

始動する米国ブッシュ政権の公的年金制度改革

野村 亜紀子

要 約

1. ブッシュ政権 2 期目の、国内政策課題の筆頭に挙げられているのが、公的年金制度の抜本的改革である。ソーシャル・セキュリティと呼ばれる公的年金制度は、人口高齢化の進展と共に収支が悪化し、2042 年には破綻すると予測されている。
2. ブッシュ政権は、破綻回避策として、ソーシャル・セキュリティへの個人勘定制度の導入を提案している。加入者がソーシャル・セキュリティ税の一部を個人勘定に拠出するという制度で、公的年金制度の一部を確定拠出型化する提案とも言える。
3. 個人勘定制度は、自分で自分の老後資金を積み立てるので、人口動態の変化に左右されないという利点を持つ。他方、同制度の導入だけでは、ソーシャル・セキュリティの財政健全化を果たすことはできない。また、給付支払いに回されるはずの資金が個人勘定に拠出されるので、過渡期のファイナンスが必要となる。
4. 個人勘定制度提案をめぐるのは、活発な論戦が始まっており、政権党でかつ、議会の多数派を形成する共和党も一枚岩ではない。今後の展開は不透明だが、公的年金制度の破綻という中長期的な課題への抜本的な取り組みとして、注目していく必要がある。

I. 破綻が予想される米国の公的年金制度

ブッシュ政権 2 期目の国内政策の中で、最優先事項に掲げられているのが、公的年金制度改革である。2005 年 2 月 2 日の一般教書演説では、ソーシャル・セキュリティと呼ばれる公的年金制度は、「20 世紀の偉大な道徳的成功」だったが、人口高齢化などにより破綻に向かっており、破綻回避のために様々な改革の選択肢が率直に議論されるべきことが指摘された。

ソーシャル・セキュリティは、自営業者、民間企業サラリーマン、公務員など就労形態に関わらず、ほぼ全国民を対象とする（図表 1）¹。運営方法は、基本的には、今の現役世代の払い込むソーシャル・セキュリティ税が、

今の退職世代の給付金となる「賦課方式」である。実際には、1 兆 6354 億ドル（2004 年 9 月末）の積立金があるが、老後のために現役時代にあらかじめ積み立てていく「積立方式」とは、考え方が異なっている。

世代間扶養である賦課方式は、自ずと人口高齢化の影響を強く受ける。米国も、我が国ほどではないにせよ、高齢化の進展が予想されており、特に、ベビーブーマー世代（1946～64 年生まれ）の退職が本格化する 2010 年前後からの約 20 年間に、65 歳以上人口の比率が急上昇する。そのような中で、ソーシャル・セキュリティ信託基金理事会の 2004 年報告書によると、2018 年にはソーシャル・セキュリティ税収が給付を下回って積立金の取り崩しが始まり、2042 年には積立金が枯渇する²。すなわち、この年を以てソ

図表1 ソーシャル・セキュリティの概要

| | |
|---------------|--|
| 加入者 | 自営業者、サラリーマン、公務員：1億 5900万人 |
| 受給者 | 老齢・遺族年金：3974万人、障害年金：795万人 計 4873億ドル |
| 税率 | 報酬の12.4%（サラリーマンは労使折半） |
| 給付額 | 単身者：月額 942ドル 被扶養配偶者あり：月額 1574ドル （2004年12月の平均ケース） |
| 被扶養配偶者 | 配偶者の年金額の半額を受け取れる |
| 受給資格発生までの加入期間 | 10年 |
| 支給開始 | 従来 65歳だったが、2003年から 2027年にかけて、67歳に段階的に引き上げ |
| 積立金残高 | 1兆 6354億ドル |
| 積立金の運用 | ほぼ全額、非市場性の米国債 |
| 税制 | 納税時の所得控除・損金算入がない代わりに給付時非課税（一定以上の所得のある受給者には課税） |

