

# 基礎研 レポート

## 老後への備えができないのはなぜか？

金融研究部 主任研究員 北村 智紀  
(03)3512-1854 kitamura@nli-research.co.jp

### 1—はじめに

総務省家計調査によれば、65歳以上世帯の毎月の生活費は約25万円、会社員だった人の公的年金(厚生年金)の毎月の受給額は約20万円であり、赤字額は毎月5万となっている。公的年金はマクロ経済スライドにより、今後、削減されることが予想されるため、少なく見積もっても退職までに2,000万円を目標に自分で貯める必要があると思われる。

生命保険文化センター「生活保障に関する調査(平成25年度)」によると、自分の老後生活に「不安感あり」の割合は9割近くであり、老後生活に対して不安を抱えている人が多い。老後に不安を抱くその内容を見ると、「公的年金だけでは不十分」、「日常生活に支障が出る」、「自助努力による準備が不足する」、「退職金や企業年金だけでは不十分」の順となっており、なんらかの自助努力が必要であることが意識されている。

一方で、野尻(2014)によれば、老後の生活費のために貯めておくべき必要額に対して、実際に貯蓄額はその2割程度に止まっている。さらに、働いている人の約4割は退職後の資金準備資金がゼロ円であり、このままいけば、「老後難民」となりかねない予備軍はかなりの人数となるとしている。老後の準備には自助努力が必要なことを知っている人は多いが、実際の準備は結びついてはいない。そこで本レポートは、老後の準備が進まない理由が何か、独自のアンケート調査結果を利用して分析した。

本レポートの結論を先に述べると以下の通りである。年収が相対的に低い場合は、年収に占める生活費支出の割合の比率が高く、貯蓄にまわすお金の余裕がないこと、時間選好率が高いこと、金融・経済に関する知識が不足していることが老後の準備が進まない理由だと考えられる。年収が相対的に高い場合は、現在の生活を満足させたい傾向が高く、貯蓄するお金が残らないことが要因だと考えられる。また、非常に長生きする確率を過小評価している傾向もあった。

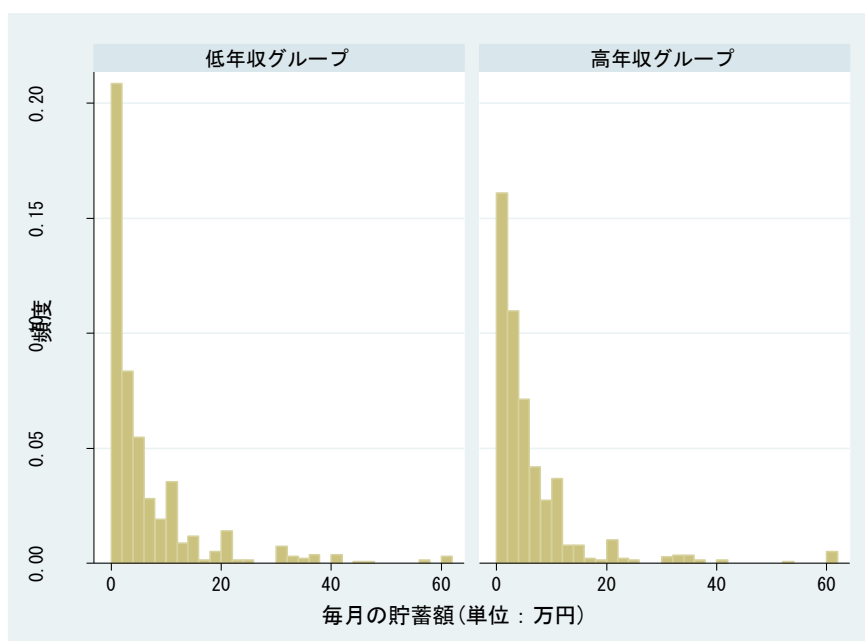
## 2—分析方法

老後の準備ができないことを示す変数としては、毎月の支出額の中の「貯蓄額」を利用した。この貯蓄額には、将来に向けた定期的な積立とそれ以外の貯蓄が含まれている。毎月の貯蓄額がゼロの者を準備ができていない「準備なし」群、貯蓄額が少しでもある者を準備ができていない「準備あり」群とした。この他にも老後の準備ができないことを示す変数は様々考えられるが、本レポートでは紙面の都合上、この変数だけを利用して分析する。

