

2. 年金加入者の行動と パターナリズム



名古屋市立大学 教授 白 杵 政 治

○コーディネータ 次のご講演をお願いしております、白杵先生のご略歴を紹介させていただきたいと思います。白杵先生は、1981年に東京大学をご卒業になられ、日本長期信用銀行に入社されておられます。その後、長銀総合研究所を経て、98年からはニッセイ基礎研究所に移られて、専修大学で博士号をとられて、去年2011年から名古屋市立大学大学院経済学研究科の教授になられておられます。

白杵先生も非常に活発なご活躍をされておられます。労働政策審議会の勤労者生活分科会中小企業退職金共済部委員を務めていらっしゃるほか、年金積立金管理運用独立行政法人の資金運用委員会委員を初め、年金関係の委員をたくさん務められているほか、著書として、『会社なき時代の退職金・年金プラン』という本を東洋経済から出しておられます。

年金には公的年金の他、公務員が加入する共済や民間会社員が加入する厚生年金などがあります。白杵先生は企業年金を精力的にご研究されておられますが、こうした企業年金と公的年金を比較して、政府が年金を提供することのメリットデメリットを考えていただきたいということを、私から白杵先生にお願い申し上げております。白杵先生は行動経済学や行動ファイナンスの研究もされておられますので、こうした観点から、パターナリズムに基づいて公的年金制度が持つ意味みたいなことをお話しいただけるのではないかと思います。

では、白杵先生、よろしくお願いいたします。

(シート1)

○白杵 ご紹介ありがとうございます。白杵でございます。よろしくお願いいたします。

(シート2)

私の今日の話の内容は、皆様のお手元の資料にもございますけれども、今、谷川先生からお話がありまして、特に行動ファイナンスということだと思いますと、3番のところを主にお話をさせていただこうとは思っています。ただ、後のパネルとのつながりとか、そういうことも少し考えたりしまして、割と広めに個人の行動と年金の関係ということで、ここにあげた4つの論点についてお話をさせていただこうとは思っています。

(シート3)

最初の1番は、さっき谷川先生からも頭出しのような形でお話がありました。いろいろな人の話を聞くと、特に一部の財界の方ですとか、要するに自分に自信のある人には、公的年金というのは要らないのだと、自分で老後の準備をやるから、ああいうものはなしでもいいのだという

ようなことをおっしゃる方が時々いらっしゃいます。では何で本当に公的年金が必要なのだということ。さっき谷川先生からお話がありましたけれども、一応簡単におさらいということで、個人の行動という観点からお話をさせていただこうかと思っています。

大きく3つございます。1つはやはり皆さんも、特に若い方はそうだと思うのですが、老後のことはなかなか考えられないわけですね。年金の講座に行くとか年金に関心があるというのは大体60歳から10年ぐらい前で、大体50歳ぐらいになると、そろそろ子育ても終わって、自分の老後のことを考えるというようなことになるのです。しかし、例えば20歳や30歳ぐらいのときに、経済学ではライフサイクル仮説とかあるのですが、そのようなものに基づいて老後のためにきちんと貯蓄をして準備をするのは非常に難しいわけですね。行動経済学では双曲割引というような指摘もあります。目先のことは非常に割引率が高く、目先の消費を犠牲にすることは非常に難しい。むしろ、目先の消費は極力優先させたいということが人は結構あるのだということです。

(シート4)

年金というのは、1つは長生きしてしまう。長生きの保険という機能があるわけですが、同時にある意味で稼ぐことができないことへの保険でもあります。長生きしても、生きている間働いて稼ぐことができれば問題ないわけでありまして、長期にわたって稼ぐことができないで長生きしてしまう。そういうことの保険なわけですが、実際にそういうものに若いときから入る。あるいは若いときに準備をするということは非常に難しい。これはなぜ公的年金が必要かというゴールドとか、その辺の論文で、1960年代からもう言われていたことですが、パターナリズム、つまり家父長的な強制が必要なのだということは1つのある意味で確立された議論になっているわけがあります。

(シート5)

2番目の問題として、これもさっき谷川先生からお話がありましたけれども、逆に老後のことを考えている。考えているのだけれども、いざとなったら政府が助けてくれるという、これは一種のモラルハザードになるわけですが、政府が最終的には助けてくれるとして、老後の準備をしないことがあります。最後は政府が助けなければいけないということになれば、当然税金で助けることになりますので、政府のコストになってしまいます。そうであれば強制的に貯蓄をさせようというのが公的年金の2つ目の根拠になっているわけです。

(シート6)

3つ目としましては、これも先ほどから谷川先生、あるいは浅野先生のお話にも出ていますが、終身年金ということです。老後の問題は何歳まで生きるかが事前には分からないことあります。それが分からないで1人で準備するとなると、当然110歳ぐらいまで生きて大丈夫なように準備をすることになります。ただ、もし60歳で引退して110歳まで生きる可能性まで考慮すると、50年分の準備をする必要があります。ところが、これを社会全体で同じ年齢の人

を1つのプールにして、保険集団としますと、終身年金を使って早く亡くなられた人の払った保険料を長生きした人が受け取ることができる。生命保険では長生きした人が払った保険料は掛け捨てになりまして、早く死んだ人がそれを受け取ることになっているわけですが、まさにその反対が終身年金であります。そのようにすれば、アニュイティとよく言われているわけですが、でも、全員が平均寿命までの準備をすれば、100人のうち1人か2人が、100歳を超えて、あるいは105歳、110歳まで生きたとしても、一定の所得を得ることができるのが終身年金であります。

