

日本とアメリカの公的年金制度民営化と経済厚生

岩 田 一 政

はじめに

1980年代以降世界で公的年金改革が進められている。民営化を中心とした議論が各国で活発に行われている。チリは世界銀行の指導の下でこれまでの賦課方式の公的年金制度から積立方式の年金制度への移行を行っている。またシンガポールではプロビデント・ファンドによる積立方式の年金制度が存在しており、アルゼンチン、メキシコ、ボリビア、香港では積立方式の年金制度導入の声明が行われている。また、イギリスではブレア政権の下で部分的民営化のプログラムが検討されている。

日本においても高齢化進展の速度が予想以上に急激であること、さらに超低金利政策の下で公的年金の運用収益率が低下していること、また財政構造改善の観点から公的年金制度の民営化の議論が行われている。とりわけ、急激な高齢化の進展に伴う世代間の負担の不公平性の問題は深刻であり、高齢化の進展の下で将来世代の公的年金に対する収益率は、かなりのマイナスになることが予想される。日本における公的年金制度の民営化の議論は、二つ存在している。その一つは公的年金制度全般の民営化である。もう一つは、厚生年金・国民年金制度に関する基礎年金部分については公的年金制度を維持し、比例報酬の二階部分のみの民営化（以下では部分的民営化と呼ぶ）を主張する議論である。

本論では、2国世代重複モデル（岩田，1991）を用いて日本とアメリカで同時に公的年金制度が

民営化された場合、および日本のみにおいて完全な民営化と部分的な民営化が行われた場合に個人の効用水準、対外不均衡にはどのような効果が発生するのか論じることにした。

I モデル

簡単化のために政府部門には公的年金制度のみが存在し、政府支出や税は存在しないものと仮定する。公的年金制度は、賦課方式・確定給付型で運用されており、国庫負担分は存在しないと仮定する。

1 個人部門

個人は（それぞれ30年ずつ）2期間生きるとし、若年期に働き、貯蓄を行う。老年期になってからはレジャーを楽しみ、若年期の貯蓄を取り崩して消費する。ただし、効用関数は消費のみの関数であり、レジャーの関数ではないと仮定する。すなわち、個人の労働供給は外生的に決定されると仮定する。政府部門には公的年金制度のみが存在し、個人は若年期に保険料（ z_p ）を支払い、老年期に年金給付（ z_b ）を得る。以上の仮定の下で個人の予算制約式は、 c_y 、 c_o をそれぞれ若い時期の消費、老いた時期の消費、 w を（実質）賃金、 r を実質資本収益率（実質利子率）とすれば以下のよう表される。

$$\begin{aligned} c_y + c_o / (1 + r_{t+1}) \\ = w_t - z_p + z_b / (1 + r_{t+1}) \end{aligned} \quad (1)$$

ここで効用関数は、異時点間の消費の代替弾力性（ $=1/\nu$ ）が一定である関数を仮定する。異時点

間の消費の代替弾力性が1である場合には、効用関数是对数の関数として表すことが出来る。

$$\begin{aligned} \text{MAX: } U &= U(c_{yt}) + [1/(1+\rho)]U(c_{ot+1}) \\ &= [c_{yt}]^{1-\nu}/(1-\nu) \\ &\quad + [1/(1+\rho)][c_{ot+1}]^{1-\nu}/(1-\nu) \end{aligned} \quad (2)$$

個人は予算制約の下で通時的な効用を最大化するものと仮定する。この時、効用が最大化される場合の最適な消費は、以下のように表すことが出来る。

$$\begin{aligned} c_{yt} &= (1-s_t)[w_t - z_{pt} + z_{bt}/(1+r_{t+1})] \quad (3) \\ c_{ot+1} &= (1+r_{t+1})[w_t - z_{pt} + z_{bt+1}/(1+r_{t+1})] \end{aligned} \quad (4)$$

なお貯蓄率は、以下の式で表すことが出来る。

$$s_t = 1 - 1/[1 + \{1/(1+r_{t+1})\} \{(1+r_{t+1})/(1+\rho)\}^{1/\nu}] \quad (5)$$

