

チリにおける年金制度 民営化のマクロ経済効果

北野 浩一

はじめに

近年、ラテンアメリカ諸国において、財政部門の構造改革の一つとして年金制度の民営化が注目されている。人口構成の高齢化による年金財源の不足が、財政赤字の増加要因となっているからである。また、メキシコの国際金融危機に見られたように、国内金融市場は一般に長期資本の不足のために安定性を欠き、規模が小さいが、年金基金が運用されることで市場に長期資本を供給し、国内資本市場の発展を促すことが期待できるとされているからである。

チリは、ラテンアメリカでは最も早くから整備された公的年金制度を有していたが、1970年代の終わりには危機を迎えた。これは、現在多くのラテンアメリカ諸国が直面している問題と同様に人口の高齢化による財源の不足と、制度の不効率の顕在化の結果である。これへの対応として、81年には民営化を根幹とする年金制度改革が実施された。現在、新制度を導入してからすでに14年が経過しているが、この間チリは、経済の自由化と

対外開放を推進し、安定的な経済成長を実現している。年金制度の民営化は、財政の健全化と資本市場の育成という面で経済成長に貢献した。しかし、資本蓄積への効果という点は、理論的にも実証的にも検討を要する課題である。

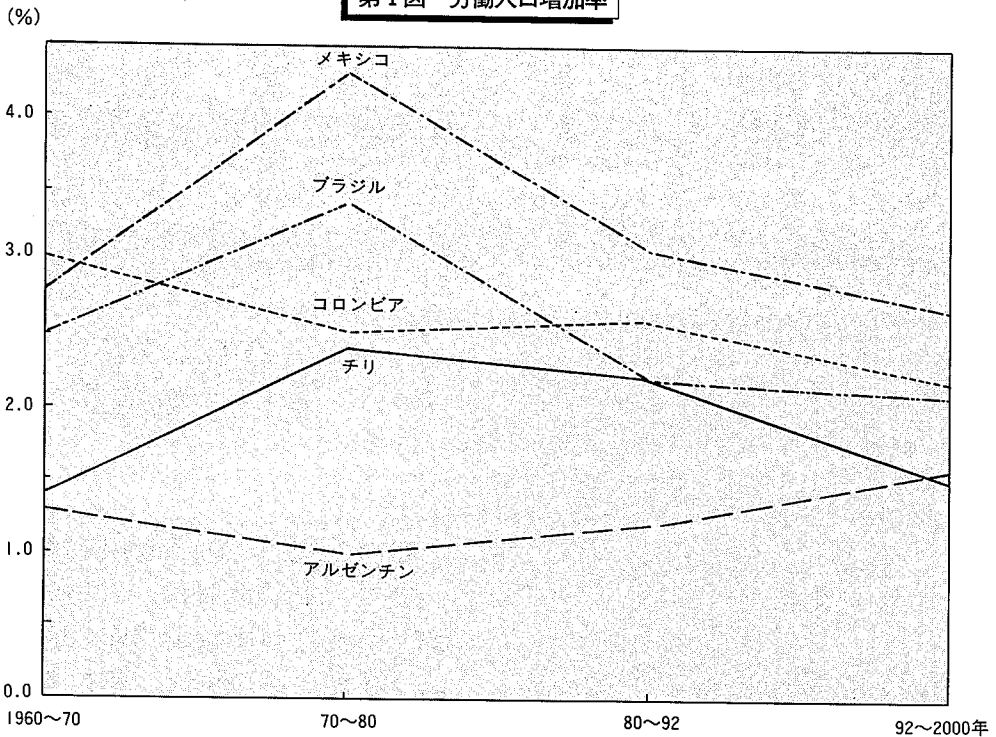
本稿では、チリの年金制度の民営化の効果として特に資本蓄積への効果の分析を行なう。まずラテンアメリカ諸国の年金制度を概観し、ついでチリの年金改革を述べる。さらに、民営化の効果を財政面、資本市場の育成への貢献という点を分析する。そして最後に年金制度改革が長期的な資本蓄積にどう影響するかについて議論する。

