

保険・年金 フォーカス

英国 年金原資使途自由化後の 退職商品の販売動向

—選択の自由を得た退職者は何を選択したか—

保険研究部 主任研究員 松岡 博司
(03)3512-1782 matsuoka@nli-research.co.jp

英国の私的年金商品は、年金原資の形成を目的とする「ペンション(確定拠出職域年金、個人年金)」と、ペンションで形成した年金原資を使って退職時等に購入する終身年金「アニュイティ」に大別される。

従来はペンションで形成した年金原資でアニュイティを購入することが強制されていた。しかし、2015年4月の税制改正により、この縛りが解消され、退職を迎えた人々は、ペンションで形成した年金原資を、従来通りアニュイティの購入にあてて終身年金の形で受け取ることに、一時金として一括で受け取る、資金を運用しながら一部現金引出が可能な商品であるインカムドローダウンを購入する、資金を分割して引き出していく等、多様な方式の中から選択して受け取ることができるようになった(pension Freedom and Choice reforms、以下、年金フリーダム改革)。

老後資金確保策の選択自由度向上は、個人の意思の尊重という言葉の裏で、老後破産も自己責任との割りきりを含んだ措置のようにも見える。実際、なけなしの年金原資を一時金の形で引き出し旅行資金に当ててしまった人が少なからずいるとの報道も行われている。彼らは老後を乗り切る別途の資金源を持っているのだろうか。

年金フリーダム改革はサービス供給側の英国生保業界に対して、ビジネスモデルの変革を促すものでもある。アニュイティの購入を顧客に強制していた税制の重しが外れたことにより、これまでのように簡単にアニュイティが販売できるわけではなくなった。このため、アニュイティの販売量は劇的に減少するだろうと予測されていた。

本稿では、本年3月末に英国保険協会(ABI)が発表した改革実施後9ヶ月間の業績統計を用いて、改革が退職商品の選択にどのような影響を与えたかを概観する。

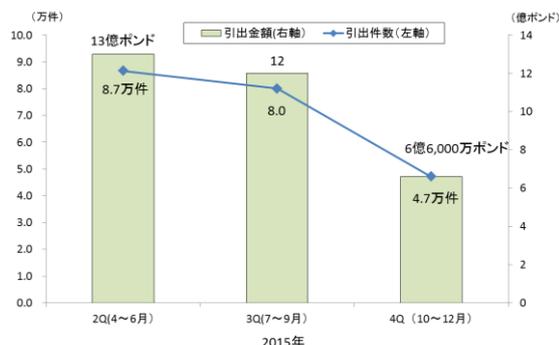
ABIの発表資料では、約1400億ポンド、1400億ポンド弱、1400億ポンド強といった、いわゆる丸めた数値が用いられている。本稿で使用するグラフは、それらの数値を1400億ポンドと割りきって作成したものである。ご容赦いただきたい。

1—改革実施後9ヶ月間の各退職商品の販売動向

1 | 一時金引出（年金原資全額一括引出）の状況

改革実施後9ヶ月の間に、21万3,000件、総額30億ポンドの一時金引出が行われた。1件あたりの平均引出金額は1万4,800ポンドであった。

グラフ1 一時金引出（全額現金一括引出）の件数と金額



(資料) 英国保険協会 “ABI pension freedom statistics - one year on factsheet”より作成

2015年第2四半期（4～6月期）と第3四半期（7～9月期）においては、2014年3月に改革が発表されてから改革が本格実施される2015年4月までの間、様子見を決め込み実施を繰延べてきた人々がいっせいに資金引出を行ったため、引出件数が8万件を超えた。そうした繰延べ需要が落ち着いた第4四半期（10～12月期）になると、一時金引出件数は4.6万件に減少した¹。

引出金額で見ても、2015年第2四半期13億ポンド、第3四半期12億ポンドと、高水準が続いた後、第4四半期は約6.6億ポンドに減少した。

こうした状況につき、ABIは、「顧客は良識あるアプローチをとっている。スタート当初の、年金をキャッシュ化したいという衝動は落ち着いてきた。」とコメントしている。

第4四半期の一時金引出額の半分以上が60歳以下の年齢層の人々によるものであった。また一時金引出の55%は1万ポンド以下の少額案件である。

2 | インカムドローダウン商品の販売状況

インカムドローダウン商品は、年金原資を株式や債券等で運用し続けながら、定期的に定額を引き出すことができる商品である。引出額は調整することができる。アニュイティが一生涯の年金支払いを保証するのと異なり、インカムドローダウンでは、運用の失敗、残高と引き出し額のアンバランス等から、資金が枯渇するリスクを契約者が負うことになる。

