

保険・年金 フォーカス

ドイツの生命保険会社の状況(3) —BaFin の 2016 年 Annual Report 等より (低金利環境下での生命保険会社の状況)—

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

前回と前々回のレポートでは、新しいソルベンシー II 制度がスタートして 1 年間を踏まえての、ソルベンシー II 制度に関係する項目についてのドイツの生命保険会社を巡る状況を、保険監督官庁である BaFin の 2016 年 Annual Report (年次報告書) からの記述を中心に報告してきた。

今回のレポートでは、引き続き注目の的となっている低金利環境下でのドイツの生命保険会社の状況について、報告する¹。

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引き続き 2.9%程度²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 年国債が中心であり、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³。⑤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は、これまでいくつかのレポートで報告してきた。

今回は、BaFin の 2016 年 Annual Report をベースに、格付会社からのレポート等も参照して、低金利環境下でのドイツの生命保険会社の最近の状況について報告する。

¹ 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) を参照していただきたい。

² ただし、このレポートの「4—ZZR を巡る最近の状況について」で述べるように、ZZR(Zinszusatzreserve : 追加責任準備金)の積立により、2016 年末の実質的な平均予定利率は 2.3%程度になっている。

³ 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。

2—低金利環境下における生命保険会社の状況について

低金利環境下における生命保険会社の状況に関する BaFin の Annual Report 等での記述については、1年前の保険年金フォーカスでも 2015 年 Annual Report に基づいて報告したが、その後 1 年を経て、2016 年 Annual Report 等での記述は、以下の通りとなっている。

1 | BaFin の Felix Hufeld 長官の声明

BaFin の Felix Hufeld 長官は、低金利環境下における生命保険会社の状況について、以下のよう述べている。

「殆どの会社は、資本基盤の強化、契約者配当の削減、新しい形の保証による新商品の提供等、金利面での困難な時代を迎えるために十分な準備をしてきた。しかし、特に弱い生命保険会社に対する圧力は、目に見えて高まっている。より良き時代に約束した給付を信頼性をもって維持したい場合、彼らはさらなる努力をしなければならない。」

「長期金利が低いままであれば、銀行や保険会社にとって金利リスクが大きくなる。それゆえ、低金利の時代には、銀行は長期貸付を受け入れる傾向があり、保険会社は長期的な投資を好む傾向がある。同時に、監督制度は、資産と負債が適切にバランスされることを要求している。BaFin は、これらのリスクに注意を払い、必要に応じて介入している。一般的に、規制当局は、国際会計基準との組み合わせで、金融規制の意図しない景気循環効果の問題に直面している。」

より、具体的には、以下の通りである。

低金利がチャレンジを追加

デジタル化から生じる様々な課題に加えて、この分野に直面する別の問題がある。持続的に低い金利である。その効果は、特にドイツの生命保険会社など伝統的に影響を受けている会社の間で感じられている。殆どの会社は、資本基盤の強化、契約者配当の削減、新しい形の保証による新商品の提供等、金利面での困難な時代を迎えるために十分な準備をしてきた。しかし、特に弱い生命保険会社に対する圧力は、目に見えて高まっている。より良き時代に約束した給付を信頼性をもって維持したい場合、彼らはさらなる努力をしなければならない。いくつかの所有者は、彼らの会社の資本を強化しなければならないという事実慣れなければならないかもしれない。BaFin の場合、これは引き続き強化された監視モードでますます仕事を行い続けることを意味している。

低金利環境における年金基金と住宅金融組合

低金利に対処するのに苦労している年金基金には、さらに多くのことが当てはまる。また、リスク評価能力を強化するために、早期段階で緩和策を講じ始めた。ほぼ全ての年金基金が追加準備金を認識している。しかし、低金利が続く場合、そのうちのいくつかは、もはや約束された給付を完全に提供することができなくなる可能性がある。

低金利が住宅金融組合の収益に重荷を与えていることは驚くことではない。その理由の 1 つは、高金利の期間に遡る住宅組合預金の支払利息は、住宅組合の貸出金からの同様の受取利息によって相殺されないということである。住宅金融組合はこの不一致の結果に対処しようとしている。彼らは新し

い低金利のタリフを導入し、よりクリーンなプロセスを作り、コストを削減している。彼らがポートフォリオ内の高利回りの住宅金融契約の割合を減らすために目に見える形で動いているという事実も、メディアに激しい反発を引き起こした。最近の裁判所判決は、この点についてより明確にしている。

金利リスク

長期金利が低いままであれば、銀行や保険会社にとって金利リスクが大きくなる。それゆえ、低金利の時代には、銀行は長期貸付を受け入れる傾向があり、保険会社は長期的な投資を好む傾向がある。同時に、監督制度は、資産と負債が適切にバランスされることを要求している。BaFin は、これらのリスクに注意を払い、必要に応じて介入している。一般的に、規制当局は、国際会計基準との組み合わせで、金融規制の意図しない景気循環効果の問題に直面している。

