

第 1 章 平成 21 年財政検証の概要

- 1 国民年金・厚生年金の財政検証の位置づけ
- 2 平成 21 年財政検証

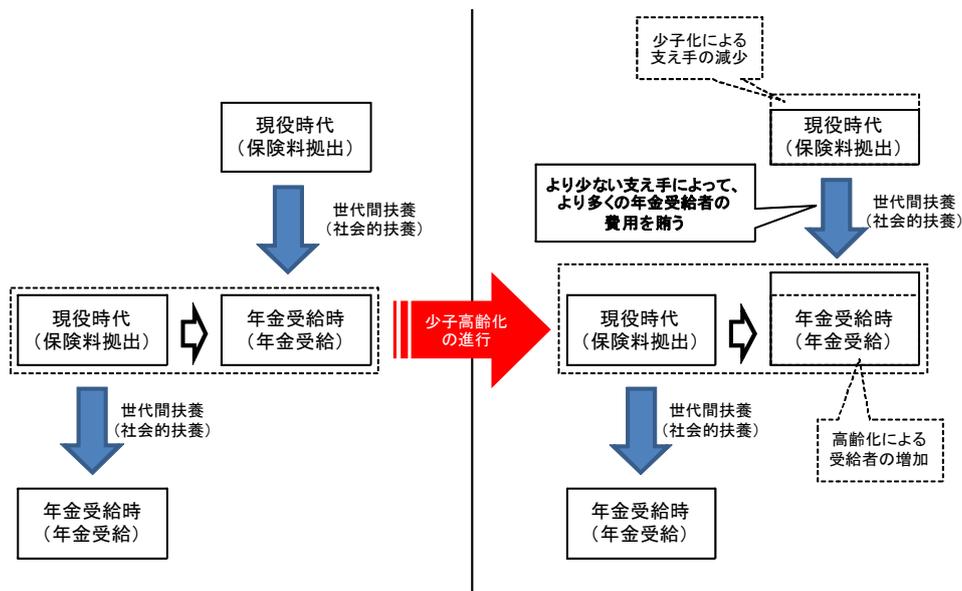
The 2009 Actuarial Valuation of the Employees' Pension Insurance
and the National Pension

1. 財政検証とは

我が国の公的年金制度は、高齢者に対する年金の支給に要する費用をそのときの現役世代の負担によって賄うという「賦課方式」を基本としつつ、一定の積立金を保有しそれを運用することにより、将来の受給世代について一定水準の年金額を確保するという財政方式のもとで運営されている。

このような財政方式のもとでは、当初の見込みに比べて少子高齢化が進行すると、高齢者の相対的な増加によって年金給付が相対的に増加することから、年金財政の給付と負担の均衡を保つことが困難となる。

第1-1-1図 賦課方式と少子高齢化



そこで、平成16年年金制度改正においては、

- ① 上限を固定した上での保険料の引上げ
- ② 負担の範囲内で給付水準を自動調整する仕組み(マクロ経済スライド)の導入
- ③ 積立金の活用(おおむね100年で財政均衡を図る方式)
- ④ 基礎年金国庫負担の2分の1への引上げ

という年金財政の新たな枠組みが構築された。

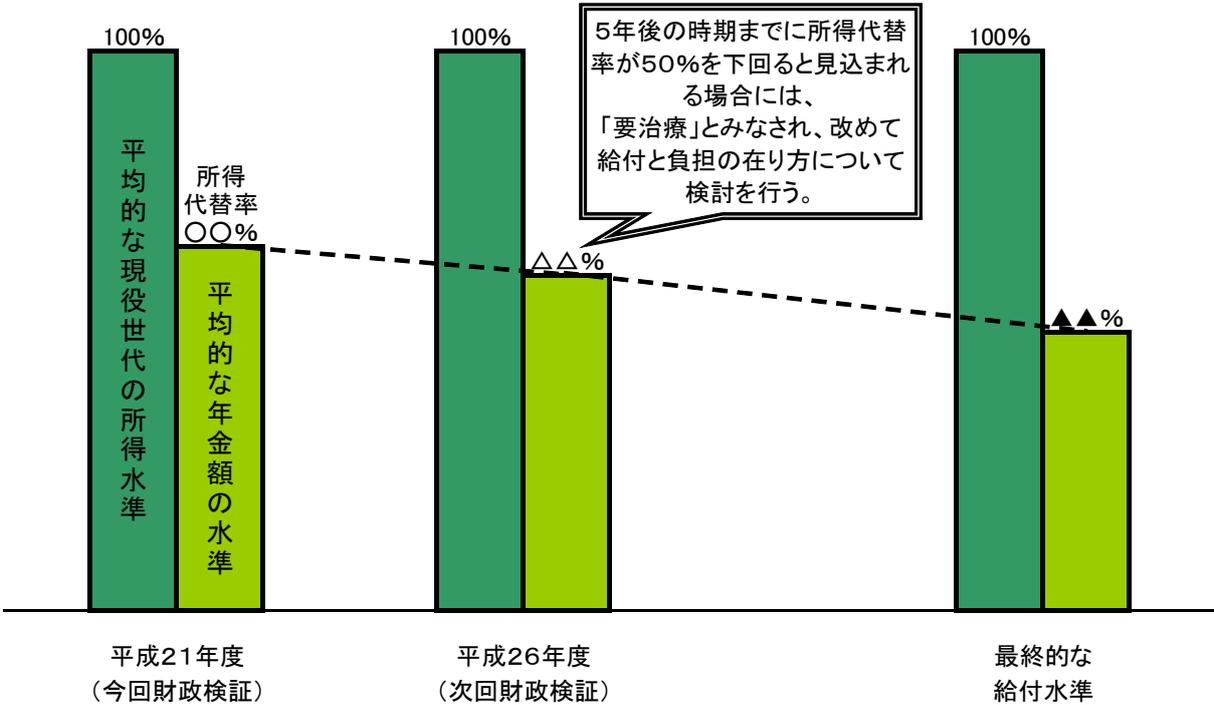
ここで、マクロ経済スライドによる調整によって当初の見込み通りに財政が均

衡するかどうかは、現在及び将来の人口や経済の動向に左右されるものであるが、その状況を定期的に確認するために、少なくとも5年ごとに概ね100年という長期の財政収支の見通し並びにマクロ経済スライドの開始及び終了年度の見通しを作成して、年金財政の健全性を検証することとされた。この一連の行為が「財政検証」と呼ばれるものである。

いふなれば、財政検証は公的年金財政の定期健康診断に当たるものであるが、その結果、5年後（今回の財政検証からみた場合は平成26年）の時期までに、現役世代の手取り収入に対する標準的な年金額の水準（所得代替率）が50%を下回ることが見込まれる場合には、年金財政はいわば「要治療」の状態であるとみなされ、改めて給付と負担の在り方について検討を行うこととされている。

なお、今回の財政検証は、平成16年年金制度改正後初めての財政検証となる。

第1-1-2図 財政検証とマクロ経済スライドのイメージ



2. 我が国の公的年金の役割及び制度体系

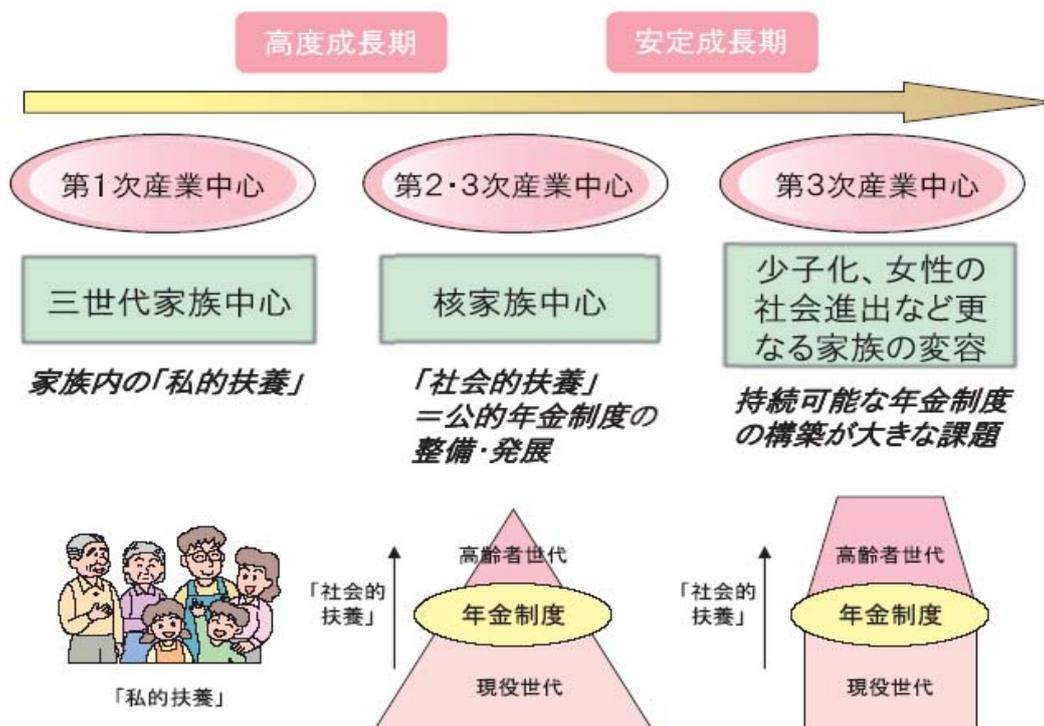
(1) 公的年金の意義

我が国の公的年金制度は、昭和17年に厚生年金保険制度の前身である労働者年金保険制度が創設され、昭和36年の国民年金制度（拠出制）の創設により国民皆年金が整い、その後、経済発展を反映した給付改善を行う中で、充実した制度に

発展してきた。

年金制度がなかった時代、または未成熟であった時代は、高齢となった親の扶養は、家族内等の「私的扶養」を中心として行われてきたが、我が国の産業構造が変化し、都市化、核家族化が進行してきた中で、従来のように私的扶養だけで親の生活を支えることは困難となり、社会全体で高齢者を支える「社会的扶養」が必要不可欠となってきた。公的年金制度は、こうした高齢者の「社会的扶養」を基本とした仕組みである。

第1-1-3図 公的年金の意義



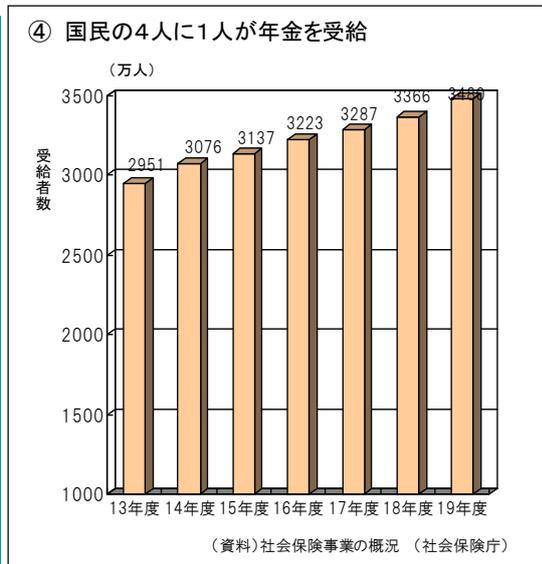
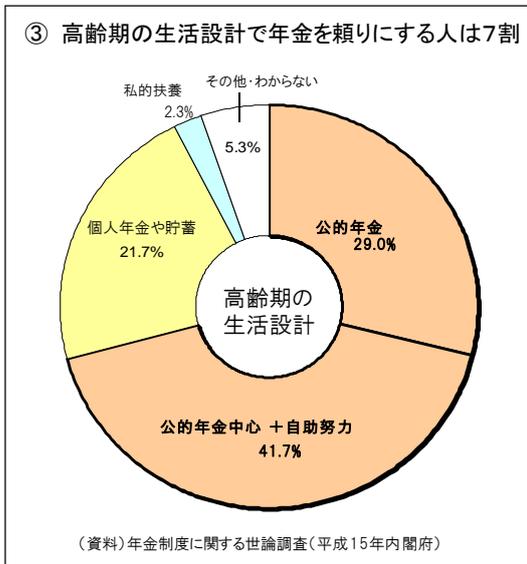
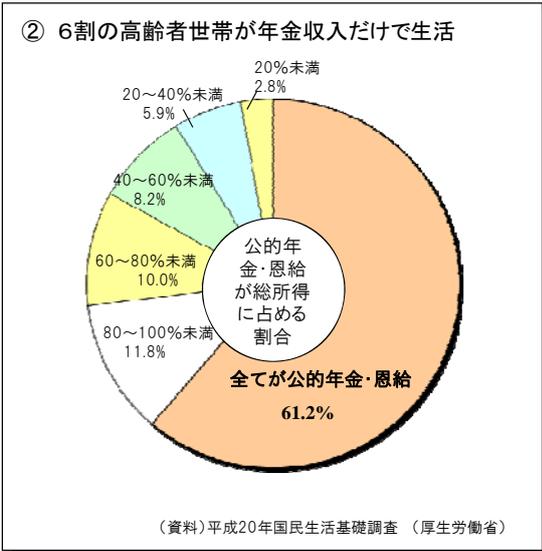
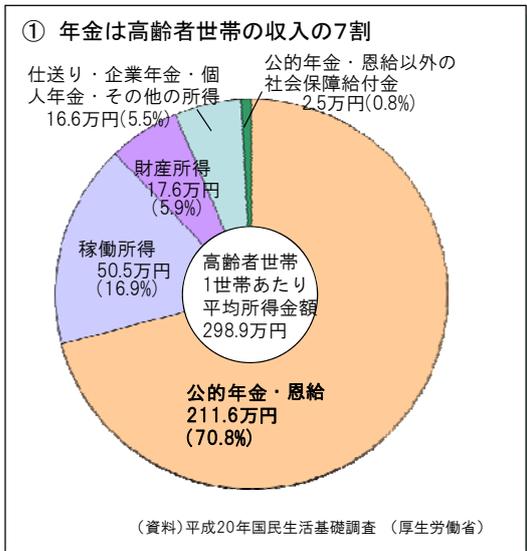
(2) 公的年金の役割

現在の高齢者の状況を見ると、高齢者世帯の収入の7割を公的年金・恩給が占めており、6割の高齢者世帯では、収入の全てが公的年金・恩給となっている。また、現役世代の7割は、高齢期の生活設計について公的年金を中心に考えている。

このように、公的年金制度は、高齢期の生活のかなりの部分を支えるものとして、極めて重要な役割を果たしており、現役世代にとっても、公的年金によって、親の経済的な生活の心配をすることなく安心して暮らすことができるようになっている。

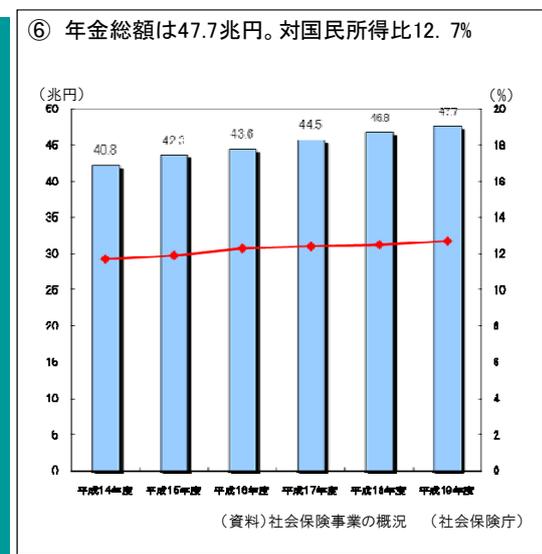
また、家計消費の2割が年金の地域もあるなど、我が国の経済を支える役割も大きい。

第1-1-4図 公的年金の役割



⑤ 地域経済を支える役割
— 家計消費の2割が年金の地域も
(対県民所得比上位7県)

