

2024年6月27日 全6頁

公的年金の最終的な所得代替率は大幅に改善する可能性

積立金、経済前提、被保険者数の変化を踏まえ 2024年財政検証を予想

経済調査部 シニアエコノミスト 末吉 孝行

[要約]

- 2024年7月3日に、公的年金の定期健康診断とも呼ばれる「財政検証」が公表される予定だ。とりわけ注目されるのが「モデル年金」の最終的な「所得代替率」である。前回2019年の財政検証の代表的なケースでは、所得代替率は2019年度の61.7%から2047年度に50.8%へと低下するとの試算結果が示された。
- 足元までの積立金の上振れ、政府の経済前提、被保険者数の変化を踏まえ、大和総研の年金財政モデルを用いて簡便に推計すると、最終的な所得代替率は57.4%に改善する結果となった。2019年の財政検証の想定から100兆円程度上振れしたとみられる積立金の効果がとりわけ大きい。公的年金制度の持続性は5年前から高まったといえる。
- だが、公的年金の抱える問題が全て解決したわけではない。現役世代の手取り収入に対する基礎年金の受給額の比率（基礎年金の所得代替率）は、現状から1~2割程度低下すると試算される。解決策の一つとして、制度上は別々に運営されている国民年金と厚生年金の積立金を統合するという考えがあるが、厚生年金の給付が抑制される可能性や国庫負担の増加といった問題がある。様々な観点を踏まえた丁寧な議論が必要だ。

5年に1度の財政検証で将来の所得代替率はどうなるか

2024年は公的年金にとって重要な年である。年金制度の持続性をみる「国民年金及び厚生年金に係る財政の現況及び見通し」（いわゆる「財政検証」）が政府によって実施されるからだ。財政検証は「公的年金の定期健康診断」とも呼ばれ、少なくとも5年に1度行われることが法律で定められており、制度がおおむね100年後も維持可能であるかについて、様々な前提の下で試算される。

財政検証でとりわけ注目されるのが「モデル年金」の最終的な「所得代替率」である。モデル年金とは、夫が平均賃金で40年間働いた会社員、妻が40年間第3号被保険者（専業主婦）である世帯が受給する新規裁定時（受給開始時）の年金額である。また、所得代替率とは、年金の受給額と現役世代の平均手取り収入額との比率を指す。

将来推計人口（国立社会保障・人口問題研究所）を見ると、公的年金の保険料を支払う現役世代は長期的に減少していく見込みである。こうした人口動態に対応するため、年金制度には「マクロ経済スライド」という仕組みがある。物価や賃金をもとに算定する年金額の本来の改定率から、平均余命の延びや公的年金被保険者数の減少分を差し引き、緩やかに年金支給額を調整するものだ。2004年の年金制度改正で導入され、制度の持続性を高めるが、給付額が抑制されるために所得代替率は低下する。

所得代替率が低下したとしても、現役世代の賃金が上昇すれば、年金の受給額が必ずしも減少するわけではない。だが所得代替率は、現役世代と比べた年金生活者の相対的な豊かさを示すものであり、大幅に低下することは望ましくない。

今回の財政検証までの間に所得代替率が50%を下回ることが見込まれる場合には、政府は給付と負担の在り方について検討を行い、所要の措置を講ずることとされている。そのため、財政検証において所得代替率は重要な指標となっている。

前回の財政検証は2019年に行われており、この時の政府の代表的な試算（ケースⅢ。以下、本稿における2019年の財政検証はケースⅢを指す）では、所得代替率は2019年度の61.7%から給付水準調整終了時の2047年度に50.8%に低下することが示された。

2024年の財政検証は7月3日に公表予定だが、所得代替率はどうなるだろうか。前回から5年が経過しており、公的年金の運用実績、経済前提、被保険者数などは様々に変わっている。以下では、特に重要な変化について確認し、それを反映した試算を行うことで財政検証の結果を予想するとともに、経済前提や積立金を変化させた試算を示す。

