



新型コロナウイルス特集

本特集の各見解書は、加盟国による新型コロナウイルスの経済的影響への対応を支援するため、IMFの専門家が作成したものです。各稿で示された見解は筆者のものであり、必ずしもIMF、IMF理事会、IMFマネジメントの見解を反映していません。

2020年7月20日

新型コロナ危機下における年金制度 影響と政策課題

チャバ・フェヘル イグネイシヤス・デビデガイン¹

新型コロナウイルスの世界的流行に伴う景気後退によって労働需要が落ち込み、政府による雇用維持の取り組みにも関わらず、就業率だけでなく労働参加率も低下している。特に、高齢の労働者は、ウイルスに対してより脆弱であると同時に相当額の年金を受給する権利があり、再就職の可能性が低い場合も多いため、労働力から恒久的に退出し、仕事から完全に引退することを模索するかもしれない。新規年金受給者の潜在的な増加に加えて、政府による税・社会保険料負担の軽減措置が年金制度の保険料収入減少につながる。こうした動向は、公的年金支出の持続可能性と十分性に影響を与え、今回の危機に起因する一般的な財政圧力を一層高める可能性がある。積立型年金制度についても、運用益の減少によって資産価値が低下する一方で、公債利回りが低いために債務の現在価値が高まっており、危機の影響を受けている。このことは、政府保証があるケースでは明示的な財政リスクを発生させ、また、私的年金給付の減額や母体企業の財務負担を通じて非明示的な財政リスクを発生させる可能性がある。本稿では、年金制度に対する危機の影響とその政策的含意に焦点を当てており、賦課方式の確定給付年金が大半を占める公的年金制度について主に議論している²。

I. 年金制度に対する危機の影響

現在の危機は、いくつかの経路を通じて年金制度に影響を及ぼしている。主な経路としては、次が挙げられる。

- (1) 人々が労働市場から退出し年金を請求する可能性の増大
- (2) 雇用の縮小と実質賃金の停滞・減少によって賦課ベースとなる賃金が減少するという労働市場の影響
- (3) 積立型年金制度のバランスシートにマイナス影響を及ぼす資産価格ショック
- (4) 年金債務の引受先としての政府や民間企業が悪条件下で確定給付年金制度の支払能力を維持する力

本稿では、年金政策を通じて政府が直接影響を及ぼしうる論点について議論している³。

¹ 本稿に対する問い合わせ先: cdsupport-spending@imf.org

² 確定給付型または確定拠出型の私的年金制度については、財政や福祉にとつてのリスクを生む可能性がある限りにおいて言及している。

³ 危機が労働市場や租税政策、歳入行政、金融市場等にもたらす帰結については、IMFの他の出版物で取り上げており、IMF 新型コロナ・ナレッジハブで閲覧可能。

年金制度がどの程度こうしたリスクを吸収できるか、また、年金保険機関と加入者がどのようにリスクを分担するかは、年金制度によって異なってくる。年金保険機関と加入者が被る財務面および福祉面の影響の大きさは、各年金制度の危機以前の財務状況と基本的特徴に左右される。それには、資産と負債の関係（積立不足を許容し本来の関係から逸脱する可能性を含む）や追加的財源の調達可能性、加入者と保険者間のリスク分担などが含まれる。例えば、(1) 確定給付制度は、年金債務と資産・収入の直接的な結びつきが弱いため、定義上債務と資産価値が等しい確定拠出制度に比べて脆弱であり、(2) 私的年金は一般に公的年金よりも追加財源を創出・調達するのが困難であり、(3) 確定給付制度の場合には債務に対して財源（保険料や運用積立金の取崩し）が不足するリスクを保険運営者（母体企業や金融サービス会社、あるいは公的年金の場合は政府）が負担するのに対して、確定拠出制度の場合には年金収支の不足のリスクは個々の加入者が負担することになる。こうした特徴によって、危機が年金制度に及ぼす影響と、政府が検討しうる対応策の類型が決まってくる。

