

# 基礎研 レター

## ドイツにおける追加責任準備金 (ZZR) 制度を巡る動き —BaFin による適用緩和策—

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](mailto:nryoichi@nli-research.co.jp)

### 1—はじめに

ドイツにおいては、一定のルールに基づいて強制的に追加責任準備金の積立を求める、いわゆる ZZR(Zinszusatzreserve)と言われる制度が 2011 年に導入された。昨今の低金利環境下で、この制度に基づく、追加の責任準備金積立負担が大きなものになっていることについては、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) (以下、「前回のレポート」) で報告した。

その後も、ドイツの低金利状況の反転はなく、2015 年度決算を迎えるにあたって、実際の積立額やそれが各生命保険会社の経営に与える影響等が再び話題になってきている。こうした中で、現行の ZZR 制度の見直しについて、保険業界や DAV(ドイツ・アクチュアリー会) 等から、提案等がなされていたが、これに対して、ドイツの保険監督官庁である BaFin も算出方法等についての実質的な緩和策も認めてきている。

今回のレターでは、こうした BaFin の緩和策等、昨今の ZZR 制度を巡る状況について報告する。

### 2—ZZR 制度について

まずは、ZZR 制度について、簡単に説明しておく。詳しくは、前回のレポートを参照していただきたい。

#### 1 | ZZR 制度の概要

BaFin (連邦金融監督庁: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) は、低金利環境が続く中で、生命保険会社の健全性の強化を図るために、2011 年度決算から、新たに一定のルールに基づいて強制的に追加責任準備金の積立を求める、いわゆる ZZR(Zinszusatzreserve: Additional Provision to the Premium Reserve)と言われる制度を導入した。

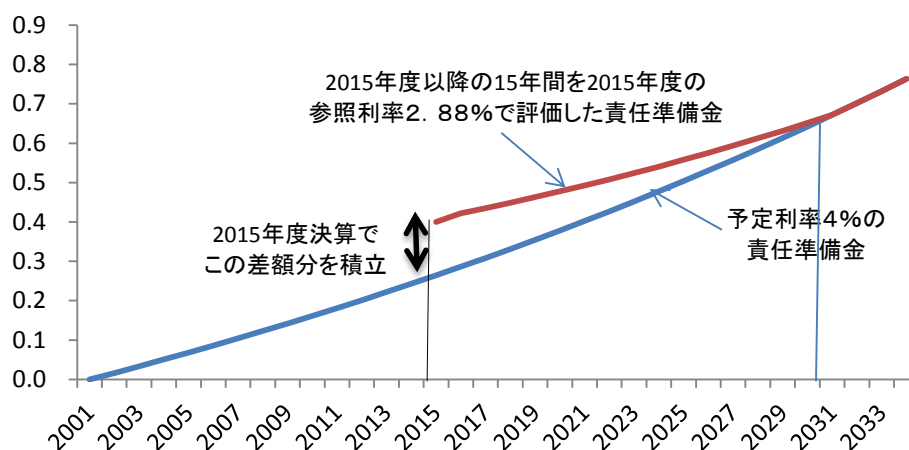
具体的には、「ドイツ連邦銀行 (Deutsche Bundesbank) によって公表されるユーロの 10 年スワ

「10年平均」に基づいて決定される「参照利率(Referenzzins)」を算出し、この参照利率を上回る予定利率で責任準備金を算出している契約については、当初15年間はこの参照利率(16年目以降は契約時の予定利率をそのまま)を使用して、責任準備金を再評価しなければならない。

強制的な追加責任準備金積立制度であるZZRについては、その手法等は責任準備金命令(DeckRV)に規定されており、不足額の算出も機械的に行われる。こうして強制的に積み立てられる追加責任準備金については、将来参照利率が上昇等して、積立の必要がなくなった場合には、取り崩しが行われる。

### ZZR(Zinszusatzreserve)のイメージ

2000年1月契約(予定利率4%)の場合  
—2015年度決算でのZZR—



## 2 | ZZR 制度による追加責任準備金の積立状況

BaFin の2014年の年次報告書(Annual Report)によれば、2014年度に生命保険業界全体で、新たに85億ユーロの追加責任準備金の積立が行われ、累計残高は212億ユーロとなった。これは責任準備金の3%程度に相当する数値である。

### (参考1) 参照利率と追加責任準備金残高(業界全体)の推移

年度	参照利率	追加責任準備金残高	備考
2011	3.92%	15億ユーロ	責任準備金の0.24%
2012	3.64%	72億ユーロ	
2013	3.41%	128億ユーロ	予定利率3.5%契約が初めて対象
2014	3.15%	212億ユーロ	予定利率3.25%契約が初めて対象 責任準備金の3%程度

