

# 平成21年財政検証における経済前提の範囲について

〔 経済前提設定にあたっての基礎資料 〕

## 長期の経済前提を設定する際に用いるマクロ経済の関係式

- 20～30年の長期の期間における一国経済の成長の見込み等について推計を行う成長経済学の分野において一般的に用いられる「コブ・ダグラス型生産関数<sub>(※)</sub>」(新古典派経済学の標準的な生産関数)を用いる。

(※) コブ・ダグラス型生産関数とは、GDPの資本と労働に対する分配率が一定という仮定の下で、以下が成り立つ。

$$\begin{aligned} \text{経済成長率(実質GDP成長率)} &= \text{資本成長率} \times \text{資本分配率} + \text{労働成長率} \times \text{労働分配率} \\ &+ \text{全要素生産性(TFP)上昇率} \end{aligned}$$

- 以下の式を用いることにより、a.全要素生産性上昇率、b.資本分配率、c.資本減耗率、d.総投資率の4つのパラメータを設定し、

ア 単位労働時間あたり実質GDP成長率

イ 利潤率

の値を逐年で推計。

$$\begin{aligned} \text{単位労働時間あたり実質GDP成長率} &= \text{実質GDP成長率} - \text{労働成長率} \\ &= (\text{資本成長率} - \text{労働成長率}) \times \text{資本分配率} + \text{全要素生産性上昇率} \end{aligned}$$

※「労働分配率-1 = -資本分配率」であることを用いた。

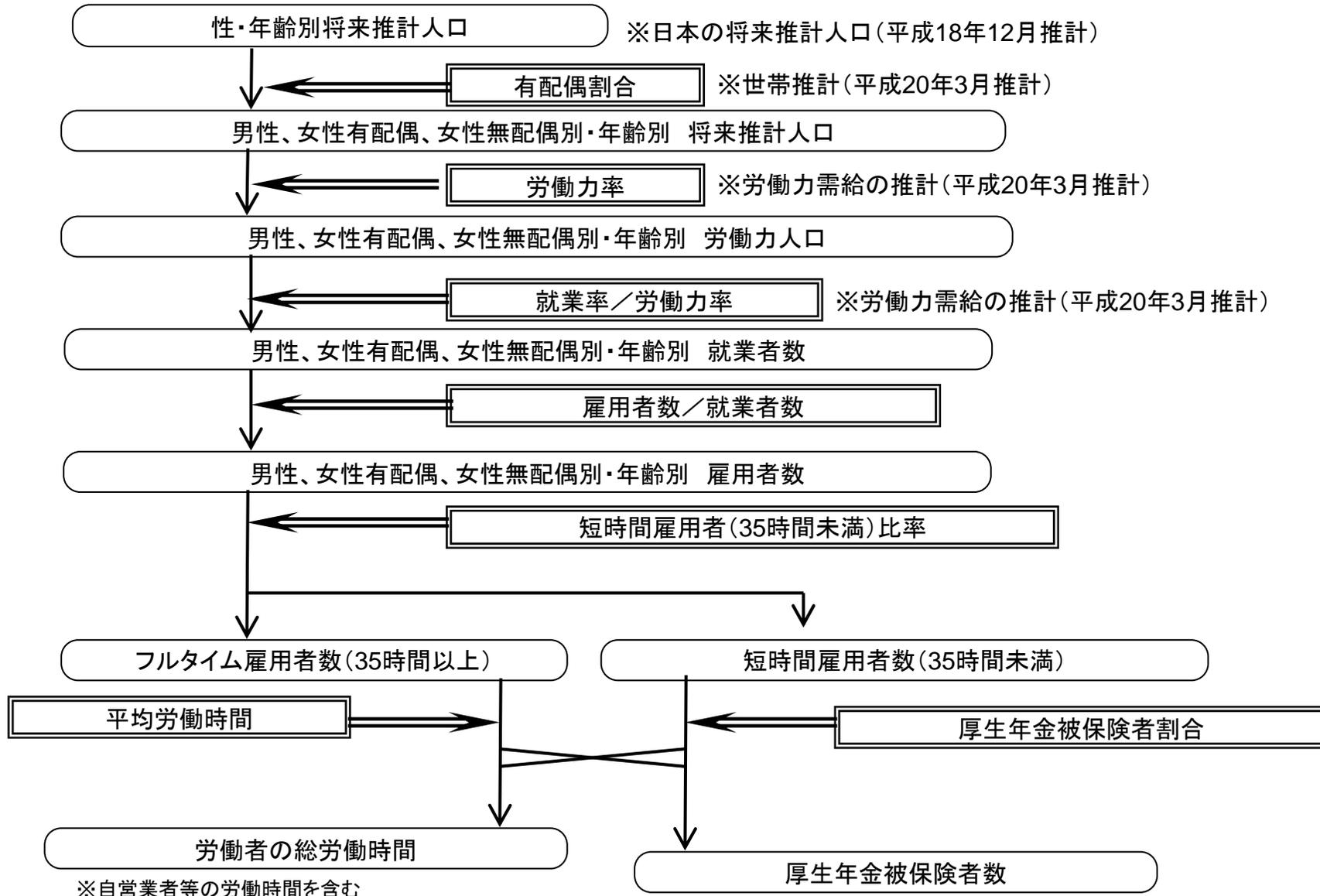
$$\text{資本成長率} = \text{総投資率} \times \text{GDP} \div \text{資本ストック} - \text{資本減耗率}$$

$$\text{利潤率} = \text{資本分配率} \times \text{GDP} \div \text{資本ストック} - \text{資本減耗率}$$

# 〔 労働投入量について 〕

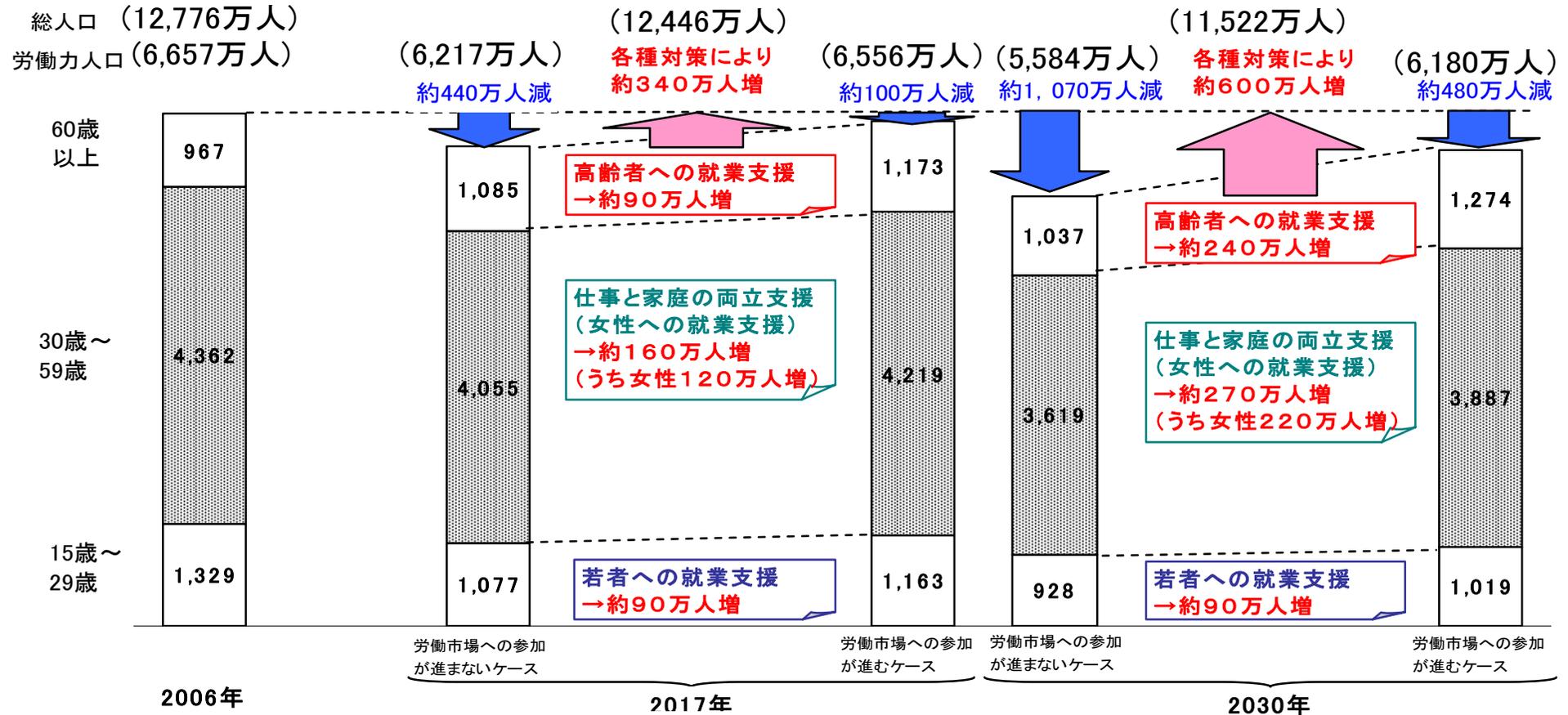
## マンアワーベースでみた雇用者数の見通しについて

### 〔 フローチャート 〕



## ＜労働力人口の見通し＞

人口減少下において、若者、女性、高齢者など全ての人が意欲と能力に応じて働くことのできる環境が整うことにより、現状のまま推移した場合の労働力人口の見通しと比較すると、2017年で約340万人増、2030年で約600万人増加するなど、将来的な労働力人口の減少を一定程度抑制。



