[5.6]	16,052 [13,920]	251 [1,067]	15,802 [12,853]	1,134 [785]
乖離の割合 (実績/将来見通し-1) (%)	[3.5]	3.4 [2.9]	0.3 [1.2]	4.1 [3.3]	3.4 [2.3]

注1 [ ]内は、時価ベースである。

注2 厚生年金の積立金の実績は、厚生年金基金の最低責任準備金などを加えた「実績推計」である。

注3 来見通しは、基礎年金拠出金に係る国庫・公経済負担について、平成16年改正後の引上げ分を反映した加工値であり、年金数理部会にて推計した。

注4 「国共済+地共済」の実績については、年金数理部会にて推計した。

(3) 乖離の発生要因別分解方法

平成19年度末の積立金の実績が平成16年財政再計算における将来見通しと乖離した要因として次のものを考え、それぞれが寄与した分を計算する<sup>注1</sup>。

- 平成16年度末の積立金が将来見通しと異なったこと<sup>注2</sup>
- 平成17～19年度の「運用収入以外の収支残」<sup>注3</sup>が将来見通しと異なったこと
- 平成17～19年度の名目運用利回りが将来見通しと異なったこと

注1 各要因が平成19年度末の積立金の将来見通しとの乖離に与えた寄与分の計算方法は、章末の補遺2参照のこと。本節で行う各要因の寄与分の計算は、補遺2で示した算式・計算順による場合のものである。一般に、寄与分の計算は計算の仕方によって結果が若干動くことがあることに留意されたい。

注2 各制度の将来見通しは、平成17年度以降に関し作成されているので、平成16年度以前の乖離の寄与の内訳までは遡らなかった。

注3 運用収入以外の収支残とは、運用収入以外の収支項目でみた収支残のことである。

なお、今回の乖離分析は、平成19年度末積立金に関するものなので、平成17年度以前発生の乖離要因であっても、当該要因発生年度時点での積立金への影響にそれ以降平成19年度までの利息が加わった元利合計が今回の分析における乖離寄与分とな

ることから、前年報告(平成18年度末積立金の乖離分析)とは、同じ要因でも数値が異なることに注意が必要である。また、「運用収入以外の収支残」のように乖離要因が発生した年度においては簿価ベースと時価ベースとで金額的な差異の無い要因であっても、要因発生年度以降平成19年度までの利息が加わることとなるので、名目運用利回りが簿価ベースと時価ベースで異なる分、その要因の平成19年度末積立金への乖離寄与分に差異が生じることに注意が必要である。

#### (4) 乖離分析の結果

##### (平成16年度末の積立金が将来見通しと異なったことが乖離(時価)の発生に寄与)

図表3-4-3は、後述する詳細な乖離分析の結果のうち、積立金の乖離の主な要因として、平成17～19年度の名目運用利回りと、それ以外の要因にまとめたものである。平成19年度末積立金の実績と平成16年財政再計算における将来見通しとの乖離は、時価ベースでみると、名目運用利回り以外の要因が大きく影響している。

図表3-4-3 平成19年度末積立金の実績と平成16年財政再計算における将来見通しとの乖離に対する主な要因の寄与分

将来見通しとの乖離の発生要因	厚生年金	国共済+地共済		国共済		地共済		私学共済	
19年度末積立金の将来見通しとの乖離	兆円 [5.6]	億円 16,052	億円 [13,920]	億円 251	億円 [1,067]	億円 15,802	億円 [12,853]	億円 1,134	億円 [785]
名目運用利回り	[1.4]	17,996	[7,638]	1,860	[1,007]	16,136	[6,631]	1,525	[112]
名目運用利回り以外	[4.2]	△ 1,944	[6,282]	△ 1,610	[60]	△ 334	[6,222]	△ 391	[673]
名目賃金上昇率以外の 経済要素(再掲)	[△ 1.4]	△ 2,911	[△ 2,820]	△ 644	[△ 632]	△ 2,267	[△ 2,189]	△ 223	[△ 215]
人口要素等(再掲)	[1.2]	△ 2,401	[△ 2,367]	△ 932	[△ 921]	△ 1,469	[△ 1,446]	57	[54]
19年度末積立金の将来見通しとの乖離を100とした構成比	% [100]	% 100	% [100]	% 100	% [100]	% 100	% [100]	% 100	% [100]
名目運用利回り	[26]	112	[55]	742	[94]	102	[52]	134	[14]
名目運用利回り以外	[74]	△ 12	[45]	△ 642	[6]	△ 2	[48]	△ 34	[86]
名目賃金上昇率以外の 経済要素(再掲)	[△ 25]	△ 18	[△ 20]	△ 257	[△ 59]	△ 14	[△ 17]	△ 20	[△ 27]
人口要素等(再掲)	[21]	△ 15	[△ 17]	△ 372	[△ 86]	△ 9	[△ 11]	5	[7]

注 [ ]内は、時価ベースである。

これを発生年度別に見ると、図表3-4-4のとおりである。名目運用利回りの差による乖離は、平成17年度はプラス方向に、平成19年度はマイナス方向に大きく表れており、これらの乖離が相殺されたため、結果的に平成19年度末の乖離は小さくなっている。また、名目運用利回り以外の要因は、平成16年度末積立金と将来見通しとの乖離によるところが大きくなっている。

〔運用収入以外の収支残〕の寄与がマイナスであることには留意が必要)

「運用収入以外の収支残」が将来見通しと異なったことの寄与が、平成18、19年度の厚生年金を除き各制度ともマイナス（平成19年度末積立金を減らす方向に作用）となっていることには留意する必要がある。この要因としては、制度によっては、被保険者数が将来見通しよりも少ないといった人口要素も考えられる。人口要素については、将来見通しと乖離した場合、ただちに将来見通しの水準にまで復帰するとは考えにくく、この乖離が財政に与える影響に留意が必要である。

図表3-4-4 平成19年度末積立金の実績と平成16年財政再計算における将来見通しとの乖離に対する各発生要因の寄与分

将来見通しとの乖離の発生要因	厚生年金	国共済+地共済		国共済		地共済		私学共済	
	兆円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
19年度末積立金の将来見通しとの乖離 (再掲 実績-将来見通し)	[5.6]	16,052	[13,920]	251	[1,067]	15,802	[12,853]	1,134	[785]
16年度末積立金	[4.1]	2,879	[10,996]	△ 154	[1,495]	3,034	[9,501]	128	[1,167]
17年度 (発生要因の寄与分計)	[6.5]	8,178	[28,337]	551	[3,089]	7,627	[25,249]	842	[1,317]
名目運用利回り	[7.3]	8,713	[28,841]	743	[3,273]	7,970	[25,568]	872	[1,345]
運用収入以外の収支残	[△ 0.7]	△ 535	[△ 504]	△ 192	[△ 184]	△ 343	[△ 320]	△ 30	[△ 28]
18年度 (発生要因の寄与分計)	[1.7]	5,816	[2,889]	252	[46]	5,564	[2,843]	70	[176]
名目運用利回り	[1.3]	7,241	[4,235]	629	[409]	6,612	[3,826]	477	[559]
運用収入以外の収支残	[0.4]	△ 1,425	[△ 1,346]	△ 377	[△ 363]	△ 1,049	[△ 983]	△ 28	[△ 26]
☆損益外減損処理								△ 379	[△ 357]
19年度 (発生要因の寄与分計)	[△ 6.7]	△ 822	[△ 28,302]	△ 399	[△ 3,563]	△ 423	[△ 24,739]	94	[△ 1,874]
名目運用利回り	[△ 7.1]	2,042	[△ 25,439]	489	[△ 2,676]	1,553	[△ 22,763]	176	[△ 1,792]
運用収入以外の収支残	[0.5]	△ 2,863	[△ 2,863]	△ 887	[△ 887]	△ 1,976	[△ 1,976]	△ 95	[△ 95]
★損益外減損処理								13	[13]
19年度末積立金の将来見通しとの乖離 を100とした構成比	%	%	%	%	%	%	%	%	%
	[100]	100	[100]	100	[100]	100	[100]	100	[100]
16年度末積立金	[73]	18	[79]	△ 61	[140]	19	[74]	11	[149]
17年度 (発生要因の寄与分計)	[116]	51	[204]	220	[290]	48	[196]	74	[168]
名目運用利回り	[129]	54	[207]	296	[307]	50	[199]	77	[171]
運用収入以外の収支残	[△ 13]	△ 3	[△ 4]	△ 76	[△ 17]	△ 2	[△ 2]	△ 3	[△ 4]
18年度 (発生要因の寄与分計)	[30]	36	[21]	101	[4]	35	[22]	6	[22]
名目運用利回り	[23]	45	[30]	251	[38]	42	[30]	42	[71]
運用収入以外の収支残	[7]	△ 9	[△ 10]	△ 150	[△ 34]	△ 7	[△ 8]	△ 3	[△ 3]
☆損益外減損処理								△ 33	[△ 46]
19年度 (発生要因の寄与分計)	[△ 118]	△ 5	[△ 203]	△ 159	[△ 334]	△ 3	[△ 192]	8	[△ 239]
名目運用利回り	[△ 127]	13	[△ 183]	195	[△ 251]	10	[△ 177]	15	[△ 228]
運用収入以外の収支残	[8]	△ 18	[△ 21]	△ 354	[△ 83]	△ 13	[△ 15]	△ 8	[△ 12]
★損益外減損処理								1	[2]