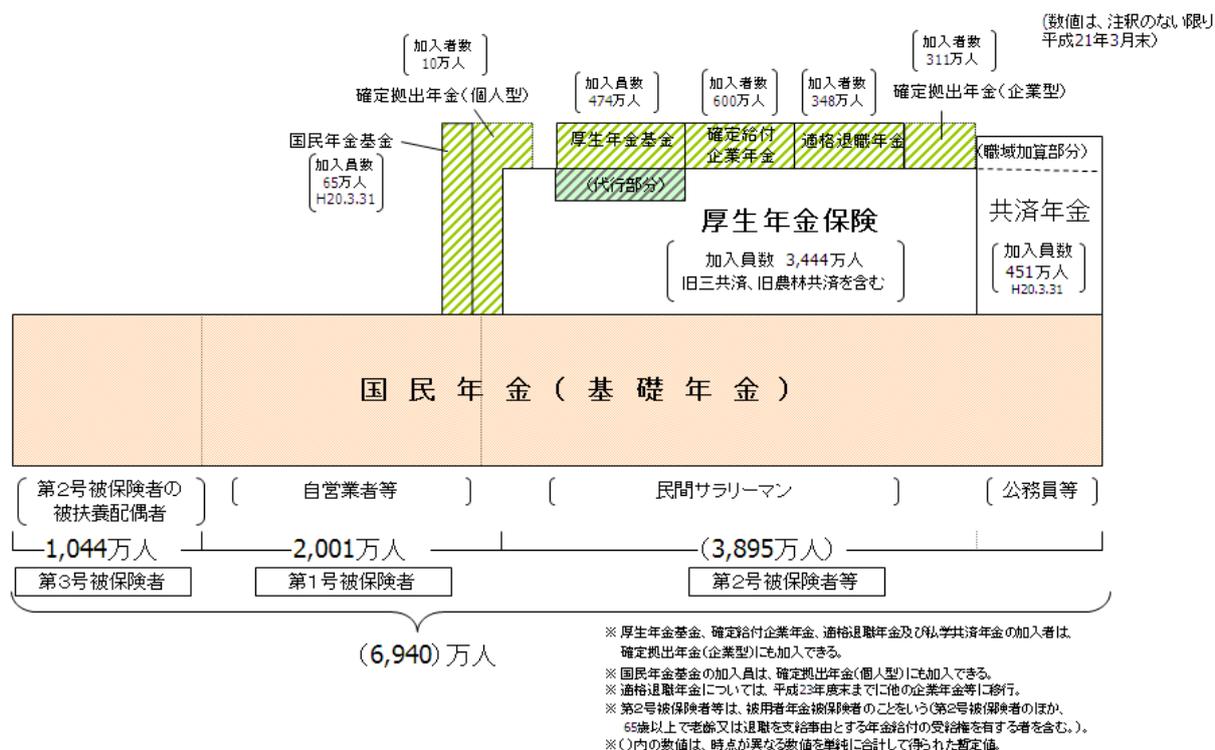
都道府県名 (高齢化率)	対県民所得比	対家計最終消費支出比
島根県(27.1%)	15.2%	22.4%
高知県(25.9%)	15.4%	18.4%
愛媛県(24.0%)	14.5%	20.8%
山口県(25.0%)	13.7%	22.7%
長崎県(23.6%)	14.2%	21.0%
鳥取県(24.1%)	14.7%	18.1%
岡山県(22.4%)	13.7%	19.8%



(3) 制度体系

我が国の公的年金制度においては、現役世代は全て国民年金の被保険者となり、高齢期になれば、基礎年金の支給を受けることとなる。民間被用者や公務員は、これに加えて厚生年金（共済年金）に加入し、基礎年金の上乗せとして報酬比例年金を受け取ることとなり、さらにこのほかには、個人や企業の選択により、企業年金などの私的年金に加入することができる。

第1-1-5図 年金制度の体系図



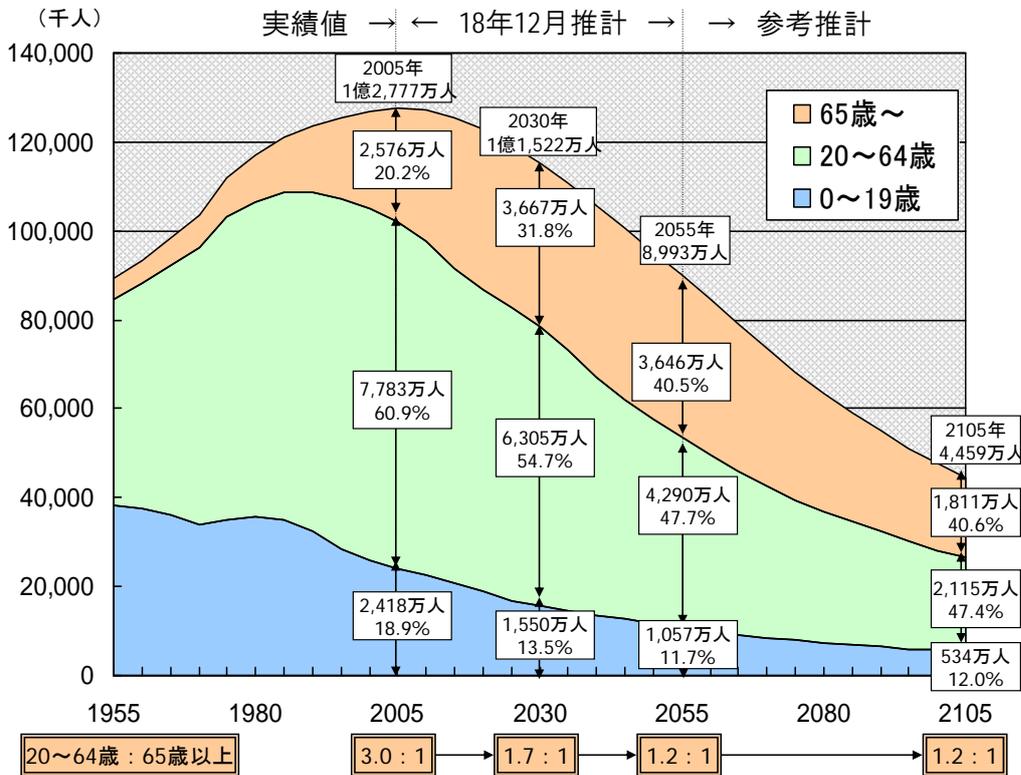
3. 年金制度を取り巻く社会・経済状況

(1) 少子高齢化の状況

今回の財政検証は、平成17年国勢調査の結果に基づいた直近の人口推計である平成18年12月発表の「日本の将来推計人口」をベースとして推計を行っているが、これによると、すでに世界最高水準に高齢化が進んでいる我が国の人口構成は今後もより一層高齢化が進む見通しとなっており、全人口に占める65歳以上人口の割合(高齢化率)を見た場合、平成17(2005)年で20.2%であったものが、平成67(2055)年にはその約2倍の40.5%にまで達すると見込まれている。

財政検証では、こうした厳しい人口構成の変化を踏まえた上で、おおむね 100 年間における財政収支の見通しを作成している。

第 1 - 1 - 6 図 年齢区分別人口の推移
 -平成18年12月「日本の将来推計人口」出生中位（死亡中位）-



(2) 経済の状況

年金財政は長期的な観点から運営されるべき性格のものであるが、現下の厳しい経済状況も年金財政に大きな影響を与えることから、特に当面の経済の動向については、最新の経済状況を踏まえて 2009 年 1 月に内閣府が公表した「経済財政の中長期方針と 10 年展望比較試算」に準拠して年金の財政計算を行っている。

一方で当面の厳しい状況を脱した後の将来の経済の動向については、長期的な観点から、過去の実績を基礎としつつ、日本経済の潜在的な成長力の見通しや労働市場への参加が進むことを見込んだ労働力人口の見通し等を踏まえ、マクロ経済の観点から整合性のとれた推計が行われ、物価上昇率、賃金上昇率及び運用利回りの前提が設定されている。これは、金融や経済など幅広い分野の専門家で構成された「社会保障審議会年金部会経済前提専門委員会」において専門的・技術的な事項について検討が行われ、その結果に基づいて設定したところである。

※ 詳細な検討内容については、「平成 21 年財政検証における経済前提の範囲

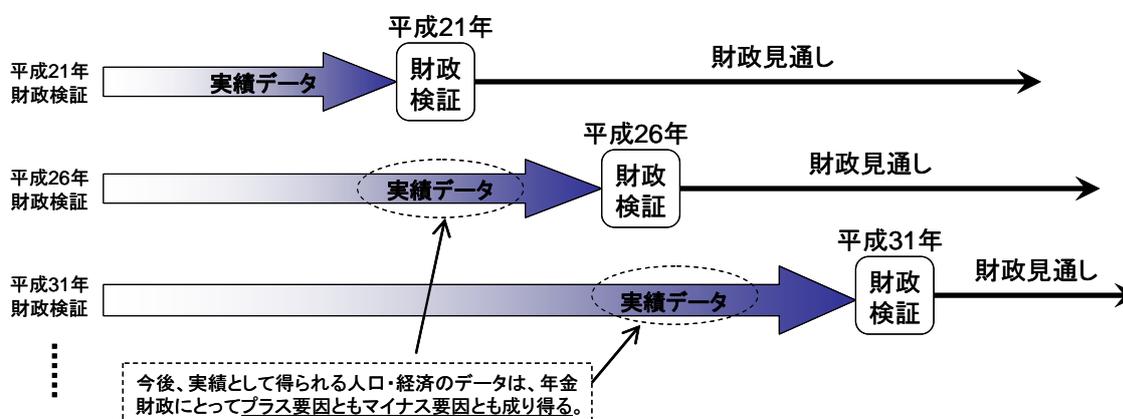
について（検討結果の報告）」（平成 20 年 11 月 12 日社会保障審議会年金部会資料）を参照。

4. 財政検証の位置づけ

財政検証の結果はその前提に依存するが、それらの前提については、その検証を行う時点において使用可能なデータを用い、最善の努力を払って長期的に妥当なものとして設定する必要がある。しかしながら、その結果については、時間が経つにつれて新たなデータが蓄積されると、実績との乖離も生じてくる。このために法律では、少なくとも 5 年ごとに最新のデータを用いて諸前提を設定し直した上で、現実の軌道を出発点として新たな財政検証を行うこととされている。

この意味で、財政検証の結果は、人口や経済を含めた将来の状況の予測（forecast）というよりも、人口や経済等に関して現時点で得られるデータの将来の年金財政への投影（projection）という性格のものであることに留意が必要である。

第 1 - 1 - 7 図 財政検証のイメージ



5. 平成 16 年改正で導入された財政検証の仕組みの概要

公的年金制度は、従来は 5 年に一度、財政再計算を行い、その際に少子化等の様々な社会経済情勢の変動を前提としつつ、現行の給付水準を維持するとした場合に必要な負担の水準の見通しを作成し、この財政再計算に併せて所要の制度改正を行ってきた。

このような仕組みの下では、少子高齢化が想定を超えたペースで進行する見通

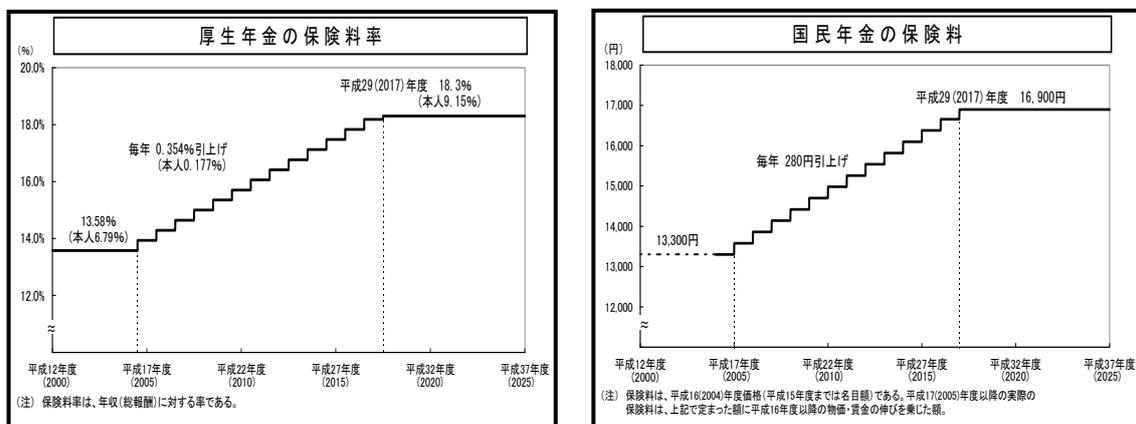
しとなってきたため、財政再計算のたびに給付と負担の関係の見直しが必要であった。また将来の保険料（率）の水準については、基本的には段階的に引き上げていく見通しを示すにとどまり、法律上は当面5年間の負担水準を定めるのみであったことから、制度上5年に一度の法改正は不可欠なものとなっていた。

そこで、平成16年改正においては、給付と負担の見直しに当たっての基本的な考え方を「社会経済と調和した持続可能な公的年金制度を構築し、公的年金制度に対する信頼を確保すること」とし、保険料水準を固定した上で、少子化等の社会経済情勢の変動に応じて給付水準を自動的に調整する仕組みなどを導入した。以下で、平成16年改正で導入された主な仕組みについて解説する。

（1）保険料水準固定方式

平成16年改正により、最終的な保険料（率）の水準を法律で定め、その負担の範囲内で給付を行うことを基本とする制度となった。これは、急速に進展する少子高齢化に対応するために負担の上昇が避けられない中、若年層を中心として、負担がどこまでも上昇してしまうのではないかとの不安が大きいことから、将来にわたっての保険料水準を法律に明記することによって固定したものである。

第1-1-8図 保険料水準固定方式



（2）基礎年金国庫負担割合の引上げ

国庫負担割合の引き上げについては、平成16年改正においてその引き上げの道筋が法律上明記されることとなり、その中で、法律の本則上では基礎年金の国庫負担割合を2分の1としつつ、平成16年度から引き上げに着手して、平成21年度までに完全に2分の1へと引き上げることとされた。

