



Title	Three Essays on Social Security, Public Pension Funds Performance Evaluation and Polish Mandatory Pension Funds System
Author(s)	Dariusz, Stanko
Citation	大阪大学, 2004, 博士論文
Version Type	VoR
URL	<a href="https://hdl.handle.net/11094/2756">https://hdl.handle.net/11094/2756</a>
rights	
Note	

*The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA*

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

The University of Osaka

氏名	ダリッシュ・スタンコ Dariusz Stanko
博士の専攻分野の名称	博士 (経済学)
学位記番号	第 18904 号
学位授与年月日	平成 16 年 4 月 15 日
学位授与の要件	学位規則第 4 条第 1 項該当 経済学研究科日本経済・経営専攻
学位論文名	Three Essays on Social Security, Public Pension Funds Performance Evaluation and Polish Mandatory Pension Funds System (社会保障、年金基金の投資パフォーマンス評価及びポーランドの年金基金制度について)
論文審査委員	(主査) 教授 仁科 一彦 (副査) 教授 大西 匡光 教授 ホリオカ、チャールズ・ユウジ

### 論文内容の要旨

現代世界における公的年金制度の多くは、社会・人口統計的条件の変位に応じた改正を必要としている。本論文の目的はポーランドの新しい公的年金制度の綿密な検討を行うことにある。ポーランドでは、近年、民間投資団体が管理する個人年金口座制度が第二の支柱として導入された。本論文、この制度がヨーロッパの統計・社会・経済的環境においていかに異なる機能を果しているかを示す試みである。

第 1 章は、社会政策と社会保障制度の本質的定義を与え、その役割と機能を解明する。現代福祉国家における社会保障、社会政策、社会保険の基本的事項を記述することを目的とする。

第 2 章では、年金管理側の投資スキルを解析する。アメリカ、イギリス、日本を始め、その他の国々で行われる数々の投資信託研究で広く適用される標準的なパフォーマンス評価法を用いる。この章では、2 つの評価法を採用する。一つ目は、シャープ比率によって得られる基金の相対的な報酬一リスクの輪郭と、ポーランド市場におけるシャープ比率との比較であり、二つ目は、ジェンセンの二因子評価法を、ポーランド市場ポートフォリオや債権のポートフォリオの超過収益における個人ファンドの超過収益の（非危険利子率の純益）重回帰における切片と解釈するものである。月次データは、1999 年 6 月 1 日～2003 年 8 月 29 日の期間を対象としている。この期間、年金基金の収益は、市場のベンチマークや他の金融商品を凌いでいることが分かる。アクティブ運用は、制度の構成員に対し付加価値を生み出す（有意に正の値である：ジェンセン評価法）。グリンプラット・ティトマンによる共同の F テストは、ファンドを横断する差別的パフォーマンスの可能性を検討し、年金業界における優れたポートフォリオ・マネージャの存在を検証している（F1 テスト）が、幾つかの年金基金が一貫して他より優れた機能を果たすという仮説を裏づけていない（F2 テスト）。この章では、ファンド・マネージャが（メディアン周辺に密集）類似した資産配分を行う傾向があること、最大ファンドは、おそらく規制当局によって課されるパフォーマンスに対するペナルティーに対してあまり感受的ではないために、その資産政策において若干アグレッシブであることを示す。最後に、パフォーマンス評価のため、分割・調整後の WIG20 指数の算出を試みる。

第 3 章では、前章における所見を念頭に、保険料の総計、累積貯蓄、制度の特色に関する最新のデータを用い、積

み立て方式の全般的効率性を個人成員の観点からさらなる分析を行う。制度の全体的収益率は低く、投資性能は相応に機能していることから、制度自体の本格的な改善が求められるべきであることを示す。その際、制度の費用効率、料金体系、投資制約、パフォーマンス測定構成における現在の欠陥を提示し、その改善策とともに、ベンチマークとなる候補も提案する。

### 論文審査の結果の要旨

現代の未解決な経済問題のひとつとして多くの国が直面している年金問題を、多面的に扱った労作である。経済体制の激変を経験する一方で、先進国と共通の問題を抱えるポーランドにおいて実際に採用された年金制度を、その仕組みから運用に至るまで包括的に分析した内容は高く評価される。同制度の歴史が浅いために、適用した実証分析のデータ数が十分とは言えない難点もあるが、同分野における重要な先行研究になることは間違いない。本論文は博士（経済学）に値すると判断する。