(シート7)

終身年金はまさにそういう意味で保険なわけですが、これを民間のマーケットに任せると、逆選択ということで、健康で長生きする確率の高い人は終身年金に加入する。がんになっている人が終身年金に加入するわけではないのです。自分が60歳、65歳で亡くなると思えば、これには入らない。結局、保険に入る人は長生きしそうな人ばかりになる。あるいは保険に入った人、つまり終身年金に入っている人は、自分の健康に注意をする。入らなかった人はあまり健康に注意をしないという保険というモラルハザードも起こり、結局、保険料が非常に高くなってしまいか、保険がもたなくなるというのが、民間の保険会社でこういう商品を提供した場合の起こり得るべきことになります。

それから、これは先ほど浅野先生がおっしゃったことですけれども、民間の保険会社は1人1人が長生きしたり、あるいはある企業の中に長生きする人が多かったりということには対応できますが、ある年に生まれた人が5年、10年前に生まれた人よりも全体として平均的に長生きしている。いわば医学の進歩により、寿命がどんどん延びていってしまうことへの対応は難しい。これも、もちろんそれはきちんと予測できて、それなりの保険料を取ればいいのかもしれませんけれども、実際にはなかなか予測は難しいということでもあります。

あと、インフレのリスクについては、さっきこれも浅野先生からお話がありましたので、ようやく最近ではいろいろ対応できるようになってきている程度です。そういうことで民間でやるということになると、非常に高くつく。あるいは実際に商品を提供することができないということも公的年金の必要性の根拠になってくるわけであります。

ですから、公的年金がなぜあるかというおさらいになりますけれども、1つはやはり個人の行動が合理的ではないこと。それから、仮に合理的であったとすると、逆に非常に政府に負担がかかる。あるいは民間の保険市場に負担がかかることになってくるわけであります。

(シート8)

そういう1つの個人の非合理と思われる行動のあらわれが、いわゆる国民年金の未納、未加入という問題であります。これはもう非常にあちこちで報道されている問題であります。ここにございますように保険料納付率ですね。

(シート9)

これが60%台で、このグラフは2008年ですけれども、その前のシート8にありますように

2009 年度 60%、2010 年度 59.3%、年々下がってきている。

(シート 10)

これにはいろいろな理由があって、なかなか1つで語り尽くすことはできないのだろうと思いますが、よくアンケートとか聞いてみると、実際に払ってない人の言い分としては、このようなことがある。今、非常にお金がない。ほかの人も払ってない。あるいは払っても、自分が老人になるときにはもらえない。あるいは、皆が払わなければ年金制度はつぶれる。いざとなったら生活保護があるということがよく言われているわけであります。

(シート 11)

皆さんはご存じとは思いますが、今の段階で、例えばここに書いてあるような答えをしていて、保険料を払ってない人が、本当にどのぐらい保険料を払い、それが一体いくらぐらいの年金に将来なるのだということが果たして分かっているかどうかという問題が1つあります。例えば実際今の仕組みでどうなっているかと申し上げますと、大体保険料というのは月々1万3000円から1万4000円ぐらいになっています。1年で18万円ぐらい。もう少し少ないかもしれませんが、仮に18万円といたします。40年間払うと大体月6万5000円から6万6000円ぐらいの年金になる。年間で79万円である。だから、簡単に40年加入で80万としますと、保険料を1年払うと2万円年金が増える。1年の18万円を払うと2万円年金が増える。ですから、9年生きると、年金を9年もらうと保険料の元がとれる。済みません。スライドの「9年払うと」は「9年もらうと」というのが正しいことになるかと思うのですが、9年もらうと18万円の元がとれる。これは金利を全然考えていません。ただ、一応金利がないという世界では、9年もらえば1年の保険料の元がとれる。つまり、65歳から74歳まで生きればいいのですが、実際には65歳の男でも今の平均余命で計算すると、20年ぐらいは生きることになっているということです。

これは金利を考えていませんので、金利を計算してみますと、例えば25歳から65歳で40年払う。そうすると、平均の払った年齢は45歳であります。65歳から85歳まで20年もらうとすると、平均の年金受給年齢は75歳である。45歳から75歳までの30年間で、さっき申し上げたように保険料18万円を1年払うと年金額が2万円増えるので、余命を20年としますと、20年間もらいますから40万円になる。これを金利を計算してみますと、大体2.7%の利回りになるということです。これは、ここに書いてございますように実質利回りが2.7%ということになります。つまり、公的年金の給付は物価スライドいたしますので、物価上昇が仮にあったとしても、予期せぬインフレがあったとしても、常に実質2.7%のリターンといいますか、利回りが得られるということです。このほかに遺族年金、障害年金が支給されるですとか、保険料は社会保険料として社会保険料控除の適用が受けられるなどと、少なくとも今の制度が続くという前提であると、非常にお得というか、恐らく民間の保険会社ではほとんど提供できないような商品になるわけであります。

(シート 12)

2つ目の払わない理由として、よく言われているのは破綻するかどうかということなのですが、これもちょっと時間の関係で全部ご説明はいたしませんけれども、2008年の社会保障国民会議の試算によると、非常に簡単に言ってしまうと、財政状況は未納でもほとんど変わらないと言う結論です。保険料の納付率が90%と65%でも、年金財政に与える影響はほとんど変わらない。なぜなら、それは結局、一番下に書いてございますように未納者は年金をもらえないからです。だから、生活保護に、もしかするとその方たちはいくかもしれないけれども、未納の人が増えたからといって、保険料も入ってこないけれども、さっきの非常に高い給付も払わないということですから、2.7%の利子をつけてあげる必要がないという意味で、財政上はほとんど痛まないということでもあります。

