

# 保険・年金 フォーカス

## ドイツの生命保険会社の状況(1) —BaFinの2015年Annual Reportより(低金利環 境下における状況、内部モデルの適用等)—

取締役 保険研究部 研究理事

年金総合リサーチセンター長

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

ドイツの生命保険会社の健全性やソルベンシーについては、昨今の低金利環境下で、高い注目を浴びる状況になっている<sup>1</sup>。

ドイツの生命保険会社は、①伝統的に養老保険等の長期の利率保証型商品が主力であったため、現時点においても責任準備金に占める利率保証型商品のウェイトが高く、負債のデュレーションがかなり長くなっている、②その平均的な保証水準を示す平均予定利率は3%程度<sup>2</sup>と、現在の市場金利等に比べてかなり高い水準にとどまっている。③一方で、資産サイドにおいては、債券・貸付等の確定利付資産が極めて高い割合を占めているが、債券市場は10年国債が中心で、30年国債等も発行されており一定の残高シェアを有してはいるものの、資産のデュレーションは、負債に比べてかなり短いものとなっている。④そのため、資産と負債の間に大きなデュレーション・ギャップが発生している状況にある<sup>3</sup>。

また、これらの結果として、現在のような長期に低金利環境が継続する中では、収益面で大きなマイナスの影響を受けるリスクを抱える構造になっている。

こうした状況について、例えば、Moody'sはその2015年3月26日付のレポート<sup>4</sup>の中で、ドイツを、オランダ、ノルウェー、台湾と並んで、「収益性に対する非常に高いリスク」にさらされている生命保険市場を有する国に分類し、厳しい見方を示している。

今般、ドイツの保険監督官庁であるBaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht : 連邦金融監督庁)は、2015年のAnnual Report (年次報告書)を5月10日(英語版は7月15日)に公表し、その中で生命保険会社を含む監督下にある金融機関の状況について報告を行っている。さ

<sup>1</sup> ドイツにおける低金利環境下でのBaFinの対応等については、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)を参照いただきたい。

<sup>2</sup> ただし、ZZR(Zinszusatzreserve : 追加責任準備金)の積立により、実質的な平均予定利率は20bp~30bp程度引き下げられて、2%台後半になっていると想定されている。

<sup>3</sup> EIOPA「Financial Stability Report May 2015」によれば、ドイツの生命保険会社の資産のデュレーションは約10年、負債のデュレーションは約20年で、両者に10年程度のギャップがあると報告されている。

<sup>4</sup> Moody's : Low Interest Rates are Credit Negative for Insurees Globally ,but Risks Vary by Country(2015.3.26)

らに、IMF(国際通貨基金)は、6月29日に、ドイツの金融監督に対するFSAP(Financial Sector Assessment Program:金融セクター評価プログラム)の結果を公表し、その中で、ストレステストの結果等に基づいて、ドイツの生命保険会社の状況について報告を行っている。

加えて、BaFinは、7月8日及び8月9日に、2016年1月にスタートしたソルベンシーII制度の下での生命保険・損害保険・健康保険・再保険といった保険事業別のソルベンシーII比率の状況について、公表している。

今回のレポートでは、「BaFinやIMFといった公的な機関が、ドイツの生命保険会社の健全性やソルベンシーを巡る状況について、どのような見解を示しているのか」を前述の報告書に基づいて、3回に分けて報告する。

今回は、まずはBaFinの2015年のAnnual Reportに基づいて、①低金利環境下における生命保険会社の状況、②ソルベンシーIIの内部モデルの適用状況、等について報告する。

## 2—低金利環境下における生命保険会社の状況

### 1 | 低金利環境下における生命保険会社の状況と対応<sup>1</sup>

低金利環境下における生命保険会社の状況については、ZZR(Zinszusatzreserve:追加責任準備金)に対する評価を含めて、

- ①低金利は生命保険会社を圧迫し続けている。
- ②2011年に設立されたZZRについては、その目的は疑問視されないが、今後の低金利環境下でZZRのさらなる積立の増加が想定されることから、その適正な較正について、検証していくこと
- ③低金利環境下でのソルベンシーIIの市場整合的な評価が、生命保険会社が取り組むべき努力を明らかにしていると、その意義を認めていること
- ④経過措置については、あくまでも本来的な制度適用に向けての時間の猶予が与えられただけであり、各保険会社において、16年間の経過期間中に、各種のオプション(コストの削減、商品ポートフォリオの見直し、再保険ソリューションの活用、ポートフォリオの一部移転等)を利用する等の適正な対応がなされていくべきことを注視していくこと