2 | Annual Report 中での記述

低金利環境下での保険会社の状況に関して、Annual Report 中での記述は、Felix Hufeld 長官の声明と重なっている内容も多いが、例えば「新しい種類の保証」について「数年の間、会社はますます新しいタイプの保証メカニズムで商品を宣伝してきた。例えば、保証は満期時の一時支払額に基づいている場合が多く、年金開始時に再計算される場合や、拠出額の合計額のみを対象とする場合がある。」と述べている。

具体的には、以下のように記述されている。

5.1 保険会社

持続的な低金利は、保険会社、特に生命保険会社にとってますます重くのしかかっている。セクターは短期間で、引き続き金利低下の準備をしている。これらの取り組みにより、資本基盤が強化され、配当が削減され、新しい種類の保証が付与された商品が提供されるようになった。しかし、一部の生命保険会社はますます圧力を受けているため、BaFin は特に注意を払って彼らを監督している。

新しい種類の保証

保証された利息を伴う長期契約は、ドイツの生命保険会社にとって新契約の焦点であり続けている。今日まで、最も重要な商品カテゴリーは、適用可能な最高予定利率の長期保証と、利益参加による保証給付の年間増加を伴う繰延年金保険であった。現在の低金利環境では、これらの保証は生命保険会社に大きなリスクをもたらす。したがって、ここ数年の間、会社はますます新しいタイプの保証メカニズムで商品を宣伝してきた。例えば、保証は満期時の一時支払額に基づいている場合が多く、年金開始時に再計算される場合や、拠出額の合計額のみを対象とする場合がある。

低金利環境における年金基金

低金利は、特にビジネスモデルが長期的視点に基づいている年金基金にますますマイナスの影響を与えている。そのため、BaFin はそれらを密接に監視し、会社がリスク回避能力を可能な限り維持し、さらに強化するようにしている。

年金基金は、BaFin の予測によって明らかにされているように、これに関して早い段階から取り組んできた。ほぼ全ての年金基金が追加準備金を認識している。しかし、低金利がさらに長期間続く場

合、一部の年金基金は、もはや自らの財源から約束された給付を全面的に提供できなくなることが予想される。それが起こるのであれば、相互保険協会（Versicherungsverein）として組織された年金基金は、その所有者によって資金が提供されることになる。株式会社の場合、これは株主の責任となる。

3 | 低金利が生命保険会社に与えている影響について

低金利が生命保険会社に与えている影響については、以下の内容が記述されている。

低金利環境下で、新規投資の利回り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。保証予定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%と低下してきていたが、2017年はさらに2.5%に低下している。

ZZRについては、以下の「4—ZZRを巡る最近の状況について」で報告する。

新商品については、ほぼ「2 | Annual Report」の中での記述で触れた内容と共通している。

低金利環境下での配当の低下

新規投資の金利は依然として低いため、多くの生命保険会社は2017年の配当をさらに削減している。養老保険契約の場合の現在の合計リターン、すなわち保証予定利率と配当率の合計は、セクター平均で2.5%である。この数値は、2016年には2.8%、2015年には3.1%だった。

ZZR (Zinszusatzreserve) の進展

2011年以降、生命保険会社は、一方で将来の投資利益の低さに、他方で保証債務に備えるために、ZZR(Zinszusatzreserve：追加責任準備金)を構築する必要があるとあり、それは高い水準のままである。このための費用は2016年には120億ユーロを上回っている。2016年末のZZR残高は441億ユーロに達した。ZZRを計算するために使用される基準金利は、2016年末に2.54%だった。

ZZRを構築するには、今後数年間で多額の費用が必要になると予想される。BaFinは、業界と会社レベルでの将来の進展を非常に密接にフォローし、ZZRが適切に較正されているかどうかをレビューする。

生命保険の新商品

保証付きの長期契約は、ドイツの生命保険会社の新契約の主要分野である。近年のこのタイプの最も重要な商品カテゴリーは、繰延年金保険であった。これらの商品の典型的なバージョンは、適用可能な最大予定利率(2016: 1.25%、2017: 0.90%)に等しい利息を有し、保険契約者の生命を保障し、利益への参加の結果として保証される支払額の年間増加で特徴付けられる。現在の低金利環境では、これらの保証が生命保険会社に重大なリスクをもたらすことが明らかになっている。したがって、近年、新しいタイプの保証メカニズムを備えた商品への傾向が高まっている。例えば、保証は満期時の総支払額に基づいている。また、年金開始時に適用される保証も再計算するか、関連する最大予定利率に等しい一定の利息保証の代わりに、払込保険料合計のみが養老給付として保証される。それにもかかわらず、伝統的な保証制度を備えた年金保険商品は、生命保険会社の新契約において非常に重要な部分を占め続けている。

