

### SECURE法成立で注目されるライフタイム・インカム商品

米国では2019年12月に「全地域社会における退職保障強化法」(通称、SECURE法)が成立しました。退職後の収入確保を目的とする、ライフタイム・インカムの確保に係る条項が含まれ、リタイアメント資産の取崩しに焦点が当てられました。アニュイティ等を中心に、各金融機関の商品およびサービスの開発動向が注目されます。

#### SECURE法の成立

米国では、2019年12月に「全地域社会における退職保障強化法」(通称、SECURE法)が成立しました。2006年の年金保護法以来の包括的な年金制度の改革です。

SECURE法には、中小企業従業員やパートタイム従業員のリタイアメント・プラン加入促進策や、個人退職勘定(IRA)の拠出可能年齢引上げ等、様々な退職所得強化の施策が盛り込まれました。中でも注目されたものの一つが、退職後の収入確保を意味する、ライフタイム・インカム確保に係る条項が多く含まれた点です。

この背景には、米国人の平均寿命の延伸や、公的年金に相当するソーシャル・セキュリティの財政難、企業年金における確定拠出年金(DC)へのシフトにより、個人が退職後の資産の取り崩し(デキュミュレーション)局面において、安定的な収入を生涯に渡って得ること(ライフタイム・インカムの確保)の重要性が増していることが挙げられます。

#### ライフタイム・インカム商品の特徴

資産の積立て(アキュミュレーション)とは異なり、DCプランのデキュミュレーション局面では、一

定程度以上のインカムを、生涯に渡って給付する、「保証型商品」へのニーズが高いと言えます。

アニュイティは、あらかじめ定められた期日から定期的に年金が支払われる保険商品であり、ライフタイム・インカム商品の代表的な商品として位置づけられてきました。しかし、商品の複雑さやコストの不透明さ、そして長期に渡って支払いの義務を負う提供者を選定・管理するプラン雇用主の負担から、DCプラン経由の提供は限定的で、採用するプランは約10%前後に留まっています。

そうした雇用主の負担を軽減し、アニュイティを始めとするライフタイム・インカム商品を普及促進しようとする動きは、SECURE法以前から、幾度となく行われてきました。SECURE法は、それらを踏まえ、制度面の課題に対応したものと位置づけられます。

#### ライフタイム・インカム商品を巡る議論

ライフタイム・インカムの確保については、政策当局でも、長年、議論されてきた経緯があります。2010年に、米労働省および米財務省が、リタイアメント・プランおよびIRAにおける、プラン加入者向けのライフタイム・インカムの確保策に関する意見募集を行い、多くのコメントが寄せられまし

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

た。

2012年以降は、米労働長官の諮問機関であるERISA諮問委員会が中心となり、ライフタイム・インカム確保に必要な選択肢や、雇用主がリタイアメント・プランにおいて、ライフタイム・インカム商品の選定責任を果たす際の支援、プラン加入者の同商品に対する理解促進策等について議論されました。

2018年には同諮問委員会において、ライフタイム・インカム商品の普及の為、適格デフォルト商品(QDIA)規則に、アニュイティを含めるかが議論されました。QDIA規則とは、2007年に米労働省が最終化した、DCプランのデフォルト商品(運用指図をしない加入者の拠出金の投資先)に適した商品の基準等を定めたものです。

こうした様々な議論も、SECURE法成立に大きく寄与したと考えられます。

### ライフタイム・インカム商品の開発に注力する資産運用会社

SECURE法の成立に先駆け、アニュイティ提供者の保険会社に留まらず、資産運用会社も、退職者が安定的な収入を得る為の支援として、ライフタイム・インカム商品やソリューションの開発に動き出しています。

資産運用会社最大手のブラックロックは、ここ数年アニュイティを利用するソリューションの検討を行っており、SECURE法の成立にも積極的に関与してきたとされます。同社は2018年12月、マイクロソフトと共同で退職貯蓄・投資運用に関するテクノロジー・プラットフォームを開発することも発表しています。ブラックロックは、ライフタイム・インカムを組み入れた新時代の商品と、クラウドやAIを活用した「次世代ソリューション」を提供する予定であることを公表しています。

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、職域リタイアメント商品として、アニュイティを盛り込んだ商品を、2020年から提供する予定

であると報じられています。同商品は、加入者が一定年齢、例えば65歳に到達した際に、オプトアウトしない限り、資産の一部を団体据置年金に移管するタイプのもので、据置年金とは、一定期間経過(据置期間)後、または一定年齢到達後に支払いが開始される年金保険です。

一方、アニュイティは全ての加入者のソリューションとはなりえないとの見解を示すフィデリティは、2019年10月に、リタイアメント・プラン加入者を対象にした、退職後の資産引出しや運用を支援する独自のソリューション「リタイアメント・インカム・ソリューション」の提供を、2020年に開始することを発表しました。

