

タイトル：女性と年金の問題に見る新しい働き方、暮らし方への模索 — 年金の“個人単位化”という観点から

著者：和泉信俊

出典：労働と経済

出版社：共文社

出版年：2000

<論文テーマ>

現行年金制度への専業主婦優遇批判の問題などを取り上げつつ、新しい働き方、暮らし方を実現する社会システムの実現に向けて、枠組みの転換の必要性を説く。そのような枠組みの一つとして、年金問題を捉えている。筆者独自の視点を以って、その雑感・認識をまとめたものであり、主張・論理・根拠・用語の定義、といったものにさほど厳密さが見られず、やや混乱が見られる。軽いエッセーとも言うべき文章である。

<論文の内容>

‘86年改正での、国民年金の基礎年金制度によって、年金の個人単位化が実現した面がある。専業主婦のサラリーマンの妻であっても、老後は自分名義の年金を受給可能であり、年金給付の面では個人単位化が実現した。一方専業主婦は保険料負担のない「第3号被保険者」として区分され、保険料負担の面では依然として世帯ベースのものとなっている。

第3号被保険者の大部分は、専業主婦により構成される。そのため専業主婦優遇だとの批判がある。給付と負担の関係を個人単位で見ると、現行制度は不公平かもしれないが、世帯単位で見ると必ずしも不公平な制度とは言えない。ここでの争点は、社会保障の観点から社会保険においては「能力に応じて負担し、ニーズに応じて給付する」現行制度擁護の立場と、社会保険といえども私的保険と同様給付と負担のバランスが個人ベースで公平に保たれるべきとする現行制度を批判する立場間のものとなるが、公的年金を始めとする社会保障・社会保険制度では、誰にとっても損得がないのが重要なのではなく、社会的セーフティネットとして、誰もが納得できる制度であることが重要である。

第3号被保険者制度のもとでは収入130万円以下のパート労働主婦などは、年金にただ乗りしつつ収入を得られることになり、確かに専業主婦有利の面がある。

第3号被保険者の問題については、背景にあるものは、女性のライフスタイル、家族の

あり方の多様性の進展といったものである。これらに対応して、女性が自らの意思で、自分の人生設計を選択できるような社会システムが目指されるべきだろう。ただ、これは年金や社会保険といった社会システムの改革だけでは実現できない。企業、社会さまざまなレベルで社会の大きな枠組みを変える必要がある。

分類項目：(6) 労働環境・就業形態変化への対応（適用もれ）

タイトル：『年金と家計の経済分析』

著者：駒村康平（東洋大学経済学部助教授）

渋谷孝人（第一生命保険）

浦田房良（第一生命保険）

出典：

出版社：東洋経済新報社

出版年：2000年

<論文テーマ>

(A) 論文タイプ：実証：個票データを用いた公的年金の家計行動への影響の実証

(B) 実証分析により、公的年金への信認のゆらぎが貯蓄率を引き上げ、老後の就労期間を長くする等の事実が検証された。公的年金は長期的な計画を提示し制度リスクの払拭が必要。

<論文の内容>

(A) 公的年金改革の議論は、マクロの視点、財政均衡の視点から行われることが多く、家計に与える実証的研究という点において不十分である。そこで、独自に行ったアンケート調査の個票を使用し、年金と家計行動のかかわりを実証的に分析する。分析対象は、生活不安と予備的貯蓄動機、公的年金の家計の貯蓄行動への影響、老後就業・引退行動への影響、資産選択への影響、生命保険加入行動への影響である。

(B-1) 効用関数が特定の形状をとっていれば、不確実性の拡大は貯蓄率を高める要因となる。個票データを用いて家計貯蓄率を可処分所得、金融資産残高、不安リスクダミー、リスク用貯蓄の不足額、利他的遺産ダミーで説明する式を推計した。その結果、死亡リスク、医療費リスク、老後リスク、減収リスクが貯蓄率を有意に上昇させていることがわかる。また、現役家計では介護リスクが、引退家計では医療リスクが貯蓄率を引き上げている。家計がリスクと感じている要因の数やリスク用貯蓄の不足額も有意に貯蓄率を上昇させる。

