

年金のガバナンスとセーフティネット

経済産業研究所コンサルティングフェロー
国土交通省国土計画局特別調整課長
高橋 洋一

年金制度はセーフティネットの中心である。

日本のセーフティネットの中には、家族と企業によってそのサービスを提供されているものも多いが、年金についていえば、政府の関与が大きいという特色がある。

年金制度は、いわゆる1階部分と2階部分が公的年金になっている。さらに3階部分のうちでも、厚生年金基金は代行制度によって公的年金と密接な関係を持っている。したがって、公的年金を（公的な関与の縮小も含めて）どのように運営するかは、セーフティネットがうまくワークするかに大いにかかわってくる。

現状の公的年金の財政方式は、賦課方式と積み立て方式の混合となっており、大きな積立金を有している。この資産の運用については、従来は財投資金と市場運用に使われてきたが、今後は全額市場運用する方向となっている。市場運用では実質的に一部を株式で運用されてきた。

この運用事業については、過去15年間の収支実績は累積赤字1兆7000億円となっている。収支は運用実績から国債と同じ調達コストを差し引いたものであるから、その運用事業をやらなければ損失はなかったということを示している。余計なことをしたために損失がでたのだ。

そもそも公的年金の運用で株式を組み込むことについては、政府部内でも十分な議論が行われたとはいえない。しかも、公的年金では、運用に株式を組み込まないといけないという理屈はない。私的年金では、インフレヘッジのために運用の一部で株式を組み込むことは理論的に考えられる。ところが、公的年金では将来の給付は9割程度は将来の保険料で賄われるために、インフレヘッジの必要性はないからだ。株式のほうがリスクを考慮すると必ずしも高い利回りが見込めるわけでもないし、国債で運用すれば事務費や運用経費もほとんどかからない。積立金で準備しているのは、年金の将来給付に必要な額の1割程度にすぎず、多少変動しても年金財政に大きな影響は少ない。残りの9割は将来の保険料で賄うわけで、少子化のほうが年金運営にあたってはるかに深刻なリスクであり、株式運用などの余計なリスクを取る必要はない。

百歩譲って、どうしても公的年金で株式運用をするなら、少なくともALM（資産負債の総合管理）をきちんと行う必要がある。年金全体の資産と負債を照らし合わせたバランスシートを定期的に作成し公表すべきである。現在の体制は、このようなALMとはいえない。そうした事務体制なくして、いくら立派な審議会でも運用方針を議論したとしても意味があるとは思えない。運営のガバナンスという観点からも問題がある。

また、政府が手がける事業は、民間ではできないか民間が行えば弊害が生じる事業、政

府がやれば明らかにメリットのある事業に限定されるべきだ。公的年金の運用事業はどの要件にもあてはまらない。さらに、最近の経済学の成果によれば、これらの公共性要件だけでは政府事業として不十分であり、公共性のある事業でも事業を契約化できるなら、政府が関与しない別の制度設計は可能であることが知られている。

米国ではクリントン前政権が公的年金の株式運用を提案したことがある。すぐに各方面で様々な議論が行われたが、国民、エコノミストや政治家まで大反対し、この提案はすぐに撤回された。平均的な米国人は「政府が国民からお金を徴収して、政府が株式運用するのはおかしい。それなら、そのお金は国民に返してもらいたい。運用するなら自分でやる。政府は余計なことをしないでほしい。」という反応だった。

例えば、年金積立金を小口分割して国民に配分し、国民が自分で多数の中から運用会社を選べるような制度設計は可能である（国は預金保険のような年金保険という形で関与する）。しかし、現在の日本の制度は、運用事業は民間委託しているが、国民が運用会社を選べない。国が年金保険料を徴収してそれを配分するという形式であるために、運用先は年金資金運用基金という唯一の特殊法人が選ぶこととなる。運用についてのガバナンスという観点からみると、国民がえらべるほうが好ましい。もし、年金資金運用基金が運用先を選ぶべきだというなら、基金が国民より賢く選択できることを示す必要がある。