

14ページは、平成13年度の運用利回りを掲げてございます。平成13年度から自主運用が始まったわけでございまして、一部まだ資金運用部に残っている積立金もあるわけでございますが、自主運用が開始された最初の年度の実績をここで掲げております。厚生年金は、積立金全体といたしましては名目運用利回りで1.99%あったわけでございます。これは実質に直しますと、右側でございますように2.27%です。また、この名目の運用利回り1.99%を分解いたしますと、市場運用分ではマイナス2.59%と、厳しい運用環境を反映しています。それから、財投債の引受分では1.13%で、財政融資資金預託分としましては3.02%という結果になってございます。国民年金も同様でございます。

ここで、以上見てきたことをまとめます。まず、最初の「○」でございますが、公的年金は、給付額が賃金上昇額に連動して上昇する仕組みでございますので、公的年金の積立金の運用におきましては、繰返しになりますけれども、名目の運用利回りではなくて、賃金上昇を上回る実質的な運用利回りをどれだけ確保できるかということが重要でございます。

預託金利が市場金利に連動して定められることとなった昭和62年度以降の厚生年金及び国民年金の実質運用利回りの推移を見ますと、年度により変動はございますけれども、前回の財政再計算の前提とした1.5%を概ね上回っています。特に近年、名目の預託金利や名目賃金上昇率が下降局面となった状況で、過去の預託分の金利が比較的高いということがございますので、厚生年金及び国民年金の実質運用利回りは高い水準にあるわけでございます。しかし、今後は過去の高い金利で預託していた資金が償還されるに伴いまして、近年の低金利状況が反映されるという結果になってまいりますので、預託分の名目運用利回りは低下していくということになるわけでございます。

最後の「○」でございますが、年金積立金は平成12年度までは全額を旧資金運用部へ預託することが義務づけられていたわけでございますが、財投改革に伴いまして、平成13年度から義務預託が廃止されまして、厚生労働大臣が年金積立金に最もふさわしい方法で自主運用する仕組みへと大きく変わったということがございます。今回の財政再計算におきましては、この点に十分留意して長期の運用利回りの前提を定める必要があるということでございます。

以上が運用利回りでございます。以上をもちまして、経済前提の考え方の論点をまとめたところでございます。

16ページからは人口にかかわります前提でございます。いわゆる被保険者推計に係る前提ということで、まず第1番目に将来推計人口を挙げております。16ページのグラフは、平成4年、平成9年、平成14年と過去3回の将来推計人口に関する中位推計と低位推計の出生率の見通しをグラフにしたものでございます。

17ページでございますが、少子化傾向が顕著になった平成に入ってから人口推計を見ますと、新しい人口推計における中位推計値が、直近の人口推計の低位推計値に近い値で見直され

てきているということでございます。これまでの財政再計算では将来推計人口の中位推計を基本としておりまして、5年ごとの財政再計算において年金の収支見通しが前回の予想と比べ、悪化する原因となってきたわけでございます。

過去の人口推計におきましては、足下での出生率の低下は晩婚化に伴う一時的な現象ととらえまして、晩婚化がとまったときから中位推計における出生率が一定程度回復するという見込みになっていたわけでございますが、今回の人口推計では、結婚した夫婦の子どもの数にも低下の傾向が見られるということから、その影響を織り込みまして、中位推計においても出生率が現在の水準程度で推移するものという見通しになっているところでございます。

次の3つ目の「○」でございますが、将来推計人口は、出生率については一定の幅をもって見る必要があるため、中位推計だけでなく、高位推計と低位推計についても参考とする必要があるというところでございます。

それから、人口の国際移動についてどういう前提を置いているかということをもとめてございます。平成9年の将来推計人口におきましては、国際人口移動の過去の実績を見ますと、日本人は一貫して出国超過であるのに対しまして、外国人は概ね入国超過となっているということが観察されたわけでございますが、日本人、外国人ともに時系列的に一定していなかったために特定の傾向が見られないということから、日本人、外国人を区別せずに、直近5年間である当時平成2年10月から平成7年9月の男女年齢別の入国超過率の平均値により国際人口移動は一定という前提を置いたところでございました。

