

日本大学経済学部経済科学研究所研究会

【第162回】

2007年11月24日

**平成17-18年度共同研究成果報告
わが国の公的年金制度への
マネジメントからの接近**

日本大学経済学部教授

今 福 愛 志

日本大学経済学部教授

小 柳 治 宣

日本大学経済学部准教授

藤 野 雅 史

日本大学経済学部専任講師

宮 里 尚 三

みずほ年金研究所研究理事

小 野 正 昭

○ 今福

それでは始めたいと思います。「わが国の公的年金制度へのマネジメントからの接近」というテーマに関して、共同研究者として、私のほかに4人おります。今日これからわずかな時間でお話ししていただくのは、会計学を専門にしているわたしの外に、特に公会計にかかわる管理会計を専攻されている藤野先生。それから、福祉経済論を専攻していらっしゃる宮里先生。お手元の「スウェーデンの自動均衡機能の日本への適用」という論文を書かれた、みずほ年金研究所の小野さん。もうおひとり、経済学部長の小塚治宣先生も共同研究メンバーです。両先生とも、所用により今日は参加しておりません。

限られた時間で全体像をお話しすることは到底できませんが、大体こんな問題を研究テーマに掲げ、こういう形で1つの成果が出たということ、かいつまんでお話しいたします。おそらく来年の3月までにはこの共同研究のそれぞれの論文が「紀要」で公刊されますので、それを見ていただければ幸いです。

私が共同研究の発案者として、また代表として、このテーマを選びましたのは、公的年金制度の仕組みをどう構築するかという問題もさることながら、それを所与として組織のマネジメントという視点からどういう形で接近できるのか、その場合にどういう問題があるのか、それを明らかにしようと思ったわけです。

現に社会保険庁を中心とした公的年金の様々な組織問題が起きておりますが、それは我々が考えていたマネジメントからの接近からすれば当然起こるべくして起こった問題です。今日はそういった問題を直接には論じられませんが、昨年6月のワークショップの初回に、この図をお示しして、公的年金のマネジメントをめぐる問題はこの5つにかかわっている。このうちの1つだけを取り出して論じることは到底できません。現に今起きている問題はこのどこかに集約される問題で、この5つをどういうふうに組み合わせるかが一番大きな問題であるという話をいたしました。

本研究テーマを進めるうえで、2004年にワールドバンクから出た『パブリック・ペンションファンド・マネジメント』という本から学びました。そこでは、正に「パブリック・ペンションファ

ンドのマネジメントからの接近」という議論をもとに、OECD諸国の公的年金のマネジメントを多面的にとり扱っています。

例えば、拠出されたおカネをどう扱うか。それは将来の年金給付にどの程度責任を果たし得るか。その結果を拠出者である、受給を受ける国民にどういう形で開示するか。ワールドバンクのこの本でも絶えず言われていることは、透明性、効率性、パブリックアカウンタビリティですが、公的年金のマネジメントからの接近では、この3つのキーワードは重要な概念です。

日本の公的年金は150兆円の積立金があります。それを徐々に取り崩して、2030年あたりにはかなり少額になると言われておりますが、これをどう投資するか。資本市場への投資が既に決定し、現に相当のおカネが資本市場に行っておりますが、これに関連してどういう投資方針を立てるのかというのも極めて重要な問題です。

我々のプロジェクトでも、カナダ、ノルウェー、スウェーデンで公的年金の資本市場での運用をどうしているか調査しております。特に投資方針についてだれが、どのような責任で、どのように投資ガイドラインを策定するかは大事な問題で、カナダのCPPIBなどは20ページぐらいの「インベストメント・ポリシー」というのが出ておりますが、日本ではまだ明確なガイドラインは出ておりません。

投資方針の問題は当然、議決権行使のあり方の問題にもなってきます。今、年金積立管理運用独立行政法人が間接的に受託者を通して議決権行使のあり方を指示しているということで、専ら受託運用機関の議決権行使に委ねられています。準公的年金の企業年金連合会では「株式議決権に関する実務ガイドライン」を出しております。これを見ますと、専ら受託者の利益増大のために行うという表現が使われております。

