

保険・年金 フォーカス

EIOPA による 2016 年度保険 ストレステストの結果について(4) —EIOPA の報告書の概要報告—

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

TEL: (03)3512-1777

中村 亮一

E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

EIOPA(欧州保険年金監督局)は、2016年12月15日に「2016 EIOPA 保険ストレステスト報告書(2016 EIOPA Insurance Stress Test Report)」¹(以下、「今回の報告書」という)を公表した。

この EIOPA によって 2016 年に実施された欧州保険会社に対するストレステストの結果に基づいて、欧州保険会社の脆弱性と耐性力に関する状況について、4回のレポートで報告している。

前回と前々回のレポートでは、ストレステストの結果の概要について報告した。今回のレポートでは、今回のストレステストの結果を踏まえての結論と次のステップ及び EIOPA による各国監督当局への勧告、さらにはこの報告書に対する関係団体等からの反応について報告する²。

2—ストレステストの結果を受けての「結論と次のステップ」

この章では、今回の報告書の第4章の「ストレステストの結果を受けての結論と次のステップ」について報告する。まずは、エグゼクティブ サマリーに基づく、「結論と次のステップ」は、以下の通りとなっている。

1 | 全体的な意見

このテストでは、低金利環境とリスク・プレミアムの顕著な再評価に対する保険部門の脆弱性が確認された。NSAs(National Supervisory Authorities: 国家監督当局)は、監督のレビュープロセスにおいて、テストによって特定された脆弱性が、監督されている会社の存続可能性や、集積されて、全体としてのシステムにとっての脅威となるかどうかを評価すべきである。

¹ EIOPA のプレス・リリース資料

<https://eiopa.europa.eu/Publications/Press%20Releases/2016-12-15%20Insurance%20Stress%20Test%20ResultsFinalFinal.pdf>

² 今回のレポートにおける図表等については、特に断りが無い限り、EIOPA の「2016 EIOPA 保険ストレステスト報告書」からの引用によるものであり、必要に応じて、説明のための数値の強調や翻訳等を行っている。

2 | 長期低利回りシナリオで示された影響への対応

長期低利回りシナリオで示された影響は、平均負債資産比率に対する減少の点でダブルヒットシナリオと同様の大きさとなっている。これは、現在の経済情勢がそのようなシナリオの確率を高めているので、興味深い発見となっている。長期的な低金利環境は、長期的なマクロ経済の停滞の設定において、非常に長い満期であってもより低い金利につながる可能性がある。このようなシナリオは、特定のビジネスモデル、特に長期保証を提供するビジネスモデルの実行可能性にさらなるプレッシャーを与えることになる。LTG 及び移行措置は、反循環的に働くことで、意図したクッションを提供するが、シナリオが意味する長期的なタイプの懸念によるリスクの誤謬を避けるために、監督上の警戒が必要となる。現在のマクロ経済環境下での長期低利回りシナリオの高い関連性を考えると、監督当局は、このようなシナリオに対して特定の脆弱性を示した会社に対して、さらにどの措置を講じる必要があるのかを検討するように促されている。

3 | 技術的準備金の計算仮定の評価

生命保険事業は、保険契約者及びオプションに多様なキャッシュ・フローを持つ多数の異なる商品を含んでいる。このテストでは、技術的準備金の最良推計の計算の根底にある仮定を慎重に評価する必要性が明らかにされた。

4 | 定性的なアンケートの結果

定性的なアンケートは、保険会社が大規模な資産売却の必要性を予見していないことを示している。反対に、参加者のほぼ半数は、潜在的に反循環的な方法で行動し、不利なシナリオに最も打撃を受けた資産の保有を増加させるつもりである、ことを示した。

5 | まとめ

上記に基づいて、2016年のストレステストでは、監督上の対応が必要な脆弱性が明らかになった。

このような対応は、EIOPAの監督行動の促進と協調の責任に沿って、欧州レベルで調整されていく必要がある。EIOPA理事会は、ストレステストの結果を検討し、EIOPA規則第21条に基づいて、本報告書に記載されているフォローアップ活動の必要性を示す一連の一般的な勧告を発行することを決めた。これらの勧告は、この報告書と同時に、適切な法的形式で別途公表される。