(資料出所) 総人口については、2006年は総務省統計局「人口推計」、2017年、2030年は国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」(2006年12月推計)による。

労働力人口については、2006年は総務省統計局「労働力調査」、2017年、2030年はJILPT「2007年度需給推計研究会」における推計結果をもとに、雇用政策研究会において検討したもの。

(注) 1 「労働市場への参加が進むケース」とは、各種施策を講じるにより、より多くの者が働くことが可能となったと仮定したケース

(出典) 雇用政策研究会報告書(平成19年12月)

# 「新雇用戦略」—「全員参加の社会」の実現を目指して— (ポイント)

働く意欲を持つすべての人の就業を実現するため、団塊ジュニア世代が30代後半を迎え、団塊の世代が60歳代となる今後3年間で「集中重点期間」として、個々のニーズに応じたきめ細やかな支援施策を展開し、誰もが能力を十分に発揮できる「全員参加の社会」の実現を目指す。

適切な経済財政運営の下、雇用・労働施策のみならず、産業施策や教育施策についても「全員参加」と「人材育成」を進める方向で展開し、我が国経済を成長させ、1人当たり国内総生産の増加につなげる。

## 若者

就職氷河期に正社員になれなかった若者について、早急に安定雇用を実現する必要。



- ・「フリーター等正規雇用化プラン」
- ・ニート等の自立支援の充実
- ・ジョブ・カード制度の整備・充実

3年間で100万人の正規雇用化

## 女性

団塊ジュニア世代が働きながら子育てできる環境を早急に整備し、出生率回復を目指す。



- ・「新待機児童ゼロ作戦」
- ・仕事と育児等を両立できる環境整備
- ・マザーズハローワーク事業の充実

3年間で最大20万人の就業増(25~44歳女性)

## 高齢者

団塊の世代が60代を迎える中、その能力・経験を発揮できる枠組を早急に作る必要。



- ・65歳までの継続雇用の着実な推進
- ・地域貢献活動、起業の支援
- ・多様な就業による生きがい対策の推進

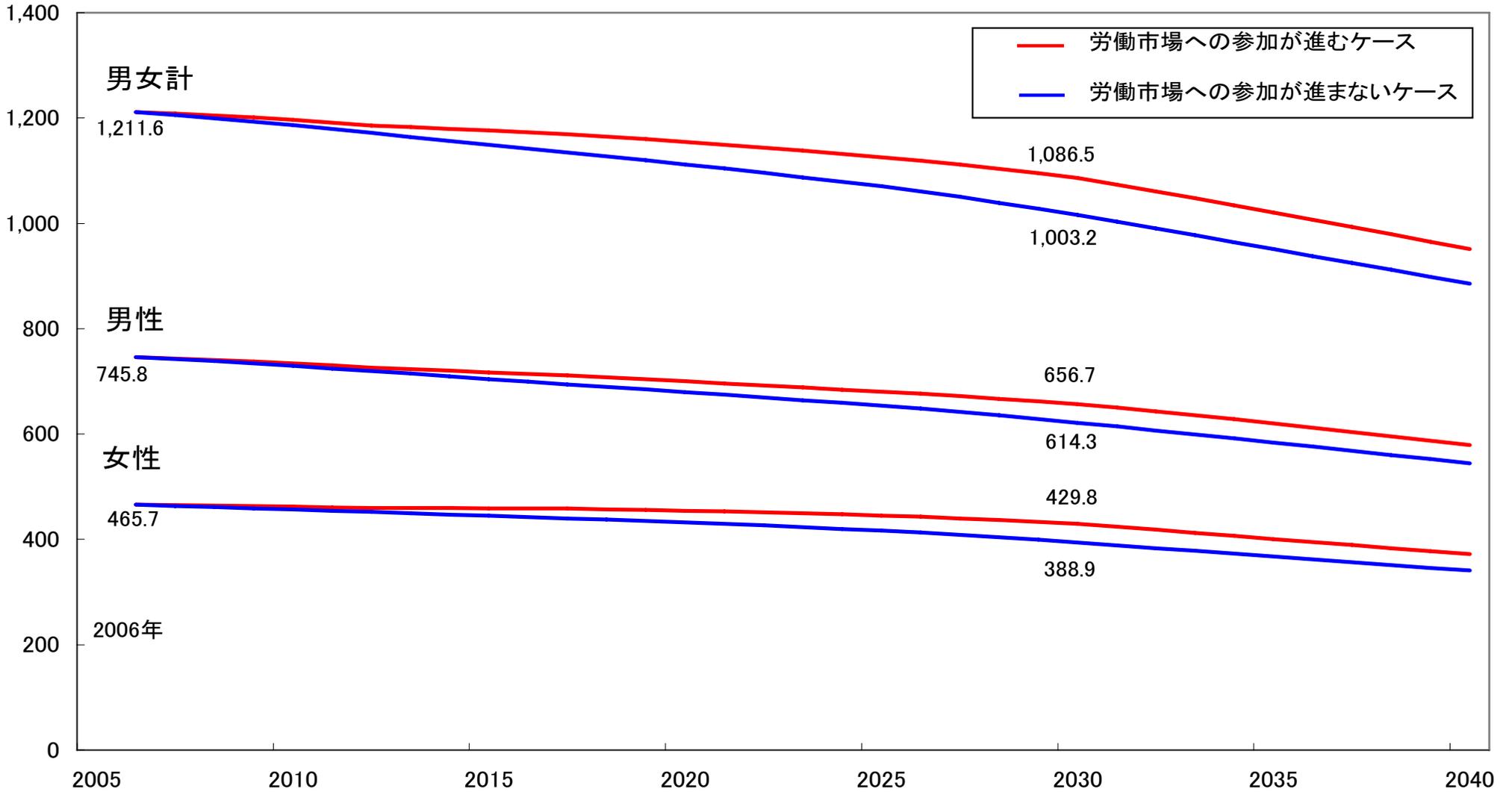
3年間で100万人の就業増(60~64歳)

障害者等について、「『福祉から雇用へ』推進5カ年計画」に基づき、着実に就労による自立を図る。  
雇用・福祉・教育等の連携による就労支援力の強化、中小企業への重点的支援、生活保護世帯・母子世帯に対する就労支援

「安定した雇用・生活の実現」、「安心・納得して働くことのできる環境整備」に取り組む。  
正社員以外の待遇改善、仕事と生活の調和の実現、地域雇用対策、人材面からの中小企業支援、情報提供・相談機能の強化

# 総労働時間(マンアワー)の推移

(億時間)

