

2012年11月6日 全9頁

公的から私的へ～世界で拡大する年金基金

高齢化の進行、財政健全化へ向けて、世界各国で年金制度の改革が進む

金融調査部
研究員 佐川 あぐり

[要約]

- 世界の年金基金（Pension funds）、すなわち、国による公的年金制度以外の私的年金制度の重要性が高まっている。OECD（経済協力開発機構）では、毎年世界の年金基金における統計を公表している。本レポートでは、2012年9月に公表された最新の統計を基に、世界各国の年金基金の動向をまとめた。
- OECDの公表する統計を基に、世界各国の年金基金の動向を確認すると、2011年は資産総額が2001年の約2倍の水準にまで達し、順調に規模が拡大していることがわかった。資産配分については、2001年以降、株式や債券から新しい資産へと投資対象がシフトしていた。運用リターンについては2011年はOECD平均でマイナスと、多くの年金基金にとって厳しい結果だったといえよう。
- 過去10年以上において、年金制度改革は世界各国で進められている。OECD加盟国の半数以上が「支給開始年齢」を引き上げ、また、私的年金への加入率を高めるための取り組みを行っている。我が国に目を転じると、改革は前進しているとは言い難い。他国の例も検討しながら改革を加速させる必要があるだろう。

はじめに

世界の年金基金¹（Pension funds）、すなわち、国による公的年金制度以外の私的年金制度の重要性が高まっている。その背景には、世界的な人口高齢化の進行により、各国の公的年金制度が財政的に困難な状況に直面していることがあるだろう。また、幾度の世界金融危機を経て、財政健全化と国際金融市場の圧力の下で、年金制度の改革が求められていることも挙げられる。

OECD（経済協力開発機構）が毎年公表している「Pension Markets in Focus」では、世界の年金基金における統計がまとめられており、その動向や国際的な比較が紹介されている。本レポートでは、2012年9月に公表された最新の「Pension Markets in Focus」を基に、世界各国の年金基金の動向の他、2001年からの過去10年間における推移や比較などをまとめた。

¹ 本レポートで用いる年金基金（Pension funds）の定義は、いわゆる私的年金プラン（Private Pension Plan）で、政府が運営する社会保障のための準備金（Public Pension Reserve Plan）以外の年金制度である。私的年金には、一般的な企業年金のほか、公務員のための年金基金も含む。また、確定拠出型と確定給付型のどちらも含む。