(シート 13)

これも最近、芸能人の方で生活保護を親が受けていたというので、いろいろ問題になったりもしているわけですが、では、未納者が生活保護を受けられるかどうかということになりますが、一応民法では3親等までの親族は扶養義務がある。一応3親等の親族までは保護の申請、あなたのおじさん、おばさん、おいごさん、めいごさんから保護申請がありました。扶養できますかというぐらいのことは聞くことにはなっているということでもあります。

同時に、ミーンズテストということで、例えば車をもっているとか、家をもっているとか、貯金があるとかいうようなことは当然聞かれてくるわけですので、保護費を自由に使えるものではないということです。過去のイギリスの歴史なんかを見ても、生活保護というのはまさに救貧が目的でありますので、貧乏であるかどうかということがチェックされる。年金のほうは貧乏だろうと金持ちだろうと、これは関係なく払われるということですから、生活保護と年金を同じように考えているとすれば、ちょっと違う可能性があるということでもあります。

(シート 14)

そういう意味で未納の理由というのは、今考えていくと、かなりつぶれていくわけでありまして、やはり最初に私が申し上げたように、むしろ非合理的理由、目の前のことで精いっぱいであるとか、老後のことは考えないというようなことが、実はかなり大きいと考えられます。その対策はこれから考えていかなければいけないところ、例えば年金制度への無関心とか、知識不足を改善するとかいうことも必要でしょうし、パターナリズムということで、強制徴収するなら一部で議論されていますように歳入庁（徴収庁）というものをつくるのか、あるいは地方自治体が持っている住民税の所得情報等を活用しつつ、さらに今議論になっているマイナンバー等を使っていくことのほうがむしろ重要で、それによってパターナリズムが徹底されるのではないかと思います。

非合理性がみられるという意味で、この未納問題というのは、むしろ公的年金制度のある意味で必要性を物語っているという面もあるのではないかなと思っています。

(シート 15)

個人に任せておいてうまくいくかという問題について、別の観点から見たのがこの積立方式の年金における加入者行動というものであります。この一番下にご書いてございますように、401kという言葉 皆さんお聞きになったことがおありになるかと思うのですが、個人の勘定をもっていて、そこに積立をしていくという年金制度が世界に非常に広まっております。例えばチリですとかオーストラリアがあります。今度イギリスで新しく義務的な、雇用主が拠出をしまして、個人の勘定に積み立てていく NEST と呼ばれている制度が始まる。スウェーデンでも一部こういう仕組みを導入していますし、ドイツでも似た仕組みがございます。

これは、積立方式にした場合に2つ大きな運用の方法があって、今の日本でいう年金積立金管理運用独立行政法人のような仕組みでまとめて運用するという方法と、個人で運用する方法があります。それぞれ一長一短はあるのですが、世界的に今、1つの広がりを見せているのが、後者の個人型の拠出建て年金、運用の成果によって給付が決まるという制度であります。

(シート 16)

その1つの典型的な例がアメリカの401k プランという仕組みですが、ただ、この10年、20年の状況を見ていくと、いくつかやはり加入者の行動の非合理性あるいは限定合理性というものが見られているわけでありまして。

具体的な例を申し上げますと、1つは、加入しないということ。先ほどの老後の準備をしないということと似ているのですが、税法上のメリットがあるのに加入しないということになります。

それから、2つ目の非合理的な行動としては、運用商品についてあまり考えていない。デフォルト商品と呼ばれている、丸をつけないと自動的にその商品が選ばれる商品、つまり本人が選ばなければそれに加入するというものなのですが、そういうデフォルトの商品に資金が集中してしまう。それから、資産配分がそのままになる。そのままというのは、例えば株が上がると、株への配分が今まで資金の3割ぐらいであったのが5割ぐらいになった。それは当然、本来のポートフォリオから見るとリスクが高過ぎるから、株を少し上がったところで売るという、リバランスをするというのが1つの考え方なのですが、そういうことについてほとんど無関心である。それから、乗り換えなですとか、自社株への投資が多い。知っている自分の会社の株に投資してしまう。エンロン事件のときにあったわけですが、自分の働いている会社が倒産してしまうと、年金も失うし、仕事も失うということで、これもあまり賢いことではないのですが、そのようなことが結構ある。

3つ目に、先ほどから申し上げている終身年金ですね。これもヤーリという人がかなり以前の論文で、ある一定の条件のもとでは、終身年金のほうが、当然さき申し上げたように準備する額が少なく済むわけですね。ですので、本来、終身年金に100%資産を預けるべきなのだけれども、実際には終身年金というのはどこの国でも非常に人気がないわけです。

4番目としては、手数料、これも商品には運用機関や、保険会社に対する手数料というものがあるわけですが、あまりこれに関心が払われていない。その結果として、実際積み立てていっても、老後にもらえるものが積み立てた資金の6割だったり7割だったりするという現象が、3割、4割は手数料で消えてしまうという現象が見られているわけであります。

(シート 17)

