

老後資金問題 ～ 貯蓄率上昇抑制策を検討すべき ～

樋 浩一*

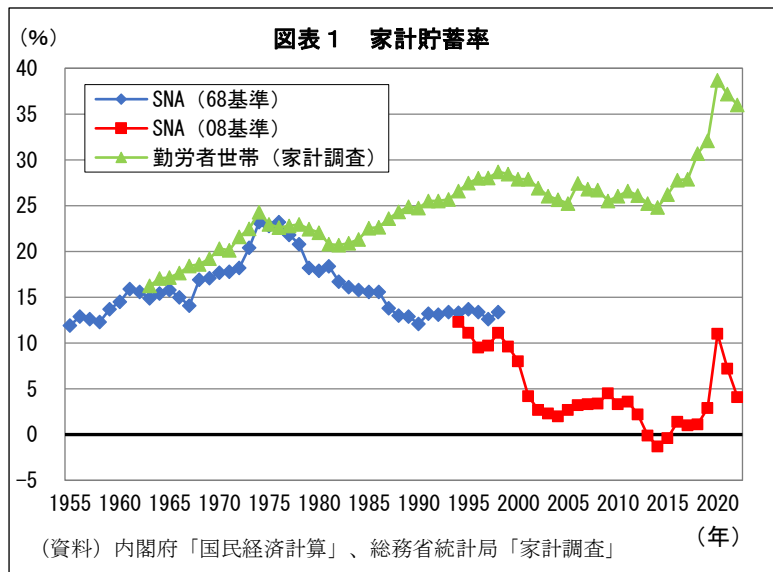
(はじめに)

日本では人口高齢化が急速に進んでおり、公的年金の給付水準を維持しようとする、現役世代の負担は国民的合意が不可能なほど高い水準になってしまう。このため公的年金の給付水準は次第に引き下げられてきており、ゆとりある老後生活のためには自助努力によって老後資金を形成する必要性が高まっている。

政府は家計の自助努力を支援する様々な制度を整備してきたが、家計貯蓄の増加が消費を低迷させるという影響に対する議論はあまり見られなかった。このため、家計の貯蓄は老後への備えという観点からは非効率なものとなっている。年金財政の維持のため公的年金支給開始年齢のさらなる引上げや給付水準の抑制が議論されているが、家計貯蓄の非効率性が拡大しないように、現在の家計の自助努力に対する支援策の考え方を見直す必要がある。

(上昇する家計貯蓄率)

高齢化が進んでいるにもかかわらず、日本の家計貯蓄率が上昇に転じた可能性があるという事は、以前にもここで論じた（「日本の家計貯蓄率は上昇に転じたのか？」論壇 2020 Vol. 15）。1970年代半ばをピークに低下傾向を辿ってきた国民経済計算（SNA）ベースの家計貯蓄率は、2015年にマイナスに転じた後、高齢化が進む中でむしろ上昇する動きが見える。SNAベースの家計貯蓄率の動きには、貯蓄を取り崩している高齢者の貯蓄率の動きも大きな影響を与えていることは先の論考でも指摘したが、筆者が本稿で注目するのは、勤労者世帯（家計調査）の貯蓄率が2015年ころから急速に上昇していることである。



* 公益財団法人 都市化研究公室 特別研究員

老後の生活保障という機能に関して、公的年金制度と個人の貯蓄とは代替的である。従って、公的年金の給付額を抑制すれば、個々の家計は老後の生活水準を維持するために現役で働く期間の貯蓄を増やして、公的年金の減少分を賄おうとすることになる。公的年金の給付水準の抑制は、家計貯蓄率を上昇させる効果があるはずだ。

家計調査で勤労者世帯の貯蓄率が近年急速に高まっていることには、2020年に新型コロナウイルスの感染が拡大し、旅行や外食などの消費ができなかったという要因が大きい。しかし、新型コロナウイルス問題が起こる前の2019年でも既に家計調査の勤労者世帯の貯蓄率はそれまでの20%台後半から32.1%にまで上昇しており、消費税率引上げの影響もあって消費の低迷が問題となっていた。

