

野村證券  
フィデューシャリー・マネジメント部  
高松 博之

### 公的年金の財政状況～年金数理部会報告書より

3月16日の社会保障審議会年金数理部会において、「公的年金財政状況報告－平成28年度－」が示されました。これは、公的年金全体の財政について、平成28年度決算の状況を分析したものです。今回の年金ニュース解説では、本報告書の概要をご紹介します。

#### 報告書の位置づけ

年金数理部会は平成13年度に設置された組織で、その役割の一つに「被用者年金制度の安定性及び公平性の確保に関し、財政検証・財政再計算時の検証を行うほか、毎年度、各制度の財政状況の報告を求めること」があります。このため年金数理部会では、各公的年金制度の財政状況について所管各省に報告を求め、その内容を専門的な観点から分析・評価しています。また、その結果を「公的年金財政状況報告」として公表しています。

今回の報告書は平成28年度決算を分析したもので、平成27年10月実施の「被用者年金一元化」や、平成28年10月からの「短時間労働者の厚生年金への適用」が反映された内容となっています。

#### 単年度収支状況

わが国の公的年金の財政方式は、修正賦課方式と呼ばれる方式です。企業年金のような事前積立方式ではないため、数理債務あるいは責任準備金という概念はありません。また、責任準備

図表 1: 公的年金各制度の単年度収支状況(平成 28 年度)

	厚生年金					国民年金		公的年金 制度全体
	厚生年金 勘定	国共済	地共済	私学 共済	計	国民年金 勘定	基礎年金 勘定	
前年度末積立金 (時価ベース)	1,339,311	71,552	195,697	20,652	1,627,212	87,768	32,181	1,747,161
運用損益分を除いた単年度収支残	<b>30,955</b>	<b>▲ 2,401</b>	<b>▲ 6,922</b>	<b>128</b>	<b>21,760</b>	<b>▲ 3,064</b>	<b>▲ 305</b>	<b>18,391</b>
うち保険料収入	294,754	12,070	32,003	4,031	342,858	15,069	-	357,927
国庫・公経済負担	92,458	3,136	7,013	1,239	103,846	19,966	-	123,812
解散厚生年金基金等徴収金	<b>43,844</b>	-	-	-	43,844	-	-	43,844
給付費	▲ 234,814	▲ 13,611	▲ 39,101	▲ 2,723	▲ 290,249	▲ 6,400	▲ 216,833	▲ 513,482
その他(注)	▲ 165,287	▲ 3,996	▲ 6,837	▲ 2,419	▲ 178,539	▲ 31,699	216,528	6,290
運用損益 (時価ベース)	<b>74,076</b>	<b>2,591</b>	<b>9,102</b>	<b>1,146</b>	<b>86,915</b>	<b>4,854</b>	<b>49</b>	<b>91,818</b>
その他 (時価ベース)	120	▲ 597	2,601	▲ 1,364	760	110	1	871
年度末積立金 (時価ベース)	<b>1,444,462</b>	<b>71,145</b>	<b>200,478</b>	<b>20,562</b>	<b>1,736,647</b>	<b>89,668</b>	<b>31,926</b>	<b>1,858,241</b>
年度末積立金の対前年度増減額 (時価ベース)	105,151	▲ 407	4,781	▲ 90	109,435	1,900	▲ 255	111,080

(注)「運用損益分を除いた単年度収支残」の内訳の「その他」の太宗は、「基礎年金拠出金」等の公的年金制度内でのやりとりである。

(出所) 社会保障審議会年金数理部会「公的年金財政状況報告－平成28年度－」(平成30年3月16日)より野村證券フィデューシャリー・サービス研究センター作成

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村證券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

備金繰入額を加味して単年度の損益を算出することも行っていません。その代わりに単年度の収入と支出の状況を確認しています。

図表1は、公的年金各制度の単年度収支状況をまとめたものです。この表では、単年度収支を「運用損益分を除いた収支」と「運用損益」に分けています。

まず、「運用損益分を除いた単年度収支」を見ると、厚生年金勘定・私学共済・厚生年金計および公的年金制度全体ではプラスとなっています。一方で、国共済および地共済はマイナスです。

企業年金では掛金収入を給付が超過しているかどうか、成熟度を見る指標となっていますが、厚生年金計・公的年金計とも、平成28年度においては収入が支出を上回っています。つまり、給付超過とはなっていません。

しかし、その内訳を詳しく見ると、「解散厚生年金基金等徴収金」が、約4兆円計上されており、これを除くと「運用損益分を除いた単年度収支」は、私学共済を除いてマイナスになります。解散厚生年金基金等徴収金は、厚生年金基金の解散や代行返上に伴い国に返還された資金であり、

