

高齢化・長寿化社会における年金について

目次

- ・はじめに
- ・これまでの老後資金に対する取り組み
- ・私的年金の普及率向上に向けて
- ・長寿化リスクへの備え
- ・終わりに

年金運用部 運用プランナーグループ シニアコンサルタント 古屋 亮

はじめに

先進国の中でも高齢化が最も早いといわれる我が国では、老後資金の問題が国、企業、現役世代を含めた個人と、あらゆる面で課題となっていており、近年さらにその重みを増している。具体的には、公的年金と生活保障を含めた社会保障問題としての国家財政、少子高齢化が進む中での企業会計に与える年金財政の問題、現役世代を中心としたそれらの課題に対峙する「老後不安」などであり、それこそ 90 年代のバブル崩壊以降の日本の低成長化が背景にある問題であるともいえる。

一方で高齢者が社会の中で増えるという量の問題としての「高齢化」に加え、「人生 100 年時代」というようにその寿命がさらに伸長するという質の問題としての「長寿化」がリスクとして認識されるようになってきている。その点においても先進国である日本は、諸外国の事例が示唆するところや、昨今議論が盛んになっている「金融老年学」¹と呼ばれる学問分野の視点等から、色々と取り組むべき課題があると思われる。

本稿では、老後資金の主たる原資である公的年金や私的年金(企業年金、個人年金)に注目し、Ⅱ章では、それぞれの現況を諸外国の事例と比較し、日本における年金の普及率や長寿化リスクへの対応力についての相違を明らかにする。Ⅲ章以降で、各年金について、海外における普及率やカバー率の引き上げ策、長寿化リスクへの対応策を紹介し、効果が高いと思われる事例について述べる。その上で、「高齢化」「長寿化」の問題に対して、年金の課題も含め、国や個人、そして企業がどのような点について考えていかなければならないかを整理したい。

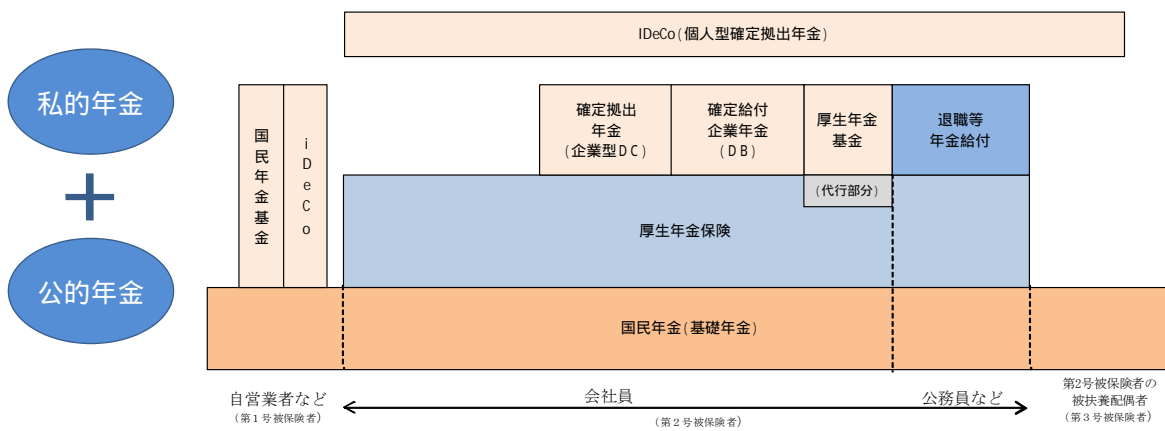
¹ 金融老年学 長寿が経済活動や社会経済に与える影響を、医学や経済学、心理学などから多面的に研究する学問

これまでの老後資金に対する取り組み

日本では長寿化の進展等ライフサイクルの変化を背景として、必要とされる老後資金は増加の一途を辿るばかりである。

老後資金への備えは、国、企業、個人それぞれによる取り組みが求められる。以降、国による取り組みを公的年金とし、企業や個人による取り組みを私的年金として現状をみていく。初めに現在の年金制度の体系を図表1に示しておく。

図表1：年金制度の体系



出所：厚生労働省HP

老後の生活費における収入源(図表2)をみると、国による「公的年金」への依存度がかなり高いことが分かる。次に「就業による収入」「企業年金、個人年金、保険金」、そして「金融資産の取り崩し」の順になっている。公的年金は主な原資となっているが、過去からの推移をみるとその比率は頭打ちとなっており、一方で企業年金と個人年金、就業による収入の比率が高まっている。

図表2：老後の生活費の収入源

	(%)		
	2008年	2012年	2017年
就業による収入	38.3	42.7	44.7
公的年金	78.1	79.9	79.5
企業年金、個人年金、保険金	33.2	39.8	39.0
金融資産の取り崩し	42.5	28.5	27.5
利子配当所得	2.8	2.3	2.7
不動産収入(家賃、地代等)	5.5	4.7	4.4
こどもなどからの援助	5.0	4.3	3.3
国や市町村などからの公的援助	-	-	4.9
その他	4.8	4.7	4.1

(3つまでの複数回答)

出所：金融広報中央委員会 家計の金融行動に関する世論調査 平成29年

1. 家計における老後資金の収支状況

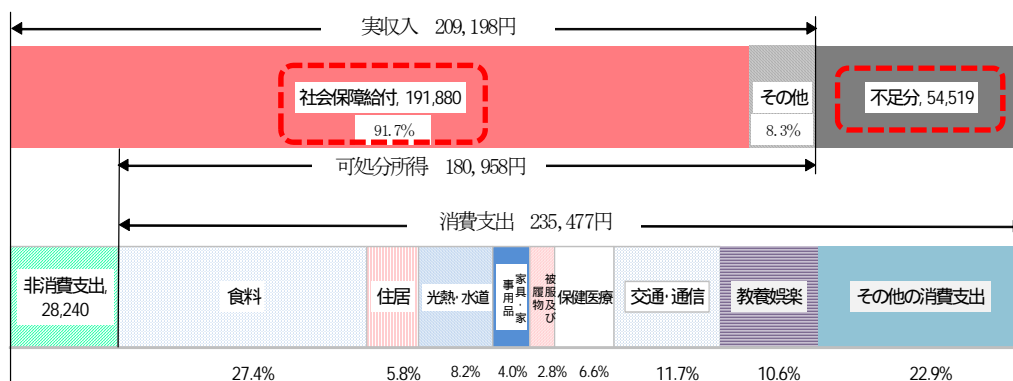
「家計調査年報」(平成 29 年)(図表 3)により高齢者世帯の家計収支を見てみると、収入の多くを社会保障給付に頼る状況となっている。しかし、支出の平均は毎月 26 万円となっており、公的年金を中心とした社会保障給付だけでは足りず、毎月 5 万円以上の赤字となっている状況である。

我が国の社会保障制度では、国民皆年金として公的年金が整備されてきた。公的年金は終身給付機能を有しており、長寿リスク(Longevity Risk：老後のための備えが枯渇してしまう等、長生きに起因するリスク)への対応として重要な役割を果たしている。

公的年金は賦課方式²で運営されているが、少子高齢化が急速に進展する中、今後は現状の給付水準の維持が難しくなっていくことが懸念される。

即ち、マクロ経済スライド³で給付水準の低下が想定され、一部には支給開始年齢の引き上げも取り沙汰される等、老後の家計収支については不安解消の見通しを立てにくい状況である。

図表 3：高齢夫婦無職世帯の家計収支



出所：家計調査年報(家計収支編)平成 29 年

次に、老後資金として必要と見込まれる『総額』について考えてみる。

まず、老後に必要な生活費は月々どのくらいであろうか。「金融広報中央委員会 家計の金融行動に関する世論調査」(平成 29 年)によると、60 歳・70 歳代の最低生活費の平均回答額は月額 28 万円である。一方、「生活保険文化センター 生活保障に関する調査」(平成 28 年度)によると、高齢者夫婦がゆとりある老後生活を送るなら月に約 35 万円が必要との結果が出ている(尚、モデル世帯⁴の公的年金は月額およそ 22 万円)。

² 賦課方式 働く現役世代が支払う保険料が、その時の高齢者に年金として給付される仕組み

³ マクロ経済スライド 将来の現役世代の負担が過重なものとならないよう、最終的な負担(保険料)の水準を定める。その中で保険料等の収入と年金給付等の支出の均衡が保たれるよう、年金の給付水準を調整するもの。具体的には、賃金や物価による改定率から、現役の被保険者の減少と平均余命の伸びに応じて算出した「スライド調整率」を差し引く。