年収の多寡により、老後の準備ができない要因に違いがある可能性があるため、本レポートでは「低年収グループ」と「高年収グループ」の2つのグループにわけて分析を行った。低年収グループは、男性では45歳未満で年収500万円未満の者と、45歳以上で年収700万円未満の者である。女性では年収400万円未満の者である。高年収グループは、それ以外の者である。低年収グループは平均年収を下回るグループ、高年収グループは上回るグループというイメージである。

図表1は、低年収グループと高年収グループ別の毎月の貯蓄額の頻度である。低年収グループでは毎月の貯蓄額がゼロである「準備なし」群は全体の約20%であった。一方、高年収グループでの「準備なし」群は全体の約16%であった。

図表1：毎月の貯蓄額の頻度



老後の準備が進まない理由に関する研究蓄積はこれまで少ないが、同様な研究分野である「国民年金未納の要因」については、これまでに多くの研究がある。そこで本レポートは、国民年金未納の要因を参考に、以下の5つの要因について、老後の準備が進まない理由になっているか検証を行った。

### 流動性制約：

低収入・低貯蓄により生活資金を負担するのが精いっぱい、老後の準備のために資金を振り向ける余裕がないことが考えられる(鈴木・周, 2001; 阿部, 2001など)。

### 逆選択：

逆選択とは、一般に、本来であれば成立する取引が、情報の非対称性等の存在により成立しなくなる状況のことである。自分は長生きする可能性が低く、老後の準備のために資金を振り向ける必要性が低いと考えると、日常的な積立が進まない可能性がある(鈴木・周(2001)など)。

### 時間割引率：

時間割引率とは、現在の消費をあきらめ、将来のために貯蓄するようになる金利水準のことである。市場金利は債券の取引等で客観的に決まるが、時間割引率は個人の主観によって決まる、いわば性格のようなものである。時間割引率が高いと、将来に備えて貯蓄するより、現在の生活の満足度を高めようとするため、お金を使ってしまう傾向がある(駒村・山田, 2007など)。

### 知識不足：

老後に必要な生活費や将来に受け取る年金の給付額などの知識が不足していることや、金融商品をどのように活用すれば良いのかわからない場合など、十分な知識が不足していると老後の生活費の準備が進まない可能性がある(Lusardi and Mitchell, 2011など)。

### 複利効果の認識不足：

複利の効果とは利息が利息を生む効果である。短期的にはこの効果は低い、老後の準備などの長期を要する投資では複利の効果は高まる。複利の効果を見積もると、短期志向の投資行動や負債額が増える傾向が確認されている(Stango and Zinman, 2009 など)。老後準備も遅れる可能性がある。

具体的には、流動性制約では、

- (1)家計収入：配偶者がいる場合は本人と配偶者の税引き前収入の合計、
- (2)住宅ローン比率：年間の住宅ローン支払い額の家計年収に対する割合、
- (3)教育費比率：年間の教育費支払い額の家計年収に対する割合、
- (4)その他生活費比率：年間のその他生活費支払い額の家計年収に対する割合、
- (5)貯蓄比率：年間の貯蓄額の家計年収に対する割合
- (6)保有金融資産：預貯金と株式等のリスク資産の合計額。なお、これらの支出項目にはボーナスによる支出は含まれていない。