1 ラテンアメリカ諸国の社会保障改革の現状

1. 制度

現在のラテンアメリカで採用されている年金制度のほとんどは、賦課方式とよばれるものである。これは、所得課税による年金会計の経常収入を、当該年の年金受給者に支給するしくみである。今日、アルゼンチン、ブラジル、コロンビア、メキシコ等の国で年金制度改革が討議されているのは、

第1図 労働人口増加率



(出所) World Bank, 各年度版。

この制度がいくつかの点で破綻をきたしているからである。インフレによる年金の実質価値の目減り, 受給資格者の拡大による年金支給額の増加, 低収益の政府事業への投資が原因である^{*1}。

賦課制の年金制度を有している国では, 労働人口の増加率が年金会計の収支を決める重要な要素である^{*2}。労働所得に対する課税が年金会計収入の大半を占めるからである^{*3}。第1図には労働力の増加率が示してある。これによると, チリ, ブラジル, メキシコは, 1970年から80年をピークとしてその後は労働力が減少傾向にある。また, コロンビアは60年代からすでに減少が続いている。

2. 財政構造

先進国同様, 社会保障支出はラテンアメリカ諸国においても大きな割合を占めている。アルゼンチンでは政府支出の実に35%, ブラジルでも27%を占めている(第1表)。また, 年金会計の赤字が政府部門赤字の大部分を占めていることも重要である。特に年金制度の改革が盛んに議論されているアルゼンチンでは, 財政赤字の75%が年金会計の赤字によるものである。こうしたことから, チリを先例として年金制度を民間による基金方式とすべきである, という議論が高まっている。以下では, 財政への効果, 資本市場, 資本蓄積への影響といった観点から, この妥当性を考える。

*1 Mackenzie, G. A., "Social security issues in developing countries," *IMF Staff Papers*,

Vol.35, No.3, Sept. 1988.

- * 2 この点に関しては、Halter W.A. & R. Hemming, "The impact of demographic change on social security financing," *IMF Staff Papers*, Vol.34, No.3, 1987, を参照。
- * 3 所得課税は、企業の労働コストを増加させ低雇用につながるとの考えから、ウルグアイ、アルゼンチン、メキシコでは付加価値課税への切り替えもみられる。

2 チリの年金制度の変遷

1. 新制度移行前

チリにおける年金制度の導入は、スペインの植民地期まで遡ることができる*4。独立後は、軍人、公務員などといった、職能別の年金制度が定着していった。1981年の改革までの制度の根幹となったのは、52年、イギリスのベバリッジ報告を受けて後の改革であった。

この制度は、賦課方式の公的年金制度で、先進国で実施されているのほとんど変わりのない制度である。しかし、1970年代までにさまざまな問

題を抱えるようになっていた。まず、制度上の分配の効率性の問題がある。第2表にあるように、肉体労働者、ホワイトカラーなど、職種によって年金の支給開始年齢が異なっている。また、社会保障税の支払いは、毎月の賃金に応じて決まり、年金の受け取り額は退職前5年間の賃金によって決まるので、賃金を過少申告し、退職前5年間だけ賃金を割り増しするというのが慣行となっていた。

第2に財源の問題がある。現在ラテンアメリカの多くの国で、年金制度が破綻に瀕しているが、チリでは、年金制度の導入が早かったために、財源問題に直面するのも早かったといえる。チリで実施されていた賦課制の年金制度は、労働者から財源を社会保障税で国家が徴収し、社会保障会計にいったん組み入れ、これを老人、身障者、遺族へ配分するというものである。そのため、労働人口の増加が高齢人口の増加を上回っている間は社会保障会計の黒字は増加し続けるが、これが逆転すると年金基金は赤字になり、一般会計からの補填を必要とし財政赤字の増加要因となる。チリでは、1970年代にはすでに人口の老齢化が顕著になり60年には8：1であった労働者・年金受給者比

第1表 ラテンアメリカ諸国の社会保障会計

国	年	(%)	
		社会保障支出 /政府支出	社会保障赤字 /財政赤字
アルゼンチン	1989	35.34	75.81
ブラジル	1992	27.69	9.12
ボリビア	1993	11.58	48.7
コロンビア	1989	16.39*	25.64
メキシコ	1989	9.35	0.06
ベネズエラ	1993	6.91*	2.53