⁴ モデル世帯 平均的な男子賃金で 40 年間厚生年金に加入した夫と、40 年間専業主婦の夫婦

老後資金として必要な総額は前提の置き方により幅が出てくるが、一般的に公的年金以外に 3,000～5,000 万円ともいわれている。この総額に対しての準備状況はどうなっているだろうか。「何となく不安であるが何とかなるだろう」ということになっていないか。金融広報中央委員会の「金融リテラシー調査」(2016 年)によると、50 代でも老後の資金計画を策定している人は 38%に過ぎず、実際に資金の確保ができていない人は 28%となっている。

もう少し具体的に考えてみよう。先ほどの家計調査報告で 60 歳代の貯蓄額をみると(図表 4)、平均で 2,300～2,400 万円程度(負債額は 200 万円程度)となっている。但し、50 歳代から 60 歳代で負債額大きく減少(▲400 万円)していることを考え合わせると、60 歳代の貯蓄は、「退職金を受け取り、住宅ローン等を返済した後の金額」と類推できる。もっとも、実際に老後資金として期待できるのは、このうち「生命保険」を除いた 2,000 万円程度であろう。このように、必要とされる総額(3,000～5,000 万円)とは大きく隔たりがある、という実態がみえてくるのである。

図表 4：世帯主の年齢階級別貯蓄・負債現在高
(二人以上の世帯)

	年次	平均	40歳未満	40～49歳	50～59歳	60～69歳	70歳以上
貯蓄現在高 (万円)	2008	1,680	591	1,179	1,675	2,288	2,415
	2009	1,638	558	1,111	1,670	2,202	2,361
	2010	1,657	577	1,082	1,660	2,314	2,253
	2011	1,664	554	1,118	1,588	2,363	2,211
	2012	1,658	530	1,033	1,675	2,249	2,197
	2013	1,739	588	1,049	1,595	2,385	2,385
	2014	1,798	562	1,030	1,663	2,484	2,452
	2015	1,805	608	1,024	1,751	2,402	2,389
	2016	1,820	574	1,065	1,802	2,312	2,446
	2017	1,812	602	1,074	1,699	2,382	2,385
負債現在高 (万円)	2008	498	758	954	525	217	124
	2009	479	707	942	529	201	116
	2010	489	777	940	551	221	108
	2011	462	772	871	551	226	90
	2012	469	829	978	536	197	96
	2013	499	931	994	607	204	93
	2014	509	934	1,051	654	213	78
	2015	499	942	1,068	645	196	83
	2016	507	1,098	1,047	591	220	90
	2017	517	1,123	1,055	617	205	121

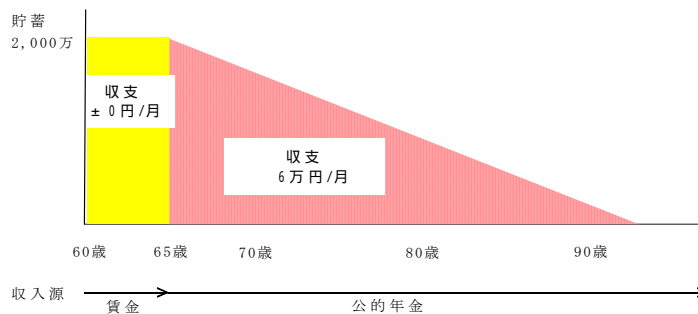
出所：家計調査報告 平成 29 年度

ここで、日本 FP 協会の「老後とお金に関する調査」をみると、実は、回答者のうち 35%程度が「老後も働く」と答えており、今や 60 歳以降も「生活資金を得るために働く」というのが現実的な選択肢となっている(老後資金として必要といわれている金額には、60 歳～65 歳の無年金期間の費用も含まれている)。

「65 歳まで働き、65 歳以降は年金を受け取りつつ、不足分は貯蓄 2,000 万円を取り崩す」ことを前提に仮の計算をしてみると、計算上では 92 歳までは何とか見通しが立つものとなる(即ち、毎月の最低生活費を 28 万円、公的年金を 22 万円とすると毎月 6 万円の赤字。老後資金として準備した 2,000 万円を取り崩していくと、およそ 27 年間で枯渇する)。

しかし、平成 29 年の簡易生命表によると、92 歳まで生存する者の割合は男 18.3%、女 40.5%となっており、決して低い数字ではない。また、この割合はあくまでも平均的な試算であり、今後もその割合が増加する可能性が高いことに加え、介護費用、住宅老朽化に伴うメンテナンス費用等々、個々の事情により更なる出費の可能性も考えると、やはりこれでは十分とはいえないであろう。

図表5：老後資金の推移(イメージ図)



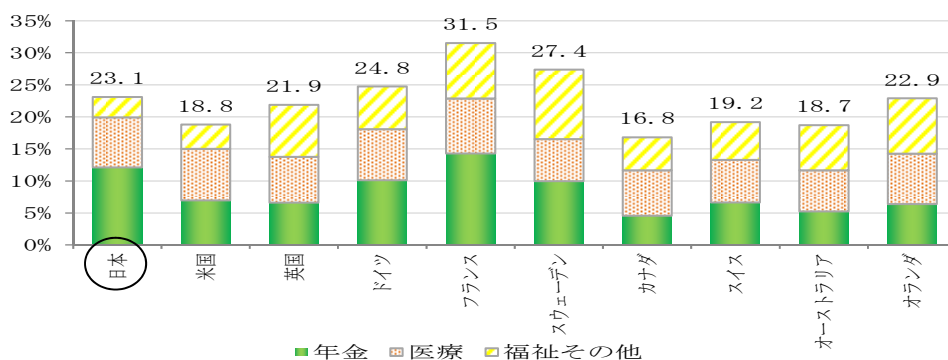
出所：三菱UFJ信託銀行作成

以上のように、現状のままでは今後の高齢者層の財政状況は決して安心できるものではないと思われる。以下では、その主な収入源である公的年金・私的年金(企業・個人)の状況を諸外国との比較を通じて整理してみる。

2. 公的年金(社会保障支出)の国際比較

ここで、年金という観点だけではなく、広く社会保障全体(公的年金・医療・福祉その他)について諸外国と比較してみる。政府による社会保障支出を比較したのが図表6である。フランスやスウェーデンのように保障水準が高い国も一部にある中、日本は全体・公的年金ともに諸外国に対し決して低くはない水準である。

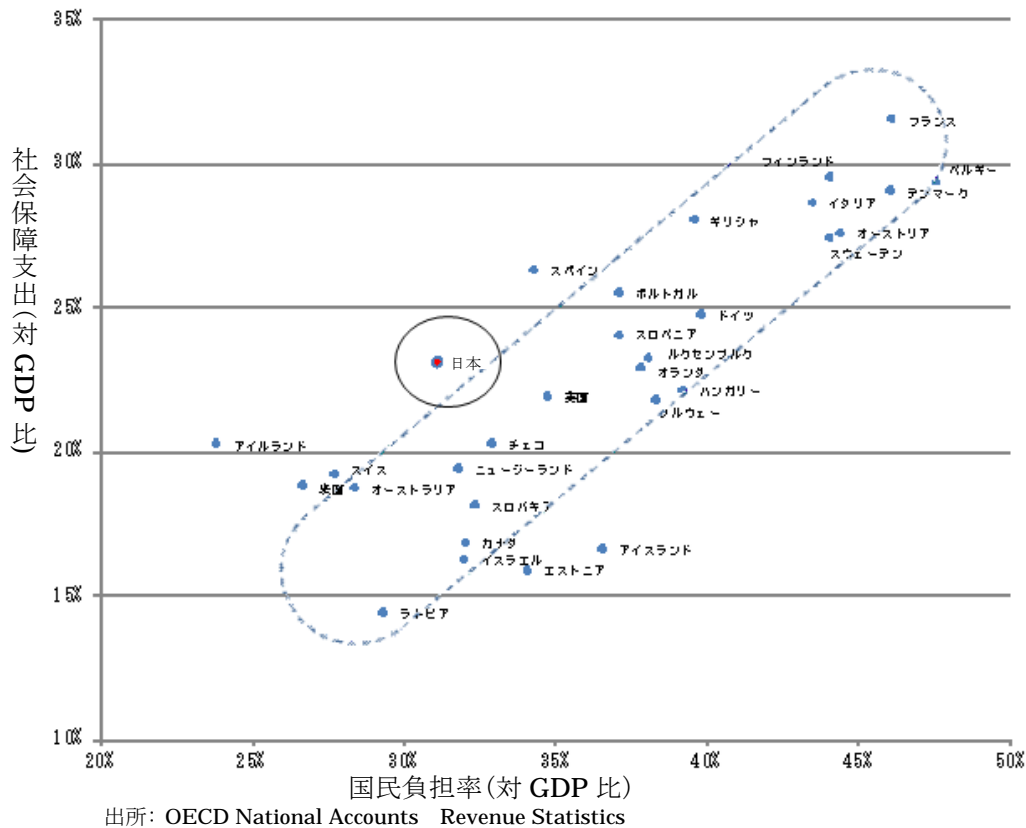
図表6：社会保障支出の比較(対GDP比)



