

第6章 老齢保障のシステムにおける公・私保障の機能分担

京都産業大学経営学部
諏澤 吉彦

I はじめに

医療技術の進歩と普及、食生活の改善、公衆衛生の改善などにより、長寿化が世界的に進んでいる。また同時に、先進地域はもとより、経済成長と都市化を経験している新興市場においても、出生率は低下しつつある。長寿化と出生率の低下は、ともに少子高齢化を進展させる要因となっている。こうしたなか、個人が生活するうえで直面する様々なリスクに対処する手段を提供する生活保障システムにおいても、老齢保障は、前章で検討した医療保障と並んで重要な役割を担うものとなっている。老齢保障の分野においても、医療保障と同様に、政府が直接保険者として保障を提供すると同時に、民間の保険会社などが保険者となり年金保険商品を提供している例が多く見られる。わが国においても、国民年金、厚生年金および共済年金といった公的保障と、企業年金、個人年金保険といった私的保障が共存している。このような例においては、医療保障システムと同様にこれまで公的保障が基底をなし、企業保障と民間の年金保険がそれに上積みされてきたが、人口構成が世界的に変化するなか、民間の年金保険への期待が高まっている。また、わが国においても、急速な少子高齢化の進行にともない、公的年金制度についても、年金の支給年齢の引き上げや給付額の見直しなどが議論されている。

このような現状認識に立って、本章では民間の年金保険事業が、老齢保障システムのなかで公的年金とともにどのように機能分担しながら、どのような保障を提供していくべきなのかを探る。医療保障システムに焦点を当てた前章では、そこに非効率をもたらすリスク要素は何かを検討し、その結果、保障の価格と内容、エクスポージャとしての加入者のリスク水準、そして保険者の支払能力に関する情報の不完全性が見いだされ、これらのリスク要素への対処方法について、公的保障と私的保障の双方に利点と欠点があることがわかった。このことから医療保障システムにおいては、公的保障の縮小と私的保障の拡大という一方向的な変化が必ずしも適切でなく、両者の組み合わせによりなる二層構造に一定の合理性が見いだされた。本章においても同様に、老齢保障システムに内在し、その運営に追加的なコストを課すリスク要素はなにかを検討する。そのうえで、老齢保障システムにおいて公的保障、そして企業保障と個人保障の私的保障がそれぞれどのように対処しているのかを分析したうえで、これらの機能分担のあり方を検討する。

II 老齡保障システムの機能と構造

1. 老齡保障システムの機能

老齡期において個人は、一般に労働力の減退から収入の減少に直面するとともに、疾病などにより健康を損なうリスクにもさらされる場合が多い。老齡保障の担い手は、歴史的には親族であり、現在においても一部の開発途上地域や閉鎖社会では拡大家族が老齡保障を提供している例が見られる。しかしながら、産業化と都市化を経験してきた多くの地域では、個人の寿命が延びるとともに、親族間で老齡保障を提供する能力は限られるようになっていく。その結果、先進地域はもちろん多くの成長市場においても、老齡保障の提供は、生活保障システムのなかで重要な課題となっている。

老齡保障システムの機能について、Skipper and Kwon (2007) は、個人にとって老齡期のコストを予測するために必要な情報入手の困難さ、年金システムをとおした規模の経済性、高齢者による消費による正の外部性の3つを挙げているが¹、この議論を踏まえて再整理を試みれば、以下のとおりとなる。

(1) 情報の不完全性の補完

老齡期の生活や医療サービスなどのための様々なコストが、退職後の生存期間に左右されることは言うまでもないが、後述するように物価や賃金水準の変動や景気の変動などの経済的要因によっても、また、生活水準・様式の変化といった社会的要因によっても大きく左右されるものである。これらの要因は個人にとってコントロール可能なものではなく、パラメータ不確実性が高いものであるため、個人は将来の老齡保障を自ら用意するために必要な十分な情報を得ることは実質的に不可能であるといえる。

(2) 個人の限定合理性の補完

かりに個人が、老齡保障を備えるために必要な情報を入手できたとしても、老齡期に必要なコストを十分な先見性と合理性をもって予測できるとは限らない。むしろ、個人は、将来の消費に必要なコストを過度に割り引き、現在の消費を優先させる傾向があることは、Skipper and Kwon (2007) も指摘しているとおりである。老齡保障システムが適切に設計されていることを前提とすれば、それは、個人の限定合理性に起因する将来コストの過小評価によって引き起こされる老齡期の貧困を回避することに貢献するものである。

(3) 消費の平準化と正の外部性

老齡保障システムが、情報の不完全性や個人の限定合理性を補完し、退職後の生存期間と必要コストの不確実性を縮小し、高齢者の貧困を回避し経済的な保障を提供することであるとすれば、勤労世代に拠出を課すことにより消費を抑制する反面、高齢期において保障を提供することにより消費を促進することにもなる。老齡保障システムは、このように

¹ Skipper and Kwon (2007), p.205.

生涯をとおして個人の消費活動を平準化させることで、個人消費が市場にもたらす外部便益すなわち正の外部性を安定して確保する機能ももつと考えられる。また、高齢者の貧困を回避することで、そのために必要となる生活保護などの別の生活保障システムにかかるコストも縮小されるといえる。

(4) 規模の経済性と分散によるリスク縮小

老齢保障システムにおいては、多数の加入者の拠出金をプールすることとなる。システム管理者が適切な運用を行うことを前提とすれば、比較的規模の大きな年金資金は、個人が自らの資金を運用する場合より、一般により高い運用利益を生む可能性が高い。それと同時に、年金資金の規模が大きくなれば、それだけ分散した運用が可能となり、リスク縮小も促進されると考えられる。老齢保障システムの代替的手段としては、公的介入により個人に老齢期のコストに備えた貯蓄を強制する方法も考えられるが、これには、老齢保障システムに期待されるような規模の経済性と分散の効果はないといえる。

2. 老齢保障の構造

(1) 公的老齢保障

老齢保障システムは、前章第Ⅱ節でみたとおり、多くの市場において公的保障が基層をなし、それに企業保障と個人保障の私的保障が上積みされる例が多く見られる²。第一層の公的保障は、公的福祉政策の一環として運営されるものであり、公法人が直接保険者として、一般に強制加入かつ賦課方式 (**Pay-As-You-Go Financing**) に基づいて運営される。わが国においては、厚生年金保険や国民年金 (基礎年金) がこれにあたる。個人に提供される保障は、一般に基礎的な範囲に限定されるため、**Vaughn and Vaughn (2008)** が指摘しているとおり、多くの市場において公的老齢保障だけで中・高所得層の求める生活水準を維持することは難しく、このことはさらに現役世代の将来の給付水準維持への疑念にもつながっているかもしれない³。