注 [ ]内は、時価ベースである。

## (実質的な運用利回りが将来見通しと異なることによる寄与はプラス)

「名目運用利回りが将来見通しと異なること」の寄与分をさらに、

○実質的な運用利回りが将来見通しと異なったことの寄与分

○被用者年金全体の名目賃金上昇率が将来見通しと異なったことの寄与分（実質的な運用利回りは将来見通しどおり）

に分けた。また、「運用収入以外の収支残が将来見通しと異なること」の寄与分についても、

○名目賃金上昇率<sup>注1</sup>が将来見通しと異なったことの寄与分

○名目賃金上昇率以外の経済要素<sup>注2</sup>が将来見通しと異なったことの寄与分

○人口要素等が将来見通しと異なったことの寄与分

に分けた<sup>注3</sup>。

注1 再評価率表の改定幅（年金額の賃金スライド）を規定する基礎となる全被用者年金でみた1人当たり名目賃金上昇率である。

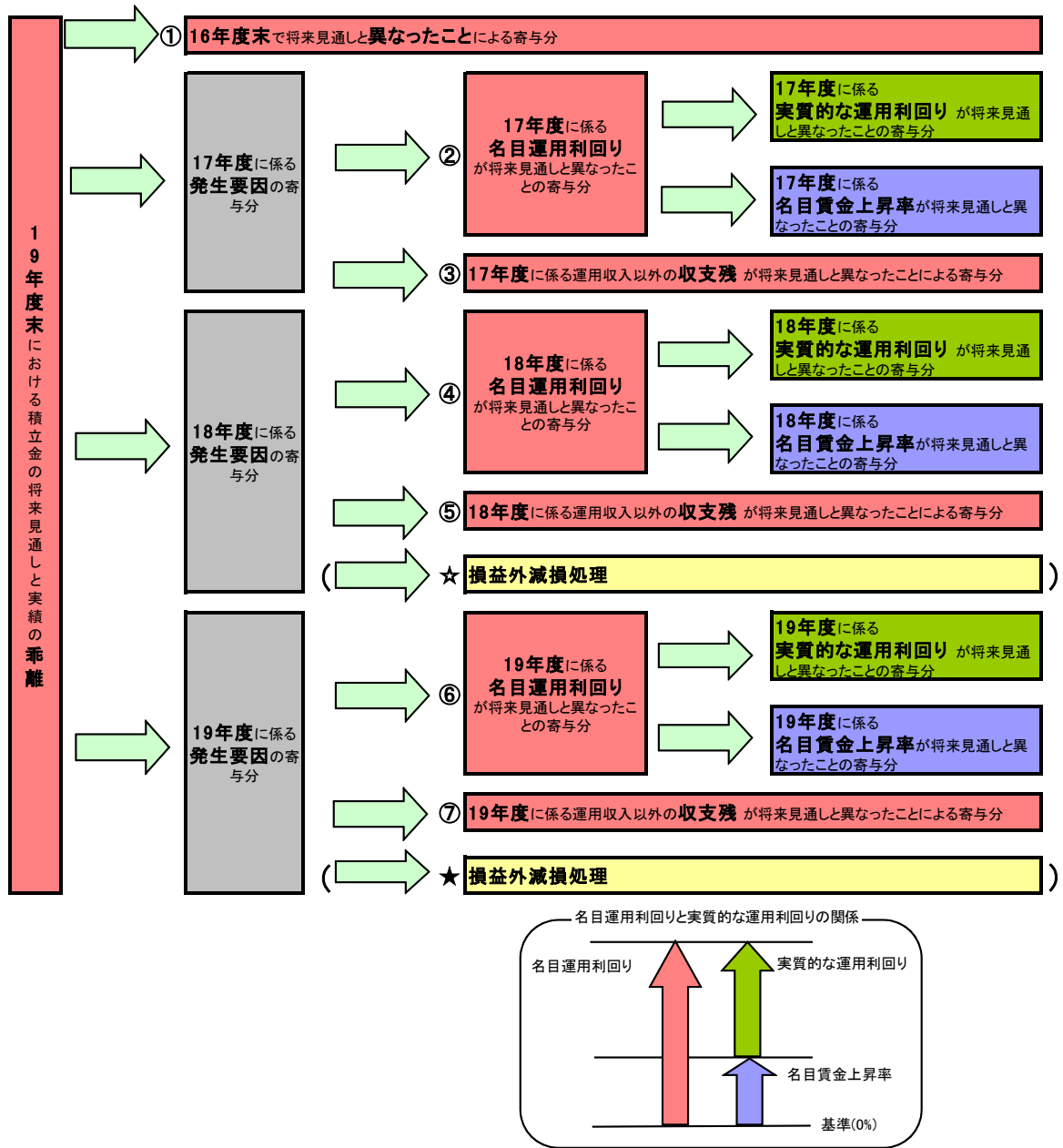
注2 1)保険料収入に直接影響する当該制度の1人当たり名目賃金上昇率と、全被用者年金でみた1人当たり名目賃金上昇率との差、2) 毎年の年金改定率（物価スライド率等）と全被用者年金でみた1人当たり名目賃金上昇率との差、の2つからなる。なお、運用収入以外の収支残に実質的な運用利回りは影響しない。

注3 計算方法の詳細は章末の補遺2参照のこと。

結果は、次の図表3-4-6のとおりである。この要因分解の結果によると、

- 1) 名目賃金上昇率が平成16年財政再計算における将来見通しと異なったことの寄与は、マイナス（平成19年度末積立金を減らす方向に作用）であったこと
  - 2) 財政比較の上で意味のある実質的な運用利回りが将来見通しと異なったことの寄与は、プラス（平成19年度末積立金を増す方向に作用）であったこと
  - 3) 名目運用利回りが将来見通しと異なったことの寄与がプラスとなっているのは、2)のプラスが1)のマイナスより大きかったためであること
  - 4) 名目賃金上昇率以外の経済要素が将来見通しと異なったことの寄与はすべての制度でマイナスであること。また、平成18、19年度の厚生年金の運用収入以外の収支残が将来見通しと異なったことの寄与がプラスとなっているのは、人口要素等のプラスの寄与が経済要素のマイナスの寄与より大きかったためであること
- などがわかる。

図表 3-4-5 「平成19年度末積立金の実績と平成16年財政再計算における将来見通しとの乖離状況」における分析の流れ



なお、各制度とも名目賃金上昇率以外の経済要素が異なったことによる寄与がマイナスなのは、名目賃金上昇率に対する年金改定率の比が将来見通しより大きかったことによる影響が大きいと考えられる。



図表 3-4-6 平成19年度末積立金の実績と平成16年財政再計算における将来見通しとの乖離に対する各発生要因の寄与分

将来見通しとの乖離の発生要因		厚生年金	国共済+地共済	国共済		地共済		私学共済		
		兆円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	
⑩19年度末積立金の将来見通しとの乖離		[5.6]	16,052	[13,920]	251	[1,067]	15,802	[12,853]	1,134	[785]
① 16年度末積立金の乖離分		[4.1]	2,879	[10,996]	△ 154	[1,495]	3,034	[9,501]	128	[1,167]
(17年度に係る発生要因の寄与分計)		[6.5]	8,178	[28,337]	551	[3,089]	7,627	[25,249]	842	[1,317]
17年度	②名目運用利回り	[7.3]	8,713	[28,841]	743	[3,273]	7,970	[25,568]	872	[1,345]
	実質的な運用利回り	[9.6]	15,560	[35,259]	2,016	[4,499]	13,544	[30,760]	1,345	[1,792]
	名目賃金上昇率	[△ 2.3]	△ 6,847	[△ 6,418]	△ 1,274	[△ 1,226]	△ 5,574	[△ 5,192]	△ 473	[△ 447]
	③運用収入以外の収支残	[△ 0.7]	△ 535	[△ 504]	△ 192	[△ 184]	△ 343	[△ 320]	△ 30	[△ 28]
	名目賃金上昇率	[0.1]	96	[90]	19	[18]	77	[72]	3	[3]
	名目賃金上昇率以外の経済要素 人口要素等	[△ 0.4]	△ 698	[△ 655]	△ 156	[△ 150]	△ 542	[△ 505]	△ 66	[△ 63]
(18年度に係る発生要因の寄与分計)	[1.7]	5,816	[2,889]	252	[46]	5,564	[2,843]	70	[176]	
18年度	④名目運用利回り	[1.3]	7,241	[4,235]	629	[409]	6,612	[3,826]	477	[559]
	実質的な運用利回り	[4.6]	17,192	[13,614]	2,491	[2,205]	14,701	[11,409]	1,172	[1,213]
	名目賃金上昇率	[△ 3.3]	△ 9,950	[△ 9,378]	△ 1,862	[△ 1,795]	△ 8,089	[△ 7,583]	△ 695	[△ 654]
	⑤運用収入以外の収支残	[0.4]	△ 1,425	[△ 1,346]	△ 377	[△ 363]	△ 1,049	[△ 983]	△ 28	[△ 26]
	名目賃金上昇率	[0.1]	154	[146]	37	[36]	118	[110]	4	[4]
	名目賃金上昇率以外の経済要素 人口要素等	[△ 0.4]	△ 840	[△ 793]	△ 179	[△ 172]	△ 662	[△ 620]	△ 60	[△ 56]
☆損益外減損処理	[0.7]	△ 739	[△ 700]	△ 235	[△ 227]	△ 504	[△ 473]	27	[26]	
(19年度に係る発生要因の寄与分計)	[△ 6.7]	△ 822	[△ 28,302]	△ 399	[△ 3,563]	△ 423	[△ 24,739]	94	[△ 1,874]	
19年度	⑥名目運用利回り	[△ 7.1]	2,042	[△ 25,439]	489	[△ 2,676]	1,553	[△ 22,763]	176	[△ 1,792]
	実質的な運用利回り	[△ 3.1]	13,736	[△ 13,744]	2,660	[△ 504]	11,076	[△ 13,240]	1,001	[△ 967]
	名目賃金上昇率	[△ 4.0]	△ 11,694	[△ 11,694]	△ 2,172	[△ 2,172]	△ 9,523	[△ 9,523]	△ 825	[△ 825]
	⑦運用収入以外の収支残	[0.5]	△ 2,863	[△ 2,863]	△ 887	[△ 887]	△ 1,976	[△ 1,976]	△ 95	[△ 95]
	名目賃金上昇率	[0.1]	238	[238]	64	[64]	174	[174]	5	[5]
	名目賃金上昇率以外の経済要素 人口要素等	[△ 0.6]	△ 1,372	[△ 1,372]	△ 309	[△ 309]	△ 1,064	[△ 1,064]	△ 96	[△ 96]
★損益外減損処理	[1.0]	△ 1,729	[△ 1,729]	△ 642	[△ 642]	△ 1,086	[△ 1,086]	△ 4	[△ 4]	
								13	[13]	
		19年度末積立金の将来見通しとの乖離を100とした構成比								
将来見通しとの乖離の発生要因		厚生年金	国共済+地共済	国共済		地共済		私学共済		
		%	%	%	%	%	%	%	%	
⑩19年度末積立金の将来見通しとの乖離		[100]	100	[100]	100	[100]	100	[100]	100	[100]
① 16年度末積立金の乖離分		[73]	18	[79]	△ 61	[140]	19	[74]	11	[149]
(17年度に係る発生要因の寄与分計)		[116]	51	[204]	220	[290]	48	[196]	74	[168]
17年度	②名目運用利回り	[129]	54	[207]	296	[307]	50	[199]	77	[171]
	実質的な運用利回り	[170]	97	[253]	805	[422]	86	[239]	119	[228]
	名目賃金上昇率	[△ 41]	△ 43	[△ 46]	△ 508	[△ 115]	△ 35	[△ 40]	△ 42	[△ 57]
	③運用収入以外の収支残	[△ 13]	△ 3	[△ 4]	△ 76	[△ 17]	△ 2	[△ 2]	△ 3	[△ 4]
	名目賃金上昇率	[2]	1	[1]	8	[2]	0	[1]	0	[0]
	名目賃金上昇率以外の経済要素 人口要素等	[△ 7]	△ 4	[△ 5]	△ 62	[△ 14]	△ 3	[△ 4]	△ 6	[△ 8]
(18年度に係る発生要因の寄与分計)	[△ 8]	0	[0]	△ 22	[△ 5]	1	[1]	3	[4]	
18年度	④名目運用利回り	[30]	36	[21]	101	[4]	35	[22]	6	[22]
	実質的な運用利回り	[23]	45	[30]	251	[38]	42	[30]	42	[71]
	名目賃金上昇率	[82]	107	[98]	994	[207]	93	[89]	103	[155]
	⑤運用収入以外の収支残	[△ 59]	△ 62	[△ 67]	△ 743	[△ 168]	△ 51	[△ 59]	△ 61	[△ 83]
	名目賃金上昇率	[7]	△ 9	[△ 10]	△ 150	[△ 34]	△ 7	[△ 8]	△ 3	[△ 3]
	名目賃金上昇率以外の経済要素 人口要素等	[2]	1	[1]	15	[3]	1	[1]	0	[0]
(19年度に係る発生要因の寄与分計)	[△ 8]	△ 5	[△ 6]	△ 71	[△ 16]	△ 4	[△ 5]	△ 5	[△ 7]	
19年度	⑥名目運用利回り	[12]	△ 5	[△ 5]	△ 94	[△ 21]	△ 3	[△ 4]	2	[3]
	⑦運用収入以外の収支残	[△ 118]	△ 5	[△ 203]	△ 159	[△ 334]	△ 3	[△ 192]	8	[△ 239]
	名目運用利回り	[△ 127]	13	[△ 183]	195	[△ 251]	10	[△ 177]	15	[△ 228]
	実質的な運用利回り	[△ 56]	86	[△ 99]	1,062	[△ 47]	70	[△ 103]	88	[△ 123]
	名目賃金上昇率	[△ 71]	△ 73	[△ 84]	△ 867	[△ 204]	△ 60	[△ 74]	△ 73	[△ 105]
	⑦運用収入以外の収支残	[8]	△ 18	[△ 21]	△ 354	[△ 83]	△ 13	[△ 15]	△ 8	[△ 12]
19年度	名目賃金上昇率	[2]	1	[2]	26	[6]	1	[1]	0	[1]
	名目賃金上昇率以外の経済要素 人口要素等	[△ 11]	△ 9	[△ 10]	△ 123	[△ 29]	△ 7	[△ 8]	△ 8	[△ 12]
	★損益外減損処理	[17]	△ 11	[△ 12]	△ 256	[△ 60]	△ 7	[△ 8]	△ 0	[△ 0]
									1	[2]