なお、「結論と次のステップ」に関する報告書の具体的な記載は、以下の通りとなっている。

4.1. 主な結論

117. ソルベンシーII制度の適用初年度において、このストレステストは、欧州保険市場の安定に対する最大の脅威とみなされた金融リスクと、これらのリスクに対して最も脆弱な市場セグメントの大きな保証（あらゆる種類の金利保証付きの生命保険商品を提供している単独企業）に焦点を当てている。

118. EIOPA ストレステストは、合格または不合格のテストではなく、脆弱性分析として設計されている。それは業界の資本要件を評価しようとはせず、SCR 又は MCR のストレス後の再計算が必要で

はなかった。したがって、負債資産比率における変化及び負債超過資産の変化の観点から、主に影響が考察されている。

119. 全ての国において、参加保険会社は、ベースラインにおいて、負債超過資産を有している。サンプル全体の SCR 比率は 196% であり、MCR 比率は 533% である。ベースラインシナリオで SCR 比率が 100% を下回ったのは 2 社だけで、サンプルの総資産の 0.02% を占めているにすぎない。これは、2014 年のテストと幾分好対照である。2008 年以来続いている深刻な欧州危機にもかかわらず、保険業界は少なくとも規制資本要件の点で、これらの 2 つのテストの間で、準備金を増やすことができたようだ。

120. 2 つのストレスシナリオは、全体レベルで平均負債資産比率を約 2% ポイント減少させる。

121. ダブルヒットシナリオでは、これは約 6,160 億ユーロの総資産減少につながる。負債が 4,500 億ユーロしか減少しないため、このシナリオは保険会社の貸借対照表に 1,600 億ユーロ近くの負の影響を与え、負債超過資産が 28.9% 減少する。

122. 長期低利回りシナリオが発生した場合、保険部門への影響は負債超過資産が約 1,000 億ユーロ減少し、18% の減少となる。この悪影響は、4,800 億ユーロ以上負債が増加したことに起因する。資産価値の上昇（約 2,800 億ユーロ）は、この減少をカバーするには十分ではない。

4.2. 脆弱性の説明

123. 全体として、結果は、不利な市場シナリオの影響を受けやすい企業も、初めは高い AOL 比率（資産負債比率）を有する企業であることを示しているようである。これは、市況の変化に比較的より敏感である企業が、必ずしもピア企業よりも悪い、またはリスクの高いポジションにあるとは限らないことを示している。個々の企業のリスク回避能力は、資本総額とストレスに対する貸借対照表の感応度の組み合わせとなる。

124. これは、特により小さな企業の場合にあてはまる。これらの企業は、ストレスシナリオによって最も影響を受けているように見えたが、SCR 比率だけでなくストレス前の AOL の点でも全体的により良く資本化されている。

125. この分析では、ユニットリンク型契約のシェアが大きい会社は一般的に影響が少ないことが示された。これはストレステストの設計から想定されるものだが、会社はユニットリンク型契約の大きなシェアに起因するストレスの即時ソルベンシー効果から保護されているが、契約者はそうではない。ユニットリンク型契約の大きな損失は、これらの商品に対する要望やユニットリンク型商品に重点を置いたビジネスモデルの実行可能性に長期的な影響を与える可能性がある。純粋なユニットリンク型契約は、保険会社が他のセクターとの競争にも直面する競争の激しい市場である。アセットマネジメント会社、上場投資信託取引及び「FinTech」などのその他の進展も、この市場に影響を与え、変革する可能性がある。さらに、多くの保険契約者が同時に保険契約を解約しなければならない場合には、流動性問題が発生する可能性がある。したがって、保険会社のソルベンシー・ポジションは、ユニットリンク型契約によっていくらか遮蔽されているが、このタイプの契約は、ストレステストの対象外の他のリスクにさらされる可能性がある。

4.3. 次のステップ

126. このテストは、低金利環境に対する保険部門の脆弱性を強調している。注目すべき数の企業が、特にダブルヒットシナリオの場合に SCR を満たす課題に直面することが予想される。長期低利回りのシナリオで示された影響は同様の大きさであるが、可能性が高く、タイムホライズンが異なる。このシナリオが実現する可能性は、特に長期保証を提供する特定のビジネスモデルの実行可能性にさらに圧力を加えることになる。