一方、家計の感じる主観的リスクはおおむね客観的な評価よりも高く、過剰貯蓄の可能性がある。

(B-2) 既存研究では公的年金は一定の非労働所得を生む安全資産と仮定されてきた。しかし昨今では公的年金への信頼は揺らいでいる。そこで、所得、金融資産保有、公的年金資産、利他的遺産ダミー、減収リスクダミーをコントロールしたうえで、貯蓄率を公的年金への信頼ダミーで説明する式を推計した。その結果、公的年金への信頼は、60歳以上の家計の貯蓄率を有意に引き下げることがわかった。60歳未満の家計の貯蓄率への影響は有意には検出されず、年金受給家計が制度リスクに敏感になっていることがわかる。また、年金受給世帯の信頼は現役世代の信頼に依存しているようである。公的年金資産は現役世代の貯蓄率に有意に正の効果を持っており、公的年金が安全資産と見なされていないことを示している。その他の変数の効果も考慮すれば、家計は後世代まで考慮しているわけではなく、自らの恒常所得に敏感に反応して予備的貯蓄を行っていることがわかった。

(B-3) 60～64歳の就業に対して在職老齢年金が抑制効果を持つことはほぼコンセンサスとなっているが、公的年金への信頼や給付水準の見通しがどのような効果を持つかは実証されていない。そこで、就業形態や就業希望年齢を可処分所得や個人属性でコントロールしたうえで公的年金への信頼で説明する式を推計した。その結果、公的年金への信頼は就労するか否かには有意な影響を与えないが、就労による収入の比率を減少させる効果を持ち、フルタイムを志向させない。また、退職年齢を有意に下げ、信頼があるほど就業期間は短くなることが実証された。

(B-4) 公的年金への信頼がフローとしての貯蓄率に影響を与えるが、金融資産選択行動にも影響を与えるか否かを検証した。資産需要を、公的年金資産、金融資産、住宅土地資産、恒常所得、個人属性とともに貯蓄目的ダミーと支給年齢引き上げ見通しの有無で説明する関数を推計した。その結果は総じて有意には検出されず、公的年金が資産選択に与える影響は限定的であることが示された。もっとも、支給年齢の引き上げ見通しは個人年金保有に有意に正の効果を持ち、予備的貯蓄動機が貯蓄型保険に有意に正の効果を持つことが実証された。公的年金資産は定期預貯金に有意に正の効果をもつが株式には効果を持たず、少子高齢化の進展に伴う制度リスクが定期預貯金を増加させていることが窺える。

(B-5) 公的年金は老後所得保障機能と遺族生活保障機能を併せ持つため、生命保険需要に影響をもつものの、その方向性についてコンセンサスは得られていない。死亡保険金とその保険料に対する比率を可処分所得、金融資産残高、公的年金資産等で説明する式を推計

した。その結果、どちらについても、可処分所得は有意に正の効果を、公的年金資産は有意に負の影響をもつことが示された。すなわち、公的年金と生命保険は死亡保障の点で代替的である。

★ (C) これらの実証分析は、公的年金制度に対する信頼や、将来の年金給付の見通しが現在の貯蓄行動、就労行動に影響することを示している。公的年金制度への不信は予備的貯蓄動機により貯蓄率を上昇させ、老後の就労を延長させる。引退家計の公的年金への信頼が現役家計の信頼に依存していることを考慮すれば、若年・中年家計の支持も得ることのできる持続可能な公的年金制度の透明な見通しを早期に提示することが不可欠である。そのためには公的年金の守備範囲を限定し、賦課方式を縮小する長期計画が必要であろう。また、老後就業の計画を立てやすくするためにも、キャリア形成など人的資本計画の整備も必要である。

