

保険・年金 フォーカス

米国個人年金市場の動向

(2022年11月)

—「プロテクション」重視で成長を目指す米国個人年金販売—

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

本年10月27日、米国の生命保険・年金の販売・マーケティングに関する調査・教育機関であるリムラ (LIMRA) が、「米国個人年金販売、第3四半期も記録的な伸びを記録」と題するニュースリリースを公表した。同リリースは、「2四半期連続で個人年金販売額が最高値を更新した。」と、2022年に入ってから個人年金販売の好調ぶりをアピールしている。

コロナ禍以降の米国個人年金販売の状況については、[2020年11月10日](#)¹、[2021年2月10日](#)²、[2021年4月20日](#)³の当保険・年金フォーカスにおいて、適宜、状況報告を行ってきたが、現在は、当時の予想を超えて、米国個人年金販売が成長を続けている。

本稿では、リムラおよびリムラの下部機関で年金・退職を専管的に担当している安全退職研究所 (Secure Retirement Institute : SRI) がとりまとめたレポートをもとに、直近の米国個人年金販売の動向を見る。

1—米国における個人年金販売の動向

1 | 過去最高に迫った2021年の販売業績

グラフ1は、金融危機の2008年から2018年までの隔年と、以降2021年までの毎年の個人年金の販売額を商品単位で積み上げたものである。

各年の棒グラフの上にある数値は合計販売額である。新型コロナに悩まされた2020年には、2,191億ドルと、2019年の2,417億ドルから9.4%減少したが、2021年には2,546億ドルと、対2020年で16.2%増、対2019年でも5.3%増と、販売額が持ち直し、成長した。リムラの過去統計では、2008年の2,650億ドルが最大の年間販売額であったが、2021年の販売額はそれに次ぐ水準となった。

リムラは2020年の秋には、個人年金の販売額が2019年の水準に回復するのは2022年になるだろ

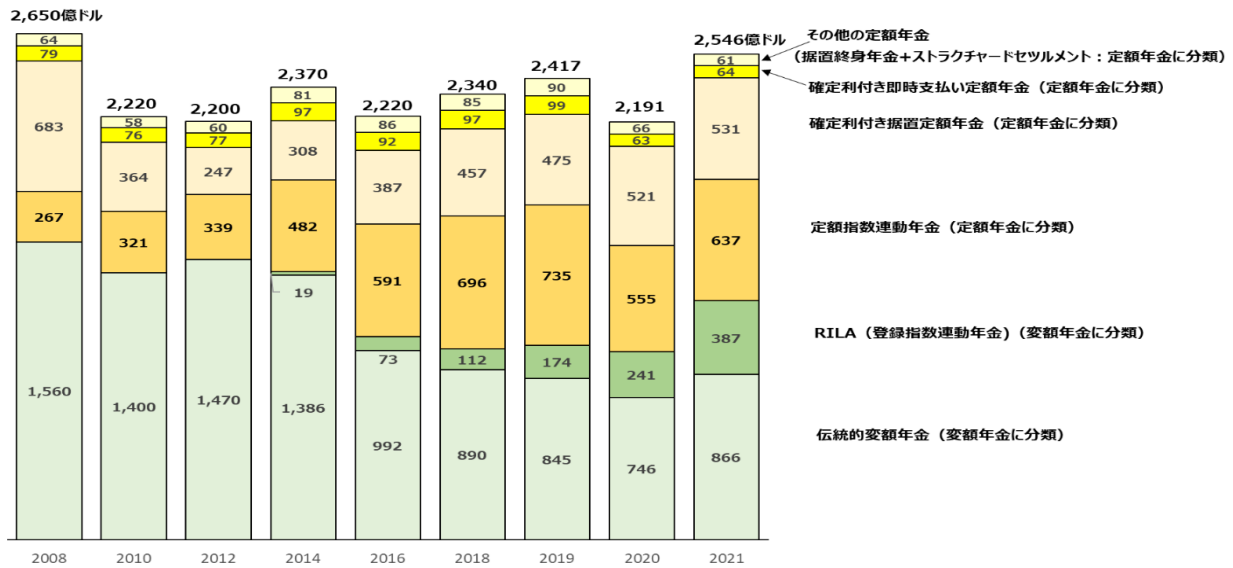
¹ 『新型コロナ禍と米国個人年金販売—パンデミックからの回復には時間がかかるとの慎重な見方—』 https://www.nli-research.co.jp/files/topics/66058_ext_18_0.pdf?site=nli