出所：OECD Social Expenditure Database

一方、国民の負担と給付との観点から、国民負担率と社会保障支出をみたのが図表7である。日本は負担・給付ともに中程度である。但し、諸外国の傾向(図の点線)からすると、国民負担の水準対比では給付がむしろ高い方もいえる。つまり、相対的に負担は軽く給付は手厚いものとなっている。

図表7：社会保障支出と国民負担率の関係(対 GDP 比)



相対的には給付が手厚いとはいえ、図表8の所得代替率(現役世代の収入(ボーナス含む)に対する年金額の割合)をみても分かるように、公的年金だけで遣り繰りする事は難しいであろう。

図表8：各国の公的年金・私的年金の所得代替率

単位(%)

国名	アメリカ	イギリス	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア	オランダ	スイス	オーストリア	スウェーデン	デンマーク	日本
義務的加入年金の所得代替率	38.3	22.1	41.0	38.2	60.5	83.1	96.9	42.1	32.2	55.8	86.4	34.6
うち公的年金	38.3	22.1	41.0	38.2	60.5	83.1	28.7	42.1	32.2	36.6	14.8	34.6
うち義務的な私的年金	-	-	-	-	-	-	68.2	-	-	19.2	71.6	-
労働人口の40%以上をカバーする任意の私的年金	33.0	30.0	34.2	12.7	-	-	-	-	-	-	-	23.1

平均的な被用者の年金受給額(本人分のみ)の平均賃金に対する比率 ※
平均賃金、年金受給額いずれも税・社会保険料控除前。[-]はデータ無。

出所: OECD Pension at a Glance 2017

このような状況を踏まえ、社会保障を更に厚くするには国民負担を増やさざるを得ないという必然性が高くなるが、国民負担を現状以上に増やすことに対して世論の反対が予想され、社会保障、中でも公的年金の更なる拡充は現実的な選択として、当面は期待し難いのであろう。

実際、2004年の年金改正により、年金保険料水準を固定し給付水準を調整する方式が

導入されており、今後は現役世代の人口減少に従って年金の給付水準が調整されることになる。

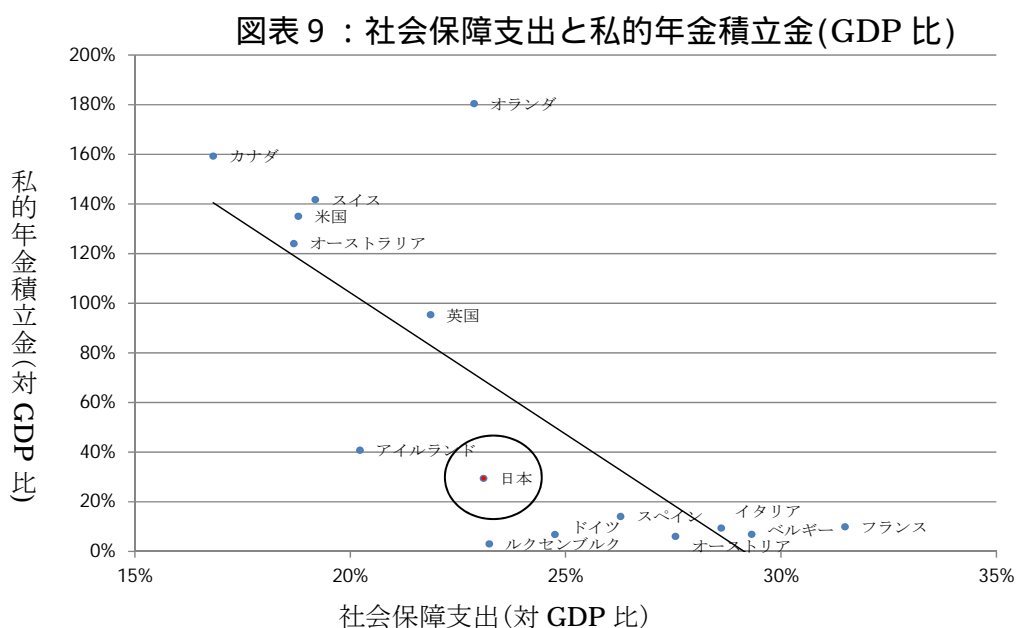
従って、公的年金のみでは不足する分を、事前積立等による企業や個人の取り組み(私的年金)によって補うことの重要性が益々高まってこよう。

3. 私的年金(私的年金積立金)の国際比較

そこで、公的年金以外の企業や個人による取り組みである私的年金について、その規模を諸外国と比較してみる。

図表9は社会保障支出と私的年金積立金の関係をみたものであるが、一般的傾向としてこれらには逆相関の関係がみられる。つまり、公的年金(社会保障)給付額が少なくなると私的年金の普及が進み、所得全体(社会保障+私的年金)の維持を図ろうとする関係がみられる。

この図でみると、オランダを筆頭に米国、カナダ、スイスは傾向線より上に位置しており、私的年金の資産積立が相対的に進んでいるといえる⁵。一方、日本は平均値よりもかなり低い水準に位置していることが分かる。



出所：OECD Social Expenditure Database Pension-Markets-in-Focus-2017

その理由は、(1)退職金を一時金としての受け取る人が多く、そもそも企業年金加入者の割合が低いこと、また、企業年金においても有期年金の割合が高いこと、更には(2)個人における自助努力についてもこれをサポートする制度が始まったものの、それほど時間

⁵ ドイツでは企業年金の設立形態として、内部留保型の準備金・引当金方式が最も普及している。但しこの内部留保型の企業年金は、OECDの定義する「年金基金」には含まれないことから、上図では実際の資産規模より低くなっているとみられる。

が経過しておらず、その寄与も限定的であること、が考えられる。これらについてもう少し掘り下げてみる。

(1) 日本における退職金制度と企業年金制度

企業における老後資金の準備については、退職金制度と主に退職一時金を年金化した企業年金制度がある。

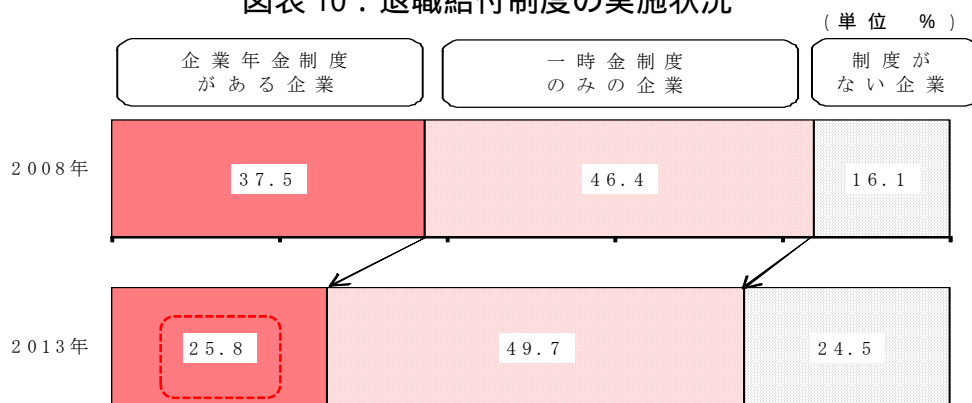
企業年金制度には、企業にとっては退職金を事前に積み立てることによる資金負担の平準化効果や、掛金が損金算入となる節税メリット、従業員にとっても退職金の支払原資が社外に留保されることによる受給権の保護、安心感の醸成等々、数多くのメリットがある。

退職金の使途をみると、「住宅ローンの返済」「子女の結婚・教育」「不慮の事態への備え」といった事由が挙げられているが、加えて「老後の生活資金」「日常生活費の補てん」のような、公的年金の補完としての役割も期待されている。

