

保険・年金 フォーカス

米国個人年金販売額は 2025 年 上半期も過去最高記録を更新 —但し保有残高純増は別の課題—

保険研究部 主任研究員 磯部 広貴

(03)3512-1789 e-mail: h-isobe@nli-research.co.jp

1——はじめに

米国における個人年金の販売額は 2021 年以降昨年までの間、前年比で増加を続けてきた。昨年の販売額 4,349 億ドルはそれまでの過去最高記録を更新したものである。

個人年金は主に退職前後の資産¹を運用する商品として活用されてきた。老後の生活資金を一生にわたって年金の形で受け取りたいという希望に応え、また、元本確保など安定的な運用を志向するニーズに沿った商品であるためだ。変額年金を除けば、実際にも個人年金加入は退職年齢となることが多い 65 歳前後に集中する傾向²にある。

米国の人口動態において 65 歳以上者は増加を続けている。個人年金の市場規模が日々拡大していると言ってよいだろう。

この保険・年金フォーカスでは、米国における生保・年金のマーケティングに関する代表的な調査・教育機関である LIMRA が 9 月に公表した 2025 年上半期の販売実績に基づき、米国個人年金市場の現状をお伝えしたい。また、新規契約のみならず保有残高の純増についても確認したい。

2——2025 年上半期の販売実績

昨年 12 月時点で、2025 年の個人年金販売額は前年比減少と予想されていた。変額年金は大きな増減なしと想定しつつ、金利の低下を受けて、これまで販売実績を牽引してきた定額年金の減速が見込まれたことによる。

だが 2025 年は第 1・第 2 四半期とも 1,000 億ドルを超える販売実績を確保し、7 四半期連続での 1,000 億ドル超えを果たした。上半期としては 2,258 億ドルと前年同期比 4 % 増で過去最高記録を更

¹ 既に蓄積された資産であることから、個人年金の保険料は一時払いが太宗を占める。

² LIMRA: Summary of Annuity Buyer Metrics – 2019 Date の 7 頁 “Annuity buyers by age and investment objectives” より。

新するに至った。詳細は図表 1 の通りとなる。

【図表 1：2024-2025 上半期の商品別個人年金販売額実績（単位：10 億ドル）】

	2024						2025				
	第 1 Q	第 2 Q	第 3 Q	第 4 Q	上半期 計	通年 計	第 1 Q	第 2 Q	上半期 計	第 2 Q 前年比 増加率	上半期 前年比 増加率
変 額 年 金	28.3	32.0	32.3	34.7	60.3	127.3	32.9	34.0	66.9	6%	11%
伝統的変額年金	13.7	15.4	15.1	16.7	29.1	60.9	15.3	14.9	30.2	-3%	4%
登録指数連動年金 (RILA)	14.6	16.6	17.2	18.0	31.2	66.4	17.6	19.1	36.7	15%	18%
定 額 年 金	78.5	78.8	82.6	67.7	157.3	307.6	73.7	85.5	159.2	9%	1%
確定利付き据置 定額年金	43.0	40.7	40.3	29.2	83.7	153.2	39.7	45.2	84.9	11%	1%
定額指数連動年金	28.6	31.3	35.2	31.8	59.9	126.9	27.8	32.8	60.6	5%	1%
据置終身年金	1.2	1.3	1.35	1.15	2.5	4.9	0.9	1.2	2.1	-7%	-14%
確定利付き即時支払 定額年金	3.6	3.4	3.5	3.1	7.0	13.6	3.0	3.6	6.6	6%	-5%
ストラクチャード セツルメント	2.1	2.1	2.3	2.4	4.2	8.9	2.3	2.4	4.7	14%	11%
合 計	106.8	110.8	114.9	102.4	217.6	434.9	106.6	119.2	225.8	8%	4%

（資 料） LIMRA: U.S. Annuity Second Quarter 2025 Sales Estimatesより筆者が転記。

連邦公開市場委員会（FOMC）は昨年 9 月、2020 年以来の利下げを開始したものの、2025 年に入っては 1 月の会合で利下げを急がない旨を明確に示し、上半期に利下げは行われなかった（9 月の会合で 0.25% の利下げを実施）。

全体の中でも販売実績が大きい確定利付き据置定額年金は、上半期で前年同期比 1 % の増加を確保した。同商品の利率は平均して銀行 CD を上回っており、株式市場のボラティリティを懸念するリスク回避的な投資家にとって引き続き魅力的な受け皿となっている。

これに次ぐ実績の定額指数連動年金も、元本を確保しつつ株式市場の成長を一定取り込める商品として、上半期で同じく前年同期比 1 % の増加となった。

一方、伝統的変額年金は 4 月の株式市場下落を受けて第 2 四半期に伸び悩んだものの、それでも上半期で前年同期比 4 % 増加に至った。昨年に初めて伝統的変額年金の通年実績を上回った登録指数連動年金（RILA）³ は、この上半期でも前年同期比 18% 増と好調を維持した。リターンに上限がある

³ 登録指数連動年金（RILA）については拙稿「[2024 年の米国個人年金販売額は 2 四半期連続で 1000 億ドル超え・じわりと存在感を増す RILA](#)」（2024.11.5）第 3 章を参照いただきたい。

