

年金財政の現状・問題点と改革方向

河村健吉

公的年金の財政は給付が発生する都度それに見合う資金を調達する賦課方式である。2004年に導入したマクロ経済スライドは給付を保障せず、保険料の上限を定め受給者の増加と支え手の減少にあわせて給付を削減する。基礎年金は大幅に削減され、現役時代の給与が低く基礎年金の比重が高い人の給付を削る逆進的な給付削減が行われる。このとき採用した有限均衡方式は100年程度の期間に給付と負担の均衡を図るもので、最終年度の積立金が給付費の1年分になるように財政をバランスさせる。しかし、有限均衡方式は「100年後」が財政検証のたびに5年ずつ後ろにずれ込むので、積立金の取り崩しは永久に起きない。有限均衡方式は積立金を増やすための財政方式である。日本の公的年金の積立金は過剰で、積立金は年金給付のためでなく、政府の経済政策に活用することが目的だ。安倍内閣は年金資金運用基金（GPIF）の運用方針を変更し、国内債券を60%から35%に減らし国内株式を12%から25%に、外国株式も12%から25%に倍増させた。

4月14日に年金制度関連法案が衆院本会議で審議入りした。改革法は、受給開始を75歳まで延長、働く60歳代前半の年金減額の縮小（在職老齢年金の見直し）、短時間労働者の厚生年金への加入拡大だ。

法案の柱のひとつは、60～70歳の間で選べる年金の受給開始年齢を、2022年4月から60～75歳に拡大させるというものだ。公的年金の受給開始は65歳が基本だが、繰下げ受給の柔軟化は、高齢者が就労状況等に合わせて年金受給の方法を選択できるように上限年齢を引き上げる。政府は“75歳まで繰り延べると月々の受給額が8割余り増える”と宣伝しているが、厚労省の高橋俊之年金局長は、「マクロ経済スライド」を発動し続ければ、“8割増”しても現在の水準より低くなることを認めた。75歳から受給した場合、平均余命を超える90歳

にならないと受給総額が65歳受給開始を上回らない。

在職老齢年金の見直しも高齢者の就業促進を狙ったものだが、現行の仕組みは60～64歳と65歳以上とで基準が異なる。賃金と年金の合計月額が60代前半で「28万円超」、65歳以上は「47万円超」の場合に年金が減額される。60～64歳の低所得者在職老齢年金（低在労）は、所得が低い在職者の生活を保障する設計で、収入が夫婦2人の標準的な年金額を下回る場合は減額しない。65歳以上の「高年齢者在職老齢年金（高在労）」は、収入が現役男子被保険者の平均月収を超える高所得者の年金を減額する。低在労の対象は67万人（在職老齢年金120万人の55%）、高在労の対象は41万人（在職老齢年金248万人の16.5%）である。

短時間労働者の加入拡大は厚生年金の支え手

を増やす方策として検討された。労働時間が通常労働者の4分の3（30時間）未満の短時間労働者は厚生年金に加入できないが、2016年10月から常時501人以上の事業所の短時間労働者も加入対象になった。加入資格は、①労働時間が20時間以上（雇用保険と同じ）、②月収8.8万円（年収106万円）以上、③勤務期間が1年以上、④学生ではない——の4つ。改革案は企業規模要件を2022年10月に101人以上に、24年10月に51人以上に段階的に引き下げる。しかし、新たに厚生年金に加入できるのは65万人で、未加入の短時間労働者の6%にすぎない。この施策も高齢者を短時間労働者として雇用し、労働力の不足を補うことを狙ったものだ。

法案は基礎年金を実質3割削減するマクロ経済スライドを放置する一方、公的年金で足りない人は体力の限界まで働くことを求める「全世代型社会保障」の具体化である。全世代型社会保障改革は、少子高齢化のもとで必要な労働力を確保し、社会保障費の削減と市場化を促す大企業中心の安倍内閣の成長戦略である。



公的年金の特質を知るには制度設計と財政政策の理解が重要だ。制度設計は加入資格や給付水準を決定し、財政政策は給付資金の調達方法を定めている。公的年金は受給者全員が制度発足後の加入者で占められると成熟状態になる（国民年金は1961年4月に創設、1986年4月に基礎年金に改組）。加入者と受給者の総数と年齢構成が一定不変になれば、毎年の給付総額と収入総額が一定かつ等しい定常状態になる。65歳以上人口は「団塊の世代」が65歳以上となった2015年に3,387万人となり、「団塊の世代」が75歳以上となる2025年には3,677万人