公的年金の給付水準の抑制に伴って、家計の自助努力による老後資金準備を促す政策を行ったのは適切であったが、効率的に準備が行われるような配慮が必要だったと考える。残念ながら、実際にはこのような考え方は当時も現在も一般的ではない。本稿では、現状では日本経済は必要以上に家計の貯蓄率を高めてしまっている可能性が高いことを指摘したい。

（老後資金2000万円）

2019年6月に公表された金融庁の金融審議会市場ワーキング・グループの報告書「高齢社会における資産形成・管理」は、老後資金には2,000万円が必要だという試算を紹介した（以下言及する際には「報告書」とする）。報告書の試算は、新聞・テレビや雑誌、WEBの記事などで広く取り上げられたために、現在では老後資金として用意すべき金額として2,000万円という金額が常識化している。

この報告書では、総務省統計局が発表している家計調査で、年金生活をしている夫婦（無職高齢夫婦世帯¹）は2017年には平均で毎月54,519円を取り崩して生活していたことを根拠に、20年生きるとすれば1,300万円、30年では2,000万円の資金が必要になるとしていた。試算の時点では年金支給開始の65歳時点での平均余命（男性19.57年、女性は24.43年）だったので、30年というのは少し余裕をみた年数として、それほど違和感のない期間に見える。

もっとも、家計調査の2022年の結果では貯蓄取崩額（黒字額のマイナス幅）は毎月25,855円と報告書の試算よりも大幅に縮小しているため、これを基に計算し直せば必要額は大きく減少する。他方で、試算は物価上昇を考慮していないため、今後物価が昔のように上昇するようになると、必要な貯蓄額は大きく増加する。日本経済は長年持続的な物価上昇が起こらないデフレ問題に悩まされてきたが、2022年8月以降消費者物価指数（総合）の前年同月比上昇率は3%以上となっており、物価の上昇を前提に考え直す必要が出てくるだろう。このためには、金融資産の収益率の見通しが必要であるが、予測は極めて難しい。

そもそも家計調査による貯蓄の取崩し額は多くの家計の平均値なので、病気になったり介護が必要になったりするという非常事態が発生すれば、平均を大きく上回る貯蓄の取崩しが発生する。逆に、病気、けがや介護などの問題が発生しなければ、貯蓄の取崩し額は少額で

¹ 夫65歳以上、妻60歳以上で構成する夫婦一組の世帯で世帯主が無職の世帯

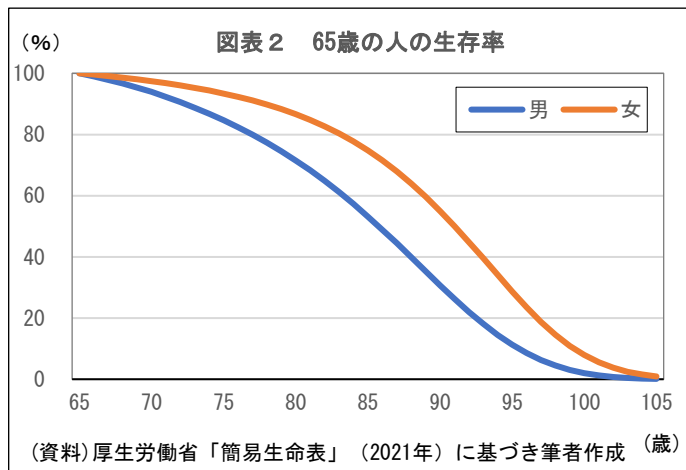
済み、用意した老後資金の多くが結局使われずに遺産として残る場合も実際には多いはずである。どれくらいの資金があれば十分なのかは、年金制度のみならず、医療や介護などの今後の諸制度がどのように変更されるかや、物価や金利水準などの経済情勢がどうなるかなどに、大きく左右される難しい問題である。