タイトル：視点・年金改革と 60 歳代前半層の就労

著者：田村正雄（野村総合研究所年金マネジメント研究会事務局長）

出典：JR gazette 58(4) pp.58-61

出版社：交通新聞社

出版年：2000 年

＜論文テーマ＞

(A) 論文タイプ：レビュー：支給開始年齢の引き上げと 60 歳代前半層の就労を展望。

(B) 現在は 60 歳定年制が定着しているが、人口構成の急速な高齢化に対応するため、引退年齢引き上げが見込まれる。

＜論文の内容＞

(A) 99 年制度改正では、年金給付火の規模を縮小するため、①年金給付率の 5%引き下げ、②賃金スライドを物価スライドに変更、③支給開始年齢の引き上げ、④70 歳までの在職高齢年金の導入を決めた。このうち、支給開始年齢の引き上げが最も財政効果が大きい。

(B) 2050 年には完全に 65 歳支給開始へと移行するが、それまでの間に 60 歳代前半の所得確保のあり方に変化が生じる可能性がある。現状では 99.2%の企業が 60 歳以上の定年制を採っており、引退年齢と支給開始年齢はほぼ一致している。ところが 65 歳定年制は 6.5%の企業でしか採用されておらず、定年後雇用も 68%の企業で制度が存在するものの、この割合で 60 歳代前半層が就労しているわけではない。現在は不況で雇用環境は楽観を許さないが、長期的には人口構成の急速な高齢化により労働力不足が懸念される。そうしたなか、60 歳定年は国民経済的にも、人的資本の活用の観点からも望ましくなからう。

(C) 長期的には、労働力不足に対応するため、高齢者の就労への期待の強まりが予想される。このことが支給開始年齢に見合う引退年齢引き上げをもたらすだろう。しかし、個々人の事情はさまざまであるから、老後所得を確保するために企業年金、確定拠出年金等の私的年金の比重が高まると思われる。

以 上

タイトル：退職金税制と労働市場

著者：大竹文雄（大阪大学社会経済研究所助教授）

出典：季刊・社会保障研究 Vol. 34, No 2 pp.174-180

出版社：国立社会保障人口問題研究所

出版年：1998年

<論文テーマ>

(A) 論文タイプ：実証：退職所得税制が転職率に与えた影響の検定

(B) 現行の退職所得税制は、より多くを給与よりも退職金で支払い、勤続年数を長くする効果を持つ。転職行動に対して中立的になるような制度の変更を行うことが必要。

<論文の内容>

(A) 勤続年数とともに退職金が増加する日本の退職金制度が転職を抑制しているとされているが、その実証研究はほとんどない。退職所得税制が退職金制度を優遇しているが、その結果として転職率にどのような影響を与えたのかを時系列データとクロスセクションデータから明らかにする。

(B) 退職所得税制は、退職金の半額分離課税制度と勤続年数に応じた控除の増加をその特色としており、退職金制度を前提とするとともに、制度を優遇している。時系列データを用いて、転職率を、実質化した退職金非課税枠と有効求人倍率で説明するモデルを推定したところ、有効求人倍率は転職率に対して有意に正の影響を与え、退職非課税枠は有意に負の影響を与えていることがわかった。また、『就業構造基本調査』の個票データを用いて、自発的転職率を、勤続1年増による賃金増、同じく退職金増、年齢で説明するモデルを推定した。その結果、年間賃金が勤続によって10万円増加することで転職率は約0.1%低下し、退職金純利得が10万円増加することで約0.15%低下するとの結果を得た。

(C) 退職金の税制優遇措置が日本の転職率を抑制しているという実証結果を踏まえれば、雇用形態の多様化に考慮して、転職行動に対して中立的な制度変更が必要である。様々な賃金・退職金・企業年金制度や、あるいは転職行動による税制上の格差を解消するために、確定拠出型の企業年金制度の創設は不可欠である。

