

4.1 老後に必要な資金は6,000万円でしょうか？

よく保険会社の募集人やファイナンシャルプランナーはこんなことをいいます。「調査では老後にご夫婦がゆとりを持って暮らしていくためには月々25万円程度必要です。ご主人が60歳で定年されたとしたら、今の時代は80歳までぐらい生きていくことを考えなければならないので25万円×12ヶ月×20年 = 6,000万円も必要です。若いうちから必要な資金の手当てをしておきましょう。」

ここで、「そうだな！」と思わないでほしいのです。「そうかな？」と思った人は正しい感覚をしています。普通のサラリーマンなら6,000万円なんて金額は退職金をすべてつぎ込んで出できません。年金を考えるには1つずつわかることから解きほぐしていくことが大切です。

4.2 30年後の100万円は今の100万円の価値はない

図 4.1 利率と現在価値

| | 10年後 | 20年後 | 30年後 |
|----|--------|--------|--------|
| 1% | 90.5万円 | 82.0万円 | 74.2万円 |
| 3% | 74.4万円 | 55.4万円 | 41.2万円 |
| 5% | 61.4万円 | 37.7万円 | 23.1万円 |

10年、20年および30年後の100万円が1%、3%および5%の利率であったときの現在の価値を表示したものが表4.1です。30年間の利回りが5%であったとしたとき、30年後の100万円は今の価格に換算すると23.1万

円でしかありません。

先ほどの例でいうと、夫婦がゆとりを持って暮らしていくために（現在）月々25万円必要であるのなら、数十年後先にはさらに多くの金額が必要になってしまうのです。金融の話をするときに、割引の概念（すなわち異時点間の価格の調整）の話の避けて通ることができません。皆さまのところに前

述のような人たちがやってきたら自信を持って聞いてあげてください。「その話にはインフレが考慮されていないよね。どういう計算をすれば 6,000 万円も必要になるの？それは現在の 6,000 万円？それとも将来の 6,000 万円？」ところで、面倒な計算をすることなく利息の威力を確かめるのなら、「ルール 72」というのがあります。

ルール 72

ルール 72 とは、利回りと投資期間の関係を簡単に表すものです。たとえば、利回りが 2% とすれば、投資したお金が 2 倍になるには、 $72 \div 2 = 36$ 年必要というように計算します。利回りが 6% だと、 $72 \div 6 = 12$ 年となります。ずいぶんと違いますね。

4.3 大切なのはインフレ率をこえる運用利回りを確保すること

図 4.2 運用利回りとインフレ率の関係

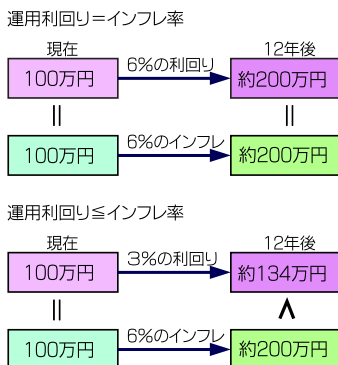


図 4.2 の 2 つのグラフは“ルール 72”を応用して作ったものです。ルールにしたがえば、6% の運用利回りで元本の 100 万円を運用すると 12 年で約 2 倍になります。運用利回りとインフレ率が等しかったときのケースが上段

のグラフです。名目価格は2倍になっていますが、実質的な価値は変化していないことがわかります。

一方、下段のケースは運用利回りがインフレ率を下回った場合です。名目価値は約134万円になっていますが、インフレにより実質的な価値が下落しています。

この2つの例でもわかるように金融商品に求められる重要な要素の1つは実質価値を増やすことです。最初の例に戻ってみましょう。「老後にご夫婦がゆとりを持って暮らしていくためには月々25万円程度必要」だから「月々25万円年金でもらえるようにしましょう」というのは、「運用利回りとインフレ率が全く同じであったら、(現在の価値での)25万円が必要です。」という意味です。けれども、本当に重要なポイント、すなわち、「どれだけインフレ率を上回る運用利回りを確保できるか?」という話が全く抜け落ちていきます。年金とは、今の余剰資金を将来の給付のために積み立てる金融商品ですから、少しでも有利なように積み立てをすることが必要になるのです。そして、この有利という意味は、名目の運用利回りが高いというのではなく、実質の運用利回り(名目運用利回り - インフレ率)が高いという意味です。

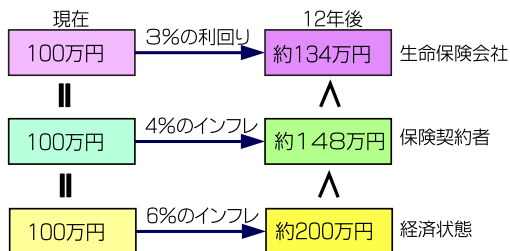
表 4.1 運用利回りとインフレ率の関係をまとめると

| | |
|---------------|-----------------------------------|
| 運用利回り = インフレ率 | 名目的な資産価値は上がっているが、実質的な価値は全く変わらない状態 |
| 運用利回り < インフレ率 | 名目的な資産価値は上がっているが、実質的な価値は下がっている状態 |
| 運用利回り > インフレ率 | 名目的な資産価値も実質的な資産価値も上がっている状態 |