しかし、日本の現行の企業年金(確定給付企業年金(DB)制度)の多くは、別途積立制度として退職一時金制度からの切替えにより普及してきたという経緯から、分割して定期的な受け取る(年金給付)のではなく、一括での受け取り(選択一時金)を選ぶ比率が大半を占めている。

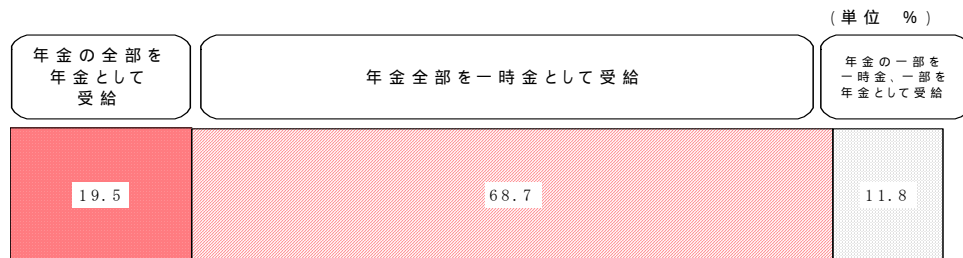
日本において退職給付制度(企業年金・一時金)を実施している企業は(やや前の調査ではあるが)全体の75%で、退職年金制度がある企業の割合は低下傾向にある(図表10)。また、退職者の受給方法では、全部を一時金で受給した割合が7割近くにも達している。これに対して全額を年金で受給した割合は2割を下回っている(図表11)。

図表10：退職給付制度の実施状況



出所：厚生労働省 平成25年就労条件総合調査

図表 11：年金受給資格者 退職年金の受給方法別退職者割合



出所：厚生労働省 平成 25 年就労条件総合調査

さらに、図表 12 の年金としての受給期間をみてみると、終身と有期⁶ では有期年金の割合が高くなっている。

図表 12：退職給付制度における終身 / 有期の選択状況

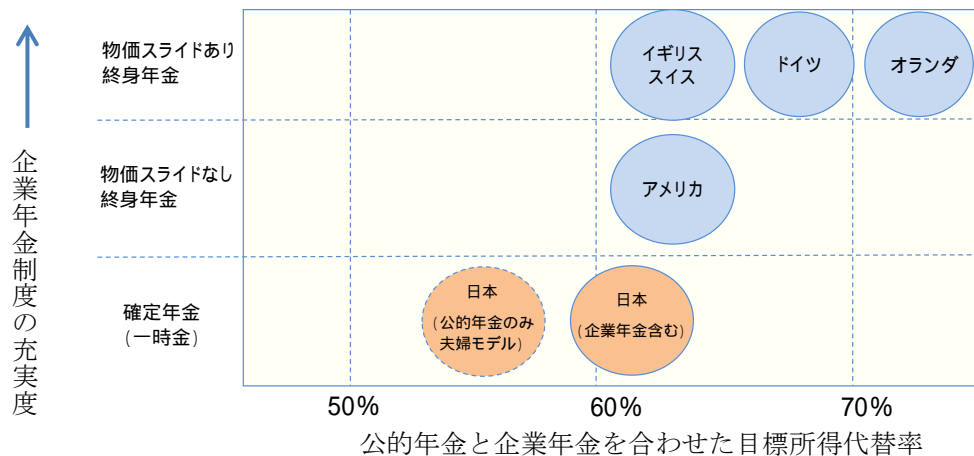
(単位：%)

年金の種類	支給期間	計	終身			有期			不明		
			保証期間			10年	20年	その他			
			15年	20年	その他						
すべての種類の企業年金		100.0	34.9	(45.1)	(38.8)	(16.1)	50.5	(52.9)	(28.6)	(18.6)	14.6
確定給付企業年金 (規約型)		100.0	9.4	(38.2)	(33.0)	(28.8)	80.3	(77.3)	(7.0)	(15.7)	10.4
確定給付企業年金 (基金型)		100.0	33.7	(43.8)	(37.4)	(18.8)	54.4	(17.8)	(41.3)	(40.9)	11.9
確定拠出年金 (企業型)		100.0	26.5	(30.2)	(47.4)	(22.4)	51.8	(35.5)	(49.8)	(14.7)	21.7

出所：人事院 民間企業退職給付調査 平成 28 年

これに対して、諸外国における企業年金は終身年金が主流である。図表 13 は各国の退職後保障の社会的コンセンサスをあらわしたものである。

図表 13：各国の退職後保障の社会的コンセンサス



出所：三菱 UFJ 信託銀行作成

⁶ 終身年金 年金が期間の定めなく生存している限り支払われるもの。
 有期年金 年金の支払期間が 10 年や 15 年などと決められており、その期間生存している場合に限り年金が支払われるもの (実際には死亡した場合は残存期間分を遺族に支払うこととしているケースも多い)。

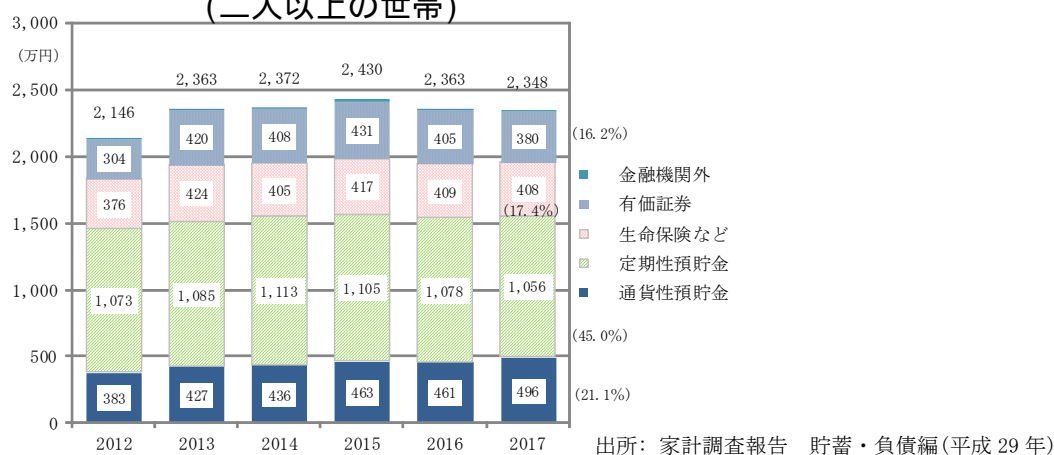
また、私的年金の所得代替率(現役世代の収入(ボーナス含む)に対する年金額の割合)でも、日本は諸外国よりやや低い水準となっている(前述の図表8)。

以上のように、日本においては、企業年金がない企業(図表10)や、被用者であっても企業年金が無い人が多く、厚生年金被保険者の内、企業年金加入者の割合は38.2%(厚生労働省調査)にとどまっている。また年金として保証している期間(終身か有期かの違い)についても、諸外国は主に終身年金であるのに対して、日本では有期年金が過半を占めているのが実状である。

(2) 個人における自助努力

次に、個人による老後資金の準備状況を「家計調査報告 高齢無職世帯の種類別貯蓄」でみると、預貯金が2/3を占めており、有価証券の割合は20%以下となっている。また、日本FP協会の「老後とお金に関する調査」(2016年)によると、年金以外の老後資金の準備は「預貯金」が4割となっており「金融商品で増やす」は2割以下に留まっている。「貯蓄から資産形成へ」というのは我が国においても取り組みが始まっているが未だ道半ばで、依然として預貯金が資産形成の主な手段となっている。また、老後資金として準備したものを「増やしながら使う」というよりは、「取り崩す」一方となっていることも推察される。

図表14：高齢無職世帯の貯蓄の種類別貯蓄現在高の推移
(二人以上の世帯)



個人による老後資金の事前準備としては、預貯金、保険、個人年金、金融商品への投資、不動産の保有など様々な手段が挙げられる。近年では積立制度として、個人型確定拠出年金(iDeCo)⁷や少額投資非課税制度(NISA⁸、つみたてNISA)といった有価証券など金融商品への投資を税制面で優遇する制度も整備されてきている。

しかし、後述するが年間拠出限度額が限られていること等もあり、現状は「預貯金」に大きく偏っており、これらの手段が十分に活用されているとはいえない状況であろう。

⁷ iDeCo : individual-type Defined Contribution pension plan

⁸ NISA : Nippon Individual Savings Account

以上をまとめると、我が国においては、①公的年金(社会保障)は負担・給付ともに先進国の中位程度の水準であるが、②私的年金の給付水準や普及率は先進国比でやや低い部類に属しており、③個人による貯蓄を加味しても、平均的には老後資金を賄うには不安な水準であるということ、更には④長寿化に対応する終身年金は主に公的年金によるものであり、一方の私的年金は有期が中心ゆえに長寿化に対して相対的に脆弱であること、がポイントとなる。