それでこの問題は一見落着いているようですが、どうもそうではなくて、そもそも議決権行使というのは一体どういうことかという問題もあるわけです。先日、公刊されました上村達男さんと金児昭さんの『株式会社はどこへ行くのか』（日本経済新聞社刊）でも、痛烈に企業年金連合会を批判しています。最初にお示した5つの輪の1つの基金ガバナンス、投資する側のガバナンス、公的年

金側のガバナンスを十分にしないで議決権行使をする、そういうシステムでいいのかという疑問を呈しておられます。

議決権行使の問題は、投資を受ける被投資会社、つまり株式会社のコーポレートガバナンスの質をどのように高めていくかという問題にもなります。そして最終的には基金自体のガバナンスをどのようにして策定していくかということで、やはりこの5つの輪を連携させて、考えていくことが必要だろう。この5つの観点について、その問題の分析というよりも、その中身・内容を指摘していくというのが私の役割だと考えております。

『証券アナリストジャーナル』から「世界の大規模年金基金(上位10基金)」というのを引用させていただきましたけれども、日本は断トツで104兆円です。2位はノルウェーで、北海油田から得たおカネを政府年金基金に回していることもありまして、28兆円となっています。私たちのこのプロジェクトで絶えず問題にしてきたカナダは22位で、おそらく10兆円ぐらいだそうです。日本に比べれば金額は小さいですが、いずれにしても、このおカネを資本市場に回すのかどうかというのは公的年金のマネジメントにかかわる重要な問題だと言っているかと思えます。

アメリカの公的年金は財務省証券を買っているわけですが、資本市場への投資、特に株式投資、エクイティー投資への転換が必要な段階に来ているのではないかという意見が出てきています。

MunnellとStevenが書いたSocial Security and the Stock Market (2006)によると、企業年金におけるDB制度からDC制度への移行の増大によって、DC制度では利回りによって受給額が変わってくるわけですから、退職後年金給付の予測が難しくなってくる。給付の予測可能性を増大させるためには、公的年金の運用を含めた仕組みをつくり変えていかなければいけない。その1つとして公的年金資金を資本市場に投資しようということで、既に行なっているカナダ、イギリス、オーストラリアを例に挙げて色々な検証をしております。

公的年金の運用をめぐる公共性の問題については、日本でも玉木伸介さんが『2008年年金問題』(日本経済新聞社刊)の中で、国が公的年金を通して資本市場に投資する場合、国という投資の主体が、運用主体の所有者として、市場参加者と

して、市場への直接介入を通して、フィデューシャリーエージェントとして、金融の規制者政策主体としてという5つの責任あるいは関わり方を持っている。これをどういうふう処理するか、どういうふうバランスをとるかが問題だという指摘をしておられます。

カナダでも公的年金の運用をめぐる公共性の問題を重視しておりまして、カナダCPPでは「社会的に望ましいプロジェクトに投資する」としてしています。例えば、ケベック州のペンションプラン(QPP)では、「ケベック州の経済に役割を果たすものに投資する」という方向でQPPを運営しているようです。しかし、これは公的年金の資金が時の政府の政策の影響を色濃くうけるという点で、独立性を欠き、受給者のプラスにならない理由となっています。ここに公的年金基金のマネジメントと政治的中立性という難題に直面します。

それでは運用機関の失敗の責任は誰がいつ負担するのか、その仕組みをあらかじめビルトインさせておかなければ公的年金のマネジメントは成り立たないのではないかと思います。これに関して、お手元の小野正昭さんの論文によりますと、スウェーデンは自動均衡システムを既に導入しているようです。

これは大変面白い論文ですので、ご欠席の小野さんに代わりまして少し見ていきますと、スウェーデンは1988年の年金制度改革で、賦課方式に基づくものと純粋な確定拠出年金と、この2つの仕組みを入れました。後者の確定拠出年金制度では国民一人一人に300ぐらいのオプションがあって、それぞれ選ばせる仕組みです。リスクなものを選べば、リターンが高ければ高い年金給付を受けられるし、低ければ少ない年金しか受けられない、そういう仕組みになっているようです。