等が述べられている。

具体的には、以下の通り記述されている<sup>5</sup>。

低金利はまた、保険会社、特に生命保険会社を圧迫し続けている。投資のリターンが連続して下落している。2011年には、ZZR(Zinszusatzreserve:追加責任準備金)が、この傾向を相殺するためのツールとして設立された。それ以来、生命保険会社は、持続的な低金利に対して備えるために、また保険契約者に与えた保証の履行を確実にするために、追加の準備金を認識することが要求されてきている。したがって、BaFinは、原則としてZZRの目的を疑問視していない。

しかしながら、金利はさらに低下してきたので、ZZRは急速に増加し続けている。2015年単独で、

<sup>5</sup> 以下の引用は、全てBaFinの2015年のAnnual Reportからのものである。

保険会社はこの準備金の積立に€100 億以上を費やし、準備金は 2015 年末に合計€320 億となった。さらに、急激な増加が来るべき年で想定されている。BaFin は、セクター全体及び個々の会社の両方におけるこの進展を観察している。必要が生じた場合、ZZR が適切に較正されているかどうかを検証する。

しかし、法的枠組みの変更だけでは十分ではない。生命保険会社が保証債務を満たすことができるように、生命保険会社自体が、初期の段階で可能な全てのことをしなければならない。ソルベンシー II の下での市場統合的な評価は、低金利環境でどのような努力が必要とされているのかを明らかにしている。

新しいフレームワークは、経過措置が含まれているが、それらは問題を解決するのではなく、むしろ少しより多くの時間を与えるだけである。

BaFin は、その業績が中期的に疑問を提起する会社のために、マンツーマンカバレッジを提供する。BaFin はまた、生命保険会社に対して、遅くとも 16 年後に終わる経過措置が無くなった場合に向けて、どのように十分な資本基盤を確保しようとしているのかについて質問する。

どのようなオプションが生命保険会社に利用できるのか？ 彼らは、例えば、コストを削減し、再保険ソリューションを考えることができる。彼らは商品ポートフォリオに取り組み、異なる保証付新商品を開発することができる。一部の会社は、完全に伝統的な保証商品を販売停止している。さらには、決済のためのプラットフォームを流出させるために、ポートフォリオの一部の移転を検討している会社もある。これは、保険契約者の利益が維持される限りにおいて、原則的にはオプションである。

## 2 | 最高責任準備金評価利率制度について<sup>6</sup>

「最高責任準備金評価利率 (Höchstrechnungszins : Maximum technical interest rate)」については、BaFin は、①これまでに最高責任準備金評価利率制度が果たしてきた役割を評価するとともに、②新たなソルベンシー II 制度の下での最高責任準備金評価利率制度の意義について、検討することの必要性について触れている。

具体的には「連邦政府によって計画されているように、BaFin は、2018 年に、最高責任準備金評価利率制度を再評価する。」ことを明記している。

新商品の周りの議論は、常に最高責任準備金評価利率の有用性についての質問と混在される。2つのことがこの文脈で考慮されなければならない。まず、保険会社はすでに保証無し、あるいはより低いまたは期間限定の保証付の新しい商品を提供することができる。もう 1 つの要素は、最高責任準備金評価利率が、保証を含んでいる商品に対しては、バックストップとして働いていることである。

BaFin の観点からは、最高責任準備金評価利率は、保険会社が契約条件について喉をかききるよう

<sup>6</sup> 最高責任準備金評価利率を巡る動向については、保険年金フォーカス「[ドイツの責任準備金評価用最高予定利率を巡る最近の動きー財務省が 1.25%から 0.9%への引き下げを提案ー](#)」(2016.6.6)、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](#)」(2015.12.28)、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ー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ー](#)」(2015.10.14)等を参照いただきたい。

