

北欧・アイルランドの年金 に関する調査研究

令和 6 年度 研究報告書

令和 7（2025）年 1 月

公益財団法人 年金シニアプラン総合研究機構

〒108-0074 東京都港区高輪 1 丁目 3 番 13 号 NBF 高輪ビル

TEL: 03-5793-9411

FAX: 03-5793-9413

URL: <http://www.nensoken.or.jp>

目 次

はじめに	1
第1章 北欧・アイルランドの年金制度概要	
1 各国年金制度の概要	2
1.1 OECD の所得代替率	5
1.2 高齢者の貧困リスク	6
1.3 フレキシブル退職年齢	8
1.4 公的年金積立金と退職貯蓄	10
1.5 社会保障支出の水準と財源構成	12
1.6 高齢化と年金財政	14
2 自動加入方式職域年金制度の導入（アイルランド）	18
2.1 アイルランドの自動加入制度の概要	19
2.2 自動加入方式導入国の加入率	20
2.3 自動加入方式制度のベストプラクティス	21
3 概念上の確定拠出年金（NDC）	23
3.1 NDC 制度の概要	24
3.2 スウェーデンの NDC	25
3.3 ノルウェーの NDC	28
4 プレミアム年金（スウェーデン）におけるファンド選定	31
4.1 投資ファンドの選定	31
4.2 プレミアム年金の資産運用状況	35
5 高齢化と年金給付水準	38
5.1 高齢化と人口推移	38
5.2 平均余命と健康寿命	40
5.3 年金給付水準	41
5.4 高齢者の貧困リスク	47
第2章 年金財政構造と積立金	
1 各国の年金財政構造	50
1.1 スウェーデン	51
1.2 ノルウェー	51
1.3 アイルランド	52
1.4 フィンランド	54
1.5 各国の財政状況と信用格付け	55

2	社会保障支出.....	57
2.1	社会保障支出の水準.....	57
2.2	社会保障支出の分野別構成比.....	59
2.3	社会保障の財源構造.....	60
2.4	年金財政プロジェクト.....	61
3	年金積立金とソブリンウェルスファンド（SWF）.....	63
3.1	スウェーデン.....	64
3.2	ノルウェー.....	70
3.3	アイルランド.....	77
3.4	フィンランド.....	82

第3章 フィンランド

1	年金制度の概要.....	89
1.1	分散型システム.....	91
1.2	支給開始年齢と平均余命調整.....	92
1.3	拠出率.....	93
1.4	年金資金の資金循環.....	95
2	所得比例年金.....	97
2.1	年金提供機関の健全性評価.....	98
2.2	年金保険会社間の競争.....	99
3	年金給付水準と高齢者の貧困リスク.....	102
4	社会保障支出と年金財政.....	105
4.1	社会保障支出.....	105
4.2	社会保障支出の財源.....	107
4.3	年金財政プロジェクト.....	107

第4章 アイルランド

1	年金制度の概要.....	110
1.1	国民年金（拠出型）.....	112
1.2	国民年金（非拠出型）.....	113
1.3	職域年金.....	113
1.4	個人年金.....	114
2	My Future Fund.....	115
3	年金給付水準と高齢者の貧困リスク.....	116
4	社会保障支出と年金財政.....	120
4.1	社会保障支出.....	120

4.2 社会保障支出の財源	122
4.3 年金財政プロジェクション	123

第5章 ノルウェー

1 年金制度の概要	125
1.1 公的年金制度	126
1.2 協約年金（AFP）	130
1.3 職域年金	131
1.4 個人年金貯蓄	132
2 年金給付水準と高齢者の貧困リスク	134
3 社会保障支出と年金財政	138
3.1 社会保障支出	138
3.2 社会保障支出の財源	140
3.3 年金財政プロジェクション	140

第6章 スウェーデン

1 年金制度の概要	143
1.1 公的年金（所得比例年金）	144
1.2 保証年金	147
1.3 付加年金	147
1.4 高齢者支援制度	147
1.5 職域年金	148
1.6 個人年金	152
2 年金給付水準と高齢者の貧困リスク	153
3 社会保障支出と年金財政	157
3.1 社会保障支出	157
3.2 社会保障支出の財源	158
3.3 年金財政プロジェクション	159

参考文献	162
------------	-----

調査研究体制

研究員	樺山 和也	主任研究員
-----	-------	-------

アドバイザー	板谷 英彦	専務理事
	仲津留 隆	審議役

はじめに

本報告書では北欧3国（フィンランド・ノルウェー・スウェーデン）とアイルランドの年金制度等について調査を行いまとめている。

4 か国の公的年金制度は、フィンランドは確定給付型（DB）年金であるが、アイルランドは定額（フラットレート）年金で、スウェーデンとノルウェーでは、概念上の確定拠出年金（NDC）が採用されており、スウェーデンでは積立型の確定拠出年金（FDC）も併せ持っている。

アイルランドは、OECD 加盟国における公的年金への定額年金採用国の中で、唯一強制加入または準強制加入、ないしは自動加入方式の所得比例年金を併せ持たない国となっていたが、2025 年 9 月から“My Future Fund”と名付けられた自動加入（脱退可）の職域年金制度の導入が発表されている。

スウェーデンの NDC 制度には自動調整メカニズムが組み込まれており、リーマンショック後の 2011 年に初めて発動され、2018 年に停止されている。ノルウェーの NDC 制度には自動調整メカニズムはないが、巨大なソブリンウェルスファンド（SWF）の存在が制度の安定性の担保と考えられている。

スウェーデンの NDC は、一般財政から切り離された形で運営されており、AP-fonden と呼ばれる 5 つのバッファーフンド（AP1～AP4、AP6）を持っている。FDC 年金であるプレミアム年金にはピーク時には 800 を超えるファンドが登録されていたが、政府機関によるファンドの選定が開始されている。

フィンランドの公的年金は確定給付型（DB）年金であるが、職域ごとに根拠法も年金提供者も異なり年金保険会社を含む多数の年金提供者を持つ「分散型システム」とされ、職域金銭的性質を併せ持つ制度となっている。年金保険会社は、運用利回りや管理コストの削減、顧客サービス等で競争関係にあり、運用や効率化の成果を「顧客ボーナス」として拠出金の割引を行う形で雇用主や加入者に還元している。また、ソルベンシー規制の対象であり、積み立てられた年金に対して連帯責任を負っている。

尚、海外の年金制度は、それぞれの国の経済・社会構造や歴史的な経緯を背負っているものであるため、他国の制度を参考とするには様々な留意が必要と考えられることを再度強調しておきたい。

第 1 章 北欧・アイルランドの年金制度概要

1 各国年金制度の概要

本報告書で対象とする 4 か国（フィンランド・アイルランド・ノルウェー・スウェーデン）の年金制度には様々な特徴と差異が存在している。

スウェーデンとノルウェーでは、概念上の確定拠出年金（NDC）が採用されており、スウェーデンでは積立型の確定拠出年金（FDC）も併せ持っている。

フィンランドの公的年金は賦課方式（PAYG）の確定給付型（DB）年金であるが、民間の年金保険会社を含む多数の年金提供者を持つ「分散型システム」とされ、職域年金的性質を併せ持つ制度となっている。

アイルランドの公的年金は定額（フラットレート）年金となっている。OECD 加盟国における定額年金採用国の中で、アイルランドは、唯一強制加入または準強制加入、ないしは自動加入方式の所得比例年金を持っていない国となっていたが、2025 年 9 月から“My Future Fund”と名付けられた自動加入(脱退可)の職域年金制度の導入が発表されている。

4 か国とも税を財源とする保証年金（最低年金）制度を持つが、北欧 3 か国は年金テスト（所得比例部分の年金額により減額）付で、アイルランドはミーンズテスト（所得テスト・資産テスト）付の制度となっている。

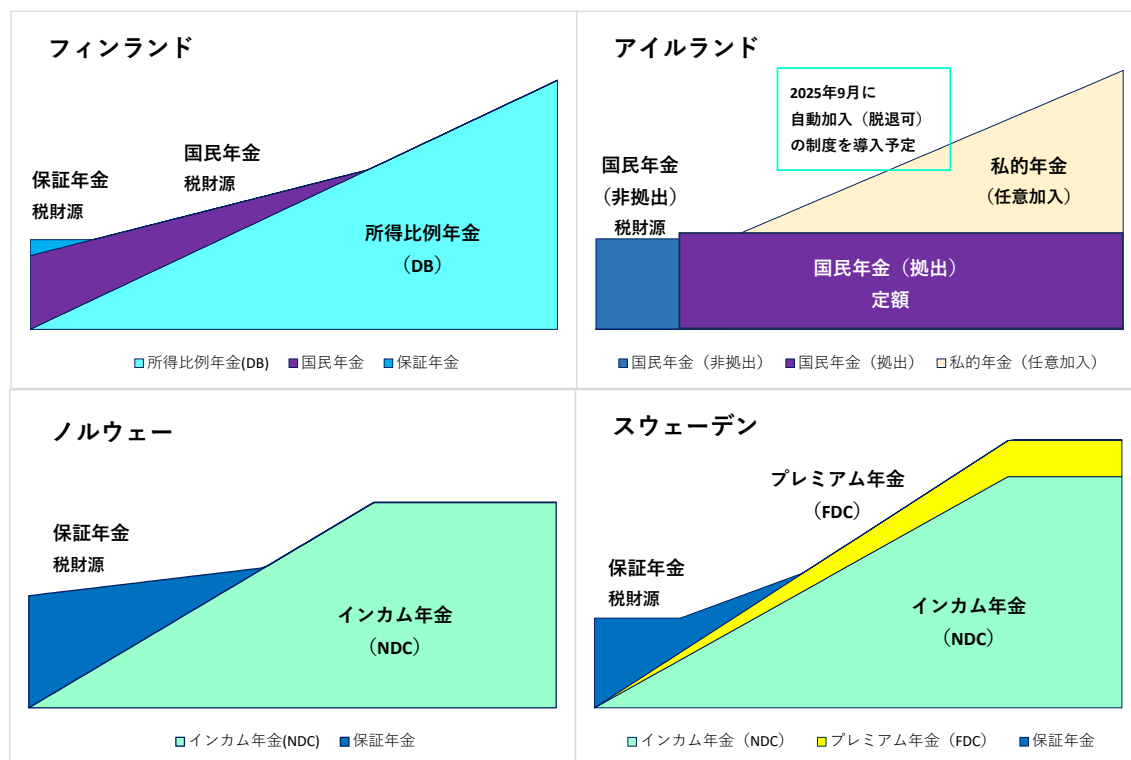
[図表 1-1] 4 か国の公的年金制度の概要

	保証年金・最低年金	定額年金 (フラットレート)	所得比例年金		
			確定給付型 (DB)	概念上の確定拠出型 (NDC)	確定拠出型 (FDC)
フィンランド	国民年金 Kansaneläke 保証年金 Takuueläke	-	所得比例年金 Työeläkeote	-	-
アイルランド	国民年金（非拠出） State Pension (Non-Contributory)	国民年金（拠出） State Pension (Contributory)	-	-	-
ノルウェー	保証年金 Grunnpensjon	-	-	インカム年金 Inntektspensjon	-
スウェーデン	保証年金 Garantipension	-	-	インカム年金 Inkomstpension	プレミアム年金 Premiepension

出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

4 か国の年金制度のイメージ図は[図表 1-2]のようなものとなっている。

[図表 1-2] 年金制度のイメージ図



出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

<フィンランド>

フィンランドの公的年金制度は、①所得比例年金（Työeläkeote）、②国民年金（kansaneläke）、③保証年金（takueläke）の3つで構成されている。

フィンランドの所得比例年金は、職域毎に根拠法が異なる制度であり、民間の年金保険会社を含む多数の年金提供者を持つ「分散型システム」とされ、職域年金的性質を併せ持っている。また、自営業者を除き拠出対象となる所得や年金支給額に上限がないこともあって、職域年金と個人年金はあまり普及していない。

国民年金は、税方式で居住ベースの年金であり、16歳以降3年以上の居住期間があり、現にフィンランドに在住していることが支給要件¹となっている。国民年金の支給額は所得比例年金の支給額に応じて減額される。

また、無年金・低年金所向けの保証年金が2011年に導入されている。

¹ 満額支給には40年が必要

<アイルランド>

アイルランドの公的年金は、社会保険料（PRSI）の納付実績に基づく定額（フラットレート）年金制度である拠出型の国民年金（State Pension (Contributory)）と、ミーンズテスト付きの非拠出型の国民年金（State Pension (Non-Contributory)）とで構成されている。

非拠出型の国民年金は、66 歳以上の居住者で、拠出型の公的年金を受給していないことが条件とされており、拠出型と非拠出型の双方を受給することはできない。

アイルランドの民間セクター職域年金は雇用主に設置義務のない任意加入の制度であるため、アイルランドは OECD 加盟国における定額年金採用国の中で、強制加入または準強制加入、ないしは自動加入方式の所得比例年金を持っていない唯一の国となっており、私的年金の加入率拡大²を図るため、2025 年 9 月から自動加入（脱退可）の職域年金制度を導入する予定となっている。

<ノルウェー>

ノルウェーでは 2009 年に公的年金制度の改正が実施され、2011 年から賦課方式（PAYG）の概念上の確定拠出年金（NDC）制度へと変更されている。

新制度は、①概念上の確定拠出年金（NDC）型の所得比例年金であるインカム年金（inntekstspensjon）、②40 年以上の加入履歴で満額を受領できる年金テスト型の保証年金（garantipensjon）から構成されている。

また、被保険者期間が短く十分な保証年金が受けられない人々向けに、ミーンズテスト（所得テスト、資産テスト）付の補足給付（Supplerende stønad）制度が設けられている。

ノルウェーの職域年金制度は、2006 年からは強制加入の制度となったが、最低拠出率は 3%と低い。

早期退職者向けのつなぎ年金制度であった協約年金 AFP（Avtalefestet pensjon）は、年金改革により公的年金にフレキシブル退職年齢が導入されたことから、付加年金制度（公的セクター職員は 1963 年生まれ以降の加入者）へと変更となった。

ノルウェーの公的年金は、最低保証年金の支給水準が高い一方、所得比例年金の算定対象収入額の上限は低い制度となっている。

<スウェーデン>

スウェーデンの公的年金は、税を財源とする保証年金（Garantipension）と所得比例年金で構成されている。

社会保険料を財源とする所得比例年金には、賦課方式（PAYG）の概念上の確定拠出年金（NDC）であるインカム年金（Inkomstpension）と積立方式の確定拠出年金（FDC）であるプレミアム年金（Premiepension）とがあり、拠出対象所得の 18.5%である社会保険料のうち 16%がインカム年金に、2.5%がプレミアム年金に配分されている。

² 民間セクターでの職域年金加入率は 35%、公的セクターを含めた全体では 56%

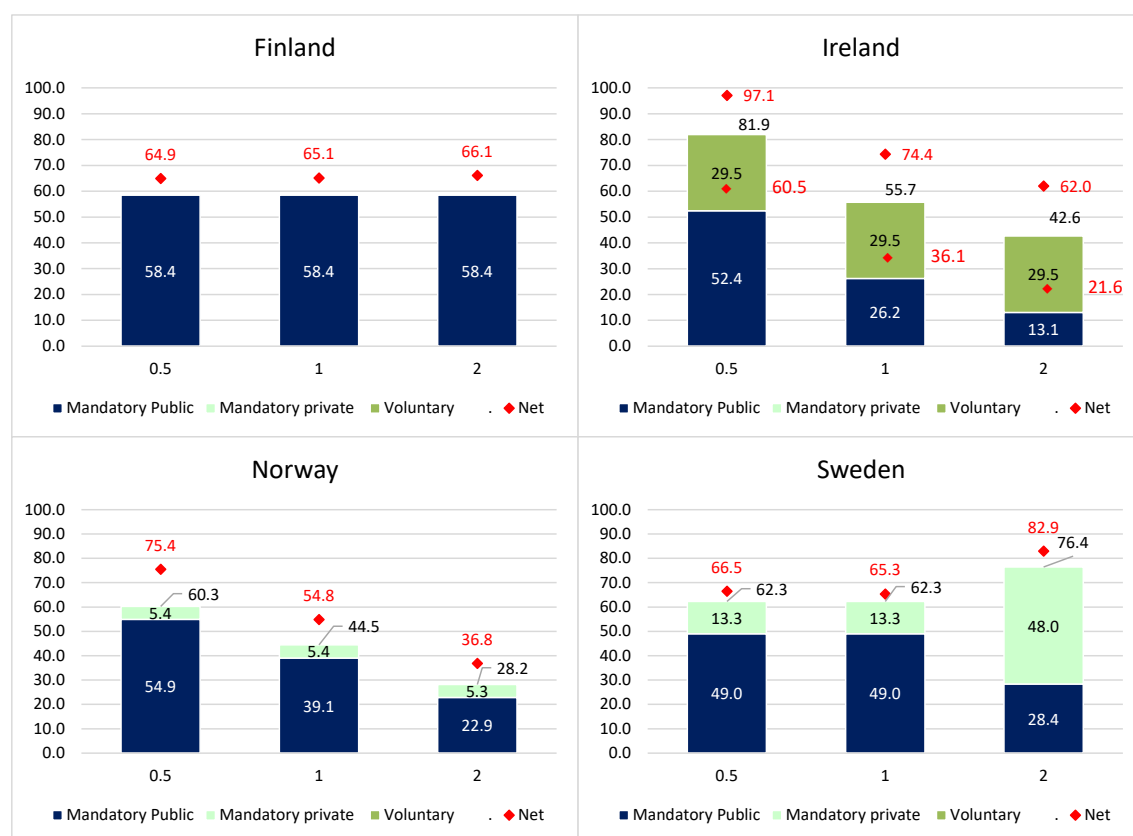
また、ミーンズテスト付きの住宅手当 (bostadstillägg) 制度等の高齢者支援制度を持つ。

スウェーデンの職域年金は強制加入制度ではないが、労使間の労働協約 (collective agreement) が適用される業界内では雇用主は職域年金の設置が義務付けられており、準強制加入の職域年金と位置付けられている。

1.1 OECD の所得代替率

OECD が算出する所得代替率でみると、アイルランドとノルウェーは所得水準が低いほど所得代替率が高くなるが、フィンランドは所得水準に関わらずフラットな所得代替率、スウェーデンは高所得者層の所得代替率が最も高いという形状となっている。

[図表 1-3] 4 か国の OECD 所得代替率の比較³



出所：OECD(2023)、“Pensions at a Glance 2023” から年金シニアプラン総合研究機構作成

フィンランドは、自営業者を除き拠出対象となる所得や年金支給額に上限がないことから所得代替率は所得水準に関わらずフラットとなり、スウェーデンは強制加入の私的年金

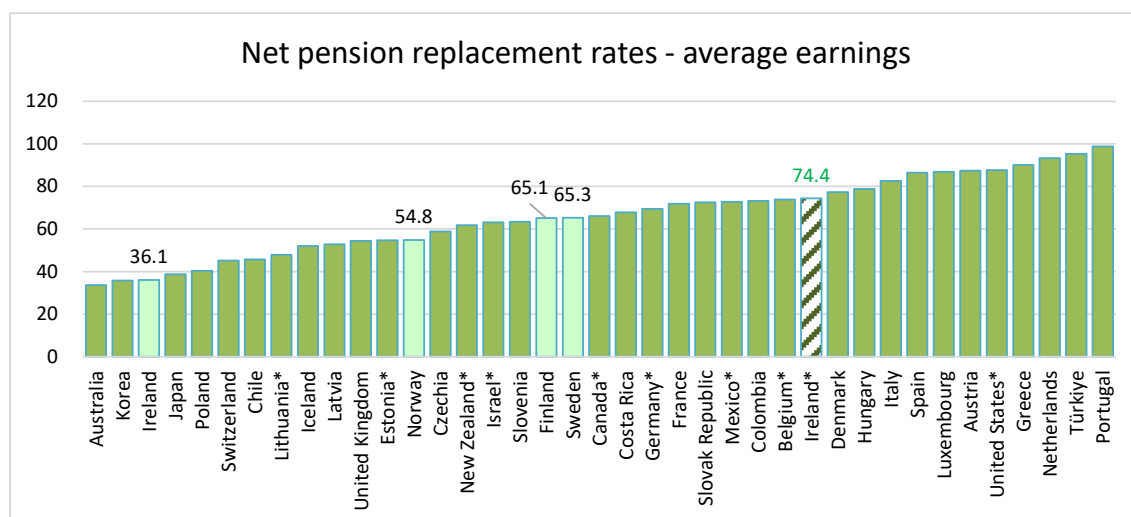
³ 1=所得中央値、0.5=所得中央値の半分、2=所得中央値の2倍

を合わせると高所得者ほど所得代替率も高い構造となっている。

ノルウェーは、最低保証年金の支給水準が高い一方、公的年金の所得比例部分の算定対象収入額の上限は低いことから右肩下がりの所得代替率となっている。また、職域年金は 2006 年から強制加入制度となっているが最低拠出率が 3%と低いためさほど退職後の所得の上乗せには効いていない。

アイルランドの公的年金は定額年金のため、右肩下がりの所得代替率となる。所得中央値における公的年金のみでの所得代替率は税効果前のグロスでは 26.2%、税効果後のネットでも 36.1%とかなり低い水準であるが、任意加入の私的年金を加えるとグロスで 55.7%、ネットで 74.4%と 4 か国の中でも高い水準となる。ただし、民間セクター就労者の私的年金への加入率は低いため、自動加入（脱退可）の制度の導入が予定されている状況である。

[図表 1-4] OECD の所得代替率⁴



出所：OECD(2023)、“Pensions at a Glance 2023” から年金シニアプラン総合研究機構作成

1.2 高齢者の貧困リスク

EU の貧困リスク率（At-risk-of-poverty rate：AROP）は、社会保障考慮後の可処分所得が当該国の所得中央値の 60%以下にとどまる人口比率で示されている。

2023 年における 4 か国の AROP は、スウェーデンは 16.1%で EU27 か国平均の 16.2%に近い水準であるが、他の 3 か国はノルウェーが 11.5%、アイルランドが 12.0%、フィンランドが 12.2%と EU27 か国平均を下回る水準となっている。

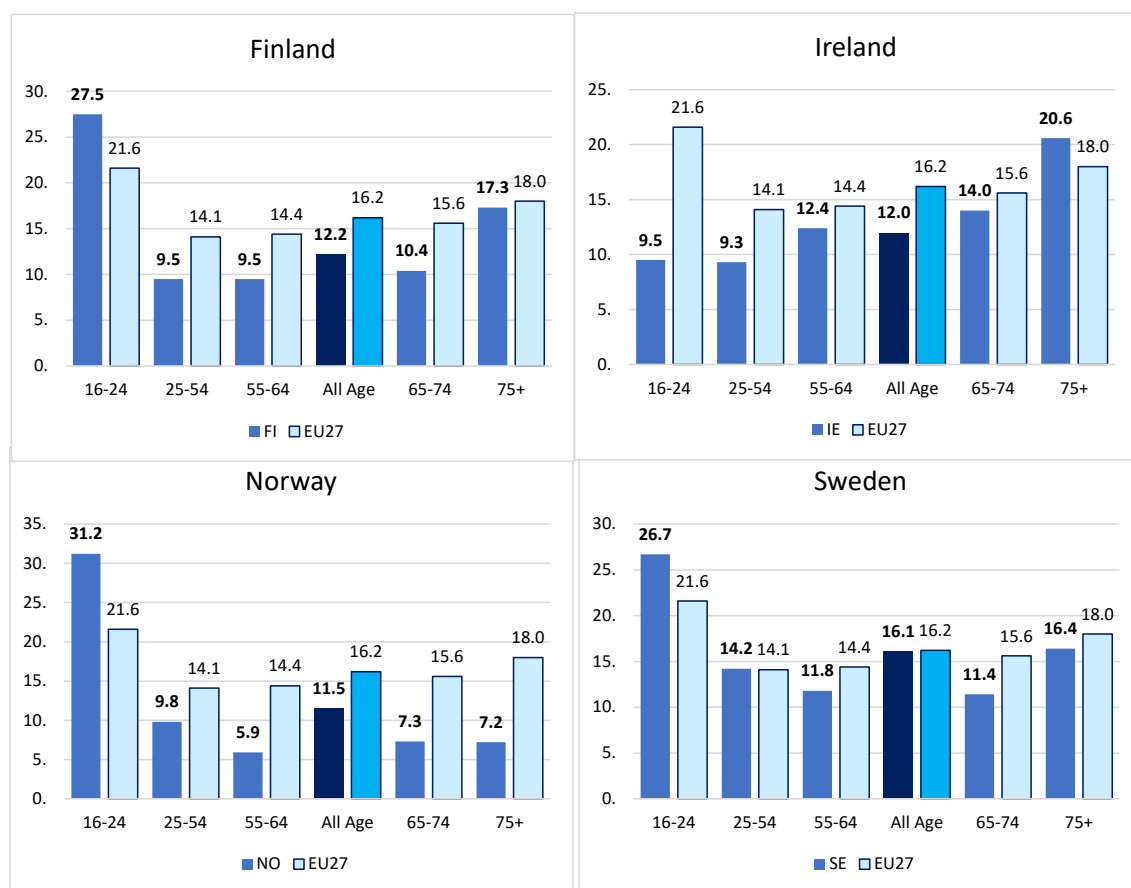
年齢階層別でみると 65 歳以上の 2023 年の AROP は、ノルウェーが EU27 か国にノルウェーを加えた 28 か国中で最も低い 7.3%で、フィンランド(13.6%)とスウェーデン(13.9%)

⁴ 強制加入の私的年金を含み、* が付されている国については任意加入の年金も含む

も EU27 各国平均の 16.7%を下回っているが、アイルランドは 16.7%で EU27 各国平均と並んでいる。

アイルランドについては、定額（フラットレート）公的年金の支給水準が AROP の閾値となる所得中央値の 60%に近いことから、該当年の所得中央値が上昇すると AROP は急上昇し、年金額のスライドが所得の上昇に追いつくと低下するという傾向がみられており、2019 年は 10.5%で EU27 各国平均（16.1%）を大きく下回り、2022 年は 24.1%で EU27 各国平均（17.3%）を大きく上回るという激しい変化となっている。一方で他の 3 各国は 16～24 歳の AROP が他の世代と比較して突出して高く、EU27 各国平均（21.6%）も上回り若年層の貧困が社会問題となっているが、アイルランドは 16～24 歳の AROP は 9.5%とかなり低い。また、65 歳未満の AROP でも 11.6%と 4 各国中最も低く、EU27 各国中チェコとスロベニアに次ぐ 3 位の低さとなっている。

[図表 1-5] 年齢階層別 AROP



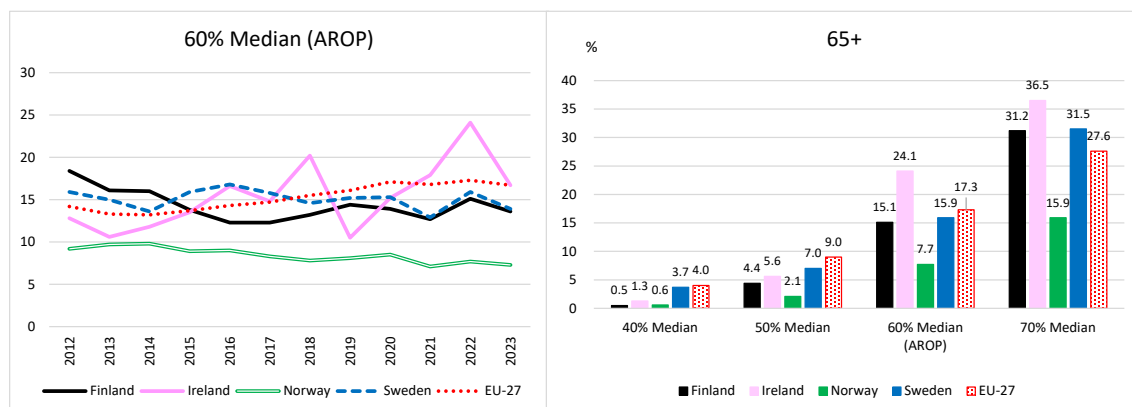
出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

AROP は前述のように当該国の所得中央値の 60%以下の人口比率で示されているが、閾値を 50%に下げると、アイルランドの 65 歳以上の AROP は 4.1%へと急低下し EU27 各国

平均の 8.6%を大きく下回り、閾値の違いにより見え方は大きく異なるものとなる。

ノルウェーは、65 歳以上の AROP が極めて低いが、これは保証年金（garantipensjon）等の最低年金水準が所得中央値の 60%という閾値をかなり上回っているためであり、閾値を所得中央値の 70%以下へと引き上げても 17.2%と低い状況にある。

[図表 1-6] 65 歳以上の AROP 推移と閾値別の比較



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

1.3 フレキシブル退職年齢

年金支給開始年齢は、2024 年からアイルランドも加わり、4 か国すべてで柔軟な退職年齢制度が導入されている。

アイルランドでは年金支給開始年齢は 66 歳（年金委員会から 2021 年に 67 歳、2028 年に 68 歳への引き上げが勧告されていたが、反対が強く引き上げは取り止め⁵⁾であったが、2024 年からは 1958 年生まれ以降の場合、66 歳から 70 歳までの任意の日から拠出型公的年金の受給を開始することができるようになった。1957 年以前の生まれの場合には、年金額は 66 歳までの拠出に基づいて算定されていたが、年金請求日（最大 70 歳）までの社会保険料拠出が年金額の算定に含まれるようになっている。

フィンランドでは、63 歳から 2027 年の 65 歳に向けて最低退職年齢を引上げ中であるため生年により異なるが、1960 年生まれの場合は 64 歳 9 か月から 69 歳、1962～1964 年生まれは 65 歳から 70 歳となっている。1965 年生まれ以降については、2030 年以降平均余命の変化に連動させることとなっている。ただし、生年毎の引き上げ幅は 2 か月を超えないものとするとしてされており、就労年数と退職後年数との比率を 2025 年水準で固定としている。

ノルウェーの年金支給開始年齢は、62 歳から 75 歳となっている。尚、1963 年生まれ以

⁵⁾ 支給開始年齢の引き上げ取り止めを受け社会保険料（PRSI）の段階的引き上げが開始されている

降の支給開始年齢を平均余命の 3 分の 2 に連動させる提案が政府からなされている。

スウェーデンは 63 歳から 69 歳⁶、2026 年に 64 歳以上、その後は平均余命変化の 2/3 に連動する。

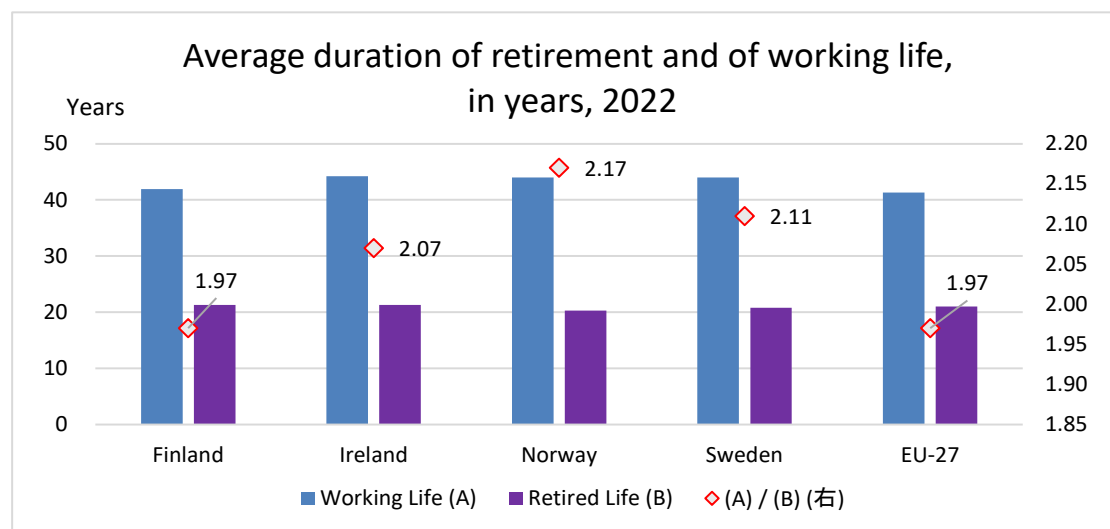
ただし、所得比例年金以外の年金の支給開始年齢は異なるものとなっており、フィンランドは 65 歳、ノルウェーは 67 歳、スウェーデンは 66 歳となっている。

フィンランド、スウェーデン、ノルウェーの 3 か国では、年金支給開始年齢を平均余命に連動させる仕組みとなる予定であるが、平均余命の変化幅はデンマーク等のようにフル連動ではなく、平均余命変化の 3 分の 2 に連動する形となっている。

これは、平均余命にフル連動させると、若い世代は社会保険料拠出を行う就労期間が大きく伸びる一方、年金を受給する退職後の期間は変わらないため世代間の衡平を損なうとの考え方によるもので、オランダでも法改正により平均余命へのフル連動から 3 分の 2 の連動への変更がなされている。

尚、フィンランドの平均余命連動は、就労年数と退職後年数との比率を 2025 年水準で固定するという制度であるが、欧州諸国では多くの国で就労期間と退職後の期間の比率はほぼ 2 : 1 程度となっており、平均余命変化の 3 分の 2 とほぼ等しいものとなる。

【図表 1-7】 就労期間と退職後期間の比率

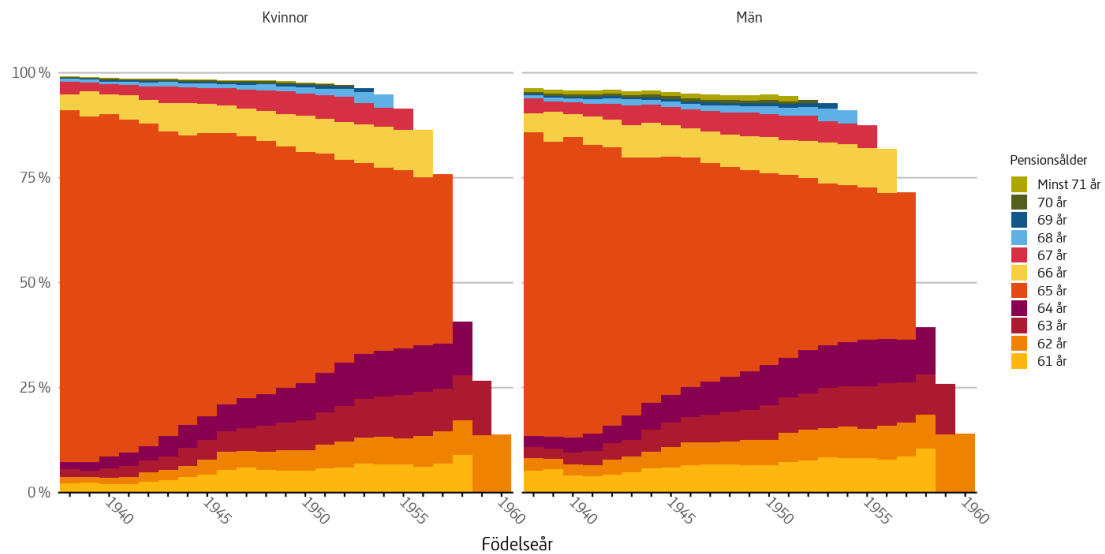


出所：2024 Pension Adequacy Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

フレキシブル退職年齢導入後のスウェーデンにおける生年別の老齢年金受給開始年齢の変化をみると、65 歳での退職者は 1938 年生まれでは 78%であったが、1957 年生まれでは 38%にまで減少している。ただし、受給開始年齢を前倒しとする比率のほうが後倒しよりも多い傾向となっている。男女差はあまり見られないが保証年金が受給可能となる 65 歳での退職者は女性のほうがやや多いとされている。

⁶ 支給開始年齢に上限はないが、Employment Protection Act により雇用義務がある年齢は 69 歳まで

[図表 1-8] スウェーデンにおける生年別老齢年金受給開始年齢の変化



出所：Robin Fondberg, Linnea Wikmark Kreuger(2023)

1.4 公的年金積立金と退職貯蓄

1.4.1 公的年金積立金

OECD のレポート⁷では、公的年金積立金残高の対 GDP 比では、フィンランドが 31.2% で韓国、日本に次ぐ第 3 位、スウェーデンが 30.5% で第 4 位となっている。

フィンランドの公的年金制度は「分散型システム」と呼ばれる多数の年金提供機関を持つ制度であるため、個々のファンド規模はさほど大きくはない。主なファンドとしては、年金保険会社 4 社と政府機関職員向けの The State Pension Fund of Finland (VER)、地方自治体年金基金 (Keva) が存在する。スウェーデンは、複数のバッファーフンド (AP1～AP4、AP6) を持っている。

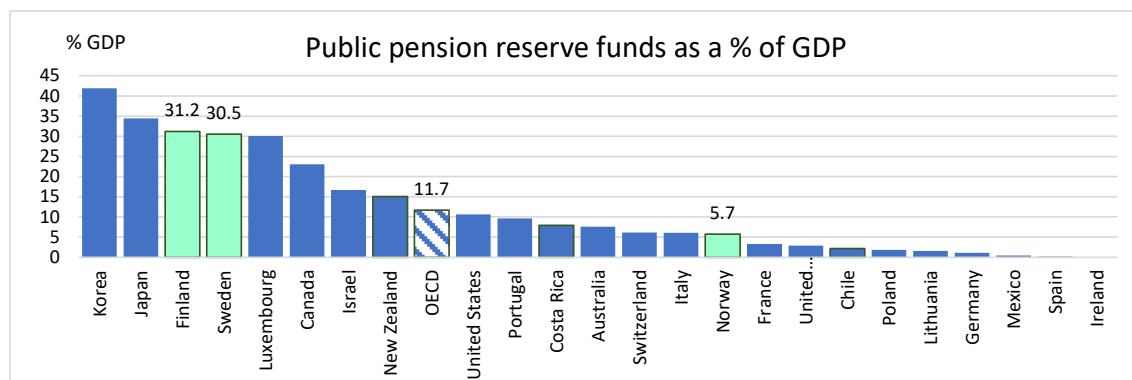
ノルウェーは世界最大級の残高を持つ Government Pension Fund Global (GPF-Global) を持つが、「年金ファンド」という名称を持つものの通常はソブリンウェルスファンド (SWF) と位置付けられるため、ノルウェーの公的年金積立金の対 GDP 比率は 5.7% と小さくなっている。また、OECD では公的年金積立金として扱われている Government Pension Fund Norway (GPF-Norway) についてもソブリンウェルスファンド (SWF) とみなされることが多い。

アイルランドには、2001 年に運用が開始された National Pensions Reserve Fund (NPRF)

⁷ OECD(2023)、“Pensions at a Glance 2023”

が存在していたが、NPRF の資金は金融危機によって苦境に陥ったアイルランドの金融機関の救済に使用されたことから 2014 年に閉鎖となり、NPRF の資金はソブリンウェルスファンド（SWF）である Ireland Strategic Investment Fund（ISIF）へと引き継がれているため、現状アイルランドには公的年金の積立金は存在しない。

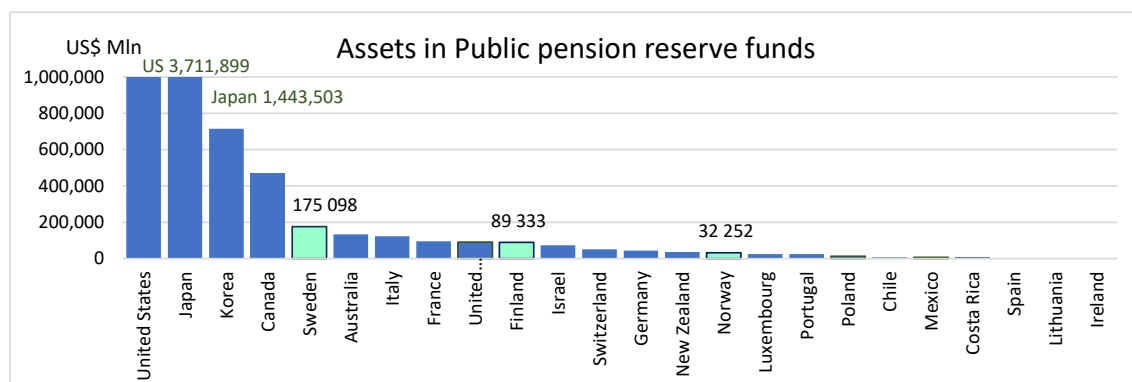
[図表 1-9] 対 GDP 比での公的年金積立金残高



出所：OECD(2023)、“Pensions at a Glance 2023” から年金シニアプラン総合研究機構作成

2022 年末において公的年金積立金の残高が最も多いのは米国で 2.7 兆米ドル、日本が 1.4 兆米ドルで第 2 位で、スウェーデンは残高規模では第 5 位、フィンランドは第 10 位、ノルウェーが第 15 位となっている。

[図表 1-10] 公的年金積立金残高



出所：OECD(2023)、“Pensions at a Glance 2023” から年金シニアプラン総合研究機構作成

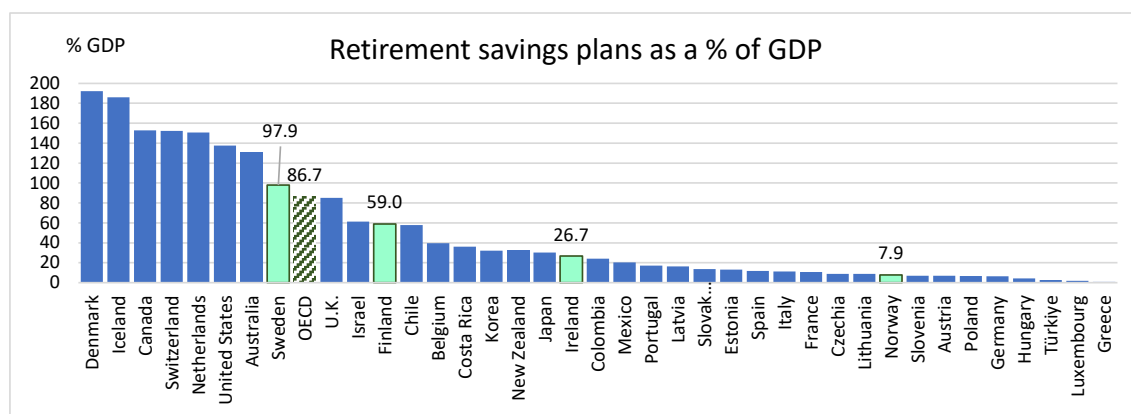
尚、米国の老齢遺族保険信託基金（OASI Trust Fund）は、政府による民間企業活動への介入を防止するため株式にも社債にも一切投資されず、信託基金のみを対象として発行される米特別財務省証券のみで運用されており市場運用を行っていないことから、世界最大の年金ファンドは日本の年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）とされることが多い。

1.4.2 退職貯蓄残高

対 GDP 比での退職貯蓄残高では、スウェーデンのみが 97.9%と OECD 平均の 86.7%を上回っている。フィンランドは 59.0%と相応の水準を持つが、アイルランドは 26.7%、ノルウェーは 7.9%と低い。

ただし、アイルランドでは前述のように 2025 年 9 月から “My Future Fund” と名付けられた自動加入（脱退可）の退職貯蓄制度の導入が発表されている。

〔図表 1-11〕 対 GDP 比での退職貯蓄残高



出所：OECD(2023)、“Pensions at a Glance 2023” から年金シニアプラン総合研究機構作成

1.5 社会保障支出の水準と財源構成

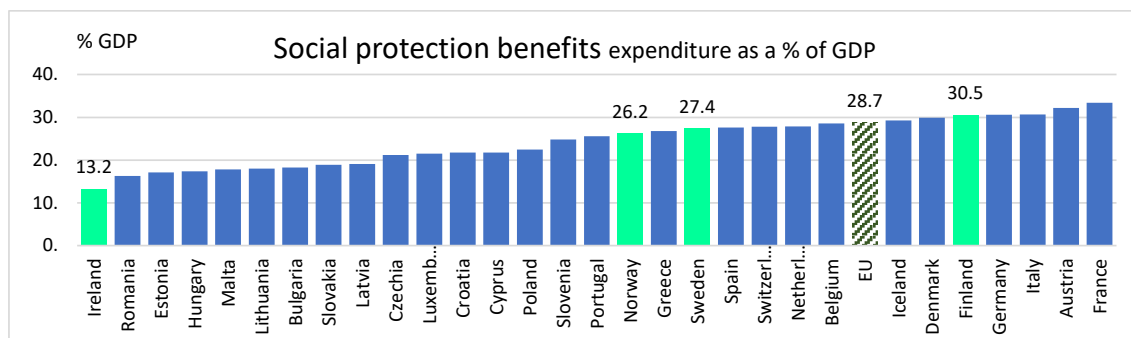
Eurostat のデータでは、2021 年における対 GDP 比での社会保障支出額では、フィンランドは 30.5%で EU 平均を上回り、EU 圏内第 5 位となっているが、他の 3 か国は EU 平均を下回っている。

アイルランドは 13.2%と対 GDP 比での社会保障支出額が EU 内で最も低い国となっている。アイルランドは公的年金が定額年金のみであることも要因となっているが、低い法人税率等を背景に米国大手ハイテク企業等多くの海外企業がアイルランドに本社を置いていることにより、GDP（国内総生産）が GNI（国民総所得）を大幅に上回っている⁸ことが大きな影響を及ぼしており、必ずしも社会保障への支出水準が低いわけではない。

老齢年金支出のみでの対 GDP 比では、フィンランドとスウェーデンが EU 平均を上回り、ノルウェーは 9.6%、アイルランドは 3.7%となっている。

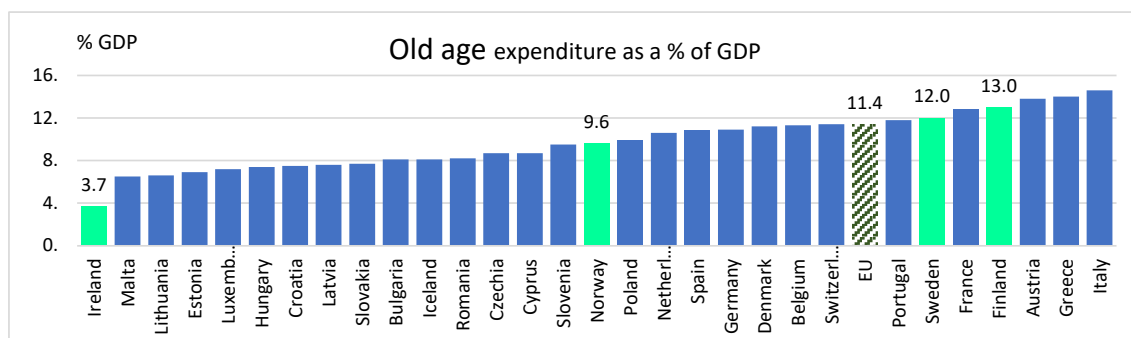
⁸ アイルランドの一人当たり GDP は一人当たり GNI の約 1.4 倍となっている

[図表 1-12] 欧州諸国の 2021 年における対 GDP 比社会保障支出の水準



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

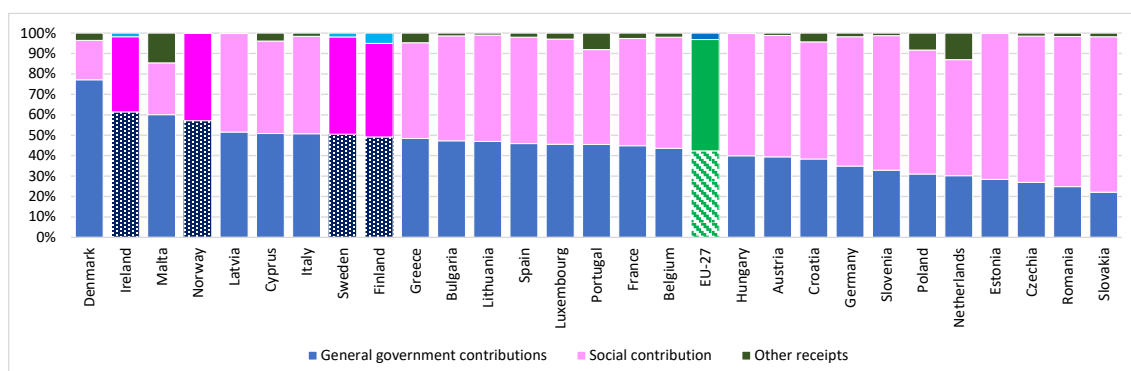
[図表 1-13] 欧州諸国の 2021 年における対 GDP 比老齢年金支出の水準



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

2021 年における社会保障支出の財源に政府の一般財政支出が占める比率では、アイルランドは 61.4%と高く、デンマーク（77.1%）に次いで EU 内第 2 位の比率となっている。他の 3 か国も、ノルウェーが 57.2%、スウェーデンが 50.5%、フィンランドが 49.2%と、EU27 か国平均の 42.4%を上回っている。

[図表 1-14] EU 加盟国の社会保障支出の財源内訳（2021 年）



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

1.6 高齢化と年金財政

4 か国の高齢化の進展度合いにはやや差異があり、フィンランドでは高齢化の進展が早く、2022 年の老年従属人口指数（65 歳以上の人口÷15～64 歳人口）は 37.4%で EU27 か国平均の 33.0%を上回っているが、アイルランドは 23.1%とかなり低い水準となっている。

フィンランドは、老年従属人口指数は 2030 年代初めまで上昇後しばらくは横ばい状況となり一旦は EU27 か国平均を下回るが、2050 年代以降は再度上昇に向かい 2060 年代以降は再び EU27 か国平均を上回る予測となっている。

アイルランドは、足下の老年従属人口指数の水準は低いが、今後は急速に上昇が進み、2040 年代半ばにはノルウェーやスウェーデンの数値を上回り、2070 年代には EU27 か国平均も上回り、今後の高齢化の進展スピードは 4 か国の中で最も厳しいものとなる予測である。

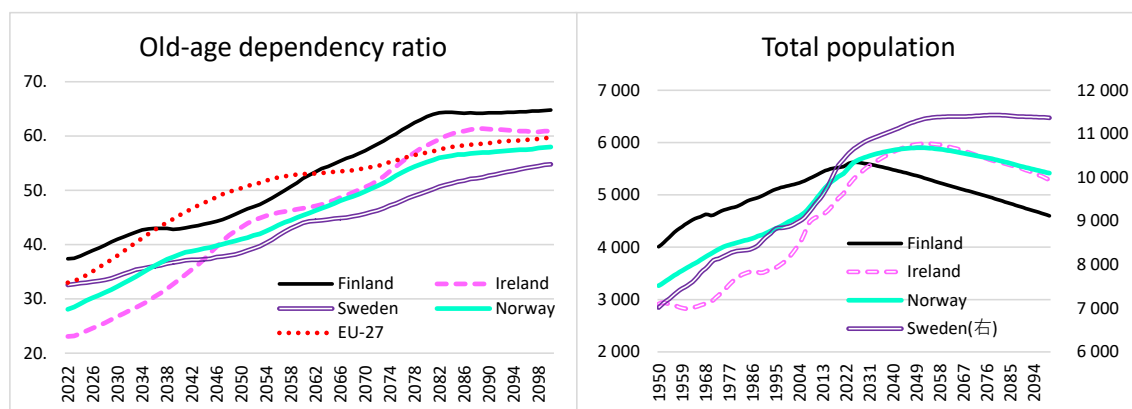
スウェーデンの老年従属人口指数は、足元では EU27 か国平均並みであるが、今後も人口増加が続いていく見通しもあり、今後の上昇スピードは EU 平均よりも緩やかになると見込まれている。

ノルウェーは EU27 か国平均を下回り、今後も EU 平均と同等のペースでの推移が予測されている。

国連の人口予測では、スウェーデンは 2060 年頃まで人口増加が続き、その後も約 1,140 万人程度でほぼ横ばいで推移すると見込まれている。アイルランドとノルウェーは 2050 年代初頭まで人口は増加するが、その後は減少に向かう予測となっている。

フィンランドは足元の 2025 年前後で人口はピークを打ち、その後は人口減少に転じる見込みとなっている。

【図表 1-15】 老年従属人口指数と出生率の予測



出所：Eurostat、世界銀行から年金シニアプラン総合研究機構作成

EU が 3 年毎に作成している 2024 年版の Ageing Report の財政プロジェクションにおける対 GDP 比での公的年金支出額の水準は、基準年の 2022 年と推計最終年の 2070 年では、フィンランドが 12.8%⇒14.1%で+1.3%、アイルランド⁹が 3.8%⇒6.6%で+2.8%、ノルウェーが 10.8%⇒12.5%で+1.7%、スウェーデンが 7.4%⇒7.2%で△0.2%となっている。

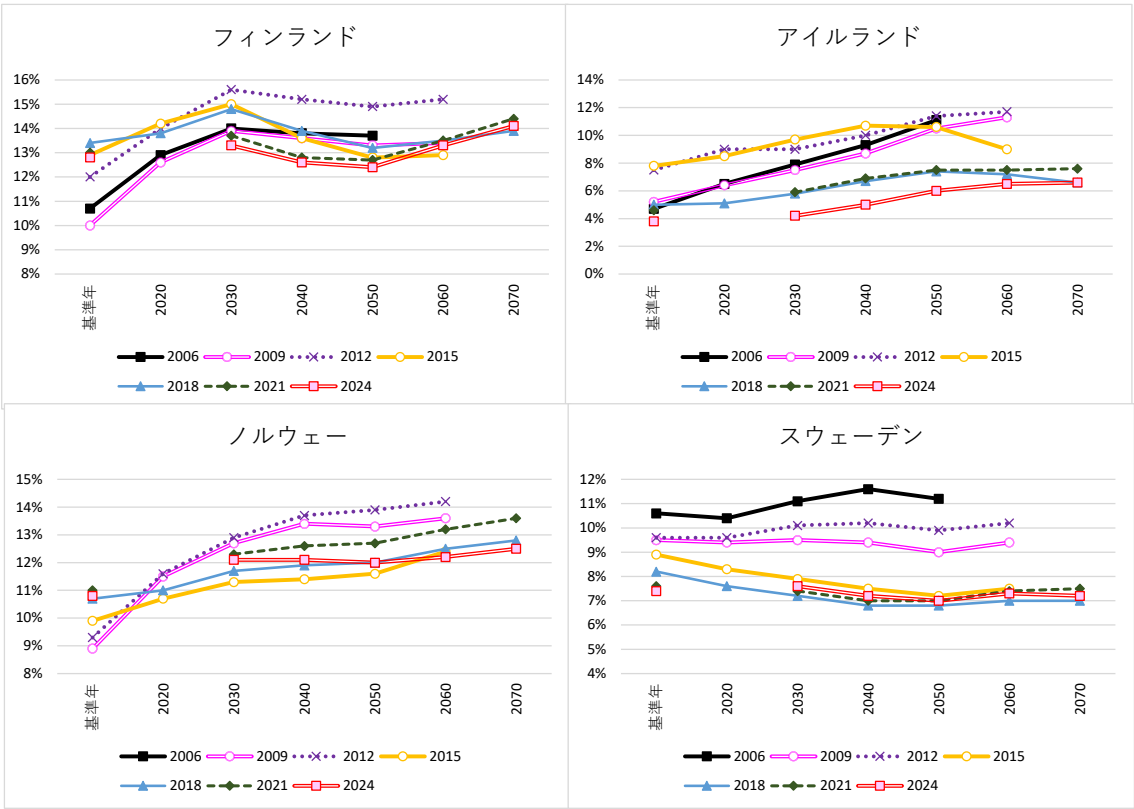
アイルランドが+2.8%とやや上昇幅が大きいものの、4 か国ともさほど大幅な支出増とはなっていない。尚、アイルランドの増加はほぼすべてが人口動態要因によるものである。

[図表 1-16] 対 GDP 比での公的年金支出額のプロジェクション

	2022	2030	2040	2050	2060	2070
フィンランド	12.8%	13.3%	12.6%	12.4%	13.3%	14.1%
アイルランド	3.8%	4.2%	5.0%	6.0%	6.5%	6.6%
ノルウェー	10.8%	12.1%	12.1%	12.0%	12.2%	12.5%
スウェーデン	7.4%	7.6%	7.2%	7.0%	7.3%	7.2%
ユーロ圏	11.9%	12.4%	12.8%	12.6%	12.4%	12.5%
EU	11.4%	11.9%	12.2%	12.1%	11.8%	11.8%

出所：2024 Ageing Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 1-17] 対 GDP 比での年金支出水準推計値の推移



出所：Ageing Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

⁹ 前述のように GDP の数値が GNI と比較して大きい対 GDP での数値は低くなる

[図表 1-18] 4 か国の公的年金制度の概要

	フィンランド	アイルランド	ノルウェー	スウェーデン
拠出型公的年金	所得比例年金 Työeläkeote	国民年金（拠出） State Pension (Contributory)	インカム年金 Inntekstpensjon	インカム年金 Inkomstpension プレミアム年金 Premiepension
制度タイプ	確定給付（DB）	定額（フラットレート）	概念上の確定拠出（NDC）	概念上の確定拠出（NDC） / 積立型確定拠出（FDC）
非拠出型公的年金	国民年金 Kansaneläke 保証年金 Takuueläke	国民年金（非拠出） State Pension (Non-Contributory)	保証年金 Grunnpensjon	保証年金 Garantipension
支給開始年齢	所得比例年金： 最低退職年齢を63歳から65歳(2027年)に引上げ中、1962～1964年生まれは65歳～70歳。 1965年生まれ以降は平均余命の変化に連動 国民年金・保証年金：65歳 1965年生まれ以降は平均余命の変化に連動	拠出型：66歳～70歳 2011年の年金改革で、2021年に67歳、2028年に68歳への引き上げが予定されていたが、2020年に引き上げは取り止められている 非拠出型：66歳	インカム年金：フレキシブル（62歳～75歳） 保証年金：67歳（インカム年金と併用の場合は67歳未満でも可）	所得年金：フレキシブル（63歳以上上限なし）、2026年に64歳以上、その後は平均余命変化の2/3に連動 保証年金：66歳、2026年に67歳へ引上げ、その後は平均余命変化の2/3に連動
社会保険料率	被用者 [53歳未満、63歳以上]：7.15%、[53-62歳]：8.65% 自営者・農業者 [53歳未満、63歳以上]：24.1%、[53-62歳]：25.6% 民間セクター雇用主：平均17.34% （事業規模と障害年金の内容により差異）	[週給441ユーロ超] 15.25%（雇用主11.15%、被用者4.10%） [€352.01 - €441] 13.00%（雇用主8.90%、被用者4.10%） [€38 - €352] 8.90%（雇用主8.90%、被用者0.00%）	被用者 [17-69歳]：7.8%、[17歳未満、69歳超]：5.1% 自営業者：11.0% 雇用主：0.0%～14.1%（所在地等で異なる）	ネット18.5%*（雇用主10.21%、被用者7.0%） *(0.07+0.1021)/(1-0.07)=0.185.
部分積立金運用機関	[分散型システム] 政府職員：VER、地方自治体：Keva、 民間被用者・自営業者：年金保険会社・企業年金・産業別年金 農業者：MEL、船員：MELA、 教会：KER	National Pensions Reserve Fund (NPRF) が 2001年に設立されたが、金融危機後の金融機関救済に資金は流用され2014年閉鎖	Government Pension Fund Global (GPF-Global) と Government Pension Fund Norway (GPF-Norway) はソブリンウェルスファンド (SWF) として扱われることが多い	インカム年金 AP1～AP4、AP6のバッファーフアンドを持つ

出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 1-19] 4 か国の各種指標

Ageing Report		フィンランド			アイルランド			ノルウェー			スウェーデン		
		2022	2070	変化	2022	2070	変化	2022	2070	変化	2022	2070	変化
人口 (千人)		5,578	5,231	△6.2%	5,117	6,074	18.7%	5,446	6,516	19.6%	10,507	12,899	22.8%
年金受給者	A	1,601	1,879	17.4%	1,066	2,343	119.8%	1,383	2,857	106.6%	2,701	3,803	40.8%
拠出者	B	2,475	2,236	△9.7%	2,763	3,006	8.8%	2,780	3,048	9.6%	5,785	7,238	25.1%
被用者	C	2,648	2,400	△9.4%	2,499	2,787	11.5%	2,856	3,132	9.7%	5,253	6,357	21.0%
高齢者 (65歳以上)	D	1,288	1,681	30.5%	773	1,771	129.1%	1,000	1,885	88.5%	2,134	3,449	61.6%
労働年齢 (20-64) 人口	E	3,131	2,693	△14.0%	3,006	3,189	6.1%	3,210	3,466	8.0%	5,930	6,848	15.5%
年金システム従属指数	A/C	60.5%	78.3%	17.8%	42.7%	84.1%	41.4%	48.4%	91.2%	42.8%	51.4%	59.8%	8.4%
従属人口指数 (65+/20-64)	D/E	41.1%	62.4%	21.3%	25.7%	55.5%	29.8%	31.2%	54.4%	23.2%	36.0%	50.4%	14.4%
拠出者/被用者	B/C	93.5%	93.2%	△0.3%	110.6%	107.9%	△2.7%	97.3%	97.3%	△0.0%	110.1%	113.9%	3.7%
高齢高齢者比率 (80+/65+)		25.6%	41.0%	15.4%	23.9%	42.1%	18.2%	24.4%	39.2%	14.8%	26.8%	40.1%	13.3%
65歳時余命	男	18.3	23.4	5.1	19.4	23.9	4.5	20.2	24.2	4.0	19.7	23.9	4.2
	女	21.6	26.8	5.2	22.1	27.0	4.9	22.3	26.9	4.6	22.5	26.9	4.4
雇用比率	55-64	71.5%	77.2%	5.7%	66.7%	71.6%	4.9%	74.5%	72.1%	-2.4%	77.8%	82.4%	4.6%
	65-74	13.4%	24.5%	11.1%	13.0%	16.0%	3.0%	22.0%	20.0%	-2.0%	19.4%	28.6%	9.2%
平均実効退職年齢 (Cohort Simulation Model)	男	63.7	67.4	3.7	64.3	64.8	0.5	65.0	65.6	0.6	65.0	67.9	2.9
	女	63.2	67.4	4.2	64.1	64.8	0.7	65.0	65.6	0.6	65.0	67.9	2.9
年金支出 (対GDP比)		12.8%	14.1%	1.3%	3.8%	6.6%	2.8%	10.8%	12.5%	1.7%	7.4%	7.2%	△0.2%
年金拠出 (対GDP比)		13.4%	14.9%	1.5%	2.7%	4.8%	2.1%	11.5%	11.3%	△0.2%	5.4%	5.9%	0.5%
Theoretical Replacement Rates (TRR) - Pension Adequacy Report		フィンランド			アイルランド			ノルウェー			スウェーデン		
		2022	2062	変化	2022	2062	変化	2022	2062	変化	2022	2062	変化
Base case: 40 years up to the SPA													
High earnings (100->200%)	NET	52.2	48.6	-3.6	54.0	57.2	3.2	43.2	33.3	-9.9	77.0	47.2	-29.8
Average earning (100%)	NET	62.7	59.3	-3.4	77.0	77.7	0.7	59.6	53.2	-6.4	66.5	51.8	-14.7
Low earnings (66%)	NET	68.3	61.0	-7.3	90.9	90.8	-0.1	72.5	65.9	-6.6	88.1	52.6	-35.5
Short career (20 year career)													
Average earning (100%)	NET	46.6	36.1	-10.5	58.0	54.1	-3.9	50.0	43.2	-6.8	57.9	30.5	-27.4
Low earnings (66%)	NET	57.8	40.6	-17.2	70.5	66.0	-4.5	71.3	58.2	-13.1	82.1	38.2	-43.9

出所 : Ageing Report、Pension Adequacy Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

2 自動加入方式職域年金制度の導入（アイルランド）

アイルランドでは 2025 年 9 月から自動加入（脱退可）の職域年金制度である“**My Future Fund**” が導入予定となっている。

職域年金や退職貯蓄制度に自動加入方式を持つ国は、ニュージーランド、英国、イタリア、ポーランド、リトアニア、トルコ等¹⁰がある。

アイルランドは、ニュージーランドが自動加入（脱退可）の退職貯蓄制度である **KiwiSaver** を導入したことにより、公的年金が定額（フラットレート）の制度のみで構成される OECD 加盟国の中で、強制加入または準強制加入、ないしは自動加入方式の所得比例年金を持っていない唯一の国となっていた。また、民間セクター労働者の職域年金等私的年金への加入率は 35%にとどまり（公的セクターを含めた全体では 56%）、私的年金のカバー率拡大が政策課題であった。

アイルランド政府は、OECD に対しアイルランドの年金制度全般に対するレビューを依頼し、OECD は 2014 年に“**OECD Reviews of Pensions Systems: Ireland**”を発表している。私的年金のカバレッジ拡大について OECD は、強制または準強制的な所得比例年金制度の導入を推奨¹¹している。ただし、OECD は同報告書の中で、強制加入制度の導入は「政治的に難しいかもしれない」¹²ともコメントしていた。

アイルランドは、法人税率や雇用コストの低さによって海外企業を呼び込むことによって経済成長を図る政策を採用してきた経緯もあり、強制加入制度は雇用主に新たな負担を課すものとみなされる可能性があること、英国と同様に個人の選択の自由が重視される傾向にあること等が、強制加入制度の導入の障害となるとみられていたものである。

結果としてアイルランド政府は、強制加入制度ではなく、自動加入（脱退可）の職域年金制度の導入を決めている。

尚、自動加入方式は、強制あるいは準強制方式を採用しない場合における私的年金のカバレッジを拡大し拠出水準を高めるための政策オプションとして有力視される手法であるが、必ずしもニュージーランドや英国のようにカバレッジの拡大に成功した事例ばかりではなく、様々な要素を慎重に検討することが制度設計上必要であり、新たな機関の設立や加入促進のための情報キャンペーンの必要性等から制度の導入コストがかさむ可能性があるものとされている。

EU では 2021 年に“**Best practices and performance of auto-enrolment mechanisms for pension savings**”という報告書を発表し、既に導入済の各国の状況分析を行い、自動加入

¹⁰ 米国の 401(k)等においても自動加入方式の採用が増加しているが、米国の場合は自動加入方式を採用するかどうかは雇用主の任意であり、雇用主に自動加入方式の採用が法的に求められているわけではない

¹¹ OECD は“**OECD Pensions Outlook 2012**”で私的年金のカバレッジを拡大し拠出水準を高める政策オプションとしては「強制加入」が、単純かつコストの低い「最も効果的な方法である」としていた

¹² OECD(2014)、“**OECD Reviews of Pension Systems - Ireland**” P120

制度導入へのベストプラクティスを示している。

アイルランドが導入予定の自動加入(脱退可)の職域年金制度は、多くの部分において EU が示したベストプラクティスの要素を取り込んだものとなっている。

2.1 アイルランドの自動加入制度の概要

制度は導入前であり今後変更される可能性もあるが、現状公表されている制度内容は以下のとおりである。

自動加入の対象者は、他の職域年金制度等の加入者となっていない 23 歳から 60 歳の年間所得 2 万ユーロ以上の被用者である。また、自動加入対象外の被用者は任意加入が可能であるが、自営業者は同制度の対象ではなく、制度の導入時点では任意加入の対象ともなっていない¹³。資金の引出しは公的年金の支給開始年齢と同年齢からとされている。

脱退は加入から 6 か月経過後の 2 か月間に可能で、脱退を選択した場合は被用者拠出分は返金されるが、雇用主と国の拠出分は口座に残される¹⁴。また、拠出停止はいつでも可能であるが、その場合は拠出分の返金はなされない。脱退または拠出停止から 2 年経過すると再度自動加入の対象となるが、再脱退は可能である。尚、脱退または拠出停止後に再加入や拠出再開を希望する場合はいつでも可能となっている。