かりに $\nu=1$ であれば、貯蓄率は利子率に変化しても不変である。 ν が1以上であれば、利子率の上昇に対して貯蓄率は減少し、 ν が1以下であれば貯蓄率は上昇する。この効果は、(5)式を全微分した以下の式で見ることが出来る。この式は、後述するように賦課方式での公的年金制度の導入によってどの程度資本形成が阻害されるか調べる時に用いられる。

$$\begin{aligned} ds_t/dr_{t+1} &= [(1+r_{t+1})/(1+\rho)](1/\nu-1)/ \\ &\quad [(1+r_{t+1}) + (1+r_{t+1})/(1+\rho)]^2 \end{aligned} \quad (6)$$

なお、以下では二つの国の間で個人の効用関数は同一であるが、時間選好率と(労働節約型技術進歩率を考慮し効率単位で測った)人口(経済)規模は異なるものと仮定し、外国の変数はアステリスクを付して示すことにする。

2 企業部門

企業は、収穫一定の生産関数の下で利潤を最大化するよう行動すると仮定する。とりわけ生産関数については、コブ=ダグラス型を仮定し、技術進歩は労働節約型であると仮定する。すなわち効率単位で測った労働の増加率(n)は労働力人口の伸び率(p)プラス技術進歩率(q)の和に等しい。以上の仮定の下で生産関数、実質資本収益率(実質利子率)、実質賃金は以下の式で表すことが出

来る。

$$\begin{aligned} Y_t &= F(K_t, L_t) = K_t^{1-\alpha} L_t^\alpha; \\ L_t &= L_0[(1+p)(1+q)]^t = L_0(1+n)^t \\ y_t &= f(k_t) = k_t^{1-\alpha} \end{aligned} \quad (7)$$

$$r_t = f'(k_t) = (1-\alpha)k_t^\alpha = r^*_t \quad (8)$$

$$w_t = f(k_t) - k_t f'(k_t) = \alpha y_t = w^*_t \quad (9)$$

資本は2国間で完全な移動性をもつものと仮定する。この結果、(実質)賃金、(実質)利子率は両国で等しくなる。

3 公的年金制度

公的年金制度が、賦課方式かつ確定給付型(年金給付=現行賃金の一定率)で運営される場合には年金給付と年金保険料は以下の関係を満たしている。

$$z_{bt+1} = z_{pt+1}(1+n_{t+1}) \quad (10)$$

ここでかりに民営化が行われ、積立方式かつ確定拠出型年金制度に移行した場合には、給付と年金保険料は以下の式で表すことが出来る。

$$z_{bt+1} = z_{pt}(1+r_{t+1}) \quad (10)'$$

(10)'式を(3)、(4)式に代入すると年金給付と年金保険料は相殺する。積立方式かつ確定拠出型で運営される年金制度は、民間貯蓄と同じであり、かりにこの制度が導入されても公的年金制度が存在しない場合の均衡資本ストック、個人の効用水準と同一の結果が得られる。

他方、賦課方式かつ確定給付型の公的年金制度が導入される場合には、定常状態の下では $z_b = z_{bt} = z_{bt+1}$, $z_p = z_{pt} = z_{pt+1}$ が成立するので、これを(3)、(4)式に代入することにより、 $r > n$ である限り、若年期、老年期の消費は $[(r-n)/(1+n)(1+r)]z_b$ だけ必ず低下することが見てとれる。さらに以下で見るように、賦課方式での公的年金制度が導入される場合には、保険料負担の先送りが発生するので、財政赤字と(同一ではないが)類似した効果が働くため資本形成が阻害され、均衡資本ストックの値はより小さなものとなる。