注 [ ]内は、時価ベースである。また、①～⑤、☆は、図表 3-4-5、図表 3-4-8 の①～⑤、☆に対応する。

(5) 「実質」でみた財政状況

図表 3-4-6 からみてもわかるとおり、平成 19 年度末積立金の実績が平成 16 年財政再計算における将来見通しを上回ったのは、時価ベースでみると、名目運用利回り以外の要因が将来見通しを上回ったことによる影響が大きい。公的年金では、保険料や給付費が長期的には概ね名目賃金上昇率に応じて増減する<sup>注</sup>ことから、積立金が名目賃金上昇率の差によって予測から乖離しても、実質賃金上昇率等が変わらなければ長期的には概ね財政的に影響はないと考えられる。

そこで、平成 19 年度末積立金における乖離について、財政的にあまり影響がないと考えられる部分である「名目賃金上昇率が見通しと乖離したことの寄与分」を除いて、実質ベースでの乖離状況を見ることとする。すなわち、将来見通しにおいて名目賃金上昇率の実績との違いを除いた場合の積立金の推計値と実績の積立金との乖離について、名目賃金上昇率以外の 3 要因でみると、図表 3-4-7 のようになる。各制度とも、実質的な運用利回りが将来見通しを上回ったことの寄与は、概ね大きくプラスとなっている。さらに、それ以外の 2 つの要因の寄与も加えた合計でみると、例えば厚生年金では実質的な運用利回りによる 11.0 兆円のプラスが、その他の要因合計のマイナス 0.2 兆円を大きく上回り、平成 16 年度末の積立金の差異による 4.1 兆円を合わせ 14.9 兆円のプラスとなるなど、各制度とも財政影響はプラスとなっている。これは、年金財政の観点から見れば、実績の方が将来見通しよりも良い方向に推移していることを意味している。

注 年金給付費に対する賃金上昇率、物価上昇率の影響については、章末の補遺 3 参照のこと。

図表 3-4-7 平成19年度末積立金の実績と平成16年財政再計算における将来見通しとの乖離に対し、実質的な運用利回りや人口要素等が将来見通しと異なったこと等が寄与した分

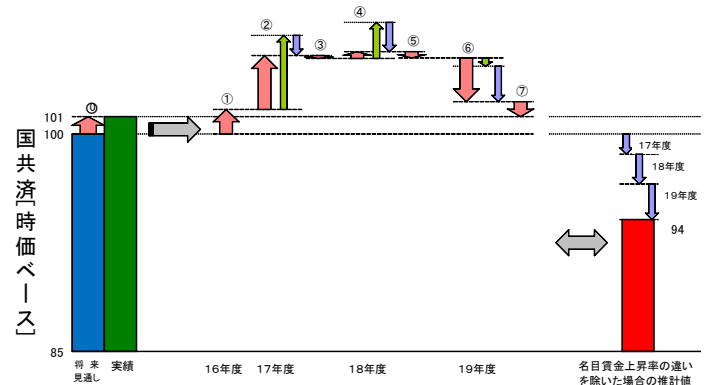
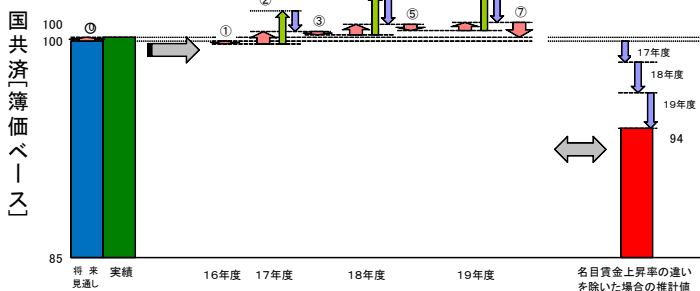
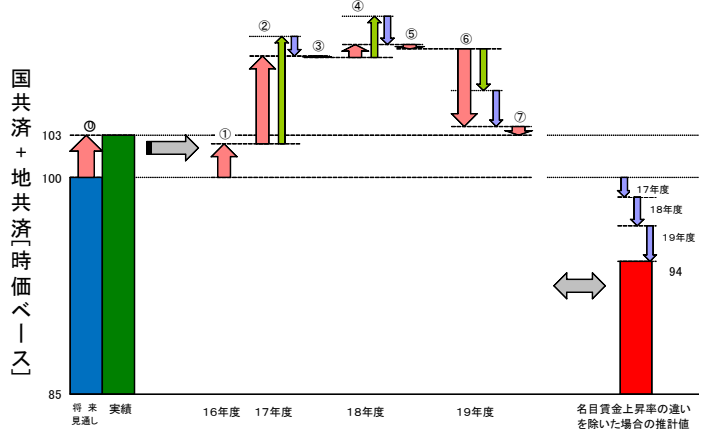
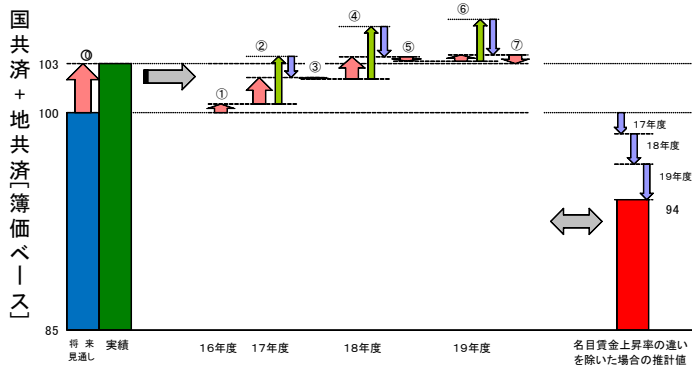
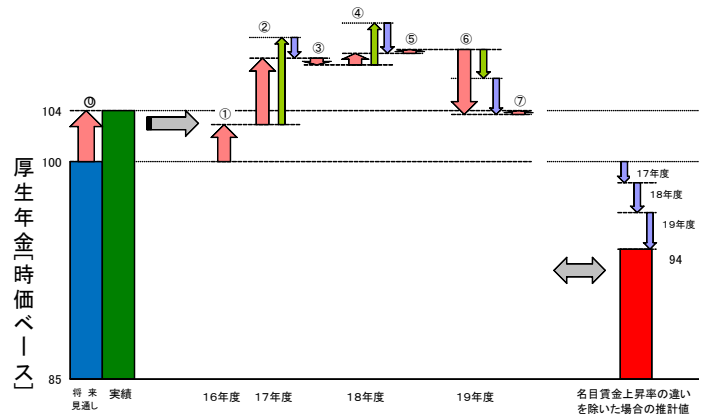
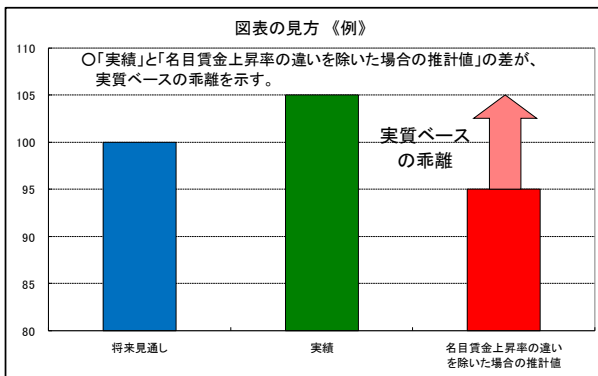
将来見通しとの乖離の発生要因		厚生年金	国共済+地共済		国共済		地共済		私学共済	
		兆円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
<b>ア 16年度末積立金の乖離分</b>		<b>[4.1]</b>	<b>2,879</b>	<b>[10,996]</b>	<b>△ 154</b>	<b>[1,495]</b>	<b>3,034</b>	<b>[9,501]</b>	<b>128</b>	<b>[1,167]</b>
17年度	実質的な運用利回り	[9.6]	15,560	[35,259]	2,016	[4,499]	13,544	[30,760]	1,345	[1,792]
	名目賃金上昇率以外の経済要素	[△ 0.4]	△ 698	[△ 655]	△ 156	[△ 150]	△ 542	[△ 505]	△ 66	[△ 63]
	人口要素等	[△ 0.4]	67	[61]	△ 54	[△ 52]	122	[113]	34	[32]
<b>イ 上3つの寄与分の計</b>		<b>[8.7]</b>	<b>14,930</b>	<b>[34,665]</b>	<b>1,806</b>	<b>[4,296]</b>	<b>13,124</b>	<b>[30,369]</b>	<b>1,312</b>	<b>[1,761]</b>
18年度	実質的な運用利回り	[4.6]	17,192	[13,614]	2,491	[2,205]	14,701	[11,409]	1,172	[1,213]
	名目賃金上昇率以外の経済要素	[△ 0.4]	△ 840	[△ 793]	△ 179	[△ 172]	△ 662	[△ 620]	△ 60	[△ 56]
	人口要素等	[0.7]	△ 739	[△ 700]	△ 235	[△ 227]	△ 504	[△ 473]	27	[26]
<b>ウ 上3つの寄与分の計</b>		<b>[4.9]</b>	<b>15,612</b>	<b>[12,121]</b>	<b>2,077</b>	<b>[1,806]</b>	<b>13,535</b>	<b>[10,316]</b>	<b>1,139</b>	<b>[1,183]</b>
19年度	実質的な運用利回り	[△ 3.1]	13,736	[△13,744]	2,660	[△ 504]	11,076	[△13,240]	1,001	[△ 967]
	名目賃金上昇率以外の経済要素	[△ 0.6]	△1,372	[△ 1,372]	△ 309	[△ 309]	△1,064	[△ 1,064]	△ 96	[△ 96]
	人口要素等	[1.0]	△1,729	[△ 1,729]	△ 642	[△ 642]	△1,086	[△ 1,086]	△ 4	[△ 4]
<b>エ 上3つの寄与分の計</b>		<b>[△ 2.8]</b>	<b>10,635</b>	<b>[△16,846]</b>	<b>1,709</b>	<b>[△1,455]</b>	<b>8,926</b>	<b>[△15,390]</b>	<b>901</b>	<b>[△1,067]</b>
<b>寄与分ア～エの合計</b>		<b>[14.9]</b>	<b>44,056</b>	<b>[40,937]</b>	<b>5,438</b>	<b>[6,141]</b>	<b>38,618</b>	<b>[34,796]</b>	<b>3,480</b>	<b>[3,043]</b>
うち実質的な運用利回り (17～19年度)		[11.0]	46,488	[35,128]	7,167	[6,199]	39,321	[28,929]	3,518	[2,038]
うち名目賃金上昇率以外の経済要素 (17～19年度)		[△ 1.4]	△2,911	[△ 2,820]	△ 644	[△ 632]	△2,267	[△ 2,189]	△ 223	[△ 215]
うち人口要素等 (17～19年度)		[1.2]	△2,401	[△ 2,367]	△ 932	[△ 921]	△1,469	[△ 1,446]	57	[54]
<b>寄与分合計を100とした構成比</b>		<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
<b>ア 16年度末積立金の乖離分</b>		<b>[27]</b>	<b>7</b>	<b>[27]</b>	<b>△ 3</b>	<b>[24]</b>	<b>8</b>	<b>[27]</b>	<b>4</b>	<b>[38]</b>
17年度	実質的な運用利回り	[64]	35	[86]	37	[73]	35	[88]	39	[59]
	名目賃金上昇率以外の経済要素	[△ 3]	△ 2	[△ 2]	△ 3	[△ 2]	△ 1	[△ 1]	△ 2	[△ 2]
	人口要素等	[△ 3]	0	[0]	△ 1	[△ 1]	0	[0]	1	[1]
<b>イ 上3つの寄与分の計</b>		<b>[59]</b>	<b>34</b>	<b>[85]</b>	<b>33</b>	<b>[70]</b>	<b>34</b>	<b>[87]</b>	<b>38</b>	<b>[58]</b>
18年度	実質的な運用利回り	[31]	39	[33]	46	[36]	38	[33]	34	[40]
	名目賃金上昇率以外の経済要素	[△ 3]	△ 2	[△ 2]	△ 3	[△ 3]	△ 2	[△ 2]	△ 2	[△ 2]
	人口要素等	[5]	△ 2	[△ 2]	△ 4	[△ 4]	△ 1	[△ 1]	1	[1]
<b>ウ 上3つの寄与分の計</b>		<b>[33]</b>	<b>35</b>	<b>[30]</b>	<b>38</b>	<b>[29]</b>	<b>35</b>	<b>[30]</b>	<b>33</b>	<b>[39]</b>
19年度	実質的な運用利回り	[△ 21]	31	[△ 34]	49	[△ 8]	29	[△ 38]	29	[△ 32]
	名目賃金上昇率以外の経済要素	[△ 4]	△ 3	[△ 3]	△ 6	[△ 5]	△ 3	[△ 3]	△ 3	[△ 3]
	人口要素等	[6]	△ 4	[△ 4]	△ 12	[△ 10]	△ 3	[△ 3]	△ 0	[△ 0]
<b>エ 上3つの寄与分の計</b>		<b>[△ 19]</b>	<b>24</b>	<b>[△ 41]</b>	<b>31</b>	<b>[△ 24]</b>	<b>23</b>	<b>[△ 44]</b>	<b>26</b>	<b>[△ 35]</b>
<b>寄与分ア～エの合計</b>		<b>[100]</b>	<b>100</b>	<b>[100]</b>	<b>100</b>	<b>[100]</b>	<b>100</b>	<b>[100]</b>	<b>100</b>	<b>[100]</b>
うち実質的な運用利回り (17～19年度)		[74]	106	[86]	132	[101]	102	[83]	101	[67]
うち名目賃金上昇率以外の経済要素 (17～19年度)		[△ 10]	△ 7	[△ 7]	△ 12	[△ 10]	△ 6	[△ 6]	△ 6	[△ 7]
うち人口要素等 (17～19年度)		[8]	△ 5	[△ 6]	△ 17	[△ 15]	△ 4	[△ 4]	2	[2]

