

退職後の適正消費支出額をいかに算出するべきか



(株)ニッセイ基礎研究所 金融研究部兼年金総合リサーチセンター

兼ジェロントロジー推進室 主任研究員 **高岡 和佳子**

～要旨～

無職の高齢者夫婦世帯の主な収入は公的年金であるが、退職前の所得と同程度の所得を公的年金に期待することはできない。退職前と同水準の生活を維持するには、老後のための蓄えが必要である。また、蓄えがあっても退職前後での生活水準の低下を一定程度以下に抑えることができたと思っても、蓄えや公的年金受給額に照らして実際の消費支出額が過大であれば、資産が枯渇し生活水準を大幅に引き下げざるを得ない事態を招きかねない。事前に死亡年齢を知ることは不可能なため、資産枯渇のような事態を避けるために過度に消費支出額を抑えたり、逆に資産が枯渇するリスクを甘く見て過度な消費を続けたりというような状況に陥りやすい。また、夫と妻の一方が死亡した後、それ以前と同水準の生活を維持するためには、より多くの資金を取り崩す必要があるといった夫婦世帯特有の問題もある。そこで、これらの問題解決に一助となるべく、退職後の適正消費支出額を算出する方法を提案する。

1 適正消費支出額を把握することは重要である

(1) ライフサイクル仮説と仮説に反する現実

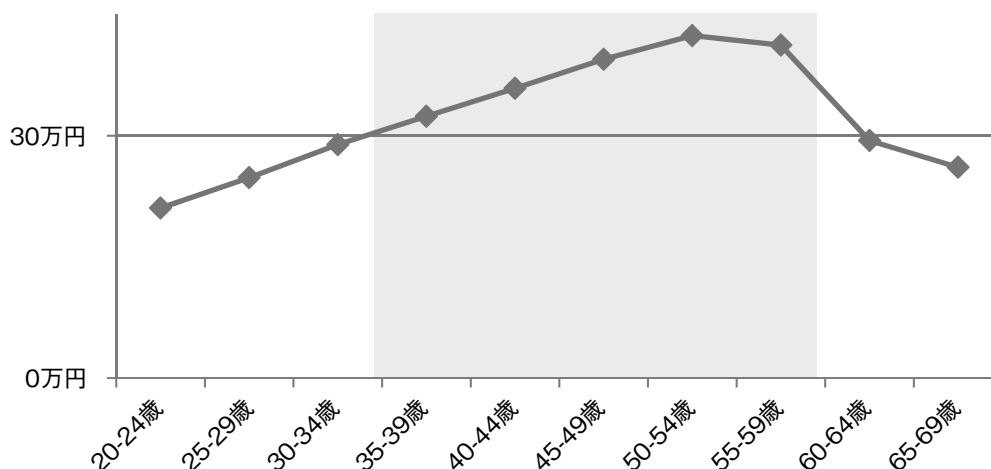
家計の消費・貯蓄に関する標準モデルの一つにライフサイクル仮説がある。人々は死後にまで資産を残そうとは考えず、生涯を通じてなるべく消費額を一定に保つことを目標とするという仮説だ。目標を達成するため、現在の収入、純資産に加え、将来の収入見込みも合わせた生涯所得合計を生涯で均等に消費するよう、消費と貯蓄のバランスを決定するという考えである。

日本の男性賃金は、年齢に伴い上昇し50代でピークを迎え、その後下降する傾向がある（図

1）。賃金が最も高い50-54歳は、最も低い20-24歳の2倍に相当する。このように、年齢によって収入は大きく異なっても、ライフサイクル仮説の下では、消費支出額は年齢によらず均一であると考えられる。

しかし、実際は年齢によって消費支出額は異なり、若年期や高年期に比べて中年期の消費支出額が高い。年齢による消費支出額の相違が生じる理由として、年齢特有の用途、例えば人生における三大支出の一つである「教育費」が考えられるが、これだけでは中年期の消費支出額の高さは説明できない。「教育費」や世帯構成人数の差など、年齢による影響を排除するために