4 世界資本市場での均衡：均衡資本ストックと 均衡（実質）資本収益率の決定

世界資本市場では資本の供給（貯蓄）と資本需要が等しくなるところで均衡資本ストックと均衡実質資本収益率（実質利子率）が決定される。個人の保有する集計された資産（ A ）は、それぞれ集計された資本ストック（ K ）と対外純資産（ F ）の和に等しい。両国の対外純資産の和はゼロである。

$$A_{t+1} = K_{t+1} + F_{t+1}, A^*_{t+1} = K^*_{t+1} + F^*_{t+1} \quad (11)$$

$$F_{t+1} + F^*_{t+1} = 0 \quad (12)$$

(3), (10) 式と世界資本市場の均衡条件（資本の供給＝資本の需要すなわち $S_t + S^*_t = K_{t+1} + K^*_{t+1}$ ）から以下の式を得ることが出来る。

$$\begin{aligned} & (s_t + Ns^*_t)w_t - (s_t z_{B,t} + Ns^*_t z_{P,t}) \\ & + (s_t z_{B,t+1} + Ns^*_t z_{B,t+1}) / (1 + r_{t+1}) \\ & = [(1 + n_{t+1}) + N(1 + n^*_{t+1})]k_t \end{aligned} \quad (13)$$

両国の間で（効率単位で測った）労働力増加率が等しくなる定常状態（ $n_t = n^*_t = n$ ）での家計貯蓄率と公的年金制度が民営化された下での (10)' 式から以下のような式で均衡資本ストックならびに実質資本収益率が決定される。

$$(s + Ns^*)w = (1 + n)(1 + N)k \quad (13)'$$

$$k = [(s + Ns^*)\alpha / (1 + n)(1 + N)]^{1/\alpha} \quad (14)$$

$$r = [(1 - \alpha)(1 + n)(1 + N)] / \alpha(s + Ns^*) \quad (15)$$

定常状態での貯蓄率は、国際収支の制約条件から得ることが出来る。経常収支（＝対外純資産の変化＝ $F_{t+1} - F_t = (A_{t+1} - K_{t+1}) - (A_t - K_t)$ ）は所得マイナス（消費支出＋投資）に等しいことを考慮すると以下の式が成立している。

$$\begin{aligned} & (1 + n_{t+1})a_{t+1} - (1 + r_t)a_t \\ & = w_t - c_{yt} - c_{ot} / (1 + n_t) \end{aligned} \quad (16)$$

定常状態の下では、個人の保有する総資産が n だけ増加するはずなので、現実には観察される家計貯蓄率を s^A で表すと、(3), (4) 式を (16) 式に代入することにより貯蓄率は以下の式で表される。

$$\begin{aligned} s^A &= na/y = ans / (1 + n) + (\alpha n/w) [(1 + n) \\ &+ s(r - n) / (1 + n)^2(1 + r)] z_B \\ s &= [s^A - \alpha n z_B / w(1 + n)(1 + r)] / \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & [\alpha n [w(1 + n)(1 + r) + (r - n)z_B] / \\ & w(1 + n)^2(1 + r)] \end{aligned} \quad (17)$$

さらに公的年金制度が民営化された場合には、年金制度が存在しない場合と同一であるから定常状態での貯蓄率は以下のようなより簡単な式で表すことが出来る。

$$s = s^A(1 + n) / \alpha n \quad (17)'$$

5 対外純資産（負債）の決定

最後に1国の対外純資産は、両国の個人の予算制約式を差し引くことによって得られる。

$$\begin{aligned} & (s_t - Ns^*_t)w_t \\ & - (s_t z_{B,t+1} - Ns^*_t z_{B,t+1})(r_{t+1} - n_t) / [(1 + n_t) \\ & (1 + r_{t+1})] - [(1 + n_{t+1}) \\ & - N(1 + n^*_{t+1})]k_{t+1} = 2(1 + n_{t+1})f_{t+1} \end{aligned} \quad (18)$$

定常状態の下では対外純資産は、以下の式で表すことが出来る。

$$\begin{aligned} & (s - Ns^*)w - (r - n)(s z_B - Ns^* z_B) / \\ & [(1 + n)(1 + r)] - (1 + n)(1 - N)k \\ & = 2(1 + n)f \end{aligned} \quad (18)'$$

