

基礎研 レポート

米国退職貯蓄マーケットの動向と 注目される終身年金 —長寿リスク対応を強化する政府と生保業界—

保険研究部門 主任研究員 小松原 章
(03)3512-1823 komatsu@nli-research.co.jp

1— 高齢化にともない老後の生活資金として終身年金の必要性が高まる米国勤労者

一般的に勤労者が現役期間を終了し退職した場合、老後の期間に対応する生活資金は、主として公的年金と在職時に積み立てた私的年金等を含む退職貯蓄の定期的な取り崩しのふたつの財源で賄う格好が考えられている。

以下で見ていくとおり、他の先進諸国同様に米国においても高齢化が進む中で、私的年金を含む退職貯蓄を有効に活用することによって、公的年金では不足する部分を自助努力でいかに賄い、安定的な生活資金を確保していくかが重要な課題として認識されている。

まず、米国の高齢者(65歳以上の者)の占率を見ると、表1のとおり、2010年時点で13%でわが国(23%)ほど高齢化が進展していないものの、長期的にはこの比率が上昇し、2050年には21.6%に達すると予測され、着実に高齢化が進展する見込みである。また、高齢化を平均寿命という観点から見ると、表2のとおり、国連の調べでは現在(2010年から2015年)、男性76.2歳、女性81.3歳であるところ2050年にはそれぞれ81.1歳、86.2歳になるものと見込まれ、高齢化社会における生活設計にいっそうの関心が寄せられている。

表1:65歳以上人口比率

	1970年	2010年	2050年
米国	9.8%	13.0%	21.6%
日本(参考)	7.1%	23.1%	39.6%

(出典)国立社会保障・人口問題研究所『日本の将来推計人口』より抜粋。

表 2: 平均寿命の推移

(歳)

	1975—1980 年	2010—2015 年	2050—2055 年
米国: 男性	69.4	76.2	81.1
女性	77.0	81.3	86.2
日本(参考): 男性	72.6	80.1	84.5
女性	77.9	87.1	91.4

(出典)UN, *World Population Prospects: The 2010 Revision* より抜粋。

このような中で、米国では、わが国とは対象期間が異なるものの戦後のベビーブーマー期(米国では 1946 年から 1964 年生まれの者が対象)の世代がここへきて本格的な退職時期を迎えており、長い老後に対処する安定的な生活資金を確保するために、自己の退職貯蓄(Retirement Assets)をいかに効率的に管理していくかに官民挙げての関心が高まってきている。

そこで、この老後の生活資金の基礎となる退職貯蓄残高について見ると表 3 のとおりであり、2011 末時点で 17.9 兆ドル(1ドル 80 円換算で約 1,430 兆円)となっている。これらの資産は、公的年金の上乗せ資金としての貴重な生活資金財源となる。

これらの内訳について表 3 の米国投信業者団体(ICD)の統計に準拠してみると次のとおり、5 つのグループに分けて考えることができる。

(i)連邦・州政府の職員向けの職域年金制度である政府職員年金制度(Government Plan)が 4.5 兆ドルとなっている。これは、主に社会保障上乗せ部分で確定給付が中心となっている。

(ii)民間確定給付プラン(Private DB Plan)が 2.4 兆ドルとなっている。これは、事業主が掛け金を積み立て、所定の方式(給与・勤続年数等)に基づき所定の年金額を従業員に終身支給する型の年金制度であり、投資リスク等支払責任を事業主が負っている。

(iii)確定拠出プラン(DC Plan、401k が代表的)が 4.5 兆ドルとなっている。これは、従業員が在職中に非課税の個人勘定で掛け金を積み立て自主運用し、将来退職時に積み立て残高を取り崩すことにより退職所得に充当する制度である。非課税拠出限度額は 2011 年時点で年 1 万 6,500 ドルとなっている。