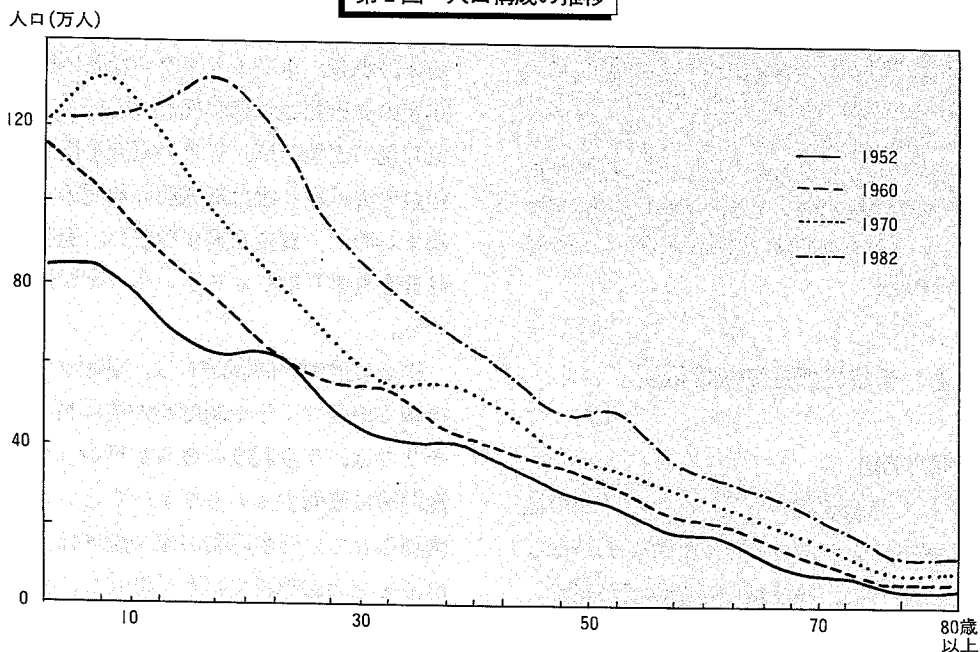
(注) *1986年データ。

(出所) IMF, *Government Financial Statistics*.

第2表 年金受給資格

職 種	資 格
肉体労働者	65歳
民間ホワイトカラー	勤続35年
公共部門ホワイトカラー	勤続30年
銀行職員	勤続24年
国会議員	勤続15年
(出所) Diamond, P.& S.Valdes. Prieto, "Social security reforms," in B.P. Bosworth, R.Dornbusch & R.Laban, <i>The Chilean Economy : Policy Lessons and Challenges</i> , Washington, D.C., Brookings Institution, 1994.	

第2図 人口構成の推移



(出所) Banco Central de Chile, *Indicadores económicos y sociales 1960-1988*, Santiago, 1989.

率が80年には2：1になっている。第2図にはチリの人口構成の推移を示してあるが、60年代から出生率が低下し人口構成が高齢化していることが示されている。

さらに、1970年代のインフレの影響もある。年金基金は当初資金は名目価値が固定された債券や担保の形で保有していたが、これらにはインフレに対する価値修正がなく、インフレーションが高進すると実質価値が低下していた。インフレ率の推移は第3図に示してあるように、70年代に入ってインフレ率は一挙に増加した。このため、年金基金の実質価値は低下していった。

2. 年金制度の民営基金方式への移行後

あらゆる面で、破綻をきたしていた公的年金制度に代わって、1981年には民間年金制度が導入さ

れた。これは、労働者に従来の社会保障税に代わって民間が運営する基金方式の年金に加入する選択肢を与えることとなった。雇用主側も社会保障税を払うことが義務づけられていたが、労働者が民間年金制度を選択した場合、賃金に18%上乗せして支払うこととなった。一方、労働者は、社会保障税の支払いがなくなる代わりに賃金の10%の年金基金、3%の障害者保険、4%の健康保険の支払いが義務づけられた。

