

表1 年金保険料率の変遷

(粗賃金=100)

	雇用者	被雇用者	合計	混合方式を選択した被雇用者の保険料率	
				賦課型 年金	私的積立 年金
1998年	24.0	7.0	31.0	1.0	6.0
1999年	22.0	8.0	30.0	2.0	6.0
2000年	22.0	8.0	30.0	2.0	6.0
2001年	20.0	8.0	28.0	2.0	6.0
2002年	18.0	8.0	26.0	2.0	6.0
2003年	18.0	8.5	26.5	1.5	7.0

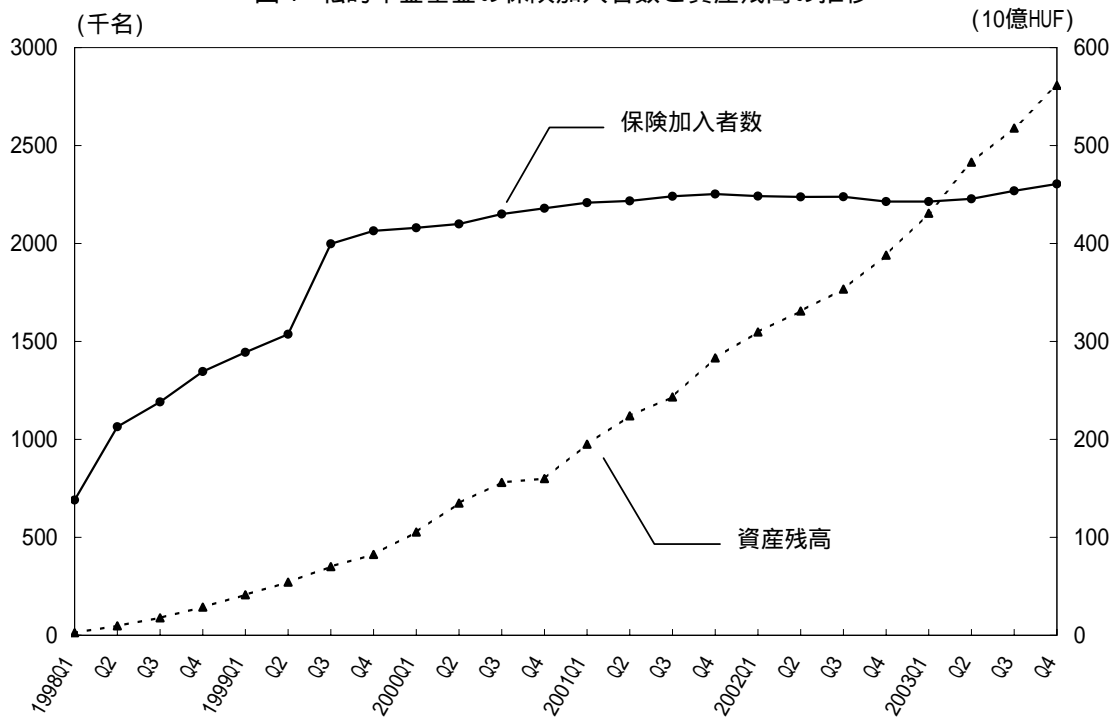
(出所)Augsztinovits (2002, p. 50)を加筆・修正。

表2 私的年金基金のポートフォリオ構成

	1998年		1999年		2000年		2001年		2002年		2003年	
	10億HUF	構成比 (%)	10億HUF	構成比 (%)	10億HUF	構成比 (%)	10億HUF	構成比 (%)	10億HUF	構成比 (%)	10億HUF	構成比 (%)
総資産残高	28.8	100.0	89.8	100.0	175.7	100.0	283.0	100.0	413.1	100.0	564.6	100.0
現金・当座預金	3.1	10.76	2.5	2.78	2.3	1.31	3.0	1.06	13.7	3.32	3.8	0.7
銀行預金	1.0	3.47	0.3	0.33	0.1	0.06	0.1	0.04	2.9	0.71	2.1	0.4
国債	22.1	76.74	74.9	83.41	136.3	77.58	226.5	80.04	280.9	68.01	394.5	69.9
株式	1.9	6.60	8.8	9.80	26.0	14.80	32.9	11.63	36.8	8.90	52.3	9.3
社債等	0.5	1.74	1.5	1.67	4.1	2.33	8.4	2.97	17.2	4.16	16.8	3.0
投資証券	0.1	0.35	1.5	1.67	4.6	2.62	6.6	2.33	29.3	7.08	40.6	7.2
その他	0.1	0.35	0.3	0.33	2.3	1.31	5.5	1.94	32.3	7.81	54.5	9.6