以上

分類項目：(7) 積立金の役割

タイトル：年金制度改革の課題と展望

著者：坂口正之（大阪市立大学教授）

出典：週間社会保障 1999年53巻2036号 pp.56-61

出版社：

出版年：

<論文テーマ>

厚生省「年金制度改革案大綱」に基づいた、年金制度改革の論点整理。

<論文の内容>

1999年2月26日に示された厚生省「年金制度改革案大綱」に基づいて年金制度改革の論点を整理し、今後の課題について展望を行う。

○主要改正案に関するコメント

- ①給付水準の抑制の方法について、給付乗率の引き下げによる定率削減方式では、定額年金について給付金額そのものが低くなってしまう。最低保障制度を設けるなど、所得再分配効果についての再検討が必要である。
- ②適正な繰り上げ支給制度は、退職年齢の弾力化に資するが、単に支給開始年齢を引き上げるだけでは、高齢者の不安を拡大するばかりである。
- ③60歳代後半の在職老齢年金制度は、年金支出抑制策としては効果が薄いですが、保険料収入を図る点では効果がある。
- ④総報酬制の導入が望まれる。

○今回の改正では、長引く深刻な不況を考慮する緊急避難的措置として、厚生年金・国民年金などの保険料の凍結が図られた。しかし、長期にわたる財政計算に基づく公的年金制度を、短期的な経済政策や景気対策に用いるのは問題である。また、凍結解除の次期が明確でないところも問題である。

○基礎年金の国庫負担を二分の一まで引き上げることが提案されたが、引き上げの実施

時期を明確に示すことはできず、平成 16 年度までに安定した財源を確保して今回の改正とは切り離して行われることになった。この国庫負担増額の目的は明確でない。また、財源を何に求めるかもはっきりしていない。基礎年金においては税方式が望ましいと考えられるが、基礎年金制度への国民の信頼性が揺らいでいることが最大の問題である。

○改正案大綱では、厚生省が年金積立金の自主運用を担当することになった。これには利点も多いが、いくつか問題もある。第一に、年金福祉事業団の積立金運用の失敗による約一兆円の累積赤字の責任が不明確となること。第二に、運用主体の、厚生省や民間金融機関等からの独立性・中立性に疑問があること。第三に、この議論の前提として、そもそも膨大な積立金の保有の是非を問う必要がある、ということである。

○改正案大綱では、財政悪化により代行部分返上の声も聞かれる、厚生年金基金制度に対する大幅な見直し（現物出資を認める・運用規制の緩和等）が行われた。財政が悪化したから返上するというのは筋が通らないという原則論と共に、今後の債務を引き継いだ基金連合会も自力更正が困難であり、代行部分返上には問題が多い。運用規制の緩和は効率性の観点からは必要な方向であるが、受給者保護の点では問題がある改正案である。またこれらの改革案は、基金という分断された公法人が公的年金を代行することを前提にした論議であるが、そのような設計が果たして適切なのだろうか、まず問われねばならない。

○改革案で積み残された課題として、

- ・ 適正な給付水準の算定
- ・ 基礎年金の再構築
- ・ 年金制度の個人単位化と第三号被保険者問題

があげられる。

タイトル：年金改革と積立金運用

著者：貝塚啓明

出典：季刊 年金と雇用 Vol.18 No.2

出版社：年金制度研究開発基金

出版年：1999

<論文テーマ>

公的年金の積立金の運用方法に関して、企業年金積立金の運用についても考察しながら検討を行い、私見を述べている。

<論文の内容>

企業年金の積立金に関してその企業金融に占める役割を検討するとき、確定給付型の年金を前提とした場合に次の2つの見方がある。

一つは将来の確定給付における将来債務を担保するために、その資金運用は年金積立金として分離された資金勘定によらなければならないとする見方である。もう一つは、企業金融を重視する見方であり、確定給付の債務は企業にとって金融債務の一つに過ぎず、よって企業は年金勘定をも含めた連結貸借対照表を株主の利益のために管理しなければならないとする見方である。前者の考えに立てば、年金積立金は固定利付きの有価証券で運用されるべきである。後者の見方が成立し得るには、不測の事態でも企業年金の給付が何らか公的に保障されているべきであり、その必要がある。