図1 年齢階級別賃金（男性、平成29年）



出所：厚生労働省『平成29年賃金構造基本統計調査』より作成

男性単身世帯の年齢階級別消費支出額を確認しても、中年期の消費支出額は他の期に比べて高いからだ（図2）。

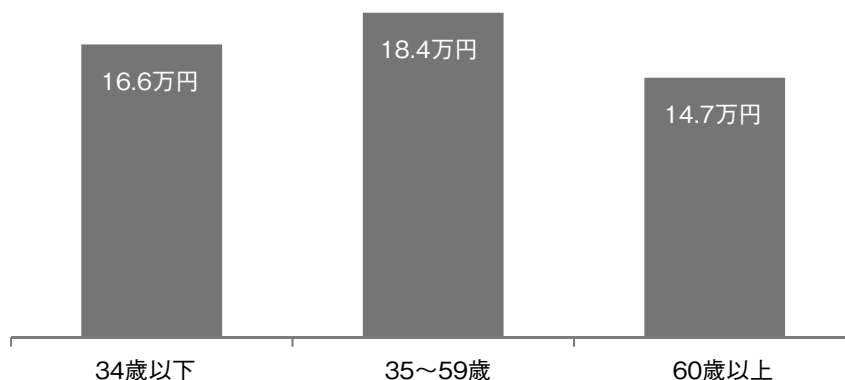
ライフサイクル仮説と同様に消費支出額の安定を是とする考えに基づき、Boston College Center for Retirement Research（以下、CRR）は、リタイアメント・リスクを算出している。CRRは、退職後の消費支出額を退職前の90%未満に引き下げざるを得ない状況をリタイアメント・リスクと定義している。日本の男性単身世帯の場合、高年層の消費支出額は14.7万円で、中年層の消費支出額18.4万円の80%を下回る。CRRと同様に消費支出額の低下をリスクと捉えるな

らば、日本の男性単身世帯の大多数は、高齢になると相当な苦境に陥っていることになる。中年層と高年層との消費支出額の差は、生涯所得合計を生涯で均等に消費するよう、消費と貯蓄のバランスを決定した結果生じた誤差として片付けるには大き過ぎる。

（2）消費支出額を一定に保つためにはサポートが欠かせない

ライフサイクル仮説が成立しない理由として、生涯所得合計を生涯で均等に消費するよう、消費と貯蓄のバランスを決定することの難しさがある。人々は将来の収入と死亡年齢を合理的に

図2 年齢階級別消費支出（男性単身世帯、2007-2018年の平均値）



出所：総務省統計局『家計調査報告〔家計収支編〕』2007-2018年より作成

予想し、消費可能な金額（適正消費支出額）を計算するだけの十分な能力に加えて、現在の消費支出額を適正消費支出額の範囲内に抑えるだけの自制心を持ち合わせていなければならない。つまり、将来収支に影響する不確定要素の多さ、金融リテラシー不足、及び心理的問題など様々な要因が適正な資金計画を阻害する。このため、適正な資金計画の策定並びに実行において、多方面からのサポートが必要となる。

退職後も退職前と同程度の消費支出額を維持するためには、若年期からの資産形成が重要であり、近年、政府の主導等もあって、退職前世代を対象とした資産形成を促す制度やサービスが充実しつつある。一方、既に資産取り崩し段階に進んだ退職後世代にとっては、死亡年齢を前もって知ることが出来ないために予想以上に長生きするなどした結果、資産が枯渇し消費支出額を大幅に引き下げざるを得ない状況に陥ること（長寿リスク）を防ぐことが重要となる。長寿リスクを低減する方法として、就労期間の延長や、自宅を含む保有資産の活用、長寿年金等による相互扶助など様々な方法が考えられる。希望する人が 70 歳まで働ける機会を確保することを企業の努力義務とする方針が示されたり、人生 100 年時代に即した金融商品が開発されたり、退職後世代を対象とした制度やサービスも拡充しつつある。

しかし、退職後世代が最初知るべき事項は、世帯の保有資産や期待できる年金額といった財

務状況に応じた適正消費支出額ではないだろうか。消費支出額を考慮せずに、世帯のおかれている状況に照らして望ましい保有資産の活用方法（資産運用方法）や何歳まで働き続けるべきかについて検討することは困難である。そこで、本稿では退職後世代が最初知るべき事項である、退職後の適正消費支出額を把握する方法を検討・提案する。退職後の適正消費支出額の把握方法を検討する上で、長寿リスクを適切にコントロールすることを重視することとしたい。