注 [ ]内は、時価ベースである。

図表 3-4-8 平成19年度末積立金の実績と  
平成16年財政再計算における将来見通しとの乖離状況  
【将来見通しを基準(=100)にして表示】

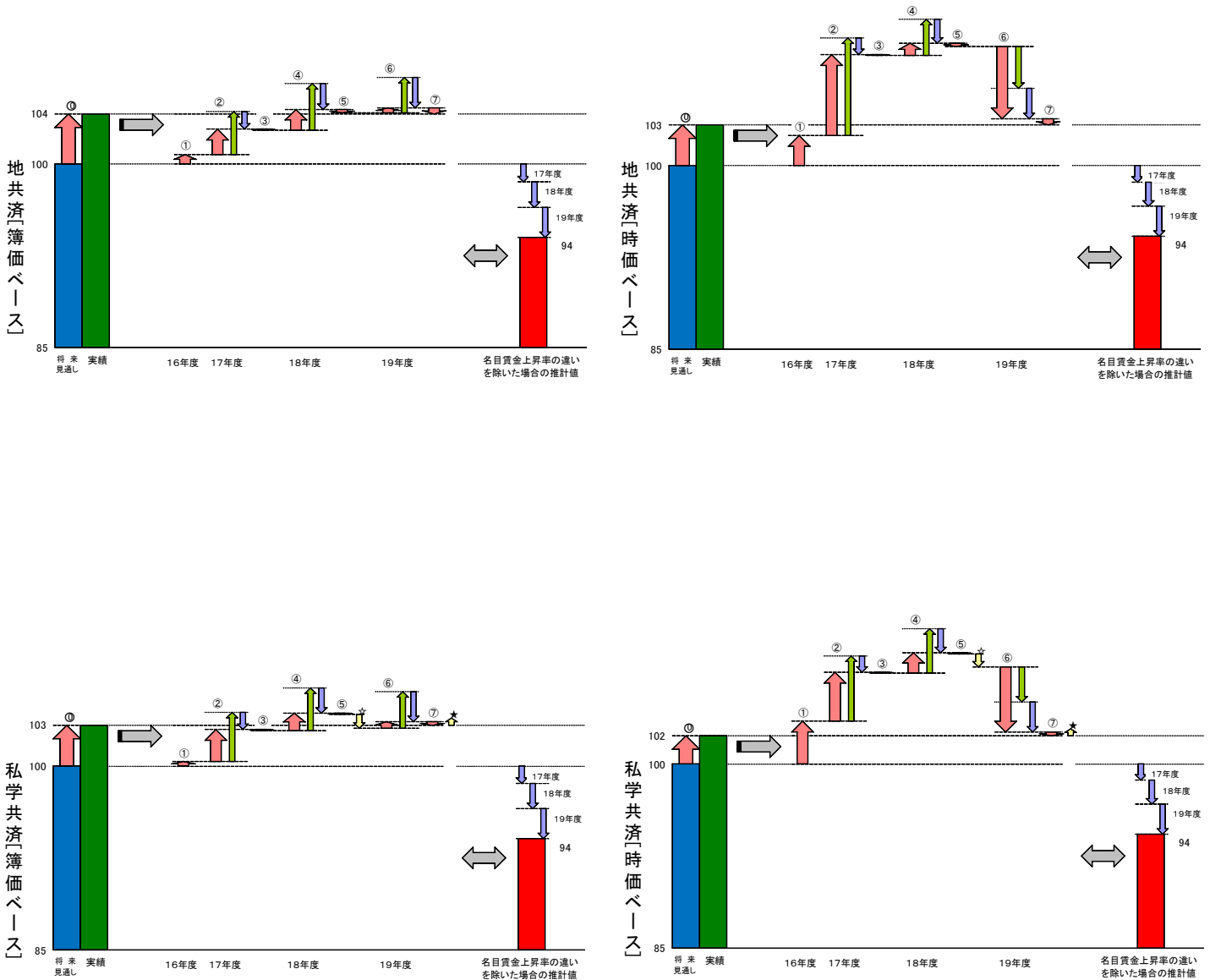
- ① : 年度末積立金が将来見通しと異なったことの寄与分
- ②, ④, ⑥ : 名目運用利回りが将来見通しと異なったことの寄与分
- ▲ : 実質的な運用利回りが将来見通しと異なったことの寄与分
- ▼ : 名目賃金上昇率が将来見通しと異なったことの寄与分
- ③, ⑤, ⑦ : 運用収入以外の収支残が将来見通しと異なったことの寄与分
- 私学共済☆, ★ : 損益外減損処理(年度末一括処理)