² 『2020年、コロナ禍中の米国における個人生命保険、個人年金販売—ソーシャルディスタンスと対面販売(3)—』 https://www.nli-research.co.jp/files/topics/66899_ext_18_0.pdf?site=nli

³ 『米国の個人年金商品—指数連動化が進む米国生保の個人年金—』 https://www.nli-research.co.jp/files/topics/67611_ext_18_0.pdf?site=nli

うとの慎重な見通しを公表していたが、その見通しはずれ、うれしい誤算となった。

グラフ1 米国個人年金販売額の推移（2008年～2021年）

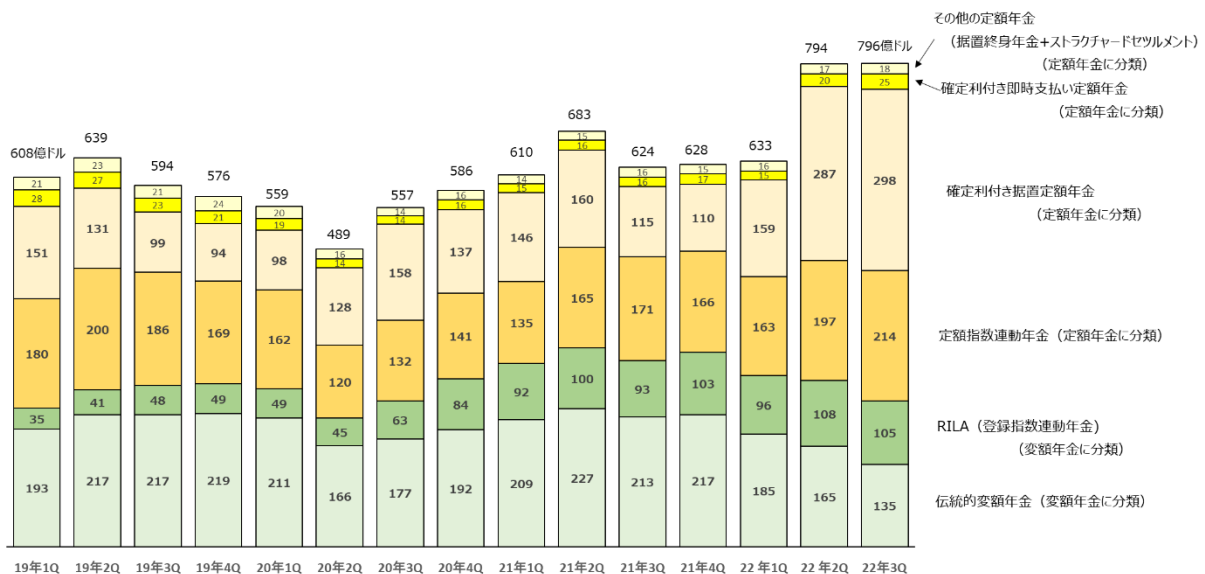


（資料）LIMRA, Secure Retirement Institute” U.S. Individual Annuity Yearbook 各年号”、“GLIMPSE-U.S. Individual Annuities (2021, 4th Quarter)”、“U.S. Variable Annuity Market (2021, 4th Quarter)”等より作成

2 | 四半期単位で見る 2022 年の潮目の変化 定額年金が高進

グラフ2は、2019年第1四半期から2022年第3四半期までの米国における個人年金の販売額の推移を、四半期単位で商品種類にも着目しながらまとめたものである（2022年第3四半期は速報値）。

グラフ2 米国 個人年金販売額の推移（2019年～2022年第3四半期の四半期単位）



（資料）LIMRA, Secure Retirement Institute” “GLIMPSE-U.S. Individual Annuities (2022, 2th Quarter)” および” U.S. Variable Annuity Market (2022, 2th Quarter)”、LIMRA’s Fact Tank “Annuity Estimates (2022 Third Quarter)” 等より作成