逆選択では、

- (7)65歳主観生存確率：65歳まで自分が生きる確率、
- (8)85歳主観生存確率：85歳まで自分が生きる確率、

(9)95歳主観生存確率：95歳まで自分が生きる確率。

時間選好率では、

(10)1年時間選好率：実験経済学的手法を利用して推計した今後1年の時間選好率、

(11)ハイパボリック性：今後1年の時間選好率よりも、非常に短期の時間選好率の方が上回る人の割合(変数としてはダミー変数)。ハイパボリック性があると、投資や消費に関する意思決定に一定のバイアスが生じることが知られている。

知識不足については、

(12)主観的知識：自分が金融・経済の知識がある方か1～6のスケールで尋ねた回答。大きいほど知識があると考えている。

(13)知識テスト正答率：過去の有名な研究を参考にして作った5問の金融・経済関連の知識を問うクイズの平均正答率。客観的な知識の水準を表すと考えられる。

(14)老後予想生活費：老後の1か月の生活費の回答者の予想、

(15)65歳時点の必要貯蓄額：老後の生活のために65歳時点で必要な貯蓄額、

(16)85歳時点の必要貯蓄額：老後の生活のために85歳時点で必要な貯蓄額。

複利効果認識不足については、

(17)グロースバイアス：割賦販売などにある元利均等払いの本来の金利と、回答者が感じる金利との差。このバイアスが大きいと、複利の効果を過小評価していることになる。

検証の方法は、低年収グループと高年収グループ別に、上記の老後準備ができない要因が「準備あり」群と「準備なし」群で異なるか比較した。利用したデータは筆者等が独自に実施したアンケート調査(金融商品に関するアンケート2014年)である。この調査は、30歳以上60歳未満の男女を対象に、男女別・年齢別・加入する年金別に回答者を区分して、WEB上で回答してもらった。今回は、このうち、厚生年金加入者のデータを利用する。分析に利用したサンプル数は693名である。

### 3—分析結果

図表2は、低年収グループのデータを使い、「準備あり」群と「準備なし」群間で、各項目の違いを比較したものである。流動性制約については、まず、(1)家計収入は、準備なし群の方が少ない。収入に占める支出の割合では、(2)住宅ローン比率と(3)教育費比率は両者で統計学的な差はなかったが、(4)その他生活費比率は、準備あり群では29.2%であったのに対して、準備なし群では51.3%であり、統計学的に両者に差があることが確認できる。準備なし群は、もともと収入が少ない中、生活費の支出割合が多いため、貯蓄にまわすお金の余裕がないという流動性制約要因がうかがえる。保有金融資産については、準備なし群の方が少なく、日常的な貯蓄がないことが、金融資産額の少なさにも反映されている。

逆選択については、(7)65歳主観生存確率、(8)85歳主観生存確率、(9)95歳主観生存確率、の何れにおいても、両者に統計学的な差は認められなかった。低収入グループでは、「自分は長生きしないから、老後の準備が進まない」という理由は、あてはまらないと解釈できる。

時間選好率については、(10)1年時間選好率は、準備あり群では30%であったのに対して、準備なし群では40%であった。準備なし群は時間選好率が高く、お金を将来のためにとっておくことが苦手であり、現在の生活の満足度を高めるために、すぐに使ってしまう傾向がある。一方、(11)ハイパボリック性には統計学的な差は認められなかった。

