

Martin Feldstein (ed.)

Privatizing Social Security

The University of Chicago Press, Chicago and London, 1998

加藤久和

社会保障、とりわけ公的年金保険制度を民営化すべきではないかという議論がわが国でも多くの識者から提案されている。八田・小口「年金改革論」(1999)や小塩「年金民営化への構想」(1998)がその代表的な文献である。また、平成11年版のいわゆる年金白書(社会保険研究所(1999))でも民営化移行に関する問題点を指摘するなど、賦課方式を堅持する立場からも民営化の動向に対する関心は高い。M. Feldsteinが編纂したこの書は民営化の利点を説き、実際に民営化に踏み切った諸外国の動向を整理したものであり、民営化推進の立場が明確に打ち出されているものの、将来の年金制度を議論する場合の必読文献として位置づけられるものであろう。

本書 *Privatizing Social Security* は、1996年にアメリカ、マサチューセッツ州ケンブリッジで開かれたカンファレンスに提出された論文をもとに編纂されたものであり、Feldsteinのイントロダクションを含めると、合計で11本の論文から構成される論文集の体裁をとっている。内容は大きく二つのパートに分かれており、第1部「Country Studies」では民営化を行った五つの国の動向を、第2部「Privatization Issues for the United States」では民営化に関する諸問題の実証的解明を試みたものである。なお、本書で「民営化」という場合には「年金制度を賦課方式から個人勘定を伴う強制的な積立方式に移行すること」を指しており、積み立てた年金基金の投資を民間セクターが行うことから必然的に民営化されるという意味を持たせている。以下では、Feldsteinのイントロダクションの紹介に続き、その関連性を重視して第2部に収められた5つの論文を先に紹介し、次いで第1部の各国の経験について、民営化移行の対応、マクロ経済への影響を中心に紹介することとしたい。

Feldsteinによるイントロダクションは、民営化の

利点と賦課方式のコストを強調することで、本書が基本的に民営化推進の立場を取っていることを明確にしている。なお、このイントロダクションは民営化議論のみならず、広く年金制度と経済との関係を学ぶ者にとっても非常によく整理された貴重な参考文献であることを記しておきたい。Feldsteinは賦課方式のコストとして主として三つの点を挙げている。第一は、賦課方式に基づく社会保障資産(Social Security Wealth, SSW)、これは政府にとってみれば社会保障債務であるが、SSWが民間資本をクラウド・アウトしているという点である。第二は、賦課方式の収益率が民間資本への投資収益率よりも大幅に低いことから生じるデッド・ウェイト・ロス(DWL)である。第三は、負担と給付がリンクされていないことによるDWLである。この点をもう少し詳細に追っておこう。Feldsteinは以前から社会保障資産が民間資本をクラウド・アウトする点に注目して、その代替の程度についての計測を行ってきた(Feldstein(1974, 1996))が、SSWは民間資産のほぼ60%を代替しているというのが彼の結論であった。これは、公的年金制度が民間貯蓄率を低下させる(資産代替効果が貯蓄率を上昇させる早期引退効果よりも大きいことから結論される)ということであり、経済成長の視点からも社会がコストを支払っていることになる。第二のコストである収益率についてみてみよう。アメリカにおける賦課方式の収益率は2.6%であると推計され、1960年以降の資本収益率9.3%と比べて相当程度低い。Feldsteinは、民間資本投資に対するリスクを除いた確実性同値額の値を財務省証券の利回りから算出し、これを6.4%と推計したが、年金制度がこの6.4%の収益率を前提とすれば、現行の社会保険料率(payroll tax rate)を大きく引き下げることができると主張する。現状の賦課方式では課税・保険料負担が大き

いため DWL が大きくなり、またこの過大な負担が労働供給の歪みをもたらしているという議論である。第三のコストは、実際の年金負担と引退後の給付水準のリンクが明確でないことによる制度上の歪みであり、これもまた労働供給などに多大な影響を及ぼしている。負担と給付のリンケージは後述するように Kotlikoff の論文でも強調されており、また民営化に踏み切った諸国の大きな改革理由の一つでもある。