拠出率は、制度加入から 3 年目までは 3.5% (雇用主 1.5%、被用者 1.5%、国 0.5%)、4～6 年目が 7.0% (雇用主 3.0%、被用者 3.0%、国 1.0%)、7～9 年目が 10.5% (雇用主 4.5%、被用者 4.5%、国 1.5%)、10 年目以降が 14.0% (雇用主 6.0%、被用者 6.0%、国 2.0%) と段階的に拠出率が上昇していく段階方式が採用されている。拠出対象給与額の上限は 8 万ユーロに設定、平均給与額の約 2 倍の水準とされている。

雇用主には従業員への自動加入制度の提供が義務付けられるが、職域年金基金の設置義務はなく、新たに設立される国家自動加入退職貯蓄局 (NAERSA : National Automatic Enrolment Retirement Savings Authority) が制度の管理者となり、加入者は NAERSA に口座を設定する形態が予定されている。加入者は転職時に口座移管の必要はなく、雇用主の事務負担も軽減されるとしている。

NAERSA は、資産運用、管理、会計サービスについて個別の入札を実施する予定で、選定された資産運用サービス提供者は「登録プロバイダー」と呼ばれる。登録プロバイダーが従業員とは直接の接触や関係を持つことはないと言われており、NAERSA が設定するオンライン・ポータルを通じて取引や残高の確認は実施される模様である。

従業員・雇用主・国からの拠出金の徴収や、選択された登録プロバイダーへの資金の分配も NAERSA が一括して取り扱う予定で、雇用主の事務負担の軽減が図られている。

¹³ 自動加入制度の導入後に改めて検討される方向

¹⁴ アイルランドでは加入者が脱退を選択しても口座は維持される

運用機関は4社をNAESRAが選定予定で、登録プロバイダーは5～7年毎に入札により見直しが図られる予定となっている。投資対象ファンドとしては、リスク水準の異なる3種類のバランス型ファンドとライフサイクル型ファンドの設定が求められ、デフォルト・ファンドはライフサイクル型としている。また、ファンドの管理料には0.5%の上限が課される。

2.2 自動加入方式導入国の加入率

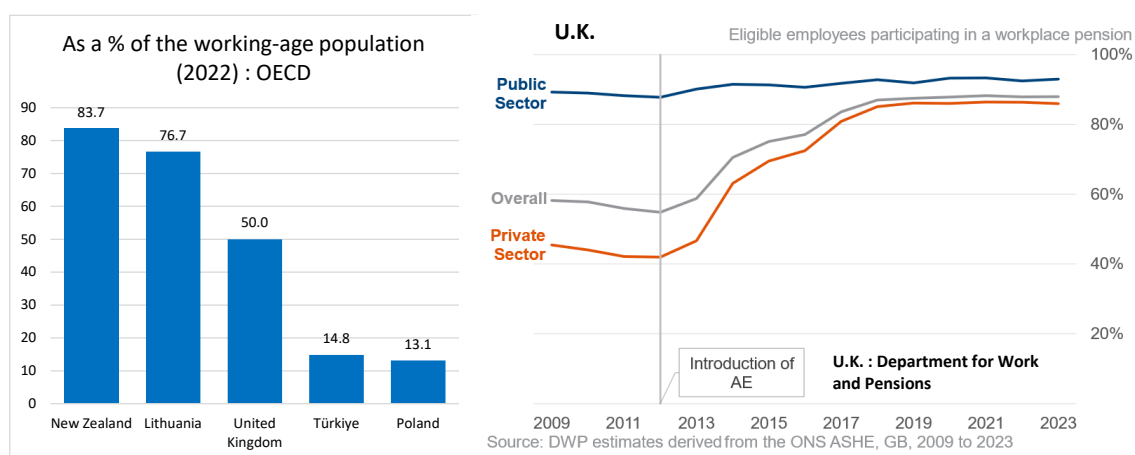
OECDのデータ¹⁵では、自動加入方式制度の就労年齢（15～64歳）人口対比での2022年の加入率は、ニュージーランドが83.7%、リトアニアが76.7%、英国が50.0%、トルコが14.8%、ポーランドが13.1%となっている¹⁶。イタリアはOECDではデータがないが、2023年末の補足的保障制度への加入者数は942万名、加入率は36.9%という状況である。

尚、英国はOECDのデータでは50.0%と加入率は低く見えるが、自動加入制度対象者の加入率は2023年末で88%と高く、新規の自動加入者の脱退率は、コロナショック後やや上昇しているが8～10%の水準にとどまっている。

また、リトアニアの加入率が高いのは、従来準強制加入方式¹⁷であった制度が2019年に自動加入方式に変更されたという経緯によるものである。

尚、ニュージーランドのKiwiSaverの自動加入対象は新規雇用者のみであるが、導入当初には様々な加入インセンティブが付与されていたこともあり、制度への加入経路では、任意加入者数が自動加入者数を上回る状況となっている。

〔図表 1-20〕 自動加入制度導入国の私的年金加入率



出所：OECD、英労働・年金省から年金シニアプラン総合研究機構作成

¹⁵ OECD(2023)、“Pensions at a Glance 2023”

¹⁶ 既存の職域年金等への加入者は自動加入制度の対象外となっている場合には、自動加入制度の加入率は人口対比では低く出るため他の私的年金への加入率と合わせてみる必要がある

¹⁷ 強制加入ではないがいったん加入した場合には脱退は認められていない制度であった

2.3 自動加入方式制度のベストプラクティス

自動加入方式制度を成功させるためには詳細な制度設計が必要であるとされている。

EU では 2021 年に “Best practices and performance of auto-enrolment mechanisms for pension savings” という報告書を発表し、自動加入制度導入へのベストプラクティスを示している。概要は以下のようなものとなっている。

< 自動加入年金制度の導入 >	
◆政策目標の定義 (Define policy goals)	政策目標の定義は最も重要：政策目標に沿った自動加入スキームの範囲とデフォルト拠出率等の決定
◆コンセンサスの確立 (Establish consensus)	改革の成功にとって目標とその実施方法の双方について政治主体、社会的パートナー、その他の利害関係者の間でコンセンサスを確立する必要がある
◆リスクベースの監督 (Risk-based supervision)	リスクベースの監督により、規制当局はリソースを最も効率的に利用できる
◆段階的導入 (Phased introduction)	雇用主の規模別による段階的導入
◆情報キャンペーン (Information campaigns)	自動加入制度導入前の、制度、年金貯蓄の重要性、自動加入に伴う義務についてのコミュニケーション・キャンペーンが必要

< 参加決定 >	
◆必須のアクセス規定 (Mandatory access provision)	雇用主に対する、従業員に自動加入年金制度へのアクセス許可の義務付け
◆最低対象年齢は18歳以下 (Minimum eligible age of at most 18)	個人の労働生活の開始時からの自動加入のほうが脱退率は低い
◆自営業者の参加 (Inclusion of self-employed workers)	自営業者を自動的に登録する機能を実行できる機関がある場合には自営業者を含めるべきである（多様な働き方への対応を含む）
◆給与水準トリガー (Earnings triggers)	退職貯蓄へ拠出する余裕のない層の負担軽減、コスト低減のため税および社会保障システムの既存のトリガーのレベルに設定することが推奨される
◆最低在職期間要件 (No waiting period (minimum tenure requirement))	待機期間なしを推奨。脱退率の低下及び雇用主の義務回避目的での短期雇用増等の防止
◆任意のオプトイン (Voluntary opt-in)	自動加入非対象者の自主的加入制度。管理コスト等への配慮は必要
◆自動再加入 (Automatic re-enrolment)	脱退者には一定の間隔（管理負担等から3年毎が一般的）または転職時に自動的に再加入を推奨
◆雇用主拠出 (Employer contributions)	従業員の参加を奨励するため雇用主拠出が推奨される。また、産休中も雇用主の拠出継続を推奨
◆政府の定額拠出 (Fixed government contributions)	政府による定額拠出は、低・中所得層への強いインセンティブとなる

< 積立段階 > ファンドの選択

◆国による低料金プロバイダーの設立 (Establishment by the state of a low-cost provider)
市場でのコスト面での競争を促進する役割を果たすとともに、すべての貯蓄者や雇用主が少なくとも最低水準のサービスを利用できるようにすることもできる
◆規制当局によるプロバイダーの認可 (Authorisation of providers by regulators)
規制当局によるプロバイダーの認可により雇用主に要求される意思決定の量を減らし、「選択肢過多」のリスクを軽減することで年金貯蓄者を保護する可能性がある
◆プロバイダーごとに提供される投資戦略数の制限 (Constraint on the number of investment strategies (also known as ‘funds’) offered per provider)
金融リテラシーのレベルが低い貯蓄者に有益、ただし、貯蓄者の選択肢を大幅に制限しない範囲で
◆デフォルトファンドの存在 (The presence of a default fund)
ファンドを選択するための知識等を持っていない貯蓄者に必要
◆デフォルトファンドの特徴 - コストの上限、ライフサイクル投資戦略の使用、加入料なし (Default fund features - capped cost, use of life-cycle investment strategies, no joining fee)
手数料率に上限が課され、加入手数料のないライフサイクル型ファンドを推奨

< 蓄積フェーズ > ファンド内の権利の拡大

◆デフォルト拠出率の設定 (Default contribution rates)
デフォルト拠出率は脱退を制限するために低い拠出率からの段階的引き上げを推奨。目標拠出率は他の年金制度を含めた目標とする代替率の水準に依存する
◆拠出ホリデー (Contribution holidays)
脆弱な貯蓄者が経済ショック等を乗り越えられるように拠出の一時停止が可能であることを推奨、自動的に拠出が再開（オプトアウトベースで）される仕組みも必要
◆一元管理 (Centralised administration)
一元管理により、従業員に自動加入年金制度へのアクセスを提供する義務を遵守することが難しい小規模雇用主の管理コストが削減される
◆コストと料金の情報へのアクセスの容易さ (Ease of access to costs and charges information)
情報へのアクセスを容易にすることで比較を容易にする
◆コストと料金の透明性のある表示 (Transparent presentation of costs and charges)
金額単位（ユーロやセントなど）およびパーセンテージ単位でのわかりやすい表示
◆年金制度加入者の最善の利益を考慮したガバナンス (Governance in the best interests of pension scheme members)
既存の法的枠組み内で貯蓄者の利益を最優先に行動する権限を持つ質の高いガバナンスを確保する最善の方法を検討する必要がある
◆連帯条項の設計と実施 (Design and implementation of solidarity clauses)
各国の年金制度の特殊性を反映し、高所得者向けのインセンティブと互換性がある（高所得者の大規模脱退をもたらさない）形での設計
◆小型ポットの増殖を防ぐための対策 (Measures to avoid the proliferation of small pots)
小規模不稼働口座の増殖を回避するための政策手段が必要

<デキュムレーション段階>	
◆資産蓄積から引出しへの移行 (The transition from accumulation to decumulation)	
デキュムレーション段階の選択アーキテクチャは、消費者の慣性を考慮した蓄積段階の選択アーキテクチャと一致するように設計する必要がある	
◆引出しのデフォルトオプション (Default option)	
少額の貯蓄残高を除くすべての貯蓄残高に対して、プログラムされた引き出しと繰延終身年金で構成されるシステムレベルでのデフォルトのデキュムレーション・オプションが存在する必要がある	
◆アドバイスにアクセスするための標識サービス (Signposting service for accessing advice)	
適切なアドバイザーに紹介する無料の連絡窓口等	
◆規制当局によるアドバイス・セクターのレビュー (Review of advice sector by regulators)	
アドバイスのコストの透明性やアドバイスの適切性	
◆早期アクセス (Early access)	
重篤な病気や極度の経済的困難などの特定の状況に限り、年金資産への早期アクセスを認めることは自動加入制度への参加や拠出へのインセンティブとなる	

3 概念上の確定拠出年金 (NDC)

OECD 加盟国の中で公的年金に概念上の確定拠出年金 (NDC) 制度が導入されているのは、スウェーデン、イタリア、ラトビア、ポーランド、ノルウェーの 5 か国¹⁸となっている。

スウェーデンにおける NDC の導入は 1999 年であり、導入時期としてはイタリアやラトビアに遅れているが、年金改革のガイドラインは 1994 年に議会で決定されており、世界で初めて年金制度に NDC の導入を決定した国となっている。

ノルウェーにおける NDC の導入は 2011 年と他の 4 か国に比べてかなり遅いが、年金改革に向けた議論は 1990 年代後半から始まっており、スウェーデンと同様に長期間の議論を経て主要政党間で合意が形成され施行されている。

スウェーデン、ポーランド、ラトビアの 3 か国は、NDC は積立型の確定拠出年金 (FDC) を併せ持つ制度としてスタートしたが、ポーランドでは 2014 年の改革で FDC への加入は任意¹⁹へと変更されている。

NDC への移行期間は、ラトビアとポーランドでは短く、イタリアでは長期にわたる移行期間が設定されたが、スウェーデンとノルウェーは中間的で、スウェーデンは生年で 15 年間、ノルウェーでは生年で 10 年間が、新旧制度の併用対象となっている。

NDC 制度に対する自動安定化メカニズムを持つ国はスウェーデンだけであるが、ノルウェーは巨大なソブリンウェルスファンド (SWF) が制度の安定性の担保となっている。

¹⁸ ギリシャでは補助年金へ 2014 年に NDC が導入されたが、2022 年に FDC 制度へと変更されている

¹⁹ 加入者が FDC への参加を選択した場合、保険料の一部 (2.92%) が FDC に振り向けられている

[図表 1-21] 各国の NDC 制度の概要

	スウェーデン	ノルウェー	イタリア	ポーランド	ラトビア
導入決定	1994	2009	1995	1998	1995
導入開始	1999	2011	1996	1999	1996
制度移行	1938-53生まれ:新旧按分 1954年生まれ以降:NDC	1953-62生まれ:新旧按分 1963年生まれ以降:NDC	旧制度に18年以上加入:DB 旧制度加入18年未満:新旧按分 新規加入者:NDC	1949年生まれ以降:即時移行	即時移行
公的年金制度	NDC + FDC	NDC	NDC	NDC or NDC + FDC	NDC + FDC
保険料率	NDC 16.0% FDC 2.5%	18.1%	33.0%	NDC only 19.52% NDC 16.60% / FDC 2.92%	NDC 14.0% FDC 6.0%
擬似的運用利回り	賃金上昇率	賃金上昇率	GDP成長率(5年平均)	制度対象賃金総額増加率 (物価上昇率を下限)	制度対象賃金総額増加率
年金支給額 スライド制	平均賃金上昇率△1.6%	平均賃金上昇率△0.75% ↓(2021年から) CPI(50%)・平均賃金上昇率(50%)	CPI	CPI+平均賃金上昇率の20%	CPI+実質賃金総額増加率の75%
自動安定化制度	有	-	-	-	-

出所: 各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

3.1 NDC 制度の概要

概念上の確定拠出年金(NDC)制度は、拠出建ての賦課方式(PAYG)の年金制度であり、個人口座に拠出金は概念上(あるいは名目上)クレジットされるが、実際の資金は現在の年金受給者の給付に充てられる。個人口座上の資金は資産運用に回されるわけではないので、積立型の確定拠出年金(FDC:Funded Defined Contribution)制度のように運用リターンは発生しないが、みなし運用利回りが付与される。

年金受給は終身年金が基本となり、再評価された拠出額と仮想収益の合計である個人口座の年金権利額を、退職時における同一世代(コホート)の平均余命で割ることで、年間給付額は算出される。

NDCのメリットとしては、

- ・ 拠出(負担)と給付(受益)の関係が強まる
- ・ 制度の財政的持続可能性を高める
- ・ 年金受給額の算出に平均余命の変化が反映されることによる長寿化へ自動的に対応
- ・ 保険数理上の公平性が高まる

等が挙げられることが多い。

一方で、NDCの基本的概念には、年金による再配分効果や高齢者の貧困防止等は含まれないため、スウェーデンやノルウェーでは、NDCの制度外で税財源による最低保証年金が設置され、拠出と給付の一致の例外として、失業、障害、妊娠や子育て、介護、職業訓練等の期間については、個人口座へのクレジットは加入者の負担なしで継続されるような制度が採用されている。

また、スウェーデンでは遺族年金および障害年金の財源を年金制度から国家予算に移管する費用を賄うために、1999 年から 2001 年にかけて バッファーフアンド総額の約 3 分の 1 が政府財政へと移管されている。

NDC も賦課方式の制度であるため短期的には年金給付のための資金不足の可能性はあるが、年金制度が一般財政から独立しているスウェーデンはバッファーフアンド（AP ファンド）を持つ。ノルウェーの年金制度は一般財政から独立していないため一般政府財政で吸収することになる。

尚、ノルウェー財政は、非石油収入財政の構造的赤字が石油収入で補填される財政構造となっており、石油収入は巨大 SWF である GPF-Global を通じて非石油収入部分の赤字相当額が政府の一般財政に払い込まれている。

また、NDC システムは年金収支の均衡を目指すものであるが、様々な予想や仮定が組み込まれているため乖離が生じる可能性は消えるものではない。NDC 制度に対する自動安定化メカニズムを持つ国はスウェーデンだけであるが、ノルウェーは巨大なソブリンウェルスファンド（SWF）の存在が制度の安定性の担保となっている。

3.2 スウェーデンの NDC

3.2.1 導入経緯

スウェーデンにおける概念上の確定拠出年金（NDC）の導入は 1999 年であり、導入時期としてはイタリアやラトビアに遅れているが、年金改革のガイドラインは 1994 年に議会で決定されており、世界で初めて年金制度に NDC の導入を決定した国となっている。

スウェーデンでは、高齢化の進展に加え、1991 年から 3 年連続でのマイナス成長という経済環境から、年金制度の持続可能性への危機感が高まっていたことが、年金改革への原動力となったとされている。

1991 年 9 月の総選挙で 1982 年から政権を担ってきた社会民主党が議席を減らし、穏健党を中心とした保守・中道 4 党（穏健党・中央党・自由党・キリスト教民主党）の連立政権の成立後、11 月に議会内に議席を持つ与野党 7 党の代表をメンバーとする「年金ワーキンググループ」が設置された。

1994 年 1 月に与党 4 党と社会民主党の 5 党が年金改革の原案に合意（5 党合意）し、6 月には年金改革のガイドラインが議会で承認されたが、9 月の総選挙で社会民主党政権へと政権交代が生じたこともあり改革スケジュールは延期²⁰され、4 年間の様々な議論を経たうえで年金改革法案は 1998 年 6 月に成立し、1999 年から新年金制度へと移行している。

²⁰ 社会民主党は 5 党合意のメンバーであったが、党内の重要派閥が同意していなかったためとされている

年金制度の移行コストを補うため、バッファーフアンドである AP 基金から、AP 基金残高の約 3 分の 1 相当（1999 年と 2000 年に各 450 億 SEK、2001 年に 1,550 億 SEK）の資金が政府予算へと移管されている。

〔図表 1-22〕 スウェーデンの 1999 年年金改革の推移

1991年9月	総選挙 → 保守中道 4 党による連立政権成立
1991年11月	「年金ワーキンググループ」の設置 ・与野党 7 党の代表がメンバー ・社会保険担当大臣が座長
1994年1月	与党 4 党と社民党の 5 党が年金改革のための提案（改革原案）について合意（5 党合意）
1994年6月	年金改革のためのガイドラインを国会において決定
1994年6月	「年金改革施行グループ」の設置 ・5 党合意の各党代表がメンバー ・社会保険担当大臣が座長 ・具体的法律案の策定
1994年9月	総選挙 → 社民党が政権復帰 ・社民党内での議論のため、改革のスケジュールを延期
1997年11月	年金制度改革に関する社会省案を発表 ・年金改革施行グループにおいて調整し、合意
1998年4月	年金改革関連 2 法案を国会提出
1998年6月	同法案の可決成立

出所：2002 年 4 月社会保障審議会年金部会資料「諸外国における年金改革の要点」

3.2.2 スウェーデンの NDC 制度の特徴

スウェーデンの NDC では、年金受給額の算出時に 1.6%の割引係数が使用されていることから、年金受給初期の年金受給額は保険数理上の計算よりも高く算出されている。

ただし、年金受給期間中の年金額のスライド制では、平均賃金上昇率から 1.6%が差し引かれ、年間年金受給額の伸び率は平均賃金上昇率を下回る形となっている。

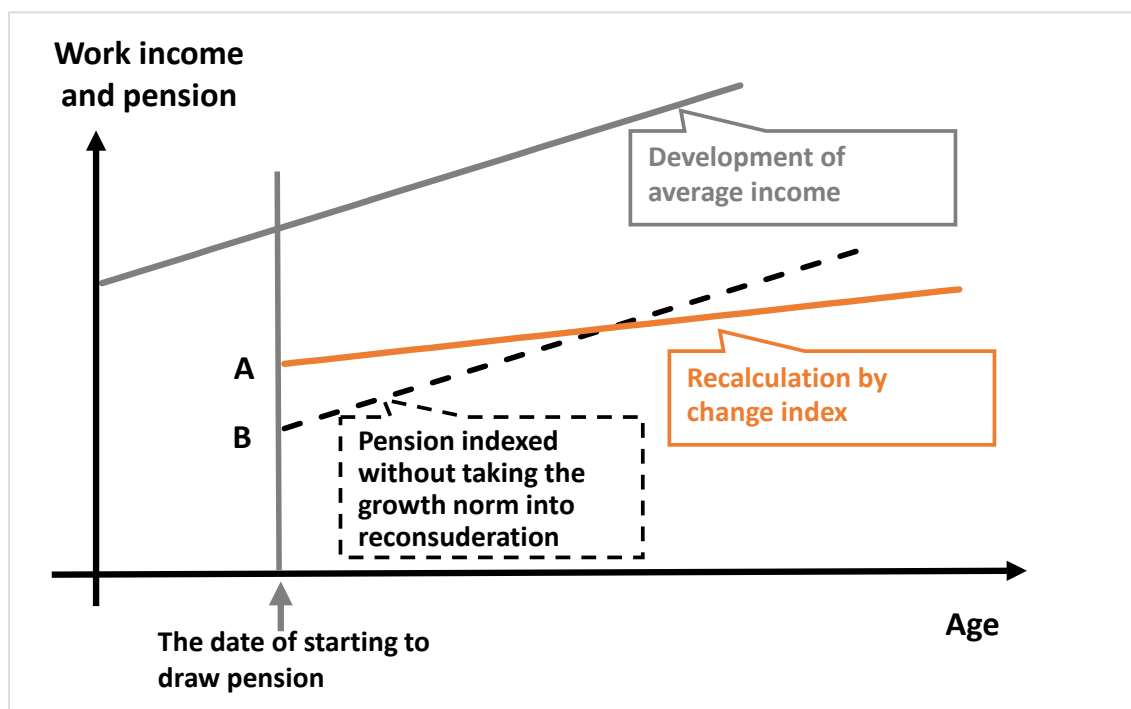
スウェーデンの NDC 制度には自動調整メカニズムが組み込まれている。将来の拠出金払込額の現在価値にバッファーフアンドの残高を加えた年金資産の額が、年金負債額を下回った（バランス比率[balanstalet : BT]<1）場合に自動調整メカニズムは発動し、年金残高（現役世代分の未払い年金額の再評価率）と年金支給額のスライド率が、通常よりも低い率に抑えられる仕組みとなっている。

年金残高が年金負債を上回っている（BT>1）場合には、労働市場で活動している個人の

平均所得の変化を測定する「所得指数」によって年金残高と年金支給額はスライドされるが、年金残高が年金負債を下回る（ $BT < 1$ ）場合には「バランス指数」によってスライドされる。

尚、「バランス指数」は、単年度のバランス比率の偏差の 3 分の 1 が影響する仕組みとなっている。

[図表 1-23] 年金受給額のスライド制のイメージ図²¹



出所：Ageing Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

2024 年版の Ageing Report では、「所得指数」が 100 から 104 へと 4%上昇し、バランス比率が 1.00 から 0.99 へと低下した場合の事例が示されている。

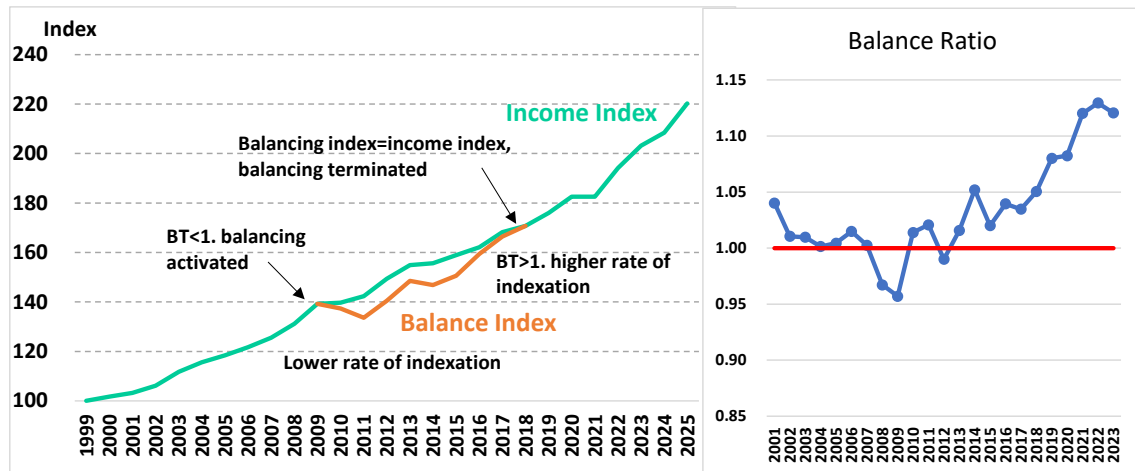
バランス比率の偏差の 3 分の 1 で算出される平滑化バランス指数は $0.9967 [1 + (0.99 - 1) / 3]$ となり、年金引き上げ率は 4%ではなく 3.65% ($4\% \times 0.9967$) となる。

また、自動調整メカニズムが発動中に、年金残高が年金負債を上回った（ $BT > 1$ ）場合には、「バランス指数」が「所得指数」のレベルに一致するまで、スライド率は「所得指数」よりも高い比率で実施される。

スウェーデンの自動調整メカニズムは、リーマンショック後の 2011 年に初めて発動され、2018 年に停止されている。

²¹ 保険数理上の当初年金額は“B”となるが、1.6%の割引率の使用により“A”へと前倒し増額されるが、受給開始後の年金額の増加幅は平均賃金上昇率と比較して 1.6%分だけ緩やかとなる

[図表 1-24] スウェーデンの自動調整制度



出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

3.3 ノルウェーの NDC

3.3.1 導入経緯

ノルウェーにおける概念上の確定拠出年金（NDC）の導入は 2011 年であるが、年金改革への議論は 1990 年代後半には開始されており、スウェーデンと同様に長期間の議論を経て主要政党間での合意が形成され施行されている。

[図表 1-25] ノルウェーの 2011 年年金改革の推移

2001年3月	すべての政党代表と学会からの数名のメンバーで構成される「年金委員会」を設置
2002年9月	年金委員会は「暫定報告書」を提出 ・政党、社会的パートナー、その他の利益団体の間で議論
2004年1月	年金委員会が「最終報告書（NOU 2004：1）」を提出
2004年12月	政府は年金委員会の報告書に基づいて「白書（St.meld. nr. 12 2004-2005）」を発行
2005年5月	議会が年金改革の大枠について決定 ・労働党、保守党、キリスト教民主党、自由党、中道党の5党での合意 ・進歩党と社会主義左派党は協定に署名せず
2006年10月	政府は発行議会からの要求に基づいて「白書（St.Meld. Nr. 5、2007）」を発行 ・年金改革のより詳細な内容を発表
2007年3月	進歩党を除く主要6政党が年金改革で合意
2009年春	年金改革関連法案可決成立
2011年1月	年金改革の主要部分が施行

出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

2001 年 3 月にすべての政党代表と学会からの数名のメンバーで構成される「年金委員会」

が設置され、「年金委員会」からの報告書を基に、政党、社会的パートナー、その他の利益団体の間で議論が進められ、2005年に年金改革の大枠で主要政党のうち5党が合意、2007年には進歩党を除く主要6政党が年金改革で合意したが、制度の詳細の修正等もあり年金改革関連法案の議会での可決は2009年の春となり、2011年1月から年金改革の主要部分が施行されている。

3.3.2 ノルウェーのNDC制度の概要

概念上の確定拠出年金(NDC)制度のインカム年金(Inntektpensjon)には、基礎額(G)の7.1倍²²を上限として18.1%がクレジットされる。

累積年金受給権(W_A)の計算式は以下の通りで、名目賃金上昇率(w)で指数化される。

$$W_A = \alpha \cdot \sum_{i=0}^{A-1} I_i \cdot (1+w)^{A-i}$$

W_A	: pension wealth by age of retirement (A)
α	: rate of earning of pension entitlements (18,1 per cent of pensionable income up to a ceiling of 7,1 times the basic amount (corresponds to approximately 115 per cent of the average wage for a full-time employee))
I_i	: pensionable income by age i (pension entitlements can be earned from age 13 to age 75)
w	: nominal wage growth applied to index pension rights

退職時における年間年金給付額($B_{K,A}$)は、累積年金受給権(W_A)を、主に平均余命を反映した年金除数($\Phi_{K,A}$)で除することで計算され、平均余命が伸びると年金給付額は低下する。

年金除数は、各生年の61歳時点で公表され、事後的な変更はなされず固定される。

$$B_{K,A} = \frac{W_A}{\Phi_{K,A}} = \frac{W_A}{\sum_{x=A}^{\infty} p_{K,A,x} \cdot \frac{(1 + 0,5 \cdot (w + cpi))^x}{(1+w)^x}}$$

$p_{K,A,x}$	: average of the probabilities of person from cohort K surviving to respectively x and x+1 years from age of retirement A
cpi	: consumer price growth

²² フルタイム労働者の平均賃金の約115%とされている

年金除数と、物価と賃金の指数化²³を組み合わせたものを考慮すると、 x 歳での年間年金給付額 ($B_{K,A,x}$) は次のように表される。退職年齢はフレキシブルであるが公的高齢年金支出の現在価値は、個人の退職時期によって不変とされている。

$$B_{K,A,x} = \frac{W_A}{\sum_{x=A}^{\infty} P_{K,A,x}} \cdot \frac{(1 + 0.5 \cdot (w + cpi))^{x-A}}{(1 + w)^{x-A}} \cdot (1 + 0.5 \cdot (w + cpi))^{x-A}$$

尚、当初は賃金上昇率から固定調整係数（年 0.75%）を差し引いた賃金スライドが使用されていたが、2021 年から物価（50%）と賃金（50%）での均等加重でのスライドへと置き換えられている。

年金除数は、生年毎に年金受給が可能となる 62 歳の前年となる 61 歳時に公表され、その後の生年についても予測値が公表されている。

[図表 1-26] 生年別・支給開始年齢別の年金除数の例²⁴（1965 年生まれ以降は予測値）

	1955	1960	1965(f)	1970(f)	1975(f)	1980(f)	1985(f)	1990(f)	1995(f)	2000(f)	2005(f)	2010(f)	2015(f)	2020(f)
62	19.24	19.93	20.41	20.79	21.33	21.87	22.41	22.93	23.43	23.92	24.39	24.85	25.29	25.71
63	18.43	19.12	19.60	19.98	20.52	21.06	21.60	22.12	22.62	23.11	23.59	24.04	24.48	24.91
64	17.62	18.31	18.79	19.16	19.71	20.25	20.78	21.31	21.81	22.30	22.78	23.24	23.68	24.11
65	16.81	17.50	17.97	18.35	18.89	19.43	19.97	20.49	21.00	21.49	21.97	22.43	22.87	23.30
66	16.01	16.69	17.16	17.53	18.08	18.62	19.16	19.68	20.18	20.68	21.15	21.62	22.06	22.49
67	15.20	15.88	16.35	16.72	17.26	17.80	18.34	18.86	19.37	19.86	20.34	20.80	21.25	21.68
68	14.41	15.08	15.54	15.91	16.45	16.99	17.53	18.05	18.55	19.04	19.52	19.98	20.43	20.86
69	13.62	14.28	14.74	15.10	15.64	16.18	16.71	17.23	17.74	18.23	18.70	19.17	19.61	20.04
70	12.83	13.49	13.94	14.30	14.83	15.37	15.90	16.42	16.92	17.41	17.89	18.35	18.79	19.22
71	12.05	12.70	13.14	13.50	14.03	14.56	15.09	15.60	16.10	16.59	17.07	17.53	17.97	18.40
72	11.28	11.92	12.35	12.71	13.23	13.76	14.28	14.79	15.29	15.77	16.25	16.71	17.15	17.58
73	10.53	11.15	11.57	11.92	12.44	12.96	13.48	13.98	14.48	14.96	15.43	15.89	16.33	16.75
74	9.78	10.39	10.80	11.14	11.65	12.17	12.68	13.18	13.67	14.15	14.61	15.07	15.50	15.93
75	9.04	9.64	10.04	10.37	10.88	11.38	11.88	12.38	12.86	13.34	13.80	14.25	14.68	15.10

出所：NAV から年金シニアプラン総合研究機構作成

²³ 物価 (cpi) と賃金 (w) 上昇率の平均で調整される

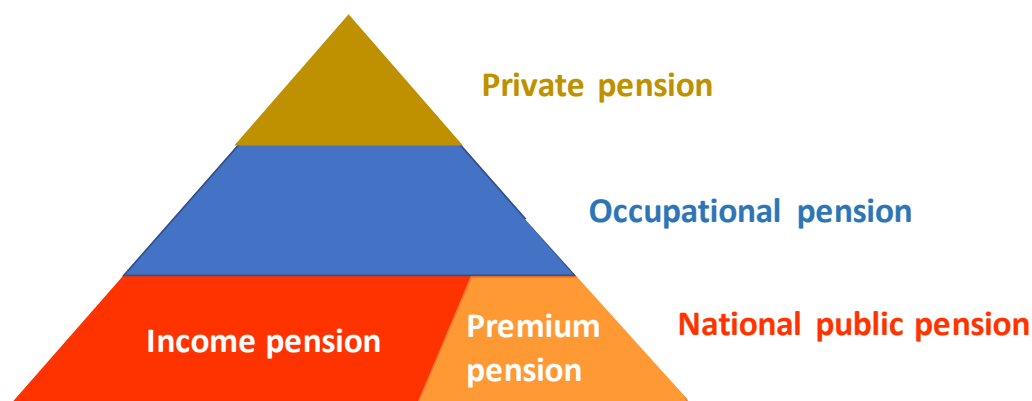
²⁴ 実際には年金除数は、支給開始時の月毎（62 歳 0 か月、62 歳 1 か月…）の数値が公表されている

4 プレミアム年金（スウェーデン）におけるファンド選定

スウェーデンの公的年金は、賦課方式（概念上の拠出建て [Notional Defined Contribution : NDC]）の所得比例年金（Income Pension）と、個人勘定を持つ積立型の確定拠出年金（FDC）であるプレミアム年金（Premium Pension）の2つから構成されている。

事業主と加入者は併せて給与の18.5%を拠出するが、このうち16.0%が所得比例年金に、2.5%がプレミアム年金に拠出される仕組みとなっている。

[図表 1-27] スウェーデンの年金制度のイメージ図



出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

プレミアム年金への2023年12月末現在での加入者数は832.7万人（現役加入者643.3万人、年金受給者189.4万人）で、運用資産残高は2兆1787億スウェーデン・クローナ（SEK）となっている。

4.1 投資ファンドの選定

スウェーデンのプレミアム年金では、The Swedish Fund Selection Agency（FTN）が設立され、プレミアム年金のプラットフォームに提供される投資ファンドの選定が開始されている。

プレミアム年金は加入者の選択の自由を重視した設計で、特定の資産運用会社の枠にとられず、プラットフォーム上に登録されたファンドから加入者が自由にファンド選択を行えるようになっていた。

しかしながら、プラットフォーム上に登録されたファンド数は、ピーク時には 800 を超える状況となり、加入者によるファンド選択が難しいとの指摘がみられていたことと、「詐欺的」ファンドにより加入者の年金資産が失われる事件²⁵が発生したことから、運用規制の変更・強化が進められている。

改革は 2 段階で行われており、フェーズ 1（2019 年 11 月）では登録ファンドの規制強化が行われ、フェーズ 2 では新設される政府機関によりファンドが選定されることとなった。

フェーズ 1 での PPM への登録要件と規制内容は以下のようなものとなっている。

- ・ PPM 以外で 5 億 SEK 以上の運用資産を持つ
- ・ 運用会社は最低 3 年以上の事業のトラックレコードを持つ
- ・ 販売とマーケティングの制限（電話勧誘の禁止等）
- ・ 販売手数料の徴求禁止
- ・ PPM へのファンド登録数は 1 運用会社 25 ファンドまで
- ・ PPM 市場のベストプラクティスへの準拠、サステナビリティの最低要件達成

The Swedish Fund Selection Agency（FTN）によるファンドの選定は、ファンドの運用形態（アクティブ運用・パッシブ運用）と投資対象毎に実施され、2024 年 3 月に第 1 弾として、アクティブ運用の欧州株式ファンドに 6 つのファンドが選定され、2024 年 10 月にはパッシブ運用のグローバル株式ファンド（6 ファンド）とパッシブ運用の欧州株式ファンド（4 ファンド）が選定された。今後も順次ファンドの選定が実施されていく予定である。

<アクティブ運用欧州株式ファンド>

2023 年 12 月末現在では、プレミアム年金に登録されていた同カテゴリーのファンドは 22 本で、130,049 名の加入者が約 107 億 SEK を運用していた。

同カテゴリーの選定ファンド数は最大 6 本とされ、35 ファンドが応募、一次選考を通過したファンドは 12 ファンドであった。このうち 1 つのファンドは応募を取り下げ、別の 1 ファンドは最低基準を満たしていないとして除外され、残った 10 ファンドがインタビュー・ミーティング等の最終審査の対象となっている。

評価は 0～4（4 が最良）の 5 段階で行われ、評価項目は、①リソース（Resources）、②ファンドの哲学とプロセス（Fund, philosophy and process）、③投資パフォーマンスとポートフォリオ構築（Investment performance and portfolio construction）、④執行、管理&リスクコントロール（Implementation, administration and risk control）、⑤手数料（Fee）の 5 つとされており、採用された 6 つのファンドについては 5 項目について、評価ファンド平均との比較イメージグラフが開示されている。

²⁵ 22,000 名の加入者の 24 億 SEK の資産を 3 つのバランス型ファンドで運用していた Falcon Funds のサブ・ファンド（運用はマルタ籍の Temple Asset Management）の資金が行方不明となり、加入者の運用資金に損失が発生したものの

採用された 6 つのファンドのうち 3 つがプレミアム年金での既存ファンド、3 つが新規ファンドとなっている。手数料率のレンジは 0.08%~0.38%、6 つのファンドのすべてが SFDR の 8 条ファンドとなっている。

[図表 1-28] アクティブ運用欧州株式ファンドに選定された 6 ファンドの概要

Fund name	abrdn Standard SICAV I - European Sustainable Equity Fund	AMF Aktiefond Europa	JPMorgan Funds – Europe Sustainable Equity Fund
Fund manager	abrdn Investments Limited	AMF Fonder AB	JPMorgan Asset Management (UK) Limited
New on the fund platform	No	No	Yes
ISIN	LU0094541447	SE0000739153	LU1529809227
Country of registration	Luxembourg	Sweden	Luxembourg
Currency	EUR	SEK	EUR
Start date	1993	1999	2016
Assets under management	approx. EUR 276 million	approx. SEK 8 billion	approx. EUR 961 million
Negotiated fee	0.30%	0.08%	0.38%
SFDR	Article 8	Article 8	Article 8
Benchmark	FTSE World Europe Index (EUR)	MSCI AC Europe NR	MSCI Europe Index (Total Return Net)
Sharpe ratio (3 years)	0.51	0.64	0.88
Standard deviation (3 years annualized)	15.81%	16.32%	16.17%
Information ratio (3 years)	-0.56	0.62	0.49
Fund name	Nordea 1 – European Stars Equity Fund	SEB Europe Equity Fund	Swedbank Robur Europafond
Fund manager	Nordea Investment Management AB	SEB Investment Management AB	Swedbank Robur Fonder AB
New on the fund platform	Yes	No	Yes
ISIN	LU2700275808	LU2412067188	SE0000539454
Country of registration	Luxembourg	Luxembourg	Sweden
Currency	EUR	EUR	SEK
Start date	2017	1988	2000
Assets under management	approx. SEK 8.0 billion	approx. EUR 129 million	approx. SEK 10.1 billion
Negotiated fee	0.200%	0.099%	0.210%
SFDR	Article 8	Article 8	Article 8
Benchmark	Benchmark MSCI Europe Index (Net Return)	MSCI Europe Net Total Return Index	MSCI Europe Net
Sharpe ratio (3 years)	0.77	0.71	0.56
Standard deviation (3 years annualized)	0.1727	15.96%	15.74%
Information ratio (3 years)	0.17	-0.38	-0.37

出所：FTN から年金シニアプラン総合研究機構作成

<パッシブ運用グローバル株式ファンド>

2024 年 9 月末現在では、プレミアム年金に登録されていた同カテゴリーのファンドは 11 本で、307,890 名の加入者が約 514 億 SEK を運用していた。

同カテゴリーの選定ファンド数は最大 6 本とされ、18 ファンドが応募、一次選考を通過したファンドは 11 ファンドであった。このうち 1 つのファンドは応募を取り下げ、残った

10 ファンドがインタビュー・ミーティング等の最終審査の対象となっている。

採用された 6 つのファンドのうち 3 つがプレミアム年金での既存ファンド、3 つが新規ファンドとなっている。手数料率のレンジは 0.0405%~0.064%、2 つのファンドが SFDR の 9 条ファンド、残り 4 ファンドが SFDR の 8 条ファンドとなっている。

[図表 1-29] パッシブ運用グローバル株式ファンドに選定された 6 ファンドの概要

Fund name	Handelsbanken Developed Markets Index Criteria	Handelsbanken Global Index Criteria	Mercer Passive Sustainable Global Equity UCITS CCF
Fund manager	Handelsbanken Fonder AB	Handelsbanken Fonder AB	Mercer Global Investments Management Limited (MGIM)
New on the fund platform	Yes	No	Yes
ISIN	SE0020846681	SE0011309707	IE000OYDRUK4
Country of registration	Sweden	Sweden	Ireland
Currency	SEK	SEK	SEK
Start date	2023	2018	2019
Assets under management	Approx. USD 2 900 million	Approx. SEK 9 600 billion	approx. USD 3 600 million
Negotiated fee	0.0405%	0.0405%	0.0640%
SFDR	Article 9	Article 9	Article 8
Benchmark	Solactive ISS ESG Screened Paris Aligned Developed Markets Index NTR	Solactive ISS ESG Screened Paris Aligned Developed Markets Index NTR	Solactive Sustainable Global Developed Equity EU Paris-Aligned Index
Relative return (5 years, up to 2023-12-31 p.m.)	-	0.21%	-
Relative return (since inception p.a)	0.02%	-	0.21%

Fund name	Skandia Global Exponering	Storebrand Global Indeks	Swedbank Robur Access Global
Fund manager	Skandia Fonder AB	Storebrand Asset Management AS	Swedbank Robur Fonder AB
New on the fund platform	No	Yes	No
ISIN	SE0005281847	NO0010839640	SE0007074059
Country of registration	Sweden	Norway	Sweden
Currency	SEK	USD	SEK
Start date	2013	2018	2015
Assets under management	Approx. USD 1 630 billion	Approx. USD 3 400 million	Approx. USD 3 360 million
Negotiated fee	0.0438%	0.050%	0.039%
SFDR	Article 8	Article 8	Article 8
Benchmark	MSCI World, ex client defined securities index	MSCI World Index, net return	MSCI World Net
Relative return (5 years, up to 2023-12-31 p.m.)	0.37%	0.46%	-0.16%
Relative return (since inception p.a)	-	-	-

出所：FTN から年金シニアプラン総合研究機構作成

<パッシブ運用欧州株式ファンド>

2024 年 9 月末現在では、プレミアム年金に登録されていた同カテゴリーのファンドは 7 本で、180,451 名の加入者が約 165 億 SEK を運用していた。

同カテゴリーの選定ファンド数は最大 4 本とされ、12 ファンドが応募、8 ファンドがインタビュー・ミーティング等の最終審査の対象となったが、1 ファンドが要件を満たしてい

なかったとして辞退、7 ファンドの中から 4 ファンドが選定されている。

採用された 4 つのファンドはいずれもプレミアム年金では新規ファンドとなっている。手数料率のレンジは 0.039%~0.06%、1 ファンドが SFDR の 9 条ファンド、残り 3 ファンドが SFDR の 8 条ファンドとなっている。

[図表 1-30] パッシブ運用欧州株式ファンドに選定された 6 ファンドの概要

Fund name	Handelsbanken Europa Index Criteria	Skandia Europa Exponering	Storebrand Europa
Fund manager	Handelsbanken Fonder AB	Skandia Fonder AB	Storebrand Fonder AB
New on the fund platform	No	No	No
ISIN	SE0000624421	SE0000810772	SE0000531881
Country of registration	Sweden	Sweden	Sweden
Currency	SEK	SEK	SEK
Start date	2000	2013	1998
Assets under management	Approx. EUR 2 000 million	Approx. EUR 430 billion	Approx. EUR 1 260 million
Negotiated fee	0.0405%	0.0442%	0.0600%
SFDR	Article 9	Article 8	Article 8
Benchmark	Solactive ISS ESG Screened Paris Aligned Europe Index NTR	MSCI Europe, ex client defined securities index	MSCI Europe Index, net return
Relative return (5 years, up to 2023-12-31 p.m.)	0.21%	0.49%	0.13%
Fund name	Swedbank Robur Access Europa		
Fund manager	Swedbank Robur Fonder AB		
New on the fund platform	No		
ISIN	SE0007073937		
Country of registration	Sweden		
Currency	SEK		
Start date	2015		
Assets under management	Approx. EUR 1 270 billion		
Negotiated fee	0.0390%		
SFDR	Article 8		
Benchmark	MSCI Europe Net		
Relative return (5 years, up to 2023-12-31 p.m.)	0.36%		

出所：FTN から年金シニアプラン総合研究機構作成

4.2 プレミアム年金の資産運用状況

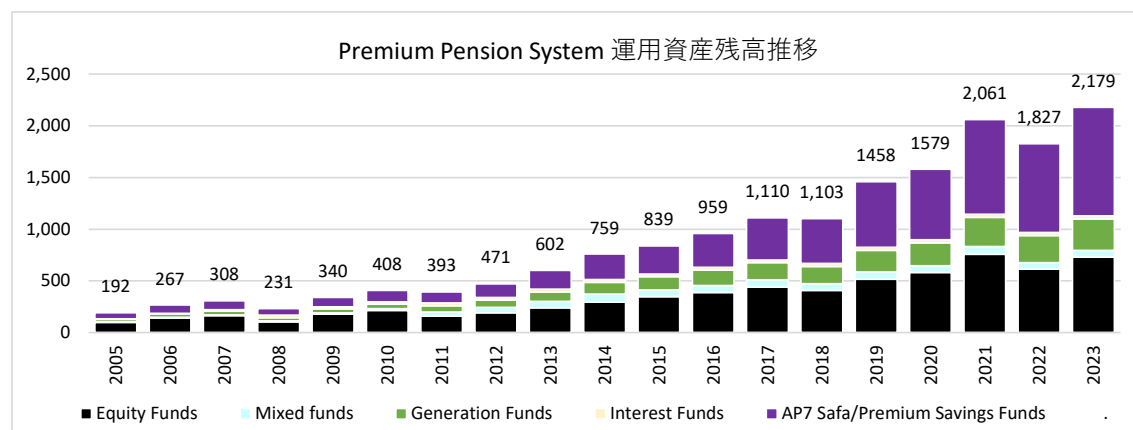
2023 年 12 月末現在でのファンド種類別の資産残高構成比は、株式ファンドが 33.5%、バランス型ファンド (Mixed Funds) が 3.1%、ライフサイクル型ファンド (Generation Funds) が 14.0%、債券ファンド (Interest Funds) が 1.4%、加入者が運用選択を行わなかった場合のデフォルト・ファンドである AP7 Såfa が 48.1%となっている。

プレミアム年金に登録されているファンド数は 2023 年末では 454 ファンドで、2017 年末の 831 ファンドからは大きく減少している。内訳は株式ファンドが 315 (2017 年:564)、債券ファンド 75 (138)、バランス型ファンド 35 (93)、ライフサイクル型ファンド 28 (35)、AP7 のデフォルト・ファンド 1 (1) となっている。

加入者は最大 5 つまでのファンドに投資可能とされている。

AP7 (Sjunde AP-fonden) は、プライム年金のデフォルト・ファンドである AP7 S fa を運用する政府機関であるが、AP7 S fa を構成するサブ・ファンドである株式ファンド (AP7 Aktiefond) と金利ファンド (AP7 R ntefond) の 2 つのファンドと 2 ファンドを組み合わせた 3 つのバランス型は、民間運用会社と競合する個別ファンドとしても販売されている。

[図表 1-31] プレミアム年金の運用資産残高推移



出所：Swedish Pensions Agency から年金シニアプラン総合研究機構作成

2010 年からプレミアム年金のデフォルト・ファンドとなった AP7 S fa は、2023 年末で 1 兆 481 億 SEK の運用資産残高を持つ最大のファンドで、加入者の 67.9%にあたる 436.4 万人が保有（うち 5.9%、37.8 万人はファンド選択として AP7 S fa を保有）、プレミアム年金の運用資産残高に占める構成は 30%前後であったものが 48.1%にまで拡大している。

株式ファンドの構成比は 33.5%へと低下しているが、ライフサイクル・ファンドである AP7 S fa は加入者の年齢が 55 歳までは株式ファンド 100%、リスクの引き下げが完了する 75 歳以上でも株式ファンドの組み入れ比率が 33%という構成比を勘案すると、極めてリスク志向の高いファンド構成となっている。

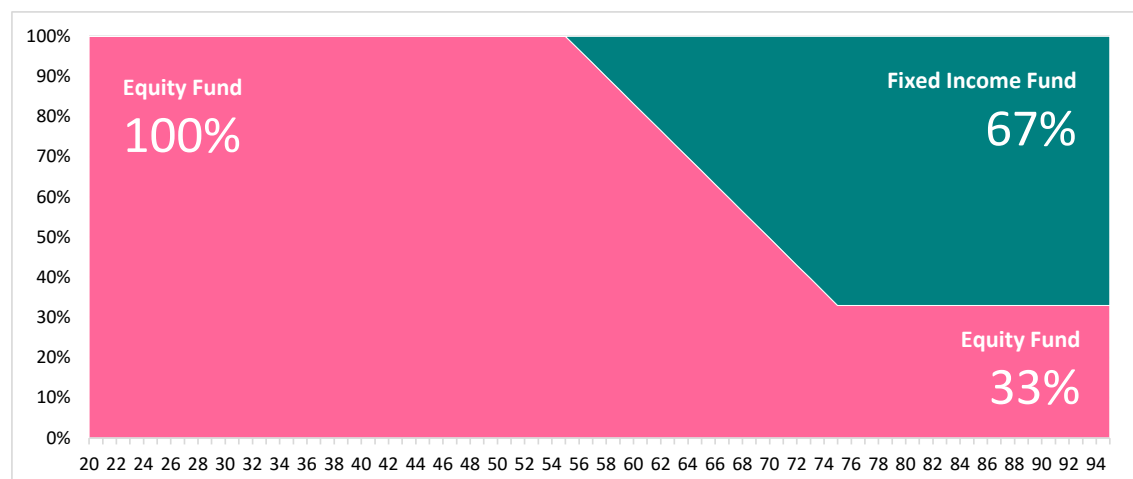
プレミアム年金が導入された 2001 年には約 4 割の加入者がファンド選択を実施したが、その後の新規加入者がファンド選択を実施する比率は 10%程度と極めて低く、加入後時間が経過し残高が増加すると個別ファンドの選択が実施されていくとされている。

2010 年から PPM のデフォルト・ファンドとなった AP7 S fa は、株式ファンド (AP7 Aktiefond) と債券ファンド (AP7 R ntefond) の 2 つのファンドの組み合わせ比率を変更していくタイプのライフサイクル・ファンドであるが、55 歳までの株式ファンド組入比率は 100%で、56 歳以降 75 歳の組入比率 3 分の 1 に向けて株式ファンドの組入比率を引き下げていく仕組みとなっている。

尚、AP7 では 3 つのバランス型ファンド（慎重型：AP7 F rsiktig・バランス型：AP7 Balanserad・オフェンシブ型：AP7 Offensiv）も提供しているが、慎重型は株式ファンド

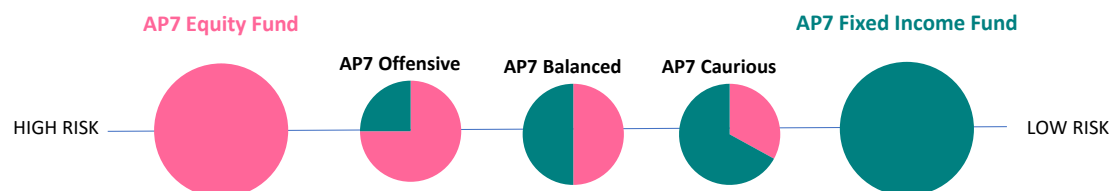
33%・金利ファンド 67%、バランス型は株式ファンド 50%・金利ファンド 50%、オフense型は株式ファンド 75%・金利ファンド 25%という組み合わせとなっている。

【図表 1-32】 AP7 S&P の加入者年齢別組入比率変化



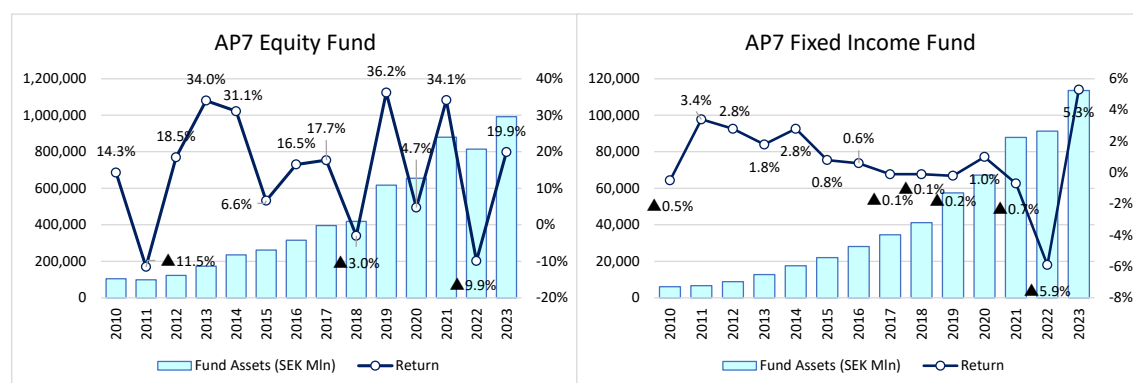
出所：AP7 から年金シニアプラン総合研究機構作成

【図表 1-33】 AP7 のバランス型ファンドの構成比



出所：AP7 から年金シニアプラン総合研究機構作成

【図表 1-34】 AP7 の資産残高・リターン推移



出所：AP7 から年金シニアプラン総合研究機構作成

5 高齢化と年金給付水準

5.1 高齢化と人口推移

4 か国の高齢化の進展度合いにはやや差異があり、フィンランドでは高齢化の進展が早く、2022 年の老年従属人口指数（65 歳以上の人口÷15～64 歳人口）は 37.4%で EU27 か国平均の 33.0%を上回っているが、アイルランドは 23.1%とかなり低い水準となっている。

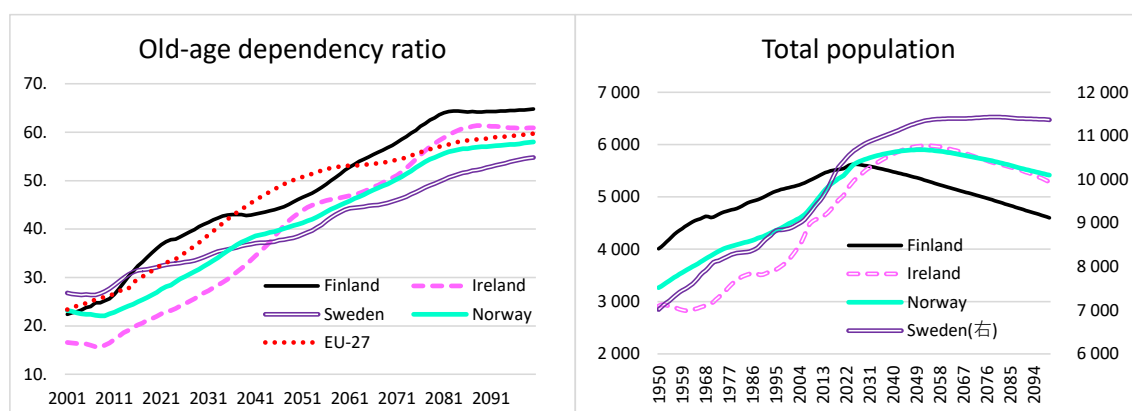
フィンランドの老年従属人口指数は 2001 年にはほぼ EU27 か国平均並みであったが、その後急速に高齢化が進んでいる。2030 年代初め頃まで上昇が続くが、その後しばらくは横ばい状況となり一旦は EU27 か国平均を下回るが、2050 年代以降は再度上昇に向かい 2060 年代以降は再び EU27 か国平均を上回る予測となっている。

アイルランドの老年従属人口指数は、かなり低い水準で推移してきたが、今後急速に高齢化が進む予測で、2040 年代半ばにはノルウェーやスウェーデンの数値を上回り、2070 年代には EU27 か国平均も上回り、今後の高齢化の進展スピードは 4 か国の中で最も厳しいものとなる見込みである。

スウェーデンの老年従属人口指数は、2001 年の段階では EU27 か国平均を上回っていたが、人口増加が続いたこともあり高齢化のスピードは緩やかなものとなっており、2040 年代以降は 4 か国の中で最も老年従属人口指数が低い国となる予測である。

ノルウェーの老年従属人口指数は、2001 年の段階ではほぼ EU27 か国平均並みであったが、足元では EU27 か国平均を下回っており、今後も EU27 か国平均を下回った水準で、EU 平均と同等のペースで推移していく予測となっている。

[図表 1-35] 老年従属人口指数の推移と予測

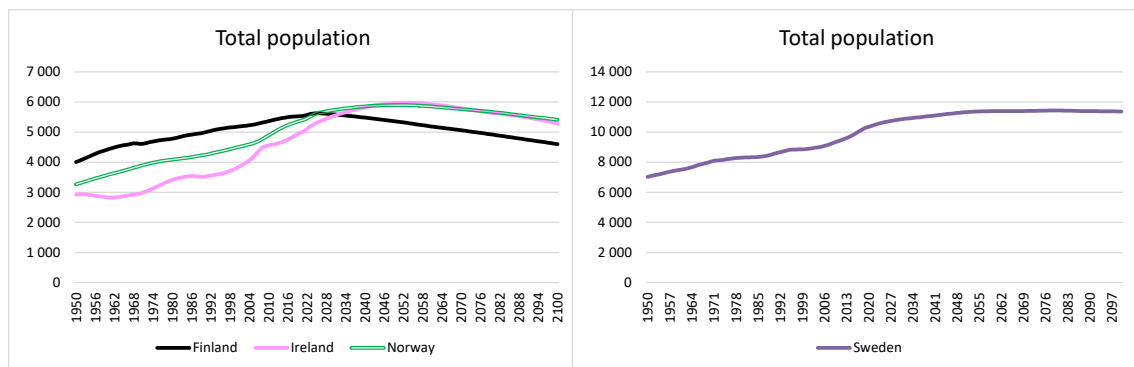


出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

国連の人口予測では、スウェーデンは2060年頃まで人口増加が続き、その後も約1,140万人程度でほぼ横ばいで推移すると見込まれている。アイルランドとノルウェーは2050年代初頭まで人口は増加するが、その後は減少に向かう予測となっている。

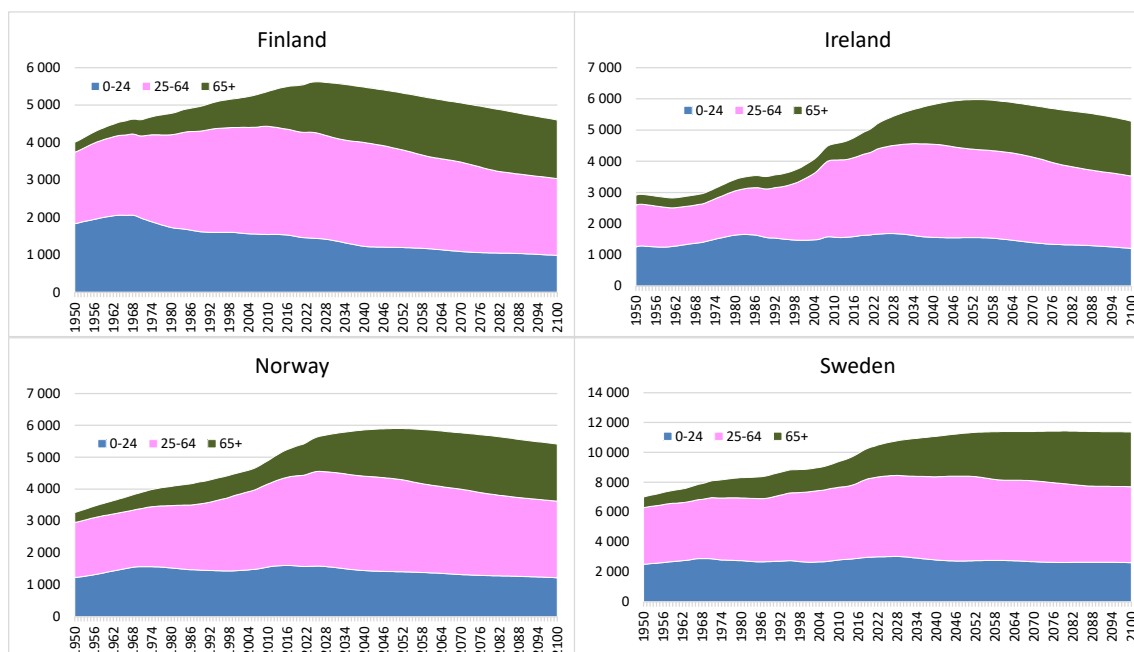
フィンランドは足元の2025年前後で人口はピークを打ち、その後は人口減少に転じる見込みとなっている。

【図表 1-36】 人口推移予測



出所：国連 World Population Prospects 2024 から年金シニアプラン総合研究機構作成

【図表 1-37】 人口構成比推移の予測



出所：国連 World Population Prospects 2024 から年金シニアプラン総合研究機構作成

5.2 平均余命と健康寿命

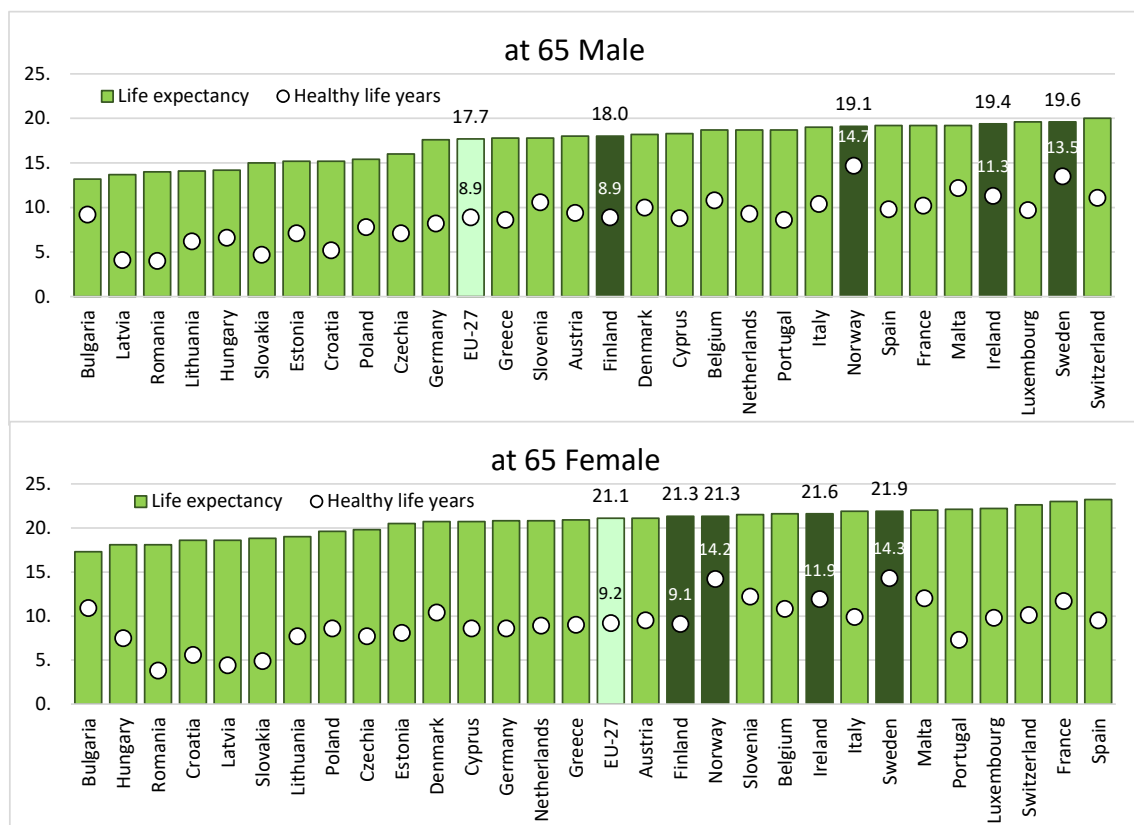
65歳時での平均余命は4か国ともにEU27か国平均を上回っており、男性ではスウェーデンがスイスに次ぐ2位（19.6年）でEU圏内ではトップとなっている。

「健康上の問題で日常生活が制限されることなく生活できる期間」と定義される健康寿命では、男性ではノルウェーが14.7年でトップ、スウェーデン（13.5年）が2位、アイルランド（11.3年）で4位、女性ではスウェーデンが14.3年でトップ、スウェーデン（14.2年）で2位、アイルランド（11.9年）で5位となっており、スウェーデンとノルウェーは高齢者の健康寿命の長さでは群を抜く存在となっている。

フィンランドは、男性8.9年、女性9.1年とEU27か国平均並みにとどまっている。

また、ノルウェーは平均余命では女性のほうが2.2年長い、健康寿命では男性のほうが0.5年長いという状況がみられている。

〔図表 1-38〕 65 時での平均余命と健康寿命



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

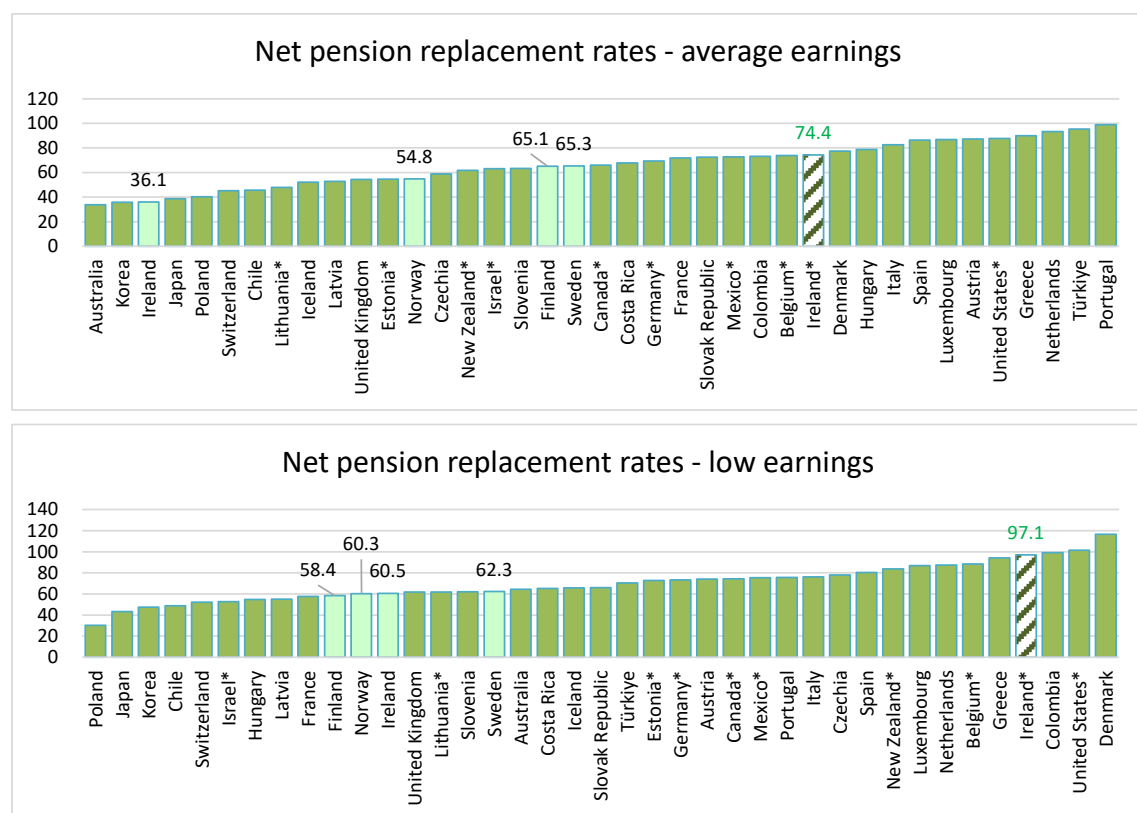
5.3 年金給付水準

年金給付の水準を示す指標には様々な手法が存在しており、算出手法、計算前提、算出対象とする年金の範囲等によって、結果の見え方も異なってくるため、単独の指標の結果で各国の年金制度の給付水準を比較することは難しいとされている。