## 3—2015年度決算におけるZZRの積立額想定と今後の動向

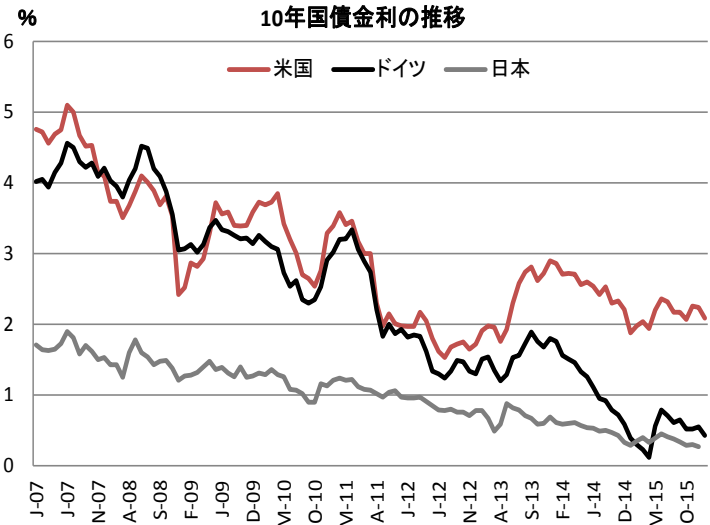
2015年度の参照利率は2.88%となった。これに伴い、BaFinの推定によれば、業界全体で100億ユーロを超える新規の追加責任準備金の積立が必要になり、残高は320億ユーロに達すると想定され

<sup>1</sup> 毎年度の数値は、毎月末数値の12ヶ月平均が使用されるが、決算年度だけは1~9月の9ヶ月平均が使用される。  
なお、2014年7月の生命保険改革法以前は、10年国債利回りを使用していた。

ている。特に、参照利率が3%を下回ったことにより、1986年以前の契約もZZRの対象に含まれることになり、結果的に、2003年以前の全ての伝統的商品が対象となることとなった。それ以降の契約を含めた伝統的商品の既契約全体の7割程度がZZRの対象になると想定されている。

(参考2) 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
～1986	3.00%
1987～1994/7/28	3.50%
1994/7/29～2000/6/30	4.00%
2000/7/1～2003/12/31	3.25%
2004/1/1～2006/12/31	2.75%
2007/1/1～2011/12/31	2.25%
2012/1/1～2014/12/31	1.75%
2015/1/1～	1.25%



(※) OECD のデータに基づく。

さらに、2010年頃までは、10年国債利回りがほぼ3%を上回る水準で推移していたため、現在のような低金利環境が続くと、2016年以降も参照利率は毎年低下していくことになる。次の図表が示すように、金利が2015年度の水準で推移した場合には、2016年度の参照利率はさらに30bp程度低下することになる。そうなれば、2016年度決算においても、2015年度に相当する規模の積立額が発生することが、想定されることになる。

(参考3) 参照利率の将来推移 (2016年以降に一定の金利を想定した場合の数値) (単位：%)

年度	ケースⅠ (10年スワップレートが 2015年度水準で推移した場合)		ケースⅡ (10年スワップレートが2%に 反転して推移した場合)	
	基礎数値	参照利率	基礎数値	参照利率
2005	3.44		3.44	
2006	3.86		3.86	
2007	4.25		4.25	
2008	4.23		4.23	
2009	3.81		3.81	
2010	3.13		3.13	
2011	3.15	3.92	3.15	3.92
2012	2.14	3.64	2.14	3.64
2013	1.96	3.41	1.96	3.41
2014	1.57	3.15	1.57	3.15
2015	0.85	2.88	0.85	2.88
2016	0.85	2.59	2.00	2.71
2017	0.85	2.25	2.00	2.48
2018	0.85	1.92	2.00	2.26
2019	0.85	1.62	2.00	2.08
2020	0.85	1.39	2.00	1.97

※ 基礎数値は各年度における10年スワップレート(2013年以前は、10年国債利回り)の月末数値の12ヶ月平均値(ただし、2015年度は1～9月の9ヶ月平均値)、参照利率は過去10年間の基礎数値の平均

(参考3)に、参照利率の将来推移予測(2016年度以降に一定の金利での推移を想定した場合の数値)を示しているが、現行ルールのままでは、仮に10年スワップレートが2%程度に反転したとしても、2016年度以降の参照利率はさらに低下していくことになる。

具体的には、仮に、基礎数値(=各年度の10年スワップレートの月末数値の12ヶ月平均値)が、今後2015年度の0.85%の水準のまま推移するとした(ケースI)の場合には、2020年度には参照利率が1.39%にまで低下することとなる。このような状況下では、通常の実責任準備金の相当程度の割合の追加責任準備金積立が必要になると想定されることになる。

## 4—BaFinによるZZR算出方法の緩和策について

BaFinは、2015年10月16日に「ZZRの再計算」に関する通知を公表している。ここでは、この内容について報告する。

### 1 | 緩和策の内容

BaFinは、継続する低金利環境下で、法令の下で許容されている裁量の範囲内で、生命保険会社によるZZRの積立等を容易にするために、今後のZZRの算出において、より現実的な形で、解約や年金開始時等に一時金を選択する確率を考慮に入れることができる、こととした。