(3) 社会・経済変動に強い年金制度の構築

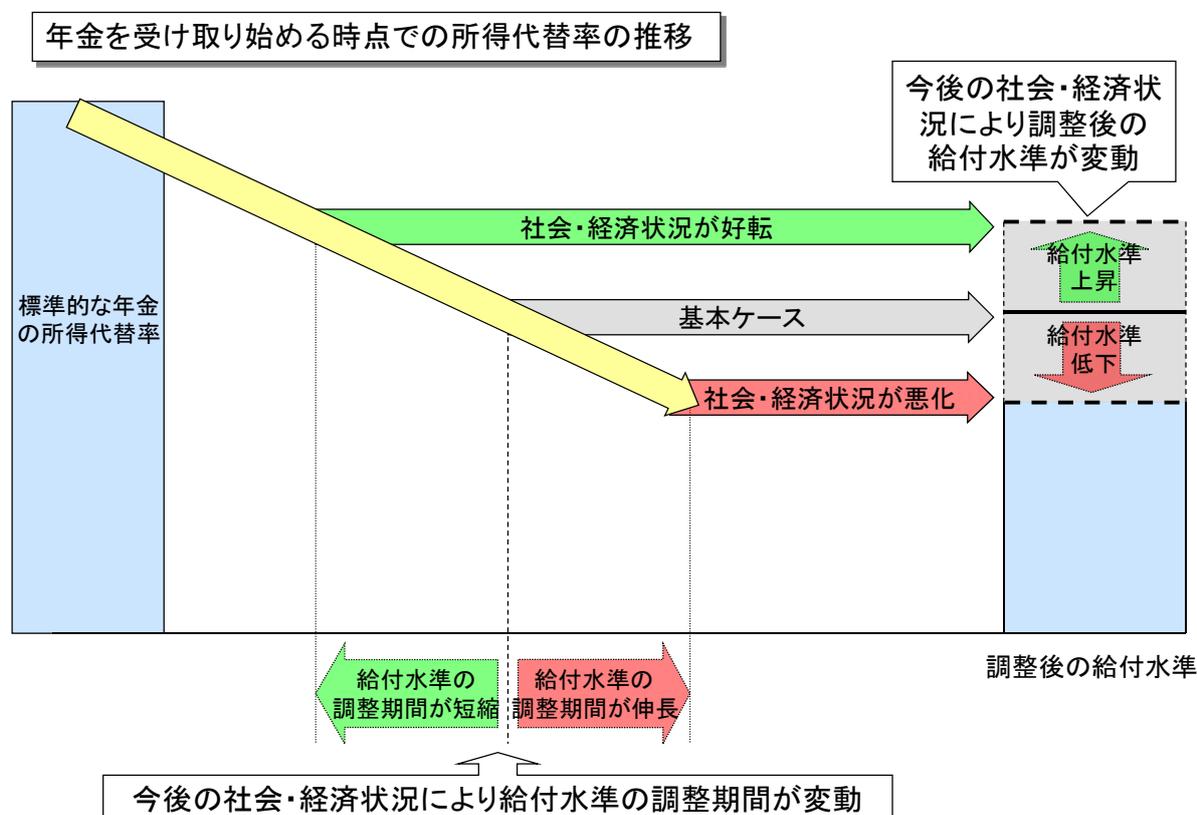
保険料水準と国庫負担を固定すると、年金給付はこの固定した財源の範囲で行われることとなるため、社会・経済情勢が今後変化していった場合には、給付水準の調整が必要となる。平成16年改正では、年金のスライド率を調整することによって給付水準を調整しつつ、少なくとも5年に一度行う財政検証において将来の財政見通しを作成・検証することにより、給付水準調整の終了時期を決定することとした。

この仕組みにより給付水準は自動的に調整されることから、頻繁に制度改正を繰り返す必要のない、社会・経済変動に強い、持続的な制度となっている。

なお、今回の財政検証においては給付水準の調整は今後27年程度かけて行われる見込み（基本ケース）となっているが、社会経済状況が今後好転すれば、現時点での見込みより給付水準の調整を早く終了し、高い給付水準を確保することが出来るが、逆に悪化した場合は、当初の見込みよりも長く給付水準の調整を行う必要が生じ、給付水準は予定より低くなる。

このような仕組みを通じて、今後の社会経済状況の変動により、給付水準が自動的に変動する仕組みが年金制度に組み込まれている。

第1-1-9図 給付水準の自動調整の仕組み



(4) 給付水準の下限

平成 16 年改正においては、給付水準の自動調整の仕組みを取り入れたものの、公的年金の役割を考えた場合、給付水準が際限なく下がっていくことは問題であり、一定の給付水準を確保し、厚生年金の標準的な年金額の所得代替率の下限を 50%と定めたところである。ここで、「厚生年金の標準的な年金額」とは、夫が平均賃金で 40 年間働いたサラリーマンであり、妻が 40 年間専業主婦である場合における世帯の年金額を指し、「所得代替率」とは、年金を受け取り始める時点（65 歳）における、厚生年金の標準的な年金額の現役世代の平均手取り収入額（ボーナス込み）に対する比率のことをいう。

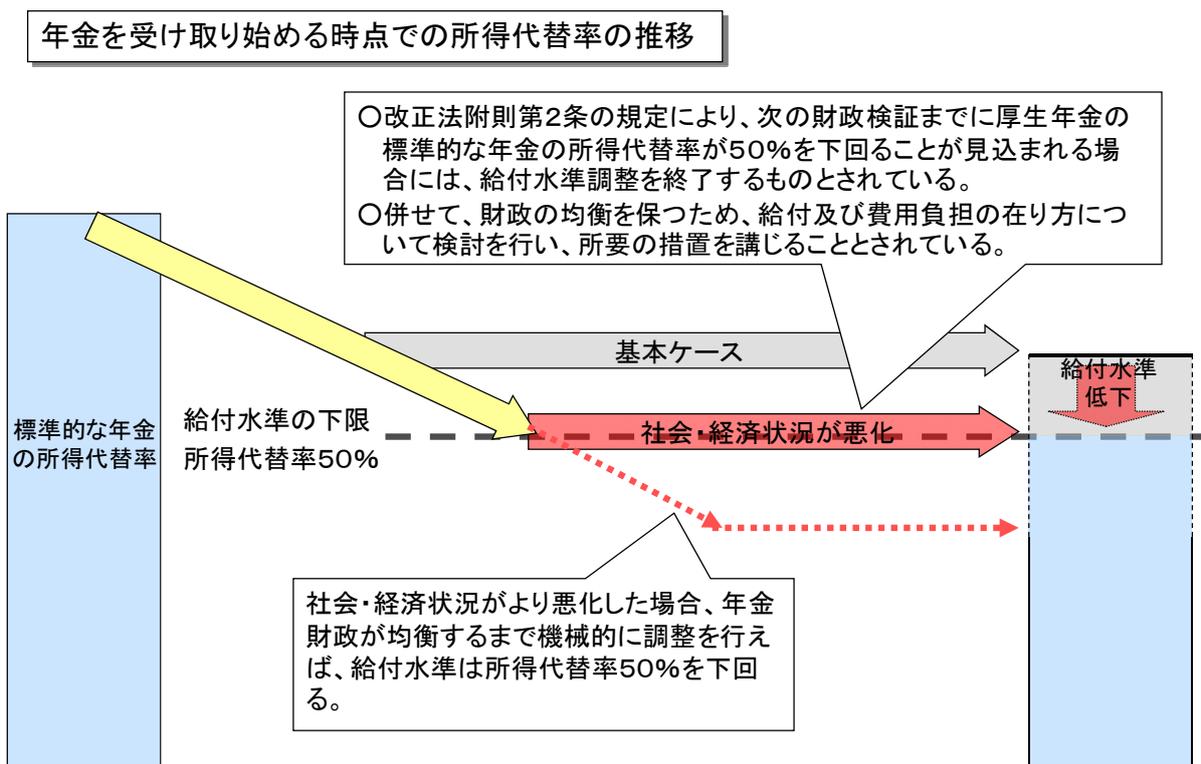
現在の平成 21 年度時点における所得代替率は 62.3%となっているが、この水準はマクロ経済スライドによる自動調整により今後低下していき、今回の財政検証における基本ケースでは、平成 50(2038)年度に 50.1%となったところで調整を終了することとなり、それ以降、所得代替率 50%を確保し、平成 117(2105)年度までのおおむね 100 年間における財政の均衡を確保できる見通しとなっている。

しかしながら、よりいっそう少子化が進行するなど、社会・経済状況が想定以上に悪化するような場合には、年金財政の均衡を保つよう給付水準調整を行い続けるとすると、所得代替率が 50%を下回る見込みとなることもあり得る。

このような場合、5 年後までの間に所得代替率が 50%を下回る見込みとなった時点において、給付水準調整の終了について検討を行い、その結果に基づいて調整期間の終了その他の措置を講ずることとされた。また併せてその際には、給付と負担の在り方についての検討を行い、所要の措置を講ずるものとしている。

ただし、給付水準の調整によって所得代替率が 50%に近づくのは 20 年以上先であることから、仮に現在の想定以上に社会経済状況が悪化したとしても、早々に上記の措置が講ぜられることにはならない。

第 1 - 1 - 10 図 給付水準の自動調整と給付水準の下限



(5) 年金財政の均衡についての考え方 ～積立金の在り方

平成 11 年財政再計算においては、将来にわたるすべての期間を考慮に入れて財政の均衡を考える方式（永久均衡方式）を採っていた。しかしながらこの方式においては、予想が極めて困難な遠い将来まで考慮する必要性の是非や、また巨額の積立金を保有することとなることについて、議論があったところである。

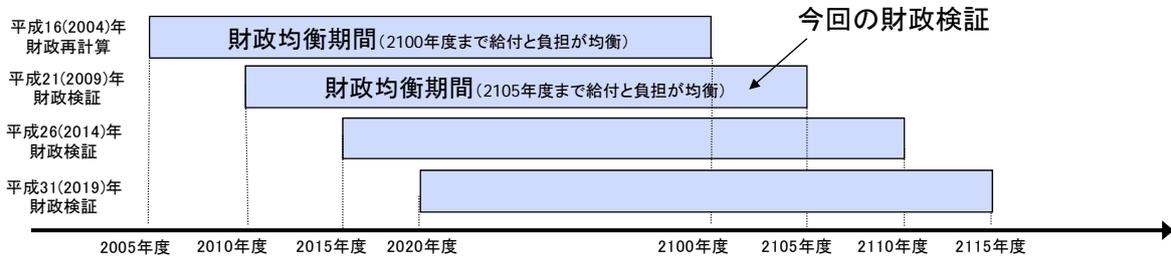
このような状況を受けて、平成 16 年改正以降は、一定の期間（財政均衡期間）をあらかじめ設定し、財政均衡期間において年金財政の均衡を図る方式（有限均衡方式）により財政運営を行うこととされた。

財政均衡期間については、現在すでに生まれている世代が年金の受給を終えるまでのおおむね 100 年間とされており、今回の財政検証においては、平成 117(2105)年度までの 95 年間で財政均衡期間としており、第 1 - 1 - 11 図に示すように、財政均衡期間は基本的に財政検証ごと移動するものである。

第1-1-11図 有限均衡方式のイメージ

- ・ 財政均衡期間の最終年度において、支払準備金程度の保有（給付費の1年分程度）となるよう積立金水準の目標を設定。
- ・ 定期的に行う財政検証ごと（例えば5年ごと）に、財政均衡期間を移動させ、常に一定の将来までの給付と負担の均衡を考える。

【財政均衡期間の移動（財政均衡期間が95年間の場合）】



（補論）財政検証と財政再計算の違い

「財政再計算」と「財政検証」は、公的年金制度の将来にわたる収支見通しを作成するという点においては共通しているが、その役割については大きな違いがある。

財政再計算には、将来の保険料（率）の水準を定めるという役割がある。つまり、5年に一度、人口推計や将来の経済の見通しの変化等を踏まえて、現在の給付水準を維持すると仮定した場合には将来どの程度の水準の負担、つまり保険料（率）が必要となるのかを算定することである。その上で必要であれば再計算が行われるごとに給付と負担との関係が見直されることとなるが、実際も過去の再計算においては、負担の水準のみならず、給付水準に関しても見直しが行われてきた。

一方で財政検証は、財政再計算とは全く異なった性質を持っている。平成16年改正に伴って将来の保険料（率）の水準が法律で定められたことから、財政検証によって保険料（率）が定められる、ということはない。その代わりに、直近の社会・経済状況を踏まえた収支見通しを作成することにより、給付水準を自動調整する仕組みであるマクロ経済スライドについて、給付水準調整の終了年度を定める、もしくはその見通しを作成することが財政検証の主な目的のひとつとなっている。これはつまり、保険料水準を固定した上での給付の自動調整という現在の公的年金制度が持つ収支均衡の仕組みの中で、将来の給付水準がどの程度調整されていくのかという見通しを示すということである。このような中で、一定水準の給付費を維持したまま収支が均衡している姿が見通されるのであれば、その財政検証においては、「公的年金制度の仕組みは現時点では適切に機能している」

と判断されることとなり、特に給付と負担の見直しなどが財政検証に伴って行われることはない。

ただし、5年後までに、所得代替率が50%を下回るほど引き下げられるような状況になっている場合には、そのような仕組みがもはや適切に機能しているとは言えない状況にあると判断されたと見なされ、給付水準調整の終了について検討するとともに、その結果に基づいた調整期間の終了その他の措置、および給付と負担の在り方についての検討が行われ、所要の措置が講ぜられることとなる。

このように、財政再計算はこれから先の給付と負担の水準を見直し、特に将来の保険料（率）水準をその都度設定していくためのものであったのに対して、財政検証は、平成16年改正で定められた負担の水準と給付の調整の仕組みが適切に機能しているかどうかを定期的に点検する意味合いのものとなっている。

1. 財政検証の主な前提

財政検証は、おおむね100年間にわたる将来の保険料収入や年金給付費の見通しといった長期の年金財政の状況を見通すものであり、今後の人口や社会・経済状況について一定の前提を置く必要がある。これらは様々に変化しうるものであることから、平成21年財政検証における前提の設定にあたっては、以下のように複数ケースを設定している。したがって、財政検証の結果の解釈にあたっては、相当の幅をもってみる必要がある。

(1) 将来推計人口（少子高齢化の状況）の前提

国立社会保障・人口問題研究所が平成18年12月に公表した「日本の将来推計人口」を用いている。合計特殊出生率及び死亡率について中位、高位、低位の3通りをそれぞれ設定している（第1-2-1表）。

第1-2-1表 合計特殊出生率及び平均寿命

合計特殊出生率		平均寿命	
2005年(実績)	2055年	2005年(実績)	2055年
1.26	出生高位: 1.55 出生中位: 1.26 出生低位: 1.06	男: 78.53 年 女: 85.49 年	死亡中位 { 男: 83.67 年 女: 90.34 年 死亡低位 { 男: 84.93 年 女: 91.51 年 死亡高位 { 男: 82.41 年 女: 89.17 年

(2) 労働力率の前提

平成20年4月にとりまとめられた「新雇用戦略」やその後の雇用政策の推進等によって実現すると仮定される状況を想定して、独立行政法人労働政策研究・研修機構「労働力需給の推計（平成20年3月）」における「労働市場への参加が進むケース」に準拠して設定。この推計の推計期間は平成42(2030)年までであるため、それ以降は平成42(2030)年の数値で一定としている（第1-2-2表）。

第1-2-2表 労働力率の前提

	2006年(実績)		2030年
男性 60～64歳	70.9 %	→	96.6 %
女性有配偶 30～34歳	47.7 %	→	65.8 %
女性無配偶他 30～34歳	90.1 %	→	96.1 %

(3) 経済前提

社会保障審議会年金部会経済前提専門委員会の「平成21年財政検証における経済前提の範囲について（検討結果の報告）」（平成20年11月12日）及び内閣府「経済財政の中長期方針と10年展望比較試算」（平成21年1月）をもとに、経済中位、経済高位、経済低位の3つのケースを以下のとおり設定した。

① 長期の経済前提（平成28(2016)年度以降）

平成28(2016)年度以降の長期の経済前提は、経済前提専門委員会における検討結果の報告で示された範囲の中央値をとって設定した(第1-2-3表)。経済前提専門委員会では、過去の実績を基礎としつつ、日本経済の潜在的な成長力の見通しや労働力人口の見通し等を踏まえ、マクロ経済に関する基本的な関係式を用いて推計される実質経済成長率や利潤率を用いて、長期間の平均的な経済前提の範囲が推計されている。ここでは、平成27(2015)～51(2039)年度平均の実質経済成長率は、経済中位ケースで0.8%程度、経済高位ケースで1.2%程度、経済低位ケースで0.4%程度と見込まれている。

