

英国で検討進む長寿リスク対策



保険・年金研究部門 青山 麻理

maoyama@nli-research.co.jp

1—はじめに

先進諸国で寿命が年々伸長しているのは大変喜ばしいことであるが、予想を超えて長生きすることにより、老後に備えた貯蓄等が取り崩しによって枯渇して、生活が困難な状況に陥るケースの増加も心配されている。

例えば米国では、上院の高齢化に関する委員会（U.S. Senate Special Committee on Aging）で議論が行われているが、近々、発表予定の報告書に先立ち、2010年1月、会計検査院（US Government Accountability Office）がその一部を発表した。それによると、低所得者や、貯蓄等を使い果たして長生きするリスクを負っている高齢の受給者等を「より手厚い社会保障を行わなければならない受給者グループ」（vulnerable beneficiary groups）と位置付け、社会保障給付の増額を提案している。その手段のひとつとして、(例えば80歳、85歳等の)一定年齢に達しており、かつ、収入が一定水準以下の高齢者に対して給付を増額する長寿保険（Longevity Insurance）を提供する選択肢も提示されているようである。

2—長生きリスクに対するファイナンシャル・サポート

英国では2005年時点の65歳の平均余命は1981年時点と比較して、男性で4歳、女性で2.8歳伸びて、それぞれ17.1歳、19.9歳となっている。平均余命については様々な予測が行われており、高齢層になると予測のブレが急速に拡大するとの指摘もあるようだが、寿命が急速に伸びれば、生存中に給付を行うことを約定している年金や保険事業はその抱えるリスクが拡大するものと考えられる。それに対して事業者は何らかの対応を迫られており、本稿では英国における解決策（ソリューション）につき簡単に紹介する。

3—資本市場におけるソリューション

資本市場におけるソリューションとしては、再保険、長寿債（Longevity Bond）、長寿スワップ（Longevity Swap）、年金買取（Buy-out, Buy-in）、などが検討され、取引も行われている。長寿債は、通常、ある集団の生存率に応じてクーポン等が支払われるものであり、生存率が高くなるほど多くのク

ーポン等を受け取ることができるため、年金負債等を抱える事業者が投資家となることが想定されている。

長寿スワップでは、プレミアムを受け取るスワップの受け手は、寿命が延びると年金負債を抱える事業者に代わって生存者に対して給付を行う。年金の買取は、将来の寿命の延びを織り込んで年金負債を評価した額に基づき、保険会社が事業会社等から年金負債を買い取る制度である。2007年～2008年は、年金買取が注目されたが、2009年に入ってから、長寿スワップが注目されているようである。

4—政府の関与によるソリューション

前節で述べた資本市場におけるソリューションは、解消できるリスクの規模等が限られている等の指摘もあり、政府に対し、こうしたリスク・ヘッジへの関与を求める声もある。例えば、年金プロテクション・ファンド（年金基金が財政困難な状況に陥ったときに補償を得る制度）の政府保証、信頼できる長寿インデックスの開発、長寿債の発行等、広く方法が議論されているようである。

政府による長寿債の発行については、リスクの軽減のみならず、より効率的な年金市場の形成や、新しい投資商品の創出と投資家層の拡大、監督官によるより正確なリスク評価等のメリットがあげられる一方、値付けの難しさや、リスク負担の問題等の課題も指摘されているようである。

英国で、2002年に設けられた、年金の将来について検討するプロジェクト（Pension Commission）の報告書（2004年）のなかでは、長寿リスクを誰（政府、企業、個人）が負うべきか、政府による長寿債の発行をどう考えるか、についても広く寄せられた意見が発表されている。そして、同報告書では、政府の長寿債発行について「政府が長寿債を大量に発行することについては様々な意見があり、プロジェクトとしては、それを示唆しているわけではない。政府が既に広範囲にわたる長寿リスクを有しているからである。しかし、場合によっては、政府は、例えば90歳以上の高齢者の将来の死亡率の不確実性に関するリスクを吸収するような長寿債の発行を検討することもできよう」と記述されている。一方、債務管理庁は、当時、「高齢化に関する政策議論が行われているが、2005年～2006年には長寿債の発行を予定していない。しかし、債務管理庁と財務省は、いずれ、この問題に立ち戻るかもしれないし、そうした手段を求める市場の見方には関心を持っている」という見解を発表した。

そして、2009年7月、英政府と保険業界が業界の将来ビジョンについて議論した報告書（Vision for the insurance industry in 2020）が発表された。政府と業界が協力できる分野のひとつとして、政府の長寿債発行による長寿リスク・ヘッジが言及されている。特に、90歳以上の人々の長寿リスク（long tail risk）のヘッジが求められており、政府主導の長寿債市場形成により、長寿リスクの値付けが可能となり、ソルベンシーⅡ規制が導入された場合、長寿リスク・ヘッジに必要な資本コストが軽減される、と述べられている。

5—むすび

英国では、2009年7月に、高齢化社会について検討するプロジェクト（Building a Society for All Ages）が始まり、高齢化社会の課題への対処を含めた様々な制度整備に関する諮問が行われている。長寿リスクへの対応策が、平均余命だけでなく、健康寿命（Healthy Life Expectancy）の動向も見つつ、財源問題も含めて、退職年齢の柔軟化や、それに伴う就労と年金給付、福利厚生制度に関する改革等が議論、実施されている。英国よりも長寿化が進んでいるわが国にとり、貴重な示唆を提供してくれることに間違いはないだろう。