

米国の長寿年金

—トンチン性の活用は有効な長寿リスク対策となるか—



保険研究部 主任研究員 松岡 博司
matsuoka@nli-research.co.jp

はじめに

「65歳の時に500万円払っていただければ、85歳から毎年300万円の年金を一生涯にわたってお支払いいたします。ただし85歳までの間に死亡された場合、死亡給付金は支払われません」。こう書かれた年金のパンフレットをご覧になったら、あなたはこの年金を買いたいと思うだろうか。

平均余命の改善が著しい。長生きは喜ぶべき「めでたいこと」である。しかし昨今は、お金が原因で長生きを手放しでは喜べない状況ともなっている。公的年金の将来に確信が持てない。会社に定年まで勤め上げたとしても、会社はかつてのように企業年金の支払いを一生涯保証してくれるわけではない。その企業年金では確定給付型の年金が減り、自分で運用リスクを負担する確定拠出型の年金が増えている。退職までの間に蓄えた財産は、夫婦が何歳になるまで持つだろうか。少子化の時代、かつての親たちのように子供に頼ることもできない。退職が間近な人々の多くが、こうした不安に駆られているのではないだろうか。

事情は米国でも同じで、1946年～64年生まれのベビーブーマーが高齢化するに伴い、年金受給世代の生活資金（リタイアメント・インカム）枯渇問題が脚光を浴びるようになった。こうした状況下、登場したのが長寿年金である。長寿年金を活用すれば、自分の財産の限界を超えて長生きしたことにより日々の生活費に困るというアウトライブ（生きすぎ）リスクに備えることができる。

米国の長寿年金については、弊社でもこれまで何回か報告を行ってきた¹。本稿では、長寿年金を巡るその後の動向をレポートする。

¹ 小松原章「長寿年金普及を目指す米国政府と生保業界—退職資産の終身年金化を奨励する税制改正の動向を中心として—」保険・年金フォーカス 2012年6月11日 <http://www.nli-research.co.jp/report/focus/2012/focus120611.html>

小松原章「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—」基礎研レポート 2012年8月27日 http://www.nli-research.co.jp/report/nlri_report/2012/report120827.pdf

1——長寿年金の概要

長寿年金は、年金の支払い開始年齢を大幅に遅らせ、超高齢期になってからの生活資金を確保しようとする個人年金である。退職時等（65歳等）に、退職貯蓄の一部から一時払いの年金保険料を支払っておき、20年間等の長い待ち期間（据置期間）の後、超高齢（85歳等）になってから、年金の支払いを受ける。以降、年金の支払いは、終身続く。典型的な長寿年金では、年金受取人が、年金支払い開始前や年金支払い開始後に死亡した場合、死亡給付金は支払われない。年金支払い開始前に解約して資金を引き出すこともできない。こうした仕組みを取ることで、超高齢期間中の毎年を受け取れる年金額は大きなものとなる。

長寿年金とは上記の特徴を持つ商品群を指す呼称である。公式な文章等には deferred income annuity（据置終身年金）、paid-up deferred annuity（払い済み据置年金）等という名称で称されている。

2——販売会社数は増加

メットライフによれば、2004年にメットライフが発売したのが長寿年金の最初とのことである。同じころハートフォード、シメトラ・ライフが同様の商品を開発した。

その後、リタイアメント・インカムに関する政権内外からの問題意識が高まり、優遇税制案も発表されるなど、長寿年金に対する関心が高まるとともに、長寿年金に参入する生保会社が増え、今日では、確認できただけでも表1に見られるような販売状況となっている。近年、大手相互会社による積極的な参入が目立つ。

表-1 主な長寿年金の販売会社

会社名	会社形態	米国内資産規模 順位(2011)	商品名	発売年
メットライフ	株式会社	1位	MetLife Longevity Guarantee	2004年
ハートフォード(注)	株式会社	7位	The Hartford Income Annuity	不詳
シメトラ	株式会社	37位	Freedom Income	不詳
ニューヨーク・ライフ	相互会社	6位	Guaranteed Future Income Annuity II	2011年
ノースウエスタン・ミューチュアル	相互会社	8位	Select Portfolio Deferred Income Annuity	2012年
マスマューチュアル	相互会社	12位	MassMutual RetireEase Choice	2012年
ガーディアン	相互会社	28位	Guardian SecureFuture Income Annuity	2013年
プリンシパル	株式会社	14位	Principal Deferred Income Annuity	2013年

(資料) 各種報道資料等から作成

(注) ハートフォードは金融危機後、生保事業からの撤退を実施し、今日、長寿年金の販売を行っていない。
資産規模順位はAMベスト“AGGREGATES & AVERAGES Life/Health 2012Edition”による。

