

年金積立金運用ポートフォリオのスライド調整への影響

小澤 正典* 浦谷 規†

概要

平成 26 年に、年金積立金管理運用 (独立行政法人) が積立金の運用における基本ポートフォリオを変更した。この年金財政への影響に対する検討として、「中期計画の変更」が公表されている。その中では、下方確率や条件付平均不足率などを計算して、その運用における影響を調べている。また、20 年後までのシミュレーションを行い、その積立金への影響も考察している。しかし、各資産の運用における利率の平均や標準偏差を 20 年間のものを用いて計算がなされており、その考察もいろいろな場面を予想した場合については不十分なものと思われる。

本研究においては、様々な平均や標準偏差でのポートフォリオを想定して、積立金の運用を凶つたときの年金財政の継続性について考察する。そのとき、年金財政の評価の方法としてスライド調整における最終年度を用いて評価する。この最終年度を求めるための簡便なシミュレータを用いて、各パラメータを調整してシミュレーションを行い検討する。その結果では、基本ポートフォリオを用いた場合に、厚生年金においては継続可能性が見られたが、国民年金においては、積立金を費消してしまう可能性もかなり生じた。

キーワード：年金システム、スライド調整、経済シナリオ、シミュレーション

1 はじめに

年金システムにおいて、支出としての給付金は、老齢年金、障害年金、寡婦年金など多岐に渡っている。その支出は、戦後のベビーブームの人々の受給年齢の到達と医療進歩における長寿命化によって年々増加している。そのため、政府は被保険者数に関連して給付金をスライド調整し、その給付額の削減を行っている。一方、年金財政への収入として保険料・国庫補助・積立金運用の 3 つがある。これらの比率は、厚生年金においては 72%,22%,6% であり (基礎年金を含む)、国民年金においては 41%,55%,4% となっている。保険料は 2017 年まで毎年 0.354% ずつ 18.3 % まで上昇させているが、それでも被保険者人口の低減にしたがって積立金は減少傾向にある。また、国庫補助は、基礎年金・国民年金の半分として固定されており、積立金の運用は、年金積立金管理運用 (独立行政法人,GPIF) でなされているが、その収入は運用の方針によって大きく変化する。政府は、年金システムを 5 年ごとに財政検証することにより健全性を測っているが、積立金がなくなることが明らかになった時点でそのシステムを見直すことが定められている。

一方、積立金のよりよい運用を目指して、GPIF が積立金の運用における基本ポートフォリオを平成 26 年 10 月に変更した。具体的には、運用金の配分を国内債券 (60%)・国内株式 (12%)・外国債券 (11%)・外国株式 (12%)・短期資産 (5%) から、国内債券 (35%)・国内株式 (25%)・外国債券 (15%)・外国株式 (25%) へと基本ポートフォリオが変更した。また、乖離許容幅も外国債券のみ $\pm 5\%$ から $\pm 4\%$ へ縮小したが、他は $\pm 8\% \sim 10\%$ へと拡大した。これらの年金財政への影響として、「中期計画の変更」[9] が公表されている。その中では、GPIF では、その方針は 20 年間保持した場合の検討がなされているが、そのポートフォリオによる年金財政の悪化への影響は小さいとの評価をしている。

* 慶應義塾大学理工学部：〒223-8522 横浜市港北区日吉 3-14-1 E-mail:ozawa@ae.keio.ac.jp

† 法政大学理工学部：〒184-8584 東京都小金井市梶野町 3-7-2 E-mail:uratani@hosei.ac.jp