127. したがって、EIOPA は、EU 保険部門の特定された脆弱性及び金融安定性への予想される影響に関連して、一連の一般勧告を公表している。この勧告は、NSAs（国家監督当局）に宛てられており、3つの主要分野をカバーしている。

- ・リスク管理とビジネスモデルの持続可能性
- ・解約と最良推計のモデリング
- ・グループソルベンシーとグループサポートへの影響

128. これらの勧告に基づいて、EIOPA は、欧州レベルでのリスク分析及び監督措置の協力と調整をさらに強化するために、引き続き NSAs と密接に協力していく。

3—監督当局への勧告

今回のストレステストの結果を踏まえて、「2016 EIOPA 保険ストレステスト報告書」の「第4章 結論と次のステップ」に記載されているように、EIOPA は「2016 EIOPA 保険ストレステスト 勧告」³を公表している。この章では、この勧告の内容について報告する。

1 | 勧告の概要

「今回の報告書の127項」で述べられているように、監督当局への勧告については、以下の3つの主要分野をカバーしている。

- ・リスク管理とビジネスモデルの持続可能性
- ・解約と最良推計のモデリング
- ・グループソルベンシーとグループサポートへの影響

ストレステストで明らかになった脆弱性は監督上の対応に値するとして、協調的な監督措置を確保するために、EIOPA は、NSAs に勧告を出している。これらの勧告に含まれている NSAs の行動には、必要に応じて、以下のものが挙げられている。

- ①企業が内部リスク管理プロセスを直面している外部リスクと整合させることを確実にすること
- ②経営陣及び保険契約者の行動に関する企業のモデルをレビュー及び評価すること
- ③技術的準備金の評価が比例的で慎重であると考えられるかどうかを評価するために、保持

³ EIOPA の資料

<https://eiopa.europa.eu/Publications/Surveys/EIOPA-BOS-16-297-Insurance%20ST2016%20Recommendations.pdf>

する保証条項、それらの類型及びオプションをレビューすること

- ④最高保証又は提供されている持続不可能な利益配当の引き下げを要求すること
- ⑤ビジネスモデルの実行可能性が危険にさらされている場合に、配当の分配の中止又は延期を要求すること
- ⑥単体レベルで特定された脆弱性が適切に認識され、グループレベルで処理されるようにすること

EIOPA は、調整役として、これらの勧告のフォローアップにおいて、NSAs と会社を支援する、としている。

2 | 勧告の詳細

1 | で掲げた推奨される行動のより具体的な内容としては、以下の通りとなっている。

①の「企業が内部リスク管理プロセスを直面する外部リスクと整合させることを確実にする」ためには、短期的な措置として、以下の a) ~c) に定める行動を取る。これには、④及び⑤が含まれる。

- a. 低金利シナリオが長期化するリスクと、ORSA (リスクとソルベンシーの自己評価) の一環として、フォワード・ルッキングな分析において、リスク・プレミアムが突然増加するリスクを評価する
- b. 通常の監督プロセスにおいて、企業が、現在の低利回り環境によって誘発されて、リスク選好を改訂しているのか、又はリスク保有能力を超えたポートフォリオ配分を追求しているのか否かを評価する。
- c. 長期低利回りシナリオに対してより脆弱なビジネスモデルの実行可能性を評価する。この評価のプロセスでは、以下の措置を考慮する必要がある。
 - ・新契約において提供されている最高保証又は持続不可能な利益配当の削減を要求する。
 - ・配当の分配の中止又は延期を要求する。

②及び③に関連しては、比例原則に従い、ソルベンシーと金融安定性目標と保険契約者保護との間の適切なバランスを確保するための中期的な措置として、以下の a) 及び b) の行動を取る。