以下では、まずこうした複雑な問題を除外して、自分たちが何歳まで生きるか分からないというリスク²（長生きのリスク）の生む問題を中心に検討を行う。私的な老後資金の準備では過大な貯蓄に繋がり、日本経済の需要不足を引き起こすというメカニズムについて考察する。

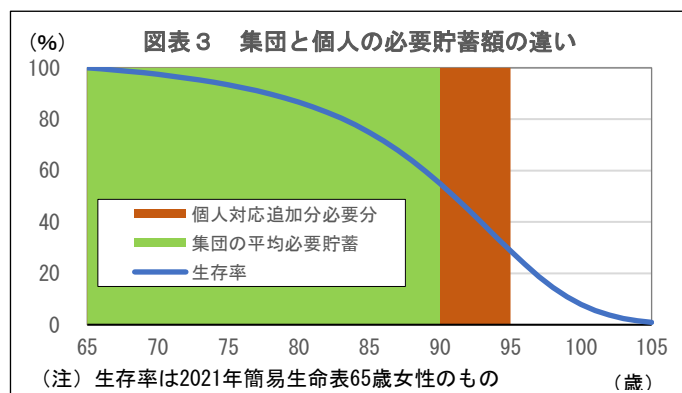
（平均寿命と老後資金）

話を単純化するために毎年一定金額の貯蓄取崩しを行うとして、何年分の資金を用意する必要があるかを考えてみよう。

人々の寿命が 2021 年の簡易生命表に従うと仮定すると、65 歳の男女が生き残っている確率は図表 2 のような曲線を描くことになる。65 歳の男性の平均余命は男 19.85 年、死亡年齢の平均（平均寿命）は 84.84 歳である。女性の平均余命は 24.73 年で死亡年齢の平均（平均寿命）は 89.73 歳で、男性よりも平均で約 5 年長生きすることになる。



以下ではさらに単純化して夫婦ともに65歳で、女性の生存率曲線に沿って死亡するとし、平均余命が25年（平均寿命は90歳）として話を進める。多くの人の集団を考えれば、必要な資金の一人当たり平均額は生存率曲線の下側の部分の面積となるが、これは報告書の試算のように平均余命の期間25年分の貯蓄に等しい。集団では平均余命×毎年必要な資金額×人数だけの貯蓄があれば、この集団の老後資金を賄うことができる。これは、平均寿命よりも早く死亡してしまった人の用意した資金と、平均寿命よりも長生きする人が必要とする資金がちょうど同額となっているからだ。図表3では、黄緑色の長方形の部分平均寿命から計算した集団に必要な貯蓄額の一人当たり貯蓄で、青い65歳の人の生存率の線の下側の面積に等しくなっている。



² 本稿では、フランク・ナイトに従ってリスクという用語を用いており、混乱を避けるために不確実性という用語の使用は避けた。

茶色の部分は、個人で老後資金を用意する場合に報告書で30年分の資金を用意しているの、集団で資金を用意する場合よりも多く貯蓄する必要がある5年分の老後資金だ。一人一人では平均余命よりも長く生きることと短命であることもあるので、用意した老後資金がどれくらい残るかは分からない。しかし大人数の集団では平均寿命は安定的なので、ほぼ確実に茶色の5年分の貯蓄は使われずに残り子どもに遺産として残されることになる。

茶色の5年間分の貯蓄取崩しに対応する貯蓄は、日本全体で考えれば老後の生活を賄うためには使われることは無いので、貯蓄を行った人達が若い時代に消費に使用できたはずの資金である。家計全体としてみれば生涯を通じてもっと豊かな生活をおくることができたはずだという意味で、非効率的な所得の使い方となっている。しかし、これは各個人が老後に備えるために非合理的な行動を行った結果ではなく、自分が何歳まで生きるかは定かではなく、平均よりも長生きした場合には生活資金が不足して困難に直面するというリスクに個人で備えるためにはやむを得ないコストだ。個人で最善の対応をしているという意味では合理的な対応の結果である。