(iv)IRA(個人退職勘定、個人退職年金)が 4.9 兆ドルとなっている。これは、勤労者が在職中に非課税で投資信託や生保の年金契約を購入し、退職所得を準備する制度で、年間非課税拠出限度額は、2011 年時点で 5,000 ドルとなっている。この制度は、もともと企業年金制度でカバーされない勤労者を対象に発足(1975 年)したが、その後すべての勤労者に適用が拡大された。また、DC 制度を脱退した者の受け皿としても活用されている。

(v)IRA や確定拠出プラン等いわゆる税制適格制度の受け皿商品を除く一般の年金契約である生保会社の年金資産が 1.6 兆ドル、となっている。すなわち、課税後の所得から保険料を拠出する一般向けに販売されている年金契約である。

表 3: 米国の退職貯蓄の残高および内訳 (単位: 億ドル、[]内は占率で%)

	1980 年	1995 年	2011 年
政府職員年金制度	2,740(27.5)	1 兆 8,950(27.2)	4 兆 4,700(25.0)
民間確定給付プラン	3,730(37.5)	1 兆 4960(21.4)	2 兆 3,700(13.3)
確定拠出プラン(401k 等)	1,940(19.5)	1,兆 7160(24.6)	4 兆 5,300(25.3)
IRA(個人退職勘定)	250(2.5)	1 兆 2880(18.5)	4 兆 8,720(27.2)
生保会社年金資産(IRA 等の税制適格制度除き)	1,300(13.1)	5,820(8.3)	1 兆 6,350(9.1)
退職資産合計	9,950(100)	6 兆 9,780(100)	17 兆 8,830(100)

(出典)Investment Company Institute,“U.S. Total Retirement Market Asset”.

内訳を時系列、たとえば、1980 年時点と直近の 2011 年時点での比較で見ると、この約 30 年間で退職貯蓄市場は大きな変化を遂げていることが伺える。

すなわち、かつて従業員の退職所得の主要財源といえば確定給付プランに基づく年金給付であるといわれていたが、民間確定給付プランのシェアが 1980 年には 37.5%を占めていたところ、2011 年には 13.3%へとシェアが大幅に低下している。

これに対して、IRA や確定拠出プラン等勤労者が在職中に掛け金を計画的に払い込み、投資リスクを負担しながら将来の退職貯蓄を確保する個人勘定タイプの方式が、1980 年時点で IRA2.5%、確定拠出プラン 19.5%であったのに対して、2011 年にはそれぞれ 27.2%、25.3%へと大きく上昇している。

老後資金の安定的確保という点から見ると、事業主のリスク負担で終身年金を支給する確定給付プランが望ましいとされるが、上記のような IRA や確定拠出プランへの大幅シフトは、各個人が退職時の貯蓄をベースに自己責任で管理・運用を行い、生活資金のファイナンスを行う必要性が高くなっていることを示している。

一方、このような環境下で個人が長寿により貯蓄を食い潰すことなく生活資金を安定的に確保していくには、生保会社の終身年金を購入することが有力な対応策として考えられる。しかしながら、米国では退職時の蓄積資産を終身年金購入に充当する動きはこれまで非常に弱く、一時金等での受け取りが主流であった。

そこで、現在の米国では老後の生活資金を安定的に確保するための策のひとつとして退職貯蓄の終身年金化を促進する機運が官民挙げて盛り上がっており、以下で紹介するように政府レベルでは税制改正を目指し、柔軟な対応策が公表されている。

2——長寿対応として勤労者の終身年金受け取りを奨励する米国政府の新たな動き

2012 年 2 月に米国政府は、事業主退職プランを含めた民間退職貯蓄制度の対象となっている勤労者に対して、老後の生活資金確保策として終身年金の普及を目指す方針を明らかにした。

たとえば、2 月に発行された大統領経済諮問委員会レポートでは、確定給付プランから確定拠出プラン等

へのシフトが進む中において、インフレや長寿による勤労者の退職貯蓄の費消が懸念され、これに対応すべく終身年金の普及が必要であるとして、その普及を抑止するような規制を緩和すべきであると指摘されている。