に達する見込みで、これを反映し公的年金の成熟度はすでに高い段階にある。

年金制度の財政方式は給付原資を積み立てる積立方式と、給付が発生する都度それに見合う資金を調達する賦課方式があり、公的年金は賦課方式である¹。

2004年に導入したマクロ経済スライドは、給付水準を保障せず、保険料の上限を決め保険料にあわせて給付を削減する設計だ。

基本型 前年度の年金額×物価・賃金変動率×マクロ経済スライド調整率

マクロ経済スライドは、スライド調整率に相当する分の年金を削減する。具体的には、賃金や物価による改定率から、被保険者数の減少と平均余命の伸びに応じて算出した「スライド調整率」を差し引いて物価・賃金変動率を圧縮し年金の実質価値を減少させる（所得代替率が低下）。

被保険者数が減少する場合や年金受給者数が増加するときに収支が悪化するので、これを数量化した。スライド調整率は全被保険者数の減少率（3年平均）に平均余命の伸び率（0.3%）を加えた数値だが、平均余命の伸びは年金受給者の余命ではなく、年金受給者総数の増加率である。

マクロ経済スライド実施前は、財政再計算時に給付水準の維持に必要な保険料を算定したが、財政再計算は廃止され「財政検証」へ移行した。財政検証は5年に1度、年金給付・保険料・国庫負担・年金積立金の見込みを推定し、①マクロ経済スライドはいつまで続くか、②終了時の所得代替率は何%になるかを試算する。財政検証は、人口や経済に関して計算時点に得

られるデータによる年金財政の将来予測である。

それまで保険料は永久均衡方式で決定したが、2004年にこの仕組みに代えて有限均衡方式を採用した。有限均衡方式は、加入者が年金受給を終えるまでの100年程度の期間について給付と負担の均衡を図る。財政状態は5年ごとに財政の現況と将来の見通しを検証し、財政均衡期間を5年ごとに移動させ、最終年度の積立金が給付費の1年分になるように財政をバランスさせる。積立金を給付費で割った数値を積立度合いという。

基礎年金の給付はマクロ経済スライドで大幅に削減される。2019年の検証では、基礎年金の削減は47年まで続き給付額も28%も減少するが、報酬比例部分は25年に削減が終わり削減率も3%にとどまる。マクロ経済スライドによる削減をいつまで続けるかの推計は、国民年金財政と厚生年金財政の2段階で行う。基礎年金は国民年金と厚生年金の一階部分（定額部分）である。国民年金は被保険者分（保険料全額免除者・保険料未納者を除く）の基礎年金拠出金を負担し、厚生年金・共済年金は20歳以上60歳未満の第2号被保険者（加入者本人）と第3号被保険者（加入者の配偶者・専業主婦）分を負担する。全加入者共通の基礎年金の削減の停止を、公的年金全体の10分の1の規模しかない国民年金が決める構造である。それは次のような仕組みだ。

（1）国民年金をバランスさせるように基礎年金の給付削減を推計する。財政均衡期間終了時に、国民年金の積立金（支出の1年分）を保有し収支が均衡するように基礎年金のマクロ経済スライドの終了年度を決定する。国民年金の支出は基礎年金への拠出なので、国民年金の健

全化時期が将来の基礎年金（1階部分）の水準を左右するのである。基礎年金の費用は、基礎年金給付費から国庫負担を除き、国民年金と厚生年金の基礎年金拠出金算定対象者数で割って計算した基礎年金拠出金に基づいて分担する。この結果、厚生年金と違い事業者負担がなく加入者の所得も低い国民年金の収支を均衡させるため給付を削り続けることになる。19年の見通しでは、経済状態が良く出生率を維持できた場合で約3割、経済状態や出生率が悪い場合には約4～6割の削減が必要という推計になっている。

（2）基礎年金の給付削減が決まると、厚生年金から基礎年金への拠出額も決まる。これを受けて厚生年金のマクロ経済スライドの終了時期を決定する。厚生年金は、基礎年金の水準が低下すると厚生年金から基礎年金への拠出が少なくなり、厚生年金（2階部分）の給付削減が小幅で済むことになる。