図表2：老後準備ができない要因（低年収グループ）

| 要因       | 項目               | 単位        | 老後準備  |       |           |
|----------|------------------|-----------|-------|-------|-----------|
|          |                  |           | 準備あり  | 準備なし  | 差         |
| 流動性制約    | (1) 家計収入         | 年百万円      | 4.8   | 3.8   | -1.0 **   |
|          | (2) 住宅ローン比率      | %         | 13.0% | 17.1% | 4.1%      |
|          | (3) 教育費比率        | %         | 7.0%  | 4.5%  | -2.5%     |
|          | (4) その他生活費比率     | %         | 29.2% | 51.3% | 22.1% **  |
|          | (5) 貯蓄比率         | %         | 33.3% | 0.0%  | -33.3% ** |
|          | (6) 保有金融資産       | 百万円       | 6.2   | 3.8   | -2.5 **   |
| 逆選択      | (7) 65歳主観生存確率    | %         | 70.7% | 66.1% | -4.6%     |
|          | (8) 85歳主観生存確率    | %         | 35.4% | 32.1% | -3.2%     |
|          | (9) 95歳主観生存確率    | %         | 13.2% | 14.3% | 1.0%      |
| 時間選好率    | (10) 1年時間選好率     | %         | 30%   | 40%   | 10% **    |
|          | (11) ハイパボリック性    | %         | 48.1% | 46.2% | -1.9%     |
| 知識不足     | (12) 主観的知識       | スケール(1~6) | 3.0   | 2.7   | -0.3 **   |
|          | (13) 知識テスト正答率    | %         | 30.4% | 23.5% | -6.8% **  |
|          | (14) 老後予想生活費     | 月万円       | 16.9  | 16.7  | -0.2      |
|          | (15) 65歳時点の必要貯蓄額 | 百万円       | 24.4  | 23.3  | -1.1      |
|          | (16) 85歳時点の必要貯蓄額 | 百万円       | 13.4  | 14.9  | 1.5       |
| 複利効果認識不足 | (17) グロースバイアス    | %         | 13.7% | 13.8% | 0.1%      |
| サンプル数    |                  |           | 507   | 186   |           |

(注) \*\*は平均値の差の検定で1%有意水準、\*は同5%を表す。

知識不足については、(12)主観的な知識及び、客観的な知識を表す(13)知識テスト正答率の何れも、準備なし群の方が低かった。老後準備への対処方法や、金融商品の活用方法などの知識が不足していると、準備が実際にも進まないことが考えられる。これに対して、(14)老後予想生活費、(15)65歳時点の必要貯蓄額、(16)85歳時点の必要貯蓄額、の何れにおいても、両者に統計学的な差は認められなかった。老後の生活費に関するイメージ不足や、老後までに自助努力で貯めておくべき貯蓄額がわからないため、老後の準備が進んでいないわけではなかった。

複利効果認識不足については、(17)グロースバイアスは、両者に統計学的な差は認められなかった。複利の効果を過小評価することで、老後の準備が進んでいないというわけではなかった。

図表3は、高年収グループのデータを使い、「準備あり」群と「準備なし」群で各項目の違いを比較したものである。流動性制約については、まず、(1)家計収入は、準備なし群の方が少ない。収入に占める支出の割合では、(2)住宅ローン比率は、準備あり群では8.8%であったのに対して、準備なし群では11.9%であった。(3)教育費比率は、準備あり群では4.2%であったのに対して、準備なし群では6.1%であった。(4)その他生活費比率は、準備あり群では17.7%であったのに対して、準備なし群では35.6%であった。何れも、統計学的に両者に差があることが確認できる。

高年収グループであるため、収入が少なく、貯蓄にまわすお金の余裕がないという理由はあてはまらない。収入と比較して、価格が高い住宅を購入したために、多額の住宅ローンを支払う必要があること、子供の教育費をかけすぎていること、現在の生活を満足させるために、贅沢な商品を買うことやサービスを受けることにお金を使う傾向が強いことが、貯蓄できない理由だと考えられる。これは、何れも後述の時間選好率の高さに関連がある。