このような中で財務省等は同じく2月に終身年金の受け取り等を促進するための各種税制改正案を明らかにした。

この中で特に注目されるのが、年金の支給開始年齢を大幅に遅らせる年金、いわゆる長寿年金(Longevity Annuity)の購入を促進するための税制緩和策が採用されている点である。

なお、ここでいう長寿年金とは、生保会社の一般的な年金契約のソフトプランである。すなわち、通常の年金契約は、顧客が現役時に保険料を保険会社に払い込み(一時払いまたは分割払い)、一定の期間据え置いた(非課税運用)後、たとえば退職時(65歳等)から終身にわたって所定の年金支給を受ける契約である一方、長寿年金はこの形式を取りつつ、たとえば退職の65歳時点で退職貯蓄の一部を一時払い保険料に充当し、高齢時点(たとえば85歳)から終身年金の支給を受けるという方式の契約である。

長寿年金は、保険料の据え置き期間および高齢からの年金支給という特徴により、同一年齢同一保険料で加入した場合でも、多額の年金を受け取ることが可能となる。たとえば、大手生保の試算(2010年時点の年金換算レートで計算された数値例)によると、表4のとおり、男性65歳、5万ドルの一時払い保険料で加入する場合、75歳支給開始の年金額は6,256ドルであるのに対して、85歳支給では約2.5倍の15,439ドルに増加するとされている。

表4:5万ドルの一時払い保険料で男性65歳加入の支給開始年齢別年金額比較

支給開始年齢	70歳	75歳	80歳	85歳
年金(年額)	4,229ドル	6,256ドル	9,553ドル	15,439ドル

(出典)MetLife“Longevity Income Guarantee”より抜粋。

したがって、長寿年金では、より少ない保険料でより多額の年金支給を受けることが可能となる。このことから、退職貯蓄の一部で長寿年金を購入すれば、年金支給開始前に自己資産を食い潰しても、長寿年金の支給によって高齢期のセーフティーネットが確保でき、長寿に伴う資金負担を回避・軽減することができる。

しかしながら、これまでIRAや拠出建制度等の税制適格制度では、積み立て額(非課税積み立て)を70.5歳後には税制の要件(一定の取り崩し期間)にしたがって定期的に取りくずさなければならぬという条件が課せられてきた。したがって、積み立て貯蓄を85歳のような高齢時点まで非課税のまま温存することはできず、税制適格制度のもとで長寿年金の購入を妨げる要因となっていた。

そこで、今回の政府提案では、積み立て貯蓄の25%(ただし、最高金額10万ドル)相当額を上限としてこれを長寿年金に充当した場合には、当該貯蓄を非課税のまま繰り延べすることが可能とされた。この措置によって、税制適格制度の下での長寿年金購入が期待され、長寿リスクに晒される一般勤労者の高齢期における生活資金確保の途が充実することとなった。

ただし政府提案は、税制上長寿年金として認められる年金を適格長寿年金契約(Qualifying Longevity Annuity Contract, QLAC、以下、適格契約)として定義し、これに該当する年金契約でなければならないと

し、次のような内容の契約を規定している。

(i) 終身年金の支給開始は遅くとも 85 歳とする。

(ii) 加入者(従業員である夫)死亡の場合の受取人(妻)に対する給付は、終身年金のみである。確定年金や既払い保険料の返還は認められない。これは長寿リスクに晒されている年金受給者(従業員夫婦)の終身所得の確保という趣旨に基づくものである。

(iii) いわゆる現金解約(Cash Surrender Value)による一括払い戻しは認められない。これも加入者等年金受取人の年金額を最大限確保する趣旨に基づくものである。

(iv) 伝統的な定額年金を適格契約とする。したがって、変額年金契約や株価指数連動型年金(変額と定額の間隔的な商品)等は適格契約として認められない。これは加入者等受取人の年金支給額を予測可能なものにするという趣旨である。