な厳しい競争に従事するのを防いできたことから、過去数十年で、その目的を達成してきた。BaFinのみが、2016年年初に発効した新しいフレームワークを実際に観察する機会がある時に、ソルベンシーIIの規制要件が最高責任準備金評価利率を余剰的なものとするのかどうか、そしてどの程度まで、という点についての意味のある見方をすることができるようになる。連邦政府によって計画されているように、BaFinは、2018年に、最高責任準備金評価利率を再評価する。

### 3 | ZZR(Zinszusatzreserve : 追加責任準備金)について<sup>7</sup>

また、「2015年の保険業界の業績」に関する記述の中で、ZZRについては、以下の通り記載されている。「ZZRのレビュー」についても触れられていることから、今後必要に応じて、制度の見直し等が行われていくことになる。

#### ZZR (Zinszusatzreserve) の進展

2011年以来、生命保険会社は、将来的により低い投資収益で、高いままの保証債務に備えるために、追加のバッファであるZZRを積み立てることを要求されてきた。彼らは2015年に、このために€107億を費やした。累積ZZRは、2015年末で、€320億の絶対額に達した。ZZRを算出するために使用される参照利率は、2015年末で2.88%だった。

#### ZZRのレビュー

今後数年間で、ZZRの積立を行うために、かなりの努力が必要であり続けることが予想される。一般的に、それは低金利時代において長期間にわたる保険契約者の保証を確実にするための適切なツールのままであるが、BaFinは業界全体にわたってそして個々の保険会社に対して、事態がどのように進展していくのかについて見守っていく。必要が生じた場合は、ZZRが適切に較正されているかどうかを調査する。

### 4 | 契約者配当率の引き下げ

低金利下で、新規投資の金利は非常に低くなっていることから、生命保険会社は、保険契約者に対する配当率を引き下げてきている。

保証利率と運用差益に関する配当率の合計リターンは、養老保険契約に対して、業界平均で、2014年 3.31%、2015年 3.06%、2016年 2.79%と低下してきている。

## 3—ソルベンシーIIの内部モデルの適用状況

### 1 | ソルベンシーIIの内部モデルの適用状況

ソルベンシーIIにおいては、保険会社は監督官庁の承認を受けて、ソルベンシー比率の分母にあたるSCR(ソルベンシー資本要件)の算出において、内部モデルを使用することが認められるが、この内部モデルの適用会社について、

「2016年1月1日から、5つの保険グループ、3つの生命保険会社、3つの健康保険会社、12の損害保険

<sup>7</sup> ZZRについては、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—](#)」(2016.2.22)を参照いただきたい。

会社、4つの再保険会社が、SCRを算出するために内部モデルを使用する承認を受けた。』<sup>8</sup>  
ことが示されている。

ソルベンシーIIの重要な要素は、リスクベースのソルベンシー資本要件の算出である。会社は、標準的な式または個々のリスク・プロファイルを正確に表す内部モデルのいずれかを使用することによってこれを行うことができる。BaFinは、前もって内部モデルを承認しなければならないが、このプロセスを2015年4月にスタートさせ、2016年1月以来、4つの再保険会社、12の損害保険会社、3つの健康保険会社と3つの生命保険会社が、そのSCRを計算するために内部モデルを使用することが承認された。また、5つのドイツの保険グループは、グループのソルベンシーを計算するために(部分)内部モデルを使用する。BaFinは、2016年にさらなる申請に関する決定を行う。加えて、BaFinからの承認を得る必要があるモデルの拡張や変更がある。

(参考)内部モデルの申請に伴うBaFinの業務対応

内部モデルの申請に関してのBaFinにおける業務負荷に関して、以下の記述がなされており、ソルベンシーIIという枠組みの中での監督当局の承認審査業務の大変さが示されている。

