

(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)

チリの AFP 制度の商品設計においては、資産配分など運用商品の内容、給付額や利回りの最低保証、手数料コストの抑制策など興味深い特徴がある。「介入付きの拠出建て年金」の1つの先行モデルであり、日本の拠出建て年金の議論においても参考にできる可能性がある。

前回 (5 月号) 述べたように、チリでは 1981 年の年金改革によって導入された、個人勘定年金である AFP (Administradoras de fondos de pensiones) 制度が社会保障制度の中核となっている。この制度は加入者が給与の 10%を積み立てる拠出建て (確定拠出型) 制度である。加入者は自ら AFP の提供する商品を選択し、投資元本にその運用収益を加えた成果を年金として老後に受け取る。こう説明すると、米国の 401(k)あるいは日本の確定拠出年金と同じだ、という声が聞こえてきそうである。だが、同じ拠出建て年金と言っても、AFP 制度における運用の仕組みにはいくつかの興味深い特徴がある。

第 1 の特徴が商品の選択肢、特に資産配分の制限である。1981 年の制度創設から 2000 年までは各 AFP から提供されるファンドは 1 種類しかなかった。2000 年に 1 種類、さらに 2002 年までに 3 種類が加えられ、現在は高リスクから低リスクまで 5 種類の資産配分を持つ商品が各 AFP から提供されている。5 種類のファンドの資産配分は一定の範囲に規制されており、下表にみるように、ファンドのリスクによって内外株式への配分割合の上限・下限が決まっている。また、この 5 ファンドの内、株式への配分が両極端にある 2 ファンドを除いた 3 ファンドが、加入者の年齢区分に応じてデフォルトファンド (加入者が自分で商品選択をしない場合に自動的に選択される商品) として提供されている。

チリ APB の投資ファンド：年齢グループ別デフォルトファンドと株式配分割合

名称	商品の内容		年齢別グループ別デフォルトファンド		
	株式配分割合		グループ1	グループ2	グループ3
	上限	下限	男女とも 35歳まで	男性36～55歳 女性36～50歳	男性56歳以上 女性51歳以上
ファンドA	80%	40%			
ファンドB	60%	25%	○		
ファンドC	40%	15%		○	
ファンドD	20%	5%			○
ファンドE	0%	0%			

○印がデフォルトファンド

(出所) OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No.11 (2007)

第 2 が政府による 3 つの保証である。まず、掛け金を拠出して運用した結果、制度に 20 年以上加入したにもかかわらず、引退時点 (男性 65 歳、女性 60 歳) の AFP 制度からの年金額が非常に少ない場合でも、政府は少なくとも連帯基礎年金 (PBS) 額を保証し、それに各人の勘定残高をもとにした、連帯付加年金を上乗せして支給する (5 月号参照)。

次に加入者が終身年金購入後に保険会社が破綻した場合には、政府は連帯基礎年金までの全額及び当初の年金額がそれを上回る部分の75%（ただし、上限額あり）を保証する。最後にAFP業者間（現在6社）においても、各AFPは他の同業者の同種ファンド（A～Eファンドの過去36ヶ月平均リターンをもとに①平均から4%を控除した利回り、②平均の半分、の低い方）の利回りを保証しなくてはならない。こうした工夫によって、AFP制度の加入者の運用利回りや年金の給付水準が極端に低くなることを避けることができている。

第3が手数料コストを下げる工夫である。拠出建て年金にはさまざまな形で管理・運用手数料がかかっている。1981年の発足当初は手数料が特に高く、対資産残高で見ると15%にもなった。AFP業者が顧客引き抜きにかけたマーケティング費用を取り戻すため、高率の手数料を課したことが一因であった。その後、資産残高が伸びた1994年には平均的な手数料率は対資産1.8%まで低下した。とはいえ、毎年初めに1千ペソずつを積み立てた場合の30年後の残高は、仮にリターンが10%なら18万1千ペソになるのに対し、1.8%の手数料を控除してリターンが8.2%になると、12万7千ペソと3割も減少する。しかし、この影響を直感的に理解するのが困難なこともあり、多くの加入者は手数料に関心を払っていない。

そこで、AFP制度では3つの手数料抑制策を講じている。1つは2004年に導入された年金提供及び売値表示システム（SCOMP）である。このシステムはAFP業者6社と生命保険会社30社を繋ぐもので、年金受給を選択した加入者は各保険会社やAFP業者が保証する年金額を、SCOMPを通じて確認しなくてはならない。その結果、価格競争が促進されたことが手数料水準の抑制に繋がった。2つ目に新たにAFPプログラムのメンバーになる場合（多くの場合は新規雇用者）、入札をしてもっとも低い手数料を提示したAFP業者に加入しなければならなくなった（2008年施行）。3つ目に四半期ごとの加入者への残高報告において、手数料の率や額がわかりやすい形で表示されている。これらの施策の効果もあって、2007年には手数料が資産の0.7%程度に低下してきた。

チリのAFP制度はシカゴ・ボーイズによる自由主義的な政策を通じた、年金民営化の成功例とされてきた。確かに運用商品や年金商品の提供は民間企業に委ねられている。しかし、これまでの説明のように、チリ政府は金融機関と加入者の間の取引に全てを委ねているわけではない。強制加入・強制拠出の公的年金である以上は、資産配分などの商品内容、利回りや給付額の保証の仕組み、手数料の水準などへの介入を通じて、加入者の利益になる制度を作るために責任を負おうとしている。

日本では、拠出建て年金（確定拠出年金）での老後は加入者の自己責任であり、給付建て年金（確定給付年金）では制度の実施主体である国や事業主が給付の責任を負う、という二分法的な捉え方が強い。しかし、この3～4年、英米の拠出建て年金でも、加入者が合理的に行動できないことを前提として、デフォルトファンドの選択などを通じた国や事業主による介入を容認する政策がとられつつある。チリのAFP制度は、いわば「介入付きの拠出建て年金」における先行モデルであり、日本の拠出建て年金の議論でも参考にできる可能性がある。

（名古屋市立大学 大学院経済学研究科 臼杵 政治）