

それから、費用対効果でございますけれども、この14年から保険料の収納業務というのは国に移管をして、その国としての対策費、これが事務費としては350億ぐらいの対策費で増加をしたわけでございますが、一方で今まで市町村で行っていた事務費というのが、570億ぐらいが減になったということから、全体としては200億強が現実的には減ということになっております。

これらの対策について効果というのは、この14年度の結果を見ないと最終的な結論はちょっと言えないと思いますが、そういうことで、今積極的に個人に当たるという手法で収納対策について進めております。以上でございます。

○ 宮島部会長

井手委員のご質問はもっともですので、今後、今年度の様子を見ながら、その経緯と見直し、実績などを報告してほしいと思います。

あと杉山委員がございまして、杉山委員で一応この初めのテーマを閉じさせていただきます。どうぞ、杉山委員。

○ 杉山委員

国民年金の徴収のことなんですけれども、毅然とした態度でというのはよくわかるんですけれども、例えば私は第1号で年金を払っているわけなんですけれども、資料3-1にもありますように、第3号の問題というのがどうしてもそこでちょっとひっかかってくる。13,300円を納めて基礎年金を受けるというものと、第3号という、全体的に見た場合に、それは何らおかしくないよというふうに言われたとしても、国民の中ではそういった感情というのはどうしても不公平感として残る部分というのは必ずあるのではないかというふうに思っております。やはり毅然とした態度で臨む前に、不公平感をどのようにぬぐっていくかという努力をしてから、それを先ほど渡辺委員もおっしゃられたように、広く理解を求める、教育であったり、情報の伝達の手段であったりということをして、それで、それでもだめなら毅然とした態度というふうに、ちょっと段階を経ていくということも必要ではないのかなというふうに思っております。

以上です。

○ 宮島部会長

わかりました。それももっともな意見でございます。今、前半部分に当たりますが、特に「支え手を増やす取組み」に関する議論は、これはかなり全体として大きな議論に関わることでございますので、いろいろ総括的なところで改めて議論をさせていただきたいと思っております。

それから、年金徴収の話は、先ほど言いましたように、仕組みが14年度から若干変わっているようでありますので、その実効性というのを見る必要がありますし、今のご意見のように、確かに法律があるから、その点きちんとやるというのはそのとおりでありますけれども、制度なり徴収の仕方とかそういうところにまた問題があるということであれば、それもあわせて検討することも当然でございますので、それは改めて総括的なところで全体の討議の一つの問題点にしたいと考えております。

それでは、「支え手を増やす仕組み」、「国民年金徴収」に関する議題は、今日はこれで終わりにいたしまして、今から4～5分休憩をとりまして、この後、「年金積立金」の議題に入りたいと思いますので、よろしく願いいたします。なるべく早くお戻りいただければと思います。

(休 憩)

(再 開)

○ 宮島部会長

再開したいと思います。

それでは、議題の2にこれから移りまして、「年金積立金のあり方」ということで、これから事務局からの資料説明及び委員からの意見提出、そして討論ということで、およそ12時を目途にこの議題は一たん打ち切らせていただきたいと思っておりますので、ご協力お願いいたします。それでは、事務局から資料の説明をまずお願いいたします。

○ 坂本数理課長

それでは、お手元の資料2-1及び2-2に沿いましてご説明させていただきたいと思っております。平成11年の財政再計算におきましては、積立金を保有するという財政計画となっておりますわけですが、この点について様々な議論が寄せられておるところでございますので、もう一度この議論を整理するという趣旨で資料をまとめてございます。2-1の方の1枚をおめくりいただきまして、1ページでございます。

まず第1番目に「平成11年の財政再計算における考え方」というのをまとめさせていただきました。(1)基本的な考え方といたしましては、1番目の「○」にございますように、平成11年の財政再計算における財政方式は、賦課方式を基本としつつも、世代間の負担の均衡を考慮し、一定の年金積立金を保有して運用収入を活用することにより、将来の保険料を軽減し、将来世代の過大な負担を避けることとしていると、こういう考え方で財政計画を立てておるところでございます。

