

借入制約の下での生命保険と終身年金の 最適加入解約戦略

北海道大学 大学院経済学研究科 鈴木輝好*

概要

Merton (1969,1971) による最適投資消費計画を拡張し、個人のフィナンシャルプランニングに、生命保険と終身年金を加えた。その際に効用関数は、個人投資家であることを前提としてCRRA (相対的リスク回避度一定) 型を用いた。また、保険と年金に関して正の手数料が存在することを前提とし、さらには、退職後の投資家を想定して、株式市場へのレバレッジを制約した。すなわち投資家は借入金を用いて株式には投資できないことを条件とした。これらの設定の下で、投資家の消費、株式投資、年金加入および保険加入について最適な戦略を解析的に導出した。その結果、まず保険と年金の手数料が存在すると、保険にも年金にも加入しないことが最適となる場合があることがわかった。また、借入制約が存在すると、保険加入機会が増えることがわかった。そのとき加入保険金額は増加する。一方、借入制約が存在すると、年金加入機会が減ることがわかった。このとき年金基本額は減少する。また、保険と年金への同時加入は遺産動機によらず最適にはならないという結果を得た。

キーワード：投資消費問題、フィナンシャルプランニング、生命保険、終身年金、借入制約。

1 はじめに

生命保険に関する全国実態調査 (平成 21 年度) によると、生命保険の世帯加入率は 90.3% であり、支払保険料の世帯平均値 (年額) は 45.5 万円であった。生命保険に関する支出は、住宅ローンに次ぐ大きさであると言われており、個人のフィナンシャルプランニングには大きな影響を与える。また、世帯主の死亡にともなう収入の消滅は、株式市場では複製できない点で、生命保険には有用性がある。もちろん保険加入には対価 (手数料) がともなうので、最適な保険加入金額を決定するためには得られる有用性と対価とのつり合いを評価することになる。

また、同じ調査によると個人年金保険 (私的年金) の加入世帯の基本年金年額については、世帯全体で平均 111.9 万円であった。年金は、予想以上に長生きし、資産が枯渇するリスクをヘッジする唯一の手段である。有用性を持つ一方で、生命保険と同様に対価をとともなうので、どの程度の年金額に加入すべきかという問題も、生命保険と同様に対価と有用性とのバランスが問題となる。

*郵便番号 060-0809 北海道札幌市北区北 9 条西 7 丁目 北海道大学大学院経済学研究科, e-mail: suzuki@econ.hokudai.ac.jp, tel:011-706-3169. 本研究は社団法人信託協会による信託研究奨励金の助成を受け実施した。