ここで公的年金制度が民営化された場合には、定常状態の下での対外純資産もより簡単な式で示すことが出来る。

$$(s - Ns^*)w - (1 + n)(1 - N)k = 2(1 + n)f \quad (18)''$$

II 定常状態の比較静学

1 日本とアメリカの民営化

本節では以上のモデルを用いて、定常均衡の下で日本とアメリカにおける公的年金制度の民営化が個人の効用水準にどのような影響を与えるか調べることにしよう。制度変更の過渡期における問題は、比較静学分析を行った後で検討することにした。

(1) 均衡家計貯蓄率の決定

民営化された場合の方が解を求めることが簡単であるため、民営化された下でのモデルの均衡値をまず調べることにしよう。まず定常状態の家計貯蓄率を求めることにする。戦後日本とアメリカにおける長期的な家計貯蓄率（1956-94年）はそ

れぞれ 16.2%, 7.1%である(表1)。この値を(17)'式に代入することによって定常状態での家計貯蓄率を求めることが出来る。日本, アメリカについて世代重複モデルにおける定常状態での家計貯蓄率はそれぞれ 39.1%, 17.3%である。現実の値よりもかなり大きくなっているのは, 世代重複モデルでは, 個人は若年期にのみ賃金所得から貯蓄するという仮定をおいているためである。

1996 年における日本とアメリカの経済規模を比べるとアメリカは日本の 1.4 倍あるので, $N=1.4$ とおくことにする。さらに, 資本分配率を日米両国とも 0.3 であると仮定し, 効率単位で測った労働力増加率を 3%であると仮定する。これはアメリカの実質賃金増加率(=雇用者所得増加率-個人消費デフレータ上昇率)が 1960-94 年の時期に平均して 3%であり, 日本も 1974-94 年の時期に平均して 3.5%であることを考慮したためである(表1参照)。

(2) 均衡資本ストックおよび均衡実質資本収益率の決定

表1 日本とアメリカにおける資本の実質収益率, 実質賃金増加率と家計貯蓄率

日本		アメリカ	
実質資本収益率		実質資本収益率	
1956-94	8.1%	1960-94	9.3%
1956-73	10.5%		
1974-94	6.1%		
実質賃金増加率		実質賃金増加率	
雇用者所得			
1956-94	7.2%	1960-94	3.0%
1956-73	11.5%		
1974-94	3.5%		
賃金・報酬		賃金・報酬	
1956-94	7.0%	1960-94	2.6%
1956-73	11.3%		
1974-94	3.2%		
家計貯蓄率		家計貯蓄率	
1956-94	16.2%	1956-94	7.1%
1956-73	15.8%	1956-73	7.6%
1974-94	16.9%	1974-94	6.7%

(注) 日本は筆者の計算, アメリカは Feldstein (1995) の計算に基いている。

定常均衡の下での家計貯蓄率が求まると(14), (15)式から日米共通の均衡1人当り資本ストックならびに均衡実質資本収益率の値を求めることが出来る。得られた均衡実質資本収益率は 5.3%である。戦後における日本の現実の実質資本収益率は, この値よりもやや高い²⁾。日本の実質資本収益率は, 国民経済計算年報の数字を用いて以下の式から計算した。

$$\text{実質資本収益率} = (\text{税引前・配当受払い前民間法人所得} + \text{民間法人部門のネットの利子支払い}) / [\text{民間法人部門(非金融・金融)の純固定資産} + \text{在庫}]$$

アメリカについてはフェルドシュタイン(1995)が, フェルドシュタイン=ポテルバ=デイクシミロ(1983)に基づき, 1960年から94年にかけて実質資本収益率は 9.3%であると論じている。日本の資本実質収益率の定義は, フェルドシュタインがアメリカについて計測したものとほぼ等しい。ただし, 日本の国民経済計算では市場価格で再評価した資本の減価償却額が公表されていないために, 減価償却に関するインフレ調整を行っていない。インフレ率の高い時期には, この式で定義された資本の実質収益率は過大になっている可能性がある。1956年から94年にかけて日本の資本の平均実質収益率は, 8.1%であるが, 1956年から73年では平均 10.5%であるのに対して, 1974年から94年では平均 6.1%と低下している(表1)。

