

保険・年金 フォーカス

欧州ソルベンシーⅡの動向

長期保証契約への影響度調査を実施中

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

1——長期保証契約への影響度調査の概要

1 | これまでの動向

欧州ソルベンシーⅡの現状であるが、昨年9月に予定されていたオムニバスⅡの議決はその後2回の延期を経て、2013年10月に予定されているところである。それに応じて基準の導入時期も2015～2016年以降になりそうだとの観測もでてきた。これまで5回の定量的影響度調査が行われてきたところであるが、その中で、欧州では金利低下などの経済状況により、特に長期保証契約の負債評価への影響が懸念されるようになってきた。今回行われているのは長期保証に対してどんな割引率を用いるとどの程度の影響がでるのか、その定量的な調査である。

2 | 今回調査の概要

今般実施されているのは、長期保証契約影響度調査（Long-Term Guarantee Assessment: LTGA）と呼ばれ、EIOPAにより1月下旬にその仕様書が提示され、保険会社には3月末までに試算結果を各国当局へ報告するよう求めている。調査結果全体の最終報告は7月に出されることになっており、この結果を反映して、オムニバスⅡが2013年10月に決議される予定である。

今回行うのは、以下に挙げるような諸要素を反映して割引率を変化させた（主に水準を引き上げる方向、すなわち長期契約の負債評価額を軽減させる方向）負債評価や、一部のリスク量の「緩和」を反映した必要資本の変化等を調査するのが目的である。

2——試算の内容

1 | 金利シナリオの「緩和」要素

QIS5(第5回定量的影響度調査)の金利シナリオは基本的に基準となる時点の実績金利（スワップレート）に信用リスクを調整したものであったが今回調査では、それに下記のような諸調整を行うこと

でその影響を測定しようというものである。

① マッチング調整 (Matching adjustment : MA)

資産・負債のキャッシュフローがマッチングしており、将来キャッシュフローの予想が確実とされる場合に資産収益率に基づき割引率を設定する考え方である。

今回の調査では、これについて「伝統的手法」(Classical)と「拡張手法」(Extended)の2種類が設定されている。解約返戻金を保証していない契約との対応資産だけに限定して上乗せ加算するものを「伝統的手法」とし、すべての資産につき資産後とに所定の上乗せをするものを「拡張手法」としている。

② カウンターシクリカルプレミアム (Counter-cyclical premium : CCP)

一般に、金融市場にストレスがかかった際、保険会社は負債との対応を考慮して、損を最小限にとめるなどの目的でリスクの大きな資産を売却する行動にでることが想定される。すると、ますます市場に悪影響を与えるという悪循環となる。

そこで、負債評価に使う割引率に一定の上乗せを行うことにより、負債額を軽減することで、資産売却の必要を減らして、この悪循環を防ぐ。この上乗せが CCP である。今回の調査では、3通りの一律の水準(250bps、100bps、50bps)のどれかを用いる。

③ 補外方法 (Extrapolation of the risk-free rate)

一定年限までの金利は市場によるが、それ以降長期の年限の金利をどうきめるかということである。最終的なフォワードレート (Ultimate forward rate : UFR) が4.2%に収束するように基本となる割引率を決める。これはQIS5(第5回調査)と同じであるが、補外の開始点はQIS5では30年後としていたが、今回は20年後とし、その後20年で収束、10年で収束、の2種類のシナリオが設定されている。

④ 経過措置 (Transitional measures)