グラフ 2 からは、2022 年第 2 四半期と第 3 四半期に販売額が高進し、商品構成も変化したことがわかる。2022 年第 3 四半期の個人年金販売総額 796 億ドルは、第 2 四半期の 794 億ドルを 2 億ドル上回り、2022 年第 2 四半期、第 3 四半期と、2 四半期連続で、リムラの統計における四半期ベースでの過去最高値を更新した。

【参考】グラフ 1、グラフ 2 の各商品の概要は表 1 の通りである。

表 1 個人年金各商品の概要

定額年金	ストラクチャードセツルメント	賠償金を年金払決済方式で支払う仕組み
	DIA (据置終身年金)	いわゆる長寿年金 保険料を一時払いで払い込み、85歳等の所定の年齢到達時から終身年金の支払いが開始される
	確定利付き即時支払定額年金	保険料を一時払いで払い込み、払い込み後12か月以内に終身年金の支払いが開始される
	確定利付き据置定額年金	契約であらかじめ定めた年金の支払いが行われる純粋の定額年金 わが国の定額年金のイメージにもっとも近い商品 一定の利率保証期間（たとえば3年間）の途中で解約した場合には、その時点の金融情勢に応じて解約戻金が調整（減額）される市場価額調整型の商品の占率が高まっている点はわが国とは異なっている
	定額指数連動年金	保険料に付与される利率がS&P500などの証券関連指数に一部リンクして定められる年金 定額年金と言いつつも、積立金が指数に連動して変動する 元本を保証しつつ証券市場の成長の一定割合を所定の方式に従って顧客に還元する効果を持つ 伝統的変額年金と伝統的定額年金の中間的な位置づけ 生存給付保証特約を付すことで、さまざまな保証を具備することができる
変額年金	RINA (登録指数連動年金)	2010年に初めて登場した新しい商品で、2022年3月現在でも提供している生保会社は15社しかない 積立金がS&P500などの証券関連指数にリンクして変動する この点では定額指数連動年金とよく似ているが、契約者のリスク負担の態様が異なっている 元本保証はない（ただし損失を一定の範囲に抑える保証が付されている） 指数の成長を積立金に反映するが、所定の上限（キャップ）が設けられている 指数の成長を積立金の成長にリンクする程度は定額指数連動年金よりも大きい
	伝統的変額年金	株式運用等の実績に応じて積立金が変動する仕組み わが国の変額年金にもっとも近い商品 生存給付保証特約を付すことで、さまざまな保証を具備することができる

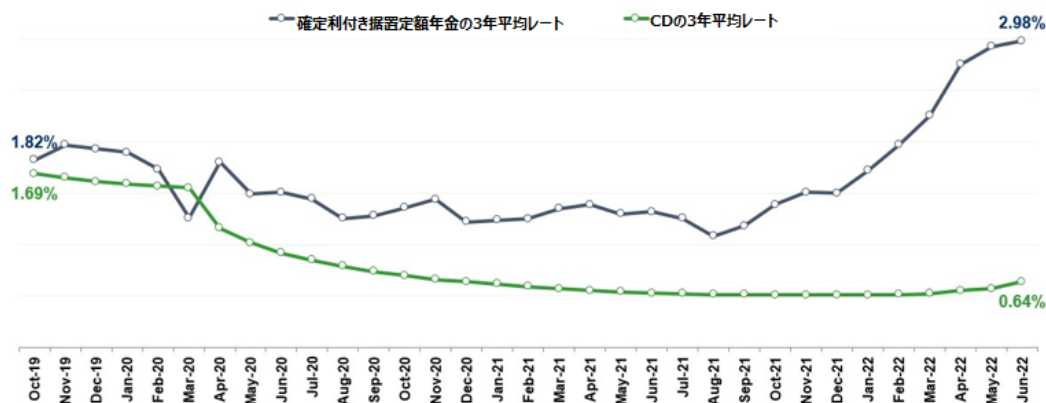
(資料) 筆者作成

グラフ 2 では、2021 年中には増加傾向にあった変額年金（グリーン系の色の商品）が勢いを失い、かわって、定額年金（イエロー系の色の商品）が勢いを得ていることがわかる。特に確定利付き据置定額年金と定額指数連動年金の販売額が高進している。