2 長寿リスクを適切にコントロールするには (1) 長寿リスクは個人の肩にのしかかる

CRR のリタイアメント・リスクは、退職前後での消費支出額低下にのみ着目しており、長寿リスクは一切考慮していない。長寿リスクを考慮していない理由は、リタイアメント・リスクを算出する際の大胆な仮定にある。公的年金と同様にトンチン性が極めて高い終身年金商品が存在し、かつ退職時点の全資産を投じてその終身年金商品を購入するといった仮定である。退職時点の保有資産額で退職後に受給する年金額が決まり、公的年金と同様に生存する限り年金を受給し続けることができるという仮定と言い換えることも可能だ。つまり、終身年金商品の購入によって長寿リスクが完全に移転されているので、長寿リスクを考慮する必要がないのである（図 3 の実線）。トンチン性が極めて高い長寿年金を活用することで、最大限豊かな老後を

図 3 リタイアメント・リスクと長寿リスク



実現できる理想的な世界を想定しているとも言える。

平成 26 年財政検証によると、公的年金の所得代替率¹⁾は 62.7% で将来的には 50% 程度になる見通しが示されている。所得の低下に伴い、税や社会保険料の負担が減少するとはいえ、公的年金だけで退職前と同水準の生活を維持することは不可能である。このため、長寿リスクのかなりの部分が個人の肩にのしかかっている（図 3 点線）。

なお、長寿リスクを完全に移転する方法の一つに、終身型の個人年金への加入が挙げられる。しかし、現時点において日本には公的年金よりはるかにトンチン性が低い終身年金保険しか販売されていない。このため、長寿年金を活用することでより豊かな老後を実現することも可能だが、CRR が想定するような理想的な世界と比較するとその効果は限定的である。

(2) 長寿リスクの低減を図る

そこで、リスクマネジメントの基本に則って、長寿リスクへの対応方法を整理する。リスクマネジメントの目的は、リスクを排除することではなく、各人のリスクに対する考え方（以下、リスク選好）に沿った行動を正しく選択するこ

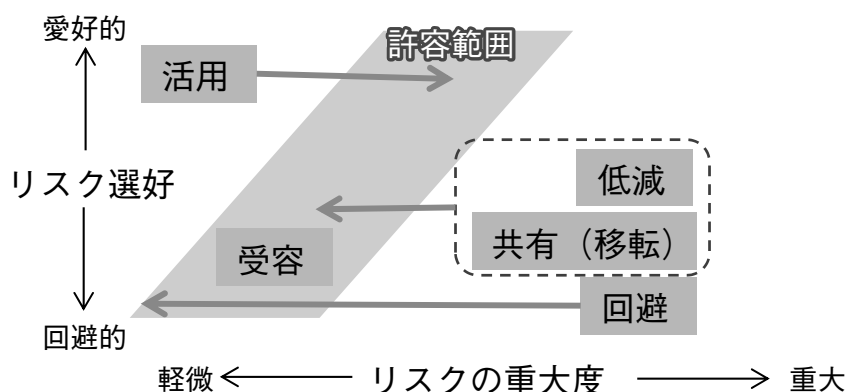
とにある。リスクへの対応方法は「活用」、「受容」、「回避」、「低減」、「共有（移転）」の 5 つに分類できる。リスク選好に加え、リスクの重大度といった定量的尺度（詳細は後述）を基準に上記 5 つの対応方法から行動を選択する（図 4）。

「活用」は、より高いパフォーマンスを達成するために、現状より多くのリスクを許容する対策を講じることであり、リスクの重大度が許容範囲を下回る場合に選択される。長寿リスクが高まっても消費支出額を高めるといった行動であり、この方法を選択するのはリスク愛好的な世帯である。リスク選好は人によって異なるが、投資理論において大多数の投資家はリスク回避的であると考えられる。このため、大多数の退職後世帯は選択しない方法といえる。

「受容」は重大度を変える追加の対策を何も講じないことであり、リスクの重大度が許容範囲内である場合に選択される。リスク回避的な退職後世帯を前提とすれば、長寿リスクの重大度が極めて軽微な場合、つまり長寿リスクを意識する必要が無い富裕層のみが選択できる方法といえる。