円安・株高で年金積立金は大幅増、前回検証での見通しから100兆円上振れ

前回の財政検証からの重要な変化として指摘できる点はいくつかあるが、まず第1に積立金の残高である。公的年金はこれまで納付された保険料の一部を将来の支払いに備えて積み立てており、それを金融市場で運用しているが、近年はその残高が好調な運用によって大きく増加している。

2022年度末の積立金は、財政検証では218兆円と試算されたが、実績を見ると261兆円であった。この上振れ幅は足元の株高や円安によってさらに拡大しており、現在（2023年度末）は100兆円程度になっていると思われる（**図表1**）。

図表1：公的年金の積立金

2022年度末	財政検証	実績	乖離	2023年度末	財政検証	筆者推計	乖離
国民年金	11兆円	13兆円	2兆円	国民年金	11兆円	15兆円	4兆円
厚生年金	207兆円	248兆円	41兆円	厚生年金	210兆円	305兆円	95兆円
合計	218兆円	261兆円	43兆円	合計	221兆円	320兆円	100兆円

（出所）厚生労働省、GPIF、Bloomberg より大和総研作成

今回の財政検証では、積立金の変動を均した値（平滑化した値）を用いて積立金残高の水準を実際よりも低めに見積もるなど、やや保守的に試算される可能性が高い。だが、積立金が潤沢にあることは年金制度の持続性を高めているといえる。

「長期安定ケース」の実質賃金上昇率は 1.5%

第2に、財政検証で用いられる経済前提である。この点、厚生労働省の「社会保障審議会年金部会年金財政における経済前提に関する専門委員会」は2024年4月に報告書を公表し、経済前提として4つのケースを示した（「成長実現ケース」「長期安定ケース」「現状投影ケース」「1人当たりゼロ成長ケース」）。**図表2**は、前回（2019年）の財政検証と、今回の中心的なケースとみられる「長期安定ケース」および「現状投影ケース」を比較したものだ。

図表2：財政検証の経済前提

経済前提		全要素生産性 (TFP) 上昇率	物価 上昇率	実質賃金 上昇率
2019年 財政検証（ケースⅢ）		0.9%	1.2%	1.1%
2024年 財政検証	長期安定ケース	1.1%	2.0%	1.5%
	現状投影ケース	0.5%	0.8%	0.5%

（出所）厚生労働省 社会保障審議会 年金部会 年金財政における経済前提に関する専門委員会「令和6年財政検証の経済前提について（検討結果の報告）」（2024年4月12日）、厚生労働省「国民年金及び厚生年金に係る財政の現況及び見通し—2019（令和元）年財政検証結果—」（2019年8月27日）より大和総研作成

前述した通り、2019年の財政検証はケースⅢが代表的な試算であるが、今回の財政検証では「長期安定ケース」と「現状投影ケース」の範囲内で考えることになりそうだ。もっとも、日本銀行が掲げる2%のインフレ目標を達成し、実質賃金上昇率の高い「長期安定ケース」が、政府が目指すべき姿と捉えられる可能性も高いだろう。

短時間労働者への厚生年金の適用拡大等で年金財政の持続性が向上

第3に、被保険者数の変化である。短時間労働者への厚生年金の適用拡大が行われた。前回の財政検証が実施された2019年では501人以上の企業に対するものにすぎなかったが、2022年10月以降は101人以上の企業も対象となった。さらに、2024年10月以降は51人以上の企業に勤務する短時間労働者は厚生年金の適用対象となる。現在も政府内では更なる適用拡大に向けた検討が続いており、将来は企業規模要件が撤廃される可能性がある。

高齢者や女性の労働参加が進展したこともあるが、制度変更の結果、厚生年金の加入者（被保険者）数が増加し、国民年金の被保険者数は減少した。2022年度時点で、前回の財政検証の想