経済危機は、早期退職の申請と障害年金の請求の加速につながる可能性がある。拠出制の公的年金制度の多くは、一定条件下で、加入者が法定退職年齢に達する前に退職することを認めている。法定退職年齢前に年金を受給するためのルートは主に2種類あり、早期退職か、長期または終身障害年金の請求が認められる場合である。

■ 早期退職

拠出制の老齢年金は、法定退職年齢に達し、十分に長い保険料納付期間（勤続年数）があることが受給の条件となる。しかしながら、拠出制年金制度の多くは、職業や勤続年数の長さ、あるいは個人の選択（一般早期退職）に基づき、早期退職を認めている。その際、期待年金給付額の現在価値と保険料納付総額のバランスをとるために、早期退職と年金給付額の減額をリンクさせることがベストプラクティスとなる。年金数理的に中立的な⁴調整を反映した社会保障規定では、通常、早期退職の場合に年金額を1か月あたり0.3～0.6%減額することが求められている。これは、1年早く退職するごとに、年金額が平均で3.6～7.2%減少することを意味している⁵。年金額の低下は、高齢者の貧困拡大につながり、さらなる福祉移転を必要とする可能性がある。早期退職者は、教育水準が低く低収入で、長期的な危機によって労働市場での見通しが最も脅かされる労働者であることが多いだけになおさらである。

過去の危機から得られた証拠によれば、経済危機が退職パターンに及ぼす影響は2つの要因によって左右される。即ち、退職後の資産減少が人々の就労長期化を促す可能性がある一方で、早期退職給付請求の選択肢を有する労働者にとっては、労働市場での見通し悪化によって失業の代わりに労働市場から退出するインセンティブが生じることになる。こうした要因の全体的な影響は、年金制度の仕組みや早期退職年金の受給しやすさ、雇用の見通し、労働者が危機を凌ぐことを可能にする各種給付の利用可能性によって左右される。資産効果と雇用効果のどちらが労働者の退職決定により大きな影響を及ぼすかは、使用者の労働需要を維持するための政府の取り組みの効果や、高齢者の期待所得に占める年金貯蓄の相対的な重要性、年金貯蓄の価値評価を決定する規制（つまり資産価格の変動が個人年金勘定の価値評価に直接反映される程度）、労働者が失業増大時にも経済的に活動し続けることを促しうる福祉移転の利用可能性と手厚さによって決まる。

■ 障害年金

障害年金の支給は、次の点で早期退職とは異なる。即ち、受給資格に関して明確かつ容易に検証可能なルールを定めることが困難なために、健康状態の自己評価と年金申請の決定、さらに受給資格認定の行政プロセスにおいて

⁴ 年金数理的な中立性は、(年金数理的な公正性とは異なり) 限界概念であり、1年多く就労することで発生する年金給付の現在価値が前年に発生した現在価値と同じであることを必要とする。つまり、年金額はその年に新たに獲得された受給権の分だけ増加し、あるいは保険料納付期間が1年短くなったことで失われる受給権の分だけ減額されることになる。

⁵ 早期退職に伴う年金額の減額を含め、各国の年金規約に関する統一的な説明については、米国社会保障局が定期的に更新しているオンライン刊行物である「[Social Security Programs Throughout the World](#)」を参照されたい。

主観が果たす役割が大きくなる。障害年金は、経済危機と失業増大の際に支給申請数が上向き、景気変動と逆の動き⁶をすると長い間見られてきた⁷。このことは、障害者認定とそれに伴う年金が、恐らく早期退職のひとつの選択肢として、また失業の代替策として利用されていることを示唆している。こうしたアプローチは、次の理由により、マクロ経済および財政の観点から不利益をもたらす。(1)労働者を恒久的に労働力から離脱させ、健康状態に合った雇用機会を追求するインセンティブを下げる、(2)一時的な財政支出(失業給付や、場合によっては再訓練等の積極的な労働市場政策)に代わって恒久的な給付を支給することになり、1人あたりの移転額の現在価値が高まる、(3)所得税と社会保険料の賦課ベースを恒久的に縮小させる、(4)GDPの減少を招く。労働市場からの退出が長期化すれば再就職の可能性が低下するため、労働者は将来の実質賃金上昇に基づく年金額の増分が望めず、各個人の福祉にとってもマイナスの影響がありうる。危機の最中に、政府が受給資格ルールやその適用方法を見直そうとすれば、こうした行動反応に拍車をかけ、経済への影響を悪化させることになりかねない。