(注) 2004年12月時点。ただし、受給額は2004年度（2003年10月～2004年9月）、積立金残高は2004年9月末。

(出所) 野村資本市場研究所

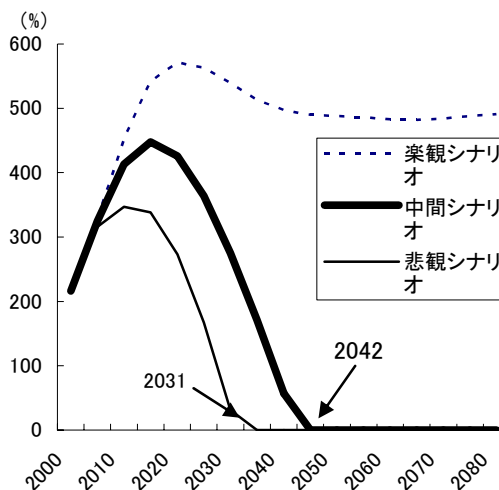
ーシャル・セキュリティは破綻すると予想されている。（図表2）

II. ブッシュ政権の「個人勘定制度」提案

1. 個人勘定制度提案をめぐる経緯

破綻回避策としてブッシュ政権が打ち出しているのが、ソーシャル・セキュリティへの個人勘定制度の導入である。加入者が、ソーシャル・セキュリティ税の一部を自分のための個人勘定に入れられるようにするというものだ。個人勘定資産の投資対象は、加入者自身が一定の選択肢の中から決定する。401(k)プランと同様な仕組みであり、公的年金制度の一部を確定拠出型化する提案とも言える。また、国が税金を徴収して給付を約束する従来のやり方に対し、運用商品の提供など、民間金融機関の参入が想定されることから、公的年金の部分的民営化とも表現される。

図表2 ソーシャル・セキュリティ積立金の枯渇



(注) 1. 年初の積立金を同年の予想給付額で除した数値。積立金で何年分の給付を賄えるかの目安とも言える。
2. 3つのシナリオは、人口動態、経済指標等の前提条件に差をつけたもの。

(出所) ソーシャル・セキュリティ信託基金理事会の2004年報告書

ソーシャル・セキュリティへの個人勘定制度の導入は、実は、昨今始まった議論ではない。90年代半ばにソーシャル・セキュリティの収支見通し悪化が注目された際に、抜本的解決策の提示を任務とする「ソーシャル・セキュリティ諮問委員会」が設立されたが、97年に出された同委員会の提言の中に、選択肢として個人勘定制度の導入が盛り込まれていた。この提言の反響は大きく、99年にはクリントン政権より、当時発生していた財政黒字を財源に、既存制度への上乗せの形で個人勘定制度を導入する提案が行われた³。

その後、2000年の大統領選でソーシャル・セキュリティ改革は争点の一つとなり、勝利したブッシュ大統領は選挙公約を果たすべく、2001年にソーシャル・セキュリティ強化委員会を設置した。同年12月には個人勘定制度の導入を中核とする提言が出されたものの⁴、1期目のブッシュ政権は、同時多発テロ事件、エンロン事件をはじめとする予測不能な事態への対応に追われ、ソーシャル・セキュリティ改革に着手することのないまま終了した。ブッシュ大統領は今回の一般教書演説で、いわば4年越しの選挙公約を果たすべく注力することを明言したわけである。

2. 個人勘定制度提案の概要

一般教書演説では、①ソーシャル・セキュリティ財政の恒久的な健全化、②退職者及び退職間近な世代（55歳以上）には影響を与えない、③増税は行わない、④低所得層に十分な老後を保障する、⑤改革は段階的に行う、⑥ソーシャル・セキュリティを若年層にとってよりよい制度とするために個人勘定制度を導入する、というブッシュ政権の公的年金制度改革の基本方針が披露された。個人勘定制度提案については、「若年層に、保障、選択、オーナーシップを提供すべきである」という表現で締めくくられ、ブッシュ大統領が2