5.3.1 OECD の所得代替率

OECD の所得代替率は、退職後の年金額の退職前総収入に対する比率で示されるが、“Pensions at a Glance 2023”では、2022年に22歳で労働市場に参入し、各国の標準的な退職年齢退職することを前提に算出されていることから、各国の年金制度の差異に伴い制度への加入期間と退職年齢は国ごとに異なっている。また、公的年金のみでみるか、(準)強制加入の職域年金を含めるか、任意加入の私的年金等までを含めるかどうかでも所得代替率の数値は大きく異なるものとなっている。

[図表 1-39] 各国のネット所得代替率²⁶



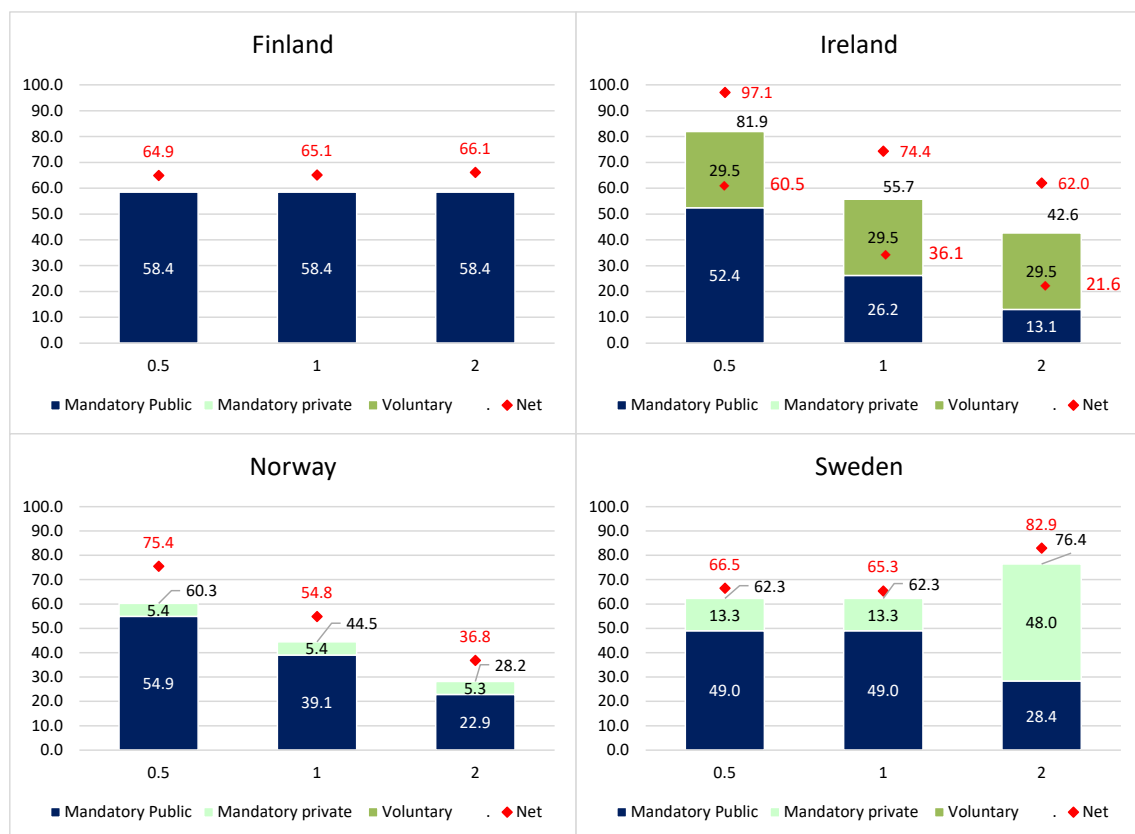
出所：OECD(2023)から年金シニアプラン総合研究機構作成

²⁶ 強制加入の私的年金を含み、* が付されている国については任意加入の年金も含む

アイルランドは、計算対象に含める年金制度の範囲により所得代替率が大きく異なる国の一つとなっており、所得中央値での所得代替率は、公的年金のみではグロスで 26.2%、税効果を考慮したネットで 36.1%と非常に低い水準にあるが、任意加入の私的年金を含めるとグロスで 55.7%、ネットで 74.4%と他の 3 か国を上回る所得代替率となる。

尚、アイルランドの私的年金は任意加入ではあるが、OECD のデータでは、加入率は就労年齢（15～64 歳）人口対比で、職域年金が 59.4%、個人年金が 17.8%、私的年金合計で 66.0%と相応に高く、強制加入制度である 3 か国との加入率の比較では、スウェーデン（96.4%）やフィンランド（93.0%）とは大きな差があるものの、ノルウェー（70.5%）との差はさほど大きくはない。

<再掲> [図表 1-3] 4 か国の OECD 所得代替率の比較 ²⁷



出所：OECD(2023)、“Pensions at a Glance 2023” から年金シニアプラン総合研究機構作成

所得水準別での所得代替率でみると、アイルランドとノルウェーは所得水準が低いほど所得代替率が高くなるが、フィンランドは所得水準に関わらずフラットな所得代替率、スウェーデンは高所得者層の所得代替率が最も高いという形状となっている。

²⁷ 1=所得中央値、0.5=所得中央値の半分、2=所得中央値の 2 倍

フィンランド所得代替率が所得水準に関わらずフラットであるのは、自営業者を除き抛
出対象となる所得や年金支給額に上限がないことを反映しているものと考えられる。

スウェーデンの所得中央値と所得中央値の半分の水準における公的年金のみでの所得代
替率は、グロスでは 49.0%と同率となるが、年金額算定に使用される所得額に上限があるた
め中央値の 2 倍の所得ではグロスで 28.4%へと低下する。ただし、強制加入の私的年金を
合わせると所得水準が高いほど所得代替率も上昇する構造となっている。

ノルウェーは、最低保証年金の支給水準が高い一方、公的年金の所得比例部分の算定対象
収入額の上限は低いことから右肩下がりの所得代替率となっている。また、職域年金は 2006
年から強制加入制度となっているが最低拠出率が 3%と低いいためさほど退職後の所得の上
乗せには効いていない。

アイルランドの公的年金は定額年金のため、右肩下がりの所得代替率となる。所得中央値
における公的年金のみでの所得代替率は税効果前のグロスでは 26.2%、税効果後のネット
でも 36.1%とかなり低い水準であるが、任意加入の私的年金を加えるとグロスで 55.7%、
ネットで 74.4%と 4 か国の中でも高い水準となる。

5.3.2 EU の理論的所得代替率

EU の Pension Adequacy Report では、理論的所得代替率 (TRR: Theoretical replacement
rate) という概念が利用されている。TRR は、特定のキャリアを想定して退職初年度の年
金収入額を退職直前の収入と比較するもので、様々なケースそれぞれの現在と将来の TRR
を計算でき、ある程度は異なる国の比較も可能 (**weakly comparable across countries**) と
されている。

ただし、TRR は様々なキャリアパスにおける理論的な所得代替率をベースケースにおけ
る所得代替率と比較することにより、キャリアやライフイベントによる所得代替率のセン
シティビティを比較し、各国国内での年金制度の適正性に関連する洞察を得ることが主目
的とされている。

2024 年版の Pension Adequacy Report におけるベースケースは、40 年のキャリアの後
にペナルティを課されることなく退職できる最も早い年齢として定義される標準退職年齢
(SPA : standard pensionable age) において、標準的な雇用契約で途切れることのない 40
年のキャリアの後に退職した場合として算出されている。

2022 年のベースケースにおける平均所得でのネット TRR では、4 か国の中で最も高いの
はアイルランドで 77.0%、スウェーデンは 66.5%、フィンランドは 62.7%、ノルウェーは
59.6%となっている。

4 か国とも 3 年間の失業、3 年間の育児休業、3 年間の介護休業といったケースでは、TRR
に大きな変化はなく、各国ともこうしたケースへの政府サポートが用意されていることが

うかがえる。

尚、[図表 1-40]に含まれる AWG career length case は、各国の平均入社年齢から標準退職年齢（SPA）までで TRR は計算されており、ベースケースの 40 年を超える就労年数となる国では TRR の値はベースケースを上回る結果となる。

就労年数が 20 年とベースケースの半分となるケースでは、大半の場合 TRR は大きく低下する。ノルウェーの低所得（66%）の場合の TRR 低下幅は小さいが、最低保証年金の水準が高いことによるものと考えられる。

[図表 1-40] キャリアパス別でのベースケースとの TRR の差異



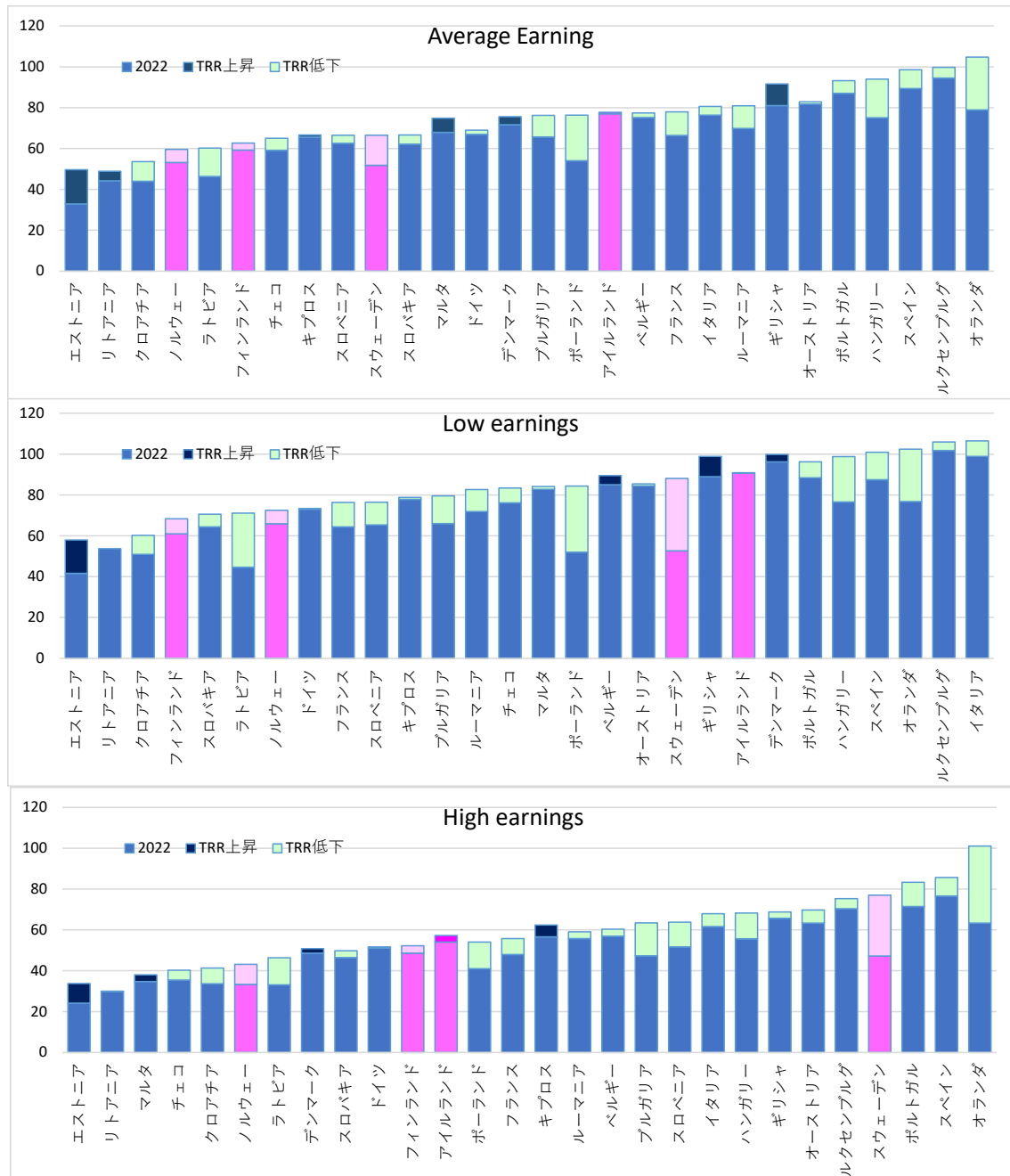
出所：2024 年 Pension Adequacy Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

ベースケースでの TRR の 2022 年と 2062 年の予測との差異では、アイルランドを除き 2062 年の TRR は 2022 年と比べ低下傾向となり、特にスウェーデンの低下幅は大きい。

これは TRR のベースケースが 40 年の就労期間で固定されている影響が大きく、平均余命が伸びると同一の所得代替率を確保するためには就労期間を延ばす必要がある制度であることの影響がでているものと考えられる。

一方、アイルランドは年金支給開始年齢が 66 歳で変わらない前提であること等を反映したものであると思われる。

[図表 1-41] ベースケースでの理論的所得代替率（TRR）の変化（2022 年、2062 年）



出所：2024 年 Pension Adequacy Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 1-42] 理論的所得代替率（TRR）のケース別変化（2022 年、2062 年）

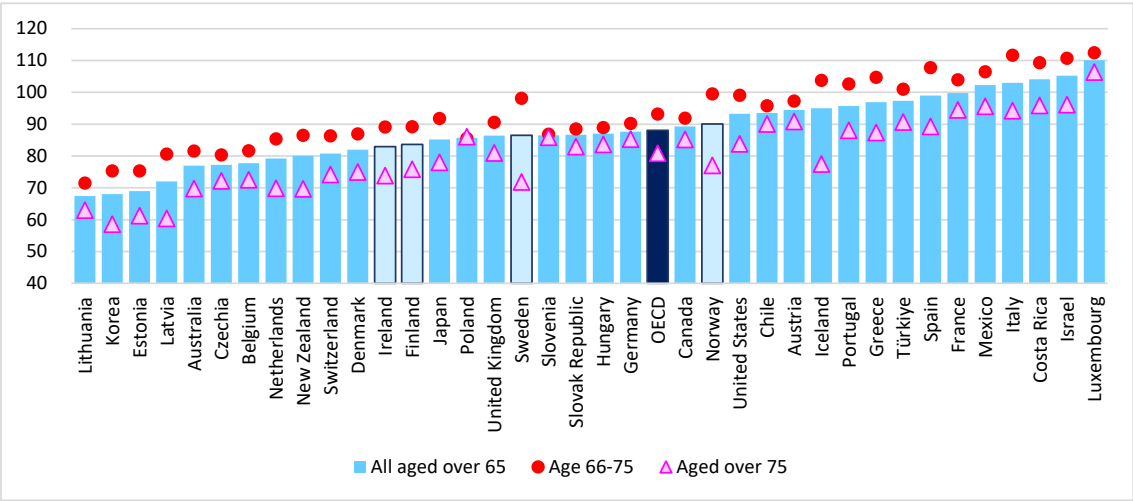
Theoretical Replacement Rates (TRR) Net → Men		フィンランド			アイルランド			ノルウェー			スウェーデン		
		2022	2062	変化	2022	2062	変化	2022	2062	変化	2022	2062	変化
Base case: 40 years up to the SPA													
High earnings (100->200%)	NET	52.2	48.6	-3.6	54.0	57.2	3.2	43.2	33.3	-9.9	77.0	47.2	-29.8
Average earning (100%)	NET	62.7	59.3	-3.4	77.0	77.7	0.7	59.6	53.2	-6.4	66.5	56.6	-9.9
Low earnings (66%)	NET	68.3	61.0	-7.3	90.9	90.8	-0.1	72.5	65.9	-6.6	88.1	52.6	-35.5
AWG career length case													
Average earning (100%)	NET	63.8	64.3	0.5	82.3	82.9	0.6	56.5	57.2	0.7	70.3	59.1	-11.2
Low earnings (66%)	NET	68.7	65.3	-3.4	95.7	97.4	1.7	-	-	-	89.7	60.4	-29.3
Short career (20 year career)													
Average earning (100%)	NET	46.6	36.1	-10.5	58.0	54.1	-3.9	50.0	43.2	-6.8	57.9	30.5	-27.4
Low earnings (66%)	NET	57.8	40.6	-17.2	70.5	66.0	-4.5	71.3	58.2	-13.1	82.1	38.2	-43.9
Career break – unemployment: 3 years													
Average earning (100%)	NET	61.3	57.4	-3.9	74.6	75.1	0.5	59.4	52.3	-7.1	65.7	50.6	-15.1
Low earnings (66%)	NET	67.6	59.3	-8.3	88.8	88.5	-0.3	72.4	65.2	-7.2	87.8	51.6	-36.2
Career break due to child care: 3 years													
Average earning (100%)	NET	59.7	58.4	-1.3	73.7	76.8	3.1	58.4	52.7	-5.7	66.7	53.0	-13.7
Low earnings (66%)	NET	66.9	60.4	-6.5	87.9	90.1	2.2	72.5	65.6	-6.9	88.4	54.0	-34.4
Career break care to family dependant: 3 years													
Average earning (100%)	NET	59.5	56.6	-2.9	75.4	85.1	9.7	59.1	52.6	-6.5	57.9	30.5	-27.4

出所：2024 年 Pension Adequacy Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

5.3.3 65 歳超の所得水準（OECD）

OECD が算出する 65 歳超の所得水準（年金以外を含む）の全人口の平均所得と対比では、ノルウェーが 90.0%で OECD 平均の 88.0%をやや上回っているが、他の 3 か国は OECD 平均を下回り、スウェーデンが 86.5%、フィンランドが 83.6%、アイルランドが 83.0%となっている。だし、66 歳から 75 歳では、ノルウェーが 99.5%、スウェーデンが 98.1%とほぼ全人口の平均所得と同等となっているが、両国とも 75 歳超では大きく低下している。

[図表 1-43] 全人口の平均所得対比での 65 歳超の所得水準



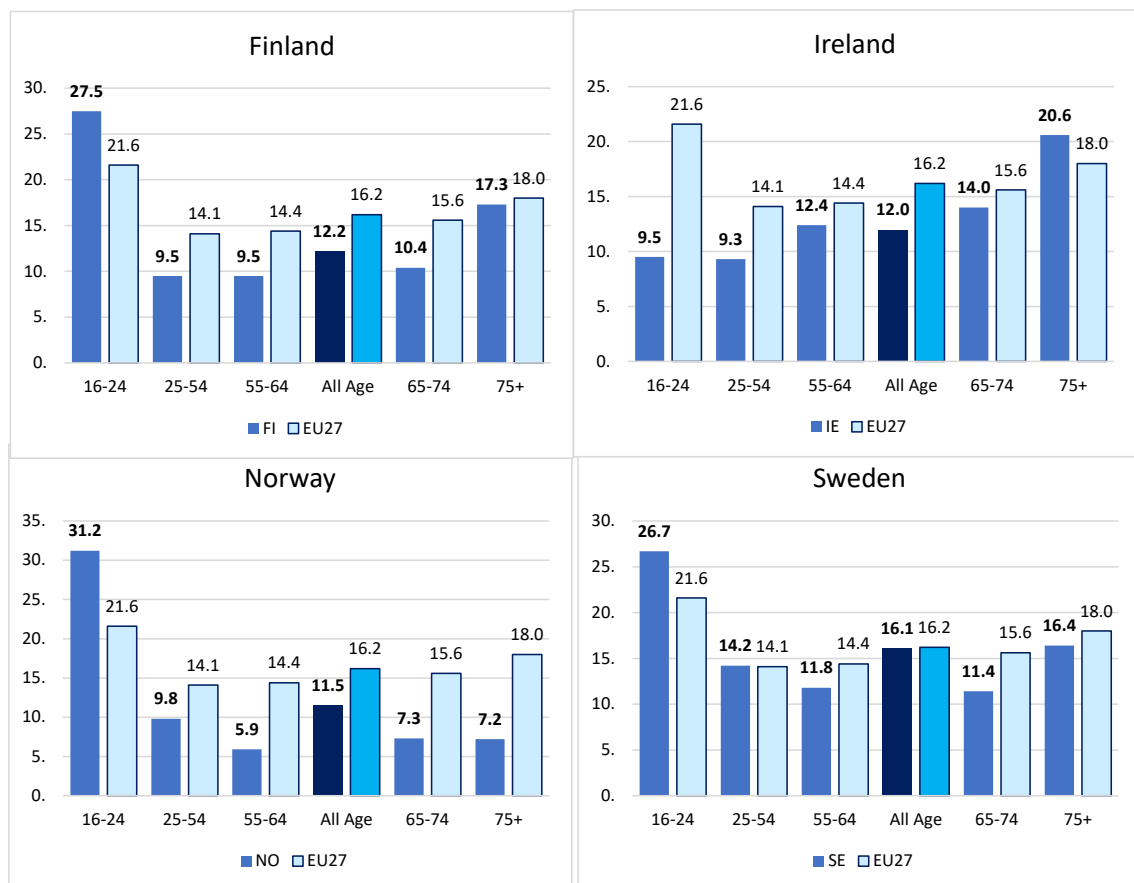
出所：OECD(2023)から年金シニアプラン総合研究機構作成

5.4 高齢者の貧困リスク

EU の貧困リスク率（At-risk-of-poverty rate : AROP）は、社会保障考慮後の可処分所得が当該国の所得中央値の 60%以下の人口比率で示されている。

2023 年における 4 か国の AROP は、スウェーデンは 16.1%で EU27 か国平均の 16.2%に近い水準であるが、他の 3 か国はノルウェーが 11.5%、アイルランドが 12.0%、フィンランドが 12.2%と EU27 か国平均をやや下回る水準となっている。

<再掲> [図表 1-5] 年齢階層別 AROP



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

年齢階層別でみると 65 歳以上の 2023 年の AROP は、ノルウェーが EU27 か国にノルウェーを加えた 28 か国中で最も低い 7.3%で、フィンランド(13.6%)とスウェーデン(13.9%)も EU27 か国平均の 16.7%を下回っているが、アイルランドは 16.7%で EU27 か国平均と並んでいる。

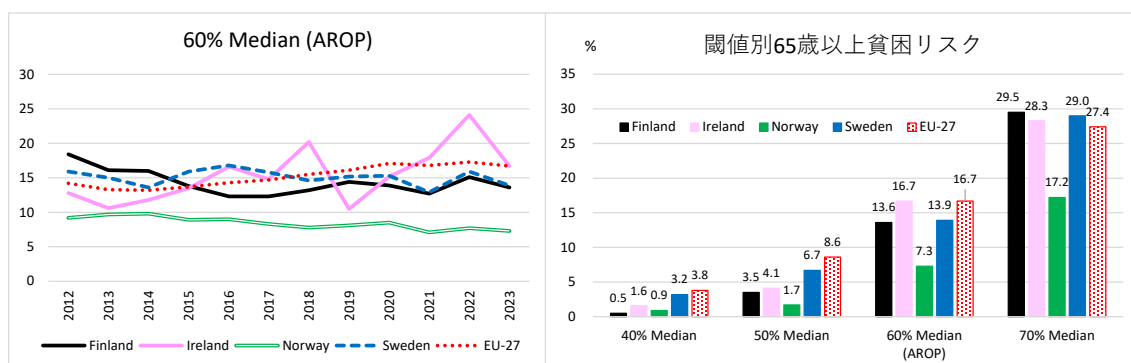
アイルランドについては、定額（フラットレート）公的年金の支給水準が AROP の閾値

となる所得中央値の 60%に近いことから、該当年の所得中央値が上昇すると AROP は急上昇し、年金額のスライドが所得の上昇に追いつくと低下するという傾向がみられており、2019 年は 10.5%で EU27 各国平均 (16.1%) を大きく下回り、2022 年は 24.1%で EU27 各国平均 (17.3%) を大きく上回るという激しい変化となっている。一方で他の 3 各国は 16～24 歳の AROP が他の世代と比較して突出して高く、EU27 各国平均 (21.6%) も上回り、若年層の貧困が社会問題となっているが、アイルランドは 16～24 歳の AROP は 9.5%とかなり低い。また、65 歳未満の AROP でも 11.6%と 4 各国中最も低く、EU27 各国中チェコとスロベニアに次ぐ 3 位の低さとなっている。

AROP は前述のように当該国の所得中央値の 60%以下の人口比率で示されているが、閾値を 50%に下げると、アイルランドの 65 歳以上の AROP は 4.1%へと急低下し EU27 各国平均の 8.6%を大きく下回り、閾値の違いにより見え方は大きく異なるものとなる。

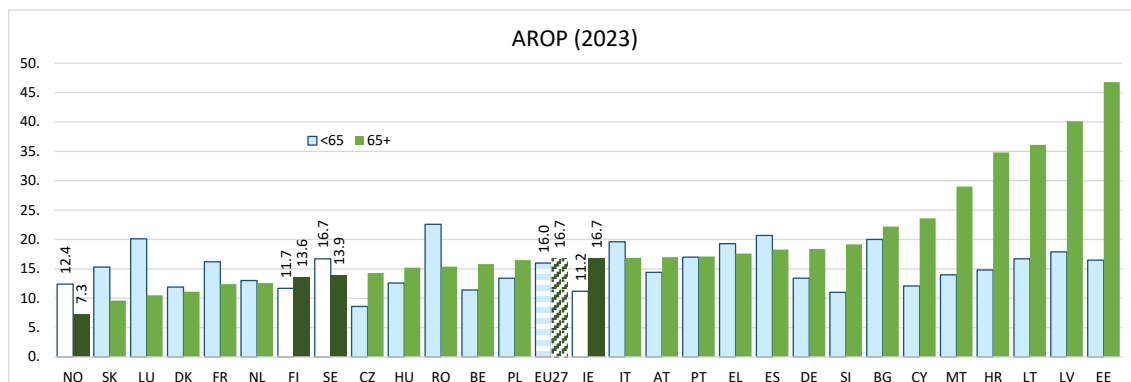
ノルウェーは、65 歳以上の AROP が極めて低いが、これは保証年金 (garantipensjon) 等の最低年金水準が所得中央値の 60%という閾値をかなり上回っているためであり、閾値を所得中央値の 70%以下へと引き上げても 17.2%と低い状況にある。

<再掲> [図表 1-6] 65 歳以上の AROP 推移と閾値別の比較



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 1-44] 2023 年の AROP (65 歳未満と 65 歳以上)

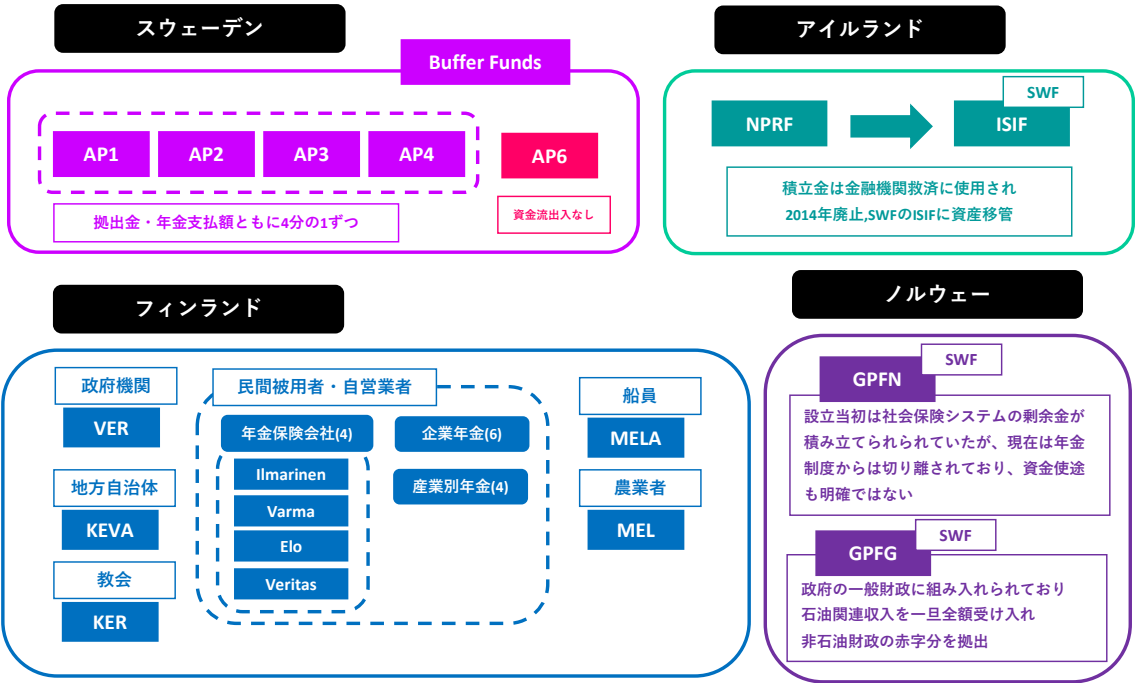


出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

第2章 年金財政構造と積立金

4 か国における主な公的年金運用機関とソブリンウェルスファンド (SWF) は、以下のようになっている。

[図表 2-1] 主な公的年金運用機関とソブリンウェルスファンド (SWF)



出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-2] 運用資産額 (2023 年 12 月末)

名称	略称	通貨	投資資産 (MLN)	名称	略称	通貨	投資資産 (MLN)
<フィンランド>				<スウェーデン>			
Kuntien eläkevakuutus	KEVA	EUR	65,684	Första AP-fonden	AP1	SEK	454,386
The State Pension Fund of Finland	VER	EUR	22,803	Andra AP-fonden	AP2	SEK	426,040
Ilmarinen Mutual Pensions Insurance	Ilmarinen	EUR	58,923	Tredje AP-fonden	AP3	SEK	499,772
Varma Mutual Pension Insurance	Varma	EUR	59,077	Fjärde AP-fonden	AP4	SEK	499,551
Elo Mutual Pension Insurance	Elo	EUR	30,046	Sjätte AP-fonden	AP6	SEK	71,747
Veritas Pension Insurance	Veritas	EUR	4,410	<ノルウェー>			
Seafarer's Pension Fund	MEK	EUR	1,376	Government Pension Fund Norway	GPFN	NOK	354,300
Farmers' Social Insurance Institution	MELA	EUR	362	Government Pension Fund Norway	GPFG	NOK	15,764,700
産業別年金		EUR	2,145	<アイルランド>			
企業年金		EUR	2,110	National Pensions Reserve Fund	NPRF		2014年廃止
その他		EUR	4,260	Ireland Strategic Investment Fund	ISIF	EUR	14,544

出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

1 各国の年金財政構造

4 か国のうちスウェーデンの賦課方式 (PAYG) のインカム年金 (NDC) は、一般財政から切り離された形で運営されており、AP-fonden (Allmänna Pensionsfonden) と呼ばれる 5 つのバッファーフアンド (AP1~AP4、AP6) を持っている。

バッファーフアンドのうち AP6¹を除く AP1~AP4 の 4 つのファンドは、年金システムからのインカム年金に対する拠出金の 4 分の 1 ずつを受け入れ、年金システムに対して年金支給額の 4 分の 1 ずつを支払っている。

同じく賦課方式 (PAYG) の NDC 年金を持つノルウェーは、年金システムや社会保障制度は一般財政と切り離されてはいない。ノルウェーの財政は非石油部門の構造的赤字を、北海油田を背景とした石油部門からの収入で補う財政構造となっている。

石油関連の政府収入は、一旦 SWF である Government Pension Fund Global (GPF-Global、以下 GPFG) に移管され、非石油部門の財政赤字相当額が GPFG から一般財政に払い込まれている。

尚、GPFG から中央政府予算への資金移転には財政ルールが定められており、GPFG の実質収益の範囲内で行うものと定められている。

アイルランドの社会保障制度²は、社会保険基金 (Social Insurance Fund : SIF) を通じて実施されている。社会保険基金 (SIF) は主に給与関連社会保険 (PRSI) の拠出金によって賄われているが、不足分は一般財政から補填される制度である。SIF は、コロナショックへの対応に伴う赤字から回復し、当面は黒字となる見通しとなっているが、2021 年末を基準とした直近の数理レビューでは、2035 年頃から赤字に転じ、その後赤字幅は大きく拡大していく見通しが示されている。

フィンランドの所得比例年金は、職域ごとに根拠法も年金提供者も異なる「分散型システム」で運営されており、年金システムの財政運営方法もそれぞれに異なるものとなっている。

公的セクターのうち中央政府機関職員等向けではフィンランド国家年金基金 (The State Pension Fund of Finland : VER) がバッファーフアンドとして存在し、地方自治体職員等向けでは地方自治体年金基金 (Kuntien Eläkevakuutus : Keva) が部分積立金を運用している。民間セクター被用者向け年金は、年金保険会社、企業年金、産業別年金が提供するが、ソルベンシー規制の下で比較的高い比率での積立金が運用されている。また、自営業者、農家、船員向け年金は年金支給額の一定割合を一般財政からの支出で賄う制度となっている。

¹ AP6 は年金システムからは切り離されており、資金の流出入は発生していない

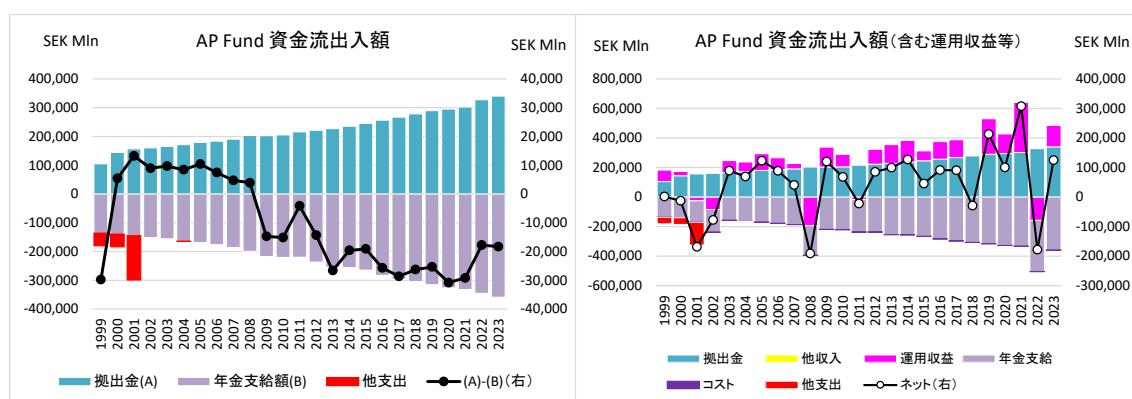
² 一般財政からの負担で実施されている社会扶助制度を除く

1.1 スウェーデン

スウェーデンのインカム年金は一般財政から切り離された形で運営されており、AP-fonden (Allmänna Pensionsfonden) と呼ばれる 5 つのバッファーフアンド (AP1～AP4、AP6) を持っている。

バッファーフアンドのうち AP6³を除く AP1～AP4 の 4 つのファンドは、年金システムからのインカム年金に対する拠出金の 4 分の 1 ずつを受け入れ、年金システムに対して年金支給額の 4 分の 1 ずつを支払っている。インカム年金における年金支払額は、2009 年から拠出金収入を上回る状況となっており、AP1～AP4 はネット支払い超の状況となっているが、現状は資産運用収益がネット支払い超過額を上回り、バッファーフアンドの運用資産額は増加基調が続いている。

[図表 2-3] AP ファンドの資金流出入 4



出所：Pensions Myndigheten から年金シニアプラン総合研究機構作成

1.2 ノルウェー

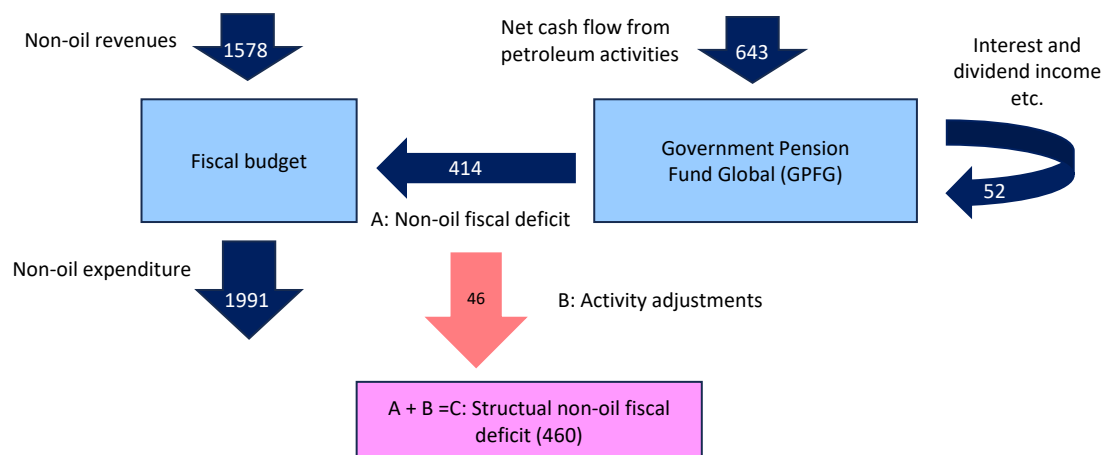
同じく賦課方式 (PAYG) の NDC 年金を持つノルウェーでは、年金システムや社会保障制度は一般財政と切り離されてはいない。

ノルウェーの財政は非石油部門の構造的赤字を北海油田を背景とした石油部門からの収入で補う財政構造となっている。石油関連の政府収入は、一旦 SWF である Government Pension Fund Global (GPF) に移管され、非石油部門の財政赤字相当額が GPF から一般財政に払い込まれている。

³ AP6 は年金システムからは切り離されており、資金の流出入は発生していない

⁴ 1999-2001 年のその他支出は年金制度改革に伴う一般財政への移管額

〔図表 2-4〕 一般政府財政と GPFG 間のキャッシュフロー



出所：ノルウェー財務省「2024 年予算」

尚、2001 年以降 GPFG から中央政府予算への資金移転は、GPFG の実質収益の範囲内で行うものと財政規則により定められている。

GPFG の期待実質収益率は財政規則の開始時には 4%に設定されていたが、2017 年春に 3%に引き下げられており、平常時には非石油部門の赤字額は GPFG 残高の 2%半ば程度となるように予算では設定され、財政緊急時と合わせて中期的に GPFG から中央政府予算への資金移転が GPFG 残高の 3%以内に収まるように財政運営が行われている。

1.3 アイルランド

アイルランドの社会保障制度⁵は、社会保険基金（Social Insurance Fund : SIF）を通じて実施されている。社会保険基金（SIF）は主に給与関連社会保険（PRSI）の拠出金によって賄われているが、不足分は一般財政から補填される制度である。

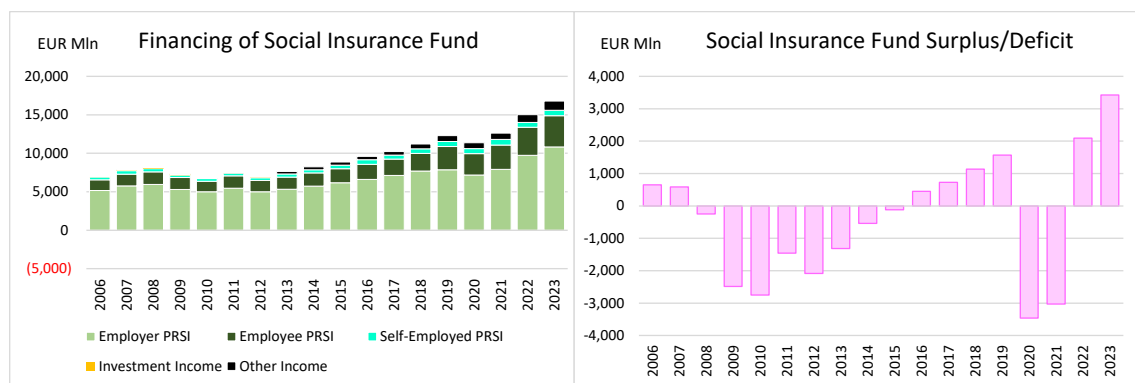
社会保険基金（SIF）は、金融危機の影響を受けた 2008 年から 2015 年まで多額の不足を計上、その後 2016 年から 2019 年までは黒字を維持した後、コロナショックへの対応で 2020 年と 2021 年は再び多額の不足となったが、2022 年以降は黒字を回復させている。

ただし、2021 年末を基準とした直近の数理レビューでは、2035 年頃から赤字に転じ、その後赤字幅は大きく拡大していく見通しが示されている。

尚、年金支給開始年齢の 66 歳からの引き上げ案に対しては反対が強く見送りとなり、2024 年 10 月から 5 年間をかけて社会保険料（PRSI）の料率を合計で 0.7%引き上げていく予定となっている。

⁵ 一般財政からの負担で実施されている社会扶助制度を除く

[図表 2-5] SIF への拠出額推移と過不足額の推移



出所 : Department of Social Protection から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-6] 2021 年末を基準とした SIF の数理レビューにおける見通し

Year	Receipts € billion	Expenditure € billion	Surplus / Shortfall	Net as a % of GDP	Net as a % of GNI
2021	11.8	14.9	▲ 3.0	-0.7%	-1.3%
2022	13.0	11.1	1.9	0.4%	0.7%
2023	13.4	10.7	2.7	0.5%	1.0%
2024	14.1	11.4	2.7	0.5%	0.9%
2025	14.8	12.2	2.6	0.5%	0.9%
2026	15.5	13.2	2.3	0.4%	0.7%
2027	16.3	14.0	2.4	0.4%	0.7%
2028	17.1	14.9	2.2	0.4%	0.6%
2029	17.7	15.8	1.9	0.3%	0.5%
2030	18.3	16.7	1.6	0.2%	0.4%
2035	20.3	20.7	▲ 0.4	-0.1%	-0.1%
2040	22.3	25.8	▲ 3.5	-0.4%	-0.8%
2045	24.1	31.8	▲ 7.8	-0.9%	-1.6%
2050	25.8	38.3	▲ 12.5	-1.4%	-2.5%
2060	29.2	49.1	▲ 19.9	-1.9%	-3.4%
2070	32.0	58.0	▲ 26.0	-2.2%	-4.0%
2077	33.8	65.9	▲ 32.2	-2.6%	-4.7%

出所 : Department of Social Protection から年金シニアプラン総合研究機構作成

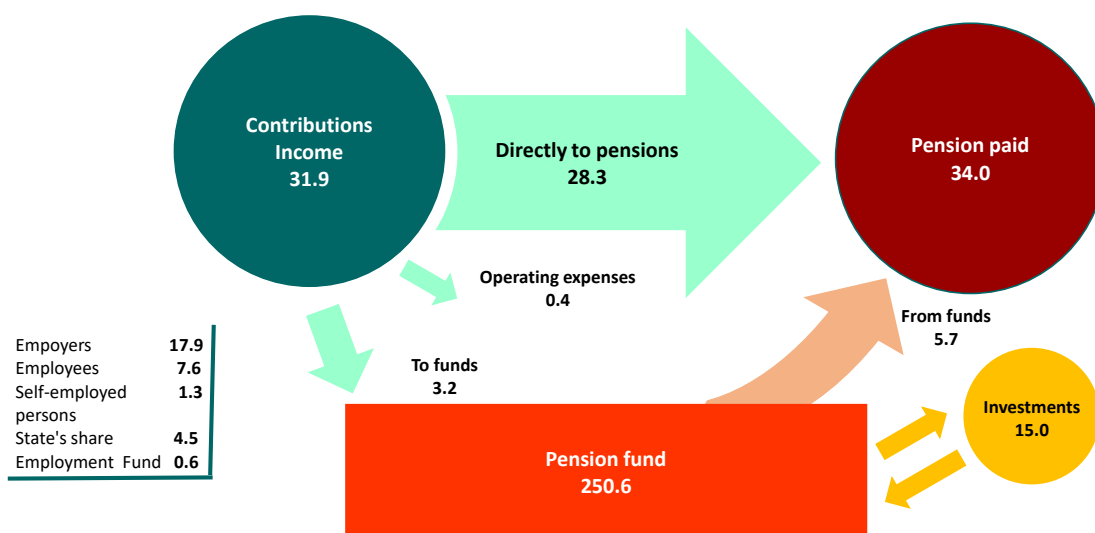
1.4 フィンランド

フィンランドの所得比例年金は、職域ごとに根拠法も年金提供者も異なる「分散型システム」で運営されており、年金システムの財政運営方法もそれぞれに異なるものとなっている。

公的セクターのうち中央政府機関職員等向けではフィンランド国家年金基金（The State Pension Fund of Finland : VER）がバッファーフアンドとして存在し、地方自治体職員等向けでは地方自治体年金基金（Kuntien Eläkevakuutus : Keva）が部分積立金を運用している。民間セクター被用者向け年金は、年金保険会社、企業年金、産業別年金が提供するが、比較的高い比率での積立金が運用されている。自営業者、農家、船員向け年金は一定割合を一般財政からの支出で賄う制度となっている。

年金保険会社、企業年金、産業別年金、船員年金等はソルベンシー規制の対象となっている。また、民間年金保険会社は、年金受給者や被保険者が被害を受けないよう積み立てられた年金に対して連帯責任を負っており、仮にいずれかの年金保険会社が破綻した場合には、その会社が持つ年金資産と負債は残りの保険会社に分割されることになっている。

【図表 2-7】 フィンランド所得比例年金の 2023 年の資金循環



出所：TELA

2023 年の所得比例年金への拠出総額は 319 億ユーロで、内訳は雇用主拠出金が 179 億ユーロ、被用者拠出金が 76 億ユーロ、自営業者拠出金が 13 億ユーロ、自営業者、農業者、船員向け国庫負担金が 45 億ユーロ、失業手当受給中の加入者負担分を代替する雇用ファンからの拠出が 6 億ユーロとなっている。

319 億ユーロのうち 283 億ユーロは年金給付金に直接使用され、32 億ユーロは積立金へと移管、4 億ユーロが運営費へと充てられている。

積立金からは年金給付金に 57 億ユーロが振り向けられ、拠出金からの移管額である 32 億ユーロを上回っているが、投資収益 150 億ユーロにより積立金の残高は 2,506 億ユーロへと増加している。

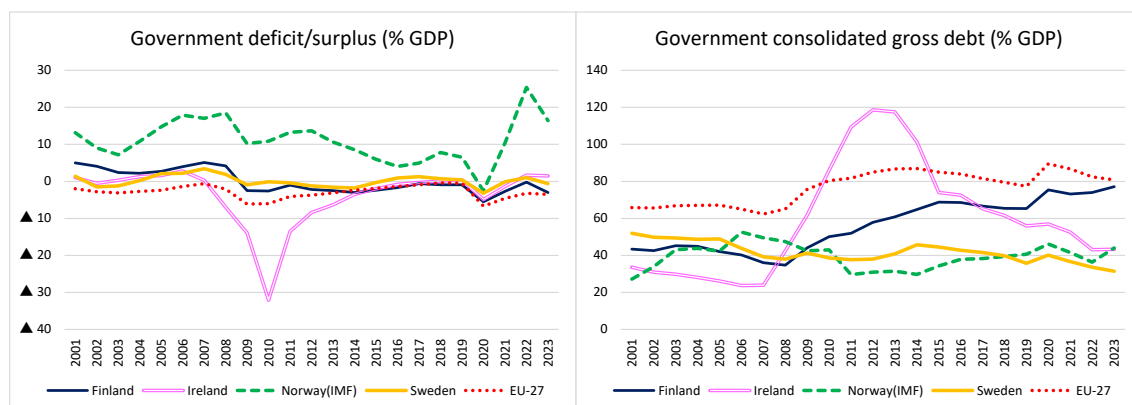
公的セクターでは 2017 年以降積立金への移管は停止されており、民間セクターでも 2013 年以降年金給付金の額は拠出金収入を上回っており、積立金と積立金からの投資収益により年金給付金と拠出金の差額は賄われている。

1.5 各国の財政状況と信用格付け

リーマンショック前の時点では 4 か国ともに最上級の格付けである Aaa/AAA の信用格付けを主要格付け機関から付与されていたが、アイルランドは自国の大手金融機関のほぼすべてが信用不安に見舞われる事態となったこともあり、財政収支が急激な悪化となった。2004 年から 2007 年は 4 か国すべてが財政黒字を計上していたが、膨大な石油関連収入に支えられたノルウェーを除く 3 か国は歳入減と景気対応での歳出拡大で財政赤字は拡大、なかでもアイルランドは 2009 年から 2011 年までの 3 年間は対 GDP 比で 2 桁の財政赤字（ピークとなった 2010 年は対 GDP 比▲32.1%）を記録し、ソブリンの信用力は大幅に低下、信用格付けも大幅な引き下げとなり、Moody's からは Ba1 と非投資適格格付けにまで下げられている。アイルランド政府は、IMF と EU に対して金融支援を要請し、公的年金の積立金を金融機関の救済資金として流用する事態にまで追い込まれたが、その後は順調に回復を果たし、信用格付けの水準も大きく改善している。

ノルウェーとスウェーデンの 2 か国は、世界金融危機や欧州ソブリン危機にも関わらず最上位の信用格付けを守り続けているが、フィンランドは経済の低迷が続き海外主要 3 社の格付けでは Aaa/AAA を失い、足元でも更なる格下げ懸念を残す状況となっている。

【図表 2-8】 財政収支とグロス政府債務の推移



出所：Eurostat、IMF から年金シニアプラン総合研究機構作成

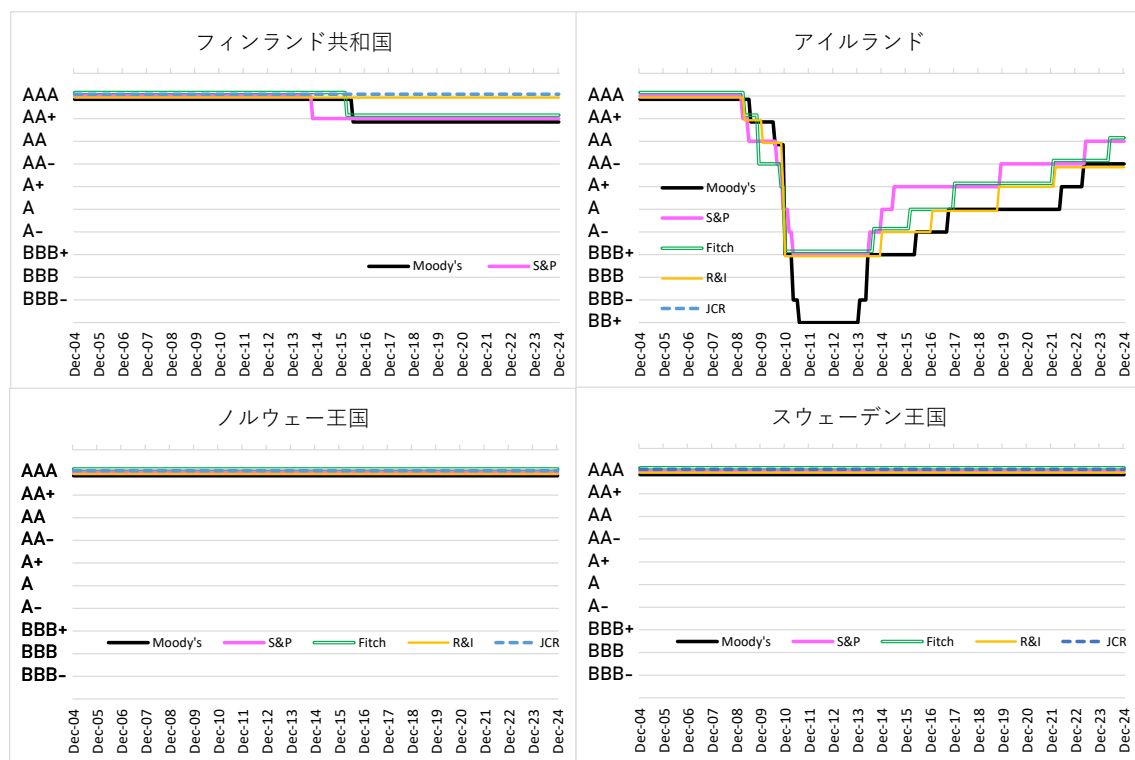
[図表 2-9] 4 か国の信用格付け (2024 年 11 月現在)

外貨建て長期債格付け	Moody's		S&P		Fitch		R&I		JCR	
フィンランド共和国	Aa1	Stable	AA+	Stable	AA+	Negative	AAA	Stable	AAA	Stable
アイルランド	Aa3	Positive	AA	Positive	AA	Stable	AA-	Positive	-	-
ノルウェー王国	Aaa	Stable	AAA	Stable	AAA	Stable	AAA	Stable	AAA	Stable
スウェーデン王国	Aaa	Stable	AAA	Stable	AAA	Stable	AAA	Stable	-	-

出所：各格付け機関、Bloomberg から年金シニアプラン総合研究機構作成

2023 年の財政収支は、ウクライナ侵攻の影響でガス価格が急騰した影響が残るノルウェーは GDP 比 16.4%の財政黒字、アイルランドも 1.5%の財政黒字、スウェーデンは△0.6%の小幅赤字、フィンランドは△3.0%と EU27 か国平均の△3.5%には達していないものの比較的大きな財政赤字となっており、構造的な財政赤字が当面高水準で続くことが懸念されている。

[図表 2-10] 4 か国の信用格付け推移



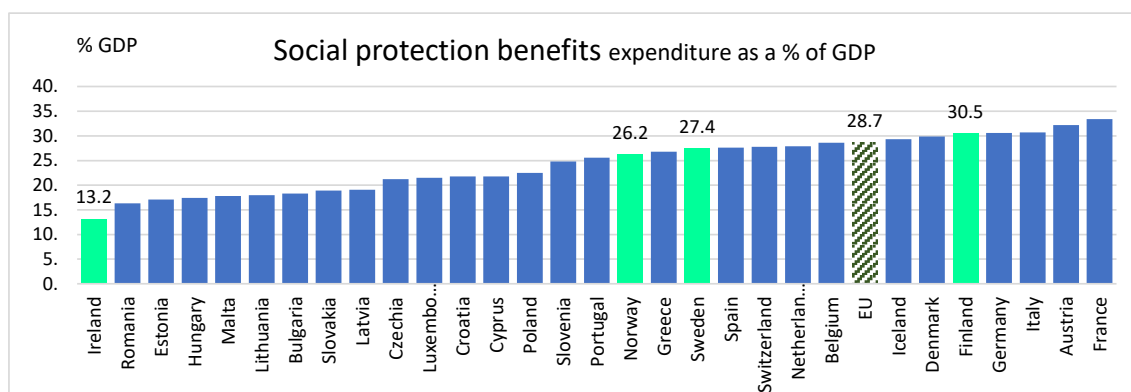
出所：各格付け機関、Bloomberg から年金シニアプラン総合研究機構作成

2 社会保障支出

2.1 社会保障支出の水準

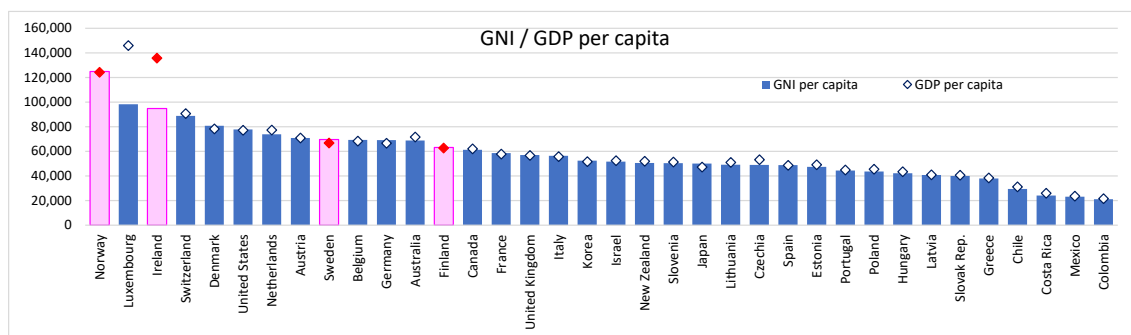
2021 年における対 GDP 比での社会保障支出額では、フィンランドは 30.5%で EU 平均を上回り、EU 圏内第 5 位となっているが、他の 3 か国は EU 平均を下回っている。アイルランドは 13.2%と対 GDP 比での社会保障支出額が EU 内で最も低い国となっている。アイルランドは公的年金が定額年金のみであることも要因となっているが、低い法人税率等を背景に米国大手ハイテク企業等多くの海外企業がアイルランドに本社を置いていることにより、GDP（国内総生産）が GNI（国民総所得）を大きく上回っている⁶ことが大きな影響を及ぼしており、必ずしも社会保障への支出水準が低いわけではない。

[図表 2-11] 欧州諸国の 2021 年における対 GDP 比社会保障支出の水準



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-12] 一人当たり GNI と一人当たり GDP⁷



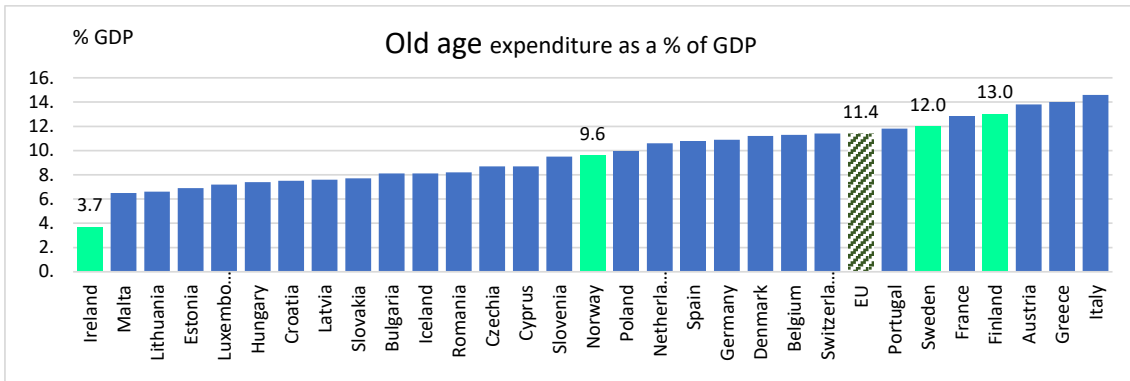
出所：OECD から年金シニアプラン総合研究機構作成

⁶ アイルランドの一人当たり GDP は一人当たり GNI の約 1.4 倍となっている

⁷ 大多数の国では GDP と GNI に大きな乖離はなく、アイルランドとルクセンブルクが例外である

老齢年金支出のみでの対 GDP 比では、フィンランドとスウェーデンが EU 平均を上回り、ノルウェーは 9.6%、アイルランドは 3.7%となっている。

[図表 2-13] 欧州諸国の 2021 年における対 GDP 比老齢年金支出の水準

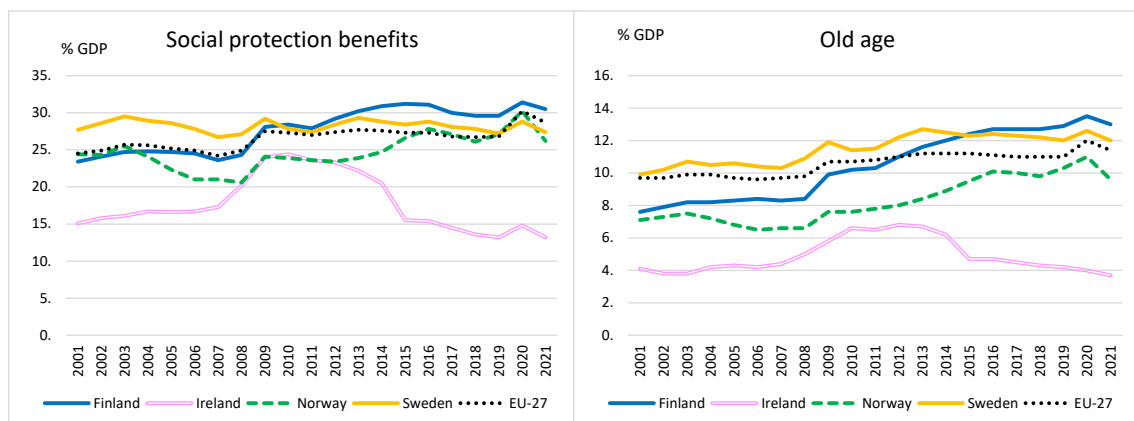


出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

対 GDP 比での社会保障支出と老齢年金支出の推移をみると、アイルランドの低下が目立つ状況にあるが、これは[図表 2-15]のように 2015 年以降アイルランドの GDP が急速な拡大⁸を見せたことによるものである。

スウェーデンの対 GDP 比での老齢年金支出の推移はほぼ EU27 各国平均に沿った推移となっているが、フィンランドとノルウェーは上昇傾向がみられている。

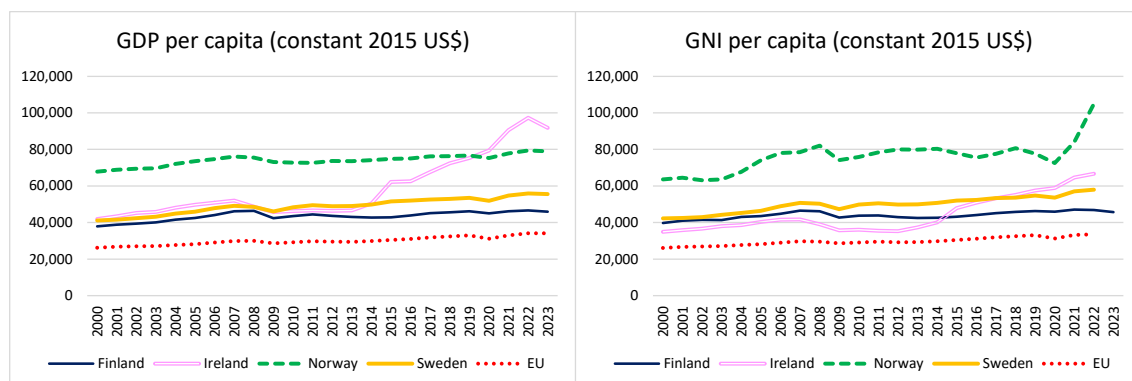
[図表 2-14] 対 GDP 比社会保障支出と老齢年金支出の推移



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

⁸ アップル等巨大企業がアイルランドに本社を移転したことに伴う特殊要因による部分が極めて高い GDP 成長率の大半の要素を占めている

[図表 2-15] 一人当たり GDP と GNI の推移



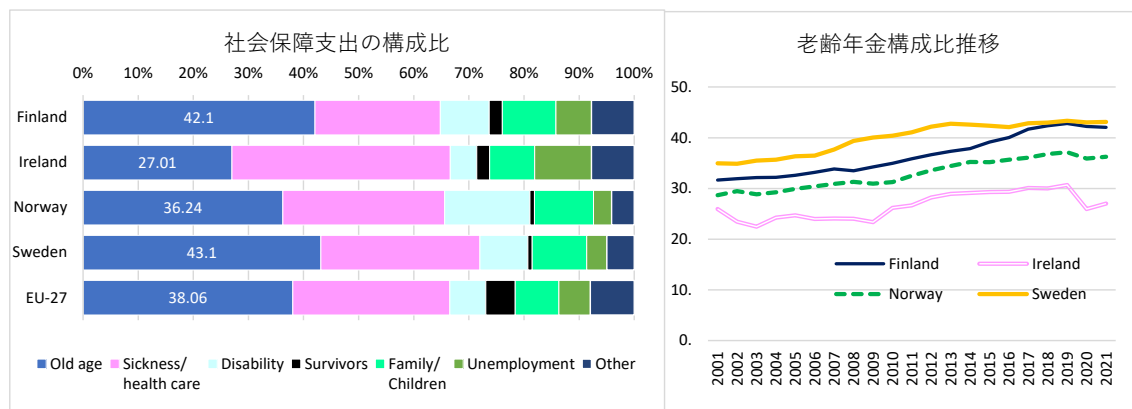
出所：World Bank から年金シニアプラン総合研究機構作成

2.2 社会保障支出の分野別構成比

社会保障支出の分野別構成比では、アイルランドは老齢年金支出の構成比がやや低く、疾病・ヘルスケア支出と失業保険支出の構成比がやや高くなっている。ノルウェーは障害年金の構成比が高い⁹。

また、4 か国とも遺族向け支出の構成比は EU27 各国平均比でやや低くなっている。

[図表 2-16] 社会保障支出の分野別構成比



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

OECD のレポート¹⁰では、2000 年から 2017 年における対 GDP 比での年金支出額の増減幅と増減要因が示されている。

⁹ OECD のデータではノルウェーの 2022 年における対 GDP 比での疾病・障害支出は 8.0%で、2 位のデンマークの 4.3%を大きく引き離れたトップとなっている

¹⁰ OECD(2021a)、“Pensions at a Glance 2021”

OECD 平均では、年金支出額は 2000 年から 2017 年の間に対 GDP 比で+1.5%の増加となっており、高齢化による人口動態要因 (Demography) による+2.5%の増加を、支給開始年齢の引き上げと高齢者の雇用増による労働市場の変化 (Labour market) で△1.1%と 4 割強緩和した形となっている。年金改革により将来の給付率は多くの国で低下に向かうが、移行期間の設定等で足元の年金支出削減には寄与せず給付要因 (Benefit ratio) は+0.4%と小幅ながら年金支出額に対 GDP 比での増加要因となり、賃金上昇率と GDP 成長率の差で現わされる労働分配要因 (Labour share) は+0.1%でほぼ横ばいとなっている。

同レポートにおける 4 か国の 2000 年から 2017 年での対 GDP 比での年金支出額は、△1.0%の低下となったアイルランドを除き OECD 平均の+1.5%を上回り、スウェーデンが+1.8%、ノルウェーが+2.6%、フィンランドが+4.4%となっている。また、フィンランドの+4.4%は、ギリシャとポルトガルの+5.4%に次ぐ 3 位の拡大幅である。

人口動態要因 (Demography) は、フィンランド (+3.9%) が高いが他の 3 か国は OECD 平均を下回っている。

労働市場要因は、ノルウェーが+1.1%と 4 か国の中では唯一支出増加要因となっている。

給付要因はアイルランドが△0.3%と支出減少要因となったが、フィンランド (+2.2%)、スウェーデン (+1.9%)、ノルウェー (+0.4%) は支出増加要因となっている。

