

基礎研 レター

欧米生保市場定点観測(毎月第二火曜日発行) 実施に移された 英国の私的年金改革 —終身年金の購入を強制する仕組みの終了—

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

はじめに

英国は頻繁に年金制度の手直しが実施される国である。新しい制度が付け加わったり、体系の変更が行われたりと、その動きはめまぐるしい。本年4月には私的年金分野の改革が実行に移された。これまで終身年金の購入に充てることを強制されていた年金原資の用途が自由化されたのである。

この改革案を英国政府が発表したのは2014年3月19日、「2014年予算案」の中においてであった。大きな改革を突きつけられた生保会社は一様に驚きを示したが、それからわずか1年の準備期間で、改革は実行に移された。

本項では、改革案発表から実施までの、私的年金販売動向等を見ていく。

1——2015年4月6日より実施された私的年金に関する改革の概要

1 | 終身年金が発達していた英国

英国では私的確定拠出年金のうち、退職時までの、老後に備えて資産(年金原資)を形成する段階の商品をペンションと呼び、退職時以降の、年金給付段階の商品をアニュイティと呼ぶ。ペンションとアニュイティは全く別の商品であるが、これまでは大きな税制メリットを得るためには、ペンションで形成した年金原資を一時払いの保険料として、アニュイティを購入しなければならなかった。

アニュイティは一生涯の年金支払を保証する終身年金である。資産形成段階のペンションには個人年金、職域年金というバリエーションがあるが、そのいずれであっても、年金支払段階にはアニュイティの購入が求められた。ペンションとアニュイティ、2つを合わせることで、あたかも一つの終身年金を購入したかのような体裁になる。

これに対し米国では、アニュイティという言葉が、資産形成段階、年金支払段階にかかわらず、個人年金全般を指す。ただし実態的には、米国のアニュイティは資産形成段階の投資商品としての側面

が強く、退職時等にアニュイティ内に形成された年金原資が一時金として引き出されることが多い。

米国では個人年金で実際に年金を受ける段階に入る人はあまり多くない。ましてや終身年金を受ける人は少ない。米国政府は老後のための蓄えの管理を誤って生活資金の枯渇に直面する後期高齢者が続出することを怖れて、超高齢期になるまで年金の支払いを待って、その分大きな年金額を受ける、民間生保会社の長寿年金に関する税制優遇策を定めた¹。

このように、英国と米国では、現時点の終身年金の普及状況、政府の終身年金に対する取り組みスタンスにおいて、大きな違いがある。

2 | 今回の私的年金改革の概要

改革の概要については、篠原拓也「イギリスの個人年金の改定ードローダウン新商品の開発は進むか?」² (2014年08月12日) をご覧いただきたいが、今一度ポイントだけ整理しておく。

(1) ペンションで資産形成した年金資産の引出し(支払い)方式の弾力化

ー終身年金の形態での引出し強制的撤廃ー

英国でこれまで、ペンションで形成した年金原資をアニュイティに投入しなければならないようにしていたのは、「ペンションで形成した年金原資の25%までは非課税で引き出すことを認めるが、それを超える部分を引き出す場合には55%という高率のペナルティタックスを課す」こととしていた税制であった。これによりアニュイティを購入して終身年金の給付を受けることが事実上強制されていた。しかし2015年4月6日をもって、ペナルティタックスが廃止され、引出額に応じた累進税率(20%~45%)での所得税課税が行われることになった。

これにより、退職時期を迎えた人々は、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か、一時金として一括で受け取る(その後、消費するまたは他の貯蓄商品を購入する)か、年金原資を引き続き運用しながら一部現金引出が可能な商品(インカムドローダウン)を購入するか、資金を分割して引き出していくか等、多様な方式の中から、自らの判断で選択することができるようになった。

なお、インカムドローダウン商品はもともとあった商品であるが、これまではその年間引出し額に厳しい制限が課されていた。今回の制度改正では、この年間引出額制限も撤廃された。

(2) 無料アドバイスの提供

予算案を発表した財務相は、「望むときに望むだけ貯蓄を引き出すことができるという完全な自由を与え、退職者自らに資金をコントロールする権限を与える、政府が退職者を信頼する姿勢を示したもの」と説明した。退職を控えた人々にとっては、これまで積み立ててきた年金原資をいかに活用して

¹ 拙稿「米国「長寿年金」の動向ー適格長寿年金契約(QLAC)に関する税制の確定を受け、401(k)、IRA等、年金プランからの投資が期待されるー」http://www.nli-research.co.jp/report/nlri_report/2015/report150623.pdf