基礎年金の給付が大幅に削減される結果、現役時代の給与が低い人は基礎年金の比重が高いから、逆進的な給付削減が行われる。基礎年金の給付を重点的に削減するマクロ経済スライドは、老後の所得保障が役割の公的年金の否定である。

国民年金の給付削減が長期間、深刻なレベルまで続くのは年金特別会計を厚生年金と国民年金に区分して管理しているから。マクロ経済スライドを廃止するには国民年金と厚生年金の年金特別会計を統合すればよく、この結果、厚生年金から国民年金に財政援助が行われる。財源は厚生年金保険料の標準報酬上限を健保並みに引き上げることで対応が可能である²。

有限均衡方式には二重の偽りがある。一つは「100年後」が財政検証のたびに5年ずつ後

ろにずれ込むことで、04年の検証期間は04～2100年度だったが、19年は検証期間が19～2115年度になった。均衡期間が検証のたびに5年ずつ先にずれる仕組みのため、積立度合が1となる年度（均衡期間の最終年度）も先延ばしとなり、積立度合は理屈の上では永久に1にはならない。こうして「給付費1年分の積立金」に到達する時期は永久に先送りされる。もう一つは積立金の取り崩しは永久に起きないことだ。財政検証のたびに積立度合を1とする年度を先延ばしするので、それまで1と見込んでいた年度の積立度合を後の検証では必ず1よりも大きくしなければならず積立金は増え続ける。2019年の財政検証の場合は2070年まで積立金が増え続け、名目値は2050年434兆円、2070年522兆円に達する。2004年に見込んだ2100年度の積立予定額（115兆円）と、2019年度の財政検証で見込む2100年度の積立予定額（436兆円）の差額（321兆円）は新しく生まれた債務である（これを後発債務という）。厚労省の検証計算のプログラムは積立金の取り崩しが最後に始まるようにセットされている。このように有限均衡方式の財政計算は積立金を増やすための財政方式なのである。

アメリカの公的年金は、短期見通し（10年間）と長期見通し（75年間）を作成する。2018年末の全米の受給者は63百万人で、年金積立金2,895億ドルは特別財務省証券（短期債務証券及び最長15年の債券。市場性はない）で運用している。短期見通しは10年の推計期間を通して積立金が年間支出を上回っていれば、財政的妥当性を満たしていると評価する。長期見通しは数率的収支率（保険料収入現価と年金給付現価の差額を給与現価で除す）により適正さを判断する。アメリカは毎年財政検証を実施

しているが、日本も短期見通しと長期見通しを毎年作成し、積立金が年間支出を上回っていれば妥当とすべきで、年金給付費を大幅に上回る積立金を保有すべきではない。



厚生年金の財政状態は特別会計で確認できる。年金特別会計は、基礎年金、国民年金、厚生年金の3つの勘定に区分されている。被用者年金の一元化により厚生年金に公務員及び私学教職員も加入した（2013年10月から）。年金勘定は、厚生年金の保険収支（業務勘定を除く）を経理し、保険料と国庫負担金を主な財源に保険給付を行っている。保険給付費は、各機関が徴収した保険料と積立金に応じて分担する。基礎年金の給付は各勘定からの基礎年金拠出金が財源である。かつては年金勘定の積立金は資金運用部に預託していたが、2001年度から年金資金運用基金（GPIF）に寄託して運用するようになった。

国庫負担の対象は基礎年金のみで、報酬比例部分は国庫負担がなく全額保険料で賄われている。2004年の法改正で国庫負担割合は3分の1から2分の1に引き上げられた（2009年度に完了）。

図1は厚生年金特別会計の主な収支である。保険料は2004年度から毎年0.345%ずつ引き上げられ、料率は2003年度の13.580%から2017年度に18.3%になった。他方、報酬比例年金の支給開始年齢は2013年度に61歳に引き上げられ、以後3年ごとに1歳ずつ引き上げて2025年度は65歳になる（女子は5年遅れ）。2007年度から団塊の世代（1947年から1950年に生まれた第一次ベビーブーム世代）が60歳に到達し年金受給者になった。保険料と年金支給開始時期の変動により図1の収支は年ごとに変化