労働分配要因は、アイルランドが△1.5%と年金支出の減少要因となった一方フィンランドは+0.5%の増加要因となっている。

[図表 2-17] 2000～2017 年における対 GDP 比年金支出額変化の要因内訳

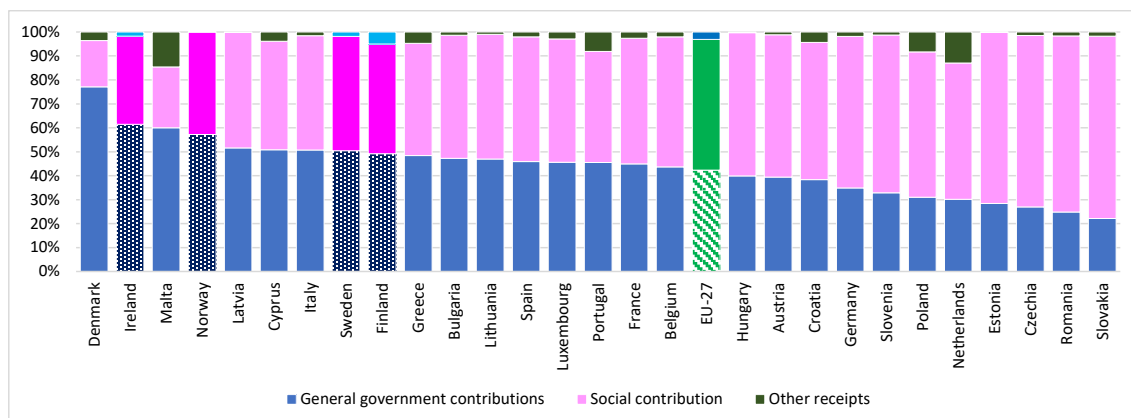
Country	Pension exp./GDP	Contribution from				Residual
		Demography	Labour market	Benefit ratio	Labour share	
Ireland	-1.0	1.7	-0.5	-0.3	-1.5	-0.4
OECD	1.5	2.5	-1.1	0.4	0.1	-0.5
Sweden	1.8	1.5	-1.4	1.9	0.1	-0.3
Norway	2.6	0.5	1.1	0.4	0.2	0.3
Finland	4.4	3.9	-1.8	2.2	0.5	-0.4

出所：OECD(2021)から年金シニアプラン総合研究機構作成

2.3 社会保障の財源構造

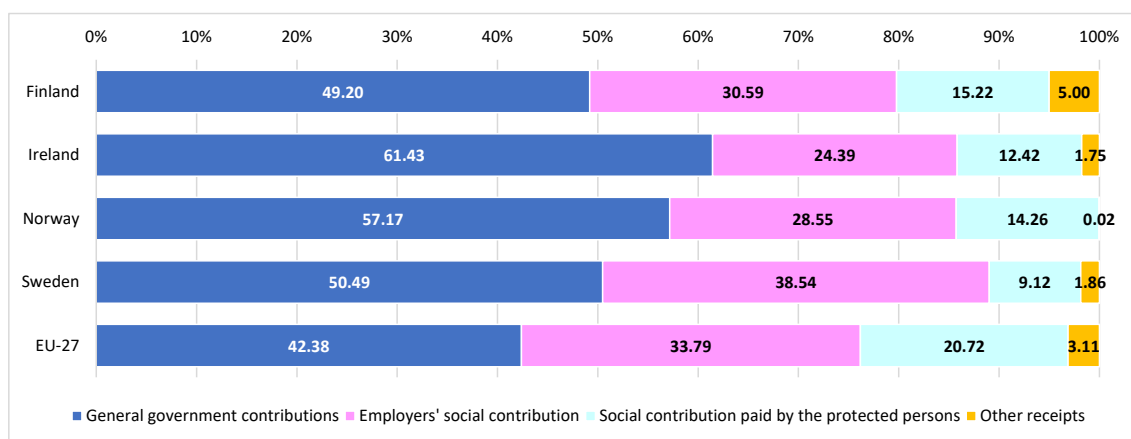
2021 年における社会保障支出の財源に政府の一般財政支出が占める比率では、アイルランドは 61.4%と高く、デンマーク (77.1%) に次いで EU 内第 2 位の比率となっている。他の 3 か国も、ノルウェーが 57.2%、スウェーデンが 50.5%、フィンランドが 49.2%と、EU27 か国平均の 42.4%を上回っている。

[図表 2-18] EU 加盟国の社会保障支出の財源内訳（2021 年）



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-19] 社会保障給付の財源構成比率（2021 年）



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

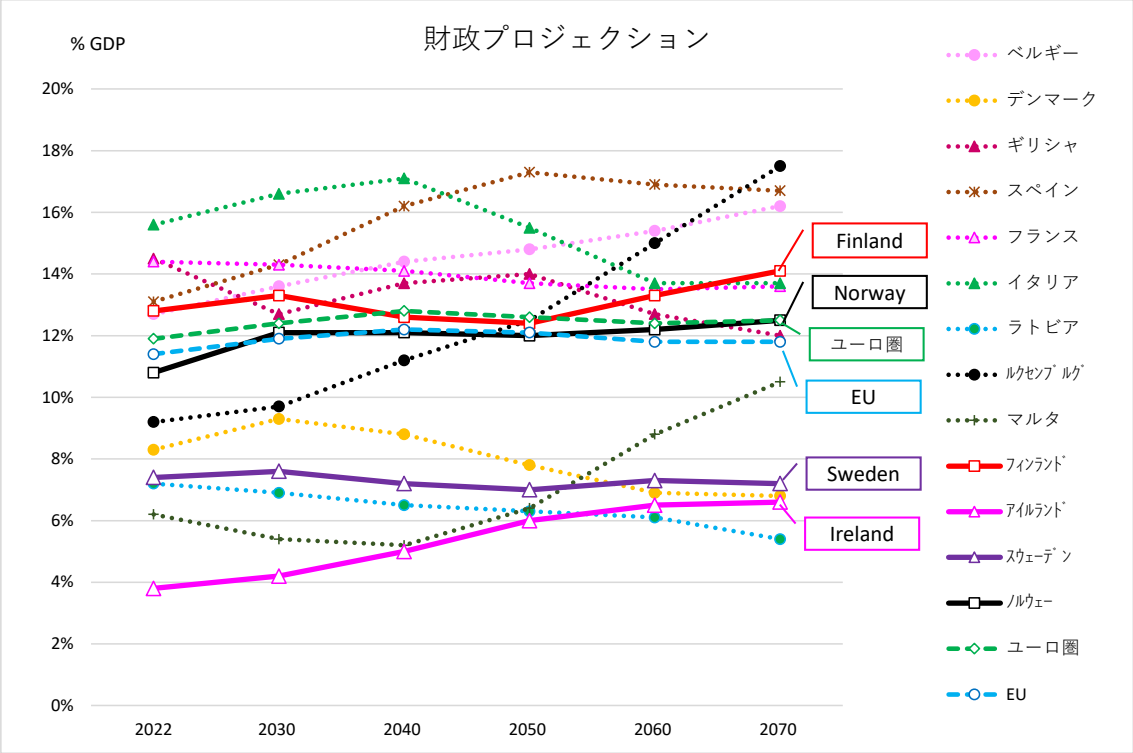
2.4 年金財政プロジェクション

EU が 3 年毎に作成している 2024 年版の Ageing Report の財政プロジェクションにおける対 GDP 比での公的年金支出額の水準は、基準年の 2022 年と推計最終年の 2070 年では、フィンランドが 12.8%⇒14.1%で+1.3%、アイルランド¹¹が 3.8%⇒6.6%で+2.8%、ノルウェーが 10.8%⇒12.5%で+1.7%、スウェーデンが 7.4%⇒7.2%で△0.2%となっている。

アイルランドが+2.8%とやや上昇幅が大きいものの、4 か国ともさほど大幅な支出増とはなっていない。尚、アイルランドの増加はほぼすべてが人口動態要因によるものである。

¹¹ 前述のように GDP の数値が GNI と比較して大きいため対 GDP での数値は低くなる

[図表 2-20] 公的年金支出額の対 GDP 比率のプロジェクトン



出所：Ageing Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-21] 公的年金支出額の対 GDP 比率の内訳

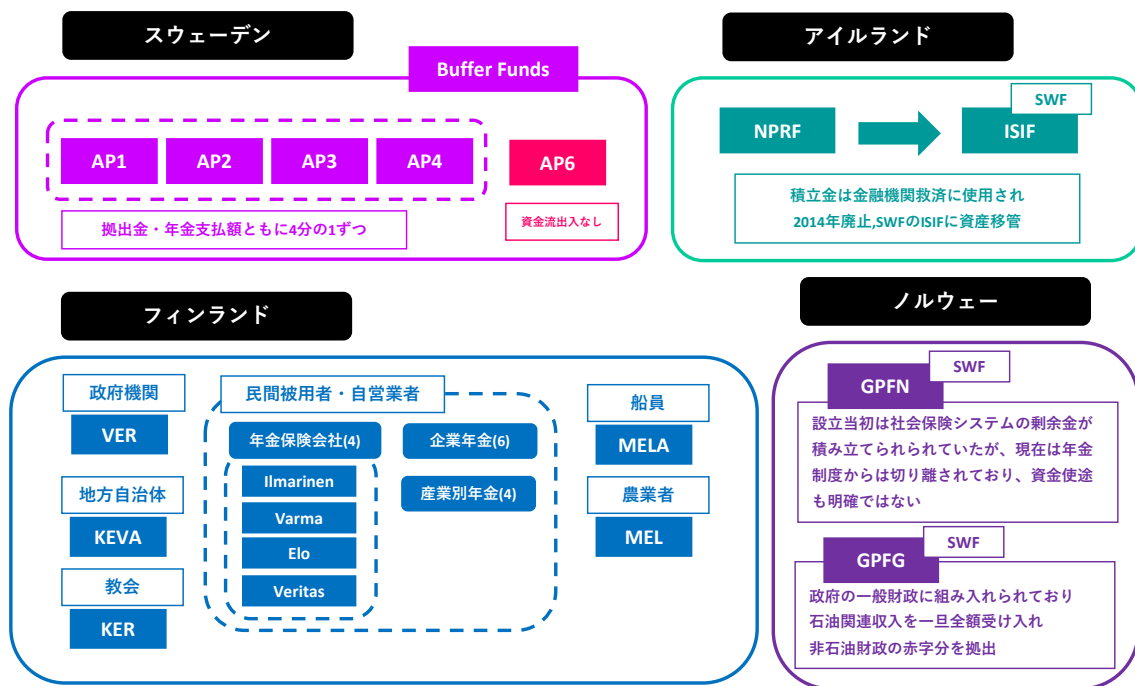
	Finland		Ireland		Norway		Sweden	
	2022	2070	2022	2070	2022	2070	2022	2070
Total public pensions	12.8	14.1	3.8	6.6	10.8	12.5	7.4	7.2
Old-age and early pensions	11.0	12.5	1.6	4.4	7.6	9.2	6.5	6.4
Flat component	-	-	1.4	4.3	-	-	-	-
Earnings-related	10.4	11.9	-	-	5.1	8.7	6.1	4.9
Minimum pensions	0.6	0.6	0.2	0.2	2.5	2.6	0.4	1.5
Disability pensions	1.0	1.2	0.6	0.9	3.2	3.6	0.7	0.8
Survivors' pensions	0.7	0.4	0.4	0.4	-	-	0.2	0.0
Other pensions	-	-	0.4	0.4	-	-	-	-

出所：Ageing Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

3 年金積立金とソブリンウェルスファンド（SWF）

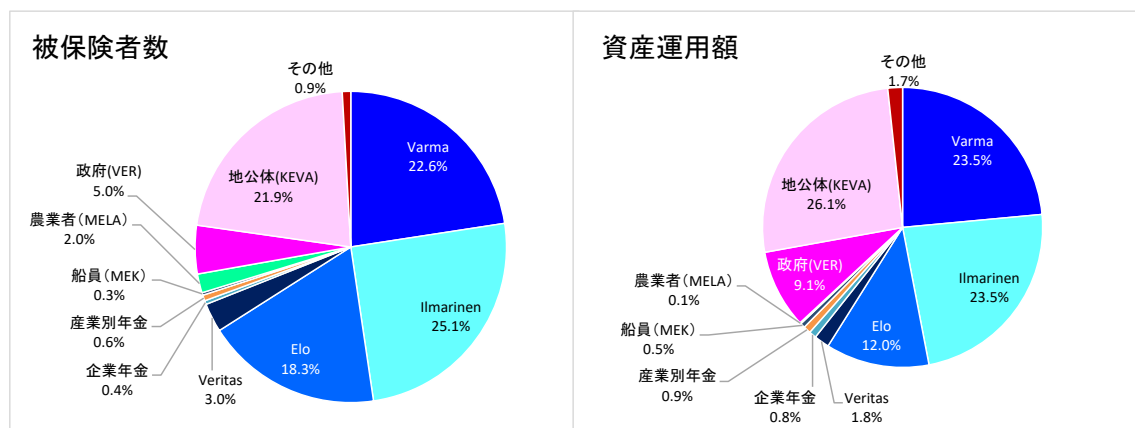
4 か国における主な公的年金運用機関とソブリンウェルスファンド（SWF）は、以下のようになっている。

<再掲> [図表 2-1] 主な公的年金運用機関とソブリンウェルスファンド（SWF）



出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-22] 被保険者数と資産運用額の構成比



出所：TELA から年金シニアプラン総合研究機構作成

3.1 スウェーデン

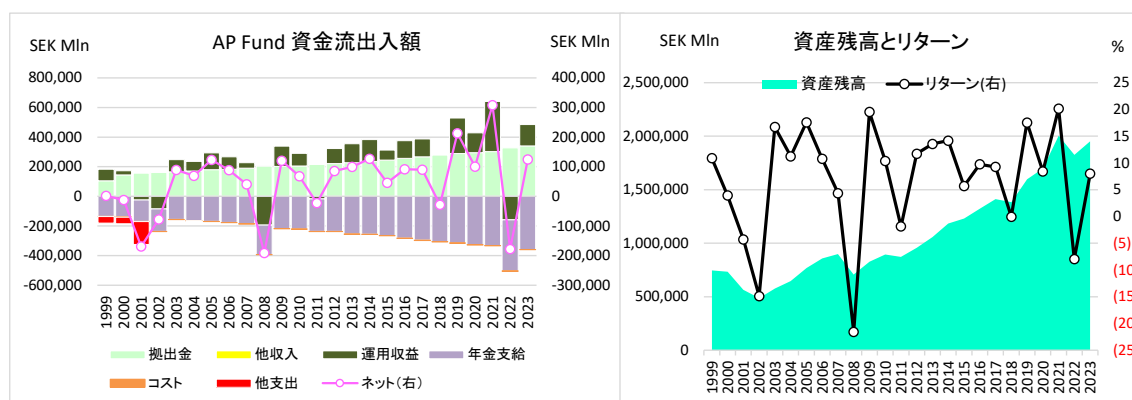
スウェーデンの賦課方式（PAYG）で運営される公的年金（インカム年金）のバッファーフンドは、AP1（Första AP-fonden）、AP2（Andra AP-fonden）、AP3（Tredje AP-fonden）、AP4（Fjärde AP-fonden）、AP6（Sjätte AP-fonden）の5つで構成¹²されている。このうちAP1～AP4の4つのファンドは、年金システムからのインカム年金に対する拠出金の4分の1ずつを受け入れ、年金システムに対して年金支給額の4分の1ずつを支払っている。尚、AP6は年金システムからは切り離されており、資金の流出入は発生していない。

AP1～AP4の4つのファンドは、同一の運用規制の下で様々な資産への分散投資を行っているが、AP6は非上場株式（ベンチャー・キャピタル、プライベート・エクイティ）への投資を専門に行っている。

APファンドが複数のファンドで構成された理由としては、基金間での競争を促す、投資リターンの分散効果を得る、巨大ファンドが民間企業の大株主となる弊害を防ぐ等が挙げられていた。しかしながら、AP1～AP4の4つのファンドのアセットアロケーションや投資パフォーマンスには大きな差異はみられず、ファンドが分かれていることで規模の利益が得られずコスト面では不利に働いている、スウェーデンの株式市場の時価総額の拡大で巨大ファンドの弊害は薄れてきている等の指摘がみられ、ファンドの統合またはファンド間の連携を深める方向での議論が活発化している状況となっている。

首都であるストックホルムに本拠を置く3つのAPファンド（AP1、AP3、AP4）を2つまたは1つに統合、第二の都市であるヨーテボリに本拠を置くAP2とAP6を統合する等の案もみられている。

〔図表 2-23〕 AP ファンドの資産流出入額¹³、資産残高、リターン



出所：Pensions Myndigheten から年金シニアプラン総合研究機構作成

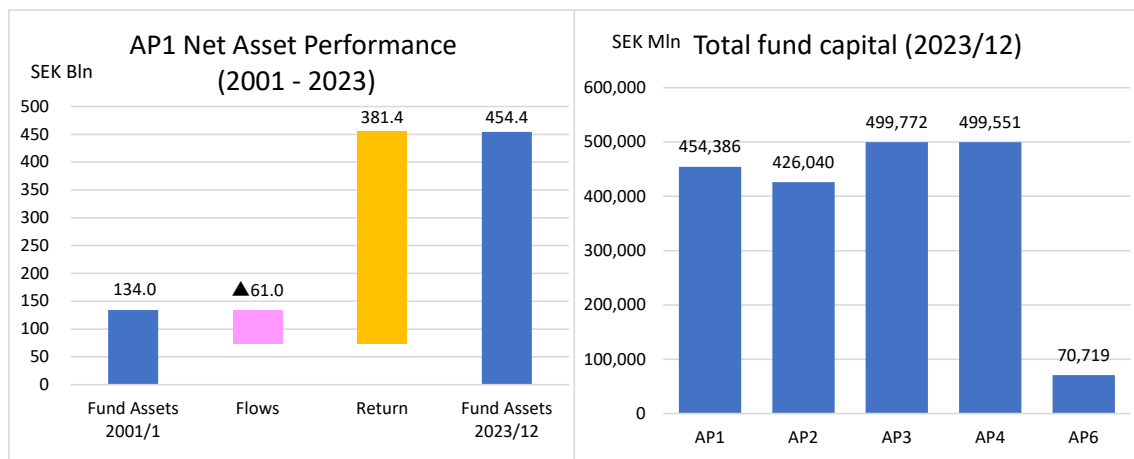
¹² 他に積立型の DC 年金であるプレミアム年金でデフォルト・ファンドを運用する AP7 が存在する

¹³ 年金制度改革の実施に伴い 1999 年と 2000 年に各 450 億 SEK、2001 年に 1,550 億 SEK の資金が AP ファンドから一般財政へと移管されている

インカム年金における年金支払額は、2009 年から拠出金収入を上回る状況となっており、AP1～AP4 はネット支払い超の状況となっているが、現状は資産運用収益がネット支払い超過額を上回り、運用資産額は増加基調が続いている。

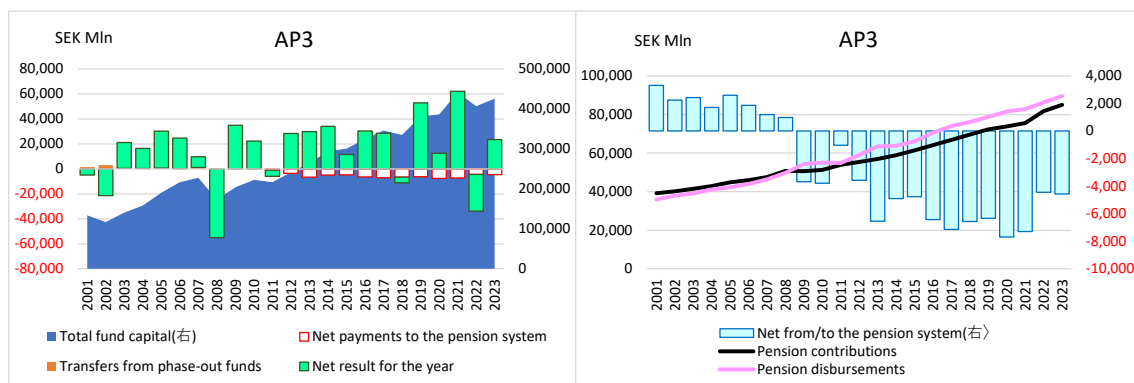
AP1¹⁴では、2001 年 1 月に 1,340 億 SEK であった純資産は、2023 年末には 4,544 億 SEK へと約 3.4 倍に増加している。前述のように 2009 年以降は年金支払額が年金拠出収入を上回っているため、AP1 では 2001 年から 2023 年の累計で受領した拠出金とのネット後で▲610 億 SEK の資金を年金システムに支払っているが、同期間の運用収益額の累計が 3,810 億 SEK と資金流出額を大きく上回っていることから純資産額は拡大している。

〔図表 2-24〕 AP1 の純資産の変化内訳と AP1～4 の資産残高



出所：AP1～AP4 アニュアルレポートから年金シニアプラン総合研究機構作成

〔図表 2-25〕 AP3 における資金の流出入とパフォーマンス



出所：AP3 アニュアルレポートから年金シニアプラン総合研究機構作成

¹⁴ AP2～AP4 もほぼ等しい状況である

尚、AP5 が存在しないのは歴史的な経緯によるものである。

AP 基金は 1960 年に職種（公務員、大企業、中小企業）によって分けられた第 1（Första）、第 2（Andra）、第 3（Tredje）の 3 つの基金理事会（fondstyrelsen）が設立され、固定利付債のみへの投資が認められていた。その後、上場株式での運用を認められた第 4（Fjärde）理事会が 1974 年に、同じく上場株式での運用を認められた第 5（Femte）理事会が 1988 年に設置され、1996 年には非上場株式を投資対象とする第 6（Sjätte）理事会が設置された。

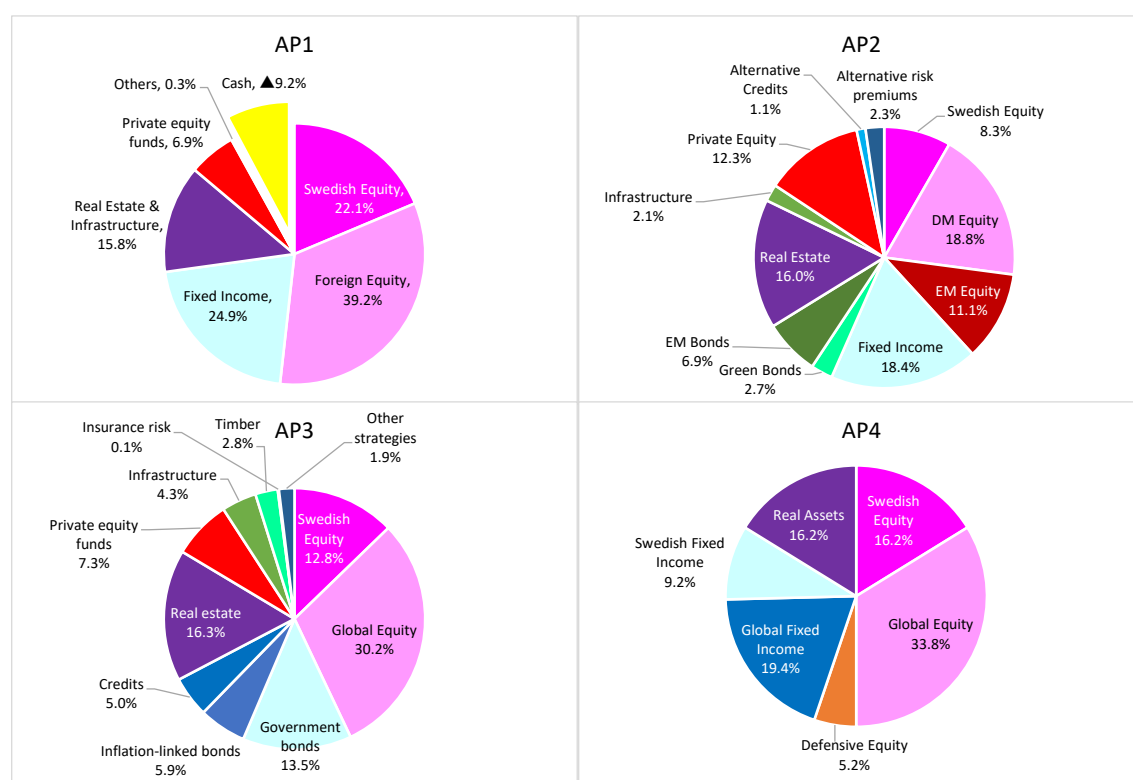
2001 年に年金改革に伴い基金理事会は整理統合され現在の形態となっている。

具体的には、第 1 と第 3 基金理事会は統合され AP1 に、第 2 理事会は AP2 に、第 5 理事会は AP3 に、第 4 理事会は AP4 に、第 6 理事会は AP6 へととなっている。

3.1.1 AP1～AP4

AP1～AP4 の 2023 年末のアセットアロケーションは[図表 2-26]のようになっているが、それぞれに開示方法が異なるため、横比較はしにくくなっている。

[図表 2-26] AP1～AP4 のアセットアロケーション（2023 年末）



出所：アニュアルレポートから年金シニアプラン総合研究機構作成

AP1～AP4 における投資活動の目的は、AP-fonder 法により、選択したリスクレベルで長期的に高い収益の獲得と、責任ある投資と保有を通じて模範的な方法でのファンドの管理とされている。

AP1～AP4 に対する投資規制は 2019 年に緩められており、安全資産（信用リスクと流動性リスクの低い債券等）の保有下限が 30%から 20%へと引き下げられ、非流動性資産の保有上限が 10%から 40%へと引き上げられている。

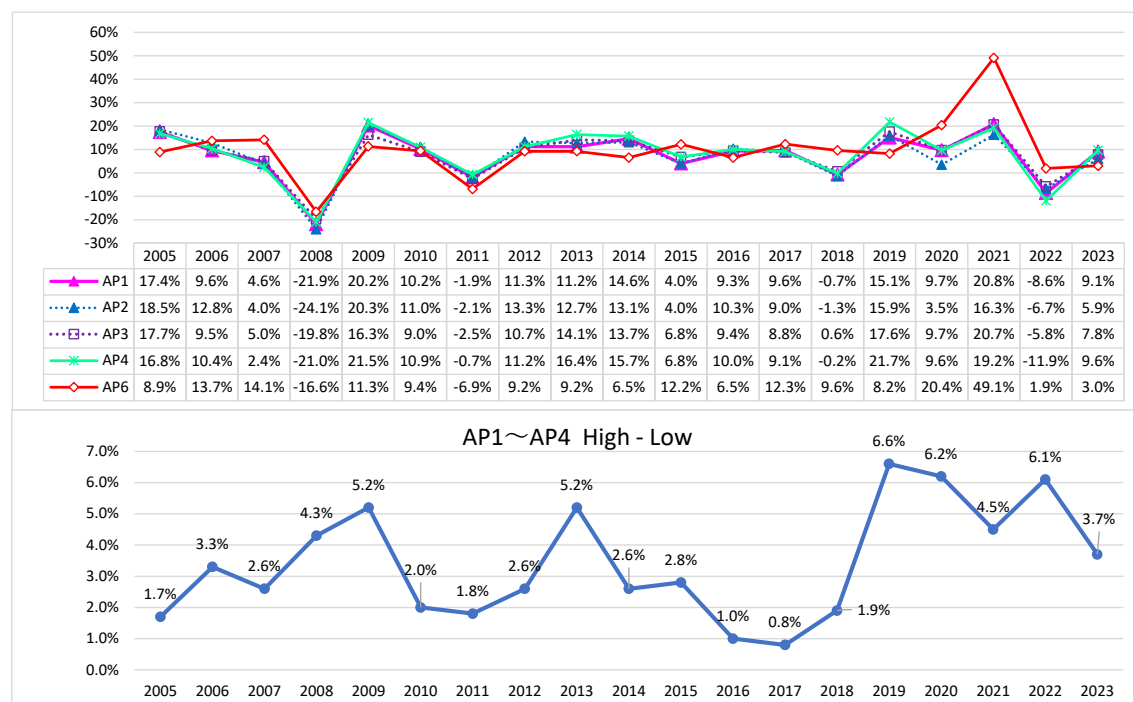
ファンド別のパフォーマンスは、運用対象が大きく異なる AP6 を除くと差異は小さいが、複数ファンドに分けている効果が少ないとの批判を意識してか、足下ではややパフォーマンス格差は広がってきている。

[図表 2-27] AP1～AP4 に対する投資規制

信用リスクと流動性リスクの低い債券等	30%以上 ⇒ 20%以上
為替リスク	40%以下
上場スウェーデン株式	時価総額の2%以下
非流動性資産	10%以下 ⇒ 40%以下
同一発行体グループへの投資	10%以下
上場会社議決権	10%以下
非上場プライベート・エクイティ議決権	35%以下

出所：AP-fonder 法から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-28] ファンド別パフォーマンス推移



出所：AP1～AP4 から年金シニアプラン総合研究機構作成

3.1.2 AP6

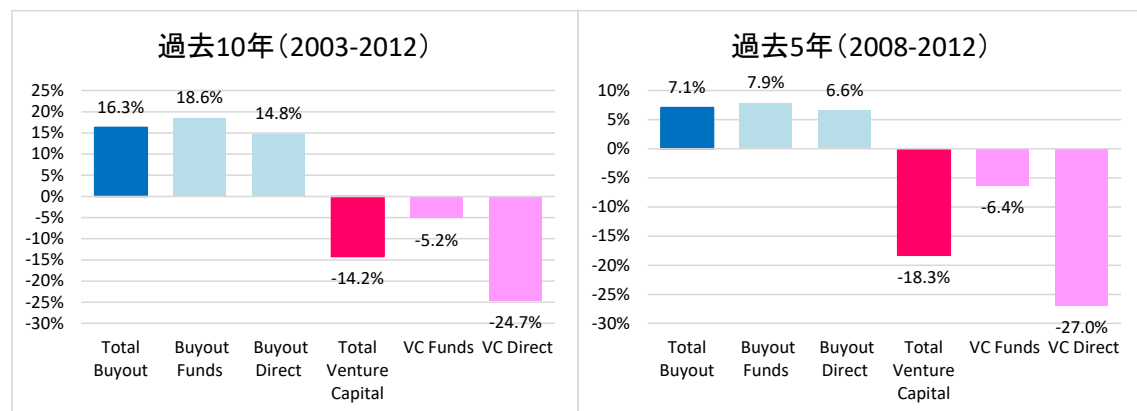
公的年金のバッファファンドの一角を占めるものの AP6 は資金の流出入の無いクローズド・ファンドであり、1996 年の設立時に拠出された 104 億スウェーデンクローナ（以下 SEK）の資金を、人件費等を含む管理コストを含む各種コストを自らの資金で賄いながら再投資を行っている。

AP6 は設立後直ぐに発生した IT バブルの恩恵¹⁵を受け、1999 年には年間+55.8%のリターンを計上し、1999 年末の資産残高を 188 億 SEK へと急増させたが、IT バブルの崩壊で 2002 年末の資産残高は 116 億 SEK にまで減少、当初拠出金額は下回らなかったものの乱高下を経験している。

2002 年以降、運用立て直しを図るため数度にわたり投資方針や投資スタイルの変更を繰り返したが、その後も世界金融危機や欧州ソブリン危機などでは痛手も被り、2011 年末においても資産残高は 185 億 SEK と 1999 年末の残高には届かない状況に留まっていた。

2012 年に投資方針を大きく変更し、設立以来振るわなかったベンチャー・キャピタルへの投資は、直接投資からは撤退しファンド経由での投資に限定、スウェーデンと北欧諸国にフォーカスしていた地域戦略も見直し、グローバル投資へと切り替えている。

[図表 2-29] 2012 年までの戦略別リターン

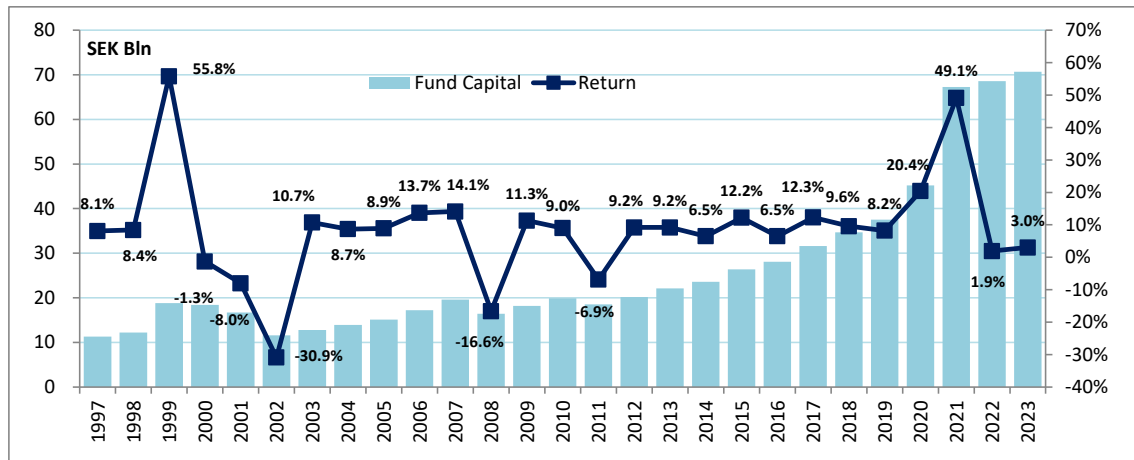


出所：AP6 アニュアルレポートから年金シニアプラン総合研究機構作成

非上場株式への投資は長期投資であるため旧投資方針の下で積み上げた資産の解消には 2019 年までかかったが、2012 年の投資方針変更後は良好なリターンが続き、2020 年は +20.4%、2021 年は +49.1% という高リターンとなった。ただし、2022 年はヘッジコストを主因に +1.9%、2023 年は +3.0% とやや低調な推移となったが、2023 年末の運用資産残高は 707 億 SEK と当初資金の 7 倍近くへと拡大している。

¹⁵ 設立後間もないため非上場株式への投資残高はほとんどなく、上場小型株への投資からのリターン

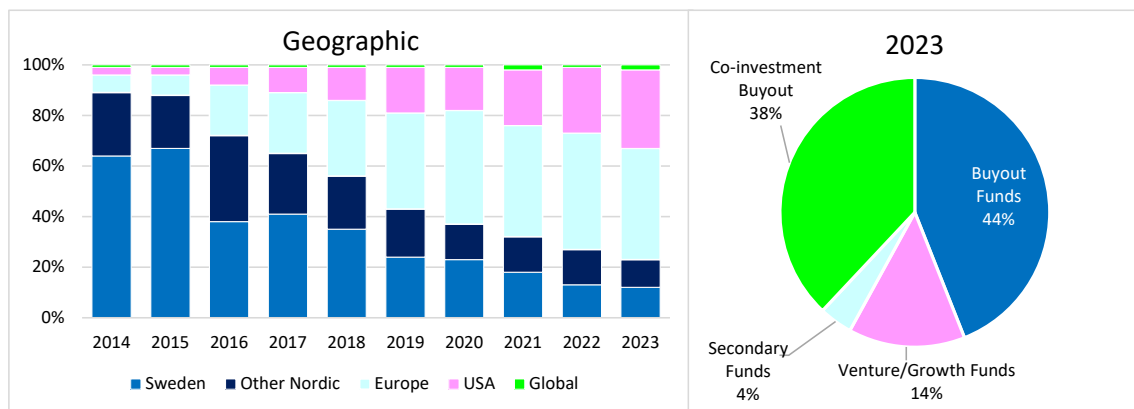
〔図表 2-30〕 パフォーマンスとリターンの推移



出所：AP6 アニュアルレポートから年金シニアプラン総合研究機構作成

現在の投資セグメントは、①バイアウト、②ベンチャー/グロース、③セカンダリーの 3 つで、ベンチャー/グロースとセカンダリーはファンド投資のみで、バイアウトはファンドへのコミットメントと共同投資の組み合わせで行われている。

〔図表 2-31〕 地域構成の変化と 2023 年の戦略別構成比



出所：AP6 アニュアルレポートから年金シニアプラン総合研究機構作成

2023 年のリターンは+3.0%、内訳はバイアウト+5.9%、ベンチャー/グロース△13.9%、セカンダリー+1.4%で、ベンチャー/グロースがマイナスとなったが、過去 5 年ではバイアウト+20.5%、ベンチャー/グロース+21.6%、セカンダリー+16.6%、過去 10 年ではバイアウト+17.1%、ベンチャー/グロース+20.1%、セカンダリー+15.9%といずれの戦略も 2 桁のプラスリターンである。

3.2 ノルウェー

ノルウェーの Government Pension Fund (Statens pensjonsfond) は、海外投資を行う Government Pension Fund Global (GPFG) と、ノルウェーと北欧諸国にのみ投資を行う Government Pension Fund Norway (GPFN) という 2 つのファンドで構成されている。

Government Pension Fund は、「年金費用の財源をサポートするために使用される」と規定されており、名称は年金ファンドではあるものの、GPFG、GPFN とともに現状では、年金システムのバッファーフンドとしての機能は与えられておらず、ソブリンウェルスファンド (SWF) と位置付けられることが多い。

[図表 2-32] GPFG と GPFN の概要

	Government Pension Fund (Statens pensjonsfond)	
名称	Government Pension Fund Global (Statens pensjonsfond – Utland)	Government Pension Fund Norway (Statens pensjonsfond Norge)
旧名称	政府石油ファンド (Statens petroleumsfond)	社会保障スキームファンド (Folketrygdfondet)
設立	1990年	1967年
資産残高 (2023年12月末)	15兆7,647億ノルウェー・クローネ (約216兆円)	3,543億ノルウェー・クローネ (約4.9兆円)
運用機関	Norges Bank Investment Management (NBIM)	Folketrygdfondet
基本資産配分	株式70%、債券30%	株式60%、債券40%
投資対象地域	グローバル (ノルウェー以外)	ノルウェー85%、他北欧15%
投資規制	・ノルウェー企業発行証券、NOK建て証券への投資禁止 ・株式：60%～80% ・債券：20%～40% ・非上場不動産：7%以内 ・再生可能エネルギー・インフラストラクチャー：2%以内	・投資対象はノルウェーと北欧3か国 (デンマーク、フィンランド、スウェーデン) に限定 ・ノルウェー国内企業の株式取得上限：15%

出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

2023 年 12 月末で 15 兆 7,647 億ノルウェークローネ (NOK) という巨額の資産を持つ Government Pension Fund Global (Statens pensjonsfond – Utland) は、1990 年にノルウェー政府の石油関連収入の黒字額を積み立て、限りのある資源である石油生産からの恩恵を幅広い世代にもたらしことを目的とした政府石油ファンド (Statens petroleumsfond) として設立され、2006 年 1 月に GPFG へと名称変更されている。

Government Pension Fund Norway (Statens pensjonsfond Norge) は、1967 年に社会保障システムの剰余金を積み立て将来の年金支出に備えることを目的とした National Insurance Scheme Fund (Folketrygdfondet) として設立され、2006 年 1 月に名称変更がなされている。2023 年 12 月末における GPFN の運用資産残高は 3,543 億 NOK で巨大ファンドである GPFG との比較では 2%強の資産残高にとどまっている。

GPFG は、ノルウェー政府の財政構造に組み込まれており、政府の石油関連収入は一旦 GPFG へと払い込まれ、毎年の予算案で見込まれる政府の非石油部門の財政赤字分が

GPFPG から議会による決定に従って政府の一般財政へと移管される仕組みとなっている。

2001 年から「財政ルール」が定められており、GPFPG から一般財政への資金移転は、中期的には GPFPG の実質収益の範囲内に収めることが求められている。GPFPG の期待実質収益率は財政ルールの開始時に 4% に設定されたが、2017 年春に 3% に引き下げられており、期初の GPFPG 残高の 3% が一般財政への移管のひとつの目安とされているが、財政悪化時に備えるために通常時は 3% をやや下回る 2.6%～2.7% 程度で予算が組まれることが多い。

GPFN は、設立当初は社会保険システムの剰余金が積み立てられられていたが現状は資金の流出入はなく、GPFN の資金が何に使用されるかは明文化されていない。このため公的年金積立金という性格は弱く、GPFPG 同様ソブリンウェルスファンド（SWF）と位置付けられることのほうが多い。

また、企業の経営に政府ファンドが影響を与えてはならないとの趣旨から定められた 15% 以上のノルウェー国内企業株式を取得してはならないとの規定への抵触可能性がでてきたことから、GPFN からの年次引き出しルールの導入が検討されている。ノルウェー財務省は GPFN 資本の一定割合を毎年財政予算に移管するという単純かつ機械的なルールとし、資金使途は特定しない形としたい意向を示している。

[図表 2-33] ノルウェーの財政

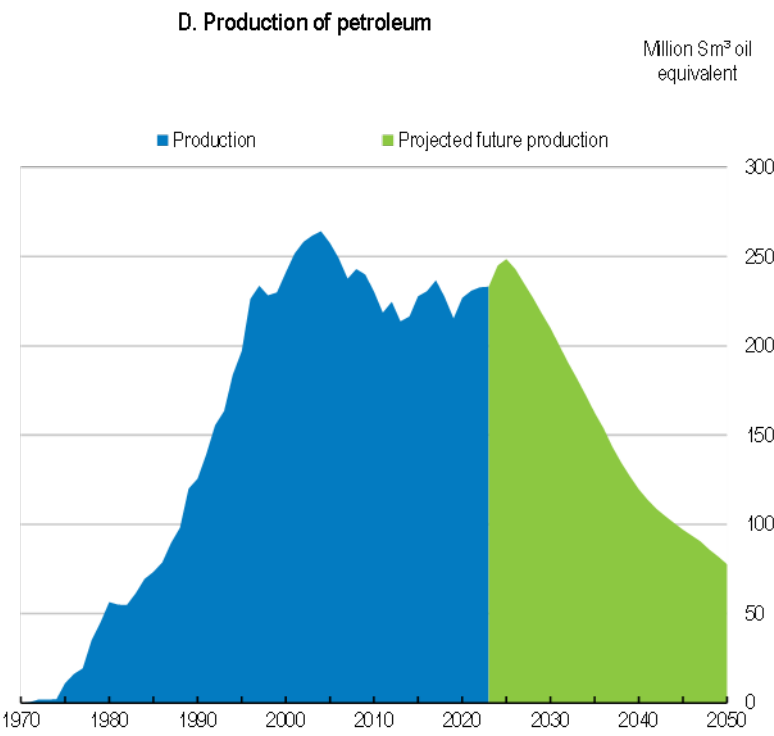
	2,020	2,021	2,022	2,023	2024E	2025F
Total revenues	1,288.8	1,502.7	2,668.4	2,494.4	2,259.0	2,250.0
1 Revenues from the petroleum sector	134.4	312.2	1,313.6	1,008.5	710.5	672.4
1.1 Taxes and duties	35.4	91.8	720.9	623.2	416.6	388.5
1.2 Other petroleum revenue	99.0	220.4	592.7	385.2	293.9	283.9
2 Non-oil revenues	1,154.4	1,190.5	1,354.8	1,485.9	1,548.5	1,577.6
2.1 Taxes and duties from Mainland Norway	1,054.2	1,099.5	1,240.7	1,352.1	1,387.1	1,423.3
2.2 Other revenues	100.2	91.0	114.2	133.8	161.4	154.3
Total expenditures	1,552.5	1,584.2	1,665.9	1,806.8	1,926.4	2,020.8
1 Expenditure in the petroleum sector	27.6	24.7	28.4	30.4	30.1	29.6
2 Expenditures outside of petroleum sector	1,524.9	1,559.4	1,637.6	1,776.4	1,896.3	1,991.2
Budget surplus before transfer to the GPFPG	▲ 263.7	▲ 81.5	1,002.5	687.6	332.6	229.1
- Net cash flow from the petroleum sector	106.8	287.5	1,285.2	978.1	680.4	642.8
= Non-oil fiscal surplus	▲ 370.5	▲ 369.0	▲ 282.7	▲ 290.5	▲ 347.8	▲ 413.6
+ Transfer from the GPFPG	147.4	390.1	309.9	286.2	347.8	413.6
= Budget surplus	46.9	21.1	27.1	▲ 4.2	0.0	0.0
+ Net provision to the GPFPG	▲ 310.6	▲ 102.6	975.3	691.9	332.6	229.1
+ Revenues from interests and dividends etc. in the GPF	224.5	223.7	279.3	354.9	408.2	451.6
= Fiscal budget surplus and surplus in GPF	▲ 39.2	142.2	1,281.8	1,042.5	740.7	680.7
Memo: (beginning of the year.)						
Market value of the GPFPG	10,086	10,907	12,355	12,413	15,761	18,500
Market value of the GPF	10,335	11,199	12,688	12,732	16,115	18,890
Obligations in National Insurance Scheme for old age pensions	8,941	9,242	9,621	10,135	10,805	11,468

出所：ノルウェー政府から年金シニアプラン総合研究機構作成

ノルウェーは、北海油田の発見以降多額の石油関連収入を得ているが、2030 年以降生産量は急速に減少する予測となっており、石油関連収入からの恩恵を幅広い世代に行き渡ら

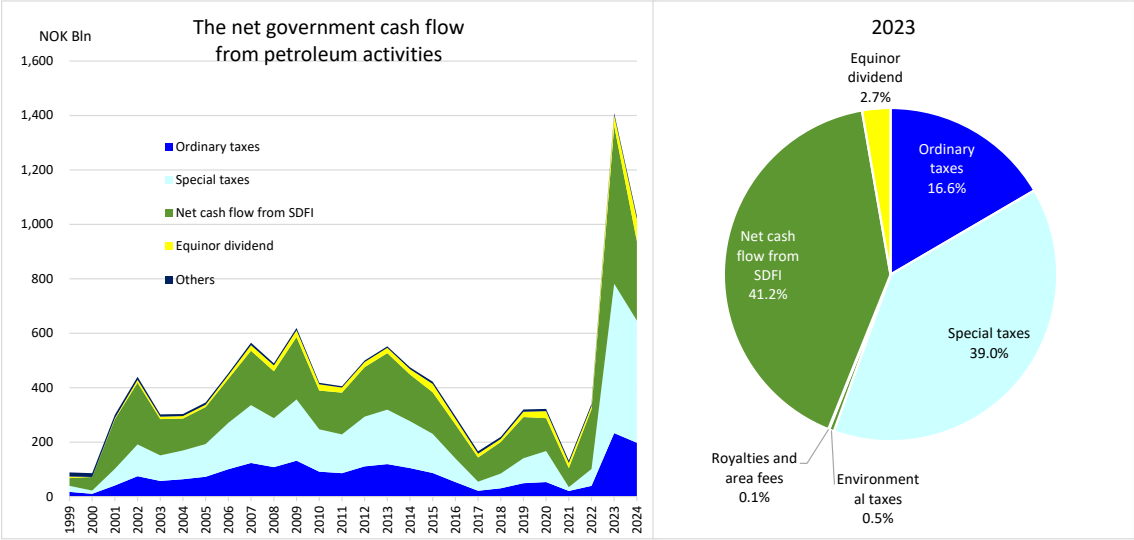
せるためにソブリンウェルスファンド（SWF）は存在している。

[図表 2-34] ノルウェーの石油生産量見通し



出所：OECD(2024)、“OECD Economic Surveys Norway” P25

[図表 2-35] ノルウェー政府の石油関連収入



出所：ノルウェー政府から年金シニアプラン総合研究機構作成

ノルウェー政府の石油関連収入は、法人税、特別石油税、直接権益（State's Direct Financial Interest : SDFI）、旧国営石油会社エクイノールからの配当金、環境税、エリア税、ロイヤリティー等から構成されている。

石油関連企業は一般法人税（税率 22%）に加え、海底石油鉱床等への課税に関する法律に基づく石油税（税率 71.8%）を支払っている。

油田・ガス田に対する生産ライセンス付与時に政府は一定割合¹⁶の権益（SDFI）を取得し、開発等に伴う投資と費用の一部を負担し、生産ライセンスからの収入の対応する割合を受領している。

旧国営石油会社のスタトイル（現エクイノール）は民営化され 2001 年に株式市場に上場されたが、ノルウェー政府は引き続き 67%の株式を保有しており、他の株式と同様に配当金を受領している。

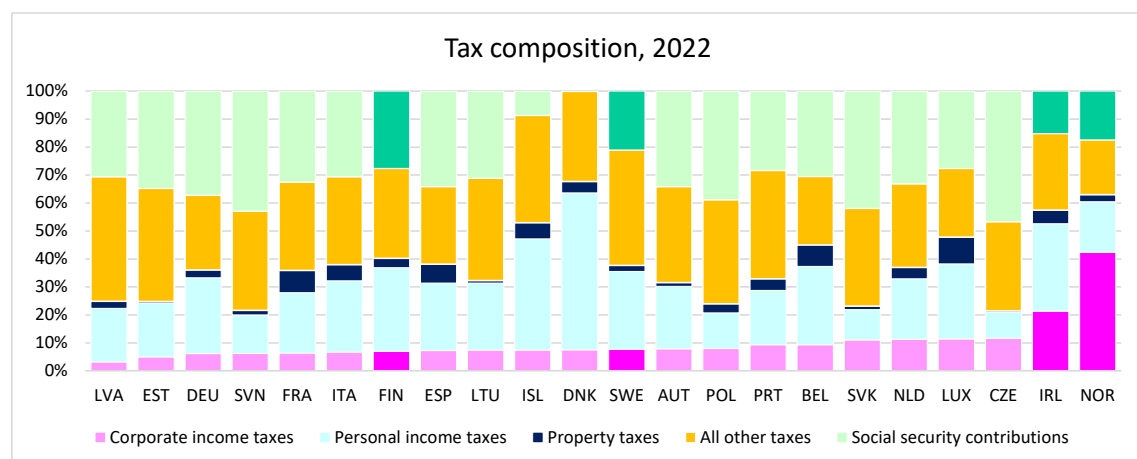
また、環境税として炭素税や NOx 税を徴収している。

ノルウェー政府の石油関連収入は、原油価格が大幅に下落した 2016 年と、コロナショック後の 2020 年と 2021 年には大幅に減少したが、ウクライナ侵攻等を受けたガス価格の急騰を受け 2022 年と 2023 年には大幅な増加をみせている。

原油価格の下落に伴い石油関連収入が大幅に減った 2016 年に、ノルウェー政府は初めて Government Pension Fund – Global（GPF）からの資本取り崩しを実施している。

2022 年の税収構造を OECD のデータでみると、ノルウェーは法人関連税の構成比が 42.4%と突出して高いが、これはガス価格の急騰を受けて石油関連企業からの法人税と石油税が急激に増加したことによるものである。

[図表 2-36] 2022 年の税収構造



出所：OECD から年金シニアプラン総合研究機構作成

¹⁶ 取得する権益の比率は油田・ガス田毎に異なる

3.2.1 Government Pension Fund Norway (GPFN)

Government Pension Fund Norway (Statens pensjonsfond Norge) は、1967 年に National Insurance Scheme Fund (Folketrygdfondet) として設立され、2006 年 1 月に名称変更がなされている。

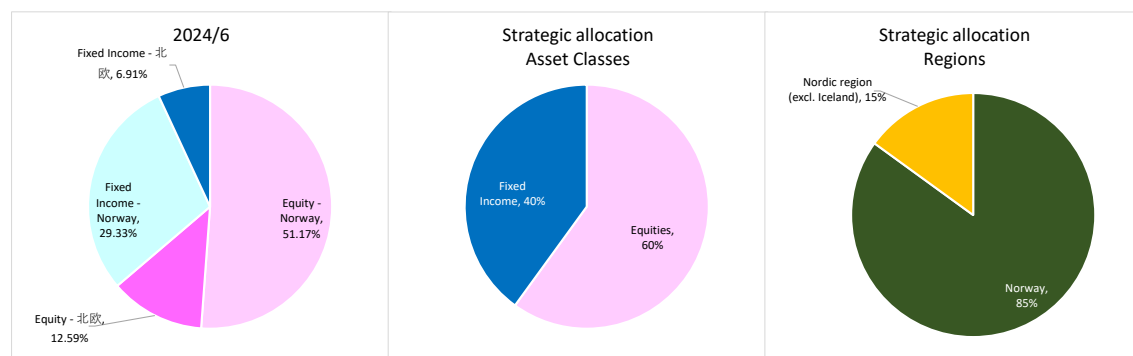
GPFN の運用は Folketrygdfondet が実施しており、Folketrygdfondet の目標は「許容できるリスクで長期的に可能な限り最高の収益をあげること」とされている。

GPFN は、National Insurance Scheme Fund として設立された当初は、社会保険システムの剰余金が積み立てられられていたこと、基金の目的が将来の年金支出に備えることとされていることから、公的年金準備金として位置付けられる場合場合もあるが、現在検討されている GPFN 資金の一部取り崩しにおいても資金使途は特定されないとされていることから、実態としてはソブリンウェルスファンド (SWF) と考えられる。

2023 年 12 月末における GPFN の運用資産残高は 3,543 億ノルウェークローネ (NOK) で、15 兆 7,647 億 NOK の巨大ファンドである GPFG との比較では 2%強の資産残高にとどまっている。

GPFN の投資対象地域はノルウェーと北欧 3 か国 (デンマーク、フィンランド、スウェーデン) に限定されており、GPFN の戦略アセットアロケーションは、株式 60%・債券 40%、ノルウェー 85%・北欧 3 か国 15%に設定されている。

[図表 2-37] GPFN のアセットアロケーション



出所：Folketrygdfondet から年金シニアプラン総合研究機構作成

企業の経営に政府ファンドが影響を与えてはならないとの趣旨から GPFN は、ノルウェー国内企業株式の 15%以上の株式を取得してはならないと定められている。

GPFN の資産規模は GPFG と比較するとかなり小さいが、ノルウェーの株式市場における地位は相応に高く、多くの銘柄で 1～3 位の大株主となっており、銘柄によっては 15%の保有制限に抵触する可能性もでてきたことから、ノルウェー政府は 2025 年度予算から GPFN からの年次引き出しルールを導入を提案している。

ノルウェー財務省は GPFN 資本の一定割合を毎年財政予算に移管するという単純かつ機械的なルールとし、資金使途は特定しない形としたい意向を示している。

[図表 2-38] GPFN の持株比率・株式保有金額上位企業

持株比率上位					株式保有金額上位				
Company name	Ticker	持株比率	保有比率 順位	業種	Company name	Ticker	保有金額 (NOK Mln)	% Total	業種
Europris	EPR NO	13.43%	1	小売	Equinor	EQNR NO	33,793	13.99%	エネルギー
TGS	TGS NO	11.52%	1	油田サービス	DNB	DNB NO	20,302	8.41%	銀行
Borregaard	BRG NO	10.68%	1	特殊化学品	Novo Nordisk	NOVOB DC	13,622	5.64%	医薬品
Veidekke	VEI NO	10.57%	2	建設	Aker BP	AKRBP NO	9,828	4.07%	探鉱・生産
Nordic Semiconductor	NOD NO	10.33%	1	半導体	Kongsberg Gruppen	KOG NO	9,086	3.76%	造船
Storebrand	STB NO	10.11%	1	保険	Norsk Hydro	NHY NO	8,897	3.68%	非鉄金属
Bakkafrost	BAKKA NO	9.13%	1	魚養殖	Mowi	MOWI NO	8,622	3.57%	水産
Scatec	SCATC NO	8.95%	3	再生エネルギー	Telenor	TEL NO	7,781	3.22%	通信
Elmera Group	ELMRA NO	8.90%	1	送配電	Orkla	ORK NO	6,740	2.79%	加工食品
Mowi	MOWI NO	8.71%	2	水産	Yara International	YAR NO	5,878	2.43%	肥料

出所：GPFN から年金シニアプラン総合研究機構作成

3.2.2 Government Pension Fund Global (GPFG)

GPFG の投資は中央銀行である Norges Bank の投資部門である Norges Bank Investment Management (NBIM) が行っている。

ノルウェー財務省からのマンドートでは、NBIM は「コスト控除後で可能な限り最高の収益を生み出すよう努める」ことが求められている。

戦略ベンチマークは株式 70%、債券 30%で、ノルウェー企業が発行した証券とノルウェー クローネ建ての証券への投資は禁止されている。

資産別のリスク・リミットは、株式が 60%～80%、債券が 20%～40%、非上場不動産が 7%以内、再生可能エネルギー・インフラストラクチャーが 2%以内とされている。また、債務関係投資には信用格付けが付与されていることが求められており、非投資適格格付け債務への投資上限は 5%、新興国債券への投資上限は 5%に定められている。

10%を超える株式議決権の取得は、上場・非上場の不動産会社と非上場の再生可能エネルギーインフラ会社を除き禁止されている。

インフラストラクチャーについては、道路、鉄道、港湾、空港等、再生可能エネルギー以外のインフラストラクチャーへの投資は認められていない。

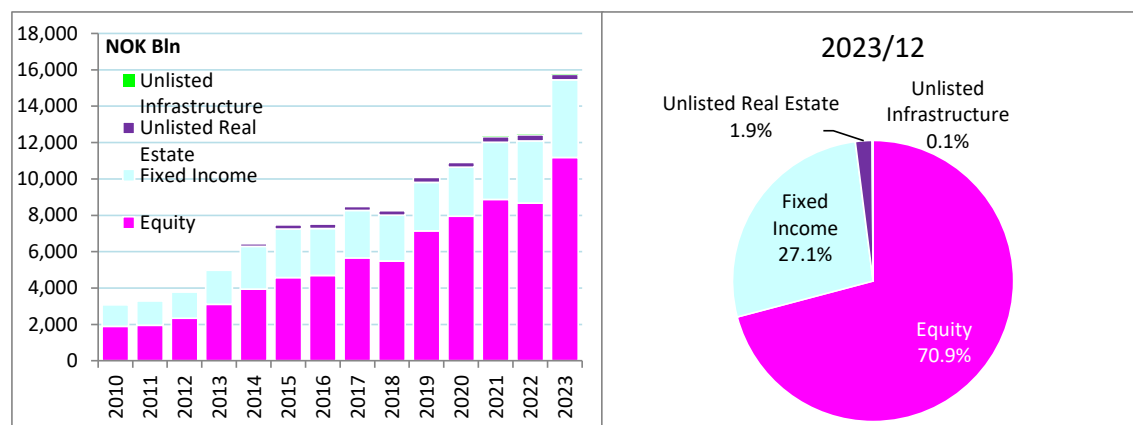
非上場不動産のセクター配分は、Norges Bank（中央銀行）理事会から NBIM に対する投資委任規定で指示されており、オフィスが 40%～70%、商業施設（リテール）が 0%～30%、物流施設が 0%～40%、その他が 0%～10%となっている。また、新興市場への投資上限 10%、開発案件上限 10%などが定められている。

再生可能エネルギー・インフラストラクチャーへの直接投資は欧州および北米の先進市

場のみ限定されており、投資可能なファンドは投資対象の 70%以上が再生可能エネルギーであることが求められている。

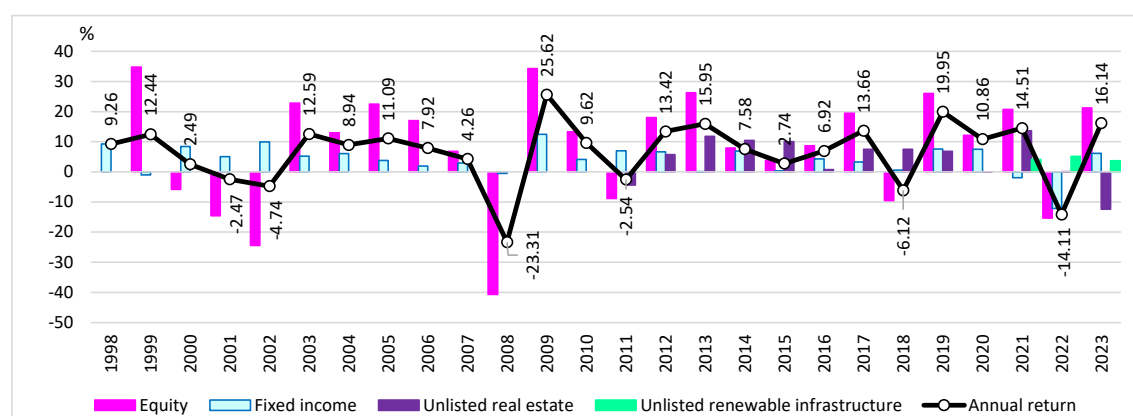
尚、Norges Bank は、ノルウェー財務省に対して GPFG が非上場株式（プライベート・エクイティ等）に全般的に投資することを許可するよう助言しているが、現状投資許可は得られていない。

〔図表 2-39〕 GPFG の資産残高推移と資産構成比



出所：NBIM から年金シニアプラン総合研究機構作成

〔図表 2-40〕 GPFG のパフォーマンス推移



出所：NBIM から年金シニアプラン総合研究機構作成

3.3 アイルランド

アイルランドでは 2001 年に公的年金積立金を運用する国民年金準備基金（National Pensions Reserve Fund : NPRF）が設立されていたが、金融危機を受けて苦境に陥ったアイルランドの金融セクターの救済資金に流用されることとなり、2014 年に閉鎖、資金はソブリンウェルスファンド（SWF）であるアイルランド戦略投資ファンド（Ireland Strategic Investment Fund : ISIF）へと引き継がれている。

ISIF は、開発型の SWF であり、アイルランドの経済活動と雇用を支援するために商業ベースで投資するという独自の使命を持っている。ISIF は、気候、住宅および投資促進、先住民ビジネスの拡大、食料と農業といった影響力のあるテーマ全体にわたって、変革的な投資を行うことに注力している。

また、アイルランドでは「未来アイルランド基金（Future Ireland Fund : FIF）」と、「インフラ・気候・自然基金（Infrastructure, Climate and Nature Fund : ICNF）」という 2 つの SWF が 2024 年に新規設定されている。

FIF の目的は「2041 年またはそれ以降の任意の年に、国家支出を一貫して持続可能な方法で支援すること」と規定されており、財政安定化を目的とした SWF であると考えられる。FIF に対しては、政府は 2035 年まで毎年 GDP の 0.8%を拠出するとされており、2024 年は約 84 億ユーロが拠出されている。

ICNF の目的は「国家支出を支援することである」と規定されている。政府は 2024 年から 2030 年まで毎年 20 億ユーロを ICNF に拠出（その後は見直しを予定）するとしている。ICNF は「インフラ・気候・自然基金」という名称を付されているが、ICNF がインフラや環境プロジェクトに直接投資することは想定されておらず、ICNF から引き出された資金を政府がインフラや環境プロジェクトに資金提供する形となる。

指定された環境プロジェクトについては、政府は 2026 年から 2030 年まで毎年基金の最大 22.5%（総額上限 31 億 5,000 万ユーロ）を引き出すことができ、財政状況が著しく悪化した場合、政府は特定の年度において基金の最大 25%を引き出すことができるとされている。

FIF と ICNF の投資方針は策定中で、暫定期間中は満期まで 3 年未満で信用格付け A-以上の国債・政府機関債・国際機関債・地方債等に投資される予定である。

3.3.1 National Pensions Reserve Fund (NPRF)

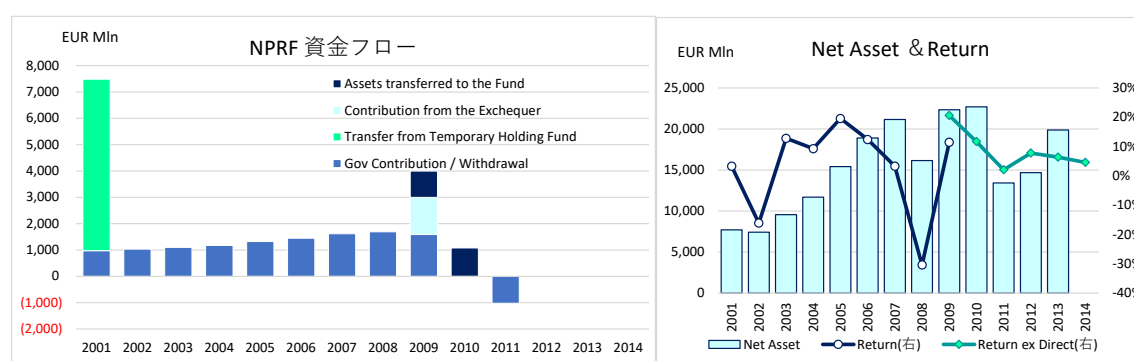
National Pensions Reserve Fund (NPRF) は、公的年金と公的セクター職域年金に対する将来の支出増に備えるために 2001 年に設立されたが、金融危機を受けて苦境に陥ったアイルランドの金融セクターの救済資金に流用されることとなり、2014 年に閉鎖、資金はソ

ブリンウェルスファンド（SWF）である Ireland Strategic Investment Fund（ISIF）へと引き継がれている。

当初、アイルランド政府は少なくとも 2055 年まで毎年 GNP の 1%相当額を NRPF に拠出する計画で、ファンドからの資金引出は 2025 年まで禁止されていた。

初年度の 2001 年には、政府財政からの拠出 9.72 億ユーロと他の政府ファンドからの移管 65.14 億ユーロの合計 74.86 億ユーロを受け入れ、運用開始は 2002 年 1 月からとなっている。

〔図表 2-41〕 NRPF の資金フローと投資リターン

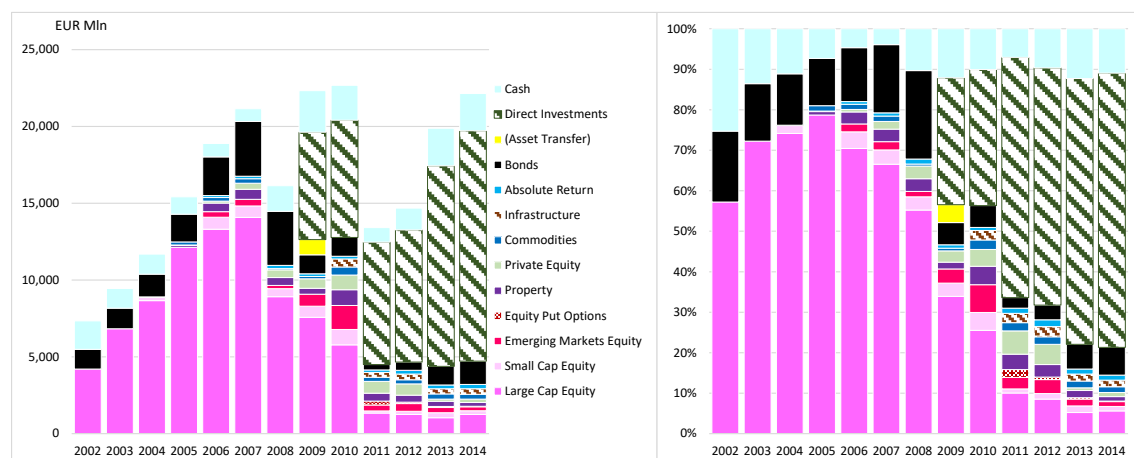


出所：NRPF から年金シニアプラン総合研究機構作成

目標資産配分は 40%がユーロ圏内の株式または実物資産、40%がその他地域の株式または実物資産（50%為替ヘッジ）、20%がユーロ圏内の債券とされていた。

2014/12/22 に NRPF は ISIF に対して 22,153 百万ユーロ（Discretionary Portfolio：7,160 百万ユーロ、Directed Portfolio：14,933 百万ユーロ）の資金を移管した。

〔図表 2-42〕 NRPF の資産構成比推移



出所：NRPF から年金シニアプラン総合研究機構作成

＜金融機関救済＞

金融危機を受けアイルランド政府は、2009 年に Investment of the National Pensions Reserve Fund and Miscellaneous Provisions Act 2009 を制定し、財務大臣に、NPRF に対して金融機関への投資を指示する権限を付与した。

財務大臣は NPRF に対して、2009/3/30 に Bank of Ireland の永久優先株 35 億ユーロの取得、2009/5/12 に Allied Irish Bank (AIB) の永久優先株 35 億ユーロの取得の指示を行った。

取得代金となる 70 億ユーロは、政府からの特別拠出 30 億ユーロと NPRF の自己資金 40 億ユーロで賄われたが、ファンド内のキャッシュ 16 億ユーロでは不足し、国債（23 億ユーロ）と株式（1 億ユーロ）の売却も実施された。