ところが、今回の平成14年の将来推計人口における国際人口移動につきましては、過去の実績を見ますと、日本人は一貫して出国超過であり、1995年以降は4万人台と比較的安定しているということが観察されるのに対しまして、外国人につきましてはほぼ入国超過でございまして、近年増加傾向にあるということから、日本人と外国人を分けて前提を置きました。外国人につきましては増加傾向にあることを織り込み、入国超過数の仮定は、2001年の男子2.9万人、女子3.3万人から、2025年に男子4.4万人、女子5.0万人に増加し、その後一定と仮定しており、ある程度の外国人の流入ということも見込んでいるということでございます。

それから、18ページでございますが、ここでは労働力率をどのように仮定しているかということも掲げてございます。労働力率の見通しといたしまして、職業安定局の推計を平成10年10月のものと平成14年7月のものを掲げてございます。平成10年10月のものは平成11年の財政再計算に使用したものでございます。

この平成10年10月あるいは平成14年7月の見通しにつきましては共通して言えますことは、男子につきましては高齢者の労働力率が増加していることでございます。高齢者の社会進出というものを見込んでいるということでございます。それから、女子につきましては、いわゆるM字カーブと呼ばれている30歳ごろからの労働市場への参加の低下ということが解消されていく

方向で見通されているということでございます。それから、同時に高齢者の進出も増加する見込みになっているということが共通して見てとれるところでございます。労働力率は若干の違いがありますがものの、ほぼ同じような傾向を示しているということが言えようかと思えます。19ページはその数字を掲げたものでございます。

20ページの上の表は、「方向性と論点」の試算上の生産年齢人口の減少率と厚生年金の被保険者数の減少率を比較してみたものでございます。生産年齢人口の減少率は、2025年までの平均をとりますとマイナス0.7%程度、これが2025年から2050年の平均はマイナス1.2%という減少率になっているわけですが、厚生年金の被保険者数は2025年まではマイナス0.3%程度、2025年から2050年の平均はマイナス1.2%ということになっております。2025年まで厚生年金の被保険者数が生産年齢人口の減少率に比べて少ない減少率を示しているというのは、やはり労働力率の増加ということを見込んでいるからということでございます。

最初の「○」でございますが、平成11年の財政再計算では平成10年10月の労働力率の見通しを使用したということでございます。前回の財政再計算で使用したこの労働力率の見通しは職業安定局が推計したものでございますけれども、進学率が上昇するという傾向、短時間労働者比率が上昇するという傾向、年金支給額と現金給与総額の比率等と労働力率との関係を表す回帰式などから労働力率の見通しを試算したというものでございます。その結果、女性や高齢者について、引き続き労働市場への参加があるものと見込んだということでございます。

平成14年7月に新しい労働力率の見通しが発表されたわけですが、手法、結果ともに平成11年の財政再計算に使用した平成10年10月推計からは大きな変化がないということでございます。

職業安定局の推計の労働力率の見通しは、2025年までの推計でございます。このため、2025年以降は労働力率は一定という仮定を置きまして、平成11年財政再計算、あるいは「方向性と論点」の試算は行っているところでございます。この結果、先ほどこのページの上の表で見ましたように、「方向性と論点」の試算では、2025年までは生産年齢人口の減少率より被保険者数の減少率は0.4%程度小さいという結果になっているわけですが、2025年以降は生産年齢人口と同じように、被保険者数が減少する見込みとなっているところでございます。

最後、論点でございますけれども、引き続き女性や高齢者の労働市場への参入が進めば、2025年以降も労働力率が上昇することとなりますけれども、そういった仮定を置くということについて、どう考えるかということがございます。

最後に21ページでございますが、ここでは財政再計算で用いるその他の主な前提を表で掲げてございます。これは説明は省略させていただきます。

以上でございます。

○神代部会長代理

どうもありがとうございました。それでは、ただいま御説明のありました点につきまして、御質問、御意見等ありましたら、どうぞお願いいたします。

○翁委員

意見ですけれども、今までの財政再計算というのは過去の実績でこういった前提を考えてきたということだと思います。しかし、現状のいろいろな経済情勢を考えると、過去のデータというのは以前に比べて余り参考にならなくなってきている部分も多いのではないかと思います。