公的老齢保障システムの設計にかかる政策決定に関して、**Barr (2002)** の議論を踏まえて再整理すれば、公的老齢保障の持続性の要件には、そのために必要なアウトプットを生み出し得る経済状況を維持すること、将来の給付が約束されたものであることを加入者が確信できるように仕向けること、また、資本市場の透明性を維持するための規制の枠組みを構築することが含まれる⁴。そのいっぽうで、**Barr (2002)** は、経済成長と政府の機能に限界があることを指摘したうえで、政策決定者は幅広い選択肢を視野に入れなければならないと述べている。

² 下和田編 (2014), pp.316-318。ここでは、企業保障と個人保障を区別し、生活保障システムを社会保障 (公的保障)、企業保障および個人保障の三層で構成されるものとしてとらえている。

³ **Vaughn and Vaughn (2008)**, p.347.

⁴ **Barr (2002)**, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues29/>.

(2) 企業老齢保障

多くの市場において、雇用ベースの企業老齢保障が、限定された公的老齢保障を補完するものとして存在している。企業老齢保障は、個人保障とともに私的保障を構成するものであり、賦課方式または事前積立方式（Fully Funded Approach または Pre-Funded Basis）に基づく雇用ベースの年金システムとして、企業により従業員の福利厚生の一環として運営される⁵。わが国における企業老齢保障としては、大きく厚生年金基金、確定給付企業年金および確定拠出年金が挙げられる。また、わが国をふくむ多くの市場において、確定給付型から確定拠出型の企業年金への移行が見られるが、このことにより加入者である個人が運用リスクを引受けることとなっている⁶。

(3) 個人老齢保障

個人老齢保障は、個人が自らのリスクマネジメントのために利用するものであり、事前積立方式で運営される民間の生命保険、個人年金保険などが含まれる。これらは、多くの場合は任意加入であるが、個人保障への依存度の高い法域では、個人に加入を強制する例も見られる⁷。

個人老齢保障をより広くとらえれば、その選択肢としては、生命保険や個人年金保険のほかにも、銀行預金、国・公・社債、株式および不動産への投資も含まれ、それぞれの収益率、物価上昇への脆弱性、税制上の取扱い、安全性、流動性および相関などを考慮して選択し、組み合わせていくこととなるが、多くの場合には所得税控除などの税制上の優遇措置により、民間の生命保険や個人年金保険を軸に個人保障を構成することが合理的であろう。

Ⅲ 少子高齢化と私的老齢保障への期待

1. 少子高齢化と公的老齢保障システムへの影響

医療技術の進歩と普及や食生活の改善などにより、世界的に長寿化がすすんでいることはすでに述べたとおりである。いっぽうで成熟市場においてはもとより、急速な経済成長を果たしている地域においても、出生率が低下しつつある。これらの地域では個人所得が増加するとともに、人口の都市への集中も進んでいる。個人所得の増加と都市化は、より水準の高い医療サービスへのアクセスを容易にするとともに、住居・食生活をはじめとする生活環境も改善されることとなり、長寿化を一層進展させることとなる。それと同時に、経済成長と都市化は核家族化を促し、出生率も低下する傾向にある⁸。その結果、多くの個

⁵ 老齢保障システムをより広くとらえれば、企業保障には退職一時金も含まれると見こともできる。

⁶ Vaughn and Vaughn (2008), pp.347-348.

⁷ Skipper and Kwon (2007), p.207 によると、フランスやチリなどで、個人保障への加入が強制となっているとしている。

⁸ Skipper and Kwon (2007), pp.155-156.

人は、親族の支援なく老齢期を過ごすこととなる。

20 世紀をとおして経済成長とともに失業や貧困の問題に直面した多くの先進地域においては、社会の安定と一体化を目指して公的生活保障システムを充実させてきたが、公的
老齢保障システムについても、賦課方式の公的年金として設計され、運営されてきた⁹。賦
課方式の年金システムは、制度発足時に受給者となる高齢者に対する給付財源を確保する
ために事前の年金資金の積み立てを必要としない点において、導入が容易であったと考え
られる。また、経済成長期においては給付財源を支える拠出を負担する現役勤労者の人口
が高齢者と比較して多かったことも、賦課方式の採用を促したと考えられる。しかしなが
ら、このような公的
老齢年金の当初の設計根拠は、少子高齢化を経験している現在におい
ては脆弱なものとならざるを得ない。給付対象となる高齢世代に対する拠出対象となる勤
労世代の人口割合は、今後も低下し続けると予想される。たとえば、世界の 60 歳以上の
人口割合は 1980 年において 8.6 パーセントであったが、2050 年には 12 パーセントに達
すると予測されている¹⁰。また、現在経済成長を果たしているアジア地域やラテンアメリ
カ地域においても深刻な少子高齢化を経験することとなると予測される¹¹。

2. 公的保障システムの事前積立方式への移行

現在多くの市場において、出生率の低下、長寿化、そして医療コストの上昇などにより、
賦課方式の公的
老齢保障システムの見直しが議論されていることは前述のとおりである。
具体的には、公的年金プログラムの財源確保のために、給付の縮小や拠出額の引き上げな
どが行われるものの、社会的反発、政治的抵抗、そして貧弱なマクロ経済情勢などにより、
多くの法域の政策決定者は、効果ある対策を打ち出せずにいることは、Skipper and Kwon
(2007) が指摘しているとおりである¹²。公的生活保障システムが、個人の健康と長寿の
実現を目的とするいっぽうで、そのことが老齢期の収入確保と医療サービスの充実へのニ
ーズを呼び起こすことにもなる。公的
老齢保障システムが、現役の勤労世代への賦課金を
主な財源とする限りは、その負担は一層増加することとなる。

このような逆説的な状況を解消するために、世界的にさまざまな試行がなされている。
たとえば、公的
老齢保障システムを、従来の賦課方式から事前積立方式に基づく仕組みに
移行させるという試みが挙げられる。事前積立方式に完全に移行することができれば、現
役勤労世代の負担は減ることとなるが、このためには、勤労世代の将来の給付に向けた積
立金とは別に、現在の退職世代の年金給付を維持する必要がある、しかもその期間は数十

⁹ 下和田編 (2014), pp.321-326. ここでは社会保障・社会保険の生成と発展について、ドイツ、イギリス、米国そしてわが国の例を取り上げて詳述している。

¹⁰ UN Department of Economic and Social Affairs (2014), pp.1-4. ここでは世界の 233 の国・地域のうち、190 が 1980 年から 2014 年の間に高齢化を経験し、さらに今後 2050 年までに 99 パーセントの国・地域が同様の経験をする予測している。

¹¹ Lee and Mason (2011), pp.8-9.