日本の状況を考えると、前者の見方が日本の現実にあっている。日本の企業年金は、米国のように公的な保障を受けていないからである。よって、日本の企業年金の運用は、固定利付きの有価証券での運用が望ましい。

公的年金には、一見確定給付であるかのようだが、企業年金とは異なり政治的リスクが存在する。よって公的年金は確定給付ではない。公的年金の給付は長い目で見ればかなり変動するものであり、積立金というのはそのための準備金という性格をもつ。公的年金では企業年金におけるように、「確定拠出であるから積立金が必要でその運用は安全資産で」という議論は成立しない。

年金の積立金運用は、さまざまな年金の形態とその目的に応じて、基本的には保守的に運用されることが肝要である。

タイトル：公的年金の積立金の運用はいかにあるべきか 自主運用の問題と課題（上）

著者：松永誠一

出典：総合社会保障 36（1）

出版社：社会保険新報告社

出版年：1998

<論文テーマ>

年金積立金運用問題を検討しつつ、そこで求められるべき視点を取り上げたレビューである。

年金積立金の運用について、現行制度及び状況の問題点を指摘しつつ、年金制度は賦課方式であるべきだとの主張を行っている。年金保険料は税金となんら変わらないとの認識に立ち、積立金の位置付け・運用はマクロ経済的な視点から考慮する必要があるとする主張を行っている。

<論文の内容>

年金積立金（厚生及び国民年金）の残高は膨大な額にのぼる。その自主運用は厚生省にとって悲願であった。平成8年以降、これまでの財投制度による運用でなく、自主運用に向けた検討が進んでいる。

これまでの運用で、大蔵省資金運用部による積立金の運用利回りは約5%と極めて有利なものであった。一方年金福祉事業団による運用利率は、資金運用部からの預託金利よりもかなり低い状況にあり、1.4兆円の膨大な累積赤字を抱えている。この赤字の原因は、株式などへの過大なリスク運用であり、赤字の増大に対してもポートフォリオ面見直されることはなかった。

自主運用に向けた新たな仕組みが策定されつつあるが、これまでの年金福祉事業団の実績などを考えると、この仕組みが年金財政、国民にとって有効なものかどうかは疑問である。

年金の運用方式としての賦課方式はインフレには強いが、人口変動に弱い。また積立方式は、インフレには弱いが人口変動には強い。積立方式ではインフレや経済成長の影響で、年金給付額は減価しやすい。各個人にインフレ・経済成長に起因するリスクを負わせるべきではなく、公的年金は基本的には賦課方式であるべきである。ただ賦課方式は、負担が

将来世代に転嫁され易く、給付と負担の関係を常に厳しく考慮せねばならない。

日本の公的年金積立金の水準は、世界的に見て極めて高く、必要以上の水準があるといえる。厚生省は急速な高齢化に対応するため、保険料の引き上げを前倒して積立金を増やし、その運用収益により世代間の不公平を是正したいとしているが、実際には巨額の積立金を保有した状況で収益を上げることは困難で、インフレによってむしろ世代間の不公平をもたらす得る。積立方式ならば民間でも十分対応可能であり、国がわざわざ財テクを行いリスクを負う必要はない。

年金保険料は租税と同様強制徴収されるのものであり、保険料や給付額の水準は、マクロ経済に大きな影響を与える。よって積立金のありかたや年金財政は、国全体の見地から、国の経済政策に組み入れて考える必要がある。

