

# 保険・年金 フォーカス

## 欧州年金基金の健全性規制 定量的影響度調査の結果速報

保険研究部門 主任研究員 安井 義浩  
(03)3512-1833 yyasui@nli-research.co.jp

欧州において、年金基金の健全性に関して、保険会社へのソルベンシー II と同様の規制を導入するための定量的影響度調査が行われ、4月上旬に調査結果の速報が公表されたので、紹介したい。

### 1—これまでの経緯

EU委員会は2011年4月にE I O P A (欧州保険年金監督機構) に対し、I O R P (職域年金を表すEU独特の用語法。以下年金基金と呼ぶ。) の健全性確保のための定量的影響度調査 (Q I S : Quantitative Impact Study) の実施内容を諮問した。その後、2012年10月中旬にEU委員会名でQ I S の具体的内容が公表され、これに基づく調査自体は欧州9か国の各年金基金において2012年10月中旬から12月中旬に行われた。こうした調査の結果を踏まえて規制内容が決定され、最終的にはEU指令 (Directive) に反映される予定となっている。

### 2—調査結果の概要

#### 1 | 調査結果

今回調査に参加したのはEU全27か国のうちの8か国 (ベルギー、ドイツ、アイルランド、オランダ、ノルウェー、スウェーデン、イギリス、ポルトガル) である。当初参加予定だったフランスは含まれていない。イタリアやスペインが参加していないのは特に経済状況が厳しいからであろうか。

加えて、この調査に参加する年金基金の選定や、細部の取り扱いなど不明な部分は、参加国の監督官庁の判断に委ねられていたものだったので、参加国によって調査方法や調査対象とした年金基金の数やそれが全体に占める比率などが異なっている。

例えば、イギリス、ドイツ、スウェーデン、オランダなどは年金基金の大部分 (資産ベースで70~90%) をカバーする多くの年金基金が参加したが、ベルギーは20%台にとどまり、必ずしも全体を代表するような結果ではないと記されている。また、アイルランドは代表的な年金基金のデータをもとに、監督当局が多くのアクチュアリー系のコンサルティング会社に委託して調査したとある。

また、ポルトガルは調査には参加したものの、データが不足していることや計算結果が思わしくな

いことを理由に、監督当局が結果を公表しないことを決めたとのことである。

こうした各国の対応をみても、年金基金に対する今回の健全性規制の策定が、前途多難であることを思わせる。またスケジュールについても当初は、1月に速報、3月に最終報告というものだったが、今回4月の発表が速報であることを見ると、遅れ気味ではある。

各国の状況については、シナリオ別、項目（責任準備金、ソルベンシー資本要件（SCR）、スポンサー企業による支援等々）別に各国の状況が記載されている。特に、純資産（資産が負債を上回る金額）、純資産がSCRを上回る金額（ここでは以下、「サープラス」とよぶ。）、それらの現行水準（各国により規制は異なる。）からの増減、などを中心に述べられている。

これはこれで、それぞれの国がおかれた状況も興味深い。当レポートで国別の分析をするのが主眼ではないので、それぞれの詳細には立ち入らず、下の表に概要のみ示す。

ベンチマークシナリオ（評価の厳しさが中庸で、他のシナリオとの比較に用いられる基準シナリオ）で見ると、スウェーデンとドイツの年金ファンド（ドイツでは別途、年金金庫と称する群団があり、両者を区別して結果を示している。）だけが純資産もサープラスもプラスとなっている。ノルウェーは95%および97.5%信頼水準のサープラスはプラスだが、最も厳しい99.5%水準は満たしていない。残りの国は純資産の段階ですでにマイナス（即ち、計算上債務超過）という厳しい結果が示されている。

試算結果(抜粋)