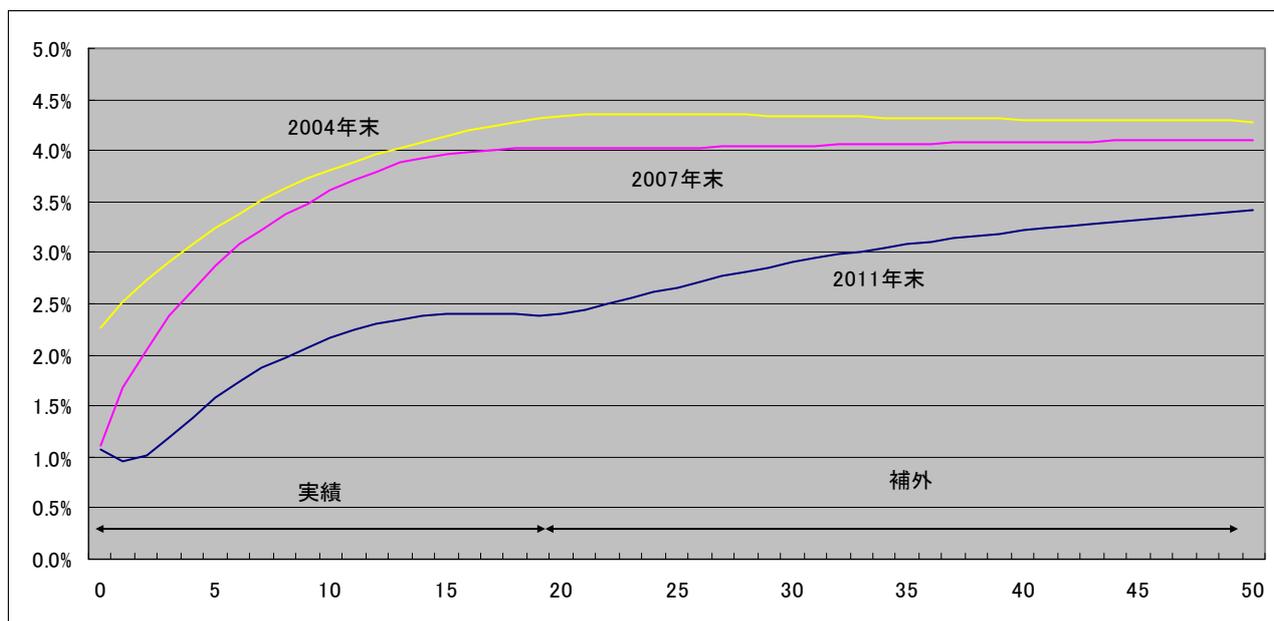
現在の状況では、一般には、現行基準のほうが割引率が高い(負債評価額の水準が低い)ので、一気に(割引率の低い)新基準を適用するのは厳しい状況下にある。そこで基準導入後、一定年数(7年など)の間は新基準と現行基準の間の割引率を用いる考え方である。年数が経過するにつれて、新基準のウェイトが高くなるように補間する。

今回は、新基準に加え、いくつかのシナリオにおいて、こうした経過措置を適用して影響を調査する。この場合、開始年の水準、すなわち現行基準そのものを使用したシナリオとなる。

また、リスク量の計算についても、株式につき、従来リスク係数が39%(EU内の株式に対するもの)とされていたものを、今回は22%を用いるよう緩和することも経過措置として挙げられている。