- a. 権利能力とモデル化された意思決定を受け入れる意思を含む、経営者と保険契約者の行動に関する企業のモデルを見直し、評価する。技術的準備金の最良推計の値に重大な影響を及ぼす可能性のある動的モデルに特に注意を払うべきである。
- b. 会社が抱える保証の価値、関連するリスク及び技術的準備金の評価が比例的で保守的であると考えられるかどうかを評価するために、保証条項、その類型及び抱えるオプションが分析されるべきである。

⑥については、短期的な措置として、以下の a) 及び b) に定められた行動を取る。

- a. 単体レベルでの脆弱性（負債超過資産の喪失）に基づいて、グループに対するストレステストの影響の重要性を評価する。この文脈では、グループが関連する取り組みを支援するために取ることができる措置が評価されるべきである。
- b. 監督カレッジの活動の一環として、経営行動と分散化効果を考慮して、グループレベルでの影響と潜在的な支援に関する情報を収集する。グループ監督当局は、この評価の範囲を決定する際に比

例原則を適用することが推奨される。

なお、この3つ目の勧告に関連して、グループ監督に対して責任のある NSAs は、ストレステスト参加会社の結果がグループレベルで有する影響と、取られる可能性のある行動について、2017年10月31日までに EIOPA に通知するよう要求される、ことになる。

2016 EIOPA 保険ストレステスト 勧告

1 | EIOPA 規則第 21 条 (2) (b) に基づく勧告

この勧告は、EU 及び EEA の NSAs に向けられている。この勧告は、「2016 EIOPA 保険ストレステスト報告書」の第3章に概説されているストレステストの結果に関連している。

EIOPA は、勧告のフォローアップにおいて、調整の役割を果たす。

2 | 勧告 1

ストレシナリオは、サンプルの重大な脆弱性を示している。ダブルヒットの結果、総資産は約 6,160 億ユーロ減少し、負債は 4,500 億ユーロ減少した。その結果、このシナリオは、EU / EEA レベルで企業の貸借対照表に約 1,600 億ユーロにのぼる悪影響を及ぼしている。長期低利回りシナリオの場合、負債の増加から生じる 4,800 億ユーロの負の影響は、資産サイドのキャピタルゲインよりも大きく、その結果、負債超過資産は約 1,000 億ユーロ減少する。

2016 年保険ストレステスト報告書の附属書に詳細に記載されているように、ダブルヒットはもっともらしいが極端なシナリオであり、このプリズムの下で結論が引き出されるべきである。それにもかかわらず、結果はサンプル全体に均等に分散されておらず、企業をそのような出来事に対してより脆弱にする多くの条件及びポートフォリオ構造があるようである。

長期低利回りシナリオでは、異なるタイプの結果解釈とフォローアップ監督行動が必要となる。影響は、ダブルヒットシナリオよりも小さいものの、EU レベルでは依然として重要なままである。さらに、金利の先行きについての議論は、金利上昇シナリオよりも、長期低利回りシナリオの方が、会社にとってより関係して最も挑戦的であることを示しているようである。この文脈では、特に非常に長い満期まで、金利が長期間低いままであるシナリオの実現を排除することはできない。

NSAs (国家監督当局) は、企業が内部リスク管理プロセスを直面する外部リスクと整合させることを確実にするために、短期的な措置として、以下の a) ~c) に定める行動を取ることが推奨される。

- a. 企業に対して、関連する場合、低金利シナリオが長期化するリスクと、ORSA (リスクとソルベンシーの自己評価) の一環として、フォワード・ルッキングな分析において、リスク・プレミアムが突然増加するリスクを評価することを促す。
- b. 通常の監督プロセスにおいて、企業が、現在の低利回り環境によって誘発されて、リスク選好を改訂しているのか、又はリスク保有能力を超えたポートフォリオ配分を追求しているのか否かを評価する。
- c. 長期低利回りシナリオに対してより脆弱なビジネスモデルの実行可能性を評価する。この評価は、このシナリオの影響が、シナリオの遅い燃焼特性のために、関与するリスクを無視することなく、

多分 10 年を超える年数にわたって広がっていることを考慮して、リスク評価フレームワーク内で行われる可能性がある。このプロセスでは、以下の措置を考慮する必要がある。