一時的なものです。従って、構造的には厚生年金・公的年金全体とも、収入よりも支出が多い状態、いわば給付超過状態にあると言えそうです。

また、平成28年度は運用損益が好調であり、各制度ともプラスとなっています。結果として年度末積立金は、私学共済と基礎年金勘定を除き、前年より増加しました。

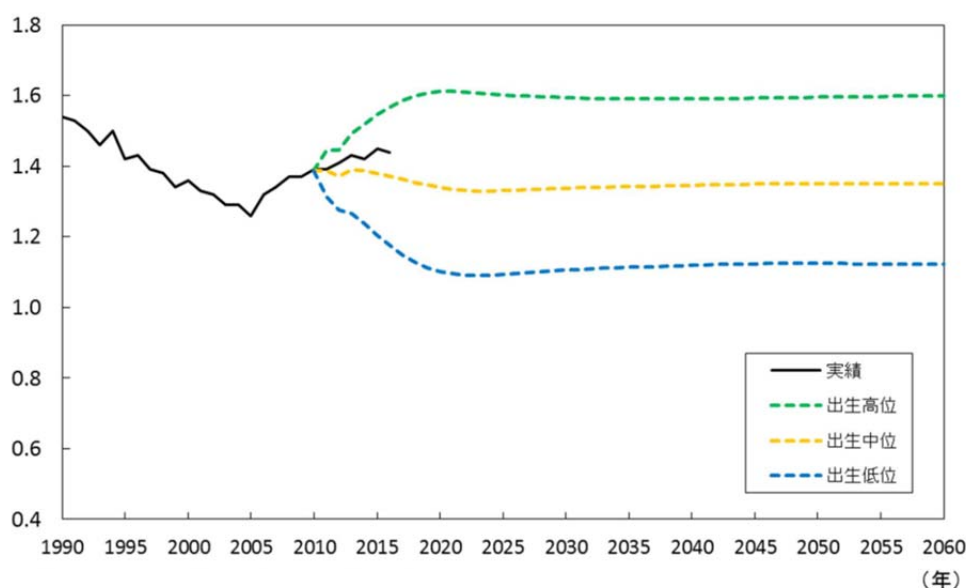
### 平成26年度財政検証との比較

公的年金の運営は長期に亘るものであり、その財政状況の確認も長期的な観点で行う必要があります。実際には、5年毎に実施される財政検証で概ね100年間に亘る将来予測を行い、年金財政が維持できるかどうかを確認しています。

このような財政運営の仕組みを前提に考えると、毎年の決算分析においても前回の財政検証時の予測数値と比較して、財政運営が順調かどうかを確認することが有意義と言えます。

年金数理部会の報告書でも、このような観点で前回財政検証との比較を行っています。以下では、その一部をご紹介します。

図表 2: 合計特殊出生率の実績と人口推計における仮定値との比較



(注)実績は人口動態統計(確定数)に基づく。

(出所)社会保障審議会年金数理部会「公的年金財政状況報告—平成28年度—」(平成30年3月16日)

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村證券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

### 財政検証基礎数値の予定と実績比較

公的年金の財政検証においては、将来の被保険者数・受給者数の推計をベースにして、保険料収入・給付支出等を予測します。

ここで特に重要となる前提は、出生率・死亡率・労働参加率などです。これらの実績が予定とどの程度、乖離しているかを見てみましょう。

図表2は合計特殊率の実績と予定を比較したものです。平成26年度財政検証では、平成24年人口推計が用いられましたが、実績は「出生中位」の仮定をやや上回っています。

また、図表3は年齢階級別就業率の予定と実績の比較です。平成26年度財政検証結果によると、労働参加率の上昇は経済成長にプラスの効果があり、また被保険者数の増加要因にもなるので年金財政は安定します。