第1-2-3表 長期の経済前提

	物価上昇率	賃金上昇率	運用利回り	備考
経済中位 ケース	1.0 %	名目 2.5 % 実質(対物価) 1.5 %	名目 4.1 % 実質(対物価) 3.1 %	全要素生産性上昇率1.0% の場合の範囲の中央値
経済高位 ケース	1.0 %	名目 2.9 % 実質(対物価) 1.9 %	名目 4.2 % 実質(対物価) 3.2 %	全要素生産性上昇率1.3% の場合の範囲の中央値
経済低位 ケース	1.0 %	名目 2.1 % 実質(対物価) 1.1 %	名目 3.9 % 実質(対物価) 2.9 %	全要素生産性上昇率0.7% の場合の範囲の中央値

このうち、経済中位ケースの経済前提（物価上昇率1.0%、名目賃金上昇率2.5%、名目運用利回り4.1%）は以下の考え方に基づくものである（詳細は第3章第4節を参照）。

- ・ 物価上昇率は、日本銀行金融政策決定会合において議決された「中長期的な物価安定の理解」を踏まえて、長期の前提として1.0%と設定。
- ・ 名目賃金上昇率（2.5%）は実質賃金上昇率（1.5%）に物価上昇率（1.0%）を加えたものである。ここで、被用者1人当たりの実質経済成長率を実質賃金上昇率（1.5%）とみており、マクロの実質経済成長率（0.8%）から被用者数の変化率（-0.7%）を差し引いたものに相当する。実質経済成長率の見通しは、日本経済の潜在的な成長力の見通し等を踏まえてマクロ経済の観点から整合性のとれた推計が行われている。具体的には、日本経済及び世界経済が現下の金融危機に起因する混乱を脱した後、再び安定的な成長軌道に復帰することを想定した上で、全要素生産性（TFP）上昇率や資本分配率等のパラメータを設定し、マクロ経済に関する基本的な関係式（コブ・ダグラス型生産関数）を用いて長期の平均的な経済の姿について推計されたものである。
- ・ 名目運用利回り（4.1%）は、将来の実質長期金利（2.7%）、分散投資効果による上乗せ分（0.4%）及び物価上昇率（1.0%）を加えたものである。ここで、将来の実質長期金利（2.4~3.0%）は、実質長期金利と利潤率の関係に着目し、過去15~25年程度の実質長期金利（2.1~3.0%）に、過去の利潤率の実績（8.6~9.8%）に対する将来の利潤率の見込み（9.7%）の比率を乗じて推計されている。将来の利潤率の見込みについても、全要素生産性上昇率や資本分配率等を設定し、マクロ経済に関する基本的な関係式を用いて推計されている。また、分散投資効果については、全額を国内債券で運用した場合のリスクと等しいリスク水準の下で分散投資した場合の期待リターンを基本として0.3~0.5%と設定されている。

② 足下の経済前提（平成27(2015)年度以前）

平成27(2015)年度以前の経済前提は、内閣府「経済財政の中長期方針と10年展望試算」（平成21年1月）に準拠して設定している。内閣府試算は複数のケースについて行われているが、長期の経済前提を3通り設定していることに対応して、経済中位ケースはケース1-1-1「2010年世界経済順調回復シナリオ」に、経済高位ケースはケース1-1-2「2010年世界経済急回復シナリオ」に、経済低位ケースはケース1-1-3「世界経済底ばい継続シナリオ」にそれぞれ準拠して設定している。

また、平成20(2008)年度については、平成20(2008)年12月末における株価等の状況を織り込んでいる。

(4) その他の前提

上記の前提の他、制度の運営実績に基づいた諸前提（障害年金の発生率等）が用いられている。これらの諸前提は、被保険者及び年金受給者等の直近の実績データ等を基礎として設定している。

なお、基礎年金の2分の1を国庫で負担することとして推計を行っている。また、国民年金第1号被保険者に係る保険料の納付率や免除率については、社会保険庁の目標や過去の実績データに基づいて設定している（第1-2-4表）。

第1-2-4表 国民年金第1号被保険者の保険料に係る諸前提

納付率	全額免除率	4分の1 免除率	半額免除率	4分の3 免除率	学生納付 特例率	若年者納付 猶予率
0.800	0.157	0.004	0.009	0.013	0.083	0.018

2. 給付水準の将来見通し

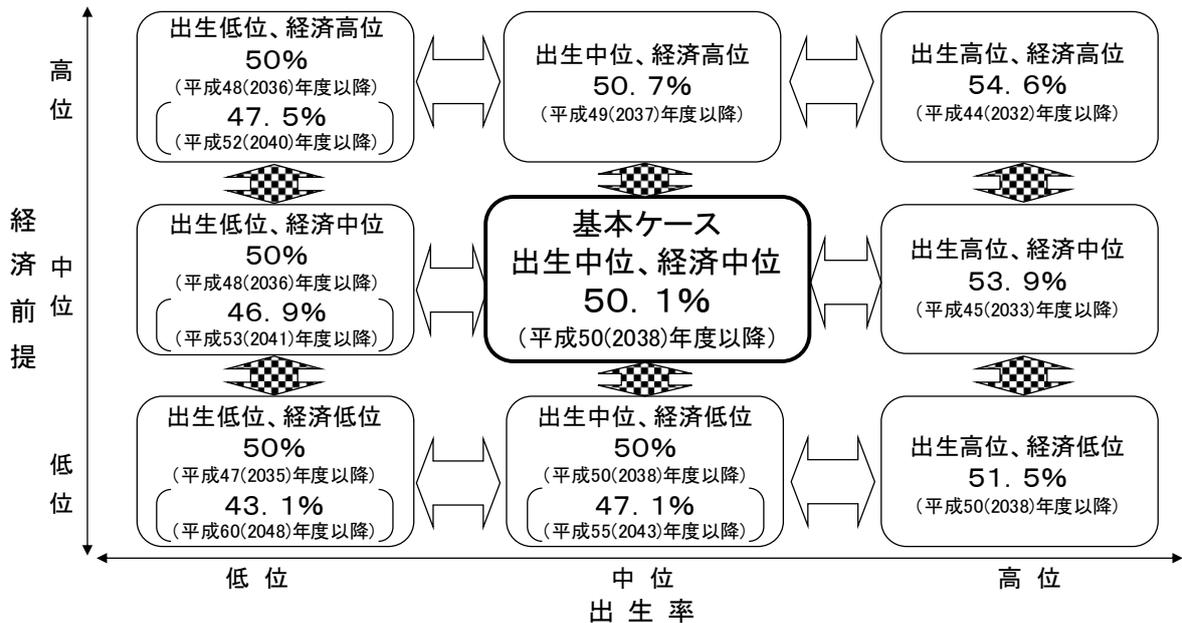
(1) 厚生年金における標準的な年金の給付水準（所得代替率）の見通し

今後の人口や社会・経済状況についてそれぞれ複数の前提を置いて、年金を受け取り始める時点（65歳）での厚生年金の標準的な年金の所得代替率（詳細は第3章を参照）の最終的な水準を見通したものが第1-2-5図である。

図では、出生率が中位、高位、低位それぞれの場合ごとに経済前提が中位、高位、低位の場合として合計9通りについて最終的な所得代替率を示しており、マクロ経済スライドによる給付水準の調整が終了した後はこの所得代替率が維持されるということを表している。

以後、出生率が中位で、経済前提が中位のケースである場合を「基本ケース」と呼ぶこととする（死亡率については、特に断らない限り、中位とする。）。基本ケースでは、平成117(2105)年度までのおおむね100年間にわたって年金財政の均衡を図るためには、マクロ経済スライドによる給付水準の調整は、平成50(2038)年度まで適用されることとなり、最終的な所得代替率は50.1%となる見通しとなっている。マクロ経済スライドの終了後は、年金額のスライドは、新規裁定年金については賃金スライドに復帰するため、年金を受け取り始める時点(65歳)での所得代替率は、マクロ経済スライド終了時点の水準である50.1%が維持されることとなる。

第1-2-5図 厚生年金の標準的な年金の給付水準（所得代替率）の見通し



(注1) 図中の数字は最終的な所得代替率の見通しを示している。()内は所得代替率が50%に達した後、仮に、機械的にマクロ経済スライドの適用を続けて財政を均衡させた場合の数値。

(注2) 上記における死亡率の前提はいずれも死亡中位の場合。出生中位、経済中位ケースにおける最終的な所得代替率は、死亡高位の場合52.3%(平成47(2035)年度以降)、死亡低位の場合47.9%(平成53(2041)年度以降、仮に機械的にマクロ経済スライドの適用を続けて財政を均衡させた場合)の見通しである。

(注3) マクロ経済スライドの適用開始年度は、経済中位ケース、経済高位ケースで平成24(2012)年度、経済低位ケースで平成26(2014)年度の見通し。

第1-2-5図において、出生率が低位のケース及び出生率が中位で経済前提が低位のケースについては、給付水準の調整により所得代替率が50%に達する見通しとなっている。平成16年改正法附則の規定により、次の財政の現況及び見通しが作成されるまでの間に所得代替率が50%を下回ると見込まれる場合には、給付水準調整の終了その他の措置を講ずるとともに、給付及び費用負担の在り方について検討を行い、所要の措置を講ずることとされているが、今回の財政検証においては、例えば、次の(2)で述べる基本ケースのように、この規定に該当するものではない。しかしながら、第1-2-5図における所得代替率が50%に達する見通しにおいて、50%に達した後においても、仮に、機械的にマクロ経済スライドの適用を続けて財政を均衡させた場合の最終的な所得代替率を()内に示している。例えば、出生率が中位で経済前提が低位のケースでは、平成50(2038)年度に所得代替率が50%に達する見込みであるが、仮に、機械的にマクロ経済スライドの適用を続けた場合、平成55(2043)年度に給付水準の調整を終了し、以降の所得代替率が47.1%の給付水準のもとで長期的な財政が均衡するという見通しとなっている。

死亡率による影響について、出生率が中位で経済前提が中位とした場合、死亡率の前提が高位のケースでは、最終的な所得代替率は平成47(2035)年度以降

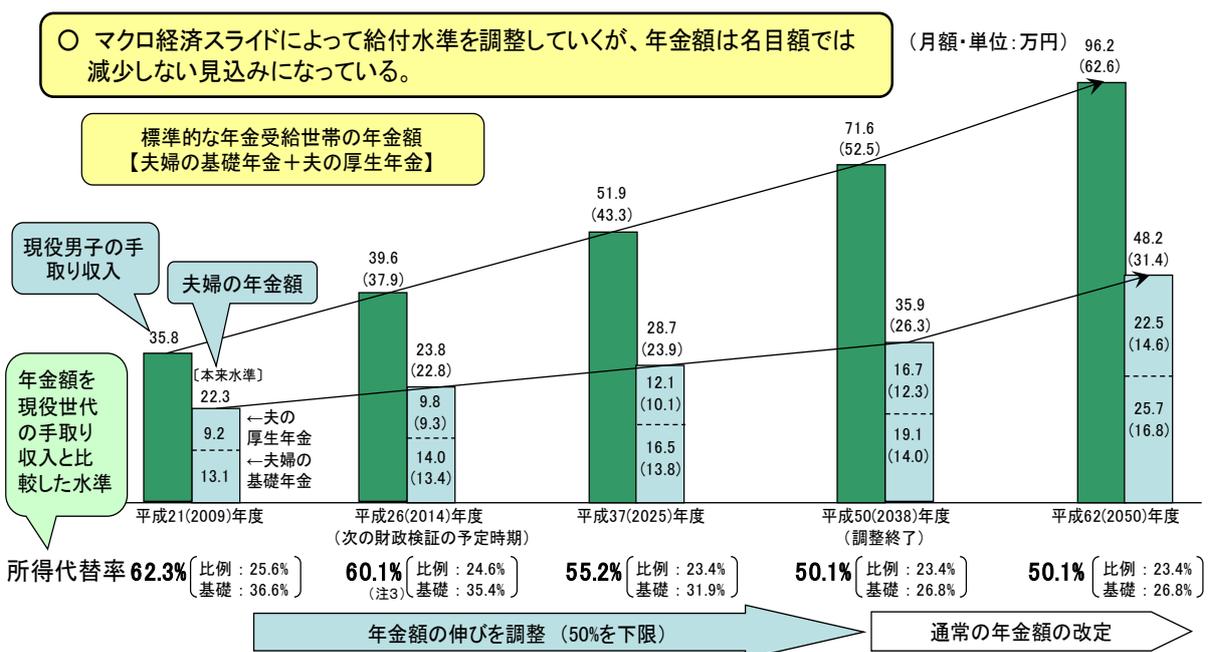
52.3%の見通しとなっており、死亡率の前提が低位のケースでは、仮に、機械的にマクロ経済スライドの適用を続けて財政を均衡させた場合、最終的な所得代替率は平成53(2041)年度以降47.9%の見通しとなっている。

なお、マクロ経済スライドによる給付水準の調整が開始される年度は、出生率や死亡率の前提にかかわらず、経済中位ケース及び経済高位ケースで平成24(2012)年度、経済低位ケースで平成26(2014)年度の見通しとなっている。

(2) 基本ケースにおける標準的な年金受給世帯の年金額の見通し

基本ケース（出生率が中位で経済前提が中位のケース）について、標準的な年金受給世帯における、年金を受け取り始める時点（65歳）での年金額や所得代替率の見通しを示したものが第1-2-6図である。

第1-2-6図 厚生年金の標準的な年金の給付水準の見込み
(年金を受給し始めた時の年金額)



(注1) 基本ケース(人口は出生中位(死亡中位)、経済中位)の場合。

(注2) マクロ経済スライドによる給付水準の調整は平成24(2012)年度に開始する見込み。

(注3) 次の財政検証までに所得代替率が50%を下回ると見込まれる場合には、給付水準調整の終了その他の措置を講ずるとともに、給付及び負担の在り方について検討を行い、所要の措置を講ずることとされているが、今回の財政検証はこれに該当していない。

(次の財政検証の予定時期(平成26(2014)年度)における所得代替率は50%を下回る見込みとはなっていない。)

(注4) 報酬比例部分の給付水準の調整は、図中の調整終了年度(平成50(2038)年度)よりも早い平成31(2019)年度に終了する見込み。

(注5) 図中の数値は各時点における名目額。()内の数値は、物価で現在価値に割り戻した額。

(注6) 年金額はスライド特例によるかさ上げのない本来水準。平成21年度に実際に支給される基礎年金額は夫婦で13.2万円(スライド特例によりかさ上げ)。

(注7) 年金をもらい始めた年以降の年金額(名目額)は物価上昇率で改定されるが、通常は物価上昇率よりも賃金上昇率の方が大きいため、そのときどきの現役世代の所得に対する比率は下がっていくことになる。

マクロ経済スライドはあくまでも賃金や物価が上昇するときに年金額の伸びを抑制するものであるため、スライドによる給付水準調整が適用されることによって所得代替率は低下するものの、名目年金額は増加する見通しである。基本ケースでは、実質賃金上昇率を長期的に年 1.5%と見込んでおり、この程度の実質賃金上昇があれば、マクロ経済スライドによる給付水準調整が行われても、物価上昇率で現在価値に割り戻した年金額は緩やかながらも増加していくこととなる。

なお、年金をもらい始めた年以降の年金額（名目額）は物価上昇率で改定されるが、通常は物価上昇率よりも賃金上昇率の方が大きいため、そのときどきの現役世代の所得に対する年金額の比率は低下していくことになる。

また、先にも述べたが、次の財政検証の予定時期である平成 26(2014)年度における所得代替率は 60.1%と 50%を上回る見込みとなっており、次の財政検証までに所得代替率が 50%を下回る見込みの場合に所要の措置を講ずることとされている規定には該当していない。