² <http://www.nli-research.co.jp/report/focus/2014/focus140812.pdf>

老後に備えるか、選択肢が大幅に拡大したことになるが、どの方法が自分に最良の方法であるのかを判断することは並大抵なことではない。そのため55歳以上の消費者は、政府系の金融アドバイス機関であるTPASまたはCABから、無料：中立：対面のガイダンスを受けることができる。

2—改革案発表後のアニュイティ販売の状況

1 | アニュイティ販売の動向

英国保険協会（ABI）によれば、2013年には、35万3,000件、保険料ベースで119億ポンドのアニュイティが販売されたという。14の生保会社がアニュイティを販売しており、このうち12の生保会社は、健康状態やライフスタイルを考慮して有利な条件を付すアニュイティ（条件優遇タイプ）を取り扱っている。

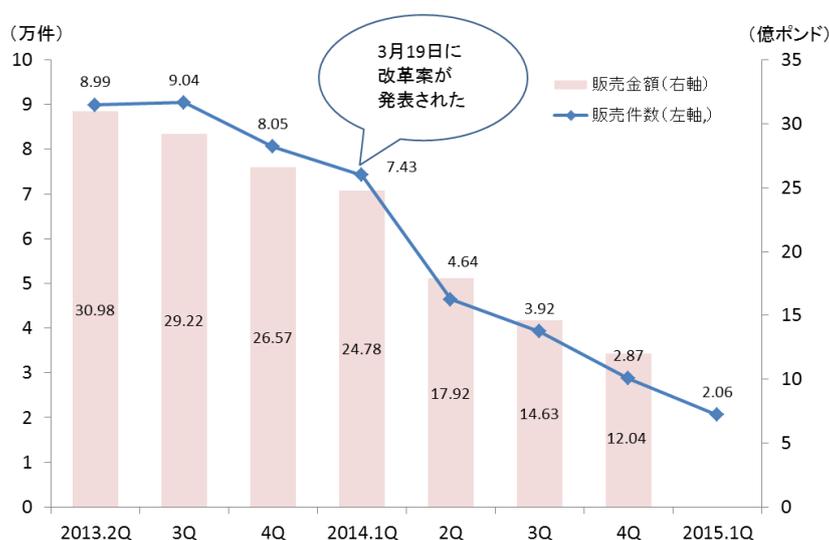
年金改革案の発表を受けて、市場では、アニュイティビジネスは70%~90%縮小するだろうというような、生保業界にとって厳しい予測が一般的となった。

次のグラフ1は、年金改革案発表以来、ABIが四半期ごとに発表してきたアニュイティの販売動向に関するデータをグラフにしたものである。もともと近年減少傾向にあったアニュイティ販売が、改革の発表を機に、いっそう縮小したことがわかる。

年金改革の発表があった2014年第1四半期の業績を比較対象として見ると、第2四半期の業績は販売件数でマイナス28%、販売額でマイナス38%となっている。同様に第3四半期は、販売件数でマイナス41%、販売額でマイナス47%、第4四半期は販売件数でマイナス61%、販売額でマイナス51%であり、マーケットが大きくシュリンクしてきたことがわかる。2015年第1四半期のデータは販売件数しかないが、マイナス72%と、市場の予測通りの厳しい状況となった。

しかしこれほど厳しい状況となった背景には、2015年4月6日の改革実施を前に、多くの退職者が態度を決めかねて様子見を続けていることがあるのかもしれない。

グラフ1 アニュイティ販売の推移

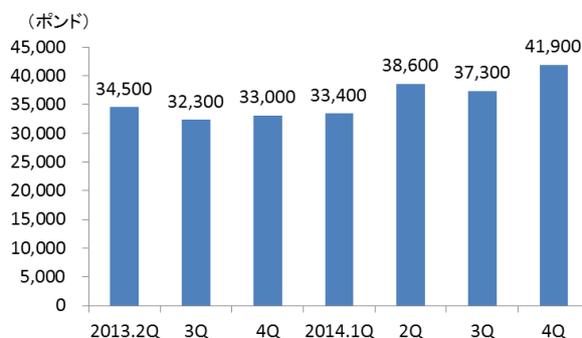


(資料) 英国保険協会 ABI
 “ABI retirement income statistics”
 各四半期号より作成

一方、アニュイティの1件あたりの販売額は改革案発表前よりも大きくなっている（グラフ2）。

改革スケジュール上一足早く全額引出しが可能となった少額年金原資保有者を対象とする販売の減少が著しい。それに対し富裕層を中心とする大口顧客は引き続きアニュイティを購入する傾向が強い。