その計画は平成36(2024)年度までに最終保険料となるように段階的に引上げていきま

して、最終保険料につきましては、一定の保険料で将来にわたり収支が均衡するように設定しておるところでございます。

その結果、年金積立金は将来にわたり保有し続ける計画となっております、その運用収入を活用することにより、厚生年金において、高齢化のピーク時に年収ベースで4 1/2 %程度、高齢化のピークを超えた後も将来にわたり1 1/2 %程度保険料率を軽減することができるという見通しになっておるところでございます。

これは資料2-2（参考資料）の1ページ、2ページに厚生年金の財政再計算の結果をまとめてございます。これはご説明を省略させていただきます。

もう一度、資料2-1に戻っていただきまして、今、平成11年の財政再計算の財政計画を見ていただいたわけでございますが、「※」にございますように、高齢化のピーク時には保険料水準を一定水準で維持できるように元本の一部を取り崩して年金給付に充てる計画となっております。

このような財政計画になっておるわけでございますが、そこから言えますことは、次の（2）の年金積立金と運用収入の役割が非常に大きいということでございます。

まず、1つ目の「○」にありますように、年金積立金の役割は、その運用収入を年金給付に充てることにより保険料を軽減することにある。従いまして、運用収入が予定より少なくなれば、例えば運用利回りが長期にわたり低くなった場合とか、何らかの理由で積立金の規模が小さくなったという場合には運用収入が予定より少なくなるわけですが、その場合には保険料軽減の効果が縮小いたしまして、保険料を予定以上に引上げなければならないという事態が生じるわけでございます。

次の2ページでございますが、逆に運用収入が予定より多くなれば、保険料軽減の効果が大きくなりまして、保険料を予定ほど引上げる必要はなくなる、こういう性格を持っているということが言えるわけでございます。

この際に注意しておくべきことがございます。（3）でございますが、この場合の運用収入につきましては、実質的な運用収入があることが必要であるということが重要な点でございます、第1番目の「○」にございますように、公的年金制度は、長期的には名目賃金上昇率により年金水準が改定される仕組みであると。いわゆるスライド措置が講じられておるわけですが、そのような仕組みでございますので、名目運用利回りが低下しても、名目運用利回りのうちの名目賃金上昇率を上回る部分、すなわち実質運用利回りが想定どおりの水準で確保できている限り、保険料水準には影響を与えない。例えば平成11年の財政再計算におきましては、予定利回り4%、賃金上昇率2.5%という前提を置いたわけで

ございますので、その差の1.5 %の実質運用利回りが確保されておりましたら保険料水準には影響を与えないということでございます。したがって、年金財政の観点からいたしますと、運用面で名目賃金上昇率を上回る実質的な運用収入をどの程度確保するかが重要になるということでございます。

なお、長期的に名目賃金上昇率を上回る運用収入を確保することを見込まない場合は、名目賃金上昇率で年金水準が改定される中で、年金積立金の実質価値が目減りしていくため、年金積立金から得られる運用収入を用いて保険料軽減を続ける財政計画を立てることはできなくなるということでございます。

以上が平成11年の財政再計算のまとめでございます。次に1ページおめくりいただきまして3ページでございますが、「年金積立金を将来にわたり保有する計画を見直し、取り崩して年金給付に充てることにより、保険料の上昇を抑えるという考え方」がしばしば言われるところですが、これについて基本的な認識を確かめておきたいと思っております。

まず(1)年金財政の基本的な構造ということで、年金積立金を将来にわたり保有する計画を見直しまして、仮に、使い切るとした計画をする場合には、年金積立金を取り崩した分を年金給付に充てることにより、当面の保険料の上昇を抑えることは可能であるということと言えるわけでございます。