マクロ経済スライドによる給付水準の調整は平成 50(2038)年度に終了する見込みであるが、報酬比例部分については平成 31(2019)年度に終了する見込みとなっており、報酬比例部分と基礎年金部分で給付水準の調整期間が異なる見込みとなっている。

（３）世帯（夫婦）所得別の年金月額及び所得代替率

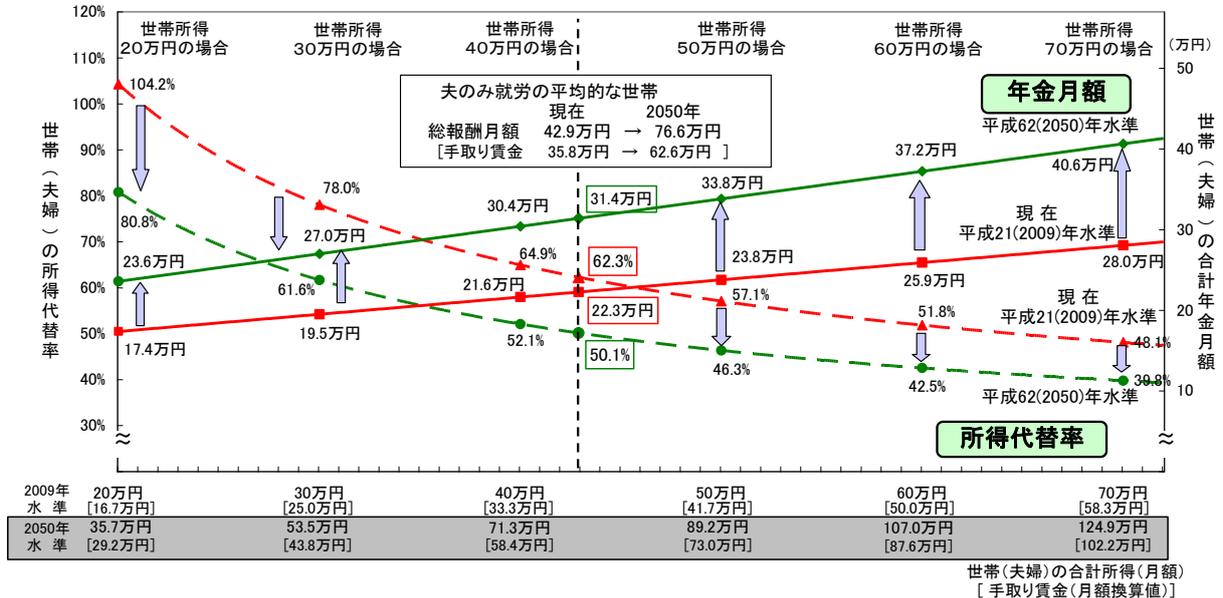
第 1－2－5 図及び第 1－2－6 図では標準的な年金受給世帯における年金額や所得代替率の見込みを示しているが、現役時代の世帯の所得が標準的な年金受給世帯の所得と異なれば、年金額や所得代替率も異なるものとなる。世帯の所得と年金額及び所得代替率との関係を示したものが第 1－2－7 図である。

年金額は報酬比例部分と基礎年金部分で構成されている。報酬比例部分があるため、世帯（夫婦）の合計所得が高いほど年金額は増加するが、所得の高低によらない定額の基礎年金部分があるため、その世帯における手取り賃金との比率である所得代替率は、合計所得が高いほど低下する。逆にいえば、合計所得が低いほど年金額は低くなるが所得代替率は上昇するものであり、さらに言い換えれば、世帯（夫婦）の合計所得が同じである場合、世帯類型（夫のみ就労、夫婦共働きなど）が異なっても年金額や所得代替率は等しくなる。

現在（平成 21(2009)年水準）と平成 62(2050)年水準を比較すると、マクロ経済スライドによる給付水準調整を行うことにより、所得代替率は低下することになる。ただし、一定の経済成長（実質 1%、名目 2%程度）があれば、物価で現在の価値に割り戻した年金額についても増加することとなる。

第1-2-7図 世帯（夫婦）所得別の年金月額及び所得代替率

- 世帯（夫婦）の合計所得が増加すると、所得代替率は低下するが、年金額は増加する。
- マクロ経済スライドによる給付水準調整を行えば、所得代替率は低下する。ただし、名目年金額は減少しない調整方法をとることとしており、一定の経済成長（実質1%、名目2%程度）があれば、物価で現在の価値に割り戻した年金額についても増加することとなる。



- (注1) 人口は出生中位（死亡中位）、経済中位ケースの場合。
 (注2) 世帯（夫婦）の合計所得の[]内は、手取り賃金（ボーナス込み年収の月額換算値）である。
 (注3) 年金額は、スライド特例によるかさ上げのない本来水準。
 (注4) 2050年水準の年金月額及び世帯の合計所得は、物価で2009年度価値に割り戻した値である。
 所得代替率 = 年金月額 ÷ 手取り賃金（ボーナス込み年収の月額換算値）

3. 年金財政の将来見通し（基本ケース）

(1) 被保険者数の見通し（基本ケース）

基本ケース（出生率が中位のケース）における公的年金被保険者数の将来見通しを示したものが、第1-2-8表である。

公的年金の被保険者数は、平成21(2009)年度で6,890万人、以降、生産年齢人口の減少に伴い減少を続け、平成37(2025)年度には6,150万人、平成62(2050)年度には4,280万人になるものと見込まれている。

マクロ経済スライドによる給付水準の調整は、第1-2-8表に示す公的年金被保険者数の減少率（4年度前から前々年度までの対前年度減少率の平均値（年平均））に寿命の伸び等を勘案して設定した一定率（0.3%）を加えた率（表中②の欄）を基礎として行われる。

第1-2-8表 公的年金被保険者数の将来見通し（基本ケース）

年 度	公的年金被保険者計	第1号被保険者	被用者年金被保険者			第3号被保険者			公的年金被保険者数の減少率 ①	①に寿命の伸び等を勘案して設定した一定率(0.3%)を加えた率 ②
			合計	厚生年金	共済組合	合計	厚生年金	共済組合		
平成（西暦）	百万人	百万人	百万人	百万人	百万人	百万人	百万人	百万人	%	%
21 (2009)	68.9	19.8	38.9	34.4	4.4	10.3	9.0	1.3		
22 (2010)	68.2	19.1	38.9	34.5	4.4	10.1	8.9	1.3	-0.3	-0.6
23 (2011)	67.5	18.4	39.1	34.8	4.3	10.0	8.8	1.2	-0.7	-1.0
24 (2012)	66.9	17.9	39.1	34.8	4.3	9.9	8.7	1.2	-1.0	-1.3
25 (2013)	66.3	17.6	39.0	34.7	4.2	9.8	8.6	1.1	-1.1	-1.4
26 (2014)	65.8	17.4	38.8	34.6	4.2	9.6	8.5	1.1	-1.0	-1.3
27 (2015)	65.4	17.2	38.7	34.6	4.1	9.5	8.4	1.1	-0.9	-1.2
32 (2020)	63.5	16.7	37.8	34.0	3.9	8.9	8.0	0.9	-0.6	-0.9
37 (2025)	61.5	16.3	36.9	33.2	3.7	8.3	7.5	0.9	-0.6	-0.9
42 (2030)	58.6	15.4	35.5	32.1	3.5	7.7	6.9	0.8	-0.9	-1.2
52 (2040)	49.7	12.6	30.6	27.6	2.9	6.5	5.8	0.7	-1.7	-2.0
62 (2050)	42.8	10.9	26.2	23.7	2.5	5.6	5.0	0.6	-1.5	-1.8
72 (2060)	37.1	9.5	22.8	20.6	2.2	4.8	4.3	0.5	-1.5	-1.8
82 (2070)	31.5	8.0	19.4	17.5	1.8	4.1	3.7	0.4	-1.6	-1.9
92 (2080)	27.4	7.0	16.8	15.2	1.6	3.6	3.2	0.4	-1.3	-1.6
102 (2090)	24.0	6.2	14.7	13.3	1.4	3.1	2.8	0.3	-1.3	-1.6
112 (2100)	21.0	5.4	12.9	11.7	1.2	2.8	2.5	0.3	-1.4	-1.7
117 (2105)	19.7	5.0	12.1	10.9	1.1	2.6	2.3	0.3	-1.3	-1.6

(注1) 被保険者数は年度間平均値である。

(注2) ①の公的年金被保険者数の減少率は4年度前から前々年度までの対前年度減少率の平均値(年平均)である。

※ マクロ経済スライドは、②の率を基礎とし、給付水準調整を行う。

(注3) 人口は出生中位(死亡中位)推計。

(2) 厚生年金・国民年金の財政見通し（基本ケース）

基本ケース（出生率が中位で経済前提が中位のケース）について、厚生年金、国民年金の収入、支出及び積立金の見通しを示したものが、第1-2-9表、第1-2-10表及び第1-2-11図である。

今後おおむね100年を視野に入れた有限均衡方式のもとで、平成117(2105)年度始の積立金が平成117(2105)年度支出の1年分となるような給付水準調整を行った上で、財政均衡期間における財政見通しを作成している。

収入から支出を控除した収支差引残をみると保険料（率）の引上げ途上にある平成25(2013)年度までは厚生年金ではマイナスすなわち支出超過となっており、国民年金ではほぼ収入と支出が同程度となっている。

我が国は急速に少子高齢化が進行しているが、65歳以上の高齢者と現役世代（20～64歳人口）の比率で高齢化率の進行をみると、団塊ジュニア世代が受給者となる2040年代以降、急速に高齢化が進み、超高齢社会が到来する見通しである。保険料（率）の引上げが完了した後、2040年代にかけて積立金の規模（平成21年度価格）が増加しているのは、このような超高齢社会の到来に備えるためである。

その後、高齢者への年金給付の規模に比べて現役世代の保険料収入の規模が小さくなる2040年代以降において、平成21年度価格で見ると積立金は減少しており、積立金財源を本格的に給付に充てる見通しとなっている。

第1-2-9表 厚生年金の財政見通し
-平成21年財政検証、基本ケース-

年度	保険料率 (対総報酬)	収入合計				支出合計		収支 差引残	年度末 積立金	年度末 積立金 (21年度価格)	積立 度合
		保険料 収入	運用収入	国庫負担	基礎年金 拠出金						
平成(西暦)	%	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円	
21(2009)	15.704	34.9	23.8	2.1	7.2	35.8	13.1	-0.9	144.4	144.4	4.1
22(2010)	16.058	35.0	24.7	2.5	7.4	36.7	13.5	-1.7	142.6	141.1	3.9
23(2011)	16.412	36.7	26.2	2.7	7.5	37.8	13.9	-1.1	141.6	141.7	3.8
24(2012)	16.766	38.5	27.6	2.8	7.8	39.2	14.4	-0.7	140.9	141.3	3.6
25(2013)	17.120	40.4	28.9	3.1	8.1	40.4	15.0	-0.1	140.8	138.3	3.5
26(2014)	17.474	42.5	30.3	3.6	8.4	41.3	15.7	1.2	142.0	135.4	3.4
27(2015)	17.828	44.8	31.7	4.1	8.7	42.6	16.3	2.1	144.2	132.5	3.3
32(2020)	18.30	53.3	36.9	6.8	9.4	45.7	18.1	7.6	172.5	140.6	3.6
37(2025)	18.30	59.5	40.8	8.6	9.9	48.6	19.2	10.9	219.9	158.5	4.3
42(2030)	18.30	66.1	44.5	11.1	10.4	52.3	20.5	13.8	284.2	181.0	5.2
52(2040)	18.30	78.5	49.1	16.5	12.8	67.3	25.5	11.2	417.1	207.5	6.0
62(2050)	18.30	90.4	54.1	20.2	16.0	82.9	31.9	7.5	507.7	197.3	6.0
72(2060)	18.30	101.2	59.8	22.5	18.8	97.6	37.6	3.6	562.5	170.8	5.7
82(2070)	18.30	109.6	65.2	22.6	21.7	112.8	43.4	-3.3	561.3	133.1	5.0
92(2080)	18.30	116.7	72.4	20.3	23.9	124.2	47.8	-7.5	502.5	93.1	4.1
102(2090)	18.30	123.9	81.2	16.6	26.1	135.6	52.3	-11.7	406.4	58.8	3.1
112(2100)	18.30	129.9	90.7	10.3	28.9	149.8	57.8	-19.9	247.2	28.0	1.8
117(2105)	18.30	132.4	96.2	5.8	30.4	157.5	60.8	-25.1	132.4	13.2	1.0

(注1)「積立度合」とは、前年度末積立金の当年度の支出合計に対する倍率である。
(注2)「21年度価格」とは、賃金上昇率により、平成21(2009)年度の価格に換算したものである。
(注3)厚生年金基金の代行部分を含む、厚生年金全体の財政見通しである。

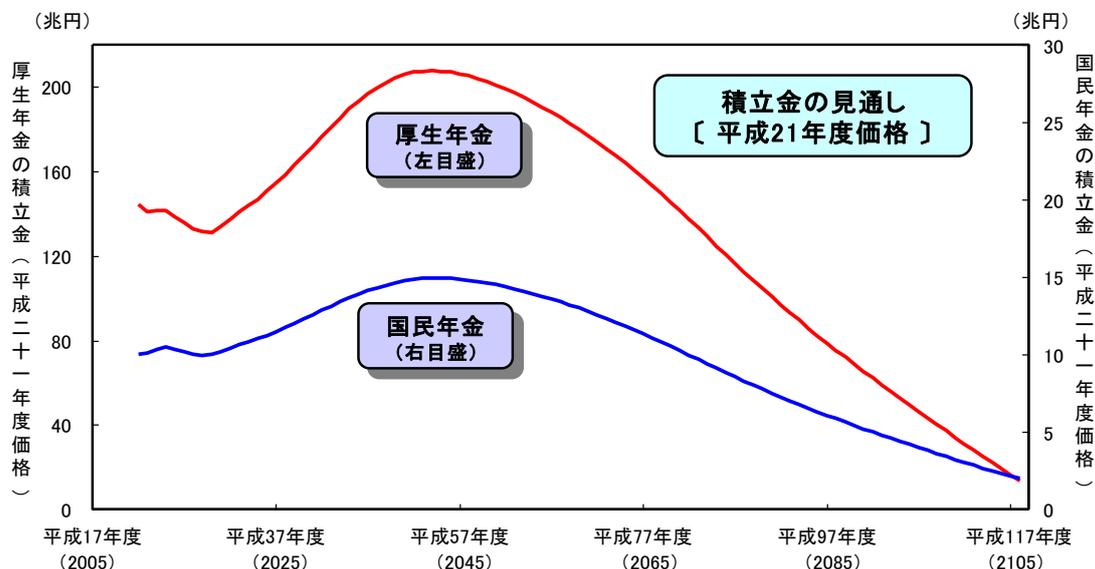
第1-2-10表 国民年金の財政見通し
-平成21年財政検証、基本ケース-

年度	保険料月額 (注1)	収入合計				支出合計		収支 差引残	年度末 積立金	年度末 積立金 (21年度価格)	積立 度合
		保険料 収入	運用収入	国庫負担	基礎年金 拠出金						
平成(西暦)	円	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円	
21(2009)	14,700	4.8	2.2	0.1	2.4	4.7	4.5	0.1	10.0	10.0	2.1
22(2010)	14,980	4.9	2.2	0.2	2.5	4.7	4.5	0.2	10.2	10.1	2.1
23(2011)	15,260	4.9	2.2	0.2	2.5	4.7	4.5	0.1	10.3	10.3	2.2
24(2012)	15,540	4.9	2.2	0.2	2.5	4.8	4.6	0.1	10.4	10.5	2.1
25(2013)	15,820	5.1	2.3	0.2	2.6	5.0	4.8	0.1	10.5	10.3	2.1
26(2014)	16,100	5.4	2.4	0.3	2.7	5.2	5.0	0.1	10.7	10.2	2.0
27(2015)	16,380	5.7	2.5	0.3	2.8	5.4	5.2	0.2	10.9	10.0	2.0
32(2020)	16,900	6.6	2.9	0.5	3.2	6.1	5.9	0.5	13.0	10.6	2.0
37(2025)	16,900	7.3	3.2	0.6	3.5	6.6	6.4	0.7	16.3	11.7	2.4
42(2030)	16,900	8.0	3.4	0.8	3.8	7.1	6.9	0.9	20.6	13.1	2.8
52(2040)	16,900	9.5	3.6	1.2	4.7	8.7	8.5	0.8	29.9	14.9	3.4
62(2050)	16,900	11.5	4.0	1.5	6.0	10.9	10.8	0.5	36.6	14.2	3.3
72(2060)	16,900	13.3	4.4	1.6	7.2	13.0	12.9	0.3	40.6	12.3	3.1
82(2070)	16,900	14.7	4.8	1.6	8.2	14.8	14.7	-0.2	40.8	9.7	2.8
92(2080)	16,900	16.0	5.4	1.5	9.1	16.4	16.2	-0.4	37.8	7.0	2.3
102(2090)	16,900	17.3	6.1	1.3	9.9	17.9	17.8	-0.6	33.0	4.8	1.9
112(2100)	16,900	18.7	6.7	1.0	10.9	19.7	19.6	-1.0	25.1	2.8	1.3
117(2105)	16,900	19.5	7.2	0.8	11.5	20.7	20.6	-1.2	19.5	1.9	1.0

