

変額個人年金の加入意向を規定する要因に関する研究

井上智紀

要約

変額個人年金保険は、2002年10月の銀行窓販の解禁後、急速に市場規模を拡大している。しかし、どのような消費者が変額個人年金保険に対して加入意向を持つのか、といった点については、いまだ十分なデータがなく、明らかにされていない。

本稿では、このような問題意識に基づき、変額個人年金保険の加入意向について要因分析を行った。

分析の結果、変額個人年金保険の加入意向に対して、リスク性商品保有ダミー、インフレ不安、男性ダミー、30歳代ダミー、50歳代ダミー、民間企業ダミー、公務員ダミー、世帯金融資産が有意に正の関係にあることが明らかとなった。この結果は、(1) 変額個人年金保険が、他のリスク性金融商品と同様に価値変動リスクを内包する商品として消費者に認知されており、リスク性商品への投資を行っている消費者には収益に対する課税繰延などのメリットが魅力となっている可能性があること、(2) 30歳代を中心とした若年層や中・低資産層に対して、長期的なインフレヘッジ機能を前面に打ち出していくことで、市場の拡大を促す可能性があることを示唆している。

1. はじめに

富裕層や高齢者をメインターゲットとして銀行・証券チャネルを通じて販売されている変額個人年金保険は、超低金利環境下において比較的有利な資産運用手段として、急速に市場を拡大している。変額個人年金保険の市場は、2003年3月末の特別勘定資産残高で11兆円、保有契約高で13兆円と、前年同期に比べ約4倍にまで拡大している(図表1)。小久保(2004)は、この変額年金保険の市場規模について推計を行い、2010年度の市場規模を57兆9,858億円と予測している。

図表 1 変額個人年金保険の市場規模

	(百万円、%)		
	2002年3月末	2003年3月末	前期比
特別勘定資産残高	289,966	1,127,378	388.8
保有契約高	349,968	1,300,470	371.6

「保険毎日新聞」2003/06/11より筆者作成

このように、変額個人年金保険の契約状況や市場規模等、会社側の統計データは蓄積が進んでいる。しかし、変額年金保険の購入者や潜在顧客である購入意向を持った消費者の属性や意識等については、一時払タイプの商品が多いことや、発売当初は証券会社を主要な窓口としていたこともあって、購入者は高資産層や高齢者を中心としているとは言われているものの、十分な統計データはなく、統計的な検証がなされているとはいえない状況にある。

小久保（2004）の推計結果のように変額個人年金保険市場が順調に拡大していくためには、若年層や中低所得・資産層などに市場を拡げて行く必要があるように思われる。変額個人年金保険市場の一層の発展を促すためには、変額年金保険の加入意向を持つ層の属性や意識の特徴を探り、今後の商品開発や販売戦略に活用していく必要がある。

本稿では、このような問題意識から変額年金保険の購入意向を規定する要因を明らかにすることを目的としている。

次章では、関連する先行研究をレビューし、変額個人年金保険の加入意向の要因を探る分析モデルを構築する。ついで第3章で定量データをもとに要因分析を行い、4章で結果を総括する。

2. 先行研究と仮説

本稿が対象とする変額個人年金保険は、老後の資産形成を目的とした商品という個人年金保険と、日々その価値が変動するリスクをもつ株式や投資信託などの運用系商品という2つの異なる商品特性を併せ持っている。ここでは、変額個人年金保険およびリスク性資産の保有要因分析に関する先行研究より得られる知見を整理し、分析モデルを構築する。

（1）変額個人年金保険に関する先行研究

変額個人年金保険は1999年の発売後4年を経過したところであり、いまだ導入期にある商品であるため、この商品を対象とした研究の蓄積はほとんど進んでいない。

栗林（2002b）は、変額個人年金保険について、老後不安と個人年金加入意向の関連性分析から、「加入率や加入意向率で見ると、老後の不安を実感している年金顧客としてすぐにターゲットになりうる層はすでに個人年金に加入している人が多く、未加入者は、加入意向は持っていたとしても、現時点で潜在的な市場であると断定するのは難しい」と指摘している。また、栗林（2002b）は将来的に必要な資金を用意するための金融商品として、変額個人年金保険を選択した層の特徴に関する分析から、変額個人年金保険のターゲットが「老後も経済的に余裕を持って生活したいというニーズが強い層」であることを示している。また、栗林（2002b）は、フォーカスグループおよび定量的な分析から、将来の変額個人年金保険のターゲットとなりうる有望潜在市場として、住宅所有者や定年退職金がある層を、また、属性的には高収入・高所得者や高齢者、高学歴といった特徴があることも明らかにしている。