こうした動向がベースラインの年金支出に及ぼす長期的な影響は小さいかもしれないが、初期の支出ショックは数年にわたって続き、危機に伴う短期的な財政圧力をさらに高めることになる。早期退職の「ブーム」は、新規退職者がその後減少することで相殺されることになる。つまり、実効退職年齢が恒久的に低下しない限り、早期退職の影響は4~8年で消失する。通常、早期退職には上限が設定されているためだ。障害年金の場合には、限界的な新規受給者の作用の仕方が異なる。受給者の増加分は、後年の新規受給者減少によって相殺されることがなく、限界的な受給者の年齢構成次第でその影響は潜在的には数十年とはるかに長く残存する可能性がある。一般的に、新規受給者の増加が受給資格要件の恒久的な緩和によって助長される場合には、年金支出の増加は長期的に持続する傾向にある。そうしたリスクは、政治経済的な思惑によって高まる。というのも、高失業や失業増大は経済政策の成否を測る共通の尺度とみなされており、政府にとっては(有権者が注目することの少ない)労働力参加の低さ、あるいは社会保障制度の財政や受給者比率に関する指標の悪化よりも不名誉となるからだ。

今回の危機は、積立方式か賦課方式か、また、公的年金か私的年金かを問わず、確定給付年金制度の財政状態にも影響を与える。拠出制の確定給付年金制度の場合、最も直接的な影響は賦課ベースとなる賃金の減少に伴う保険料収入低下である⁸。これは、社会保障収支の悪化をもたらし、公的・私的確定給付年金制度の積立比率⁹の低下を招くことになる。賃金低下と失業増大は将来の給付の減額を通じて年金債務にも影響を与えるが、そうした減額は時間を通じてより均等に分散され、また、被保険者の年齢構成や保険料納付履歴、年金計算方法の複合的な影響に左右されることになる。そのため、収入には即時的な影響があるのに対して、支出減少による相殺効果は将来的に発生し、その効果は確定給付年金制度に見られる様々な非線形性を理由として現在価値で見てもより小さくなる可能性が高い¹⁰。

資産価格ショックは積立型確定給付制度の年金積立金の価値を低下させ、積立比率に悪影響を及ぼす。理想としては、積立比率(同じ期間で測定した確定給付制度の資産と負債の関係)は100%付近で推移し、完全積立を恒常的に下

⁶ Maestas, Mullen, and Strand (2015) および Benitez-Silva, Disney, and Jimenez-Martin (2009) を参照。

⁷ 1980年代に各国政府が財政圧力を理由に早期退職規則を厳格化するまでは、早期退職についても同様に景気循環と逆の動きが典型的に見られた。しかし、障害年金制度の場合は、まさに受給資格認定がより主観的な性質を帯びているために、その改革はより困難である。

⁸ 多くの低所得国における公務員年金制度や無拠出制の基礎年金など、無拠出制の確定給付年金制度は賦課ベースとなる賃金の減少による直接的な影響から遮断されている。他方、危機時においては、政府にとってはこうした制度の年金債務の履行に必要な補助金の充当がより困難となりうる。

⁹ 賦課方式の確定給付年金制度の場合には、「積立比率の低下」は未積立の「暗黙の」年金債務の増加を意味する。

¹⁰ 年金額計算式の就労期間と賃金に関する非線形性は公的確定給付年金制度に通常見られる重要な特徴であり、制度加入者間の再分配と制度内外の納税者間の再分配を可能にしている。こうした非線形性によって、保険料納付期間が短く、かつ(または)保険料納付額が少ない労働者の年金額が相対的に高くなることが多い。従って、年金給付額の削減は保険料収入の減少に比例しないため、年金制度の財政状態は長期的に悪化する可能性がある。