注 「運用収入以外の収支残が将来見通しと異なったことの寄与分」について、さらに分離することに関してはここでは省略している。

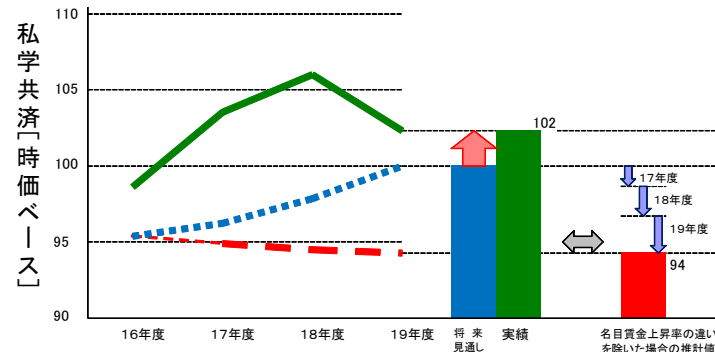
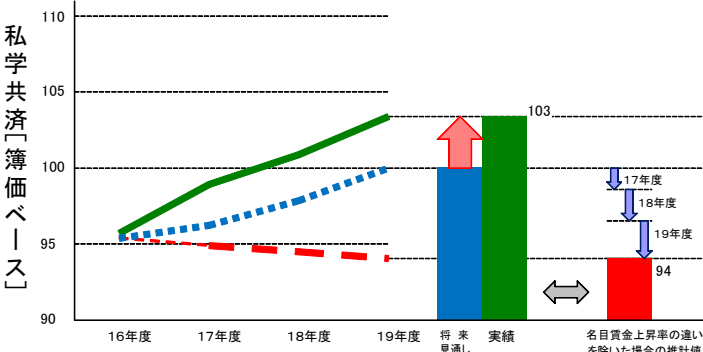
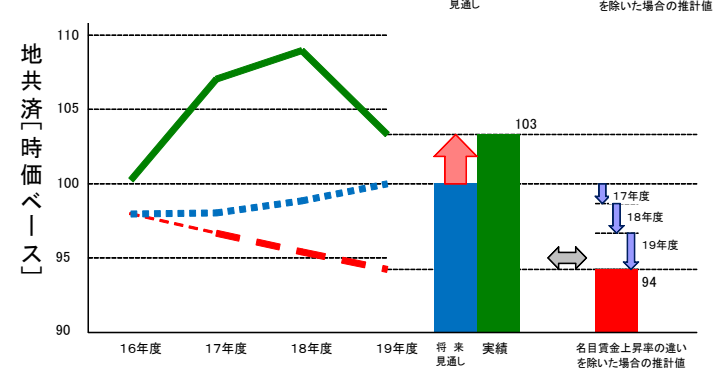
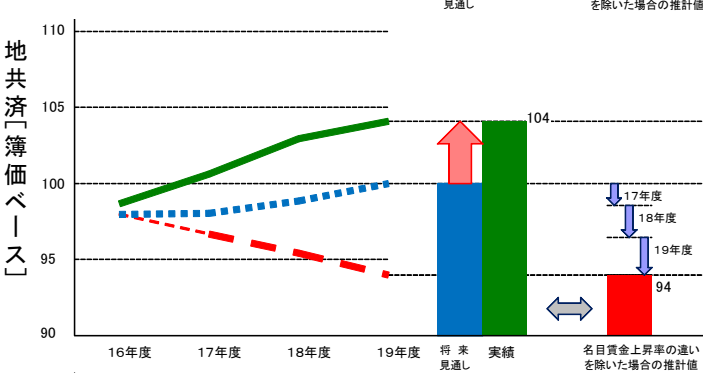
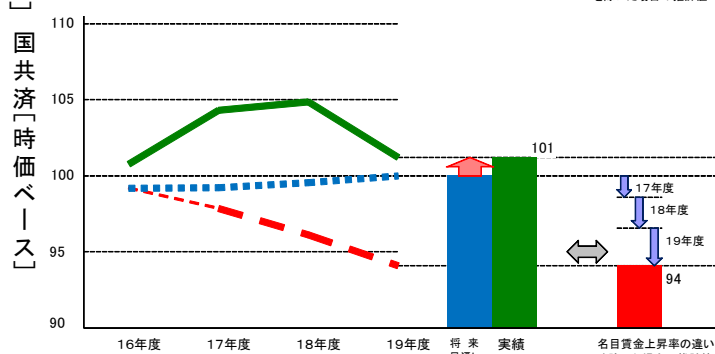
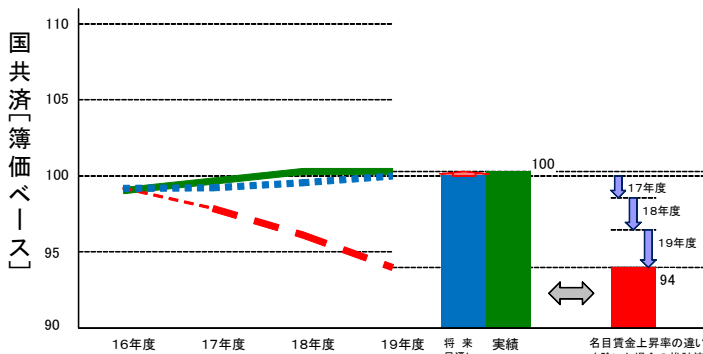
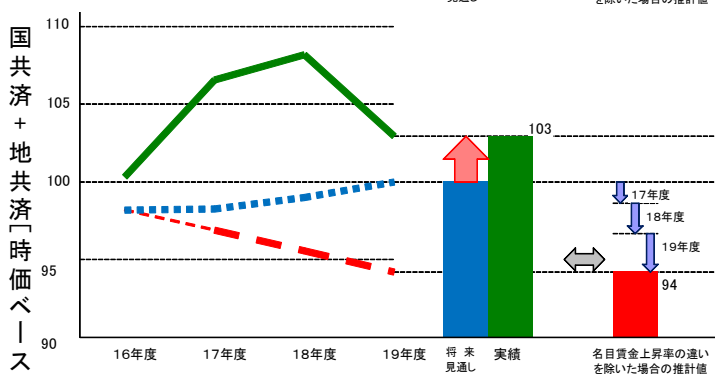
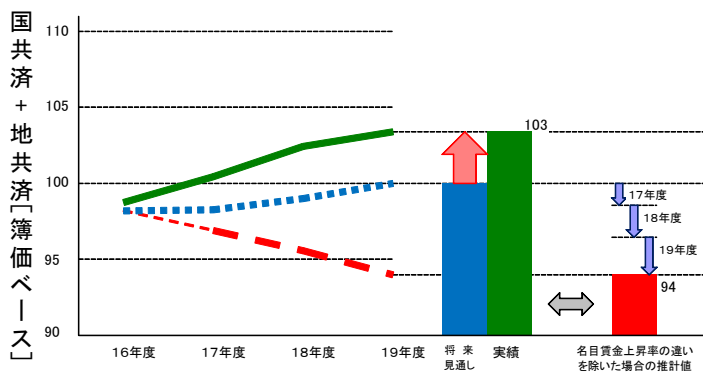
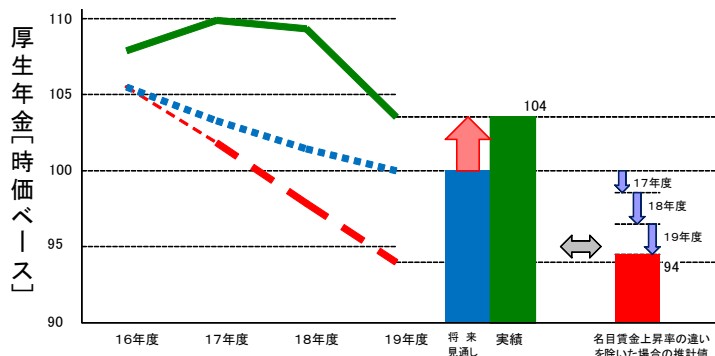
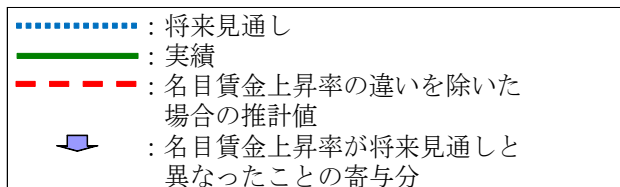


図表 3-4-8 の見方

- 各制度の図の右端の棒グラフ（名目賃金上昇率の違いを除いた場合の推計値）は、左端の棒グラフ（平成16年財政再計算における平成19年度末積立金の将来見通し）について、名目賃金上昇率を財政再計算の前提から実績の数値に置き換えて算出した場合の推計値である。
- 中央の棒グラフ（実績）と右端の棒グラフ（推計値）の高さの差分は、平成19年度末積立金についての実績と将来見通との実質ベースの乖離を示し、図表 3-4-7 の「寄与分ア～エの合計」にほぼ一致する。



図表 3-4-9 平成19年度末積立金の実績と平成16年財政再計算における将来見通しとの乖離状況の時系列【将来見通しの平成19年度を基準(=100)にして表示】



## 補遺 1

平成17年度以降の実績と平成16年財政再計算における  
将来見通しとの比較のための加工について

平成16年財政再計算における平成17年度以降の将来見通しには、平成16年の制度改正の内容は織り込まれているが、その後の制度改正は織り込まれていない。したがって、平成17年度以降の実績と平成16年財政再計算における将来見通しとの比較において、単純に差をとって違いをみても、その違いには、経済要素や人口要素のほかに制度改正要素に起因するものも含まれるので、分析が複雑になる。そこで、単純化のため、財政に影響を与える制度改正を既存の平成16年財政再計算における将来見通しに反映させ、加工した推計値と平成17年度以降の実績とを比較することにより、その違いの要因を経済要素や人口要素などに限定し、制度改正要素に起因するものを除外することとする。

財政に影響を与える制度改正として、平成16年財政再計算における平成17～20年度の基礎年金拠出金に係る国庫・公経済負担については、平成16年改正に基づき各制度とも基礎年金拠出金の $(1/3+11/1000)$ 相当額として見込まれているが、その後の制度改正により当該国庫・公経済負担が引き上げられている（図表2-1-7参照）。平成17年度以降の具体的な負担（国庫・公経済負担割合及び定額分）については法律で明記されているので、平成17年度以降の引上げ分に相当する額を平成16年財政再計算における国庫・公経済負担の将来見通しの額に加算することとする。これによって、実績と平成16年財政再計算における基礎年金拠出金に係る国庫・公経済負担割合等の違いを消すことができる。なお、平成20年度の引上げ後の国庫・公経済負担割合は平成19年度と同じとしている。

財政見通しにおける  $n$  年度の国庫・公経済負担の加算額 ( $K_n (n = 17 \sim 20)$ ) を以下のとおりとする。（平成21年度以降は  $K_n = 0$  とする。）

$$\begin{aligned}
 & K_n (n = 17 \sim 20) \\
 = & \text{将来見通しにおける } n \text{ 年度の基礎年金拠出金} \\
 & \times (n \text{ 年度の基礎年金拠出金の国庫・公経済負担割合 (平成17年度以降の制度改正を反映したもの)} \\
 & \quad - (1/3 + 11/1000)) \\
 + & \text{基礎年金拠出金の国庫・公経済負担の定額分 (平成17年度以降の制度改正を反映したもの)}
 \end{aligned}$$

実質的な支出額は、保険料収入と国庫・公経済負担で賄う費用であり、給付費、基礎年金拠出金、その他拠出金の合計から追加費用、基礎年金交付金、その他交付金等収入を控除したもので表される。

$$\begin{aligned}
 \text{実質的な支出額} &= \text{給付費} + \text{基礎年金拠出金} + \text{その他拠出金} \\
 & - \text{追加費用} - \text{基礎年金交付金} - \text{その他交付金等収入}
 \end{aligned}$$

### 第3章◆平成16年財政再計算結果との比較

上式には、保険料収入や国庫・公経済負担の項は含まれず、国庫・公経済負担の増加は実質的な支出額には影響を与えない。

一方、基礎年金拠出金に係る国庫・公経済負担の増加であることから、「実質的な支出—国庫・公経済負担」や基礎年金に関する支出（＝基礎年金拠出金（国庫・公経済負担分除く））を加算額（ $K_n$ ）だけ減少させ、基礎年金拠出金が含まれない独自給付に関する支出（＝実質的な支出—国庫・公経済負担—基礎年金拠出金（国庫・公経済負担分除く））には影響を与えない。また、国庫・公経済負担の増加により収入が増加するため、運用収入や積立金を増加させる。

運用収入は、前年度末積立金と当年度の運用収入以外の収支残、運用利回りから計算できる。 $n$ 年度の運用利回り（ $B_n$ ）を次のように定義する。

$$B_n = n \text{ 年度の運用収入} / (n - 1 \text{ 年度末積立金} + n \text{ 年度の運用収入以外の収支残} / 2)$$

平成16年財政再計算において、運用利回りには手を加えず、運用収入以外の収支残を、基礎年金拠出金に係る国庫・公経済負担の引上げによって加工した結果とすることにより、運用収入にも、この制度改正が反映されることとなる。具体的な変換は、前述のとおり  $n$  年度の運用利回りを  $B_n$ 、国庫・公経済負担の加算額を  $K_n$  とすると、以下のとおりである。

【運用収入】：平成16年財政再計算における平成  $n$  年度運用収入（ $I_n$  ( $n = 17 \sim$ ））を次のように加工する。

全制度共通	$  \begin{aligned}  I_n &\rightarrow I_n + K_{17} \times (1 + B_{17}/2) \times \prod_{u=18 \sim n-1} (1 + B_u) \times B_n \\  &\quad + K_{18} \times (1 + B_{18}/2) \times \prod_{u=19 \sim n-1} (1 + B_u) \times B_n \\  &\quad \dots \\  &\quad + K_{n-1} \times (1 + B_{n-1}/2) \times B_n \\  &\quad + K_n \times B_n/2 \\  &= I_n + [(\sum_{t=17 \sim n-1} K_t \times (1 + B_t/2) \times \prod_{u=t+1 \sim n-1} (1 + B_u) \times K_t/2)] \times B_n  \end{aligned}  $
-------	--

平成16年財政再計算における平成17年度以降の年度末積立金の加工値は、上記を総合させることによって得られる。具体的には、上記の表記を用いて、平成  $n$  年度末積立金（ $A_n$ ）は、 $K_n$  に係る加工を行うと次のような変換となる。