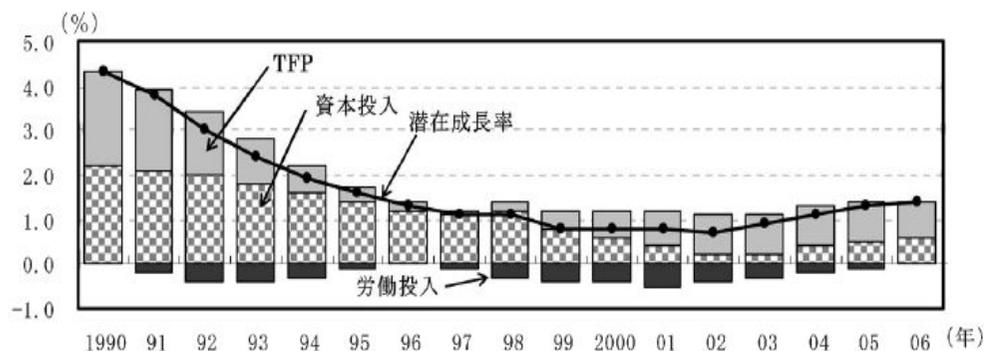


## 最近のTFPの動向について

- 内閣府「日本経済の進路と戦略」参考試算(平成20年1月17日経済財政諮問会議提出)では、生産性(TFP)上昇率について、次の前提を置いている。
  - ・「成長ケース」: 足元の0.9%程度(2000年度以降実績平均)から2011年度に1.5%程度まで上昇。
  - ・「リスクケース」: 2009年度から2011年度にかけて、2000年度以降の平均(0.9%)程度に低下。
  
- 平成19年10月17日の経済財政諮問会議に提出された「中長期の社会保障の選択肢」試算では、生産性(TFP)上昇率について、「成長ケース」で年度平均1.1%程度、「制約ケース」で年度平均0.8%程度との前提を置いている。
  
- 内閣府「平成19年度 年次経済財政報告」(平成19年8月7日)の分析によると、
  - ・ TFP(全要素生産性)の貢献分は1997年を底に増加傾向にある。
  - ・ 1990年代から2004年にかけてのTFPの伸びは、G7諸国の中で比較的高い伸びとなっているものの、アメリカには及んでいない。

### 【GDPギャップの推計について(付注1-2)より抜粋】

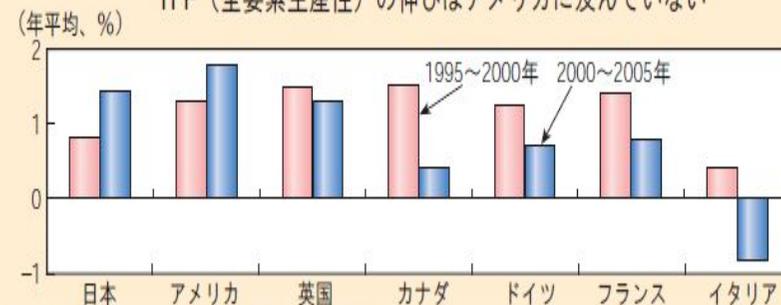
潜在成長率の計算結果については、計算方法や何を潜在投入とするかによって異なることなどに注意する必要があるが、推計された潜在成長率は以下の図のように推移している。TFP(全要素生産性)の貢献分は、97年を底に増加傾向にある。



### 【G7の生産性伸び率(第2-1-8図)より抜粋】

#### (4) TFP (全要素生産性)

TFP(全要素生産性)の伸びはアメリカに及んでいない



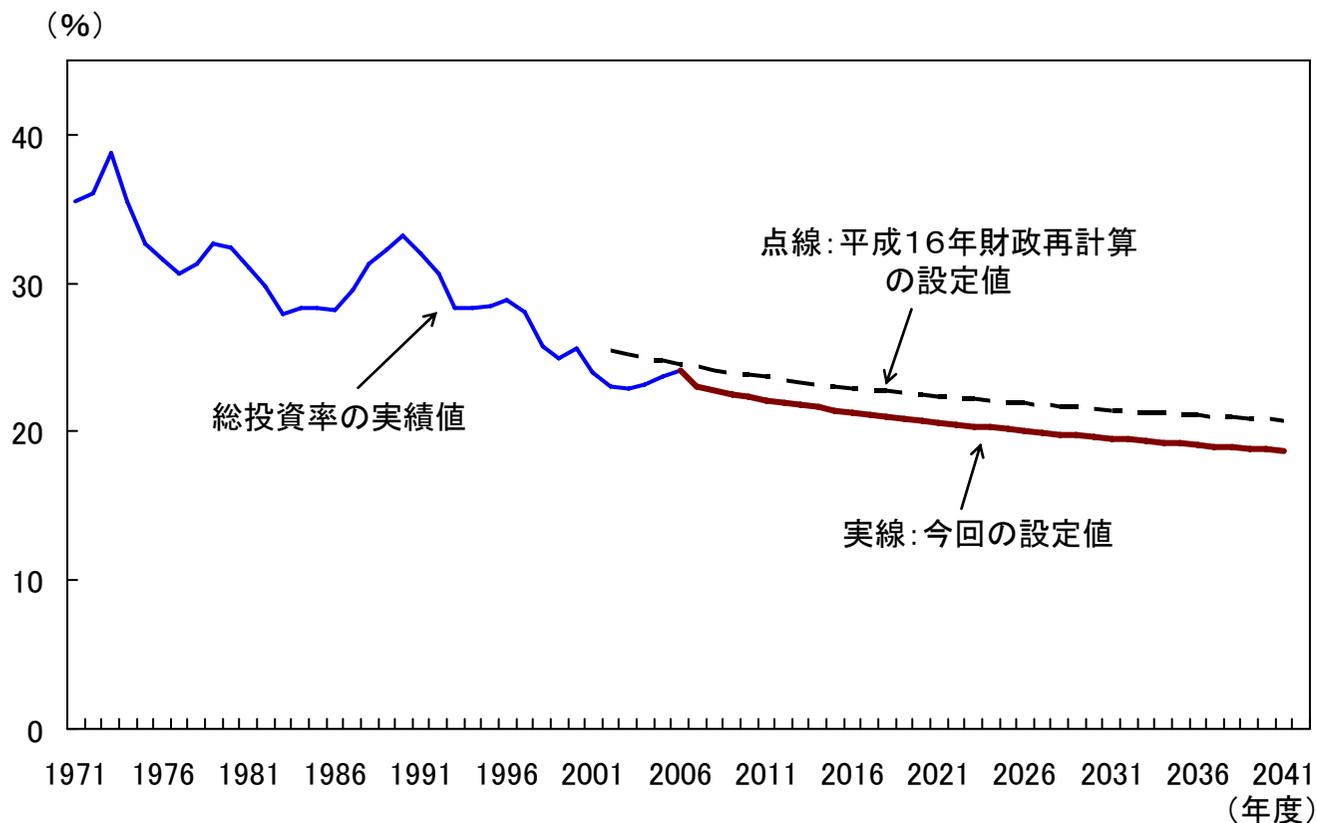
(備考) OECD "Productivity Database, 2006" により作成。

(出典)内閣府「平成19年度年次経済財政報告」

# 総投資率の設定

- 平成16年財政再計算では、緩やかな低下傾向にある過去の実績傾向を対数正規曲線により外挿して設定。
- 前回と同様の手法を用い、新たに判明した過去の実績を織り込んで対数正規曲線を見直すことにより外挿して設定した結果は、以下のとおり。

【 総投資率 】



年度	総投資率	
	(実績)	
昭和62 (1987)	29.6%	
平成 4 (1992)	30.6%	
9 (1997)	28.0%	
10 (1998)	25.8%	
11 (1999)	25.0%	
12 (2000)	25.6%	
13 (2001)	24.1%	
14 (2002)	23.0%	25.5%
15 (2003)	23.0%	25.2%
16 (2004)	23.2%	25.0%
17 (2005)	23.7%	24.8%
18 (2006)	24.1%	24.5%
	↓(今回)	
(以下設定値)		
19 (2007)	23.0%	24.4%
24 (2012)	22.0%	23.5%
29 (2017)	21.2%	22.8%
34 (2022)	20.5%	22.3%
39 (2027)	19.9%	21.8%
44 (2032)	19.5%	21.4%
49 (2037)	19.0%	21.0%
54 (2042)	18.6%	20.7%

