

基礎研 レポート

欧州大手保険グループの2017年上 期末 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—

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

欧州大手保険グループの2017年上半期決算の発表が8月に行われており、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2017年上期末の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2017年上期末にかけての推移等を報告する。

2—欧州大手保険グループのSCR比率

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2017年上期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年末	197%	218%	194%	178%	201%
2017年上期末	201%	219%	207%	188%	202%
2016年末→2017年上期末	+4%ポイント	+1%ポイント	+13%ポイント	+10%ポイント	+1%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年末	189%	173%	157%	227%	122%
2017年上期末	193%	170%	185%	-	134%
2016年末→2017年上期末	+4%ポイント	▲3%ポイント	+28%ポイント	-	+12%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。

Aegonの2016年末の数値は決算時には159%と報告されていたが、第1四半期からは157%で報告されている。

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、2017年上期末においては、2016年末と比較して、ほぼ各社ともSCR比率が上昇している。Generali、Aegon、Zurichの比率が10%ポイント以上上昇しているが、特にAegonは後で述べるような方策を講じることで、比率が28%ポイントと大幅に上昇している。

なお、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対応し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各社とも引き続き規制当局との交渉等を踏まえた内部モデルの変更や洗練化を実施してきている、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。

3—各社のSCR比率や感応度の推移

各社とも、2016年1月からのソルベンシーII制度の実施に向けて、SCR比率の充実や感応度の抑制に向けた対応を行ってきたが、2017年に入ってから、着実に営業利益を積み上げることに加えて、劣後債の発行等で資本の充実を図ってきている。

なお、以下のSCR比率の推移の要因分解は、各社の公表資料に基づいているが、例えば「経営行動 (management action)」に何を含めるのか等が必ずしも統一されているわけではない。さらには、感応度の対象内容やシナリオも各社各様である。

加えて、要因分解に関する情報提供が行われている時期も必ずしも統一されておらず、以下の報告は、各社の情報提供に基づいている。

1 | AXA

(1)SCR比率の推移

AXAは、2016年3月に2047年に満期を迎える15億ユーロの劣後債を発行、2016年9月に8.5億ユーロの無期限劣後債を発行する等して、自己資本の充実を図っている。

2016年末は、不利な金融市場環境の影響等で、SCR比率は2015年末に比べて8%ポイント低下したが、2017年上期末では、主として予想配当利回りを上回る営業利益率が寄与して、2016年末に比べて4%ポイント上昇している。

AXAのSCR比率推移の要因

	2014年末→ 2015年上期末	2015年第3四半 期末→2015年末	2015年末→ 2016年末	2016年末→ 2017年上期末
<SCR比率>	201%→215%	212%→205%	205%→197%	197%→201%
営業利益	+10pts	+5pts	+19pts	+9pts
配当	-	▲9pts	▲10pts	▲5pts
市場の影響(除く為替)	+1pt	▲1pt	▲14pts	+1pt
為替&その他	+3pts	▲1pt	▲4pts	▲2pts
合計	+14pts	▲7pts	▲8pts	+4pts

(※)その他には、劣後債関係が含まれる。

(2)感応度の推移

感応度については、2014 年末から 2015 年末にかけて、金利感応度を大きく低下させていたが、2015 年末以降は、ほぼ横ばいとなっている。

AXAの感応度の推移

	2014年末(※)	2015年末	2016年末	2017年上期末
金利+50bps	+9pts	+2pts	+3pts	+5pts
金利▲50bps	▲17pts	▲8pts	▲9pts	▲9pts
社債スプレッド+75bps	▲2pts	0pt	▲1pt	▲1pt
株式市場+25%	+5pts	+3pts	+6pts	+5pts
株式市場▲25%	▲5pts	▲6pts	▲7pts	▲6pts

(※)2014年末の金利感応度は、+100bps、▲100bpsに対するもの

(3)トピック

AXA は、2017 年上半期において、以下の資本取引を行うことで、効率的な資本管理を行っている。

- ・1月2日、英国 P&C 商業ブローカーである Bluefin の Marsh への売却完了
- ・1月11日、2047年に満期を迎える10億米ドルの劣後債の発行完了
- ・4月28日、ルーマニアの事業の Vienna 保険グループへの売却完了
- ・5月10日、米国事業の IPO の意向の公表
- ・5月10日、AXA 株式の買戻し及び特定の株式に基づく報酬制度の希薄化効果の排除の公表
- ・6月30日時点で、37,000,000株の購入によりこのプログラムを完了
- ・7月3日、AXA Life Europe Limited'のオフショア・インベストメント・ボンド事業の Life Company Consolidation Group への売却完了