図表3の実績を見ると、就業率は2012年度実

績よりは改善していますが、推計前提との比較では経済再生ケースの前提を下回っています。今後、さらに改善することが期待されます。

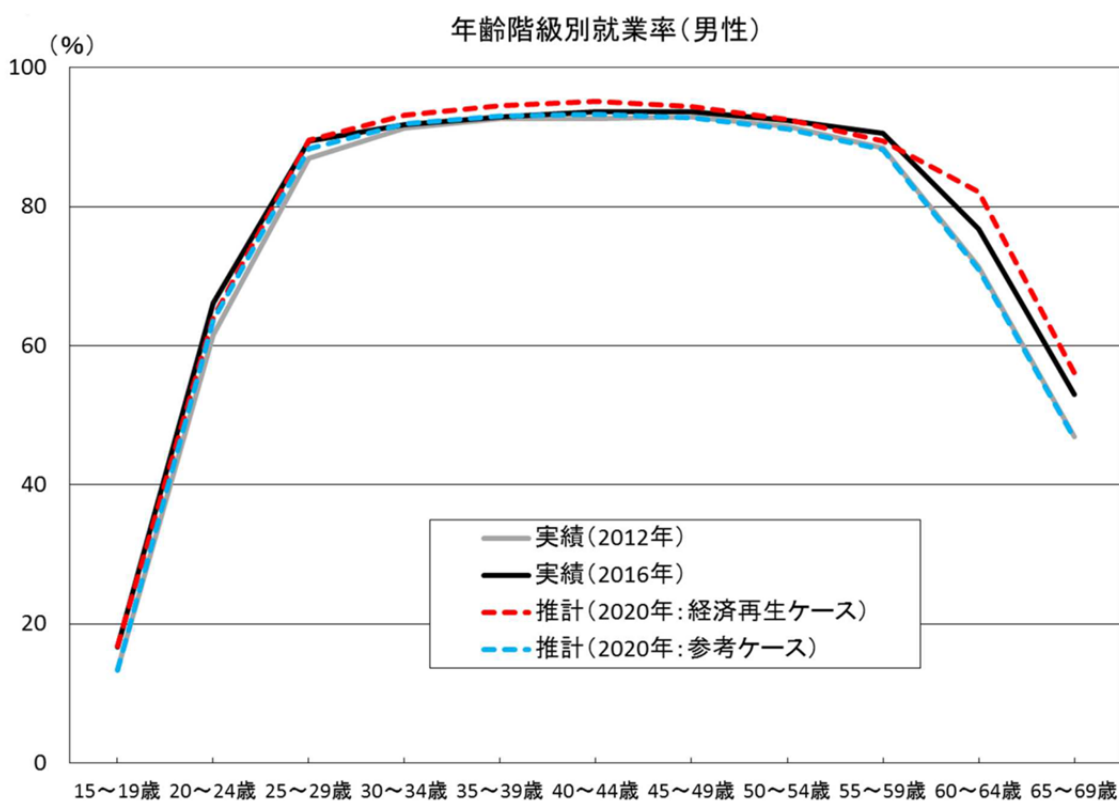
なお、予定死亡率についても、数理部会報告書では、65歳平均余命を用いて推計前提と実績を比較しています。これを見ると、今の時点では、あまり大きな乖離は生じていません。

### 積立金の予定と実績比較

数理部会報告書では、平成28年度末の厚生年金積立金を財政検証の予定値と比較した評価も行っています(図表4)。

ただし、比較にあたっては平成27年度・平成28年度の賃金上昇率・物価上昇率が予定よりも低かったことを踏まえた修正を行っています。賃金上昇率・物価上昇率が予定を下回った場合には、将来の保険料と給付が予定を下回ることに

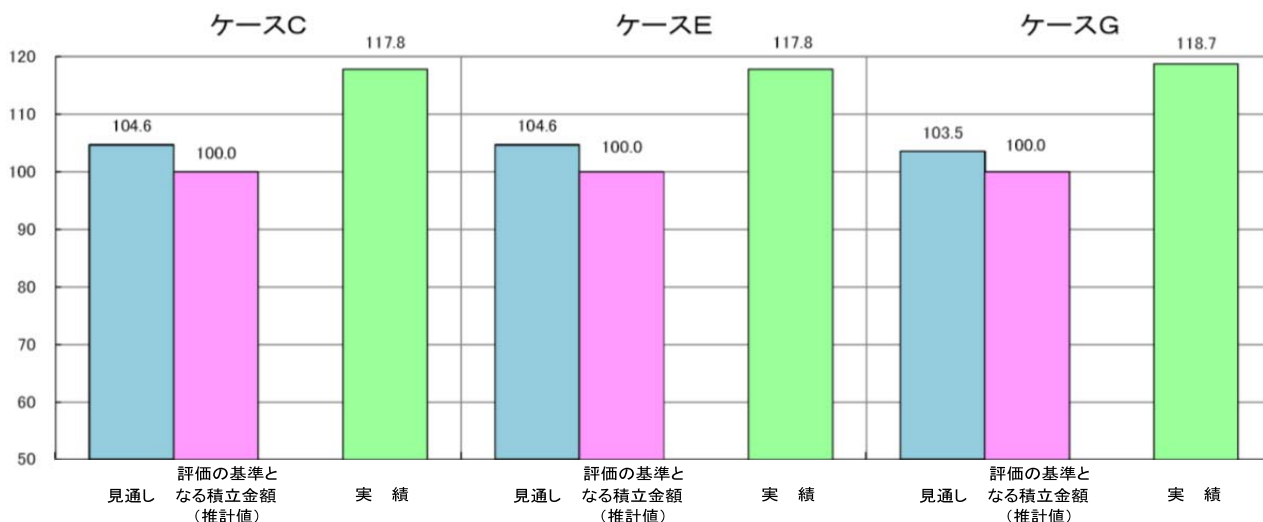
図表 3: 労働力率の実績と将来推計の比較



(出所) 社会保障審議会年金数理部会「公的年金財政状況報告—平成28年度—」(平成30年3月16日)

