

2019(令和元)年財政検証に用いる経済前提における 内閣府の「中長期の経済財政に関する試算(2019年7月)」の取扱いについて (案)

2019(令和元)年8月16日
社会保障審議会年金部会
年金財政における経済前提
に関する専門委員会

1. 背景

2019年の公的年金の財政検証に用いる経済前提^(※)等については、本専門委員会において、2017(平成29)年7月から2019(平成31)年3月までに10回の会合を開催し、鋭意検討を行って報告書(以下「専門委員会報告書」)をとりまとめ、本年3月13日第8回社会保障審議会年金部会に報告した。

専門委員会報告書においては、2028年度までの足下の経済前提については内閣府の「中長期の経済財政に関する試算(2019年1月)」(以下「1月試算」という)に準拠して設定するなど、その一部に1月試算を参照していたが、2019年財政検証の公表前に、新しい内閣府の「中長期の経済財政に関する試算(2019年7月)」(以下「7月試算」という)が公表されたことから、この取扱いについての考え方を整理する。

(※) 財政検証に必要な経済前提は、具体的には(1)物価上昇率、(2)賃金上昇率、及び、(3)運用利回りである。

2. 考え方の整理

(1) まず、専門委員会報告書は、5年ごとに行われる財政検証のため、過去の経済動向の分析、有識者等からのヒアリング、諸外国の公的年金の財政見通しに用いる経済前提など、様々な角度から、概ね1年半におよぶ計10回の議論を経て取りまとめたものであり、基本的な考え方として、

「長期的な前提の幅を設定するに当たっては、財政検証が概ね100年にわたる超長期の推計であることを踏まえ、足下の一時的な変動にとらわれず超長期の視点に立ち妥当と考えられる範囲において設定する必要がある。」

としている通り、経済の動向は常に変動している中で、新しいデータが公表されたからといって、直ちにこれを取り込んで見直しを行うべき性質のものではない。

(2) 特に、2029年度以降の長期の経済前提については、専門委員会独自のマクロ経済に関する試算等を基礎に設定しており、その一部のパラメータ設定において、過去の実績とともに1月試算を参照していたものの、

- ・ TFP 上昇率の設定においては 1 月試算における TFP 上昇率の仮定の他に、過去 30 年間の実績の分布やバブル崩壊後の 1990 年代後半以降の実績の範囲も確認しつつ、1.3%~0.3%の範囲で幅広く設定し、
- ・ 物価上昇率は、日本銀行の物価安定の目標、1 月試算の推計値、過去 30 年間の実績の平均値を参考に 2.0%~0.5%の範囲で幅広く設定するなど、

様々な要素を総合的に勘案して設定している上、7 月試算の TFP 上昇率の設定や物価上昇率の設定は、専門委員会報告書において設定した幅に含まれている。

また、専門委員会報告書では、財政検証についての基本的な考え方として、

「財政検証の結果は、人口や経済を含めた将来の状況を正確に見通す予測 (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を一定のシナリオに基づき将来の年金財政へ投影 (projection) するものという性格に留意が必要である。このため、財政検証に当たっては、長期的に妥当と考えられる複数のシナリオを幅広く想定した上で、長期の平均的な姿として複数ケースの前提を設定し、その結果についても幅を持って解釈する必要があるものである。」

とも指摘しており、この観点からも、必ずしも 7 月試算を取り込んで見直す必要はない。

- (3) ただし、2028 年度までの足下の 10 年間については、専門委員会報告書では、内閣府の「中長期の経済財政に関する試算」に準拠して設定することとしている。今般、財政検証の公表前に、新たな 7 月試算が公表されたことを考えれば、財政検証の公表時期に大きな影響を及ぼさないのであれば、足下の経済前提を 7 月試算に置き換えることも差し支えないものと考えられる。
- (4) 本年秋には、公的年金制度の改正に向けた検討が年金部会などで開始される見通しである。財政検証やオプション試算の結果はこうした議論の基礎となるものであり、秋以降の検討に資するよう検証作業が進められることが重要と考えられる。