旧制度では、職種によって年金の支払い開始時は異なっていたが、新制度では男性65歳、女性60歳、あるいは年金支払い額が過去10年間の平均所得^{*5}の70%に達した場合に年金の支給を受けることができる。年金は民間の年金基金運営会社(Administradoras de Fondos de Pensiones: AFPs)により運用されるが、その選択は労働者の自由な選択

にまかされている。AFP の設立は資本金の基準などが満たされれば比較的容易に設立できる。旧制度から、新制度への移行は個人の選択にまかされており、約85から90%が移行した。

新制度の導入後、かつて見られたような非効率性は大幅に減少した。民間の基金方式の年金制度では、個人が払い込んだ額を基本に受け取り額を決めるため、所得の過少申告といった不正が起きないからである。また、年金の支給最低額は最低賃金の85%と変わらないが、実際には新制度は旧制度の7割の支給増になっている。

* 4 Diamond P. & S.Valdes-Prieto, "Social security reforms," in B.P.Bosworth, R.Dornbusch & R.Laban, *The Chilean Economy : Policy Lessons and Challenges*, Washington, D. C. : Brookings Institution, 1994.

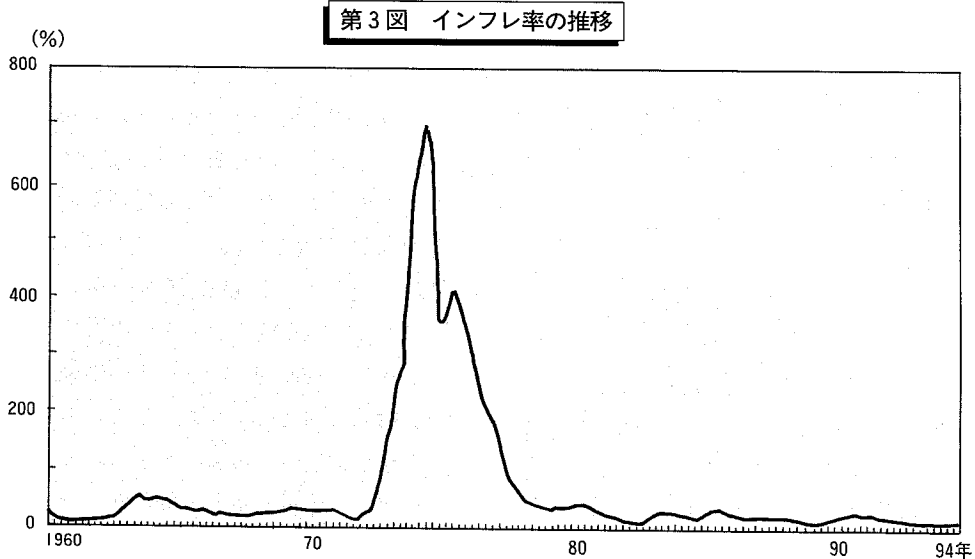
* 5 新制度では名目価格は全て消費者物価指数 (CPI) と連動した Unidad de Fomento (UF) で価値修正される。

3 年金制度改革のチリ経済への効果

先進国も含め、ほとんどの国で公的に提供されている年金を民間で管理、運営することに関しては、多くの議論があった。早晩崩壊することの確実な年金制度の何らかの改革の必要性があったことは明らかであるが、同時に社会主義政権であるアジェンデ政権に変わり登場したピノチェト軍事政権の市場主義的性格も強く影響している。