タイトル：公的年金の積立金の運用はいかにあるべきか 自主運用の問題と課題（下）

著者：松永誠一

出典：総合社会保障 36（2）

出版社：社会保険新報告社

出版年：1998

＜論文テーマ＞

この論文の（上）に続く形で、年金積立金の運用について諸問題を整理し、運用のあり方について、諸外国の例を挙げつつ、議論・検討を行っている。現状及びやや理論的な側面にも触れながら、（上）よりも一層強い主張を行っている。

＜論文の内容＞

年金資産の運用では、資産・負債両面を考えたリスク管理、年金ALMが必要である。年金ALMでは、責任準備金（＝将来の総給付額の割引現在価値－将来の総収入の割引現在価値）という概念が重要である。年金積立金の運用にあたってリスクをとれるとすれば、将来世代に負担を先送りせず将来の給付を確実にを行うため、この責任準備金の範囲でなくてはならない。現状では、年金積立金の運用では、責任準備金のような概念はなく、会計的な整備もなく、資産運用のあるべき仕組みとなっていない。厚生省が積立金を自主運用するのであれば、リスク管理を行える会計制度を整えるべきである。

年金積立金の市場運用にあたってはリスクが存在し、期待した収益が上げられなかったり損失が生じた場合の責任と対応について明確にしておかねばならないが、実際にはその責任は誰もとることが出来ない。年金自主運用検討会報告書で自主運用を行う論拠の一つとして、長期でさまざまな資産での運用を行えば、高い収益を期待できるとする論がある。こうした時間分散の考え方は一般に厳しく批判されており、時間分散により高い収益を上げられるというよりは、単に収益のばらつきが小さくなるのみでありその点に誤解がある。

年金積立金の運用にあたって、市場運用などによってリスクをとるべきでないというわけではないが、リスクをとるためには、年金加入者の受給権を確保することを第一に考え、債務の特質を十分に踏まえた上で、資産が常に債務を上回る状態にしなければならない。

年金積立金を比較的多く保有しているのは、主要国では米国とスウェーデンである。米国では、マーケットへの影響及び市場リスクを極力排除するため全額非市場性の国債で運

用されている。スウェーデンでは、積立金の市場運用が一部なされているが、それは極めて限定されたかたちであり9割を超える資産は、確定利付き資産となっている。

両国ともその年金積立金の水準について適切な理由が伺える。日本の極めて高い積立金の水準については、運用収益を稼いで現在不足と予想される給付金の埋め合わせを行おうとする説明がなされるが、これは極めて理解し難い。恒常的に積立金を保有し、財テク運用するなど、国が行うべき事ではないし、そのような制度は世界的にも存在しない。

これまでのやり方では、年金財政の健全性を望めない。確固たる財政基盤の確立と年金財政の検証が不可欠である。また、検証の結果とその対応策について、情報公開を行い、チェックする仕組みが必要である。

積立金運用は年金加入者の利益と国民経済の観点から、幅広い議論と慎重な検討が必要な問題である。

タイトル：年金積立金運用問題

著者：中川秀空

出典：調査と情報

出版社：国立国会図書館調査及び立法考査局

出版年：1999

<論文テーマ>

前半で、年金積立金、及びその運用の現行制度について概観し、その運用の問題点を提起し、それに対する大蔵・厚生両省の改正案を紹介、検討している。

さらに後半で主要国で年金積み立てを行っている、アメリカ、カナダ、スウェーデンの事例を紹介している。

後半の内容は単なる紹介に留まっており、前半の内容を踏まえての、諸外国と日本を比較するような議論をしているわけではない。参考程度の内容と思われる。

<論文の内容>

年金積立金は大蔵省資金運用部資金の一部を成し、財政投融资として年金福祉事業団、社会福祉・医療事業団などによる運用がなされる。年金福祉事業団による運用は、年金積立金を市場運用するもので、その運用の一割は自家運用で残りの大部分は民間に委託している。年金福祉事業団による運用は現在のところ巨額の累積赤字を抱えており、「年金財政を圧迫する」あるいは「大規模年金施設（グリーンピアなど）の運営が非効率」などの批判がある。