この表は運用の例なのですが、DBというのは確定給付年金、DCというのは確定拠出、それから401kというのは、確定拠出の中の401kです。アメリカの労働省の統計なのですが、例えば一番上のところを見て、過去20年ぐらいのところを見ても、ここですとDCとDBを比べると、DBつまり確定給付のほうがリターンが高くリスクが低い。DCのほうがリターンが低くリスクが高い。まさに効用という観点からいって非常に劣っている。401kも同じような傾向にありまして、1年か2年、401kのほうがリスク・リターンがよかったようなときもあったのですが、長い目で見ると、うまい運用をされているとは言えないという状況が出ています。

(シート 18)

アメリカではこういう行動を行動ファイナンスから理論的に説明する研究がなされています。例えば加入・拠出をなかなかしない。加入しないし、拠出もしないということは、目先の消費を我慢することが非常に難しいという、先ほど申し上げた双曲割引ですとか、現状を変更する書類、何かを変えるという書類にサインするというのがなかなか大変だというステータス・クオ・バイアスとか、現状維持バイアスと言われていますけれども、そういうもので説明されています。

それから、商品選択については、例えば株式投資について、毎月投資成果を見せるのと、1年ごとに結果を見せた場合を比べると、毎月見せると、どうしても損をする月というのは当然あるわけですね。そうすると、損をしてしまうのが嫌で、本来長期的に高いリターンが期待できる株式の割合が減ってしまう近視眼的損失回避がみられます。乗り換ええないということ、あるいはリバランスをしないというのは、さっきと同じ現状維持バイアスですとか、自社株が多いというのは情報の入手可能性ヒューリスティックとされています。ここでヒューリスティックというのは簡便法とか、そういう意味ですが、そういう簡便法による。代表性というのは、過去のデータに非常に依存してしまっていて、意思決定をするという現象も見られるということで、商品選択については行動経済学からこれらの説明がなされているわけであります。

終身年金については、これを保険だと思えば、掛け捨てになることはやむを得ないわけですが、これを金融商品だと思えば、払った保険料が戻ってこないことは当然早死にすればあるわけですね。保険商品と見るか、金融商品、一般の貯蓄商品と見るか。これをフレーミングという言い方をするわけですが、どういう説明をされるか、どういう枠組みで物事を見るかによって意思決定が変わってしまう。金融商品としてみると、早死にすると損が出る、リスクの高い、あるいは損失の可能性のある商品ということになります。損失を回避するために入らないという説明がされているわけであります。

手数料については、情報の入手可能性から説明されます。手数料の影響というのはなかなかそう簡単に分析できません。例えば皆さんも投信の目論見書とかご覧になって、細かい字で、この商品については何%の信託報酬が払われますと書いてあっても、それが一体自分の老後にどういう意味を持つかということをしちんと分かって、このぐらい積み立てていって、このぐらいの収益が上がると、手数料前と手数料控除後でどう違うのだということは簡単には計算できないわけですね。普通の人計算しても難しいということで、簡単ところで判断をしてしまう。簡便法で判断をしてしまうと説明をされているわけであります。

(シート 19)

先ほどから申し上げておりますように、いろいろな国でこういう確定拠出の仕組みが出てきているのですが、代表的な6つの国で見えますと、やはりここでも政府がいろいろな意味で干渉している。加入者に直接干渉する、強制する他、さっき申し上げたデフォルトについて、できるだけいい商品をデフォルトに設定する。手数料が低くて、比較的バランスがとれて、自動的にリバランスをするような商品をデフォルトに設定するとか、税制の優遇とか補助金をつける。これはドイツなんかもそうなのですけれども、制度加入や掛金拠出に誘導する。それから、これは直接のパターナリズムではないのですが、運用業者等に手数料とか、その商品の内容、例えばチリとかドイツでは、一定の保証を求めているたりもしています。つまり、ドイツなんかですと元本を保証するとか、チリですと、同業他社に比べてある一定以下にはならない。同業他社のパフォーマンスの一定以下にならないような保証をしろというようなことで、政府が干渉したりしているわけであります。

(シート 20、21)

次の2つのスライドは、この6ヶ国の規制・パターナリズムの状況を示しています。チリの例は非常におもしろいわけでありまして、加入は強制する。それから、運用商品については、資産配分について5種類しか認めていない。一番最初は1種類しか認めてなかったのですが、今5種類しか認めていない。もちろん幅があるのですけれども、リスクの段階に応じてA、B、C、D、Eと5つのタイプの商品だけを認めている。その中で真ん中のものをデフォルトにしています。真ん中のB、C、Dを、リスクの段階でいうと中庸なものを、それぞれの年齢に応じて、加入者の年齢が低いほど少しリスクの高い商品にして、デフォルトにしている。

利回りについても、運用機関同士の横並びである程度利回り保証させる。それから、最低保証年金というのをチリも持っているのですが、その水準を政府が保証する形で、運用商品についてある意味で介入をしています。取り崩しについても、原則は終身年金にする。手数料設定については、特に何%というのはないのですけれども、オンライン上で必ず横比較をするようにし、自動的に手数料の低い商品が選ばれる仕組みを設けています。

そのほか、スウェーデンとかドイツ、イギリス、オーストラリア、アメリカ、それぞれの国がやはり何らかのパターナリズムから、何らかの介入の仕組みを設けている。

日本でも日本版 401k というのがあるのですけれども、ここにつきましては導入されたときに、これは自己責任の仕組みだと強調されました。加入者が自己責任で商品を選ぶのだ。だから投資教育が必要だと非常に強く言われたわけです。そういう考え方が導入された 2000 年頃、世界的にもまだ強かったのかもしれませんが、ちょうどその頃から行動経済学の研究成果の蓄積と相まって、全て個人に選ばせるのはやはり無理がある考えが強くなってまいりまして、このような規制というか、パターナリズム、パターナリスティックな行動をとるようになってきたのです。