図表3：老後準備ができない要因（高年収グループ）

| 要因       | 項目               | 単位        | 老後準備  |       |           |
|----------|------------------|-----------|-------|-------|-----------|
|          |                  |           | 準備あり  | 準備なし  | 差         |
| 流動性制約    | (1) 家計収入         | 年百万円      | 8.9   | 7.5   | -1.4 **   |
|          | (2) 住宅ローン比率      | %         | 8.8%  | 11.9% | 3.1% **   |
|          | (3) 教育費比率        | %         | 4.2%  | 6.1%  | 1.8% *    |
|          | (4) その他生活費比率     | %         | 17.7% | 35.6% | 17.9% **  |
|          | (5) 貯蓄比率         | %         | 15.2% | 0.0%  | -15.2% ** |
|          | (6) 保有金融資産       | 百万円       | 13.9  | 7.4   | -6.5 **   |
| 逆選択      | (7) 65歳主観生存確率    | %         | 77.8% | 73.7% | -4.1%     |
|          | (8) 85歳主観生存確率    | %         | 40.2% | 33.1% | -7.1% *   |
|          | (9) 95歳主観生存確率    | %         | 15.4% | 10.1% | -5.3% *   |
| 時間選好率    | (10) 1年時間選好率     | %         | 23%   | 35%   | 12% **    |
|          | (11) ハイパボリック性    | %         | 53.6% | 44.9% | -8.7%     |
| 知識不足     | (12) 主観的知識       | スケール(1~6) | 3.3   | 3.1   | -0.3 *    |
|          | (13) 知識テスト正答率    | %         | 38.4% | 36.3% | -2.1%     |
|          | (14) 老後予想生活費     | 月万円       | 19.9  | 20.1  | 0.2       |
|          | (15) 65歳時点の必要貯蓄額 | 百万円       | 31.1  | 23.8  | -7.3 **   |
|          | (16) 85歳時点の必要貯蓄額 | 百万円       | 15.7  | 13.2  | -2.5      |
| 複利効果認識不足 | (17) グロースバイアス    | %         | 13.2% | 12.8% | -0.4%     |
| サンプル数    |                  |           | 597   | 98    |           |

(注) \*\*は平均値の差の検定で1%有意水準、\*は同5%を表す。

逆選択については、(7)65歳主観生存確率は両者に統計学的な差は認められなかったが、(8)85歳主観生存確率と、(9)95歳主観生存確率では、準備なし群の主観生存確率が低い。何れも統計学的な差が認められる。高収入グループでは、自分が非常に長生きする確率は低いと考えていることが、老後の準備が進まない理由になっている可能性がある。

時間選好率については、(10) 1年時間選好率は、準備あり群では23%であったのに対して、準備なし群では35%であった。準備なし群の時間選好率が高く、貯蓄が苦手で、現在の生活を満足させたい傾向が強い。(11)ハイパボリック性には統計学的な差は認められなかった。

知識不足については、(12)主観的な知識は、準備なし群の方が低かったが、客観的な知識を表す(13)知識テスト正答率では両者に統計学的な差は認められなかった。(14)老後予想生活費では、両者に統計学的な差は認められなかったが、(15) 65歳時点の必要貯蓄額では、両者に統計学的な差が生じていた。老後の予想生活費が同じにも関わらず、その65歳時点の現在価値である必要貯蓄額が、準備なし群の方が低い。これは、準備なし群の時間選好率、つまり、老後の予想生活費という将来キャッシュフローを65歳時点の価値に割り引くための割引率が高いためだと考えられる。これ以外については、両者に大きな差はなく、高収入グループでは、金融や経済の知識の差は老後の準備には影響していないものと考えられる。

複利効果認識不足については、(17)グロースバイアスは、両者に統計学的な差は認められなかった。

#### 4—結論と課題

本レポートは、30～50歳代の会社員(厚生年金加入者)を対象に、老後の準備ができない要因について、独自のアンケート調査の結果を利用して検証した。老後の準備ができないことを示す変数としては、毎月の支出額の中の「貯蓄額」を利用した。この貯蓄額には、将来に向けた定期的な積立とそれ以外の貯蓄が含まれている。毎月の貯蓄額がゼロの者を準備ができない「準備なし」群、貯蓄額が少しでもある者を準備ができている「準備あり」群とし、両者で老後の準備ができない要因について差があるかを比較した。分析の対象とした要因は、過去の研究の研究蓄積を参考にして、流動性制約、逆選択、時間選好率、知識不足、複利効果認識不足である。また、年収の多寡により、老後の準備ができない要因に違いがある可能性があるため、低年収グループと高年収グループの2つのグループにわけて分析を行った。