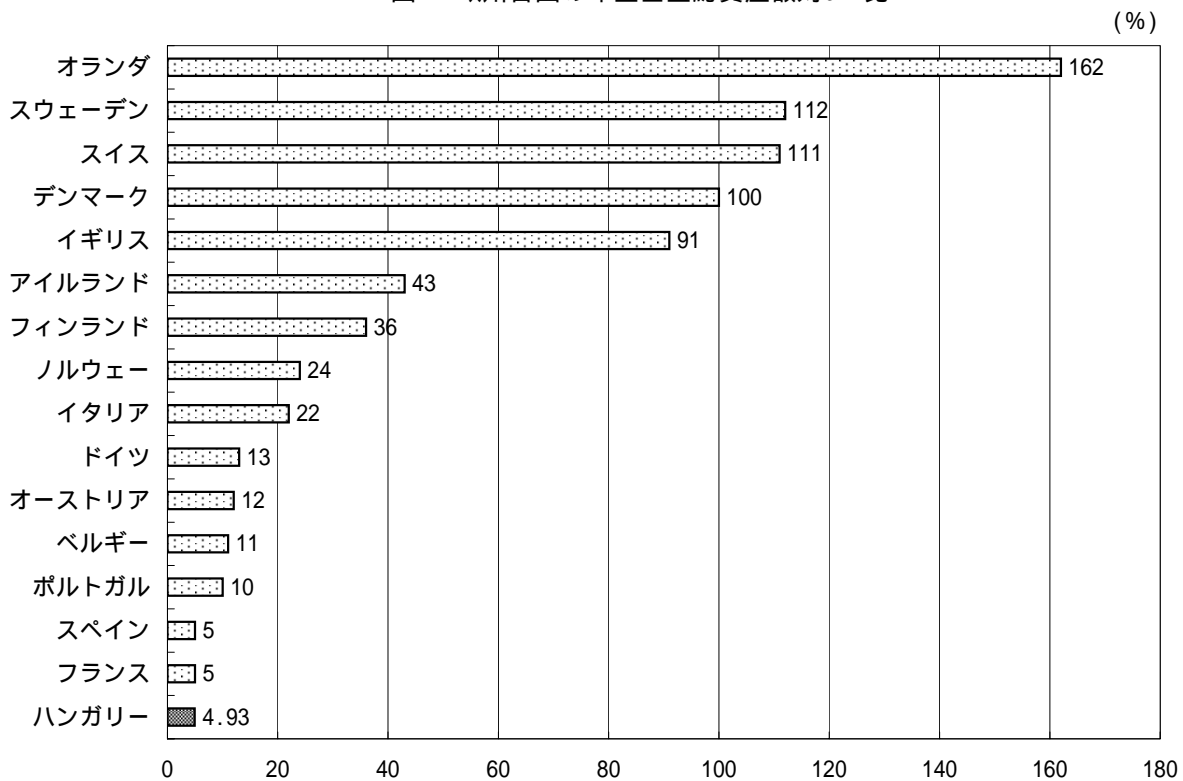
(出所)FSA (2004a)に基づき筆者作成。

図1 私的年金基金の保険加入者数と資産残高の推移



(出所)FSA (2003b; 2004b)に基づき筆者作成。

図2 欧州各国の年金基金総資産額対GDP比



(注)ハンガリーは2003年末、その他の国々は2001年6月現在。欧州年金基金及び国内私的・自発的年金基金を含む。

(出所)FSA (2001; 2004a)に基づき筆者作成。

表3 私的年金基金全18社の経営実績(2003年末現在)