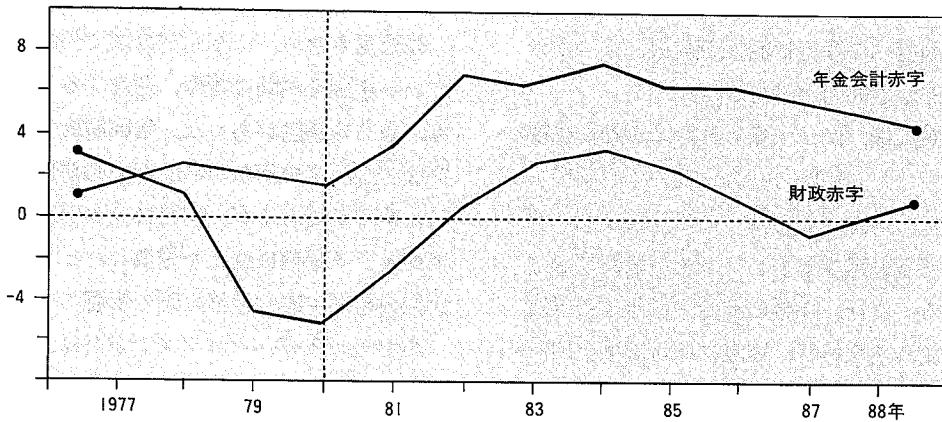
かつて、P・A・ダイヤモンド^{*6}は、年金を公的に提供する理由として、(1)現実の資本市場では、小口の貯蓄者が自分の資産をインフレから守ることは極めて困難である、(2)労働者にとって、働くことにより資産を蓄積できる年数は、健康に恵まれず、技能の陳腐化が早い人ほど短くなるが、他方、こうした早く退職する人ほど、退職後の生活費は多く必要となる、(3)多くの人が退職後のために必要な貯蓄をしていない、をあげている。

年金制度を民営化するにあたっては上記の3点



(出所) IMF, IFS (CD-ROM版)。

第4図 財政赤字・年金会計赤字の推移



(出所) Santamaria, M., "Privatizing Social Security: The Chilean Case," *Columbia Journal of World Business*, 1992. vol.29.

を考慮してもなおかつ、民営化の効果が大きいと考えられたからである。これまで、チリの年金制度の民営化の効果分析としては、所得分配への影響としてP・ムヒカとO・ラランナガ^{*7}、運営のコストとしてはS・バルデスープリエト^{*8}、ダイヤモンドとバルデスープリエト^{*9}、AFPの資金運用の国際化の影響としてはJ・A・フォンタイネ^{*10}、また、政治的な側面に注目したものとしてO・G・アルカヤとバルデスープリエト^{*11}がある。現在、年金制度の民営化が多くのラテンアメリカ諸国で注目されている理由には、資本市場を育成し、資本蓄積を増加させる目的がある^{*12}。以下では、主にデータに依拠しながら、財政面への影響、資本市場の育成への効果を分析する。