(v) 年金契約条項(約款の一部)として、「当該年金契約が税制上の適格契約として発行されている」旨の条項を設定しなければならない。これは加入者、年金制度のスポンサーおよび税務当局に対して適格契約に関する規則が適用されている点を確認させるためである。

以上のような条件を満たした年金契約は税制上の適格契約として認められ、所定の額(退職貯蓄残高の 25% または 10 万ドルのいずれか小さい額)まで 71 歳以降も非課税のまま繰り延べることができる。

このようにして、税制上の措置により長寿年金の購入が促され、高齢期における安定的な所得の確保が期待されることになる。

3—長寿年金に対する生保業界の対応・見解

以上のように終身年金の普及を狙う政府等の動きに対して、その中核となる生保業界は全体として好意的な対応を見せている。

すなわち、生保業界(米国生保協会、ACLI)は、終身年金を提供できるのは生保会社のみであることから、これまでも事業主の年金プランや一般向けに多様な年金商品を提供してきた実績を強調する一方、退職貯蓄の終身年金化を普及させるため、引き続き事業主・加入者への教育・情報提供の充実や規制改革(税制、企業年金法制)の推進に積極的に関与していく方針を示している。

このような基本方針の中で、生保業界は、今回の長寿年金案に対して基本的に支持した上で、主として次のような観点から、いっそうの改善策を含め具体的な意見を表明している。

(i) 適格契約として変額年金等を認めてほしい

規則案では、伝統的な定額年金のみが適格契約であるのに対して、業界は変額年金や株価指数連動型年金も認めてほしいと要望している。

ちなみに、米国の代表的生保リサーチ機関であるリムラ統計によると、収入保険料ベースで個人年金の内訳(占率)を見ると、2011 年で伝統的定額年金が 13% であるのに対して変額年金が 70%、株価

指数連動型年金が14%となっており、定額年金のみでは選択肢が狭められる。

(ii) 加入者死亡の場合における死亡一時金支払を認めるべきである

規則案では、加入者死亡の場合における受取人(配偶者等の遺族)に対する支払は、終身年金のみとされていることに対して、業界側は、たとえば、既払い保険料相当の一時金の支払等を認めてほしいとの要望を出している。

業界によれば、払い込み保険料相当額の返還は、通常の年金契約で行われており、また、死亡給付金の支払いにより年金額が減少する欠点を考慮しても、加入者の早期死亡による元本喪失懸念(払い込み保険料の未回収による損失感)を軽減することができ、現実的な対応であるとしている。

(iii) 年金契約(約款)上「適格契約として発行されている」旨の条項設定について

規則案では、適格契約として年金契約が発行される場合には、当該契約が税制適格契約である旨の契約条項を設定しなければならないとされている。

これに対して業界側は、このような条件は、すでに認可された商品に関する変更に対応し、各州監督当局への再認可申請が必要になるとし、削除すべきであると主張している。

この代わりに、顧客が年金契約を購入する時点で適格契約である旨を伝える文書による確認等に対応するのが望ましいとしている。

以上のとおり生保業界は長寿年金の取り組みに意欲を示す中で、規則案に対する改善要望を出し、経営としての弾力的な運営の余地を求めている。

一方で、これまで生保業界は、個人年金の積み立て段階での競争局面に立たされてきたこともあり、主として効率的な運用に注力してきたが、今後は退職層の拡大に伴い支払段階にも十分な配慮をしなければならない。

そのような意味で生保会社にとって長寿年金の引き受けは、まさに生存リスクという生保固有のリスク引き受けではあるが、死亡リスクに比して経験の浅い困難な領域に取り組む事業であり、支払期間が長いだけに支払能力の確保等検討すべき課題も少なくない。

政府側は関係者の見解を踏まえ、最終規則制定に向けて動く意向であることから、今後最終規則がどのように決着していくか、また、それに対して生保業界を含む関係者がどのような対応を見せるのか、顧客に対する影響力も少なくないことから、引き続き一連の動向に注目していきたい。

以上