基金名 (加入者数順)	保険契約者数 (名)	総資産残高 (千HUF)	保険契約者当 りの資産残高 (HUF)	対総資産純 収益率(%)	経営主体 ¹⁾	資産運用会社
OTP	607,280	101,141,309	166.55	3.94	B	OTP Alapkezelő Rt.
ING	366,980	77,300,880	210.64	3.92	I	ING Investment Management Rt.
AEGON	362,727	67,287,600	185.50	1.31	I	AEGON Mo. Alapkezelő Rt.
Allianz	272,779	41,521,397	152.22	3.60	I	Allianz Hungária Biztosító Rt.
Credit Suisse	202,158	40,719,000	201.42	2.77	I	Credit Suisse Life & Pensions Biztosító Rt.
Évgyűrűk	105,452	16,295,933	154.53	4.37	M	Postabank Értékpapírforgalmazási és Befektetési Rt., Erste Bank Alapkezelő Rt., Generali Alapkezelő Rt.
Aranykor	80,267	15,546,968	193.69	0.59	B	K&H Értékpapír Befektetési Alapkezelő Rt.
UNIQA	56,993	8,951,123	157.06	2.78	I	UNIQA Vagyonkezelő Rt.
Budapest	34,988	9,598,934	274.35	2.23	B	Budapest Alapkezelő Rt.
Erste Bank	21,768	3,466,563	159.25	1.46	B	Erste Bank Alapkezelő Rt.
MKB	20,262	6,861,117	338.62	2.78	B	MKB Rt.
Postás	20,185	5,146,558	254.97	0.68	E	MKB Rt., Erste Bank Alapkezelő Rt., CA-IB Értékpapír Befektetési Alapkezelő Rt., Raiffeisen Alapkezelő Rt.
Honvéd	15,506	7,751,328	499.89	2.95	E	MKB Rt., Erste Bank Alapkezelő Rt., Generali Alapkezelő Rt.
DIMENZIÓ	12,407	4,930,617	397.41	4.83	E	Concorde Befektetési Alapkezelő Rt., CA-IB Értékpapír Befektetési Alapkezelő Rt., MKB Rt.
Quaestor	9,572	351,804	36.75	n/a	E	Quaestor Értékpapír Rt.
Vasutas	8,381	2,273,896	271.32	2.30	E	CIB Értékpapír Rt., Erste Bank Befektetési Rt.
Villamosenergia	7,757	3,119,901	402.20	1.56	E	自社運用
Életút Első	2,700	761,871	282.17	3.80	M	Concorde Befektetési Alapkezelő Rt., MKB Rt., Magyar Takarékszövetkezeti Bank Rt., CIB Befektetési Alapkezelő Rt.

(注1)B:銀行系列, I:保険会社系列, E:雇用者直営, M:混合形態。なお,この分類は,TARKI Social Research CentreのGál Róbert博士のご教示に従うものである。

(出所)FSA公表データに基づき筆者作成。

表4 強制的私的積立年金市場の産業組織構造

経営主体	基金数(社)				保険加入者数(100万人)								資産残高(10億HUF)							
	2000年	2001年	2002年	2003年	2000年		2001年		2002年		2003年		2000年		2001年		2002年		2003年	
					実数	構成比(%)	実数	構成比(%)	実数	構成比(%)	実数	構成比(%)	実額	構成比(%)	実額	構成比(%)	実額	構成比(%)	実額	構成比(%)
銀行	7	6	5	5	0.74	33.8	0.79	35.1	0.76	34.1	0.8	35.3	56.8	32.3	97.0	34.3	136.1	32.9	191.5	34.1
保険会社	5	5	5	5	1.22	55.5	1.27	56.4	1.28	57.4	1.3	56.7	97.0	55.2	156.4	55.2	235.1	56.9	316.4	56.4
雇用者	8	7	5	6	0.07	3.4	0.07	3.1	0.07	3.1	0.1	3.3	12.1	6.9	17.6	6.2	24.8	6.0	30.7	5.5
混合形態	5	4	3	2	0.16	7.3	0.13	5.8	0.12	5.4	0.1	4.7	9.7	5.5	12.1	4.3	17.3	4.2	22.8	4.1
合計	25	22	18	18	2.19	100.0	2.25	100.0	2.23	100.0	2.3	100.0	175.6	100.0	283.1	100.0	413.1	100.0	561.4	100.0

