

---

## 研究論文

---

# 公的年金の繰下げ受給と退職後の家計の長生きリスク

柴原 聖大\* 枇々木 規雄†

2018年10月5日

### 概要

近年、退職後の家計にとって想定以上に長生きすることで資産が枯渇するリスク(長生きリスク)は非常に大きなリスクとなっている。そこで Hibiki and Oya(2015)などの論文では公的年金に私的終身年金を上乗せすることによって長生きリスクがヘッジできることを示している。しかし私的終身年金は付加保険料比率が高いという問題点が存在する。権丈他(2017)などでは公的年金の繰下げ受給制度の有用性が述べられており、受給開始までの期間を私的定期年金などによって補い公的年金を繰下げて受給することによって、長生きリスクがヘッジできることが期待される。しかし、繰下げ受給制度の有用性について家計の側面から長生きリスクを考慮したうえで定量的に評価した論文は著者たちの知る限り、存在しない。そこで本研究では、公的年金の繰下げ受給制度の長生きリスクヘッジにおける有用性を最適化モデルを用いて定量的に評価し、今後家計が選択可能な戦略の提言を行う。

キーワード：公的年金，繰下げ受給，長生きリスク，最適化モデル

## 1 はじめに

近年、高齢化が進行し、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、日本では81.5%の世帯が「年金や保険が十分ではない」、「十分な金融資産がない」、「老後の準備(貯蓄など)をしていない」などの理由で老後の生活を心配しており、退職後の家計にとって想定以上に長生きすることで資産が枯渇してしまうリスク(長生きリスク)は非常に大きなリスクとなっている。それに伴って、退職後の家計のためのリタイアメントプランニングに関する研究は活発に行われてきており、多くの論文において公的年金に私的終身年金を上乗せすることによって長生きリスクがヘッジできることが示されている。Hibiki and Oya(2015)などにおいて即時終身年金(Immediate annuities)に関する多くの研究が行われてきた一方で、確定拠出年金(DC)などによって個人の私的年金へのアクセスの柔軟性がより増したことを背景に、Horneff *et al.*(2010)などにおいて据置終身年金(deferred annuities)に関する研究も活発に行われている。据置年金は保険料を拠出後、受給開始までに一定の期間を置くことによって即時年金と同じ年金額の場合でも価格が安く済む点、高齢期に集中している長生きリスクのリスクヘッジにより適している点、価格が安いことから流動性を維持することができる点からメリットがあることが示されている。しかし私的終身年金は付加保険料が高いという問題点が存在する。そこで実際に日本で販売されている10年確定年金および10年保証期間付終身年金の

---

\* 慶應義塾大学大学院 理工学研究科

† 慶應義塾大学 理工学部 〒223-8522 神奈川県横浜市港北区日吉 3-14-1