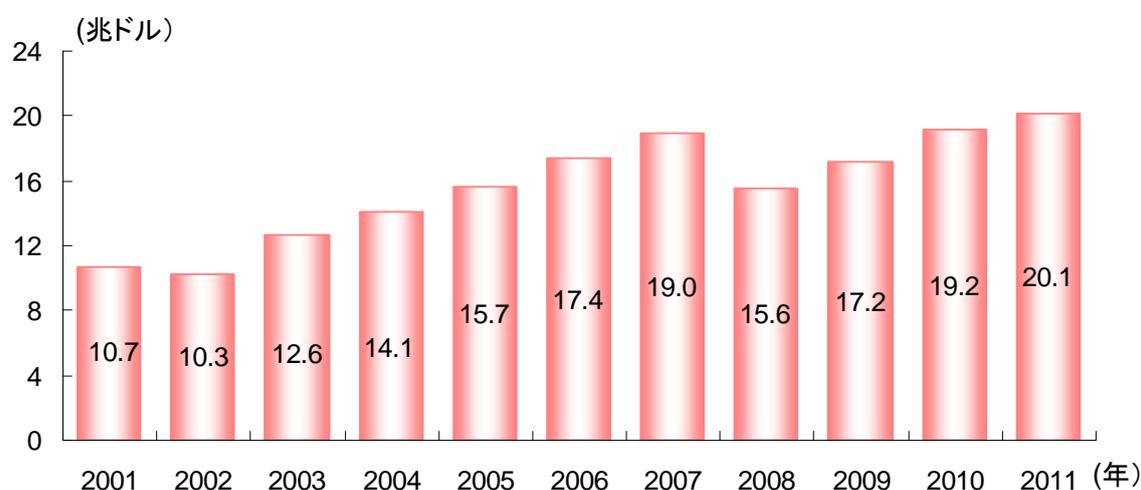
近年の OECD 加盟国における年金基金の状況

1. 資産規模

1-1. 資産総額の推移

OECD 加盟国²における年金基金の資産総額は、2011 年で過去最高の 20.1 兆ドルを記録した。2001 年からの推移をみると、経済成長と人口増加により、2001 年から 2007 年まで順調に資産規模を拡大させた後、2008 年には世界的な金融危機によって資産総額が 3.4 兆ドルも減少した（図表 1 参照）。その後は、2009 年、2010 年と各国の年金基金の運用パフォーマンスが好調だったこともあり、金融危機前の水準を回復し、2011 年は 2001 年の約 2 倍の水準にまで達した。

図表 1 OECD 加盟国における年金基金の資産総額推移



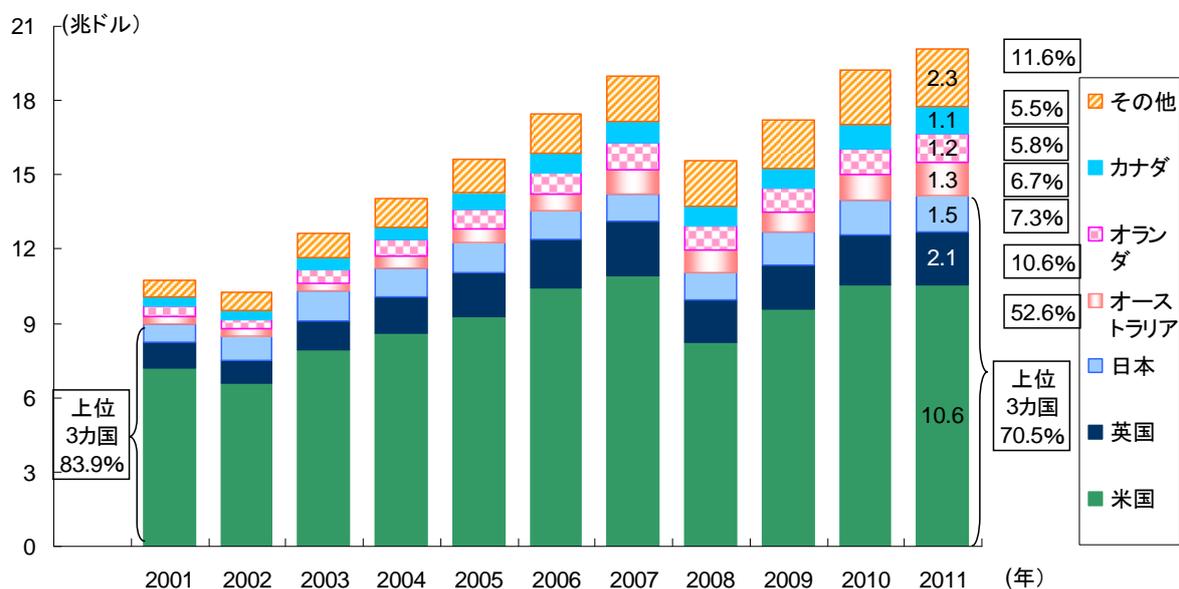
(注) 各年の OECD 加盟国の年金基金の資産運用額の合計値を示す。

(出所) OECD (2012b) より、大和総研作成

国別の規模で見ると、米国（10.6 兆ドル、52.6%）のシェアが圧倒的に高い。次いで、英国（2.1 兆ドル、10.6%）、日本（1.5 兆ドル、7.3%）という順位となっており、この 3 カ国で全体の 7 割超を占めていることがわかる（図表 2 参照）。2001 年からの推移をみても、上位 3 カ国の順位に変動はないが、その一方で全体に占める割合は低下しており、その他の国での資産規模が増加している状況も鮮明になってきている。特に、オーストラリアでは 2011 年に 1.3 兆ドル（6.7%）で、2001 年の 2,680 億ドルから約 5 倍の水準にまで増加し、オランダやカナダにおいても、2011 年は 2001 年の約 3 倍の規模となった。