期目の優先課題として掲げてきた「オーナーシップ社会構築」との関連も再確認された。

現時点で明らかにされている、個人勘定制度の概要は以下の通りである（図表3）。

- ・ ソーシャル・セキュリティ加入者は、現行12.4%のソーシャル・セキュリティ税のうち、最大4%（年間の上限1000ドル）を個人勘定制度に拠出することができる。個人勘定制度への加入は強制されず、各人の意思に任される。
- ・ 制度の開始年は2009年。その後の3年間で段階的に加入対象者を拡大する。このスケジュールは、制度導入に最低限必要な準備期間と、段階的導入によるオペレーション面での負担軽減に加えて、2009年までに財政赤字半減という、今ひとつの政治目標との兼ね合いもあると思われる。
- ・ 個人勘定資産の運用指図は、加入者自身が行う。運用商品の品揃えと運営管理は、連邦政府職員向けの確定拠出型年金制度であるTSP (Thrift Savings Plan) がモデルとされる。TSPについては次節で紹介するが、①公的機関が運営管理を行っている点、②加入者数・資産残高共に、民間の確定拠出型を大きく上回る点、③低コストの運営を実現している点、④運用商品の品揃えがシンプルな点が特徴的である。ブッシュ政権によると、TSPタイプの個人勘定制度のコストは、30bps程度になると予想されている。
- ・ 給付については、最終的に資産が枯渇するという事態を回避するための措置として、最低限の生活水準確保のために必要な終身年金の額を想定し、それを上回る部分のみ一時金での引き出しを認めるとしている。また、加入者の死亡時には、個人勘定資産が遺族に渡される。

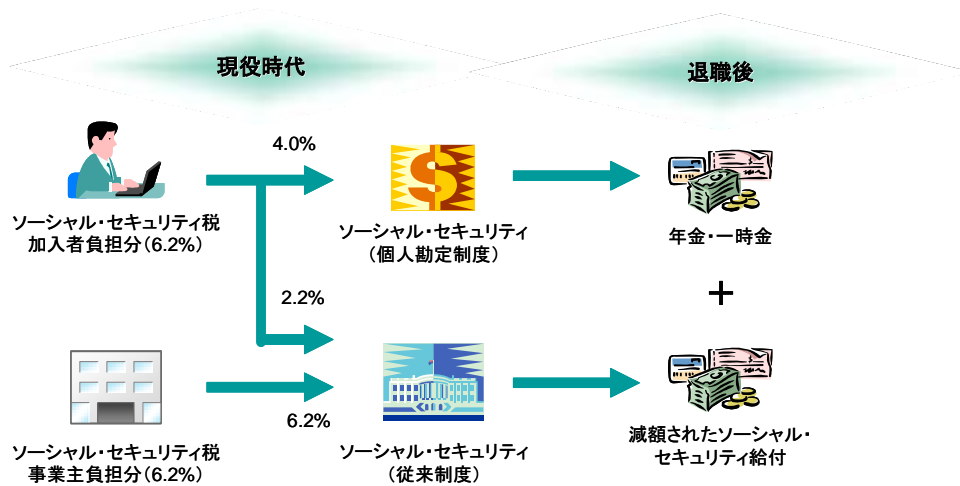
3. 連邦政府職員向け確定拠出型年金

個人勘定制度のモデルとされている TSP は、連邦職員退職制度（Federal Employee Retirement System）の確定給付型（Basic Annuity）に追加される形で、1986 年に導入された。加入者数は 340 万人、2004 年度（2003 年 10 月～2004 年 9 月）末の残高は

1351 億ドルとなっている⁵。

TSP への加入は任意、拠出時及び運用時非課税、給付時課税の税制優遇が付与され、個人勘定資産の投資はあらかじめ用意された選択肢の中から加入者自身が決定する（図表 4）。仕組みは基本的に、民間企業の 401(k) プランと同じであると言ってよい。