¹² Skipper and Kwon (2007), pp.229-230. わが国の人口構成・人口問題については、第 2 章第 II 節を参照のこと。

年の長期にわたることとなる。そのための財源に租税収入を充て続けることは、実質的に不可能といえる。このように賦課方式から事前積立方式の移行には、多大なコストが発生するため、この選択肢を採用することは困難であろう。

また、公的高齢保障システムの事前積立方式への移行と個人の貯蓄高との関係もしばしば議論されている。その多くは、賦課方式が個人の貯蓄へのインセンティブを低下させ、消費活動を活性化させるものであるいっぽうで、事前積立方式は貯蓄へのインセンティブを高め、消費を消極的にさせるというものであるが、このことを量的に実証し、明確に示した研究は、管見の限り存在しない¹³。

3. 私的高齢保障システムへの国際社会からの期待

公的高齢保障システムの財源確保のため、その民営化もしばしば議論されてきた。少子高齢化の負の影響を鑑みて、多くの法域においては、公的高齢保障システムの財源確保のため、その民営化や、公的年金給付の縮小と私的年金の役割の拡大が議論されている。このような私的高齢保障システムへの期待は、国連環境計画金融イニシアチブ（UNEP Financial Initiative）が2012年に発表した『持続的保険原則』（Principles for Sustainable Insurance）からも読み取れる¹⁴。『持続的保険の基本原則』は、国際社会が少子高齢化を含む新たなリスクに直面していることを認識したうえで、国際社会の持続的発展に向けて保険事業が貢献すべきであると呼びかけている。同原則は、4つの基本原則により構成されるが、世界的に少子高齢化が進展するとともに、大規模自然災害が頻発していることを踏まえたうえで、一貫してリスク軽減活動と革新的技術開発の推進、生活保障や環境保全などへの支援において、各国の保険会社が寄与すべきであると呼びかけている¹⁵。

4. 私的保障システムの拡大

高齢期に必要なコストに関して個人にとって十分な情報を入手することが困難であること、また、十分な情報が得られたとしても個人が先見性と合理性をもって対処できるとは限らないこと、さらに、高齢保障システムが、多数の加入者の拠出金をプールすることにより、規模の経済性と分散の効果が期待できることは、すでに述べたとおりである。公的高齢保障が、財源確保に課題を抱えているいっぽうで、情報の不完全性と個人の限定合理性の補完と規模の確保を考慮すれば、私的保障に比べ公的保障システムがより有利で

¹³ Skipper and Kwon (2007), p.230. では、1981年に公的年金制度を賦課方式から事前積立方式に移行したチリの例を取り上げ、移行後同国の貯蓄率が上昇したことを触れているものの、制度移行がその主因であるかどうかは検証の必要があると指摘している。

¹⁴ UNEP Finance Initiative (2012), pp.3-9.

¹⁵ UNEP Finance Initiative (2012), pp.3-9. 具体的には、原則1：保険会社は、その事業に関するあらゆる意思決定の局面において、環境、社会およびガバナンスに関する諸課題を考慮すること、原則2：これらの諸課題に関して顧客およびビジネスパートナーの認識を高め、解決策を探る努力をすること、原則3：各国政府や規制監督者およびその他の主要なステークホルダーと協働し諸課題について社会全体での幅広い行動を促すこと、原則4：PSI実施の進捗状況を信頼性と透明性を確保したうえで定期的にディスクロージャーすることが上げられている。

あるといえる。また、かりに公的高齢保障の大部分を民営化したとしても、将来の加入者への給付を確実なものとするため、年金資金の運用のみならず年金管理主体のマネジメント全般に関して厳格な規制による公的介入が必要となると考えられ、コスト効率的とはならないかもしれない。さらに、企業高齢保障部分を公的保障とするか私的年金管理主体で行うかを選択可能とした、いわゆる“Pay-or-Play”方式を導入した場合、コスト効率性の高い運営主体を利用可能な企業が公的保障システムを離脱し、そうでない残余の企業が公的保障システムに留まるという事態も予想される¹⁶。以上のことを考慮すれば、その縮小と私的保障システムの拡大という一方向的な政策決定は必ずしも適切ではないといえる。

IV 高齢保障システムのリスク要素

医療保障システムにおいては保障の価格と内容、保険者の支払能力、そしてエクスポージャーのリスク実態に関する情報の不完全性・不均衡がしばしば深刻な非効率をもたらし得るリスク要素であった。これに対して、高齢保障システムにおいては、これらの情報の問題のうち保障の価格と内容（すなわち高齢保障システムの拠出金と給付水準）そしてシステムの支払能力に関する情報の不完全性は、後述するように加入者のシステムからの離脱を誘引するおそれがあるものの、エクスポージャーのリスク実態に関しては加入者全体としては保険者にとって必ずしも予測困難ものではないと言え、情報の不完全性・不均衡の問題は、医療保障システムにおいて見られるほど深刻なものではないと考えられる。いっぽうで、高齢保障システムの採算性は、経済変動リスクおよび社会変動リスクの影響を強く受けるものである¹⁷。

1. 経済変動リスク

経済変動リスクには、物価・賃金の変動、景気の変動および失業などが含まれる。これらのリスクは、将来の給付金の原資が不足する原因となるものである。また、多くの経済変動リスクは、個々の加入者に広く影響を及ぼすものであり、相関が高い要素であるといえる。その結果、加入者間の相関が高い場合には、平均給付額の分散も大きくなり、それが予測額を超える確率が相対的に高くなる¹⁸。経済変動リスクのなかでもインフレーションは、とくに高齢保障システムに重大な影響を及ぼす。高齢保障システムは事前積立方式に基づくものである場合は、拠出金払込期間にインフレーションが進行すれば、累積され

¹⁶ Skipper and Kwon (2007), p.231. わが国の企業高齢保障システムも“Pay-or-Play”方式の一形態であるとみることができるが、公的保障システムからの離脱と再加入が容易に行えないため、このような問題は深刻となっていない。

