



ジェロントロジー ジャーナル

米国の年金販売に対する高齢者保護の動向について

米国保険業界の個人年金販売に対する適合性原則導入と最近の状況を中心として

保険研究部門 主任研究員 小松原章

e-mail : komatsu@nli-research.co.jp

1——高齢化の進展と生保会社に対する年金ニーズの高揚

1 | 生保会社の主力となった個人年金

先進諸国における高齢化の進展は各国共通の課題であり、米国もその例外ではない。特に米国では、戦後のベビー・ブーマー層（米国の場合わが国と異なり、1946年から1964年に生まれた者をさす）が本格的な退職期にさしかかっており、老後資金の適切な準備・管理の必要性が今後一段と高まってくる情勢にある。

一方で、社会保障財政が逼迫するなかで高齢期における生活資金を安定的に確保するためには、預貯金・証券・保険等の金融資産により所要の準備をすること想定されるが、これを生保会社の観点から見ると年金(annuity)の重要性が特に高くなってくる。

こうした老後資金の安定的確保という一般的ニーズ高揚の中で、生保会社の年金商品に対するウェートについて見ると、以下の図表のとおり趨勢的に高まっており、個人向け商品において、2010年現在54%の占有率となっており、主力の生命保険を上回り、最大の商品分野となっている。

図表：個人保険収入保険料推移（単位：億ドル、カッコ内は占率）

	1980年	1990年	2000年	2010年
生命保険	307 (71)	606 (47)	1,025 (38)	795 (23)
年金	63 (14)	537 (42)	1,397 (51)	1,899 (54)
医療保険	64 (15)	141 (11)	300 (11)	812 (23)
合計	434	1,284	2,722	3,506

（出典）2010 Life Insurance Fact Book, 2010等より作成。

2 | 個人年金の概要

ところで上記個人年金については、通常「定額年金」と「変額年金」に2分類される。商品占率は代表的な生保リサーチ機関であるリムラ（LIMRA）によると2010年時点で、定額年金37%、変額年金63%と変額年金が優位を占めている。

このうち定額年金は、所定の払い込み保険料（一時払い、年払い等）を元本とし、これに契約所定

の利率が付与されることにより積立金が蓄積され、将来（たとえば60歳）契約上の定額の年金が支給される商品である。また、近年とくに2000年代に入り、定額年金の一種として、保険料および最低利率を保証しつつ、積立金に対して株価指数（上昇）の一定部分を追加的に付与するいわゆる「株価指数連動型年金」が顕著な成長を見せ、定額分野の多様化が進展している。

これに対して、変額年金は、払い込み保険料に対して生保会社の資産運用実績（生保会社内の分離勘定による運用）を直接反映させる投資信託類似の効果を有する年金である。もともと変額年金は運用実績をストレートに反映させるという意味で、いわゆる元本保証はなかったが、近年は商品多様化の中で、契約者からフィーを徴収することにより特約として各種の保証（一定時点の積立金額保証等）を付与するなど品揃えが進んでいる。

年金商品を監督規制という観点から見ると、年金は保険の一種であるから保険としての規制を州の保険監督当局（保険は原則として州による規制を受ける）から受ける。しかしながら、変額年金については、資産運用実績が直接積立金に反映されるという意味で、契約者が投資リスクを負担しているため、投資信託等一般の証券同様に証券法の規制（連邦規制）が州規制とは別に課せられる。このように年金分野は保険としての州、証券としての連邦の規制が課せられることになるので、商品販売面（保険募集）においてもより複雑な状況におかれることになる。

2——年金販売に対する適合性原則の導入

1 | 年金販売問題に関心よせる連邦議会による公聴会の開催

年金商品は本来、老後資産の計画的な準備手段として長期的な性格を有する商品であり、しかも商品内容が複雑であるから、購入に当たっては保険募集人等の専門家による適切な助言を必要とするケースが多い。しかしながら、個人年金販売が急成長する一方で、とくに高齢者向け販売において不適切な事例が指摘されるようになり、このことは連邦議会でも注目されるようになった。

すなわち、連邦議会（上院）は、2000年代に入り高齢者に対して一部の保険募集人等が、投資専門家としての外観を呈する独自の称号（たとえば、Certified Senior Investment Specialist等）を使用し顧客を信頼させた上で、セミナー等の運営を通じ高齢者のニーズや生活環境に適合しない年金商品等投資商品の販売を行った事例が増加したとして関心をよせ、2007年9月に公聴会を開催した。