- ・新契約において提供されている最高保証又は持続不可能な利益配当の削減を要求する。
- ・配当の分配の中止又は延期を要求する。

3 | 勧告 2

国別または商品タイプレベルでの異なる貸借対照表の特性をよりよく反映するために、2016 年保険ストレステスト報告書は、報告されたキャッシュフローに基づいて、長期にわたるシナリオにおける負債の分析を詳述している。マコーレー・デュレーションに基づく負債の平均満期に関する結果は、2014 年のストレステストの結果と一致している。金利の変化に対する負債の感応度を分析するために、保険契約に組み込まれたオプションを考慮しようとして、2016 年のテストでは実効デュレーションの近似法が初めてテストされた。技術的準備金の評価において考慮されるかなりの数の前提は、保険商品に埋め込まれたまたは経営戦略に起因する様々なオプションを考慮する必要がある。これらの前提は、保険会社及び国全体の有効性及び結果の一貫性を保証するために、監督上の評価が必要とされる。

2016 年保険ストレステスト報告書に表示された結果は、最良推定に影響を与える可能性のある分散化ツールの重要性を示している。プロジェクション手法は、特に、マイナス金利、経済シナリオジェネレータの信頼性、または全てのシミュレーションに使用される将来の経営行動の信頼性をモデル化する能力について、最良推定の値に重要な影響を及ぼす。

NSAs は、比例原則に従い、ソルベンシーと金融安定性目標と保険契約者保護との間の適切なバランスを確保するための中期的な措置として、以下の a) 及び b) の行動を取ることが推奨される。

- a. 権利能力とモデル化された意思決定を受け入れる意思を含む、経営者と保険契約者の行動に関する企業のモデルを見直し、評価する。技術的準備金の最良推計の値に重大な影響を及ぼす可能性のある動的モデルに特に注意を払うべきである。
- b. 会社が抱える保証の価値、関連するリスク及び技術的準備金の評価が比例的で保守的であると考えることができるかどうかを評価するために、保証条項、その類型及び抱えるオプションが分析されるべきである。

4 | 勧告 3

2016 年保険ストレステストは脆弱性分析として設計されており、ショック後の業界の資本要件を評価しようとしていない。ソルベンシー II の適用初年度では、範囲は単独事業に限定され、ストレス後のソルベンシー資本要件又は最低資本要件の再計算は必要なかった。

不利なシナリオがどのようにセクターに影響するのかについての指標を提供するために、負債超過資産の影響が評価される。ダブルヒットシナリオでは、サンプルの 40%以上を構成する 104 社が、負債超過資産額の 3 分の 1 以上を失うことになる。長期低利回りシナリオでは、サンプルの 16%にあたる 38 の会社が、負債超過資産額の 3 分の 1 以上を失うことになる。これらの数字は、グループレベルでも注目すべき脅威である可能性がある。ストレステストは単体レベルに対してのものであるが、グループの潜在的な影響は見過ごされるべきではない。

NSAs は、短期的な措置として、以下の a) 及び b) に定められた行動を取ることが推奨される。

- a. 単体レベルでの脆弱性（負債超過資産の喪失）に基づいて、グループに対するストレステストの影響の重要性を評価する。この文脈では、グループが関連する取り組みを支援するために取ることができる措置が評価されるべきである。
- b. 監督カレッジの活動の一環として、経営行動と分散化効果を考慮して、グループレベルでの影響と潜在的な支援に関する情報を収集する。グループ監督当局は、この評価の範囲を決定する際に比例原則を適用することが推奨される。

5 | 規制法第 35 条に基づく情報請求

勧告 3 と関連して、グループ監督に対して責任のある NSAs は、ストレステスト参加会社の結果がグループレベルで有する影響と、取られる可能性のある行動について、2017 年 10 月 31 日までに EIOPA に通知するよう要求される。

4—今回の報告書に対する関係団体等からの反応

今回の報告書を受けて、関係団体等がコメントを公表しているため、この章ではその内容を報告する。

1 | EIOPA 会長のコメント

EIOPA の Gabriel Bernardino 会長は、「今年の EIOPA ストレステストの結果は、現在のマクロ経済環境によってトリガーを引かれた欧州保険業界の重大な課題を確認した。ソルベンシー II の枠組みの実施後に初めて実施された 2016 年の保険ストレステストは、特定の監督上の注意を必要とするセクターの脆弱性を『高解像度』で示している。EIOPA は、監督されている会社の存続可能性を脅かす可能性のある状況への協調的な対応を確実にするため、NSAs の勧告の実施状況を綿密に監視する。」と述べている。