グラフ2 販売されたアニュイティ契約の1件あたり平均金額



(資料) 英国保険協会 ABI ” ABI retirement income statistics ” 各四半期号より作成

2 | オープンマーケットオプション(OMO)の動向

アニュイティ購入の際にはペンションをどの生保会社から購入したかに関係なく、より良い条件を提示する会社のアニュイティへの加入を可能とする「オープンマーケットオプション (OMO)」が従来から導入されていた。消費者には、幅広く複数の生保会社の商品を比較してアニュイティの購入を行うようアピールが行われてきた。OMOが十分に機能していないことがアニュイティ市場の競争不足を意味するかのよう報道されることも多く、生保会社もOMOの周知に努めていた。

しかし実際にはOMOはなかなか浸透しなかった。ペンションを買った生保会社からアニュイティを買う契約者が多いことを問題視した金融行為監督機構 (F C A) は2014年1月に、アニュイティ販売の実態調査 (Retirement income market study) を開始し、2014年12月に中間報告書、2015年3月に最終報告書を提出し、改善を促した。

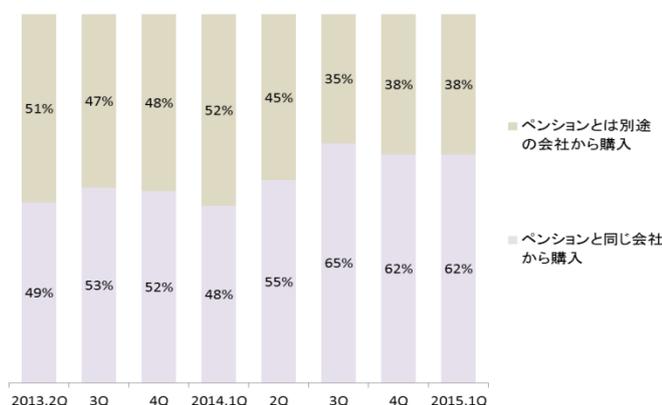
こうした状況とは裏腹に、2014年を中心とするABIの統計を見ると、改革案発表後、ペンション購入先と同じ生保会社からアニュイティを購入する顧客の割合がむしろ増加している状況が見られる (次ページグラフ3)。

顧客の属性別に見ると、アニュイティ購入に充てる年金原資が小規模の顧客は、より良いリターンを求めて条件優遇タイプ等、他社のアニュイティを購入するケースが多いのに対し、十分な年金原資を有する顧客は、引き続き同一生保会社からアニュイティを購入している割合が高かった。特に年金原資5万ドル以上の大口契約者が同一の生保会社からアニュイティを購入している割合は80%台後半という高いレベルであった (2014年第2四半期の状況)。

これは、過去に契約されたペンションの中に、同一生保会社からアニュイティを購入するのであれば高いアニュイティ利率を保証するという契約条件を定めていた商品があったためであると、ABIは説明している。

グラフ3 OMOの状況

(アニュイティを購入した生保会社は pension を購入した生保会社と同じ会社であるか)



(資料) 英国保険協会 ABI ” ABI retirement income statistics ” 各四半期号より作成

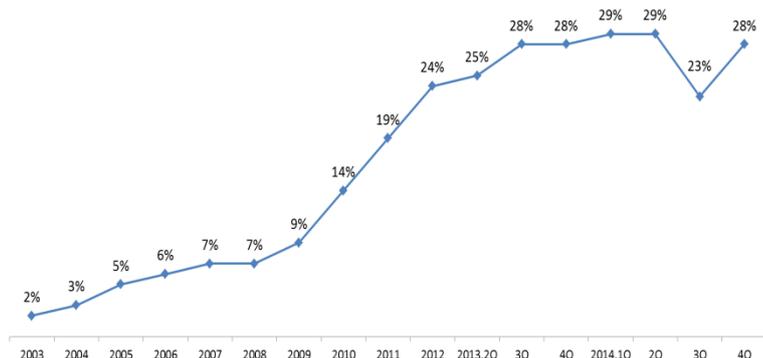
3 | 健康状態やライフスタイルを考慮して有利な条件を付すアニュイティ(条件優遇タイプ)の販売