ただし、この方式は、全ての保険契約に対して同じように適用されるわけではない。

1994年以前の契約<sup>2</sup>に対して調整を行う場合には、BaFinに事業計画の変更を申請し、その認可を得なければならない。

一方で、1994年以後の契約の調整は、責任アクチュアリー(日本の保険計理人に相当)がその報告書の中で、採用された解約や一時金選択率が適当であるとの説明を行うことで認められることになる。

ただし、いずれにしても、会社は、その計算式や計算結果さらにはそれらをバックアップする統計的証拠を提出する必要がある。BaFinは、2015年11月3日の通知の中で、この点を説明している。

### 2 | 影響及び効果

今回の緩和策により、ZZRを算出する上での、今後の契約の平均デュレーションが短くなることになり、追加の実責任準備金負担が一定程度軽減されることになる。

DAVは、この調整の結果として、ZZRの増加は、保険会社の保有契約の状況にもよるが、5%~15%下落するだろうと推定している。一定程度の負担軽減効果はあることになるが、抜本的な解決策等になっているわけではない。なお、個別会社のベースでは、各社の商品ポートフォリオによって、影響度はさらに異なってくることもなる。

新たな計算手法の適用に関しては、2015年度決算においては、通知の時期が年度の後半であったこともあり、一部の会社にとどまるようである。BaFinは、今後全ての保険会社が適用することを想定している、としている。

---

<sup>2</sup> ドイツの保険会社における剰余の算出等は1994年7月の株主への利益配分に関する規制緩和以前の契約と以後の契約等に区分して行われている。

### 3 | 今回の緩和策についての評価

今回の緩和策については、それ自体は合理性はあるものと考えられるが、結局は、解約や一時金選択といった保険契約者の行動に関わる部分を、いかに合理的に推定計算ができるのかによっている。このことの説明責任を、保険会社や責任アクチュアリーに課した形になっている。

2014年7月の生命保険改革法の成立により、契約を解約する保険契約者の債券ポートフォリオの含み益を配分しなければならないという要件が改正された。株式及び不動産についての要件は継続しているが、この改正により、低金利下において保険契約者が契約を解約することが、これまでに比べて不利になっている。こうした点も考慮すれば、契約者サイドから見れば、高予定利率の契約ほど、解約や一時金選択へのインセンティブが働きにくくなっている。従って、保険契約者の解約等の効果を過大に見積もることは適当とは思われないことになる。ましてや、現在のような環境はこれまでに経験がないものであることから、このような状況下で、どの程度の解約や一時金選択が発生するのかについて、合理性を有する形で想定することは容易ではないものと想定される。保険会社にとって、一定の保守性に関するマージンも確保しつつ、いかに適正な水準を設定するのかは、大きな課題になってくるものと考えられる。

## 5—まとめ

今回、BaFinによって、一定程度有意なZZRの積立緩和策が示された形になったが、大きな考え方の変更が行われたわけではない。現在のZZRに対する基本的な考え方が変更されない限り、今後も保険会社のZZR積立負担は続いていくことになる。

これまで、保険会社は、ZZRの積立財源を確保するために、金利低下で増加した債券の含み益を実現化してきた。このことは、ある意味で、オンバランスの追加責任準備金の積立を行うために、オフバランスの含み益の実現を図り、付け替えを行うことに等しい形になっている。ただし、このことは将来の高利回りの収入を現時点で一括計上することを意味し、保有資産の平均利回りの低下を加速させていくことになる。

現在の低金利環境が継続する場合だけでなく、今後金利が上昇していく場合でも、ZZRの算定基礎となる参照利率は10年移動平均法で算定されていることから、金利上昇が参照利率に与えるプラスの影響は遅効的にしか効いてこない。従って、この場合には、債券の含み益が低下していく一方で、ZZRの積立負担が引き続き継続するということになる。仮に、金利が急激に上昇した場合には、資産と負債の差額としてのマージン等へのマイナスの影響が極めて大きなものとなっていく可能性がある。

こうした状況も踏まえて、BaFin自体も、さらなる分析・調査を進めることで、対応策を検討していくことを認めている。さらには、前回のレポートでも触れたように、DAVは、責任準備金評価用の最高予定利率制度のあり方と併せて、ZZR制度のあり方に関しても、意見を述べてきている。DAVは、(全社一律の強制積立ルールということではなく)一定の合理的な理由がある場合には、より個別の会社の状況も踏まえた上でのルールの判断も行えるように、責任準備金命令(DeckRV)の規定を改正することも提案してきている。これらの提案も参考にしながら、BaFin等において今後さらなる議論がなされていくものと考えられる。

ドイツにおける ZZR 制度の見直し等を巡る動きについては、低金利がより長期間継続する環境下にある日本においても、極めて参考になるものがあることから、引き続き注視していくこととしたい。

以上