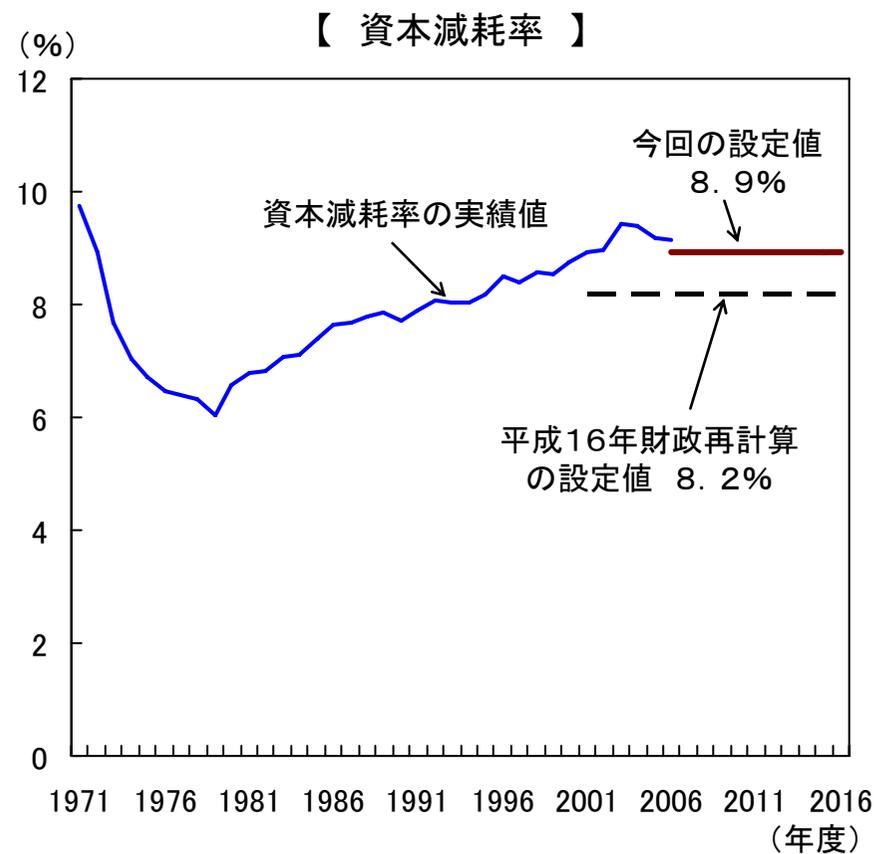
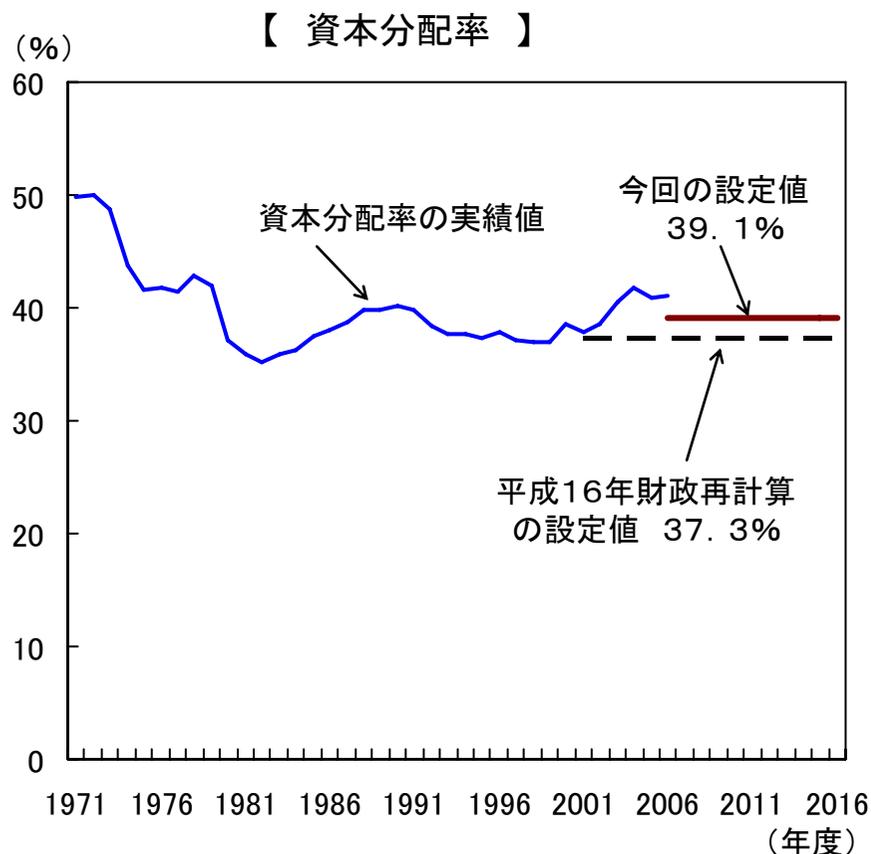
(注) 国民経済計算の1979年度以前は68SNA、1980年度以降は93SNA。

## 資本分配率、資本減耗率の設定

- 平成16年財政再計算では、資本分配率および資本減耗率については、過去10年間※の実績平均値で一定であるものとして、資本分配率は37.3%、資本減耗率は8.2%で一定と設定。

※ 平成4(1992)～13(2001)年度の10年間。

- 過去10年間(平成9(1997)～18(2006)年度)の実績平均値で一定であるものとして、計算したところ、資本分配率は39.1%、資本減耗率は8.9%となった。



(注) 国民経済計算の1979年度以前は68SNA、1980年度以降は93SNA。

## 単位労働時間あたり実質GDP成長率と利潤率の推計

○ 全要素生産性の仮定(3通り)毎の試算結果は以下のとおりとなった。

平成27(2015)～51(2039) 年度の単純平均	実質経済成長率	単位労働時間あたり 実質経済成長率	被用者年金 被保険者1人あたり 実質賃金上昇率	利潤率
ケース1(TFP上昇率1.3%)	1.17 %	1.98 %	1.91 %	10.3 %
ケース2(TFP上昇率1.0%)	0.77 %	1.58 %	1.51 %	9.7 %
ケース3(TFP上昇率0.7%)	0.36 %	1.17 %	1.10 %	9.1 %
(参考) 平成16年財政再計算	0.69 %	1.18 %		6.5 %

※ マンアワーベース労働投入量は「労働市場への参加が進むケース」。

※ 平成16年財政再計算は基準ケース(TFP 0.7%)であり、平成20(2008)～44(2032)年度平均値を示している。

### 〔具体的な計算方法〕

以下のようなSTEPで逐次的に毎年度の計算を行うことにより、単位労働時間あたり実質GDP成長率や利潤率を算出。

#### STEP1

資本成長率(X年度) = 総投資率(X-1年度) × GDP(X-1年度) ÷ 資本ストック(X-1年度) - 資本減耗率(X-1年度)

#### STEP2

実質GDP成長率(X年度) = 資本成長率(X年度) × 資本分配率(X年度)  
+ (1 - 資本分配率(X年度)) × 総労働時間伸び率(X年度) + TFP上昇率(X年度)

#### STEP3

資本ストック(X年度) = 資本ストック(X-1年度) × 資本成長率(X年度)

GDP(X年度) = GDP(X-1年度) × 実質GDP成長率(X年度)

#### STEP4

単位労働時間あたり実質GDP成長率(X年度) = 実質GDP成長率(X年度) - 総労働時間伸び率(X年度)

#### STEP5

利潤率(X年度) = 資本分配率(X年度) × GDP(X年度) ÷ 資本ストック(X年度) - 資本減耗率(X年度)

※ 被用者年金被保険者1人あたり実質賃金上昇率は、単位労働時間あたり実質GDP成長率から被用者年金被保険者の平均労働時間伸び率を加えて算出

## 利潤率の推計値を用いた実質長期金利の推計

- 過去において長期的にみると、日本経済全体の利潤率と実質長期金利とはおおむね比例関係にあることから、過去15～25年間程度の平均の実質長期金利の水準(2.14～3.03%)に、マクロ経済に関する試算で得られた将来(平成27(2008)～51(2032)年度)の利潤率の、過去の利潤率に対する比率を乗じることにより、将来の実質長期金利の水準を推計。

	実質長期金利 (過去平均) ①	利潤率 (過去平均) ②	利潤率 (推計値) ③	利潤率 変化割合 ④=③/②	実質長期金利 (推計値) ⑤=①×④
ケース1(TFP上昇率1.3%)					
過去25年平均(1982-2006)	3.03 %	9.8 %	10.3 %	1.05	3.18 %
過去20年平均(1987-2006)	2.48 %	9.4 %	10.3 %	1.09	2.70 %
過去15年平均(1992-2006)	2.14 %	8.6 %	10.3 %	1.19	2.55 %
ケース2(TFP上昇率1.0%)					
過去25年平均(1982-2006)	3.03 %	9.8 %	9.7 %	0.99	3.01 %
過去20年平均(1987-2006)	2.48 %	9.4 %	9.7 %	1.03	2.55 %
過去15年平均(1992-2006)	2.14 %	8.6 %	9.7 %	1.13	2.41 %
ケース3(TFP上昇率0.7%)					
過去25年平均(1982-2006)	3.03 %	9.8 %	9.1 %	0.94	2.84 %
過去20年平均(1987-2006)	2.48 %	9.4 %	9.1 %	0.97	2.41 %
過去15年平均(1992-2006)	2.14 %	8.6 %	9.1 %	1.07	2.28 %