家計貯蓄率が与えられれば(14)式を用いて均衡資本ストックを得ることが出来るので, (7), (9)式を用いて均衡産出量, 均衡実質賃金の値

表2 定常均衡における家計貯蓄率と時間選好率: 日米完全民営化ケース

	日本	アメリカ
現実の家計貯蓄率(1955-1994)	16.2%	7.1%
定常均衡下の家計貯蓄率(対賃金比率)	39.1%	17.3%
時間選好率		
$v=2$	-2.4%	5.1%
$v=1$	1.5%	5.2%
$v=1/2$	3.4%	5.2%
$v=1/5$	4.6%	5.3%

表3 公的年金制度民営化による効用水準と対外不均衡の変化(定常均衡の比較静学)

	賦課方式の公的年金制度	日本、アメリカの民営化	日本のみの民営化	日本のみの部分的民営化
家計貯蓄率				
日本	42.3%	39.1%	41.1%	41.3%
アメリカ	19.2%	17.3%	18.4%	18.6%
実質資本収益率 (日本、アメリカ共通)	5.64%	5.33%	5.48%	5.62%
効用水準(1)				
日本	1	1.087	1.083	1.055
アメリカ	1	1.083	1.059	1.011
対外不均衡:日本	50.6%	48.2%	91.5%	54.6%
過渡期の効用水準低下 (2):二重の負担				
日本	0	-0.138	-0.129	-0.047
アメリカ	0	-0.163	0	0
恒久償還による二重負担回避: 効用水準				
日本	1	1.034	1.047	1.026
アメリカ	1	1.010	1.022	0.993

も求めることが出来る。

(3) 時間選好率の決定

定常均衡の下での家計貯蓄率が与えられると(5)式から個人の時間選好率を求めることが出来る。 v の値が小さくなると(異時点間の消費代替弾力性が大きくなると)時間選好率も大きな値をとることが表2から見てとることが出来る。日本の時間選好率はアメリカよりも低い、 v の値が小さくなると両国の時間選好率は接近してくる。以下の分析では、家計貯蓄率が実質利子率の上昇に対して増加するケース(v が1以下)、とりわけ $v=1/2$ (代替弾力性=2)の場合について論ずることにしよう。この時、時間選好率は、日本とアメリカでそれぞれ3.4%、5.2%であり、アメリカの場合時間選好率と実質資本収益率がほぼ等しい値になっている。

(4) 効用水準と対外純資産の決定

以上の結果を用いると(2)式から定常均衡の下での個人の効用水準、(18)式から対外純資産

を求めることが出来る。表3第3欄にその結果がまとめられている。日本、アメリカ両国で公的年金制度が民営化された場合、両国間の家計貯蓄率の相違を反映して、日本の対外純資産/資本ストック比率が48.2%にも達することになる。

2 賦課方式の公的年金制度の導入

公的年金制度が賦課方式かつ確定給付型で運用される場合には、(13)式や(17)式を用いて定常状態における家計貯蓄率や均衡資本ストックを直接求めることが困難である。そこで比較静学を用いて、賦課方式で運営される公的年金制度が導入された場合に、資本ストックがどの程度減少するか調べることにしよう。資本ストック形成がどの程度阻害されるかは世界資本市場の均衡条件を年金給付水準(z_B)で微分することによって得ることが出来る。注意すべきことは家計貯蓄率が実質資本収益率の変化に対して変化することである。微分の結果を弾力性の形で示すと、以下の式で表すことが出来る。

$$\begin{aligned}
 (z_B/k)(dk/dz_B) &= -(z_B/k)s[(r-n)/(1+r)(1+n)]/J; \\
 J &= (1+n)(1+N) \\
 &\quad + [sk + Ns^*k + (sz_B + Ns^*_B)/(1+r)^2 \\
 &\quad - [z_B(ds/dr) + Nz^*_B(ds^*/dr)] \\
 &\quad [w - (r-n)/(1+r)(1+n)]]f''(k) \quad (19)
 \end{aligned}$$