また年金積立金は、資金運用部への預託運用も行われる。現在のところ過去の高金利時代に預託された資金が残っており、この運用による平均利回りは比較的高い。資金運用部への預託には、預託義務がありそのため有利な市場での運用機会が減ぜられている、預託の仕組みが非効率、長期的観点からの効率的運用がしづらい、公的部門を肥大化させる、などの批判がある。

これらの批判に対し、大蔵・厚生両省による検討の結果、平成 11 年 7 月に国会に提出された改正法案では、年金福祉事業団を解散し、厚生省下に設立する年金資金運用基金によって年金積立金の運用を行わせるとした。年金資金運用基金では、保険料拠出者代表、専門家などの意見に基づき、基本方針を策定し職員の責任の所在を明らかにし、情報公開

を行うとされた。

これら改正案に関し、

- ・必要以上に巨大な積立金が蓄えられる
- ・公的資金の株式市場投入で、経済に悪影響が与えられる可能性
- ・市場運用によるリスクの存在
- ・運用に際する損失に対する、責任が不明確
- ・市場運用に関わるコスト（受託金融機関への手数料など）

が問題点として挙げられる。

タイトル：年金改革と積立金運用の問題について

著者：塩田幸雄

出典：季刊 年金と雇用 Vol.18 No.2

出版社：年金制度研究開発基金

出版年：1999

<論文テーマ>

独自の視点、やや道徳的とも言える議論から年金制度を擁護する論を展開している。後半では年金積立金の自主運用の問題にも触れ、望ましい運用法について議論している。

<論文の内容>

公的年金は人と人、世代と世代の信頼の上成り立ち、そのような信頼が公的年金の原点である。そうした公的年金制度が崩壊するような社会は、もはや人間の社会とは言えない。よって公的年金が崩壊するような事態は考え難い。公的年金改革の論議では、その原点に立ち返った論議が必要である。

個人の努力だけで計画的に老後に備えようとするを全ての人に求めることは困難であり、そこで先人によって考案されたのが公的年金の仕組みである。公的年金の議論ではこの点を忘れてはならない。

現在公的年金は制度的に定着し、高齢者の生計の柱として重要な位置を占めており、公的年金の役割を縮小すべきだという意見は少ない。年金制度の民营化や、401Kの導入が議論されているが、いずれの制度も状況によってはその給付が大きく減少する可能性があり、また行き詰まる可能性もある。

公的年金の改革に対しては財政論をはじめ専門的な議論があるが、それらは国民に取っては、かえって制度をブラックボックス化してしまい、単なる損得論を助長し、公的な仕組みを必要とした原点を見失うことになりかねない。年金制度改革は、そのような原点をも踏まえて、社会保障全体の将来ビジョンを考慮して行われるべきである。

年金積立金の運用に関しては、その市場での効率的な運用に徹すべきだとする意見がある一方、安全確実運用の原則の下に社会の基盤形成に役立てるべきだとする意見もある。公的年金の原点に立ち返ってこの問題を考えるなら、積立金は被保険者のために市場で有利に運用するだけでなく、社会の基盤形成に役立つような運用もすべきである。

分類項目：(11) その他（具体的に：年金積立金の運用について）

タイトル：企業年金との比較における公的年金の積立金運用について

著者：須藤博

出典：季刊 年金と雇用 Vol.18 No.2

出版社：年金制度研究開発基金

出版年：1999

<論文テーマ>

公的年金の積立金の運用について、特に公的年金積立金の規模の大きさに触れその運用に際する市場への影響などを考慮しつつ、企業年金と比較しながら議論を行っている。

<論文の内容>

公的年金積立金の市場運用が行われるが、一般の企業年金に比べ、公的年金は長期的な運用が可能であり、またそうした運用が必要であろう。投資期間が長いことで、時間分散効果がありそれによって運用に際するリスクが低減することが言われているが、これには大きな誤解がある。時間分散の議論にはさまざまな前提があり、長期だからと言って無条件にリスクの低減があるわけではない。