回らないようにする必要がある¹¹。積立比率が100%未満にとどまる場合、規制と年金制度運営者の受託者責任に基づき、合理的な期間内に健全な積立比率を回復するための行動計画を定めることが必要となる¹²。資産価値が回復しない場合には、交渉による債務の減額や、母体機関の費用負担により年金制度の積立金を積み増すことを通じてそれを行うことができる。積立型年金制度は、国債利回りが低下している現在の状況によっても打撃を受けている。将来の支払債務に適用される割引率にマイナス影響があるためだ。規制上の基準に対して積立不足が拡大する場合には、年金制度の母体事業主からの追加的な財源移転が必要となりうるが、それは転じて母体自身の財務状況と健全性に悪影響を及ぼす可能性がある。公務員向けの積立型年金制度のように、政府自身が母体事業主である場合には、現時点での積立不足やそれによる年金制度の将来の赤字が別の支出の減少か財政赤字の増大につながり、増税または公的債務の増加をもたらすことになる¹³。

積立水準の低下に加えて、公的・民間部門の積立型確定給付制度の多くでは事業キャッシュフローもマイナスとなっている。つまり、保険料と投資リターンによる収入が現金の支払を下回っている。例えば、米国の州年金基金では、資産に対する事業キャッシュフローの比率が平均で2000年の-1.9%から2017年には-3.2%へと低下し、5つの州では平均キャッシュフローが-5%を下回っている¹⁴。積立不足とそのキャッシュフローへの反映は、最終的には制度の母体による介入を必要とし、将来の支払いを削減するか、(恐らくは母体自身の資金を用いて救済する形で)制度の財源を増加させることになる。しかし、市場価値が低迷する中で資産を売却すれば、公共の富の損失をさらに膨らませ、後々より大幅な調整が必要となる。

資産価格の低下は確定拠出制度にもマイナス影響を及ぼすが、同制度においては資産不足のリスクは制度の加入者が負っている。確定拠出制度の負債は資産価値に等しいため、負債が資産を上回るリスクはない(ただし、満期のマッチングや流動性の確保のために効率的な資産負債管理が重要であることには変わらない)。他方で、資産価値の低下は、不況の最中に退職する加入者や、あるいは口座残高を現金化して引き出す加入者にとって、受給額の減少につながる。このことは後年、特に確定拠出制度が主要な役割を果たす国において、高齢者の貧困と福祉支出の拡大をもたらす。確定拠出制度に固有の問題としては、純粋に技術的な観点から見た場合、確定給付制度に比べて貯蓄を解約して引き出すことがずっと容易だという点がある。政府は、確定拠出年金の中途解約を認める政策措置によって予算で行う福祉移転を補完・代替することを検討する際には、慎重にそれを行う必要がある。

私的年金制度の給付債務(確定給付制度の場合)あるいは運用パフォーマンス(確定拠出制度の場合)を下支えする政府保証によって、さらなる財政リスクが発生する可能性がある。保証人の流動性が究極的には政府によって確保される場合、保証制度の引当金が枯渇した時点で政府の介入が必要となる。このような保証制度の例としては、米国の年金給付保証公社(PBGC)やイギリスの年金保護基金(PPF)などがある。こうした明示的な保証に加えて、ノンバンク金融機関も「大きすぎて潰せない」、つまりシステム上非常に重要で破綻を許すわけにはいかないとみなされる点にも注意する必要がある。

¹¹ 積立水準や比率は確定給付制度の場合のみ解釈可能である。履行保証を伴わず、寿命など資産と無関係に生じるリスクを負わない純粋な確定拠出制度は、負債が全体としても個人についても資産の現在価値と等しい額に限定されており、設計上完全積立を達成するようになっている。