(注1)保険料月額は国民年金法第87条第3項に規定されている保険料の額(平成16年度価格)を示している。実際の保険料の額は、平成16年改正後の物価、賃金の伸びに基づき改定されるものであり、平成21(2009)年度における保険料の額は月額14,660円である。
(注2)「積立度合」とは、前年度末積立金の当年度の支出合計に対する倍率である。
(注3)「21年度価格」とは、賃金上昇率により、平成21(2009)年度の価格に換算したものである。

第1-2-11 図 年金積立金の見通し（基本ケース）

○ 平成16年改正後は、今後、おおむね100年間にわたり財政が均衡するまで給付水準を自動調整することとしており、おおむね100年後（2105年度）に、支払準備金程度の保有（給付費の1年分程度）となるように積立金水準の目標を設定することとなる。



(注1) 基本ケース(人口は出生中位(死亡中位)、経済中位ケース)の場合。
 (注2) 平成21年度価格とは、賃金上昇率により、平成21(2009)年度の価格に換算したものである。

(3) 基礎年金の財政見通し（基本ケース）

基本ケース（出生率が中位で経済前提が中位のケース）について、基礎年金の財政見通し及び基礎年金拠出金算定対象者数の将来見通しを示したものが、第1-2-12表である。

基礎年金給付費は、平成16年度価格で見れば平成27(2015)年頃にピークを迎えその後減少するが、名目額では物価や賃金の上昇に伴う増加の影響を反映して、平成21(2009)年度の19.4兆円から増加を続け、平成62(2050)年度には46兆円に達する見込みである。

一方、基礎年金拠出金算定対象者数は、20～59歳人口の減少に伴い減少を続けるものと見込まれている。

第1-2-12表 基礎年金の財政見通し、基礎年金拠出金算定対象者数の見通し
 -平成21年財政検証、基本ケース-

基礎年金の財政見通し

基礎年金拠出金算定対象者数の見通し

(平成16年度価格)

年度	①	②	③	④	⑤	⑥	年度	拠出金算定対象者数	拠出金算定対象者数				
	基礎年金給付費 (名目額)	基礎年金国庫負担 (名目額)	拠出金算定対象額 (兆円)	拠出金算定対象者数 (百万人)	拠出金単価(月額) (③÷④)÷12 (円)	保険料相当額(月額) (⑤×(1-国庫負担割合)) (円)			1号被保険者	厚生年金		共済年金	
平成(西暦)	兆円	兆円	兆円	百万人	円	円	平成(西暦)	百万人	百万人	百万人	百万人	百万人	百万人
21(2009)	19.4(19.4)	9.9(9.9)	19.1	58.3	27,318	13,659	21(2009)	58.3	12.6	31.1	9.0	4.3	1.3
22(2010)	19.7(19.8)	10.0(10.1)	19.3	57.8	27,905	13,952	22(2010)	57.8	12.4	31.1	8.9	4.2	1.3
23(2011)	20.3(20.3)	10.3(10.3)	20.0	57.4	28,983	14,491	23(2011)	57.4	12.0	31.3	8.8	4.2	1.2
24(2012)	21.0(20.9)	10.7(10.6)	20.7	57.1	30,150	15,075	24(2012)	57.1	11.8	31.3	8.7	4.1	1.2
25(2013)	21.5(21.8)	10.9(11.1)	21.1	56.8	30,925	15,463	25(2013)	56.8	11.7	31.3	8.6	4.1	1.1
26(2014)	21.7(22.7)	11.0(11.5)	21.3	56.6	31,389	15,695	26(2014)	56.6	11.7	31.2	8.5	4.0	1.1
27(2015)	21.8(23.6)	11.1(12.0)	21.4	56.4	31,601	15,800	27(2015)	56.4	11.7	31.2	8.4	3.9	1.1
32(2020)	21.4(26.2)	10.9(13.3)	21.0	55.1	31,754	15,877	32(2020)	55.1	11.6	30.9	8.0	3.7	0.9
37(2025)	20.2(27.9)	10.3(14.2)	19.8	53.2	30,958	15,479	37(2025)	53.2	11.4	30.0	7.5	3.5	0.9
42(2030)	19.0(29.8)	9.7(15.2)	18.7	50.1	31,013	15,507	42(2030)	50.1	10.8	28.4	6.9	3.3	0.8
52(2040)	18.5(37.0)	9.5(19.0)	18.0	42.2	35,650	17,825	52(2040)	42.2	8.9	23.9	5.8	2.8	0.7
62(2050)	18.1(46.4)	9.3(23.8)	17.6	36.4	40,300	20,150	62(2050)	36.4	7.7	20.7	5.0	2.4	0.6
72(2060)	16.7(54.8)	8.6(28.2)	16.2	31.4	43,104	21,552	72(2060)	31.4	6.7	17.8	4.3	2.1	0.5
82(2070)	15.0(63.1)	7.7(32.4)	14.6	26.7	45,580	22,790	82(2070)	26.7	5.6	15.2	3.7	1.8	0.4
92(2080)	12.9(69.5)	6.6(35.7)	12.6	23.3	44,869	22,435	92(2080)	23.3	4.9	13.3	3.2	1.5	0.4
102(2090)	11.0(76.0)	5.7(39.0)	10.7	20.4	43,730	21,865	102(2090)	20.4	4.3	11.6	2.8	1.3	0.3
112(2100)	9.5(83.9)	4.9(43.1)	9.3	17.8	43,195	21,598	112(2100)	17.8	3.8	10.2	2.5	1.2	0.3
117(2105)	8.8(88.3)	4.5(45.4)	8.6	16.8	42,700	21,350	117(2105)	16.8	3.5	9.5	2.3	1.1	0.3

(注1) ②の基礎年金国庫負担額には、地方公務員共済組合の基礎年金拠出金に係る地方負担分等を含む。
 (注2) ⑥の保険料相当額は、基礎年金給付(国庫負担相当額を除く。)を完全な賦課方式で賄うとした場合に必要となる保険料に相当する。
 (注3) 国民年金は、賦課方式を基本としつつ積立金を保有し活用することにより、保険料水準を平成28(2017)年度以降16,900円(平成16年度価格)に固定し、おおむね100年間の財政の均衡を図っている。このため上表では平成16年度価格で表示している。なお、平成21(2009)年度において、国民年金法第87条第3項に規定されている国民年金の保険料は平成16年度価格で月額14,700円であるが、実際の保険料の額は平成16年改正後の物価、賃金の伸びに基づき改定されるものであるため月額14,660円となっている。

The 2009 Actuarial Valuation of the Employees' Pension Insurance and the National Pension

Summary

Social security pensions have been playing a key role in providing income security for the elderly, the disabled, and the survivors. Maintaining the long-term financial viability of the pension schemes is, therefore, one of the most important current issues. However, there have been significant changes in the demographic and economic environment since the previous actuarial valuation: The population forecast shows a much severer picture of population ageing than expected in the past. Furthermore, the recent slowdown of economic growth also raises concerns on the financing of social security pension schemes.

The main results of the 2009 Actuarial Valuation of the Employees' Pension Insurance (EPI) and the National Pension (NP) are summarised as follows.

- Under the fixing of the contribution programs of the EPI and the NP, and the raising of the national subsidy rate for the Basic Pension to 1/2, the ultimate replacement ratio is projected to be 50.1% in and after FY2038.

1 . Introduction

In 2004 the government carried out drastic pension reforms to restore both the sustainability of social security pension schemes and public trust in the schemes. Particularly it was essential that the government decided (1) to abandon the conventional process of fixing the benefits first and then deciding the contribution schedule next and (2) to introduce the fixing of the contribution schedule with the benefit level automatically adjusted in order to attain the financial equilibrium. Before summarizing the 2009 Actuarial Valuation, it is valuable to outline the current social security pension schemes and the 2004 Pension Reform in order to give a proper framework for understanding.

2. Outline of the current pension system

Japan has implemented a two-tier pension system since 1986. All residents aged 20-59 are compulsorily covered by the first-tier National Pension. In the second-tier, employees in the private sector are compulsorily covered by the EPI, and civil servants in central and local governments, etc, by Mutual Aid Associations (MAAs). In addition to the social security pension schemes, there are corporate pension funds and private savings plans on a voluntary basis. These supplementary schemes, however, fall outside the scope of this valuation.

Regardless of business career the NP provides pensioners with flat-rate Basic Pension (in FY2009 the full pension benefits, mean the Old-age Basic Pension benefits awarded to those who have paid contributions for 40 years, is JPY 66,008 per month). The EPI and MAAs provide employees with earnings-related pensions. The pension formula for the EPI takes into account (i) the accrual rate of 5.481/1000, (ii) the average “revalued contributory salaries” over the whole contribution period, and (iii) the period of contribution.

The covered population of the NP is classified into three categories. The first category comprises of self-employed workers, farmers, their dependent spouses, jobless people, students, etc. Covered persons in this category pay flat-rate contributions to the NP Sub-account of the Pension Special Account (in FY2009 the contribution rate per month is JPY 14,660). For low-income earners, there are four grades of exemption of the contribution rate according to their income; total exemption, three quarter exemption, half exemption, and a quarter exemption. Depending on their grade of exemption, each exempted period is counted as one-half, $5/8$, $3/4$ ($=6/8$) and $7/8$, of the contribution period, when calculating the Basic Pension benefits.

The second category consists of employees in both the private and public sectors covered by the EPI and MAAs, and the third category consists of the dependent spouses aged 20-59 of these workers. The workers covered by the EPI and MAAs pay earnings-related contributions to their schemes (in FY2009 the EPI contribution rate is 15.704 % of the contributory salaries, shared equally by employers and workers). These workers do not pay contributions directly to the NP scheme. The expenditure for Basic Pension is financed by the financial transfer from each scheme for employees as well as from the NP Sub-account of the Pension Special Account for the covered persons in the first category. The amount of transfer by each scheme

for employees is determined every year on the basis of the number of covered persons aged 20-59 of the second category in the respective scheme plus the number of their dependent spouses aged 20-59. Covered persons in the third category do not pay contributions, but for the purpose of calculating the Basic Pension, their period of coverage is regarded as the full contribution period.

3. The 2004 Pension Reform

3.1. Need for drastic pension reform

Japan has maintained the purchasing power of pension benefits for the beneficiaries through intergenerational income transfer. On the actuarial valuations before the 1999 valuation, the decline in fertility rates and the increase in life expectancies turned out to be much larger than those assumed in the previous valuation, and the contribution program was reviewed and then the contribution rates stipulated in the law were raised. On the 1999 Actuarial Valuation, the same thing happened but the contribution rates stipulated in the law were not raised taking account of the long-lasting stagnant economic conditions. Instead other measures, such as raising the pensionable age to constrain expenditures and extending the EPI coverage to employees aged 65 and over to increase revenue, were proposed to restore the financial equilibrium in the 2000 reform with a fierce political battle between the government parties and the opposition parties. However, when the population projection, published by the National Institute of Population and Social Security Research (NIPSSR) in January 2002, showed more rapid population ageing than the previous population projection in 1997, the political situation did not allow the government to follow the same process as the previous pension reforms because it would add to peoples' unprecedented distrust of the social security pension schemes. The people suspected that the contribution rates would be raised forever and/or pension benefits would be wildly reduced in the future.

3.2. Outline of the 2004 Pension Reform

The 2004 Pension Reform was undertaken to dispel the suspicion and to restore the sustainability of pension finances with the framework as follows.

- Fixing the contribution program
- Introducing of the automatic balancing mechanism and the replacement ratio as the measurement of the benefit level
- Re-defining of the period of financial equilibrium (from perpetuity to around 100-year period)

- Raising the national subsidy rate for the Basic Pension to 1/2

3.2.1. Fixing the contribution program

Young generation suspected that the contribution rates would be raised forever through future pension reforms. To restore their trust in the social security pension schemes, Government decided to adopt the fixed schedule of the contribution rates for the future period as follows.

EPI contribution schedule

From 13.58% to 13.934% (in October 2004) and

Raised by 0.354% (every year in September) until 2017 and

Fixed at 18.3% after September 2017

NP contribution schedule (monthly amount)

From JPY 13,300 to JPY 13,580 in April 2005 and

Raised by JPY 280 (every year in April) until 2017 and

Fixed at JPY 16,900 after April 2017

These flat rate contributions are expressed in terms of FY2004 value and they are indexed to the increase in per capita gross earnings of active workers.

3.2.2. Introducing of the automatic balancing mechanism and the replacement ratio as the measurement of the benefit level

Basically, pension benefits are increased in line with the increase in per-capita disposable income of active workers for newly awarded beneficiaries and in the Consumer Price Index (CPI) after awarded. This is the principal indexation. But before pension finance attains equilibrium, the pension index is modified to decrease the pension benefit level in line with two rates as follows.

-the decrease rate in the number of covered persons by the social security pension schemes

-the projected averaged annual increase rate of life expectancy

The modified index is obtained by subtracting the two rates from the principal index.

On the other hand, social security pension benefits should not be reduced to the level that is not adequate for beneficiaries. In order to monitor the benefit level and to avoid excessive reduction of it, the concept of replacement ratio as the measure of the benefit level was introduced in the 2004 Pension Reform. It is specifically defined as follows and stipulated in the law.

Replacement ratio = B/I.

B: The sum of monthly old-age pension benefits that a specified couple (the husband is covered by the EPI from the age 20 to 59, and the wife whose age is the same as her husband's and has always been dependent on him) receives at the age 65.

I: The average of monthly disposable income (including bonus) of active male workers at the time when the couple reaches the age 65.

In the automatic balancing mechanism, the modified index will reduce the replacement ratio until the financial equilibrium is attained. After attained, this mechanism is terminated and pension benefits are increased in line with the principal indices. However, if the replacement ratio threatens to fall below 50% within the next five years, the automatic balancing mechanism is to be terminated and drastic reviews must be carried out for pension schemes as whole.

