

基礎研 レター

ドイツ財務省が責任準備金評価用の最高予定利率の撤廃提案を撤回

取締役 保険研究部 研究理事 中村 亮一

TEL: (03)3512-1777 E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

ドイツの財務省（BMF：Bundesministerium der Finanz：Federal Ministry of Finance）は、生命保険会社の責任準備金評価に使用される最高予定利率の水準を法令で規定している。

2016年1月から新たな保険監督規制であるソルベンシーIIが導入されることに伴い、ドイツ財務省は2015年10月に、現在の責任準備金評価用の最高予定利率を規定する制度を撤廃し、2016年1月からの新契約に対しては、責任準備金評価用の最高予定利率を設定しない方針である、ことを提案していた。この提案に対しては、関係団体から、大きな反対があり、その動向が注目されていた。

以上の状況については、筆者による、基礎研レター「[ドイツ財務省が責任準備金評価用の最高予定利率の撤廃を提案—EU ソルベンシーII導入に伴う監督規制の見直しの動きに対して、関係者の反応はいかに—](#)」（2015.10.14）（以下、「前回のレター」）で報告¹した。

今回12月17日に、財務省がその提案を撤回し、2016年1月からの新契約に対して、引き続き責任準備金評価用の最高予定利率の制度を継続し、現行の1.25%の水準を据え置く方針である、ことが明らかにされた。

このレターでは、財務省の提案撤回を巡る動き及びそれに対する関係団体の反応等について、報告する。

2—責任準備金評価用の最高予定利率について

ここでは、現行のドイツの責任準備金評価における最高予定利率の決定の仕組み及びこれまでの最高予定利率の推移について、前回のレターから抜粋して、説明しておく。

1 | 最高予定利率の決定の仕組み

¹ なお、こうした動きの背景となる低金利下におけるドイツの状況等については、筆者による、基礎研レポート「金利低下に保険監督当局はどう対応してきたのか—ドイツ BaFin の例—」（2015.6.15）を参照していただきたい。

責任準備金評価用の最高予定利率は、通常生命保険契約に対しては「(ECB (欧州中央銀行) によって公表される欧州の AAA 格付けの) 10 年国債利回りの過去の平均の 60%」等をベースとして決定される。

まずは、DAV (ドイツ・アクチュアリー会) が、毎年 1 月～3 月に、過去の国債金利と今後のいくつかの金利シナリオ等をベースに、将来の平均利回りを算出し、これの 60%に基づいて、翌年度の 1 月から適用される、最高予定利率水準に関する推奨 (empfehlen) を示した意見書を作成している。ただし、これはあくまでも専門家団体の推奨であり、拘束力のあるものではない。

財務省や BaFin (連邦金融監督庁) は、これらも参考にしながら、最高予定利率の改定の必要性の有無や改定する場合の水準等について、独自の評価を行って、最終的な水準等を決定し、改定する場合には責任準備金命令の改正を行ってきた。

2 | 最高予定利率の推移

最高予定利率については、過去からの金利低下を反映して、段階的に引き下げられてきている。2015 年 1 月契約からは、それまでの 1.75%から 1.25%に引き下げられている。