申請に要求される文書化だけでも、2つの側面で、かなりのものとなっている。1つには、申請は最大10万ページにもなるかもしれず、その完全性と内容がBaFinによって確認されなければならない。2つ目に、監督当局はその文書に関係する外国の監督当局に遅滞なく転送しなければならない。

申請が受領されたら直ぐに、会社は確認書を受け取る、申請の完全性は30日以内、ソルベンシーII指令の第231条の下でのグループ内部モデルの場合には45日以内にチェックされる。もし、申請が完全であれば、その受領から6ヶ月の(審査)期間がスタートする。BaFinはその期間内に申請に関する完全な決定を行わなければならない。

## 2 | 内部モデルに関する今後の課題

内部モデルに関する今後の課題としては、「EIOPAの優先事項の1つとして、内部モデルのさらなる調和」が挙げられており、「市場リスクモデルのキャリブレーションについて、国の監督当局と一緒にベンチマーク調査を行い、加えて、使用されるモデルの継続的なパフォーマンステストを可能にする適切な定量的なツールを開発することを計画している。」としている。

2016年におけるEIOPAの優先事項の一つは、内部モデルの監督をさらに調和させることである。このために、EIOPAは、例えば、市場リスクモデルのキャリブレーションについて、国の監督当局と一緒にベンチマーク調査を行う。加えて、使用されるモデルの継続的なパフォーマンステストを可能にする適切な定量的なツールを開発することを計画している。BaFinは、これらのプロジェクトに関与している。また、例えば、特定のキャリブレーションで資本規制要件を不当に減らすことによって、保険会社が内部モデルを乱用することを防ぐために密接に事業を監視し続けていく。

<sup>8</sup> BaFinの監督下にあり、事業活動を行っている保険会社は、2015年12月末時点で、生命保険会社84社、健康保険会社47社、損害保険会社205社、再保険会社28社、となっている。



### 3 | 保険監督における内部モデル

なお、今回の Annual Report では、「保険監督における内部モデル」というテーマで、内部モデルにフォーカスを当てて、詳細な説明を行っている。

この中で、①内部モデルの承認に向けては、保険業界と監督当局の間で、かなりの準備期間が費やされてきたこと、②引き続き、いくつかの課題も抱えて、欧州レベルでの調和の深化を含めて、今後とも継続的な取組みが不可欠であること、等が示されている。

こうした記述により、ソルベンシーⅡにおいては、内部モデルが極めて重要な位置付けを有していることを改めて表明した形になっている。

ここでは、概ね以下の内容が記述されている。

#### (1)内部モデルの適用会社

「2016年の初めから、5つの保険グループ、7つの生命保険会社、4つの健康保険会社、16の損害保険会社、5つの再保険会社が、SCRを算出するために内部モデルを使用する承認を受けた。」と記述されている。執筆時期の差異等から、1 | での記述を上回る会社数となっているものと思われるが、今後ともこれらの会社数が増加していくことが想定されている。

#### (2)内部モデル事前申請段階での取り組み

ソルベンシーⅡの当初の実施スケジュール想定である2012年に向けて、2008年にモデル申請のレビューと承認のための準備をスタートさせたが、その後、長期保証措置の導入を含む2度の延期により、内部モデルの調整等も行われて、2015年中の上記に述べられた会社の承認に至っている、としている。

このように、実際の内部モデルの承認に至るまでに、かなりの長期間が費やされた形になったが、これらは、この間の保険業界と監督当局の間の建設的な対話等を通じて、両者に対して恩恵を与えるものになったと評価している。

#### (3)内部モデルに関する主要な問題

事前の申請段階及び準備段階を通じて、BaFinと会社の間での建設的な対話を支配した問題として、以下の3点が挙げられており、これらの問題が今後とも重要になると認識されている。

1. 確率論的キャッシュフロー予測モデル（その位置付けの重要性と監督当局による検証の必要性）
2. 国債からのリスク（スプレッドとデフォルトのリスクを考慮する必要性）
3. モデル検証（その重要性と検証プロセスの改善の必要性）