3. 具体的な経済前提の設定について

(1) 2028年度までの足下の経済前提を内閣府の中長期試算(7月試算)に準拠して設定する場合、次の通り成長実現ケース、ベースラインケースの2通りを設定

○内閣府 成長実現ケースに接続するケース(ケースⅠ～ケースⅢ)

年度		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
物価上昇率(※1)		0.7%	0.8%	1.0%	1.4%	1.7%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
賃金上昇率(実質<対物価>)(※2)		0.4%	0.4%	0.4%	0.8%	1.2%	1.3%	1.4%	1.3%	1.3%	1.3%
運用利回り(※3)	実質<対物価>	1.0%	0.9%	0.7%	0.3%	0.0%	▲0.3%	0.0%	0.3%	0.5%	0.6%
	スプレッド<対賃金>	0.6%	0.5%	0.3%	▲0.5%	▲1.2%	▲1.6%	▲1.4%	▲1.0%	▲0.8%	▲0.7%
(参考)全要素生産性(TFP)上昇率		0.4%	0.6%	0.8%	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%

○内閣府 ベースラインケースに接続するケース(ケースⅣ～ケースⅥ)

年度		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
物価上昇率(※1)		0.7%	0.8%	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
賃金上昇率(実質<対物価>)(※2)		0.4%	0.4%	0.1%	0.3%	0.5%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
運用利回り(※3)	実質<対物価>	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%	0.7%	0.6%	0.7%	0.9%	0.9%	0.8%
	スプレッド<対賃金>	0.6%	0.5%	0.9%	0.7%	0.2%	▲0.1%	0.0%	0.2%	0.2%	0.1%
(参考)全要素生産性(TFP)上昇率		0.4%	0.6%	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%

(※1) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」の公表値は年度ベースであるが、年金額の改定等に用いられる物価上昇率は暦年ベースである。上表は暦年ベースである。

(※2) 賃金上昇率は、内閣府試算に準拠して労働生産性上昇率を基に設定。

(※3) 運用利回りは、内閣府試算の長期金利に、内外の株式等の分散投資による効果を加味し、長期金利上昇による国内債券への影響を考慮して設定。

(2) 2029年度以降の長期の経済前提は、専門委員会報告書(2019年3月)の取りまとめに基づき、マクロ経済に関する試算等を参考に以下に示す範囲を設定

		将来の経済状況の仮定		経済前提の範囲				(参考)
		労働力率	全要素生産性 (TFP)上昇率	物価上昇率	賃金上昇率 (実質<対物価>)	運用利回り		実質経済成長率 2029年度以降20~30年
						実質 <対物価>	スプレッド <対賃金>	
ケースⅠ	内閣府 成長実現 ケースに 接続する もの	経済成長と労働 参加が進む ケース	1.3%	2.0%	1.3% ~ 2.0% (1.6%)	2.9% ~ 3.3% (3.0%)	0.9% ~ 1.9% (1.4%)	0.8% ~ 1.1% (0.9%)
ケースⅡ			1.1%	1.6%	1.1% ~ 1.8% (1.4%)	2.8% ~ 3.1% (2.9%)	1.1% ~ 2.0% (1.5%)	0.6% ~ 0.8% (0.6%)
ケースⅢ			0.9%	1.2%	0.8% ~ 1.5% (1.1%)	2.7% ~ 3.0% (2.8%)	1.2% ~ 2.2% (1.7%)	0.3% ~ 0.6% (0.4%)
ケースⅣ	内閣府 ベースライン ケースに 接続する もの	経済成長と労働 参加が一定 程度進むケー ス	0.8%	1.1%	0.8% ~ 1.4% (1.0%)	2.0% ~ 2.2% (2.1%)	0.6% ~ 1.5% (1.1%)	0.1% ~ 0.3% (0.2%)
ケースⅤ			0.6%	0.8%	0.5% ~ 1.1% (0.8%)	1.9% ~ 2.1% (2.0%)	0.8% ~ 1.6% (1.2%)	▲0.2% ~ 0.1% (0.0%)
ケースⅥ		経済成長と労働 参加が進ま ないケース	0.3%	0.5%	0.1% ~ 0.7% (0.4%)	0.8% ~ 0.9% (0.8%)	0.1% ~ 0.8% (0.4%)	▲0.6% ~ ▲0.4% (▲0.5%)