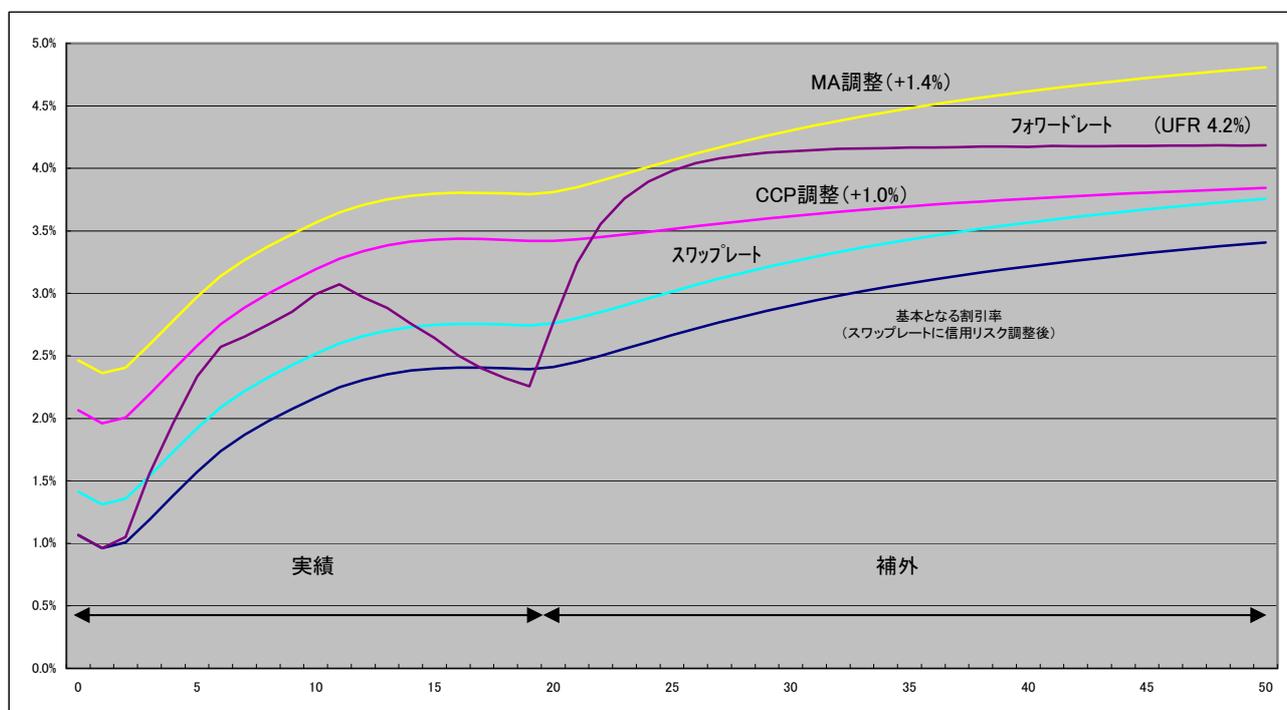
⑤ 試算の基準となる時点と金利実績

2011 年末だけでなく、2009 年末、2004 年末の実績金利を使用する試算を行う。
 これらは下図のイールドカーブ (信用リスク調整後スポットレート) のグラフの通りであり、2004 年から 2011 年の間 (特に 2009 年から) の金利低下が顕著である。



(EIOPA 公表の金利表から筆者作成)

これらの組み合わせにより、13 通りのシナリオが設定され、これらのすべてにつき、負債評価などを行うことになっている。いくつかのシナリオの具体的なイールドカーブは下図にしめたようなものとなる。



(EIOPA 公表の金利表から筆者作成)

こうした金利の違いが負債評価にどの程度の影響を与えるのかということであるが、いくつかのシナリオに対して、契約群団が死亡率や解約率などを反映して毎年数%ずつ減少していくような簡単なモデルを当てはめてみると、10%程度の増減は簡単に生じるので、長期契約の構成比の大きな保険会社では、どの金利シナリオを用いて負債評価や必要資本を算定するかは重大な問題となる。

3—おわりに 今後のスケジュールなど

現時点では、これらのシナリオのうちどれが採用されるかということとは示されていない。また、影響度のみをみるために、いったん仮に置いた数値を用いているのだが、最終的にどれを採用するかについては、あまりにも影響が大きいため、しっかりとした理論的な裏打ちと実態の把握により、納得いくものが必要となろう。今回調査の結果やそれに付随した各社へのアンケート結果をみて、今後検討されるとしても、相当難しく時間のかかる検討になるものと想定される。10月のオムニバスⅡの決議に間に合うのか不透明であり、あるいはさらなるスケジュール調整もありうると考えられる。

また、一方でソルベンシーⅡと基本的には同様の考え方をもちいた、年金基金の健全性評価の検討もEIOPAによって同時に進められている。年金基金についても、長期保証という性質が負債評価等に大きく効いてくるはずである。年金基金に対する基準も、今回の調査結果とその後の検討に大きく左右されることになると考えられ、当初より2013年夏とされている基準の決定時期に少なからず影響するものと思われる。

.....

保険・年金フォーカスは、これまで毎週原則月曜日に発行してまいりましたが、4月からは原則毎週火曜日の発行となります。今後とも、保険、年金に関する国内外の情勢などのトピックスをお届けしてまいりたいと考えております。

引き続きご愛読のほど、よろしく願いいたします。

(ニッセイ基礎研究所 保険研究部門)