#### (4)次のステップ

2016年中には、現在保留中の申請プロセスの最終化に加えて、最初のモデルの拡張や変更のための申請を想定している。

#### (5)欧州レベルでのさらなる調和

2 | や上記の(3)2で述べた「一般的な市場リスクモデルのキャリブレーションあるいは、特に国債からのリスクを考慮することについてのベンチマーク調査の実施」について触れられている。

さらには、監督当局が、使用されるモデルの性能をテストし、異常を検出することを可能にするためのEIOPAによる「内部モデル継続的妥当性指標（Internal Model On-Going Appropriateness

Indicators : IMOGAPI)」の開発に協力していくことを述べている。なお、この成果は 2017 年以降が想定されている。

#### (6)BaFin による継続的な監督

内部モデルの潜在的な乱用を防止するために、BaFin は独自の調査を行い、定期的にチェックを行っていくとしている。

### 保険監督における内部モデル

ソルベンシー II が最終的に 2016 年 1 月に実施された時に、保険業界や監督当局は 10 年以上の準備期間を注いでいた。新たな欧州のソルベンシー制度の重要な要素は、保険会社が今や自らのソルベンシー資本要件 (SCR) をリスクに基づいて計算しなければならない、ということにある。そうするために、標準的な式または監督当局の事前承認を必要とする (部分) 内部モデルを使用することができる。

内部モデルは、企業に対して、個々のリスク・プロファイルを、標準式よりもより適当な手法で、リスクに関する内部的観点とそれらがどのように管理されているのかに従って、モデル化する機会を提供している。さらには、保険会社は、SCR を計算するために、会社自身のリスク管理プロセスの重要な要素であるリスク測定を使用することができる。

#### 事前申請段階

ソルベンシー II は、すでに 2012 年に実施されることを想定して、BaFin は、関係する保険グループと一緒に、2008 年にモデル申請のレビューと承認のための準備をスタートさせた。アイデアは、BaFin が、保険会社が内部モデルのためのソルベンシー II 要件を満たしているかどうかを評価することができるようにするために、それぞれの内部モデルに関してできるだけ多くの知識を獲得すべく、早期に開始することにあつた。会社もまた、これらの準備から恩恵を受けた。彼らは、非公式ではあるが、その内部モデルについてのフィードバックや要件の実施に関しての進捗状況についての情報を与えられることになった。

ソルベンシー II の実施は、その後、フレームワークに対する基本的な追加—特に長期保証を有するビジネスモデルの取扱に関連して—を行うために、2 度延期された。会社は、変更された要件を反映するために、いくつかの機会において、その内部モデルを調整することで対応した。

2015 年には、全てが最終的に設定された。4 月初め以降、BaFin は、内部モデルを使用するためのいくつかの申請を受け入れ、承認した。2016 年の開始以来、5 つの再保険会社、16 の損害保険会社、4 つの健康保険会社と 7 つの生命保険会社が、BaFin の監督の下で SCR を計算するために内部モデルを使用することが許可されている。また、5 つのドイツの保険グループは、グループのソルベンシーを計算するために内部モデルを使用する。BaFin は、2016 年にさらなる申請に関する決定を行う。

#### 主要な問題

以下の 3 つの問題は、実際の申請段階だけでなく、準備中において、会社と BaFin の間の建設的な対話を支配した。

## 1. 確率論的キャッシュフロー予測モデル

準備段階では、BaFin は、SCR を決定するための基礎として使用される、ソルベンシー II の下で技術的準備金を計算するために、生命及び健康保険会社によって使用される確率論的キャッシュフロー予測モデルとして知られているモデルに広範囲に対処した。将来の保険契約者の行動に関する仮定のような、非常に複雑なモデルの個々の構成要素は、SCR の水準にとって大きな意義があるものなので、BaFin は、内部モデルの確率論的キャッシュフロー予測モデルの一部のリスク関連の要素を検討することを決定した。各国の欧州監督当局は、まだこれらのモデルは、監督の視点からどのように扱われるべきかを議論しているが、彼ら全員が、SCR にとって重要な意義があることを認識している。