反面、リスクを抑制した商品特性が不安定であった上半期の市場動向の中で評価されたものと言えよう。

なお、図表 1 に記された個別商品の概要については当レポート末尾の別表を参照いただきたい。

3——保有残高の状況

この章では、好調な新規契約の下で個人年金の保有残高がどのようになっているのかについて確認したい。

【図表 2：2025 年第 1 四半期の個人年金資産（単位：10 億ドル）】

	変額年金	確定利付き 据置定額年金	定額指数 連動年金	計
期始残高	2,528.2	721.7	647.1	3,897.0
資金流入	29.4	43.3	28.9	101.7
資金流出	56.8	28.0	19.4	104.1
投資収益	-34.9	7.9	5.5	-21.6
諸調整	-15.0	9.3	-7.3	-13.1
期末残高	2,450.9	754.2	654.8	3,859.7

（資 料） LIMRA: U.S. INDIVIDUAL ANNUITIES - GLIMPSE 1st Quarter
2025より筆者が転記

図表 2 は主力商品の 2025 年第 1 四半期前後における保有残高を示している。商品ごとに特徴は異なるものの、合計では 1,000 億ドルを超える資金流入がありながら、これを若干上回る規模の資金が流出している。つまり、新規契約額が大きくとも保有残高の純増は果たされていない。

この傾向の背景として語られるのが Exchange 1035⁴である。これによって米国では、自社のみならず異なる生命保険会社の個人年金であっても課税繰り延べ効果を保ったまま切り替えることが可能である。

2023 年時点で、商品によって傾向はやや異なるものの、自社を含めた個人年金からの切り替えが新規契約の半分前後と言われている。つまり新規契約が多くとも、その半分は生命保険業界の中で移動している資金によると言えよう。特に定額年金においては、新規契約時の金利が上昇している場合、既存の契約から資金が流れやすい傾向にある。このような状況から、解約時に手数料を課すなど何らかの制限を加える契約の比率が上昇⁵している。

さらには、個人年金マーケットの外から新規契約の半分前後の資金が流入しても、逆に同マーケットからはほぼ同額の資金が流出し、結果として保有残高の純増あるいは米国民への普及が進まない点については、かねてより個人年金の謎（Annuity Puzzle）と指摘されてきた。予想よりも長く生き過ぎ

⁴ 内国歳入法第 1035 条に基づく。

⁵ AM Best の Individual Annuity Surrenders Dent Operating Profitability (2025.7.7)によれば、個人年金の責任準備金において解約時に制限を加える（解約手数料／解約手数料かつ市場価額調整／解約不可）比率は 2014 年から 2024 年にかけて 35.1%から 49.7%に上昇している。

て生活資金に困窮する長生きリスクへの備えとして、個人年金が最も合理的な選択であるにも関わらず普及しないためである。

現時点において個人年金は、長生きリスクへの備えという生命保険特有⁶の性質よりも、まだまだ資産運用商品としての側面が重視されており、他の投資商品との間で資金の流出入が大きいと言えよう。

4—おわりに

米国の個人年金は販売額が過去最高を更新中であるものの、保有残高の純増は進んでいない点を見てきた。今後、金利低下の可能性が高いと予想されているが、その場合は相対的に高金利となる既存の定額年金の解約が抑制される一方で、新規契約は伸びないと予想されている。

生命保険会社から代理店など販売チャネルに支払われる手数料を勘案した分析は見当たらないものの、新規契約時に支払われる販売手数料が解約時など他の手数料に比し高額と想定される。その前提に立つならば、新規契約が少なくとも解約が抑制されて保有残高が大きく変わらない限り、生命保険会社の収益性は増すものと思われる。あるいは、保有残高が一定として新規契約の比率が高くなっている現状は、むしろ生命保険会社の収益を低く抑えているという皮肉な分析も成立しうる。

高齢化社会の進展を踏まえ、ACLI（全米生命保険協会）は、生命保険会社ならではの長生きリスクへの備えとして個人年金を訴求してきた。このような投資商品としての魅力度とは別の取り組みがいずれ功を奏して保有残高の純増が進むことを期待したいが、どうであろうか。

今後の動向を引き続き保険・年金フォーカスで取り上げていきたい。

以 上

⁶ 被保険者の生存を条件に給付を行う終身年金は生命保険会社により認められる商品である。

【別表：個人年金各商品の概要】

変額年金	伝統的変額年金	Traditional variable annuities	株式運用等の実績に応じて積立金の変動する仕組み 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
	登録指数連動年金（RILA）	Registered index-linked annuities (RILA)	2010年に初めて登場した新しい商品で、2024年末時点で提供している生保会社は20社超 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 指数の成長が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
定額年金	確定利付き据置定額年金	Fixed-rate deferred annuities	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払戻金が調整（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	Indexed annuities	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
	（据置）終身年金	(Diferred) Income annuities	保険料を一時払いまたは分割払いで払い込み、年金で受け取る 年金受給は終身または一定期間であり、後者の場合も一生涯受け取ることを想定し定めることが多い 据置の場合は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	Fixed immediate	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
	ストラクチャードセツルメント	Structured settlements	賠償金を年金払決済方式で支払う仕組み

（資 料）松岡博司「米国個人年金市場の動向（2022年11月）」（2022年11月8日）の表1に基づき筆者作成。

本資料記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と完全性を保証するものではありません。
また、本資料は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。