(シート 22)

最後に、公的年金について、最近また積立方式にしたらいのではないかという議論が出てきていますので、これは後のパネルに対する 1 つの問題提起というか、1 つの考え方として、ちょっと最後にこれをお示ししたいと思います。

賦課方式について、これもよく財界とかから聞く批判で、これはネズミ講であると。人口が増えているときは給付がどんどん増えるからいいのだけれども、人口が減ってくると、これは持ちませんよ、あるいは世代間の不公平のもとになりますよという批判が出るわけですね。このスライドは 1 つの批判の例でありまして、最初の現役世代が引退世代を支えるときは人数が 2 人・2 人だとすると、年金と保険料は一緒になる。ところが、第 2 世代の出生率が 1.0 だったと。つまり、2 人で 1 人しか次の世代ができなかったということになると、第 3 世代の人数は 1 人になりますので、年金の 2 倍の保険料を払わなければいけない。つまり、保険料負担が倍になるか、あるいは反対に年金を半分にするかしないともたないのであります。賦課方式の収益率は出生率によって決まるというのも昔から経済学で言われているところでもあります。

(シート 23)

では、積立方式になったらこういう問題が解決するのかどうかということのを簡単に考えてみたのが次の 2 つのスライドでありまして、1 つ目は、仮に積み立てた資金で国債購入した場合どうなるかですけれども、例えば第 1 世代が 10 万円の積立をして国債を購入した場合、第 2 世代はその償還をするために人数は 2 人・2 人ですから、先ほどと同じように 10 万円の税金を負担すればいい。ところが、第 3 世代になると、2 人・1 人になっていますから、第 2 世代が 10 万円の積立をして、その国債を償還してもらうためには 2 人分で 20 万円必要になりますが、第 3 世代は結局 1 人 20 万円の税金を払うということになるわけでありまして。国債で運用して、もちろん後の世代まで繰り延べていくということも当然可能ですけれども、いずれにしても、先ほどの保険料と同じで、保険料という名前が国債を償還するための税金に変わっただけではないかと言えるわけでありまして。

(シート 24)

もう 1 つ、では株式に投資したとします。ここも非常に簡単に、第 1 世代が 10 万円を積み立てて株式を購入します。第 2 世代の 1 人当たり GDP が 50 万円だとします。GDP は資本と労働

で分配されるわけでありますので、労働分配率が60%、資本の分配率が40%としますと、株式への分配額は50万円の4割ですから20万円であります。2人いますから、20万円が2人ありますので、40万円が株式の収益になる。積み立てたのが2人計20万円ですから、倍になる。つまり、収益率が100%になるということであります。

同じように第2世代が10万円を積み立てたとします。スライドの第2ではなく第3世代の1人当たりGDPが50万円。つまり、全く1人当たりGDPは成長していないとします。同じように資本の分配率を40%としますと、株式の分配額は、今度は人口が1人減っていますから、1人50万円の40%分になりますので、20万円になる。これは株式の20万円に対して分配も20万円ですから、このときは株式の収益率はゼロになります。結局、株式にしろ、国債にしても、貯蓄率と労働分配率と1人当たりGDPが変わらないというかなり単純化した仮定の下ですけれども、積立方式にしても、やはり人口減少の影響は免れないということであります。

(シート25)

考えてみますと、先ほどの1人当たりGDPをどう分配するかということが結局、年金給付にすべてつながっているわけでありまして、その1人当たりGDPから賃金、その一部が保険料になっているのが社会保険料の賦課方式であります。1人当たりGDPから資本の分配を通じて受け取る。あるいは国債であれば租税負担を通して受け取るのが積立方式であります。また、もしも年金を税方式にすれば、1人当たりGDPのうちから税負担をしていくということであります。結局のところ制度の改革と人口減少の影響というのはあまり関係ないのではないかと。何か制度を変えることによって人口減少の影響を逃れるということはないということであります。

(シート26)

もう1つ、賦課方式はネズミ講であるかですが、賦課方式というのは、むしろ今の話の続きでいくと、1人当たりGDPのうち、労働に配分されたものから年金を払う。つまり、言い換えると、人的資本の積立方式だと言えます。金融資本の積立方式に対して、賦課方式というのはある意味で人的資本の積立方式とも言えるのかなと思っています。

子供というのは普通の家庭にとって消費財ですね。途上国ですと、子供が働いてくれて、助けてくれるということはあるかもしれませんが、今の親は子供が何かしてくれることは普通考えていませんので、これは消費財なのですが、国から見ると、将来その人が日本に限りは何か返ってくるものがあるわけですね。将来、税金とか社会保険料ということで返ってくるものがある。そういう意味で、これは資本財でありまして、賦課方式というのは人的資本の積立方式だということであります。

(シート27)

最後に、それでも金融資本の積立方式のいいところがあるとすると、やはり賦課方式ですと、毎年、今、国会で議論になっているように、給付を下げるとか、保険料を上げるということは非常に政治的に難しいのですが、資産の収益率を通じて、仮に給付が下がっても、実質金利がイン