日本経済全体としては茶色い部分の貯蓄が存在することは明らかに非効率的であるが、これを解消するためには個人の対応では不可能で、集団や社会で個人が対応できるような手段を用意することが必要であり、公的年金制度のように政府が用意するか、企業が商品を開発して消費者に提供する必要がある。

(リスクと貯蓄)

平均よりも長生きして老後資金が不足するというリスクに対しては、多数の人を集めて集団でリスクを相殺するという保険の原理を利用することによって、個人がそれぞれ貯蓄を保有することによって対応するよりも少ない貯蓄額で対応することができる³。現実には死ぬまで給付を受けられる終身年金という保険商品があるのだが、日本では前項で説明したような原理による商品設計となっていないものがほとんどであることは後で説明する。

戦争のような事件でも起きない限り、平均寿命は非常に安定的である。東日本大震災や阪神淡路大震災などのかなりの規模の自然災害でも、日本の平均寿命には目に見える影響は無かった。さすがに今回の新型コロナウイルスの影響で日本でも平均寿命がわずかに短くなったが、各個人が何歳まで生きられるか分からないというリスクに比べれば小さな違いである。

個人のリスクは大きな集団では相殺されてしまうということは、他にも病気や家事、交通事故など様々な問題で起こっていることである。現実の経済では、こうした問題に対しては、病気やケガでは医療保険、火事や交通事故には損害保険というように、大きな集団を形成して危険をプールすることで、個人が独立して対応するよりもはるかに低いコストで対応できるようになっている。

平均よりも長生きしてより多くの老後資金が必要となる可能性があるという問題のように、費用が発生するかどうかは確率的にしか分からないという問題は、病気や介護など様々な場

³ 非効率であるだけでなく、個人の貯蓄では30年という想定を超えて長生きすると資金が無くなるという問題があり、長生きのリスクに完全に対応できていないという本質的問題があるが、議論の本筋を離れるのでここでは省略した

面でみることができる。2022年の無職の高齢者世帯の保健医療サービスの支出は9,149円だが、介護保険の自己負担額の限度額は一般的な世帯で44,400円⁴となっている。介護が必要となり利用したサービスが多ければ、必要な毎月の貯蓄の取崩し額が3万円以上膨らむ可能性がある。病気で入院したり、高齢者に多い骨折の手術で入院したりするなどして医療費が膨らむ場合も、健康保険制度でも介護保険と同様に自己負担の限度はあるものの、家計の支出は平均よりも大きく膨らむという点では同じである。このような場合も保険の原理を使って大人数の集団で対応すれば、一人一人が平均的な支出額を負担すれば高額な負担が発生しても対応することができる。

（貯蓄優遇策は正しかったのか）

「はじめに」で述べたように、人口高齢化が予想以上に急速に進んできたことによって現役世代の負担が上昇するのを抑制するため、公的年金の給付水準は次第に引き下げられてきており、政府は家計の自助努力を支援する様々な制度を整備してきた。この間、短期的な景気への影響を除けば、家計貯蓄の増加が消費を低迷させるという問題に対する議論はあまり見られなかった。

家計が公的年金の給付削減に対応する際にまず利用を考える制度の一つであるiDeCoが日本型401kとして創設されたのは2001年⁵、NISAの創設は2014年である。政府が「貯蓄から投資へ」という方針を打ち出したのは、iDeCoの創設とほぼ同時期で、小泉内閣が財政諮問会議を創設して最初に作成した「骨太の方針」（2001年6月）においてであった。ここでは、「直接金融を重視したシステムに円滑に移行するために個人の株式投資にかかる環境整備を行うなど証券市場を活性化する」「従来の預貯金中心の貯蓄優遇から株式投資などの投資優遇へという金融のあり方の切り替え」と述べられており、金融機関が負っているリスクを軽減し、個人が直接リスクを取るという方向性が打ち出されている。現在でもそうだが、個人の投資を促進するという考えも、株価を上昇させて資産効果によって消費を刺激するという発想に由来しており、NISAなどへの税の優遇措置が家計貯蓄率の上昇を引き起こすという点への警戒感は薄かった。