¹⁷ 下和田編 (2014), p.319. 経済変動リスク、社会変動リスクと受益と負担のかかりについては、第3章を参照のこと。

¹⁸ 米山・箆方監訳 (2005), p.290-295. ここでは、民間の保険市場においてリスクの保険可能性を損なう要素に関する議論の中で、保険契約者間の損失発生との相関が高い場合に、付加保険料が相対的に過大となることを指摘している。

た年金資金では将来の給付金をまかないきれない事態となるおそれがある。システムが支払不能となる事態を避けるために、保険者は多額の資本を保有しなければならず、この資本を調達し保有するコストは、加入者の支払う拠出金や、公的システムにおいては租税によって賄われることとなる。これらのコストが過大となれば、加入者の支払う拠出金の引き上げ、給付水準の引き下げ、給付期間の短縮、税率の引き上げなどの措置が必要になるばかりでなく、システムの継続的運営にも深刻な影響を及ぼすと考えられる。

2. 社会変動リスク

社会変動リスクには、人口変動や生活水準の変動などが含まれる。老齢保障システムは、拠出金払込期間、給付期間ともに長期にわたるため、その間に人口の規模や年齢別構成割合が大きく変化した場合、システムのコミットメントを不確実なものとし、さらには支払能力に大きな影響が及ぶこととなる。とくに現在多くの先進地域および成長市場が経験している平均余命の伸びと出生率の低下による少子高齢化は、年金受給者である高齢者の人口規模に対して、拠出金負担者である現役勤労者のそれが小さくなり、その結果システムの持続性を大きく損なうおそれがある。また、出生率が継続的に低下すれば、将来の老齢保障システムを支える勤労層の人口規模も低下していくこととなる。

3. 情報の不完全性とシステムからの離脱誘引

老齢保障システムの拠出金と給付水準、そして支払能力に関しては、保険者としてのシステムの運営者が、加入者よりも情報優位にあることはすでに述べたとおりである。このことは、潜在的に加入者のシステムからの離脱を誘引するものであり、とくに公的老齢保障においてはそれを防ぐために対象者に加入を強制するなどの措置を、コストをかけて行う必要があった。

このような情報の不完全性・不均衡に加え、物価上昇などの経済変動リスクと、高齢化をはじめとする社会変動リスクは、システムからの離脱を一層誘引するものになりかねない。すなわち外部要因からの負の影響を認識する個人は、将来にわたる老齢保障システムの給付水準や支払能力に疑念をもつと考えられる。老齢保障システムのコミットメントに対して、個人が不安を抱くようであれば、潜在的な加入者はシステムへの加入を躊躇し、既存の加入者もシステムからの脱退を考えるかもしれない。とくに所得連動型など拠出金の体系がリスクに基づくものでない場合には、高所得者や低リスク者などの特定のカテゴリーに属する個人はシステムへの加入を妥当な選択肢とは受け止めないかもしれない。このようなシステムからの離脱誘引の問題は、年金資金の不適切な運用、他の目的への利用など、マネジメントの問題によっても引き起こされるが、老齢保障システムの拠出金・給付水準および支払能力に関する情報不均衡と、経済変動リスク、そして社会変動リスクが、より深刻な影響を及ぼすと考えられる。

4. 資本形成への負の影響

老齢保障システムは、個人の貯蓄行動に影響を及ぼす可能性がある。たとえば、公的老齢保障が十分に提供されるような場合、個々の加入者は老齢期の必要資金に備えて自ら貯蓄などの自己資産を形成しようとする誘引を低下させるおそれがある。その結果、総貯蓄高が減少し、市場において資本の入手可能性が損なわれ、投資への資本コストが増加し、ひいては経済活動全体に影響を及ぼすと考えられる¹⁹。このような公的老齢保障システムの資本形成への負の影響は、とくに拠出金が高額である場合や、賦課方式が採用された場合に深刻化すると考えられる。しかしいっぽうで、老齢保障システムの存在が、むしろ加入者の財産を増加させ、その追加的な財産の少なくとも一部は貯蓄されてきたとも考えられるため、老齢保障システムの資産形成への影響は不明瞭である。ただ、少なくとも公的年金の受給要件に受給者の資産規模が含まれ、受給に際して資産調査が行われる場合には、より多くの給付を受けるために受給者は貯蓄高を引き下げるインセンティブをもつことは疑う余地はないであろう。以上のような老齢保障システムのリスク要素をまとめると、図表6-1のとおりとなる。

【図表6-1 老齢保障システムのリスク要素】

	主な原因	起こり得る問題
経済変動リスク	物価・賃金の変動、景気の変動および失業など	拠出額の上昇、給付水準の低下、給付期間の短縮
社会変動リスク	人口変動、生活水準の変動など	拠出額の上昇、給付水準の低下、給付期間の短縮
システムからの離脱誘引	拠出金・給付水準および支払能力に関する情報不均衡、経済変動リスク、社会変動リスク、年金資金の不適切な運用・他の目的への利用など	潜在的加入者のシステムへの加入率の低下、既加入者の離脱誘引
資本形成への負の影響	貯蓄誘因の低下	資本形成への負の影響と資本の入手可能性の低下

V リスク要素への公的老齢保障システムの対処

1. 経済変動リスクと賦課方式

物価上昇などの経済変動リスクにより財源が不足する事態を避けるために、公的年金システムにおいては一般に、いわゆる賦課方式の採用によって対処している²⁰。賦課方式では、年金受給者がそれに要するコストを事前に積み立てるのではなく、年金給付時に、その時点での現役勤労世代の加入者が支払う拠出金で必要なコストをまかなうものである。

¹⁹ Harrington and Niehaus (2003), p.432. 当該記述を含む章は訳書において割愛されているため、引用は原著によった。

²⁰ Vaughn and Vaughn (2008), pp.422-423.