¹² 米国では、すでに75%と低かった主要100の公的確定給付年金制度の積立比率が、2020年第1四半期に66%にまで落ち込み、これらの年金制度の積立不足額の総額(資産価値とそれに対応する負債の現在価値の差)は同時期に5,000億ドルから1兆8,000億ドルへと拡大した(Milliman Pension Funding Index)。

¹³ この問題は、設計が不十分なアフリカの公務員年金制度で特に差し迫ったものとなりつつあるが、州が運営する公務員年金制度が積立水準の大幅な低下に直面し、潜在的にその回復が不可能となっている米国でも同様である。

¹⁴ 本段落中の数値はすべて「Milliman Pension Funding Index」からの引用。

II. 年金面での政策対応の影響

多くの国では、現在の危機への政策対応として社会保険料の納付猶予や一時的な軽減を認めており、保険料収入の減少を招いている。納付猶予期間は3～6か月で、通常、中小企業や観光業等の影響が大きい部門の企業など一部企業が対象となっている。4月下旬時点で、50以上の国が社会保険料の納付猶予を導入している¹⁵。一時的な納付猶予・免除は、労働時間短縮や賃金削減と合わせた従業員の有償雇用の維持を条件として行われる場合もある(例えばスペイン)。

保険料収入は、一時的な保険料率引き下げや賦課ベースの縮小によっても減少している(中国やノルウェー、スウェーデン、マレーシア、フィンランド、ロシア)。こうした措置は使用者が直接負担する労働コストを下げるべく導入されるもので、それにより企業は倒産を回避し、従業員の有償雇用の維持することが可能となる。保険料率の引き下げは、年金数理的に中立的な給付乗率の引き下げを伴わない限り、確定給付制度の未積立債務を増加させることになる点に注意することが重要である。将来的に、未積立債務は年金制度の赤字につながり、補助金投入の必要性が高まる可能性がある。

上記の措置は一時的なものである一方で、その導入と(景気回復ペース次第で生じうる)延長によって重要な論点が提起され、詳細な実施規定によってそれに対処する必要がある。実施規定では、経済が危機から回復するのに応じて危機対策がどのように移行するのかを明確に示し、長期的な財政コストや望ましくないインセンティブが残存しないようにすることが重要である。

保険料納付猶予の取扱いについては、特に次の点に関して調整を行う必要がある。(1)どのくらいの期間にわたり企業が保険料納付を猶予されるか、(2)事業主と従業員双方の保険料納付を猶予するか、そして、(3)企業が保険料を追納せずに倒産した場合に、債権者の優先順位における社会保障機関の位置づけと清算後に残った未納保険料に関する責任である。未納保険料については信頼できる記録を作成し、新型コロナ関連の特別規定の下で認められたものと、危機以前から存在したものや一時的な軽減措置の終了後に発生しうるものとを区別することが重要である。未納保険料の追納期限は、事業継続を脅かすことなく企業が納付する能力を考慮するとともに、年金制度の財政を過度に逼迫させないようにする必要がある。例えば、1四半期分の未納保険料の納付を12か月猶予することが妥当と思われる。また、政策担当者にとっては、通常の納付スケジュールへの復帰を決定する上でどの指標に依拠するかを事前に検討しておくことも非常に重要である。

保険料が猶予期間後に追納される場合および保険料が未納のままとなる場合について、猶予期間中の年金受給権の蓄積(就労期間の受給資格期間への算入も含む)をどうするか明確にすることも重要である。そのためには、保険料未徴収の賃金を新たに算定される年金額に反映させるか否か、また、どの程度反映させるかを明示することが必要となる。保険料の追納を認める政府の決定は、年金額の減額や退職の延期につながるものであってはならない。税・社会保険料負担軽減期間中の就労期間と保険料賦課対象賃金を算入するために、特別な規定が必要となる場合もある。また、政府が奨励したパートタイム労働について、就労期間と年金額算定の基礎への算入方法を調整することも必要である。この点に関して具体的な提言を行うことはできないが、事業主と労働者の双方に対して特別な規則・手続きに関する情報を提供することが重要だ。

