

保険・年金 フォーカス

欧州大手保険グループの2016年末 SCR比率の状況について(1) —ソルベンシーIIに基づく数値結果報告—

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

1—はじめに

欧州大手保険グループの2016年決算の発表が2月から3月にかけて行われており、それに伴い、ソルベンシーII制度に基づく各種数値等も開示されている。今回は、各社の2016年末のSCR比率の状況等について、SCR比率の水準やその感応度及び2014年末から2016年末にかけての推移等を2回のレポートに分けて報告する。

今回のレポートでは、欧州大手保険グループのSCR比率の水準等について、全体的な状況を報告する。

2—欧州大手保険グループのSCR比率の推移

欧州大手保険グループのSCR比率(=自己資本/SCR(Solvency Capital Requirement:ソルベンシー資本要件))の2014年末から2016年末の推移については、下記の表の通りとなっている。なお、ZurichはソルベンシーIIの対象ではないが、参考のためスイスの制度に基づく数値等を掲載している。

欧州大手保険グループのSCR比率等の推移

	AXA	Allianz	Generali (会社)	Generali (監督)	Prudential
2014年末	201%	191%	186%	—	218%
2015年末	205%	200%	202%	171%	193%
2016年上期末	197%	186%	188%	161%	175%
2016年末	197%	218%	194%	177%	201%
2015年末→2016年末	▲8%ポイント	+18%ポイント	▲8%ポイント	+6%ポイント	+8%ポイント

	Aviva (会社)	Aviva (監督)	Aegon	Zurich (SST)	Zurich (Z-ECM)
2014年末	178%	—	—	196%	122%
2015年末	180%	—	160%	189%	121%
2016年上期末	174%	—	158%	167%(3Q数値)	107%
2016年末	189%	173%	159%	—	122%
2015年末→2016年末	+9%ポイント	—	▲1%ポイント	—	+1%ポイント

(※)2014年末の数字は、各社のEconomic Capital ratio等によっているため、必ずしもソルベンシーIIに基づくSCR比率を表すものではない。

Generali(会社)は会社の経済ソルベンシー比率、Generali(監督)は監督当局の承認を得たベースの数値である。

Aviva(会社)は、会社の株主ビューによるもので、Aviva(監督)は、監督ビューによるものである。

ZurichのSST(スイス・ソルベンシー・テスト)は99.0%のVaR、Z-ECMは、社内指標の99.95%のVaRに基づいている。

この表によれば、例えば、2014 年末から 2015 年末にかけては、AXA、Allianz、Generali(会社)の比率が上昇したのに対して、Prudential の比率は大きく低下した。一方で、2015 年末から 2016 年末にかけては、AXA の比率が低下したのに対して、Allianz や Prudential の比率は上昇した。Aviva(会社)の比率は 2014 年末から 2015 年末にかけて若干上昇し、2016 年末も上昇した。Aegon の比率は 2015 年末から 2016 年末にかけて若干低下した。

このように、SCR 比率の推移は、各社の資本充実やリスクテイクへの方針の差異等を反映して、一律ではなく、必ずしも市場環境に応じて同一のトレンドを示しているわけではない。

さらには、①各社の生保と損保等の事業や地域別の構成比率の差異等から、目標とする SCR 比率等が異なっている、②事業の地域構成の差異からくる為替等の影響の程度が異なっている、③規制当局との交渉等を踏まえた内部モデルの変更を実施している会社もある、等の理由から、単純な各社間の絶対水準や年度間の推移の比較ができない、ことには注意が必要になる。

(参考)欧州大手保険グループの事業別内訳(2016年)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

	AXA フランス	Allianz ドイツ	Generali イタリア	Prudential 英国	Aviva 英国	Aegon オランダ	Zurich スイス
保険料	94,220	76,311	70,513	38,981	25,442	23,453	48,208
生命保険	58,814	24,776	49,730	-	16,778	23,409	13,413
損害保険	35,900	51,535	20,783	-	8,664	444	33,122
営業利益	7,937	10,833	4,830	4,256	3,010	1,913	4,530
生命保険	4,388	4,148	3,127	4,354	2,642	1,868	1,344
損害保険	3,479	5,370	2,044	29	833	34	2,435

(※)保険料及び営業損益の全体数値には「その他」も含まれるため、生命保険と損害保険の合計とは必ずしも一致しない。

特に、営業利益の全体数値には、資産管理事業等が含まれるため、生命保険と損害保険の各進展率を上(下)回る進展率になるケースも発生している。

AXA : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「operating income gross of tax expense」