「回避」、「低減」、「共有（移転）」は、リスクの重大度が許容範囲を超える場合に選択される。このうち「回避」は、リスクを取り除く対策を

図 4 リスクへの対応方法とリスク選好及びリスクの重大度との関係



講じることであり、極めてリスク回避的な世帯が選択する方法である。加えて、長寿リスクの根源である死亡年齢の不確実性を取り除くことは不可能である。このため、ギネス世界記録の117歳迄生存することを前提に保有資産の取り崩し額を抑えるなど、消費支出額を切り詰める行動を取ることになる。退職時点で保有する資産の大部分は消費しないので、自身のより豊かな老後よりも、より多くの相続財産を残すことを優先する世帯も選択し得る²⁾。「低減」は、リスクの重大度を引き下げるための対策を講じることであり、「共有（移転）」は、保険商品を購入するなどして、リスクの一部を移転又は共有することにより、リスクの重大度を引き下げる対策を講じることである。「低減」と「共有（移転）」は、リスクの重大度を引き下げる手段こそ異なるが、リスクの重大度を引き下げるという点で差はない。長寿リスクを適正な水準にコントロールしつつ可能な限り消費支出額を高めたいと考える、非富裕層世帯が選択する方法としては、「低減」もしくは「共有（移転）」が現実的である。「共有（移転）」として長寿年金を活用し長寿リスクを共有することで、より豊かな老後を実現することも可能だが、上述の通り現時点において限界もある。このため、以下では「低減」に絞り、高齢期の適正な消費支出額を決定する具体的方法を提案する。

3 長寿リスクを低減する適正消費支出額の決定プロセス

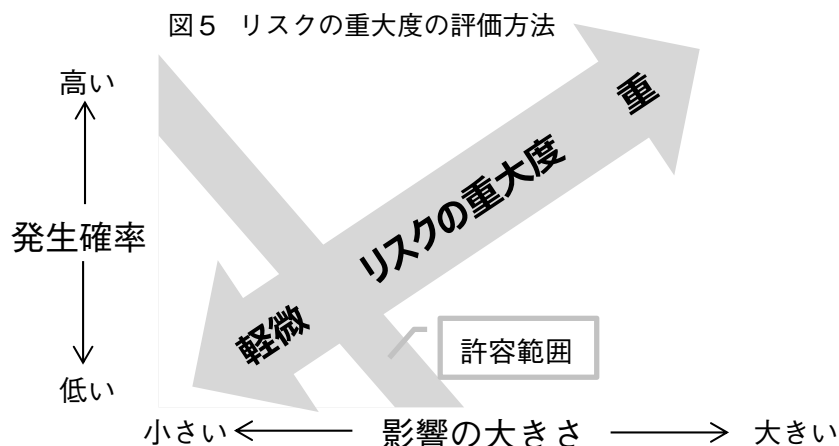
(1) リスクの重大度をどのように評価するか

リスクの重大度は、「発生確率」と発生したときの「影響の大きさ」の二軸で評価する（図5）。長寿リスクの場合、「発生確率」は資産が枯渇する確率であり、「影響の大きさ」は資産枯渇による消費支出額の低下幅である。「発生確率」と「影響の大きさ」を定量的かつ客観的に見積もることが重要となるが、保有資産額や年金受給額が所与ならば、長寿リスクに限ればこれら見積もりは容易である。「発生確率」は生命表を活用することで適切に評価可能である。また、資産が枯渇した後の消費支出額は年金受給額となるため、「影響の大きさ」も容易に見積もることができる。

保有資産額などその他の条件が変わらなければ、消費支出額を抑えるほど、「発生確率」は低く、「影響の大きさ」は小さく、リスクの重大度は軽微になる。各世帯は消費支出額とリスクの重大度のバランスが、各世帯のリスク選好と合致するよう消費支出額を決定すればよい。

(2) リスク選好に合致した消費支出額を選択をサポートするために

難しいのはリスクの重大度よりもむしろ各世帯のリスク選好である。リスク選好は各人の考



え方や感じ方によるので、他人がある個人の適正な水準を判断・決定することはできない。しかし、消費支出額別に、資産が枯渇する確率や枯渇したときの影響を明示することはできる。消費支出額とリスクとの関係性を可視化することで、退職後の適正消費支出額の選択をサポートすることが可能となる。

保有資産額 500 万円、年金受給額が年 168 万円（月額 14 万円）の 65 歳男性単身世帯を例に、提案方法をより具体的に説明する。ただし、社会保険料や税負担の効果、物価変動や社会情勢に応じた給付水準の調整、資産運用による影響などは割愛する。