こうした中では、個人のリスクを民間金融機関がプールする商品を利用して貯蓄率の上昇を抑制するという発想が生まれなかったのはやむを得なかったと言えるだろう。また、金融危機が終わった後も、個人の長生きリスクをプールする働きをするはずの保険会社も積極的にこのような問題提起を行ってこなかった。この背景には、生命保険ですら掛け捨て型のものが嫌われ、満期保険金が受け取れるものが好まれるという日本の保険市場の特性があることも事実だ。公的年金制度のように死亡者には年金が支払われない終身年金は、トンチン年金と呼ばれるが、多くの場合死亡者の受け取るはずの年金を生存者が受け取るという説明が行われており、自分が平均よりも早く死亡すると考える人にも、長生きすると考える人にも忌避される傾向があると言われている。現時点でも終身年金の中でも、トンチン性を高めた

⁴ 厚生労働省 web、<https://www.mhlw.go.jp/content/000334526.pdf>（2023年7月閲覧）

⁵ iDeCoという愛称が付けられたのは、NISAが導入された後の2016年である

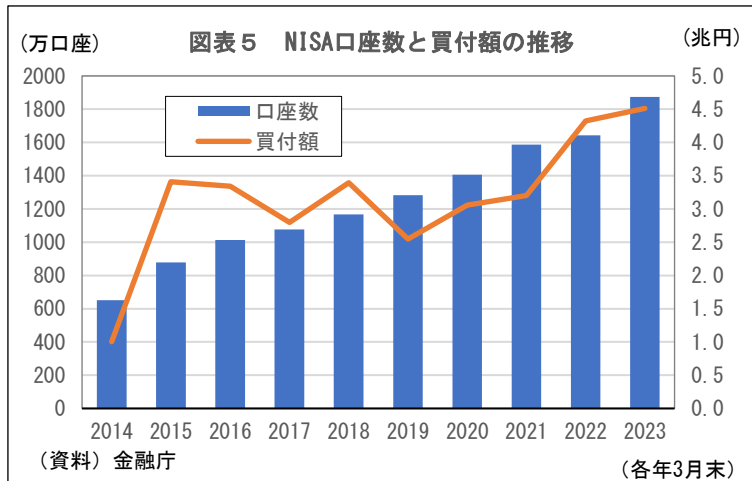
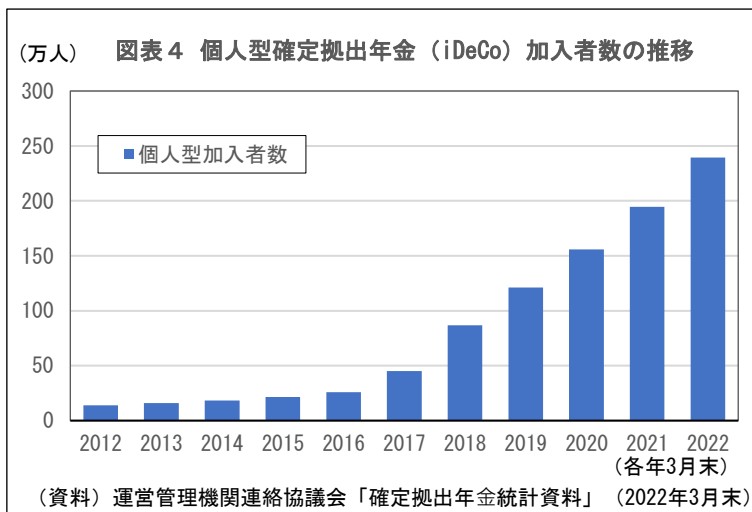
ものは見られるが、日本では完全なトンチン年金はほとんど見かけない。このような年金保険商品が売れないことは事実なのだろうが、保険会社も政府も消費者に終身年金の意義を積極的に説明して来なかったという問題があると考え。実際に販売されている年金保険のほとんどが一定期間の年金支払いを行う確定年金であり、死亡するまで年金を受け取ることができる終身年金保険は完全なトンチン年金でないため保険料が非常に高く消費者には不人気である。老後の生活資金の形成に関して、個人の貯蓄と集団による保険の利用とでは効果が異なることを一般市民はもちろん、政府内部でもあまり理解が進んでいいのではないだろうか。