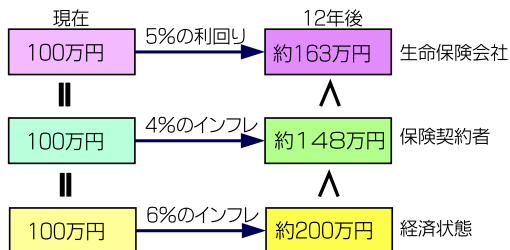
4.4 予定利率とは運用利回りの一部である

図 4.3 予定利率と運用利回り・市中金利の関係

(1) 運用利回り<予定利率<インフレ率



(2) 予定利率<運用利回り<インフレ率



さて、生命会社の（個人）年金保険の話しに入ります。生命保険の年金商品の多くは予定利率があらかじめ決まっています。これを（「変額」という言葉に対して）定額年金保険といいます。図 4.3(1) の例は「インフレ率 > 予定利率 > 運用利回り」のケースを示しています。

- 生命保険会社は 3 % の運用利回りで資産を運用しました
- 予定利率は 4 % に設定されていました
- 市場では 6 % のインフレになっていました

という状況です。このとき生命保険会社は 148 万円-134 万円=14 万円を

契約者に填補しなければなりません。予定利率とは、保険会社が契約者に約束した運用利回りだからです。契約者は14万円填補してもらいましたが、それでもまだ実質的な赤字です。(200万円-148万円=52万円)

(2)のケースは保険会社の資産運用が5%であったときです。ほかの情報は上段のケースと全く同じです。このときはどうでしょうか？契約者は148万円を受け取れるのみでしょうか？

ここで、配当という概念が出てきます。配当が支払われない保険、すなわち、無配当保険であれば、保険会社が15万円(163万円-148万円)を受け取って、契約者の持分は148万円です。

配当が支払われる有配当保険の場合、この差額(15万円)のうち一部が契約者に配当として支払われます。つまり、有配当保険では、配当が運用利回りと予定利率の緩衝の役目を果たしてくれることになります。特に、低い予定利率の契約を締結した契約者にとって、配当は予定利率と並んで重要な意味をもちます。

有配当保険を考えるときには、予定利率と配当を併せて運用利回りと考えるのが正しい考え方です。少し難しい言い方をすれば、有配当保険の個人年金保険の運用利回りは、フロアー(予定利率)の付いた(市場インデックスに対する)連動率の低いオプションのようなものです。

4.5 予定利率で保険料はどの程度変わるのか？

図 4.4 予定利率と保険料の水準

| 10年確定年金(男性) | | | |
|-------------|------|--------------|------------|
| 予定利率 | 加入年齢 | 年金支払 開始年齢 | 保険料の 比率 |
| 2.0% | 30歳 | 60歳 | 100% |
| 4.0% | 30歳 | 60歳 | 64% |
| 6.0% | 30歳 | 60歳 | 41% |

| 10年保証期間付終身年金(男性) | | | |
|------------------|------|--------------|------------|
| 予定利率 | 加入年齢 | 年金支払 開始年齢 | 保険料の 比率 |
| 2.0% | 30歳 | 60歳 | 100% |
| 4.0% | 30歳 | 60歳 | 57% |
| 6.0% | 30歳 | 60歳 | 33% |

簡易生命表(平成13年)よりバームスコアポレーションが試算

生命保険における割引の概念である予定利率がどの程度大切であるのかを具体的に示したいと思います。図 4.4 の上段は 30 歳の人が 10 年確定年金^{*1}に入った場合を、予定利率を変えて表示してあります。

予定利率が 2.0% のときの保険料を 100% として、予定利率が、それぞれ、4.0% および 6.0% に上がったときに保険料がどの程度になるかを示しています。同様に 10 年保証期間付終身年金^{*2}の場

合を示しています。確定年金のときよりさらに（保険料が）金利に敏感に反応していることがわかります。一般に、年金保険や終身保険では予定利率の変動に対して保険料は敏感に反応するものなのです。

4.6 年金保険に入らないほうが得か？

「今の予定利率の水準だと生保の年金になんか入らないほうがいい」という人もいます。確かに上の表を見れば「予定利率の水準の低い現在、年金保険に入らないほうがいい。」という判断もあるかもしれません。それでは、ほかにもどのような選択肢があるのでしょうか？残念ながら有望な選択肢はあ

*1 年金支払開始年齢になると被保険者の生死にかかわらず 10 年間年金がもらえる

*2 当初 10 年間は被保険者の年齢にかかわらず年金が受領でき、11 年目からは被保険者が生存している場合のみ終身にわたって年金がもらえる

まりありません。

予定利率が上がってから年金保険に入ればよいのでしょうか？残念ながら、そのころには、皆さまの年齢も相応に上がっており、（予定利率が引き上げられていたとしても）おそらく、保険料は上がっています。年金支払開始年齢を同じとすれば、加入年齢が高くなればなるほど保険料は上がってしまうのです。保険なんかに入らずに預貯金で老後の備えをしておくのが良いのでしょうか？確かに預貯金は確定利回り（つまり保証が付いた利回り）ですが、その金利水準は保険の予定利率よりはるかに低いものです。効率的な準備という点ではあまり良い選択肢ではありません。

（株式型あるいはバランス型の）投資信託はどうでしょうか？投資信託は長期的な運用の観点からは利回りが最も良くなると考えられます。ただし、利回りに保証は付いていません。どうしても利回りに保証を求めるのであれば選択肢から外れてしまいます。

このように考えると、年金保険とは預貯金と投資信託の中間に位置づけられるものです。すなわち、保証される利回りは預貯金より年金保険のほうが高く、かつ、期待できる利回りは投資信託より低くなると考えられます。そして、年金保険では保証される利回りは「予定利率」に、期待できる利回りは「予定利率 + 配当利回り」で表されます。