3—販売状況

参入会社が増えたこともあり、2012年の長寿年金の販売額は10億ドルに達した（表2参照）。2011年の販売額が2億ドルであったから、めざましい成長ぶりである。2013年第1四半期の販売額も4.0億ドルと、2012年第4四半期の3.9億ドルの勢いを維持している²。全個人年金の販売額に占める割合はまだ1%に満たない小さな市場ではあるが、成長性は大きいようだ。

販売生保会社は、退職後の収入源を探している45～54歳層をターゲットに、力を入れている。米国の生保マーケティング調査機関であるリムラは、当該年齢階層の消費者は約10兆ドルの金融資産を有していると試算し、長寿年金は今後も高い成長を持続するだろうと予想している。

表-2 長寿年金の販売額

(億ドル)

2011年 年間	2012年				年間	2013年 第1四半期
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期		
2.0	1.6	2.1	2.7	3.9	10.3	4.0

(資料) リムラ“U.S. Individual Annuities”各四半期号より作成

4—長寿年金の強み 超高齢期に多額の年金

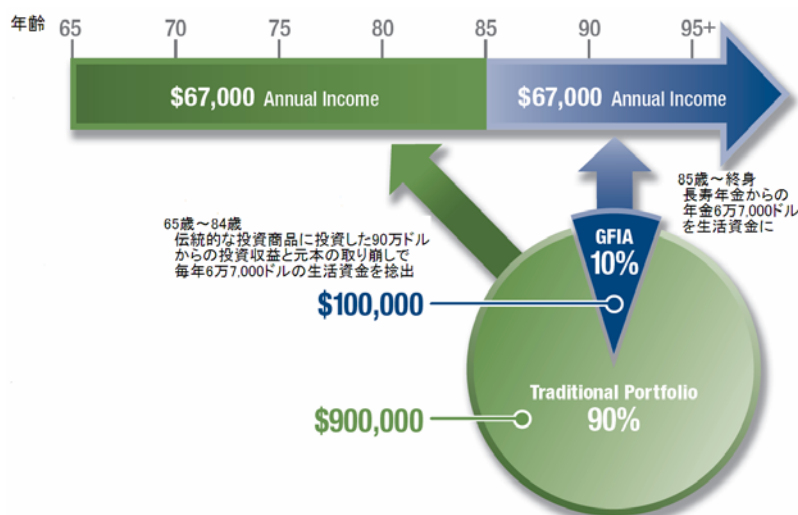
ニューヨーク州の保険監督当局が公表している商品別説明書“INDIVIDUAL FIXED DEFERRED ANNUITY”には、「長寿年金では、より少ない保険料でより多額の年金支給を受けることが可能となる。このことから、退職貯蓄の一部で長寿年金を購入すれば、年金支給開始前に自己資産を使い尽くしても、長寿年金によって高齢期のセーフティー・ネットが確保でき、長寿に伴う資金負担を回避・軽減することができる。」という記述がある。

ニューヨーク・ライフの長寿年金のパムフレット

トには、総額100万ドルの資産を持つ65歳の男性退職者が、資産の90%（90万ドル）を伝統的な投資商品に投資し、残りの10%（10万ドル）を、85歳年金支払い開始の長寿年金に投資する事例が掲載されている（図-1）。伝統的な投資に振り向けた資産の90%の投資収入と元本の取り崩しで65歳～84歳の間の収入を確保し、当該資産が枯渇した85歳以降の人生を長寿年金からの年金で暮らしていく。

これにより、65歳から84歳の間に、保有する資産のほとんど（90%）を心おきなく旅行

図-1 退職準備資金における長寿年金の活用例



(資料) ニューヨーク・ライフのパムフレットより (料率は2011年6月3日のもの)

² 最近の長寿年金市場では、典型的な長寿年金（死亡給付金がない商品）の他に、各種のオプションを取りそろえ死亡給付金も支払うというような、一般的な個人年金商品に商品性を近づけた商品も販売されている（後述、5. 商品性のバリエーション参照）。表-2の販売額には、そうしたオプションな長寿年金の販売額が含まれている。

や趣味に使うことができ、長いリタイアメント生活を楽しむことが可能になる。株式投資等、積極的な投資を行うこともできる。

表-3はメットライフのパンフレットに記載された年金試算表(2010年11月29日時点の年金支払い率で計算された数値)である。65歳の男性が5万ドルの一時払い保険料で加入した場合を例にとると、75歳支払い開始の場合の年金額は6,256ドルである。これに対し80歳支払い開始だと年金額は約1.5倍の9,553ドル、85歳支払い開始の場合は約2.5倍の15,439ドルに増加する。