現役世代の拠出金は、その時の賃金水準に基づいて算定されるため、高齢世代への給付金の水準を、生活に必要な程度に維持する可能性は高いといえる。このことから公的高齢保障システムにおける賦課方式の採用は、インフレーションをはじめとする経済変動リスクへの対処に有効である。

2. 社会変動リスクへの対処

少子高齢化を経験している多くの市場において政策決定者は、これまで社会変動リスクのなかでも人口変動による財源の不足を、租税収入による補填、高齢保障を含む公的生活保障システム全般の縮小、そして国債の発行による資本調達などにより対処してきた。しかしながら、これらの従来の対処方法では、急速に進展する人口構成の変化に十分対処できなくなりつつある。

たとえば租税収入を確保するためには、いうまでもなく消費税などの税率を引き上げることが必要となるが、多くの先進地域の税率はすでに高い水準となっているため、さらなる引き上げの余地は限定されているといえる²¹。とくに今後著しい経済成長が望めない先進地域において、大幅な税率の引上げは政治的にも許容されないであろう。かりに引上げが可能だったとしても、その国内経済に負の影響を与え、ひいては失業率を押し上げることにもなり、結果的に生活保障システムに追加的なコストが必要となると考えられる。また、生活保護、医療保障システムなどの公的生活保障システムを縮小することなどによる高齢保障システムの財源確保も、今後の少子高齢化と低経済成長を鑑みれば、十分な効果は見込めないであろう。同様に生活水準に下方硬直性があることを前提とすれば、社会資本整備、公衆衛生、治安維持などにかかるコストを引き下げることが難しいと考えられる。さらに近年多くの先進地域が財政赤字を経験している現状からは、今後長期にわたって継続すると予想される少子高齢化のなかで高齢保障システムを持続させるために必要な財源を国・公債の発行によって確保することも困難であろう。

3. システムからの離脱誘引への対処

上述のようにインフレーションなどの経済変動リスクにより、拠出金を負担する勤労世代の加入者に重い負担を強いれば、後述するようにシステムからの離脱を誘引しかねない。同様に少子高齢化などの社会変動リスクによる公的高齢保障システムの持続性が約束されなければ、システムのコミットメントに対して不安を抱く加入者は、そこから離脱しようとするかもしれない。とくに公的高齢保障システムにおいては、所得連動型の拠出による内部補助が大規模に行われる場合が多く、前述のとおり高所得者がシステムから離脱する誘引を潜在的にもつこととなる。また、積み立てられた年金資金の他を目的へ利用するなどの政治的リスクも、システムの持続性を損なうものと加入者が認識した場合には、同様

²¹ このことに関して Skipper and Kwon (2007), p.161 では、E.U.における税額は域内の GDP の 45%に達していること、また同地域では租税収入が、生活保障システムの財源の 30%超を支えていることを指摘している。

の問題を引き起こすおそれがある。

このような加入者のシステムから離脱誘引の問題に対して公的年金システムでは、対象となる個人に対してシステムへの加入を強制することにより直接的に対処している。年金資金の他の目的への利用を回避には、システム加入者のモニタリングが貢献し得ると期待できる。さらに公的年金システムへの拠出金を低廉化することによってもシステムからの離脱誘引を弱めることができる。

しかしいっぽうで、加入強制を実効あるものとするためには、未加入者のスクリーニングなどが必要となり、また、加入者のモニタリングには十分な情報開示が求められ、これらの措置にかかる追加的なコストは、加入者および納税者の負担を重くするものである。また、拠出金を抑えるためには、公的年金の保障内容を必要最低限の水準に限定することも必要となるが、このことはしばしば加入者を深刻なベースリスクにさらすことにもつながるものである。

4. 資本形成に向けた対処

公的高齢保障システムの充実が、加入者の貯蓄誘因を低下させ、その結果市場における資本の入手可能性に負の影響を及ぼす問題は、反対にシステムの給付内容を縮小することで緩和することが可能である。高齢期の公的保障が基礎的なものに限定されることを認識する加入者は、自ら長寿のリスクに備えるためにすすんで貯蓄を行い、その結果資本形成を促し、ひいては資本の入手可能性を高め得ると考えられる。給付を縮小すれば拠出金の低廉化も可能となるかもしれない、現役勤労世代の負担を軽減し貯蓄活動を促すことにもなる。しかし、公的高齢保障システムの保障範囲を過度に縮小すれば、加入者のベースリスクを拡大することとなり、社会の安定と一体化という公的生活保障システムの本来の目的を損なうことにもなる。このため、資本形成への負の影響には、公的高齢保障システムのみでは部分的にしか対処しえないといえる。

【図表6-2 公的高齢保障システムのリスク要素への対処】

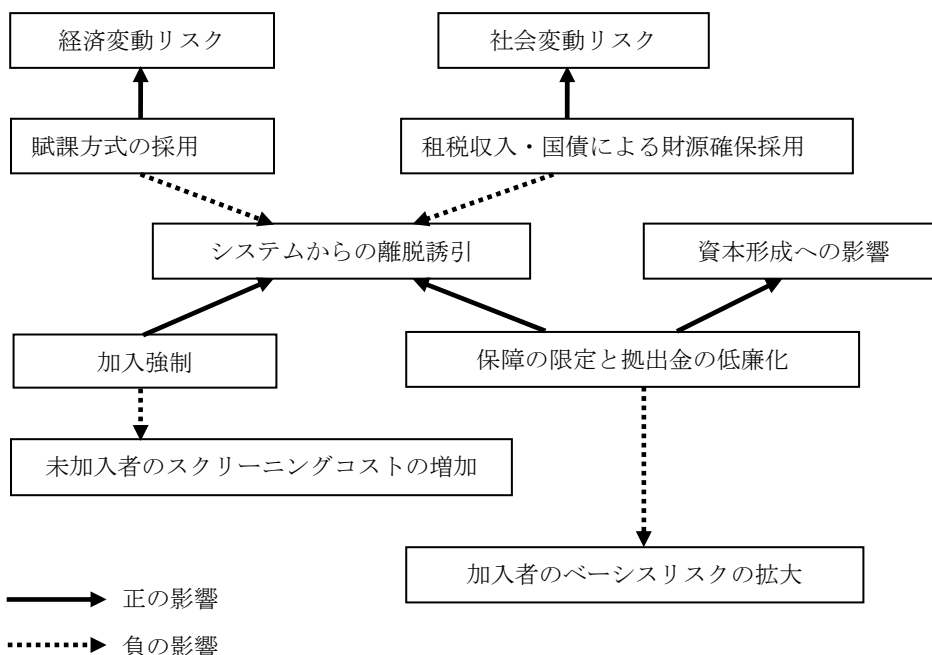
経済変動リスク	社会変動リスク	システムからの離脱誘引	貯蓄・資本形成・経済成長への負の影響
賦課方式に基づく拠出、公的資金による財源確保	賦課方式に基づく拠出、公的資金による財源確保	強制加入、加入者・納税者によるモニタリング、公的資金による財源確保	基本保障の提供、拠出金の低廉化