このような賦課方式のコストから、Feldstein は民営化移行を主張するが、そのストラテジーはイントロダクションと第 6 章 (A. Samwick との共著) とはやや異なっている。民営化移行に際しては、「二重負担」の問題にいかに対応するかが焦点になるが、イントロダクションでは公債発行 (一般に認証債と称されるもの) によって対応するとしていた (Feldstein (1995) がその原典である) が、第 6 章では社会保険料負担を一時的に少額だけ引き上げることでこの問題に対応可能であるとしている。第 6 章の論文は、M. Feldstein と A. Samwick の共著による “The Transition Path in Privatizing Social Security” であり、著者らの SS-SIM (社会保障シミュレーション) モデルによって、アメリカにおける積立方式移行の可能性に関するシナリオ計算を行ったものである。民営化への戦略はこうである。ある年を民営化のスタートとし、30 歳から 65 歳までの労働者の年金負担を即座に MIRAs (積立式個人年金口座) に移管する。既存の政府の年金債務については、現在制度が有する積立金と現行の社会保険料率 12.4% の引き上げ (最大で 2.2% 増) によってカバーする。PAYGO システムに所属していた引退者が減少するにつれ、12.4% を超える負担は減少するとともに、民営化による効率性改善によって最終的には MIRAs に支払う保険料率は 2.04% で済むというものである。労働者の負担の減少分はこの直接的な保険料率低下に加え DWL の減少を考慮すると税率換算で 11.9% になるというシミュレーション結果が提示されている。この計算結果だけを見ると、二重の負担が非常に軽く、また最終的な保険料率も現行のほぼ 1/6 程度と楽観的な見通しとなっているが、しかし前提条件として、民間資本ストックからの収益率は今後も 9.0% が維持され、将来の年金給付水準は 18-35% 削減するといった前提条件が付されていることに留意しなければならない。とはいえ、Feldstein と Samwick の試みは重要な論点を与え、この論文にコ

メントを寄せている J. Shoven は、このペーパーは民営化に関心を持つ者の必読文献であるとの賛辞を与えている。なお、Shoven は一方で、民営化に伴う管理コストの扱いが欠如していることや、投資収益率に対する見通しが楽観的過ぎる等の評価も与えている。

第 7 章は、L. J. Kotlikoff による “Simulating the Privatization of Social Security in General Equilibrium” である。Kotlikoff は Auerbach と共同で開発した AK モデル (詳細については Auerbach and Kotlikoff (1987) 参照) を用いて、PAYGO 方式の年金を民営化した場合のマクロ経済への影響をシミュレーションによって解析している。Kotlikoff の目的は民営化が効率性をいかに改善しうるか、を問うものであり、効率性のゲインは労働供給の歪みを除去することによって得られると考えることから、AK モデルのような一般均衡の枠組みで民営化を評価しなければならないと主張する。また、労働供給のゆがみは年金負担と給付のリンケージが弱いほど大きいので、民営化による効率性のゲインは負担と給付のリンケージが弱いほど大きいと論じている。Kotlikoff が行ったシミュレーションでは、即座に現行の PAYGO を廃止し、旧制度での引退者へ年金給付を累進的所得税で賄うケースや 55 年をかけて段階的に PAYGO を廃止するケース、さらには世代間の所得再分配を認めるケースなど合計 26 あまりのシナリオが用意されている。即座に民営化に移行する場合、社会全体の経済的厚生は 10.8% 改善される一方、高齢世代の厚生水準は 26% も低下する。もし、世代間の所得再分配機能を導入し、高齢世代の効用を民営化前と同じに維持するならば社会全体の厚生ゲインは 7.2% に留まる。一方、55 年をかけて民営化する場合には、世代間の所得再分配機能がある場合には、社会全体の厚生水準の上昇は 1.65% となる、等の結果が示されている。さらに、移行期の引退世代への給付を消費税で賄う場合には、55 年かけて民営化し所得再分配機能を有していても厚生水準の上昇は 4.33% に達し、所得税で賄う場合の 1.65% と比べ厚生水準の上昇は大きく、移行期の給付を所得税よりも消費税で賄う方が経済全体にとって好ましいと結論している。さらに、移行期の給付を当初 5 年間だけ公債発行でファイナンスするならば、以降、消費税で賄う場合の厚生水準の上昇は 2.98% に留まり、当初から消費税で賄う方が効率的であるとする結果も示している。Kotlikoff はさらに 12 の所得階

層グループを導入して同様なシミュレーションを試みているが、その結論はほぼ変わらないものであった。もちろん、Kotlikoffの試みの前提にはさまざまな前提条件があり、Feldsteinらの試算同様に結果を慎重に検討する必要があるが、しかし労働供給のゆがみの除去が効率性のゲインをもたらすという発想は十分注目すべきであろう。