【積立金】：平成16年財政再計算における平成17年度以降の年度末積立金を次のように変換する。記号はこれまでの記述と同じ。

全制度共通	$A_n \rightarrow A_n + \sum_{t=17 \sim n} K_t \times (1 + B_t/2) \times \prod_{u=t+1 \sim n} (1 + B_u)$
-------	---



## 補遺2

## 平成19年度末の積立金の実績と

## 平成16年財政再計算における将来見通しとの乖離の要因分解について

平成19年度末の積立金の実績と平成16年財政再計算における将来見通し（平成16年改正後の国庫・公経済負担引上げを反映した加工値。以下同様。）の乖離の要因分解（乖離に対する各要因の寄与分の計算）は、以下のようにして行った。

## 図表3-4-4の要因分解

- 平成19年度末の積立金は、平成16年度末積立金、平成17～19年度の収支残を使って、次のように表される。

$$19 \text{ 年度末積立金} = 16 \text{ 年度末積立金} + \sum_{t=17 \sim 19} (\text{t 年度の収支残})$$

- 収支残は、前年度末の積立金から影響を受ける「運用収入」と、前年度末の積立金からは影響を受けない「運用収入以外の収支残」に分けられる。

$$\text{収支残} = \text{運用収入} + \text{運用収入以外の収支残}$$

- 名目運用利回りを、

$$\text{名目運用利回り} = \text{運用収入} / (\text{前年度末積立金} + \text{運用収入以外の収支残} / 2)$$

として算出する。この名目運用利回りをを用いると、逆に運用収入を次式から算出することができる。

$$\text{運用収入} = \text{前年度末積立金} \times \text{当年度の名目運用利回り}$$

$$+ \text{当年度の運用収入以外の収支残} \times \text{当年度の名目運用利回り} / 2$$

- 本年度末積立金は、前年度末積立金と当年度の運用収入以外の収支残、当年度の運用収入の合計であるから、この運用収入の算出式を用いると、

$$\text{本年度末積立金} = \text{前年度末積立金} \times (1 + \text{当年度の名目運用利回り})$$

$$+ \text{当年度の運用収入以外の収支残} \times (1 + \text{当年度の名目運用利回り} / 2) \dots (1)$$

となる。

- ここで、

$A_n$  : 平成  $n$  年度末の積立金

$B_n$  : 平成  $n$  年度の名目運用利回り

$C_n$  : 平成  $n$  年度の運用収入以外の収支残

とおけば、式(1)は

$$A_n = A_{n-1} \times (1 + B_n) + C_n \times (1 + B_n/2) \dots (2)$$

と表されるが、平成16年度末積立金、平成17～19年度の各々の名目運用利回り、平成17～19年度の各々の運用収入以外の収支残を式(2)に繰り返し代入すると、平成19年度末積立金は以下のとおりになる。

$$A_{18} = [A_{16} \times (1 + B_{17}) + C_{17} \times (1 + B_{17}/2)] \times (1 + B_{18}) + C_{18} \times (1 + B_{18}/2)$$

$$= A_{16} \times \prod_{t=17 \sim 18} (1 + B_t) + \sum_{t=17 \sim 18} C_t \times (1 + B_t/2) \times \prod_{u=t+1 \sim 18} (1 + B_u)$$

$$A_{19} = A_{18} \times (1 + B_{19}) + C_{19} \times (1 + B_{19}/2)$$

$$= A_{16} \times \prod_{t=17 \sim 19} (1 + B_t) + \sum_{t=17 \sim 19} C_t \times (1 + B_t/2) \times \prod_{u=t+1 \sim 19} (1 + B_u) \dots (3)$$

### 第3章◆平成16年財政再計算結果との比較

$A_{16}$ 、 $B_n$ 、 $C_n$ ( $n = 17\sim 19$ )をすべて実績(簿価ベース、時価ベース)とすれば、式(3)は実績の平成19年度末積立金(簿価ベース、時価ベース)と一致する。また、 $A_{16}$ 、 $B_n$ 、 $C_n$ ( $n = 17\sim 19$ )をすべて平成16年財政再計算における将来見通しとすれば、式(3)は平成16年財政再計算における平成19年度末積立金と一致する。

- なお、私学共済では平成18、19年度において固定資産についての損益外減損処理を行っているため、当該処理に係る額  $D_n$  は乖離の要因となる(当該処理の無い制度や年度については  $D_n = 0$ と扱う)。本乖離分析上当該処理は年度末に一括して行われたものとする、式(3)は次のようになる。

$$A_{19} = A_{16} \times \prod_{t=17\sim 19}(1 + B_t) + \sum_{t=17\sim 19} C_t \times (1 + B_t/2 + D_t) \times \prod_{u=t+1\sim 19}(1 + B_u) \cdots (4)$$

- 推計式(4)において下記①～☆の値を簿価ベース、時価ベースごとに計算する。

①

$A_{16}$ 、 $B_n$ 、 $C_n$ ( $n = 17\sim 19$ )、 $D_{18}$ 、 $D_{19}$  すべてに実績を代入[平成19年度末積立金の実績となる]

②～⑧

$A_{16}$ 、 $B_n$ 、 $C_n$ ( $n = 17\sim 19$ )、 $D_{18}$ 、 $D_{19}$  に順次、表のように、実績、平成16年財政再計算における将来見通しを代入

★

$A_{16}$ 、 $B_n$ 、 $C_n$ ( $n = 17\sim 19$ )、 $D_{18}$ 、 $D_{19}$  すべてに平成16年財政再計算における将来見通しを代入[平成19年度末積立金の将来見通しとなる]

①と★の差「①－★」が実績と平成16年財政再計算における将来見通しとの乖離である。

①と②の違いは、推計式(4)において平成16年度末積立金  $A_{16}$  として、実績を代入するか、平成16年財政再計算における将来見通しを代入するか、だけの違いである( $B_n$ 、 $C_n$ ( $n = 17\sim 19$ )、 $D_{18}$ 、 $D_{19}$  は①、②ともすべて実績を代入)。したがって差(①－②)は、平成19年度末時点の積立金の乖離(①－★)に対し、平成16年度末時点における積立金の将来見通しとの乖離が寄与した分とみなすことができる。

②と③の違いは、推計式(4)の平成17年度における「名目運用利回り」 $B_{17}$  に実績を代入するか、平成16年財政再計算における将来見通しを代入するかの違いである。したがって、差(②－③)は、平成19年度末時点の積立金の乖離(①－★)に対し、名目運用利回りが平成17年度で将来見通しと異なったことが寄与した分とみなすことができる。同様に、差(④－⑤)は平成18年度において、差(★－⑦)は平成19年度において、それぞれ名目運用利回りが将来見通しと異なったことが寄与した分とみなすことができる。

③と④の違いは、平成17年度の「運用収入以外の収支残」 $C_{17}$  に実績を代入するか、平成16年財政再計算における将来見通しを代入するかの違いである。したがって、差(③－④)は、平成19年度末時点の積立金の乖離(①－★)に対し、運用収入以外の収支残が平成17年度で将来見通しと異なったことが寄与した分とみなすことができる。同様に、差(⑤－⑥)は平成18年度において、差(⑦－⑧)は平成19年度において、それぞれ運用収入以外の収支残が将来見通しと異なったことが寄与した分とみなすことができる。

私学共済の差(⑥-☆)、差(⑨-★)は、それぞれ平成18年度、平成19年度における損益外減損処理に係る寄与分である。

このようにして、平成19年度末時点の積立金の乖離(①-★)を分解したものが図表3-4-3である。

変数への代入数値組合せ表

19年度末積立金推計値 <b>A19</b>	16年度以前の 基礎的数値	17年度の基礎的数値		18年度の基礎的数値			19年度の基礎的数値		
	16年度末積立 金 <b>A16</b>	名目運用利回 り <b>B17</b>	運用収入以外 の収支残 <b>C17</b>	名目運用利回 り <b>B18</b>	運用収入以外 の収支残 <b>C18</b>	損益外減損処 理 <b>D18</b>	名目運用利回 り <b>B19</b>	運用収入以外 の収支残 <b>C19</b>	損益外減損処 理 <b>D19</b>
① 実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
② 推計値	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
③ 推計値	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
④ 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績
⑤ 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績
⑥ 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績
☆ 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績
⑦ 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績
⑧ 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績
★ 将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し

表 3-4-6 の要因分解

○ 名目運用利回り及び運用収入以外の収支残が将来見通しと異なったことの寄与分についてさらに要因分解を行うことで、平成19年度末の積立金の実績と将来見通しの乖離の分解をより細かいものにした。その際、経済要素に関しては、以下述べるように、名目賃金上昇率を基準に捉えることとした。

○  $n$  年度の「名目運用利回り」 $B_n$  を次式のとおり、「被用者年金全体の名目賃金上昇率」 $Bb_n$  と「実質的な運用利回り」 $Ba_n$  に分解する。

$$1 + \text{名目運用利回り} = (1 + \text{実質的な運用利回り}) \times (1 + \text{被用者年金全体の名目賃金上昇率})$$

$$1 + B_n = (1 + Ba_n) \times (1 + Bb_n) \cdots (5)$$

○  $n$  年度の「運用収入以外の収支残」 $C_n$  は、(運用収入以外の収支残) = (保険料収入) - (給付費等) と表すことができる。ここで「給付費等」とは、保険料収入から運用収入以外の収支残を控除したものであり、給付費や基礎年金拠出金などの支出額から、運用収入及び保険料収入以外の国庫負担、基礎年金交付金などの収入額を控除したものである。

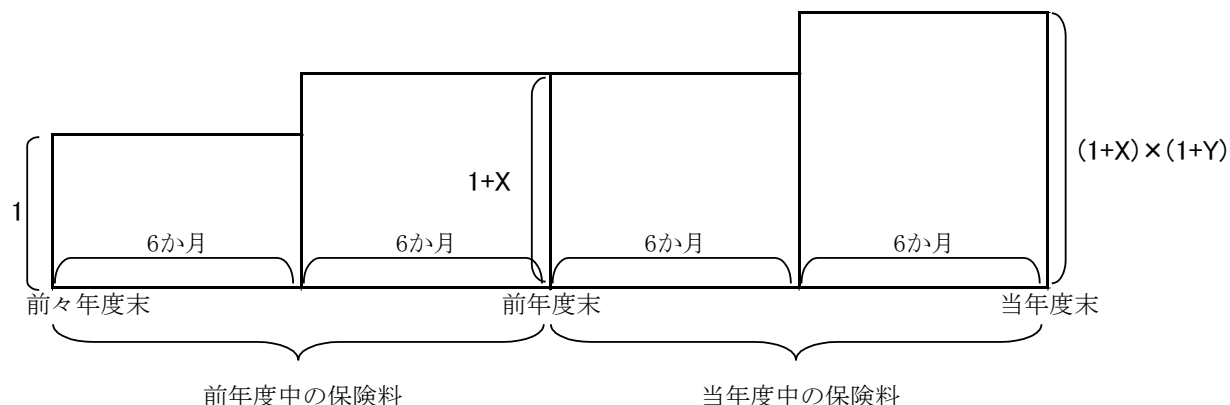
○ 保険料収入は、対象としている当該制度の名目賃金上昇率に連動して変動し、「給付費等」は年金改定率(物価スライド率等)に連動して変動するものと考えられる。

保険料収入と当該制度の名目賃金上昇率との関係については、名目賃金上昇率が年度末における1人当たり標準報酬額の前年比であり、標準報酬月額の変動は通常9月分からであることや納入月等も考慮し、当年度の名目賃金上昇率の半年分と前年度の名目賃金上昇率の半年分が保険料収入に織り込まれるものとする。