フレでマイナスになったり、あるいは株価もマイナスになったりして、納得しやすいところがあるわけですね。それは市場で決まってしまうので、どうしようもないという意味で納得しやすいかもしれない。それから、先ほどの議論は日本の中でのことを考えていましたけれども、外国に投資することによって、例えば人口増加国のパイを享受して受け取る。それによってリスク分散も享受できるということがあります。

それから、貯蓄率。これはいろいろな議論がありますが、今後貯蓄が日本で足りなくなってくれば、積立方式にして貯蓄を増やせば経済成長率が上がるかもしれない。この辺は積立方式を入れることに意味がある可能性があると思っています。

最後に、先ほど申し上げましたような積立方式では、個人の自由に任せておくと、いろいろな行動経済学的な問題も出てきますので、そこはやはり仮に積立方式であっても何らかのパターナリズムが必要ではないだろうかと思っています。

済みません。いろいろな話を盛り込んでしまいまして、長くなってしまいましたが、私からの報告はこのぐらいにさせていただきたいと思います。どうもありがとうございました。

○コーディネータ 臼杵先生、どうもありがとうございました。お願いしておりましたことはもちろんのこと、さらに多角的な観点からも整理をしていただきました。お話の最後のほうでは、大事なポイントをいくつもお指摘していただいたと思います。特に私は人口のことが気になりまして人口の話をしましたけれども、年金を支えている大もとはGDPに代表される経済活動であるということから考えますと、GDPにどういう影響があるかということも実は考えていかなければいけないことだと思われます。ディスカッションのときにこのお話をさせていただければと思います。



年金加入者の行動と パターナリズム

臼杵政治
usuki@econ.nagoya-cu.ac.jp
2012年6月29日（金）

1

シート 1

本日の内容

1. 公的年金はなぜ必要か
 - ー近視眼的個人
 - ーモラルハザード
 - ー民間保険市場の非効率性
2. 国民年金の未納問題
3. 積立方式の年金と加入者行動
4. 賦課方式はネズミ講か

2

シート 2

1. 公的年金はなぜ必要か vs「自分で準備するから廃止してくれ」

- 近視眼的な個人ー目前の消費を優先させて老後のための貯蓄をしない
- モラルハザードー政府による扶助をあてにする
- 民間保険市場の問題ー逆選択・モラルハザード

3

シート 3

近視眼的な個人

- 高齢時において稼働能力を失うリスクがみえない近視眼的な (myopicな) 個人
 - ー老後の準備のための貯蓄 (保険加入) しない
 - ー高齢時にとりもどすことはできない
- 家父長的な政府による強制貯蓄・保険加入：パターナリズム

4

シート 4

モラルハザード

- 完全に近視眼的ではなく、 $\lambda > 0$ の(老後のことも考える)場合に
老後における政府の扶助(生活保護)を考慮して貯蓄(保険加入)を行わない
- モラルハザード(用語): 各経済主体の合理的な行動が、他の経済主体や社会全体の効用(経済厚生)を損なう場合

5

シート 5

民間保険市場の非効率性の例

- 逆選択: リスクの高い人ほど保険に入る
= 健康で長生きする確率の高い人ほど終身年金加入する
- モラルハザード: 保険に入った人はリスクを犯す(cf. 自動車運転)
= 年金に入った人がより健康に注意する
- いずれも情報の非対称性が引き起こす問題
- 加えて平均寿命そのものが伸張するリスク
= 年金の保険料を高くすると、結局、早く死ぬ人は年金に入らない
- インフレのリスク = 金融技術によってある程度対応可能

7

シート 7

民間保険市場の非効率性

- 終身年金の意味
— 老後の問題の一つは、何歳まで生きるかが事前にはわからないこと
— 自分一人で準備すると110歳まで生きる可能性があり、60歳で引退するのなら50年分の準備をする必要がある
- 平均寿命までの準備をすればよいのが終身年金(annuity)

6

シート 6

2. 国民年金保険料の未納問題

- 国民年金(1号被保険者)の保険料納付率の低下(2009年度60%、2010年度59.3%)
— 果たして正しい選択か
— 年金財政は破綻するののか
— 解決策はあるのか(税方式?)

8

シート 8

年金よりも生活保護を当てにすべきか

- 生活保護＝「健康で文化的な最低限の生活（憲法25条）」を保障するための給付
- －ミーンズテストあり（民法で扶養義務のある3親等の親族まで保護請求の事実が報告され、扶養の可能性が照会される）
- －完全に自分の自由に使えるわけではない
- 年金－保険料を払った対価であり、自由に使える
- 英国の歴史
- －1834年の新救貧法：劣等処遇の原則（働いている人よりも良い処遇はしない）、ワークハウスに収容
- －1942年のベバレッジ法則

13

シート 13

解決策は何か

- 未納の原因の多くは低所得による流動性不足と制度の理解不足
- ：「払えない」「目の前で精一杯」「老後のことは考えない」
- －低所得者には免除制度がある（加入期間に反映、国庫負担分は年金額にも反映）
- ＝単身の全額免除は所得57万円以下、一部免除は189万円以下
- －他に若年者納付猶予制度
- http://www.nenkin.go.jp/main/individual_01/index8.html#04
- 年金制度への無関心・知識不足の改善
- ねんきん定期便」「ねんきん特別便」
- 強制徴収→国税庁・地方自治体との統合。「マイナンバー」
- 「破綻する（ゼロになる）」？