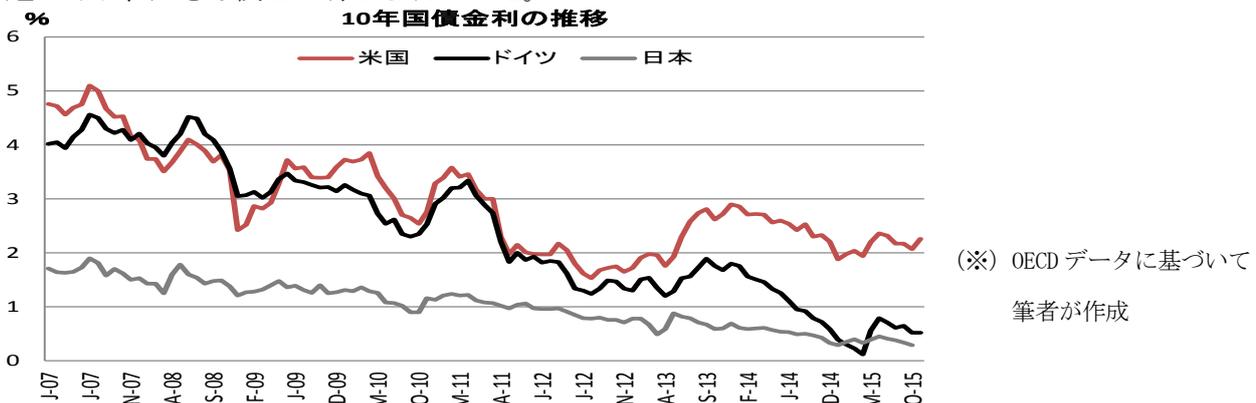
最高予定利率の推移 (ユーロ建契約の場合)

契約時期	最高予定利率	ドイツ10年国債利回り (直近1年間の月末値平均/ 改定6ヶ月前月末値) (※)
～1986	3.00%	7.08%/7.13%
1987～1994/7/28	3.50%	6.06%/6.12%
1994/7/29～2000/6/30	4.00%	6.23%/5.64%
2000/7/1～2003/12/31	3.25%	5.18%/5.15%
2004/1/1～2006/12/31	2.75%	4.08%/3.64%
2007/1/1～2011/12/31	2.25%	3.77%/3.98%
2012/1/1～2014/12/31	1.75%	2.65%/2.97%
2015/1/1～	1.25%	1.24%/1.35%

(※) フィナンシャル・タイムズ紙のデータに基づいて筆者が作成
例えば、「2007/1/1～2011/12/31」の欄は、「2006年1月～2006年12月の月末値平均」及び「2006年6月末値」
後者は、監督当局の利率決定時期前後の数値に相当する、と考えられる。

3 | 昨今の低金利状況を踏まえた今後の最高予定利率水準について

ドイツの 10 年国債金利の、過去 8 年間の推移を示したものが、下記のグラフである。ここ数年間で、ドイツの金利は大きく低下し、現在は歴史的な低金利環境下にある。ECB による金融緩和政策の継続等を考慮すると、今後も一定期間低金利状況が継続することが想定される。このため、こうした状況下で、2016 年の最高予定利率水準がどのようになるのかについては、生命保険会社にとって極めて重要な問題であり、大きな関心が寄せられていた。



3—財務省の責任準備金評価用の最高予定利率の撤廃提案とそれに対する反応(10月)

ここでは、昨今の低金利環境下で、2016年及びソルベンシーⅡ導入後の最高予定利率水準の設定に関して、財務省から10月に行われた提案及びそれに対する関係団体の反応について、前回のレターから抜粋して、説明しておく。

1 | 10月の財務省提案の概要と考え方

(1) 具体的な提案

2016年1月以降の新契約から、最高予定利率水準の概念を撤廃する。ただし、それまでの既契約に対しては、現在の最高予定利率水準の制度を継続して適用し、何の変更も行わない。即ち、2016年以降は2つの制度が並存していくことになる。

(2) この提案の考え方

ソルベンシーⅡの導入により、市場統合的な責任準備金評価制度が導入されていくとともに、保険会社の資本規制が強化されていくことになる。これに伴い、これまでのように最高予定利率水準を監督当局が設定することで規制しなくても、ソルベンシーⅡベースでの資本水準を監視していくことで、各社の判断で、資本規制の遵守のために、適正な保険料率設定等のリスク管理が行われていくことになる、との考え方がベースにある。財務省によれば、新たな仕組みの下では、保証利率の設定はもはや保険会社にとっての財務リスクにはならず、保証履行のためにデフォルトすることはなくなるだろう、としていた。

2 | 財務省提案に対する関係団体の反応

こうした財務省提案に対しては、業界団体及び専門職団体等から、挙って、伝統的な保証利率付商品に対する影響が大きい等として、批判的な意見が述べられた。

(1) GDV(ドイツ保険協会)