もちろん高齢化・長寿化への対応は、国民の資産形成全般に亘る問題であり、本来、金融制度や税制、医療や介護、雇用、住宅ローンや教育費等、個人のライフスタイルにかかる事柄について総合的に考えられるべきものであるが、本稿では、今後、より重要性が増すと考えられる私的年金について、普及率の引き上げ、および、長寿化リスクへの備えの観点で、それぞれⅢ章、Ⅳ章にて、海外の事例を紹介しながら考えてみる。

私的年金の普及率向上に向けて

先進諸国ではスピードの差こそあれ、高齢化・老後資金の準備が共通の課題となっており、多くの国が年金改革を行っている。その内容は、公的年金の支給開始年齢の引き上げや給付水準の引き下げ、私的年金(企業・個人)の推進、加入強制化等である。

各国とも公的年金の財源の観点により支給開始年齢等を見直す流れにあるが、一方で私的年金や個人積立の促進に向けて、幾つかの支援策が実施されていることにも注目したい。

1. 私的年金制度への強制加入、自動加入

各国政府は、公的年金の給付引き下げと併せて、私的年金制度を普及させるため、その加入率を高める努力を行っており、国の政策として企業年金を見直し(事業主拠出を義務付け)たり、DC制度で自動加入を導入するなどして効果を上げている。以下に各国の例を示す。

米国	401(k) ⁹ 自動加入 ¹⁰
英国	NEST(国家雇用貯蓄信託) ¹¹ 自動加入
オーストラリア・スイス	事業主による従業員への拠出を強制
オランダ	被用者の80%以上が企業年金に加入する等実質的には強制加入

⁹ 米国の確定拠出年金制度のうち、内国歳入法 401 条 (k) 項を根拠とする税制適格年金制度。従業員の拠出は課税所得から控除、企業の上乗せ拠出は損金算入、資産運用の収益については給付金受け取りまで課税繰り延べなど、税制面で優遇措置がある。

¹⁰ 自動加入 新入社員が入社したときなどに、本人の意思に関わらず全員が一旦加入し、加入を希望しない者は後日脱退が可能な方法

¹¹ NEST(National Employment Savings Trust 国家雇用貯蓄信託)2008 年年金法により低所得者層への私的年金加入を促進するために導入。全ての被用者および自営業者が低廉な手数料で利用できる DC 制度で、職域年金の未加入者に対して自動的に加入(任意脱退可能)となる確定拠出型の年金。

OECD のワーキングペーパー¹² によれば、私的年金の機能強化のための政策には、①利用促進に向けた簡素化、金融教育等、②金銭的誘因(税制優遇等)の提供、③自動加入、④強制加入、の4つがあるという。

米国や英国で上記のような自動加入の仕組みの導入により普及が進んだことを参考にすると、日本でも年金制度の更なる普及に向け、任意制度から一步踏み込んだ形での動機付けを行うこと(例えば個人 DC に自動加入の仕組みを導入する等)も、一つの方法なのであろう。

2. 個人の自助努力に対する税制優遇、公的補助

私的年金制度への加入を高める別の施策として、税制上の優遇や公的補助といった観点から考えてみる。

海外の制度における拠出限度額をみると、米国の 401(k) プランは、従業員が年間 18,000 ドル(約 200 万円)、事業主がマッチング可¹³。英国の私的年金は年間拠出上限額で 40,000 ポンド(約 600 万円)等、比較的高い水準となっている。

その他、国が政策的に個人退職勘定(個人年金)を活用して老後資金形成を支援する制度が増える傾向にある。個人退職勘定制度は、個々人が勘定(口座)を持ち老後資金形成を目的に国が税制優遇や補助金により支援する制度で、通常は確定拠出型の個人年金が使われる。

米国	個人退職勘定制度(IRA : Individual Retirement Accounts)
英国	国家雇用貯蓄信託(NEST : National Employment Savings Trust)
ドイツ	リースター年金 ¹⁴
カナダ	登録退職貯蓄制度(RRSP : Registered Retirement Savings Plan)

米国の個人退職勘定(IRA)は米国内における最も一般的な退職後資金の積立手段であり、一定額までの掛金に対して税制優遇が得られる個人年金で、401(k)プラン等、他の制度から非課税での資産移管が可能となっている。

カナダの登録退職貯蓄制度(RRSP)は年間拠出限度額が 26,230 ドル(2018 年)だが、使用しなかった限度額は翌年に繰越が可能である。

また、老後資産の形成には公的な補助も有効といえ、ドイツのリースター年金は任意加入であるが、国の補助金または税制優遇(拠出金・運用益ともに非課税)が受けられる。

¹² Antolin et al. [2012]

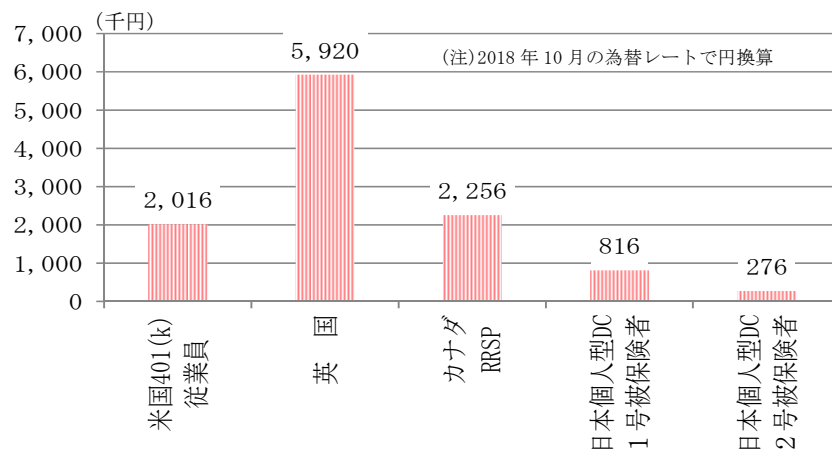
¹³ 企業は従業員の拠出に対して掛金の追加拠出(マッチング拠出)が可能。企業側の拠出は任意だが、マッチング拠出は損金扱いとなる。

¹⁴ リースター年金 被用者を対象とする任意加入の私的年金。政府からの補助金の支給と所得控除の優遇措置あり。

日本の個人型 DC は年額 276,000 円(2号被保険者¹⁵、他の企業年金が無い場合)、国民年金基金と合わせて年額 816,000 円(1号被保険者¹⁶)であり、年を跨いだ拠出残額の繰越しはできないなど、海外との比較ではまだ制約も多く、加入も個人の自主性に委ねられている状況である。

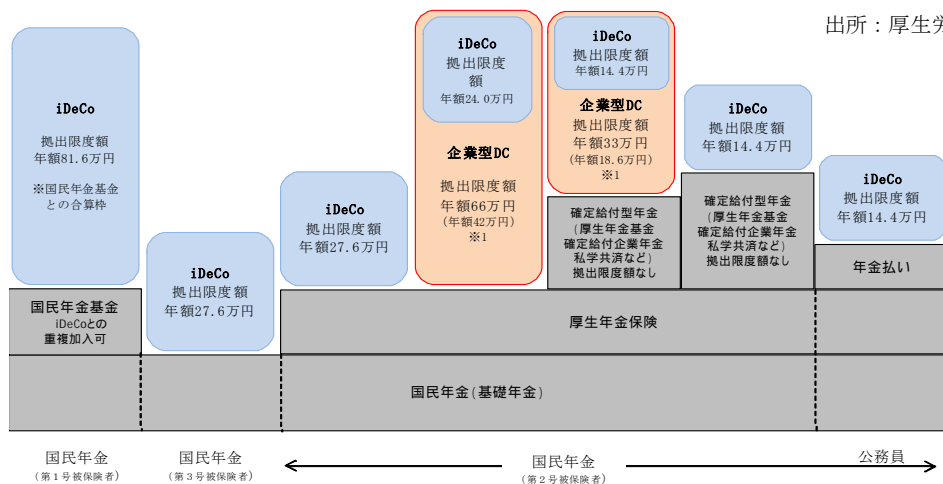
以上のように諸外国と比較すると、我が国においても、拠出限度額の拡大や国による補助金の導入といった施策について検討の余地はあると考えられる。例えば、拠出限度額が拡大されれば税制優遇の効果はより大きくなるので、拠出額を増やすインセンティブになるであろうし、補助金の導入は、現在個人 DC に加入していない人にとっての動機付けになるであろう。