ここで、ひとつのモデルを考える。各年度末現在における1人当たりの標準報酬額の比が、

	前々年度末	前年度末	当年度末
標準報酬額の比	1	$1 + X$	$(1 + X) \times (1 + Y)$

であると、この年度間において人数変動が起きないとする。



当年度中の標準報酬額と前年度中の標準報酬額の比を  $\rho$  とすれば、

$$\rho = \frac{1/2 \times (1 + X) + 1/2 \times (1 + X) \times (1 + Y)}{1/2 + 1/2 \times (1 + X)} = \frac{(1 + X) \times (1 + Y/2)}{1 + X/2}$$

$$\rho \approx (1 + X/2) \times (1 + Y/2)$$

運用収入以外の収支残の乖離分析の際には、このような半年分の調整を各被用者年金制度と被用者年金全体について以下のように行うこととする。

制度の名目賃金上昇率

$$= (1 + \text{当該制度の当年度名目賃金上昇率}/2) \times (1 + \text{当該制度の前年度名目賃金上昇率}/2) - 1$$

被用者年金全体の名目賃金上昇率：Ca<sub>n</sub>

$$= (1 + \text{被用者年金全体の当年度名目賃金上昇率}/2) \\ \times (1 + \text{被用者年金全体の前年度名目賃金上昇率}/2) - 1$$

一方、年金改定率と給付費等との関係についても、年金改定（物価スライド）は通常4月分からであり当該年金の支払いは6月からなので、年金改定率の影響は前年度2か月分、当年度10か月分が当年度の給付費等に織り込まれるものと考えられるため、保険料収入と同様の考え方による処理を行うこととする。

- n年度の「制度の名目賃金上昇率が0%の場合の保険料収入」Cd<sub>n</sub>と「年金改定率が0%の場合の給付費等」Ce<sub>n</sub>を以下のとおりとする。

制度の名目賃金上昇率が0%の場合の保険料収入：Cd<sub>n</sub> = 保険料収入 / (1 + 当該制度の名目賃金上昇率)

年金改定率が0%の場合の給付費等：Ce<sub>n</sub> = 給付費等 / (1 + 年金改定率)

- また制度の名目賃金上昇率と被用者年金制度全体の名目賃金上昇率の関係として、n年度の「制度の名目賃金上昇率の被用者年金全体の名目賃金上昇率に対する比率」Cb<sub>n</sub>と、「年金改定率の被用者年金全体の名目賃金上昇率に対する比率」Cc<sub>n</sub>を以下のとおりとする。

制度の名目賃金上昇率の被用者年金全体の名目賃金上昇率に対する比率：Cb<sub>n</sub>

$$= (1 + \text{当該制度の名目賃金上昇率}) / (1 + \text{被用者年金全体の名目賃金上昇率})$$

年金改定率の被用者年金全体の名目賃金上昇率に対する比率：Cc<sub>n</sub>

$$= (1 + \text{年金改定率}) / (1 + \text{被用者年金全体の名目賃金上昇率})$$

- すると、運用収入以外の収支残は、以下のように表されることになる。

運用収入以外の収支残：C<sub>n</sub> = 保険料収入 - 給付費等

$$= Cd_n \times Cb_n \times (1 + Ca_n) - Ce_n \times Cc_n \times (1 + Ca_n) \cdots (6)$$

- 式(4)～(6)により、平成19年度末の積立金A<sub>19</sub>は、以下のように表されることになる。

$$A_{19} = A_{16} \times \prod_{t=17\sim19}(1 + B_t) + \sum_{t=17\sim19} C_t \times (1 + B_t/2 + D_t) \times \prod_{u=t+1\sim19}(1 + B_u) \\ = A_{16} \times \prod_{t=17\sim19}(1 + Ba_t) \times \prod_{t=17\sim19}(1 + Bb_t) \\ + \sum_{t=17\sim19} \{ [Cd_n \times Cb_n \times (1 + Ca_n) - Ce_n \times Cc_n \times (1 + Ca_n)] \times [1 + (1 + Ba_t) \times (1 + Bb_t)] / 2 + D_t \} \\ \times \prod_{u=t+1\sim19}(1 + Ba_u) \times \prod_{u=t+1\sim19}(1 + Ba_u) \cdots (7)$$

推計式(7)の変数A<sub>16</sub>、Ba<sub>n</sub>、Bb<sub>n</sub>、Ca<sub>n</sub>、Cb<sub>n</sub>、Cc<sub>n</sub>、Cd<sub>n</sub>、Ce<sub>n</sub>(n = 17～19)、D<sub>18</sub>、D<sub>19</sub>に実績又は将来見通しの数値を次頁の表のように代入していき、推計値(1)～(★)まで計算し、順次差をとることにより各々の寄与を計算することができる。例えば、積立金計算の基礎的数値すべてに実績を入れれば、平成19年度末積立金の実績が得られる。また、積立金計算の基礎的数値すべてに将来見通しを入れれば、平成19年度末積立金の平成16年財政再計算における将来見通しが得られる。

第3章◆平成16年財政再計算結果との比較

○ 図表3-4-3の作成と同じようにして、以上24個の基礎的数値を順に、実績から将来見通しへ入れ替え、式(7)の値の差を計算することで、各基礎的数値が将来見通しと異なったことの寄与分を得ることができる。

なお、平成17～19年度の各年度について  $Cb_n$  と  $Cc_n$  は同時に入れ替え、入れ替えたときの推計式(7)の値の差を、それぞれ平成17～19年度の(運用収入以外の収支残における)「被用者年金全体の名目賃金上昇率以外の経済要素が将来見通しと異なったことの寄与」とした。

同様に  $Cd_n$  と  $Ce_n$  も同時に入れ替え、入れ替えたときの推計式(7)の値の差を、それぞれ平成17～19年度の(運用収入以外の収支残における)「人口要素等が将来見通しと異なったことの寄与」とした。

数値への代入数値組合せ表

19年度末積立金推計立案	17年度の基礎的数値												18年度の基礎的数値												19年度の基礎的数値											
	16年度以前 の基礎的数値				運用収入以外の収支残を算出するための基礎的数値				名目運用利回り算出のための基礎的数値				運用収入以外の収支残を算出するための基礎的数値				名目運用利回り算出のための基礎的数値				運用収入以外の収支残を算出するための基礎的数値				積立金評価方法の算定											
	経済要素				人口要素等				経済要素				人口要素等				経済要素				人口要素等				経済要素				人口要素等							
	$A_{16}$	$B_{17}$	$C_{17}$	$D_{17}$	$B_{17}$	$C_{17}$	$D_{17}$	$C_{17}$	$D_{17}$	$B_{18}$	$C_{18}$	$D_{18}$	$C_{18}$	$D_{18}$	$B_{19}$	$C_{19}$	$D_{19}$	$C_{19}$	$D_{19}$	$B_{19}$	$C_{19}$	$D_{19}$	$C_{19}$	$D_{19}$	$B_{19}$	$C_{19}$	$D_{19}$	$C_{19}$	$D_{19}$	$B_{19}$	$C_{19}$	$D_{19}$	$C_{19}$	$D_{19}$		
(1) 実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(2) 推計値	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(3) 推計値	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(4) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(5) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(6) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(7) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(8) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(9) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(10) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(11) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(12) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(☆) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(13) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(14) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(15) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(16) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(17) 推計値	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		
(★) 将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	将来見通し	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		

平成19年度末積立金の推計値一覧

	厚生年金	国共済+地共済		国共済		地共済		私学共済	
	兆円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
(1) 実績	[164.4]	489,669	[487,537]	88,142	[88,958]	401,527	[398,579]	34,677	[34,328]
(2) 推計値	[160.3]	486,790	[476,541]	88,296	[87,463]	398,494	[389,078]	34,549	[33,161]
(3) 推計値	[150.7]	471,229	[441,282]	86,280	[82,964]	384,950	[358,317]	33,204	[31,369]
(4) 推計値	[153.0]	478,076	[447,699]	87,553	[84,190]	390,523	[363,510]	33,677	[31,816]
(5) 推計値	[153.0]	477,980	[447,609]	87,534	[84,171]	390,446	[363,438]	33,674	[31,813]
(6) 推計値	[153.3]	478,678	[448,264]	87,690	[84,322]	390,988	[363,942]	33,740	[31,876]
(7) 推計値	[153.8]	478,611	[448,203]	87,745	[84,374]	390,866	[363,829]	33,707	[31,844]
(8) 推計値	[149.2]	461,419	[434,590]	85,254	[82,169]	376,165	[352,420]	32,535	[30,631]
(9) 推計値	[152.5]	471,370	[443,968]	87,116	[83,965]	384,254	[360,003]	33,229	[31,285]
(10) 推計値	[152.4]	471,215	[443,822]	87,079	[83,929]	384,136	[359,893]	33,225	[31,281]
(11) 推計値	[152.8]	472,056	[444,615]	87,258	[84,101]	384,798	[360,514]	33,285	[31,337]
(12) 推計値	[152.1]	472,795	[445,314]	87,493	[84,328]	385,303	[360,986]	33,258	[31,311]
(☆) 推計値	[152.1]	472,795	[445,314]	87,493	[84,328]	385,303	[360,986]	33,637	[31,669]
(13) 推計値	[155.3]	459,059	[459,059]	84,832	[84,832]	374,227	[374,227]	32,636	[32,636]
(14) 推計値	[159.2]	470,753	[470,753]	87,004	[87,004]	383,749	[383,749]	33,461	[33,461]
(15) 推計値	[159.1]	470,516	[470,516]	86,940	[86,940]	383,576	[383,576]	33,455	[33,455]
(16) 推計値	[159.7]	471,888	[471,888]	87,249	[87,249]	384,639	[384,639]	33,552	[33,552]
(17) 推計値	[158.8]	473,617	[473,617]	87,891	[87,891]	385,726	[385,726]	33,555	[33,555]
(★) 将来見通し	[158.8]	473,617	[473,617]	87,891	[87,891]	385,726	[385,726]	33,542	[33,542]

注 [ ]内は、時価ベースである。

## 補遺3

## 年金給付費に対する賃金上昇率、物価上昇率の影響について（考察）

## (1) 本補遺の問題意識

本章第4節では、保険料や給付費が長期的には概ね名目賃金上昇率に応じて増減すると考えられることから、実質的な運用利回りを考え、また、積立金の実績と平成16年財政再計算との乖離に関し、名目賃金上昇率が見通しと異なった分を除いた、年金財政への実質ベースの影響について分析している。しかし、実際の年金制度では、受給者になってからは、65歳までは賃金上昇率で、65歳以上は物価上昇率で年金額が改定されていく（このほかにマクロ経済スライドによるスライド調整もあるが、ここでの議論に本質的な影響を与えないし、簡単にするため、ここでは考えない）。果たして、最初の長期的な仮定は正しいのであろうか。

以下では、「平成16年財政再計算に基づく公的年金制度の財政検証」での分析をもとに、賃金上昇率、物価上昇率の給付費に対する影響について考えてみる。この財政再計算結果に基づく財政検証では、財政再計算に使用されたいくつかの前提の年金財政に及ぼす影響を分析するため、その前提を変更した試算を行っている。その中に、年金制度や人口の要素は動かさずに、運用利回りや賃金上昇率といった経済前提のみを変更した場合の将来推計がある。

その動かし方は次のようなものである。

	運用利回り	賃金上昇率	物価上昇率
基準ケース（財政再計算）	3.2%	2.1%	1.0%
経済変更1	3.1	1.8	1.0
経済変更2	3.3	2.5	1.0