定よりも国民年金の加入者が 12 万人少なく、厚生年金の加入者は 181 万人多い（**図表 3**）。

このことは、企業負担分も含めた保険料収入の増加や、厚生年金と比べて少額の国民年金の積立金の負担軽減等を通じて、年金制度の持続性を向上させる。

図表 3：公的年金の被保険者数

		2019年財政検証	実績	財政検証との乖離
被保険者数 (2022年度)	国民年金	1,404万人	1,392万人	▲ 12万人
	厚生年金	4,431万人	4,612万人	+181万人

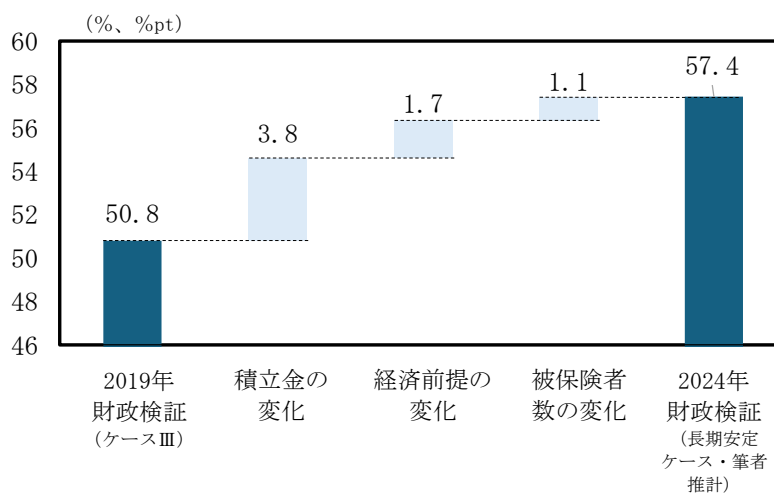
(出所) 厚生労働省 社会保障審議会 年金数理部会 参考資料「令和 4 年度実績と財政検証における将来見通しとの比較」(厚生労働省・財務省・総務省・文部科学省、2024 年 3 月 22 日) より大和総研作成

「長期安定ケース」の最終的な所得代替率は 57.4%に？

上記のような要素を組み入れて財政検証を行った場合に、最終的な所得代替率はどうなるだろうか。大和総研の年金財政モデルを用いて「長期安定ケース」について簡便に試算を行ったところ、最終的な所得代替率は 57.4%となった（なお、実際の財政検証では積立金の運用成績を均す措置(平滑化)が実施されるが、今回の試算でそれを加味していないことには留意が必要）。

2019 年の財政検証の 50.8%から 7%ポイント近く上方修正される見込みで、その要因分解をしたものが**図表 4** だ。とりわけ積立金の影響が大きいことが分かる。今回の財政検証でも、前回よりも所得代替率が一定程度上昇する姿が示されるのではないかと。

図表 4：所得代替率の変化



(注) 積立金の平滑化は行っていない。「経済前提の変化」には人口動態の変化等も含まれる。「被保険者数の変化」は 2019 年財政検証のケースⅢとオプション A2 の差から算出。

(出所) 厚生労働省資料等より大和総研作成

楽観的な想定や円高リスクには要注意だが公的年金制度の持続性は向上

ただし注意も必要だ。一般的に実質賃金上昇率は労働生産性上昇率と同程度となることが知られている。だが長期安定ケースでは、実質賃金上昇率は1.5%と想定されており、2000～22年の労働生産性上昇率1%程度を明確に上回る。年金財政は、支出が基本的に物価に連動する一方で、収入はおおむね賃金に連動する。高い実質賃金上昇率は、支出に対して収入が相対的に多くなることで、年金制度を下支えする。近年の労働生産性上昇率と同様に実質賃金上昇率を1%に低めれば、年金財政は「長期安定ケース」よりも悪化するだろう。

また、今後の為替レートや株価の変動によっては積立金残高が急減することもあるだろう。とりわけ最近では円安に対する懸念が強まっている。一方で、日米両国の金融政策の転換で金利差が縮小し、購買力平価（1ドル90～120円程度）が意識されることもあるかもしれない。積立金の約半分は海外資産で運用されているため、急激な円高が起これば為替差損が発生する。積立金の減少は所得代替率の低下をもたらすだろう。