【 参考 平成16年財政再計算・基準ケースの場合の実質長期金利の推計結果 】

	実質長期金利 (過去平均) ①	利潤率 (過去平均) ②	利潤率 (推計値) ③	利潤率 変化割合 ④=③/②	実質長期金利 (推計値) ⑤=①×④
過去24年平均(1978-2001)	3.27 %	11.2 %	6.5 %	0.58	1.90 %
過去20年平均(1982-2001)	3.40 %	10.6 %	6.5 %	0.61	2.08 %
過去15年平均(1987-2001)	2.80 %	9.9 %	6.5 %	0.66	1.85 %

## 〔 長期の運用利回りの前提について 〕

### 積立金の運用と財政検証における運用利回りの前提について

- 積立金の運用は、厚生年金保険法等の規定により、
  - ① 長期的な観点から、
  - ② 安全かつ効率的に行う、こととされており、現在、国内債券を中心としつつ、国内外の株式等を一定程度組み入れた分散投資を行っているところである。

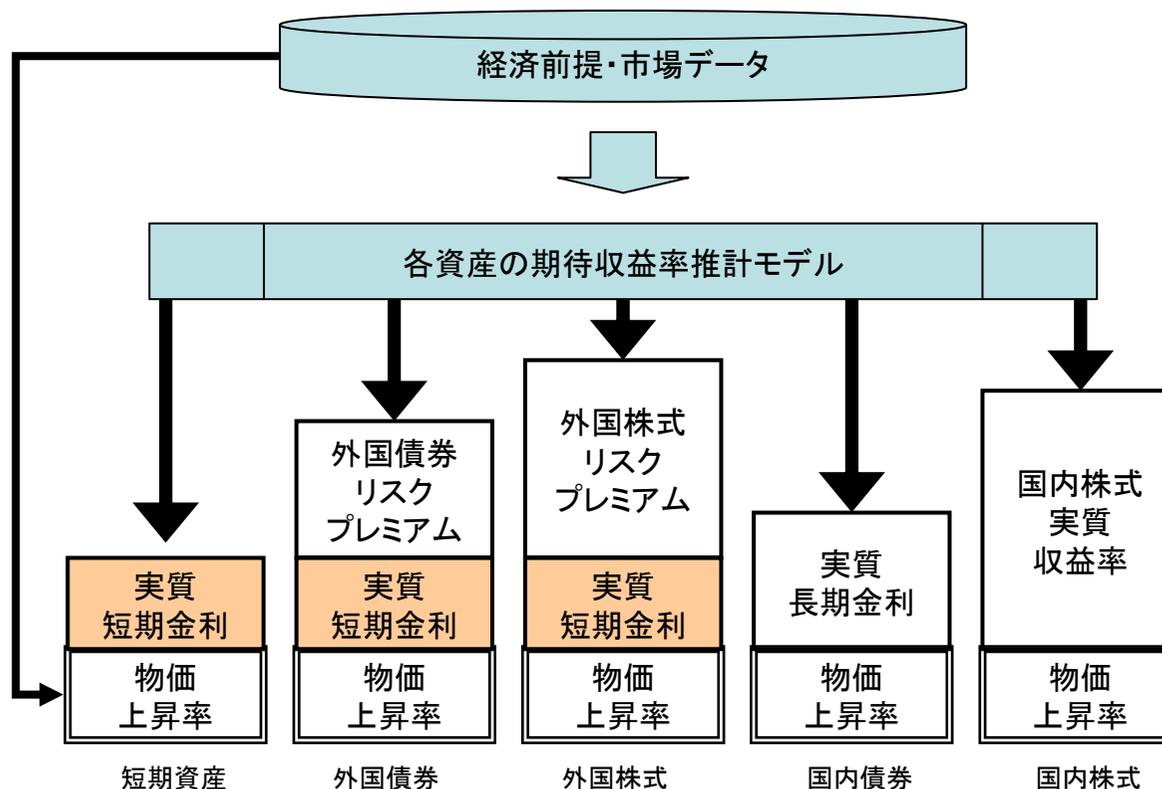
「安全」という観点からリスクを低く抑えるためには、国内債券といったリスクの低い資産への投資が考えられるが、他の資産を組み合わせることにより、全額国内債券で投資するのと同じリスクで、より高いリターンを期待することができることから、全額を国内債券に投資する方法は「効率的」ではないといえる。

このように、「効率的」な運用を行うという観点からは、国内外の債券や株式を組み合わせたポートフォリオ運用を行い、一定の許容されるリスクのもとで、期待リターンを出来る限り高めることが求められる。

- 財政検証における運用利回りの前提は、このような積立金運用の考え方を踏まえ、設定することとなる。
- 実際の積立金運用にあたってのポートフォリオの策定は、財政検証において設定された経済前提の下での実質的な運用利回りを確保することを目標として行われることとなる。

## 各資産の期待収益率推計プロセスの概要と有効フロンティアの導出

- 基本ポートフォリオを構成する各資産の期待収益率の推計にあたっては、平成16年財政再計算時と同様に、年金財政上の経済前提との整合性に留意して推計を行う。このうち、期待収益率は、実質的な運用利回りの確保を図るため、物価上昇部分とそれを除いた実質部分に分けて推計し、それぞれの構成要素を積み上げる方式を採用している。物価上昇部分については、各資産とも1.0%と置いている。
- 国内資産(短期資産・国内債券・国内株式)の期待収益率は、国全体の成長率(GDP成長率)と資産の収益率の関係をもとにした資産ごとのモデルを用いて推計を行う。また、外国資産(外国債券・外国株式)の期待収益率は、過去データ実績値に基づいて推計を行う。



## 長期の運用利回りの設定の考え方(イメージ)

○ **長期の運用利回り** = **将来の実質長期金利** + **分散投資効果** + **物価上昇率**

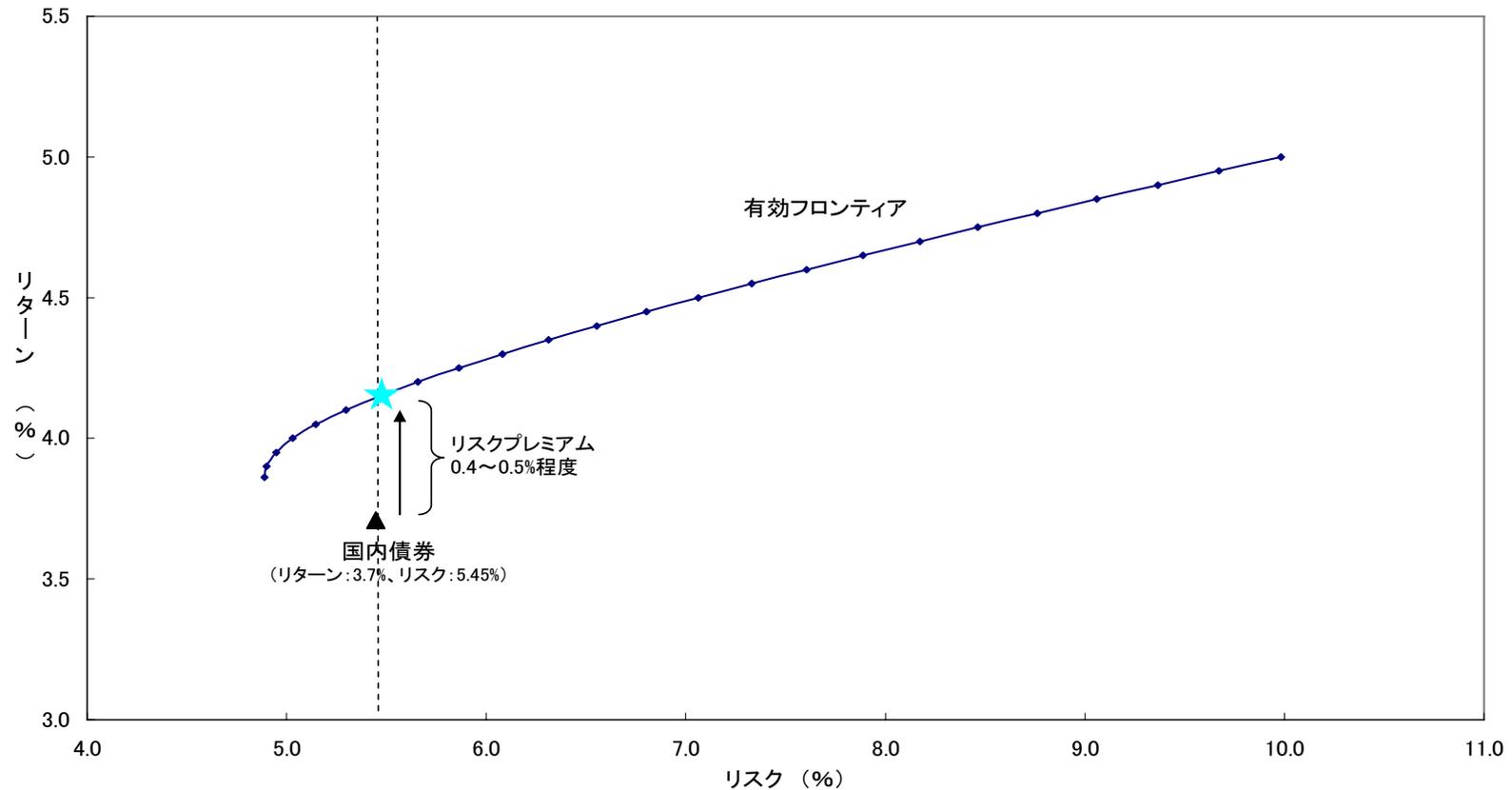
3.7%~4.5%                      2.4%~3.0%                      0.3%~0.5%                      1.0%