例えば、明らかに潜在成長率というのは、バブル前、バブル後、そしてその後とはかなり下がってきています。財投改革によって預託が廃止されて、実質運用利回りは今後は以前よりは経済の収益性を反映するような形になっていきますので、潜在成長率が低下していくということとをより反映するような形になっていくと思います。それから実質賃金につきましても、これはやはり生産性ということにかかわってきますが、実質賃金は毎勤統計などを見ますとマイナスになっておりまして、産業の活力という観点からこれをどのように評価していくのかという面があると思います。

その意味では、その見方というのは、楽観視なり、悲観視なり、いろいろあり得るわけで、そういう意味でも足下の経済情勢をどの程度続くものと見るのかというのが非常に重要なのではないかと考えております。

それで、1ページの下のところにありますように、経済前提を定めるに当たっては、この経済情勢を一時的なものとするのか、10年程度で回復するものとするのか、それとも長期的なものとするのかという事を幾つかのシナリオに分けて考えていく必要があるのではないかと思います。つまり、足下の厳しい状況が続くケース、より長く続くケース、そうではなくてだんだんマイルドに回復してインフレ基調に戻ってケースというようなことを、場合分けして考えていくということが必要ではないかなと思います。

ですから、過去のデータもかなり参考になりますけれども、将来について少し場合分けして、大きくフェーズが変化してきている今の日本経済を見ながら将来をどう展望するかということとをシナリオに分けて考えてみるということが必要なのではないかと感じます。

○矢野委員

ただいまの御発言に基本的に考え方は同じでございますが、追加して感想を申し上げたいと思います。

足下の厳しさというものに対して、今後よくなるという見方は全体的に少し楽観的なのではないかと思います。この経済情勢の悪さがどこまで続くかというのは、今の時点で断定的にはだれも言えないことだと思いますが、例えば2007年までを低めにして、それから2008年度以降はまた別という考え方についてなんですけれども、財政再計算期というものを一つ参考にして、2009年までを足下の期間とするというような考え方もあるのではないかと

思います。賞与を含む名目賃金上昇率とか物価上昇率についても、現実の厳しさを反映する必要があると思いますし、これからだんだん状況がよくなっていったとしても、グローバル競争の下で厳しさというのが軽減するとは思えないわけです。

シミュレーションを出されているわけですが、むしろケースCを基準ケースに置き換えてシミュレーションをやるとか、あるいは賃金上昇率をマイナスにしたケースとか、年金額に名目賃金額の下限を設けない場合などのシミュレーションとか、そういうものを比較検討するということが非常に意義があることではないかと思っております。

それから、人口推計については、この資料にもありますとおり、毎度やるたびに過去の低位推計が新しい中位推計になるというような状況を見ますと、やはり低位推計に基づく考え方でシミュレーションをやる必要があるのではないかと思います。私ども日本経団連でも、いろいろな前提条件を置いたシミュレーションをやっておりますけれども、人口の問題については低位推計をとるといようなことをいたしております。

感想でございますけれども、申し上げさせていただきました。

#### ○山口委員

労働力率の件なんです、18ページでは、高齢者、それから女性の労働力の参加が高まるというようなことが見通されており、女性のところではM字カーブの解消というような御説明があったんですが、見た限りはどのように解消を想定されているのかというところが見えてこないですね。

現下の状況を見ますと、世帯主である男性がかなり高額賃金であるというような場合以外は、もう1人の収入で世帯を支えるというのが難しくなっています。そのような状況の中で、やはり女性の労働力率はかなり変化をしてくるだろうし、より労働市場に参入してこなければいけないというような状況になると思うのですが、そういったことでこの2025年までの見通しを見ると、どうもその辺のことが見込まれているのかどうかということ疑問に思いますので、その辺はどの程度に見ているのかお伺いできればと思います。

#### ○坂本数理課長

この点につきまして、職業安定局に尋ねましたところ、過去のトレンドを将来に向かって伸ばしているということでございますので、今、委員がおっしゃいました点をどの程度反映するかということは、また新たに検討する課題ではないかというところでございます。

#### ○大澤委員

関連した話ですが、20ページの生産年齢人口の減少率と厚生年金の被保険者数で、10ページの総賃金というところにもかかわるんですけども、労働力率は上がっても雇用者比率がそれに伴って上がるのかどうかという問題と、雇用者比率は上がっても被保険者比率というのがそれに伴って上がるのかどうかという問題があると思います。近年の傾向でいえば、雇用者比率