さらに、「移行措置が適用されるのは新契約に対してであり、既契約は問題であるが、移行措置がその仕事をしている。」「問題を抱えている会社に対しては、最近公共レベルで議論している再建と破綻処理の枠組みを整備する必要がある。」と述べている。

2 | Insurance Europe (欧州保険協会)

欧州の保険業界団体である Insurance Europe は、今回のストレステストの結果報告を受けて、2016 年 12 月 15 日に声明を発表している。これによると、以下の通りとなっている。

Insurance Europe の Olav Jones 副事務局長は、全体的に示されている耐性を考慮すれば、推奨される監督行動のリストには困惑している、と表明している。

Jones 氏は、「ソルベンシー II は、資本、リスク管理、ガバナンスという保険会社が満たす必要がある厳格な要件の面で非常に高いバーを設定している。監督当局は、既に、特定の問題を持つ企業を特定し、監視し、必要に応じて、行動を取ることを保証するために、広範囲な報告と介入権限を有している。」「ストレステストのシナリオの下で、これらのリスクにさらされている保険会社が彼らの余剰資産の減少を見るのは論理的である。これは脆弱性ではなく、そうなるようにワークしているシステ

ムであり、Insurance Europe は勧告された監督行動の長いリストに困惑している。これらの結果を、保守的な測定値をもたらすソルベンシー II の負債の計算方法から生じる追加的な保護層との関連で、見ることが重要である。」と述べている。

EIOPA 2016 ソルベンシー II のストレステストへの反応

2016 ソルベンシー II ストレステスト結果の欧州保険年金監督局 (EIOPA) の発表に続いて、Insurance Europe の Olav Jones 副事務局長は、以下のように述べた。

「このテストの結果は、現在の超低金利状況のベースラインの下で、保険業界が、全体としてほぼ 200% のソルベンシーで非常に高い資本を有していることを示している。これは、既に、金利が今後 20 年間、現在の非常に低いレベルで推移したと仮定して計算される。全体のサンプルの 0.02% のみが、ソルベンシー資本要件として知られている既に強力な目標資本水準以下にあると報告された。

非常に厳しいストレスシナリオ下で、業界は非常に耐性のあることを示している。EIOPA は、「ダブルヒット」シナリオの下ではサンプルの 40% だけが彼らの余剰資産の 3 分の 1 以上を失うことになり、「長期低利回り」のシナリオの下ではサンプルのわずか 16% が余剰資産の同様の量を失うことになると報告している。

ソルベンシー II は施行して丁度 1 年未満でしかないが、それは保険会社が満たす必要がある厳格な要件の面で非常に高いバーを設定している。これは、低金利や保険会社の投資の価値の減少のための資本要件に加えて、保険会社がさらされているその他の全てのリスクを含んでいる。ソルベンシー II は、また、厳格なリスク管理とガバナンス要件を含んでいるので、経営が早期に必要な行動を取ることができる。さらに、監督当局は、特定の問題を持つ企業を特定し、監視し、必要に応じて、行動を取ることを保証するために、広範囲な報告と介入権限を有している。

加えて、EIOPA が既に述べているように、これらのストレステストは「合否」テストではなかったことを強調することが重要である。このテストに参加した会社は、業界のわずか 60% であり、カバーされなかった 40% は、低金利の影響を受ける可能性が低い損害保険とユニットリンク型契約を含んでいる。そのようなものとして、もし業界全体が含まれていたならば、示される全体的な耐性力のレベルはさらに高かっただろう。