保険監督当局や業界団体等の利害関係人からなるこの公聴会では、とくに販売問題が顕著なある州の司法長官から、病弱・虚弱高齢者に対する高額解約控除付年金商品の不適切な販売実態が概ね次のように報告された。

すなわち、この長官は、ある年金大手の生保会社を提訴するなかで、年金契約に付随する解約控除（解約手数料）の内容、すなわち、最長解約控除適用期間12年間、最高解約控除率15%を掲げる一方、顧客によっては解約控除期間が平均余命を超過すると見られる販売事例の一部として次のような具体的事案を紹介した。

・ある保険募集人が、契約当時（2002年）82歳であった病弱の高齢婦人に対してほぼ全資産（4万9千ドル）を年金大手生保会社A社の年金（一時払い）へ加入させた。一方、この商品の解約控除期間は12年であり、当時介護施設利用資金を欲していたこの婦人は、年金解約が必要であり、資金確保のために多額の解約控除が発生する状況となっていた。

・2003年にアルツハイマー病にかかったある高齢婦人が、80歳になった2004年に保険募集人の勧めにより別の年金大手生保会社B社の年金（一時払い、15万5千ドル）に加入した。この年金には、彼女が95歳になるまでの16年間にわたって解約控除が適用され、最高解約控除率は17%であった。

司法長官はこのような実情を紹介したうえで、対応する販売実務をチェックできる立場にある保険会社の行動を牽制するとともに、適切な販売を確保するための措置（高齢者の年齢、現在・将来の資金ニーズ、所得、支出、流動性等の検討）の重要性を訴えた。

2 | 関連監督当局の対応

(i) 証券監督当局の対応

公聴会で州の司法長官が指摘したように、年金や証券等の金融商品を顧客に勧誘する場合、対象顧客の属性（投資目的・経験、財産状況等）を考慮したうえで商品の推奨を行い、顧客の保護を図るという考え方は「適合性原則」(Suitability)といわれている。

古くから証券業界で採用されてきた原則で、具体的には証券業者の自主規制機関であるFINRA (Financial Industry Regulatory Authority、かつての全米証券業協会等が前身) が規則として定めており、証券業者（その営業担当者を含む）に対し、顧客に証券取引を推奨する場合にその資産状態、税務状態、投資目的等を検討したうえで、それが顧客にとって適合的な取引であるとする理由を明らかにできるよう義務付けている（現在のFINRA規則2111）。

この規定は変額年金を含む証券一般に適用されるが、変額年金については商品の複雑性等から2000年代に生じた各種の販売問題を受け、FINRAが公聴会開催前から新たな規制導入に着手した結果、2008年に変額年金に焦点を当てた適合性規則（現在のFINRA規則2330）が導入された。この規則には、他の証券には見られない変額年金の特殊性に鑑み、適合性判断のための確認事項の一部として、解約控除適用期間、解約控除額（解約手数料）、税務上の特徴（課税繰り延べ効果、中途解約の場合のペナルティ課税）、死亡率・事業費に関連する手数料、各種特約に関する手数料等の追加的な確認事項が付け加されている。この変額年金専用の規則は後述の保険サイドの適合性原則（NAICモデル規則）改正の先例となった。

(ii) 保険監督当局の対応

これに対して保険業界の適合性原則導入は、証券業界を後追いつける格好でなされてきた。すなわち、各州の保険監督当局の長で構成される全米保険監督官協会（NAIC）は、1990年代末から検討を行った結果、証券規制を受ける変額商品（変額年金・変額生命保険）に適用される適合性原則に類似した規定を定額商品（生命保険・年金）に対しても適用すべき旨を提言したホワイト・ペーパーを2000年に採択した。

これを受けてNAICの下部委員会は、生命保険・年金に関する適合性原則を定めた規則案を作成したが、内部の議論は不適正販売が目立った65歳以上の高齢者向けの年金販売に集中した結果、NAICは、2003年に「高齢者向け年金販売適合性原則モデル規則」を採択した。その内容は、証券一般に対する適合性原則に類似したものであった（現在のFINRA規則2111に対応）。なお、通常、モデル規則は、各