図表 3 個人勘定制度提案の概要



| | |
|--------|--|
| 加入 | <ul style="list-style-type: none"> 個人勘定制度への加入は任意 個人勘定にいったん振り分けた資金を従来制度に「戻す」ことは不可 |
| 拠出 | <ul style="list-style-type: none"> ソーシャル・セキュリティ税のうち、4%まで個人勘定に拠出可 年間の上限 1000 ドル。この上限は賃金上昇率に連動して引き上げられる |
| 運営管理 | <ul style="list-style-type: none"> 中央的な運営管理機関が、個人勘定の記録管理、拠出金の受け入れ、加入者の運用指図、給付金の支払いを管理する 当該運営管理機関が、加入者からの質問を受け付け、定期的に報告書を加入者に送付する |
| 運用指図 | <ul style="list-style-type: none"> 加入者が運用指図を行う 投資対象は、広く分散投資された株式ファンドと債券ファンド数本、米国債ファンド、ライフサイクル型ファンド |
| 給付 | <ul style="list-style-type: none"> 退職年齢前の個人勘定資産の引き出し、借入等は不可 個人勘定の資産の一時金引き出しは、引き出し後の給付予想額が貧困ラインを下回らない場合にのみ可 加入者の死亡時は、個人勘定資産は遺族に相続される |
| 制度導入時期 | <ul style="list-style-type: none"> 2009 年から個人勘定制度への拠出金の運用指図が可能になる 段階的導入。2009 年に 1950～1965 年生まれの人が対象となり、2010 年に 1966～1978 年生まれの人が加わり、2011 年に 1979 年以降生まれの人が加わる。 |

(出所) “Strengthening Social Security for the 21st Century,” Feb. 2005, “Background Briefing On Social Security,” Wall Street Journal, 2/4/2005 より野村資本市場研究所作成

図表 4 TSP の概要

| | |
|-------|--|
| 加入 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 連邦職員退職制度 (FERS) の確定給付型 (Basic Annuity) の加入者は全員対象 ・ 加入は任意。 |
| 運営管理 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 連邦退職貯蓄投資理事会 (Federal Retirement Thrift Investment Board) ・ 記録管理は農務省の National Finance Center に再委託 |
| 加入者拠出 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 給与の 15% まで (年間の上限 1.5 万ドル) |
| 雇用主拠出 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 自動拠出 (1%) ・ 加入者拠出が給与の 5% に達するまで 100% のマッチング拠出 (上限は自動拠出込みで 5%) |
| 受給権 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 加入者拠出と雇用主のマッチング拠出は、即時発生 ・ 雇用主の自動拠出については、原則、勤続 3 年で 100% 発生 |
| 運用 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 加入者が運用指図 ・ 拠出変更、スイッチングは日次で可 |
| 給付 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 原則 59.5 歳まで不可 ・ IRA への資産移管可 |

(出所) 野村資本市場研究所

前述の通り、TSP の特徴の一つは、運営コストの低さと品揃えのシンプルさにある。TSP の運営コストは、①受給権発生前に離職した加入者の雇用主拠出分を充てる、②資産残高から控除する、という 2 つの方法により賄われる。②は、要するに加入者負担である。

加入者はさらに、運用商品の運用手数料を負担する。TSP の提供する投資の選択肢は、米国債ファンド 1 本と、債券、普通株、小型株、国際株式の 4 本のインデックス・ファンドから成る⁶。米国債ファンドは TSP の運営管理機関である連邦退職貯蓄投資理事会が、残りのインデックス・ファンドはバークレイズ・グローバル・インベスターズ (BGI) が運用している。