この式を用いることにより賦課方式の公的年金制度の導入によって資本ストック形成がどの程度阻害されるか調べる事が出来る。1996年の時点で、日本、アメリカの公的年金のネットの賃金に対する比率(リプレースメント・レシオ)は、それぞれ0.59、0.66である(イギリスのセジュック・ノーブル・ロンダス社の推計(村上, 1997, p. 210)。日本の対賃金比率がアメリカよりも低いのは、厚生年金、国民年金を含めた値であるためと考えられる。そこでこの値を(19)式に代入すると、定常均衡近傍における日本の公的年金制度の導入により資本ストックは0.129、アメリカの公的年金制度の導入によって0.08だけ減少することが分かる。この結果、実質資本収益率は、5.6%へと高まり、家計貯蓄率も上昇する。

個人の効用水準を民営化ケースと比べると、日本、アメリカとも民営化によって効果が8-9%程度増加することが見てとれる。また、日本の対外純資産・資本ストック比率は、公的年金制度が存在する場合の方が大きい。換言すると対外不均衡は、両国が公的年金制度を民営化することによってむしろ減少する。

ところが民営化を実行する場合には、過渡期において年金保険料を支払っているにもかかわらず年金給付が停止されるという「二重の負担」問題が発生する。現在保険料を支払っている個人ならびにすでに保険料を支払って退職している人の年金受給「期待権」を無視することは出来ない。このモデルでは過渡期において完全に「二重の負担」を負う個人の消費は以下の式で示される。

$$c_{yt} = (1-s)[w - z_B/(1+n)];$$

$$c_{ot,t+1} = s(1+r)[w - z_B/(1+n)] \quad (20)$$

標準ケースと「二重の負担」を負う個人の効用水準の差は、日本が13.8%、アメリカが16.3%とかなり大きい。

「二重の負担」を負う個人の年金給付支払いは、後世代に対する一般税収の増加によってファイナンスすることも可能であり、また政府債務(国債)発行によってファイナンスすることも可能である。所得税増税を行う場合には、資本所得に対する実効税率が上昇するので、家計貯蓄率を低める効果が生ずる。国債発行を行う場合には、負担は将来世代に先送りされることになる。とりわけ恒久債を発行する場合には利子費用がまだ生まれていない将来世代の人々によって負担され続けることになる。

フェルドシュタイン(1995)は、年金保険料の支払い分を個人はすべて貯蓄し、しかも他の貯蓄を減少させないという仮定の下で、公的年金制度の民営化に伴う「二重の負担」を回避し、過渡期の年金支払いを国債発行でファイナンスした場合に無限に先の世代までを含めたネットの収入増加の割引現在価値(世代間の限界代替率で割引いた値)を以下の式で表している。

$$PVG = \sum_{t=1}^{\infty} (r-n)(1+n)^{t-1}/(1+\rho)^t$$

$$- \sum_{t=1}^{\infty} r/(1+\rho)^t] z_B$$

$$= [(r-n)/(\rho-n) - r/\rho] z_B > 0;$$

$$r > n, r > \rho, n > 0 \quad (21)$$

全世代を通じるネットの収入(従って経済厚生)が増加するためには、(1)資本の限界生産性(実質賃金増加率(経済成長率))を上回ること、(2)資本の限界生産性(限界変形率)が世代間の消費の割引率(ρ =異なる世代間の消費の限界代替率)を上回ること、(3)実質賃金増加率(経済成長率)が正であることといった3条件を満たす必要があると論じている。もちろん、本論でのシミュレーションにおいても世代間の消費の限界代替率が個人の時間選好率に等しいと仮定すればこれらの条件は満たされている³⁾。本論のモデルを用いて「二重の負担」を回避するために恒久債発行を行った場合にどの程度の効用水準の低下が生じるかは、利払いが1期後に行われることを考慮すると以下の式を用いて計算出来る。