5. 公的高齢保障システムのリスク要素の関係

高齢保障システムのリスク要素と、それへの公的保障システムの対処方法は、図表6-2のとおりであるが、それぞれが独立であるわけではなく、互いに影響を及ぼし合う場合が多いと考えられる。すなわち、経済変動リスクには賦課方式の採用により、また社会変

動リスクには租税収入・国債による財源確保により公的老齢保障システムは対処しているが、これらの対処方法は反対にシステムからの離脱誘引という別のリスク要素を顕在化させることにつながる。このようなシステムからの離脱を防止するためには、対象者に加入を強制することが必要となるが、そのためには未加入者のスクリーニングなどのための追加的なコストが必要となる。また、公的老齢保障システムの保障内容を必要最低限の範囲に限定することは、加入者の拠出金負担を最小化し、システムからの離脱を防ぐために有効であるとともに、貯蓄誘因を高め資本形成への負の影響を緩和することも期待できるが、同時に、給付金が老齢期の生活費をまかなうに必要な水準に達しないことにもつながり、加入者を深刻なベーシスリスクにさらすこととなる。このようにあるリスク要素への対処が、別のリスク要素を顕在化させ、それへのさらなる対処が新たな問題を生むという状況を鑑みれば、公的老齢保障システムのみでのリスク要素への対処には限界があるといえる。以上のようなリスク要素への公的老齢保障システムへの対処と、それにより新たに生じる問題との関係をまとめると、図表6-3のようになる。

【図表6-3 公的老齢保障システムのリスク要素と対処方法の関係】



VI リスク要素への私的老齢保障システムの対処

1. 経済変動リスクへの対処

個人年金保険をはじめとする私的老齢保障システムにおいては、現役勤労世代の加入者が将来の自らの給付金に備えて積み立てるいわゆる事前積立方式を採用していることは前述のとおりである。この場合、システムへの拠出期間はもとより、そこからの給付期間も

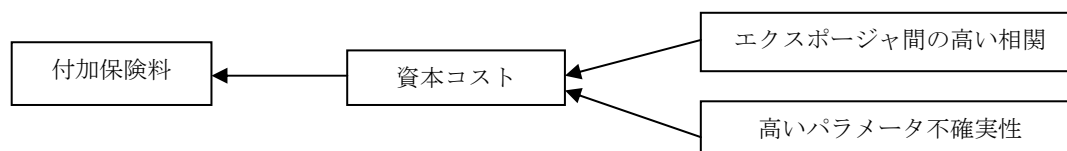
長期にわたるため、その間のインフレーションの進行などの経済変動により、保険者である民間の保険会社は十分な支払能力を維持できないおそれもある。

米山・箸方監訳（2005）は、あらゆるリスクの保険可能性に関する議論のなかで、民間の保険市場においてリスクの保険可能性を制限する要因として、モラルハザード、逆選択および過大な付加保険料の3つを挙げている²²。老齢保障システムにおける経済変動リスクに関して見れば、これらの要因のなかで、過大な付加保険料が重要となる。付加保険料は、保険会社の管理運営コストおよび資本コストを反映するものであるが、老齢保障システムにおける経済変動リスクは、とくに資本コストに大きな影響を及ぼすといえる。

私的老齢保障である個人年金などにおいて、かりに加入者への給付金が物価水準などのマクロ経済指標に連動していれば、加入者は経済変動リスクに関して深刻なベースリスクにさらされることはない。しかしこの場合、物価水準はすべての加入者に影響を及ぼすものであり、相関が高いものである。引き受けた年金保険エクスポージャ間に高い相関がある場合に、物価下降局面においては、保険会社の支払う給付金の総額も低下するが、反対に、保険会社は物価上昇局面においては、一律に給付金の上昇に直面することとなる。また、前述のとおり老齢保障システムの拠出・給付期間も長期にわたるため、その間の物価水準の動向を正確に予測することは、保険会社にとって容易であると言えない。保有するエクスポージャの期待損失の水準や分布の予測が困難である場合は、保険会社の将来の支払能力は不確実なものとなる。

以上のように経済変動リスクに関してエクスポージャ間の相関が高く、パラメータ不確実性も高い場合に、保険会社は、十分な支払能力を維持するために、インフレーションなどの負の経済変動が発生しなければ必要のない多額の資本を追加的に保有するか、事後的に調達しなければならない。その結果、図6-4に示したとおり追加的な資本コストは付加保険料に反映されることとなり、それが期待損失すなわち給付金に対して過大となれば、そのような年金保険への潜在的な加入者の需要が低下したり、保険会社はその供給を制限することとなる。

【図表6-4 民間の保険市場においてリスクの保険可能性を制限する要素】



米山・箸方監訳（2005），pp.290-295 をもとに作成。

インフレーションなどによる財源不足の問題には、民間の年金保険は、物価水準などと

²² 米山・箸方監訳（2005），pp.289-324。ここにいう付加保険料は、個々の契約者の期待損失を超えて支払われる保険料の部分を指しており、最終的には保険会社の事業経費や資本コスト、または利潤に充てられるものである。

関連の高い資産への投資に充てる年金資金の割合を増やすことで、一部対処することができる。しかし集積された年金資金は、将来の給付金に充てられるものであるため、保険会社の投資活動には安全性と流動性が求められることは言うまでもない。実際にも保険会社の投資活動は、支払能力を確保し、迅速な保険金支払いを可能とするため多くの法域において厳格な運用規制の対象となっているため、相対的にリスクの高い資産、流動性の低い資産への投資を制限している。さらに、保険料率算出において保険会社に一定の裁量が与えられている市場においては、給付金の財源となる純保険料は通常投資収益が織り込んで算出されているため、保険会社が自社の保険商品の価格競争力を確保するためには、一定の投資収益を得ることは不可欠となっている²³。このように保険会社は、マクロ経済指標との関連のみを考慮した投資活動を行えばよいわけではなく、むしろ安全性、流動性、そして収益性のバランスをとりながら意思決定を行うことが求められている。以上のことを鑑みれば、民間の保険市場において個人年金保険エクスポージャーの保険可能性は必ずしも十分に高いとは言えず、私的高齢保障システムは経済変動リスクに対しては、本質的に脆弱であるといえる。