次の「○」でございますが、しかしながら、年金積立金を使い切った後は、年金積立金による保険料軽減の効果がなくなり、賦課保険料を徴収する必要が出てまいります。そして、より高水準の保険料の徴収が必要となるということでございます。

これを具体的に見ていきますために、平成11年の財政再計算をもとにいたしまして、そこから、仮に、一定期間で年金積立金を使い切るとした場合の保険料率の試算を行ってみました。これが(2)でございますが、参考資料の資料2-2の3ページを見ていただきたいと思っておりますが、ここにグラフがございます。これは積立金を2040年度までに使い切るとした場合に保険料がどういう見通しになるかということを示したものでございます。この太線の実線で示されたものがそのときの保険料の見通しでございます。これによりまして、例えば2020年あるいは2030年ぐらいにおきましては、保険料率を16.1%という水準に据え置くことができるわけでございます。これは平成11年の財政再計算結果の19.8%と比べますと3.7%保険料率を軽減しているということになるわけでございます。2040年度までに使い切るといたしますと、平成11年の財政再計算の計画よりも3.7%保険料率を軽減することができるということが言えるわけですが、ところが2040年のところを見ていただきますと、2040年では積立金を使い切っておりますので、ここでは一挙に賦課保険料率

を徴収する必要があると。その賦課保険料率は23.7%という水準でございまして、一気に7.6%のジャンプをしてその保険料を徴収する必要が出てまいります。

さらに、その後も毎年保険料を引上げていかないといけないと。24%の半ばぐらいまで保険料を引上げていくことになるわけでございます。それ以降賦課保険料を取っていくと、そのような見通しになるわけでございます。

なお、今般新しい人口推計が公表されたところですが、その人口推計の中位推計といたしますのは、大体前回の低位推計の前提と似たところがございます。前回の低位推計の場合の賦課方式の保険料率を示しましたのが細い点線の部分でございます。もし、そのような状態になるといたしますと、さらに細い点線で示された保険料率まで引上げないといけない、そのような結果になります。

それから、同じ資料を1枚めくっていただきまして、次の4ページでございますが、ここでは、今度は2060年度までに年金積立金を使い切るとした場合にどうなるか。先ほどの資料は、高齢化のピークと目されます2050年よりも前に積立金を使い切った場合でございますが、今度は高齢化のピークを乗り切った後に積立金を使い切るとした場合にはどうなるかという試算結果でございます。この場合には、2020年度以降、保険料率を18.5%に据え置くことができるという試算結果でございます。2060年度にちょうど積立金がゼロになる。そうしますと、2020年度～2060年度までの間は、平成11年の財政再計算結果でございます19.8%よりも1.3%保険料率を軽減することができる。しかしながら、2060年度におきましては、一気に3.8%さらに引上げないといけない。18.5%というかなり高い水準からさらに3.8%を引上げないといけない。22.3%まで引上げないといけないという、そのような見通しになるところでございます。

また、先ほども引用いたしました古い人口推計の低位推計を前提とした場合の賦課方式による保険料率のグラフが細い点線で示されておりますが、もしこのような少子高齢化がさらに進展いたしますと、さらにここまで保険料率を引上げないといけない、そのような見通しになるところでございます。

もう一度、資料2-1の3ページにお戻りいただきまして、試算結果をまとめてございますが、恐れ入りますが1枚めくっていただきまして4ページ、ここに今グラフで説明申し上げました結果がまとめてございますが、この部分は省略させていただきます。

これらの点を含めまして、資料の5ページでございますが、一番上の「○」にございますように、新人口推計は、平成11年の財政再計算の前提とした旧人口推計よりさらに少子高齢化が進む前提となっているため、将来の賦課保険料率は、さらに大きく上昇する見込

みであり、年金積立金を使い切ったときの保険料率の引上げ幅もさらに大きくなる見込みであるということをごさいます、先ほど参考資料の方で細い点線で示された旧低位推計の高いグラフのあたりにジャンプしていかざるを得ないということが見込まれるところをごさいます。