5/22ページに公的年金の貸借対照表がありますけれども、これは前者の賦課方式に基づくもので、賦課方式にもバッファ基金が一定程度あって、借方の保険料資産というのは、その年に拠出した保険料に給付までの「平均回収期間」を乗じたもので、現におカネがあるわけではなく、将来入ってくるおカネをここにふくめています。貸方は将来出ていくおカネで、これが1対1のバランスを保っていればいい。

ところが、平均寿命が高くなったとか、保険料

拠出者が減少したとか、積立金運用が不振に陥ったとか、前提とした給与構造が変化したとか、何かの理由で保険料資産なりバッファー基金が少なくなりますと、当然給付に対して対応できなくなります。例えば、債務が1で資産が0.95になった場合、自動均衡機能が働いて5%給付を引き下げる。そういう形で折り合いをつける仕組みが、スウェーデンの自動均衡システムです。

この小野さんの論文は、公的年金のバランスシートの作り方の問題にまでかかわる、私などには非常に興味のあるものです。この自動均衡機能をわが国に導入する可能性があるかどうかということですが、我が国ではスウェーデンのようにはいかないというのが小野さんの結論です。

公的年金による議決権の行使はどういう形で行なわれているのかというのは、お手元の資料の2番目の、年金積立金管理運営独立法人の「株主義決権行使状況の概要」を見ていただければいいと思います。パワーポイントの13ページには「負債認識と積立金運用のマネジメント」では、年金積立金管理運用独立行政法人の方が書かれたものですが、「運用受託機関を通じて行使する、あるいは運用受託機関に積極的に議決権行使を求めている…関与のあり方としては間接的であるが、公的年金という性格を踏まえれば、現時点では妥当なかかわり方ではないか」と言っておりますが、こうした形で十分かどうか、今後議論をよぶ問題になると予想されます。

最初に申し上げた公的年金のマネジメントをめぐる5つの問題のうち、管理者のアカウントビリティ、透明性、開示の問題に関連して、公的年金負債をめぐる測定と開示という問題があります。

企業年金では退職給付債務というのは明確に位置づけられていて、企業年金にかかわる退職給付の会計基準を見ますと、最初に退職給付債務の定義から入っているほどです。ところが、公的年金で負債とは一体何だというのは、必ずしも明確ではありません。

日本銀行金融研究所の古市峰子さんの最近の論文では、公的年金は社会保険制度であり、賦課方式を基本とした制度となっていること、年金の支払い義務は被保険者が受給資格を満たすことによって発生するものであること、この2つの理由から負債計上しないとなっているようです。

被保険者の過去期間に対応する将来給付について、政府のバランスシートに載せるべきではないかという意見に対して、否定の理由としては、企業年金と違うということと、賦課方式が行なわれているということ、国の債務になじまない、したがって、バランスシートに載せるべきではないという考え方です。肯定する理由としては、受給資格を満たせば年金を受給できるのであるから、受給権のあるものについての債務は国のバランスシートに載せるべきだという考えであります。

アメリカは、米国連邦政府財務報告によると、公的年金債務については既に支払い期日が到来したが、未払いのものだけはバランスシートに「確定給付債務」という形で載せております。ただし、将来給付に関する情報は「社会保険のプログラム別の継続可能性を評価するための将来予測情報（ないし将来の収支分析情報）の開示」を目的としているスチュワードシップ情報で開示されるべきだとしています。

日本もアメリカにならって、受給資格の生じたものだけをバランスシートに載せるということも不可能ではありません。そうすると、先ほどのスウェーデンの公的年金の貸借対照表で見たように、貸方に債務が来ますから、借方の積立金をどう載せるか、将来の保険料収入をどう考えるか、これまた難しい問題が出てくると思います。