2 | Allianz

(1)SCR 比率の推移

Allianz は、韓国生命保険事業を 2016 年 12 月に売却したこと等が貢献して、2015 年末から 2016 年末にかけて、SCR 比率を 200%から 218%へと大きく 18%ポイント上昇させた。

2017 年上半期は、好調な業績で引き続き高水準の営業利益を計上するとともに、年初にモデル変更を行ったことが SCR 比率にプラスに働いている。さらに、市場の動向もプラスであったが、一方で、第1四半期に 30 億ユーロの株式買戻しを行った影響があり、2016 年末からの SCR 比率の上昇は 1%ポイントにとどまった。

SCR比率推移の要因

(単位:十億ユーロ)

	2015年末→ 2016年末	2016年末→ 2017年第1四 半期末	2017年第1四 半期末→2017 年上半期末
<自己資本>	72.7→75.3	75.3→75.8	75.8→76.0
規制/モデル変更	▲0.6	+2.2	0.0
営業利益	+11.9	+3.1	+3.0
市場の影響	▲1.2	+0.8	+0.7
資本管理/経営行動	▲1.2	▲3.7	▲1.0
その他	▲6.3	▲2.0	▲2.4
合計	+2.6	+0.5	+0.2

SCR比率推移の要因

(単位:十億ユーロ)

	2015年末→ 2016年末	2016年末→ 2017年第1四 半期末	2017年第1四 半期末→2017 年上半期末
<SCR>	36.4→34.6	34.6→35.8	35.8→34.6
規制／モデル変更	▲0.7	+1.1	0.0
ビジネス進展	+0.6	0.0	▲0.1
市場の影響	+1.6	▲0.5	▲1.3
経営行動	▲3.1	+0.2	0.0
その他	▲0.2	+0.4	+0.2
合計	▲1.8	+1.2	▲1.2

(2)感応度の推移

感応度については、2016年末に低下していた株式市場の変動に対する感応度が上昇して、2015年末の水準に戻っている。一方で、信用スプレッドの感応度は低い水準にとどまっている。

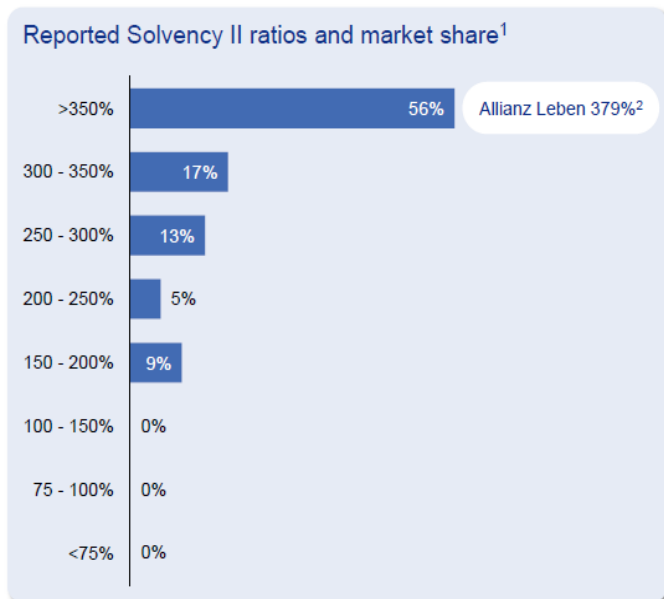
Allianzの感応度の推移

	2014年末	2015年末	2016年末	2017年上期末
金利+50bps	+15pts	+9pts	+2pts	+8pts
金利▲50bps	▲21pts	▲14pts	▲11pts	▲11pts
信用スプレッド+50bps(国債)	▲17pts	▲11pts	▲12pts	▲8pts
信用スプレッド+50bps(社債)	▲13pts	▲8pts	0pts	+2pts
株式市場+30%	+9pts	+9pts	+6pts	+9pts
株式市場▲30%	▲12pts	▲9pts	▲2pts	▲8pts