NPRF に対して発行された永久優先株は、清算時順位は普通株式と同等、配当優先順位は他の優先株式と同等で、配当率は 8%の固定で非累積、配当は普通株式での支払いも可能、発行日から 5 年までは額面（100%）で、それ以降は額面金額の 125%で発行体は永久優先株の買戻しが可能という条件であった。

尚、上記の発行条件では、発行時点での発行体の信用力と市場環境からすると、発行体にとって有利（NPRF にとっては不利）な条件であるため、NPRF には別途、各発行体の普通株式の 25%を取得可能なワラント（新株引受権）が付与され、永久優先株発行の 5 年後または買収・合併等の直前に行使が可能とされた。

2010 年 2 月と 5 月に到来した永久優先株の初回の利払いは、キャッシュではなく普通株式（支払い株式数は支払い日までの株価の 30 営業日の平均により決定）で支払われたことから、NPRF は Bank of Ireland の 15.7%、AIB の 18.6%の持株比率を持つ株主となっている。

アイルランド政府は、Tier1 資本を 8%以上、うち株式で 7%以上とする新しい銀行自己資本規制を 2010 年 3 月に発表、これにより Bank of Ireland は 27 億ユーロ、AIB は 74 億ユーロの自己資本不足となる見込みとされた。

これを受け Bank of Ireland は 2010/4/26 に資本増強計画を発表、財務大臣は NPRF に対して Bank of Ireland の資本増強計画への参加を指示している。

NPRF は、永久優先株 1,036 百万ユニットの普通株への転換と、永久優先株 627 百万ユニットを対価としての新株発行の引き受けにより、Bank of Ireland の普通株の 36.0%を取得、NPRF は関連取引手数料として 5,200 万ユーロを受領した。

上記取引により額面 18.37 億ユーロに減少した永久優先株の配当率は 8%から 10.25%へと引き上げられている。

また、Bank of Ireland は永久優先株発行に関連して発行されたワラント（新株引受権）を 4.91 億ユーロを支払い買い戻している。

AIB に対しては、同じく財務大臣の指示により、NPRF は 2010/12/23 に AIB の普通株

式 675 百万ユニットを@0.3793 で引き受け、合わせて 1 対 1 で普通株に転換可能な無議決権転換株式 10,489 百万ユニットを@0.3396 で引き受けている。NPRF は関連取引手数料として 6,590 万ユーロを受領した。

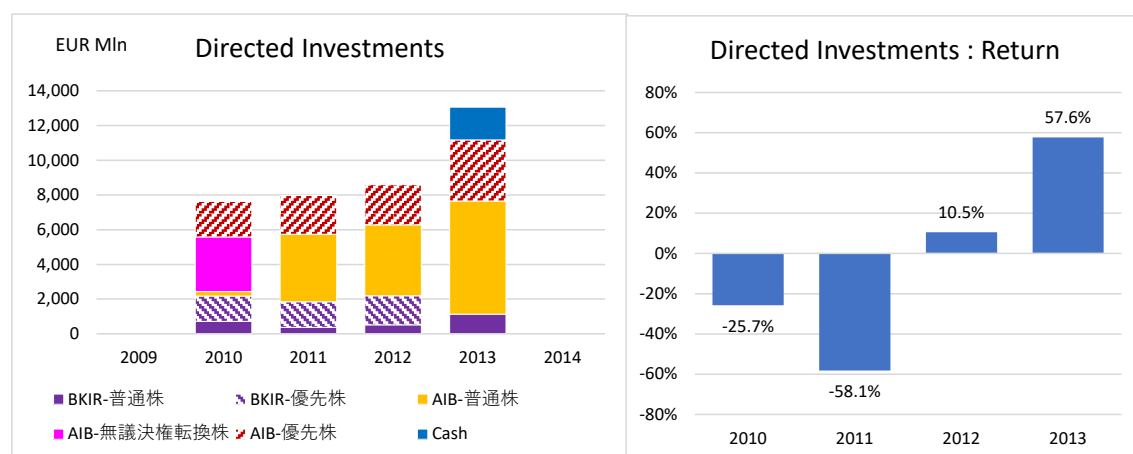
この結果 NPRF は、AIB 普通株の 49.9%を保有することとなった。

また、AIB は永久優先株発行に関連して発行されたワラント（新株引受権）を 5,250 万ユーロを支払い買い戻している。

2011/4/1 に NPRF は、AIB の無議決権転換株式 10,489 百万ユニットを普通株に転換した。これにより NPRF の AIB 普通株の持株比率は 49.9%から 92.8%に上昇した。

欧州委員会が資本商品の任意の配当・利息支払いの禁止命令が終了したため、Bank of Ireland は 2011/2/21 に優先株配当を現金で支払ったが、AIB は欧州委員会から優先株の現金配当を禁じられたため、配当は普通株式で支払われている。

[図表 2-43] 金融機関救済投資



出所：NPRF から年金シニアプラン総合研究機構作成

アイルランド政府は 2010 年 11 月に、IMF と EU に対して金融支援を要請した。総額 850 億ユーロの支援パッケージが合意され、IMF、欧州金融安定化メカニズム（EFSM）、欧州金融安定ファシリティー（EFSF）および英国、デンマーク、スウェーデンからの二国間融資による外部支援の合計額は 675 億ユーロで、アイルランド政府の自国拠出は 175 億ユーロとなった。

アイルランド政府が拠出する 175 億ユーロのうち 100 億ユーロは NPRF が資金提供すると政府は発表し、財務大臣からの指示により 2011 年 3 月に 55 億ユーロ、2011 年 4 月に 45 億ユーロの資金化が行われた。資産売却は流動性のある資産クラスに集中させて実施したことから、取引コストは低く抑えることができたが、残りのポートフォリオは不動産とプライベート・エクイティを中心とした非流動性資産へと偏る結果となっている。

2011/4/29 に財務大臣の指示により、AIB に対して 70 億ユーロ、Irish Life & Permanent

に対して 30 億ユーロを預金された。

2011 年 7 月に、財務大臣は 100 億ユーロの預金を、Bank of Ireland 普通株に 12 億ユーロ、AIB 普通株に 50 億ユーロの投資と、AIB への 38 億ユーロの資金拠出を指示した。

また、財務大臣の指示により Bank of Ireland の普通株 10 億ユーロ（手数料控除後）を数週間かけて市場売却し、売却代金を財務省へと送金している。

これらの取引後、普通株式の持株比率は、NPRF は Bank of Ireland が 15.1%、AIB が 99.8%となった。

2013 年 12 月に、Bank of Ireland は 537 百万ユーロの新株を発行し、発行代金で同額の永久優先株を買い戻した。また、NPRF は残額の 13 億ユーロの永久優先株を民間投資家に売却した。13 億ユーロの売却は、特別目的会社（SPV）¹⁷が永久非累積債額面 13 億ユーロを民間投資家向けに発行し、発行代金により NPRF から永久優先株を取得する形態がとられている。

AIB の永久優先株の配当は、2012～2014 年も普通株式で実施されている。

3.3.2 Ireland Strategic Investment Fund (ISIF)

ISIF には、アイルランド国内の経済活動と雇用を支援することを目的とした商業ベースでの投資¹⁸が法的に義務付けられており、National Treasury Management Agency (NTMA) が運用を行っている。ISIF は、長期的に、アイルランド政府債務のコストを上回るリターンの獲得を目指している。

ISIF には、2014/12/22 に NPRF から 22,153 百万ユーロ（Discretionary Portfolio : 7,160 百万ユーロ、Directed Portfolio : 14,933 百万ユーロ）の資金が移管されている。

2023 年末の資産残高は 146 億ユーロで、Discretionary Portfolio が 84 億ユーロ、Directed Portfolio が 62 億ユーロとなっている。

NPRF 時代に投入された銀行救済資金のうち、Bank of Ireland 分については 2022 年 9 月までに売却が完了し、総資金注入額 47 億ユーロに対して回収資金総額は 51 億ユーロとなっている。

足下では AIB グループの普通株式の売却が急速に進められており、ISIF の持株比率は 2022 年末の約 57%から 2023 年末には約 41%へと低下、2024 年 11 月には 19.98%にまで低下したと報告されている。

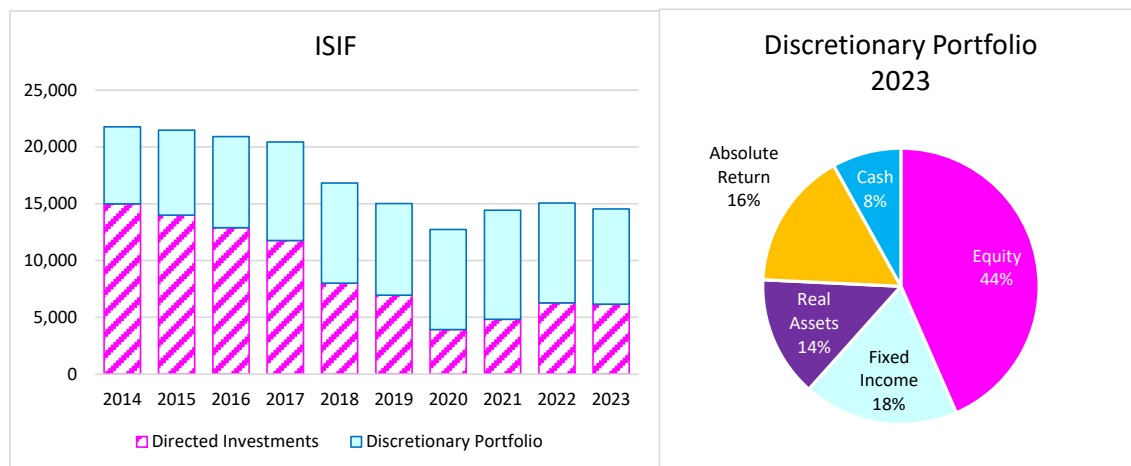
2023 年末の Directed Portfolio 残高 62 億ユーロのうち、41 億ユーロは AIB 向け投資、325 百万ユーロが住宅開発支援を行う政府機関である Home Building Finance Ireland

¹⁷ Baggot Securities Limited

¹⁸ 「リターンの獲得」と「経済および雇用の支援」の双方を目的とする「ダブルボトムライン」型投資が求められている

(HBFI) 向け貸出、17 億ユーロがキャッシュ等となっている。

[図表 2-44] ISIF の資産残高推移と資産構成比



出所：NTMA から年金シニアプラン総合研究機構作成

2023 年末の Discretionary Portfolio 残高 84 億ユーロのうち、36 億ユーロは国内での経済的インパクトを目指す Irish Portfolio、48 億ユーロは流動性の高い Global Portfolio に振り向けられている。

アイルランド投資では、①気候 (climate)、②住宅および投資促進 (housing and enabling investments)、③先住民ビジネスの拡大 (scaling indigenous businesses)、④食料と農業 (food and agriculture) という 4 つのテーマにフォーカスしている。

3.4 フィンランド

フィンランドの所得比例年金は「分散型システム」とされ、職域毎に根拠法が異なる。

年金提供者は、民間の年金保険会社、年金財団、年金基金（企業年金基金、産業別年金基金）、船員年金基金 (MEK)、農業者社会保険機構 (Mela)、フィンランド地方自治体年金基金 (Keva) などとなっている。

「分散型システム」の導入は、制度が確立される時点での政治状況や、農家と賃金労働者の間の所得分配に関する関連する対立等が影響し、一元的な制度の導入が望まれなかった歴史を踏襲しているものであるが、現在でも分散はリスク管理に役立ち、多様化と競争は利点を持つと位置付けられている。

船員は船員年金基金、農業者は農業者社会保険機構 (Mela) が唯一の年金提供者であるが、民間セクターでは雇用主が年金基金の設立または年金保険会社の選定を選択でき、年金保険会社は、業務の効率性や顧客へのサービス、年金資産の投資収益で競争している。

所得比例年金は、就労キャリア全体にわたる総所得に基づいて発生するため、複数の年金提供者を持つ可能性が高いが、2004年に導入された最終保険者原則により、被保険者は最後に加入していた年金提供者に対して年金申請を行うことにより、すべての所得比例年金を一括して受領することとなる。

[図表 2-45] フィンランドの所得比例年金の概要

フィンランド年金センター Finish Centre for Pensions						
民間セクター被用者 TyEL 1,640千人	自営業者 YEL 216千人	農業者 MYEL 54千人	船員 MEL 5千人	公的セクター被用者 JuEL OrtKL		
				国 133千人	地方自治体 573千人	その他 25千人
企業年金 (6)	年金保険会社 (4)	MELA	MEK	KEVA		
	産業別年金 (4)			VER	SPERA	KER

対象者	雇用年金法	略称	フィンランド語
民間セクター被用者	民間セクター年金法	TyEL	Työntekijän eläkelaki
自営業者	自営業者年金法	YEL	Yrittäjän eläkelaki
農業者	農業者年金法	MYEL	Maatalousyrittäjän eläkelaki
船員	船員年金法	MEL	Merimieseläkelaki
公共セクター被用者	公共部門年金法	JuEL	Julkisten alojen eläkelaki
教会	正教会法	OrtKL	Laki ortodoksisesta kirkosta

出所：フィンランド年金センター他から年金シニアプラン総合研究機構作成

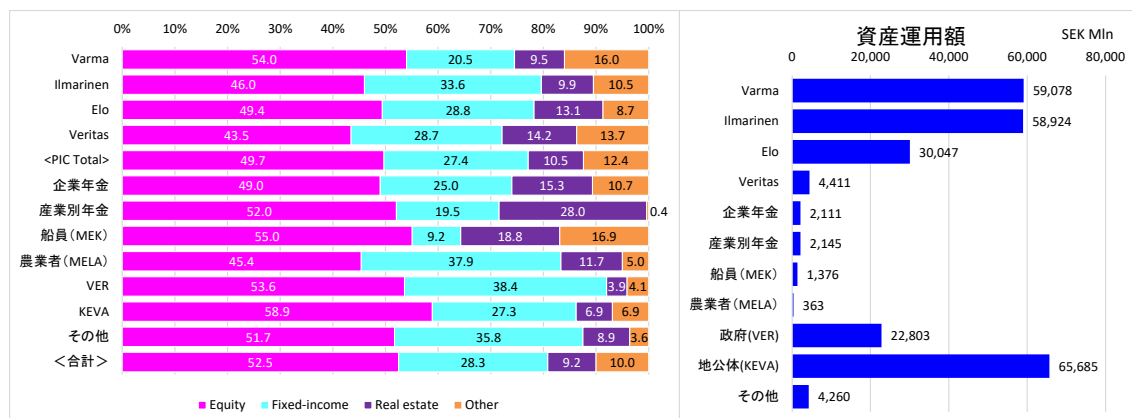
年金保険会社、企業年金、産業別年金、船員年金等はソルベンシー規制の対象となっている。また、民間年金保険会社は、年金受給者や被保険者が被害を受けないう積み立てられた年金に対して連帯責任を負っており、仮にいずれかの年金保険会社が破綻した場合には、その会社が持つ年金資産と負債は残りの保険会社に分割されることになっている。

フィンランド政府の「2025-28 年財政プラン」によると、所得比例年金では年間支出は拠出収入を上回っているものの事前積立金からの投資収益があるため黒字は維持されているとされている。ただし、年金支出の増加に伴い 2000 年代初頭には GDP 比約 4%であった黒字幅は 1%程度（2023 年は約 1.1%）にまで低下している。

フィンランドの所得比例年金制度は「分散型システム」であり、職域によって根拠法が異なり、年金給付のための財源構成も異なるものとなっている。所得比例年金は、主として年間所得に応じた年金拠出金と、事前積立された年金資産およびそこからの収入によって賄われているが、自営業者、農業者、船員、中央政府職員向けの年金制度には、一般財政からの資金も投入されている。

資産運用の特徴としては、不動産への投資比率が高く、不動産への直接投資を行い自ら賃貸業務を行っている事例が多くみられる。

[図表 2-46] 資産運用額と資産構成比



出所：TELA から年金シニアプラン総合研究機構作成

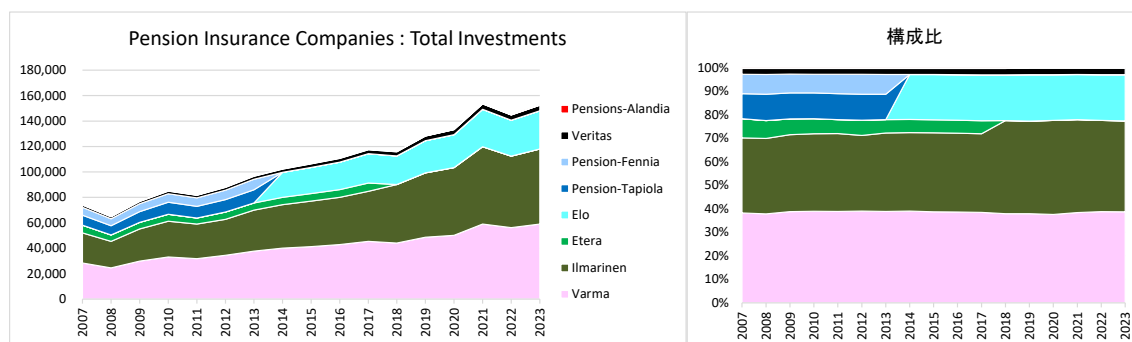
3.4.1 年金保険会社

年金保険会社は、運用利回りや管理コストの削減、顧客サービス等で競争関係にあり、運用や効率化の成果を「顧客ボーナス」¹⁹として拠出金の割引を行い雇用主や加入者に還元することで競っている。

その一方、年金保険会社は、年金受給者や被保険者が被害を受けないよう積み立てられた年金に対して「連帯責任」を負っており、仮にいずれかの年金保険会社が破綻した場合には、その会社が持つ年金資産と負債は残りの保険会社に分割されることになっている。

年金保険会社は 2010 年には 7 社が存在していたが、Fennia と Tapiola が合併し Elo となり、Ilmarinen が Etera を、Veritas が Alandia を買収したことにより 4 社へと減少している。

[図表 2-47] 年金保険会社の資産運用額の推移と構成比



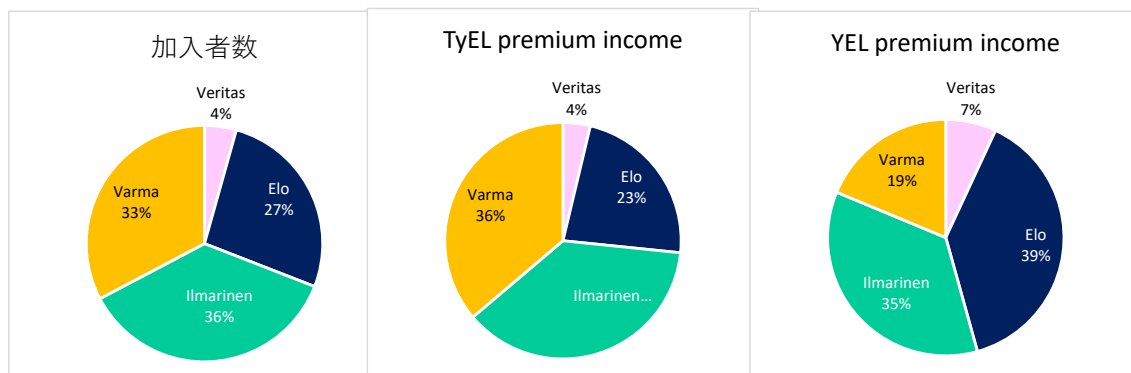
出所：TELA から年金シニアプラン総合研究機構作成

¹⁹ 顧客リベートとも呼ばれる

Varma と Ilmarinen の 2 社がほぼ同規模でトップを争い、Fennia と Tapiola の統合で成立した Elo が続いている。

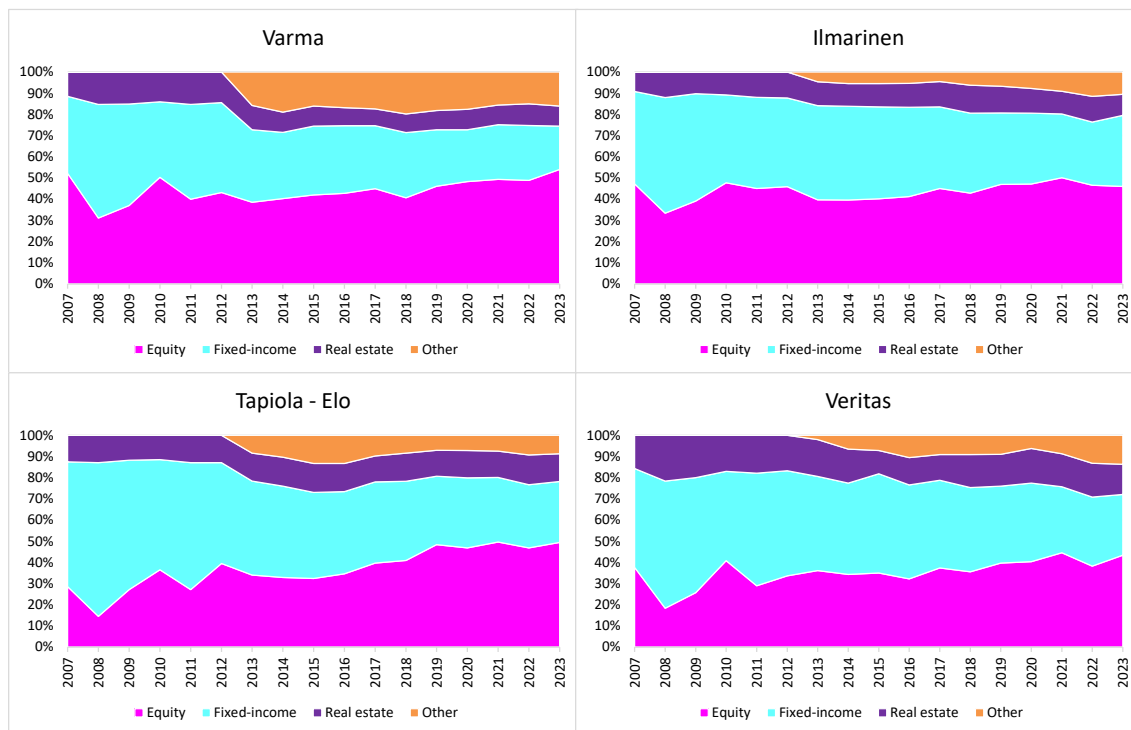
Elo と Veritas の 2 社は、上位 2 社と比較して自営業者向け年金（YEL）の構成比が高い状況である。

[図表 2-48] 年金保険会社の市場シェア



出所：TELA から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 2-49] 年金保険会社の資産運用構成比の推移



出所：TELA から年金シニアプラン総合研究機構作成

6.2 フィンランド国家年金基金（VER）

フィンランド国家年金基金（Valtion Eläkerahasto、The State Pension Fund of Finland：VER）は、政府機関職員向け所得比例年金制度のバッファ基金として1989年に設立され、1990年から事業運営を開始している。

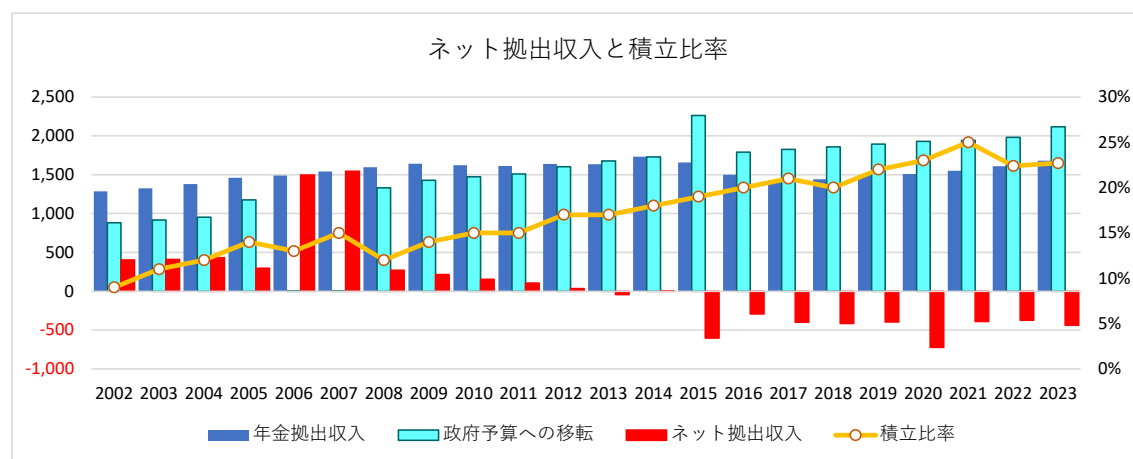
2011年に年金の支払実務はKevaに移管され、雇用者サービスも2013年からKevaに引き継がれ、VERはKevaに対して管理手数料を支払っている。

政府からの拠出金は一旦VERへと払い込まれ、VERは国の年間年金支出総額の所定の割合を政府予算に振り替える形態がとられている。

VERの純拠出収入（年金拠出収入から予算移転を差し引いたもの）は2013年にマイナスに転じ、2015年以降はマイナスが続いている。また、2022年の法改正により、従来国の年間年金支出額の40%であったVERから国への移転額が2028年の45%へと段階的に引き上げられることとされており、2030年代初頭にはネットでの国への移転額は年10億ユーロを超えるとみられている。ただし、2030年代末以降ネットでの移転額のマイナス幅は減少に転じ2050年代にはプラスに転ずるとの予測が示されている。

2030年代末以降の改善は、民営化や法改正による政府職員数の減少（小中学校の教師と大学職員が徐々に民間部門の年金制度に移行される長期的な移行措置の影響を含む）が寄与するものである。

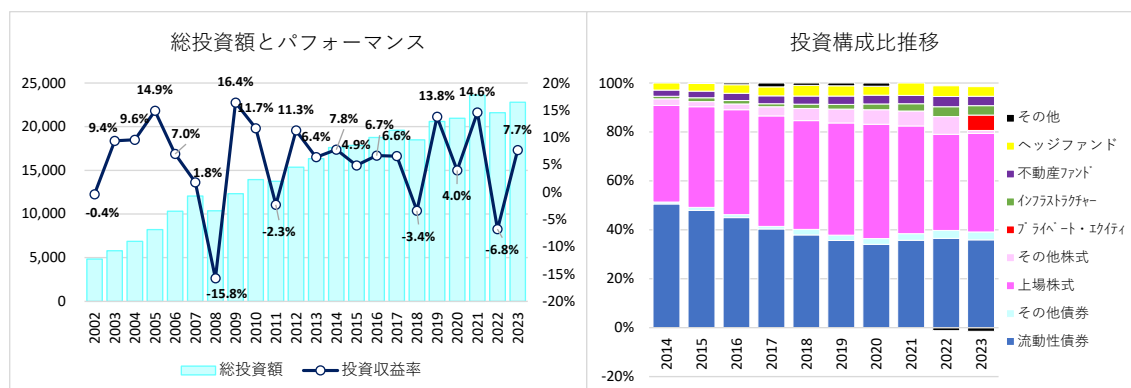
[図表 2-50] 資金流出入と積立比率の推移



出所：VER から年金シニアプラン総合研究機構作成

2023 年末の運用資産残高は 228 億ユーロ。2023 年の積立比率は 22.7%で、25%の積立比率が目標とされている。2 年連続で積立比率が 25%を超えた場合には、VER から国へ 3%の追加移転が行われる。

[図表 2-51] VER の投資残高、パフォーマンス、資産構成比の推移



出所：VER から年金シニアプラン総合研究機構作成

VER の目標収益は、純政府債務のコストよりも高い収益率を獲得することで、VER は、2001 年から 2023 年までに国に対して 106 億ユーロ以上の付加価値を生み出している。

2023 年末の資産構成比は、債券 37.0%、上場株式 41.5%、プライベート・エクイティ 6.5%、インフラストラクチャー 4.0%、不動産 3.9%、ヘッジファンド 4.1%、プライベート・クレジット等その他債券 3.3%、非上場株式 1.2%、デリバティブ△1.5%となっている。

VER に対しては財務省が運用ガイドラインを定めている。運用ガイドラインでは、株式の構成比上限 60%、債券の下限 30%、流動性があり低リスクの債券下限 20%、その他の投資投資実行時での上限 15%などが定められており、不動産への直接投資は認められていない。

VER では 2050 年までにポートフォリオ全体のカーボンニュートラルの達成を目指している。

6.3 フィンランド地方自治体年金基金（Keva : Kuntien Eläkevakuutus）

Keva はフィンランド最大の年金プロバイダーであり、地方自治体、国、福音ルーテル教会、フィンランド社会保険協会（Kela）、フィンランド銀行、福祉サービス郡の職員の年金の管理および支払い事務の取り扱いを行っている。2011 年に、地方自治体年金機構（Local Government Pensions Institution）から名称変更された。

国や福音ルーテル教会等の年金については年金事務のみの取り扱いで、資産運用に関しては、Keva 構成員と呼ばれる地方自治体、自治体連合、地方自治体関連法人の年金積立金である「年金債務基金」の運用を担っている。

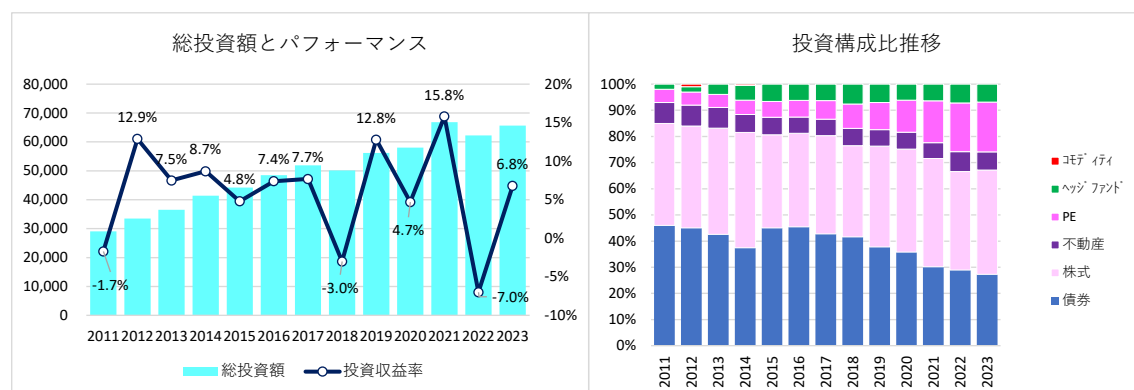
2023 年末の運用資産残高は 656 億ユーロで、資産構成比は、上場株式 39.9%、債券 27.3%、プライベート・エクイティ 19.0%、不動産 6.9%、ヘッジファンド 6.9%となっている。

2013 年からの 10 年間で債券の構成比が△15.7%低下し、プライベート・エクイティが+14.0%となっている。

Keva の不動産投資の約 7 割は直接投資であり、オフィス、住宅、商業施設、ショッピング センター、ホテルなど 134 の賃貸物件（賃貸面積 91.7 万平米）を所有している。

Keva は直接不動産投資で使用する電力からの CO2 排出量に関して、2030 年までにカーボンニュートラルを目指している。

[図表 2-52] Keva の資産残高と投資構成比の推移



出所：Keva から年金シニアプラン総合研究機構作成

第3章 フィンランド

1 年金制度の概要

フィンランドの公的年金制度は、①所得比例年金（Työeläkeote）、②国民年金（kansaneläke）、③保証年金（takueläke）の3つで構成されている。

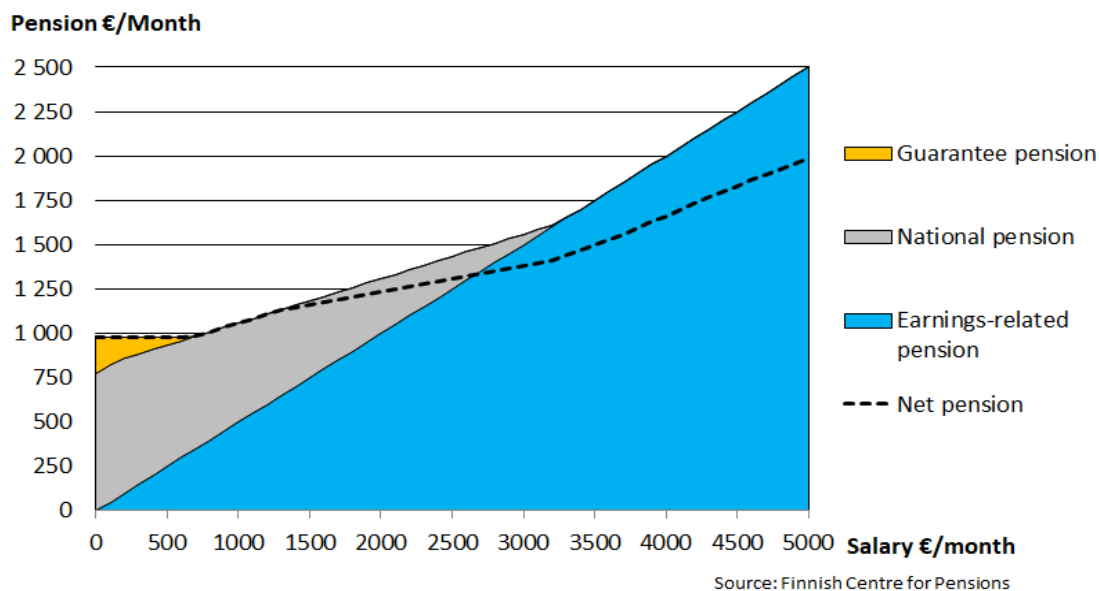
フィンランドの所得比例年金は、職域毎に根拠法が異なる制度であり、民間の年金保険会社を含む複数の年金提供者を持つ「分散型システム」とされ、職域年金的性質を併せ持っている。また、自営業者を除き拠出対象となる所得や年金支給額に上限がないこともあって、職域年金と個人年金はあまり普及していない。

国民年金は、税方式で居住ベースの年金であり、16歳以降3年以上の居住期間があり、現にフィンランドに在住していることが支給要件¹となっている。国民年金の支給額は所得比例年金の支給額に応じて減額される。

また、無年金・低年金所向けの保証年金が2011年に導入されている。

[図表 3-1] 年金支給額のイメージ図

Earnings-related pension, national pension and guarantee pension in 2024



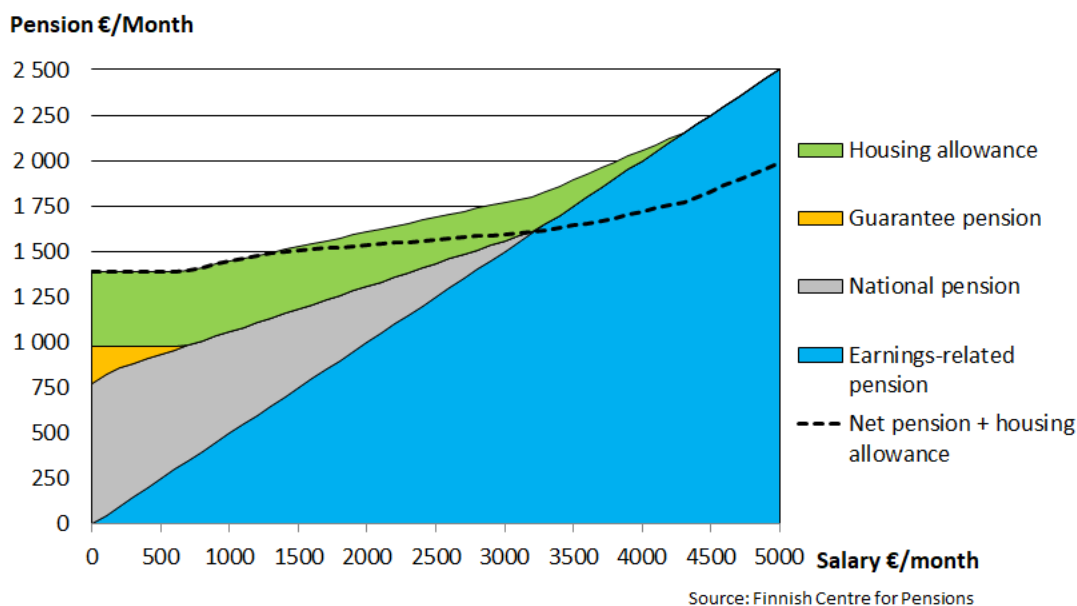
出所：Finnish Centre for Pensions

¹ 満額支給には40年が必要

また、他に無年金・低年金者には、年金受給者住宅手当（eläkkeensaajan asumistuki）の支給がある。

[図表 3-2] 年金支給額+住宅手当のイメージ図

Earnings-related pension, national pension, guarantee pension and housing allowance in 2024



出所：Finnish Centre for Pensions

所得比例年金の加入義務は、被用者の場合、17 歳以上²で月収が 2024 年の場合 68.57 ユーロ³以上、自営業者の場合は、18 歳以上で年収が 9,010.28 ユーロ⁴以上と収入要件は極めて低いものとなっており、ほぼすべての就労者が対象となっている。また、拠出対象収入と年金受給額に上限が付されていないことが特徴の一つとなっている。

裁定済の年金額のスライドは、物価水準の変化が 80%、賃金労働者の報酬水準の変化が 20%であるが、年金額裁定時における過去分の現在価値への引き直しは、物価水準の変化が 20%、賃金労働者の報酬水準の変化が 80%となっている。

国民年金の 2024 年における上限支給額は、単身者の場合月 775.70 ユーロで、所得比例年金等の年金金額の水準により減額される。

保証年金の 2024 年における上限支給額は、単身者の場合月 976.59 ユーロで、所得比例年金や国民年金等からの受給額がある場合は、すべての合算で月 976.59 ユーロとなるように減額して支払われる。

² 年齢上限は 1957 年生まれまでが 68 歳。1958～1961 年生まれが 69 歳。1962 年生まれ以降が 70 歳。

³ 1 ユーロ＝160 円換算で 10,971.2 円

⁴ 1 ユーロ＝160 円換算で約 144 万円

1.1 分散型システム

フィンランドの所得比例年金は「分散型システム」とされ、職域毎に根拠法が異なる。

年金提供者は、民間の年金保険会社、年金財団、年金基金（企業年金基金、産業別年金基金）、船員年金基金（MEK）、農業者社会保険機構（Mela）、フィンランド地方自治体年金基金（Keva）などとなっている。Keva は、国や福音ルーテル教会等の年金事務も取り扱っている。

[図表 3-3] フィンランドの所得比例年金の概要

フィンランド年金センター Finish Centre for Pensions						
民間セクター被用者 TyEL 1,640千人	自営業者 YEL 216千人	農業者 MYEL 54千人	船員 MEL 5千人	公的セクター被用者 JuEL OrtKL		
				国 133千人	地方自治体 573千人	その他 25千人
企業年金 (6)	年金保険会社 (4)	MELA	MEK	KEVA		
	産業別年金 (4)			VER	SPERA	KER

対象者	雇用年金法	略称	フィンランド語
民間セクター被用者	民間セクター年金法	TyEL	Työntekijän eläkelaki
自営業者	自営業者年金法	YEL	Yrittäjän eläkelaki
農業者	農業者年金法	MYEL	Maatalousyrittäjän eläkelaki
船員	船員年金法	MEL	Merimieseläkelaki
公共セクター被用者	公共部門年金法	JuEL	Julkisten alojen eläkelaki
教会	正教会法	OrtKL	Laki ortodoksisesta kirkosta

出所：Finnish Centre for Pensions 他から年金シニアプラン総合研究機構作成

「分散型システム」の導入は、制度が確立される時点での政治状況や、農家と賃金労働者の間の所得分配に関する関連する対立等が影響し、一元的な制度の導入が望まれなかった歴史を踏襲しているものであるが、現在でも分散はリスク管理に役立ち、多様化と競争は利点を持つと位置付けられている。

船員は船員年金基金、農業者は農業者社会保険機構（Mela）が唯一の年金提供者であるが、民間セクターでは雇用主が年金基金の設立または年金保険会社の選定を実施する。年金保険会社は、業務の効率性や顧客へのサービス、年金資産の投資収益等で競争している。

所得比例年金は、就労キャリア全体にわたる総所得に基づいて発生するため、複数の年金提供者を持つ可能性が高いが、2004年に導入された最終保険者原則により、被保険者は最後に加入していた年金提供者に対して年金申請を行うことにより、すべての所得比例年金を一括して受領することとなる。

年金保険会社、企業年金、産業別年金、船員年金等はソルベンシー規制の対象となっている。また、民間年金保険会社は、年金受給者や被保険者が被害を受けないよう積み立てられた年金に対して連帯責任を負っており、仮にいずれかの年金保険会社が破綻した場合には、その会社が持つ年金資産と負債は残りの保険会社に分割されることになっている。

1.2 支給開始年齢と平均余命調整

フィンランドではフレキシブル退職年齢が採用されている。

最低退職年齢が 63 歳から 2027 年の 65 歳に向けて引上げ中であるため生年により異なるが、1960 年生まれの場合は 64 歳 9 か月から 69 歳、1962～1964 年生まれは 65 歳から 70 歳となっている。1965 年生まれ以降については、2030 年以降平均余命の変化に連動する。生年毎の引き上げ幅は 2 か月を超えないものとするとしており、就労年数と退職後年数との比率を 2025 年水準で固定するとしている。

ただし、所得比例年金以外の年金の支給開始年齢は異なるものとなっており、国民年金と保証年金の支給開始年齢は 65 歳⁵となっている。

[図表 3-4] フィンランドの年金支給開始年齢

Year of birth	Retirement age	Age when insurance obligation ends
1955	63 years and 3 months	68
1956	63 years and 6 months	68
1957	63 years and 9 months	68
1958	64 years	69
1959	64 years and 3 months	69
1960	64 years and 6 months	69
1961	64 years and 9 months	69
1962–1964	65 years	70
1965 and later	Linked to life expectancy. The age limit will rise by no more than two months per birth year as of the year 2030.	70

出所：Finnish Centre for Pensions

平均余命係数（life expectancy coefficient）は、生年毎に 62 歳時点でフィンランド年金センターが、法定利率 2% とフィンランド統計局の過去 5 年間の死亡統計の死亡リスク率を使用して計算し決定されている。

平均余命係数は、係数で調整された年金の資本価値が、基準年である 2009 年（1947 年生まれ）の年金の調整されていない資本価値と同じになるように定義されている。

⁵ 1965 年生まれ以降は平均余命の変化に連動

[図表 3-5] 平均余命係数の推移

決定年	対象生年	平均余命係数	決定年	対象生年	平均余命係数
2009	1947	1.00000	2017	1955	0.96344
2010	1948	0.99170	2018	1956	0.96102
2011	1949	0.98689	2019	1957	0.95722
2012	1950	0.98351	2020	1958	0.95404
2013	1951	0.97914	2021	1959	0.94984
2014	1952	0.97552	2022	1960	0.94659
2015	1953	0.97200	2023	1961	0.94419
2016	1954	0.96800	2024	1962	0.94692

出所：Finnish Centre for Pensions

年金支給額算定時に平均余命係数が乗ぜられるため、平均余命が伸びると年金支給額は減少するが、就労継続により年金支給開始年齢を繰り下げることで年金額の増額を図ることをフィンランド政府は推奨している。

1.3 拠出率

2024 年における被用者の年金拠出率は、53 歳未満と 63 歳以上が 7.15%、53～62 歳が 8.65%、自営業者と農業者の年金拠出率は、53 歳未満と 63 歳以上が 24.1%、53～62 歳が 25.6%となっている。雇用主の拠出率は、雇用主の事業規模と障害年金の内容により差異があり、2024 年の民間セクター被用者向け年金では平均 17.34%とされている。

53 歳～62 歳の拠出率は、その他の年齢と比較して 1.5%高くなっているが、年金額算出の乗率も他の年齢における 1.5%よりやや高い 1.7%の乗率が 2025 年まで適用されている。

年金給付乗率は、2005 年改革で、退職延期へのインセンティブとして 53 歳～62 歳が 1.9%、63 歳以上はスーパー加算率として 4.5%とされたが、2017 年改革で廃止され、2025 年までが移行期間となっている。

また、民間雇用主の拠出率は、COVID-19 対応支援として 2020 年に削減された分を 2022～2025 年にかけて返済中で、2024 年の返済相当率は 0.41%となっている。

自営業者の年金拠出率は、53 歳未満と 63 歳以上が 24.1%、53～62 歳が 25.6%であるが、開業後 4 年間は 22%の割引が適用され、18.8%と 20.0%の低減拠出率となる。

農業者の拠出率は、年間収入の金額により段階的に拠出率が上昇する仕組みとなっている。

また、農業者年金法に組み込まれている芸術・科学助成金の受給者の拠出率は 13.3%である。

[図表 3-6] 2024 年における所得比例年金拠出率

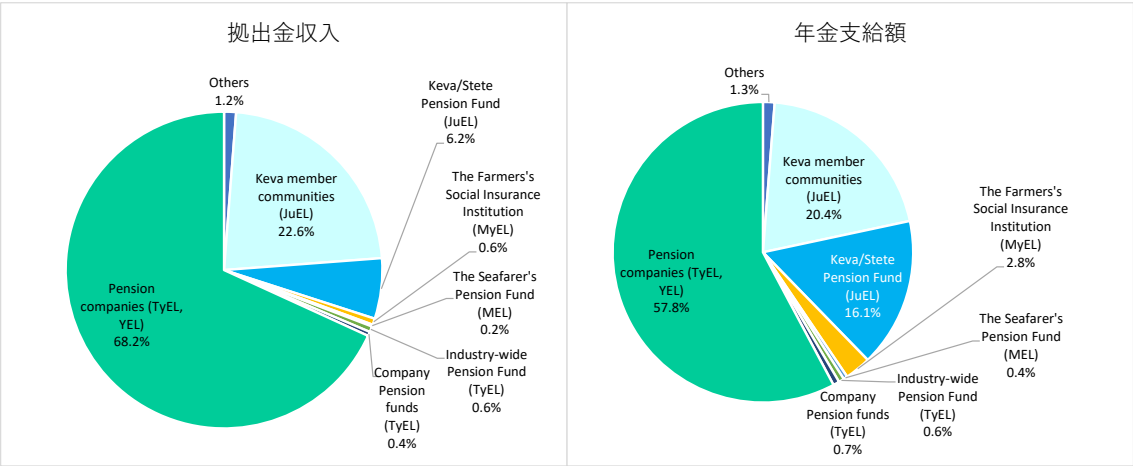
被保険者/ 年金法	拠出率平均	雇用主 拠出率平均	被用者・自営業者	
			53歳未満、63歳以上	53～62歳
民間賃金労働者/ 従業員年金法 (TyEL)	24.81%	17.34%	7.15%	8.65%
船員/ 船員年金法 (MEL)	19.00%	11.40%	7.15%	8.65%
Keva の加盟組織/ 公的部門年金法 (JuEL)	24.40%	16.84%	7.15%	8.65%
国/ 公共部門年金法 (JuEL)	24.81%	-	7.15%	8.65%
福音ルーテル教会/ 公的部門年金法	28.97%	-	7.15%	8.65%
自営業者/ 自営業者年金法 (YEL)	23.20%		24.10% (18.80%)	25.60% (20.00%)
農家と助成金受給者/ 農業者年金法 (MYEL)	14.0%/ 13.3%		13.014%～24.10%	13.824%～25.60%

出所：Finnish Centre for Pensions、Keva から年金シニアプラン総合研究機構作成

拠出金収入の構成比では、年金保険会社が 68.2%と全体の 3 分の 2 以上を占め、Keva の構成メンバー（地方自治体等）が 6.2%、Keva が事務委託を受けている政府機関向けが 6.2% となっており、他はいずれも 1%未満の構成比となっている。

民間被用者向け年金制度における企業年金（0.4%）や産業別年金（0.6%）の存在感は低い。

[図表 3-7] 拠出金・年金支給額の年金機関タイプ別構成比

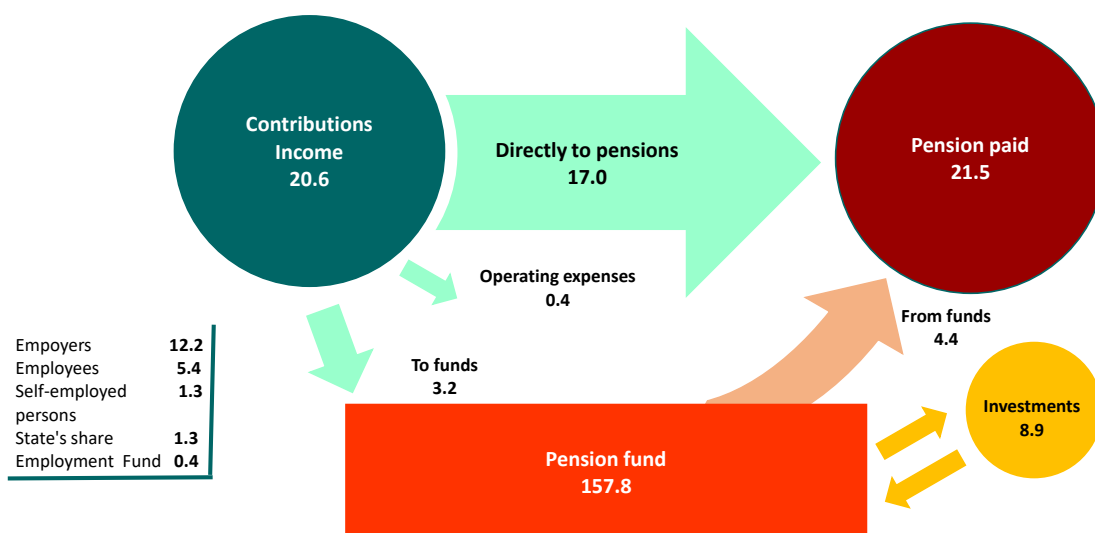


出所：TELA から年金シニアプラン総合研究機構作成

1.4 年金資金の資金循環

2023 年の民間セクター所得比例年金への拠出総額は 206 億ユーロで、内訳は雇用主拠出金が 122 億ユーロ、被用者拠出金が 54 億ユーロ、自営業者拠出金が 13 億ユーロ、自営業者、農業者、船員向け国庫負担金が 13 億ユーロ、失業手当受給中の加入者負担分を代替する雇用ファンドからの拠出が 4 億ユーロとなっている。

[図表 3-8] フィンランドの民間セクター所得比例年金の 2023 年の資金循環



出所：TELA

206 億ユーロのうち 170 億ユーロは年金給付金に直接使用され、32 億ユーロは積立金へと移管（雇用主と被用者からの拠出金[176 億ユーロ]の約 5 分の 1 が積立金に回されている）、4 億ユーロが運営費へと充てられている。

積立金からは年金給付金に 44 億ユーロが振り向けられ、拠出金からの移管額である 32 億ユーロを上回っているが、投資収益 89 億ユーロにより積立金の残高は 1,578 億ユーロへと増加している。

2013 年以降民間セクター所得比例年金における年金給付金の額は拠出金収入を上回っているが、積立金と積立金からの投資収益により差額は賄われている。

1.4.2 公的セクター

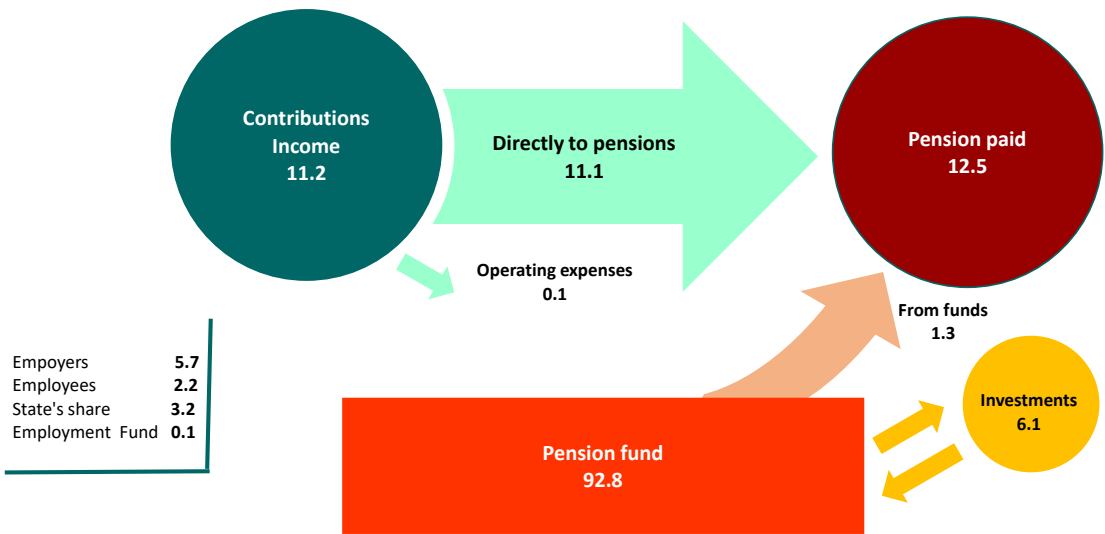
2023 年の公的セクター（国、地方自治体、福音ルーテル教会、KELA、中央銀行）の所得比例年金への拠出金は 112 億ユーロで、内訳は雇用主拠出金が 57 億ユーロ、被用者拠出

金が 22 億ユーロ、雇用主としての役割以外の国からの資金 32 億ユーロ、失業手当受給中の加入者負担分を代替する雇用ファンドからの拠出が 1 億ユーロとなっている。

公的セクターでは 2017 年以降積立金への移管は実施されておらず、拠出金総額から運営費の 1 億ユーロを除いた 111 億ユーロが年金給付金の支払いに直接使用されている。

年金支給額 125 億ユーロとの差額である 13 億ユーロは積立金から支出されたが、運用収益は 61 億ユーロであったため、積立金残高は 928 億ユーロへと増加している。

[図表 3-9] フィンランドの公的セクター所得比例年金の 2023 年の資金循環



出所：TELA

2 所得比例年金

フィンランドの所得比例年金（Työeläkeote）は公的年金の一部であるが、職域年金的性格を強く持つ制度である。

制度の根拠法は職域毎に異なり、民間セクター（被用者、自営業者）への年金提供機関は企業年金、産業別年金、民間の年金保険会社が担っている。

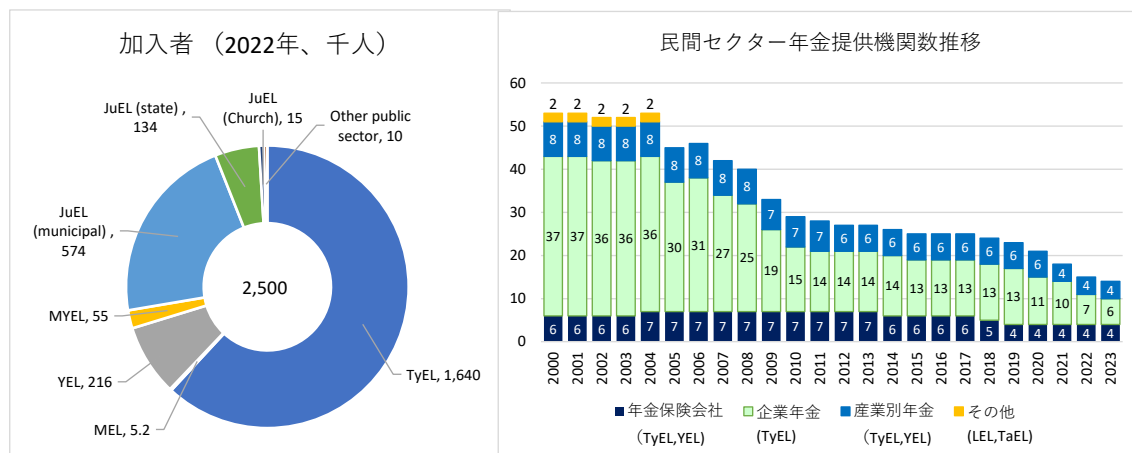
根拠法は異なるが拠出率は基本的には共通で、年金額も通常同一の基準で算定されるが、年金支出の財源は年金法により異なっている。

所得比例年金は、主として年間所得に応じた年金拠出金と、事前積立された年金資産およびそこからの収入によって賄われているが、自営業者、農業者、船員、中央政府職員向けの年金制度には、一般財政からの資金も投入されている。自営業者向け（YEL）年金と農業者向け（MYEL）年金では、不足分を政府が補填する制度で、船員向け（MEL）年金では3分の1未満を政府が拠出する制度となっている。

推定では2024年は、自営業者向け年金の約30%、農業者向け年金の約86%、船員向け年金の約29%が中央政府からの支出で賄われる見込みである。

また、自営業者向けと農業者向け制度は部分積立金を持たないが、他の制度は部分積立金ないしはバッファーフアンドを保有している。

[図表 3-10] 所得比例年金の加入者数構成比と民間セクター年金提供機関数推移



出所：TELA 他から年金シニアプラン総合研究機構作成

民間セクター（被用者、自営業者）への年金提供機関は企業年金、産業別年金、民間の年金保険会社が担っているが、年金提供機関数は企業年金を中心に大きく減少している。

2000年に37あった企業年金は6つに、8あった産業別年金も4つに減少、年金保険会社は一時6社から7社に増えたがその後統合が進み4社となっている。

尚、年金保険会社と一部の産業別年金は、民間被用者年金 (TyEL) と自営業者年金 (YEL) の双方を取り扱っている。

年金保険会社 4 社のうち Veritas を除く 3 社は相互会社形態である。直近ピーク時 7 社あった年金保険会社は、Fennia と Tapiola が合併し Elo となり、Ilmarinen が Etera を、Veritas が Alandia を買収したことにより 4 社へと減少している。

[図表 3-11] 民間セクター所得比例年金提供機関⁶

年金保険会社 (4)	企業年金 (6)	産業別年金 (4)
Eläkevakuutusosakeyhtiö Veritas Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen Keskinäinen Työeläkevakuutusyhtiö Elo Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma.	L-Fashion Group Oy:n Eläkesäätiö Sandvik Eläkesäätiö Sanoman Eläkesäätiö Telian Eläkesäätiö Yara Suomen Eläkesäätiö Yleisradion Eläkesäätiö	Apteekkien Eläkekassa Eläkekassa Verso Reka Eläkekassa Valion Eläkekassa

出所：フィンランド年金センターから年金シニアプラン総合研究機構作成

産業別年金は、薬局、林業、ゴム製品、酪農・乳業の 4 つが残存している。このうち薬局と林業の 2 つの産業別年金は、自営業者向け年金 (YEL) も取り扱っている。

企業年金は 6 つが残っているが、ノルウェーの肥料会社ヤラ・インターナショナル、スウェーデンの通信会社テリアなど海外企業のフィンランド部門の年金基金が多く含まれている。

2.1 年金提供機関の健全性評価

フィンランドでは年金基金や民間の年金保険会社が公的年金の提供機関となっているが、年金保険会社等はソルベンシー規制の対象となっており、年金保険会社は年金給付について連帯責任も負っている。

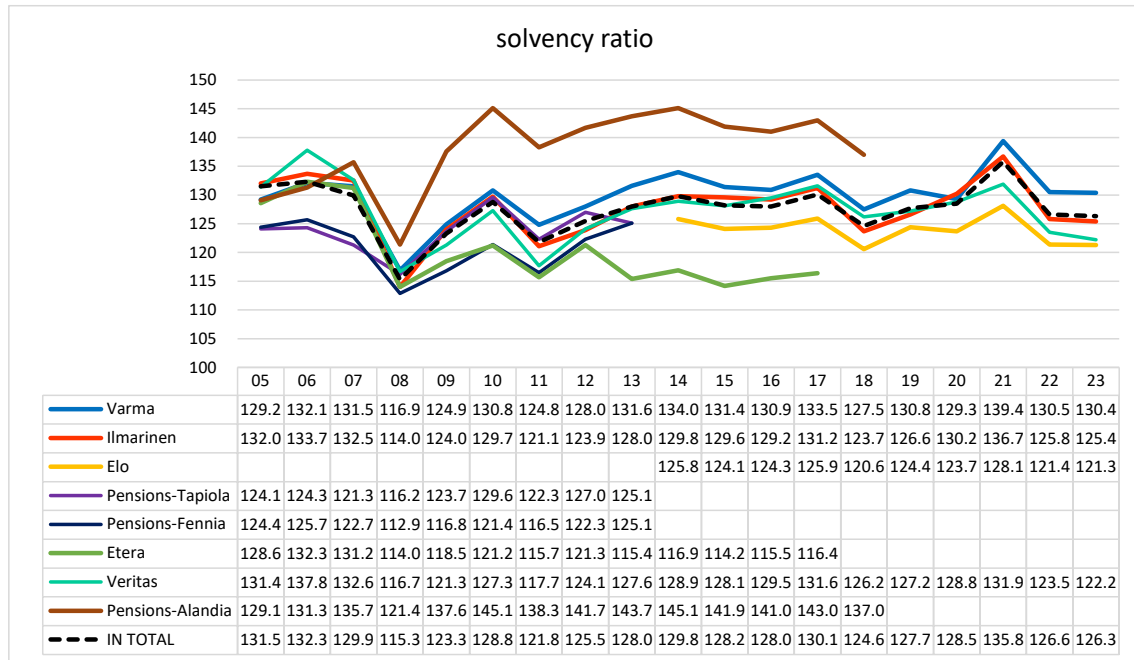
ソルベンシー規制については、企業年金、産業別年金、船員年金も対象で、2023 年末のソルベンシー比率は民間保険会社平均 126.3%、企業年金平均 134.1%、産業別年金平均 147.2%、船員年金が 185.3%となっている。

尚、世界金融危機が発生した 2008 年から欧州ソブリン危機がひと段落した 2012 年末までは、安値で投資資産の投げ売りを余儀なくされないよう一時的にソルベンシー規制の計算基準は一時的に緩められている。

また、民間年金保険会社は、年金受給者や被保険者が被害を受けないよう積み立てられた年金に対して連帯責任を負っており、仮にいずれかの年金保険会社が破綻した場合には、その会社が持つ年金資産と負債は残りの保険会社に分割されることになっている。

⁶ 青字下線は自営業者向け年金 (YEL) も取り扱っている

〔図表 3-12〕 年金保険会社のソルベンシー比率



出所：TELA

2.2 年金保険会社間の競争

年金保険会社は、運用利回りや管理コストの削減、顧客サービス等で競争関係にあり、運用や効率化の成果を「顧客ボーナス」⁷として拠出金の割引を行い雇用主や加入者に還元することで競っている。したがって、加入する年金提供機関により、雇用主や加入者が支払う拠出金率は異なることとなり、年金保険会社間での加入者の移動が発生する。

企業年金、産業別年金、民間の年金保険会社は、ソルベンシー規制の対象とされており、年金保険会社が提供する「顧客ボーナス」は安全性を損なわない範囲に限定されている。2024 年の顧客ボーナスは被保険者賃金の平均 0.4%、2007 年から 2024 年の間の平均顧客ボーナスは 0.2%～0.8%だったとされている。

年金保険会社は 2010 年には 7 社が存在していたが、Fennia と Tapiola が合併し Elo となり、Ilmarinen が Etera を、Veritas が Alandia を買収したことにより 4 社へと減少している。

Varma と Ilmarine の 2 社がほぼ同規模でトップを争い、Fennia と Tapiola の統合で成立した Elo が続いており、Veritas は他の 3 社と比較すると規模は小さい。

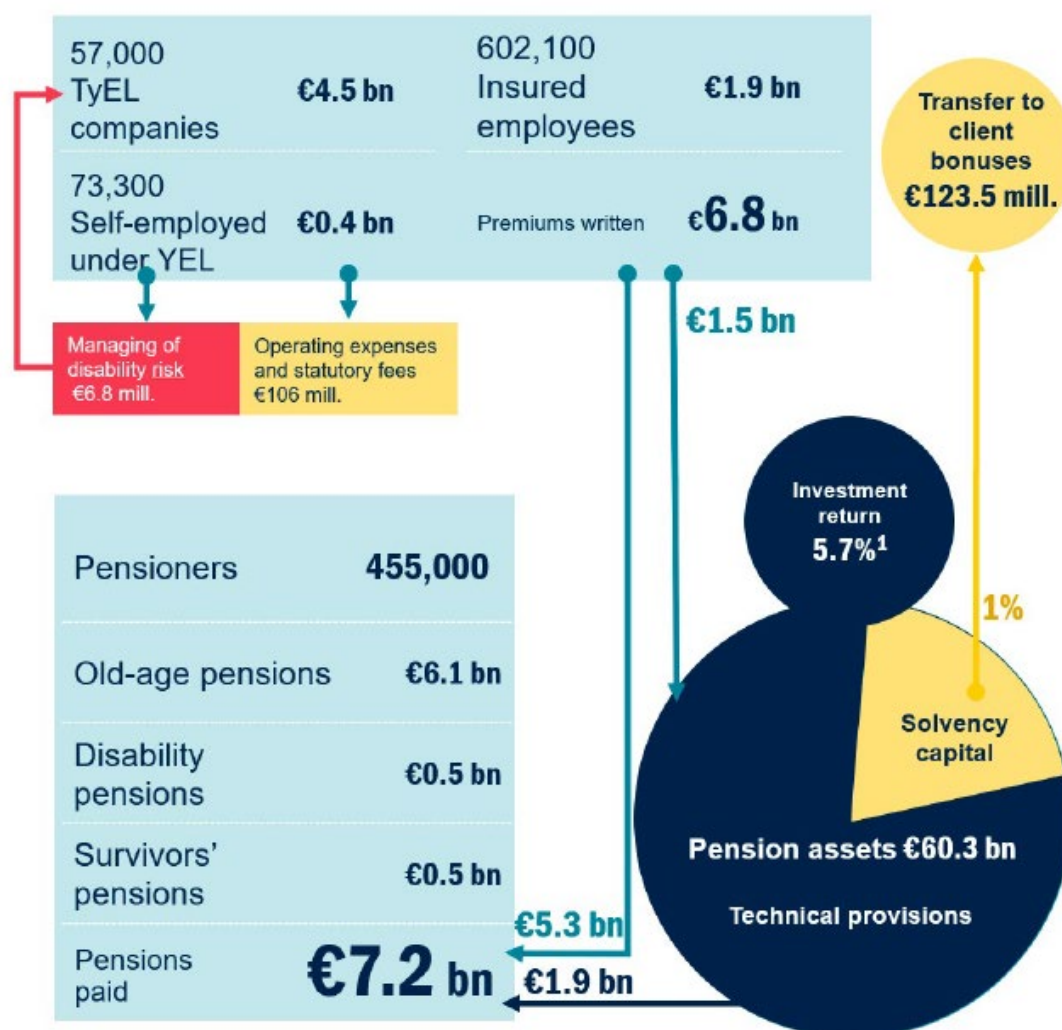
⁷ 顧客リベートとも呼ばれる

Ilmarinen の 2023 年の資金フローは下図のようなものとなっている。

年金保険料収入は 68 億ユーロ（雇用主 45 億ユーロ、被用者 19 億ユーロ、自営業者 4 億ユーロ）、約 2 割の 15 億ユーロが積立金に回され、53 億ユーロが年金給付金に直接充当されている。年金給付額は 72 億ユーロ（老齢年金 61 億ユーロ、障害年金 5 億ユーロ、遺族年金 5 億ユーロ）で、拠出金から直接充当された 53 億ユーロを上回っているため、積立金から 19 億ユーロが支払われている。

積立金は、拠出金から移管額（15 億ユーロ）を上回る 19 億ユーロを年金支払いに充てているが、2023 年の運用収益は 33 億ユーロであったため年金資産額は 603 億ユーロに増加している。また、顧客ボーナスとして 1 億 2,350 万ユーロが翌年の顧客拠出金減額に充てられる。

