

# 「食料品消費税率引き下げ」より「年金積立金活用」 を検討すべき

武蔵野大学国際総合研究所 研究主幹

松山 幸弘

年金積立金管理運用独立行政法人（Government Pension Investment Fund：略称 GPIF）は、公的年金資産を国内株式、外国株式、国内債券、外国債券に約 25%ずつ配分して運用している。2025 年 4 月～12 月の運用結果は、世界的な株価上昇を反映して運用利回り 16.25%、運用収益 40 兆 8,410 億円という高水準であった。GPIF によれば 2025 年度通期の運用結果の発表は 7 月 3 日である。そこで表 1 の市況データから第 4 四半期の運用成績を推計すると小幅のマイナスになった模様だが、通期でも運用利回り 15%前後、運用収益 40 兆円弱の好結果となったことに変わりない。

一方、政府が 2024 年 7 月に発表した年金財政検証では、2034 年以降の実質経済成長率がマイナス 0.1%という厳しい条件下でも年金給付水準の現役世代平均所得に対する代替率が 50%以上となることが示されていた。その試算における運用利回りの前提は 3%（物価上昇率 0.8% + 対物価実質運用利回り 2.2%）である。したがって、2025 年度の運用結果は年金財政にかなりの余裕をもたらしたことになる。

高市政権が固執している食料品消費税率引き下げの必要財源は年間 4.4 兆円～5 兆円である。そこで、今国民が最も重視している物価対策の方法の 1 つとして、2025 年度の運用収益の一部（4 分の 1 でも 10 兆円）を年金保険料率引き下げ（⇒現役世代の社会保険料負担軽減）と年金額アップに回すことを提案したい。表 2 のとおり、年金運用益の一部を臨時に国民に還元することは、消費税率引き下げよりも優れている。

表1 2026年1月～3月の市況データ

	2025年12月末	2026年3月末	
日経平均	50,339.48円	51,063.72円	1.4%のプラス
NYダウ	48,063.29ドル	46,341.51ドル	3.6%のマイナス
米ドル為替レート	156.65円	158.71円	外国株式・外国債券にプラス効果
10年物国債金利	2.062%	2.345%	国内債券価格の下落

(注)運用利回り推計には上記市況データだけでなく利息・配当収入も加味する必要がある

表2 「食料品消費税率引き下げ」と「年金積立金活用」の比較

	食料品消費税率引き下げ ～ゼロ%または1%に～	年金積立金活用 ～年金保険料率引き下げ＋年金額アップ～
長所	◇国民が負担軽減を感じやすい	<ul style="list-style-type: none"> <li>●年金資産を年金加入者全員に臨時還元するのであり、年金以外目的への流用ではない⇒財政規律を毀損しない</li> <li>●社会保険料負担軽減を実現</li> <li>●年金保険料率を18.3%に戻すことが2年後以降に延期されても年金財政の健全性を保つことは可能</li> <li>●店舗レジ変更の必要がない</li> </ul>
短所	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆政策決定時に財政規律喪失と見なされて円安圧力が高まり、2年後消費税率を元に戻すことができなければ円安が加速する</li> <li>◆生活困窮者から見たら富裕層ほど恩恵を受けるといふ逆累進性がある</li> <li>◆店舗レジ変更に必要な時間とコスト</li> <li>◆店内飲食減少により飲食店が減収</li> </ul>	◎この方法で恩恵をあまり受けられない生活困窮者に対する給付金を別途検討する必要がある