² 2012 年 10 月時点での加盟国は 34 カ国。1994 年以降に加盟した国については（）内に記述。EU 加盟国は 21 カ国：英国、ドイツ、フランス、イタリア、オランダ、ベルギー、ルクセンブルク、フィンランド、スウェーデン、オーストラリア、デンマーク、スペイン、ポルトガル、ギリシャ、アイルランド、チェコ（1995 年）、ハンガリー（1996 年）、ポーランド（1996 年）、スロバキア（2000 年）、エストニア（2010 年）、スロベニア（2010 年）。その他の加盟国は 13 カ国：日本、米国、カナダ、メキシコ（1994 年）、オーストラリア、ニュージーランド、スイス、ノルウェー、アイスランド、トルコ、韓国（1996 年）、チリ（2010 年）、イスラエル（2010 年）。経済産業省ウェブサイト http://www.meti.go.jp/policy/trade_policy/oecd/html/index.html。

図表2 OECD加盟国における国別の年金基金の総資産額の推移



(注) 各年で公表されている各国の資産額を合計。

(出所) OECD (2012b) より、大和総研作成

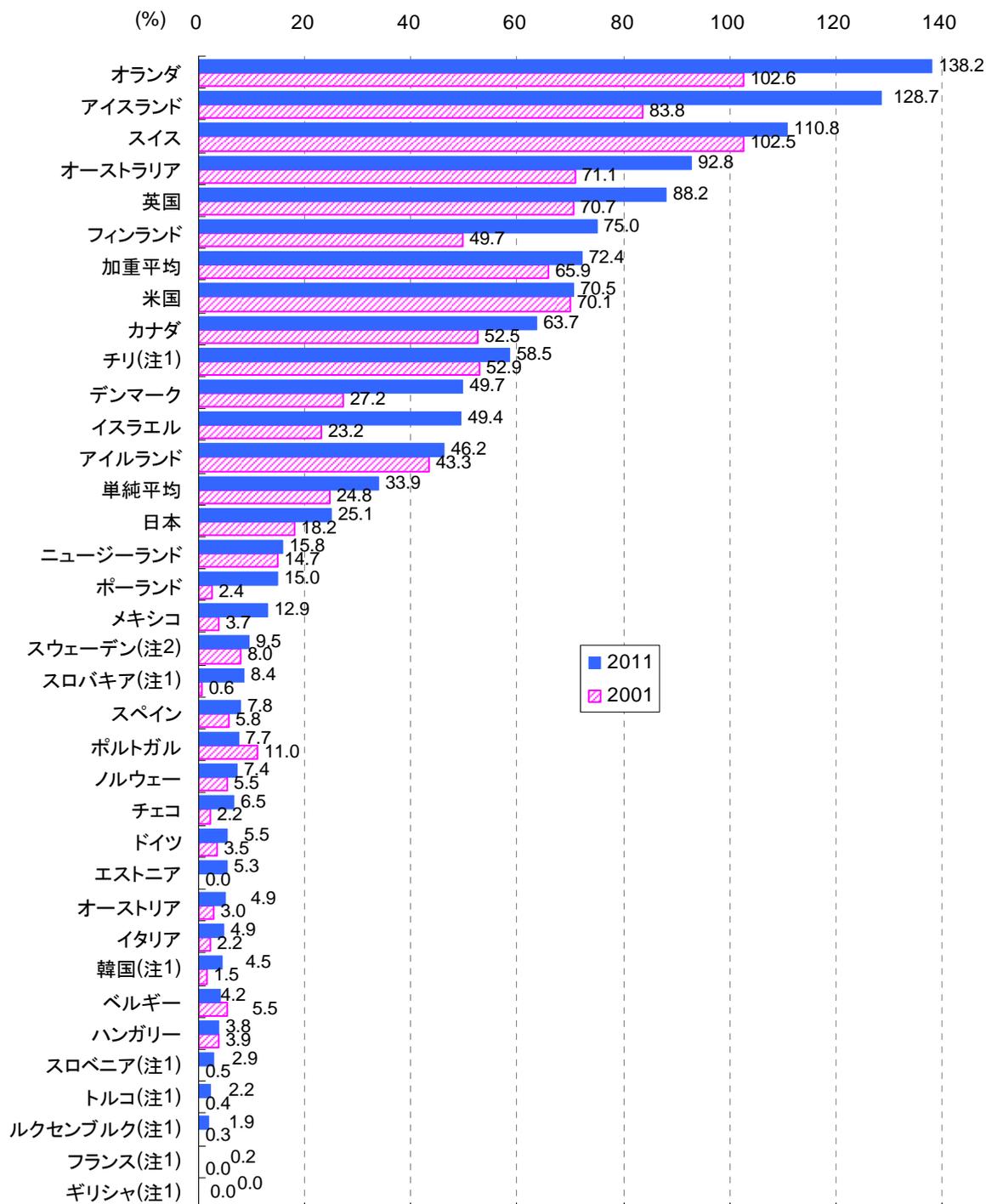
1-2. 2001年、2011年の資産額（対GDP比）

次に、各国の経済規模の違いを考慮するため、2001年と2011年の各国年金基金の資産総額を、各年の対GDP比で確認する（図表3）。順位別に見ると、オランダ（138.2%）、アイスランド（128.7%）、スイス（110.8%）の3カ国は100%を超えており、潤沢な資産規模といえるだろう。OECDではこの比率が20%以上の国を「成熟した」年金基金をもつ国であると定義しており、2011年はオランダから日本までの13カ国が該当している。