一方、砂川（2003）は、変額個人年金保険商品の多くが死亡した際の元本を保障しており高齢者や高資産層をメインターゲットとして、実質的には資産運用や相続対策における有効性を強調する販売戦略をとっていると述べている。変額個人年金保険は、「個人年金保険」の一種ではあるものの、老後の生活費を準備する手段というよりも、ミドルリスクの資産運用商品という側面を強調した販売がなされていることがわかる。

砂川（2003）が言及しているように、資産運用や相続対策への変額個人年金保険の活用が消費者に認知、評価されるのであれば、高齢者や高資産層といった、資産運用ニーズを持つ層には受容されるようになるものの、普及状況は限定的なものとなる可能性もあろう。

では、変額個人年金保険は、若年層や中・低所得層には受容されえない金融商品なのだろうか。

栗林 (2002b) では、この点について、消費者の側に立った発想でコミュニケーションをはかり、変額個人年金保険の商品特性や金融商品のリスクに関する知識が普及し、日本人のリスク資産投資に対する抵抗感が薄らぐことで、中・低所得層や若年層にも変額個人年金保険が受け入れられていく可能性があるとは指摘している。

次節では、変額個人年金保険がもつ価値変動性に着目し、リスク性資産に関する先行研究をレビューする。

(2) 証券投資・リスク性資産保有に関する先行研究

松尾 (2002a) は、リスク性資産を公社債などの低リスク商品と株式などの高リスク商品に分類し、それぞれの選択意向の要因として、低リスク商品には金融資産や年齢が、高リスク商品には年収や年齢、学歴 (大卒ダミー) が、それぞれ有意に正の影響を与えることを明らかにしている。この分析結果では、年収は高リスク商品と、金融資産は低リスク商品と関連しており、金融商品のリスクの高低により選好する層が異なっているが、多くの変額個人年金保険は、消費者自らファンドを選択できるようになっていることから、消費者のリスク選好にあわせて、いずれの消費者にも受容される可能性を秘めているように思われる。

(3) 分析モデルの構築

これまでみてきたように、変額個人年金保険はその商品特性から、老後の資産形成準備にも、また、資産運用においても有用であり、多様な層に受容される可能性のある金融商品であるといえる。先述のとおり、リスク性商品の受容層は、高資産層や高年収層、高年齢層、高学歴層であることなどが明らかとなっており、これらの層は変額個人年金保険に対しても好意的な反応を示す可能性があるろう。

一方で、栗林 (2002b) が指摘するように、「老後の不安を実感している年金顧客としてすぐにターゲットになりうる層はすでに個人年金に加入している」とすれば、老後に経済的な不安を抱いている層や、個人年金保険の既加入者では、変額個人年金保険の加入意向に対してネガティブな反応を示すと考えられる。このうち、老後の経済的不安については、公的年金収入等、フローの側面と、現役期に形成した資産価値に関するストックの側面が考えられる。

これら先行研究の結果から、本稿では、以下に示す項目およびそれぞれの符号条件について、変額個人年金保険を選好する要因を検証する。

図表 2 検証項目と符号条件

検証項目	符号条件
個人年金保険の保有状況	-
老後の経済的不安 (フロー)	-
老後の経済的不安 (ストック)	-
リスク性商品保有状況	+
資産	+
年収	+
高年齢	+
高学歴	+

3. 仮説の検証

本章では、先に示した分析モデルに基づき、定量データを用いて変額個人年金保険の選好要因について分析を行う。分析には、(財)生命保険文化センターが2003年4月に実施したアンケート調査¹の個票データを用いる。

(1) データの詳細

本稿の分析に用いる個票データでは、変額個人年金保険の加入意向について、商品に関する情報を与える前後2回にわたってたずねているが、本稿では変額個人年金保険のもつメリット、デメリットに関する知識付与後の加入意向を分析の対象とする。これは、変額個人年金保険に関する知識が十分でない消費者の加入意向よりも、回答精度が高いと考えられるからである。