図1 1998年7月25日付け週刊東洋経済に発表した社会保障制度改革提言からの抜粋①

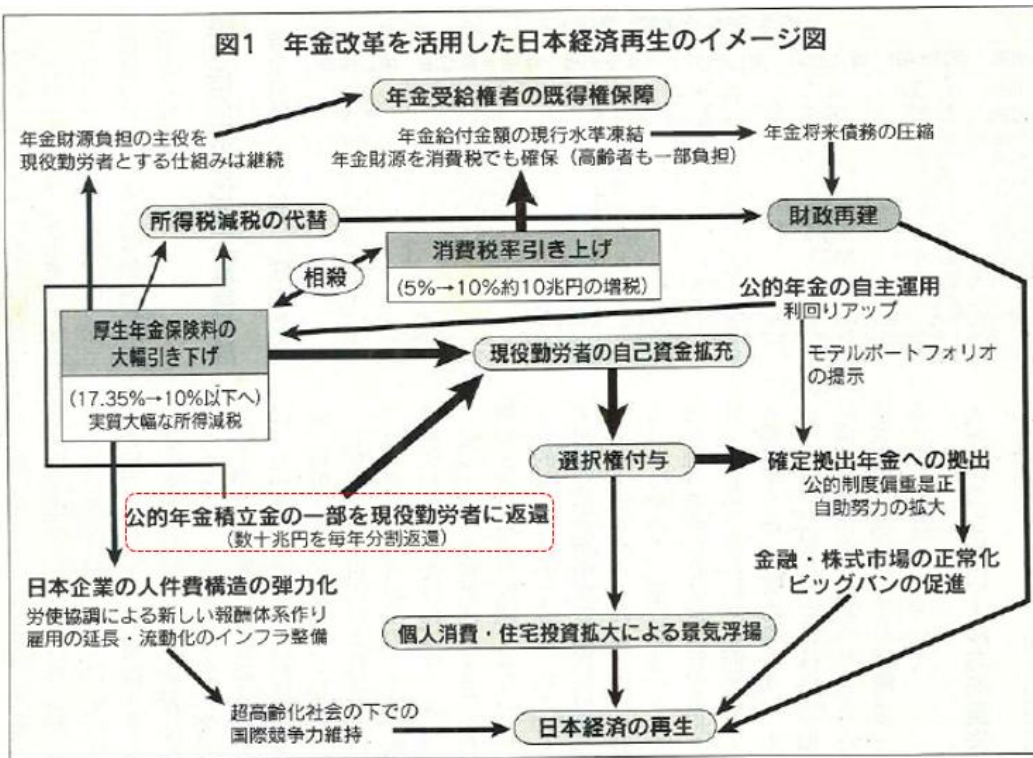
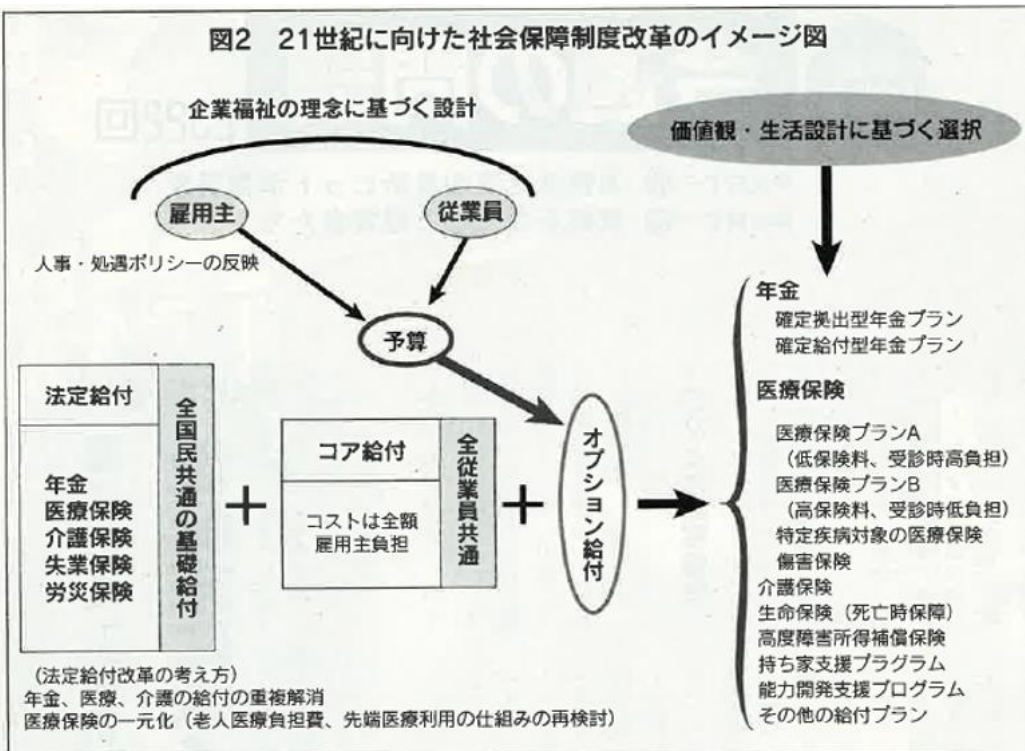