と被保険者比率との乖離というのは広がってきていると思います。

そこで、この20ページの生産年齢人口の減少率よりも被保険者数の減少率の方が少なくて済むという見通しは、いささか甘いのではないだろうかと思われます。最近の高卒の就職率とか大卒の就職率のことを考えましても、甘いのではないかというような気がいたします。就職したからといって、厚生年金に入るかどうかはわからないわけですから、その辺のところをどの程度細かく検討なさっているのか教えていただければと思います。

○坂本数理課長

財政再計算におきましては、労働力率でまず労働力人口を求めました上で、更に雇用者比率が労働力人口の中でどの程度を占めているかということも、過去の実績を基に計算しているところでございます。したがって、過去の傾向は反映するのですが、前回の財政再計算までは雇用者比率が減少するという傾向は現れていませんでした。ところが、今回の場合はそういうものが現れてくるといたしますと、それらを織り込んでいくということになるかと思いません。

○山崎委員

今の点につきましては、パートの適用拡大という政策的な要素が入っているのかどうかということが決定的な影響を与えると思いますが、いかがでしょうか。

○坂本数理課長

短時間労働者の適用は新しい政策でございますので、これを実際に実現するとどういった見直しになるということにつきましては、新たな前提を置いて推計していくということになるわけでございます。ここでは、まだそのことは触れていないところでございます。

○小島委員

財政再計算として、長期にわたって試算する場合の前提については、現在、超長期の推計をやっているのは人口統計だけですが、それが見直すたびに違ってきていると思われます。それと、年金財政を考える場合には、経済成長をどう見るかということになります。それとともに賃金上昇をどう見るかということですが、長期的にどう見るかは難しい。そういう中で、日本のこれからの潜在成長率がどのくらいあるのかということを押さえる必要があり、それらをベースにして長期的に成長のトレンドをどう見るかということではないかと思えます。

その際、年金財政を試算する場合には、内閣府でも平成20年までの経済見出しを出していますが、それと全く別なものを出すというのもまずいのではないかと、政府関係の将来見出しの中で一定の整合性というのは必要だろうと思っています。そういう意味では、まさに今の足下の経済状況をどう見るかにかかってくるんだろうと思っています。それから長期的な潜在成長率をどう見るのかということによって、前提が違ってくると思います。

幾つかの試算はすべきだと思いますけれども、最終的には一つの前提を置かないと、給付と

保険料は設定できないということになりますので、十分現行の足下、それから現行の厳しい状況がいつまで続くのかということの見通しの中で考えるべきだと思います。そういう意味では、過去のデータが全く使えないと言ってしまうと、将来の見通しの基準が何もなくなってしまうということもありますので、一定程度、過去の状況を踏まえて将来の前提をつくっていくということしかないんだろうと思います。

昨年12月に示された「方向性と論点」の中でケースA、B、Cというのがありますが、基準ケースBの場合、長期的に2008年以降の物価上昇率あるいは賃金上昇率は、過去20年ぐらいのデータを基にして想定したんだろうと思いますけれども、どうなんでしょうか。

○坂本数理課長

「方向性と論点」の試算における経済前提でございますが、これはまだこれから御議論いただくということで、そこまで意味を持たせて前提を置いたわけではございません。

まず、ケースAは11年の財政再計算、あるいは新人口推計対応試算とのつながりの必要性から、前回の再計算と実質的に同じ前提を置いたものです。ケースCは、かなり厳しい見通しというものが要請されておりましたので、一番厳しい見通しではないかというケースを想定してみたものです。このケースCにおきましては、1人当たり賃金上昇率は実質で0.5%と置いているわけでございますが、それでなければゼロ以下という前提を置くことになるわけでございますけれども、やはり1人当たりの生産性の上昇は将来見込めないということはないだろうということで0.5という前提を置かせていただきました。

それから、この12月当時、今はまた更に低下してきているんですが、長期金利が実質で1%程度ありましたので、金利につきましても実質で1%は保てるだろうということで、一番厳しいケースとして、実質賃金上昇率が0.5%、実質運用利回りが1%というケースCを想定させていただいております。