[図表 3-13] Ilmarinen の 2023 年の資金フロー



出所： Ilmarinen

〔図表 3-14〕 フィンランドの所得比例公的年金の概要

所得比例年金 2023	民間年金保険会社 (Yhtiöt) (TyEL, YEL)	企業年金 (Säätiöt) (TyEL)	産業別基金 (Kassat) (TyEL, YEL)	船員 (MEK) (MEL)	農業者 (MELA) (MYEL)	公的セクター(国) Keva valtio/VER (JuEL)	公的セクター(地方) Keva jäsenyhteisöt (JuEL)	その他 (Muut)	合計 Yhteensä
被保険者 Vakuutetut (lkm)	1,856,912	10,537	16,148	7,726	52,878	135,438	588,777	23,597	2,691,513
年金受給者 Eläkkeensaajat (lkm)	1,094,784	9,810	14,009	7,811	90,830	214,709	422,407	27,522	1,881,882
給与額／収入 Palkkasumma/työtulo (milj. €)	74,916.1	648.7	673.5	275.6	1,252.6	6,699.4	21,809.2	931.1	107,206.2
収益 Tulot (milj. €)									
保険料収入 Vakuutusmaksutulo	18,410.0	116.7	158.0	52.4	173.4	1,666.3	6,095.6	330.4	270,002.7
現在価値での純投資収益 Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	8,580.6	124.4	139.7	53.8	25.1	1,651.2	4,222.0	240.4	15,037.1
現在価値での純投資収益(%)	5.9	6.4	6.8	4.0	8.2	7.7	6.8	5.6	6.3
損益計算書における純投資収益 Sijoitustoiminnan nettotuotto tuloslaskelmassa	8,010.8	216.5	72.1	55.5	7.2	708.2	4,245.1	162.1	13,477.5
経費 Kulut (milj. €)									
年金支給額 Maksetut eläkkeet	19,109.8	2,208.0	194.1	144.1	930.2	5,311.2	6,747.9	415.1	33,073.2
総営業費用 Kokonaisliikekulut	326.2	5.0	6.2	4.2	20.1	16.0	58.1	4.4	440.2
資産 Varat									
年金基金 Eläkevarat	155,836.8	2,108.7	2,170.3	1,386.4	185.5	22,803.0	66,164.3	4,260.2	254,915.1
公正価値での投資 Sijoitukset käyvin arvoin	152,458.6	2,110.8	2,145.4	1,376.4	362.6	22,803.0	65,684.7	4,260.2	251,201.7
投資配分									
債券 Korkosijoitukset	27.4%	25.0%	19.5%	9.2%	37.9%	38.4%	27.3%	35.8%	28.3%
株式 Osakesijoitukset	49.7%	49.0%	52.0%	55.0%	45.4%	53.6%	58.9%	51.7%	52.5%
不動産 Kiinteistösijoitukset	10.5%	15.3%	28.0%	18.8%	11.7%	3.9%	6.9%	8.9%	9.2%
その他 Muut sijoitukset	12.4%	10.7%	0.4%	16.9%	5.0%	4.1%	6.9%	3.6%	10.0%

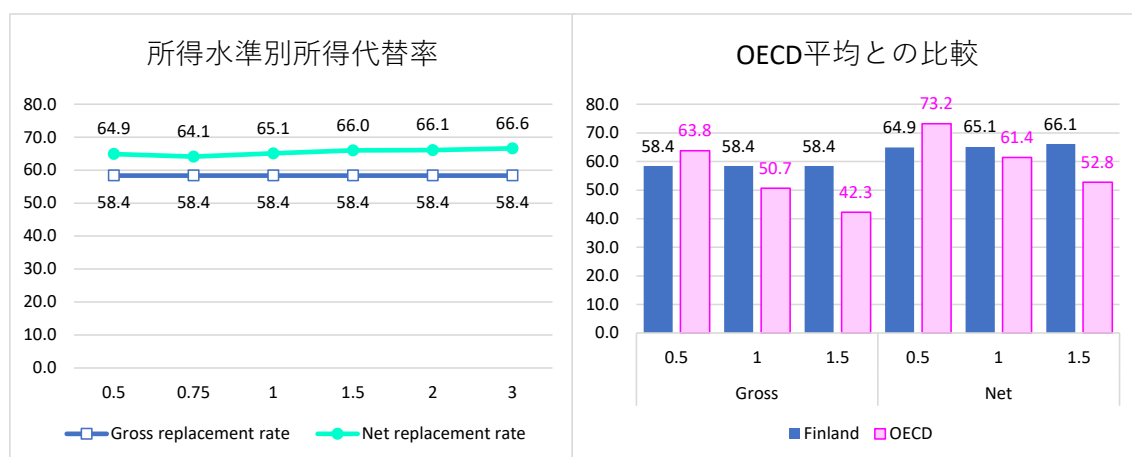
出所：TELA、Finnish Centre for Pensions 他から年金シニアプラン総合研究機構作成

3 年金給付水準と高齢者の貧困リスク

フィンランドの所得代替率は OECD のレポート⁸では 2068 年に 68 歳で退職した場合の平均所得における所得代替率はグロスで 58.4%、税効果等を考慮したネットでは 65.1%となっている。

フィンランドの所得比例年金には、自営業者を除き拠出対象となる所得や年金支給額に上限がないことから、所得水準の高低に関わらずグロスでの所得代替率が 58.4%で一定というやや珍しい形状となっている。

[図表 3-15] 所得代替率



出所：OECD から年金シニアプラン総合研究機構作成

EU の Pension Adequacy Report では、理論的所得代替率 (TRR: Theoretical replacement rate) として、特定のキャリアを想定して退職初年度の年金収入額を退職直前の収入と比較するもので、様々なケースそれぞれの現在と将来の TRR を計算している。

2023 年版の Pension Adequacy Report におけるベースケースは、40 年のキャリアの後にペナルティを課すことなく退職できる最も早い年齢として定義される標準退職年齢 (SPA: standard pensionable age) において、標準的な雇用契約で途切れることのない 40 年のキャリアの後に退職した場合として算出されている。

ベースケースにおけるフィンランドの 2022 年の TRR は、平均所得の場合グロスでは 55.2%、税効果等を考慮したネットでは 62.7%⁹、低所得（平均所得の 66%）の場合はグロスで 60.2%、ネットで 68.3%と、OECD の所得代替率とは異なり小幅ながら所得水準が低いほど代替率は上昇している。

⁸ OECD(2023)、“Pension at a Glance 2023”

⁹ 計算前提が異なるため OECD の数値とは異なるものとなる

2062 年（2022 年に就労、40 年後に標準退職年齢に達し年金受給を開始）の TRR の予測値は、平均所得の場合グロスは 52.0%で 2022 年比△3.2%、ネットでは 59.3%で 2022 年比△3.4%と小幅な低下だが、低所得（平均所得の 66%）の場合は、グロスは 52.0%で 2022 年比△8.26%、ネットは 61.0%で 2022 年比△7.3%とやや低下幅は大きくなっている。

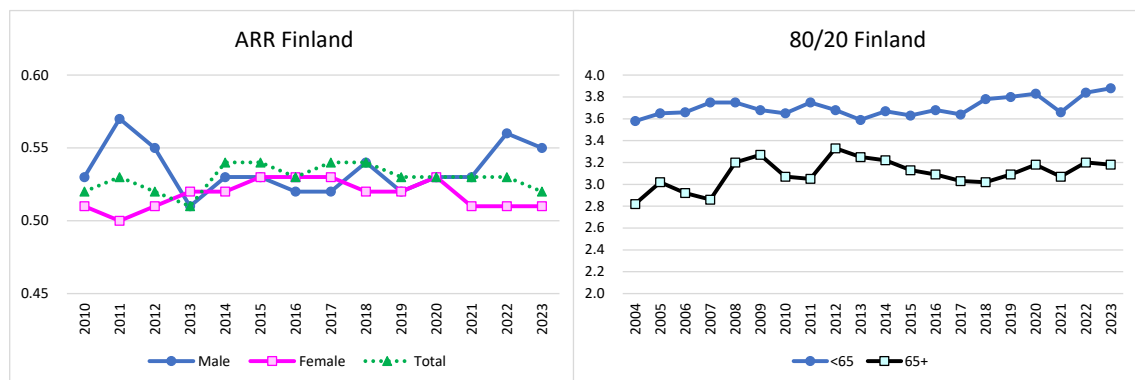
[図表 3-16] 理論的所得代替率（TRR）のケース別変化（2022 年、2062 年）

Theoretical Replacement Rates (TRR)	Net (%)						Gross (%)					
	2022		2062		Change		2022		2062		Change	
	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women
Base case: 40 years up to the SPA												
High earnings (100->200%)	52.2	52.2	48.6	48.6	-3.6	-3.6	42.4	42.4	39.3	39.3	-3.1	-3.1
Average earning (100%)	62.7	62.7	59.3	59.3	-3.4	-3.4	55.2	55.2	52.0	52.0	-3.2	-3.2
Low earnings (66%)	68.3	68.3	61.0	61.0	-7.3	-7.3	60.2	60.2	52.0	52.0	-8.2	-8.2
AWG career length case												
Average earning (100%)	63.8	63.8	64.3	63.2	0.5	-0.6	56.4	56.4	57.9	56.6	1.5	0.2
Low earnings (66%)	68.7	68.7	65.3	64.3	-3.4	-4.4	60.8	60.8	57.9	56.6	-2.9	-4.2
Short career (20 year career)												
Average earning (100%)	46.6	46.6	36.1	36.1	-10.5	-10.5	35.6	35.6	26.0	26.0	-9.6	-9.6
Low earnings (66%)	57.8	57.8	40.6	40.6	-17.2	-17.2	46.3	46.3	32.5	32.5	-13.8	-13.8
Career break – unemployment: 3 years												
Average earning (100%)	61.3	61.3	57.4	57.4	-3.9	-3.9	53.5	53.5	49.8	49.8	-3.7	-3.7
Low earnings (66%)	67.6	67.6	59.3	59.3	-8.3	-8.3	59.3	59.3	49.8	49.8	-9.5	-9.5
Career break due to child care: 3 years												
Average earning (100%)	59.7	59.7	58.4	58.4	-1.3	-1.3	51.7	51.7	51.0	51.0	-0.7	-0.7
Low earnings (66%)	66.9	66.9	60.4	60.4	-6.5	-6.5	58.4	58.4	51.2	51.2	-7.2	-7.2
Career break care to family dependant: 3 years												
Average earning (100%)	46.6	46.6	36.1	36.1	-10.5	-10.5	35.6	35.6	26.0	26.0	-9.6	-9.6

出所：2023 年 Pension Adequacy Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

年金以外の社会保障給付額を除いた 65～74 歳の所得中央値と 50～59 歳の労働所得の中央値を比較した数値である Aggregate Replacement Ratio（ARR）という Eurstat のデータでみると、2023 年のフィンランドの ARR は 52%で EU 平均の 58%をやや下回っている。ARR の水準は 50%強の水準での横ばいが続いている。

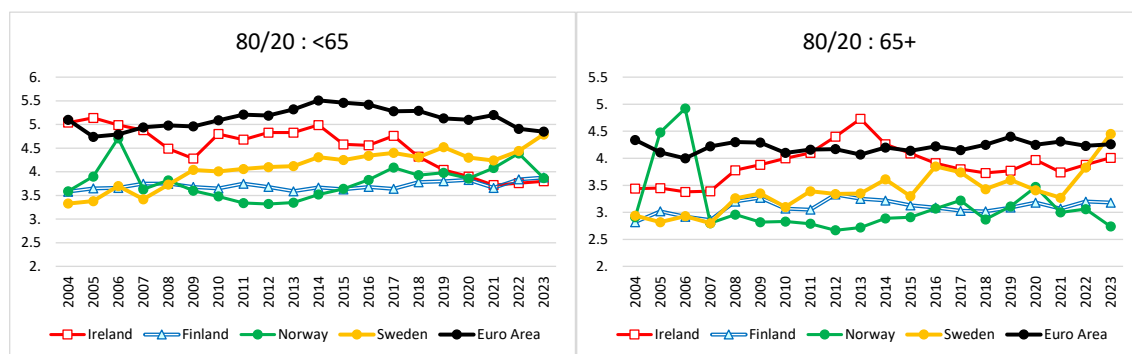
[図表 3-17] ARR と S80/S20 の推移



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

所得格差の状況を所得 5 分位の上位 20%の所得と下位 20%の所得の倍率で示す 2023 年の S80/S20 は、65 歳未満が 3.88 倍、65 歳以上では 3.18 倍で共にユーロ圏の平均を下回っての推移が続いている。

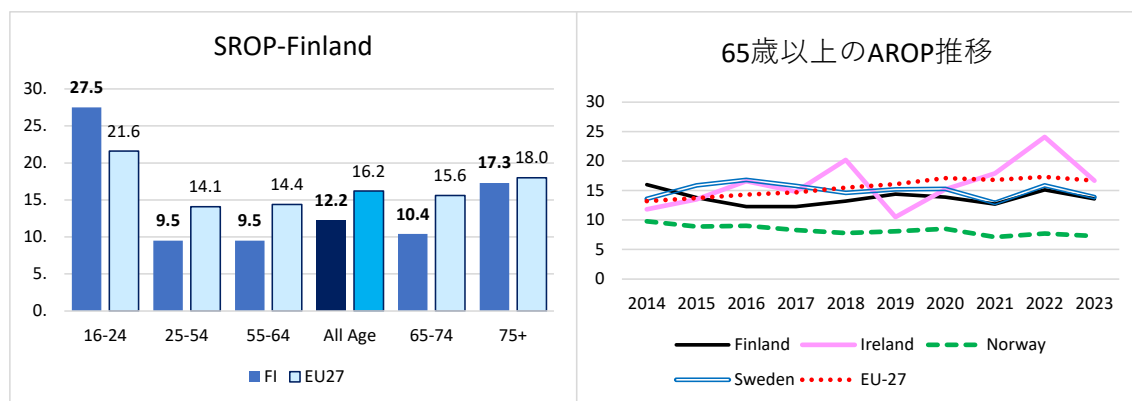
〔図表 3-18〕 S80/S20 の推移比較



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

2023 年の 65 歳以上の貧困リスク率（At-risk-of-poverty rate：AROP）¹⁰は、65 歳未満が 11.7%であるのに対して、65 歳以上では 13.6%とやや高いが、EU27 か国平均は下回っての推移が続いている。

〔図表 3-19〕 貧困リスク率（AROP）の年齢階層別水準と推移



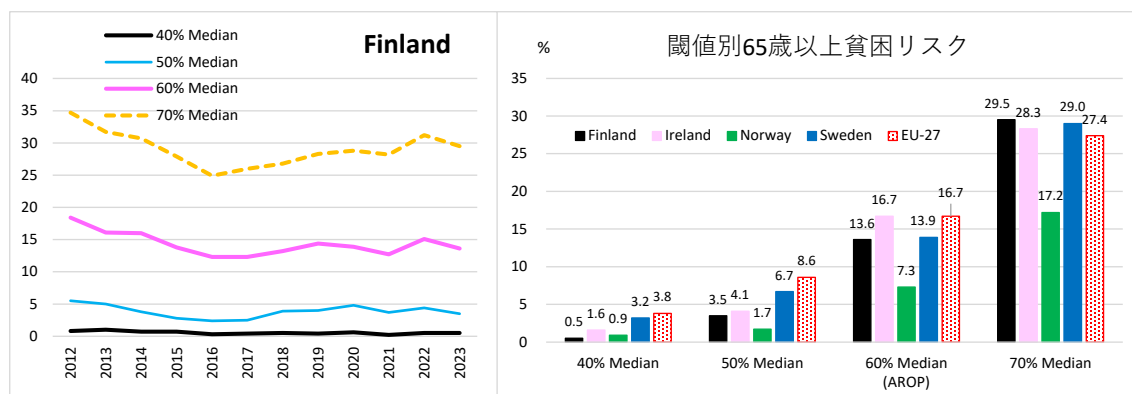
出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

フィンランドの貧困リスク率を年齢階層別でみると、他の年齢階層ではいずれも EU27 か国平均と同等程度かやや下回る水準であるのに対し、16～24 歳では 27.5%と高く EU27 か国平均の 21.6%も大きく上回っており、若年層の貧困問題が社会的課題となっている状況がうかがえる。

¹⁰ 所得が中央値の 60%以下の比率で示される

また、AROP は当該国の所得中央値の 60%以下の人口比率で示されているが、閾値を 70%へと引き上げると 29.5%へと上昇し EU27 か国平均の 27.6%を上回っている。

[図表 3-20] 閾値別の 65 歳以上の貧困リスクの推移と比較



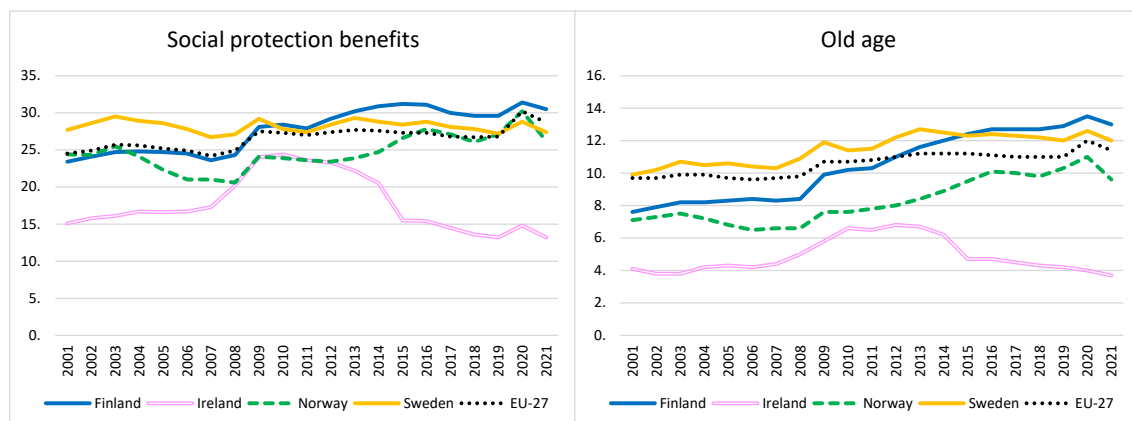
出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

4 社会保障支出と年金財政

4.1 社会保障支出

Eurostat のデータによると、2021 年におけるフィンランドの対 GDP 比での社会保障支出は 30.5%、老齢年金支出の対 GDP 比は 13.0%とともに EU27 か国平均をやや上回っている。

[図表 3-21] 社会保障支出と老齢年金支出の対 GDP 比での推移



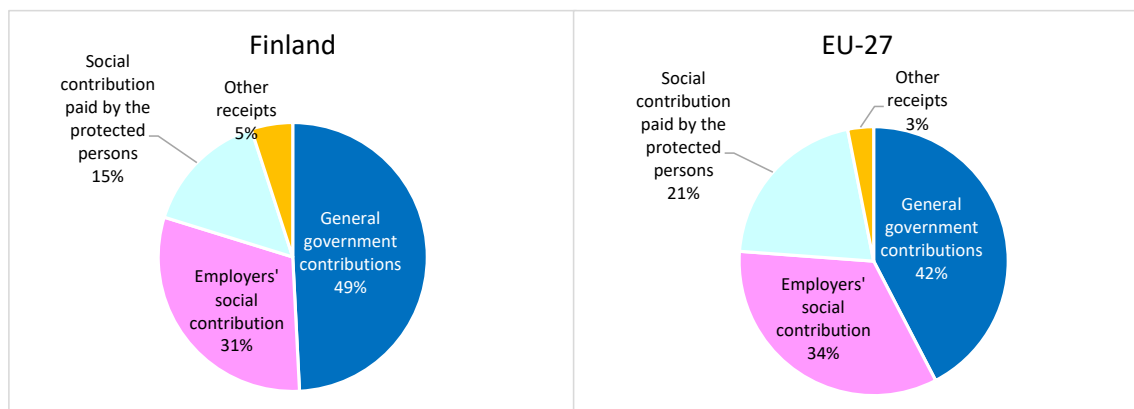
出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

対 GDP 比での老齢年金支出は、2000 年代前半には EU27 各国平均を下回っていたが、2009 年以降大きく上昇し、2013 年以降は EU27 各国平均を上回っている。

2021 年の社会保障支出の分野別構成比は、老齢年金が 42%（EU27 各国平均 38%）、疾病・ヘルスケアが 23%（同 28%）、障害手当が 9%（同 7%）、家族・子供手当が 10%（同 8%）、遺族手当が 2%（同 5%）、失業手当 6%（同 6%）などとなっている。老齢年金と家族・子供手当の構成比がやや高く、疾病・ヘルスケアと遺族手当の構成比がやや低くなっている。

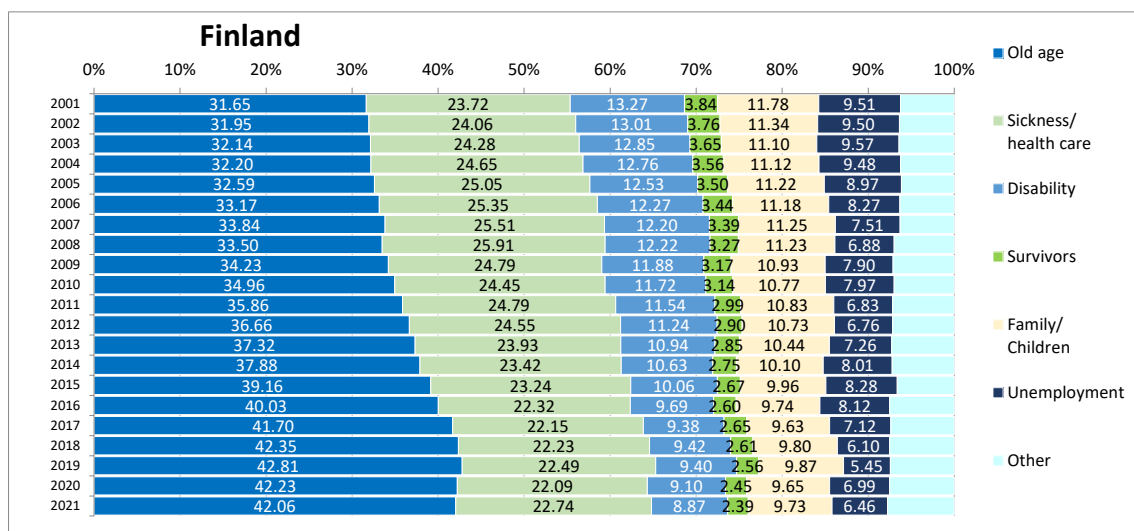
社会保険支出に占める老齢年金の構成比は 2000 年代初頭の 30%強から 40%強の水準へと拡大、障害手当などの構成比が低下している。

〔図表 3-22〕 社会保障支出の分野別構成比



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

〔図表 3-23〕 社会保障支出の分野別構成比推移

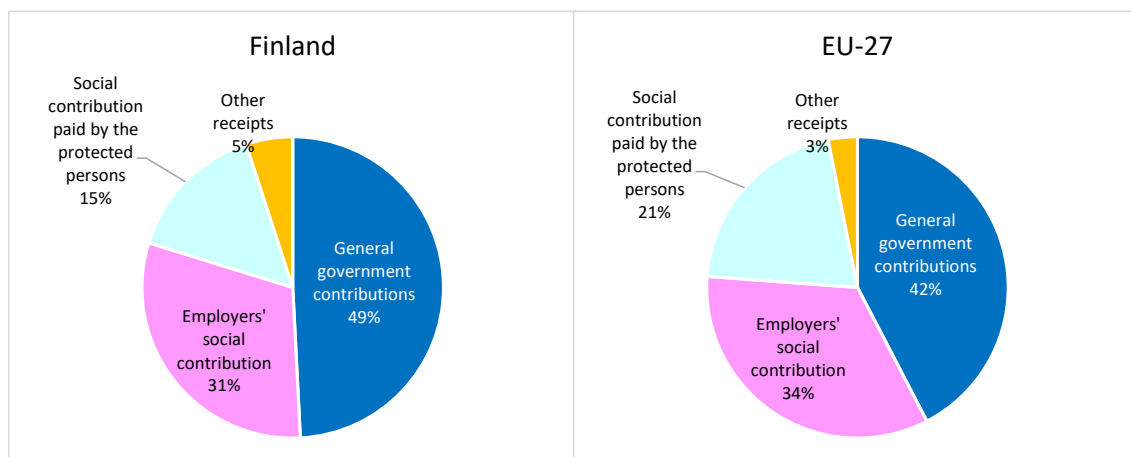


出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

4.2 社会保障支出の財源

Eurostat のデータでは、2022 年におけるフィンランドの社会保障支出の財源構成比は、雇用主の社会保障拠出金が 31%(EU 平均 34%)、加入者の社会保障拠出金が 15%(同 21%)、政府支出が 49%(同 42%)、その他が 5%(同 3%) となっており、加入者からの拠出金の構成比がやや低く、政府支出の構成比がやや高い。

[図表 3-24] 社会保障支出の財源構成比



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

4.3 年金財政プロジェクション

2024 年版の Ageing Report では、フィンランドの対 GDP 比での公的年金支出額は基準年である 2022 年の 12.8%から 2070 年には 14.1%へと+1.3%上昇する推計となっている。年金受給者数の増加から 2030 年に 13.3%へと上昇するが、その後は退職時の所得代替率の低下により小幅ながら低下に転じ 2050 年には 12.4%へと下がる。2050 年以降は所得代替率の低下影響が小さくなることと年金受給者の増加継続により 2070 年の 14.1%に向け再度増加していく推計となっている。

2070 年までの対 GDP 比での公的年金支出の増加 (+1.4%) は、ほぼすべてが老齢年金支出の増加 (+1.5%) となっている。障害年金の小幅の増加 (+0.2%) は、退職年齢の引き上げによって障害年金を受領して退職する人数が増加（フィンランドでは法定退職年齢に達すると障害年金は老齢年金に切り替わる）する見込みのためとされている。遺族年金は受給期間が短縮された影響が 2050 年代以降にあらわれ、小幅に低下 ($\Delta 0.2\%$) する見込みとなっている。

[図表 3-25] 公的年金支出額の対 GDP 比率の推計値

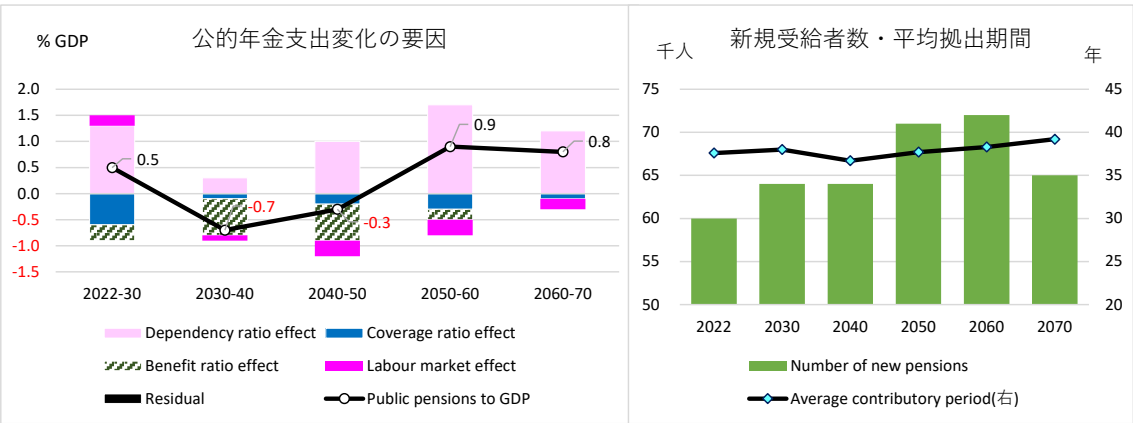
Finland	2022	2030	2040	2050	2060	2070	peak value	peak year	change 2022-2070
Total public pensions	12.8	13.3	12.6	12.4	13.3	14.1	14.1	2070	1.4
Old-age and early pensions	11.0	11.6	11.0	10.7	11.7	12.5	12.5	2070	1.5
Flat component									
Earnings-related	10.4	11.0	10.4	10.2	11.1	11.9	11.9	2070	1.5
Minimum pensions (non-contributory)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	2070	0.0
Disability pensions	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	2070	0.2
Survivor pensions	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4	0.7	2024	-0.3
Other pensions									
Special pension schemes	2022	2030	2040	2050	2060	2070	peak value	peak year	change 2022-2070
Total	5.0	5.0	5.0	4.0	4.0	4.0	5.0	2022	-1.0
Seafarers (difficult conditions)	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	2024	0.0
Years-of-service pension (difficult conditions)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2050	0.0
Self-employed (partially financed by state)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	2032	0.0
Farmers	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.3	2022	-0.2
State employees	1.9	1.6	1.2	0.8	0.6	0.5	1.9	2022	-1.3
Local government employees	2.3	2.5	2.3	2.3	2.4	2.6	2.6	2070	0.3
Other public sector employees	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	2024	0.0

出所：2024 Ageing Report

所得比例年金のうち中央政府職員向けは、1990 年代初頭以降の外部法人化、民営化、法改正等により適用対象者が減少した効果により 2070 年までに△1.3%と見込まれている。

公的年金への拠出総額の対 GDP は 2022 年の 13.4%から、積立金の運用収益の増加で 2023 年は 14.8%へと上昇する見込みで、その後は平均 14.5%で安定するとの予測となっている。

[図表 3-26] 要因別公的年金支出変化、新規受給者数等の予測



出所：2024 Ageing Report

要因別では、高齢化に伴う老齢依存率要因が+5.5%押し上げるが、カバレッジ要因△1.4%、給付要因△1.9%、労働市場要因△0.7%、その他△0.1%が上昇幅を抑える形となっている。

カバレッジ要因(△1.4%)は最低退職年齢を超えて就労する人の増加、給付要因(△1.9%)は平均余命係数の導入の影響とされている。

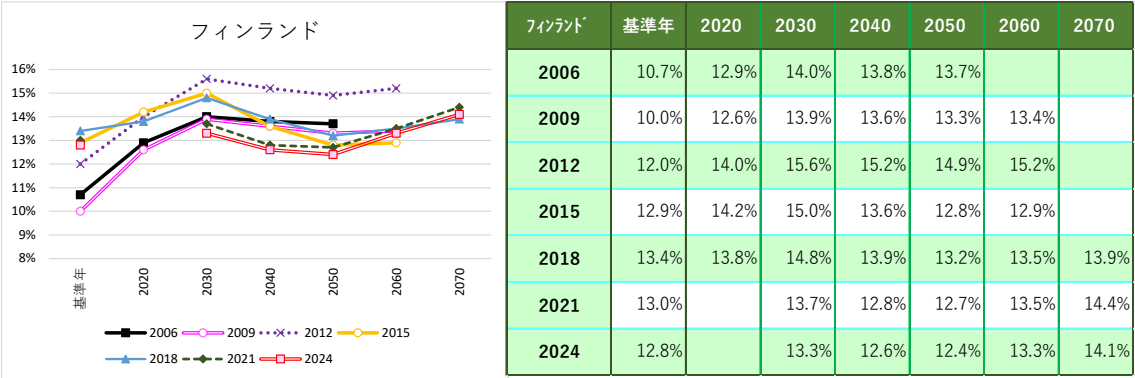
[図表 3-27] 公的年金支出の要因別変化

Finland	2022-30	2030-40	2040-50	2050-60	2060-70	2022-70
Public pensions to GDP	0.5	-0.7	-0.3	0.9	0.8	1.4
Dependency ratio effect	1.3	0.3	1.0	1.7	1.2	5.5
Coverage ratio effect	-0.6	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	-1.4
Coverage ratio old-age	0.2	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.2
Coverage ratio early-age	-3.1	-2.4	-1.3	-1.0	-0.6	-8.5
Cohort effect	-1.9	0.7	-0.2	-1.4	-0.9	-3.8
Benefit ratio effect	-0.3	-0.7	-0.7	-0.2	0.0	-1.9
Labour market effect	0.2	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.7
Employment ratio effect	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3
Labour intensity effect	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Career shift effect	0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.4
Residual	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1

出所：2024 Ageing Report

前回 2021 年版の Ageing Report と 2024 年版の Ageing Report のプロジェクションの数値に大きな変化はみられていない。

[図表 3-28] 公的年金支出額の対 GDP 比率推計値の Ageing Report 毎の推移



出所：Ageing Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

第4章 アイルランド

1 年金制度の概要

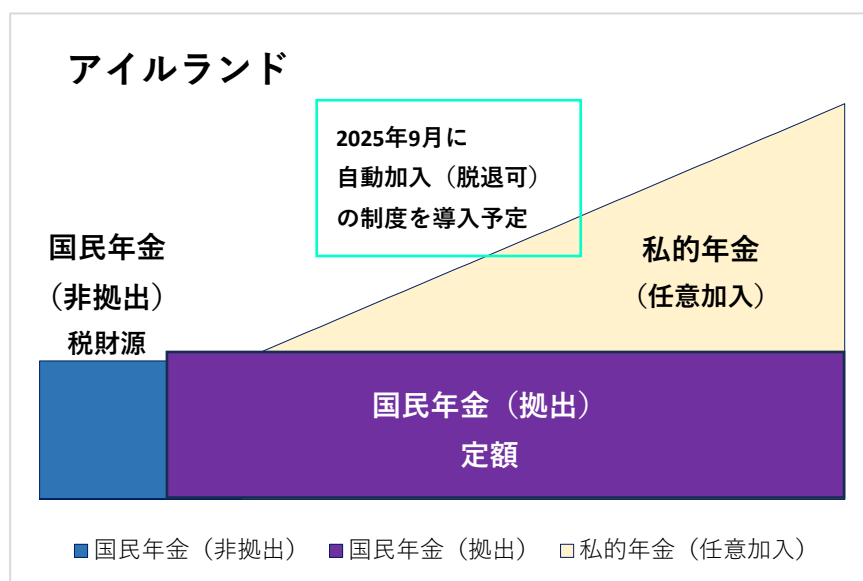
アイルランドの公的年金制度は、拠出型の国民年金（State Pension (Contributory)）と非拠出型の国民年金（State Pension (Non-Contributory)）とで構成されている。

拠出型の国民年金は、賦課方式（PAYG）で社会保険料（Pay Related Social Insurance : PRSI）の納付実績に基づく定額（フラットレート）年金となっており、アイルランドの公的年金制度に所得比例年金は存在しない。

非拠出型の国民年金は、税財源のミーンズテスト（所得テスト・資産テスト）付き制度である。拠出型の国民年金を受給していないことが要件となっており、拠出型国民年金との並行受給はできない。減額された拠出型国民年金よりも非拠出型国民年金の方が有利であれば非拠出型国民年金の受給を選択することとなる。

定額年金の採用国では居住年数を支給要件とする国が多いが、アイルランドの支給要件は社会保険料（PRSI）の納付実績である。また、OECD 加盟国における定額年金採用国の中で、アイルランドは、唯一強制加入または準強制加入、ないしは自動加入方式の所得比例年金を併せ持たない国となっていたが、2025年9月から“My Future Fund”と名付けられた自動加入（脱退可）の職域年金の導入が発表されている。

[図表 4-1] アイルランドの年金制度のイメージ図



出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

2024 年の満額支給額は、拠出型が 277.30 ユーロ、非拠出型が 266.00 ユーロとなっている。また、単身者や 80 歳以上等の場合には支給額の割り増しがある。

支給開始年齢は 66 歳、年金委員会は 2028 年から毎年 3 か月ずつ段階的に引き上げ、2031 年に 67 歳、さらに隔年ごとに 3 か月ずつ引き上げて 2039 年には 68 歳に達することを勧告¹していたが反対が強く、代わりに社会保険料率の段階的な小幅引き上げが実施される見込みで、2024 年 10 月からクラス A 被用者²では 0.1%の引き上げが実施されている。

また、1958 年生まれ以降の場合、66 歳から 70 歳までの任意の日から国民年金（拠出型）の受給を開始³することができよう変更された。1957 年以前の生まれの場合には、年金額は 66 歳までの拠出に基づいて算定されていたが、年金請求日（最大 70 歳）までの社会保険料拠出が年金額の算定に含まれるようになった。

[図表 4-2] 2024 年 10 月からの民間被用者社会保険料率⁴

PRSI contribution rates effective from 1 October 2024					
Non-cumulative weekly income band	PRSI Subclass	How much of weekly income	Employee %	Employer %	Employee & Employer %
Private and some public sector employments					
Up to €37.99	JO	All	0	0.60	0.60
€38 - €352	AO	All	0	8.90	8.90
€352.01 - €424	AX	All	4.10	8.90	13.00
€424.01 - €441	AL	All	4.10	8.90	13.00
More than €441	AI	All	4.10	11.15	15.25

出所：Department of Social Protection

アイルランドの社会保障制度は、社会保険基金（Social Insurance Fund：SIF）を通じて実施されている。社会保険基金（SIF）は主に社会保険料（PRSI）によって賄われているが、不足分は一般財政から補填される制度である。SIF は、コロナショックへの対応に伴う赤字から回復し、当面は黒字となる見通しとなっているが、2021 年末を基準とした直近の数理レビューでは、2035 年頃から赤字に転じ、その後赤字幅は大きく拡大していく見通しが示されている。

¹ 11 名の年金委員会メンバーのうちアイルランド労働組合会議（ICTU）指名メンバーのみ反対

² アイルランドでは職業や雇用形態により多数のクラスが設定されており、クラスおよび所得水準により保険料率は異なるものとなっている。クラス A は週給 38 ユーロ以上の民間被用者

³ 受給開始年齢を遅らせると、年金支給額は保険数理的に増額される

⁴ 352.01 ユーロから 424 ユーロの収入に対して週当たり 12 ユーロの段階的社会保険料控除の適用あり

1.1 国民年金（拠出型）

国民年金（拠出型）は、社会保険料（PRSI）の納付実績に基づき支払われる定額（フラットレート）の年金である。

社会保険料（PRSI）は、16 歳以上⁵の就労者（週 38 ユーロ以上の収入があるすべての従業員⁶と、年間収入が 5,000 ユーロ以上の自営業者）に支払い義務が課されている。

年金支給額の計算方法には、①総保険料方式（Total Contributions Approach : TCA）と②年平均保険料方式の 2 つがあり、どちらか有利な方の金額が適用される。

総保険料方式（Total Contributions Approach : TCA）は、2018 年 3 月から導入された方式である。従来の年平均保険料方式では、実際の PRSI 拠出額が多くても年あたりの拠出密度が低いと、短期間だが拠出密度が高い加入者よりも年金額が低く算出されるという弊害が指摘されていたもので、年平均方式は 2025 年から 10 年かけて段階的に廃止され、2034 年までに総保険料方式へと完全移行することが予定されている。

受給資格は 66 歳以上で、年金受給開始の 10 年以上前から社会保険料（PRSI）を開始しており 520 週以上の PRSI 納付が必要である。

満額受給のためには、総保険料方式では 2080 回の拠出（40 年×52 週）、年平均保険料方式では年間平均の拠出回数が 48 回以上であることが必要とされている。

<総保険料（TCA）方式>

総保険料方式では満額受給のためには 2080 回の拠出（40 年×52 週）が必要であるが、実拠出回数の他に、傷病手当や失業手当の受給期間（クレジット拠出、最大 520 回まで）や在宅介護期間⁷は拠出回数としてカウントされる制度となっている。

アイルランド政府のホームページに掲載されている計算例では、実拠出回数 965 回、クレジット拠出 403 回、在宅介護期間 205 回の場合は、

$$965 + 403 + 205 = 1,573$$

$$1,573 \div 2,080 = 0.7592$$

となり、2024 年の場合は $€277.30 \times 75.62\% = €209.70$ から週あたり €209.70 の支給額となると示されている。

<年平均保険料方式>

年平均保険料方式では、実拠出回数に傷病手当や失業手当の受給期間（クレジット拠出、上限なし）の回数を加えた拠出回数を、社会保険制度への加入年数で割ることによって算出される年平均での拠出回数が年金支給額の算出に使用される。

⁵ 年金受給開始年齢（現在 66 歳）まで、および 1958 年生まれ以降で 66 歳から 70 歳で国民年金（拠出型）を受給していない人

⁶ フルタイムかパートタイムであるかは問わない

⁷ 総保険料方式では女性が年金額計算上不利になりやすいことを考慮し導入されている

アイルランド政府のホームページに掲載されている計算例では、社会保険制度への加入年数が 50 年で、実拠出回数 1,230 回、クレジット拠出 39 回の場合は、

$$1,230 + 39 = 1,269$$

$$1,269 \div 50 = 25.38$$

で、20～29 回のレンジに入るため、週あたり€236.10 が支給額となると示されている。

[図表 4-3] 2024 年の国民年金（拠出型）週あたり支給額

総保険料方式	66歳	67歳	68歳	69歳	70歳
2,080回以上	277.30	290.30	304.80	320.30	337.20
年平均保険料方式	66歳	67歳	68歳	69歳	70歳
48回以上	277.30	390.30	304.80	320.30	337.20
40-47回	271.90	284.70	298.90	314.10	330.70
30-39回	249.30	261.10	274.00	288.00	303.20
20-29回	236.10	247.20	259.20	272.70	287.10
15-19回	180.70	189.20	198.60	208.80	219.80
10-14回	110.80	116.10	121.80	128.00	134.80

出所：アイルランド政府ホームページ

1.2 国民年金（非拠出型）

非拠出型の国民年金は、税財源のミーンズテスト（所得テスト・資産テスト）付き制度である。拠出型の国民年金を受給していないことが要件となっており、拠出型国民年金との並行受給はできない。減額された拠出型国民年金よりも非拠出型国民年金の方が有利であれば非拠出型国民年金の受給を選択することとなる。

2024 年の国民年金（非拠出型）の支給額は 266.00 ユーロで、80 歳以上の場合は 276.00 ユーロとなっている。

ミーンズテストでは、本人および配偶者（またはパートナー）の収入、財産（自宅を除く）、または収入をもたらす可能性のある資産が対象とされている。

1.3 職域年金

アイルランドの職域年金は、公的セクター職員を除き、強制加入制度とはなっていない。

2013 年以降に就労を開始した公的セクター職員は、公務員単一年金制度（Single Public Service Pension Scheme）に、2012 年までに就労を開始した公的セクター職員は、Public Service Occupational Pension Schemes (Closed Scheme)への加入となっており、両制度と

も確定給付（DB）年金である。

民間セクター被用者の職域年金制度の設定は任意である。

1.4 個人年金

アイルランドの個人年金貯蓄制度には、保険契約である Retirement Annuity Contract (RAC)と投資口座である Personal Retirement Savings Account (PRSA) とが存在する。

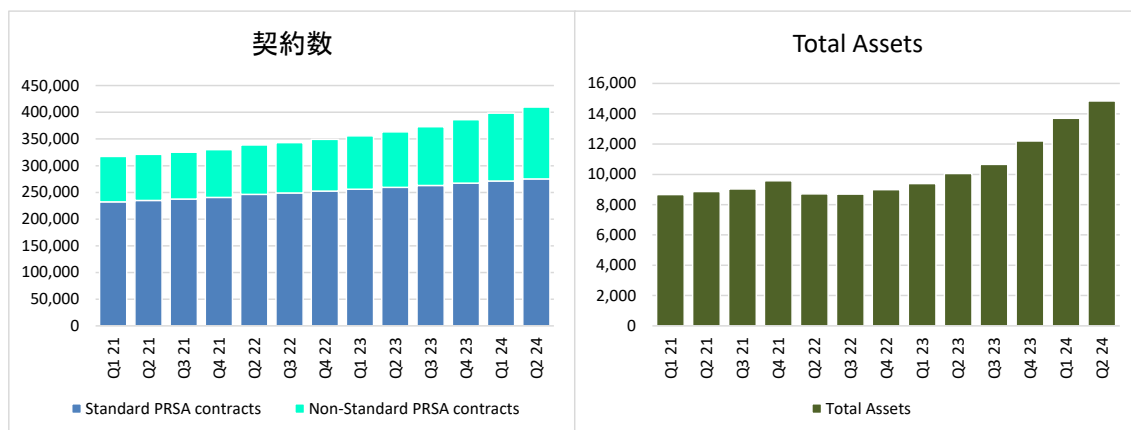
年金拠出に対する税優遇上限額は、年齢階層別に収入金額に対する割合で定められており、対象収入額の上限は 115,000 ユーロとなっている。

企業年金を設定していない雇用主は、従業員に向け Personal Retirement Savings Account (PRSA) のアクセスを確保することが求められている。

雇用主は PRSA プロバイダーと契約を締結する必要があり、対象となる従業員に対し PRSA に拠出する権利があることの通知、PRSA プロバイダーまたは仲介業者の職場での従業員へのアクセスの確保、給与からの PRSA 向け拠出金の控除および指定された PRSA プロバイダーへの送金を無料で行う等の義務を負っている。

PRSA の契約数は 2024 年 6 月末現在 409,922 件、資産残高は 14,841 百万ユーロとなっている。2023 年以降契約数と資産残高が伸びているが、職域年金に EU の年金規制である IORPs-II が導入された結果、役員年金制度を PRSA へと移行する動きがみられることも影響しているとされている。

[図表 4-4] PRSA の契約者数と資産残高推移



出所：The Pensions Authority から年金シニアプラン総合研究機構作成

2 My Future Fund⁸

前述のとおりアイルランドでは 2025 年 9 月から自動加入（脱退可）の退職貯蓄制度である“My Future Fund”が導入予定となっている。

自動加入の対象者は、他の職域年金制度等の加入者となっていない 23 歳から 60 歳の年間所得 2 万ユーロ以上の被用者である。また、自動加入対象外の被用者は任意加入が可能であるが、自営業者は同制度の対象ではなく、制度の導入時点では任意加入の対象ともなっていない⁹。

資金の引出しは公的年金の支給開始年齢と同年齢（現在は 66 歳）からとされている。

脱退は加入から 6 か月経過後の 2 か月間に可能で、脱退を選択した場合は被用者拠出分は返金されるが、雇用主と国の拠出分は口座に残される。また、拠出停止はいつでも可能であるが、その場合は拠出分の返金はされない。脱退または拠出停止から 2 年経過すると再度自動加入の対象となるが、再脱退は可能である。脱退または拠出停止後に再加入を希望する場合はいつでも加入可能となっている。

拠出率は、制度加入から 3 年目までは 3.5%（雇用主 1.5%、被用者 1.5%、国 0.5%）、4～6 年目が 7.0%（雇用主 3.0%、被用者 3.0%、国 1.0%）、7～9 年目が 10.5%（雇用主 4.5%、被用者 4.5%、国 1.5%）、10 年目以降が 14.0%（雇用主 6.0%、被用者 6.0%、国 2.0%）と段階的に拠出率が上昇していく方式が採用されている。拠出対象給与額の上限は、平均給与額の約 2 倍の 8 万ユーロとされている。

新たに設立される国家自動加入退職貯蓄局（NAERSA : National Automatic Enrolment Retirement Savings Authority）が制度の管理者となり、加入者は NAERSA に口座を設定する形態が予定されている。加入者は転職時に口座移管の必要はなく、雇用主の事務負担も軽減されるとしている。

NAERSA は、資産運用、管理、会計サービスについて個別の入札を実施する予定で、選定された資産運用サービス提供者は「登録プロバイダー」と呼ばれる。登録プロバイダーが従業員とは直接の接触や関係を持つことはないとされており、NAERSA が設定するオンライン・ポータルを通じて取引や残高確認は実施される模様である。

従業員・雇用主・国からの拠出金の徴収や、選択された登録プロバイダーへの資金の分配も NAERSA が一括して取り扱う予定である。

⁸ 第 1 章第 2 節「自動加入方式職域年金制度の導入（アイルランド）」をご参照ください

⁹ 自動加入制度の導入後に改めて検討される方向

3 年金給付水準と高齢者の貧困リスク

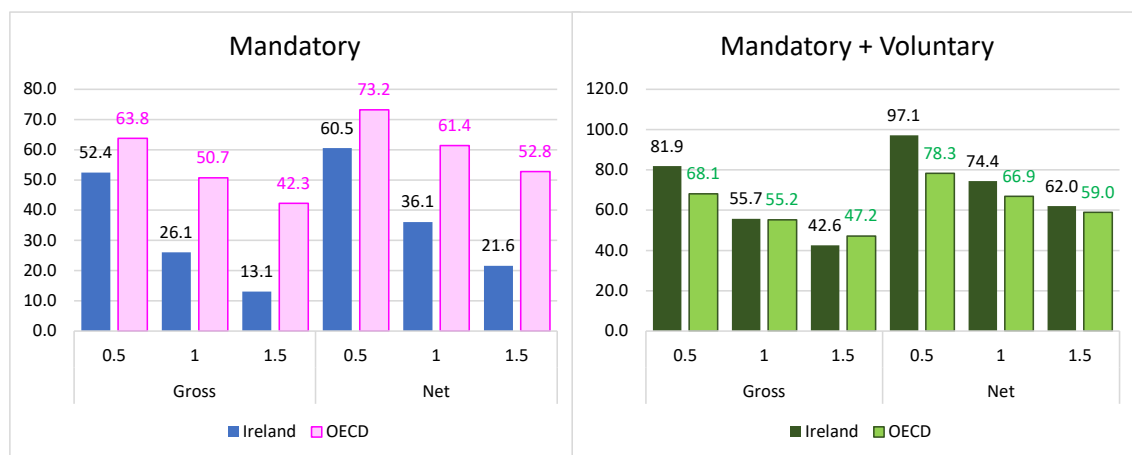
アイルランドの所得代替率は OECD のレポート¹⁰では 2066 年に 66 歳で退職した場合の平均所得における公的年金の所得代替率は、グロスで 25.1%、税効果等を考慮したネットでは 36.1%とかなり低い水準となっている。

アイルランドの公的年金は定額（フラットレート）年金であるため、平均所得の半分の場合の所得代替率はグロスで 52.4%、ネットでは 60.5%と相応に高まるが、OECD 平均は下回っている。

任意加入の職域年金を含んだ場合には、平均所得における所得代替率は、グロスで 55.7%、ネットで 74.4%、平均所得の半分の場合の所得代替率はグロスで 81.9%、ネットでは 97.1%と相応に良好な水準となる。

また、前述のように 2025 年には自動加入（脱退可）の退職貯蓄制度である“My Future Fund”の導入が予定されている。

〔図表 4-5〕 所得代替率¹¹



出所：OECD から年金シニアプラン総合研究機構作成

EU の Pension Adequacy Report では、理論的所得代替率 (TRR: Theoretical replacement rate) として、特定のキャリアを想定して退職初年度の年金収入額を退職直前の収入と比較するもので、様々なケースそれぞれの現在と将来の TRR を計算している。

2024 年版の Pension Adequacy Report におけるベースケースは、40 年のキャリアの後にペナルティを課すことなく退職できる最も早い年齢として定義される標準退職年齢 (SPA: standard pensionable age) において、標準的な雇用契約で途切れることのない 40

¹⁰ OECD(2023)、“Pension at a Glance 2023”

¹¹ 1=所得中央値、0.5=所得中央値の半分、2=所得中央値の 2 倍

年のキャリアの後に退職した場合として算出されている。

ベースケースにおけるアイルランドの 2022 年の TRR は、平均所得の場合、グロスで 61.7%、税効果等を考慮したネットでは 77.0%¹²となっている。低所得（平均所得の 66%）の場合はグロスで 78.1%、ネットでは 90.9%と相応に高い水準となっている。

加入期間が 20 年と短い場合には、平均所得でグロスが 43.5%、ネットが 50.8%とベースケースからはやや大きく低下する。

2062 年（2022 年に就労、40 年後に標準退職年齢に達し年金受給を開始）の TRR の予測値は、平均所得の場合グロスは 59.3%で 2022 年比△2.4%と小幅に低下するが、ネットでは 77.7%で 2022 年比+0.7%とわずかながら上昇、低所得（平均所得の 66%）の場合は、グロスは 75.5%で 2022 年比△2.6%と小幅に低下するが、ネットでは 90.8%で 2022 年比△0.1%とほぼ横ばいとなっている。

〔図表 4-6〕 理論的所得代替率（TRR）のケース別変化（2022 年、2062 年）

Theoretical Replacement Rates (TRR)	Net (%)						Gross (%)					
	2022		2062		Change		2022		2062		Change	
	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women
Base case: 40 years up to the SPA												
High earnings (100->200%)	54.0	54.0	57.2	57.2	3.2	3.2	36.5	36.5	36.7	36.7	0.2	0.2
Average earning (100%)	77.0	77.0	77.7	77.7	0.7	0.7	61.7	61.7	59.3	59.3	-2.4	-2.4
Low earnings (66%)	90.9	90.9	90.8	90.8	-0.1	-0.1	78.1	78.1	75.5	75.5	-2.6	-2.6
AWG career length case												
Average earning (100%)	82.3	82.3	82.9	81.9	0.6	-0.4	66.8	66.8	64.1	63.1	-2.7	-3.7
Low earnings (66%)	95.7	95.7	97.4	94.5	1.7	-1.2	83.2	83.2	82.3	79.4	-0.9	-3.8
Short career (20 year career)												
Average earning (100%)	58.0	58.0	54.1	54.1	-3.9	-3.9	43.5	43.5	38.2	38.2	-5.3	-5.3
Low earnings (66%)	70.5	70.5	66.0	66.0	-4.5	-4.5	57.6	57.6	52.3	52.3	-5.3	-5.3
Career break – unemployment: 3 years												
Average earning (100%)	74.6	74.6	75.1	75.1	0.5	0.5	59.4	59.4	56.9	56.9	-2.5	-2.5
Low earnings (66%)	88.8	88.8	88.5	88.5	-0.3	-0.3	75.7	75.7	73.1	73.1	-2.6	-2.6
Career break due to child care: 3 years												
Average earning (100%)	73.7	73.7	76.8	76.8	3.1	3.1	58.5	58.5	58.5	58.5	0.0	0.0
Low earnings (66%)	87.9	87.9	90.1	90.1	2.2	2.2	74.8	74.8	74.7	74.7	-0.1	-0.1
Career break care to family dependant: 3 years												
Average earning (100%)	75.4	75.4	75.1	75.1	-0.3	-0.3	60.1	60.1	56.9	56.9	-3.2	-3.2

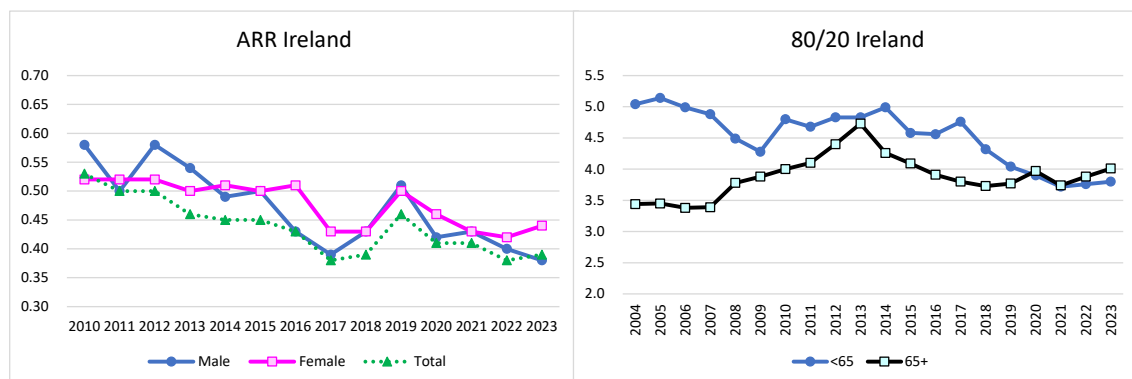
出所：2024 年 Pension Adequacy Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

年金以外の社会保障給付額を除いた 65～74 歳の所得中央値と 50～59 歳の労働所得の中央値を比較した数値である Aggregate Replacement Ratio (ARR) という Eurstat のデータでみると、2023 年のアイルランドの ARR は 39%で EU 平均の 58%を大きく下回っている。男女別では男性が 38%、女性が 44%となっており、女性のほうが上回っている。

所得格差の状況を所得 5 分位の上位 20%の所得と下位 20%の所得の倍率で示す 2023 年の S80/S20 は、65 歳未満が 3.80 倍、65 歳以上では 4.01 倍で 2021 年以降 65 歳以上が上回る状況となっているが、共にユーロ圏の平均は下回っている。

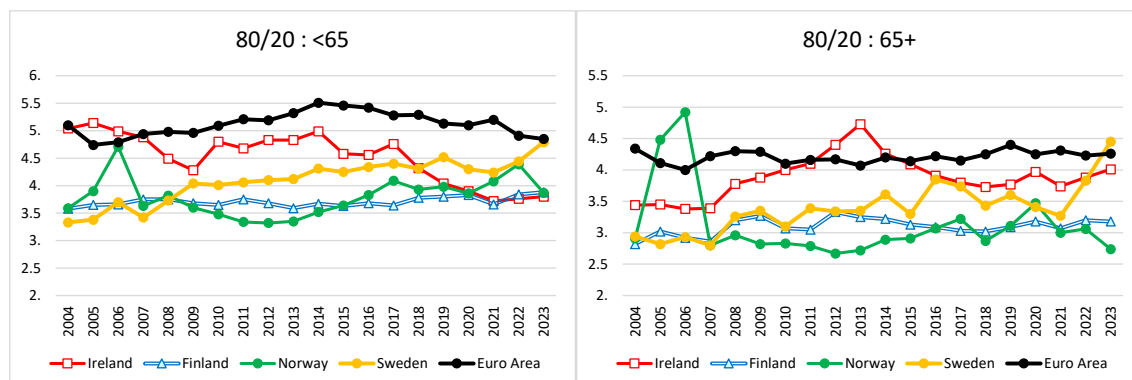
¹² 計算前提が異なるため OECD の数値とは異なるものとなる

[図表 4-7] ARR と S80/S20 の推移



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 4-8] S80/S20 の推移比較



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

2023 年の貧困リスク率（At-risk-of-poverty rate : AROP）¹³は、65 歳未満では 11.7%で EU27 各国平均（16.0%）を下回っているが、65 歳以上では 16.7%で EU27 各国平均と並んでいる。

アイルランドについては、定額（フラットレート）公的年金の支給水準が AROP の閾値となる所得中央値の 60%に近いことから、該当年の所得中央値が上昇すると AROP は急上昇し、年金額のスライドが所得の上昇に追いつくと低下するという傾向がみられており、2019 年は 10.5%で EU27 各国平均（16.1%）を大きく下回り、2022 年は 24.1%で EU27 各国平均（17.3%）を大きく上回るという激しい変化となっている。

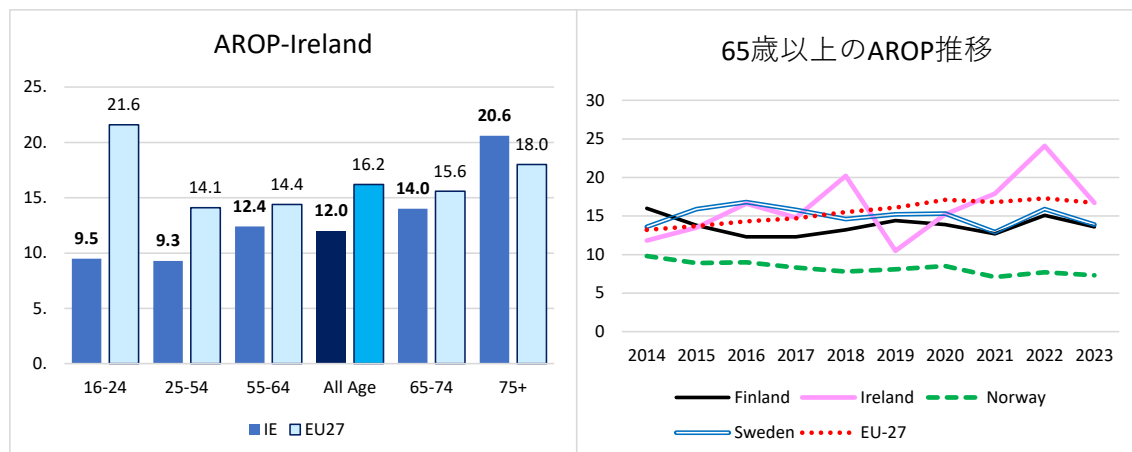
多くの欧州諸国では 16～24 歳の AROP が他の世代と比較して突出して高く、若年層の貧困が社会問題となっているが、アイルランドは 16～24 歳の AROP は 9.5%とかなり低い。また、65 歳未満の AROP でも 11.6%と 4 か国中最も低く、EU27 各国中チェコとスロベニアに次ぐ 3 位の低さとなっている。

AROP は当該国の所得中央値の 60%以下の人口比率で示されているが、閾値を 50%に下

¹³ 所得が中央値の 60%以下の比率で示される

げると、アイルランドの 65 歳以上の AROP は 4.1%へと急低下し EU27 か国平均の 8.6%を大きく下回り、閾値の違いにより見え方は大きく異なるものとなる。

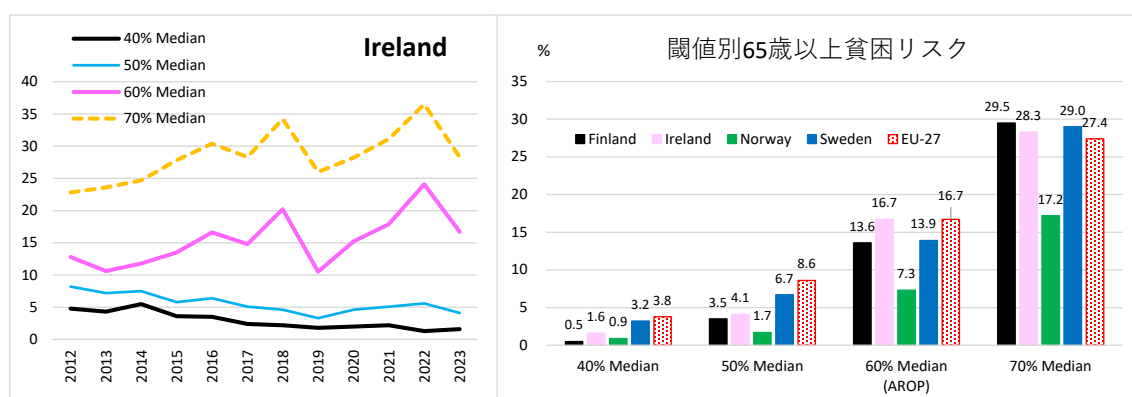
[図表 4-9] 貧困リスク率（AROP）の年齢階層別水準と推移



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

また、AROP は当該国の所得中央値の 60%以下の人口比率で示されているが、閾値を 50%に下げると、アイルランドの 65 歳以上の AROP は 4.1%へと急低下し EU27 か国平均の 8.6%を大きく下回り、閾値の違いにより見え方は大きく異なるものとなる。

[図表 4-10] 閾値別の 65 歳以上の貧困リスクの推移と比較



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

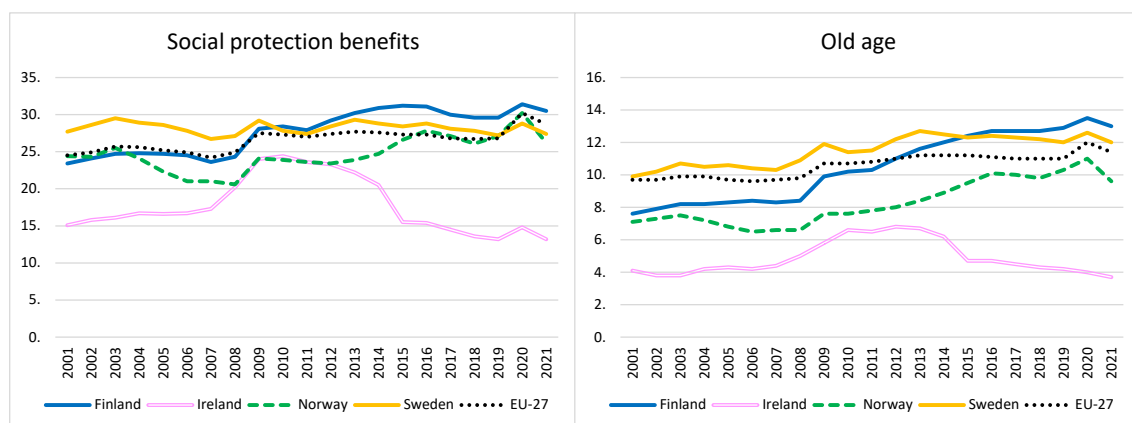
4 社会保障支出と年金財政

4.1 社会保障支出

Eurostat のデータによると、2021 年におけるアイルランドの対 GDP 比での社会保障支出は 13.2%、対 GDP 比での老齢年金支出は 3.7%で、EU27 か国のなかで最も低くなっている。

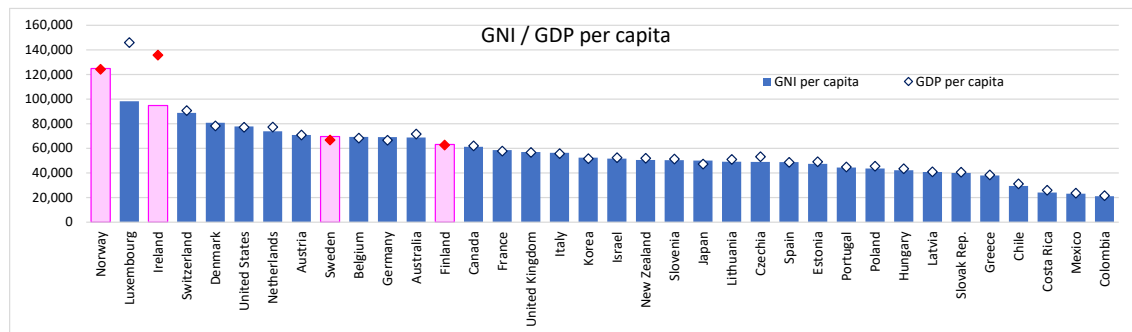
公的年金が定額年金のみであることも要因となっているが、低い法人税率等を背景に米国大手ハイテク企業等多くの海外企業がアイルランドに本社を置いていることにより、GDP（国内総生産）が GNI（国民総所得）を大幅に上回っている¹⁴ことが大きな影響を及ぼしており、必ずしも社会保障への支出水準が低いわけではない。

〔図表 4-11〕 社会保障支出と老齢年金支出の対 GDP 比での推移



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

〔図表 4-12〕 一人当たり GNI と一人当たり GDP¹⁵



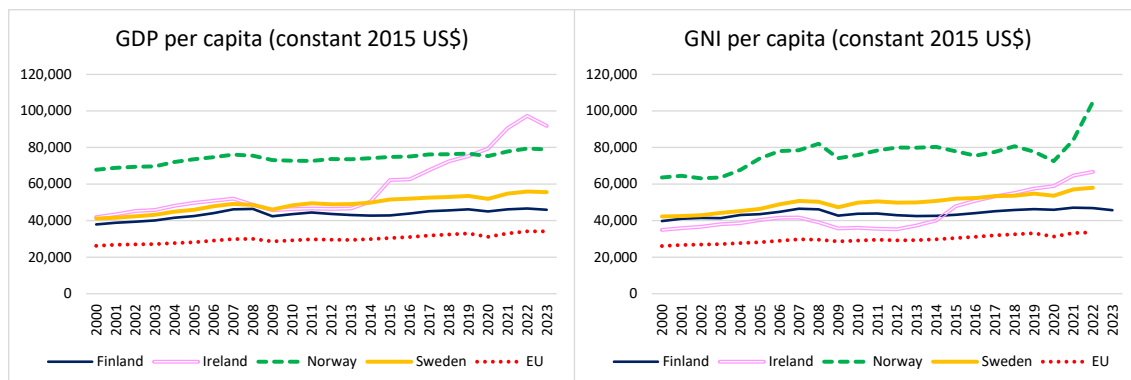
出所：OECD から年金シニアプラン総合研究機構作成

¹⁴ アイルランドの一人当たり GDP は一人当たり GNI の約 1.4 倍となっている

¹⁵ 大多数の国では GDP と GNI に大きな乖離はなく、アイルランドとルクセンブルクが例外である

また、2015 年以降の対 GDP 比での社会保障支出の低下は、アイルランドの GDP が 2015 年以降に急速な拡大¹⁶を見せたことによるものである。

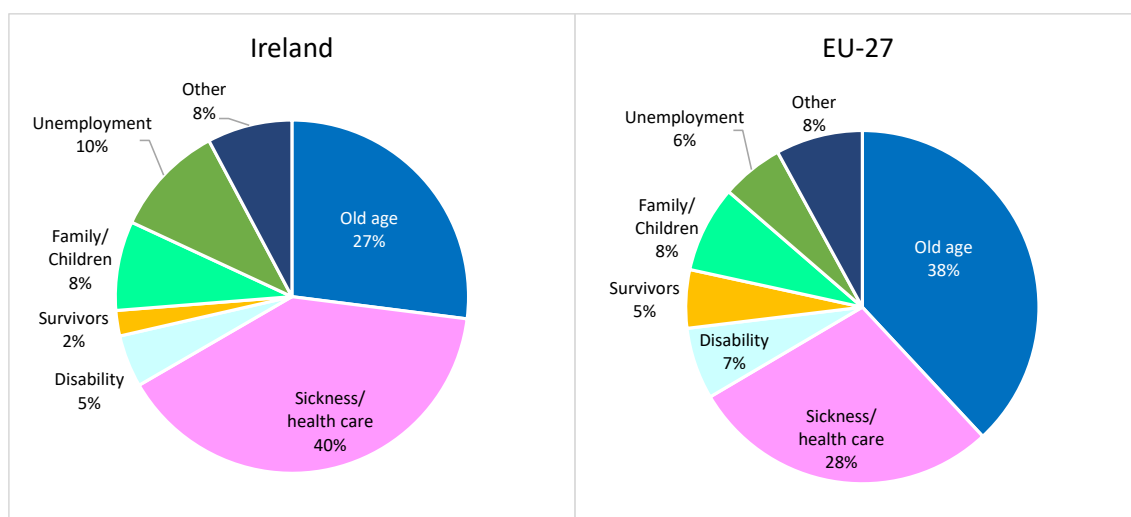
〔図表 4-13〕 一人当たり GDP と GNI の推移



出所：World Bank から年金シニアプラン総合研究機構作成

2021 年の社会保障支出の分野別構成比は、老齢年金が 27%（EU27 各国平均 38%）、疾病・ヘルスケアが 40%（同 28%）、障害手当が 5%（同 7%）、家族・子供手当が 8%（同 8%）、遺族手当が 2%（同 5%）、失業手当 10%（同 6%）などとなっている。老齢年金と遺族手当の構成比が低く、疾病・ヘルスケアと失業手当の構成比が高くなっている。