図表 15：各国の私的年金の拠出限度額



出所：各種資料より三菱UFJ信託銀行作成

図表 16：確定拠出年金の拠出限度額



(※1)個人型 DC への加入を認める旨を規約に定めた場合に限り、個人型 DC への加入が可能。

¹⁵ 2号被保険者 厚生年金保険や共済組合等に加入している会社員や公務員。ただし、65歳以上の老齢年金などを受ける権利を有している方は除く

¹⁶ 1号被保険者 日本国内に住む20歳以上60歳未満の自営業者、農業・漁業者、学生および無職とその配偶者(厚生年金保険や共済組合等に加入しておらず、第3号被保険者でない人)

3. 金融経済教育の取り組み

(1) 諸外国での取り組み

個人の自助努力を促すという観点で、多くの国で金融経済教育に関する政府の方針が策定されている。

米国では、2003年の「金融リテラシー及び金融教育改善法」に基づき設立された「金融リテラシー教育委員会」(Financial Literacy and Education Commission : FLEC)が中心的な役割を果たしている。更に、金融経済教育に関し大統領直轄の諮問委員会が設置されるなど、連邦政府による注力の度合いは極めて高い。

他方、学校における金融経済教育に関して、民間を巻き込んだ連携も進んでおり、NPO 法人であるジャンプスタート個人金融リテラシー連盟(JumpStart Coalition for Personal Finance Literacy : JCPFL)が代表的な存在である。JCPFL は 幼稚園から第12学年までの個人金融教育のナショナルスタンダードを公表している。

英国では、2000年に雇用・教育省(当時)が「金融教育による金融能力」を公表し、同年度からナショナル・カリキュラムを導入している。2013年度には金融領域を強化したカリキュラム改正が行われ、金融経済教育が中等教育の数学と公民における必修項目に指定された。また、数学が金融リテラシー¹⁷に必要であるとされ、利率等の計算問題が数学に組み込まれたりした。

以上のように、海外の事例をみると、個人資産形成には長い時間を要するため、若い世代から金融リテラシー教育に取り組んでいることの重要性が見えてくる。

(2) 日本での取り組み

日本では、金融庁金融研究センターに金融経済教育研究会が設置され、2013年4月に「金融経済教育研究会報告書」を公表、その中で「生活スキルとして最低限身に付けるべき金融リテラシー」を整理。同報告書の方針を推進するにあたり、検討課題として示された諸課題への取り組みについて審議することを目的に「金融経済教育推進会議」が設置されており、「最低限身に付けるべき金融リテラシー」を年齢層別に、体系的かつ具体的に記した「金融リテラシー・マップ」を策定・公表している。

ここで、金融広報中央委員会の「金融リテラシー調査」(2016年)における海外比較のデータをみると、正誤問題に関する日本の正答率は米国を10%程度下回り、ドイツや英国を7~9%下回るとの結果であった。これを受け、同委員会では、「より広範に、かつ各年齢層の重点課題を念頭に置きつつ、金融教育等を実施していくこと」が課題と

¹⁷ 金融リテラシー 金融商品やサービスの選択、生活設計などで適切に判断するために、最低限身に付けるべき金融や経済についての知識と判断力

して挙げられ、「社会に出る前の教育機会の提供や社会人に対してのライフステージ毎のニーズに適合した情報・学習機会の提供等が行われることが望ましい」とのメッセージを発信している。

もちろん、金融経済教育には継続的な取り組みが必要であろうが、ここでより重要なのは、受け手側(個人)の意識ではないだろうか。例え、国からの方針やメッセージが充実したとしても、受け手側に「必要性」が感じられなければ、それらは素通りされてしまうであろう。

なぜ個人は「必要性」を感じられないのか。それは老後も含めた人生のグランドデザインが描けていないからであろう。①各個人の老後生活全体に必要な資産はどのくらいなのか(いつ、どのように、いくら資産を使っていくのか)、②それを賄うために、現在どれだけの積み立て資産(個々人の家計全体)があり、③今後の収入の見込みはどのくらいか(賃金、公的年金、私的年金)、このような事が明らかになって初めて、「老後資金にどのくらい不足しているのか」、「不足分について資産運用も考えなくてはならないこと」に思い至ると考えられる。

従って、国と金融機関が協力し合って、単なる金融知識の教育にとどまらず、公的年金、私的年金(DC・DB)、個人による積み立てを含めたトータルでの資産形成とし、個々人が「積み立て」「運用」「消費(取崩し)」のグランドデザインを考えられるような情報やツール、機会の提供が望まれる。

また、金融制度や税制優遇等の議論も、例えば公的年金と私的年金を合わせた所得代替率について考える等、トータルでの議論を進めることが重要になってこよう。

4. 確定拠出(DC)年金における運用拡充

先進諸国では、企業年金や個人積立の促進が図られているが、そうした中、近年新たな制度として導入されているのが確定拠出(DC)制度である。(尚、ドイツやスイス、オランダ、カナダ等、依然としてDB年金が主流の国も多い)

英国	ステークホルダー年金 ¹⁸
	NEST(国家雇用貯蓄信託)
ドイツ	リースター年金

DC について運用商品ラインナップをみると、日本では資産構成の半分以上が元本確保型の商品となっているのに対して、海外では、株式や債券など複数のリスク資産の組み合わせにより安定した運用を目指すものとなっている。

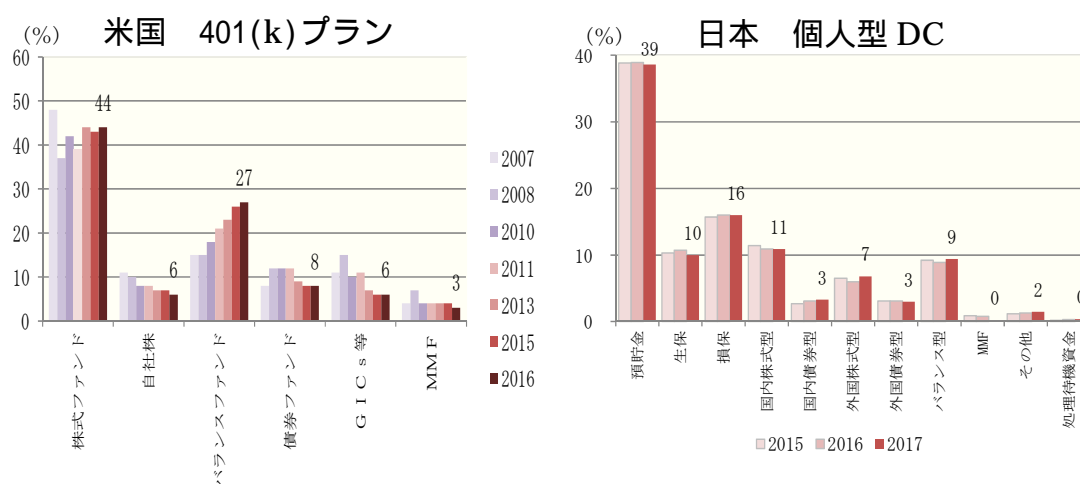
¹⁸ ステークホルダー年金 確定拠出型個人年金、任意加入。1990年代の企業年金加入者数減少の対応策として、中低所得者向けに2001年に創設。

また、海外では運用指図をしない加入者向けにデフォルト商品¹⁹が設定されており、DC 加入者の特性やリスク許容度に応じた最適な投資戦略、退職間際の資産の保護といった観点から、ライフ・サイクル・ファンド²⁰が設定されている。

日本では 2018 年 5 月に「改正確定拠出年金法」が施行され、ようやくデフォルト商品の規定が制度化されたところであり、それを受け、バランス型やターゲットイヤー型²¹の投信がデフォルト商品向けに登場している。しかし、今もなお元本保証型をデフォルト商品とするケースが多く、今後は、新しい商品もデフォルト商品として一般化していくことが期待される。

以上のように、DC 年金においては、今後、運用商品の充実や前述の金融経済教育の浸透により、資産運用に対するハードル(リスクを取ることに對する心理的抵抗感や商品理解の難しさ)を緩和させ、従来の預貯金中心のスタイルから徐々に脱却し、適度なリスクを伴った運用を通じた資産形成へシフトしていくものと期待される。