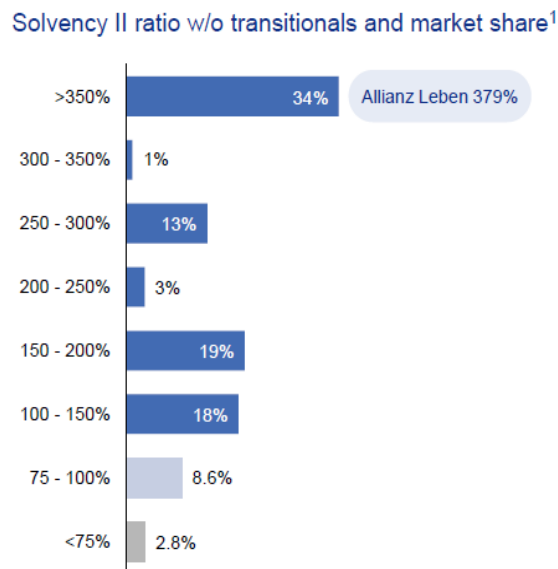
(※)2014年末と2015年末の信用スプレッドの感応度は+100bpsに対するもの

(3)トピック

Allianzは、その2017年上半期業績報告用のプレゼンテーション資料の中で、以下の図表の通り、ドイツの生命保険会社のSCR比率の分布を、移行措置が無い場合も含めて示すことで、グループのAllianz Lebenが強力な資本ポジションを有していることを訴求している。



1) Total aggregate policy reserves (local GAAP) EUR 838bn
Source: MPSS Datenbank



2) With transitional Solvency ratio of Allianz Leben would have been 600%
Source: GDV

3 | Generali

(1)SCR 比率の推移

Generali は、会社ベースと監督ベースの2つのソルベンシー比率を開示しているが、2017 年上半期は、営業利益の計上による資本形成に加えて、市場環境が好調だったことから、2017 年上期末の2つの比率はともに 10%ポイント以上と大きく上昇した。

以下の図表の数値は、会社の内部モデルベースの経済的なソルベンシー比率によるものである。

GeneraliのSCR比率推移の要因(会社の内部モデルベース)

	2014年末→ 2015年末	2015年末→ 2016年末	2016年末→ 2017年上期末
<SCR比率>	186%→202%	202%→194%	194%→207%
資本形成	+16pts	+17pts	+9pts
市場の影響等	+3pts	▲9pts	+7pts
規制上等のモデル変更	-	▲10pts	-
配当	▲5pts	▲6pts	▲3pts
為替等	+2pts	-	-
合計	+16pts	▲8pts	+13pts

(2)感応度の推移

感応度については、半期ベースの数値は開示していない。年間ベースでは、UFR(終局フォワードレート)を変化させた場合の影響についても開示しており、「UFRを50bps引き下げた場合でもSCR比率は5%ポイントの低下にとどまる」ということで、影響が一定程度の水準に収まることが示されている。

Generaliの感応度の推移

	2015年末	2016年末	2017年上期末
金利+50bps	+4pts	+6pts	-
金利▲50bps	▲8pts	▲9pts	-
社債スプレッド+100bps	▲5pts	▲3pts	-
株式市場+20%	+10pts	+7pts	-
株式市場▲20%	▲11pts	▲7pts	-
UFR▲50bps	▲9pts	▲5pts	-

(※)2015年末のUFRの感応度は▲100bpsに対するもの

(3)トピック

会社は、完全な内部モデルの使用に向けて、引き続き監督当局のIVASSと交渉中としているが、2016年にフランスの生命保険事業において内部モデルの適用が認められたことから、会社ベースと監督ベースのソルベンシー比率の差異が2015年末の31%ポイントから2016年末は17%ポイントに大きく低下していた。

2017年上期末においては、この点に関しての大きな進展は見られず、両者の差異は19%ポイントと引き続き大きく乖離している。

4 | Prudential

(1)SCR 比率の推移

Prudentialも、営業利益の計上による資本創出に加えて、2016年には6月に10億ドル、9月に7.25億ドルの新規ハイブリッド資本の発行を行っている。

2016年末から2017年上期末にかけても、営業利益は好調であったが、ポンド建の業績表示ということもあ

り、為替による影響がマイナスになっている。

PrudentialのSCR比率推移の要因

(単位:十億ポンド)