iDeCo や NISA などの家計の老後資金準備を支援する制度が家計貯蓄率の上昇に繋がっているという実証的な研究を筆者は知らないが、時期的にみて貯蓄率の上昇に寄与している可能性を疑う十分な理由があるのではないだろうか。

iDeCo が 2012 年に導入された際には制度の対象者が限定的だったために、当初は加入者数の増加が緩やかだった。しかし、2017 年に企業年金加入者の一部と、公務員等共済加入者、国民年金の第 3 号被保険者（専業主婦(夫)等）も利用できるようになったことから、急速に加入者が増えて 2022 年 3 月末では加入者は 250 万人近くに達している（図表 4）。2014 年に発足した NISA の口座数は 2023 年 3 月末時点で 1,900 万口座近くに達しており、NISA を利用した買付額は年間 4.5 兆円超に達している（図表 5）。

iDeCo に加入することによって行われた貯蓄の中には、この制度が無ければ税制優遇のない通常の方法で行われた貯蓄もあるはずであり、NISA の口座を

使った株式や投資信託等の買付には、この制度が無くても行われたはずのものが含まれている。従って政府の政策によって家計貯蓄がどの程度増加したのかはこれだけでは分からないが、利用者の急速な増加や制度の利用が急速に進んだ時期と、家計調査の貯蓄率上昇の時期が重なることから、かなりの効果があったと見て良いのではないだろうか。



公的な老後保障が抑制されたことに伴って家計貯蓄が増加しなければ、将来多くの家計が老後資金の不足に陥る恐れが大きくなるので、家計貯蓄が増加することは必然である。家計の自助努力を支援する制度を用意したことも、適切であったと考える。しかし、繰り返しになるが家計貯蓄が増加したということは、それだけ家計消費が抑制されたということであり、需要面からは GDP の抑制要因となったことになる。

日本経済は需要の不足からくるデフレに悩まされてきたわけであり、異次元の金融緩和や大幅な財政赤字の継続による財政面からの需要の下支えが続けられてきた。公的年金の給付抑制に伴って家計貯蓄を増加させることが不可欠だったとしても、それを必要最小限にすることを考えるべきではなかったか。物価の持続的な上昇が起ころうとしている現時点でも大幅な財政赤字無しでは日本経済が需要不足に陥りかねないという状況は大きく変わっていないように見え、消費が増えなくても困らないという状況ではない。

「老後に必要な資金は 2000 万円」という通念によって蓄積された資産のかなりの部分は使われずに残り遺産として相続される。本稿で示した非常に単純化された試算では、平均的には 30 年分のうちの 5 年分が過剰だから約 15%が遺産となるはずだ。しかし、この分は保険の機能を使えば貯蓄せずに今消費することができるはずの所得である。家計の自助努力を支援する制度を再検討する意味があるのではないかと考える。

【編集委員会からの質問と著者回答】

年金と貯蓄という永遠のテーマを取り上げていただいて、実に考えさせられる論稿だと思います。次の2点について、ご示唆、コメントをお願いいたします。

質問1 「家計貯蓄の増加が消費を低迷させる影響」については、老後に向けた必要貯蓄額（2,000万円）の議論があったことから、現役世代が消費を控えて貯蓄するということを指しておられるのでしょうか。であれば、これについての定量的な分析が行われていないとは意外です。現役世代の所得階層によって異なると思いますが、何らかの推計、分析はないでしょうか。