そして、ケースBはその中間ということで、実質賃金上昇率はケースAと同じ1%、それから運用利回りは1%と1.5%の中間の1.25%と置かせていただいたということでございます。

○小島委員

これは質問というよりも意見です。11年度の財政再計算の前提の中で、これまで我々が問題にしているのは、国民年金の空洞化問題です。今日配付されている資料の中でも、直近の検認率は70%まで落ちています。それと、保険料免除率も17%ぐらいになっているということで、言わば国民年金の第1号被保険者で保険料を実質的に負担していない人たちが増えているということを前提の上に試算がされているということはどう考えるかということは、非常に大きなポイントになると思います。

特に、長期的に見た場合には、保険料を納めていない人については、当然給付に結びつかないから、財政上は問題はないと言われるかもしれませんが、当面のところ、その分は第

2号被保険者の保険料で賄っているということがあります。第2号被保険者、いわゆる労働者の賃金が低下しているという極めて厳しい状況の中で、保険料を負担していない人の分を支援しているといえますか、負担をせざるを得ないというような状況があります。この検認率の低下、言わば未納者の問題と免除者の問題ということはどう考えるかによって財政上大きく違ってくると思います。今後試算をする場合にはそれについても十分勘案することが必要だと思います。そこは是非意見として言っておきたいと思います。

それともう一つ、人口推計の問題です。人口推計の中では統計上婚外子の数は除いているということですが、その数は近年増えてきております。人口推計を見ますと、終戦直後は子どもの数の4%ぐらいは婚外子だと言われていましたけれども、それがだんだん減ってきた後、1980年ぐらいから上昇してきて、今でいうと、子どもの数のうち1.6~1.7%ぐらいは婚外子という数字が出ております。この伸びをこれからどう見るかということによっても人口推計が違ってくると思いますので、そのことも、再計算する場合には勘案することが必要だと思っております。

○神代部会長代理

何かお答えはありますか、御意見ですから承っておけばよいかと思いますが、どうぞ。

○矢野委員

今、検認率の話が出ましたので、申し上げます。参考資料1の6ページなんですけれども、図3を見ましたら、大して変わっていないのではないかなという印象を持ちましたが、よく見ますと、4年間で検認率は9%近く落ちています。単純平均で年2%以上低下しているわけです。図4と比較してみると、図3も図4のような目盛りのとり方をすると、傾斜がもっと大きくなって、深刻さがよくわかるのではないかなと思います。グラフの書き方について御検討いただきたいと思います。

図4を見ますと、若くなるほど検認率が低いわけで、20歳代では半分ぐらいです。この実態を見ますと、本当に将来に対して強い不安をおぼえるというのは私だけではないのではないかなという気がします。収納対策の強化を図るという施策があるのですけれども、本当に今のような方式を維持したままで抜本的解決ができるのかということについて、また改めて疑問の念が深くなりましたので、そのことだけを申し上げておきます。

○神代部会長代理

どうもありがとうございました。先ほどの山口委員の御質問ですが、18ページ、19ページの労働力率の見通しは、11年の職業安定局の推計作成のときに私も関係していました。そのときの記憶ですと、18ページのグラフで見るとM字型は余り改善していないのではないかなという御指摘だったんですが、19ページの表に女性の労働力率の数字が出ていますが、これは単に過去の実績を伸ばしたのではなくて、例えば託児所の数とか、7項目ぐらい政策的な変数を入れて、



ぎりぎり伸ばせる上限でとっていたはずです。ですから、私などはそんなに伸びるかどうかが心配だったと記憶しています。

また、男女とも60歳代前半層の労働力率は実績では2000年まで徐々に下がってきているんですけども、それが85%まで上がるという推計がありました。これも政策的な変数を入れて計算していたはずです。国際的に見ると、現状の70%台というのも異常に高い数字なんですね。日本だけ例外的に高い数字です。ですから、それが更に85まで上がるという推計は、よほど高齢者を積極的に有効に活用するという政策を前提として計算していたと思いますので、政府の政策の方向は示していると思うんですけども、実現可能性はいろいろ検討してみた方がいいかなという記憶がございますが、これは過去の推計の話ですから、新しい推計に関しては私はタッチしておりませんのでよく知りません。