消費支出額が月額 20 万円の場合、月々 6 万円、年間 72 万円取り崩す必要があり、およそ 7 年後の 72 歳到達前に資産が枯渇する。65 歳男性が 72 歳時点で生存する確率はおよそ 90% であり、これが生存中に資産が枯渇する確率（発生確率）である。そして資産が枯渇した後の消費支出額は年金受給額の月額 14 万円となるので、年金資産が枯渇すると消費支出額が 30% 低下する。様々な消費支出額に対しても、同じ方法でリスクの重大度（発生確率及び影響の大きさ）を計算することで、表 1 のように消費支出額とリスクとの関係性を可視化することができる。これを基に、各世帯がもっとも満足度の高い消費支出額を決定することで、退職後の消費支出額を適切に選択することができる。

（3）夫婦世帯にのしかかる問題

夫婦世帯の場合は単身世帯ほど簡単ではないため、金融機関やフィナンシャル・プランナーなど然るべき人のサポートが必要である。夫婦が同時に死亡することは稀で、多くの場合、最後はいずれか一方の単身世帯になる。夫と妻の一方が死亡すると、その後の年金受給額も同水準の生活を維持するために必要な消費支出額も変わる。このため、資産枯渇時の年齢、発生確率、影響の大きさのいずれも容易には計算できない。特に注意が必要なのは、夫と妻の一方が死亡した後も夫婦共に生存していたときと同水準の生活を維持するためには、通常より多くの資金を取り崩す必要があることである。世帯人員が少ない方が、生活コストが割高になるため、世帯人員数が 2 人から 1 人に半減したからといって消費支出額も半減するわけではない。所得格差の大きさの評価に多用されるジニ係数の算出の際にも、世帯人員による生活コストの差が考慮されている。ジニ係数を算出する際に用いられる考え方に則ると、夫婦共に生存していたときと同じ生活水準を維持するためには、夫と妻の一方が死亡した後も夫婦共に生存していたときの消費支出額の 70% 程度必要となる。しかし、夫と妻の一方が死亡した後も、夫婦共に生存していたときの年金受給額の 70% 以上受け取れる可能性は実は低い。サラリーマンの夫と専業主婦のケースでは、受給する公的年金は、老齢基礎年金 2 人分と夫の老齢厚生年金である。妻が

表 1 65 歳男性単身世帯（保有資産額 500 万円、年金受給額年 168 万円）の例

消費支出額	20 万円	18 万円	16 万円	15 万円
年間資産取り崩し額	72 万円	48 万円	24 万円	12 万円
資産枯渇時の年齢	72 歳頃	75 歳頃	86 歳頃	107 歳頃
発生確率	約 90%	約 83%	約 47%	ほぼ 0%
影響の大きさ	▲ 30%	▲ 22%	▲ 13%	▲ 7%

先に死亡した場合、妻が受給する老齢基礎年金（1人分）が減少するだけなので、老齢厚生年金が十分に高い場合、妻死亡後も夫は夫婦共に生存していたときの年金受給額の70%以上受け取れる。妻死亡後も70%以上の年金を受け取れる条件を、老齢基礎年金を満額受給することを前提に求めると、月額8万7千円を超える老齢厚生年金が必要となる。しかし、この金額は平均的な老齢厚生年金額を超えるため、この条件を達成できる世帯は限られる。夫が先に死亡した場合、妻は遺族厚生年金を受給できるが、受給額は夫の老齢厚生年金の75%に抑えられる。つまり、夫が受給する老齢基礎年金（1人分）に加え、夫の老齢厚生年金の25%分が減少するため、夫婦共に生存していたときの年金受給額の70%を下回る（図6）。自営業者など老齢基礎年金のみ受給する夫婦のケースでは、夫と妻の一方が死亡した後の年金受給額は50%に抑えられる。なお、妻も老齢厚生年金を受け取れる共働き世帯も、夫婦の一方が死亡後に年金受給額が大きく低下する。妻も夫と同額の老齢厚生年金を受け取る夫婦のケースでは、遺族厚生年金は受給できない。このため、夫と妻の一方が死亡した後の年金受給額は、夫婦共に生存していたときの年金受給額の50%になる。