公的年金の運用では、企業年金と同様、安全性・確実性が要請される。そのような要請は、適切なリスク管理を行うならば、年金資金をリスク性資産へ投資してはならないという理由にはならない。

企業年金と比べ、格段に規模の大きい公的年金を国内市場だけで運用するのは、問題がある。市場へ与える影響の大きさ、より効率的な運用などを考慮して、海外投資も行うべきである。

公的年金を株式投資した場合、その投資規模のため機動的に銘柄入れ替えを行い得るとは限らず、ここにコーポレートガバナンスの問題が発生する。この場合国家による企業支配となるのではという懸念があるが、被保険者の利益の増大という観点に立つと、年金基金が議決権の行使を期待できる仕組みを検討すべきである。直接的行使には問題がある可能性があり、そのような仕組みとして資産の運用受託機関による議決権行使が適切であろう。

公的年金積立資産の運用については、その透明度・説明責任の確保が重要である。一方

その資産規模ゆえに、情報開示を行った場合、その市場への影響は極めて大きなものとなる。これを抑制・回避するためにしかるべき経過期間をおいた後の開示、あるいは複数の運用受託機関が各々独自の判断によって運用する、などの仕組みが必要である。

タイトル：年金積立金 139 兆円は計画的に取り崩せ —保険料抑制効果を試算する—

著者：西沢和彦（さくら総合研究所環境高齢社会研究センター主任研究員）

出典：さくら総研調査報告 2000 年 Vol. 3 pp.55-78

出版社：さくら総合研究所

出版年：2000 年 7 月

<論文テーマ>

(A) 論文タイプ：実証（シミュレーション）：年金積立金を取り崩した際の保険料の変化

(B) 公的年金積立金を 2010 年以降に計画的に取り崩すことによる、保険料水準の推移をいくつかの運用利回りのケースについて検討。

<論文の内容>

(A) 99 年年金制度改正には問題点が多い。積立金に関しては、①諸外国との比較、あるいは実行可能性の観点から現行の事実上の賦課方式を前提とすれば、139 兆円という額は過大、②株価維持策、財政投融资等、ポートフォリオ・収益性の観点から運用が拠出者の利益と不整合、③自主運用に転じたとしても、投資コストの非効率性・運用リスクの顕在化・情報開示による運用パフォーマンスの低下等、巨大機関投資家となることによるデメリットも大きい、等問題点が積み残されている。

(B) 年金積立金の利用方法としては、運用収入による保険料抑制が想定されているが、計画的な取り崩しを併せて行うことにより、保険料の水準と変動を抑制することができる。じっさい、利回り 4%という財政再計算と同じ前提のもとでは、2010～2060 年にかけて 99 年価格で毎年 1.0～5.0 兆円を取り崩すことにより、保険料の 0.7～2.0%ポイントの軽減が可能となる。また、利回りが 0.0, 1.5, 5.0, 6.0 の各ケースについて同様のシミュレーションを行ったところ、①運用失敗のときも運用成功のときも取り崩すほうが保険料は抑制される、②運用が失敗したときには取り崩さなければ制度の存立すら危ういほどに保険料が高騰する、③取り崩しを行うほうが保険料のぶれが小さい、との結果を得た。

(C) 年金積立金の計画的な取り崩しにより、保険料の水準と変動を抑制できるほか、運用期間の明確化、手数料の軽減により運用手数料の有利性をも享受できる。積立金がなくなった後の対応、リスクの個人への転嫁等の問題は残るもののより適した戦略であると思われる。もちろん、取り崩すにせよしないにせよ、積立金の戦略的な管理が必須であり、見