そこで以下では、実質賃金上昇率が近年の実績と同程度の1%で推移する「実質賃金1%ケース」、円高によって積立金の海外資産が3分の2になる「円高ケース」、いずれも発生する「実質賃金1%・円高ケース」を試算した（**図表5**）。

「長期安定ケース」の所得代替率が57.4%であるのに比べると、「円高ケース」では55.6%と2%ポイント近く、「実質賃金1%ケース」では56.9%と0.5%ポイント程度、所得代替率が低下する。「実質賃金1%・円高ケース」では55.0%と2.4%ポイント程度の低下となる。だがそれでも、2019年の財政検証と比べると高い水準を維持している。

図表5：所得代替率の変化

経済前提		積立金	物価 上昇率	実質賃金 上昇率	所得代替率
2019年 財政検証（ケースⅢ）		221兆円	1.2%	1.1%	50.8%
筆者推計	2024年 財政検証 （長期安定ケース）	320兆円	2.0%	1.5%	57.4%
	2024年 財政検証 （実質賃金1%ケース）	320兆円	2.0%	1.0%	56.9%
	2024年 財政検証 （円高ケース）	267兆円	2.0%	1.5%	55.6%
	2024年 財政検証 （実質賃金1%・円高ケース）	267兆円	2.0%	1.0%	55.0%

（注）積立金は2023年度末（円高ケース、実質賃金1%・円高ケースは2024年度末）、物価上昇率と実質賃金上昇率は2034年度以降の値。所得代替率は給付水準調整後の最終的な所得代替率。積立金の平滑化は行っていない。

（出所）厚生労働省資料等より大和総研作成

財政検証の結果は、「人口や経済等に関して現時点で得られるデータを一定のシナリオに基づき将来の年金財政へ投影（projection）するもの」（厚生労働省 社会保障審議会 年金部会 年金財政における経済前提に関する専門委員会「令和6年財政検証の経済前提について（検討結果の報告）」（2024年4月12日）、p.3）であり、試算結果に一喜一憂するものではない。とはいえ、

年金財政の持続性が5年前よりも高まったと評価されるべきだろう。

低下が続く基礎年金の所得代替率への対応などが必要

だが、公的年金制度の抱える問題が全て解決したわけではない。例えば、基礎年金の所得代替率の低下である。自営業者や非正規などに多い国民年金の加入者が、老後に受け取るのは基礎年金のみである（報酬比例部分は受け取れない）。マクロ経済スライドが長期に実施されることで、国民年金の加入者の老後の生活水準は、現役世代と比較して厳しくなることが見込まれている。

現役世代の手取り収入に対する基礎年金の受給額（基礎年金の所得代替率）は、2022年時点では36%程度とみられる。これが「長期安定ケース」では最終的に33.1%（1割近く低下）、「実質賃金1%・円高ケース」では30.2%（2割近く低下）となる。前回の財政検証では3割近く低下したことと比べると改善されているが、低下することには変わりはない。

解決策の一つとして、現在制度上は別々に管理されている国民年金と厚生年金の積立金を統合するという考えがある。厚生年金の積立金の一部を国民年金に回すことで、基礎年金の所得代替率の低下を防ぐことは可能だろう。今回の財政検証でも、オプション試算（一定の制度改正を仮定した試算）の一つとして、国民年金と厚生年金の積立金を統合し、両者のマクロ経済スライドの調整期間を一致させた場合を試算する案がある。

だがこの仕組みは、給付が抑制される可能性が出てくる厚生年金の被保険者からの反発が予想される。基礎年金の給付額の2分の1は国庫負担であるため、政府の財政負担も増加するだろう。積立金の統合については、所得代替率だけではなく、様々な観点を踏まえた丁寧な議論が必要だ。