14

シート 14

3. 積立方式の年金における加入者行動

- 積立方式における制度管理・資産運用の形態
- 政府（公的機関）による一括管理・運用
- －現在の年金積立金管理運用独立行政法人：資産配分を決めた上で、実際の運用は内外の運用機関に委託
- －政治的な干渉「日本経済・社会に約立つ用途に使用」「企業経営に干渉するな」など）
- 企業年金あるいは個人年金への加入を義務化する
- －チリ（AFP）など中南米。オーストラリア、英国（NES T）。

15

シート 15

加入者の限定合理性＝401(k)プランなど

- 加入者の行動の非合理性（限定合理性）が課題になる4つの局面
- ①. 加入しない・拠出が不十分
- ②. 運用商品の選択
- －デフォルト商品に資金が集中（米、スウェーデンなど）
- －値上がり・値下がり時にリバランスしない
- －乗り換えない
- －自社株への投資が多い
- ③. 終身年金の不人気
- －Yaari(1965)
- ④. 手数料への無関心

16

シート 16

確定給付年金(DB)に比べて劣る
パフォーマンス

	DB		DC		内401(k)	
	リターン	リスク	リターン	リスク	リターン	リスク
1989～2008	7.7	9.8	6.7	10.7	NA	NA
1999～2008	3.5	11.2	1.6	12.3	1.3	12.7
2004～2008	3.7	12.0	1.6	13.4	1.3	13.8
2006～2008	-0.1	14.2	-2.7	16.1	-3.2	16.6

(注)リターンは幾何平均。リスクは標準偏差。加入者数100人以上に限る
(出所)米国労働省(2011)、*Private Pension Plan Bulletin Historical Tables*

行動ファイナンスによる説明

- ① 加入・拠出・近い将来の消費ほど我慢できない(双曲割引)、現状維持バイアス
- ② 商品選択
 - 一 近視眼的損失回避
 - 一 現状維持バイアス
 - 一 代表性ヒューリスティック
 - 一 情報の入手可能性ヒューリスティック
- ③ 終身年金の不人気
 - 一 フレーミングと損失回避(プロスペクト理論)
- ④ 手数料への無関心
 - 一 (代表性・情報の入手可能性)ヒューリスティック、現状維持バイアス

対応: 4つのパターナリズム

- チリ、スウェーデン、ドイツ、オーストラリア、英国、米国の6カ国における、4つの課題へのパターンリズムの適用状況

分析対象とする4つのパターンナリズム

I	加入者の行動への直接の干渉・強制
II	デフォルトの設定（選択の余地を残した干渉）
III	税制優遇や補助金による制度加入や税金拠出への誘導
IV	加入者の取引相手である運用業者等への干渉・強制

- Iは従来のパターナリズム、
- IIは新しいパターナリズム
- III、IVはそれらの変形

各国のパターナリズム(1)

[illegible]

各国のパターナリズム(2)

国名	制度	特徴	オーバーザイア	米国
1 個人・世帯の所得	1 個人・世帯の所得	1 個人・世帯の所得	1 個人・世帯の所得	1 個人・世帯の所得
2 世帯の所得	2 世帯の所得	2 世帯の所得	2 世帯の所得	2 世帯の所得
3 世帯の所得	3 世帯の所得	3 世帯の所得	3 世帯の所得	3 世帯の所得
4 世帯の所得	4 世帯の所得	4 世帯の所得	4 世帯の所得	4 世帯の所得
5 世帯の所得	5 世帯の所得	5 世帯の所得	5 世帯の所得	5 世帯の所得
6 世帯の所得	6 世帯の所得	6 世帯の所得	6 世帯の所得	6 世帯の所得
7 世帯の所得	7 世帯の所得	7 世帯の所得	7 世帯の所得	7 世帯の所得
8 世帯の所得	8 世帯の所得	8 世帯の所得	8 世帯の所得	8 世帯の所得
9 世帯の所得	9 世帯の所得	9 世帯の所得	9 世帯の所得	9 世帯の所得
10 世帯の所得	10 世帯の所得	10 世帯の所得	10 世帯の所得	10 世帯の所得

21

シート 21

積立方式の利回りと人口減少(1)

- 第1世代が10万円の積立をして国債を購入した
場合、第2世代はその償還をするために1
人あたり10万円の租税負担
- 第2世代が10万円の積立をして国債を購入し
た場合、第3世代はその償還をするために1
人20万円の税金を払う
＝保険料負担が税負担に代わっただけ
- (いわゆる二重の負担は除いても)積立方式
でも(想定外の)人口減少の影響を受ける

23

シート 23

4. 賦課方式はネズミ講か

- 2人の現役世代(第2世代)が2人の引退世代(第1
世代)を支える時
年金額＝保険料
- 第2世代の出生率が1.0のため、1人の現役世代(第
3世代)が2人の引退世代(第2世代)を支えること
になった
- 年金額 × 2 = 保険料
- 賃金・余命(寿命)の伸びを考慮しないと、賦課方式
の収益率は出生率(人口の伸び率)によって決まる

22

シート 22

積立方式の利回りと人口減少(2)

- 第1世代が積立をして株式を購入した場合、(第2世代に
おける)株式の収益率は第2世代の1人当たりGDP(労働
生産性)と資本(株式)への分配率(=1-労働分配
率)によって決まる
- 第1世代が10万円を積み立てて株式を購入(国には1社
しかない)。第2世代の1人あたりGDPが50万円、資本
への分配率が40%であれば、資本(株式)への分配額
は20万円。株式の収益率は100%(20万円→40万円)
- 第2世代が10万円を積み立てて株式を購入。第3世代
の1人あたりGDPが50万円、資本への分配率40%であ
れば、資本(株式)への分配額は20万円。株式の収益
率は0%(20万円→20万円:成長率ゼロ)
- 積立方式でも(想定外の)人口減少の影響を受ける