2022 年第 3 四半期の確定利付き据置定額年金の販売額は、同商品としての過去最高の四半期販売額となった。リムラは、CD 利率対比での同商品の利率の有利さと安全性が見直されたことにより販売が増加したとし、2022 年中の同商品の販売額は 1000 億ドル近くに達し、2002 年に記録した年間販売最高額の 808 億ドルを上回るだろうと予測している。

グラフ 3 は 2022 年 7 月のリムラのニュースリリース「第 2 四半期の個人年金販売額、金融不況期に記録した額を上回る」に掲載されていたグラフを転載したものであるが、2022 年に入って、確定利付き据置定額年金の利率と銀行 CD の利率との金利差が拡大している様子が見てとれる。

グラフ3 確定利付き据置定額年金と銀行CDのレート差が広がった



(資料) リムラ 2022年7月21日付ニュースリリース “Second Quarter Annuity Sales Shatter Record Set During the Great Recession” から転載

また2022年第3四半期の定額指数連動年金の販売額214億ドルも、2019年第2四半期に記録された同商品としての最高販売額200億ドルを上回るものとなった。

リムラの担当者は、「(第2四半期以降)株式市場が継続的に下落し、金利が上昇したことにより、投資家が安全性を求めたため、第3四半期には確定利付き据置定額年金や定額指数連動年金が記録的な水準で購入された」とし、「今後数年間はこれらプロテクション(保護・保証)を提供する商品が個人年金市場の成長を促進し続けるだろう」としている。

一方、変額年金に分類されるRILAについては、「2022年前半の大幅な株式市場下落に対してダウンサイドの保護を提供したが、一方で、積立金に反映される収益率は株式や債券市場のパフォーマンスに連動するので、現在の市場環境ではあまり良い影響を受けていない。その結果、RILAは過去3年間の著しい成長から一転して、伸び悩んでいる」とし、過去3年間にわたって年間30%以上の成長を続けてきたRILAの販売額が2022年には横ばいか5%未満の増加にとどまるだろうと予測している。

また、伝統的変額年金についても、リムラは、2022年の販売額は対前年で20%以上減少し、2021年の販売額の水準(866億ドル)には5年間以上回復しないだろうと予測している。

2—個人年金商品と生存給付特約の組み合わせで加入目的別の販売動向を把握

リムラは最近、加入者が何を重視して加入するかに着目して、個人年金の販売動向を把握しようとしている。具体的には、加入目的を、「今すぐの保証された生涯にわたる支払い」、「後ほどの保証された生涯にわたる支払い」、「元本の保証と成長」、「元本の市場実績に応じた成長」に4区分し、さまざまな個人年金商品と生存給付特約の組み合わせを分類して、販売動向を確認している。

なお、ここで言う生存給付特約とは、伝統的変額年金および定額指数連動年金の契約の際に付されることが多い、さまざまな保証を提供する特約である。代表的なGLWB(Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefit=終身引出し給付保証)は、毎年の所定の上限割合の範囲内での引出しまたは終身にわたっての引出し(支払い)を可能とするもので、払込み保険料総額から引出し累計額を控除し

た金額等までは最低保証されるというものである。一方、GMAB（Guaranteed Minimum Accumulation Benefit＝最低年金原資保証）は、特定の日（満期日等）に、払込保険料の一定割合から引出し額を控除した額に等しい額を最低額とする金額を受け取ることを保証するものである。

2008年の金融危機時に、リスク管理することなく各種の生存給付特約を提供していたために経営危機を招いた事例があり、その後は生存給付特約の提供を控える方がいいのではないかとの動きがあった。しかし、コロナパンデミックを経て、再び、保証の価値が見直され、適切なリスク管理を施しての保証の提供へと流れが変化してきているようだ。

こうした生存給付特約を付加することによって、単体の個人年金商品の時とはまた違った性格を特約付加商品は持つこととなる。

表2は、「今すぐの保証された生涯にわたる支払い」、「後ほどの保証された生涯にわたる支払い」、「元本の保証と成長」、「元本の市場実績に応じた成長」という、重視される加入目的4区分にしたがって、リムラが分類した個人年金商品（＋生存給付特約商品）の一覧である。