Allianz : 保険料は「Gross premiums written」、営業利益は「operating profit」

Generali : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「operating results」

Prudential: 保険料は「Gross premiums earned」、営業利益は「IFRS operating profit based on long-term investment returns」

Aviva : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「operating profit before tax attributable to shareholders' profits」

Aegon : 保険料は「Gross premiums」(傷害・健康保険料は生命保険料に含む)、営業利益は、基礎利益「underlying earnings before tax」

Zurich : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「Business operating profit」

Allianzの資産管理事業の営業利益は2,205と大きな位置付けを占めている。Prudentialの保険料の内訳はないが、殆どが生命保険料である。

Zurichにおいては、「Farmers」が保険料で1,587、営業利益で1,520 と大きな位置付けを占めている。

3—各社の SCR 比率、内部モデルの適用状況、自己資本、SCRの内訳等(全体像)

まずは、各社の SCR 比率や内部モデルの適用状況等の概要や自己資本や SCR の内訳を、次ページ以下の図表の通りにまとめている。

大手保険グループについては、内部モデルを使用することにより、グループ全体での SCR を有意なレベルで軽減することができることから、各社とも内部モデルを使用している。

この図表から見てとれるように、欧州の大手保険グループの間でも、SCR の算出方法等が統一されているわけではない。そのため、表面上の SCR 比率の水準だけを比較することは必ずしも適切とはいえないが、各社の SCR 比率の算出方法等の考え方を比較してみることは、一定意義があるものと考えられる。

欧州大手保険グループのソルベンシーIIによる自己資本及びSCRの内訳(2016年末) - その1 -

	AXA フランス	Allianz ドイツ	Generali イタリア
SCR比率(2016年末()内は2015年末)			
SCR比率	197%(205%)	218%(200%)	194%(202%)
自己資本	579億ユーロ	753億ユーロ	417億ユーロ
SCR	294億ユーロ	346億ユーロ	215億ユーロ
目標範囲 下限	170%	180%	ソフト下限 160%
目標範囲 上限	230%	220%	ハード下限 130%
内部モデルの適用状況			
内部モデルのタイプ	完全	部分	完全
内部モデル適用対象会社	米国を除く保険事業	ドイツ、フランス、英国等	イタリア、ドイツ、フランス等の全ての主要国
米子会社の取扱	同等性 転換率 300%	同等性 転換率 150%	-
母国事業についての長期保証措置の適用状況			
経過措置 割引率	-	-	-
経過措置 技術的準備金	-	-	-
MA(マッチング調整)	-	-	-
VA(ボラティリティ調整)	○	○	○
自己資本			
合計	579億ユーロ	753億ユーロ	412億ユーロ
Tier1	84%	73%	356億ユーロ(86%)
Tier1(無制限)	71%	66%	318億ユーロ(77%)
Tier1(制限付)	13%	7%	37億ユーロ(9%)
Tier2		11%	54億ユーロ(13%)
Tier3	16%	2%	2億ユーロ(0%)
SCR			
合計	294億ユーロ	346億ユーロ	215億ユーロ
リスク別内訳	市場 41%	リスク別内訳	分散化効果前 323億ユーロ
		市場 215億ユーロ	
地域別内訳	生命保険 25%	信用 87億ユーロ	リスク別内訳
		保険引受け 118億ユーロ	
地域別内訳	損害保険 20%	ビジネス 45億ユーロ	信用 40%
		オペレーショナル 57億ユーロ	
地域別内訳	カウンターパーティ 8%	分散化効果 ▲130億ユーロ	金融 35%
		オペレーショナル 5%	
地域別内訳	地域別内訳 20%	税 ▲47億ユーロ	生命保険引受け 7%
		市場リスク 215億ユーロの内訳	
地域別内訳	持株その他 17%	金利 39億ユーロ	損害保険引受け 12%
		フランス 17%	
地域別内訳	スイス 10%	インフレ 30億ユーロ	オペレーショナル 7%
		ドイツ 8%	
地域別内訳	ベルギー 6%	信用スプレッド 55億ユーロ	地域別内訳
		株式 69億ユーロ	
地域別内訳	アジア・太平洋 13%	不動産 17億ユーロ	イタリア 39%
		米国 9%	
地域別内訳	資産管理・銀行 3%	通貨 5億ユーロ	ドイツ 21%
		リスク(分散化効果・税前) 392億ユーロの内訳	
		生命保険 195億ユーロ	フランス 19%
		損害保険 152億ユーロ	
		資産管理等 45億ユーロ	
			中・東欧 4%
			その他 17%