図表 17：確定拠出年金の資産構成



出所：EBRI/ICI 401(k) Database

出所：確定拠出年金統計資料

一方、DC は個人単位で投資されることから、①個人毎の口座においては投資のタイム・ホライズンがそれぞれの寿命までに限られる、②ポートフォリオの金額が相対的に小さい、という理由で、投資対象に限界があると考えられる(これについては次節で述べる)。

¹⁹ デフォルト商品 運用指図を行わない加入者の掛け金が自動的に投資されるよう、あらかじめ指定する運用商品

²⁰ ライフ・サイクル・ファンド 投資家のライフサイクルの変化とともにリスク許容度が変化すると考え、ファンドのリスク量を調整していくファンド。一般には、年齢が若いほどリスク許容度が高いため、株式等リスク資産の比率を高めとし、年代が上がるにつれ、株式等の比率を徐々に低くするのが適切と考えられている。

²¹ ターゲットイヤー型 退職する年のように、あらかじめ目標とする年(ターゲットイヤー)を決め、最初は積極的な運用を行い、ターゲットイヤーに向けて積極運用の割合を引き下げていき(安定運用の割合を引き上げていき)、ターゲットイヤーに達したら、完全な安定運用に切り替える運用

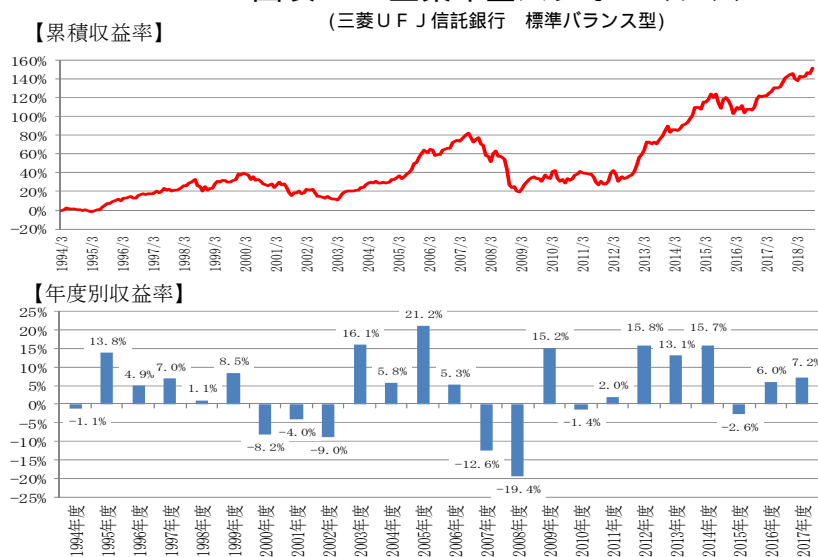
また、DC における運用は個々人の判断や裁量に委ねられることになる。個人で様々な運用商品の知見を得るには限界があるだろうし、今後は、長寿化の進行に伴い認知症により運用の継続が難しくなるケースも想定され、専門家による助言や、成年後見人制度²²において「積極的運用」が可能となることが必要と考えられる。

そこで、企業単位で資金を集約化して投資を行い、かつ運用が組織的、継続的に行われている DB について改めて見直してみる。

5. 確定給付(DB)年金の見直し

一方の DB 年金では、企業年金制度のもとで資金を集積することにより、規模と効率化のメリットが得られよう。企業年金では、一般的に複数の資産に分散投資し効率的に収益を積み上げていくことが行われており、過去 IT バブルの崩壊²³やリーマンショックの影響で一時的にマイナスとなったこともあるが、投資する資産の拡大(オルタナティブ投資等)や運用手法の高度化(例えばスマートβ²⁴)等、進化しながらも、中長期的に安定した運用実績をあげている。

図表 18：企業年金パフォーマンス



出所：三菱UFJ信託銀行

DC 年金との比較では、(イ)長期投資を制約条件として流動性プレミアム²⁵が期待さ

²² 後見制度は後見を受ける本人の財産の「保全」を目的としているので、原則、後見人は本人の財産の積極的な運用はできる限り控え、預金など、少なくとも元本が減少するリスクがない形で資産を保有する必要がある。

²³ IT バブルの崩壊 1999年から2000年にかけて、米国を中心にインターネット関連企業の実需投資や株式投資の異様な高揚感を背景に、IT関連の株価が異常に上昇した後、短期間で急落し、世界に不況をもたらした。

²⁴ スマートβ 従来の時価総額型の指数ではなく、財務指標(売上高、営業キャッシュフロー、配当金など)や株価の変動率など銘柄の特定の要素に基づいて構成された指数への投資。

²⁵ 流動性プレミアム 流動性(換金性)の高い資産と低い資産があった場合、他の条件が等しければ、流動性の低い資産の期待収益率(利回り)が高くなる。この利回り差を流動性プレミアムと呼ぶ。

れる運用や(ロ)投資最低金額が大きい運用(「ヘッジファンド」、「不動産ファンド」や「インフラファンド」等)の組入れがし易い、といった特徴がある。DB年金にて積極的に取り組まれている「オルタナティブ投資」の活用も、DC年金では限界があるといえよう。

このように運用面で考えるとDB年金にもメリットがあると思われ、政府の施策やライフスタイルの変化を機に見直される可能性があるだろう。

例えば、現在の税制では、退職一時金に所得控除が適用されることにより、退職金を年金化するより一時金として受け取った方が有利とされている。しかし、我が国における高齢化や長寿化の進行を鑑みると、年金として受給することを選択するよう促進するべく、今後、政府税制調査会や厚生労働省社会保障審議会等において、退職所得控除や公的年金等控除の検討が行われる可能性もある。

こうしたことを背景に、世間の趨勢として退職一時金ではなく年金として受け取る割合が増えた場合、働く側としてはDB年金に対する期待が改めて高まるであろう。

また、「長く働く」のが現実的な選択となっていく中、働く企業を選ぶポイントの一つとして、今後、福利厚生としてのDB年金が見直される可能性もあろう²⁶。

以上、年金の普及率向上の施策として、①制度への強制加入・自動加入の仕組みや、②税制優遇・公的補助といった制度が考えられ、③金融経済教育や資産形成のグランドデザイン策定のサポートの必要性、④DC年金における運用メニュー拡充による普及や、⑤退職一時金からDB年金への見直しの可能性について述べてきた。最後に、もう一つの課題である「長寿化リスクへの対応」について考える。

．長寿化リスクへの備え

長寿化リスクについては、超高齢期における収入をいかにして確保するか、を検討しなければならないが、この対応策として例えば、確定給付年金の支給開始年齢の引き上げや、トンチン性を利用した長寿年金・長寿生存保険の保有などが考えられる。

トンチン性とは、死亡した人の資金が生存している人の給付に充てられる制度で、17世紀にイタリア人のロレンツォ・トンチンが、フランスにおいて国家財政建て直しのためにこのような年金を考案したことに由来するものである。本章ではこれらについて考えてみる。

1. 公的年金における給付見直し

「長寿化リスク」への備えとしては、まず支給開始年齢の引き上げが挙げられる。諸外国における公的年金の支給開始年齢は、概ね67歳以上となってきた。

²⁶ 企業選択のポイントとして「勤務制度、住宅など福利厚生の良い会社」との回答も1割以上ある。(2018年マイナビ調査)

図表 19：公的年金の支給開始年齢

国名	現行（変更前）	変更後	時期
アメリカ	66歳（引き上げ中）	67歳	2027年までに
イギリス	65歳（男）、60歳（女）	65歳 68歳	2018年までに（女性） 2046年までに（男女共）
ドイツ	65歳	67歳	2012年から2029年までに
フランス	60歳	62歳	2018年までに
オランダ	65歳	67歳	2018年までに66歳、2021年までに67歳
デンマーク	65歳	68歳	2024年から2030年までに
アイルランド	65歳	68歳	2028年までに
ノルウェー	67歳（最低保障年金）、62～75歳で選択（所得比例年金）		
スウェーデン	65歳（最低保障年金）、61歳以降いつでも可（所得比例年金）		
オーストラリア	65歳	67歳	2024年までに
日本	65歳（基礎年金）、63歳（厚生年金・報酬比例部分）	65歳	厚生年金・報酬比例部分の年齢を引き上げ中（2025年度までに65歳へ）（男性の場合、女性は5年遅れ）