支出面では、危機対策として年金額を引き上げた国がある¹⁶。定期的かつルールに基づく給付のスライド制を伴わない社会保障年金制度の場合、こうした引き上げは政府がいずれにしろ検討したであろうアドホックな年金額引き上げと区

¹⁵ 例えば、エジプトやインド、トルコ、コソボ、アルゼンチン、チュニジア、ウクライナ。国と措置のリストについては、2020年4月「財政モニター」の別紙1および定期的に更新されるそのオンライン版、ならびに社会保険による危機対応に関する国際労働機関(ILO)の専用ウェブページを参照ありたい。

¹⁶ トルコやオーストラリア、コソボ、コロンビア、インドなど多くの国で年金支給が前倒しされたほか、多くの国・地域で年金の請求を簡易化して移動を伴わず対面でのやりとりが少なくて済むようにするための行政手続きの簡素化が行われた。

別することが難しい。前回の引き上げが1年以上前に行われたものであれば、新たな引き上げは単に年金額の実質価値を維持するにすぎないものでありうる。定期的かつ適切な年金スライドに関するルールがある国では、福祉の観点から見て追加的な引き上げの根拠は弱いだらう。危機による経済的影響の矢面に立っているのは現役世代であるだけになおさらである。また、引き上げは将来のコストに十分注意を払うことなく実施された可能性がある。従って、いかなる引き上げも正当化を慎重に行い、日和見主義的な政治目標の産物とならないようにすることが重要である。

一般的な原則として、アドホックな年金額の引き上げは避けるべきであり、体系的な物価スライド制が引き続き維持される必要がある。高齢者は実際に新型コロナウイルスにより感染しやすく、感染症流行を受けて私的医療支出が増大すれば、通常定期的な年金額スライドの下限となる消費者物価指数を上回って生活費が上昇する可能性がある。しかし、そのような場合でも、追加的な給付は時限的かつ対象を絞って行うことが最善となりうる。即ち、すべての高齢者を対象に年金額を引き上げるのではなく、感染者のみを対象に、治療費の補助や無料化のような形で給付を増やすことが考えられる。

III. 政策課題

政府は、危機によるマイナスの影響に対処するために年金制度を利用するのを避け、一時的な規制変更は控えめにすべきである。現在の危機を含め、短中期的な経済問題に年金制度を通じて対処することは容易ではない。というのも、年金制度はマクロ経済や人口動態の環境変化に緩やかに反応する一方で、長期的な債務と期待を発生させるからである。従って、一時的なショックへの対応は期間限定で行われるようにし、年金制度を持続可能性や十分性、効率性の点で政策担当者の目標や社会の期待、あるいは各国が直面する制約に沿わない方向へと軽率に導かないようにしなければならない。また、年金制度に頼る代わりに、失業増大には労働市場政策や雇用支援を通じて、貧困拡大には適切に設計された福祉移転を通じて、公衆衛生問題には公的医療の利用可能性や質、費用負担の適切さの向上を通じて対処するなど、特定の経済問題についてはその根本に直接対処することが同じように重要である。

早期退職や障害年金は労働市場への一時的な圧力を緩和するために利用すべきではない。既存ルールが適切である場合には、それを意図されたとおりに適用しなければならない。既存ルールの設計が不十分である場合には、可能であれば望ましくない結果を回避し、中期的に改めることが必要となる。

■ 早期退職

早期退職規定には、労働市場からの早期退出へのインセンティブを抑え、早期退職者に暗に補助金を支給することになるのを避けるために、年金数理的な中立性を反映させる必要がある。月数または減額総額の点で早期退職期間を制限することも、政府が法定退職年齢と実効退職年齢の隔たりを埋める上で有用であり、年金制度の扶養比率を改善し、平均年金額の上昇につながる。高齢者の年齢ごとの平均余命が延びる中で、こうした動向を定期的かつなるべく自動的な定年引き上げに反映させることも重要である。ただし、定年引き上げは、早期退職の条件が見直されない限り、労働市場と財政に関して期待される効果を生むことはない。