し、08年度から16年度までは給付が収入（保険料＋税）を上回った。収入が不足する分は積立金の取り崩しと、確定給付企業年金に移行した厚生年金基金からの徴収金で補った。積立金も徴収金も過去の保険料だから収益ではない。

収支は2014～18年は黒字化し積立金は毎年増加している。保険料率引き上げと国庫負担の引き上げが寄与している。ま

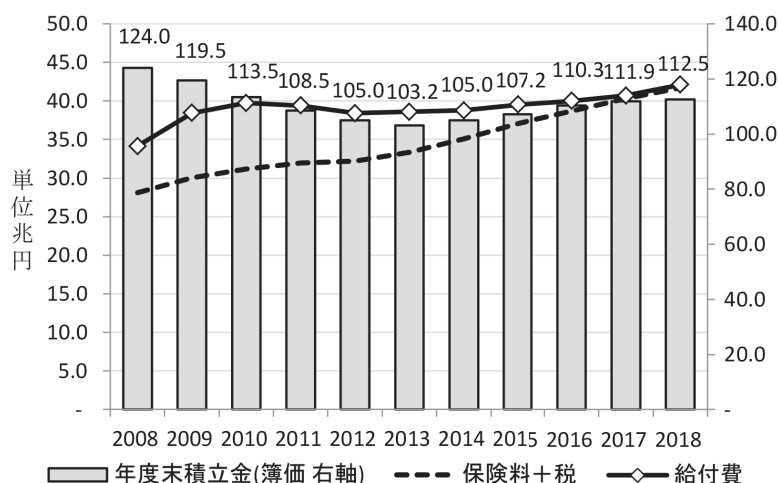
た検証計算では生産年齢人口が減少に転じ被保険者が減少する見込みだったが、予想外に被保険者数が増加したことも寄与した。被保険者の増加は厚生年金の支給開始年齢引き上げで、働かざるを得なくなった人が就労を余儀なくされたためだ。

2008年度から2018年度の11年間の特別会計の各項目の合計値は次の通りである。

保 険 料	286.8 兆円
一般会計より受け入れ	92.9 兆円
解散厚生年金基金等徴収金	22.4 兆円
積立金より受け入れ	25.1 兆円
G P I F 納付金	10.5 兆円
収 入 計	462.5 兆円
年金給付費	259.1 兆円
基礎年金勘定へ繰入	176.7 兆円
支 出 計	429.8 兆円

厚生年金は収入が給付を上回っているから財

図1 厚生年金特別会計における主な収支



出所：厚生年金特別会計財務書類

政状態は健全である。ここで留意すべきことは、積立金の利息は年金財政にほとんど貢献していないことだ⁴。この間のG P I Fの利子・配当受取額は25.7兆円あるが、G P I Fから特会への納付金は10.5兆円で特別会計の収入の2.5%にすぎない。2018年度末の積立金（時価）は159兆円もあるけれど、積立金は年金給付費の半年分もあれば十分である。実際に、年金特別会計ではG P I Fとは別に8兆円前後の余裕金を財政融資資金に預託して運用している。年金積立金を取り崩してマクロ経済スライド廃止の財源に充てることは妥当である。

日本の公的年金の積立金残高は過剰である。そのことをO E C Dのデータで確認する（表1）。積立水準はG D Pに対する比率を使う。O E C D平均はG D Pの14.2%だが日本はその2倍の28.8%である。フランスは2.5%、ドイツは1.0%にすぎない。アメリカは団塊の世代が退職期を迎え積立金を積み増しているが、G D Pの14.3%で日本の半分である。

表1 先進国の公的年金と私的年金の積立水準と積立残高

	私的年金		公的年金	
	GDP に対する比 (%)	積立金 (10億ドル)	GDP に対する比 (%)	積立金 (10億ドル)
オーストラリア	140.7	1,922	7.7	104
カナダ	155.2	2,524	28.4	472
デンマーク	198.6	677	×	×
フランス	10.4	281	2.5	68
ドイツ	6.9	268	1.0	40
イタリア	9.8	198	×	×
日本	28.3	1,400	28.8	1,479
韓国	28.5	456	34.2	573
オランダ	173.3	1,536	×	×
スペイン	12.5	173	0.4	6
スウェーデン	88.0	471	29.4	157
スイス	142.4	997	×	×
イギリス	104.5	2,809	×	×
アメリカ	134.4	27,549	14.3	2,939
OECD 平均	49.7	42,515	14.2	6,036