しかし、20%という基準だけでは、単純な評価は出来ない。経済大国であるフランス、ドイツなどは20%に満たないが、これは年金基金を主要な私的年金制度に位置付けていないためとみられる。また、韓国（4.5%）では、公的年金の資産総額が年金基金を大幅に上回っており、合計すると対GDP比で20%を超えると試算できる。日本（25.1%）についても、同様の試算で5割程度となり、公的年金のウェイトが高い国についても、評価は変わってくるだろう。

一方で、2001年と比較すると、2011年で「成熟した」年金基金をもつ国については、いずれも資産規模が拡大していることがわかる。特に、デンマークやイスラエルは2001年の約2倍と伸びが大きい。しかし、米国はほとんど変わらず、スイスも2001年に同程度であったオランダと比較するとあまり伸びていないようだ。スイスについては、その伸びが鈍化していることがOECD (2012b) でも指摘されている。資産額を十分に積み上げていくための方策に加え、資産額を維持するための方策も重要になってくるといえるだろう。

図表3 OECD加盟国における年金基金の資産額（対GDP比、2001年、2011年）



(注1) これらの国は、2001年のデータが公表されていないため、取得可能な最も古いデータで計算した。チリ（2002年）、スロバキア（2005年）、韓国（2002年）、スロベニア（2003年）、トルコ（2004年）、ルクセンブルク（2004年）、フランス（2005年）、ギリシャ（2007年）。

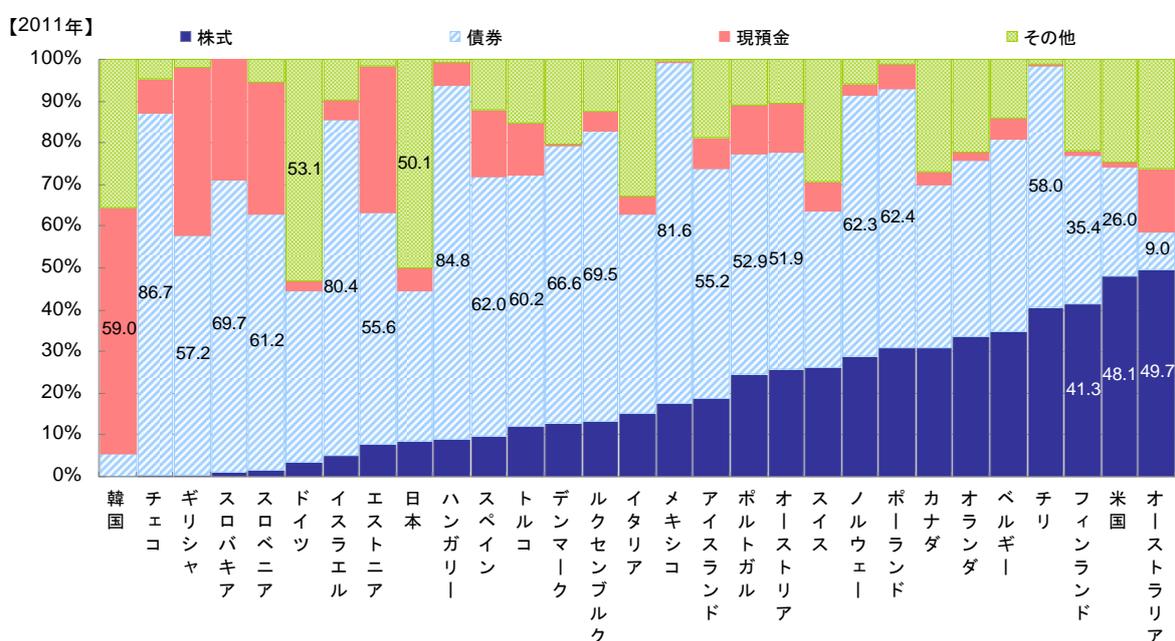
(注2) スウェーデンは、2011年のデータが公表されていないため2010年データで計算した。