これらの認識をもとにいたしまして、論点の例としてまとめさせていただきましたのが5ページの「3. 論点(例)」というところをごさいます。

まず(1)として、高齢化のピークを超える前に年金積立金を使い切ることをどう考えるかということをごさいます。これは2040年までに使い切るというケースで例示させていただきましたが、この場合、高齢化のピーク時(2040~2060年度頃)におきまして年金積立金による保険料軽減の効果が受けられなくなるということを見たわけをごさいます。その結果、ピーク時に向けて賦課保険料が急激に上昇する影響を全く緩和できなくなるということになるわけをごさいますので、少なくとも高齢化のピークを超えるまでは年金積立金を保有し、年金積立金により保険料を軽減する財政方式をとるべきはないかということが考えられるところをごさいます。

次に(2)をごさいます、高齢化のピークを超えた後に年金積立金を使い切ることをどう考えるかということで、これは2060年度までに積立金を使い切るとした場合の試算で示させていただいたところをごさいます。この場合につきましては、第1番目の「○」にごさいますように、平成11年の財政再計算においては、将来にわたり年金積立金を保有し続けて保険料軽減を図るという財政方式をとったところをごさいますけれども、公的年金の財政は基本的に賦課方式をとっておりますことから、高齢化のピークを過ぎた後は、年金積立金は支払準備金程度として、基本的に保有すべきでないという考え方も一方であるところをごさいます。

1ページおめくりいただきまして6ページをごさいます、次の「○」ですが、しかしながら、次のような基本的な問題があつて、年金積立金を使い切るような財政方式をとるかどうかについては慎重に検討すべきではないかという論点をごさいます。

まず第1番目の「・」をごさいますけれども、少子高齢化が著しく進行する中で、年金積立金を保有し、その運用収入を活用することにより将来世代の過大な保険料負担の軽減を図るという基本的な考え方を放棄してよいのかどうかという論点をごさいます。

もう一つは、当面の保険料の上昇を抑制する代わりに、積立金を使い切った後の保険料水準を急激に引上げなければならないという事態が見えるわけをごさいます、その場合、負担の上昇の先送りとなりまして、年金への不安不信が払拭できないのではないかという

論点が考えられるところでございます。

また（３）でございますが、そのほかの論点といたしましては、高齢化のピークを超えた2060年度以降の被保険者の多くは、未だ生まれていない世代でございます。賦課保険料の水準は、今後の少子化の進展により、不確定な要素が多いということについてどのように考えるかということでございます。

この「※」でございますように、先ほども申し上げましたように、新人口推計におきましては、前回の再計算の前提よりも、さらに少子高齢化が進む前提となっております。したがって、将来の賦課保険料率はさらに上昇する見込みとなっておりますところでございます。

それから、最後の論点でございますが、諸外国においても、ある程度の年金積立金を将来において保有する財政計画としている国があることの意味についてどのように考えるかということもあるわけでございます。

最後のページ、7ページでございますが、スウェーデンにおきましては、現在給付費の4年分程度の積立金を保有しております。将来におきましても標準的なケースで2～3年分を保有することとなる見通しでございます。

また、アメリカにおきましては、75年後においても給付費の1年分の年金積立金を保有するために必要な保険料を算定いたしまして、それをもとに毎年財政検証を実施しているというところでございます。

以上でございます。

○ 宮島部会長

それでは、次の資料お願いいたします。

○ 石塚資金管理課長

資金管理課長でございます。資料2-3に基づきまして、いわゆる年金還元融資の概要について簡単にご報告申し上げます。

1ページは、平成13年の4月に年金資金運用基金がスタートしたわけですが、従前の年金福祉事業団で行っていた各種事業がどのような取扱いになったかという総括的な図でございます。真ん中にありますように、医療施設あるいは福祉施設への融資、年金受給者への年金担保融資につきましては、社会福祉・医療事業団において実施するというところで、いわば恒久的に事業主体を替えて実施するという取扱いになっております。