資産から差し引かれる手数料合計 (経費率と呼ばれる)、すなわち加入者の負担するコストの実績を見ると、米国債ファンドと債券インデックス・ファンドが 6bps、普通株、小型株、国際株式のインデックス・ファンドが 7bps (いずれも 2002 年) だった。

なお、上記 5 本に加えて、2005 年夏にライフサイクル型ファンドが追加される予定とされている。同ライフサイクル型ファンドは、

TSP の提供商品に投資するファンド・オブ・ファンズで、加入者が加齢するにつれてアセット・アロケーションを保守化させるタイプとのことである⁷。

Ⅲ. 様々な争点

個人勘定制度提案をめぐっては、すでに様々な立場から賛否両論が展開されている。

例えば、共和党寄りとされる大手シンクタンクのケイトー研究所 (Cato Institute) は「ソーシャル・セキュリティの選択プロジェクト」を設けて、ソーシャル・セキュリティ税の半分 (給与の 6.2%) を個人勘定に入れる提案を出している⁸。一方、同じく大手シンクタンクだが民主党寄りとされるブルッキングス研究所 (Brookings Institute) は、個人勘定制度導入以外の方法を模索すべきだとしている⁹。

業界団体としては、例えば、証券業協会 (SIA)、投資会社協会 (ICI) が支持を表明しており、一方、シニア世代を代表する非営利団体の AARP や、米国労働総同盟産別会議 (AFL-CIO) が強硬な反対姿勢を示している¹⁰。

ソーシャル・セキュリティ改革をめぐっては、様々な切り口で、多様な論点が考えられる。そのうちのいくつかを整理すると、以下のようになる。

1. 他の方法で解決できないのか

ソーシャル・セキュリティが長期的に破綻に向かっており、2042年の基金枯渇を「危機」と形容するかどうかはともかくとして、何らかの改革が必要であることについては、コンセンサスが形成されていると言える¹¹。前述の通り、民主党のクリントン前大統領もソーシャル・セキュリティ改革を取り上げた。

一方、「なぜ解決策が個人勘定制度の導入を伴わなければならないのか」という疑問は、AARPのような反対派はもとより、共和党議員からも提示されている。個人勘定制度提案の最大の弱点とも言えるのが、同制度だけではソーシャル・セキュリティの完全な財政再建を果たせない点である。従来制度部分の改革も併せて必要であり、この点についてブッシュ政権は、党派を超えた様々な提案を検討したいとしているが、「それなら従来制度の改革だけで十分ではないのか」という意見は根強い。

従来制度の改革としては、以下のような施策が挙げられている。

- ・ ソーシャル・セキュリティ税の対象年収を引き上げる。現在は年収9万ドルを超えると、12.4%（労使折半）のソーシャル・セキュリティ税の対象外となるが、これを引き上げる。
- ・ 州及び地方政府職員を、全員加入対象に取り込む。ソーシャル・セキュリティの発足は1935年に遡るが、公務員については連邦政府職員が1986年の法改正でようやく加入対象となり、未だに職員が加入対象としていない州及び地方政府が残っている。これらの人々に加入を義務付ける。

- ・ 現在、ソーシャル・セキュリティの受給額は現役時代の報酬を賃金上昇率で調整して決定されているが、これを物価上昇率に変更する。通常、物価上昇率の方が賃金上昇率よりも低いことから、これにより受給額の抑制が可能になる。
- ・ 満額給付の開始年齢を引き上げる。現在、65歳から67歳への段階的引き上げの最中であるが、これをさらに引き上げる。
- ・ ソーシャル・セキュリティ積立金の一部を国債よりも利回りの高い投資に回す。投資リスクは、全ての加入者が均一に負うことになる。

2. 投資リスクと「保障」の要素

ソーシャル・セキュリティ積立金の投資にリスク資産を加えるやり方と異なり、個人勘定での投資リスクは、その勘定の保有者個人に帰する。個人勘定のこの特色は、老後の最低限の生活保障というソーシャル・セキュリティの使命に照らすと、不適切ではないかという意見が出されている。確定拠出型の制度は、すでに401(k)プランやIRAといった私的年金プランとして普及しており、公的な保障を提供する制度としてのソーシャル・セキュリティの建て直しは、別の方法で行うべきだという考え方である。