※ 数値はケース2(TFP上昇率=1.0%)の場合

- このうち、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(▲印)のリスクと等しいリスク水準の下で分散投資をした場合の期待リターンの上積み分(水色の★印)を基本として設定。

※ 上積み分の推計結果は0.4%~0.5%程度であるが、今回の経済前提の範囲の設定にあたっては、下限について上積み分を0.3%と堅めにおいて設定。

有効フロンティアと分散投資による上積み分について

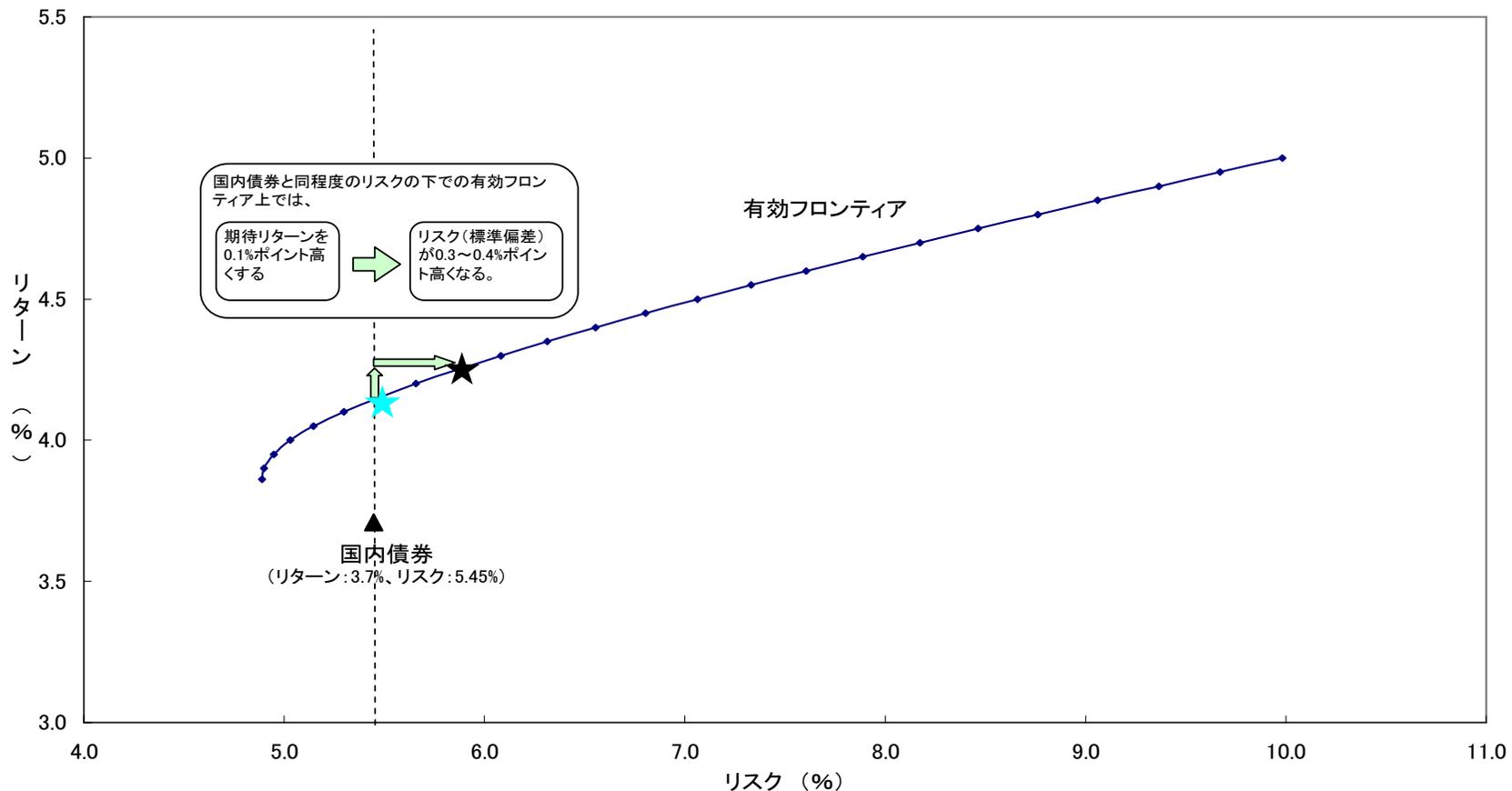


(参考)

## 有効フロンティア上のリスク・リターンの関係

- 仮に、より高いリスクをとってでも期待リターンを高めるべきという考え方に立つとすれば、全額国内債券と等しいリスクの下での効率的なポートフォリオ(図中の水色の★印)から、有効フロンティア上を更に右上の方向のポイント(例えば、図中の黒色の★印)を考えることとなる。
- この場合、期待リターンを高く設定するに連れて、リスクが増大することとなるが、その程度は、期待リターンを0.1%ポイント上げる毎にリスク(標準偏差)が0.3~0.4%ポイント程度上昇することとなる。

有効フロンティア上の期待リターンとリスクの関係



※ 運用利回りが年金財政における所得代替率に及ぼす影響は、財政均衡期間(概ね100年)にわたり継続して、期待リターンが0.1%ポイント変化した場合において、所得代替率が約0.5%ポイント変化する程度。(平成19年2月の暫定試算ベース)

## 〔 長期の消費者物価上昇率の前提について 〕

### 「新たな金融政策運営の枠組みの導入について」 (2006年3月9日 日本銀行金融政策決定会合議決)

日本銀行法は、金融政策の理念として、「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資すること」と定めている。日本銀行はこの理念に基づいて適切な金融政策運営に努めている。本日の政策委員会・金融政策決定会合では、新たな金融政策運営の枠組みを導入するとともに、改めて「物価の安定」についての考え方を整理することとした。

#### 1. 新たな金融政策運営の枠組み

##### (1) 「物価の安定」についての明確化

日本銀行としての物価の安定についての基本的な考え方を整理するとともに、金融政策運営に当たり、現時点において、政策委員が中長期的にみて物価が安定していると理解する物価上昇率（「中長期的な物価安定の理解」）を示す（後述）。こうした考え方や理解を念頭に置いた上で、金融政策運営を行う。

##### (2) 2つの「柱」に基づく経済・物価情勢の点検

金融政策の運営方針を決定するに際し、次の2つの「柱」により経済・物価情勢を点検する。

第1の柱では、先行き1年から2年の経済・物価情勢について、最も蓋然性が高いと判断される見通しが、物価安定のもので持続的な成長の経路をたどっているかという観点から点検する。

第2の柱では、より長期的な視点を踏まえつつ、物価安定のもとでの持続的な経済成長を実現するとの観点から、金融政策運営に当たって重視すべき様々なリスクを点検する。具体的には、例えば、発生の確率は必ずしも大きくないものの、発生した場合には経済・物価に大きな影響を与える可能性があるリスク要因についての点検が考えられる。