	2014年末→ 2015年末	2015年末→ 2016年末	2016年末→ 2017年上期末
<自己資本>	9.7→9.7	9.7→12.5	12.5→12.9
営業利益	+2.0	+2.3	+1.5
経営行動	+0.4	+0.4	+0.2
市場の影響	▲0.6	▲1.1	0.0
為替	+0.2	+1.6	▲0.5
配当	▲1.0	▲1.3	▲0.8
劣後債務の発行	+0.6	+1.2	-
その他	▲1.6	▲0.3	-
合計	0.0	+2.8	+0.4

(※)2014年末は、社内のEconomic Capitalによる。

(2)感応度の推移

感応度については、2016年末と比べて、金利上昇による影響が大きくなっているが、株式市場の変動による影響は小さくなっている。

Prudentialの感応度の推移

	2014年末	2015年末	2016年末	2017年上期末
金利+100bps	+36pts	+17pts	+13pts	+18pts
金利▲50bps	▲23pts	▲14pts	▲9pts	▲9pts
信用スプレッド+100bps	▲28pts	▲6pts	▲3pts	▲3pts
株式市場▲20%	▲4pts	▲7pts	▲6pts	-
株式市場▲40%	▲23pts	▲14pts	▲7pts	▲3pts
英国15%ダウングレード	-	-	▲5pts	▲5pts

(※)2014年末は、社内のEconomic Capital Ratioによる。

(3)トピック

会社はソルベンシーIIの算出に反映していない経済的資本のソースとして、①米国の分散効果、②アジアの認識の中止、③不動産の株主持分、④有配当資本、⑤米国における認められた慣行、を掲げている。

また、地域別にソルベンシー比率をみると、以下の通りとなっている。

Prudentialの地域別ソルベンシー比率

	2015年	2016年	2017年上半期
英国(PAC)	146%	163%	168%
英国(有配当)	175%	179%	192%
米国(Jackson National)	481%	485%	-
アジア	229%	250%	-

(※)PAC(Prudential Assurance Company)、米国はRBC、アジアはローカルベースの総計方式によるもの

Prudentialは移行措置を適用しているが、2016年決算において、移行措置適用による影響は25億ポンドで、SCR比率への影響は20%ポイントであるとしていた。

5 | Aviva

Avivaも会社ベースと監督ベースの2つのソルベンシー比率を開示している。

Avivaの以下の数値は、会社の株主ビューによるもので、完全に区分された(ring-fenced)有配当ファンド(2016年末で29億ポンド)、職員年金制度(2016年末で11億ポンド)のSCRと自己資本が除かれている。

殆どの重要な完全に区分された有配当ファンドと職員年金制度は、SCR を上回るいかなる資本もグループで認識されておらず、ソルベンシー II 資本ベースでは自立している。会社の株主ビューは、株主のリスク・エクスポージャーと適格自己資本で SCR をカバーするグループの能力をより適切に表している、としている。

(1)SCR 比率の推移

Aviva の会社ベースの数値は、2017 年上期末に、基礎的な営業利益の計上を主因として、2016 年末に比べて 4%ポイント上昇した。一方で、監督ベースの数値は、3%ポイント低下した。

AvivaのSCR比率推移の要因 (単位:十億ユーロ)

	2015年末→ 2016年末	2016年末→ 2017年上期末
<自己資本>	9.7→11.3	11.3→11.4
基礎的な資本形成	+1.7	+1.1
その他の資本形成	+1.8	0.0
市場の影響等	▲1.2	▲0.2
経営行動等	0.3	▲0.1
配当	▲1.0	▲0.7
合計	+1.6	+0.1

(2)感応度の推移

感応度については、2017 年上期末は、2016 年末と大きくは変わっていない。また、長寿リスクに対応した、年金死亡率の 5%低下による影響が 12%ポイントと大きなものとなっている。

Avivaの感応度の推移

	2015年末	2016年末	2017年上期末
金利▲25bps	▲4pts	▲5pts	▲6pts
社債スプレッド+100bps	▲3pts	▲1pts	▲1pts
株式市場▲10%	0pts	▲1pts	▲2pts
株式市場▲25%	▲3pts	▲4pts	▲3pts
損害率5%悪化	▲2pts	▲3pts	▲3pts
年金死亡率5%低下	▲8pts	▲11pts	▲12pts
死亡率/発生率5%低下	—	▲1pts	▲2pts

(3)トピック

Aviva は、2017 年上半期において、以下の資本取引を行うことで、効率的な資本管理を行っている。

- ・スペイン事業の大半を 4 億 7500 万ユーロで売却
- ・Friends Provident International Limited (FPIL) を 340 百万ポンドで売却
- ・5 月に、3 億ポンドの自己株式買戻しを発表 (7 月末時点で 3 分の 1 以上を完了)