		ベルギー	ドイツ (年金ファンド)	ドイツ (年金金庫)	アイルランド	オランダ	ノルウェー	スウェーデン	イギリス
現行規制	純資産/負債	11%	17%	6%	-28%	2%	11%	25%	-23%
	サープラス/負債	9%	17%	1%	-41%	-17%	6%	8%	-23%
ベンチマーク シナリオ	純資産/負債	-12%	0%	-4%	-58%	-10%	6%	27%	-14%
	サープラス(99.5%水準)/負債	-20%	0%	-7%	-93%	-21%	-3%	13%	-24%
	(97.5%水準)	-16%	0%	-6%	-85%	-17%	2%	16%	-21%
	(95%水準)	-15%	0%	-5%	-81%	-15%	4%	18%	-20%
	純資産増減/現行負債	-26%	-17%	-11%	-72%	-13%	-5%	2%	4%
	サープラス(99.5%)増減/現行負債	-34%	-16%	-11%	-119%	-9%	-9%	5%	-11%

(EIOPA報告書における公表数値から筆者作成)

また、今回の調査において注目すべき点のひとつとして、負債の割引利率として資産の平均期待収益率を用いるものを算出する（Level B best estimate）ことが求められていた。これについては、オランダの結果がまだ出ていないなど詳細なデータが示されていないものの、概要としては、各国ともおおむね4～5%の期待収益率を割引率として用いることとなり、責任準備金評価額が、現行規制に比べても同水準ないし10%以上減少するために、アイルランドとイギリス以外は基準シナリオでの純資産がプラスに転じるといった緩和効果がでているようだ。

## 2 | 年金基金サイドからの反応

今回の調査では、数量的な計算結果のほかに、こうした評価を今回行ったこと自体や、今後こうした規制が導入されることについての、年金基金の意見または感想を同時に求めていた。これについて以下のような意見の紹介がなされており、規制内容の厳しさは当然として、作業的にも相当負荷が重いために実務的な観点からも実施可能性が疑問視されていることが伺われる。

(改善提案として)

- ・ 詳細に計算してコストがかかった年金基金（または国）もあれば、極端に簡略化しすぎて不十分な調査しかできなかつたところもあり、レベルを統一すべき。
- ・ 短時間に多くのことをやるのではなく、小規模の調査に分けて実施するほうがよい。また、必須のものとは任意のものを区別してもよかった。

(評価結果に対して)

- ・ 責任準備金の評価方法は比較的よくできているが、ほかに改善を要する点が多い。特にスポンサー企業の支援や倒産確率についての評価方法。

(実務の可能性などについて)

- ・ 短時間に多くの複雑な計算を要求されるのが、最大の困難である。
- ・ イレギュラーな調査であるため、データの入手が困難で、その後の作業時間がない項目がある。
- ・ 信頼できる結果を得るためには、もっと時間をかけ、資源を投入すべきだった。例えば今回の調査は時期が決算作業と重なったため、アクチュアリーが充分働けなかった。

(全般的な印象として)

- ・ 多くの仮定に大きく左右されるため、出てきた結果に信用がおけない。政策として最終決定する前にさらに影響度調査が必要である。
- ・ 今後本当にこうした規制により年金基金の健全性が評価されるのであれば、特に小規模の基金にとっては費用がかかりすぎる。また負債とソルベンシー資本要件の評価にリスクフリーレートを用いるのは厳しい。そうすると多くの年金基金がDBはやめてDCに移行することになるだろう。また、運用資産もリスクの高い株式から安全な国債にシフトせざるをえない。

## 3—おわりに

今後の予定であるが、2013 年半ば（7月との記載あり。）に最終結果が公表されることになっている。また、今回の調査で残された課題の中で、主なものとしてスポンサー企業の援助の評価、そして長期保証の責任準備金評価方法が挙げられている。

なお、最新の状況としては、5月23日に、この件に関するEU委員会コミッショナーの意見を示すプレスリリースがあった。その中では、保険会社に対するソルベンシーIIの発効も遅れていることや、各国によって大きく異なる年金基金の状況に関するデータを更に必要とすることから、数理的な内容はさらに研究を要するとしている。一方で、年金基金の運営に関するガバナンスの整備や透明性の確保を当面の優先課題とし、今秋には指令案を示すとの方針が出されている。数理的な内容が固まるのは当初より遅れるようであるが、ソルベンシーIIと並行して、今後の動向を注視したい。