(※)各社のプレス・リリース資料等による。

AXAとAllianzの自己資本の構成比は、2015年末のものであるが、参考として掲載している。

Generaliの数値は、会社ベースのソルベンシーの考え方に基づくものであり、監督ベースの数値とは異なっている。

欧州大手保険グループのソルベンシーIIによる自己資本及びSCRの内訳(2016年末) - その2 -

	Prudential 英国	Aviva 英国	Aegon オランダ
SCR比率(2016年末(()内は2015年末))			
SCR比率	201%(193%)	189%(180%)	159%(160%)
自己資本	248億ポンド	240億ポンド	181億ユーロ
SCR	123億ポンド	127億ポンド	115億ユーロ
目標範囲 下限	英国、米国、アジア等の セグメント毎に設定	Working Range150%~180%	140%
目標範囲 上限			170%

内部モデルの適用状況

内部モデルのタイプ	完全	部分	部分
内部モデル適用対象会社	英国、アジア	N.A.	オランダ、英国のみ
米国子会社の取扱	同等性 転換率 250%	同等性 転換率 250%	同等性 転換率 250%

母国事業についての長期保証措置の適用状況

経過措置 割引率	-	-	-
経過措置 技術的準備金	○	○	-
MA(マッチング調整)	○(英国年金)	○	-
VA(ボラティリティ調整)	○(一部の米ドル建契約)	○	○

自己資本

合計	248億ポンド	285億ポンド	181億ユーロ
Tier1	186億ポンド(75%)	218億ポンド(77%)	132億ユーロ(73%)
Tier1(無制限)	177億ポンド(71%)	188億ポンド(66%)	106億ユーロ(59%)
Tier1(制限付)	9億ポンド(4%)	30億ポンド(11%)	25億ユーロ(14%)
Tier2	57億ポンド(23%)	63億ポンド(22%)	33億ユーロ(18%)
Tier3	5億ポンド(2%)	4億ポンド(1%)	16億ユーロ(9%)

SCR

合計	123億ポンド	127億ポンド	115億ユーロ	
リスク別内訳 地域別内訳	分散化効果前ベース		リスク別・地域別	
	リスク別内訳		内訳	
	死亡率・罹患率	5%	信用	27%
	長寿	7%	金利	8%
	解約・失効	16%	他の市場	18%
	金利	13%	長寿	17%
	信用	25%	解約・失効	11%
	株式	12%	事業費	6%
	オペレーショナル・事業費	12%	その他	13%
	為替換算	6%	米国	
その他市場	5%	オペレーショナル	11億ポンド	
		その他	11億ポンド	
			信用	41%
			変額年金市場	17%
			株式	13%
			引受け	14%
			金利	10%
			オペレーショナル	5%

(※)各社のプレス・リリース資料等による。

Avivaの数値は、株主ビューによるもの(ただし、自己資本285億ポンド及びその内訳は監督ビューによるもの)、Working Rangeは「この水準以上では資本再分散、この水準以下ではリスク削減を行う」という水準である。

4—各社の SCR 比率、内部モデルの適用状況、自己資本、SCRの内訳等(項目毎)

(1)SCR 比率

SCR 比率の目標範囲については、Allianz と AXA は 200%をベースに設定している。Generali は経営行動を起こす下限水準のみを公表している。Prudential はセグメント毎に目標を設定している。Aviva は Working Range という名称で水準設定している。Aegon の目標範囲が他社に比較して低いのは、オランダにおいて各種の長期保証措置の適用を行っていないこと等が1つの要因となっている。

以上のように、監督規制上のソルベンシーへの対応方針は各社各様となっている。

(2)SCR 等の算出方法(内部モデルの適用状況)

Allianz、Aviva 及び Aegon が部分内部モデルを使用している、としている。なお、完全モデルとはいっても、銀行業務等については、適用可能な規制制度に基づいて算出している。完全モデルと部分モデルの区分けは必ずしも明確でない部分もあるが、ここでは各社の公表内容等に基づいている。

内部モデルの適用対象については、母国に加えて、欧州の主要国やアジア等、実質的に米国を除く主要事業国を含めているケースが多い。米国については各社とも同源性評価に基づいている。ただし、米国子会社の資本要件の SCR への反映方法である「転換率」¹については、150%~300%と幅がある形になっている。