6 | Aegon

Aegon は、SCR 比率の動向分析を四半期毎に説明している。

(1)SCR 比率の推移

Aegon は、2016 年において、英国年金事業の売却やオランダにおける各種の経営行動を通じて、資本効率の改善を図っていたが、2017 年上半期においても、以下の「(3)トピック」で述べる方策を講じることで、SCR 比率が 2016 年末に比べて、28%ポイントと大幅に上昇している。

AegonのSCR比率推移の要因

	2016年上期末→ 2016年第3四半期末	2016年第3四半期末 →2016年末	2016年末→2017年 第1四半期末	2017年第1四半期末 →2017年上期末
<SCR比率>	158%→156%	156%→159%	157%→157%	157%→185%
資本形成	+2pts	+2pts	+2pts	+6pts
経営行動	+1pts	-	-	+22pts
市場の影響	▲2pts	+4pts	+2pts	(資本形成に含まれる)
その他(配当等)	▲3pts	▲2pts	▲4pts	-
合計	▲2pts	+3pts	0pt	+28pts

(※) 2017年第1四半期末から2017年上期末にかけての経営行動には、米国ランオフ事業の売却(+5pts)、Rothsay Part VIIによるもの(+2pts)、米国RBCからの転換手法の変更(+15pts)の影響を含んでいる。

(2)感応度の推移

感応度は、基本的には2016年末と大きくは変わっていないが、2017年上期末では、米国事業の転換手法の改正等の影響もあり、金利上昇による感応度が高くなっている。

Aegonの感応度の推移

	2015年末	2016年上期末	2016年末	2017年上期末
金利+100bps	▲2pts	+4pts	+2pts	+13pts
金利▲100bps	▲4pts	▲14pts	▲18pts	▲19pts
信用スプレッド+100bps(除国債)	+3pts	+5pts	+2pts	+3pts
株式市場+20%	+2pts	negligible	▲1pts	+3pts
株式市場▲20%	▲4pts	negligible	▲6pts	▲5pts
米信用デフォルト▲200bps	▲14pts	▲18pts	▲17pts	▲18pts
UFR▲50bps(※)	▲6pts	▲7pts	▲4pts	▲3pts
年金死亡率5%低下	-	-	▲7pts	▲7pts

(※) 2015年末のUFR感応度は▲100bpsに対するもの

なお、地域別のソルベンシー比率は、以下の図表の通りとなっている。

Aegonの地域別ソルベンシー比率

	2015年	2016年上期末	2016年	2017年上期末
オランダ	150%	154%	141%	144%
英国	140%	145%	156%	169%
米国(RBC比率)	400%	450%	440%	464%
グループ全体	160%	158%	159%	185%

(3)ピックアップ

Aegonは、2017年に資本ポジションの強化に向けて、以下の対策を講じている。なお、こうした見直しに基づいて、従来の140~170%のグループソルベンシー比率の目標範囲を150~200%に引き上げている。さらに、ローカルベースでも、オランダ(150~190%)及び英国(145~185%)のソルベンシーII目標範囲の更新を行っている。なお、米国のRBCの目標範囲は350~450%となっている。

(3-1)米国の転換方法の改正

Aegonは、ソルベンシーIIの下での米国事業のソルベンシー換算方法等について、①RBCの換算係数の250%から150%への引き下げ、②移転可能性の制限を反映するための100%RBC要件による自己資本の削減、の修正を行うことで、監督当局であるDNB(オランダ中央銀行)の承認を得た。この方法論は、EIOPAの同等性に関するグループソルベンシーの計算方法に関するガイダンス、と整合している。この方法

論は、毎年のレビューの対象となる。方法論の変更により、Aegon のグループソルベンシー比率は 15%ポイント上昇し、欧州の類似会社との比較可能性が高まる、と説明している。

(3-2)オランダの計算方法の修正等

Aegon の SCR 比率は、①2017 年第 3 四半期におけるグループからの 10 億ユーロの資本注入、② Unirobe Meeùs Groep (UMG) の売却、③リスクプロファイルの強化、を反映すると、プロフォーマベースで 2017 年上期末の 144%から 175%に増加すると予想されている。