一方、公的年金の中に自ら拠出し投資について考えるという要素を持ち込むことにより、より多くの米国人の間に、貯蓄への関心を高める、投資の基礎知識を普及させるといった副次効果が期待できるという指摘もある。

3. 個人勘定制度への移行コスト

個人勘定加入者が従来制度から受け取る給付は、個人勘定への拠出の分だけ減額されることになる。しかし、そうすることで長期的には帳尻が合うとしても、今払い込まれる資金が今の退職者に給付される賦課方式の制度を、部分的・段階的にせよ積立方式に移行す

る以上、給付に充てられるはずだった資金を手当てする過渡期のファイナンスが必要となる。いわゆる移行コストの問題で、ブッシュ政権によると、加入適格者の3分の2が実際に加入するという前提で、10年間で6640億ドル（利息込みで7540億ドル）と予想されている。この規模のコスト負担は、2004年度の財政赤字が史上最悪の4121億ドルに達した現況下では、個人勘定制度導入の最大のハードルとも言える¹²。

移行コストのファイナンス方法としては国債発行が想定されているが、債券市場への影響が予想されることから、ブッシュ政権としても、ジョン・スノウ財務長官が年明け早々に大手債券ディーラーを招いて意見交換をするなど、市場の反応を探り始めている¹³。

他方、移行コストすなわち個人勘定に振り分けられる資金について、10年間で6640億ドルという具体的な金額がブッシュ政権により提示され、投資の選択肢はTSPと同様な低コストのインデックス・ファンドとなる可能性が高いことも明らかになり、「個人勘定制度の導入によりウォール街が多大な利益を手にする」といった議論は、少なくとも当面は後退したようである¹⁴。

IV. おわりに

ソーシャル・セキュリティ改革に関する法案審議は、連邦議会の下院歳入委員会及び上院財政委員会が中心となる。すでに数名の議員から個人勘定制度の導入を盛り込んだ法案が提出されているが、ブッシュ政権の提案も法案化されてこれらの委員会に付託され、適宜審議が行われるという流れである¹⁵。

ソーシャル・セキュリティ改革の問題をめぐっては、民主党議員の反対はもとより、共和党議員も一枚岩とは言えない¹⁶。議会での議論の展開は不透明であるが、中長期的課題の抜本的解決に向けた取り組みという位置付

けで、今後の動向を注視する必要がある。

¹ 本文でも後述するが、一部の地方政府公務員はソーシャル・セキュリティに加入しておらず、完全に全国民が対象とはなっていない。

² 2004 Annual Report of the Board of Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Disability Insurance Trust Funds.

³ 民主党は今回のブッシュ政権案に反対を表明しているが、クリントン政権の提案が財政黒字を背景としたことは、史上最悪の財政赤字に直面する現状との大きな違いと言える。

⁴ Strengthening Social Security and Creating Personal Wealth for All Americans: Report of the President's Commission, 12/21/2001.

⁵ 加入者数はホワイトハウス文書“Strengthening Social Security for the 21st Century” (Feb. 2005) より。残高は2006年度予算教書 (*The Budget of the United States Government, FY 2006*) より。なお、Pensions & Investments (2005年1月24日号) によると、2004年確定拠出型年金ランキングの1位がTSP (1410億ドル) で、2位のIBM (234億ドル) を大きく引き離れた。

⁶ なお、TSP資産全体では、2004年9月末時点で、米国債ファンドに43%、債券ファンドに7%、普通株ファンドに42%、小型株ファンドに5%、国際株式ファンドに3%が投資されていた。

⁷ ターゲット・イヤー・ファンドとも呼ばれ、ここ数年、401(k)プランの投資の選択肢としても注目が高まっている。

⁸ Michael Tanner, “The 6.2% Percent Solution: A Plan for Reforming Social Security,” *CATO Project on Social Security Choice*, 2/17/2004.