いずれにしても、公的年金制度へのマネジメントからの接近で重要である問題は、既に受給資格のある受給者ないし、受給資格のない者であっても将来受給する可能性が高い者、そうしたものをどうにかたちでバランスシートにオンバランスしていくか。日本のように、国のバランスシートには載せないけれども、省庁別財務書類等作成基準に従って厚生労働省の財務書類にはどうにかたちで載せるか、などわが国の公的年金のマネジメントからの接近という観点からみても、重要な課題であることに間違いはありません。カナダのCPPの中ではすでに、資本市場への投資に関連して受給者に対してパフォーマンスレポートを出す義務があります。この点も興味のあるところです。

限られた時間で十分な説明はできませんでしたが、以上のようなことを検討したということでございます。

年金積立金の管理・運営主体における マネジメント問題

—管理運営法人のアカウンタビリティ制度を踏まえて—

藤野 雅史

日本大学経済学部の藤野と申します。

今福先生から、公的年金のマネジメントをめぐる5つの問題として、広いフレームワークをお示しいただきました。私のほうからどのようにこの問題に接近していくか考えたときに、マネジメント問題を扱いたい。それをさらにマイクロなところに絞りまして、いま、年金積立金の管理運用主体として年金積立金管理運用独立行政法人が設立されておりますけれど、この法人のマネジメント問題を取り上げたいと考えました。今日はその一端をお話ししたいと思います。

まず年金積立金運用主体の変遷から申し上げますと、大蔵省の資金運用部に積立金管理主体があったのが、2001年4月から厚生労働省のもとに年金資金運用基金が設立され、そこが主体となって運用することになりました。大蔵省から切り離されたかたちですが、完全に全て切り離されたわけではなくて、資金運用部から基金の方へ資金が順次移されていったという経緯をたどります。そして、平成18年4月に年金積立金管理運用独立行政法人として、形式上は政府から切り離された独立性の高い組織に移されたということになっております。

この主体のマネジメント問題を扱っていくということですので、もちろん年金積立金のマネジメントということもありますが、独立行政法人としてのマネジメントの問題が新たにでてまいります。

独立行政法人が政府よりも独立性の高い組織と言われるゆえんは、そこに目標管理の仕組みが組み込まれていると言われることがあります。つまり、政府の内部ですと、与えられた計画や予算のもとで業務執行のみを扱う組織であるのに対して、独立行政法人になったことによって、より自律的・独立的に業務を行なっていく。その半面、結果責任が問われてくることとなりますので、目標管理を制度化することで、より高い成果を上げていくことが期待されているわけです。

年金積立金管理運用独立行政法人は長いので、

以下、管理運用法人と申しますけれども、管理運用法人の目標管理で目標として掲げられているのは「年金積立金を長期的な観点から安全かつ効率的に管理・運用すること」ですし、これを実行していく中では、四半期ごとに経営会議によるモニタリングが行なわれるということが制度化されております。さらに結果責任の面では、透明性・アカウンタビリティということで、業務概況書や事業報告書の公表が義務づけられております。

この目標管理を実施していくためには、大きく2つの課題があります。1つは、目標管理制度は民間企業で古くから親しまれてきた制度で、一般的に当てはまる課題でもありますけれども、目標を具体的な業績尺度の目標値に落とし込むことができるかどうかです。これは少しテクニカルな問題になりますが、そのときには、短期的な目標と長期的な目標のバランスを見ていかなければならない。管理運用法人の目標としては長期的な観点が強調されておりますけれども、それと短期的に業務を執行していくところとをどのようにバランスをとっていくのか、それが1つの課題になります。

2つ目の課題は、組織の独立性・自律性の確保です。目標管理が主張されてきた背景には、経営学の組織論の中ではテイラー・システムとか官僚的に強い組織が良しとされてきたものに対するアンチテーゼとして、もっと自律性・独立性を与えて、かつ目標を達成することを問うという結果責任が強調されてきましたので、目標管理制度が十分機能するためには、独立性・自律性の確保が目標設定を動機づけるためにも必要になるわけです。