私的高齢保障システムのなかでも、退職時の所得水準に基づいて給付金が決定される確定給付型の年金保険の場合は、事前積立方式であっても、加入者の拠出期間のインフレーションの影響を最も受けにくいといえる²⁴。反対に、拠出期間の平均所得に基づいて給付額が決まる確定給付型の年金保険の場合は、拠出期間すなわち勤労期間のインフレーションに脆弱であるといえる。いっぽうで、確定拠出型の年金システムにおいては、拠出金払込期間のインフレーションのリスクに対処する点において有利な場合が多い²⁵。すなわち年金資金の運用収益率と物価上昇率とに正の相関がある場合が多いため、確定拠出型の年金保険は、インフレーションのリスクの影響を受けにくいと考えられる。ただし、この場合も退職後の年金受給期間のインフレーションには、十分に対処できるとは限らない²⁶。とくに先進地域に共通して見られるように、長寿化が進み高齢期間が長期に及んでいることを鑑みれば、退職後の経済変動リスクの影響は小さくないといえる。

2. 社会変動リスクと事前積立方式

賦課方式に基づく公的高齢保障システムにおいては、少子高齢化などの人口構成の変化に十分対処できないおそれがあったのに対して、私的高齢保障システムにおいては、多くの私的年金保険に見られるように財源を事前積立方式に基づいて確保しているため、人口

²³ Vaughan and Vaughan (2008), pp.141-142. ここでは、比較的保険期間が長期となる生命保険商品の保険料率算出においては従来から一定の予定利率が織り込まれており、近年は損害保険分野でも投資収益が保険料の重要な構成要素になりつつあることが指摘されている。

²⁴ Vaughan and Vaughan (2008), p.331.

²⁵ 確定拠出型の年金システムは、企業高齢保障システムにおいて一般的となりつつあるが、多くの場合公的規制を強く受けるものである。

²⁶ Vaughn and Vaughn (2008), p.331. ここでは、年金給付期間のインフレーションに対処するために、物価調整機能 (cost-of-living adjustment) を備えた私的年金システムもみられるようになっているものの、その普及は限定的であるうえ、年間の上限額も設けられていることが指摘されている。

構成の変化からの影響は小さいといえる。また、生活水準・様式の変化などによる老齢期の必要資金の変化に対しても、柔軟に保障内容を再設計することにより事前に対処することが可能である²⁷。このように、私的老齢保障システムは、社会変動リスクから負の影響を本質的に受けにくいといえる。

3. システムからの離脱誘引への対処

私的老齢保障システムにおいて事前積立方式が採用されていれば、加入が任意であっても加入者のシステムからの離脱は深刻な問題ではないと考えられる。しかしながら、保険者の将来の支払能力に関する情報の不完全性・不均衡に関しては、前章で分析した私的医療保障システムの場合と同様に、加入者がシステムに留まることを妥当な選択ととらえるかどうかに影響を及ぼす。とくに事前積立方式の私的老齢保障システムが経済変動リスクに脆弱であることを認識する個人がシステムへの加入を見合わせたり、将来の年金給付に不安をいだく既存の加入者が個人年金保険を解約することも考えられる。このような問題には、ソルベンシー・マージン基準などの財務規制を軸とする健全性規制により保険会社の支払能力を維持することで、一部対処することができる。わが国の契約者保護機構に見られるように、セーフティネットを設けることも、保険会社の支払不能に事後的に対処する健全性規制であるといえる。また、保険料率・商品規制も事前に保険会社の支払能力を維持する健全性規制として機能することは、前章で分析したとおりである。しかしながら、私的老齢保障システムが経済変動リスクに十分対処しえない限りにおいては、システムからの離脱誘引の問題を完全に解消することはできない。前節で分析したとおり、公的老齢保障システムによる十分に手厚い保障の提供が困難であることを鑑みれば、私的老齢保障システムにおいて十分な加入率を維持できなければ、多くの個人が老齢期にベースリスクにさらされることとなるといえる。

4. 資本形成に向けた対処

賦課方式の公的老齢保障システムが、個人の貯蓄誘因を低下させ、資本形成に負の影響を及ぼすおそれがあったのに対して、私的老齢保障システムはこれに大きな影響は及ぼさないと考えられる。すなわち、個人年金保険に事前積立方式が採用されていれば、これが市場に浸透し加入率が上がったとしても、個人貯蓄が、年金加入者のグループでの積立に置き換えられたものと見ることができる。このため、実質的な貯蓄率を低下させるのではなく、資本形成にも影響を及ぼさないといえる。ただし、このことが十分に実証されているわけではない²⁸。

²⁷ 保障内容の柔軟な変更は、物価上昇にも限定的には対処できるものの、私的年金システムは経済変動リスクには脆弱であることに変わりない。

²⁸ たとえば Kritzer (2001・2002), pp.16・32 では、チリにおいて 1981 年に公的年金が賦課方式から事前積立方式に移行した後に貯蓄率の上昇がみられたが、その原因は不明瞭であることを述べている。

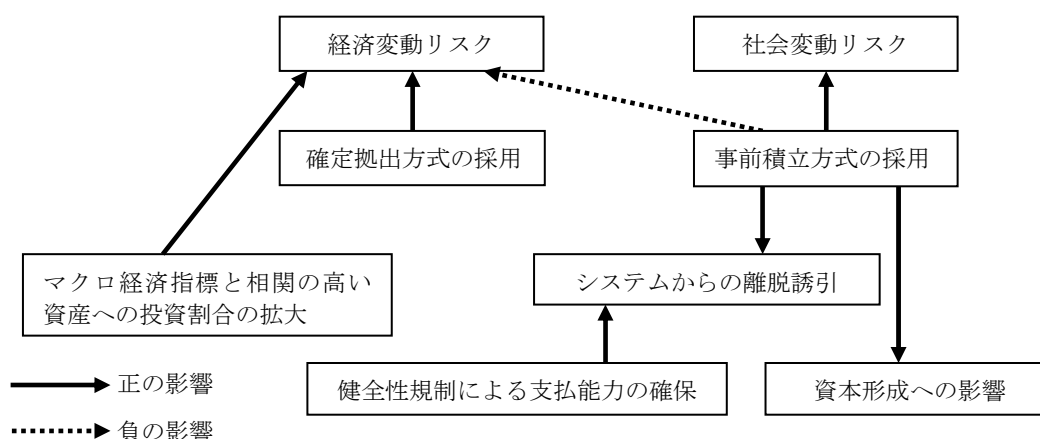
【図表6-5 私的老齢保障システムのリスク要素への対処】

経済変動リスク	社会変動リスク	システムからの離脱誘引	貯蓄・資本形成・経済成長への負の影響
マクロ経済指標と関連の高い資産への投資割合の拡大、確定拠出方式の採用	事前積立方式の採用、保障内容の柔軟な再設計	事前積立方式の採用、健全性規制による支払能力の確保	事前積立方式の採用

