

JAL再建問題の難関のひとつが、手厚いと批判される年金問題である。JALの企業年金契約では4・5%の利回りが保証されている。現在の日本で4・5%を稼ぐ低リスク商品はない。毎年JALは膨大な利益を年金基金に繰り入れなければならぬが、現在の航空業界では無理。同じようなことが別の業界でもあった。97年か

デフレとJAL

東京大教授 伊藤 隆敏



ら01年にかけて、生命保険会社7社が破綻(はたん)したが、ひとつの原因は最低利回り保証にあたる「予定利率」(既契約分)が市場利率に比べ非常に

高かったことだ。バブル絶頂の90年に契約した年金型生命保険は6%程度の予定利回りが設定されていた。99年にはデフレ、ゼロ金利の時代(長期金利や新規契約分の予定利率は2%程度)だったから、生保会社の破綻

が相次いだのも当然だ。当時も既契約者の予定利率の引き下げが議論されたが、財産権の侵害である、というような反対論から実現しなかった。

破綻した生命保険会社では予定利率を引き下げたうえで再建を図り、いくつかは外資に買われた。なぜ生保会社や企業年金の予定利率は高めに設定され、経営を圧迫することになったのか。確かに、90年当時、10年後に日本のインフレ率がマイナス、利子率がゼロの世界

像していなかっただろう。

マクロ経済学の教科書通り、インフレ率が予想より低くなれば、年金など名目固定金利契約の債務者(会社)から債権者(年金受給者)へ所得移転が起きる。しかし債務者が破綻すれば両損である。JAL年金問題の根底はデフレ放置のマクロ経済政策の失敗であり、多くの日本企業に共通の問題である。JAL救済特例法の検討ではなく、マクロ経済政策を見直すべきだ。