近年、健康状態やライフスタイルを考慮して有利な契約条件を付すアニュイティ(条件優遇タイプ)の販売が伸びている。これは、「高血圧や糖尿病等の持病を抱えている場合」や「喫煙や飲酒等、健康に悪影響を及ぼす生活習慣を持つ場合」には、健康な人よりも長寿リスクが少ないと考えて、通常の年金よりも好条件を付す商品である。少しもの悲しいが、死亡保険では保険加入に不利に働くこれらの条件が年金では有利に働くことになる。

こうした契約を購入する顧客には少額契約者が多い。彼らは今回の年金改革で一足早く可能となった年金資産が少額の場合の一括現金受け取りを志向するのではないかと考えられ、従って条件優遇タイプのアニュイティ販売は年金改革によりマイナスのインパクトを受けるのではないかと予想されていた。しかしふたを開けてみると、アニュイティ販売全体に占める条件優遇タイプの割合の増加トレンドが、一括年金受取を可能とした今回の年金改革の影響を受けることはほとんどなかった。

pension からアニュイティへ、生保会社を乗り換えた契約者の約 6 割は、よりよい条件を求めて条件優遇タイプを選択しているという。条件優遇タイプのアニュイティは、従来タイプのアニュイティが低金利下で契約者に好条件を提示できない中、そうした不満の受け皿となっているように見える。

グラフ4 アニュイティ全体販売件数に占める条件優遇タイプ販売件数の割合の推移



(資料) 英国保険協会 ABI ” The UK Annuity Market: Facts and Figures ” ” ABI retirement income statistics ” 各四半期号より作成

おわりに

1 | 格付機関フィッチ社の見通し

格付機関フィッチ社は本年2月に公表した「流動的なアニュイティ市場」と題するレポートの中で、新制度の下では、顧客はシンプルなドローダウン商品、アニュイティ、現金引出し、またはそれらのミックスを選択するだろうと予想している。またアニュイティは生涯にわたる年金支払いの保証を提供する重要な退職商品で有り続けるので、多くの退職者が年金資産の少なくとも一定割合をその購入に充てるとし、2016年のアニュイティ販売額は、改革案提出前の30%減~50%減の水準で落ち着くだろうと予想している。

またフィッチ社は、大部分の英国生保会社の格付アウトルックは安定的であるとする。同社の格付対象生保会社において、アニュイティは利益の10%未満を稼ぐにすぎず、その落ち込みはバルクアニュイティ（年金プランの抱える負債を譲り受け、将来の給付をスポンサーに代わって実施する業務）や代替的な退職商品の販売で埋め合わせることができるとしている。

同社は、そうした事業の多様性のない、もっとも影響を強く受ける会社として、アニュイティ事業に集中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の名をあげている。

2 | 英国年金改革に対する評価

本年6月、英国オズボーン財務相は「実施以来、6万人が新制度を活用し、10億ポンド以上が引き出された。これは年金税制改革の成功の証だ」と語った。しかし財務相が、多数の人が年金原資の引き出しを行ったことを理由に年金改革が成功したとしている点については異論が多い。

OECDは、昨年末に発表した各国の年金制度に関するレポートの中で、「英国年金税制改革には、年金原資を自由に活用できるため、早期に費消してしまうリスクや、一時金を受け取ることで労働継続意欲を阻害するリスクがある」と指摘した。

実際、今回の改革で引き出された年金原資の40%が旅行等の余暇に充てられるとする報道もある。冒頭、終身年金が発達した英国における改革の動きと、終身年金が未発達な米国における改革の動きが正反対の方向を向いている状況について述べたが、遠く離れた日本から見ている限り、終身年金をなんとか発達させようとする米国の方が正しい方向を向いているように思われる。

3 | 次の一手 —アニュイティ既契約の売却—

英国の現政権は年金改革の手を緩めるつもりはないようだ。今年3月に発表された2015年予算案の中では、アニュイティ契約者が自らの年金受給権を売却して一時金を受け取ることができるようにする方策を打ち出した。これはアニュイティが解約できないため、改革のメリットを享受できていないアニュイティ契約者である退職者層にも「改革の恩恵」を与えることを目的とする。政府案では、これまでアニュイティ契約売却のネックとなっていた懲罰的な課税を廃し、アニュイティ契約者が自らの年金受給権を他の生保会社に売却し、その対価を一時金として受け取る仕組みとすることが検討されている。これに対しABIは、新制度立ち上げに協力することはやぶさかではないが、様々な課題解決が優先されるべきであり、今回の年金税制改革の経験を踏まえて、2016年4月6日からの（性急な）新制度施行は見送るべきであるとの意見を表明している。

引き続き、英国における年金改革の動きに注目していきたい。