（2009年度以降の前提について動かしている。）

このように、物価上昇率は固定したままで、賃金上昇率を変更している。そのため、賃金上昇率の変動の影響、すなわち、賃金上昇率と固定した物価上昇率のどちらに、どのように影響されるかが観察できる。

## (2) 経済前提の給付費に対する影響

毎年度の年金給付費に影響するものとしては、受給者数とそれぞれの年金額や支給停止の状況、さらには新規裁定、失権の状況などがある。経済変動はその年金額の変動に影響を与える。

なお、上記の変更したケースでは、運用利回りも同時に、わずかではあるが動かしている。給付費には、運用利回りは本来直接の影響はないが、積立金の運用収入の変動がマクロ経済スライドの掛かり方に影響するため、給付額にも間接的に影響を与える。しかし、ここでは、いずれかのケースでマクロ経済スライドが適用されている期間については、観察対象期間としないので、結果として、運用利回りの変動の影響は考えなくていい。

この前提の影響を、定常状態におけるモデルで考えると、次のようになる。定常状態を考え、かつ、将来のこととすると、すべての被保険者、受給者は財政再計算で見込んだ基礎率の通りに被保険者になり、報酬を得、その後受給者となる。当然各年度の受給者数は変わらず、被保険者歴なども同じとなる。1つ

違っているのは、年金額である。年金額の算定の元となる報酬は、年度を経るに従い、全体に賃金上昇率分大きくなっている。従って、このような定常状態では、年金給付額は賃金上昇率で増加していく。

(3)前提を変更した場合の試算結果から見た影響

毎年度の給付費はその年度の受給者数と個々人の年金額で決まる。つまり、

$$\begin{aligned} \text{給付費総額} &= \sum \text{個々人の年金給付額} \\ &= \sum \text{個々人の年金額} \times (1 - \text{支給停止割合}) \\ &= \sum p_i \times b_i \quad \dots \dots \dots \textcircled{1} \end{aligned}$$

ここに、 $p_i$  は受給者をグループ分けしたときの人数であり、人口要素を代表する。なお、これには支給停止等の経済前提の動きに関係のない事項の影響も含めて考えることとする。また、 $b_i$  は  $p_i$  グループの年金額の平均とする。

ここで、経済前提のみを変更した場合、受給者数やその支給停止状況などは変化しない。

つまり、①式の年金給付額  $b_i$  がスライドされるだけである。

さらに、

財政再計算における $n$ 年度の給付費総額	$A_n$
経済前提を変更した場合の $n$ 年度の給付費総額	$B_n$

として、

$$R_n = B_n / A_n \quad \dots \dots \dots \textcircled{2}$$

とおくと、人口の年齢別の変動が極端に動かない限り、近似的には、 $R_n$  からは  $p_i$  という人口要素の影響は概ね消え、財政再計算の基準時点からの給付の伸び率、つまり、経済前提での報酬や年金改定の影響の累計の比であると見なすことが出来る。

この  $R_n$  の伸び率を、

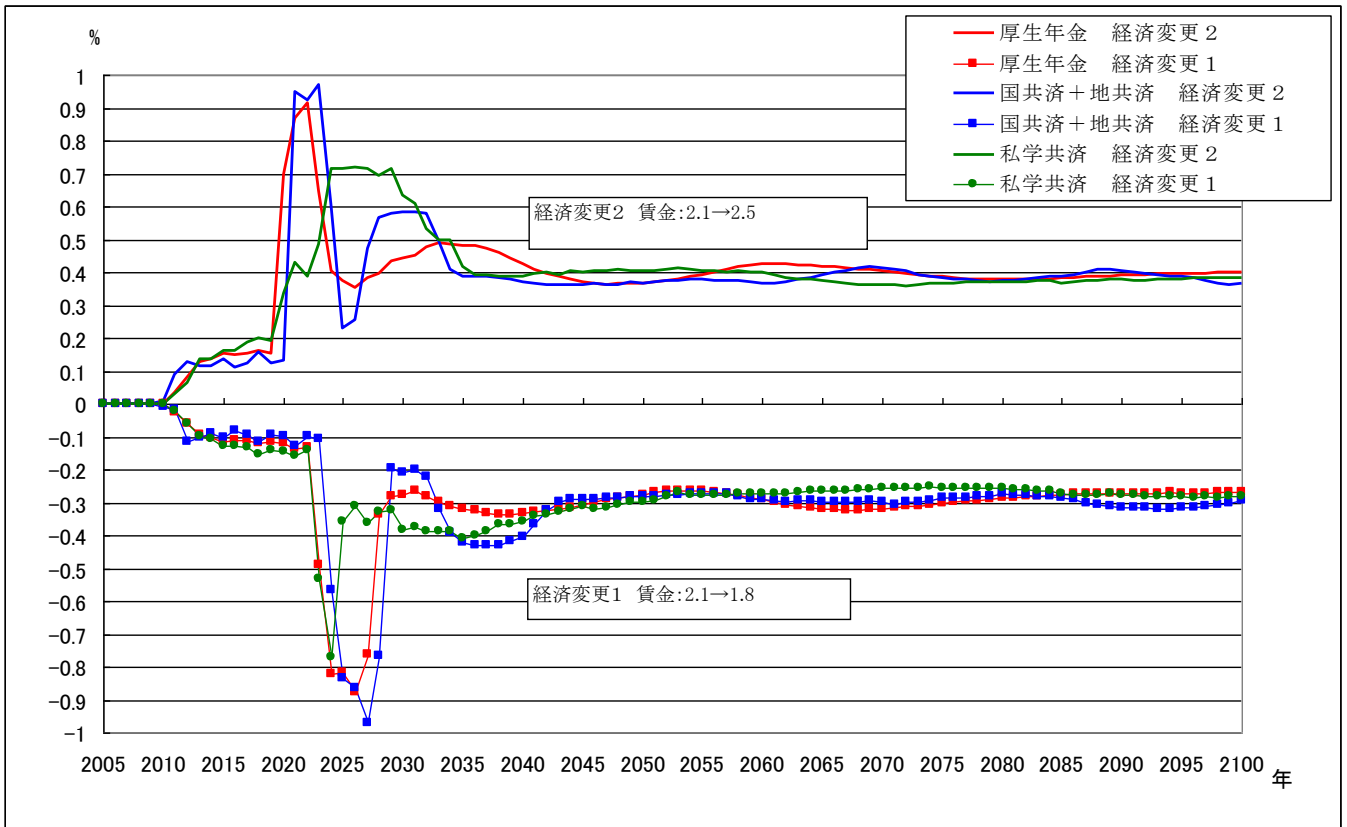
$$\rho_n = R_{n+1} / R_n - 1 \quad \dots \dots \dots \textcircled{3}$$

と置くと、これは各年度の経済前提の違いによる給付費の伸びの違いとなる。

この  $\rho$  の動きを図にすると、図 3-1 のようになる。



図3-1 経済前提が変わった場合の給付費の伸び率の比較



横軸より下に推移している曲線が、経済変更1—賃金上昇率が低くなった場合—であり、上に推移している曲線が経済変更2—賃金上昇率が高くなった場合—である。

最初の数年間（2010年度まで）は、経済前提は変更していないため、 $p$ の動きは0である。その後2020年度あたりまでは、グラフの数値は、経済変更1でマイナス0.1～0.15%、経済変更2で、プラス0.1～0.2%の伸びがみられる。その後大きく動いているのは、マクロ経済スライドの適用期間の違いによるスライド調整の差の影響である。2040年度頃からは、やや波がみられるもののほぼ横ばいである。

#### (4) 長期的な影響

経済要因の変動の長期的な影響は、図3-1の2040年度頃より後のところで観察できる。グラフをみると、経済変更1では、マイナス0.3%のあたりを、経済変更2では、プラス0.4%のあたりを動いている。この数値は、先に見た、経済前提の中の賃金上昇率の基準ケースとの差と同じである。

この頃を受給者は、概ね財政再計算の基準時点以降に裁定された者であり、また、年次が後になるほど、その被保険者期間も基準時点以降のみの者が増えていく（モデル計算に近づいてくる。）。

これは次のように考えることができる。将来推計では、性、年齢、加入期間別にグループ区分をし、推計していく。ある年度( $t$ )とその翌年度( $t+1$ )の受給者を性、年齢別にグループ別に眺めてみると、規模はもともとの出生状況によって異なっているが、加入期間の分布は同じである。また、性別や年齢別の分布も同じである。つまり、相似形をしているといえる。1点違っているのは、年金額の基礎となる標準報酬である。 $(t+1)$ 年度の受給者は全体として、 $(t)$ 年度の受給者よりも一年後に動き出している。そのため、

### 第3章◆平成16年財政再計算結果との比較

標準報酬も1年分の賃金上昇率がかかることとなる。従って、経済前提を動かした場合の影響は、その賃金上昇率にはほぼ同じとなる。

ただ、グラフをみると、長い周期での脈動が見られる。これは、先ほどの②式から③式を出すときに、人口の変動を無視して、①式の $\Sigma$ を無視した影響であり、人口の年齢構成の変動が、受給者の各年度における年齢分布に影響し、各コーホートのもつ総年金額への影響度合が変わってくるためと考えられる。

#### (5) 短期的な影響

直近での様子は、2020年度頃までの動きに現れている。それによると、経済変更1でマイナス0.1～0.15%、経済変更2で、プラス0.1～0.2%の伸びであり、賃金上昇率のほぼ3分の1程度の影響となっている。

これは、

ア. 受給権者の過去の報酬の伸びには、長期的な影響で見たような規則性がないこと

イ. 現状では受給者数が増加しており、相対的に65歳以上の受給権者の割合が多く、物価上昇率のみの改定の影響が出ていること

などが考えられる。

(1)で見たように、財政再計算結果に基づく財政検証では、物価上昇率を動かした場合の試算は行っていない。従って、物価、賃金の両上昇率が変動した場合の予想は困難である。ただ、本章第4節でみている実質的な運用利回りは、物価上昇率の実績と再計算での見込みの違いの影響を考慮すると、実際にはさらに大きなものであろうと考えられる。

#### (6) その他

- ・ 可処分スライドによる賃金上昇率との違いや、再計算時点で解消していないマイナススライドの凍結分は、基準ケース（財政再計算）及び経済変更ケースのいずれのケースでも考慮されており、基準ケースからの離れ具合をみている今回の比較では、その影響は考えなくて良い。
- ・ 支出には、給付費と基礎年金拠出金がある。基礎年金拠出金の支出に占める割合は、平成16年財政再計算によると、足下では、厚生年金と私学共済は約1/3、国共済と地共済では約2割であるが、将来的には厚生年金では4割を超し、共済では約3割となるなど財政から見てもかなりのボリュームとなる。しかし、基礎年金拠出金も同じ経済前提で伸びていくと仮定されているため、基礎年金拠出金を含めた支出合計で見ても、各年度の影響は図3-1とほとんど変わらないものとなる。
- ・  $\rho_n = R_{n+1}/R_n - 1$  の長期的な動向が、経済前提の中の賃金上昇率の基準ケースとの差と同じであるという状況は、仮に、 $R_n = B_n/A_n$  が  $n$  によらない定数倍になっていたとしても変わらない。このことは、物価上昇率等も含む経済前提の設定が変動することにより同一時点における給付費の規模が変動するが、その影響は上記の分析には現れないことを示す。