〔図表 4-14〕 社会保障支出の分野別構成比

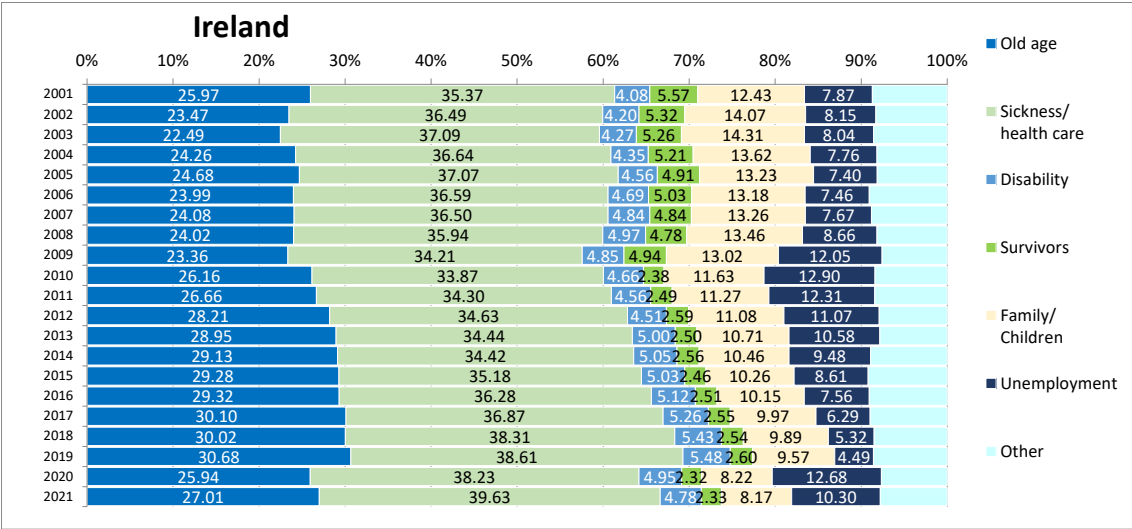


出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

¹⁶ アップル等巨大企業がアイルランドに本社を移転したことに伴う特殊要因が、極めて高い GDP 成長率の大半の要因となっている

構成比の変化としては、家族・子供手当が低下傾向にあり、失業手当の増減の大きさが目立つ状況にある。

〔図表 4-15〕 社会保障支出の分野別構成比推移

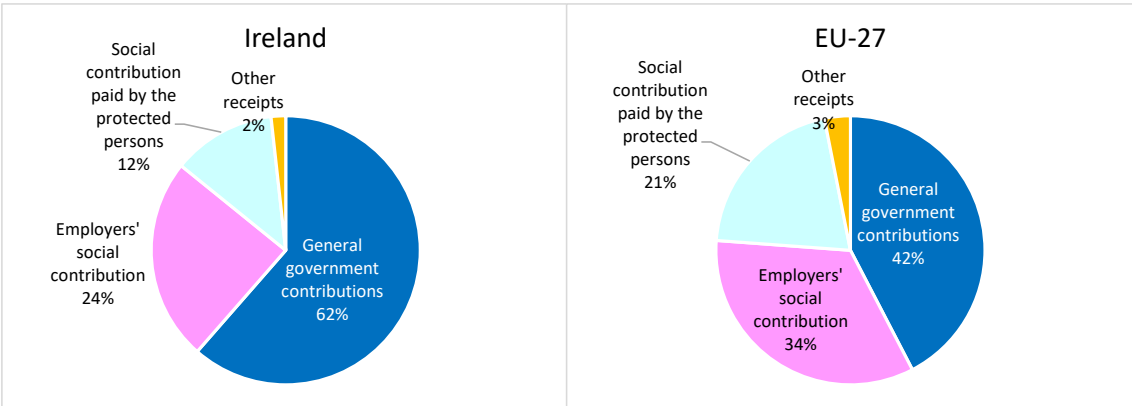


出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

4.2 社会保障支出の財源

Eurostat のデータでは、2022 年におけるスウェーデンの社会保障支出の財源構成比は、雇用主の社会保障拠出金が 39%(EU 平均 34%)、加入者の社会保障拠出金が 9%(同 21%)、政府支出が 50% (同 42%)、その他が 2% (同 3%) となっており、加入者からの拠出金の構成比が低くなっている。

〔図表 4-16〕 社会保障支出の財源構成比



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

2021 年の社会保障支出の財源構成比は、雇用者拠出が 24%（EU27 か国平均 34%）、加入者拠出が 12%（同 21%）、政府支出が 62%（同 42%）、その他が 2%（同 3%）となっており、政府支出の割合が高くなっている。

3.3 年金財政プロジェクトン

2024 年版の Ageing Report では、アイルランドの対 GDP 比での公的年金支出額は基準年である 2022 年の 3.8%から 2070 年には 6.6%へと+2.8%の比較的大きな上昇となる推計となっている。

内訳では、公的年金は 2022 年の 2.9%から 2070 年には 5.9%へと+3.0%の上昇となるが、公的セクターの職域年金が△0.2%となることで幾分か緩和されている。

制度別では、所得比例年金が+2.9%と大きく上昇する一方、最低保証年金は対 GDP 比 0.2%の水準で横ばい。

遺族年金は△0.1%と小幅の減少、障害年金は障害年金を受け取る若年層が増加する予測から+0.3%となっている。疾病や介護者給付金・手当等その他の年金は横ばいが見込まれている。

[図表 4-17] 制度タイプ別公的年金支出額の対 GDP 比率の推計値

Ireland	2022	2030	2040	2050	2060	2070	peak value	peak year	change 2022-2070
Total public pensions	3.8	4.2	5.0	6.0	6.5	6.6	6.6	2070	2.8
Old-age and early pensions	1.6	1.9	2.6	3.6	4.1	4.4	4.4	2070	2.8
Flat component	1.4	1.7	2.4	3.4	4.0	4.3	4.3	2070	2.9
Earnings-related									
Minimum pensions (non-contributory)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	2022	0.0
Disability pensions	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	2070	0.3
Survivor pensions	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	2022	-0.1
Other pensions	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	2057	0.0
Special pension schemes	2022	2030	2040	2050	2060	2070	peak value	peak year	change 2022-2070
Public sector occupational pensions	0.9	0.9	1.0	1.0	0.9	0.7	1.1	2036	-0.2

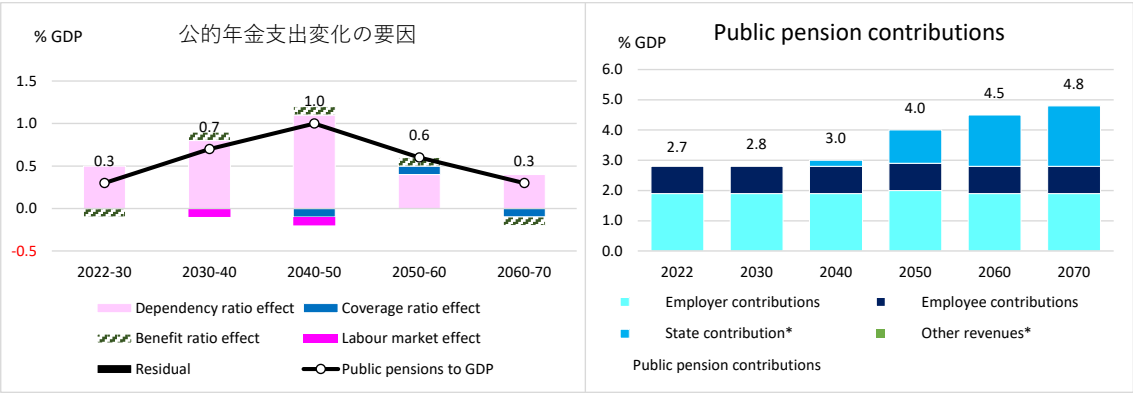
出所：2024 Ageing Report

要因別では高齢化に伴う人口動態要因が+3.2%で、ほぼすべての上昇要因となっている。

また、拠出サイドでは、アイルランドの社会保険システムでは、拠出から給付や経費を差し引いた不足額は国が補填する制度であるため、基準年の 2022 年では 0.0%であった国からの拠出（補助金）は 2070 年には対 GDP 比 2.0%まで拡大する予測となっている。

尚、雇用者・被用者・自営業者からの拠出金の対 GDP 比での水準は 2.7%～2.8%程度で安定的に推移すると見込まれている。

[図表 4-18] 要因別公的年金支出変化と公的年金への拠出予測



出所：2024 Ageing Report

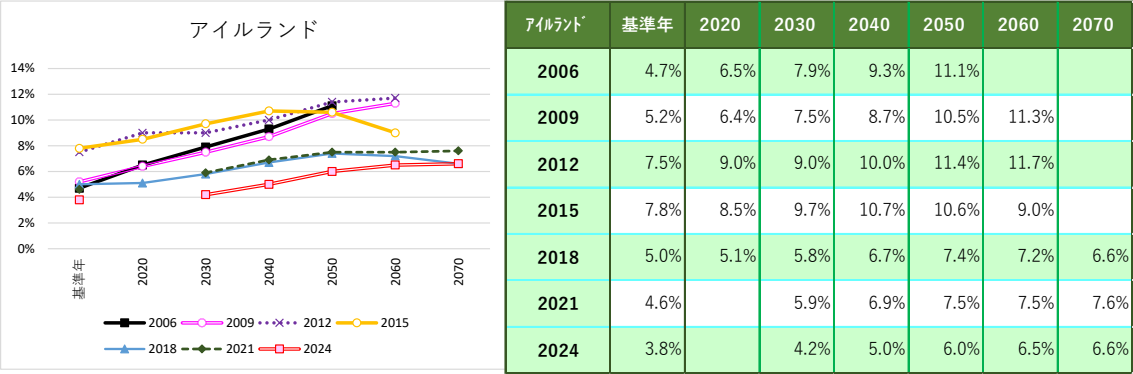
[図表 4-19] 公的年金拠出額の対 GDP 比率の推計値

Ireland	2022	2030	2040	2050	2060	2070	2022-70
Public pension contributions (%GDP)	2.7	2.8	3.0	4.0	4.5	4.8	2.1
Employer contributions	1.9	1.9	1.9	2.0	1.9	1.9	0.0
Employee contributions	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.0
State contribution*	0.0	0.0	0.2	1.1	1.7	2.0	2.0
Other revenues*	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Number of contributors (I) (1000)	2,763	3,005	3,119	3,052	3,068	3,006	243
Employment (II) (1000)	2,499	2,737	2,868	2,834	2,831	2,787	288
(I) / (II)	111%	110%	109%	108%	108%	108%	-3%

出所：2024 Ageing Report

前回 2021 年版の Ageing Report との比較では、対 GDP 比での公的年金支出額の上昇幅は、2030～2050 年で大きく低下しているが、GDP 成長率の予測引き上げ効果が大半を占めている。

[図表 4-20] 公的年金支出額の対 GDP 比率推計値の Ageing Report 毎の推移



出所：Ageing Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

第5章 ノルウェー

1 年金制度の概要

ノルウェーでは2009年に公的年金制度の改正が実施され、2011年から賦課方式(PAYG)の概念上の確定拠出年金(NDC)制度へと変更されている。

新制度は、①概念上の確定拠出年金(NDC)型の報酬比例年金であるインカム年金(inntektpensjon)、②40年以上の加入履歴で満額を受領できる年金テスト型の保証年金(garantipensjon)から構成されている。また、被保険者期間が短く十分な保証年金が受けられない人々向けに、ミーンズテスト(所得テスト、資産テスト)付の補足給付(Supplerende stønad)制度が設けられている。

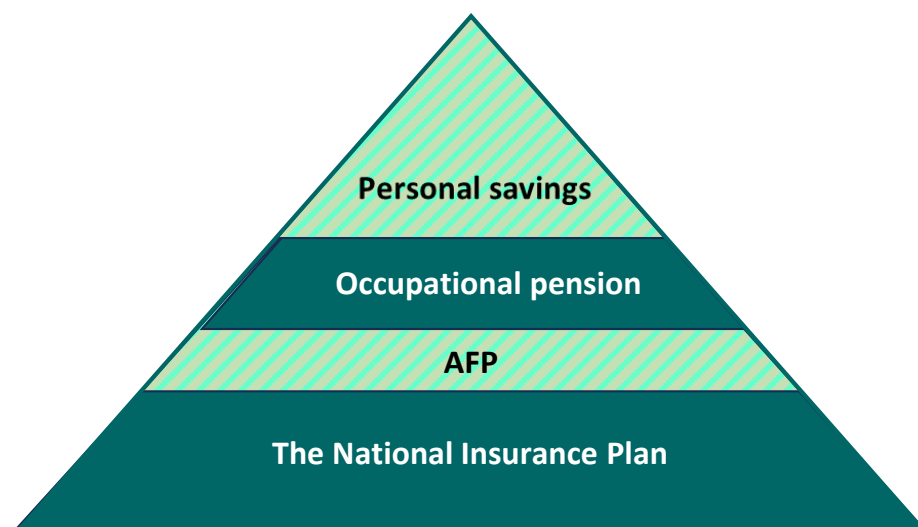
旧制度は、①40年以上の加入履歴で満額を受領できる定額(フラットレート)の基礎年金(grunnpensjon)、②ポイント制の報酬比例年金である補足年金(tilleggspensjon)、③無・低年金者向けの付加年金で構成されていた。

職域年金制度は、2006年から強制加入の制度となっている。

また、早期退職者向けのつなぎ年金であった協約年金(AFP)は、民間セクターでは付加年金制度へと移行され、公的セクターでも1963年生まれ以降は付加年金制度となった。

2017年に任意の税制優遇個人年金貯蓄としてIPS(individuell pensjonssparing)が導入されている。

[図表 5-1] ノルウェーの年金制度のイメージ図



出所：Tekna

2011 年の年金改革では、NDC が導入されるとともに、年金支給開始年齢は 62 歳から 75 歳のフレキシブル退職年齢となり、年金額の部分受給（20%、40%、50%、60%、80%）が可能となった。また、年金を受給しながらの就労は年金の減額要因とはならず、75 歳までは就労に伴う年金拠出により裁定済の年金額が増加する制度となっている。

ノルウェーには、「年金」という名前を付された Government Pension Fund Global (GPGF) と Government Pension Fund Norway (GPFN) という公的ファンドが存在する。いずれも将来の年金支出の増大に備えるためとされているが、公的年金の積立金を運用しているわけではないため、通常はソブリンウェルスファンド (SWF) に区分される。

ノルウェーの社会保険制度では、基礎額 (Grunnbeløpet : G) という概念があり、基礎額 (G) の X 倍といった形で様々なところで使用されている。基礎額 (G) は、毎年 5 月 1 日に更新され、2024 年は前年から +4.56% 増加の 124,028NOK となっている。

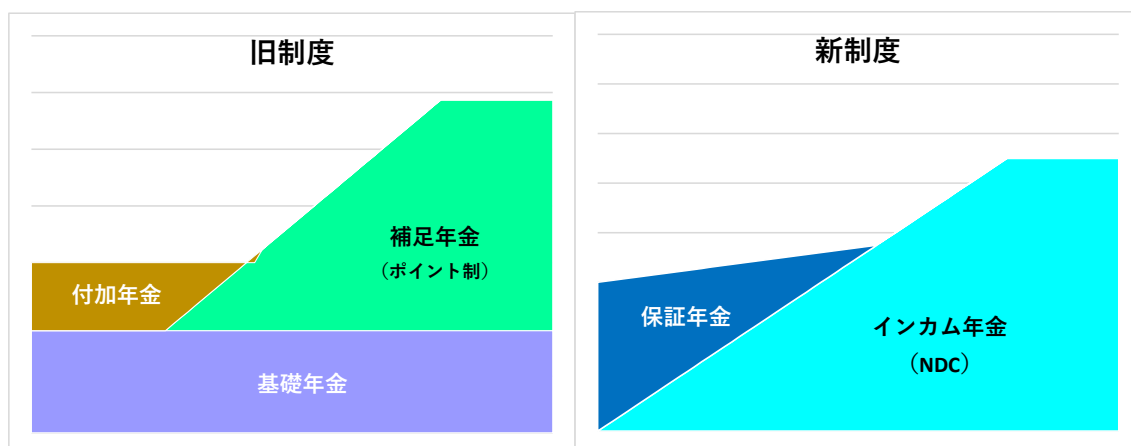
1.1 公的年金制度

ノルウェーでは 2009 年に公的年金制度の改正が実施され、2011 年から賦課方式 (PAYG) の概念上の確定拠出年金 (NDC) 制度へと変更されている。

新制度は、①概念上の確定拠出年金 (NDC) 型の所得比例年金であるインカム年金 (inntektspensjon)、②40 年以上の加入履歴で満額を受領できる年金テスト型の保証年金 (garantipensjon) から構成されている。

旧制度は、①40 年以上の加入履歴で満額を受領できる定額 (フラットレート) の基礎年金 (grunnpensjon)、②ポイント制の報酬比例年金である補足年金 (tilleggs pensjon)、③無・低年金者向けの付加年金で構成されていた。

【図表 5-2】 ノルウェーの公的年金のイメージ図



出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

1963 年生まれ以降は新制度の対象となり、1954 年から 1962 年生まれは新・旧制度の段階適用、1953 年生まれ以前は旧制度が適用される形となっている。

[図表 5-3] 生年別の新旧制度の適用比率

	～1953年	1954年	1955年	1956年	1957年	1958年	1959年	1960年	1961年	1962年	1963年～
旧制度	100%	90%	80%	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%	0%
新制度	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%

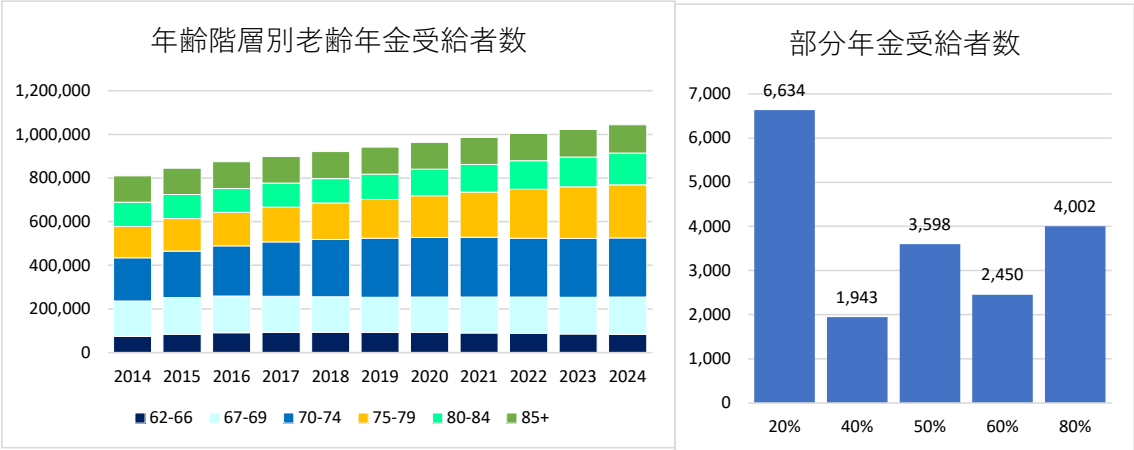
出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

新制度のインカム年金の支給開始年齢は 62 歳～75 歳とフレキシブルであるが、保証年金の受給開始年齢は 67 歳¹となっている。また、67 歳未満でインカム年金を受給するためには、67 歳時点での年金額が保証年金の水準を超えていることが必要とされている。

老齢年金の受給開始後の就労収入は年金減額の対象とはならず、75 歳までは就労に伴う保険料納付により年金受給額は増加する制度となっている。

ノルウェーでは、老齢年金の部分受領（20%、40%、50%、60%、80%）が可能であるが、2024 年 3 月の老齢年金受給者数は 104.4 万人に対し、部分年金受給者は 18,627 人とさほど多くはない。

[図表 5-4] 老齢年金受給者数推移と部分年金受給者数



出所：NAV から年金シニアプラン総合研究機構作成

2024 年 3 月の平均受給額は 24,300 ノルウェー・クローネ (NOK)、男性が 26,699NOK。女性が 21,993NOK となっている。

¹ 保証年金のみを受領する場合は 67 歳。インカム年金との併用の場合は 67 歳未満でも支給される

2024 年の公的年金保険料率は、雇用主は 0%～14.1%（所在地²等により異なる）。

被用者（17～69 歳）の保険料率は 7.8%、自営業者は 11.0%、17 歳未満と 69 歳超の被用者および年金受給者は 5.1%となっている。

[図表 5-5] 2024 年の雇用主保険料率³

Zone	1	1a	2	3	4	4a	5
Ordinary industries	14.1%	10.6% or 14.1%	10.6%	6.4%	5.1%	7.9%	0.0%
Agriculture and fisheries	14.1%	10.6%	10.6%	6.4%	5.1%	5.1%	0.0%

出所：The Norwegian Tax Administration

1.1.1 インカム年金（NDC）

概念上の確定拠出年金（NDC）制度のインカム年金（Inntektpensjon）には、基礎額（G）の 7.1 倍⁴を上限として 18.1%がクレジットされる。

累積年金受給権（ W_A ）の計算式は以下の通りで、名目賃金上昇率（ w ）で指数化される。

$$W_A = \alpha \cdot \sum_{i=0}^{A-1} I_i \cdot (1 + w)^{A-i}$$

W_A	: pension wealth by age of retirement (A)
α	: rate of earning of pension entitlements (18,1 per cent of pensionable income up to a ceiling of 7,1 times the basic amount (corresponds to approximately 115 per cent of the average wage for a full-time employee))
I_i	: pensionable income by age i (pension entitlements can be earned from age 13 to age 75)
w	: nominal wage growth applied to index pension rights

退職時における年間年金給付額（ $B_{K,A}$ ）は、累積年金受給権（ W_A ）を、主に平均余命を反映した年金除数（ $\Phi_{K,A}$ ）で除することで計算され、平均余命が伸びると年金給付額は低下する。

年金除数は、各生年の 61 歳時点で公表され、事後的な変更はなされず固定される。

² 主要都市部（Zone 1）は 14.1%

³ 一般産業の Zone：1a では、拠出金免除額制度の利用の有無により封鎖料率は異なる

⁴ フルタイム労働者の平均賃金の約 115%とされている

$$B_{K,A} = \frac{W_A}{\Phi_{K,A}} = \frac{W_A}{\sum_{x=A}^{\infty} p_{K,A,x} \cdot \frac{(1 + 0.5 \cdot (w + cpi))^{x-A}}{(1 + w)^{x-A}}}$$

$p_{K,A,x}$: average of the probabilities of person from cohort K surviving to respectively x and x+1 years from age of retirement A
 cpi : consumer price growth

年金除数と、物価と賃金の指数化⁵を組み合わせたものを考慮すると、x 歳での年間年金給付額 ($B_{K,A,x}$) は次のように表される。退職年齢はフレキシブルであるが公的老齢年金支出の現在価値は、個人の退職時期によって不変とされている。

$$B_{K,A,x} = \frac{W_A}{\sum_{x=A}^{\infty} p_{K,A,x} \cdot \frac{(1 + 0.5 \cdot (w + cpi))^{x-A}}{(1 + w)^{x-A}}} \cdot (1 + 0.5 \cdot (w + cpi))^{x-A}$$

尚、当初は賃金上昇率から固定調整係数（年 0.75%）を差し引いた賃金スライドが使用されていたが、2021 年から物価（50%）と賃金（50%）での均等加重でのスライドへと置き換えられている。

年金除数は、生年毎に年金受給が可能となる 62 歳の前年となる 61 歳時に公表され、その後の生年についても予測値が公表されている。

[図表 5-6] 生年別・支給開始年齢別の年金除数の例⁶（1965 年生まれ以降は予測値）

	1955	1960	1965(f)	1970(f)	1975(f)	1980(f)	1985(f)	1990(f)	1995(f)	2000(f)	2005(f)	2010(f)	2015(f)	2020(f)
62	19.24	19.93	20.41	20.79	21.33	21.87	22.41	22.93	23.43	23.92	24.39	24.85	25.29	25.71
63	18.43	19.12	19.60	19.98	20.52	21.06	21.60	22.12	22.62	23.11	23.59	24.04	24.48	24.91
64	17.62	18.31	18.79	19.16	19.71	20.25	20.78	21.31	21.81	22.30	22.78	23.24	23.68	24.11
65	16.81	17.50	17.97	18.35	18.89	19.43	19.97	20.49	21.00	21.49	21.97	22.43	22.87	23.30
66	16.01	16.69	17.16	17.53	18.08	18.62	19.16	19.68	20.18	20.68	21.15	21.62	22.06	22.49
67	15.20	15.88	16.35	16.72	17.26	17.80	18.34	18.86	19.37	19.86	20.34	20.80	21.25	21.68
68	14.41	15.08	15.54	15.91	16.45	16.99	17.53	18.05	18.55	19.04	19.52	19.98	20.43	20.86
69	13.62	14.28	14.74	15.10	15.64	16.18	16.71	17.23	17.74	18.23	18.70	19.17	19.61	20.04
70	12.83	13.49	13.94	14.30	14.83	15.37	15.90	16.42	16.92	17.41	17.89	18.35	18.79	19.22
71	12.05	12.70	13.14	13.50	14.03	14.56	15.09	15.60	16.10	16.59	17.07	17.53	17.97	18.40
72	11.28	11.92	12.35	12.71	13.23	13.76	14.28	14.79	15.29	15.77	16.25	16.71	17.15	17.58
73	10.53	11.15	11.57	11.92	12.44	12.96	13.48	13.98	14.48	14.96	15.43	15.89	16.33	16.75
74	9.78	10.39	10.80	11.14	11.65	12.17	12.68	13.18	13.67	14.15	14.61	15.07	15.50	15.93
75	9.04	9.64	10.04	10.37	10.88	11.38	11.88	12.38	12.86	13.34	13.80	14.25	14.68	15.10

出所：NAV から年金シニアプラン総合研究機構作成

⁵ 物価 (cpi) と賃金 (w) 上昇率の平均で調整される

⁶ 実際には年金除数は、支給開始時の月毎（62 歳 0 か月、62 歳 1 か月…）の数値が公表されている

1.1.2 保証年金

保証年金 (garantipensjon) は、税を財源とするターゲット型の最低保証年金である。

保証年金の受給には 5 年以上の被保険者期間 (居住または労働) が必要で、満額の受給には 40 年が必要とされている。

保証年金の支給額からは、インカム年金からの受給額の 80% が差し引かれる仕組みとなっている。2024 年 5 月からの満額支給額は、独身者が年額 233,746NOK、カップルでは一人につき 216,226NOK となっている。

インカム年金は 62 歳から 75 歳でフレキシブルに受給開始年齢を選択できるが、保証年金の受給開始年齢は 67 歳となっている。ただし、インカム年金と保証年金の両方を受給する場合は、合計の年金額が 67 歳時点で被保険者期間が 40 年の場合の保証年金を上回っているという条件を満たせば 67 歳より早い時期での受給が可能となる。

尚、被保険者期間が短く十分な保証年金が受けられない人々向けに、ミーンズテスト (所得テスト、資産テスト) 付の補足給付 (Supplerende stønad) 制度が設けられている。

1.2 協約年金 (AFP)

協約年金である AFP (Avtalefestet pensjon) は、早期退職者向けのつなぎ年金 (62 歳から旧制度の退職年齢の 67 歳まで支払われる) であったが、年金改革により公的年金がフレキシブル退職年齢となったことから、民間セクターの AFP は付加年金制度へと移行している。

公的セクターの AFP は、年金改革以降も早期退職年金 (退職または仕事量の削減が必要) として残されていたが、2024 年に制度変更が決まり、1963 年生まれ以降の加入者については、62 歳以降受給可能な終身の付加年金 (年金受給と並行してフルタイムの就労可能) へと変更されている。

AFP の加入者は公的セクターでは全被用者となるが、民間セクター被用者は経営者団体と労働組合とで結ばれる協約の対象者に限られるためカバー率は約 6 割となっている。

NAV のデータでは、2024 年 6 月現在における民間セクター AFP の受給者数は 128,938 名、平均年間年金額は 71,823NOK となっている。

1.3 職域年金

ノルウェーの職域年金制度は、従来から強制加入の制度であった公的セクター職員向けに加え、2006 年からは民間セクター被用者向け制度である OTP（Obligatorisk tjenestepensjon）も強制加入の制度となった。

1.3.1 民間セクター職域年金（OTP）

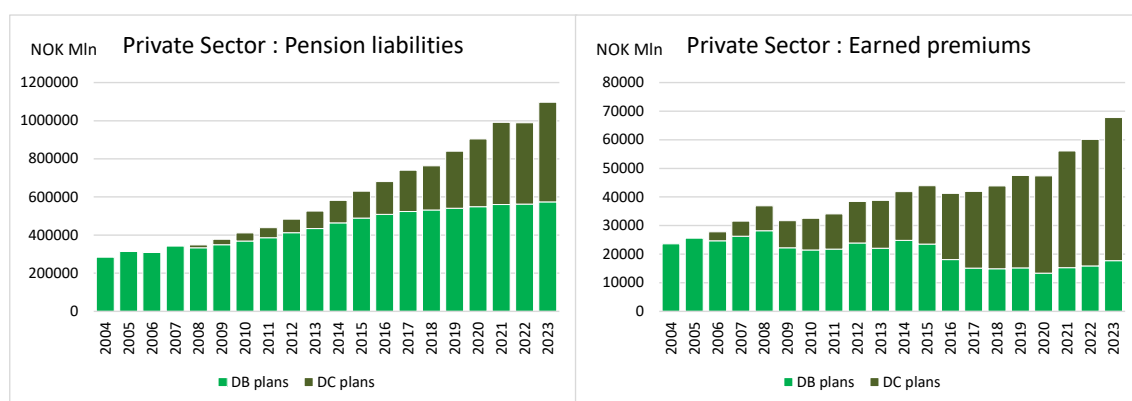
民間セクターの OTP では 2022 年から強制加入対象者の範囲が拡大され、パートタイム労働者や季節労働者も対象となり、13 歳以上のほぼすべての労働者が加入対象となっている。

OTP では、雇用主に基礎額（G）の 12 倍まで⁷の給与に対し 2%の拠出が義務付けられている。拠出の上限は 0～7.1G まだが 7%、7.1G～12G が 25.1%となっており、被用者には拠出義務はない。

DB 年金、DC 年金に加え、2014 年からはハイブリッド型年金も認められている。

民間セクターの職域年金では確定拠出（DC）年金へのシフトが進んでおり、2023 年末の年金負債額では DB 年金が 52%とまだ DC 年金を上回っているものの、2023 年の年金保険料は 74%が DC 年金となっている。

〔図表 5-7〕 民間セクター職域年金の年金負債額と保険料の推移

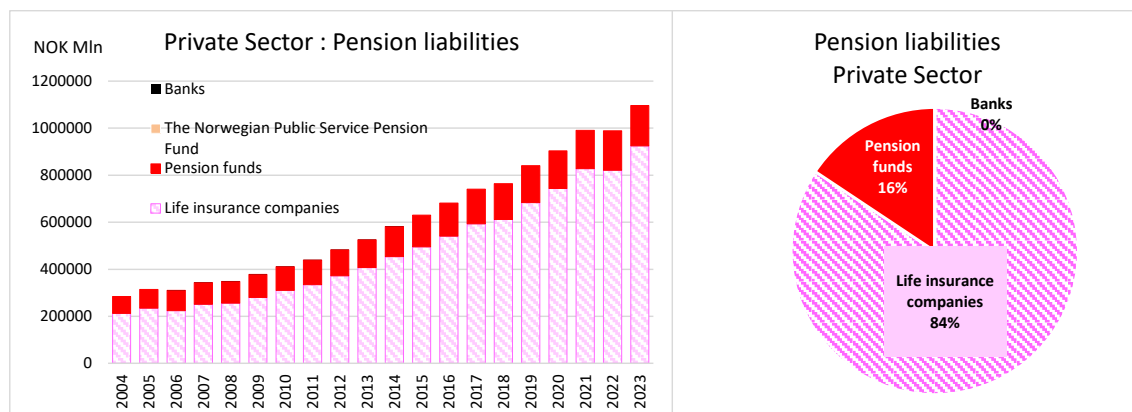


出所：Statistics Norway から年金シニアプラン総合研究機構作成

民間セクターの職域年金において、年金基金が設立されていることは少なく、保険会社との保険契約の形態がとられていることが多い。

⁷ 当初は 0～1G までの給与分は拠出の対象外とされていたが 2022 年に変更されている

[図表 5-8] 年金負債のプロバイダー・タイプ別構成比



出所：Statistics Norway から年金シニアプラン総合研究機構作成

1.3.2 公的セクター職域年金

公的セクターの職域年金は、中央政府職員向けは SPK（Statens pensjonskasse）が管理している。地方自治体およびヘルスケア関連職員向けは、一部では年金基金が設立されているが、多くは KLP（Kommunal Landspensjonskasse）が管理している。

被用者は給与の 2%を拠出し、雇用主が追加資金を提供する制度となっている。

中央政府職員向けの職域年金は、67 歳以降の最終給与水準の 66%以上を公的年金との合計で支払うという確定給付（DB）年金であったが、2019 年の労使の合意に基づき 1963 年生まれ以降の職員は、公的年金で採用された NDC 形式の制度へと変更されている。

0～7.1G までは 5.7%、7.1G～12G は 23.8%が NDC 口座にクレジットされる。

地方自治体の職域年金制度は積立型の制度であり、給与の 2% が被用者から徴収され、雇用主から追加資金が提供される。

KLP（Kommunal Landspensjonskasse）は、相互会社形態の保険会社で、傘下には銀行や損害保険会社等も抱えるが、公的セクターの年金顧客にのみフォーカスしており、ノルウェーの公的セクター職域年金において主導的な地位を築いている。

1.4 個人年金貯蓄

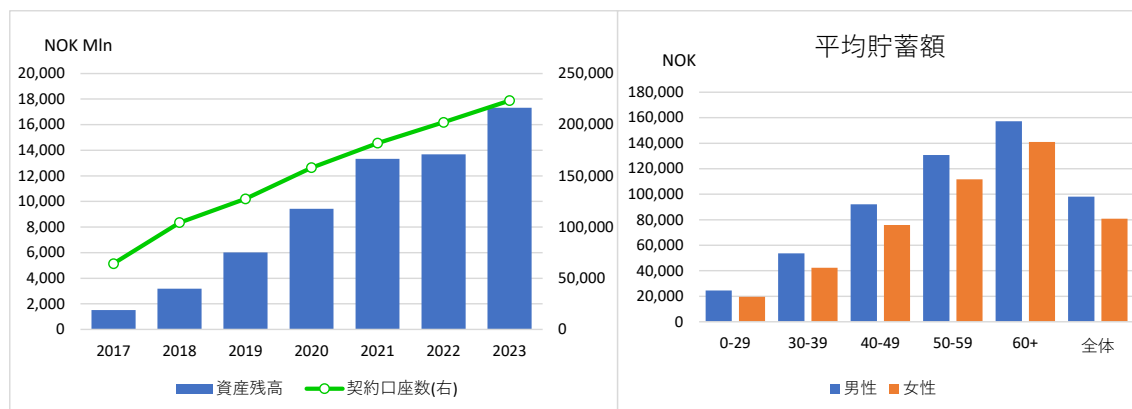
ノルウェーでは、2017 年に新しい税制優遇個人年金貯蓄制度として IPS（individuell pensjonssparing）が導入され、旧制度である旧 IPS と IPA への新規加入は停止されている。

IPS では 18 歳から 75 歳まで貯蓄可能で、2024 年における税制優遇対象（所得控除）と

なる拠出金額の上限は年間 15,000NOK となっている。

IPS からの引き出しは 62 歳以上からに制限されており、期間 10 年以上（80 歳まで）の分割引出が条件となっている。

[図表 5-9] IPS の契約口座数・資産残高と年齢階層別平均貯蓄額



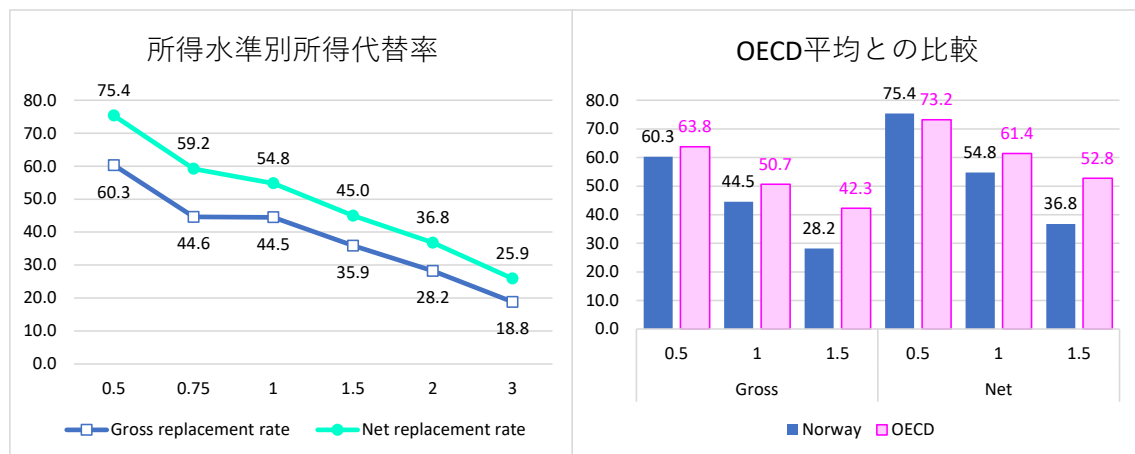
出所：Finans Norge から年金シニアプラン総合研究機構作成

2 年金給付水準と高齢者の貧困リスク

ノルウェーの所得代替率は OECD のレポート⁸では 2067 年に 67 歳で退職した場合の平均所得における所得代替率はグロスで 44.5%、税効果等を考慮したネットでは 54.8%となっている。

公的年金への拠出対象給与金額の上限が、フルタイム労働者の平均賃金の約 115%とされる基礎額 (G) の 7.1 倍と低いことから、所得水準が高い層における所得代替率は OECD 平均を大きく下回るが、所得中央値の半分の水準で税効果等を考慮したネットの所得代替率は 75.4%と OECD 平均の 73.2%をわずかに上回っている。

[図表 5-10] 所得代替率⁹



出所：OECD から年金シニアプラン総合研究機構作成

EU の Pension Adequacy Report では、理論的所得代替率 (TRR: Theoretical replacement rate) として、特定のキャリアを想定して退職初年度の年金収入額を退職直前の収入と比較するもので、様々なケースそれぞれの現在と将来の TRR を計算している。

2024 年版の Pension Adequacy Report におけるベースケースは、40 年のキャリアの後にペナルティを課すことなく退職できる最も早い年齢として定義される標準退職年齢 (SPA: standard pensionable age) において、標準的な雇用契約で途切れることのない 40 年のキャリアの後に退職した場合として算出されている。

ベースケースにおけるノルウェーの 2022 年の TRR は、平均所得の場合、グロスで 50.4%、税効果等を考慮したネットで 59.6%¹⁰とやや低い。低所得 (平均所得の 66%) の場合はグロ

⁸ OECD(2023)、“Pension at a Glance 2023”

⁹ 1=所得中央値、0.5=所得中央値の半分、2=所得中央値の 2 倍

¹⁰ 計算前提が異なるため OECD の数値とは異なるものとなる

スでは 56.9%だが、ネットでは 72.5%となっている。

2062 年（2022 年に就労、40 年後に標準退職年齢に達し年金受給を開始）の TRR の予測値は、平均所得の場合グロスでは 41.1%で 2022 年比△9.3%、ネットでは 53.2%で 2022 年比△6.4%と低下幅はやや大きくなっている。

2022 年対比での 2062 年の TRR の低下には、2011 年からの新制度において平均余命調整が導入されたことが影響している。職域年金制度が 2006 年から強制的制度に変更されたことは TRR にポジティブな影響を及ぼすものの効果は限定的とされている。

低所得（平均所得の 66%）層で、社会保険料の拠出年数が半分の 20 年となった場合には、2022 年対比で 2062 年にはグロスで△10.7%、ネットで△13.1%とやや大きな低下となっている。

[図表 5-11] 理論的所得代替率（TRR）のケース別変化（2022 年、2062 年）

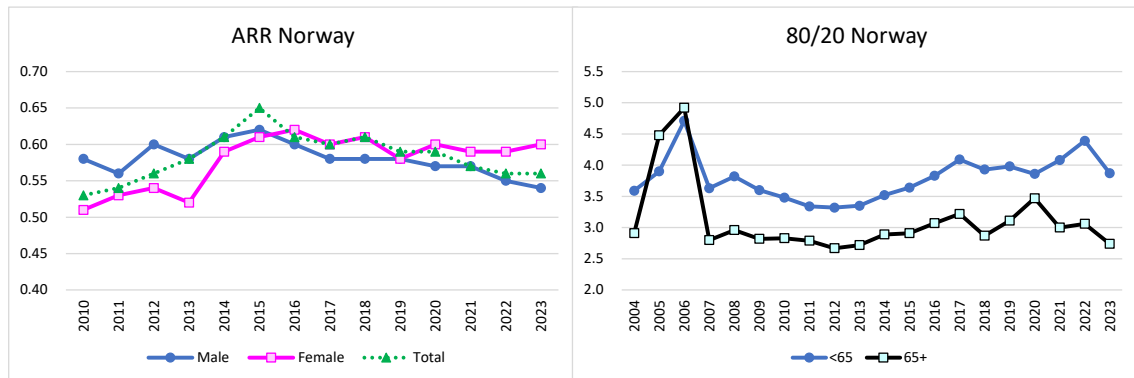
Theoretical Replacement Rates (TRR)	Net (%)						Gross (%)					
	2022		2062		Change		2022		2062		Change	
	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women
Base case: 40 years up to the SPA												
High earnings (100->200%)	43.2	43.2	33.3	33.3	-9.9	-9.9	34.6	34.6	24.2	24.2	-10.4	-10.4
Average earning (100%)	59.6	59.6	53.2	53.2	-6.4	-6.4	50.4	50.4	41.1	41.1	-9.3	-9.3
Low earnings (66%)	72.5	72.5	65.9	65.9	-6.6	-6.6	56.9	56.9	50.5	50.5	-6.4	-6.4
AWG career length case												
Average earning (100%)	56.5	56.2	57.2	56.3	0.7	0.1	46.2	45.8	46.6	45.3	0.4	-0.5
Low earnings (66%)	N.A.	N.A.	66.2	65.7	-	-	N.A.	N.A.	50.7	50.3	-	-
Short career (20 year career)												
Average earning (100%)	50.0	50.0	43.2	43.2	-6.8	-6.8	37.3	37.3	31.4	31.4	-5.9	-5.9
Low earnings (66%)	71.3	71.3	58.2	58.2	-13.1	-13.1	55.3	55.3	44.6	44.6	-10.7	-10.7
Career break – unemployment: 3 years												
Average earning (100%)	59.4	59.4	52.3	52.3	-7.1	-7.1	50.1	50.1	39.8	39.8	-10.3	-10.3
Low earnings (66%)	72.4	72.4	65.2	65.2	-7.2	-7.2	56.9	56.9	48.9	48.9	-8.0	-8.0
Career break due to child care: 3 years												
Average earning (100%)	58.4	58.4	52.7	52.7	-5.7	-5.7	48.8	48.8	40.3	40.3	-8.5	-8.5
Low earnings (66%)	72.5	72.5	65.6	65.6	-6.9	-6.9	56.9	56.9	50.2	50.2	-6.7	-6.7
Career break care to family dependant: 3 years												
Average earning (100%)	59.1	59.1	52.6	52.6	-6.5	-6.5	49.8	49.8	40.3	40.3	-9.5	-9.5

出所：2024 年 Pension Adequacy Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

年金以外の社会保障給付額を除いた 65～74 歳の所得中央値と 50～59 歳の労働所得の中央値を比較した数値である Aggregate Replacement Ratio (ARR) という Eurstat のデータでみると、2023 年のノルウェーの ARR は 56%で EU 平均の 58%を若干下回っている。男女別では男性が 54%、女性が 60%となっており、女性のほうが高く出ているが現役世代における所得中央値が低いことや、相対的に職域年金が充実していた公的セクター職員の比率が男性よりも高いことが影響していると考えられている。

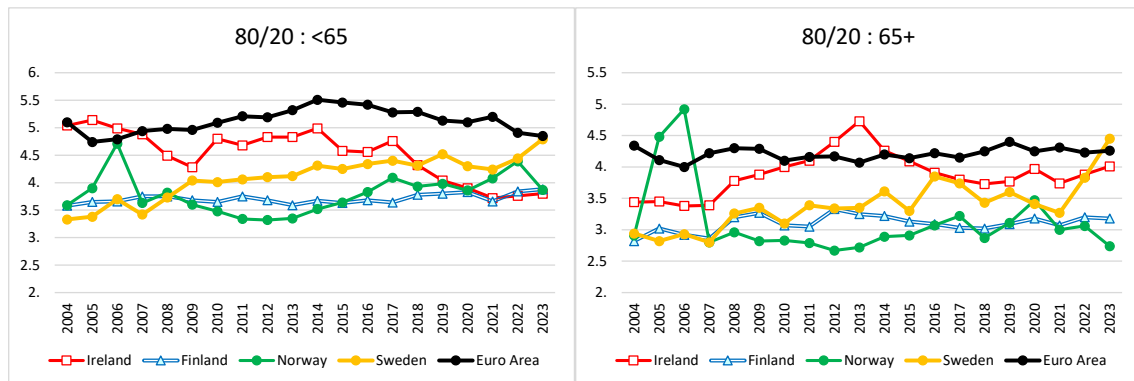
所得格差の状況を所得 5 分位の上位 20%の所得と下位 20%の所得の倍率で示す S80/S20 では、65 歳以上では 2.74 倍とユーロ圏平均の 4.26 倍と比べてかなり低く、65 歳未満の 3.87 倍と比べても低くなっており、所得の再分配は図られている状況にある。

[図表 5-12] ARR と S80/S20 の推移



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 5-13] S80/S20 の推移比較



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

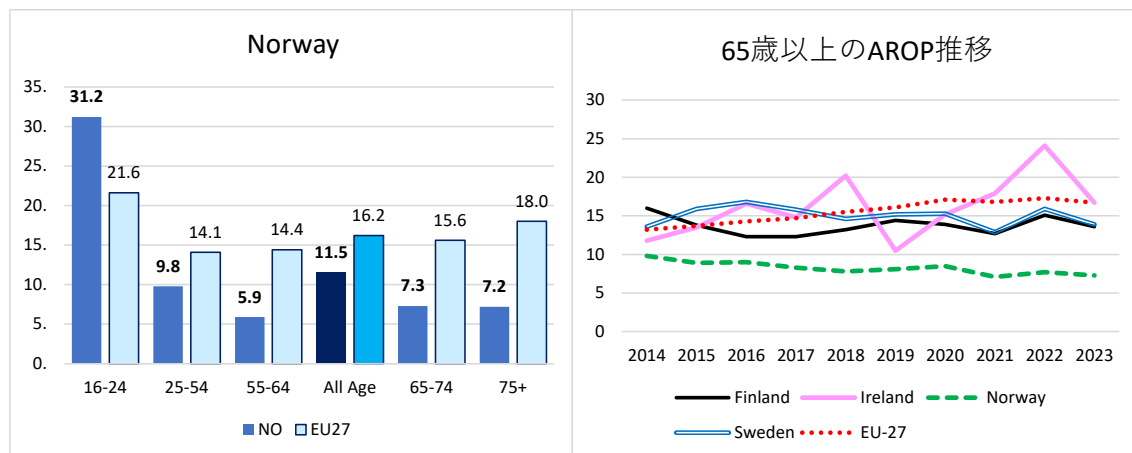
2023 年の貧困リスク率（At-risk-of-poverty rate : AROP）¹¹は、65 歳未満が 12.4%、65 歳以上では 7.3%となっている。いずれも EU27 か国平均を下回っているが、特に 65 歳以上は EU27 か国+ノルウェーで最低の水準となっており、高齢者の貧困リスクは極めて低い状況となっている。

ただし、2024 年版の Adequacy Report では、裁定済年金額のスライド制が、物価上昇率と賃金上昇率の平均に変更されたことにより、中長期的には実質賃金の上昇により、年金額の増加が AROP の基準水準の上昇に追い付かず、貧困リスク率は上昇することが予想されるとコメントされている。

ノルウェーの貧困リスク率を年齢階層別でみると、他の年齢階層ではいずれも EU27 か国平均を下回っているのに対し、16～24 歳では 31.2%と極めて高くかつ EU27 か国平均も上回っており、若年層の貧困問題が社会的課題となっている状況がうかがえる。

¹¹ 所得が中央値の 60%以下の比率で示される

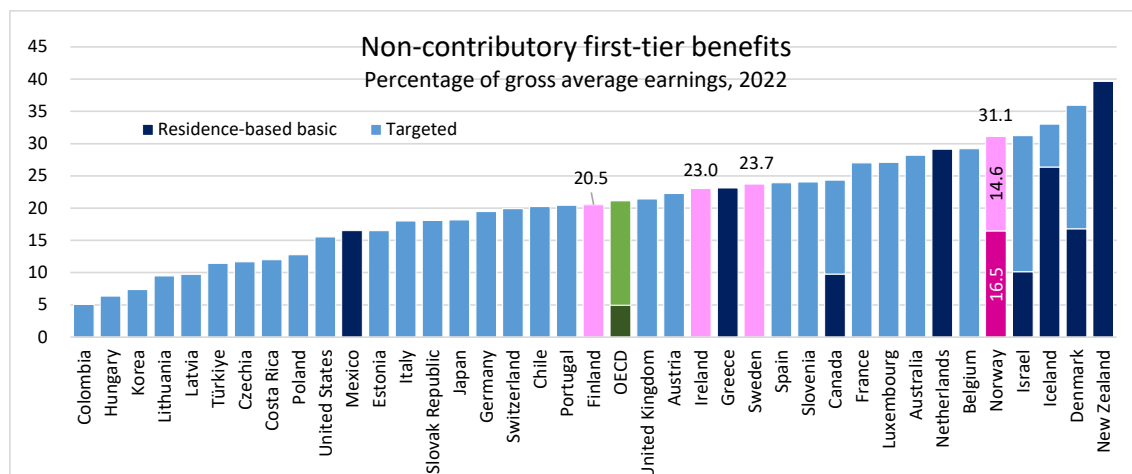
[図表 5-14] 貧困リスク率（AROP）の年齢階層別水準と推移



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

ノルウェーは、65 歳以上の AROP が極めて低いが、これは保証年金（garantipensjon）等の最低年金水準が所得中央値の 60%という閾値をかなり上回っているためであり、閾値を所得中央値の 70%以下へと引き上げても 17.2%と低く EU27 各国平均の 27.4%を大きく下回っている。OECD のデータでは、非拠出型年金の平均所得に対する水準は、OECD 加盟国中第 5 位となっている。

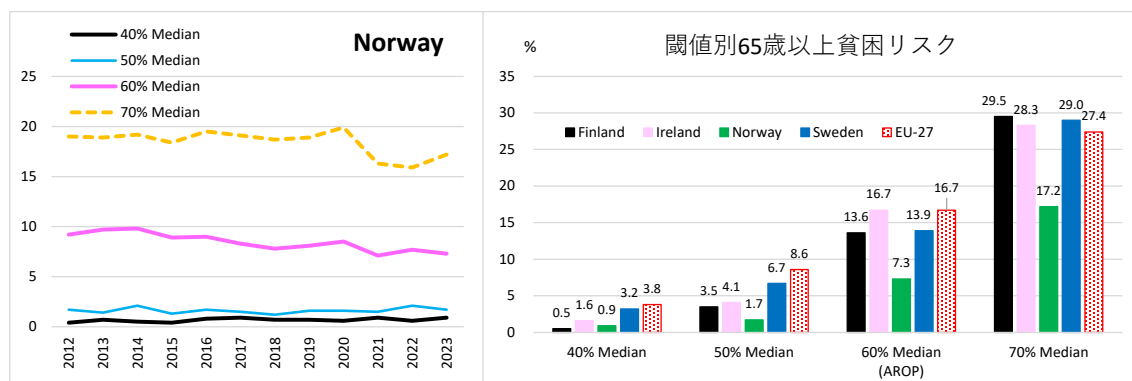
[図表 5-15] 非拠出型年金の平均所得に対する水準



出所：OECD から年金シニアプラン総合研究機構作成

ただし、ノルウェーでは裁定済年金額のスライド制が、賃金上昇率 $\Delta 0.75\%$ から、物価（50%）と賃金（50%）の上昇率へと変更されており、長期的には年金のスライド額は賃金上昇率を下回り AROP は上昇する可能性があると考えられている。

[図表 5-16] 閾値別の 65 歳以上の貧困リスクの推移と比較



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

3 社会保障支出と年金財政

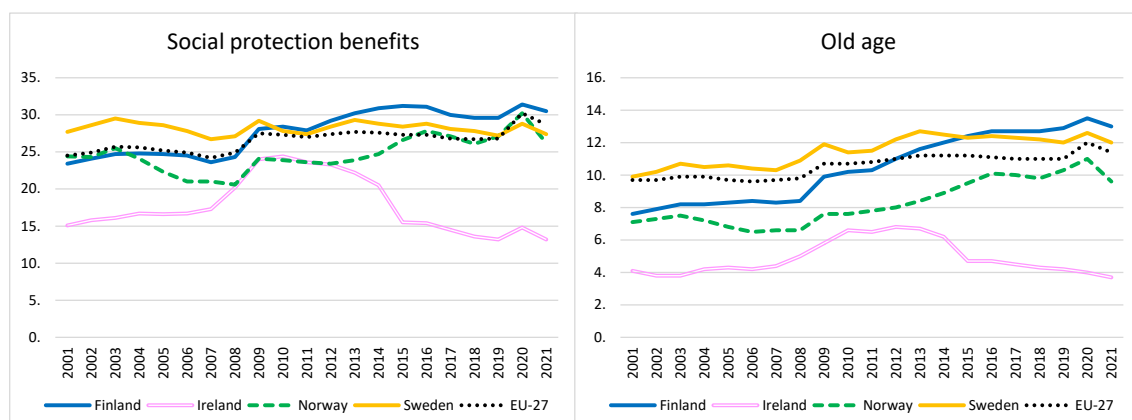
3.1 社会保障支出

Eurostat のデータによると、2021 年におけるノルウェーの対 GDP 比での社会保障支出は 26.2%で EU27 か国平均の 28.7%を若干下回り、老齢年金支出の対 GDP 比は 9.6%と EU27 か国平均の 11.4%を下回っている。

対 GDP 比での社会保障支出は 2005 年から 2014 年までは、EU27 か国平均を比較的大きく下回っていたが、その後は EU 平均並みまで上昇している。

対 GDP 比での老齢年金支出は、2005 年から 2008 年は 6%台という低い水準となっていたが、その後は水準としては低いものの 2020 年まで比較的大きな幅での上昇となっている。

[図表 5-17] 社会保障支出と老齢年金支出の対 GDP 比での推移

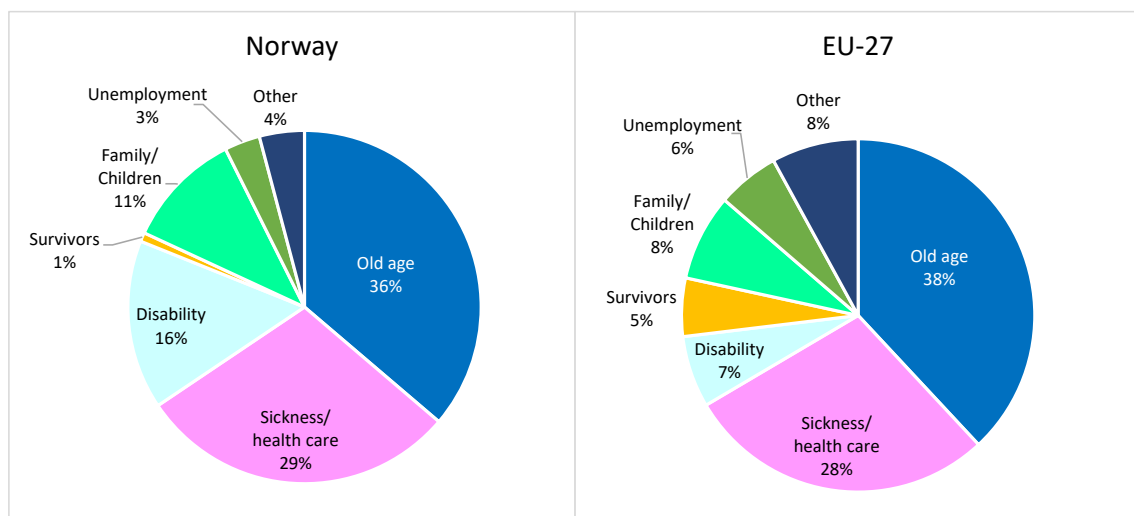


出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

2021 年の社会保障支出の分野別構成比は、老齢年金が 36%（EU27 各国平均 38%）、疾病・ヘルスケアが 29%（同 28%）、障害が 16%（同 7%）、家族・子供手当が 11%（同 8%）、遺族手当が 1%（同 5%）、失業手当 3%（同 6%）などとなっている。障害と家族・子供手当の構成比がやや高く、遺族手当と失業手当の構成比がやや低くなっているが、老齢年金や疾病・ヘルスケアの構成比は EU27 各国平均とほぼ同様となっている。

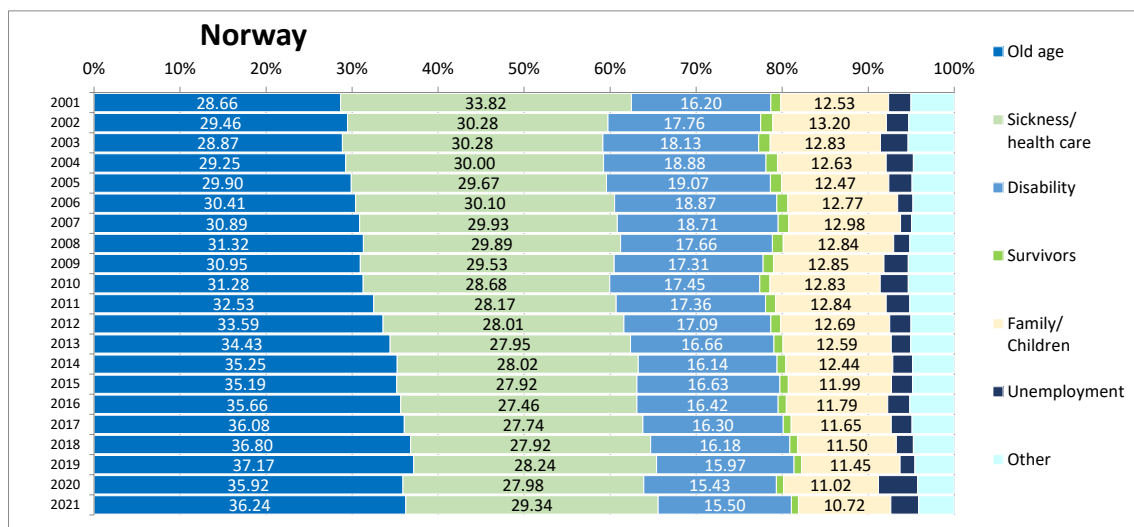
社会保険支出に占める老齢年金の構成比は緩やかな増加傾向にあり、2001 年の 28.66% から 2021 年には 36.24%にまで拡大している。

〔図表 5-18〕 社会保障支出の分野別構成比



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

〔図表 5-19〕 社会保障支出の分野別構成比推移

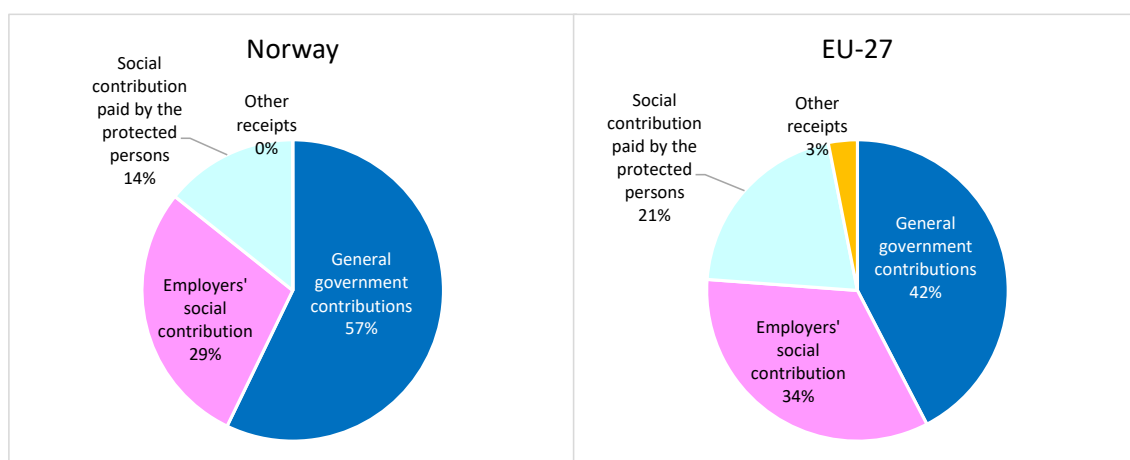


出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

3.2 社会保障支出の財源

Eurostat のデータでは、2022 年におけるノルウェーの社会保障支出の財源構成比は、雇用主の社会保障拠出金が 29% (EU 平均 34%)、加入者の社会保障拠出金が 14% (同 21%)、政府支出が 57% (同 42%)、その他が 0.02% (同 3%) となっている。

[図表 5-20] 社会保障支出の財源構成比



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

2021 年の社会保障支出の財源構成比は、雇用者拠出が 29% (EU27 各国平均 34%)、加入者拠出が 14% (同 21%)、政府支出が 57% (同 42%)、その他が 0% (同 3%) となっており、政府支出の割合がやや大きい状況となっている。

3.3 年金財政プロジェクション

2024 年版の Ageing Report では、ノルウェーの対 GDP 比での公的年金支出額は基準年である 2022 年の 10.8%から 2070 年には 12.5%へと+1.7%上昇する推計となっている。

制度別では、所得比例年金が+3.6%と大きく上昇する一方、最低保証年金が△2.0%と大きく減少している。最低保証年金の減少は、定額年金であった年金改革前の旧基礎年金の受給者が減少していくことを反映している。新制度の保証年金は、所得比例年金の受給額によって減額される制度のため、公的年金支出額に占める最低保証年金の比率は低下する。

障害年金は 2030 年まで増加するが、その後は減少し+0.1%の影響にとどまっている。

[図表 5-21] 制度タイプ別公的年金支出額の対 GDP 比率の推計値

Norway	2022	2030	2040	2050	2060	2070	peak value	peak year	change 2022-2070
Total public pensions	10.8	12.1	12.1	12.0	12.2	12.5	12.5	2070	1.7
Old-age and early pensions	7.6	8.5	8.7	8.5	8.9	9.2	9.2	2070	1.6
Flat component									
Earnings-related	5.1	6.5	7.6	7.9	8.3	8.7	8.7	2070	3.6
Minimum pensions (non-contributory)	2.5	2.0	1.1	0.6	0.5	0.5	2.6	2023	-2.0
Disability pensions	3.2	3.6	3.4	3.5	3.3	3.3	3.6	2030	0.1
Survivor pensions									
Other pensions									

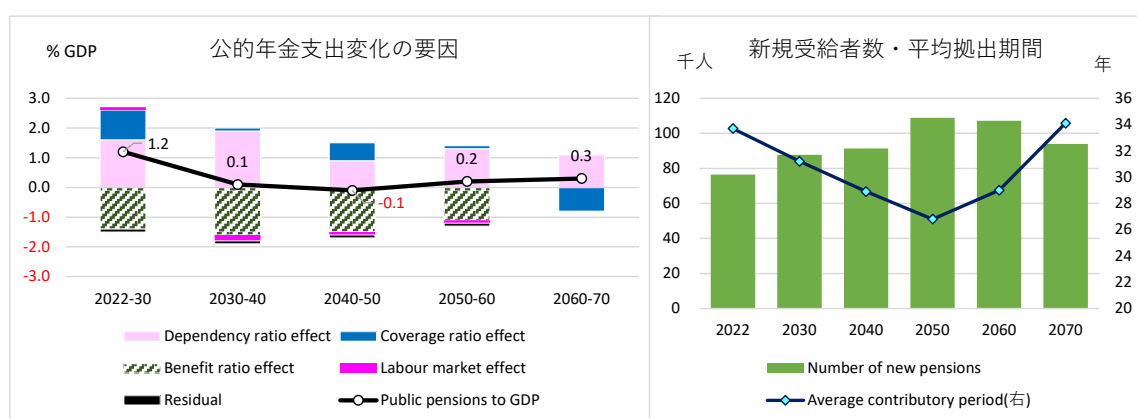
出所：2024 Ageing Report

要因別では、高齢化に伴う人口動態要因が+6.8%押し上げ、カバレッジ要因も+1.1%となるのを、新年金制度導入影響等による給付要因△5.6%、労働市場要因△0.3%、その他△0.4%が上昇幅を抑える形となっている。

給付要因の減少には、新年金制度における平均余命調整の影響に加え、年金給付額のスライド制が賃金連動から物価（50%）・賃金（50%）に変更¹²されたことも影響すると見込まれている。

2070 年までの 1.7%の上昇のうち 1.2%は、足元の 2022 年から 2030 年に上昇する予測となっているが、カバレッジ要因が大きく影響している。カバレッジ要因は、2022 年から 2030 年に+1.0%の支出増加要因となる予測であるが、年金を受給しながら働いても年金額は減額されないことによる 62 歳からの早期受給者増、改定前の協約年金の早期退職つなぎ年金の権利を行使¹³するための早期退職等も影響しているとされる。