(出所) IMF、OECD（2012b）ほかより、大和総研作成

2. 資産配分

次に、各国の年金基金の資産配分の状況を確認する。OECD では株式、債券、現預金、それ以外の「その他資産³」の4分類で集計しているが、債券投資のウェイトを最大とする国が多いことがわかる。中でも、チェコ、ハンガリー、メキシコ、イスラエルでは8割以上の資金が債券に投資されており、上記4カ国を合わせた18カ国では、資金の5割以上を占めている。一方で、株式投資のウェイトが債券より高い国は、オーストラリア、米国、フィンランドの3カ国に留まった。さらに韓国では現預金が59%と、保守的な資産構成となっている。日本とドイツは「その他資産」が5割以上⁴という結果であった。

図表4 OECD加盟国の年金基金の資産配分（2011年）



(注) 日本のデータについては、脚注4を参照。OECDで公表されている取得可能な各国データのみとする。

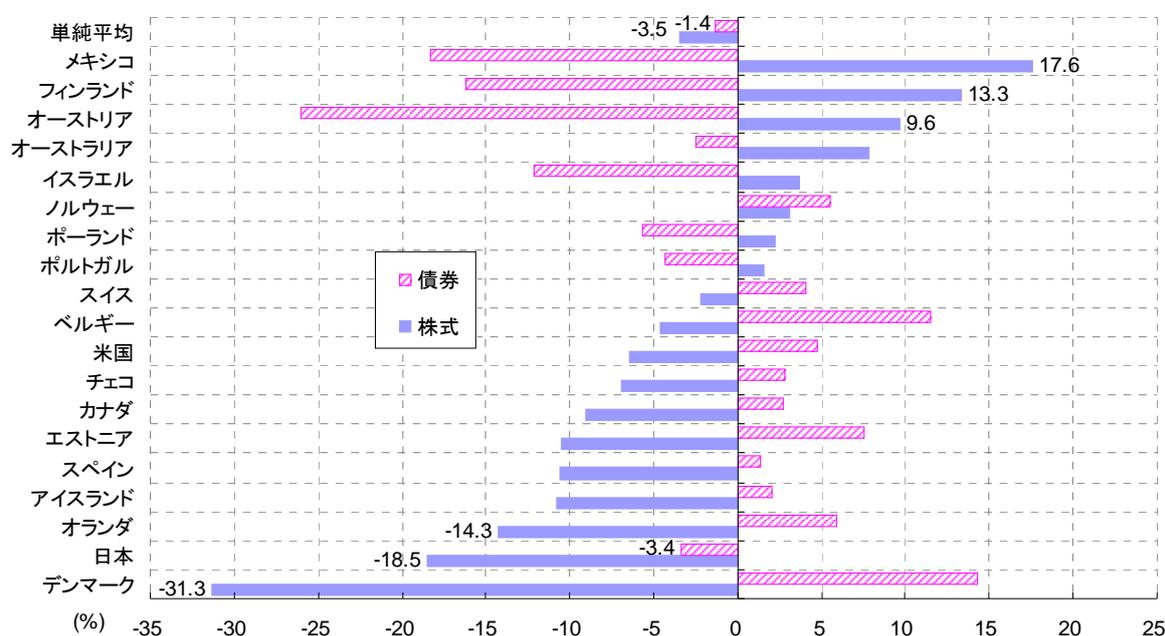
(出所) OECD (2012b) より、大和総研作成

そして、2001年から2011年の10年間における資産配分の変化を、株式と債券に注目して確認したのが図表5である。データが公表されている19カ国全体でみると、株式投資のウェイトを下げ、債券投資のウェイトを上げている国が多いようだ。しかし、19カ国の単純平均は、株式▲3.5%、債券▲1.4%という結果であり、株式投資のウェイトを下げた国でも、その分を債券投資だけでなく他の資産への投資にも分散していると考えられる。特に、日本については株式と債券のいずれもウェイトが低下しており、「その他資産」、すなわちオルタナティブ投資や生保一般勘定等への投資比率が上昇していると推察される。

³ 「その他資産」は投資信託や、不動産、生命保険契約のほか、ヘッジファンドやプライベート・エクイティ、商品投資などのオルタナティブ投資を含む。

⁴ 日本の「その他資産」には、資金循環統計の取引項目である未収・未払金（退職給付債務と年金資産でカバーされない額）が含まれているため、5割近い比率となっている。未収・未払金を除いたベースで計算すると、株式（13.5%）、債券（48.7%）、現預金（6.8%）、その他（30.9%）であった。

図表5 OECD加盟国の年金基金の2001年から2011年への株式、債券投資の配分比率変化



(注) OECD で公表されている取得可能な各国データ。

(出所) OECD (2012b) より、大和総研作成

3. 運用リターン

運用リターンについては、2011年は軟調な結果となった。尚、リターンは実質ベースで公表されている。名目リターンの比較では、インフレ率の高い国の数値が高くなってしまいうため、インフレ率の影響を排除し、次式によって計算される実質リターン (R) で比較されている。

$$R = \sum_{i=1}^4 \omega_i \times r_i = \sum_{i=1}^4 \omega_i \times (R_i - CPI_i)$$