（4）夫婦世帯の場合、早世も資産の枯渇を招く

保有資産額500万円、年金受給額が年246万円（老齢基礎年金78万円×2人分、夫の老齢厚生年金90万円で月額20.5万円）の65歳の専業主婦世帯（夫婦は同い年）の例で計算すると表2の結果が得られる。夫死亡後の資金取り崩しが大きいため、夫婦共に生存しているときの消費支出額が年金受給額の範囲内に収まる20万円の場合でも、夫が早世すると妻が87歳頃に資産が枯渇し、消費支出額を14%も減少させなければならない。つまり、サラリーマン夫と専業主婦の二人世帯の場合、夫の早世も資産が枯渇し消費支出額を大幅に引き下げざるを得ない状況を招く。次に、保有資産額500万円、年金受給額が年336万円（老齢基礎年金78万円×2人分、老齢厚生年金90万円×2人分で月額28万円）の65歳の共働き夫婦世帯（夫婦は同い年）の例を確認する（表3）。夫と妻の一方が死亡すると、年金受給額が50%減少するため、夫の早世だけでなく妻の早世も、資産が枯渇し消費支出額を大幅に引き下げざるを得ない状況を招く。このため、資産が枯渇し消費支出額を大幅に引き下げざるを得ない状況を防ぐには、夫婦共に生存しているときに、年金受給額よりもかなり消費支出額を抑制する必要がある。

図6 夫婦の一方死亡による年金受給額への影響（老齢厚生年金額別）

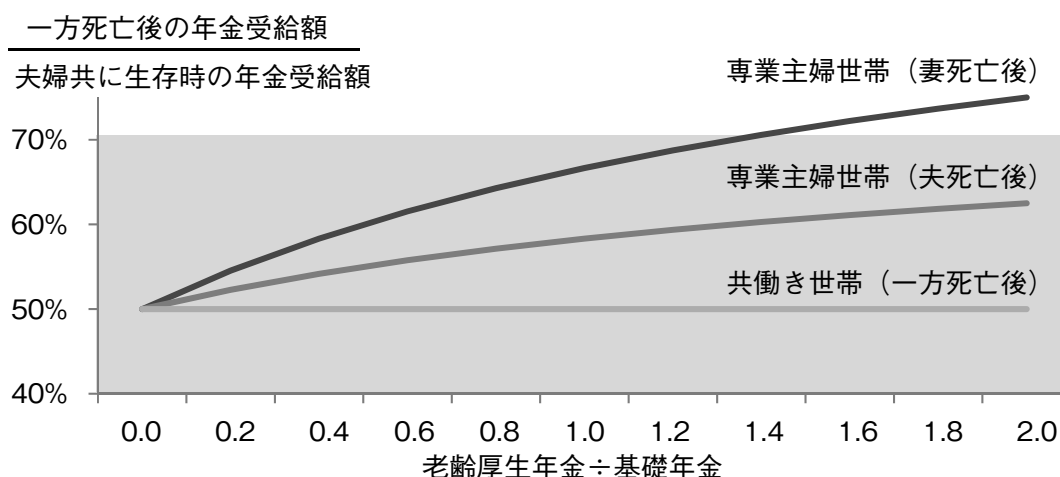


表2 65歳の専業主婦世帯（保有資産額500万円、年金受給額年246万円）の場合

消費支出額	23万円	22万円	21万円	20万円
消費支出額（一方死亡後）	(16.3万円)	(15.6万円)	(14.8万円)	(14.1万円)
年間資産取り崩し額（夫婦）	30万円	18万円	6万円	－6万円
年間資産取り崩し額（妻死亡後）	27万円	19万円	10万円	2万円
年間資産取り崩し額（夫死亡後）	50万円	41万円	33万円	24万円
資産枯渇の最少年齢	76歳頃	78歳頃	82歳頃	87歳頃
発生確率	約96%	約73%	約27%	約7%
影響の大きさ（最大）	▲25%	▲22%	▲18%	▲14%

表3 65歳の共働き夫婦世帯（保有資産額500万円、年金受給額年336万円）の場合

消費支出額	26万円	25万円	24万円	23万円
消費支出額（一方死亡後）	(18.4万円)	(17.7万円)	(17.0万円)	(16.3万円)
年間資産取り崩し額（夫婦）	－24万円	－36万円	－48万円	－60万円
年間資産取り崩し額（一方死亡後）	53万円	44万円	36万円	27万円
資産枯渇の最少年齢	76歳頃	79歳頃	82歳頃	87歳頃
発生確率	約24%	約14%	約8%	約3%
影響の大きさ	▲24%	▲21%	▲18%	▲14%