回答1 私の文献調査が不十分であること可能性はありますが、近年は様々な経済的ショックがあったことから、この問題が注目されてこなかったことが大きな原因だと思います。色々な要因が重なっているので老後資金問題の影響を分離することは非常に難しいと思います。2013～5年にSNAの家計貯蓄率がマイナスになったところまでは、家計貯蓄率は低下傾向でした。その後貯蓄率が上昇に転じたように見えるのですが、当初は2014年の消費税率の引上げの反動による消費減があり、2019年には再び消費税率の引き上げがありました。さらに2020年には新型コロナショックがあったので傾向が見極めにくく、家計貯蓄率が上昇しているのではないかという問題意識自体が乏しいのが現状だと思います。

老後資金2000万円の議論は、公的年金の給付抑制がきっかけですが、それは現役世代の負担を抑制するということからスタートしています。つまり、現役世代にとっては、公的年金の給付水準を維持するために年金の保険料負担の増加を甘受するか、それとも給付を抑制して自分の年金減少分は自助努力で資金を用意するかという選択です。前者であれば、可処分所得が減少するので貯蓄率は上昇しませんが消費は抑制されます、後者では可処分所得の減少は抑えられますが、自助努力のために消費が抑制されて貯蓄率が上昇します。いずれにせよ現役世代の消費が抑制されるのは避けられないので、家計調査の貯蓄率が上昇しても問題視する人が少なかったのかも知れません。

質問2 「家計の貯蓄は老後の備えへの観点からは非効率的なものとなっている」の項ですが、年金制度の構築に置いて極めて重要な観点だと思います。これは政府として、年金受給者や、保険会社等を含めて議論すべきことかと思います。

確かに、亡くなるまで年金を受け取ることができるので、例えば、平均年齢よりも早く亡くなられた方には「支払われない年金が発生するということでしょう。

一般国民の老後への貯蓄と、政府による年金の支払いと、保険とのBest Mixについて、いかなる考え方があるのでしょうか。例えば、一定年齢までは貯蓄等を切り崩して老後の生活を行い、一定年齢（例えば、90歳）以上は、超高齢年金として、国が半分程度を拠出するような保険設計はできないであろうか。更に言えば、健康保険、公的住宅を含めた老後のセイフティネット全体にわたるBest Mixが議論されるべきだと思います。

いずれにしても最も効率的な年金制度について、更なる議論が必要と思いました。引き続きの論壇をお願いいたします。

回答2 老後準備を効率化するという点について、老後資金を貯蓄で用意するか保険で用意するかという問題は昔からあるのですが、一般の消費者はもちろん、政府関係者やエコノミストにも、貯蓄と保険の違いが十分認識されていないと思います。消費者が終身年金を嫌うという話を経済学者にすると、非合理的だと驚くのですが、早死にして保険料が無駄になるという損失を嫌うというのは、カーネマン等が行動経済学で述べている、「損失を利益より大きく感じる」ということが理由だと思います。長生きのリスクに対しては、貯蓄は完全にはリスクを解消できず、保険の原理を使う必要があるということをもっと消費者に伝える努力をする必要があるでしょうが、まず政府関係者が、リスクに対応するための保険と貯蓄の違いを十分理解することが必要でしょう。

現在の消費を我慢して生活の安心にどの程度の所得を割り振るかは、個人の価値観によるところが大きいので、社会保障全般について国民的な合意が可能な水準の給付を明確にすることが必要だと思います。生活保護、年金、医療、介護とバラバラに決定されてきた社会保障制度を、光多理事長のご指摘のように実物給付も含めて総合的に設計し直す必要があると思います。その際に、継ぎはぎで複雑になっている現在の制度をもっと単純で分かりやすいものにする必要があるでしょう。

自分が定年退職をして給付を受けることになって初めて分かったのですが、細かな知識の有無で相当な差が生まれてしまいます。個人が受給方法を選択しているという面はありますが、雑誌やWEBの記事を小まめに検討したり、勤め先の組織が定年退職者にどれくらい丁寧な指導をするかで負担や受け取る給付に差が生まれたりしてしまうのは好ましいこととは思えません。

(以上)