(出所)FSA (2001; 2002; 2003a)及びFSA提供データに基づき筆者作成。

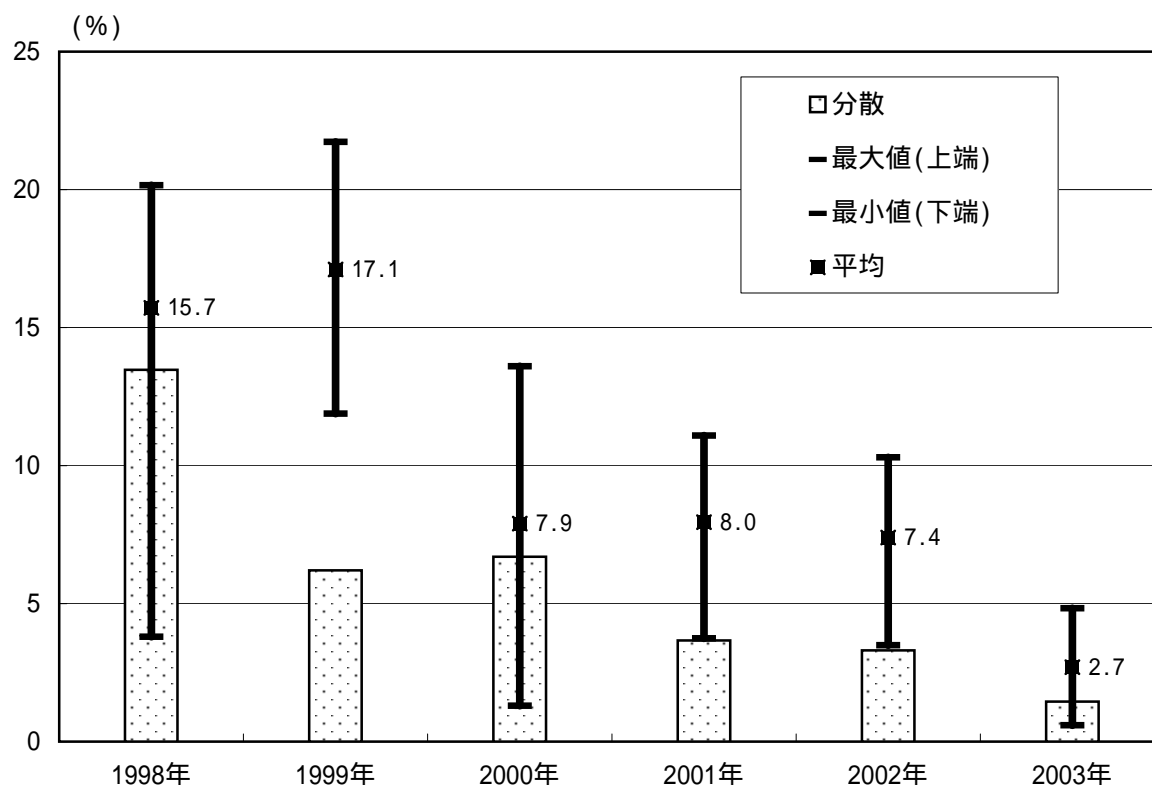
表5 2003年度経営実績の私的年金基金経営主体別平均値及び標準偏差

	保険加入者数 (千名)	総資産残高 (10億HUF)	加入者当りの 資産残高 (千HUF)	対総資産 純収益率 (%)
年金基金全体	122.68 (172.08)	22.95 (30.20)	241.03 (112.48)	2.70 (1.28)
銀行	152.91 (255.16)	27.32 (41.50)	226.49 (77.55)	2.20 (1.28)
保険会社	252.33 (128.86)	47.16 (26.68)	181.37 (26.06)	2.88 (1.01)
雇用者	12.30 (4.81)	3.93 (2.58)	310.42 (162.10)	2.46 (1.57)
混合形態	54.08 (72.66)	8.53 (10.98)	218.35 (90.26)	4.09 (0.40)