このようなリスクからお客様を保護することが保険会社の中核的な役割である。負債を超える余剰資本を保有する目的は、保険会社がリスクを吸収できるようにすることにある。したがって、それはストレステストのシナリオの下で、これらのリスクにさらされている保険会社が彼らの余剰資産の減少をみるのは、論理的である。これは脆弱性ではなく、そうなるようにワークしているシステムであり、Insurance Europe は勧告された監督行動の長いリストに困惑している。これらの結果を、保守的な測定値をもたらすソルベンシー II の負債の計算方法から生じる追加的な保護層との関連で、見ることが重要である。」

3 | ドイツの監督当局 BaFin の反応

今回のストレステストでは、ドイツのように、顧客に固定された長期保証を提供する保険会社を有する国に焦点が当てられた。

ドイツの監督当局 BaFin は、今回のストレステストの結果公表を受けて、2016年12月15日に、その Web サイトで結果等の公表を行っている。

その中で、保険監督担当のチーフエグゼクティブディレクターの Frank Grund 博士は、ドイツの保険会社が長期低利回りシナリオに対して、欧州の平均と比較して、著しく敏感であったことは「全く驚くべきことではない」「結果は、問題となっているリスクに対するドイツの生命保険会社の脆弱性についての BaFin の評価を確認している。私たちは、この点について十分に準備ができています。」と語っている。

BaFin の公表内容は、以下の通りである。

ストレステスト：EIOPA は、2016 年の結果を公開

EIOPA は本日、保険事業のための 2016 年欧州ストレステストに関する最終報告書を公表した。ストレステストは、ドイツと欧州全体の両方で事業展開している、特に長期間の低金利にさらされている重要な保険会社が関与した。

「結果は、問題となっているリスクに対するドイツの生命保険会社の脆弱性についての BaFin の評価を確認している。私たちは、この点について十分に準備ができています。」と、BaFin の保険監督のチーフエグゼクティブディレクターの Frank Grund 博士は説明している。

インデックスリンクとユニットリンク型契約を除く技術的準備金に基づいて測定された市場の約 75% を占める 20 のドイツの生命保険会社が、ストレステストに参加した。EIOPA の要件に従って、ドイツの参加者の選択は、小中規模及び大規模な生命保険会社が含まれた。

システミック・リスクの特定と評価

EIOPA のストレステストの結果は、非常に不利な市場動向から生じる保険業界にとっての考えられるシステミック・リスクの識別と評価を支援することを意図している。テストから引き出すことができる結論に関しては、「EIOPA のストレステストは、脆弱性分析として設計されており、合否テストを構成していない。」と報告書は強調している。そのため、ストレステストの結果は、個々の事業に焦点を当てておらず、自己資本に対する追加の規制要件にはならない。

全ての計算の基礎は、2016 年 1 月 1 日の基準日におけるソルベンシー II の貸借対照表だった。ストレスの影響を評価するために、EIOPA は、資産及び負債の変動を考慮する。「ダブルヒット」シナリオでは、ドイツの参加者の資産及び負債の価値は、それぞれ 8.6% と 6.0% 低下する。「長期低利回り」シナリオの場合、資産が 7.2% 増加し、負債は 11.5% 増加した。したがって、両方のシナリオが自己資本にマイナスの影響を与える。予想されたように、長期低利回りシナリオでは、関与したドイツの会社の感応度は欧州平均より高い。

BaFin の評価が確認された

長引く低金利環境に対するドイツの生命保険業界の感受性や脆弱性を視野に、結果は、近年、その BaFin による調査で得られた評価を確認している。Grund 博士は、「特に、2016 EIOPA ストレステストは、関与したドイツの生命保険会社が、欧州の平均と比較して、長期低利回りシナリオに対して、著しく敏感である、ことを示している。」と述べ、「これは全く驚くべきことではない。」と付け加えた。

BaFin と議会は、これに対して、適切に会社のリスク負担能力を増加させることを目的としたターゲットを絞った対策で早期に反応した。これは、取り分け、2011 年における Zinszusatzreserve (低金利環境に対応して導入された保険料準備金に対する追加責任準備金) と、2014 年におけるドイツ生命保険改革法 (LVRG 生命保険改革法) の制定を含み、新契約に対して許容される最高責任準備金評価利率の引き下げを繰り返してきたことで、最近では 2017 年 1 月 1 日から 0.9% へ引き下げられたことが含まれる。