In the 2004 Actuarial Valuation, the replacement ratio was projected to decrease from 59.3% in FY2004 to 50.2% in FY2023.

3.2.3. Re-defining of the period of financial equilibrium (from perpetuity to around 100-year period)

Up to the 1999 Actuarial Valuation Japan verified pension finances in perpetuity. But the following two problems became apparent.

- There was no acceptable basis on the demography beyond the projection horizon by the NIPSSR.
- In addition to the growing distrust of the government investment and loan program, there is a strong objection to the government managing huge amount of reserve fund. As population was ageing, the reserve fund would be much larger in the future in case of adopting the period of financial equilibrium in perpetuity than adopting the finite period of financial equilibrium.

In response to such criticisms, the government decided to adopt the finite period of financial equilibrium with the target of reserve fund at the end of the period. The period of financial equilibrium is decided to be around 100-year in accordance with the length of time during which almost all of the people already born at the beginning of the period will cease to receive benefits. The level of target of reserve fund is defined to be enough not to get into trouble on paying pension benefits.

In this valuation, the government adopted the following framework:

- The 95-year period is adopted to be the period of financial equilibrium.
- The level of target of reserve fund is adopted to be one-year expenditure at the end of the period.

At least every five years, actuarial valuations should be carried out to verify the pension finances over a period of around 100 years from the time of valuation.

3.2.4. Raising the national subsidy rate for the Basic Pension to 1/2

Raising the national subsidy rate for the Basic Pension benefits had been discussed for a long time before the 2004 Actuarial Valuation. In the 2000 Pension Reform it was stipulated that the rate should be raised to 1/2 from 1/3 by securing financial resources. In the 2004 Pension Reform the rate was decided to be raised gradually in the following three steps by FY2009.

- | | |
|-------------|---|
| First step | 1/3 + 11/1000 in FY2004 |
| | Source: revision of pension income taxation |
| Second step | Raised to appropriate level in FY2005-2006 |
| | Source: total revision of individual income taxation |
| Third step | 1/2 in FY2009 |
| | By total revision of taxation including consumption tax |

The most important difference between the valuations until the 2004 Actuarial Valuation and the subsequent valuations is whether deciding future contribution rate is its purpose or not. Purpose of valuations after the 2004 Actuarial Valuation is not to decide the future contribution rate but to develop the report of the current situation and perspectives on the financial conditions of the pension schemes. However, for sustainability of pension finances, the importance of valuation has not decreased at all.

4. Method of the 2009 Actuarial Valuation

4.1. Grounds for actuarial valuation

The government carried out the 2009 Actuarial Valuation in accordance with the stipulated law that the government should report the current situation and future perspective of the financial conditions of the social security pension schemes at least every five years.

In valuation, it is necessary to make assumptions on social and economic conditions, which

are enormously changeable. In fact, as some time elapsed since the 2004 Actuarial Valuation, the decline in fertility rates and the increase in life expectancies turned out to be much larger than those assumed in that valuation. For this reason, the results of valuation should be interpreted as having a wide range of volatility.

4.2. Demographic assumptions

The population projections published by the NIPSSR in December 2006 are used as the basis for the 2009 Actuarial Valuation. These population projections are made for three scenarios on future fertility rates; namely, the high fertility scenario, the low fertility scenario, and the intermediate fertility scenario. Furthermore, there are also three scenarios on mortality rates, resulting in projections for nine scenarios. Even under the intermediate fertility and mortality scenario, a rapid population ageing is expected; the ratio of population aged 65 and over to the total population is projected to increase to 40.5% in 2055 from 20.2% in 2005.

4.3. Labor force assumptions

The labor force projections published by the Japan Institute for Labour Policy and Training (JILPT) in March 2008 are also used as the basis for the valuation. They are made for three scenarios on future labor force participation; namely, the unchanged participation scenario, the slightly promoted participation scenario, and the promoted participation scenario. Of these, the promoted participation scenario is used for the valuation. The projections published by the JILPT cover the period until 2030, so that the assumptions in this actuarial valuation on labor participation are assumed to be constant from 2030 onwards.

4.4. Economic assumptions

To project the benefit expenditures, the contribution revenue, and the development of reserves for future years, assumptions on certain economic factors, such as annual increase rate of the CPI, wage growth rate, and the rate of investment return, are necessary. In order to determine the assumptions on these economic factors, three economic scenarios; namely, the intermediate scenario, the optimistic scenario, and the pessimistic scenario, are made based on the following two reports, for long-term, short-term, respectively.

- “The range of economic assumptions in the 2009 Actuarial Valuation “ by the Special Committee for Economic Assumptions (SCEA) of the Pension Subcommittee of the Social Security Council in November 2008
- Reference estimation of “The Medium- to Long-term Fiscal Policy and an Economic and Fiscal Outlook for the Next Ten Years” by the Cabinet Office in January 2009

The economic assumptions are composed of the long-term ones that are for FY2016 onwards and the short-term ones that are for FY2009 - FY2015.

4.5. Long-term economic assumptions (FY2016 onwards)

The report published by the SCEA showed the possible range of assumption of each economic factor for each of the three scenarios. For this actuarial valuation, median of each range is set as the assumed economic factor for each scenario. The SCEA assumed the ranges of real economic growth rate and profit rate by using a basic relation formula in macro economics as well as actual data, prospects of potential economic growth and labor force.

4.6. Introduction of Cobb-Douglas production function

The 2004 Actuarial Valuation was distinctive in adopting the relation of macro economy for estimating the future real GDP growth rate regarded to be consistent with the decreasing population in Japan. Because experienced data reflected the increasing population, simple projections of past economic trends into the future were not sufficient to estimate the economic growth rate. After discussed in the Social Security Council, the Cobb-Douglas production function, a standard production function in neo-classical economics, was introduced to estimate economic growth rate in the long run that was consistent with the population decrease. In the 2009 Actuarial Valuation, the same method as that method of the 2004 Actuarial Valuation is adopted to estimate the real GDP growth rate with only difference of adopting the hours worked instead of the number of the workforce in the estimation of the labor growth rate.

Under the assumption that labor and capital each earns a constant share of GDP and the production technology does not change over time, the GDP growth rate per hour worked, that is, "GDP growth rate – growth rate of labor per hour worked" can be expressed as follows.

- GDP growth rate per hour worked
 = (Capital growth rate - Labor growth rate) × Share of capital earnings in GDP
 + TFP growth rate (A)
 (Note1) share of labor earnings in GDP – 1 = – share of capital earnings in GDP
 (Note2) Capital growth rate in (A) is calculated using the formula "Capital growth rate= Gross investment rate × GDP / Capital stock – Consumption rate of fixed capital".

Nominal wage growth rate is estimated to be the sum of the GDP growth rate per hour worked, the changing rate of averaged employees' hour worked, and the CPI increase rate.

4.7. Profit rate and nominal rate of investment return

The profit rate and nominal rate of investment return are defined as follows.

- Profit rate
= Share of capital earnings in GDP \times GDP / Capital stock
– Consumption rate of fixed capital
- Nominal rate of investment return
= CPI increase rate + real long-term interest rate + rate of diversified investment effect

The profit rate is generally proportional to the real long-term interest rate in Japan. So, future long-term interest rate is estimated by multiplying the estimated future profit rate by 15- to 25-year average ratio of real long-term interest rate to the profit rate.

The rate of diversified investment effect is assumed to be 0.3% - 0.5% in accordance with the expected return basically under the same risk that would be incurred if the whole assets were to be invested in domestic bonds in full.

As a result of these steps, the wage growth rate and the rate of investment return are estimated as shown in Table 4.1.

Table 4.1 Summary of long-term economic assumptions (increase/growth rate per annum)

Long-term economic assumption	CPI	Wage nominal (real to CPI)	Investment return nominal (real to CPI)	Note
Intermediate	1.0%	2.5% (1.5%)	4.1% (3.1%)	In case of TFP being 1.0%
Optimistic	1.0%	2.9% (1.9%)	4.2% (3.2%)	In case of TFP being 1.3%
Pessimistic	1.0%	2.1% (1.1%)	3.9% (2.9%)	In case of TFP being 0.7%

(Note1) In the prospects by the Cabinet Office, the TFP growth rate of 1.0%, 1.3%, and 0.7% are assumed for intermediate scenario, optimistic scenario, and pessimistic scenario, respectively.

(Note2) For nominal value, the CPI increase rate is assumed to be 1.0% in accordance with “An understanding of middle- and long-term price stability”, decided by vote in the Monetary Policy Meeting of BOJ.

4.8. Short-term economic assumptions

Reference estimation of “The Medium- to Long-term Fiscal Policy and an Economic and Fiscal Outlook for the Next Ten Years” undertaken by the Cabinet Office is used as the basis for the short-term economic assumption. This estimation assumes the following three cases. In this valuation three cases are set as the intermediate, the optimistic, and the pessimistic short-term economic scenarios, respectively.

Case1-1-1: World economy will recover smoothly by 2010

Case1-1-2: World economy will recover rapidly by 2010

Case1-1-3: World economy will continue to stagnate

To reflect the latest economic situation as possible, stock prices at December 31, 2008 are taken into consideration.

In this valuation it is important that Japanese economy is assumed to return to the stable growth path after going through the current turmoil caused by the financial crisis, so the projected wage growth rate is higher than that of the current situation.

4.9. Other assumptions

Various actuarial rates such as termination rates, withdrawal rates and salary scales, have been constructed based on the experience of the schemes during the last several years.

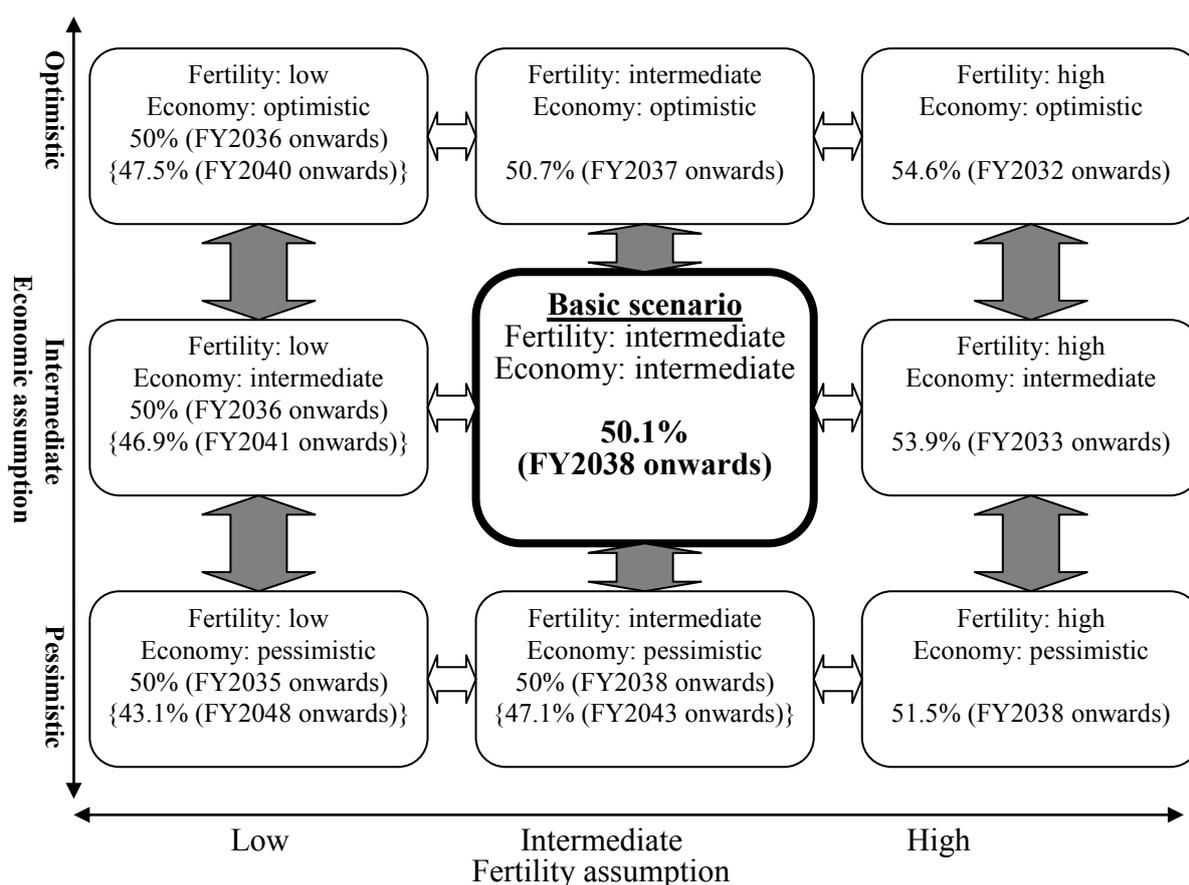
In addition, the contribution compliance rate of covered persons in the first category is assumed to match the target of the Social Insurance Agency.

5. Benefit level projections in the 2009 Actuarial Valuation

5.1. Ultimate replacement ratio by demographic and economic assumptions

The future replacement ratio depends on demographic and economic assumptions. Chart 5.1 shows the results of simulation. In the basic scenario; assumptions of fertility and economy are in accordance with each intermediate scenario, the ultimate replacement ratio will reach 50.1% in and remain so after FY2038 decreasing from 62.3% in FY2009.

Chart 5.1 Projected ultimate replacement ratio by fertility and economic assumptions



(Notes)

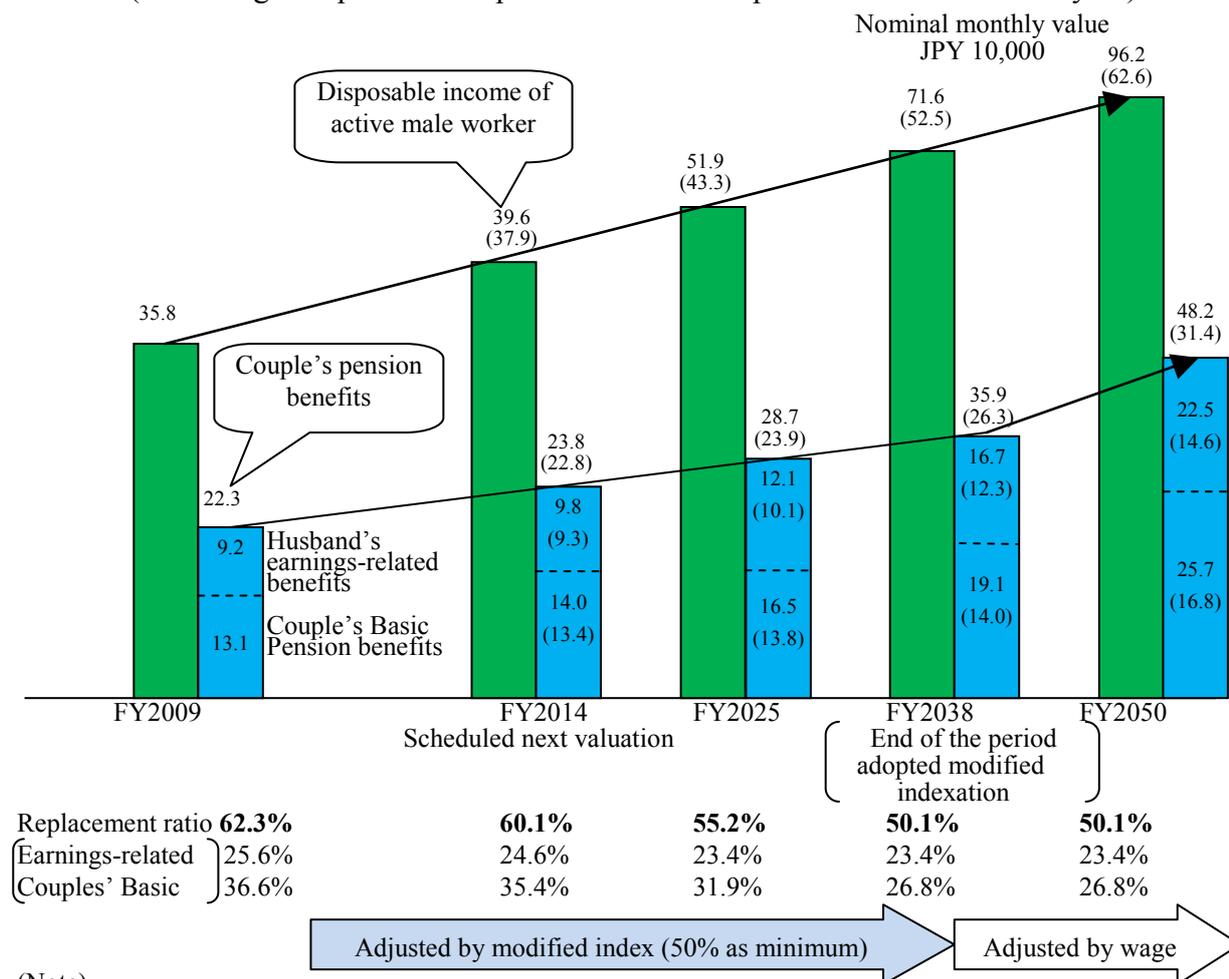
1. Values in parenthesis {} represent the value that would be attained if the automatic balancing mechanism were applied until the financial equilibrium were to be attained after the replacement ratio reached 50% with neglecting the minimum benefit provision.
2. All cases in this chart are based on the intermediate mortality scenario.
3. In the intermediate fertility scenario, the fiscal years when the application of the automatic balancing mechanism start are projected to be in FY2012, FY2012, and FY2014 in the intermediate, the optimistic, and the pessimistic economic scenarios, respectively.