表-3 一時払い保険料5万ドルを支払って長寿年金に加入した場合の年金額 (ドル)

		支払い開始年齢別に見た毎年の年金額(年金支払い開始後、年金は終身にわたり支払われる)									
		65歳支払い開始		70歳支払い開始		75歳支払い開始		80歳支払い開始		85歳支払い開始	
		男性	女性	男性	女性	男性	女性	男性	女性	男性	女性
加入年齢 (保険料 支払い 時年齢)	45歳加入	8,044	7,649	12,101	11,348	18,979	17,526	31,969	28,948	60,018	53,136
	50歳加入	6,127	5,828	9,092	8,550	14,210	13,200	23,546	21,557	42,997	38,805
	55歳加入	4,768	4,531	6,910	6,504	10,589	9,887	17,334	16,049	30,619	28,236
	60歳加入	3,730	3,537	5,385	5,064	8,017	7,504	12,718	11,891	21,741	20,515
	65歳加入			4,229	3,968	6,256	5,856	9,553	8,982	15,439	14,864

(資料) メットライフの長寿年金パンフレットより(料率は2010年11月29日のもの)

図-3で事例として使用したニューヨーク・ライフのパンフレット(2011年6月3日の料率による)では、65歳時に10万ドルの保険料を支払った男性は、85歳から毎年6.7万ドルの年金を受け取ることができることになっている。この例では、2年間、年金を受け取れば、65歳時に払い込んだ保険料は回収できる。94歳まで10年間、年金を受け取ると、67万ドルと大幅な受け取り超過になる。

このように、支払った保険料の割に、超高齢期になってからの年金額が巨額に感じられる理由の一つは、保険料を支払ってから年金を受け取るまでの間に極めて長い期間(20年~30年)があることである。その間の運用収益はかなりのもので、仮に毎年5%で運用できれば、65歳時の10万ドルは20年後の85歳時には26.5万ドルになり、毎年6.7万ドルの年金4年分が準備できることになる。

これに加え、モータリティ・クレジット(死亡率ボーナス)と呼ばれる収益が長寿年金の財源を支える。典型的な長寿年金では、年金支払い開始前に年金受取人が死亡した場合、当該年金受取人に帰属すべき積立金等が相続人等に返還されることはなく、年金プールに吸収される。年金受給中の年金受取人が死亡した場合も同様である。年金プールに吸収された積立金は、他の年金受取人への年金支払いの財源に回される。

また2015年の平均余命が79.5歳(男性77.1歳、女性81.8歳)、2060年の平均余命が84.8歳(男性82.8歳、女性86.8歳)と予想³されている米国において、年金支払い開始を85歳に設定するという事は、ほとんどの平均余命予測を上回る年齢からの支払いであるため、年金を受け取る存命者の数が少いと予測できるということ、さらに年金を支払う期間も短いと予想できるということでもある。

この仕組みにより、長寿年金では、退職貯蓄のうちのわずかな部分(10%等)を投資しておくことにより、超高齢期になってからの割高な年金受給を期待することができることになる。

³ United States Census Bureau 2012 National Population Projections より

5—商品設計のバリエーション

少ない資金投資で将来の大きな年金受給という長寿年金のメリットを享受するためには、年金支払い開始前に死亡してしまった場合には、投資しておいた保険料が掛け捨てになってしまうこともやむをえないという割り切りが必要になる。しかし掛け捨てに対する割り切りを持つことは難しく、それが長寿年金販売のネックになる。

そこで、長寿年金市場においては、典型的、基本的な長寿年金設計のものを一方の推奨商品に据える傍ら、年金額は少なくなるが、死亡時には払い込んだ保険料が返還される等、多様なオプションを取りそろえ、より一般の個人年金に商品性を近づけることによって、消費者にアピールすることが行われている。据置期間も2年～40年など、幅広い選択肢が提供されている。なお、長寿年金には一人の人に対して年金を支払う形態と夫婦等、2人を対象に年金の支払いを行う形態がある。

ただし、死亡給付金を設け、柔軟性を持たせた商品では、典型的な長寿年金に比べ、将来支払われる年金額がかなり減少する。表-4はメットライフのパンフレット（2010年11月29日の料率による）に掲載されている、典型的な長寿年金と柔軟性を増した長寿年金の年金額比較であるが、例えば65歳時に5万ドルの保険料を支払った男性は、典型的な長寿年金（表では左側のマキシマム・インカム・バージョン）では85歳から毎年29,457ドルの年金を受け取ることができる。女性の場合だと23,727ドルとなる。これが死亡給付金があるスキーム（表では右側のフレキシブル・アクセス・バージョン）では、男性で15,439ドル、女性で14,864ドルへと、半分近くに減少する。