インカムドローダウンは従来からあった商品であるが年間引出し額に厳しい制限が課されていた。年金フリーダム改革により、この制限が撤廃された。

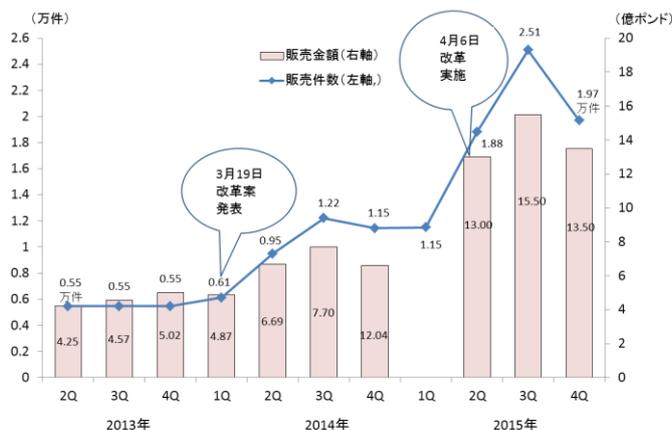
フリーダム改革実施後9ヶ月間で、インカムドローダウン商品は、6万3,600件、総額42億ポンド

¹英国保険協会は一時金による引出しについては引き出し額の概数と平均引き出し額の概数しか開示していない。グラフの一時金件数は筆者が概数を概数で割り算して算出した大雑把な数値であるが、傾向は十分つかめると思われる。

の販売実績を挙げた。1年前、2014年の4月－12月の業績と比べると、件数で91.8%増、金額で100.1%増という急拡大ぶりである。1件あたりの平均契約金額は6万6,000ポンドであった。

改革を契機に生保各社が商品拡充等を行ったことも販売急増を後押しした。

グラフ2 インカムドローダウン商品販売の推移



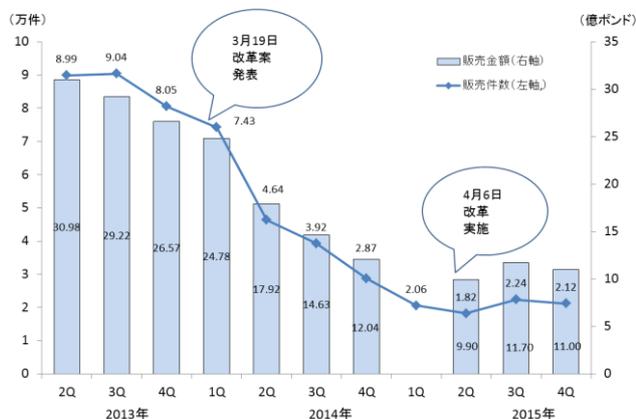
(資料) 英国保険協会 ”ABI pension freedom statistics - one year on factsheet” “retirement income statistics 各四半期号” より作成

3 | アニュイティ (終身年金) の販売状況

アニュイティの販売額は激減した。グラフ3は、もともと減少傾向にあったアニュイティ販売が、フリーダム改革の発表、改革の実行を機に、いっそう縮小してきたことを示している。

改革実施後9ヶ月間のアニュイティ販売実績は6万1,700件、33億ポンドである。1件あたりの平均販売金額は5万3,000ポンドであった。この数値を改革案がまだ発表されていなかった2013年4月－12月期と比較すると件数で76.3%減、金額で62.4%減という大幅減少となっている。改革案発表後の2014年4月－12月期と比較しても、件数で46.0%減、金額で26.9%減と大きく落ち込んでいる。これは改革案発表後、各調査機関がアニュイティ販売額は7割程度落ち込むのではないかとの見通しを示していたことにほぼ沿った結果となっている。

グラフ3 アニュイティ(終身年金)販売の推移



(資料) 英国保険協会 ”ABI pension freedom statistics - one year on factsheet” “retirement income statistics 各四半期号” より作成

この状況について ABI は、「改革スタート当初に比べ、アニュイティの販売は回復の兆しを見せ始めている」とし、「直近の 2015 年第 4 四半期には、アニュイティの販売件数 21,200 件が、インカムドローダウン商品の販売件数 19,700 件を上回った」ことをもって、「アニュイティがインカムドローダウンよりも顧客にとって、よりポピュラーであることを証明した。」「人々はいまだに終身にわたる所得支払いの保証に価値を見出していることを示している」と評している。