24

シート 24

年金制度を改革しても、足りないものは足りない

- 賦課方式(社会保険方式)は保険料を通じた、
- 積立方式は株式の配当、債券の元本利息支払いを通じた、
- 税方式は税納付を通じた、
- いずれも付加価値(生産物)の再配分の仕組みに過ぎない=改革をしても、年金支払財源は増加しない
- 制度を変えても、世代間・世代内再配分のゼロサムゲームのルールを変えるだけ

25

シート 25

その上で積立方式の良いところがあるとすれば

1. 資産の収益率なので、仮に給付が減額されても納得が得られやすい=賦課方式では世代間の再分配制度であることが明確なため、対立が起きやすい
 2. 外国(人口増加国)のパイを受け取ることによるリスク分散効果享受できる
=国債投資は×(ハズ)
 3. 貯蓄率の増加による資本コスト低下(動学的効率性)
- ただし、積立方式の場合でも、パターナリズムの必要性あり

27

シート 27

賦課方式は人的資本の積立方式

- 負担(保険料/所得)を増やさずに給付を増やす財源は:
 - 一 1人当たりGDP(労働生産性)を増加させる技術革新(TFP)
 - 一 労働人口を増やす=出生率、労働人口参加率
 - 「出生率の増加=人口の増加」は、国(税収・社会保障)からみると消費財ではなく、資本財(人的資本)
- 賦課方式は人的資本の積み立て方式

26

シート 26

主要参考文献

- Antolin, P.[2008], "Policy Options for the Payout Phase," OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No.25, OECD publishing
- Aschcroft, J. [2009], "Defined-Contribution (DC) Arrangements in Anglo-Saxon Countries," OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No.35, OECD publishing
- Camerer, Colin, Samuel Issacharoff, George Lowenstein, Ted O'Donoghue and Matthew Rabin [2003], "Regulation for Conservatives: Behavioral Economics and the Case for Asymmetric Paternalism", University of Pennsylvania Law Review, Vol. 151, pp. 1211-1254
- Campbell, J.Y. & Feldstein, M. eds. (2001), *Risk Aspects of Investment-Based Social Security Reform*, University of Chicago Press.
- Cannon, Edmund and Ian Tonks [2008], *Annuitants Markets*, Oxford University Press
- Diamond, Peter A. [1977], "A Framework for Social Security Analysis", *Journal of Public Economics*, Vol. 8 pp. 275-298

28

シート 28

その2

Geanakoplos, J., O. S. Mitchell, and S. P. Zeldes. [1998]. "Would a Privatized Social Security System Really Pay a Higher Rate of Return?" NBER Working Paper 6713.

Holzmann, R. [2000]. "The World Bank Approach to Pension Reform," *International Social Security Review*, 53(1), pp.11-31.

Holzmann, R. & Stiglitz, J.E. eds.[2001]. *New Ideas about Old-Age Security*, Washington, DC: World Bank.

Iglesias-Palau Augusto [2009]. "Pension Reform in Chile revisited: what has been learned?", OECD Social, Employment and Migration Working Papers NO. 86, OECD

James, Estelle Alejandra C. Edwards and Augusto Iglesias [2010]. "Chile's New Pension Reforms", Policy Report No. 326, National Center for Policy Reforms.

Mithell, Olivia and Stephen P. Utkus ed. [2004]. *Pension Design and Structure—New Lessons from Behavioral Finance*, Oxford University Press

29

シート 29

その4

Sunstein, Cass R. and Richard H. Thaler. [2003]. "Libertarian Paternalism is Not an Oxymoron" University of Chicago Law Review 70 (4), 1159-1202.

Sunstein, Cass R. and Richard H. Thaler [2008]. *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*, Yale University Press.

Tapia, W. and J. Yermo [2007]. "Implications of Behavioural Economics for Mandatory Individual Account Pension Systems", OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 11, OECD Publishing. .

Yaari, M. E. [1965]. "Uncertain Lifetime, Life Insurance, and the Theory of the Consumer", *Review of Economic Studies*, 32(2), 137-150

小堀 隆士[2004].「公的年金をめぐる最近の研究動向」, 神戸大学経済学研究科 Discussion Paper

高山憲之[2002].「最近の年金論争と世界の年金動向」, 経済研究 Vol53. No3.

31

シート 31

その3

National Employment Savings Trust (NEST) [2010]. "Why Does NEST's Combination Charge Meet Its Low Charge Objective?", Briefing Note

National Employment Savings Trust (NEST) [2011]. *Statement of Investment Principles*

Reyes, Gonzalo and F. Stewart [2008]. "Transparency and competition in the choice of pension products: The Chilean and UK experience", Working Paper No.7, International Organisation of Pension Supervisors

Rocha, Roberto and Craig Thorburn [2007]. "Developing Annuities Markets--The Experience of Chile", *Directions in Development, Finance, The World Bank*,

Rocha, Roberto and Heinz P. Rudolph [2011]. "A Summary and Update of Developing Annuities Markets--The Experience of Chile", WPS5325, The World Bank

Sinn, Hans-Werner [2000]. "Why a Funded Pension System is Useful and Why It is Not Useful", *International Tax and Public Finance*, 7, 389-410

30

シート 30