第8章は、A. L. GustmanとT. L. Steinmeierによる“Privatizing Social Security: First-Round Effects of a Generic, Voluntary, Privatized U.S. Social Security System”である。彼らの研究は、1996年に伝統的なPAYGOシステムと民営化システムの併存が認められ、自由に両者の選択ができる場合、どれだけの労働者が民営化システムに移るか、というユニークなものである。なお、表題にあるFirst-Round Effectsというのは、民営化システムの成長とともに金融環境が変化するといった二次的な効果を除外した場合、ということの意味している。モデルは非常に複雑であり、基本的には老齢年金の受給資格と給付水準を満たす期間を考慮して、異なるキャリアと年齢を有する労働者（1989年に30歳から55歳の男子労働者）が自らの年金支給額を最大にするためにはどのような行動をとるか、という点をシミュレーションによって解析したものである。ベースケースでは民営化と伝統的なPAYGOが併存した場合、1996年（併存制度開始年）におよそ13%の労働者が民営化システムを選択する、というのが主たる結果である。一方、もし1990年以降平均寿命等が変化せず相対的に短命であると労働者が認識する場合の離脱率は40%にまで上昇する。しかし民営化システムとPAYGOの選択に対して最も大きな影響を与えるのは利子率であり、利子率が2.3%の場合の離脱者の率は13%（ベースケース）であるのに対して6%なら90%の労働者が離脱するという結果が示されている。彼らのシミュレーションはパラメータに関して非常にセンシティブであり、また男子労働者を対象としていることから、世帯単位の反応をそのまま知ることは難しい（コメントを寄せているD. M. Cutlerによる指摘）が、しかしアルゼンチンで試みられているような併存システムの理論的な裏付けとしても興味深いものである。

民営化移行後に、個人または世帯がどのように強制的な個人貯蓄口座の投資活動を行うかを、既存のIRA（個人退職貯蓄制度）や401(k)などの民間年金

制度の動向から考察した研究が第9章のJ. M. PoterbaとD. A. Wiseによる“Individual Financial Decision in Retirement Saving Plans and the Provision of Resources for Retirement”である。IRAでは最近、エクイティに対する投資が急増し、また401(k)ではその半分がエクイティに対する投資となっている。これは年齢が若いほど、所得が高いほど顕著であるという観察事実から、Poterbaらは倫約貯蓄計画（公務員を対象とした年金、TSP）やTIAA-CREF（大学教員等を対象とした年金）のマイクロデータから以下のような事実を見いだした。すなわち、年齢の上昇とともに元本保証を行っている投資先への選好が増加し、また高所得・高教育である者の方がエクイティに対する投資比率は高い、などの事実である。民営化後、実際に年金資産を蓄積する場合、こうした投資先をどのように選択するかという問題が重要となるが、彼らの研究はこの点を実証的に解明しようと試みたものである。

第II部の最後の論文は、管理コストに関する諸問題を考察した、O. S. Mitchellによる“Administrative Costs in Public and Private Retirement Systems”である。民営化移行によって年金システムそのものの管理コストが上昇するという見解は、制度を研究する者にとってほぼ共通のものであり、民営化移行をめぐることはしばしば管理コストの問題がその焦点となることもある。初めに、Mitchellは社会保障制度に関する管理コストの国際比較を行い、OECD諸国の管理コストは社会保障給付予算の3%程度あるものの、ラテン・カリブアメリカ諸国では28%にも達しているという事実を報告する。また、アメリカにおける管理コストの観察では、OASDIに関してみれば他国との比較からも妥当な水準にあり、また時間とともに管理コストは低下していると結論している。但し、管理コストの規模の経済性についてはOECD諸国を対象としたクロス・セクション・データから有意な結果が得られなかったとしている。結論として、Mitchellは、政府の管理コストはそもそも市場価値で測定することができない点や独占的な供給体制にある点などから客観的な評価を行うことは難しいものの、民間保険に比べると管理コストは低く抑えられている可能性があることと述べ、民営化によって管理コストの上昇が生じることを認めている。しかしながら、民営化による労働供給の歪みの除去や貯蓄のネガティブなインセンティブ

の修正等、民営化による便益は管理コスト上昇による不便益を上回るであろうと論じている。民営化を既に経験した諸国では、確かに管理コスト上昇が様々な論文等で報告されているが(例えば Rodriguez (1999) 等)、これを上回る便益が強調されていることも事実である。こうした点を含めて、民営化をすでに経験した諸国の動向を紹介したものが、第1部の各国の経験である。紙数の関係もあり、以下では移行期のコストをどのようにファイナンスしたかという点とマクロ経済等への影響を中心にその紹介を行う。