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村證券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

図表 4:平成 28 年度末における厚生年金積立金の評価



(出所) 社会保障審議会年金数理部会「公的年金財政状況報告—平成28年度—」(平成30年3月16日)

なり、平成28年度末時点で積み立てるべき金額も予定よりも小さくなります。それを反映した修正です。

図表4は、厚生年金積立金の評価結果です。このグラフのピンクの棒が、上記した「評価の基準となる積立金額」を表します。この金額と実績の積立金額を比較すると、いずれのケースでも、約20%程度、実績が予定を上回っています。前回財政検証以降の好調な運用実績が反映された結果と言えるでしょう。平成28年度末時点の厚生年金の財政状況は、前回財政検証と比較して順調に推移していると言えます。

### 積立金の公的年金財政への影響

上記したように、平成28年度末の厚生年金積立金は、評価基準額よりも20%程度近く増加しています。しかし、「積立金の増加が年金財政全体に与える影響は、それほど大きくない」ことには、留意が必要です。

本稿の冒頭にも述べたように、わが国の公的年金の財政方式は修正賦課方式です。給付のための財源としては今後の保険料収入と国庫負

担が9割程度を占めており、積立金からの財源は平均的には1割程度です(図表5参照)。

つまり、足元の積立金が予定よりも2割程度増加していても、保険料と国庫負担金を含めた財源全体との対比で考えると、2%程度の影響にすぎません。

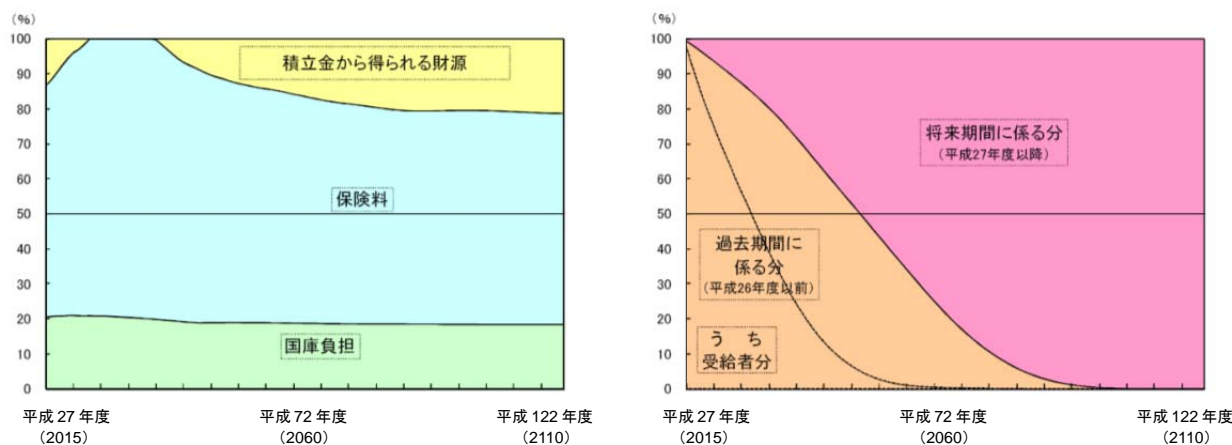
図表5で示されている財政構造を前提にすると、年金財政状況の確認は、やはり長期的な観点で行う必要があります。つまり5年に1度の財政検証が極めて重要だと言えます。

この4月には、平成31年度財政検証に向けた議論が、社会保障審議会年金部会で始まりました。財政検証結果の報告は、来年の春以降になると思われます。また、財政検証の作業と並行して、「マクロ経済スライドのあり方」・「短時間労働者への適用拡大」・「高齢期の就労と年金」等の、制度面での重要テーマについても、議論が行われる予定です。

年金に携わる者の一員として、今後の議論に注目したいと思います。

図表 5: 厚生年金の年度別の財源と給付の内訳(見通し)

— 人口：出生中位、死亡中位 経済：ケースE —



(出所)厚生労働省「平成 26 年財政検証結果レポート」

— 次号のお知らせ —

次号は

**6月4日(月)**

発行予定です。

## 野村証券からのお知らせ

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.404%(税込)(20万円以下の場合、2,808円(税込))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

## 野村証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号  
加入協会/日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会のホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次のURLにてご登録をお願い致します。

<http://nenkin.nomura.co.jp>

編集:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター、野村資本市場研究所

発行:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒100-8130 東京都千代田区大手町2-2-2  
アーバンネット大手町ビル

TEL: 03 (6703) 3991 FAX: 03 (6703) 3981

Email: [nenkin@jp.nomura.com](mailto:nenkin@jp.nomura.com)

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。