どのような結果になろうとも、BaFin は将来的に標準的な式を使用する会社の確率論的キャッシュフロー予測モデルを検証する。

## 2. 国債からのリスク

議論のためのもう 1 つのポイントは、ドイツの保険監督法 (Versicherungsaufsichtsgesetz : VAG) の 116 条 1 項 (§ 116 (1)) に従い、内部モデルは、全ての重要なリスクをカバーしなければならない、ということにある。BaFin の見解では、これはまた、国債のспредとデフォルトのリスクが含まれるが、これらのタイプのエクスポージャーは、通常、個々の投資ポートフォリオのかなりの割合を占めているので、それゆえ特別なリスク管理の注目を受ける必要がある。これに関するспредリスクは、対応するリスクフリー金利と比較して、個々の国債利回りのспредの潜在的变化による自己資本の変化を指している。特定の条件下で、標準的な式は、これらのタイプのエクスポージャーに対して、ゼロ bp のспредの拡大を前提としている。

BaFin のポジションは、2015 年 4 月に欧州保険・企業年金監督局 (EIOPA) によって発行された「内部モデルの申請準備に関する意見」と一致している。そのモデル承認がспредと信用リスクモデリングを含んでいる全てのドイツの保険会社が、国債から生じるリスクが資本によって支えられていることを確認する必要がある。

## 3. モデル検証

モデルの検証は、別の頻繁に議論される問題だった。役員会は、全体としてのモデルだけでなく、内部モデルの個々の要素が適切に検証され、基礎となるデータやプロセスの品質を守ることを保証する、ことに対して責任がある。これは、適切な検証プロセスを実施することによって行われる。モデル検証のための法的要件が、ソルベンシー II 委任規則 2015 / 35.107 の 241 条と 242 条と結び付けられた保険監督法の 120 条に規定されている。効果的な検証プロセスを通じて、自らの意思決定者と BaFin の双方にとって透明なモデルの長所と短所を作り、保険監督法の 115 条の下で必要な使用テストを補完する。検証プロセスは、適切な報告システムとの組み合わせで、内部モデルを向上させるための出発点であり、特定の状況下で、承認を受ける必要がある将来のモデル変更のトリガーにもなる。

検証プロセスは、モデルの承認申請のいかなるレビューにおいても基本部分となる。BaFin は、事前の申請段階の過程で重要な改善を指摘した。事前の申請段階の開始時に、個々の保険会社の検証活動はあまりよく発達していなかったが、時間をかけて、会社は強化の必要性を認識し、その後、具体的な検証活動を開発し、それらを検証プロセスに埋め込んだ。BaFin は、今後数年間で、この点でさ



らなる改善を期待している。検証は、最終的には、固有のモデルの不確実性を評価するのに役立ち、このような方法で、内部モデルに対する会社と BaFin の信頼を強化する。

### 次のステップ

もし、検証の結果として、会社が既に承認を受けたモデルがもはや長期的に要件を満たさないことや、例えば、新しい保険商品の導入や新しい市場における活動の開始というような、事業政策の決定のために、もはや適切にリスクを把握することができない、と判明した場合には、会社は、モデルを変更することが要求される。BaFin は、保険監督法の 11 条 2 項が満たされている下で、必要に応じてモデル変更のための政策の特定の定量的または定性的な基準を設けて、事前にこれらの変更を承認しなければならない。

2016 年については、BaFin は、保留中の申請プロセスを最終化するだけでなく、最初のモデルの拡張や変更のための申請を受け取ることを想定している。モデルの拡張は、次のいずれかの状況を表している。

- グループモデルに含まれるエンティティの範囲の拡大
- 承認された内部モデルが、承認日から、グループ・ソルベンシーだけでなく、個々の単体の(ソロ) SCR の計算にも使用される
- モデル化されたリスクの範囲の拡張

会社は、おそらくまた、内部モデルの承認のための新しい申請を提出することができる。

### 欧州レベルでのさらなる調和

EIOPA は、さらに 2016 年に内部モデルの監督の調和に焦点を当てる。まず、全ての承認された内部モデルは、欧州で標準化された要件を満たすことになる。第二に、適切な定量ツールが、内部モデルの継続的な監督において、監督当局を支援するために開発される。