1. 財政収支への影響

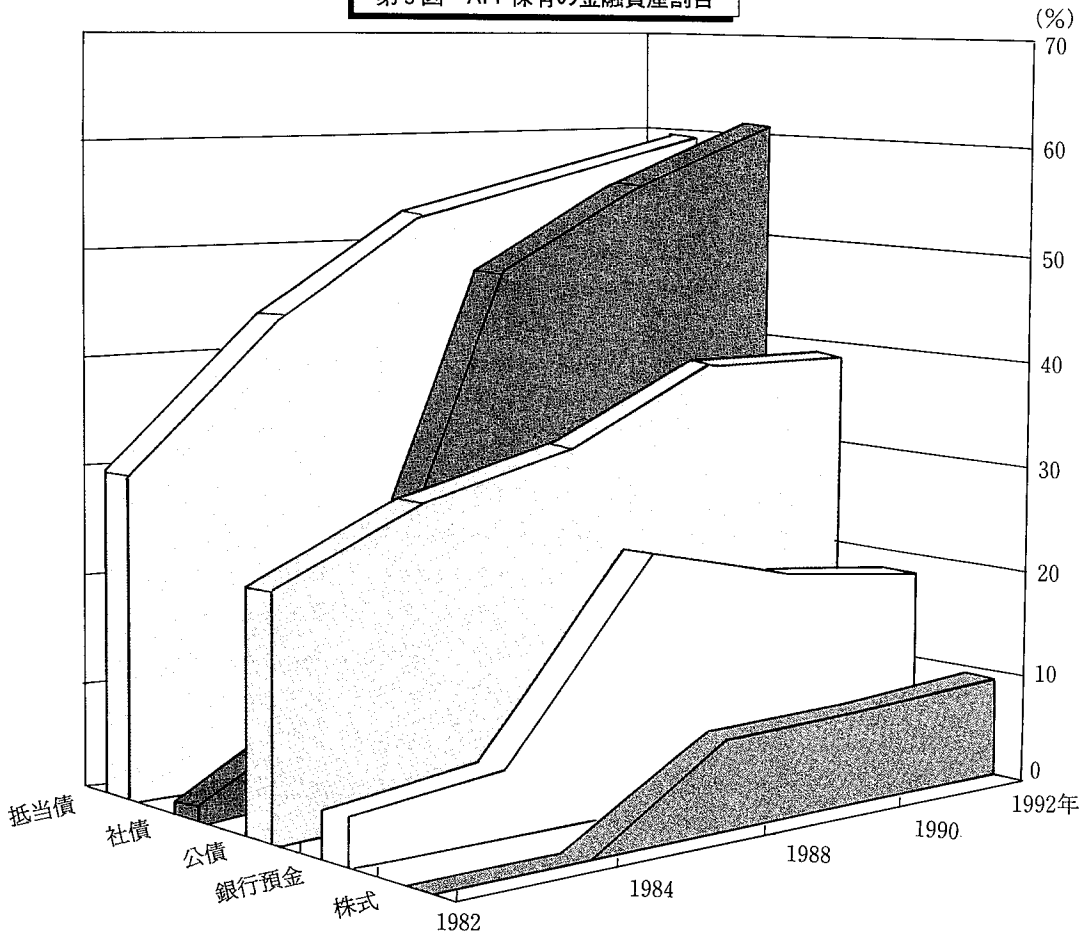
先に述べたように、年金制度の改革の最大の目的は、将来確実に予想される一般会計からの社会保障会計への赤字補填の増加を回避する、ということである。賦課方式の年金制度では、加入人口が増加し続けている時は年金支給額は増加し続け

るが、加入人口の増加が止まると負担は大きくなる。一方、積立方式の場合は個人の支払いの運用額が、年金の受取額となるため、個人の貯蓄と変わるところがなく財政への依存度が低い。

チリのケースでは年金制度の民営化が開始された直後には、財政赤字の一時的な増加がある。新制度へ移行した労働者に対する社会保障税がなくなったことで社会保障会計の収入が減少する一方、旧制度から新制度に移行する者に対しては、政府は認証債券 (Bono de Reconocimiento)^{*13}を発行するため、計上される財政赤字は一時的に大きくなる。このため、社会保障会計は新制度移行時、収支が大幅に悪化する。このことは、現在民営化に移行することにより財政を健全化させようとする国にとって注意すべきことである。

しかし、長期的には移行者数が減少するため、認証債券の発行は減少することから、一般会計からの移転は減少するものとみられる。第4図には財政赤字と、社会保障会計赤字が示してある。これよりわかるように、新制度の導入後、社会保障会計の赤字は1984年まで増加し、これと全く対応

第5図 AFP保有の金融資産割合



(注) 各資産総額に占めるAFPの割合。

(出所) Diamond, P. & S. Valdes. Prieto, "Social security reforms," in B.P. Bosworth, R. Dornbusch & R. Laban, *The Chilean Economy : Policy Lessons and Challenges*, Washington, D.C., Brookings Institution, 1994.

するように中央政府赤字も増加している。しかし、85年以降は赤字は減少に向かっている。これは、制度改革の効果が次第に現われてきた結果と考えられる。

2. 資本市場への効果

現在、ラテンアメリカ諸国で年金の民営化が注目を集めている理由の一つは、これが国内資本市

場の育成につながるからである。経済自由化の過程で、金融市場に流動性の高い外国資本が流入し金融市場の不安定につながることはよく知られた事実である*14。これは、一方で国内に規模が大きく安定的な資本がないことが原因しているが、民間年金基金を設立することで資本市場に安定的資金を大量に導入することが可能と考えられている。