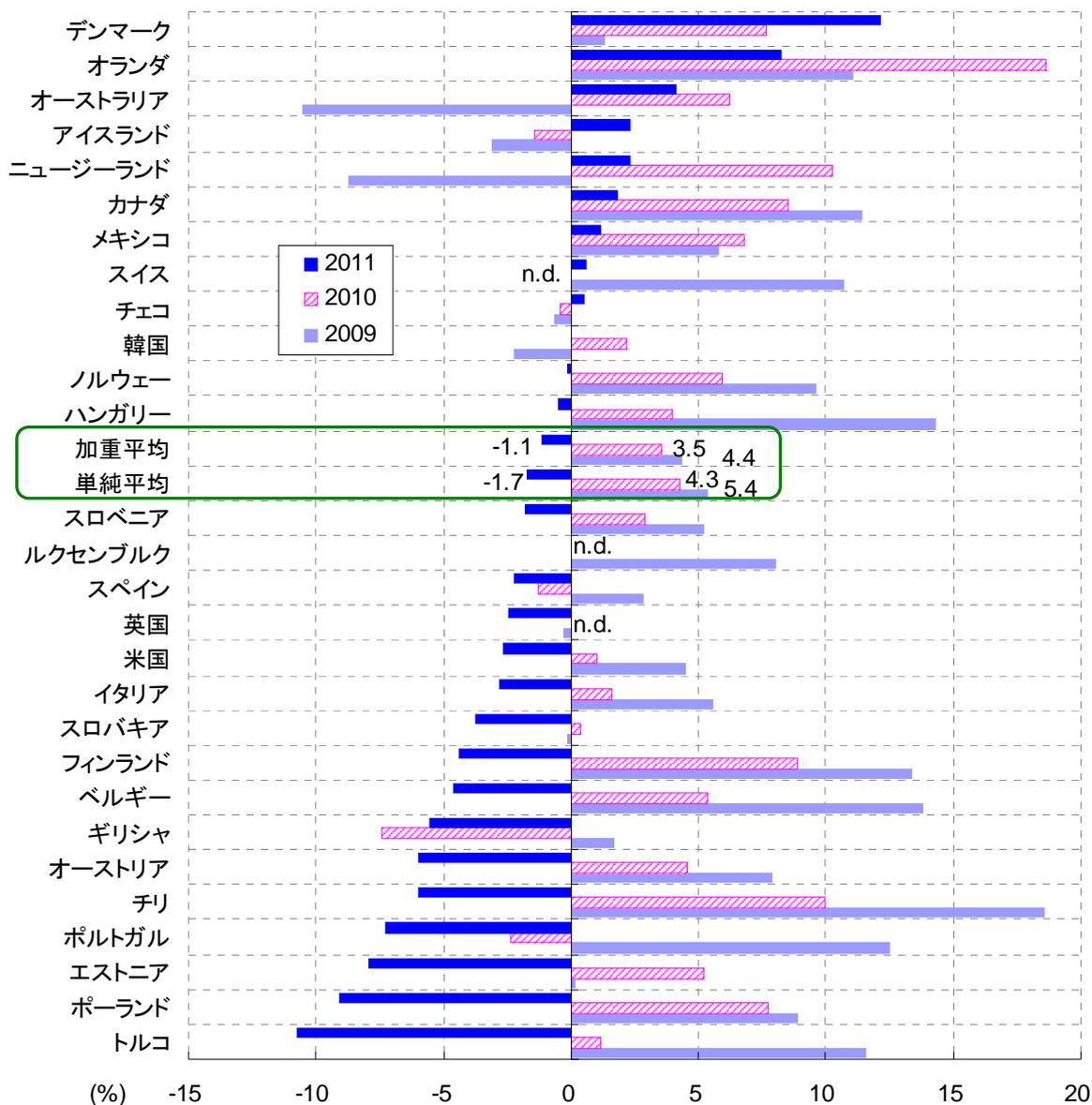
ω_i : 各資産の配分比率 r_i : 各資産の実質リターン

R_i : 各資産の名目リターン CPI_i : 消費者物価指数

OECD 平均のリターンは、2011年は加重平均▲1.1%、単純平均▲1.7%と、2009年（加重平均4.4%、単純平均5.4%）、2010年（加重平均3.5%、単純平均4.3%）のプラスからマイナスに転じていることが分かる。データが公表されている28カ国中、16カ国がOECD平均より低く、マイナス幅が大きい国はトルコ（▲10.8%）、ポーランド（▲9.1%）、エストニア（▲7.9%）の順となった。また、国の財政問題が深刻なギリシャやポルトガルでは、国債価格の暴落や株式市場の下落などの影響を受け、2010年に続きマイナスを記録した。

プラスリターンの国は、デンマーク（12.1%）、オランダ（8.2%）、オーストラリア（4.1%）の順となった。デンマーク、オランダは、2009～2011年の3年間で毎年プラスリターンが続いている。また、オーストラリアでは、2009年は大きくマイナスとなったが、2010年にプラスに転じ、2011年もプラスを維持している。

図表6 OECD加盟国の年金基金の実質リターン（年間）