それ以外の年金住宅融資等につきましては、年金資金運用基金で経過的に実施した上で、一定年限経過後に廃止するという取扱いになっております。

2 ページが今後の経過的事業についての取扱いについての閣議決定文書でございます。平成13年12月19日に、特殊法人等の整理合理化計画を決定しております。

その中で年金資金運用基金の大規模年金保養基地、いわゆるグリーンピアにつきましては、17年度までに廃止すると。特に自己資金で運営費さえも賄えない、いわゆる赤字施設についてはできるだけ早期に廃止するという取扱いになっております。

また、年金加入者の住宅等の融資業務については、住宅融資を民間に委ねる等の観点から、これも17年度までに廃止するという事になっております。

一方で、年金政策上の被保険者還元融資の在り方については、次期財政再計算時までには検討して決定するという全体的な閣議決定がなされております。

3 ページ以降は、各個別の融資業務等の概要でございますので、説明を省略させていただきたいと思いますが、最後の6 ページに、大規模年金保養基地のグリーンピアの運営停止なり、譲渡の状況を掲げさせております。ここにありますように、既に中央高原基地、指宿基地、二本松基地等については、既に運営を停止いたしてあり、地元自治体等への譲渡の手続を現在進めているところでございます。

また、一番下の2つ目の「○」の横浪基地につきましては、一部分について、12年8月ですけれども、学校法人の明德義塾へ売却したということで、譲渡の手続も一部でございますけれども、進めておると。今後このような動きを加速させていきたいと、このような状況でございます。

以上でございます。

○ 宮島部会長

ありがとうございました。それでは、最後の資料につきましてお願いいたします。

○ 泉運用指導課長

お手元の右肩に参考資料3とございます、資料の一番後ろにあるかと思いますが、「年金資金運用基金の資金運用の結果について」という資料をご覧いただきたいと思います。これは昨年度の運用基金の結果について、本年7月末に公表させていただいて資料でございます。数字がたくさんございますが、数字の前に仕組みについて一番後ろ6 ページをご覧いただければと思います。

「従来の仕組み」とございますが、平成12年度までは積立金は全額、旧大蔵省の資金運用部に預託するということが義務づけられておりました。預託して預託金利をいただくということだったわけですが、その中から一部年金福祉事業団が借り入れてきて市場で運用するということをやっておりました。借入れでございますので、いずれ償還し、その間、

利払いを行うと、こういう仕組みで12年度までであったわけですが、財投制度の抜本的な改革がございまして、平成13年度から上の方の、これまでと全く違う仕組みになったわけですが。

その新しい仕組みですが、保険者である厚生労働大臣が自主運用するというところで、資金運用部への預託というのは廃止されたわけですが。

そして、年金福祉事業団も廃止されまして、新たに年金資金運用基金という組織ができました。厚生労働大臣から積立金を運用基金に寄託して運用基金が運用すると、こういう仕組みになったわけですが。

しかしながら、一気になくなったわけではなくて、点線の部分というのが残っております。といいますのは、旧資金運用部への預託ですが、これは順次、償還されてまいりますので、全部償還されるまでに平成20年度までかかるということがございます。

それから旧年金福祉事業団で運用していた資産がございまして、これを年金資金運用基金が引き継いで厚生労働大臣から寄託された積立金とあわせて運用するということになっておりますので、この引き継いだ部分については、斜めの点線ですが、借入金として利払いを行っていく、いずれ償還するということが必要だという、このようなやや複雑な仕組みで13年度から動いているということですが。これは経過的なものでございまして、いずれ直線、実線のところだけになるわけですが、こういう構造にあるわけですが。

そこで数字の方ですが、これも図でご覧いただいた方がよろしいかと思うので、3ページをご覧いただきたいと思います。3ページの真ん中の小さな黒く塗った四角が厚生労働大臣から運用基金に寄託した部分でございまして、13年度17兆円でございます。