現在、AFP は13あるが、これらが所有している

第3表 年金基金の収益率

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
	(%)								
Alameda	29.7	21.4	4.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Concordia	30.1	24.7	2.2	13.0	12.7	4.7	7.3	7.9	16.2
Cuprum	25.5	18.5	3.2	13.7	15.5	8.5	7.8	9.5	18.2
El Liberador	23.2	20.2	3.3	13.2	13.5	5.8	6.9	8.2	16.6
Futuro	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4.0	17.0
Habitat	25.7	24.3	3.7	13.3	12.5	5.5	6.4	6.8	15.9
Invierta	25.1	20.7	3.4	13.4	11.8	5.5	8.7	9.1	19.4
Magister	27.6	20.5	5.1	13.5	12.3	4.5	7.1	6.9	15.8
Planvital	24.4	22.2	3.5	13.0	11.5	5.2	7.2	8.9	18.7
Proteccional	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	10.6	7.0	7.7	8.2	17.7
Provida	29.5	20.3	4.0	13.5	11.8	5.1	6.3	5.9	13.3
San Cristobal	27.6	20.7	3.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Santa Maria	30.2	20.0	3.0	13.0	11.8	5.1	5.9	6.5	14.6
Summa	28.1	22.5	2.8	14.3	12.4	5.2	6.4	7.3	18.1
Union	n.a.	n.a.	n.a.	13.6	13.3	6.3	7.1	8.7	17.2
全基金平均	28.5	21.2	3.6	13.4	12.3	5.4	6.5	6.9	15.6

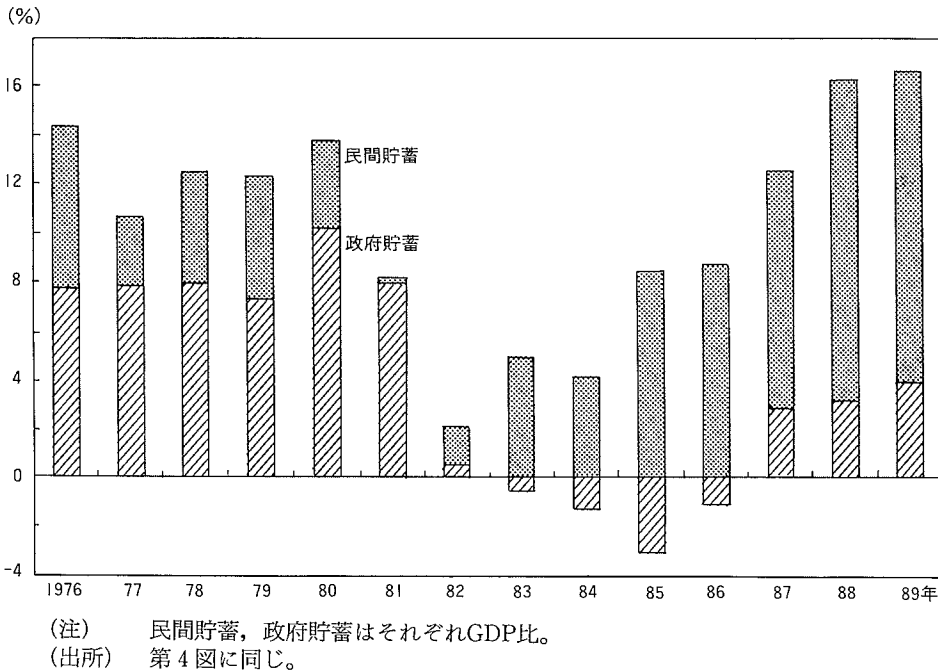
(出所) Santamaria, M., "Privatizing social security : the Chilian case," *Columbia Journal of World Business*, Vol. 29, 1993.

金融資産が第5図で示してある。これによると、ほとんどの金融資産で年金資金のしめる割合が高くなっていることがわかるが、その中でも特に抵当債券、社債、株式に占めるシェアが大きい。社債は、1980年代の半ばから年金基金の存在を前提として発行が急増してきたものであり、企業による低コストの直接金融の道を開いた。

また、1980年代は民営化も一層進められたが、その民営化された国営企業の買い手としての年金基金の役割も大きい。先の図で示されるように、株式の保有も規制のゆるめられた84年以降増加している。現在年金基金は保有する資産の30%を上限として株式での運用を認められているが、91年にはほぼ規制の上限に達している。