理事会メンバーである Peter Schwark 氏は「金利リスクに対してヘッジされていない予定利率保証付長期生命保険商品を提供していくためには、最高予定利率の特定は将来も必要である。」と述べた。

(2) DAV(ドイツアクチュアリー会)

プレス・リリースしたコメントの中で、「新たなソルベンシーⅡを迎える中で、現在の制度を変更することについては歓迎している。ただし、ユニットリンクのような割引率が重要でない商品も増えてきているが、伝統的な生命保険商品においては、(引き続き予定利率は重要であり、最高予定利率を撤廃するのではなく) DAV が提案している 2 段階方式を採用することを提案したい。」とした。さらに、Wilhelm Schneemeier 会長は「責任準備金評価用の最高予定利率の上限がなければ、ソルベンシーⅡだけでは、今日のような状況の発生を防止することはできない。」と述べた。

(3) BDV(被保険者連盟)

BDVのCEOのAxel Kleinlein氏は、「新しい制度により、既契約に対する剰余分配はマイナスの影響を受けるだろう。」と懸念していた。これは、「保険会社は、新契約においては、保証が小さい商品を提供することになる。既契約に対する剰余分配は、以前は保証付商品のセールス・ポイントとし

て機能していたが、今後保証無しの商品が販売されていけば、既契約に大きな剰余分配を行うインセンティブは失われていくことになる。」との考え方に基づいている。

(4) BVK(ドイツ連邦保険ブローカー協会)

Michael H. Heinz 会長は、「生命保険は個人年金における重要な要素であり、既契約は影響を受けないとはいえ、(今回の提案は)年金商品の魅力を減じることになる。これは良いサインではない。」と述べた。

4—今回の財務省の10月提案の撤回表明とそれに対する反応

今回 12 月 17 日に、財務省が、「責任準備金評価利率を撤廃する」という 10 月の提案を撤回し、「2016 年 1 月以降も、引き続き現在の制度を継続する」方針である、ことが明らかにされた。ここでは、この考え方の背景及びこうした動きに対する関係団体の反応を報告する。

1 | 今回の財務省の提案撤回

財務省によれば、「監督ツールとしての最高予定利率は、当分の間(for the time being)、維持される。」模様である。ただし、いずれにしても、「2018年の生命保険改革法のレビューの中で、監督手段としての最高予定利率の必要性等については検討されることになる。」模様である。従って、10月の提案の考え方を完全に撤回したわけではない。その背景としては、「このような重要な変革については、新しいソルベンシー II という監督規制が実際にスタートした後、その評価をしっかりと踏まえた上で行うのがより適当である。」との意見も踏まえたものとする、との考え方がありようである。

なお、2016年1月からの最高予定利率の水準についても、現行の1.25%の水準を据え置くこととした。ただし、これについても、2017年1月以降の水準の引き下げ等の可能性を否定しているわけではない。

2 | 今回の財務省の提案撤回に対する関係団体の反応

(1) GDV(ドイツ保険協会)

GDV は、今回の決定を歓迎する旨を表明するとともに、Jörg von Fürstenwerth 会長は、「最高予定利率規制の継続は、特にソルベンシー II に関連して、適切である。」と述べた。

(2) DAV(ドイツアクチュアリー会)

DAV は、そのプレス・リリースの中で、今回の決定を歓迎する旨を表明しているが、同時に、Wilhelm Schneemeier 会長は、「これまで証明されてきた慎重な責任準備金評価制度を存続させることになり、長期退職貯蓄商品にとって重要なことである。」と述べた。さらに、「引き続き、DAV が提案する 2 段階方式の最高予定利率設定案に基づいて、今後の最高予定利率水準のあり方を議論していく必要がある。」ことを主張した。

なお、DAV は、2016年初めには、2017年1月から適用される最高予定利率水準に関する推奨を行うことを予定しているが、現在の制度を前提とすれば、2017年1月以降も引き続き1.25%の水準を維持することを推奨していく方針のようである。