[図表 5-22] 要因別公的年金支出変化、新規受給者数等の予測



出所：2024 Ageing Report

¹² インフレ率が大きく上昇する中で実質賃金は低下したことを受け、年金受給者の購買力維持のために変更されたものであるが、中長期的には生産性の向上分だけ賃金の上昇率は物価上昇率を上回るという想定となるため給付率の低下要因とみなされる

¹³ つなぎ年金は加入者が受給権を持つ制度ではないため、定年まで勤務すると権利は消滅する

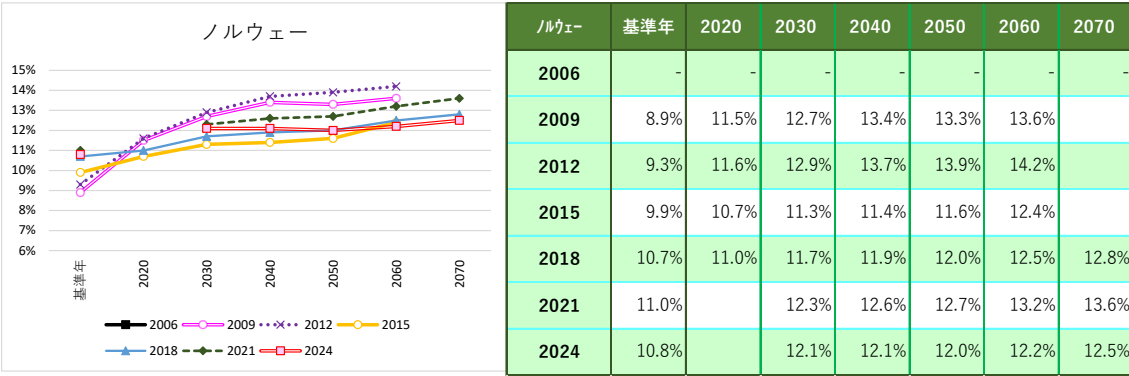
[図表 5-23] 公的年金支出の要因別変化

Norway	2022-30	2030-40	2040-50	2050-60	2060-70	2022-70
Public pensions to GDP	1.2	0.1	-0.1	0.2	0.3	1.7
Dependency ratio effect	1.6	1.9	0.9	1.3	1.1	6.8
Coverage ratio effect	1.0	0.1	0.6	0.1	-0.8	1.1
Coverage ratio old-age	1.3	0.9	0.9	0.4	-0.7	2.8
Coverage ratio early-age	1.8	-0.6	-0.4	-0.4	0.1	0.5
Cohort effect	-1.5	-1.9	0.0	-0.9	-0.9	-5.2
Benefit ratio effect	-1.4	-1.6	-1.5	-1.1	0.0	-5.6
Labour market effect	0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	-0.3
Employment ratio effect	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	-0.2
Labour intensity effect	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Career shift effect	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
Residual	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.4

出所：2024 Ageing Report

前回 2021 年版の Ageing Report では、基準年から 2070 年までの対 GDP 比での公的年金支出額は+2.6%の増加であったが、2024 年版では+1.7%とやや上昇幅は縮まっている。これは人口動態の前提条件の変化と最新の労働市場予測の影響と説明されている。

[図表 5-24] 公的年金支出額の対 GDP 比率推計値の Ageing Report 毎の推移



出所：Ageing Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

第6章 スウェーデン

1 年金制度の概要

スウェーデンの公的年金は、所得比例年金と保証年金で構成されている。

社会保険料を財源とする所得比例年金には、賦課方式（PAYG）の概念上の確定拠出年金（NDC）であるインカム年金（Inkomstpension）と積立方式の確定拠出年金（DC）であるプレミアム年金（Premiepension）とがあり、拠出対象所得の18.5%である社会保険料のうち16%がインカム年金に、2.5%がプレミアム年金に配分されている。

また、賦課方式部分のNDCは、給付変動へのバッファとしてAP-fonden（Allmänna Pensionsfonden）と呼ばれる複数のバッファファンド（AP1～AP4、AP6）を持っている。AP-fondenについては複数存在するファンドの統合等の議論が進められている。

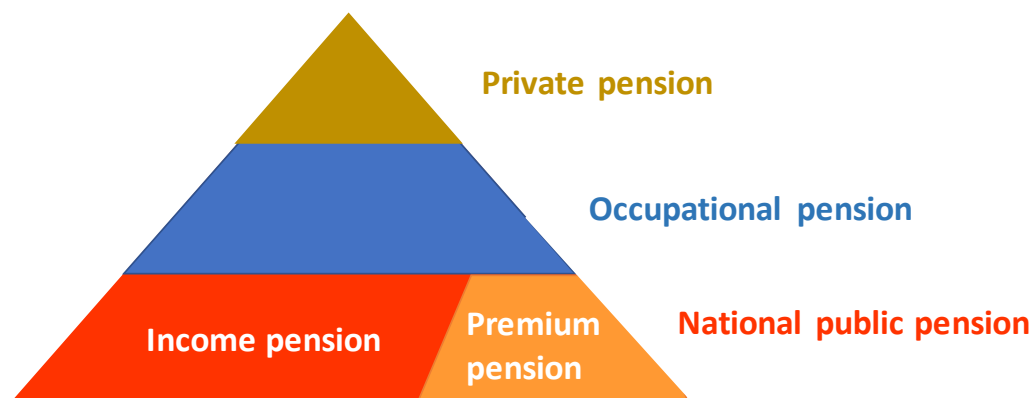
税を財源とする保証年金（Garantipension）は、66歳以上（2026年以降は平均余命の変化の2/3に連動）の低年金または無年金者に対して支給され、満額の支給には16歳以降40年以上の居住が必要とされている。

また、ミーンズテスト付きの住宅手当（bostadstillägg）制度を持つ。

スウェーデンの職域年金は強制加入制度ではないが、労使間の労働協約（collective agreement）が適用される業界内では雇用主は職域年金の設置が義務付けられており、準強制加入の職域年金と位置付けられている。

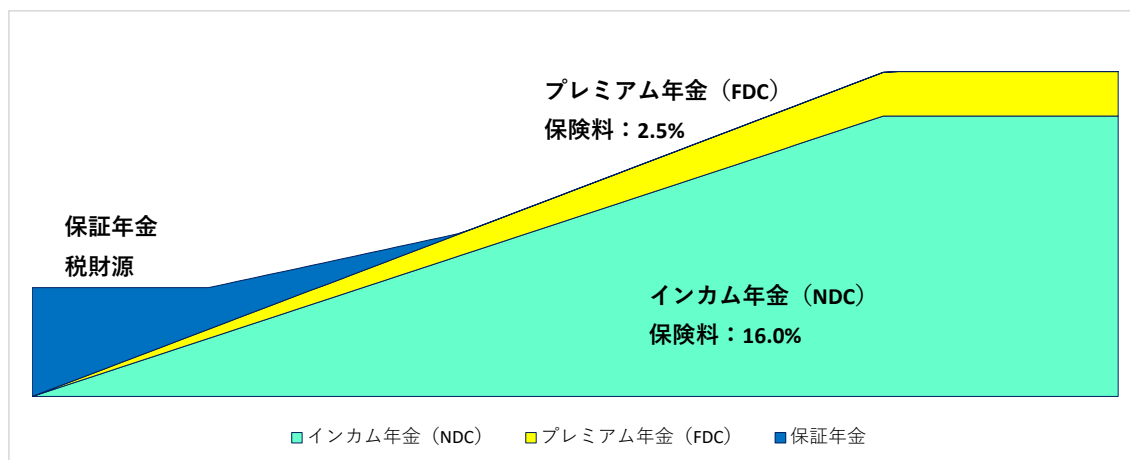
個人年金としてはIPS（Individuellt pensionssparande）が存在するが、高額所得者にしかメリットがないとして2016年に税制優遇措置が廃止されている。

〔図表 6-1〕 スウェーデンの年金制度のイメージ図



出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

〔図表 6-2〕 スウェーデン公的年金のイメージ図



出所：各種資料から年金シニアプラン総合研究機構作成

社会保険料の拠出率は 18.5%であるが、雇用主の拠出率は 10.21%、被用者の拠出率は 7.00%となっている。これは雇用主の拠出金は被用者拠出金を差し引いた収益に基づいて計算されるため、 $(0.07+0.1021)/(1-0.07) = 0.185$ で合計の拠出率は 18.5%となる。自営業者の拠出率は 17.21%である。

雇用主からの拠出に対しては対象所得に上限はないが、被用者の拠出には拠出対象所得に上限（所得基準額の 8.07 倍）が設定されている。自営業者の場合も 17.21%の拠出率のうちの 7%部分は所得基準額の 8.07 倍までが拠出対象所得となる。

年金受給権の付与の対象となるのは所得基準額の 7.5 倍まで（8.07 倍／（1－7%） $\div$ 7.5 倍）であるので、所得基準額の 7.5 倍以上の所得部分に対して雇用主が支払う拠出金は、年金財政ではなく税収として一般財政へと組み込まれている。

スウェーデンではフレキシブル退職年齢が採用されており、現在は 63 歳から 69 歳¹、2026 年に 64 歳以上となり、その後は平均余命変化の 2/3 に連動する予定である。

ただし、保証年金の支給開始年齢は 66 歳となっている。

1.1 公的年金（所得比例年金）

社会保険料を財源とする所得比例年金には、賦課方式（PAYG）の概念上の確定拠出年金（NDC）であるインカム年金（Inkomstpension）と積立方式の確定拠出年金（DC）であるプレミアム年金（Premiepension）とがあり、拠出対象所得の 18.5%である社会保険料のうち 16%がインカム年金に、2.5%がプレミアム年金に配分されている。

¹ 支給開始年齢に上限はないが、Employment Protection Act により雇用義務がある年齢は 69 歳まで

1.1.1 インカム年金（NDC）

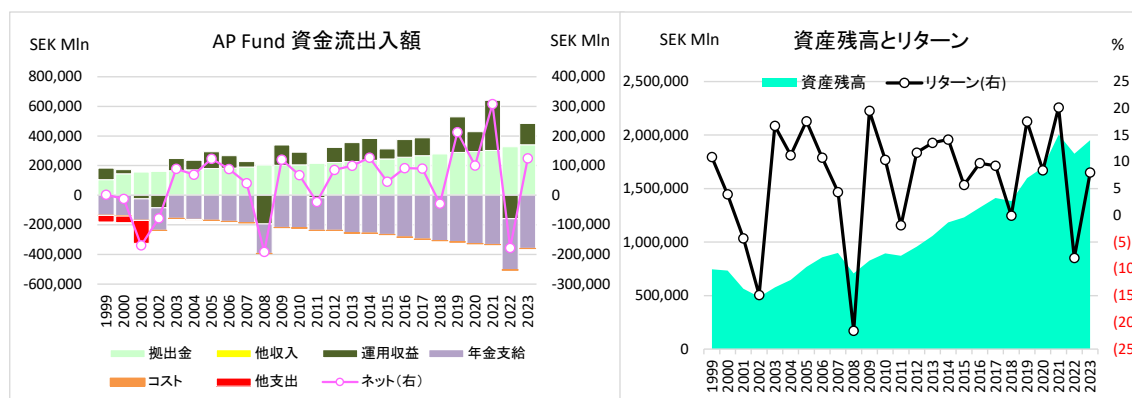
インカム年金（Inkomstpension）は、賦課方式（PAYG）の概念上の確定拠出年金（NDC）である。

拠出対象所得の 18.5%である社会保険料のうち 16%がインカム年金に配分されており、4つのバッファファンド（AP1～AP4）へと4分の1ずつ均等に資金は払い込まれ、バッファファンドは年金支給に充てる金額を同じく4分の1ずつ年金システムに対して支払っている。

尚、バッファファンドの一つではあるが非上場株式（ベンチャーキャピタル、プライベート・エクイティ）への投資を専門に行っている AP6 は、年金システムからは切り離されており資金の流出入は発生していない。

インカム年金における年金支払額は、2009 年から拠出金収入を上回る状況となっており、AP1～AP4 はネット支払い超の状況となっているが、現状は資産運用収益がネット支払い超過額を上回り、運用資産額は増加基調が続いている。

〔図表 6-3〕 AP ファンド（合算）の資産流出入額²、資産残高、リターン



出所：Pensions Myndigheten から年金シニアプラン総合研究機構作成

² 年金制度改革の実施に伴い 1999 年と 2000 年に各 450 億 SEK、2001 年に 1,550 億 SEK の資金が AP ファンドから一般財政へと移管されている

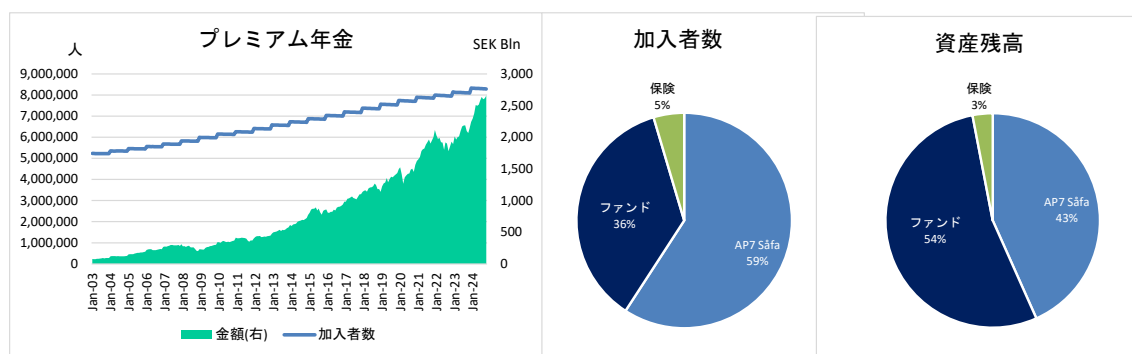
1.1.2 プレミアム年金（FDC）

個人勘定を持つ積立型の確定拠出年金（FDC）であるプレミアム年金（Premiepension）の 2023 年 12 月末現在での加入者数は 832.7 万人（現役加入者 643.3 万人、年金受給者 189.4 万人）で、運用資産残高は 2 兆 1787 億スウェーデン・クローナ（SEK）となっている。

加入者数では、デフォルト・ファンドを運用する AP7 が過半数の 59%を占めるが、資産残高では AP7 の構成比は 43%へと低下する。また、加入者の年齢が高いほどデフォルト・ファンドへの加入率は低下している。

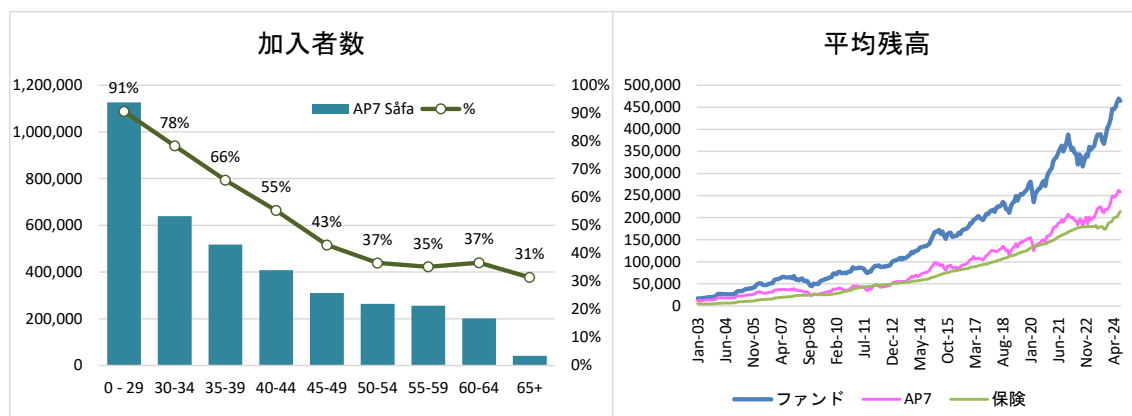
尚、年金を受け取り始めると従来型の保険に切り替えるか、ユニット連動型保険に貯蓄しておくかを選択することができるため、一部保険加入者が存在する。

【図表 6-4】 プレミアム年金の加入者数と資産残高



出所：Pensionsmyndigheten から年金シニアプラン総合研究機構作成

【図表 6-5】 AP7 Sâfa 加入者数の年齢別構成比・平均残高推移



出所：Pensionsmyndigheten から年金シニアプラン総合研究機構作成

1.2 保証年金

税を財源とする保証年金（Garantipension）は居住ベースの年金制度であり、16 歳以上で 3 年以上の居住で受給資格が得られるが、満額給付には 40 年の居住が必要で、40 年に満たない場合は減額（27 年居住の場合は 27/40）される。

支給開始年齢は 66 歳となっている。

保証年金の最大支給額は、2024 年は独身者が月額 11,603SEK、既婚者が 10,505SEK となっている。保証年金は年金テスト付きで所得比例年金からの年金受給額により、保証年金の金額は調整される。

1.3 付加年金

付加年金（Tilläggspension）は年金改革以前の旧年金制度に存在していた ATP や国民年金に代わるもので、1938 年から 1953 年生まれの人は、公的年金の一部として付加年金を受領しており、1937 年以前に生まれた場合には、公的年金は付加年金、所得年金付加年金、保証年金で構成される。

1.4 高齢者支援制度

ミーンズテスト（所得テスト・資産テスト）付きの高齢者支援制度として、住宅手当（bostadstillägg）等が存在する。

高齢者支援制度の利用には、スウェーデンに居住し、66 歳以上で、プレミアム年金を含む公的年金の受給申請済みであることが必要で、年金受給額を含む収入や資産額等の条件を満たす必要がある。

1.5 職域年金

スウェーデンの職域年金は、雇用主団体と労働組合との間での協約（Collective Agreements）に基づいて設定される準強制加入の制度である。

主な協約は以下の 4 つであり、他に銀行職員向けの BTP（Bankernas Tjänstepension）などがある。

- ・ SAF-LO（Avtalspension SAF-LO） - 民間ブルーカラー労働者
- ・ ITP（Industrins och Handels Tilläggs-pension） - 民間ホワイトカラー労働者
- ・ PA 16 – 政府職員
- ・ AKAP-KR/KAP-KL – 地方自治体職員

1.5.1 SAF-LO

SAF-LO は、スウェーデン雇用者協会（Svenska Arbetsgivareföreningen : SAF）³とスウェーデン労働組合連盟（Landsorganisationen i Sverige : LO）との間で結ばれた労働協約に基づく民間ブルーカラー労働者向けの職域年金である。

SAF-LO に基づく職域年金は、1996 年に DB 年金から DC 年金へと移行している。

保険料率は所得基礎額の 7.5 倍（2024 年：月 47,625 SEK）までが 4.5%、それ以上が 30%⁴となっており、雇用主は月次で管理機関である Fora へと払い込み、Fora が加入者が選択した運用機関へと資金を振り分けている。

運用機関は、雇用者団体と労働組合が選定した運用機関に限定されており、加入者が投資ファンドの選択を実施しなかった場合には雇用者団体と労働組合が折半出資している AMF が運用するデフォルト・ファンドに資金は振り込まれる。

標準支給開始年齢は 65 歳⁵であるが、55 歳から早期支給も可能である。受給方法は、5 年から 20 年の有期年金、終身年金からの選択となるが、加入者が 5 年未満の支給を希望する場合は、退職目的でかつ 65 歳未満で支給を開始し 65 歳をまたぐ期間の支払いであることが必要であるとされている。

³ SAF は 2001 年にスウェーデン全国工業連盟（Sveriges Industriförbund）と合併し、現在はスウェーデン企業者連盟（Svenskt Näringsliv）となっている。

⁴ 対象給与に上限は付されていない

⁵ 繰り下げ可能

[図表 6-6] SAF-LO への年金商品提供機関

TRADITIONAL INSURANCE	UNIT-LINKED INSURANCE
Alecta	AMF
AMF	Folksam LO
Folksam	Futur
SPP Pension & Försäkring	Handelsbanken Liv
	Länsförsäkringar Fondliv
	Movestiv Liv & Pension
	Nordea Liv & Pension
	SPP Pension & Försäkring
	Swedbank Försäkring

出所：Pensionsmyndigheten から年金シニアプラン総合研究機構作成

1.5.2 ITP

ITP は、スウェーデン企業者連盟 (Svenskt Näringsliv) と 26 の労働組合で構成されている交渉団体である PTK の間で締結された労働協約に基づく民間ホワイトカラー労働者向けの職域年金である。

ITP は、生年によって 2 つの制度に分かれており、1979 年生まれ以降は確定拠出 (DC) 年金で 25 歳以上が保険料支払いの対象となる ITP1 へ、1978 年生まれ以前は確定給付 (DB) 年金で 28 歳以上が保険料支払いの対象となる ITP2 へと加入することとなっている。ITP2 には補足年金として確定拠出 (DC) 年金である ITPK が付されている。

DC 年金である ITP1 の保険料率は、所得基礎額の 7.5 倍 (2024 年：月 47,625 SEK) までが 4.5%、7.5 倍から 30 倍が 30% となっている。2023 年から保険料支払い対象給与に上限額が設定され、月額で所得基礎額の 30 倍以上は保険料支払いの対象外となっている。

DB 年金である ITP2 の保険料率は様々な条件があり加入者毎に異なるものとなっている。年金給付額の算定には、権利確定期間 30 年の場合、所得基礎額の 7.5 倍までが 10%、7.5 倍から 20 倍が 65%、20 倍～30 倍が 32.5% とされている。

DC 年金である ITPK に対する保険料率は、所得基礎額の 30 倍までに対し 2.0% とされている。

ITP1 加入者は、伝統的年金保険とユニットリンク保険 (変額年金) から選択できるが、保険料の半分以上は伝統的年金保険を選択することが求められている。

伝統的年金保険は、資金の運用は年金保険会社が行い加入者には一定⁶の年金の支払いが保証され、運用が好調であれば支払われる年金額が増加するというタイプの商品である。

加入者が運用ファンドを指定しなかった場合のデフォルト・ファンドには、Alecta 社の

⁶ 保証率は個々の年金保険会社で異なることがある

伝統的年金保険が指定されている。Alecta は約 280 万の個人顧客と約 3.6 万の企業顧客によって所有される相互会社形式の年金保険会社で、労働協約を締結した労使の監督下にある。Alecta の 2023 年末の運用資産総額は 1 兆 2,454 億 SEK となっている。

ITPK 加入者は、伝統的年金保険とユニットリンク保険（変額年金）から選択でき、ITP1 とは異なり伝統的年金保険の保有比率割合の制約はない。

[図表 6-7] ITP への年金商品提供機関

TRADITIONAL INSURANCE	UNIT-LINKED INSURANCE
Alecta	Handelsbanken Liv
AMF	Länsförsäkringar
Folksam Liv	Nordea
Nordea	SPP Pension & Försäkring
SPP Pension & Försäkring	Swedbank Försäkring

出所：Pensionsmyndigheten から年金シニアプラン総合研究機構作成

1.5.3 PA16

PA16（旧 PA03）は、スウェーデン雇用者庁と国営部門労働組合の間での労働協約で、中央政府職員向けの職域年金である。

PA16 は、生年によって 2 つのセクションに分かれており、1988 年生まれ以降はセクション I へ、1987 年生まれ以前はセクション II へと加入することとなっている。

セクション I は 3 つの部分で構成されている。加入者が投資ファンドを選択可能なのは①部分のみであり、②と③の部分は伝統的年金保険への加入となる。

- ① 保険料率は所得基礎額の 7.5 倍（2024 年：月 47,625 SEK）までが 2.5%、それ以上の 20%部分。DC 年金。加入者がファンド選択をしない場合のデフォルト・ファンドは、Kåpan Valbar と呼ばれる無保証の従来型年金保険
- ② Kåpan Tjänste：保険料率は所得基礎額の 7.5 倍（2024 年：月 47,625 SEK）までが 2.0%、それ以上の 10%部分。Kåpan Government Employees Pension Fund の Kåpan Tjänste と呼ばれる保証付き従来型年金保険
- ③ Kåpan Flex：保険料は給与全額の 1.5%。Kåpan Tjänstepension.の Kåpan Flex と呼ばれる無保証の従来型年金保険。加入者は保証付きに変更することが可能。

セクション II は、確定給付（DB）年金と確定拠出（DC）年金の組み合わせとなっている。尚、1973 年から 1987 年生まれの場合には、所得基礎額の 7.5 倍以上の給与部分が確定給付（DB）年金の対象となる。

セクション II の確定拠出（DC）年金部分は以下のようなものとなっている。

- ① 保険料率は給与全額の 2.5%。DC 年金。加入者がファンド選択をしない場合のデフォルト・ファンドは、Kåpan Valbar と呼ばれる無保証の従来型年金保険
- ② Kåpan Tjänste：保険料率は給与全額の 2.0%、Kåpan Government Employees Pension Fund の Kåpan Tjänste と呼ばれる保証付き従来型年金保険
- ③ Kåpan Flex (2024 年 1 月から)：保険料は 1966 年生まれ以降が給与全額の 1.5%、1965 年生まれ以前は 0.5%。Kåpan Tjänstepension の Kåpan Flex と呼ばれる無保証の従来型年金保険。加入者は保証付きに変更することが可能。

[図表 6-8] PA16 への年金商品提供機関

TRADITIONAL INSURANCE	UNIT-LINKED INSURANCE
Alecta	AMF
AMF	Futur
Kåpan Tjänstepension	Handelsbanken
	Länsförsäkringar
	SEB
	Swedbank

出所：Pensionsmyndigheten から年金シニアプラン総合研究機構作成

1.5.4 AKAR-KR/KAP-KL

地方自治体職員向け職域年金制度には AKAP-KR (旧 AKAP-KL)、KAP-KL 等が存在する。

1985 年以前の生まれは確定給付 (DB) 年金と確定拠出 (DC) 年金を併せ持つ KAP-KL に、1986 年生まれ以降は確定拠出 (DC) 年金である AKAP-KL に加入していたが、2023 年 1 月から AKAP-KL に替わって AKAP-KR が導入されている。

AKAP-KR は 2023 年 1 月に導入された確定拠出 (DC) 年金で 1986 年生まれ以降が対象とされるが、1958～1985 年生まれで KAP-KL の DC 年金部分として AKAP-KL に含まれていた加入者は、例外⁷を除き自動的に AKAP-KR に切り替わっている。

この切り替えにより、保険料は所得基礎額の 7.5 倍までが 4.5%から 6.0%に、7.5 倍から 30 倍までが 30%から 31.5%に引き上げられている。

⁷ 年金等受給者、DB 年金の権利を継続取得中の加入者等

[図表 6-9] AKAR-KR/KAP-KL への年金商品提供機関

TRADITIONAL INSURANCE	UNIT-LINKED INSURANCE
Alecta	AMF
AMF	Folksam LO
KPA	Futur
Skandia	Handelsbanken
	KPA
	Läraryfonder (försäkringsgivare Folksam)
	Nordea
	SEB
	Swedbank
	Länsförsäkringar Fondliv

出所：Pensionsmyndigheten から年金シニアプラン総合研究機構作成

1.6 個人年金

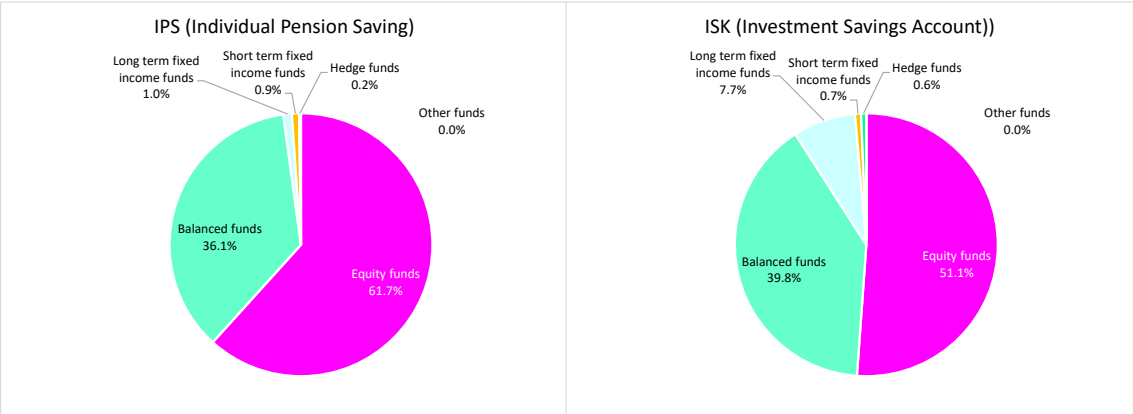
スウェーデンには、個人退職貯蓄制度として Individuellt pensionssparande (IPS) が存在するが、2016 年に税制優遇対象者の範囲が狭められ、税制優遇を受けられるのは職域年金制度のない被用者と自営業者のみとされている。

IPS からの引出は原則 55 歳からで、原則として 5 年以上に渡っての支払い（同額または金額増加）であることが求められている。

退職貯蓄制度ではないが、他に投資貯蓄口座として Investeringsparkonto (ISK) が存在する。

2024 年 6 月の資産残高は、IPS が 1,726 億 SEK、ISK が 7,160 億 SEK となっている。

[図表 6-10] IPS と ISK の資産構成比



出所：Swedish Investment Fund Association から年金シニアプラン総合研究機構作成

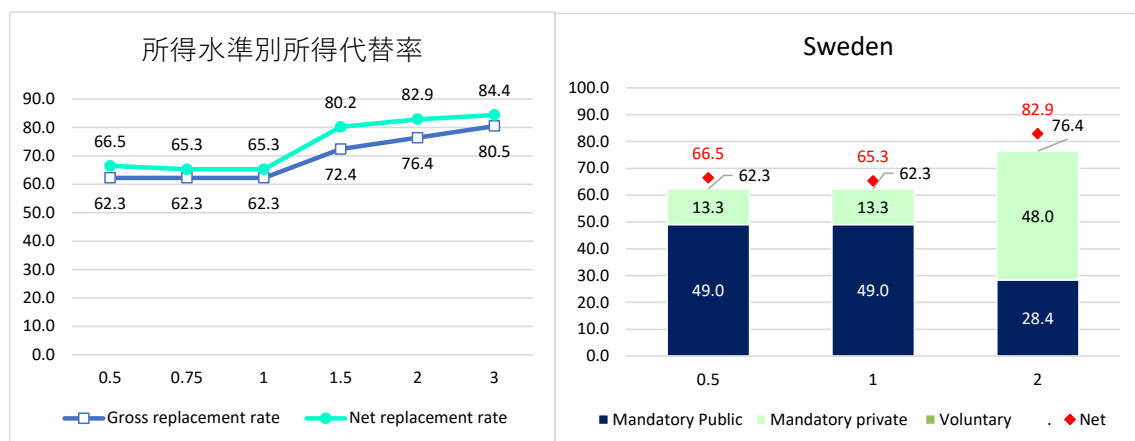
2 年金給付水準と高齢者の貧困リスク

スウェーデンの所得代替率は OECD のレポート⁸では 2065 年に 65 歳で退職した場合の平均所得における所得代替率はグロスで 62.3%、税効果等を考慮したネットでは 65.3%となっている。

平均所得の半分の場合の所得代替率はグロスでは 62.3%と平均所得の場合と同じで、ネットでは 66.5%とわずかながら平均所得の場合を上回っている。

OECD の所得代替率の計算には準強制加入の職域年金が含まれているため、平均所得の 2 倍の水準における所得代替率は、グロスで 76.4%、ネットで 82.9%となっており、他の多くの国とは異なり所得水準が上昇するほど所得代替率も上昇する構造となっている。ただし、職域年金を除いた公的年金だけでみると他の多くの国々と同様に右肩下がりの数値となる。

〔図表 6-11〕 所得代替率⁹



出所：OECD から年金シニアプラン総合研究機構作成

EU の Pension Adequacy Report では、理論的所得代替率 (TRR: Theoretical replacement rate) として、特定のキャリアを想定して退職初年度の年金収入額を退職直前の収入と比較するもので、様々なケースそれぞれの現在と将来の TRR を計算している。

2024 年版の Pension Adequacy Report におけるベースケースは、40 年のキャリアの後にペナルティを課すことなく退職できる最も早い年齢として定義される標準退職年齢 (SPA: standard pensionable age) において、標準的な雇用契約で途切れることのない 40 年のキャリアの後に退職した場合として算出されている。

⁸ OECD(2023)、“Pension at a Glance 2023”

⁹ 1=所得中央値、0.5=所得中央値の半分、2=所得中央値の 2 倍

ベースケースにおけるスウェーデンの 2022 年の TRR は、平均所得の場合、グロスで 62.8%、税効果等を考慮したネットでは 66.5%¹⁰となっている。低所得（平均所得の 66%）の場合はグロスでは 73.0%だが、ネットでは 88.1%と高く、OECD の所得代替率とは大きく異なるものとなっている。

2062 年（2022 年に就労、40 年後に標準退職年齢に達し年金受給を開始）の TRR の予測値は、平均所得の場合グロスは 52.9%で 2022 年比△9.9%、ネットでは 51.8%で 2022 年比△14.7%と低下、低所得（平均所得の 66%）の場合は、グロスは 47.8%で 2022 年比△25.2%、ネットでは 52.6%で 2022 年比△35.5%と極めて大きな低下となっている。

TRR の大幅な低下は、TRR の計算がベースケースでは就労期間を 40 年に固定している影響が大きい。NDC の導入により年金額は平均余命で調整されるため、過去と同等の年金額を得るためには、就労期間を延ばし年金の受給開始年齢を遅らせる必要がある。

【図表 6-12】 理論的所得代替率（TRR）のケース別変化（2022 年、2062 年）

Theoretical Replacement Rates (TRR)	Net (%)						Gross (%)					
	2022		2062		Change		2022		2062		Change	
	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women
Base case: 40 years up to the SPA												
High earnings (100->200%)	77.0	77.0	47.2	47.2	-29.8	-29.8	64.8	64.8	38.4	38.4	-26.4	-26.4
Average earning (100%)	66.5	66.5	51.8	51.8	-14.7	-14.7	62.8	62.8	52.9	52.9	-9.9	-9.9
Low earnings (66%)	88.1	88.1	52.6	52.6	-35.5	-35.5	73.0	73.0	47.8	47.8	-25.2	-25.2
AWG career length case												
Average earning (100%)	70.3	69.8	59.1	57.9	-11.2	-11.9	66.9	66.3	55.5	54.2	-11.4	-12.1
Low earnings (66%)	89.7	89.6	60.4	59.1	-29.3	-30.5	76.7	76.4	55.5	54.2	-21.2	-22.2
Short career (20 year career)												
Average earning (100%)	57.9	57.9	30.5	30.5	-27.4	-27.4	40.2	40.2	26.4	26.4	-13.8	-13.8
Low earnings (66%)	82.1	82.1	38.2	38.2	-43.9	-43.9	50.6	50.6	33.7	33.7	-16.9	-16.9
Career break – unemployment: 3 years												
Average earning (100%)	65.7	65.7	50.6	50.6	-15.1	-15.1	60.2	60.2	44.1	44.1	-16.1	-16.1
Low earnings (66%)	87.8	87.8	51.6	51.6	-36.2	-36.2	72.5	72.5	46.9	46.9	-25.6	-25.6
Career break due to child care: 3 years												
Average earning (100%)	66.7	66.7	53.0	53.0	-13.7	-13.7	63.0	63.0	49.0	49.0	-14.0	-14.0
Low earnings (66%)	88.4	88.4	54.0	54.0	-34.4	-34.4	73.8	73.8	49.2	49.2	-24.6	-24.6
Career break care to family dependant: 3 years												
Average earning (100%)	63.9	63.9	48.4	48.4	-15.5	-15.5	60.2	60.2	44.1	44.1	-16.1	-16.1

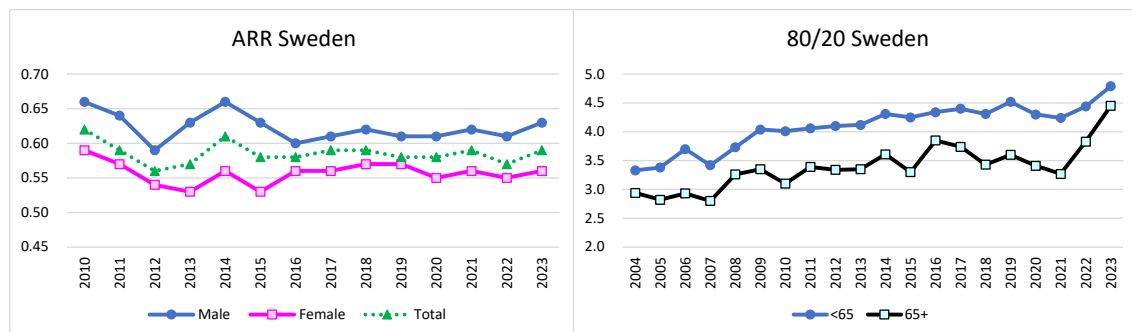
出所：2024 年 Pension Adequacy Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

年金以外の社会保障給付額を除いた 65～74 歳の所得中央値と 50～59 歳の労働所得の中央値を比較した数値である Aggregate Replacement Ratio (ARR) という Eurstat のデータでみると、2023 年のスウェーデンの ARR は 59%で EU 平均の 58%を若干上回っている。男女別では男性が 63%、女性が 56%となっており、男女間で格差がみられている。

所得格差の状況を所得 5 分位の上位 20%の所得と下位 20%の所得の倍率で示す 2023 年の S80/S20 は、65 歳未満が 4.79 倍、65 歳以上では 4.45 倍とともに上昇傾向となっている。水準としてもユーロ圏平均並みへと悪化している。

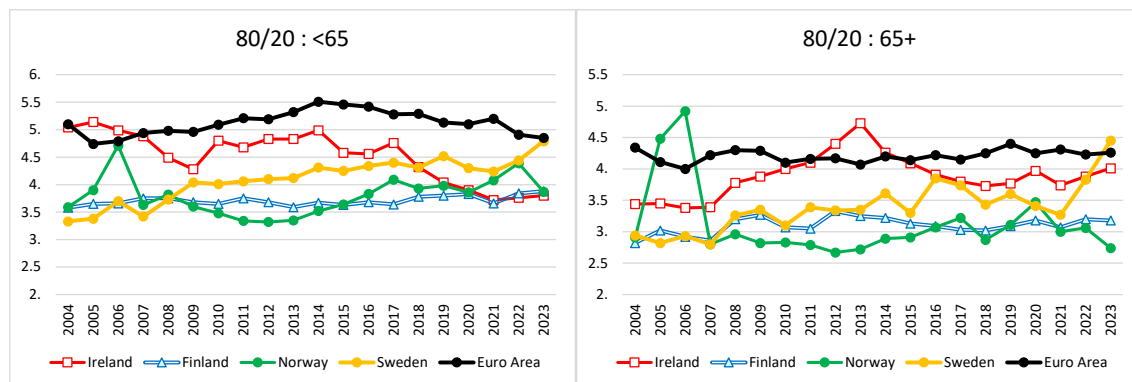
¹⁰ 計算前提が異なるため OECD の数値とは異なるものとなる

[図表 6-13] ARR と S80/S20 の推移



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

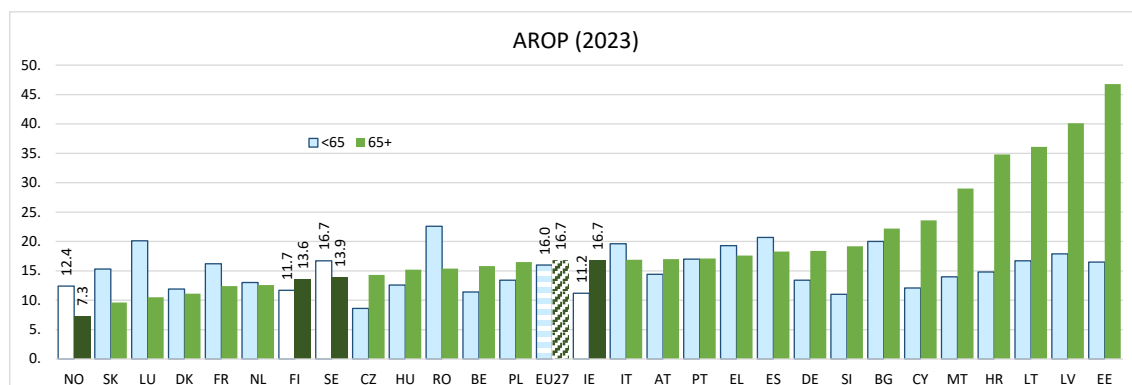
[図表 6-14] S80/S20 の推移比較



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

2023 年の貧困リスク率（At-risk-of-poverty rate：AROP）¹¹は、65 歳未満では 16.7%で EU27 か国平均の 16.0%をやや上回っているが、65 歳以上では 13.9%で EU27 か国平均の 16.7%を下回る水準となっている。

[図表 6-15] 65 歳未満と 65 歳以上の貧困リスク率（AROP）



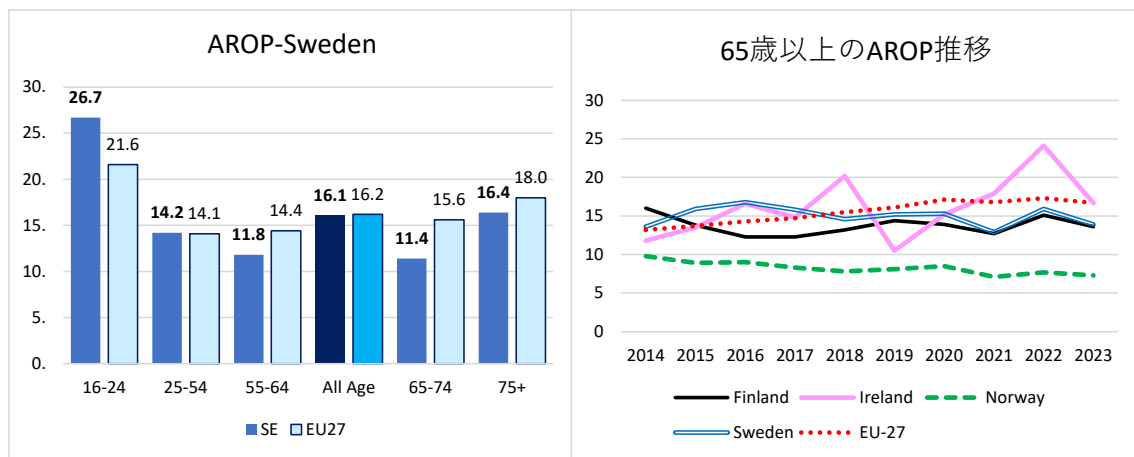
出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

¹¹ 所得が中央値の 60%以下の比率で示される

スウェーデンの貧困リスク率を年齢階層別でみると、他の年齢階層ではいずれも EU27 か国平均と同等程度かやや下回る水準であるのに対し、16～24 歳では 26.7%と高く EU27 か国平均の 21.6%を上回っており、若年層の貧困問題が社会的課題となっている状況がうかがえる。

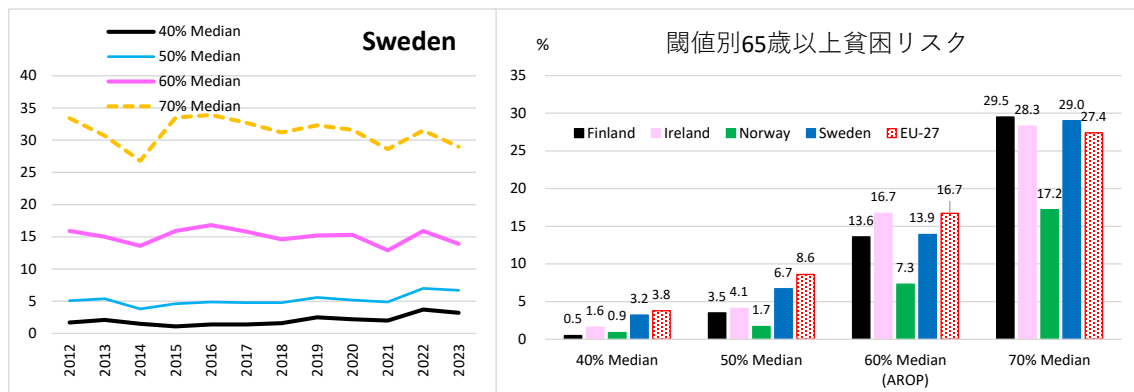
また、AROP は当該国の所得中央値の 60%以下の人口比率で示されているが、閾値を 70%へと引き上げると 29.0%へと上昇し EU27 か国平均の 27.6%を上回っている。

[図表 6-16] 貧困リスク率（AROP）の年齢階層別水準と推移



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 6-17] 閾値別の 65 歳以上の貧困リスクの推移と比較



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

3 社会保障支出と年金財政

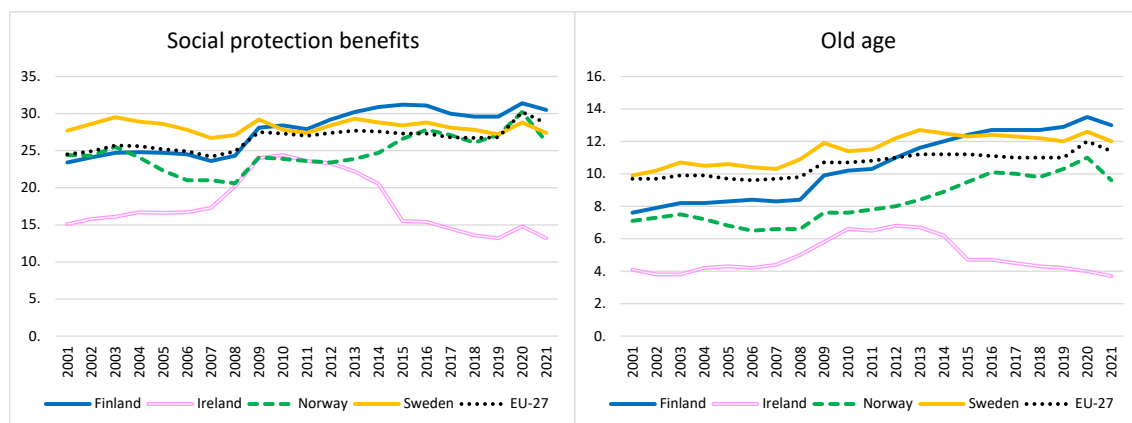
3.1 社会保障支出

Eurostat のデータによると、2021 年におけるスウェーデンの対 GDP 比での社会保障支出は 27.4%で EU27 各国平均の 28.7%を若干下回っているが、老齢年金支出の対 GDP 比は 12.0%で EU27 各国平均の 11.4%をやや上回っている。

対 GDP 比での社会保障支出は、2000 年代前半には EU27 各国平均を上回っていたが、ほぼ横ばいでの推移が続き、小幅に上昇した EU27 各国平均を下回っているようにになっている。

対 GDP 比での老齢年金支出は、ほぼ EU27 各国平均と同様の動きとなっている。

[図表 6-18] 社会保障支出と老齢年金支出の対 GDP 比での推移



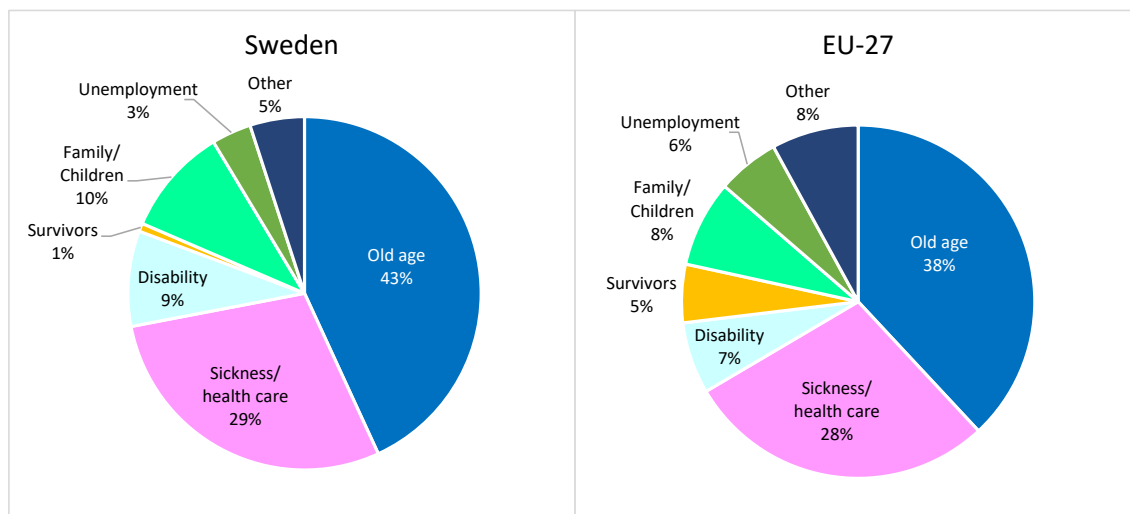
出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

2021 年の社会保障支出の分野別構成比は、老齢年金が 43% (EU27 各国平均 38%)、疾病・ヘルスケアが 29% (同 28%)、障害手当が 9% (同 7%)、家族・子供手当が 10% (同 8%)、遺族手当が 1% (同 5%)、失業手当 3% (同 6%) などとなっている。老齢年金と家族・子供手当の構成比がやや高く、遺族手当と失業手当の構成比がやや低くなっている。

社会保険支出に占める老齢年金の構成比は 2001 年の 34.96%から 2021 年には 43.14%へと拡大しているが 2013 年以降は 43%近辺での推移となっている。

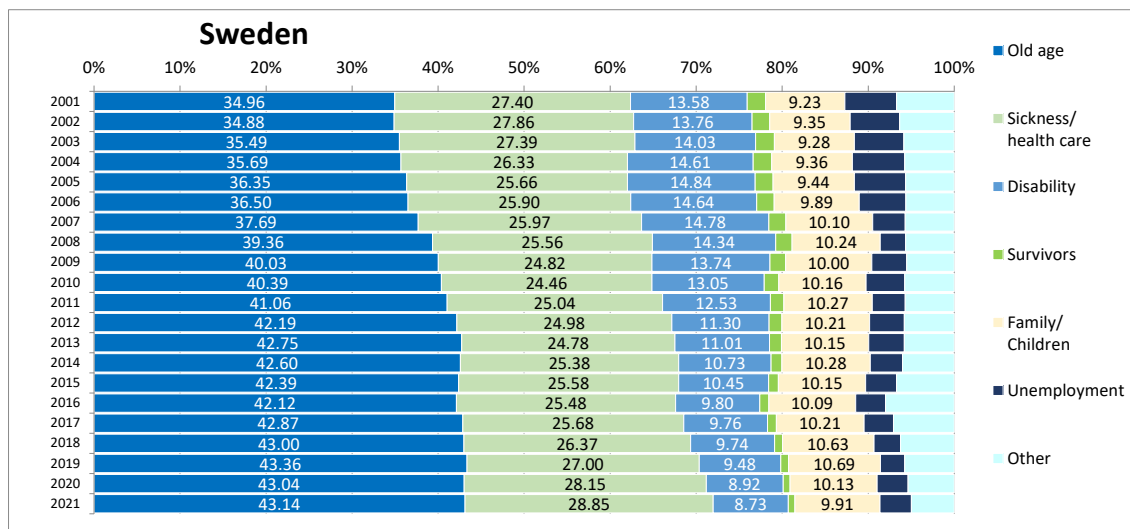
一方で障害手当は 2001 年の 13.58%から 2021 年には 8.73%と構成比は低下してきている。

[図表 6-19] 社会保障支出の分野別構成比



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

[図表 6-20] 社会保障支出の分野別構成比推移

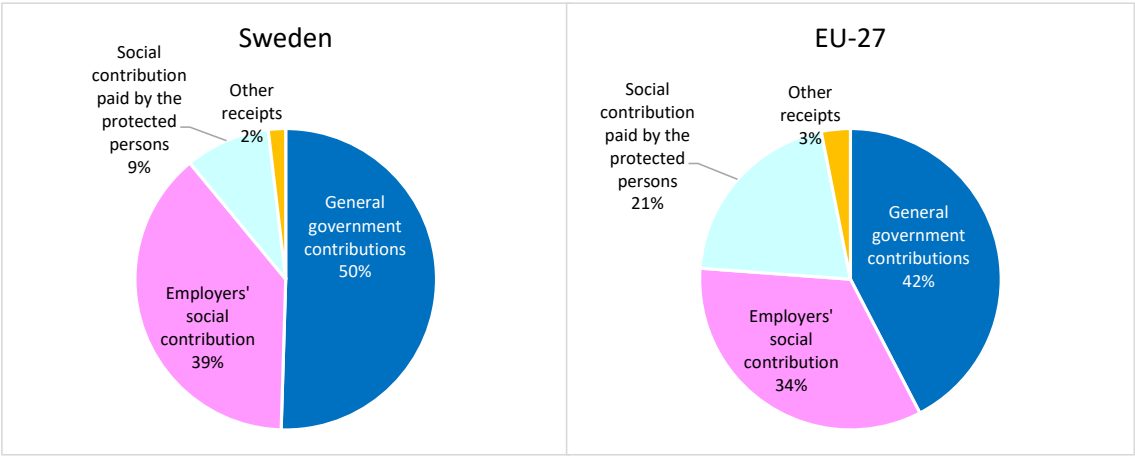


出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

3.2 社会保障支出の財源

Eurostat のデータでは、2022 年におけるスウェーデンの社会保障支出の財源構成比は、雇用主の社会保障拠出金が 39%(EU 平均 34%)、加入者の社会保障拠出金が 9%(同 21%)、政府支出が 50%(同 42%)、その他が 2%(同 3%) となっており、加入者からの拠出金の構成比が低くなっている。

[図表 6-21] 社会保障支出の財源構成比



出所：Eurostat から年金シニアプラン総合研究機構作成

2021 年の社会保障支出の財源構成比は、雇用者拠出が 29%（EU27 各国平均 34%）、加入者拠出が 14%（同 21%）、政府支出が 57%（同 42%）、その他が 0%（同 3%）となっており、政府支出の割合がやや大きい状況となっている。

3.3 年金財政プロジェクション

2024 年版の Ageing Report では、スウェーデンの対 GDP 比での公的年金支出額は基準年である 2022 年の 7.4%から 2070 年には 7.2%へと△0.2%低下する推計となっている。尚、個人口座型の確定拠出年金(FDC)であるプレミアム年金は、2009 年版の Ageing Report 以降は、年金財政プロジェクション上は「民間」扱いとなっている。

[図表 6-22] 制度タイプ別公的年金支出額の対 GDP 比率の推計値

Sweden	2022	2030	2040	2050	2060	2070	peak value	peak year	change 2022-2070
Total public pensions	7.4	7.6	7.2	7.0	7.3	7.2	8.0	2024	-0.2
Old-age and early pensions	6.5	6.5	6.2	6.1	6.4	6.4	7.0	2024	-0.1
Flat component									
Earnings-related	6.1	5.7	5.2	4.9	5.0	4.9	6.4	2023	-1.2
Minimum pensions (non-contributory)	0.4	0.8	1.0	1.2	1.4	1.5	1.5	2068	1.1
Disability pensions	0.7	0.9	1.0	0.9	0.9	0.8	1.0	2037	0.2
Survivor pensions	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	2023	-0.2

出所：2024 Ageing Report

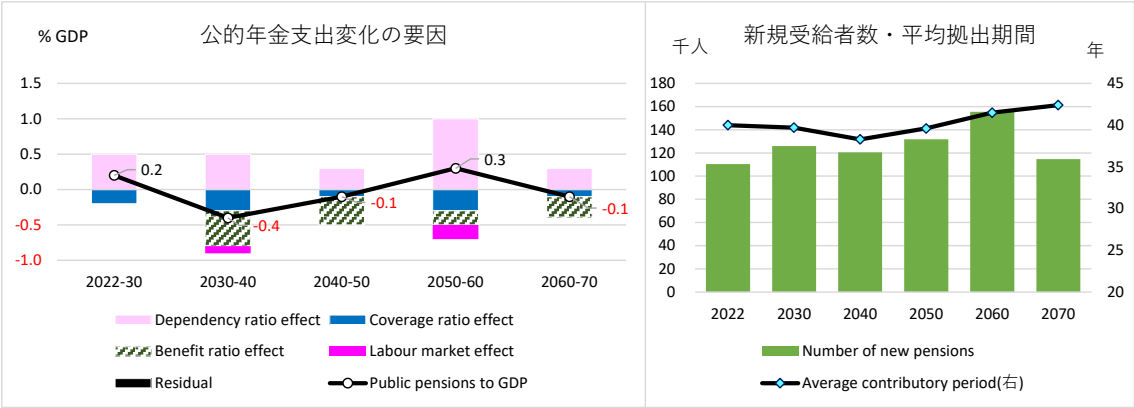
対 GDP 比での老齢年金支出額は 2022 年の 6.5%から 2070 年には 6.4%へと△0.1%の低下であるが、内訳としては所得比例年金が△1.2%であるのに対し最低年金が+1.1%となっ

ている。所得比例部分の低下は NDC への移行が進むとともに所得代替率が低下するため、最低年金の増加は、足元は高インフレに伴う支給額の増加、所得比例年金の所得代替率の低下と就労年数の短い移民の増加が影響するとされている。

また、プロジェクション上「民間」扱いとなっているプレミアム年金（FDC）の成熟化が進むことにより 2070 年までには重要性が大きく高まっているとみられている。

障害年金は+0.2%、遺族年金は△0.2%。遺族年金の減少は、寡婦年金が段階的に廃止され、性別を問わない調整手当へと変更された影響である。

[図表 6-23] 要因別公的年金支出変化、新規受給者数等の予測



出所：2024 Ageing Report

[図表 6-24] 公的年金支出の要因別変化

Sweden	2022-30	2030-40	2040-50	2050-60	2060-70	2022-70
Public pensions to GDP	0.2	-0.4	-0.1	0.3	-0.1	-0.2
Dependency ratio effect	0.5	0.5	0.3	1.0	0.3	2.5
Coverage ratio effect	-0.2	-0.3	-0.1	-0.3	-0.1	-1.0
Coverage ratio old-age	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	-0.5
Coverage ratio early-age	-0.8	-1.2	-0.7	-0.3	-0.4	-3.5
Cohort effect	-0.5	-0.4	0.1	-1.1	0.1	-1.8
Benefit ratio effect	0.0	-0.5	-0.4	-0.2	-0.3	-1.3
Labour market effect	0.0	-0.1	0.0	-0.2	0.0	-0.3
Employment ratio effect	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.2
Labour intensity effect	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Career shift effect	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.2
Residual	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1

出所：2024 Ageing Report

要因別では、高齢化に伴う老齢依存率要因が+2.5%の押し上げに働くが、カバレッジ要因△1.0%、給付要因△1.3%、労働市場要因△0.3%、その他△0.1%で打ち消している。

カバレッジ要因による低下は、支給開始年齢の引き上げによる 65 歳以下の年金受給者の

減少と雇用の増加、給付要因による低下は NDC への移行に伴う代替率の低下によるものである。

[図表 6-25] 公的年金支出額の対 GDP 比率の推計値

Sweden	2022	2030	2040	2050	2060	2070	peak value	peak year	change 2022-2070
Expenditure									
Gross public pension expenditure	7.4	7.6	7.2	7.0	7.3	7.2	8.0	2024	-0.2
Private occupational pensions	1.7	1.8	1.8	1.7	2.0	2.2	2.3	2068	0.6
Private individual mandatory pensions	0.3	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	2068	0.6
Private individual non-mandatory pensions	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	2022	-0.3
Gross total pension expenditure	9.7	10.1	9.8	9.6	10.2	10.3	10.6	2068	0.6
Net public pension expenditure*	5.9	6.1	5.8	5.8	6.0	6.0	6.4	2024	0.1
Net total pension expenditure*	7.7	8.1	8.0	7.9	8.4	8.5	8.8	2068	0.8
Contributions									
Public pension contributions	5.4	5.9	5.9	5.9	5.8	5.9	5.9	2024	0.5
Total pension contributions	7.8	8.8	9.2	9.4	9.3	9.4	9.4	2068	1.6
Balance of the public pension system (%GDP)	-0.7%	0.1%	0.7%	1.0%	0.8%	1.0%	-0.7%	2022	1.7%

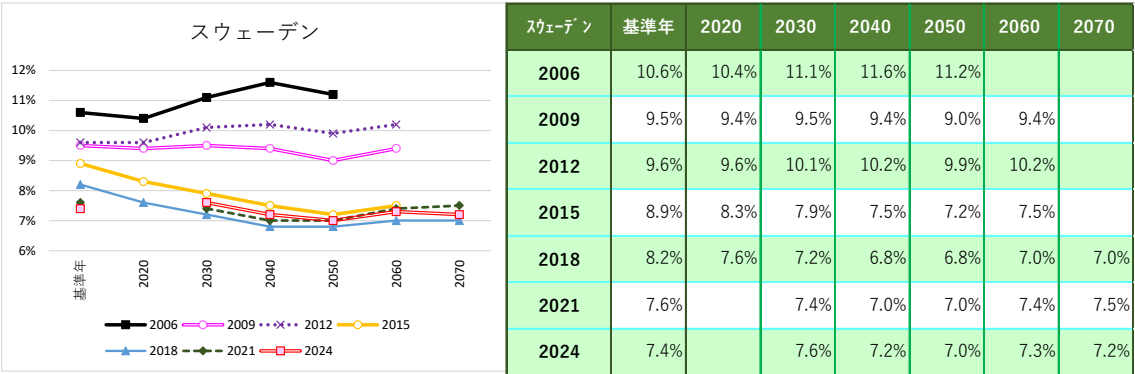
出所：2024 Ageing Report

3 年毎に実施される Ageing Report における財政プロジェクトの推移をみると、2012 年版と 2015 年版の間で大きな落差が生じて以降は、大きな変化は生じていない。

尚、2012 年版と 2015 年版の間での差異は、推計モデルの改善によるものとされている。

また、2006 年版と 2009 年版との差異は、前述のように FDC であるプレミアム年金がプロジェクトから除外された影響と考えられる。

[図表 6-26] 公的年金支出額の対 GDP 比率推計値の Ageing Report 毎の推移



出所：Ageing Report から年金シニアプラン総合研究機構作成

参考文献

- 白石 浩介(2008)、「日本の年金改革－基礎年金の再編と NDC 方式の導入」
- 高山 憲之(2002)、「最近の年金論争と世界の年金動向」
- 年金シニアプラン総合研究機構 (2018)、「海外年金資金等のプライベート・エクイティ投資に関する調査研究に関する調査研究」
- 年金シニアプラン総合研究機構 (2019)、「海外確定拠出年金の資産運用に関する調査研究」
- 年金シニアプラン総合研究機構 (2022)、「特集《各国の年金制度》」「年金と経済」2022 年 7 月号(Vol.41,NO.2)
- 年金シニアプラン総合研究機構 (2024a)、「オーストラリア・ニュージーランドの年金に関する調査研究」
- 年金シニアプラン総合研究機構 (2024b)、「特集 2 《各国の年金制度》」「年金と経済」2024 年 7 月号(Vol.43,NO.2)
- Department of Social Protection(2022a)、“Actuarial Review of the Social Insurance Fund 31 December 2021”
- Department of Social Protection(2022b)、“The Design Principles for Ireland’s Automatic Enrolment Retirement Savings System”
- Department of Social Protection(2024)、“Statistical Information on Social Welfare Services 2023”
- EC (2012)、“The 2012 Ageing Report - Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010-2060)”
- EC (2015)、“The 2015 Ageing Report - Economic and budgetary projections for the 28 EU Member States (2013-2060)”
- EC (2018a)、“The 2018 Ageing Report - Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2016-2070)”
- EC (2021a)、“The 2021 Ageing Report”
- EC (2021b)、“2021 Pension Adequacy Report: Current and future income adequacy in old age in the EU”
- EC (2021c)、“Best practices and performance of auto-enrolment mechanisms for pension savings”
- EC (2024a)、“The 2024 Ageing Report - Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2022-2070)”
- EC (2024b)、“2024 Pension Adequacy Report: Current and future income adequacy in old age in the EU”
- Holzmann(2017)、“The ABCs of Nonfinancial Defined Contribution (NDC) Schemes”

- International Social Security Association(2018) 、 “ Social Security Programs Throughout the World: Europe, 2018”
- Max Planck Institute for Social Law and Social Policy(2021)、 “Pension Maps: Visualising the Institutional Structure of Old Age Security in Europe and Beyond”
- Norwegian Ministry of Finance(2023)、 “The National Budget 2024”
- OECD(2014)、 “OECD Reviews of Pension Systems - Ireland”
- OECD(2021)、 “Pensions at a Glance 2021”
- OECD(2023)、 “Pensions at a Glance 2023”
- OECD(2024)、 “OECD Economic Surveys Norway”
- Pensionsmyndigheten(2024)、 “Orange rapport 2023”
- Robin Fondberg, Linnea Wikmark Kreuger(2023)、 “Pensionsåldrar och arbetslivets längd - svar på regleringsbrevsuppdrag 2023”
- World Bank(2006)、 “Pension Reform - Issues and Prospects for Non-Financial Defined Contribution (NDC) Schemes”
- World Bank(2012)、 “Nonfinancial Defined Contribution PensionSchemes in a Changing Pension World”
- World Bank(2019a)、 “The Norwegian NDC Scheme :Balancing Risk Sharing and Redistribution”
- World Bank(2019b)、 “The Swedish NDC Scheme: Success on Track with Room for Reflection”

参照ホームページ

- AP1 (Första AP-fonden)、(<https://www.ap1.se/en/>)
- AP2 (Andra AP-fonden)、(<https://ap2.se/en/about-ap2/>)
- AP3 (Tredje AP-fonden)、(<https://www.ap3.se/en/>)
- AP4 (Fjärde AP-fonden)、(<https://www.ap4.se/en/>)
- AP6 (Sjätte AP-fonden)、(<https://www.ap6.se/en/>)
- AP7 (Sjunde AP-fonden)、(<https://www.ap7.se/english/>)
- Department of Social Protection (アイルランド)、(<https://www.gov.ie/en/organisation/departments/department-of-social-protection/>)
- EIOPA、(<https://www.eiopa.europa.eu/>)
- Eurostat、(<https://ec.europa.eu/eurostat/>)
- Finans Norge (ノルウェー)、(<https://www.finansnorge.no/>)
- Finnish Centre for Pensions (フィンランド)、(<https://www.etk.fi/en/>)
- Folketrygdfondet (ノルウェー)、(<https://www.folketrygdfondet.no/en/>)
- IMF (International Monetary Fund)、(<https://www.imf.org/>)
- Keva (フィンランド)、(<https://www.keva.fi/en/>)
- National Treasury Management Agency (NTMA)、(<https://www.ntma.ie/>)
- NAV (ノルウェー)、(<https://www.nav.no/>)
- Norge Bank Investment Management、(<https://www.nbim.no/>)
- Pensions Authority (アイルランド)、(<https://pensionsauthority.ie/>)
- Pensionsmyndigheten (スウェーデン)、(<https://www.pensionsmyndigheten.se/>)
- SSA (Social Security Administration)、(<https://www.ssa.gov/>)
- State Pension Fund of Finland (VER)、(<https://www.ver.fi/en-US>)
- Statistics Norway、(<https://www.ssb.no/en/>)
- Swedish Fund Selection Agency、(<https://www.ftn.se/english/en.html>)
- Tekna (ノルウェー)、(<https://www.tekna.no/en/>)
- TELA (フィンランド)、(<https://www.tela.fi/en/>)
- United Nations : World Population Prospects、(<https://population.un.org/wpp/>)

「北欧・アイルランドの年金に関する調査研究」(R6-3)

令和 7 年 1 月

(編集・発行) 公益財団法人 年金シニアプラン総合研究機構

〒108-0074 東京都港区高輪 1 丁目 3 番 13 号 NBF 高輪ビル 4 階

電話 : 03-5793-9411 (年金シニアプラン総合研究機構 総務企画部 代表)

FAX : 03-5793-9413

URL : <http://www.nensoken.or.jp/>

本書の全部または一部の複写・複製・転記載および磁気または光記録媒体への入力等を禁じます。
これらの許諾につきましては年金シニアプラン総合研究機構までご照会ください。