年金基金の実質収益率は第3表にあるように、各AFPで多少のばらつきはあるものの1980年代末から増加傾向にある。平均で見ると87年は5.4%であったが、90年には15.6%にまで増加している。これは、同時期の株価を含めた資産価格の上昇によるところが大きい。過去の例では、インフレーションによる年金の実質価値の低下を防ぐ、という当初の目的は達成されている、と見ることができる。しかし、今年に入ってからメキシコの金融危機に端を発する株式市場の混乱が、今後の収益率にどのような影響を与えるのか、十分に見守る必要がある。

第6図 国民貯蓄の推移



3. 資本蓄積の促進

年金制度の民間への移行の効果は、資本市場の発達促進という効果は明らかであるが、資本蓄積への効果は制度的要因というよりも、個人の異時点間の資源配分の結果であるため、効果の測定がより困難である。第6図には政府貯蓄と並んで民間貯蓄が示してある。これによると、新制度への移行が行われるようになった1980年代前半より、民間部門の貯蓄は大きく増加している。これに対し、社会保障税の廃止により政府収入は減少し、その結果政府貯蓄は80年代前半にマイナスを記録している。しかし、新制度が定着し政府による社会保障支出が減少する80年代後半には、政府貯蓄も増加に向かっている。

しかし、1980年代後半からの資本蓄積の増加のうち、どの程度が直接的な年金制度の改革による

ものであるかは、判断の分かれるところである。先に示したように、80年代のはじめはそれ以前と比較して急速に貯蓄率が減少しているが、これは国際金融危機を背景とした経済の混乱とも無関係ではない。また、80年代後半からの貯蓄率の上昇は、資産価格の上昇にも支えられている。ただ、中期的に見た場合、資本蓄積率の増加傾向は明らかであろう。

* 6 Diamond, P. "Privatization of social security : lessons from Chile," *NBER Working Paper* No.4510, 1977.

* 7 Mujica, P. & O.Larrannaga, "Políticas sociales y distribución del ingreso en Chile," *Serie de Documentos Trabajo* 106, Banco Interamericano de Desarrollo 1992.

* 8 Valdes-Prieto, Salvador, "Cargos por administración en los sistemas de pensiones de

Chile, los Estados Unidos, Malasia y Zambia,” *Cuadernos de Economía*, Año 31, No.93 1994.

* 9 Daiamond & Valdes-Prieto, *op. cit.*

*10 Fontaine, J. A., “Inversiones extranjeras por fondes de pensiones : efectos sobre la política macroeconómica,” *Cuadernos de Economía*, Año 31, No.93, 1994.

*11 Arcaya, O.G. & S. Valdes-Prieto, “Democracia y previsión en Chile : experiencia con dos sistemas”, *Cuadernos de Economía*, Año 31, No.93, 1994.

*12 その他の目的としては、年金受給額を増加させるための政治的な圧力をなくす、資本市場の自由化への支持を増大させる、といった政治的な要因もある (Gluski, A.R., “Recent reforms of National Pension Plan and the future development of Latin American capital markets,” *Columbia Journal of World Business*, Vol.29, 1994)。

*13 債券の価値は1979年の平均収入の80%に、年金支払い年数を掛け、これを35で割った値に男性の場合10.35, 女性の場合11.36を掛けた値と定められた。

*14 例えば, Diaz-Alejandro, “Good-bye financial repression, hello financial crash,” *Journal of Development Economics*, No. 19, 1985参照。

おわりに

本稿では、ラテンアメリカの各国で年金制度改革が議論されているなかで、一つの例としてチリの例を取り上げた。年金制度を考える上では、所得分配、制度的要因、政治的要因などさまざまな側面への分析が必要であるが、ここでは財政構造の変化、資本市場の育成、資本蓄積といったマクロ経済的側面に焦点をあてた。

年金制度の民営化は、短期的な効果は多くは望めない。しかし、長期的に見た場合の財政の健全化と国内貯蓄率の向上という観点から、チリの例は他のラテンアメリカ諸国の年金改革の参考となりうる。

(きたの・こういち／経済開発分析プロジェクト・チーム)