⁹ 例えば同研究所所属のPeter R. Orszag氏が2005年2月9日、議会下院予算委員会でその旨証言している。個人勘定制度以外の方法としては、①ソーシャル・セキュリティ税の対象給与の引き上げ、②高所得者の給付引き下げ（平均余命の長期化は高所得者の間で顕著なので）、③州・地方政府の新規採用者を全員強制加入とする、④対象給与を上回る部分への課税、⑤2023年からソーシャル・セキュリティ税の段階的引き上げと給付の段階的引き下げ、を組み合わせることにより破綻回避が可能としている。

(Peter A. Diamond and Peter R. Orszag, “Reforming Social Security: A Balanced Plan,” *The Brookings Institution Policy Brief*, Dec. 2003.)

¹⁰ AARPはシニア層の生活向上を目的に幅広い活動を展開するが、シニア層の利益を代表して政治家に働きかける団体の顔も持つ。ブッシュ政権案については、新聞広告やテレビ・コマーシャルを通じた訴えかけなど、反対活動を積極的に展開している。ソーシャル・セキュリティ改革はブッシュ政権とAARPの対決という指摘も出ているほどである。(“On Social Security, It's Bush vs. AARP,” *Wall Street Journal*, 1/21/2005; “AARP Leads with Wallet in Fight over Social Security,” *Washington Post*,

3/30/2005.)

¹¹ 具体的にいつ信託基金が枯渇するのかについては若干異なる予測も出されている。信託基金理事会は前述の通り 2042 年だが、議会予算局 (CBO) は 2052 年としている。(Congressional Budget Office, “Updated Long-Term Projections for Social Security,” 1/31/2005.) 様々な前提条件を置いた長期予測に幅が出るのは当然とも言える。

¹² この赤字額はソーシャル・セキュリティ等の「黒字」を算入している点に留意する必要がある。ソーシャル・セキュリティ等を除いた財政赤字は 5674 億ドルだった。(2006 年度予算教書)

¹³ “Snow Tests Social Security Waters,” *Wall Street Journal*, 1/12/2005

¹⁴ SIA は 2004 年 12 月の時点ですでに、個人勘定制度導入による金融サービス業界の収益予測として、保守的な投資の選択肢の場合は長期的に見て業界収入の 1.2% という結果を提示し、業界を利するための改革という批判を牽制していた。(Rob Mills, “Individual Social Security Accounts: No Free Lunch for Wall Street,” *SIA Research Reports*, 12/8/2004.)

¹⁵ Jim Kolbe 共和党議員と Allen Boyd 民主党議員の共同提案である「超党派退職保障法案」(HR 440)、ソーシャル・セキュリティ税の半分を個人勘定に拠出できるようにする Sam Johnson 議員の「2005 年個人社会保障投資プログラム法案」(HR 530)、現行制度への上乗せの形で個人勘定制度を導入する E. Clay Shaw 議員の「2005 年ソーシャル・セキュリティ保証プラス法案」(HR 750)、個人勘定制度の導入と受給額決定に平均余命の長期化を反映させることで制度の建て直しを図る Chuck Hagel 議員の「2005 年ソーシャル・セキュリティ救済法案」(S 540)。逆に、個人勘定制度の導入を禁止する法案も出されている (John Salazar 議員の HR 1330)。なお、下院歳入委員会メンバーの Paul Ryan 議員がブッシュ政権案の法案化に一役買うと報じられている (“At Home, a Hard Sell On Social Security,”

Washington Post, 2/22/2005.)。

¹⁶ 例えば “Senators May Block Social Security Vote,” *Washington Post*, 3/11/2005 を参照。