4 最後に

本稿では、資産が枯渇し消費支出額を大幅に引き下げざるを得ない状況に陥ることをリスクと捉え、退職後の適正消費支出額を把握する方法を提案した。現行年金制度の下では、夫と妻の一方が死亡した後も夫婦共に生存していたときと同水準の生活を維持するためには、より多くの資金を取り崩す必要がある。老後に必要な資産額の算出等の際に多用される、特定の年齢まで生きることを前提とした方法では、夫と妻の一方の早世までは勘案できない。今回提案する手法の最大の長所は、夫と妻の一方が早世するリスクも勘案した適正消費支出額を把握できることである。一般に収入には余裕があると考えられる夫婦共働き世帯であっても十分な資産を保有しない世帯の場合、夫婦共に生存しているときは年金受給額よりも消費支出額を相当低く抑える必要があることを示すことができたのも、今回提案する手法の長所であると思われる。夫婦世帯の場合、算出が難しいという短所はあるが、金融機関やフィナンシャル・プランナーなど然るべき人のサポートにより、算出自

体は可能ではないかと思われる。また、今回は退職後の適正消費支出額の把握方法の提案と提案方法に対する基本的な理解を深めることを重視し、社会保険料や税負担の効果、物価変動や社会情勢に応じた給付水準の調整、資産運用による影響などは割愛したが、プロのサポートを受ければ、こうした要素を勘案することも、また各世帯のニーズに応じたカスタマイズも可能であると思われる。今回提案する方法が幅広く認知され、金融機関等のプロによるサービスを通じて、より多くの人に、より適切なサポートが行き渡ることを期待する。

【注】

- 1) 所得代替率とは、年金を受け取り始める時点における年金額が、現役世代の手取り収入額（賞与込み）と比較してどのくらいの割合かを示すものである。平成26年財政検証で示された所得代替率は、40年間厚生年金に加入し、その間の平均収入が厚生年金（男子）の平均収入と同額の夫と40年間専業主婦の妻から構成される世帯を前提に計算されている。

- 2) ライフサイクル仮説に対し、子孫の繁栄のために貯蓄を行い子孫に資産を遺す動機を持ち消費行動を決定するといった考え方に立つ消費理論を「ダイナスティ仮説」と呼ぶ。

【参考文献】

- 厚生労働省（2018）『国民年金及び厚生年金に係る財政の現況及び見通し－平成 26 年財政検証結果－』（平成 26 年 6 月 3 日）
- 日本内部監査協会（2018）『COSO 全社的リスクマネジメント－戦略およびパフォーマンスとの統合－』同文館出版．pp.178-179
- リチャード・セイラー（2007）『セイラー教授の行動経済学入門』、篠原勝訳、ダイヤモンド社．pp.166-168
- リチャード・セイラー（2016）『行動経済学の逆襲』、遠藤真美訳、早川書房．pp.147-151.
- Munnell, Alicia, Anthony Webb, and Luke Delorme. (2006) “Retirements at Risk: A New National Retirement Index,” Boston College Center for Retirement Research. (June) .

たかおか わかこ

（株）ニッセイ基礎研究所 金融研究部兼年金総合リサーチセンター兼ジェロントロジー推進室 主任研究員。1999 年大阪大学工学部卒。2009 年一橋大学大学院国際企業戦略研究科修士課程修了。日本生命保険、ニッセイアセットマネジメントを経て、06 年ニッセイ基礎研究所入所。

【老後の生活資金に関する執筆歴】

2018 年 4 月「年金受給額アップの落とし穴～夫の健康管理も重要だ～」研究員の眼

2018 年 5 月「資産が枯渇しない生活水準を考える～適正支出に対するアドバイス力強化に期待する～」基礎研レポート

2018 年 5 月「超就職氷河期世代よりも老後が心配な世代～年代別黒字率の変化に思う～」研究員の眼

2019 年 2 月「住宅資産を老後資金に～転居せずに老後資金の不足を補う新たな方法を考える～」基礎研レポート

2019 年 3 月「貯蓄額よりも貯蓄率～リタイアメント・リスクについて考える～」研究員の眼

2019 年 3 月「40～50 代が運命の分かれ道？～世帯間の資産形成状況の差を視覚的に把握する～」基礎研レポート

2019 年 5 月「50 代の半数はもう手遅れか～生活水準を維持可能な資産水準を年齢別に推計する～」基礎研レポート