##### (3) 当面の金融政策運営の考え方の整理

以上2つの「柱」に基づく点検を踏まえた上で、当面の金融政策運営の考え方を整理し、基本的には「経済・物価情勢の展望」において定期的に公表していく。

## 2. 「物価の安定」についての考え方

「物価の安定」とは、家計や企業等の様々な経済主体が物価水準の変動に煩わされることなく、消費や投資などの経済活動にかかる意志決定を行うことができる状況である。

「物価の安定」は持続的な経済成長を実現するための不可欠の前提条件であり、日本銀行は適切な金融政策の運営を通じて「物価の安定」を達成することに責任を有している。その際、金融政策の効果が波及するには長い期間がかかること、また、様々なショックに伴う物価の短期的な変動をすべて吸収しようとする<sup>1</sup>とすると経済の変動がかえって大きくなることから、十分長い先行きの経済・物価の動向を予測しながら、中長期的にみて「物価の安定」を実現するように努めている。

物価情勢を点検していく際、物価指数としては、国民の実感に即した、家計が消費する財・サービスを対象とした指標が基本となる。中でも、統計の速報性の点などからみて、消費者物価指数が重要である。

「物価の安定」とは、概念的には、計測誤差(バイアス)のない物価指数でみて変化率がゼロ%の状態である。現状、我が国の消費者物価指数のバイアスは大きくないとみられる。物価下落と景気悪化の悪循環の可能性がある場合には、それを考慮する程度に応じて、若干の物価上昇を許容したとしても、金融政策運営において「物価の安定」と理解する範囲内にあると考えられる。

我が国の場合、もともと、海外主要国に比べて過去数十年の平均的な物価上昇率が低いほか、90年代以降長期間にわたって低い物価上昇率を経験してきた。このため、物価が安定していると家計や企業が考える物価上昇率は低くなっており、そうした低い物価上昇率を前提として経済活動にかかる意志決定が行われている可能性がある。金融政策運営に当たっては、そうした点にも留意する必要がある。

本日の政策委員会・金融政策決定会合では、金融政策運営に当たり、中長期的にみて物価が安定していると各政策委員が理解する物価上昇率(「中長期的な物価安定の理解」)について、議論を行った。上述の諸要因のいずれを重視するかで委員間の意見に幅はあったが、現時点では、海外主要国よりも低めという理解であった。消費者物価指数の前年比で表現すると、0～2%程度であれば、各委員の「中長期的な物価安定の理解」の範囲と大きくは異ならないとの見方で一致した。また、委員の中心値は、大勢として、概ね1%の前後で分散していた。「中長期的な物価安定の理解」は、経済構造の変化等に応じて徐々に変化し得る性格のものであるため、今後原則としてほぼ1年毎に点検していくこととする。

以上

(参考1)

## 平成16年財政再計算における経済前提の設定について

### 1. 設定の基本的考え方

- 財政再計算の基礎率としての経済前提については、平成11年財政再計算では、過去実績の平均をもとに、経済成長率の将来予測などを総合的に勘案して設定していた。
- 平成16年財政再計算では、「社会保障審議会年金資金運用分科会」(以下、「運用分科会」という。)における議論などを踏まえ、平成21(2009)年度以降の長期的な経済前提については、過去の実績を基礎としつつ、日本経済の潜在成長率の見通しや労働力人口の見通し等を反映したマクロ経済に関する試算に基づいて設定することとした。
- なお、平成20(2008)年度までの経済前提については、内閣府が作成した「改革と展望－2003年度改定(内閣府)」の参考試算(以下、「改革と展望」という。)に準拠することとした。

## 2. 物価上昇率の設定

### (1) 足下(平成20(2008)年まで)の設定

平成16(2004)年～平成20(2008)年の期間については、「改革と展望」における、平成16(2004)年度～平成20(2008)年度の消費者物価上昇率を用いた。

### (2) 長期(平成21(2009)年以降)の設定

平成21(2009)年以降は、消費者物価上昇率の過去20年(昭和58(1983)～平成14(2002)年)平均が1.0%であることや、「改革と展望」において、平成16(2004)年度～平成20(2008)年度の平均消費者物価上昇率が1.0%であることから、1.0%と設定した。

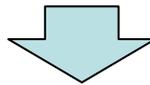
### 3. 実質賃金上昇率と実質運用利回りの設定

#### (1) 平成20(2008)年までの設定

平成16(2004)年～平成20(2008)年の期間については、「改革と展望」における実質経済成長率(名目経済成長率－消費者物価上昇率)及び長期金利の見通しや、厚生労働省職業安定局による労働力率の見通し等を基礎として、5年間の平均として、これらと整合的な実質賃金上昇率及び実質長期金利(10年国債応募者利回り－消費者物価上昇率)の推計を行った。

#### [実質賃金上昇率]

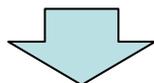
5年間平均の名目経済成長率	1.9%程度 ①
〃 労働力人口増加率	0.1%程度 ②



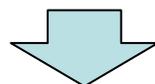
名目賃金上昇率	=	労働力人口1人当たり名目経済成長率
	=	1.8% (=①－②)
実質賃金上昇率	=	名目賃金上昇率－消費者物価上昇率(1.0%)
	=	0.8%

## 〔実質運用利回り〕

5年間平均の名目長期金利 1.9%程度



$$\begin{aligned} \text{実質長期金利} &= \text{名目長期金利} - \text{消費者物価上昇率}(1.0\%) \\ &= 0.9\% \text{程度} \text{ (※1)} \end{aligned}$$



分散投資により追加的に確保される運用利回りの幅(0~0.5%) (※2)

$$\begin{aligned} \text{実質運用利回り} &= 0.9\sim 1.4\% \text{程度} \\ &\text{その中間値をとって、1.1\%を財政再計算で用いることとした。} \end{aligned}$$

(※1) この結果は、運用分科会において、直近のイールドカーブ等からみて概ね違和感のない水準とされた。

(※2) 一定のリスクをとり、国内外の株式等を組み入れた投資分散を行う場合には、運用利回りの見込み値は長期金利よりも高くなると考えられる。現行の基本ポートフォリオは、国内株式、外国債券、外国株式というリスク・リターン異なる資産を組み入れることにより、運用収入が年金財政上の予定を下回るリスクを最小にするという考え方に基づいて設定されており、結果として全額国内債券で運用する場合と同程度の利回り変動リスクをとりつつ、国内債券の期待収益率を0.5%上回る期待収益率が見込まれている。

第1表 足下の実質賃金上昇率等の設定の根拠

	名目経済成長率	消費者物価上昇率	労働力人口増加率	名目長期金利
平成16(2004)	0.5	△ 0.2	0.44	1.3
17(2005)	1.4	0.5	0.35	1.5
18(2006)	2.1	1.2	0.02	1.8
19(2007)	2.5	1.5	△ 0.21	2.3
20(2008)	2.9	1.9	△ 0.22	2.8
5年平均	1.9	1.0	0.07	1.9

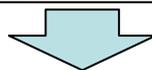
出典：労働力人口増加率は厚生労働省の見通し。その他は内閣府「改革と展望－2003年度改定」の参考資料。

## (2) 平成21(2009)年以降の設定

長期の設定については、運用分科会の報告「運用利回りの範囲について(検討結果の報告、平成15年8月27日)」におけるケース2として示された実質賃金上昇率及び実質運用利回りの中央値(端数切捨)を基準ケースとして使用した。(経済好転ケースはケース1、経済悪化ケースはケース3を使用。)

### 〔前提〕

- 生産性の向上など経済成長の原動力となる全要素生産性(TFP)上昇率に関して、基準ケースでは0.7%(経済好転ケースでは1.0%、経済悪化ケースでは0.4%)と設定
  - ※ 平成19(2007)年度までは「改革と展望－2002年度改定(内閣府)」の参考試算と整合的になるように0.2%と設定し、平成20(2008)年度以降の長期的な設定は、平成13年度年次経済財政報告における中長期的な潜在成長率の推計において、構造改革の実行を前提として中長期的には年0.5～1%程度に高まることは十分可能とされていることに準拠して設定したもの。
- 過去において長期的にみると、日本経済全体の利潤率と実質長期金利とは概ね比例関係にあることから、過去15～25年間程度の平均の実質長期金利の水準(2.8～3.4%)に、推計で得られた将来(2008～2032年度)の利潤率の過去の利潤率に対する比率(0.55～0.7程度)を乗じることにより、将来の実質長期金利水準の推計を行う。
- 実質賃金上昇率は、労働力人口1人当たり実質GDP成長率と同程度とみる。
- 分散投資により、追加的に確保することのできる運用利回りの上限を0.5%と見込んで、実質運用利回りの上限は、推計された実質長期金利の上限に0.5%を加えたものとする。