(注)括弧内は標準偏差。

(出所)表3に基づき筆者算定。

図3 私的年金基金18社の対総資産純収益率の推移



(出所)FSA公表データに基づき筆者作成。

表 6 私的年金基金の投資成績に関するパネルデータ分析

被説明変数：PFTRAT	Plain OLS (A)	Fixed Effects (B)	Random Effects (C)
Const.	16.014 * (18.48)	15.738 * (25.01)	15.718 * (24.78)
99D	1.378 (1.58)	1.315 (1.50)	1.387 (1.59)
00D	-7.781 * (-9.02)	-7.848 * (-9.07)	-7.817 * (-9.09)
01D	-7.730 * (-8.96)	-7.797 * (-9.01)	-7.767 * (-9.03)
02D	-8.288 * (-9.61)	-8.354 * (-9.65)	-8.324 * (-9.68)
03D	-12.964 * (-14.83)	-12.972 * (-14.84)	-13.012 * (-14.93)
BNK	-0.035 (-0.05)	-	-
ISR	-1.193 (-1.52)	-	-
EMP	0.030 (0.04)	-	-
個別効果			
OTP	-	-0.302	-0.046
ING	-	-2.777	-0.421
AEGON	-	-1.540	-0.233
Allianz	-	1.481	0.224
Credit Suisse	-	-0.709	-0.107
Évgyűrűk	-	-0.910	-0.138
Aranykor	-	0.211	0.032
UNIQA	-	-0.778	-0.082
Budapest	-	-0.424	-0.064
Erste Bank	-	1.221	0.185
MKB	-	0.725	0.110
Postás	-	1.106	0.167
Honvéd	-	0.603	0.091
DIMENZIÓ	-	0.150	0.023
Quaestor	-	1.341	0.140
Vasutas	-	-0.260	-0.039
Villamosenergia	-	0.160	0.024
Életút Első	-	0.888	0.134
個別効果平均	-		
銀行系列	-	0.286	0.043
保険会社系列	-	-0.864	-0.124
雇用者直営	-	0.352	0.053
混合形態	-	0.439	0.046
Hausman Test		$\chi^2=1.357$ p=0.929	
N (unbalanced)	104	104	104
R ²	0.812	0.841	0.807
Adjusted R ²	0.796	0.798	0.797
F	51.341 *	19.440 *	81.890 *

(注1)99D, 00D, 01D, 02D : 年次ダミー, BNK : 銀行ダミー, ISR : 保険会社ダミー, EMP : 雇用者ダミー。

(注2)括弧内はt値。*:1%水準で有意。

(出所)FSA公表データに基づき筆者推計。

表7 私的年金基金の投資収益構造

	2000年		2001年		2002年		2003年	
	100万HUF	構成比 (%)	100万HUF	構成比 (%)	100万HUF	構成比 (%)	100万HUF	構成比 (%)
投資収入	31,544	100.0	30,602	100.0	45,709	100.0	26,314	100.0
利息収入	19,376	61.4	17,497	57.2	24,041	52.6	24,428	92.8
有価証券含み収益(未実現キャピタルゲイン)	10,599	33.6	10,420	34.1	17,519	38.3	5,448	20.7
投資資産売却益	0	0.0	149	0.5	698	1.5	2,814	10.7
配当収益	261	0.8	327	1.1	503	1.1	655	2.5
その他金融取引から得た収益	1,308	4.1	2,208	7.2	2,947	6.4	109	0.4
投資目的のための不動産運用収益	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0
資産評価の差異から算定された期待収益	-	-	-	-	-	-	-7,140	-27.1
投資支出	23,470	100.0	14,615	100.0	23,400	100.0	16,260	100.0
利息返済	8,256	35.2	39	0.3	1	0.0	981	6.0
有価証券含み損失(未実現キャピタルロス)	6,345	27.0	1,937	13.3	5,106	21.8	9,018	55.5
投資資産売却損	0	0.0	121	0.8	503	2.2	1,146	7.1
金融取引上の損失	8,894	25.9	13,567	52.6	16,821	48.6	-	-
回復した金融取引上の損失(-)	-2,811		-5,873		-5,437			
その他金融取引に関する支出	0	0.0	34	0.2	-120	-0.5	7	0.0
投資目的のための不動産取得支出	4	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0
資産運用管理事務委託手数料	1,562	6.7	2,594	17.7	3,520	15.0	4,970	30.6
その他投資活動に係わる支出	1,220	5.2	2,196	15.0	3,005	12.8	138	0.8
投資活動収支	8,074	-	15,986	-	22,309	-	10,054	-