変額個人年金保険に関する知識付与後の加入意向をみると、「加入したい」、「前向きに検討したい」をあわせた「加入意向あり」は20.8%と約2割となっている(図表3)。

図表 3 変額個人年金保険の加入意向

N	加入意向あり			加入意向なし		(単位: %)	
	加入したい	前向きに検討したい		加入意向なし	加入している		
939	195	5	190	736	8		
100.0	20.8	0.5	20.2	78.4	0.9		

以降の分析では、「加入意向あり」を1、「加入意向なし」を0とする変額個人年金保険の「加入意向」を目的変数とし、ロジスティック回帰分析により加入意向要因を検証する²。

また、説明変数のうち、リスク性商品保有ダミーについては、価値変動リスクのある株式、公社債、投資信託、外貨預金・外債の4種類の金融商品のうち、いずれかを保有している層を1、いずれも保有していない層を0とする新変数を作成した。

4種類の金融商品の保有状況および、これらより作成した新変数であるリスク性商品の保有状況は以下に示すとおりである。

図表 4 リスク性商品の保有状況

N	(複数回答: 単位: %)					
	株式	公社債	投資信託	外貨預金・外債	リスク性商品計	参考: 個人年金保険
931	437	85	185	178	524	319
100.0	46.9	9.1	19.9	19.1	56.3	34.3

変額個人年金保険の加入意向および説明変数として分析に投入する変数の基本統計量は下記の通りである。図表5に示すとおり、老後の経済的不安のうちフローの側面については、大体変

¹調査概要は次のとおり。

調査対象: 30~59歳の有職者個人(男女)および60~64歳の男女個人

調査地域: 1都4県

有効回答数: 939

²調査対象としては、変額個人年金保険の既加入者が0.9%含まれているが、その割合はごく少数であり、本稿の目的は加入意向の要因分析であることから、分析上のノイズとなる既加入者は分析から除くこととした。

数として公的年金に対する不安を用い、加入する公的年金制度が異なる民間企業の被用者、公務員について、ダミー変数を投入する。また、ストックの側面については、老後の資産取り崩しを念頭におき、分析にはインフレ等の社会環境変化による資産の目減りに対する不安を投入することとする。これらの変数は、いずれも不安の程度を5件法により捉えた項目である。

図表 5 分析に用いる変数の基本統計量

	Ave.	S. D.
変額個人年金保険の加入意向	0.22	0.41
リスク性商品保有ダミー	0.56	0.50
個人年金保険保有ダミー	0.35	0.48
公的年金不安	4.36	0.72
インフレ不安	4.02	0.84
男性ダミー	0.59	0.49
30歳代ダミー	0.31	0.46
40歳代ダミー	0.29	0.45
50歳代ダミー	0.26	0.44
民間企業ダミー	0.55	0.50
公務員ダミー	0.04	0.20
大卒ダミー	0.55	0.50
持家ダミー	0.73	0.44
世帯年収	756.92	415.64
世帯金融資産	878.91	981.29

次節では、これらの変数を用いて、以下に示すロジスティック回帰モデルにより、変額個人年金保険の加入意向の要因分析を行う。

図表 6 ロジスティック回帰モデル

$$Y = \frac{1}{1 + \exp^{-(\alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_{13} X_{13} + \beta_{14} X_{14})}}$$

Y : 変額個人年金保険の加入意向 (On/Off)
 X_1 : リスク性商品保有ダミー
 X_2 : 個人年金保険保有ダミー
 X_3 : 公的年金不安<5点尺度> (公的年金はあまりあてにできないのではないか)
 X_4 : インフレ不安<5点尺度> (インフレ等により資産が目減りするのではないか)
 X_5 : 男性ダミー
 $X_{6\sim 8}$: 年代ダミー (30歳代、40歳代、50歳代)
 $X_{9,10}$: 職業ダミー (民間企業、公務員)
 X_{11} : 大卒ダミー
 X_{12} : 持家ダミー
 X_{13} : 世帯年収
 X_{14} : 世帯金融資産