このような一般的な課題を抱えている目標管理制度ですが、これが現状の管理運用法人の中でいま具体的にどのように取り組まれているのかと言いますと、まず管理運用法人のアカウンタビリティ制度を大まかに捉えますと、中期目標、中期計画は4年間ぐらいの目標で、それを着実に実施していくための年度計画。これらは事前に公表されるものです。そして最後に事業報告書が結果として事後に報告されることとなります。

目標管理の仕組みは独立行政法人通則法に基づいて制度化されていますけれども、「独立」と言いつても、厚生労働大臣の下に設置されている機関でありますので、さまざまな厚生労働大臣か

らの関与を受けているわけです。どのような関与を受けるかは少しずつ違っておりまして、例えば、中期目標は厚生労働大臣からの指示で、基本的には厚生労働大臣がこの目標を作り込むという位置付けになります。それを受けて作成されるのが中期計画ですが、管理運用法人が作りまして、それを厚生労働大臣が認可するという形をとっております。年度計画になりますと、少し規制が緩やかになって、厚生労働大臣に届け出をする。事業報告書も厚生労働大臣に提出することになっています。

管理運用法人の目標管理制度あるいはアカウントビリティ制度というのは、このように厚生労働大臣の関与が裏付けになって、法律に基づいて制度化されたものとして運用されているわけですが、具体的に1つ1つ中身を見てまいりたいと思います。

まず中期目標は、お手元のレジュメの3ページから4ページにかけまして、目標の項目として掲げられているものを簡単に示しております。中期目標の期間は設立された平成18年4月から平成22年3月までの4年間で、目標の構成は別紙の3ページにある通りです。その特徴を大まかにまとめますと、大部分の目標は定性的な目標で、例えば、「効率的な業務運営体制の確立」については、「組織編成及び人員配置を実情に即して見直すとともに、業績評価を適切に行なうことにより、効率的な業務運営を確立すること」というように、「何々することによって、こうこうすること」というような目標が設定されております。

唯一定量的に目標が設定されているのは「経費節減」目標で、「4年間で一般管理費を12%以上、業務経費を4%以上節減する」となっています。ここは後々少し検討してみたいと思います。

中期計画も期間は中期目標と同じ平成18年4月から平成22年3月までの4年間で、中期計画の構成は別紙の4ページの下の方に項目のリストだけ載せてあります。3ページと4ページを比較していただくと、ほとんどが中期目標の内容に沿うものがそのまま中期計画に置き換えられているという特徴があります。個々の内容を見ても、中期目標が「何々すること、何々すること」という文章であるのに対して、中期計画では「何々するために、何々する」という文章になっていま

す。

これも大雑把にその内容を見てまいりますと、中期目標と同じように、大部分は定性的な計画になっている。それに対して一般管理費、業務経費などの節減計画は、やはり中期目標と同様に定量的に示されている。中期目標では定性的な目標でしたけれども、中期計画では定量的な目標値が示されたものとして、公的年金の投資先としての基本ポートフォリオの数値と、人員配置にかかわる指標が常勤職員数として示されております。

年度計画は期間1年で、中期目標が厚生労働大臣の指示、それを受けて作成される中期計画は厚生労働大臣の認可を受けるのに対して、年度計画は厚生労働大臣に届け出をするだけで良いとされ、独立性・自律性がかなり許されています。

その構成は中期計画の構成と全く同じで、4年間のものを1年に引き直しているという形です。中期目標、中期計画と同様、定性的な計画が多いのが特徴ですが、中期目標、中期計画の中では経費節減について定量的な目標値が示されていますけれども、年度計画ではそれが定性的な努力計画として「効率化に努める」という表現にとどまっているのも特徴の1つです。

この年度計画については、いま平成19年度に入っておりますので、9月の下旬に見たところ、初年度の平成18年度のもの2年目の平成19年度のもの2年間に渡って公表されております。