5.2. Replacement ratio in each year

Chart5.2 shows the projections of how the modified indexation affects the replacement ratio in the basic scenario. By the automatic balancing mechanism through the modified indexation, the growth in pension benefits will be restrained but nominal pension benefits will not be reduced. When the growth rate in disposable income of active male workers is expected to be greater than the increase rate in the CPI, the ratio of nominal pension benefits to the average disposable income of active male workers is expected to decrease after award.

Chart5.2 Projected monthly benefit levels in EPI

(Assuming the specified couple starts to receive pension benefits in each year)



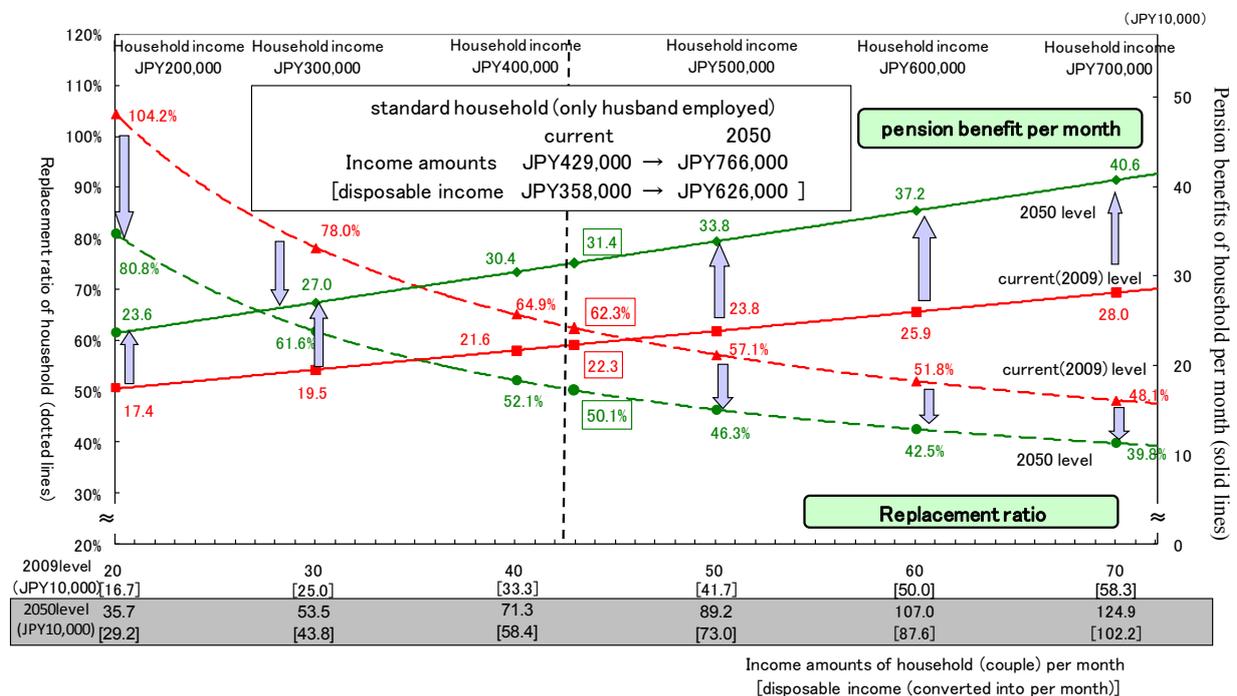
(Note)

1. This is the case of Basic scenario (intermediate fertility, mortality, and economic scenario)
2. The adjustment of earnings-related benefit level is to be terminated in FY2019, earlier than FY2038 in this chart.
3. The couple's pension benefits in FY2009 are calculated neglecting the provisional treatment. Actual couple's Basic Pension benefits are JPY132,000 due to the provisional treatment.
4. The values in parentheses represent values converted into the current values based on the CPI.

5.3. Benefit level by household income

Chart5.3 shows the monthly pension benefit and the replacement ratio by household income. In the EPI, the pension benefit and replacement ratio of a household differ according to the household income. The higher income a household has, the higher earnings-related pension benefit it has and naturally the higher amount of pension benefits it has. However, the higher income a household has, the lower their replacement ratio is. The reason is that the Basic Pension benefit does not depend on their income but on the period of contribution. It should be noted that the amount of pension benefits and the replacement ratio of a household's does not depend on their type of working (ex. both husband and wife employed, only husband employed) but only their total income.

Chart5.3 Projected pension benefits and replacement ratio by household income



(Note) The values of 2050 level represent values converted into the current values based on the CPI.

6. Financial projection in the 2009 Actuarial Valuation

6.1. Projection of the number of covered persons

Table 6.1 shows the estimated number of covered persons by the social security pension scheme and category. The total number of covered persons is expected to decrease from 68.9 million in FY2009 to 19.7 million in FY2105. The modified indexation for the projection takes account of the rates in column ② in table 6.1.

Table 6.1 Projected number of covered people of social security pension schemes

FY	Total	1st category	Employees in EPI & MAAs			3rd category			Decrease rate of Total ①	①+0.3% ②
			Subtotal	EPI	MAAs	Subtotal	EPI	MAAs		
	million	million	million	million	million	million	million	million	%	%
(2009)	68.9	19.8	38.9	34.4	4.4	10.3	9.0	1.3		
(2010)	68.2	19.1	38.9	34.5	4.4	10.1	8.9	1.3	-0.3	-0.6
(2011)	67.5	18.4	39.1	34.8	4.3	10.0	8.8	1.2	-0.7	-1.0
(2012)	66.9	17.9	39.1	34.8	4.3	9.9	8.7	1.2	-1.0	-1.3
(2013)	66.3	17.6	39.0	34.7	4.2	9.8	8.6	1.1	-1.1	-1.4
(2014)	65.8	17.4	38.8	34.6	4.2	9.6	8.5	1.1	-1.0	-1.3
(2015)	65.4	17.2	38.7	34.6	4.1	9.5	8.4	1.1	-0.9	-1.2
(2020)	63.5	16.7	37.8	34.0	3.9	8.9	8.0	0.9	-0.6	-0.9
(2025)	61.5	16.3	36.9	33.2	3.7	8.3	7.5	0.9	-0.6	-0.9
(2030)	58.6	15.4	35.5	32.1	3.5	7.7	6.9	0.8	-0.9	-1.2
(2040)	49.7	12.6	30.6	27.6	2.9	6.5	5.8	0.7	-1.7	-2.0
(2050)	42.8	10.9	26.2	23.7	2.5	5.6	5.0	0.6	-1.5	-1.8
(2060)	37.1	9.5	22.8	20.6	2.2	4.8	4.3	0.5	-1.5	-1.8
(2070)	31.5	8.0	19.4	17.5	1.8	4.1	3.7	0.4	-1.6	-1.9
(2080)	27.4	7.0	16.8	15.2	1.6	3.6	3.2	0.4	-1.3	-1.6
(2090)	24.0	6.2	14.7	13.3	1.4	3.1	2.8	0.3	-1.3	-1.6
(2100)	21.0	5.4	12.9	11.7	1.2	2.8	2.5	0.3	-1.4	-1.7
(2105)	19.7	5.0	12.1	10.9	1.1	2.6	2.3	0.3	-1.3	-1.6

(Note1) This is the case of Basic scenario, i.e., intermediate fertility, mortality, and economic scenario.

(Note2) The number of covered persons is the average value of fiscal year.

(Note3) The rate in the column① is the averaged decrease rate of three fiscal years from 4 years ago to 2 years ago.

(Note4) "0.3%" in the column② is a part of the modifier expressing the increase rate of life expectancy.

6.2. Financial projection of the EPI and the NP

Table 6.2 shows that the EPI is projected to be in deficits for the first several years and then turn into surplus until FY2060. After that it is projected to be in deficits again, using the reserve fund to compensate for the deficits. At the end of the period of financial equilibrium, the size of the reserve fund is projected to be equal to one-year expenditure. Same tendency is found in the NP as table 6.3 shows.

Table 6.2 Financial Projection of the EPI (the 2009 Actuarial Valuation)

FY	Contribution rate (against annual income)	Total income ①			Total expenditure ②		Balance (① - ②)	Reserve at the end of the year (F)	(F) (in 2009 prices)	Reserve ratio	
		Contributions	Investment return	National subsidy	Transfer to the basic pension						
	%	JPY in trillion				JPY in trillion					
2009	15.704	34.9	23.8	2.1	7.2	35.8	13.1	-0.9	144.4	144.4	4.1
2010	16.058	35.0	24.7	2.5	7.4	36.7	13.5	-1.7	142.6	141.1	3.9
2011	16.412	36.7	26.2	2.7	7.5	37.8	13.9	-1.1	141.6	141.7	3.8
2012	16.766	38.5	27.6	2.8	7.8	39.2	14.4	-0.7	140.9	141.3	3.6
2013	17.120	40.4	28.9	3.1	8.1	40.4	15.0	-0.1	140.8	138.3	3.5
2014	17.474	42.5	30.3	3.6	8.4	41.3	15.7	1.2	142.0	135.4	3.4
2015	17.828	44.8	31.7	4.1	8.7	42.6	16.3	2.1	144.2	132.5	3.3
2020	18.30	53.3	36.9	6.8	9.4	45.7	18.1	7.6	172.5	140.6	3.6
2025	18.30	59.5	40.8	8.6	9.9	48.6	19.2	10.9	219.9	158.5	4.3
2030	18.30	66.1	44.5	11.1	10.4	52.3	20.5	13.8	284.2	181.0	5.2
2040	18.30	78.5	49.1	16.5	12.8	67.3	25.5	11.2	417.1	207.5	6.0
2050	18.30	90.4	54.1	20.2	16.0	82.9	31.9	7.5	507.7	197.3	6.0
2060	18.30	101.2	59.8	22.5	18.8	97.6	37.6	3.6	562.5	170.8	5.7
2070	18.30	109.6	65.2	22.6	21.7	112.8	43.4	-3.3	561.3	133.1	5.0
2080	18.30	116.7	72.4	20.3	23.9	124.2	47.8	-7.5	502.5	93.1	4.1
2090	18.30	123.9	81.2	16.6	26.1	135.6	52.3	-11.7	406.4	58.8	3.1
2100	18.30	129.9	90.7	10.3	28.9	149.8	57.8	-19.9	247.2	28.0	1.8
2105	18.30	132.4	96.2	5.8	30.4	157.5	60.8	-25.1	132.4	13.2	1.0

(Note1) This is the case of Basic scenario, i.e. intermediate fertility, mortality, and economic scenario

(Note2) FY2009 prices represent the value converted into the FY2009 level by the wage growth rate.

(Note3) The reserve ratio represents the ratio of the reserve fund at the end of the preceding fiscal year to the expenditure of each fiscal year.

(Note4) The projection includes the benefits substituted by the Employees' Pension Funds.

Table 6.3 Financial Projection of the NP (the 2009 Actuarial Valuation)

FY	Monthly contribution rate (in 2004 prices)	Total income ①				Total expenditure		Balance (① - ②)	Reserve at the end of the year (F)	(F) (in 2009 prices)	Reserve ratio
		Contributions	Investment return	National subsidy	②	Transfer to the basic pension					
	JPY	JPY in trillion				JPY in trillion					
2009	14,700	4.8	2.2	0.1	2.4	4.7	4.5	0.1	10.0	10.0	2.1
2010	14,980	4.9	2.2	0.2	2.5	4.7	4.5	0.2	10.2	10.1	2.1
2011	15,260	4.9	2.2	0.2	2.5	4.7	4.5	0.1	10.3	10.3	2.2
2012	15,540	4.9	2.2	0.2	2.5	4.8	4.6	0.1	10.4	10.5	2.1
2013	15,820	5.1	2.3	0.2	2.6	5.0	4.8	0.1	10.5	10.3	2.1
2014	16,100	5.4	2.4	0.3	2.7	5.2	5.0	0.1	10.7	10.2	2.0
2015	16,380	5.7	2.5	0.3	2.8	5.4	5.2	0.2	10.9	10.0	2.0
2020	16,900	6.6	2.9	0.5	3.2	6.1	5.9	0.5	13.0	10.6	2.0
2025	16,900	7.3	3.2	0.6	3.5	6.6	6.4	0.7	16.3	11.7	2.4
2030	16,900	8.0	3.4	0.8	3.8	7.1	6.9	0.9	20.6	13.1	2.8
2040	16,900	9.5	3.6	1.2	4.7	8.7	8.5	0.8	29.9	14.9	3.4
2050	16,900	11.5	4.0	1.5	6.0	10.9	10.8	0.5	36.6	14.2	3.3
2060	16,900	13.3	4.4	1.6	7.2	13.0	12.9	0.3	40.6	12.3	3.1
2070	16,900	14.7	4.8	1.6	8.2	14.8	14.7	-0.2	40.8	9.7	2.8
2080	16,900	16.0	5.4	1.5	9.1	16.4	16.2	-0.4	37.8	7.0	2.3
2090	16,900	17.3	6.1	1.3	9.9	17.9	17.8	-0.6	33.0	4.8	1.9
2100	16,900	18.7	6.7	1.0	10.9	19.7	19.6	-1.0	25.1	2.8	1.3
2105	16,900	19.5	7.2	0.8	11.5	20.7	20.6	-1.2	19.5	1.9	1.0

(Note1) This is the case of Basic scenario, i.e. intermediate fertility, death, and economic scenario

(Note2) Monthly contribution rate represents the value stipulated in the law. The actual contribution rate is to be decided by the wage growth rate after the 2004 pension reform.

The actual contribution rate for FY2009 is JPY14,600.

(Note3) The reserve ratio represents the ratio of reserve fund at the end of preceding fiscal year to expenditure of each fiscal year.