(出所)FSA(2004a)に基づき筆者作成。

表 8 私的年金基金の営業費用構造

	2000年		2001年		2002年		2003年	
	100万 HUF	構成比 (%)	100万 HUF	構成比 (%)	100万 HUF	構成比 (%)	100万 HUF	構成比 (%)
物品購入費	195	3.6	61	0.9	45	0.6	52	0.6
人件費・社会保障料	400	7.4	465	6.9	583	8.2	731	7.8
役員報酬等	132	2.4	112	1.7	102	1.4	130	1.4
保険加入者募集事務委託手数料	330	6.1	339	5.1	270	3.8	312	3.3
基金運営・記録管理事務委託手数料	2,777	51.2	3,645	54.3	4,330	61.0	5,619	60.3
会計検査費	34	0.6	54	0.8	53	0.7	54	0.6
保険数理事務手数料	12	0.2	19	0.3	29	0.4	33	0.4
コンサルティング手数料	62	1.1	23	0.3	62	0.9	51	0.5
市場調査・宣伝費	23	0.4	31	0.5	97	1.4	191	2.1
国家金融機関監督庁監督料	164	3.0	341	5.1	571	8.0	803	8.6
年金基金保証基金納入金	331	6.1	400	6.0	402	5.7	574	6.2
その他	968	17.8	1,222	18.2	560	7.9	769	8.2
合計	5,428	100.0	6,712	100.0	7,103	100.0	9,320	100.0

(出所)FSA (2004a)に基づき筆者作成。

表9 私的年金基金の経営主体別投資収益及び営業費用

経営主体	2002年			2003年		
	総額 (100万 HUF)	保険加入 者1名当り (HUF)	総資産千 HUF当り (HUF)	総額 (100万 HUF)	保険加入 者1名当り (HUF)	総資産千 HUF当り (HUF)
投資収入(グロス)						
銀行	14,391	18,834.9	105.7	11,067	13,604.6	57.8
保険会社	27,334	21,293.5	116.3	12,929	9,893.1	40.9
雇用者直営	2,071	31,733.8	83.4	1,102	14,511.3	35.9
混合形態	1,724	14,631.6	99.6	1,215	11,201.5	53.2
基金全体	45,520	20,405.0	110.2	26,314	11,416.8	46.9
投資支出						
銀行	6,967	9,117.7	51.2	6,588	8,098.1	34.4
保険会社	14,999	11,684.2	63.8	8,797	6,731.2	27.8
雇用者直営	689	10,565.2	27.8	473	6,232.4	15.4
混合形態	661	5,609.5	38.2	402	3,704.1	17.6
基金全体	23,316	10,451.7	56.4	16,260	7,054.8	29.0
投資収入(ネット)						
銀行	7,425	9,717.2	54.6	4,479	5,506.5	23.4
保険会社	12,335	9,609.2	52.5	4,132	3,161.8	13.1
雇用者直営	1,381	21,168.6	55.6	629	8,278.9	20.5
混合形態	1,063	9,022.1	61.4	813	7,497.3	35.6
基金全体	22,204	9,953.3	53.8	10,054	4,362.0	17.9
営業費用						
銀行	2,389	3,126.9	17.6	3,169	3,895.8	16.5
保険会社	3,988	3,107.0	17.0	5,281	4,040.7	16.7
雇用者直営	378	5,796.0	15.2	428	5,629.3	13.9
混合形態	360	3,054.6	20.8	442	4,075.0	19.3
基金全体	7,116	3,189.7	17.2	9,320	4,043.5	16.6

(出所)FSA提供データに基づき筆者作成。