2—顧客はどのような選択を行ったか —3 商品の販売動向を比較してみると—

前章では、一時金引出し、インカムドローダウン商品、アニュイティという、それぞれの商品について商品別に、改革実施後の販売動向を見てきた。本章では、3 つの商品の販売動向を一つのグラフにプロットして比較し、改めて顧客の動きを考えて見たい。

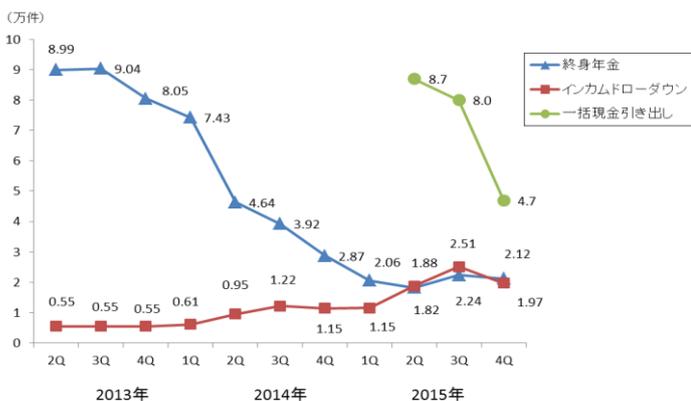
グラフ 4 は、販売件数ベース、販売金額ベース別に、3 つの商品を比較したものである。

折れ線グラフからは、件数、金額の両面で、アニュイティの販売が大きく減少し、代わってインカムドローダウン商品の販売がアニュイティを上回るほどに大きく増加したことが見て取れる。

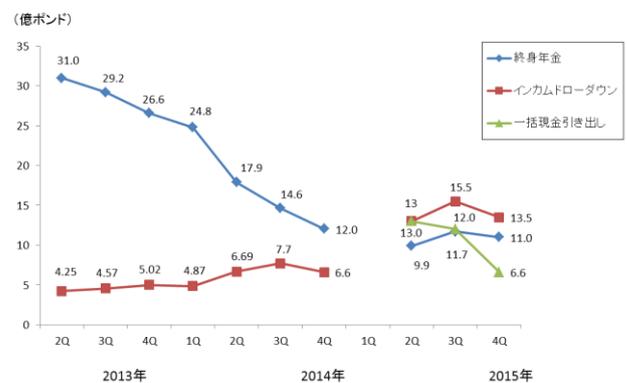
また 2015 年の折れ線グラフと円グラフを見ると、件数ベースでは一時金引出が最も多く選択されており、その比率も高いことがわかる。金額ベースでも、2015 年第 2 四半期、第 3 四半期においてはアニュイティの金額を一時金引出の金額が上回っている。

グラフ 4 一時金引出、インカムドローダウン商品、アニュイティの推移

【件数ベース】

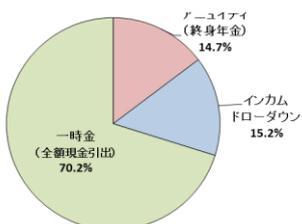


【金額ベース】

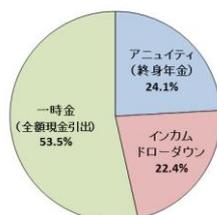


【3 つの手段の構成比】

【2015 年第 2 四半期】

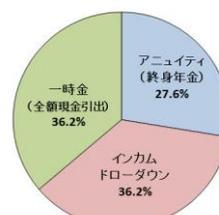


【2015 年第 4 四半期】

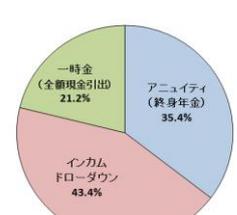


【3 つの手段の構成比】

【2015 年第 2 四半期】



【2015 年第 4 四半期】



(資料) 英国保険協会 “ABI pension freedom statistics - one year on factsheet” “retirement income statistics 各四半期号” より作成