■ 障害年金

不況が長期化するにつれて、失業増大に伴い新規請求の審査と既存受給者の再審査に関してより寛大なアプローチをとるよう障害年金制度の運営者に対する圧力がかかることになる。政府は、短期的な障害(病気)から長期病気休暇や障害年金申請への移行を決定する上で重要な「ゲートキーパー」としての役割を果たすプライマリケアの医師や医療・産業保健スタッフが、危機前と同じ厳密さで審査基準を適用するようにすることが必要となる。また、景気後退が和らげば就職できる可能性がある労働者については、失業給付の代わりに恒久的な障害年金を用いるという政治的には好都合だが経済的には逆効果の選択肢に抵抗することも重要である。

危機後に財政圧力が高まると考えられるだけに、年金支出の抑制を目的とする現在進行中の年金政策改革を頓挫させたり逆戻りさせたりしないことがなおのこと重要だ。多くの政府は、現在までのところ、危機対策として年金政策を変更することは控えている。景気回復が予想よりも遅いことが判明しても、財政や福祉への影響を慎重に分析することなしに大幅な変更は行わないことが非常に重要である。また、過去に導入された改革や現在実行中の改革(特に体系的な年金スライド制、退職年齢引き上げ、計算期間の延長、給付乗率の改訂、様々な種類の自動調整の適用)を完遂することも重要である。というのも、パンデミックに起因する景気後退によって公的年金制度の持続可能性が一段と低下する可能性が非常に高く、改革の重要性が危機前よりも大きくなるからだ。

確定拠出制度において退職貯蓄の早期引出を認めることは、将来の退職所得の十分性を損なう可能性があり、残りの口座残高が悪条件下でも政府の年金政策目標を達成するのに十分となるような形で規制される必要がある。一部または全額の早期引出を認めることは、年金額の減少や、あるいは資産価格低迷下での貯蓄解約による価値損失の実現¹⁷につながる可能性がある¹⁸。早期引出を認める決定に当たっては、そうした引出によって期待年金額の総額がどの程度減少するかを慎重に検討しなければならない。(無拠出制の老齢基礎年金を含む)ひとつ以上の確定給付制度によって十分な年金給付を保証している多柱型の年金制度の場合には、早期引出のルールはより寛容であっても構わない。強制加入の私的確定拠出制度が退職所得の大半を占める国では、早期引出の影響はより問題となる可能性があり、注意が必要となりうる。従って、確定拠出型の退職勘定からの部分的な早期引出は政策オプションとして許容しうるものの、そうした措置は福祉や財政面で及ぼしうる影響を考慮しつつ慎重に設計されなければならない。

参考文献

Benítez-Silva, Hugo, Richard Disney, and Sergi Jiménez-Martín, 2009, “[Disability, Capacity for Work and the Business Cycle: An International Perspective](#),” September 15, 2009 (Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development Publishing).

Maestas, Nicole, Kathleen J. Mullen, and Alexander Strand, 2015, “Disability Insurance and the Great Recession,” Vol. 105, No. 5, pp. 177–82.

Juan Yermo and Clara Severinson, July 1, 2020, “[The Impact of the Financial Crisis on Defined Benefit Plans and the Need for Counter-Cyclical Funding Regulations](#),” OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 3 (Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development Publishing).

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), “[Retirement Savings in Time of COVID-19](#),” June 22, 2020 (Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development Publishing).

¹⁷ 資産価格の変動は年金制度全体の勘定と個人勘定の残高に絶えず反映されている。しかし、資産価格低迷時に資産が売却されてはじめて、それは恒久的な福祉の損失として確定される。

¹⁸ 確定拠出年金制度の政策的および規制的観点に関するより包括的な議論については、Yermo and Severinson (2020) を参照。