その簡単な対比表をレジュメの7ページに示してあります。ほとんど同じですが、違うところだけ抜き出しますと、実質的な内容に変化のあるところは、1番上の人事評価制度で、19年度計画では具体的に「人事評価制度を実施する」というのが盛り込まれている。3番目の資産統合管理システムについて、実際にシステムの調達段階に入ったというのが19年度計画に見ることが出来ます。一番下の運用受託機関の見直しでは、国内株式アクティブの運用受託機関の見直しを19年度に行なうということが盛り込まれて、おそらく運用機関見直し手続きのスケジュールがここで具体化されているのかなということが見て取れます。

中期目標、中期計画、年度計画がすべて計画情報であるのに対して、事業報告書は結果報告として事後的に報告されるもので、ボリュームも多く、詳細に記された報告書になっています。

中期目標、中期計画、年度計画では多くの項目が定性的なものであったのに対して、事業報告書は多くの項目で定量的な実績が示されており、そのわずかな例ですが、9ページに「中期目標、中期計画、年度計画および実績の関係」としてまとめてありますけれども、同じ項目について、かなり具体的な定量的な実績が示されていることが読み取れると思います。また、定量的に測定の難しいものについては、評価シートの作成など、具体的な取り組みの成果を説明することで、より具体的な実績を示そうとしています。

このように、目標に掲げられた多くの項目に対して、具体的な取り組みが見て取れる、透明度の高い事業報告書になっているわけですがけれども、それがなぜ年度計画の中にはそれが反映されていなかったのかという疑問点が1つ浮かんできます。

中期目標、中期計画では定量的に示されていた目標も、年度計画では定性的な努力目標にとどまっています、内容的に見ると目新しいところがないというよりはむしろ、目標が薄められているという印象も受けるわけです。それでは年度では何もしてなかったのかというと、全くそうではなくて、事業報告書を見る限り、多くの取り組みがあり、それが具体的に進展していることがわかります。

以上のようなアカウンタビリティ制度の検討を踏まえて、管理運用法人におけるマネジメント課題として私から3つ指摘させていただきますと、まず1つは独立性・自律性の不足です。中期目標は厚生労働大臣からの指示ですし、中期計画はその指示を受けて作成するものとされていますので、目標に従わなければならないという縛りがかかってしまう。今回、十分に検討はできなかったのですが、諸外国の管理運用の主体となっている組織と比べても、独立性・自律性がかなり低い制度設計になっていると言えるかと思います。

課題の2番目は、具体的な数値目標の設定が財務的な目標に偏っていることです。経費節減など

は定量的な目標が示されているけれども、それ以外は定性的な表現にとどまっているということは、財務的な目標が偏重されて、ここだけが目標が達成したのか、していなかったのかが明らかにされる。おそらく4年後の中期目標が終わるときには達成されているでしょうけれども、果たして実質を伴った経費の節減であったのかどうか、これだけでは読み取れないのではないかと。財務的な目標だけが注目されてしまうという問題はないのかということです。

課題の3番目は、これが一番本質的な問題にかかわってくるのかと思いますけれども、年度計画のところがやや機能不全を起こしているのではなかろうか。ちょっと表現が強いですけれども、中期目標、中期計画に比べれば規制が緩やかになっているはずの年度計画で、逆にアカウンタビリティの質が下がってしまっているのではなかろうか。具体的な目標が示されて、それに対する成果が明らかになる年度計画のところが一番充実していかないと、目標管理制度としてはうまく機能していかないとではなかろうかということが懸念されます。

以上をまとめますと、最初に見たように、目標管理制度は法的・制度的に導入されている。それを担保するために厚生労働大臣のかなり強い関与も見受けられるわけですが、一方、管理運用主体である独立行政法人の側に立ちますと、それを活用するインセンティブがまだまだ欠如しているのではなかろうか。それはやはり独立性・自律性の不足というところにつながってくるのかもしれない。

今福先生からお示しいただいた公的年金のガバナンス・フレームワークを踏まえて、極めてミクロな領域に限定した検討ではありましたが、今後そのフレームワークを見ていくに当たって1つの足掛かりにしていきたいということです。