(注) OECD で公表されている取得可能な各国データ。

(出所) OECD (2012b)、OECD (2011) より、大和総研作成

世界で年金制度の改革が進む（まとめにかえて）

（1）年金支給年齢の引き上げ

OECD では、過去 10 年以上において公的年金制度改革の必要性の警告を続け、各国政府も度重なる改革を行ってきた。OECD (2012a) によれば、過去 10 年以上における最大の改革の一つとして「年金の支給開始年齢の引き上げ」を指摘している。OECD 加盟国の半数以上が、これまでに引き上げた、あるいは今後引き上げ予定としており、現在支給開始年齢を 67 歳以上としているのは 13 カ国⁵と報告されている。

⁵ OECD (2012a) より。女性の支給開始年齢を 67 歳以上としているのは 12 カ国。

(2) 私的年金制度の加入率確保のための取り組み

加えて、OECD (2012a) では、将来の受給者（現在の労働者）が、現在の受給者に比べて公的年金の給付額が少なくなることも指摘している。すでに OECD 加盟国の中には、公的年金の支給額を減額している国もあり、公的年金給付における「所得代替率」の低下が懸念されている。そこで、私的年金も合わせた年金制度全体で「所得代替率」の改善を図るべく、各国政府は私的年金制度の加入率を高めるための努力を行っている。