それから、その右の白い四角ですが、そこが事業団から承継した資産23兆円でございます。これをあわせて運用基金で運用をいたしております。その運用の結果でございますが、真ん中にありますように、13年度運用損失6,200億円というような結果となっております。

資産は国内債券、国内株式、外国債券、外国株式、短期資産、五つの資産にポートフォリオを組んで運用しておりますが、国内株式の大幅な下落というのの影響が一番強くございまして、このような結果になったわけですが。

それに借入利息を承継資産については払わなければいけません。その部分を合計いたしますと、13年度の損失合計が1兆3,100億円というような結果となったわけですが。

一方で、左側の大きな黒く塗った四角ですが、財政融資資金への預託分という

のがまだ比率としては非常に大きい部分がございます。また預託金利が過去の方でございますので、比較的高い金利のものがございますので、そちらの方からの利子収入というのが4兆900億円ほどというような形になっております。

これで積立金全体の運用結果をどう見ればいいのかということでございますが、1ページに戻っていただいた2ページの下、4というところにまとめのような形で書いてございます。今、ご覧いただきましたように、基金運用部分の損益は△1兆3,100億でございましたが、財政融資資金への預託金の運用収益が4兆900億、これを合わせますと、2兆7,800億、1.94%のプラスというのが結果でございました。

先ほど説明ありましたように、これをどう評価するかといいますと、賃金上昇率をどれだけ上回ったかという観点で実質利回りを見る必要がございます。それがその下の四角で書いてございますように、実質利回りは2.22%、財政再計算で予定したものに対して1.24%上回っているというような結果となったというのが13年度の結果でございます。

以上、申し上げた数字などを1ページの上の四角のところでいろいろ書いてございますが、その部分がいわばまとめのようなことになっているということでございます。

簡単でございますが、説明は以上でございます。

○ 宮島部会長

ありがとうございました。年金積立金は本質論からかなり幅広い問題を実は含んでおりまして、今日特別に取り上げたわけでありまして、この後、委員から出ております意見につきまして、先ほど若杉委員に中途半端でお願いいたしましたので、若杉委員、翁委員、近藤委員、堀委員の順で、ご意見を簡潔にご紹介いただきたい。お願いいたします。

○ 若杉委員

それでは、私の意見は、先ほど見ていただいた10ページの2番目でございます。「公的年金の財政方式」ということですが、これも読ませていただきますと、長期的な観点から見ると、年金の財政方式として賦課、積立の両方式にはそれぞれ一長一短がある。賦課方式は、貨幣価値の変動、経済の生産性低下などの影響を受けないかわりに人口構成の影響を受ける。逆に、積立方式は、人口構成変化の影響は受けないが、経済の変化に弱い。その意味で、賦課方式と積立方式を並列して採用する制度はそれなりの意味を持っている。

現在の我が国の公的年金は、今、数理課長から明快にご説明いただきましたけれども、将来の保険料負担を軽減するために、賦課方式に積立方式を取り入れるという財政運営を行っている。この場合、将来の保険料に関心というか重点がありまして、積立部分の意味は、積立方式におけるそれとは本質的に異なっているということです。その結果、現在の

制度では、積立方式を取り入れているといいながら、年金債務の考え方が全然ないということになります。そのことが、万一積立金の運用が間違っ行われるとか、あるいは実際の積立金が計画に遠く及ばなくても、責任等が曖昧にされるという懸念が生ずるわけです。つまり、そういうことが起こっても、財政再計算の際に予定積立額の変更と保険料の改定で済まされてしまうおそれがないとは言えないということでございます。そういうことがないようにきちんと運用を見なければいけないということであるんですけども、財政再計算があるがゆえに曖昧にされるおそれもあるということです。