表2 加入者が重視する加入目的に対応する個人年金商品と生存給付特約の組み合わせ

重視する加入目的	該当する加入商品と特約のタイプ	特徴
今すぐの保証された生涯にわたる支払い	定額即時支払い年金	<ul style="list-style-type: none"> 元本保証がある 速やかに終身又は特定期間の保証された定額支払い（引き出しまたは年金）を受けられる 元本の一部または全部を一括で受け取るオプションもある インフレ保証を追加するオプションもある
後ほどの保証された生涯にわたる支払い	据置終身年金（DIA）	<ul style="list-style-type: none"> 元本保証がある いわゆる長寿年金で、保証された終身定額支払いの開始時期を柔軟（13カ月後～40年超後）に決定できる QLAC（長寿年金用の税制適格要件）を満たせば、RMD（強制引き出し要件）を85歳まで延期できる適格貯蓄として最大13万ドルまで投資が可能（2018年1月1日時点）
	生存給付特約を付した定額指数連動年金	<ul style="list-style-type: none"> 元本保証がある 株価指数等に連動したパフォーマンスを一定の範囲内で積立金に反映させることができる 特約により生涯保証された支払い（引き出しまたは年金）を受けられる。支払いは、年金化せずに引き出しとして、いつ開始するかを決定する柔軟性を有する
	生存給付特約を付した伝統的変額年金	<ul style="list-style-type: none"> 元本保証はない 分離勘定での運用成績に基づいて積立金が変動する 分離勘定の運用成績がよければその収益の全てを受け取れるが、運用成績が悪かった場合にもその損失の全てを負担しなければならない ただし特約により、生涯保証された支払い（引き出しまたは年金）を受けられる。支払いは、年金化せずに引き出しとして、いつ開始するかを決定する柔軟性を有する
元本の保証＋成長	確定利付き据置定額年金	<ul style="list-style-type: none"> 元本保証がある あらかじめ定められた期間、あらかじめ定められた利率で積立金を成長させる あらかじめ定められた期間、あらかじめ定められた金額の支払いを受けられる
	生存給付特約を付さない定額指数連動年金	<ul style="list-style-type: none"> 元本保証がある 株価指数等に連動したパフォーマンスが一定の範囲内で積立金に反映される（反映される収益率の上限はRILAよりも小さい）
	登録指数連動年金（RILA）	<ul style="list-style-type: none"> 元本保証はない 株価指数等に連動したパフォーマンスが一定の範囲内で積立金に反映される 反映される収益率には上限（キャップ）があるが、定額指数連動年金よりも多くを受け取れる 株価指数等のパフォーマンスがマイナスの場合でも、バッファ（マイナスがあらかじめ定められた一定範囲にとどまる場合は元本が保証され、マイナスがそれを超える場合は、超過したマイナス部分を契約者が負担する）またはフロア（契約者が負担するマイナスはあらかじめ定めた負担限度までにとどめる）が設けられているので、損失の程度は限られる
元本の市場実績に応じた成長	生存給付特約を付さない伝統的変額年金	<ul style="list-style-type: none"> 元本保証はない 分離勘定での運用成績に基づいて積立金が変動する。 分離勘定の運用成績がよければその収益の全てを受け取れるが、運用成績が悪かった場合にもその損失の全てを負担しなければならない

（資料）リムラ Secure Retirement Institute” The Retail Retirement Reference Guide Fifth Edition “等を参考に作成

また表3は、主要な個人年金各商品（生存給付特約を付さない状態）の契約者への保護の与え方に関する具体的なイメージである。

これは、リムラが、40歳から80歳までの10万ドルから190万ドルの投資可能資産を持つ投資家に対して、10万ドルを投入するとしたらどの投資オプションを選択するかを聞くという形で、各個人年金商品への加入ニーズの傾向を調査したときに、調査対象者に提示されたデータである。ここでの各数値は、2021年後半に販売された実際の商品から導き出されたイメージとのことであり、元本に対する保証のあり方（損失に対する保証のあり方）、与えられる収益のパターン等がイメージしやすいので掲示しておく。