具体的には、私的年金を強制加入にしたオーストラリアやチリ、また、同等の効果が期待できる「自動加入」の仕組みを導入したニュージーランドなどでは、私的年金の加入率が高まり、公的年金を補完する役割を果たしていると報告されている。また、ドイツやニュージーランドなど、加入者に対して、一定額の補助金や相当する拠出金の支給といった、私的年金への加入に対する金銭的なインセンティブを提供する国もある。結果として、このような取り組みによって、所得代替率に改善がみられるようであり、他の国でも参考とすべき事例といえるだろう。

(3) 各国の制度改革事例

年金制度は、国によって全く異なった制度設計がされている。これまでの改革の中で特徴的なのは、チリである。チリは 1981 年の年金制度改革により、賦課方式の公的年金を確定拠出型の制度へと完全移行し、世界で初めて年金制度が民営化された事例として注目されている。年金基金という巨額の資金を保有する機関投資家が生まれ、資本市場の発展にも貢献したことで、成功を遂げたとされている。

一方で、ハンガリーでは、1998 年の制度改革によって、第一の賦課型年金、第二の強制加入型個人積立年金、第三の任意加入型個人積立年金と、「三本柱の年金制度」が導入された。第一、二が公的年金で、賦課方式と積立方式が混合する形式であったが、2010 年の政権交代で、第二の柱が事実上廃止された。民間の年金基金が運用していたが、ハンガリーでは資本市場の整備が遅れており、2008 年の世界金融危機により大きく運用成績が悪化したことを受けて、賦課型に一本化された⁶。チリとは相反する動きと言えるが、国の事情が反映された上での制度改革といえよう。

また、本レポートでは OECD 加盟国における動向をまとめたが、非 OECD 加盟国においても年金基金の資産規模は増加している。十分なデータが取得できないが、特にブラジルでの伸びが著しい。ブラジルの公的年金制度は、公務員と民間企業被用者がそれぞれ加入する 2 つの制度から成り立っているが、いずれも賦課方式であり、近年制度改革が進められている⁷。高齢化は世界的な現象であり、OECD 非加盟国についても年金制度の改革は進められていくだろう。

⁶ しかし、現役世代が年金世代を支える賦課方式は、少子高齢化社会では制度の維持が困難である。今後、政権交代などによって制度が再び変更される可能性を指摘する声もある。佐藤 (2012)。

⁷ 年金シニアプラン総合研究機構ウェブサイト <http://www.nensoken.or.jp/pension/pdf/Brazil2012.pdf>

おわりに

我が国の年金制度に目を転じるとどうであろうか。公的年金の支給開始年齢⁸は、男性が2025年、女性が2030年までに段階的に65歳に引き上げられる予定である。ただし、2010年で全人口に占める65歳以上の割合は世界トップ（2010年国勢調査、国連より）であり、支給開始年齢が今後さらに引き上げられる可能性も十分にある。しかしながら、退職年齢は60歳のままであり、この間の年金の空白についても議論が必要と思われる。また、私的年金においても、確定給付型の制度では積み立て不足等、確定拠出型の制度では普及や投資教育などに、課題も多く、遅々として進まない制度改革を加速させるべきであろう。チリのような、年金制度の民営化という、抜本的な改革の議論も、今後強まってくるかもしれない。

【参考文献】

森 祐司（2011）「世界の年金基金の資産運用動向」、2011年6月10日

佐藤 嘉寿子（2012）「ハンガリーにおける賦課型年金制度改革」、『一橋大学経済研究所ディスカッションペーパー A.570』、2012年5月

臼杵 政治（2012）「（年金展望台）：中南米の拠出建て年金のモデル：チリのAFPの制度（1）」、『ニッセイ年金ストラテジー2012年5月号（vol.191）』

臼杵 政治（2012）「（年金展望台）：中南米の拠出建て年金のモデル：チリのAFPの制度（2）」、『ニッセイ年金ストラテジー2012年8月号（vol.194）』

OECD（2012a）「Pension Outlook 2012」OECD

OECD（2012b）「Pension Markets in Focus」OECD, Issue9, September 2012.

OECD（2011）「Pension Markets in Focus」OECD, Issue8, July 2011.

⁸詳しくは、第4回社会保障審議会年金部会、資料1を参照。（平成23年10月11日）
「<http://www.mhlw.go.jp/stf/shingi/2r9852000001r5uy-att/2r9852000001r5zf.pdf>」