出所：各種報道より三菱UFJ信託銀行作成

尚、支給開始年齢の引き上げと併せて、多くの国で就労期間延長の施策も考えられている。こうした国では高年齢者の雇用延長に力を入れ、法定の定年年齢の引き上げや早期退職優遇制度の廃止を行っている。実際、米国・カナダ・英国等では定年制が廃止されている。一方、EUでは2000年に雇用均等指令が出され、年齢による雇用差別を禁止、加盟国は指令に沿った国内法の整備が求められた。

この他にも、年金支給開始年齢や退職年齢を平均寿命とリンクさせる方法をとる国（デンマーク、イタリア）や、年金が満額となる期間を引き上げている国（フランス）もある。

もう一方の傾向は、「給付の調整において、自動調整機能や持続性要素による運営ルール」を導入する国が増加している点である（ドイツ、スウェーデン）。これは日本のマクロ経済スライドのように、一定の基準で給付を調整するものである。

我が国の公的年金について現在検討されているのは、支給開始年齢の68歳への引き上げ（財務省「財政制度等審議会」）と、個人における受給開始繰り下げ可能年齢の範囲を70歳超まで拡大すること（政府「高齢社会対策大綱」）であるが、海外の流れからすると、いずれは支給開始年齢の引き上げは避けられないかもしれない。

2. 企業年金において考え得る施策

同様に企業年金においても、支給開始年齢の繰り下げは考えられないであろうか。

平均寿命や健康寿命²⁷の延伸を背景に高齢者の就労は進んでおり、今後も更に進展していくことが見込まれる。また昨今の企業による健康経営²⁸の取り組みもそれを後押しするであろう。

老後期間の延伸に備え、就労期間も延長しようとする中では、これまでのような、定年で引退し現役を終え、老後の暮らしを送る、という単線型の人生ではなく、働き方も多様化していくことであろう。

そうした中、企業年金の受給開始年齢も一律に定めるのではなく、個々人の就労期間の延伸に合わせて受給開始年齢の繰り下げも自由に選択できるようにすることも検討に値しよう。個々人はそれぞれのライフスタイルや健康寿命に合わせ、就労期間と年金の受給期間を選択し、長寿化への対処をすることができるのではないかと。

3. 長寿年金、長寿生存保険

長寿化リスクへの対応手段としては、米国の長寿年金、生保の長寿生存保険といったものもある。

(1) 米国の長寿年金

長寿年金は、年金の支払い開始年齢を大幅に遅らせ、超高齢期になってからの老後資金を確保しようとする個人年金である。

長寿年金は 2000 年代になって登場したが、税制上の制約が、年金プランから長寿年金を購入することのネックとなっていた²⁹。

しかし、2014 年 7 月にルール改正となり³⁰、2014 年 10 月には、財務省と内国歳入庁が 401(k) のターゲットファンドに QLAC³¹を組み込むことは可能とのガイダンスを出した。

但し、米国における長寿年金はまだ歴史も浅く、本格普及はこれからと思われる。

(2) 生命保険会社の長寿生存保険

国内では生命保険会社が 2016 年頃から個人終身年金の新商品を販売している。

2016 年は日銀のマイナス金利政策が導入され、低金利等運用環境が厳しくなったことを背景に、生命保険会社の個人年金保険を含む貯蓄型保険の販売停止や、保険料の値

²⁷ 健康寿命 健康上の問題がない状態で日常生活を送れる期間

²⁸ 健康経営 「企業が従業員の健康に配慮することによって、経営面においても大きな成果が期待できる」との基盤に立って、健康管理を経営的視点から考え、戦略的に実践すること

²⁹ 年金プランの課税繰り延べの税制上のメリットには年齢制限があった。即ち RMD(Required Minimum Distributions 最低引出義務)制度により 70.5 歳を過ぎると毎年一定の金額を口座から引き出さなければならない。しかし長寿年金は資金化できないので、年金プラン内の他の投資資産を取崩さなければならなくなる。

³⁰ 長寿年金として認められる年金を適格長寿年金契約(Qualified Longevity Annuity Contract : QLAC)として定義し、QLAC に投資した部分については RMD の適用を免除

³¹ QLAC (Qualified Longevity Annuity Contract) 保険料が 12.5 万ドル以下または口座資金の 25%の低い方の小さい方、給付開始が遅くとも 85 歳といった要件を満たす長寿年金

上げが相次いだ。そうした中、貯蓄型の年金保険に替わるものとしてトンチン型の終身保険が登場した、と考えられる。

各保険により詳細は異なってくるが、50歳～70歳まで保険料を払込み、70歳以降、終身年金を受け取るといった内容である。なお、受け取り年金累計額が払込保険料を上回るのは90歳を超えるようである。

米国の長寿年金や生命保険会社の長寿生存保険はまだその歴史も浅く、また仕組みもトンチン性を利用したものであって、確定給付年金のように長期安定的な運用によって年金を支払っていくものとは性質を異にするものといえよう。

． 終わりに

我が国における公的年金の水準は諸外国比で低いもの、私的年金の普及率が相対的に低いこと、更に私的年金は終身型でなく有期型が主体であることから長寿化リスクに対し相対的に弱いことが、高齢化・長寿化社会における重要課題となり続けるだろう。

一般に、老後資金の形成には「年金」「自己資金(積み立てと運用)」「老後における給与所得」のバランスが重要であり、それらには国・企業・個人の協調が必要である。ここで大事なのは、個々人の老後の生活設計において、これら三要素についてバラバラではなくトータルとして考えることであり、その為には公的年金、私的年金を含めた老後資金の全体像を把握するための情報やツール整備が重要になることを本稿で述べた。

そうしたなか「年金」に関して、公的年金については、少子高齢化の進展により、更なる高齢化・長寿化を補うだけの役割を期待するのは難しいと思われる。よって、企業および個人レベルで私的年金をいかに充実させるかが実効性のある対応策といえよう。本稿では、私的年金の普及率と長寿化に向けた諸外国での施策事例を紹介した。私的年金制度への自動加入・強制加入や個人の自助努力に対する税制優遇・公的補助、金融経済教育の取り組みなど普及率の向上策や、年金の支給開始年齢の引き上げといった長寿化への対応の中には我が国においても効果が高いと思われる事例は有るものの、税制などの観点もあり、実際に取り込まれるには相当の時間を要する可能性もある。そこで「自己資金」や「老後における給与所得」も重要となってくる。

「自己資金」については、若い世代も含めた金融リテラシー向上が必要であろうが、彼らを実際に行動に移すに至らすためには、上述のように自分の将来設計がイメージできることが必要といえよう。全体像の把握があつてこそ、金融経済教育の取り組みが生きてくるのである。

「老後における給与所得」に関しては、就労期間の延伸が長寿化への有効な解決策となる。上述のように個々人における老後資金の全体像をイメージできれば、それぞれの健康寿命や老後資金の不足分を勘案しつつ、自分に合った就労期間やワークスタイルを選択することに

より、仕事やライフスタイル、給付・所得が両立できる老後のライフプランを設計できるであろう。

これらのバランスを取りながら、個人個人で自らの将来を自ら考えデザインしていくことが必要であるというのも、本稿主旨の一つである。

最後に、本稿が個々人におけるライフプラン検討への一助となれば幸いである。

(2018年11月22日 記)

※本稿中で述べた意見、考察等は、筆者の個人的な見解であり、筆者が所属する組織の公式見解ではない

【参考文献】

- ・ 海外の年金制度 日本との比較検証 厚生年金基金連合会編 東洋経済新報社
- ・ 世界の年金改革 有森美木著 江口隆裕編 第一法規株式会社
- ・ 年金制度の展望 改革への課題と論点 坪野剛司監修 年金総合研究所編 東洋経済新報社
- ・ 個人年金保険の研究 長沼建一郎著 株式会社法律文化社
- ・ 第10回社会保障審議会企業年金部会(平成26年10月14日)資料1-1 I 企業年金の普及・拡大 一般企業向けの取組
- ・ 第1回社会保障審議会年金部会(2018年4月4日)資料2-1 年金制度を巡るこれまでの経緯等について
- ・ 第3回社会保障審議会年金部会(2018年7月30日)資料1 諸外国の年金制度の動向について
- ・ 第5回社会保障審議会年金部会(2018年10月10日)資料1 雇用の変容と年金(主として高齢期の就労と年金に関して)

本資料について

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

編集発行：三菱UFJ信託銀行株式会社 アセットマネジメント事業部
東京都千代田区丸の内1丁目4番5号 Tel.03-3212-1211（代表）