以上で私の報告を終わります。

Public Pension Reform and Uncertainty

宮里 尚三

日本大学専任講師の宮里と申します。よろしく
お願いします。

「わが国の公的年金制度へのマネジメントからの
接近」ということで、今福先生も藤野先生も小
野先生も、マネジメントからの接近というのを正
面から取り上げておられます。私の場合は、大雑
把にやっております、他の先生方に比べて緻密
性に欠けている気がします。

具体的にやったことを口頭でお伝えすれば、先
進国において確定拠出型年金制度が入ってきてい
る。特に企業年金ではそうですが、スウェーデン
のように公的年金にもその要素を取り入れている
制度が多い。その1つの背景には、世代間格差の
解消を狙って、個人勘定化をするというのが1つ
の流れとしてあると思います。そこで、確定拠出
型の要素を考えたときに、公的年金というのがど
れだけ担保されればいいのか、どれぐらいの規模
が公的年金として妥当なのか計算してみました。
それだけの論文で、それ以上の深みはないので、
申しわけなく思っております。

最近、国立社会保障・人口問題研究所から新
しく人口推計が出ましたけれども、それが5年前
のものでちょっと古いですが、65歳以上人口が
2000年は17.4%で、2025年には28.7%で30%近
くなる。簡単に言えば、賦課方式を前提にしてい
ますから、若い世代の負担が重くなって、公的年
金の収益性が落ちるという形です。

これは人口構造の時系列的な動きですけれども、
図で示されているのが65歳以上人口の比率です。
当然のように上昇していったら、2030年ぐらいに
は30%を超えて、2050年には35%近くになる。
これは5年前のデータなので、一番新しいもので
はもっと少子高齢化が激しくなっていると予想さ
れます。

今福先生からも指摘がありましたように、賦課
方式の年金制度(Pay-As-You-Go system)ですと、
高齢化が進むと若い世代の負担が大きくなります
ので、賦課方式は人口高齢化に対して弱点がある。
そこで2004年に公的年金改革が行なわれました

けれども、大きく分けて2つ新しく改革があった
かと思います。

まず、保険料は固定する。最終的には2022年
に18.35%に固定するという事です。保険料を
固定するというのは、スウェーデンやスウェー
デンの年金制度を取り入れた東欧の国々でもその流
れですけれども、日本の場合は少し違いがありま
して、保険料を固定するんだけれども、**replace-
ment rate**として現役世代の50%の賃金を保証す
ることになっています。

保険料を固定した場合には、基本的には所得代
替率を保証しないことになるはずですがすけれども、
日本では50%保証するという事で、その辺り
はちょっとあやふやにしている。わが国の年金制
度はスウェーデンの均衡メカニズムを一部取り入
れたというのもあって、確定拠出的な要素を色濃
く残しているということも言えると思います。

確定拠出と確定給付のメリット・デメリットを
考えますと、確定給付のメリットは、退職後の給
付がある一定程度保証されていますから、所得変
動とか資産変動が低い。極端に言えばほとんど
ない訳です。それに対して確定拠出は、基本的に
自分が貯めたものを老後で消費するというかちな
ので、貯蓄が足りない場合には老後の生活水準は
落ちてしまう。ですから、自分が思っている以上
に寿命が伸びた場合、確定拠出では貯蓄不足が起
こり得るけれども、確定給付では死ぬまで一定額
保証されますから、長生きのリスクに対しては強
いと言えます。

ただ、確定給付というのは多くの場合、賦課方
式ですから、少子高齢化が進むと、保険料が上
がって、収益率が落ちるというデメリットがあり
ます。確定拠出のほうは、先ほども言いましたよ
うに、自分の払った保険料を退職後もらう形です
から、完全に自分の貯蓄で賄う。ある意味では上
の世代とも下の世代とも切り離すことができるの
で、人口の変動に対しては中立である。現実問題
を考えると、そうとも言えないところがあります
けれども、大雑把に言えばそういうメリットがあ
ります。