フィデリティは、受託するリタイアメント・プランの加入者の半数以上が、退職後も暫くプランに資産を留めており、また雇用主側もそうしたプラン加入者の退職後の資産運用に関心を寄せていることから、プラン内で退職者を支援する独自のソリューションを提供するに至ったと説明しています。具体的なサービスは、①様々な資金引出し戦略から個々の加入者に適した選択肢を提供するデジタルツール、②退職者に適したポートフォリオで組成されたフィデリティ・マネージド・リタイアメント・ファンズ、③②のファンドを補完し、退職期間を通して安定した資金を引出す戦略で構成されるとのことです。

### ライフタイム・インカム確保の促進策

こうした中、今般成立したSECURE法のライフタイム・インカム確保の促進策は、1.退職後の収入予測の開示、2.アニュイティ選定のセーフハーバー、3.ポータビリティ性の拡充から成ります。

#### 1. 退職後の収入予測の開示

第一に、リタイアメント・プランを提供する雇用主は、プラン加入者および受給者向けの給付報告書において、少なくとも年に1回、ライフタイム・インカムに係る情報の開示が義務付けられまし

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村證券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

た。具体的には、加入者および受給者の退職資産を「一定の仮定」の下、適格連生年金等の終身給付に転換した場合における、毎月の給付額を示します。

今後12カ月以内に、労働長官が具体的な開示フォーマットのモデルを提示すると共に、算出に用いる「一定の仮定」および暫定最終規則を公布することが、SECURE法で定められています。

退職後の収入額の予測が明示されることによって、加入者は自身の退職準備の進捗状況を把握し、能動的に拠出額の増加や運用変更、退職時期の変更等、退職に向けた資産の積み立てを強化することが期待されます。さらに、リタイアメント・プランにおいては、資産の取り崩しも重要だという加入者の理解が進み、それに適した保証型商品への関心が高まることも考えられます。

## 2. アニュイティ選定のセーフハーバー

第二に、SECURE法は、アニュイティ等のリタイアメント・インカム契約の提供者を選定する雇用主に対して、一定の要件を満たした場合、将来、提供者が破綻した場合においても、商品選定・管理責任に問われない「セーフハーバー」を適用することを規定しました。

米労働省は2008年に、リタイアメント・プランでアニュイティを採用する際の選定基準を示し、要件を満たした雇用主にセーフハーバーを適用すると定めましたが、その選定基準は曖昧なままでした。

SECURE法は、アニュイティ提供者の基準を、①保証型商品を提供する認可を得ていること、②選定時から過去7年間規制当局者の監督下であり、財務報告書を提出していること、③5年に1度、州当局による財務状況に関する検査を受けていること、④以上の基準を満たさなくなった場合、速やかに雇用主に通知すること、と明確に定めました。

そして、雇用主が、これらの基準を満たしたア

ニュイティ提供者を選定する限り、セーフハーバーが適用されることが定められました。従前は給付専用のアニュイティ提供者のみが、セーフハーバーの対象でしたが、SECURE法では、リタイアメント・プラン内でインカム保証を積立てるタイプの商品提供者も含まれます。また、必ずしも最もコストの安い契約を締結する必要が無いことも明示されました。

## 3. ポータビリティ性の拡充

第三に、ライフタイム・インカム商品のポータビリティ性の拡充です。これまでは、加入者がアニュイティを選択した場合、離転職の際においてもプランから当該商品を移管することは出来ず、手数料や追加コストを負担して清算する、またはその商品だけ元のプランに残していく以外の方法はありませんでした。SECURE法は、ライフタイム・インカム商品がプランから除外される場合、加入者は追加コストの負担無く、IRAや他プランに移管できると決めました。

ライフタイム・インカム商品に対応したレコードキーパーが極めて少なかったことから、アニュイティ等を選択する加入者は限られていましたが、SECURE法によって、ポータビリティ性が拡充されることで、利用が促進されることが期待されています。

## 注目されるライフタイム・インカム商品の開発競争

SECURE法によって、アニュイティ等のライフタイム・インカム商品を提供する環境はある程度整備されたと言えます。今後、QDIA規則を改正する可能性も十分に考えられます。

リタイアメント・プラン資産を巡る金融機関の競争が、アキュミュレーションからデキュミュレーションに移行していく中、アニュイティのような保証型商品が普及していくのか、または新たなテクノロジーを活用したプラットフォームが発展していくの

か、各社がどのような商品やソリューションを提供し、雇用主や加入者がどのような選択をしているのか、今後の動向が注目されます。

— 次号のお知らせ —

次号は

**3月30日(月)**

発行予定です。

#### 野村証券からのお知らせ

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.43%(税込み)(20万円以下の場合は、2,860円(税込み))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

#### 野村証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号  
加入協会/日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会のホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次のURLにてご登録をお願い致します。

<http://nenkin.nomura.co.jp>

編集:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター、野村資本市場研究所

発行:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒100-8130 東京都千代田区大手町2-2-2

アーバンネット大手町ビル

TEL: 03 (6703) 3991 FAX: 03 (6703) 3981

Email: [nenkin@jp.nomura.com](mailto:nenkin@jp.nomura.com)

このレポートは、年金基金運用および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運用および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。