

## 経済前提専門委員会におけるこれまでの議論の整理(案)

本委員会では、これまで、3回にわたり、平成21年までに行う厚生年金及び国民年金の財政検証における経済前提について、社会保障審議会年金部会における討議に資するため、専門的・技術的な事項について検討を行ってきた。

これまで、諸外国の経済前提の設定や労働力推計及び各種経済見通し等について概観してきたが、その中で各委員から出た主な意見の整理を行った。

### 1. マクロ経済の見通しに関する事項について

#### (1) 生産性上昇率、資本分配率、総投資率等の設定

- ・ コブーダグラス型生産関数を用いて、賃金上昇率や利回りを設定した平成16年財政再計算における手法は、諸外国の方法との対比でも、基本的に妥当であるとの評価が得られた。
- ・ ただし、利潤率の計算にあたって  $I$  (投資) -  $S$  (貯蓄) バランスを前提としているが、高齢化に伴って貯蓄率が低下する影響を考慮する必要がある。
- ・ また、諸外国の前提を見ても、実質金利については経済成長と整合性が確保できてない中で、我が国の方法は過去の利潤率と関連づける努力をしている。この点に更なる工夫の余地がある。
- ・ 全要素生産性(TFP)の上昇率については、過去の経済計画があった時期とは事情が異なり設定が困難であるが、内閣府の見通しをベースとして、今後30年間をどのように日本経済が展開していくかを踏まえて設定していく必要がある。

- ・ その際、
  - 年金制度が経済に及ぼす影響をどう考えるか
  - 我が国は人口減少社会でGDP総額が増えにくい中で、将来の経済成長をどのように考えるか
  - 近年の労働分配率の低下の影響をどのように考えるか
  - 足下で観測された値が、一時的なものか、恒久的なものかの検証が必要などの指摘があった。

## (2) 人口や労働力率の見通しと長期の経済動向との関係

- ・ 人口については、国立社会保障・人口問題研究所の「日本の将来推計人口」（2006年12月、中位推計）を基軸としつつ、出生率が高位・低位の場合についても検討を行う。
- ・ 労働力率推計については、独立行政法人労働政策研究・研修機構の「労働力需給の推計（2008年3月）」を基軸とする。
- ・ ただし、その際、A～Cのどのシナリオを用いるかは、政策をどうするかということに繋がるものであり、実行される政策と整合性のあるものにする必要がある。
- ・ さらに、
  - 労働力人口の中の雇用者数をベースとして厚生年金の被保険者数を推計するべきではないか
  - 非正規化が進む中で、正規と非正規には質的な違いがあり、年金財政を考える場合、頭数ではなく、延べ労働時間でどのように推移するか検討すべきなどの指摘があった。

## 2. 長期の運用利回りの前提について

- ・ 長期の運用利回り予測と資産配分計画は裏腹の関係で、年金積立金の運用において、どの程度のリスク・リターンをとるかについては幅広く議論すべき。
- ・ 平成 16 年財政再計算では、国内債券の長期利回りを予測した上で、それに対し分散投資でどのくらい上積みできるかという考え方で設定したが、上積み分の設定にあたっては、積立金運用のリスクをどの程度許容できるかという観点を踏まえつつ、有効フロンティア上にあるポートフォリオから導出される期待収益率を求める方法が考えられる。
- ・ さらに、
  - 外国債券、外国株式等の議論をする上で、相対的に我が国がアジアや世界の中でどのような位置づけになってくるのか考える必要がある
  - 世界経済全体の成長の果実を享受できるような運用方法を考えるべきなどの指摘があった。

## 3. 長期の物価上昇率の前提について

- ・ 長期の物価上昇率を見込むことは非常に難しいが、日本銀行金融政策決定会合において議決されたものとして、「『中長期的な物価安定の理解』は、消費者物価指数の前年比で0～2%程度の範囲内にあり、委員毎の中心値は、大勢として、1%程度となっている。」とされている。

#### 4. その他、経済前提の具体的な設定について

- ・ 1～3の指摘の他、
  - 従来の財政再計算における経済前提の「足下の設定」と「長期の設定」には段差が生じているが、これについてどう考えるか
  - 財政検証に当たっては、メインケースだけでなくリスクケースを示し、前提がどれくらい変わった時に年金財政にどの程度影響があるのかを見定めることが重要
  - 年金の財政計算は、現時点で最大限にできることを織り込んで将来を見通した上で、5年経ってまた新しい状況変化が起こったらそれに対応した見通しを作成するもの  
といった、経済前提の位置づけや財政検証の意義などについての意見があった。