改革案が発表された2014年3月以降、本格的に改革が実行される2015年4月までの間、態度を決めかねて実施を繰り延べしていた一時金引出指向の顧客が2015年第2四半期と第3四半期に引出しの実行に踏み切ったために、一時金引出の実績が大きくなった。その動きが第4四半期になって落ち着きを取り戻しはじめたことにより、一時金引出の実績が、それまでの各四半期の半分程度に減少した。とはいえ、2015年第4四半期においても、一時金引出件数はインカムドローダウンやアニュイティの件数の倍程度ある。下の円グラフを見ると、一時金引出は、件数ベースでは、第2四半期70.2%、第4四半期53.5%と、過半の顧客から選択されている手段であることがわかる。また、前章でも触れたことであるが、第2四半期から第4四半期にかけてインカムドローダウン商品とアニュイティの件数が逆転している。

3—顧客はどのような選択を行ったか—顧客属性ごとの選択の傾向—

グラフ5は、一時金引出、インカムドローダウン商品、アニュイティの1件あたり平均金額を対比したものである。

手持ちの年金原資の小さい人が、年金原資を一時金として引き出している可能性が高いようだ。一時金引出しの平均引出額は1万4,800ポンドである。

アニュイティやインカムドローダウン商品の購入は、大きめの年金原資を持つ人が行っている。ABIは、「年金原資がより大きい場合は、退職後所得を定期的に支払う形態の商品、すなわちアニュイティまたはインカムドローダウン商品に年金原資が投入される傾向がある。その平均投入額は59,600ポンドである。2015年4月-12月期、総額75億ポンドが約125,500件の定期的に退職後所得を支払う商品に投入されている。」と分析している。

グラフ5 一時金引出、インカムドローダウン商品、アニュイティの1件あたり平均金額



(資料) 英国保険協会 ”ABI pension freedom statistics - one year on factsheet” “retirement income statistics 各四半期号” より作成

年金フリーダム改革の実施を機に上限規制が撤廃されたインカムドローダウン商品の平均購入金額が飛躍的に拡大しているのは当然として、アニュイティにおいても平均販売額が1万ポンド以上大きくなっている。

4—今後の動向

ABIは、「年金改革から1年、自由の精神は組み込まれ、改革は意図された通りに機能している。この状況は、実施まで1年の準備期間も与えられなかった変革に備えるために苦闘してきた生保業界に対する信頼の証である。」「人々は道理にかなったアプローチを取り、どうすれば退職期間全般にわたって支払いを受けることができるかを考慮している。」との総括の下、「わが生保業界のキーとなる課題は、人々が退職に備える上で十分なだけの蓄えを作ることを保証することである。平均余命が伸び退職時点の給与が減少しているという状況の中、生保業界は、顧客がより大きな年金原資を蓄えることを助けることに注意を向けなければならない」として、年金原資の形成事業に注力する意欲を示している。

またこれからは、少額年金原資保有者（中低所得層）を対象とするアニュイティやインカムドローダウン商品の販売が減少し、大きな年金原資を持つ富裕層を中心とする大口顧客にアニュイティやインカムドローダウン商品の販売がシフトしていく可能性がある。

老後の備えの必要性が高い中低所得層は一時金の形で年金原資を引き出してしまい費消してしまうリスクを抱え、富裕層はインカムドローダウン商品やアニュイティで老後の備えを確実にしようとする。はたしてこれが年金フリーダム改革の所期したところなのか、疑問を感じざるを得ない。

おわりに

以上、昨年4月6日に実行に移された英国の年金フリーダム改革の影響を、消費者による退職商品選択の角度から見てきた。

終身年金を選ばず、一時金の形で年金原資を引き出してしまう人は相当数にのぼる。さらに英国政府はアニュイティを購入済みの人々にも、アニュイティを現金化する手段を与えようと、加入しているアニュイティを売却して現金化することを2017年より認める方向を打ち出している。これまで以上に、老後のために蓄えたたいせつな資金を費消してしまうリスクについての、十分な説明を行う必要性が感じられる。

英国の大手生保会社の2015年決算では、アニュイティの売上が激減する一方で、インカムドローダウン商品や年金原資形成商品であるペンションの販売が増加し、アニュイティの不振を埋めあわせた。アニュイティ事業は、英国の生保会社から見て重要性の薄い事業となりつつあるようだ。アニュイティ事業に特化しているジャストリタイアメント社とパートナーシップ社が2016年4月に合併するなど、最近の英国生保業界では、アニュイティ事業を切り離そうとする動き、または拡大しようとする動きが再編の原動力となっている。

引き続き、英国年金フリーダム改革の帰趨に注目していきたい。