さらなる調和をもたらすために、EIOPA と国家監督当局は、例えば一般的な市場リスクモデルのキャリブレーションあるいは、特に国債からのリスクを考慮することについて、ベンチマーク調査を実施する。

EIOPA は、「内部モデル継続的妥当性指標 (Internal Model On-Going Appropriateness Indicators : IMOGAPI)」とのタイトルで、適切な監督ツールの開発に一体となっている。これらは、監督当局が、使用されるモデルの性能をテストし、異常を検出することを可能にする。これらの活動の初期の結果は、2016 年末以前には想定されていない。

### BaFin による継続的な監督

BaFin は、これらの活動に関与しており、また、これに関して、独自の調査を行っている。したがって、BaFin は、SCR を計算するための内部モデルを使用している保険会社が、常に 111 条から 121 条までの規定を遵守しているかどうかを、保険監督法 294 条 5 項に基づいて、定期的にチェックする。継続的なモデル監督の一部を形成する検査は、できるだけ内部モデルの潜在的な乱用を防止することを意図している。このような乱用は、例えば、特定のモデリングアプローチへの優先又は多くのケースにおいて、規制上の資本要件を軽減する試みの中で、現われる。2016 年には、BaFin は、最新の

検証レポートを分析し、会社とそれらを議論することを開始する。

## 概要

要約すると、内部モデルは、一旦最初の承認が得られたら、決して、保険会社と BaFin のレーダーから消えない、ということに留意すべきである。それらは日々の監督の一部のままになる。加えて、BaFin は、他の国の監督当局や EIOPA と一緒に、欧州で調和がとれたモデルの監督の確立に努めている。

## 4—プロジェクション(将来予測)の結果

将来の収支状況等を把握することを通じて現在の財務状況のポジションを確認する上において、プロジェクション（将来予測）が重要な位置付けを占めている。

### 1 | プロジェクションの内容と結果

BaFin は、生命保険会社に対して、2015 年に 2 つのプロジェクションを行っている。

1 つは、6 月 30 日時点で、200bp の金利の上昇や保険ポートフォリオの 40% の解約による影響をシミュレーションしているが、全ての生命保険会社が財政的に定義されたシナリオに耐えることができるとの結果となっている。

2 つ目は、9 月 30 日時点で、株価の 22% の低下と金利の 50bp 上昇の影響をシミュレーションし、今後 4 年間のプロジェクションを行っている。

以上のプロジェクションの結果として、

「生命保険会社が短期的には契約上の義務を満たすことができるが、もし金利が低いままで推移すれば、会社の経済的ポジションがさらに悪化することが予想されるため、BaFin は、会社が、継続的な低金利フェーズにおいて、早期にかつ先見的で批評眼を有した方法で、将来の財務展開を分析することを確実にするために、密接に保険会社を監視していく。」

としている。また、

「生命保険会社が、適切な措置を間に合うように導入し、関連する準備を行うことが不可欠である。」としている。

### プロジェクション

BaFin は、2015 年に、生命保険会社のために、1 つは 6 月 30 日時点で、もう 1 つは 9 月 30 日時点という 2 つのプロジェクションを用意した。

BaFin は、定められた 4 つの異なる資本市場のシナリオが、現在の会計年度における保険会社のパフォーマンスにどのように影響するかを分析するために、プロジェクションを使用する。

6 月 30 日時点のプロジェクションに対しては、保険会社は、200bp の金利の上昇や保険ポートフォリオの 40% の解約が、保険料積立金について年間の現在の利益にどのような影響を与えるかをシミュレーションしなければならなかった。金利と解約の増加を伴う組み合わせシナリオはまた、BaFin が金利の短期的な大幅な増加と消費者行動の変化が保険会社のパフォーマンスにどのような影響を与え

るかを推定することを可能にする。

プロジェクトに含まれた全ての生命保険会社が、財政的に定義されたシナリオに耐えることができた。たとえ使用された資本市場のシナリオが具体化したとしても、会社はその義務を履行することができるであろう。