(注) ×は該当なし。

出所：Pensions at a Glance 2019・©OECD 2019

公的年金の運用では評価益（含み益）を実現しなければ年金財政に寄与しない。年金特会は実現した収益だけが計上される。実現しない評価益を年金財政に加える検証計算は積立金の役割を過大評価している。

評価益を実現するため保有株式を売却すると株価が暴落する。含み益がある株式を売却し同額を再購入すれば暴落は起きないが、簿価が上昇し株価下落時の損失が大きくなる。

GPIFの前身の年金福祉事業団はバブル期の80年代に大蔵省資金運用部から資金を借りて運用事業を開始した。資金運用業務は、財投借入金の償還が終了した2010年度に終了した。しかし、借入資金の返済利子を上回る運用収益が得られず、累積損失は△2兆9,907億円となった。累積損を生じた要因は年金積立金を直接運用する現在の仕組みとは異なり、有利子で借り入れた資金と利息を償還しつつ運用する逆ざやリスクのある運用だったからである。

資金運用業務は廃止され損失は、厚生年金勘定が△2兆7,908億円、国民年金勘定が△1,999億円を負担した。これは国民負担である。事業団の累積損失は、借入金の利払い原資を確保するため評価益がある株式を売却し同額で再購入して簿価が上昇したことが原因だった。

金融危機の時、預金保険機構は破綻した長銀や日債銀の保有株式（3兆円）を買取った。評価益があっても市場で売却すると株価が暴落するので機構が時価で購入した。バブル期に大銀行は含み益を自己資本に見なしたが、金融危機の時に含み益を実現できなかった。

政府は年金積立金を被保険者の利益のため、安全かつ効率的に運用すると繰り返し説明している。これは積立金の運用益が大きければ国民負担を軽減できると期待させることが狙いで、この説明の真の狙いは過大な積立金の保有を覆い隠すことだ。

有限均衡方式の財政計算の狙いは年金積立金を安定的に積み上げ、政府の経済政策に活用することだ。年金積立金を運用するGPIFは、国内債券を中心に複数の資産に分散投資する「基本ポートフォリオ」を定めている。基本ポートフォリオは、運用委員会が理事長に提案し、理事長が運用方針を決定する。委員会は運用方針作成に大きな影響力を持っているが、運用結果には責任を負わない。国とは別人格の組織で運営しても、理事長や運用委員会の委員は厚労相が任命し国会の承認も不要で、政治的リスクは極めて大きい。

安倍首相は厚労相の任命権を使って人事に介入し、運用委員会に株式投資を増やす方針を支持するメンバーに入れ替えた。2014年度最初の運用委員会は、8人の委員のうち委員長をはじめ5人が入れ替わった。10月23日の委員会

で、国内債券を60%から35%に減らし株式を24%から50%に引き上げる変更案が、賛成7人反対1人で承認された。国内株式を12%から25%に、外国株式も12%から25%に倍増させる大幅な変更で、リスクは従来の2倍以上になった。GPIFの三谷理事長は、「資産構成の見直しは年金財政検証の結果と、デフレから緩やかなインフレへの移行が見えてきたためだ。将来の金利上昇による国内債の評価損リスクが最大の焦点だった」と述べた。これはアベノミクスによる景気回復とデフレ克服を前提にした「シナリオ運用」で、シナリオが外れると大幅な損失が出る危険が大きい。2020年4月に国内債券の比率を25%に下げ、外国債券を15%から25%に引き上げた。