	基準ケース	経済好転ケース	経済悪化ケース
1人当たり実質賃金上昇率	1.1～1.2%程度 [ 1.1% ]	1.5～1.6%程度 [ 1.5% ]	0.8%程度 [ 0.8% ]
実質運用利回り	1.8～2.6%程度 [ 2.2% ]	1.9～2.7%程度 [ 2.3% ]	1.7～2.5%程度 [ 2.1% ]
(参考) 実質的な運用利回り (=積立金運用利回り－賃金上昇率)	[ 1.1% ]	[ 0.8% ]	[ 1.3% ]

(注) [ ]内の数値は、中間値をとって財政再計算で用いた数値である。

## (参考2)

# 内閣府「日本経済の進路と戦略」参考試算(平成20年1月)について ～ 内閣府資料より抜粋 ～

## (1) 平成20年の参考試算の概要

- 改革や財政収支改善努力を前提として実現される将来の経済財政の全体像を提示。
- マクロ経済については、「成長シナリオ」および「リスクシナリオ」の2つのシナリオを想定。
- 歳出・歳入一体改革については、「経済財政運営と構造改革に関する基本方針2006」で決定した歳出改革を踏まえ、2つのケースを想定。
  - ・ 歳出削減ケースA：▲14.3兆円の歳出削減の考え方に対応するケース
  - ・ 歳出削減ケースB：▲11.4兆円の歳出削減の考え方に対応するケース
- 試算は、マクロ経済(GDP, 物価等)、財政及び社会保障の相互連関を考慮した計量経済モデル(「経済財政モデル(第二次再改訂版)」(推計式と定義式からなる連立方程式体系))を基礎としている。
- 試算の期間は平成23(2011)年度までの4年間。
- 試算の内容は、
  - ・ マクロ経済の姿：経済成長率、物価上昇率、失業率、長期金利等
  - ・ 国と地方の財政の姿：基礎的財政収支、公債等残高等
  - ・ 国の一般会計の姿：社会保障関係費、公共事業関係費、地方交付税、国債費、税金、公債金等
  - ・ 地方普通会計の姿：一般歳出、地方税、地方交付税、国庫支出金、地方債等

## (2) マクロ経済についての2つのシナリオ

	成長シナリオ	リスクシナリオ
経済の姿	「日本経済の進路と戦略」に沿って我が国の潜在成長力を高めるための政策が実行される場合に、視野に入ることが期待される経済の姿。	左記の政策の効果が十分に発現されず、かつ世界経済の減速など外的な経済環境も厳しいものとなる場合の経済の姿。
生産性 (TFP) 上昇率	足元の0.9%程度(2000年度以降実績平均)から平成23(2011)年度に1.5%程度まで徐々に上昇。 〔グローバル化改革、グローバル化のメリットを享受するための規制改革や労働市場改革等の国内改革に加え、企業のIT化・利活用の促進により上昇。〕	平成21(2009)年度から平成23(2011)年度にかけて、2000年度以降の平均程度(0.9%程度)に低下。
労働力	高齢者(60歳以上)の労働参加率は、名目賃金と年金給付の比率に応じて変化。	高齢者(60歳以上)の労働参加率は、平成20(2008)年度以降横ばい。
	60歳未満の労働参加率は、労働市場改革を受け、女性を中心に徐々に上昇。 〔例えば、30-34歳女性の労働参加率は、平成18(2006)年度の63%程度から、平成23(2011)年度の68%程度まで徐々に上昇。〕	60歳未満の労働参加率は、平成20(2008)年度以降横ばい。
世界経済 実質成長率	IMFの世界経済見通し(2007年秋)をもとに、平成20(2008)年度年率3.0%の後、平成21(2009)年度以降年率3.8%程度で推移。	平成20(2008)年度年率3.0%の後、平成23(2011)年度にかけて年率1.5%程度まで徐々に低下。

○ 平成19(2007)年度、平成20(2008)年度の経済成長率及び物価上昇率等は、「平成20年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度(平成19(2007)年12月19日閣議了解)」による。

### (3) マクロ経済に関する主な試算結果

#### ○ 成長シナリオ（歳出削減ケースA）

	平成19年度 (2007年度)	平成20年度 (2008年度)	平成21年度 (2009年度)	平成22年度 (2010年度)	平成23年度 (2011年度)
実質成長率	1.3%	2.0%	2.3%	2.5%	2.6%
名目成長率	0.8%	2.1%	2.5%	2.9%	3.3%
消費者物価上昇率	0.2%	0.3%	0.6%	1.0%	1.4%
完全失業率	3.9%	3.8%	3.6%	3.5%	3.4%
名目長期金利	1.6%	1.7%	2.1%	2.4%	2.9%

#### ○ 制約シナリオ（歳出削減ケースA）

	平成19年度 (2007年度)	平成20年度 (2008年度)	平成21年度 (2009年度)	平成22年度 (2010年度)	平成23年度 (2011年度)
実質成長率	1.3%	2.0%	1.6%	1.3%	1.1%
名目成長率	0.8%	2.1%	1.8%	1.6%	1.6%
消費者物価上昇率	0.2%	0.3%	0.6%	0.9%	1.1%
完全失業率	3.9%	3.8%	3.7%	3.6%	3.6%
名目長期金利	1.6%	1.7%	1.9%	2.1%	2.3%

(参考3)

## 最近の物価、賃金などの動向 (1)

	消費者物価 上昇率 ①	賃金上昇率			長期国債 応募者利回り (10年債) ③	実質利回り (③/①)
		きまって支給 する給与	現金給与 総額 ②	実質賃金上昇率 (②/①)		
	(前年比、%)	(前年比、%)	(前年比、%)	(%)	(%)	(%)
平成10(1998)年	0.6	-0.3	-1.3	-1.9	1.518	0.91
11(1999)	-0.3	-0.2	-1.5	-1.2	1.732	2.04
12(2000)	-0.7	0.5	0.1	0.8	1.710	2.43
13(2001)	-0.7	-1.1	-1.6	-0.9	1.293	2.01
14(2002)	-0.9	-1.7	-2.9	-2.0	1.278	2.20
15(2003)	-0.3	-0.4	-0.7	-0.4	0.988	1.29
16(2004)	0.0	-0.4	-0.7	-0.7	1.498	1.50
17(2005)	-0.3	0.3	0.6	0.9	1.361	1.67
18(2006)	0.3	0.0	0.3	0.0	1.751	1.45
19(2007)	0.0	-0.2	-0.7	-0.7	1.697	1.70
	(前年同月比、%)	(前年同月比、%)	(前年同月比、%)	(%)	(%)	(%)
平成19(2007)年 4月	0.0	-0.5	-0.2	-0.2	1.656	1.66
5月	0.0	0.0	-0.2	-0.2	1.650	1.65
6月	-0.2	-0.4	-0.9	-0.7	1.809	2.01
7月	0.0	0.0	-1.7	-1.7	1.879	1.88
8月	-0.2	0.0	0.6	0.8	1.810	2.01
9月	-0.2	-0.3	-0.6	-0.4	1.645	1.85
10月	0.3	-0.3	-0.1	-0.4	1.681	1.38
11月	0.6	0.2	0.1	-0.5	1.664	1.06
12月	0.7	0.2	-1.7	-2.4	1.478	0.77
平成20(2008)年 1月	0.7	0.7	1.6	0.9	1.444	0.74
2月	1.0	1.2	1.5	0.5	1.460	0.46
3月	1.2	1.1	1.5	0.3	1.371	0.17
4月	0.8	0.7	0.8	0.0	1.322	0.52
5月	1.3	0.5	0.8	-0.5	1.663	0.36
6月	2.0	0.2	0.4	-1.6	1.801	-0.20
7月	2.3	0.6	0.3	-2.0	1.704	-0.58
8月	2.1	0.4	0.1	-2.0	1.530	-0.56
9月	2.1	0.1	0.1	-2.0	1.485	-0.60

(出典)総務省「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、財務省公表資料