表3 個人年金の商品説明事例

商品タイプ	損失に対する保証	収益拡大の可能性	最低年間収益率	最大年間収益率	5年後の最低積立金額	5年後の最大積立金額
確定利付き据置定額年金	元本保証	なし	1.50%	1.50%	\$107,728	\$107,728
定額指数連動年金	元本保証	限定的 S&P 500 インデックスのパフォーマンスに基づく	0%	5%	\$100,000	\$127,628
登録指数連動年金 (RILA) (フロア付き)	限定的 年あたり-10%までの損失を契約者が負担	限定的 S&P 500 インデックスのパフォーマンスに基づく	-10%	10%	\$59,049	\$161,051
登録指数連動年金 (RILA) (バッファ付き)	限定的 -10%を超える損失部分を契約者が負担	限定的 S&P 500 インデックスのパフォーマンスに基づく	なし	およそ 28.5%	\$10,000	\$350,000
伝統的変額年金	なし	無制限	なし	無制限	\$0	無制限

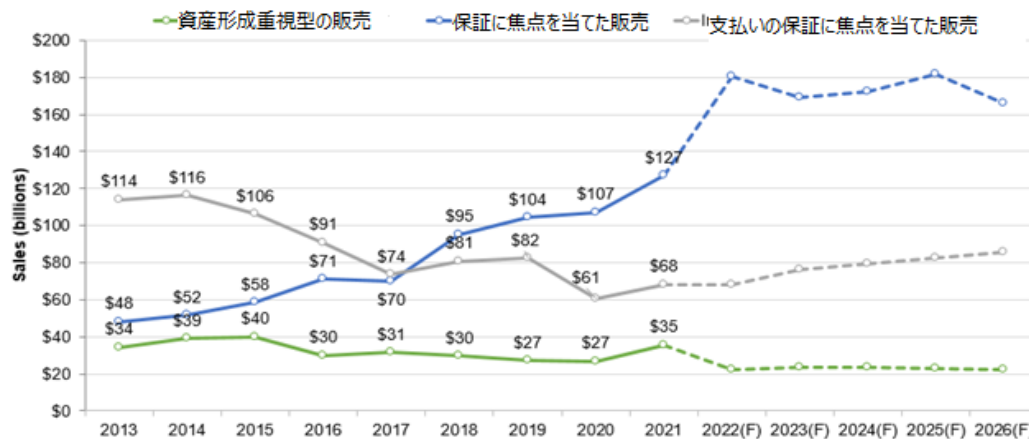
（資料）リムラ “The Upside and the Downside : Annuity Product Selection” より

リムラは、こうした分類に沿って、各年の個人年金販売実績を見直しており、今後は何らかの最低保証やダウンサイドリスクに対する保護（プロテクション）を付した商品や商品＋生存給付特約の組み合わせが個人年金販売の推進力となると結論している。

次のページのグラフ4は、冒頭に紹介したリムラのニュースリリースの中に掲載されていた「今後数年間は、プロテクション（保証・保護）が個人年金販売の推進力となると予測される」と題するグラフを転載したものである。ここでもリムラのこうした見方を確認することができる。

なお、グラフ中の資産形成重視型の販売とは、「元本の市場実績に応じた成長」を加入目的として重視する販売、支払いの保証に焦点を当てた販売とは、「今すぐの保証された生涯にわたる支払い」、「後ほどの保証された生涯にわたる支払い」を重視する商品の販売、保証に焦点を当てた販売とは、「元本の保証と成長」を重視する商品の販売と捉えることができるだろう。

グラフ4 今後数年間は、プロテクション（保証・保護）が個人年金販売の推進力となると予測される



(資料) リムラ 2022年10月27日付ニュースリリース “Another Record-Breaking Quarter for U.S. Retail Annuity Sales” より転載

さいごに

以上、ダイナミックに商品構成を変えながら成長を続ける最近の米国生保業界の個人年金販売の動向を見てきた。

加入目的に焦点を当てた商品販売動向の見方等、米国らしい考え方は、わが国でも参考になるものと思われる。

今後も米国生保市場における個人年金の動向に目を配っていきたい。