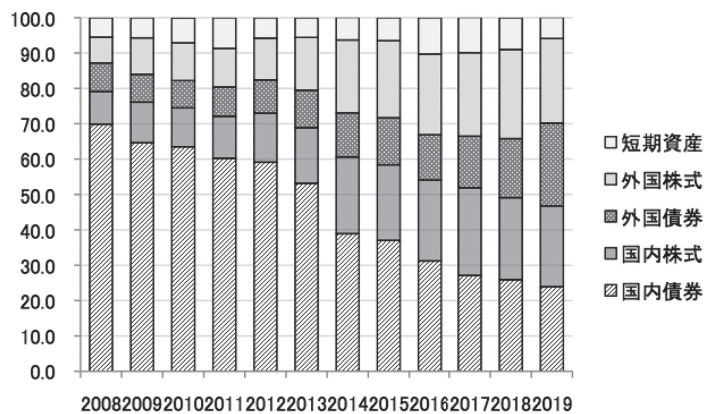
年金積立金の資産構成の推移は図2の通りである。

市場運用の損益と収益率は図3の通り。2001年度以降の累積収益額は57.5兆円であるが(2020年3月末)、19年間のインカムゲイン累積額は37.1兆円である。

2020年1～3月期の運用実績は、損失額が17.7兆円に達し、四半期別の損失額としては、18年10～12月期の14.8兆円を大きく上回り過

去最高となった。19年度の実績も8.3兆円の赤字で、リーマン・ショック時の08年度(マイナス9.3兆円)に次ぐ赤字となった(業務報告書)。

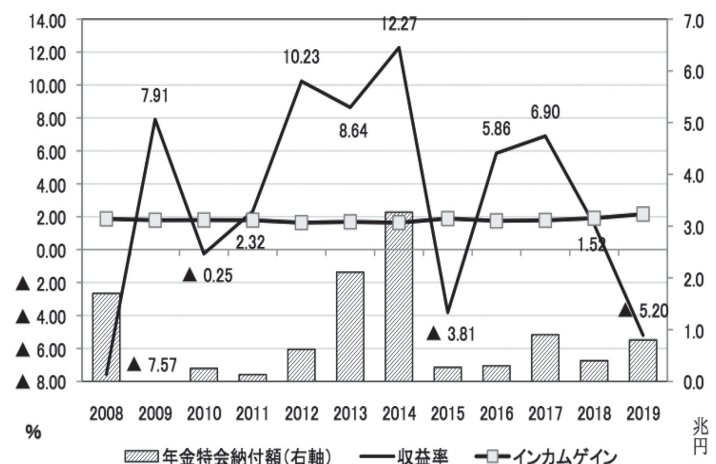
図2 資産構成割合の推移



(注) 短期資産は、年金特別会計が管理する積立金(出納整理期間を含む)を含む。

出所：2019年度業務報告書

図3 GPIFの市場運用、収益率、年金特会納付額



(注) 収益率は、運用手数料及び借入金利息等を控除する前

最後に年金積立金の改革について簡単に触れる。

(1) 公的年金は賦課方式で、年金給付を行うために必要な資金をあらかじめ積み立てる考え方を採っていない。団塊の世代が引退して受給者になり給付が安定するので、積立金を段階的に取り崩し、マクロ経済スライドの廃止の財源に使うべきだ。

(2) 100年安心などという非現実的な財政

方式を改革し、標準報酬の上限を引き上げて高所得者に適正な負担を求める必要がある。5年ごとの財政検証は廃止し、年金財政の現況報告と将来予測を毎年実施し、わかりやすい年次報告書を作成し公表する必要がある。

(3) 積立金の運用は株式投資をやめて全額国債で運用すべきだ。保有内株式を急いで処分すると市場に大きな影響を与えるので、段階的に保有比率を下げる必要がある。

(かわむら けんきち・年金コンサルタント)

1 事前積立方式は企業年金で用いられ、加入年齢方式や開放基金方式などがある。

2 年金シニアプラン総合研究機構の福山圭一上席研究員は、次のように述べている。「公的年金は現状のままでは、マクロ経済スライドの影響により、基礎年金の給付水準が大きく低下し、団塊ジュニアの老後が直撃を受ける。国民年金と厚生年金の積立金の統合が問題解決の方策だがそのためには両制度の統合が必要である」(『季刊個人金融』2020 春号「国民年金の厚生年金への統合」)。

3 熊野英生「Economic Trends 財政検証：何が年金を救ったのか？」第一生命経済研究所 2019年9月27日。

4 ニッセイ基礎研の井出真吾氏は、年金の支給に積立金はほとんど使われていないと明確に述べている。2018年度の公的年金の支出総額は約53兆円で99%以上が年金の給付だ。財源は3つあり、(1)現役世代から集めた保険料(約38兆円)、(2)税金など(約13兆円)、(3)積立金など(約2兆円)となっている。つまり保険料と税金が95%以上を占めており、積立金の貢献度は3.5%に過ぎない。ニッセイ基礎研レポート2020年6月号「『年金巨額損失』というニュースの正しい読み方」。