第1章はチリの経験である。S. Edwards による“The Chilean Pension Reform: A Pioneering Program”としてチリにおける民営化以降の背景、制度の紹介等が行われている。チリの民営化については他に様々な邦文の紹介文献があり(例えば、北野(1999)、加藤(1999)等)、制度の詳細はよく知られたところであろう。チリでは1981年に既存のPAYGO方式から民間運営の確定拠出型年金制度への大きな転換を行った。これは、年金制度それ自身が有する財政問題のみならず、チリ経済全体の自由化、規制緩和の一環として行われたものである。移行に関して、チリ政府は既に労働市場にいる労働者に対しては新システムへの参加決定に5年間の猶予を与えたが、新システム成立以後に労働市場に入った若い労働者は民営化システムへの参加を義務づけた。二重の負担問題に関しては、チリ政府は認証債(Recognized Bond)を発行し、旧システムの年金資産に応じた額を個人の積立口座に振り込むといった負担を行うとともに、旧システムで年金を受領している高齢者への給付(1983年でGDPの4.6%に達した)を賄うために一般政府の支出を抑制し、税収から捻出するとともに、国営企業の売却等によって財源を賄った。その結果、民営化への移行によりチリの国民貯蓄は上昇し、貯蓄率は1983年の10%から1996年では29%に上昇した。また、年金基金も急増し、1996年ではその資産額はGDPの40%にまで増加し、長期資本市場の育成に貢献するとともに、これによって国全体のインフラ整備に寄与する長期投資が増加しつつあると報告している。一方、チリと対照的に移行期の問題にほとんど遭遇しなかった例がオーストラリアである。第2章はM. EdeyとJ. Simonによる“Australia's Retirement Income System”である。オーストラリアでは政府による年金支給は均一給付の1階部分がその中心であり、2階部

分については民間の厚生年金(Voluntary Superannuation)がその役割を担っていたため、拠出型強制民間厚生年金の導入に際して年金債務に関する多額の負担は発生しなかった。コメントを寄せているJ. Piggotが指摘しているように、オーストラリアではPAYGO方式の年金がほとんど存在していなかったため、移行問題はオーストラリアにはなかったと言ってよいであろう。なお、オーストラリア政府が強制民間厚生年金を導入した背景には近年の貯蓄率低下の改善という目的があった。しかし1991年の新システム導入以降、目立った貯蓄率上昇の様子は見られていない。M. Edeyらは今後、貯蓄率は上昇すると予想しているものの、強制民間厚生年金が従来の民間貯蓄を代替している可能性もあり、必ずしも同意しかねる点がある。

第3章はイギリスの経験を紹介した、A. BuddとN. Campbellによる“The Role of the Public and Private Sectors in the U.K. Pension System”である。イギリスの年金制度は非常に複雑であり、武川(1999)等の紹介もあるが、制度改革の動きも頻繁であるのが特徴であろう。イギリスの広い意味での年金システムは、均一の国家基本年金、ミーンズテスト付きの低所得層向け福祉給付が1階部分であり、2階部分は政府によって運営されるPAYGO方式のSERPS(国家収入連関年金計画)かあるいは民間で運営される積立制の職域年金または個人年金によって構成される。もともと、国家が2階部分の年金を拡充するという目的でSERPSが1975年に導入されたが、1985年のグリーンペーパーによって、将来の年金制度の財政難が予測され、一転して政府は1986年の社会保障法でSERPSからの離脱を促し、職域・個人年金を充実させるような政策転換を行った。職域年金等への参加についてはcontracted out rebateと呼ばれる補助が付くとともに、課税面での優遇が行われている。イギリスではSERPSの存続期間が短かったことや、民間システムへの移行がスムーズになされたことなどから移行期の問題はほとんど生じていないと考えることができよう。貯蓄への影響についてみると、当初SERPSの導入により個人貯蓄がSERPSによって代替されていたが、民営化の推進によって個人貯蓄は再び上昇しているとBuddらは見ている。コメントを寄せているR. Disneyによれば、イギリスには明白な社会保障の民営化はないとのことであるが、イギリスの