(2) 要因分析

先に挙げた変数を用いて、ロジスティック回帰分析により要因分析を行った結果、変額個人年

金保険の加入意向に対して、リスク性商品保有ダミー、インフレ不安、男性ダミー、30歳代ダミー、50歳代ダミー、民間企業ダミー、公務員ダミー、世帯金融資産が有意に正の関係にあることが明らかとなった。リスク性商品に関する先行研究と同様、高齢層や世帯金融資産との間に有意な関係がみられる一方、30歳代ダミーや本人職業ダミー等、先行研究ではみられなかった変数との関連性も認められた。

また、年金顧客としてターゲットとなりうる、老後不安を抱えている層については、仮説とは異なり、インフレ不安のみ有意な正の関係がみられた。個人年金保険保有ダミーや公的年金不安については、パラメータが有意ではないことから、変額個人年金保険の加入意向については、老後不安の有無や公的年金不安は何ら影響を与えないことが明らかとなった。

図表 7 分析結果

	B	Wald
定数項	-3.769	25.645 ****
リスク性商品保有ダミー	0.629	11.091 ****
個人年金保険保有ダミー	0.136	0.581
公的年金不安	0.053	0.148
インフレ不安	0.245	4.625 **
男性ダミー	0.332	2.789 *
30歳代ダミー	0.798	5.367 **
40歳代ダミー	0.432	1.573
50歳代ダミー	0.656	3.749 *
民間企業ダミー	0.525	6.209 **
公務員ダミー	0.805	3.911 **
大卒ダミー	0.128	0.471
持家ダミー	-0.125	0.416
世帯年収	0.000	0.516
世帯金融資産	0.000	3.793 *
Log-Likelihood	898.219	
Cox & Snell R ²	0.060	
Nagelkerke R ²	0.093	

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01 ****:p<0.001

4. 結果の考察

(1) インプリケーション

変額個人年金保険の加入意向を規定する要因について分析を行った結果、以下の点が明らかになった。

分析の結果、変額個人年金保険の加入意向が、50歳代および世帯金融資産の高い層、リスク性商品を保有している層で高いことが確認された。分析に用いたデータでは、加入意向を示した層がどのような点を評価しているかを確認することはできないが、株式や投資信託を保有する消費者にとって、収益に対する課税繰延などのメリットが魅力となっている可能性もあろう。

また、インフレ不安のある層や30歳代でも加入意向が高くなっていることから、インフレヘッジ機能を前面に打ち出していくことで、30歳代を中心とした若年層にも市場の拡大を見込む

こともできるのではないだろうか。

(2) 今後の課題

本稿では、変額個人年金保険の加入意向を示す消費者の要因分析を行い、属性的特徴を明らかにした。しかし、消費者が、どのような理由から変額個人年金保険を選択している（しようとしている）のか、といった問に答えるためには、さらにサイコグラフィック要因も加味した分析を進める必要がある。

本稿の分析では、分析に耐えうるサンプル数を確保するため、目的変数として本来的な加入意向である「加入したい」という回答だけでなく、「前向きに検討したい」といった、やや留保した回答も含めたものを用いているため、加入意向としては多分にノイズを含んでいる可能性もある。変額個人年金保険の加入者や、本来的な意味での、加入意向の要因分析を行うためには、より多くのサンプルを確保する必要がある。前述の変数選択と並ぶ、今後の課題である。

(いのうえ ともき)

参考文献

- 栗林敦子, 2002a, 変額年金のマーケティング, ニッセイ基礎研 REPORT 2002.3, pp.10-17, ニッセイ基礎研究所
- 栗林敦子, 2002b, 老後の資産形成商品と変額年金, 生命保険経営 第 69 巻第 6 号, pp.56-74, 生命保険経営学会
- 駒村康平、渋谷孝人、浦田房良, 2000, 『年金と家計の経済分析』, 東洋経済新報社
- 砂川和彦, 2002, 『変額年金保険』, 金融財政事情研究会
- 砂川和彦, 2003, 「変額年金市場の現状と課題」, 『生命保険経営』第 71 巻第 6 号 pp.26-38, 生命保険経営学会
- 松尾健司, 2002a, 価値観の変化とリスク性金融商品選択の可能性, JILI FORUM No.11, pp.51-65
- 松尾健司, 2002b, インターネットがリスク性金融商品保有に与える影響, JILI FORUM No.11, pp.83-92