州の保険法に直接または修正導入することにより、実際の法令として施行されることとなる。

しかしながら、年金商品は高齢者のみではなく一般消費者にとっても複雑な商品であり、保険監督当局の間では高齢者のみへの適用では不十分であるとする懸念があったことから、NAICは2006年にこのモデル規則を65歳以上限定から全消費者に対して拡大適用するよう改正し、公聴会開催時（2007年）に至った。このモデル規則は着実に各州への導入が進み、公聴会時点では32州が導入していた。しかしながら、一方で、ニューヨーク州やカリフォルニア州などの全米第一位、二位の大規模州が導入していないなどの問題も抱えていた。

NAICは、以上のように保険分野の適合性原則対応状況を中心とした不適正販売問題について説明したが、連邦議会の関心やNAIC自身の現状認識（現行規則では対応不十分）もあり、翌2008年に入りモデル規則の改正に着手することとなった。

その後の検討の結果、モデル規則の改正は、2010年3月のNAIC全国大会で採択されることとなった。

3—NAIC改正(2010年)の内容

改正内容を大雑把に見ると、年金（定額・変額とも）に対する適合性可否のチェック項目が証券規制を受ける変額年金レベル（上記のFINRA規則2330に対応）に精緻化されるとともに保険法サイド特有の内容（保険会社による保険募集人の教育義務等）が付加された点が指摘できる。概略は以下のとおりである。

(i) 消費者にとって適切な年金商品であるかどうかを確認するための項目

変額年金に対する適合性規則にキャッチアップする内容の新たな規定である。

すなわち、保険募集人が消費者に対して年金商品の販売を行う場合、消費者の資産状況やニーズに加えて消費者が次のような年金商品の性質を知っていることを確認する。

具体的には、①解約控除（解約手数料）適用期間、②解約控除金額、③年金商品を解約する場合に課せられる特殊課税（59.5歳前に解約すると利息で増えた部分に10%の付加的なペナルティ課税がされる）、④死亡保障部分や保険会社の経費をまかなうために課せられる手数料、⑤投資助言手数料、⑥各種特約にかかわる手数料、⑦積立金に付与される利率に関する条件、⑧保険部分・投資部分の内容、⑨市場リスク、である。

また、消費者が、年金商品の課税優遇措置（将来の年金受取時まで課税されない点）、年金受取（終身年金等）、死亡給付金を受けるメリットを享受する意図があることも確認しなければならない。

さらに、ある年金商品から他の年金商品に乗り換える場合には、既存商品の諸給付（死亡給付・生存給付等）が失われること、および、乗り換えにより新たな解約控除期間が開始する点等を考慮し、それらが適切である旨確認しなければならない。

(ii) 保険募集人に対する教育体制の充実（十分な知識保持と教育の履修）

上記とともに今回改正の主要項目であり、以下のように保険規制サイドから教育要件の強化・明確化が行われている。

具体的に、保険募集人は、年金販売のための十分な知識を保持するとともに、保険会社が定めた教育内容を履修しない限り、年金販売を行ってはならないとされた。

教育内容については保険監督当局が関与することとし、具体的には、年金商品販売を行う保険募集人は、保険監督当局が認可し、かつ当局認定の教育業者が行う所定の教育コースを履修（必要単位の取得）しなければならないこととされた。この年金教育業者は、州に登録するとともに、州の保険募集人継続教育コース関連法令に従わなければならない。さらに年金教育業者は、規則で定められた所定の年金教育コース（内容は年金商品の仕組み・種類・契約関係・税務・活用方法・販売実務等）を履修した場合には、教育コース完了証書を発行しなければならない。

これに対応し、保険会社は、保険募集人に自社の年金商品の販売を許可するに際して、規則が定める年金教育コースを終了した旨を確認しなければならない。

（iii）証券規制（FINRA規則）との間の調整

既述のとおり変額年金に対しては証券規制として自主規制機関であるFINRAの適合性規制がかかっているため、NAICの規制と調整する必要が生じる。そこで、モデル規則では、FINRA規則に合致した年金販売には、本規則の要件が満たされているものとするとしてこれを尊重している。しかしながら、同時に、FINRA規則を尊重したことをもって、NAICモデル規則に基づく保険監督当局の権限行使が制限されることはないとして、なお、保険監督当局の監督余地を確保している。

4—金融規制改革(ドッド・フランク法)による高齢者保護規制導入の推進

1 | 金融規制改革法(ドッド・フランク法)成立により適合性原則導入機運盛り上がる

以上のようにモデル規則段階では適合性原則のさらなる充実が図られたが、既述のとおり州単位で保険業を監督する米国では、州段階で実際に規制を行うにはモデル規則を州保険法令に取り込まなければならない。したがって、改正規則の実効性を確保するには、各州による保険法令への積極的な導入が期待される場所である。