それでは少子高齢化が進むときにはどういう制
度がいいのか考えますと、2つを合わせた制度が
いいでしょうということで、確定拠出の収益が変
動するところも入れながら、公的年金の確定給付

の水準がどのぐらいか計算してみました。

時間の関係でモデルの詳細については端折りますけれど、レジュメの13ページのようなオースドックスなやり方で、自分の所得を消費するというかたちで、収益が変動しますから期待値を考えます。

γ は所得変動に対してどれだけ敏感に反応するかということで、所得変動を嫌う人は γ が高い。 c は消費、 a はアセットです。収入は賃金と自分の貯蓄と公的年金(b)の3つです。 τ は年金保険料、 r が利子率です。確定拠出の場合は収益が動くというのが1つの特徴でもあると思うので、リターンが動くようにシミュレーションに入れています。 μ は平均で、 z が動く要素です。

詳細は飛ばして18ページですが、公的年金は現役世代の賃金に所得代替率(κ)を掛けます。 w_i が現役世代の賃金水準ですけれども、例えば、賃金が月額30万、 κ が60%だとすれば、年金は18万もらえますとか、大雑把に考えるとそういうかたちになります。

20ページでは最適化問題を解いてみました。

保険料については、総保険給付と総保険収入が等しくなるという賦課方式の式から τ が求められますので、ここに人口構造を入れて、退職者の人数とか現役世代の人数を入れて所得代替率を決めてやれば保険料が決まるというかたちです。

そういう非常に単純なものですけれど、どのような所得代替率をとれば人々の効用水準が一番高くなるのか調べてみました。シミュレーションなので、パラメーターだけ与えて、最適な κ を調べました。1期間を5年と考えると、16期間で80年。20歳で入って100歳で出るという形です。退職時は65歳で、賃金成長率2%とか平均収益率2%とか、そのほか必要なパラメーターを与えて計算をしました。

時間もありませんので詳細は省きますが、シミュレーション結果を24ページにお示ししています。 $\gamma=1$ は変動率に対して敏感でない、簡単に言えば鈍感なケースですけれども、所得代替率0というのは、「年金がないですよ。収益が変動

するもつで、老後は全部自分の貯蓄で賄ってくださいよ」という、言い換えれば完全に確定拠出の年金で全部運用しますよという場合です。

今、政府は0.5と言っていますけれど、これまでは所得代替率60%は保証するというので、それを右端に置きました。現役世代の60%を保証した、4~5年前の年金水準に近いときの効用水準です。

左から徐々に上げていって、一番高くなるのが最も人々の効用を高める所得代替率ということになります。2000年の人口を使ってやると、 κ は0.35で一番高くなります。完全な確定拠出でやる、数年前の60%を与える確定給付でやる、そのどちらかに偏るよりも、確定給付の水準をある程度下げた0.35が計算上は一番効用が高いということでした。

$\gamma=2$ はもう少し所得の変動に対して敏感な人の時ですが、この場合も現役世代の60%の保証よりは45%の保証をしたときのほうが効用が一番高い。もちろん全く年金がないというのは一番低くなります。

$\gamma=3$ でさらに所得変動に対する敏感度を高めてやると、所得代替率50%が最大になります。

結論を言えば、 $\gamma=1$ とか $\gamma=2$ の所得の変動に対してあまり気にならないケースの場合には所得代替率50%以下が人々の効用水準を高めることにはなりますが、 $\gamma=3$ になると50%以上というのも数字として出てくる。

ただ、ここで使った人口の値は5年前のもので、一番新しい2007年の将来予測を使うと、さらに少子高齢化が進んでいますから、例えば γ が3とか4とか5でも50%を切る可能性はあるなど思っています。時間的な関係でそこまでできなかったのですが、今後、人口を入れ替えてやってみたいと考えております。新しい人口推計を使うと、政府が言っている50%よりも下の所得代替率が計算上の最適になるのではないかなと思っています。

手短な報告で申しわけありませんが、以上で終わりたいと思います。