それと、先ほど翁委員の御意見にあった過去の実績を重視し過ぎているという御指摘は、私もそのとおりでと思います。一応前向きなものは9ページの各シンクタンクの予測等も参考にしていると思うんですが、出てきた結果の数字だけではなくて、例えば各シンクタンクでは、これから為替レートがどうなっていくだろうか、あるいは全体として中国等の影響がありますから、卸売物価とか輸入物価の低下が相当な間続くだろうと見ているかなど、いろいろなシンクタンクが価格などを見込むための方程式をたくさん使っていると思いますから、そういう経済成長の見通しをなさっている際の基礎データで、為替レートや卸売物価をどういうふうに見ているのかを当たっていただいた方がいいかなと思います。

#### ○渡辺委員

直接これと関係ないのですが、4月から総報酬制になりますね。厚生年金の保険料率は17.35%を13.58%にすることによって、言わば財政中立というような格好になってはいますが、現実問題として、既に企業の動きを見てみると、ボーナスを年4回以上払いにするといったような防衛策をとっているところが現実に出てきているので、保険料収入がこれから減っていくことが予想されるわけです。それをどう見通しするか、簡単にお答えいただきたいです。

#### ○坂本数理課長

ボーナスの減少というのも傾向として現れてきているところでございます。総報酬制を考えますときにはボーナスの変化ということを絶えず意識していかないといけないことから、ボーナスの将来見通しというものも基礎率に入れていくということになると思います。

#### ○神代部会長代理

ほかにございましょうか。時間でありますので、いろいろまだ御意見があれば、後ほど事務局の方に、書面でお寄せいただければと思います。

もう一つ、議題の2といたしまして、年金資金運用分科会の意見書が出ております。今月の13日にまとめられておりますので、分科会長でいらっしゃいます若杉委員から御報告をお願い

したいと思います。よろしく申し上げます。

○若杉委員

年金資金運用分科会の会長の若杉でございます。今、座長代理から御紹介がありましたように、今月の13日に、皆様のお手元にあります「株式を含む分散投資の是非に関する意見」というものを年金資金運用分科会として出しておりますので、それについて御説明したいと思いません。私の方から基本的な考え方や状況をお話しして、その後、事務局から内容について説明をしていただきたいと思います。

まず、2001年4月から全額自主運用が始まったわけですが、それに当たりまして厚生労働大臣が運用の基本方針というものを決めて、現在、それに基づいて運用しております。

この基本方針がどういうものかお話ししますと、基本になるのは基本ポートフォリオと呼ばれるものでございます。これは基本的に分散投資という考え方をとりまして、投資対象の資産を5つに分けています。国債を中心とした国内債券、それから国内株式、外貨建ての債券、外国株式、そして流動性の準備としての短期資産、この5つの資産に分けておりまして、それぞれの資産を運用したときにこれからどのような利回りになるか、あるいは金融資産ですから当然リスクがあるわけですが、それぞれのリスクがどういうものであるか、そしてそれらの間にどういう関係があるかということ、過去のデータと資本市場の経済原理という観点から予想しまして、その予想に基づきまして、年金積立金として実現すべき基本的な資産構成割合、政策的資産構成割合と呼んでいますけれども、そういうものを決めております。

現在、制度として全額自主運用が始まったわけですが、まだ財政融資資金への預託が残っています。2008年度以降になりますと、現在の預託が全額返ってまいりますので、そのときを正常な状態と考えまして、2008年度以降に実現すべき政策的資産構成割合である基本ポートフォリオを決めております。

この基本的な考え方は、経済には好況、不況、あるいはデフレ、インフレというようないろいろな変化がありますが、そういう変化にかかわらず、長期的に基本ポートフォリオを維持する、資産構成割合は変えないというものでございます。こういうような考え方は分散投資と長期保有を基本としておりまして、よくパッシブ運用と呼んでおります。これがこの年金積立金の現在の運用の基本的な考え方と方法でございます。この基本ポートフォリオというのは、2008年度以降に実現するものでございます。

それまでは、2001年4月から全額自主運用が始まった時には、もともと旧年金福祉事業団で運用していた市場運用部分もあるわけですが、そのほかには全額預託されていたわけです。そういう資産構成から、2008年度の基本ポートフォリオまで、その間は移行ポートフォリオと申しまして、徐々に資産構成割合を基本ポートフォリオに近づけていくという考え方をとっております。