このような情勢の中で、モデル規則の州保険法への導入機運が2008年の金融危機を契機に急速に盛り上がってきた。すなわち、米国では金融危機を受けて2009年から新たな金融規制の枠組み作りの法律制定作業が進められる中で、枠組みの基本として最大の課題であるシステミック・リスク（大規模・複合金融機関の破綻による金融システムの機能不全）の監督と消費者保護に焦点が当てられることになった。この新たな金融規制の枠組み作りは、一連の連邦議会による審議の結果、2010年7月にドッド・フランク法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010）として成立した。

消費者保護の潮流を反映し、ドッド・フランク法では、高齢者保護を主眼とした各種施策が導入されており、これを本稿との関連で見ると次のような規定が盛り込まれることとなった。

（i）高齢投資者（62歳以上）保護規定の新設と州への助成措置規定

高齢投資者（62歳以上の者）保護の規定が導入され、保険との関連で見ると、次のような条件を満たした州に対して一定の助成金が支給されることになった。

- ・生命保険・年金販売に際して不適正称号使用の禁止を定めたNAICモデル規則の採択（一連の専門家を誤認させる称号の使用禁止をめざし2008年に採択されたモデル規則）
- ・NAICの年金販売適合性モデル規則の採択（本稿で扱った適合性モデル規則）

(ii) 株価指数連動型年金に対する規制を引き続き州の専管事項とする規定

既述のとおり株価指数連動型年金は、元本保証があるため定額年金の一種と考えられてきたが、一方で、証券指数に一定程度リンクした超過収益が積立金に付与され証券的な性質を持っていることから、連邦の監督機関であるSEC(米国証券取引委員会)は、変額年金同様に証券規制をかける規則を2008年に採択した。これに対して、この年金を主力とする生保会社グループが規則撤回を求めて訴訟問題となっていた。

ところが、業界の要望等もあり、ドッド・フランク法において株価指数連動型年金を一定条件のもとで、引き続き州の専管規制とし、連邦証券規制を排除する形で規制のあり方が決着した。この一定の条件が、NAICの年金取引適合性モデル規則(2010年改正規則)の採択であり、州に対してモデル規則導入の誘因を与えることとなった。

2 | 適合性原則導入に踏み切る大規模州の動き

上記のような情勢を踏まえ、2010年以降NAICの改正モデル規則を各州に導入する動きが強まってきた。特に今回の特徴は、従来見られなかった大規模州での採択の動きが目立っている点である。

代表的な動きとしては、第一に最大州(収入保険料)であるニューヨーク州が2011年にNAICモデル規則に準拠した内容の規則を導入した点である。ニューヨーク州では従来、消費者の適正な保険購入には、ディスクロージャーの改善により対応するのが望ましいとして、適合性原則導入には慎重な態度を見せていた。

ところが、近年の年金商品の複雑化により消費者の保険募集人に対する適切な助言ニーズが高まっており、かつ、低金利情勢下で不適切な販売が発生しやすい状況になってきた点に鑑み、適合性規則の導入に踏み切ることとなった。これらの要因に加えドッド・フランク法で定められた州への助成措置も規則導入への追加的な要因になった。

第二に、全米第二位のカリフォルニア州もモデル法に準拠した内容の法律を同じく2011年に新規導入(2012年1月施行)した点である。カリフォルニア州も従来、適合性に関する問題意識を共有し立法努力をしてきたものの、法律導入には至っていなかったが、今回ニューヨーク州と同じく適合性に関する法律導入に踏み切った。法律導入に当たって同州の保険監督長官は、この法律によりとりわけ不適正販売のターゲットとされてきた高齢者の資産保全を実現し、彼らを保護する包括的な措置が確保されたと歓迎の意を表明した。

米国生命保険協会によるとNAICモデル規則(2010年版)を自州の保険法令に導入した州は、2012年1月現在で19州(提案中の州も含めると26州)に達しており、大規模州の導入にともない未導入州も今後逐次導入に移行するものと考えられる。

以上のように米国では、年金の適合性原則に関する規則が整備されてきたことから、今後その実効性を確保し高齢者を含む消費者保護をさらに推進して行くには、保険監督当局および保険会社双方によるルールへの適切な取組が必要であり、そのような観点からも適合性原則の定着状況には引き続き留意して行く必要があるものと考えられる。