5. 私的老齢保障システムのリスク要素の関係

これまでみてきた個々のリスク要素への私的老齢保障システムの対処方法をまとめれば、図表6-5のとおりとなる。そして、リスク要素と対処方法とは互いに影響し合うと考えられる。すなわち、私的老齢保障システムにおいては、事前積立方式を採用することにより、少子高齢化をはじめとする社会変動リスクに効果的に対処している。それと同時に事前積立方式は、健全性規制とともにシステムからの離脱を防止したり、貯蓄率と資本形成を維持することにも貢献するものであった。このように事前積立方式の採用は、老齢保障システムの多くのリスク要素に対処する点においては有効であるいっぽうで、このことにより私的老齢保障システムは、インフレーションをはじめとする経済変動リスクに対しては脆弱とならざるを得ない。経済変動リスクには、年金資金の投資先を物価水準などマクロ経済指標と関連の高い資産とすることや、運用収益に連動して給付金額が決定する確定拠出方式の採用によって一部緩和される可能性があるものの、これらの対処方法にも限界があった。以上の私的老齢保障システムにおけるリスク要素とそれらへの対処方法の関係を図示すれば、図表6-6のとおりとなる。

【図表6-6 私的老齢保障システムのリスク要素と対処方法の関係】



Ⅶ 結びに—老齡保障システムにおける公・私保障の機能分担—

老齡保障システムは、医療保障システムと並んで生活保障システムを構成する主要な分野であるが、これには、老齡期の必要コストに関する情報の不完全性と、将来予測に関する個人の限定合理性を補完し、個人の消費活動を生涯にわたって平準化させることで、個人消費の正の外部性を確保する機能があった。さらに老齡保障システムは、年金ポートフォリオに多数の加入者からの拠出金をプールすることで、規模の経済性と分散によるリスク縮小を実現するものであった。老齡保障システムは、このような機能を有するいっぽうで、物価・賃金の変動をはじめとする経済変動リスク、人口構成の変化などの社会変動リスク、そして、加入者のシステムからの離脱誘引、貯蓄誘引の低下と資本形成への負の影響といったリスク要素にさらされていた。

多くの市場において老齡保障システムは、公的老齡保障システムが基底をなし、私的老齡保障システムが上積みされている。前者は、わが国の厚生年金や国民年金のように公的福祉政策の一環として運営されるものである。いっぽうで私的老齡保障システムは、企業年金などの雇用ベースの企業老齡保障システムと、民間の保険会社によって提供される個人年季保険などの個人老齡保障システムに細分された。本章においては、これらの公的・私的老齡保障システムが、様々なリスク要素にどのように対処しているのかを分析することとおして、両者の機能分担のあり方を探った。すなわちインフレーションなどの経済変動リスクには、公的保障システムでは賦課方式の採用によって対処しているのに対して、事前積立方式に基づく私的保障システムは、物価水準などと相関の高い資産への投資割合を増やすことなどで一部緩和できるにすぎず、脆弱であることがわかった。反対に、少子高齢化などの社会変動リスクに対しては、公的保障システムは租税収入による補填や保障の縮小、そして国債の発行などの従来の対処方法が限界に達しつつあるのに対して、事前積立方式に基づく私的保障システムは、その影響を受けにくいものであった。システムからの離脱誘引と資本形成への負の影響の問題は、とくに公的保障システムにおいて重要なリスク要素であるが、これらには対象となる個人に加入を強制すること、保障を基礎的な範囲に限定し拠出金を低廉化することなどによって対処しているものの、その結果として加入者をベースリスクにさらすことにもつながるものであった。

世界的な少子高齢化と都市化・核家族化にともなって、公的老齡保障システムにおいては給付年齢の引き上げや事前積立方式への一部移行などが試みられている例もみられると同時に、私的老齡保障システムの役割への期待が国際的にも高まっている。しかしながら、リスク要素への対処という視点から見れば、公的老齡保障システムと私的老齡保障システムのいずれか単独では、十分な効果が得られるわけではないことがわかった。このことから、医療保障システムとならんで老齡保障システムにおいても、公的・私的保障の両者が併存することに一定の合理性があることが示唆されたといえる。今後、老齡保障システムにおいても両者の適切な機能分担領域を理論的・実証的に分析することが求められるが、このことに関しては次稿に期したい。

【参考文献】

- ・ 下和田功編 (2014) 『はじめて学ぶリスクと保険』 (第4版), 有斐閣ブックス。
- ・ 米山高生・ 箸方幹逸 監訳 (2005) 『ハリントン=ニーハウス著 保険とリスクマネジメント』 東洋経済新報社 (Harrington, Scott E., and Greg Niehaus (2004), *Risk Management and Insurance*, McGraw Hill.)。
- ・ Barr, N. (2002), “The Pension Puzzle: Prerequisites and Policy Choices in Pension Design,” *Economic Issues*, No. 29, International Monetary Fund (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues29/>).
- ・ Kritzer, B. E. (2001-2002), pp.16-32, “Social Security Reform in Central and Eastern Europe: Variations on Latin American Theme,” *Social Security Bulletin*, No. 64, pp.16-32.
- ・ Lee, R. and A. Mason (2011), *Population Aging and the Generational Economy: A Global Perspective*, Edward Elgar Publishing.
- ・ Skipper, H.D. and W. J. Kwon (2007), *Risk Management and Insurance: Perspectives in a Global Economy*, Blackwell Publishing.
- ・ Vaughan, E. J. and T. Vaughan (2008), *Fundamentals of Risk and Insurance*, 10th Edition, John Wiley & Sons, Inc.
- ・ UN Department of Economic and Social Affairs (2014), “Population Ageing and Sustainable Development,” *Population Facts*, No.2014/4.
- ・ UNEP Finance Initiative (2012), *Principles for Sustainable Insurance*.

本稿は、平成 25－27 年度科学研究費助成事業 (学術研究助成基金助成金) (基盤研究 (C) 課題番号 : 25380584) に一部基づいて行った研究成果である。