(参考)DAV の提案する 2 段階方式²

保証利率付商品に対する顧客のニーズに応じていくためには、引き続き最高予定利率の概念が必要である、との考え方をベースとしつつ、一方で、2016 年 1 月から導入されるソルベンシー II における責任準備金評価の割引率水準設定の考え方とのバランスも図る必要がある、との考え方から提案されている。

具体的には、最高予定利率については、ソルベンシー II で定められた UFR(終局フォワードレート)(ユーロの場合の水準は 4.2%)を参照する形で、新たな「2 段階方式」の見直し案を提案している。

①最初の 15 年間は、ユーロの 10 年スワップレートの 5 年平均の 70%(その基礎数値については現在の命令が定める手法に基づく)

②16 年目以降は、ソルベンシー II で定められた UFR の 50%(ただし、①以下)

※いずれの算出でも 0.25%単位で下方に丸めた数値を用いる。

この 2 段階方式案は、以下の考え方に基づいている。

- ① 最初の 15 年間はヘッジ可能な金利リスクに対応するものとして、流動性がある市場に投資することで、資産と負債のマッチングが可能な形で運用できる水準に設定する。
- ② 16 年目以降については、ヘッジ不可能なリスクに対応するものとして、再投資リスクや長期の均衡金利を考慮して設定する。
- ③ 従って、15 年の期間はあくまでも契約時におけるものであり、16 年目に予定利率が変化する時期は契約時に固定され、毎年度の決算で変更されていくわけではない。

このように、DAV が提案している責任準備金評価用の最高予定利率水準の設定ルールの見直しの方式については、新しいソルベンシー II が導入される中で、長期均衡金利としての UFR を参照する形にすることで、過去の平均金利のみに基づくのではなく、中長期的な将来金利水準も反映する考え方を採用している。

(3) BVK(ドイツ連邦保険ブローカー協会)

Michael H. Heinz 会長は、「引き続き低金利にも関わらず、生命保険は私的年金において重要な位置付けを有しているものである。(今回の決定により) 商品の魅力が維持し続けられるだろう。」と述べた。

5—まとめ

今回の責任準備金評価用の最高予定利率問題については、取りあえず決着を見た形になっているが、これはあくまでも暫定的な決着であり、結論を先送りしたことに過ぎない。

そもそも、経済価値ベースの責任準備金評価制度をソルベンシー規制目的で採用した場合に、一方で監督会計上の責任準備金評価をどのような形で行っていくべきなのか、という点は、引き続き大きな検討課題として残されている。

財務省提案が今回撤回された背景には、監督会計上の責任準備金評価のための最高予定利率水準に対する上限規制がなくなることで、本当に健全な保険料率設定等が確保されていくのか、契約者にと

² 2014 年 9 月や 2015 年 4 月に発行された、DAV の雑誌「Aktuar Aktuell (Actuarial News)」の記事に基づいている。

ってメリットのある形で配当を含めた価格設定等が行われていくのか等について、極めて懐疑的な意見があることが挙げられる。

いずれにしても、今回、財務省の提案が覆されたということは、このような重要な監督規制の変更については、拙速に進めることは適当ではなく、十分な議論と検証等を踏まえた上で、慎重に対応していくことが重要である、ということ再認識させられた形になっている。そもそも、2016年からスタートするソルベンシーⅡが、実務的にも本当にうまくワークしていくのかという点については、世界中が注目している。さらには、そうした EU 全体の監督規制の枠組みの中で、EU 各国の監督当局が、どのような形で各国独自の監督規制に対して必要な見直しを行っていくのかについては、大変関心が高い事項である。

その意味でも、ドイツの財務省や BaFin（連邦金融監督庁）が、今回の責任準備金評価用の最高予定利率問題について、DAV の提案等も踏まえながら、今後どのような形で対応していくのかについては、極めて興味深い話題であり、引き続き、今後の議論の方向性をフォローしていくこととしたい。

以 上