表-4 メットライフの長寿年金における商品構成の違いによる年金額の変動例

5万ドルの保険料を 一時払いで払い込むと	85歳年金支払い開始の場合の毎年の年金額(ドル)			
	マキシマム・インカム・バージョン		フレキシブル・アクセス・バージョン	
	男性	女性	男性	女性
加入時年齢 (保険料支払い時年齢)				
55歳	54,019	42,835	30,619	28,236
60歳	40,383	32,238	21,741	20,515
65歳	29,457	23,727	15,439	14,864

(資料) メットライフの長寿年金パンフレットより (料率は2010年11月29日のもの)

6—解約返戻金や死亡給付金がないことへの規制面の対応

米国の生保業界においては、伝統的に、生命保険の解約時等には、その時点の契約者の持ち分を返すべきという不没収価格規制が課されてきた。しかし、ここまで見てきたように、典型的な長寿年金においては、解約返戻金や死亡時の死亡給付金が支払われず、不没収規制の哲学とは相容れないように見受けられる。

この点、米国各州の保険監督当局は、長寿年金における、解約返戻金や死亡給付金を支払わないことの意味合いを尊重して、個別認可の形で商品を認可しているようである。例えば、米国最大の生保市場であるニューヨーク州の場合、州の保険法および規制は、個人年金に関して、一般的には

現金解約価格が与えられることを要求しているが、レギュレーションに、これを適用除外する免除事項が列挙されており、その一つとして「監督長官が認めたもの」という項目がある。この規制体系の中、長寿年金は、保険監督長官が、現金解約給付等があることが適切でないという証明を受け、これに基づき、認可する商品となっている。

さいごに

本年4月、オーストラリアで、来年7月をめどに長寿年金促進税制を導入することが決定された。これまでは、米国においてのみ話題となっていた長寿年金が、海外にも波及し始めている。

また、ドイツの公的な補助が出る個人年金であるリースター年金は、生命保険の他、預金または投資信託の形態を取ることが可能とされているが、預金・投信形態の場合には、年金給付開始時に年金原資の一部を用いて、遅くとも85歳に年金支払いが開始される終身年金に加入し、年金給付開始から最長で85歳までは預金・投信形態の年金からの年金給付を受け、以降は終身年金による年金給付を受けることとされている。これも長寿年金と同様の発想が根底にあるのだろう。

わが国においても、長寿年金と似たスキームを考える余地は大いにあるのではなかろうか。

その場合、保険料が掛け捨てとなる可能性もある中で普及を図るためには、税制面での優遇策の制定も必要になると思われる。米国では、昨年2月に長寿年金の普及を促進することを目的の1つとする税制改正案が示された。この税制改正はまだ実行に移されていないが、その動向は注目に値する。

もう一つ、長寿年金導入のネックとして、現代のトンチン年金とも言えるような長寿年金を必要な商品として認識することができるかという問題がある。長生きした者が年金の増額という果実を受け取る一方で、早めに亡くなった者は持ち分を没収されて損をするように見える商品であるため、公平性や社会正義から見てふさわしくないとか財産権の侵害であるといった異論が出てくる可能性がある。

しかし図-1の事例のように、退職資産のうちの、当座の生活に必要な一定程度（例えば10分の1）を、超高齢期に生活資金に困ることがないようにする手だてとして長寿年金に投入しておくという行動は、これからの高齢化社会において、喜ばしい長生きを不安なく真に喜べるようにする上で、かなり合理的な行動であるように思われる。

万が一、自分が超高齢期まで長生きできることとなった場合に、子供や孫に迷惑をかけることなく、尊厳を持って生きるために必要な資金を長寿年金で手当てしておく。これは一般的な生命保険の、万が一、自分が死亡してしまった場合に、遺族が生活面で困らないように資金手当をしておくという行動と対をなすものである。今後の超高齢社会においては、長寿年金のような仕組みが必要であろう。

終身年金は提供する生保会社にとっては、平均余命の進展と共に年金支払い期間が予想を超えて伸びるといふ長寿リスクがある商品である。終身年金の提供に二の足を踏む生保会社も多い。長寿年金のように超高齢期に限ってのみ終身年金を支払う商品は、伸び続ける平均余命の最先端部分を対象とする商品であるため、リスク管理がより難しい商品でもある。生保業界における長寿リスク管理の研究がいつそう進むことを期待したい。

各国に広がる可能性を秘めた長寿年金の動向について、これからもフォローを続けていきたい。