(3) SCR 等の算出方法(長期保証措置の適用状況)

ソルベンシー I からソルベンシー II への移行における割引率や技術的準備金についての 16 年間にわたる経過措置、MA(マッチング調整)及び VA(ボラティリティ調整)といった長期保証措置²の適用については、各国の保険市場の特徴(販売商品や資産運用市場等)に大きく依存している。ここでは、基本的には母国市場での適用状況だけを示しているため、この図表に記載されている内容だけでは、適正な比較はできない面もある。

(4)自己資本の内訳

ソルベンシー II の資本要件に算入可能な各種自己資本は、劣後性や損失吸収性、期間といった資本適格性から Tier1~Tier3 に分類³され、それぞれについて算入制限が設定されている。具体的には、「Tier1(無制限)は無制限、Tier1(制限付)は Tier1 全体の 20%未満、Tier3 は SCR の 15%未満、Tier2 と Tier3 の合計で SCR の 50%未満」となっている。

各社とも、着実に Tier1 の割合を高めてきており、自己資本のうち Tier1 の自己資本が 7 割から 9 割程度、さらに、Tier1(無制限)がそのうちの 8 割から 9 割程度を占めている。

Tier3 は、繰延税金資産等が含まれている。

¹ 米国 RBC の CAL (会社行動水準 : Company Action Level) の何%がソルベンシー II による SCR 比率の 100%に相当するのかを示す率

² 長期保証措置 (経過措置を含む) の内容及びその EU 各国における適用状況については、筆者による、保険・年金フォーカス「[EU ソルベンシー II における LTG 措置等の適用状況とその影響\(1\)~\(4\) - EIOPA の報告書の概要報告](#)」(2017.1.10 ~2017.1.16) を参照していただきたい。

³ Tier1 (無制限) は払込資本や剰余金等、Tier1 (制限付) はグラント・ファザリング・ルールに基づく劣後債務、Tier2 は、劣後債務、Tier3 は繰延税金資産 等である。

なお、各社とも、既存の Tier1 や Tier2 の劣後債務について、グランド・ファザーリング・ルール(既得権認容ルール)を適用している。

(5)SCR の内訳

SCR のリスク別及び地域別内訳の開示内容については、各社の事業構成等を反映する形で、その方式が異なっている。

リスク別では、各社とも信用リスクのウェイトが高い。ここで、表の「信用」に、①デフォルト、スプレッド拡大、格付変更のリスクを全て含めている会社と、②これらの一部区分して開示している会社、がある点には注意が必要である。

生命保険と損害保険のウェイトが共に高い AXA、Allianz、Generali においては、保険引受けリスクの構成比も高いものとなっている。なお、Prudential と Aegon は生命保険事業が中心であるが、長寿リスクを1つの項目として挙げており、その割合も 1 割から 2 割程度と有意な水準になっている。

株式や金利のリスクはともに、各社における構成比が 1 割程度となっている。

オペレーショナル・リスクについては、各社とも数%程度の構成比となっている。

地域別内訳は、各社の地域別事業展開を反映したのものとなっている。

5—まとめ(中間)

以上、各社のプレス・リリース資料等に基づいて、欧州大手保険グループの SCR 比率の水準等について、全体的な状況を報告してきた。

ただし、決算公表時点でのソルベンシーに関する情報提供は、必ずしも十分なものではない。今後 SCSR(Solvency and Financial Condition Report : ソルベンシー財務状況報告書) が作成され、監督官庁への提出締切りが、単体で 2017 年 5 月 20 日、グループで 2017 年 7 月 1 日となっている。

これらは、パブリック・ディスクロージャー資料として、一般に公開される報告となっていることから、より詳細な情報が公開されていくことになる⁴。

次回のレポートでは、各社の SCR 比率の推移分析や感応度の推移の状況について報告する。

以 上

⁴ なお、今回のレポートの中では記載していないが、各社の SCR 比率計算の前提等に関する追加的な情報については、保険・年金フォーカス「[欧州大手保険グループの 2015 年末 SCR 比率の状況について—ソルベンシー II に基づく数値結果報告—](#)」(2016.4.12) 及び「[保険・年金フォーカス「欧州大手保険グループの 2016 年上期末の SCR 比率の状況等について—SCR 比率及び感応度の推移等—](#)」(2016.10.11) を参照していただきたい。