(注1) 運用利回り(スプレッド<対賃金>)は、運用利回り(実質<対物価>)から賃金上昇率(実質<対物価>)を控除して計算

(注2) 専門委員会報告書(2019年3月)と同じ設定

年金財政における経済前提に関する専門委員会 委員名簿

氏名	所属・役職
◎ 植田 和男 <small>うえだ かずお</small>	共立女子大学教授・東京大学金融教育研究センター長
小黑 一正 <small>おぐろ かずまさ</small>	法政大学経済学部教授
小野 正昭 <small>おの まさあき</small>	みずほ信託銀行 フィデューシャリーマネジメント部 主席年金研究員
権丈 善一 <small>けんじょう よしかず</small>	慶應義塾大学商学部教授
駒村 康平 <small>こまむら こうへい</small>	慶應義塾大学経済学部教授
武田 洋子 <small>たけだ ようこ</small>	三菱総合研究所 政策・経済研究センター長 チーフエコノミスト
玉木 伸介 <small>たまき のぶすけ</small>	大妻女子大学短期大学部教授
野呂 順一 <small>のろ じゅんいち</small>	ニッセイ基礎研究所代表取締役会長
山田 篤裕 <small>やまだ あつひろ</small>	慶應義塾大学経済学部教授
吉川 洋 <small>よしかわ ひろし</small>	立正大学長
米澤 康博 <small>よねざわ やすひろ</small>	早稲田大学大学院経営管理研究科教授

(◎は委員長)

※ 小枝淳子こえだじゅんこ元委員は2019年3月31日付で辞任

年金財政における経済前提に関する専門委員会 開催状況

第1回 2017(平成29)年7月31日

- (1) 委員長の選出及び委員会の公開について
- (2) 平成26年財政検証における経済前提の設定等について
- (3) その他

第2回 2017(平成29)年10月6日

- (1) 2014(平成26)年財政検証における経済前提専門委員会の議論について
- (2) 近年の経済の動向等について

第3回 2017(平成29)年12月27日

- 長期的な経済成長と賃金上昇の見通し等について有識者ヒアリング

第4回 2018(平成30)年3月9日

- (1) 年金積立金管理運用独立行政法人からのヒアリング
- (2) 2014(平成26)年財政検証における運用利回りの設定等について
- (3) 諸外国の公的年金の財政見通しに用いる経済前提について

第5回 2018(平成30)年5月18日

- 有識者ヒアリング
- (1) 中長期の経済財政に関する試算について
- (2) 労働力需給推計について
- (3) 金融政策と経済の関係について

第6回 2018(平成30)年7月12日

- (1) これまでの主な意見の整理等について
- (2) その他

- 第1回検討作業班 2018(平成30)年8月28日
- 第2回検討作業班 2018(平成30)年10月4日
- 第3回検討作業班 2018(平成30)年11月12日

第7回 2018(平成30)年11月26日

- (1) 検討作業班における議論について
- (2) その他

第8回 2018(平成30)年12月25日

- (1) 年金財政における経済前提のあり方について(年金部会への議論の経過報告について)
- (2) その他

第9回 2019(平成31)年2月21日

- (1) 経済前提の設定に用いる経済モデル等について
- (2) その他

第10回 2019(平成31)年3月7日

- (1) 年金財政における経済前提について
- (2) その他

第11回 2019(令和元)年8月16日(持ち回り開催)

- 2019(令和元)年財政検証に用いる経済前提における内閣府の「中長期の経済財政に関する試算(2019年7月)」の取扱いについて