$$c_y = (1-s)[w - z_B[(r-n)r/(1+r)^2(1+n)]]$$

$$c_o = s[w - z_B[(r-n)r/(1+r)^2(1+n)]] \quad (21)$$

恒久債発行によって「二重の負担」を回避する場合にも、両国の公的年金制度の民営化によって個人の効用水準は増加するが、その増加幅は縮小する。とりわけ、アメリカの場合は、経済厚生改善効果は1%に止まっている⁴⁾。

さらに以下のような本論では考慮していない経済効果が発生しうる。第一に、民営化を行った場合には、確定給付型(給付建て)ではなく確定拠出型(掛け金建て)で運用されるので、運用リスクやインフレ・リスクを個人が負わなければならない⁵⁾。第二に、公的年金への拠出(賃金税とみなしてよい)はなくなり、労働供給や貯蓄にはプラスの効果が発生すると考えられる。

2 日本のみの民営化

同様の手法を用いて日本のみが公的年金制度の民営化を行った場合についての比較静学分析を行うことが出来る。日本の効用水準の増加は、両国

の民営化の場合と大差がない。「二重負担」ならびに過渡期における恒久債発行による年金支払いの効用水準低下の大きさも、両国民営化の場合と類似している。注目されるのは、両国が賦課方式の公的年金制度を維持する場合と比べて1人当り資本ストックが増加することによってアメリカの効用水準が増加することである。日本における年金改革は、資本ストックの変化を通じて外国の個人に対して正のスピルオーバー効果を与えるのである。他方、日本の対外純資産・資本ストック比率はほぼ倍増する。

3 日本のみの部分的民営化

日本の公的年金制度における比例報酬部分の民営化(部分的民営化)が行われた場合、年金給付水準の切り下げが生ずる。そこで給付水準がほぼ半分に切り下げられた場合($z_B=0.59w$ が $z_B=0.3w$ に変化した場合)を想定して、計算した結果が表3第5欄に示されている。日本における効用水準の増加は、5.5%であるが特定世代の「二重の負担」問題があることを忘れてはならない。恒久債を発行した場合には、ネットでの効用水準の増加はより小さなもの(2.6%)となる。対外不均衡に与える効果も、完全民営化ケースと比べると限定的である。なお、アメリカの効用水準は低下するが、これは資本ストックの変化に伴い実質資本収益率、貯蓄率が増加するためである。

III 結 び

本論での分析によれば、日本、アメリカ両国の公的年金制度の民営化を行った場合には、全体として個人効用水準を8-9%程度引き上げる効果がある。しかし、特定世代の「二重負担」はかなり大きなものである。そこで「二重負担問題」を恒久債発行によって解消した場合、効用水準の増加は3分の1程度となる。他方、日本のみが恒久債発行を伴う完全民営化を行った場合にも、日本の効用水準が4.7%高まるのみならず、アメリカの個人にも正のスピルオーバー効果が発生する。他方で、対外不均衡も倍増する。日本の公的年金制

度における部分的民営化は、恒久債で過渡期の年金支払いを行った場合、完全民営化と比べて半分程度(2.6%)効用水準を引き上げる。さらに部分的民営化を行うことによって世代間の負担の公平性の問題の解決にも寄与しえることを強調しておきたい。