経験は1階部分の均一給付と2階部分の民営化という現実的な問題を扱っているという点で、わが国における民営化議論においても興味深いものと思われる。

残りの二つの章はいずれも中南米(メキシコとアルゼンチン)における民営化の経験を紹介したものであり、明らかにチリの経験が両国に大きな影響をもたらしている。第4章では“Pension System Reform: The Mexican Case”として、C. Sales-Sarrapy, F. Solis-Soberon, 及び A. Villagomez-Amezcuca が1995年のメキシコにおける年金改革を、第5章では“The Shift to a Funded Social Security System: The Case of Argentina”として J. Cottani と G. Demacro が1993年に行われたアルゼンチンでのユニークな民営化を述べている。メキシコではIVCM-IMSSという民間労働者を対象とした確定給付型修正積立方式の年金システムがあったが、高齢化や経済危機によって財政上の困難に直面し、政府による最低年金保障を持つ完全積立方式に移行した。現在、旧システムから年金給付を受けている者は、旧制度の積立金と政府による一般財源からの支出によってカバーされている。旧制度で年金システムへの負担を行い、その後新システムに移行した労働者は、引退時に旧システムから得られる給付と新システムから得られる給付のうち高い方を選択できるシステムとなっている。著者はメキシコの年金改革は改革後5年間で貯蓄率を2.2%程度上昇させたというシミュレーション結果を示しているが、同時に年金基金の累積が長期投資に関するインフラ整備に寄与するとの考え方が強調されている。一方、アルゼンチンの年金改革は1993年に行われた。その背景にはアルゼンチン経済の生産性が持続的に低下し、PAYGOシステムでの法制上の給付水準が実質的に満たせなくなり、また負担を忌避しよう者が増加している等制度の存続そのものが危機に陥っていたことがある。アルゼンチンでは1993年以降、従来のPAYGOシステムに加え、積立式の個人引退勘定を創設し、いずれかを選択して、強制的な貯蓄を行わせることとなった。移行に際しての補償としてアルゼンチン政府は従来のPAYGO方式の年金にも新たな積立式年金にもどちらにも補償年金(PC)を創設し、一般財源からこれを支払うという方式を選択した。旧システム下での負担者がいなくなった段階でPCは廃止されるが、現在既に引退をして旧システムから年金給付を受けている者についても政府がその財

源を負担することから、長期的にも政府の財政的負担は小さいものではないとみられる。アルゼンチンのこうした変則的な改革は政治的な圧力によって生まれた妥協の産物であり、今後の動向が注目される。

以上、駆け足で内容を紹介してきたが、イントロダクションを含め11の各論文はそれぞれ民営化を議論するためには是非目を通していただきたい論文である。Feldsteinらによるシミュレーション分析は年金制度の研究者などには広く知られているが、それは既に民営化議論のための必読文献になっていることを意味する。Kotlikoffによる分析もまた興味深いものであり、移行期の財源問題を問う場合に十分検討されるべきであろう。民営化移行でしばしば議論の種になる管理コストの水準に関するMitchellの議論については、わが国でも同様な研究が待たれるところである。さらに、二重の負担等、民営化移行に関する諸問題については既に民営化を経験した諸国の実例が参考になる。もちろん、わが国において存在する年金債務の額はこれらの国に比べはるかに膨大なものであり、直ちに同様な政策を選択することは難しいものの、十分研究を続ける必要がある。

最後に、書評としては異例かもしれないが、本文中で引用した参考文献を記しておく。これは、本書*Privatizing Social Security*を幅広く議論するための参考となるものであり、またその内容をカバーするためにも有用なものであると考えている。

参考文献

- 八田達夫・小口登良(1999)『年金改革論』, 日本経済新聞社。
 小塩隆士(1998)『年金民営化への構想』, 日本経済新聞社。
 社会保険研究所(1999)『21世紀の年金を「構築」する』。
 Feldstein, M. (1974) “Social security, induced retirement and aggregate capital accumulation,” *Journal of Political Economy*, 82, No. 5, 75-95.
 ——— (1996) “Social security and saving: New time series evidence,” *National Tax Journal*, 49, 151-64.
 ——— (1995) “Would privatizing social security raise economic welfare?,” *NBER Working Paper*, No. 5281.
 加藤久和(1999)「公的年金制度の課題と改革の方向性」, 『電力中央研究所研究報告』Y 99002。

- Auerbach, A. J. and L. J. Kotlikoff (1987) *Dynamic Fiscal Policy*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Rodriguez, L. J. (1999) "Chile's Private Pension System at 18: Its Current State and Future Challenges," *The CATO Project on Social Security Privatization*, CATO Institute.
- 北野浩一 (1999) 「チリの年金改革と移行財源問題」, 『海外社会保障研究』126号。
- 武川正吾 (1999) 「総論——イギリスの社会保障体系——」, 武川正吾・塩野谷祐一編『先進国の社会保障1 イギリス』所収, 東京大学出版会。
- (かとう・ひさかず 国立社会保障・人口問題研究所 社会保障基礎理論研究部第4室長)