さらに、Aegon は、DNB との広範囲にわたる協議により、部分内部モデルに関していくつかの優れた方法論的問題を解決した、としている。例えば、繰延税金の損失吸収能力 (LAC-DT) に関する DNB のガイダンスの解釈について合意し、2017 年 6 月 30 日にオランダの LAC-DT 係数を 75%に設定した。LAC-DT 係数は合意された方法論を使用して四半期ベースで計算されることになる。

(3-3)その他

その他に、米国のランオフ事業の大部分の売却 (SCR 比率への影響+ 5%ポイント)、Rothesay Part VII の移転関連 (+2%ポイント)、市場へのインパクトや 1 回限りの項目 (+6%ポイント) 等が資本の創出につながった、としている。

7 | Zurich

Zurich は、ソルベンシー II 制度の対象会社ではないが、ソルベンシー II に同等と考えられている SST (スイス・ソルベンシー・テスト) による数値と社内の経済ソルベンシー比率である Z-ECM (Zurich Economic Capital Model) を公表している。SST 比率は 2015 年末に、規制の変更等により、低下している。SST の報告は年 1 回である。

Z-ECM はソルベンシー II や SST とは異なり、UFR を使用していないことから、EU 諸国を親会社としている保険グループと比べて、金利低下の影響をより受けることになる。

(1)SCR 比率の推移

2017 年上期は、着実な営業利益の計上に加えて、市場の影響がプラスに働いて、ソルベンシー比率は 9%ポイント上昇した。

Zurichのソルベンシー比率(Z-ECM)推移の要因

	2014年末→ 2015年末	2015年末→ 2016年上期末	2016年末→ 2017年上期末
<ソルベンシー比率>	122%→121%	121%→107%	125%→134%
営業利益	+6pts	+4pts	+6pts
保険リスク等	+1pts	+1pts	+1pts
市場リスク	0pt	▲7pts	0pt
市場の影響	▲4pts	▲9pts	+6pts
その他	▲3pts	▲3pts	▲4pts
合計	▲1pts	▲14pts	+9pts

(※)その他には、配当、資本移動、モデルの変更、分散化ベネフィットの変化等が含まれる。

(2)感応度の推移

2015 年末に比べて、2016 年末は、金利や信用スプレッドによる感応度がかなり高いものになっている。

Zurichの感応度の推移

	SST			Z-ECM		
	2014年末	2015年末	2016年末	2014年末	2015年末	2016年末
金利+100bps	+4pts	+6pts	+6pts	+4pts	+2pts	+3pts
金利▲100bps	▲6pts	▲10pts	▲20pts	▲5pts	▲3pts	▲7pts
信用スプレッド+100bps	▲29pts	▲22pts	▲33pts	▲14pts	▲15pts	▲18pts
株式市場+20%	+5pts	+3pts	+1pts	+4pts	+3pts	+2pts
株式市場▲20%	▲5pts	▲4pts	▲4pts	▲3pts	▲3pts	▲2pts
米ドル+10%	-	+3pts	+6pts	-	▲1pt	+1pts

4—その他の事項

この章では、SCR 比率算出等に関するその他の事項について報告する。

これらの項目については、既に 2016 年末数値に関するレポートとして、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–](#)」(2017.4.17)の中でも報告している。

さらには、2016 年末の詳しい内容については、保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2016 年の SFCR \(ソルベンシー財務状況報告書\)を公表\(2\) –SFCR からの具体的内容の抜粋報告\(その1\)–](#)」(2017.7.18)で、各社の長期保証措置や移行措置の適用状況について、保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2016 年の SFCR \(ソルベンシー財務状況報告書\)を公表\(3\) –SFCR からの具体的内容の抜粋報告\(その2\)–](#)」(2017.7.19)や保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2016 年の SFCR \(ソルベンシー財務状況報告書\)を公表\(4\) –SFCR からの具体的内容の抜粋報告\(その3\)–](#)」(2017.7.24)等のレポートにおいて、各社の内部モデルの適用状況について報告しているので、これらのレポートを参照していただきたい。

1 | SCR 比率の目標範囲

SCR 比率の目標範囲に相当する水準は、以下の図表の通りである。これについても、各社毎にその位置付けが異なっているので、単純な比較はできない。

欧州大手保険グループのSCR比率の目標範囲

	AXA	Allianz	Generali (会社)	Prudential	Aviva (会社)	Aegon	Zurich (Z-ECM)
下限	170%	180%	ハード下限130%	地域毎 に設定	150%	150%	100%
上限	230%	220%	ソフト下限160%		180%	200%	120%