その結果、低年収グループにおいては、老後の準備が進まない理由として、年収に占める生活費支出の割合の比率が高く、貯蓄にまわすお金の余裕がないという流動性制約がうかがえる。また、時間選好率が高く貯蓄が苦手で、現在の生活の満足度を高めたいことや、老後の準備をどのように行ったらよいか、どのような金融商品を利用すれば良いかなどの金融・経済の知識が不足していることが老後の準備が進まないことに関連していた。一方、長生きしないなどの逆選択や、老後の生活費のイメージが不足していることは、老後の準備が進まない理由とはなっていない。複利効果の認識不足も要因ではなかった。

高年収グループにおいては、老後の準備が進まない理由として、現在の生活を満足させたい傾向が

高く、収入と比較して多額の住宅ローン返済、高い教育費、高い生活費により、貯蓄するお金が残らないことが要因だと考えられる。また、非常に長生きする確率を過小評価している傾向もある。一方、知識不足や複利効果の認識不足という要因は、老後の準備が進まない理由とはなっていない。

当レポートの分析方法では、どの要因が主たる要因であるのか分析できないが、次のような解釈が考えられる。低年収グループにおける老後の準備が進まない要因には流動性制約が含まれているが、インターネットを利用した調査であるため、年収が非常に低い人は除かれており、低年収グループといっても一定の年収がある。そのため、老後の準備ができないのは、本来の意味で生活に余裕がないのではなく、お金を使い方が上手くないという可能性がある。ライフプラン設計のアドバイスを受けること等により、お金を使い方が上手くなれば、収入が増えなくとも、老後の準備を進めるきっかけになる可能性がある。

これに対して、高年収グループにおける老後の準備が進まない主たる要因は高い時間選好率に関連しているように思われる。時間選好率は、いわば性格のようなものであり、改善することは難しい。お金があると使ってしまう傾向があるので、給与天引きの積立や年金保険、確定拠出年金の利用などを勧めることが、老後の準備をはじめのきっかけになる可能性がある。

本レポートには課題がいくつか残されている。老後の準備が進んでいないことを表す変数としては、毎月の「貯蓄額」が利用したが、この変数一つだけの分析では不十分である。また、貯蓄額や支出項目に関して、ボーナスでの貯蓄額・支払額を考慮していないため注意が必要である。ただし、準備あり群・なし群のどちらにおいてもボーナスの利用の程度が同じ傾向であれば、本レポートの分析結果に妥当性を欠くことはないものと思われる。

次に、図表2・3は各要因を個別に比較したものである。これらの要因の複数を同時に考慮した分析(回帰分析の利用等)が必要であろう。さらに、本レポートでは会社員(厚生年金の加入者)のみを対象に分析したが、自営業の人などの加入する国民年金加入者を対象とした分析も重要である。もちろん、当分析は1時点の分析に止まっており、時間が変化することにより老後の準備ができない要因も異なる可能性がある。これらは今後の課題としたい。

#### 参考文献

- 阿部彩(2001)「国民年金の保険料免除制度—未加入、未納率と逆進性への影響」『日本経済研究』43,134-154.
- 駒村康平・山田篤裕(2007)「年金制度への強制加入の論拠—国民年金の未納・未加入に関する実証分析」『会計監査研究』35, 31-49.
- 鈴木亘・周燕飛(2001)「国民年金未加入者の経済分析」『日本経済研究』42, 44-60.
- 野尻哲史(2014)『日本人の4割が老後準備資金0円—老後難民にならない「逆算の資産準備」』、講談社+α新書
- Stango, V. and J. Zinman (2009). "Exponential Growth Bias and Household Finance," *Journal of Finance* 64, pp.2807-2849.
- Lusardi, A. and O. Mitchell (2011). "Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing," in Lusardi A. and O. Mitchell (eds), "Financial Literacy. Implications for Retirement Security and the Financial Marketplace," Oxford University Press, pp.17 - 39.