図2 1998年7月25日付け週刊東洋経済に発表した社会保障制度改革提言からの抜粋②



私が経済政策として年金積立金活用を提言するのは2回目である。1回目は、1998年7月25日付け週刊東洋経済に発表した「(緊急提言) 恒久減税に頼らない日本経済再生プラン：公的年金返還で景気浮揚ができる」である。当時、私は生命保険会社で年金ファンドのポートフォリオマネジャーをしていたが、日本株価下落に苦しんでいる中、日本経済再生のためには社会保障制度の構造改革が必要であり、それには消費税率の大幅引き上げが不可欠であると考えていた。

ところが同年7月12日の参議院選挙で橋本総理が1997年4月に消費税率を3%から5%に引き上げたことを理由に敗北した。消費税率引き上げ後に景気減速に陥っていたからである。そこで、消費税率引き上げの景気マイナス効果を年金積立金の現役世代への返還で相殺すると同時に、社会保障財源を年金から医療介護にシフトさせることで経済成長につなげる仕組み(図1、図2参照)を提言したのである。

驚いたことに週刊東洋経済発刊の翌日、自民党議員から「明日橋本総理に詳しく説明してもらいたい」との電話が来た。そこで、7月27日に麹町の料亭の2階にあった橋本事務所に伺うと、自民党幹部約10名が見守る中で橋本総理に説明する場が用意されていた。さらに驚いたのは、7月30日に小渕新総理に政権移譲することで超多忙であるはずにもかかわらず、橋本総理が小生の30分の説明の後約2時間熱心に的確な質問を繰り返されたことである。そして、終了時に橋本総理から「このような社会保障制度改革をやりたいと常々考えていました」と言われて総理ご自身の論文「経世会政策提言シリーズ(1)：長寿社会を考えよう」を拝領した。そこには「高齢化社会の光と影」、「若い働き手が減って行く」、「高齢者と女性が働きやすい仕組みが必要」、「社会的介護制度が必要」、「負担可能な仕組みとは？」等々・・・今正に高市政権が取り組むべき課題が論じられていた。

後日、同席した自民党議員から聞いたことだが、会議終了後橋本総理が厚生省(当時)事務次官に「松山プランを検討するための研究会を設置する」と電話なされた。しかし、事務次官は松山プランを認識していなかったため、8月お盆明けに自民党本部で開催された会議に厚生省の改革案を提出、その場で白紙撤回されるという事態を招いた。そして9月、厚生省官房長が経済団体での講演で「厚生省が松山私案に反対するのであればその理由を明確に説明する必要がある」と述べたとの情報がその講演会に出席していた上司の生命保険会社役員からあった。

そこで、親友である年金局課長に厚生省で何が起きているのか問い合わせたところ「松山私案を潰して厚生省案を採択してもらおう担当となり奮闘中」との回答が笑い声と共に返ってきた。彼が退官した時、「あの時厚生省は松山私案を潰すのにどうして時間がかかったのか」

2026年6月8日

と聞いたところ、「実は厚生省の中に少数派だがあなたの改革案を強く推す人たちがいて大論争になっていたのだ。松山私案を実行していれば社会保障制度の耐久性は今より高くなっていたと思う」とのことだった。

橋本総理のような政治家に接したことで私は日本社会・経済再生のための政策研究が自分の使命と痛感、翌1999年3月に24年間勤務した保険会社を辞して富士通総研経済研究所に転籍、2002年に「人口半減：日本経済の活路」（東洋経済新報社）を出版した。その後も20年間以上政策研究を続けているが、体得した信念は「社会・経済の課題はそれがどんなに困難なものであったとしても関係するほぼ全員が危機感を共有すれば解決策はある」である。

以上

## 著者紹介

### 松山 幸弘 武蔵野大学国際総合研究所 研究主幹

1953年福岡県生まれ。1975年東京大学経済学部卒業、生命保険会社に入社。在職中に、九州大学経済学部客員助教授（1988年～1989年）、日本銀行金融研究所客員エコノミスト（1991年）、厚生省HIV疫学研究班員（1993年～1994年）、等を歴任。1999年4月以降、富士通総研経済研究所主席研究員、民間医療法人専務理事、キャノングローバル戦略研究所研究主幹等を経て2023年2月MIGA研究主幹に就任。専門は世界各国の社会保障制度改革、医療産業政策。主な著作：「財政破綻に備える次なる医療介護福祉改革」（2017年）、「医療改革と経済成長」（2010年）、「人口半減：日本経済の活路」（2002年）、「エイズ戦争：日本への警告」（1992年）、「米国の医療経済」（1990年）。