9月30日時点のプロジェクトに対しては、保険会社は、その年の現在の利益に対する株価の22%の低下と金利の50bp上昇の影響をシミュレーションしなければならなかった。保険会社はまた、次の4年間のプロジェクトを行うことが要求された。

プロジェクトの分析は、生命保険会社が短期的には契約上の義務を満たすことができるだろうというBaFinの評価を確認した。しかし、もし金利が低いまま推移すれば、会社の経済的ポジションがさらに悪化することが予想される。BaFinは、したがって、会社が、継続的な低金利フェーズにおいて、早期にかつ先見的で批評眼を有した方法で、将来の財務展開を分析することを確実にするために、密接に保険会社を監視していく。生命保険会社が適切な措置を間に合うように導入し、関連する準備を行うことが不可欠である。

#### ソルベンシー

2015年12月31日時点のプロジェクトによると、全ての生命保険会社はソルベンシーIに定められたソルベンシー要件を満たしている。しかしながら、近年の減少傾向が続いており、ソルベンシー・マージン比率は、前期にまだ162%であったが、それは2015年に159%の将来予測値へとわずかに減少した。

## 2 | 第2回総合生命保険調査（「Vollerhebung Leben」）の結果

自己資本の状況に関しては、総合生命保険調査が行われているが、これによれば、「事実上全ての生命保険会社は、2014年12月31日時点で、十分な自己資本を持っていたことを実証することができた。」としている。

なお、「ソルベンシーII比率については、経過措置やボラティリティ調整が所望の効果を発揮しているが、もし、低金利フェーズが持続すれば、今後16年間の移行期間中に、保険会社は累積€120億に達する追加の自己資本を調達する可能性に備える必要がある。」としている。

### 第2回総合生命保険調査（「Vollerhebung Leben」）の結果

金利の大幅な減少により、BaFinは2015年にソルベンシーIIの対象となる全てのドイツの生命保険会社の自己資本の状況に関する第2回総合生命保険調査を実施した。調査は2014年12月31日時点ベースで行われた。

事実上全ての生命保険会社は、2014年12月31日時点で、十分な自己資本を持っていたことを実証することができた。十分な自己資本を持っていなかった保険会社の数は、最初の包括的な調査と比較して増加しなかった。ソルベンシーIIの開始時に潜在的な困難に直面していた保険会社は、自己資本の十分なレベルを確保するために、BaFinによって厳密に監視されている。

第2回総合調査は、再び、ソルベンシーⅡの下で提供される経過措置とボラティリティ調整が所望の効果を発揮していたことを確認した。それにもかかわらず、生命保険会社は、もし低金利フェーズが持続すれば、16年間の移行期間中に自己資本基盤を強化するためにはかなり努力をする必要がある。彼らは、この期間中に累積€120億に達する追加の自己資本を調達する可能性に備える必要がある。

ソルベンシーⅡ比率は、スプレッドと金利の変化に非常に敏感だった。生命保険会社は、したがって、自己資本状況が短期間で急激に変化する可能性に対して、心構えをしておかなければならない。

## 5—まとめ

以上、ドイツの生命保険会社の健全性及びソルベンシーに関して、①低金利環境下における生命保険会社の状況、②ソルベンシーⅡの内部モデルの適用状況、等について、BaFinの2015年のAnnual Reportに基づいて、報告を行ってきた。

これは、あくまでもこれまでの監督制度をベースにしつつ、新たなソルベンシーⅡ制度への移行過程を踏まえた上での状況を示している。

当然のことながら、BaFinは、監督官庁として、ドイツの生命保険会社の現状を熟知し、十分な分析に基づいて、対処すべき課題を明確にして、必要な対応を行ってきており、Annual Reportには、そうしたBaFinの対応策や考え方が示されている。その中でも、今後は、ソルベンシーⅡ制度の円滑な実施と改善等を通じて、さらに充実した健全性の枠組みを構築していくことを目指す姿勢が示されている。

次回は、こうした新たなソルベンシーⅡ制度の下での、ドイツの生命保険会社のソルベンシー比率の状況等に関して、BaFinが公表した内容について、報告する。

以上