そういう意味で、現在のように将来の保険料負担を考えて現在の財政方式を定義づける。つまり賦課方式に積立方式を入れたという、そういう定義づけはやめて、新たにそれぞれ積立方式、賦課方式の長所を活かした公的年金財政にするために、賦課方式と積立方式を併用する、そういう性格づけが重要ではないかということで、改めて我が国の年金制度、私としては賦課方式、積立方式の組み合わせがよくて、積立方式が入っているのは合理的なことなので、ただ、意味づけというか、性格づけをきちんと変える必要があるのではないか、そういう意見でございます。

○ 宮島部会長

ありがとうございました。それでは、翁委員、よろしく願いいたします。

○ 翁委員

私は12ページになりますけれども、このレジュメに沿ってお話しさせていただきます。ここで書いておりますのは、積立金の運用に関する論点メモということでございますが、積立金というのが制度全体にどういうインプリケーションを持つかということ運用の観点から考えてみたものでございます。

まず一つ目が、年金に関して、特に「株式投資」ということから考えてみたのですけれども、これを積極的に認めるべきであるという考え方については、主に二つのことが指摘されております。これは次のページの斎藤誠さんという一橋の先生が主に指摘されている点なのですが、一つが、ALM（資産負債管理）的観点からの株式投資ということで、年金債務の変動要因というのは、基本的にインフレーション・リスクと労働生産性に対するショックである。資産サイドにインフレーションと労働生産性の変動に収益率が連動する株式を組み込めば、年金債務に内包されるリスクをヘッジする役割を担うことができる、というのが斎藤先生のご指摘でございまして、ただし、これは、今日本でも復興が検討されている物価連動国債なるものが発行されれば、インフレーションに対するリスクというのは債券で対応することも可能になるかと思えます。

二つ目の点は、この年金の積立金に株式を運用したりすることに関しては、マクロ経済のリスク・シェアリングを大きく変化させるというメリットがあるという点をご指摘になっています。つまり現在は日本でもそうでございますが、老年層だけに集中していた株価変動リスクを、もっとタイムホライズンが長くて、危険回避度が相対的に低い若年層が年金という形で株式を持つようになると、そういったリスクをシェアするようになるということができることになるので、世代間のリスク・シェアリングは向上するというような見方をされています。

ただし、この①と②の論点というのは、必ずしもこれは公的年金に限った話ではなくて、むしろ企業年金や個人年金も含めた年金全体に関して言える論点かと思えます。この点については後で申し上げます。

ただ、今の厚生労働省の、先ほどのお話によりますと、こういった考え方というのは、今の厚生労働省の運用の考え方には採用されていなくて、先ほどの資料2-1の(3)のところにも書いてありましたように、若杉先生もご指摘になっていましたけれども、現在の考え方は、年金債務の時間的な変動と運用の考え方というのは切り離して考えておられて、予定される目標額を達成するように積立金の規模とか運用手段をどう考えるかというような発想に立っておられるというのが、今のこういった点と違う点ではないかというように考えております。

それから、二つ目についてですが、先ほどいろいろ資金運用の結果なども出てきておりますけれども、逆に株式を中心とする資金運用に対しては慎重であるべきだという考え方もございます。そういった考え方としては四つぐらいありますけれども、今は実際少ないですけれども、140兆円というのが自主運用に移行していけば、非常に資産規模が大きくなるということで、価格形成にいろいろ影響を与えるのではないかとか、売買の執行リスクが出てくるのではないかと。

これは株式市場に限った話ではございませんで、債券市場においても、公的主体は比較的バイアードホールドで保有をする安定志向でございますので、こういったことになると、債券の市場の流動性といいますけれども、そういったものに影響を与えるのではないかとということも指摘されております。

それから、株式市場におけるコーポレート・ガバナンス上の関係ということで、これは民間の運用主体がそのまま運用するのと違って、残余請求権者というのが被保険者ですので、それぞれの個々の投資企業の経営への配慮は稀薄であるということに伴って、こういった問題があるということが指摘されている。