(※) AvivaはWorking Range

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は地域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の目標範囲は、これまでは他社に比較して低かったが、今回の見直しにより、他社並みの水準に引き上げられている。

なお、SCR 比率の水準毎の会社の対応方針をさらに明確にして開示している会社もある。

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)

各社とも内部モデルを適用しているが、そ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等性評価に基づいている。

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¹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。

保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2016 年の SFCR\(ソルベンシー財務状況報告書\)を公表\(2\) – SFCR からの具体的な内容の抜粋報告\(その1\) –](#)」(2017.7.18)で報告したように、Zurich 以外のソルベンシー II 制度下にある 6 社については、全社がボラティリティ調整を適用し、Prudential と Aviva(及び Aegon がほんの一部)が、マッチング調整や技術的準備金に関する移行措置を適用している。

これらの措置の適用による影響(2016 年末ベース)については、以下の通りであり、英国の保険グループがこれらの措置に大きく依存していることが示されていた。下記の表の数値は、Generali も Aviva も監督ベースの数値である。

長期保証(LTG)措置及び移行措置の適用によるSCR比率への影響(2016年)

	AXA	Allianz	Generali	Prudential	Aviva	Aegon
①SCR比率(措置適用後)	197%	218%	178%	171%	172%	157%
②SCR比率(措置適用前)	158%	197%	133%	103%	57%	131%
③ 影響度(①-②)	39%ポイント	21%ポイント	45%ポイント	68%ポイント	115%ポイント	26%ポイント

(※)各社のSCR比率(措置適用後)は、SFCRで報告された数値に基づいている。

4 | SCR のリスク別及び地域別内訳

2017 年上期末における SCR のリスク別及び地域別内訳については、AXA、Prudential、Zurich が開示しているが、2016 年末と比べて、大きく変化しているわけではない。

また、そ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。

各社のデータが揃う 2016 年末ベースの数値は、以下の通りとなっている。

SCRのリスク別・地域別内訳(2016年末)

AXA		Allianz		Generali	
リスク別内訳					
市場	41%			分散化効果前	
生命保険	25%			リスク別内訳	
損害保険	20%			信用	40%
カウンターパーティ	8%	分散化効果前		金融	35%
オペレーショナル	5%	リスク別内訳		生命保険引受け	7%
地域別内訳		市場	41%	損害保険引受け	12%
持株その他	20%	信用	15%	オペレーショナル	7%
フランス	17%	保険引受け	29%	地域別内訳	
スイス	10%	ビジネス	6%	イタリア	39%
ドイツ	8%	オペレーショナル	9%	ドイツ	21%
ベルギー	6%			フランス	19%
アジア・太平洋	13%			中・東欧	4%
米国	9%			その他	17%
資産管理・銀行	3%				

¹ 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。

Prudential		Aviva		Aegon	
分散化効果前 リスク別内訳		分散化効果前 リスク別内訳		分散化効果前 リスク別内訳	
死亡率・罹患率	5%	市場	49%	引受け	29%
長寿	7%	信用	4%	市場	20%
解約・失効	16%	生命保険引受け	31%	信用	17%
金利	13%	医療引受け	2%	流動性	0%
信用	25%	損害保険引受け	6%	オペレーショナル	3%
株式	12%	オペレーショナル	8%	その他(含む米国)	31%
オペレーショナル・事業費	12%				
為替換算	6%				
その他市場	5%				

5—まとめ

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2017年上期末におけるSCR比率の水準等について報告してきた。

2016年1月1日に新たなソルベンシー制度であるソルベンシーIIがスタートして、1年半が経過した。この間も、各社は自社の考え方をベースとしつつも、新たなソルベンシー制度に適切に対応すべく、各社各様の方式で資本管理への対応を行ってきている。

これらの内容については、これまでの四半期毎の報告書や、2016年についてはSFSCR(ソルベンシー財務状況報告書)において開示や説明がなされてきている。ただし、これまでのレポートで触れてきたように、一般の投資家が理解を深めるにはまだまだ十分とはいえない面もあるように思われる。今後の開示資料や説明資料において、さらなる工夫・充実が図られていくことを期待したい。

いずれにしても、欧州の大手保険グループのソルベンシーIIを巡る状況やそれへの各種対応については、日本の保険会社にとっても大変参考になるものがあることから、今後とも継続的にウォッチしていくこととした。

以上