全ての会社に影響を与えるこれらの措置に加えて、BaFin は、特に長期の低金利環境に影響を受けている保険会社を、近年強化された監督下においてきた。そうすることで、裁量的な給付が期限内に引き下げられ、会社の資本が強化されたことを確認するための特定な努力を行ってきた。総株式およびハイブリッド資本は、このような利益の保持によって、2000 年の 66 億ユーロから 2015 年の 181 億ユーロへと増加した。2014 年から 2015 年にかけては、これらの項目は 33 億ユーロの大幅な増加を記録した。

背景

ストレステストは、移行措置と長期保証措置を考慮に入れたソルベンシー II の評価基準に基づいて行われた。参加している会社は、1 つのベースラインシナリオと 2 つのストレス・シナリオ (「長期低利回り」と「ダブルヒット」) の計算を実行しなければならなかったほか、定性的な質問に答える必要があった。ベースラインシナリオでは、ソルベンシー II の下での 1 日目報告 (Day 1 reporting) におけると同様の仮定が適用された。

長期低利回りシナリオでは、EIOPA は歴史的な低水準を考慮した、関連するリスクフリー金利の期間構造を再計算した。このように、シナリオは、金利への即時のショックとして適用された。また、曲線の補外部分は、2.0% の終局フォワードレート (UFR) を使用して、補外された。変化しない UFR が長引く低金利環境の基礎となる前提に対応していないことから、4.2% の UFR を規定している現在のソルベンシー II 評価の枠組みからの乖離が行われた。

ダブルヒットシナリオは、事実上何らの発行者ももはや安全な避難所とは考えられないとの暗黙の前提の下で、事実上全ての投資種類の価格の低下とさらに低いリスクフリー金利の組合せを含んでいる。長期低利回りシナリオと同様に、ダブルヒットシナリオは、即時のショックで適用される。ダブルヒットシナリオでは、リスクフリー金利の変化と信用スプレッドの変化が切り離された。最高の信用の質を有する国債を含めて、全ての信用スプレッドの同時増加に伴うリスクフリー金利の低下、株式、不動産、他の投資種類の価格の大幅な低下は、これまでのところ、歴史的に観察されていない。

選択されたキャリブレーションは、このように「パーフェクトストーム（複数の悪いことが同時に起こる最悪の事態）」のシナリオ、すなわち非常に稀で、不利な条件の合併として表現することができる。

5—まとめ

以上、これまでの4回のレポートで、EIOPAの保険ストレステスト2016の結果に関する報告書に基づいて、欧州保険会社の脆弱性と耐性力について、その概要を報告してきた。

ストレステストの結果については、前回のレポートで述べた通り、「今回のストレスシナリオに対して、多くの会社は耐性力を有しているが、一部の会社は大きな影響を受けて、十分な資本を確保できない状況も想定されることが示されている。さらには、ストレスシナリオにおいて会社が適切な資本を維持するために、LTG及び移行措置に大きく依存している国や会社がある実態も明らかにされている。」となっている。

今回のレポートでは、それを受けた監督当局の対応についての勧告が述べられている。

まずは、昨今の市場環境下で、リスク管理の重要性が一層増してきており、こうした市場環境やそれに対するリスク管理での対応可能性等を踏まえて、各社のビジネスモデルの持続可能性を再検討し、再評価していくことが求められている。

さらには、実際のストレスシナリオに対する量的評価において、解約や技術的準備金の最良推計の算出に使用されるモデリングの重要性が再認識され、これらのレビューや評価が求められている。

最後に、今回のストレステストではカバーされなかったグループレベルでのソルベンシー評価やストレスシナリオで示された脆弱性についてのグループレベルでの対応についての課題意識が提起されている。

昨今の厳しいボラタイルな市場環境下で、監督当局においては、より迅速かつ詳細に、保険会社の実態を把握し、必要に応じて、早期に適切な対応を講じていくことが求められてきている。

EIOPAや各国の監督当局レベルで、今後継続的に検討されていく対応策等については、日本にも参考になるものがあると考えられることから、欧州の保険会社や保険監督を巡る動きについて、引き続き注視していくこととしたい。

以 上