注

- 1) アメリカでは、1994年のダンフォース＝ケリー提案では、社会保障税の1.5%分を401K勘定やケオ勘定などと税制上の扱いを一部同じくする(拠出が所得控除されないことは異なるが、収益は退職時に引き出された時点で課税されることは同じ扱い)ことによって公的年金の一部民営化を行うことを提案している。また、チリの民営化プログラムの下では、すでに公的年金に拠出した人の受給権を認め、退職者には年金の支払いを行い、拠出をおこなっている現役世代にはそれまでの拠出金に見合う「認知国債」を給付している。この「認知国債」の元利償還は、年金支給と同様のタイミングで行われる。社会保障税(ペイロール・タックス)が徴収出来ないことによる利子収入分は、所得税の税収からまかなわれている。
- 2) アメリカと日本を比べると日本の場合には実質賃金増加率と資本の実質収益率の差が小さいことが特徴的である。とりわけ1956年から73年の時期には資本の実質収益率が10.5%であるのに対して実質賃金増加率は11.5%であって資本の実質収益率を上回っている。高度成長の時期のみをとってみると資本の実質収益率を上回っていることは注目される。実質資本収益率と同じく73年以前と以後では実質賃金増加率も下方屈折しており、74年から94年までは3.5%であり、資本の実質収益率を大きく下回っている。なお雇用者所得の代りに賃金・俸給のみを取り上げてもこの傾向には変りがない。
- 3) フェルドシュタイン(1995)は、世代間の消費の限界代替率として企業段階での税引き後、家計段階での税引き前の資本収益率5.5%を基礎として4.4%、ないし短期国債の実質利子率1%を想定している。別法として限界効用の絶対弾力性=2を仮定して、世代間の代替率として3%を仮定している。
- 4) コトリコフ(1995)のシミュレーション分析では、45年間で年金給付を段階的に終了し、年金税を廃止することによる税収の損失を比例的な所得税でカバーする場合、民営化によって将来世代の生涯にわたる効用は、9.7%増加する。他方で、民営化への移行期に30歳である個人の効用は2%減少する。将来世代の効用増加は、初

期世代の効用が改革前と同じ水準に保たれるように所得の再分配を行う場合には、0.9%でしかない。また、年金税収の損失を比例的な所得税のかわりに消費税でカバーする場合には、将来世代の効用は基本ケースよりも高まるが移行期の老年世代の効用は5%程度低下する。他方、国債で年金税収の損失をカバーする場合には、移行期の現役世代の効用低下はほとんど発生しないが、国債による負担の先送り期間を長くすると（国債の償還期における）将来世代の効用が低下する可能性がある。

他方、フェルドシュタイン(1995)は、移行期における年金受給期待権を政府の恒久債務におきかえるという方法を用いた公的年金全般の民営化は、純年金資産1ドルにつき1.5倍(17兆ドル)もの規模でネットの収入を大きく増加させると主張している。

- 5) 公的年金制度を民営化した場合に、果して高い収益率での運用が達成されるかどうか明確でない。例えば年金福祉事業団は、120兆円もの厚生年金・国民年金の積立金のうち22兆円を自主運用しているがその実績は芳しいものではなく、約1.4兆円の評価損が発生している(1996年度)。チリの場合には規模の経済を活用するように資金の運用が行われていないことが管理費用増加の主な原因である。ただし、民営化した場合には資金運用者の間での競争がより有効に働き、

資金の効率的な配分が促進され、また確定拠出型であれば自己責任原則が貫徹されると期待される。他方、現行の公的年金の管理費用は決して低いとはいえない。国民年金の事務費は保険料徴収額の1割にも達している。

参考文献

- Feldstein, M., 1995, "Would Privatizing Social Security Raise Economic Welfare", NBER Working Paper, No. 5281, September.
Feldstein, M., Poterba, J., Dicks-Mireau, L., 1983, "The Effective Tax Rate and the Pretax Rate of Return", *Journal of Public Economics*, Vol. 21, No. 2.
Iwata, K., 1991, "Budgetary Balance, Aging, and External Balance: The Future of the United States-Japan External Imbalance", *Journal of Japanese and International Economics*, Vol. 5, No. 4, December.
Kotlikoff, L., 1995, "Privatizing of Social Security: How It Works and Why It Matters", NBER Working Paper, No. 5330, October 1995.
村上 清(1997)『年金制度の危機』, 東洋経済新報社。

(いわた・かずまさ
東京大学大学院総合文化研究科教授)