4 | 低金利環境に焦点を当てた EIOPA ストレステスト 2016

Annual Report の中では、EIOPA によって行われたストレステスト 2016 についても報告している。それによると、以下の通りとなっており、「テストに含まれるドイツの生命保険会社の長期低利回りシナリオに対する反応が、欧州平均と比較して特に敏感であったため」、「ストレステストの結果は、ドイツの生命保険業界にとって、低金利の持続的な環境が依然として課題となっている、とのここ数年における BaFin の評価を確認している。」と述べている。

低金利環境に焦点を当てた EIOPA ストレステスト 2016

EIOPA は、2016 年に EU の保険会社に対するストレステストを再度実施した。ストレステストはソルベンシー II の評価ルールに基づいており、特に持続可能な低金利環境下で最も脆弱であると考えられる保険会社を対象としていた。

ドイツからは、市場の 75% をカバーする 20 の大・中小規模の生命保険会社がストレステストに参加した。目的は、不利な市場動向から生じる可能性のある保険業界の潜在的なリスクを、特定し評価することだった。分析は、特に EU と特定の国の市場の比較に基づいている。個別の結果は発表されなかった。なぜなら、テストは個々の企業の可否に関係しないからである。

ストレステストの目的のために、企業はベースラインシナリオと 2 つのストレスシナリオの計算を準備し、定性的な質問への回答を提供しなければならなかった。ベースラインシナリオの仮定は、第 1 日の報告 (報告日: 2016 年 1 月 1 日) と同じであった。長期低利回りストレスシナリオでは、EIOPA は過去の低水準を考慮してリスクフリーの利回り曲線を再校正し、特に長期の償還期間についてはイールドカーブの大幅な低下をシミュレートした。ダブルヒットストレスシナリオでは、リスクフリー金利の低下と、ほぼ全ての資産クラスの価値の下落とが組み合わされた。このシナリオは、これまで歴史的に観察されてこなかった極めてまれな状況と不利な状況の組み合わせとみなすことができる。

ストレステストの結果は、ドイツの生命保険業界にとって、低金利の持続的な環境が依然として課題となっている、とのここ数年における BaFin の評価を確認している。これは、テストに含まれるドイツの生命保険会社の長期低利回りシナリオに対する反応が、欧州平均と比較して特に敏感であったためである。

3—責任準備金の最高予定利率を巡る状況について⁴

今回の 2016 年の Annual Report では、最高予定利率に関しての記述はない。2015 年の Annual Report では、1 年前のレポートで報告したように、以下の通り、「最高予定利率制度については 2018 年に見直しの検討が行われる」との記述がされていた。

・「最高責任準備金評価利率 (Höchstrechnungszins : Maximum technical interest rate)」について

⁴ 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—財務省が 1.25% から 0.9% への引き下げを提案—](#)」(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—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—](#)」(2015.10.14)等を参照していただきたい。

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。」

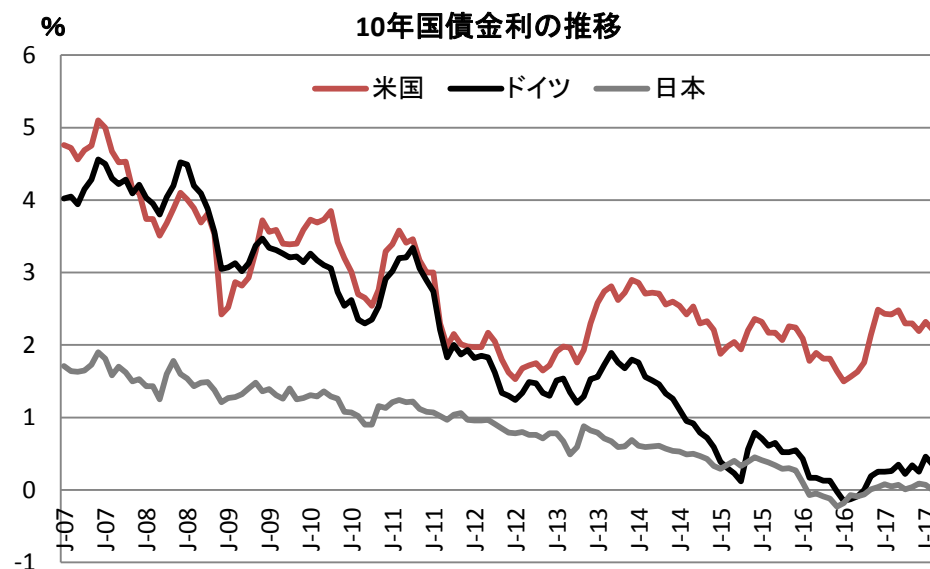
- ・具体的には「BaFin のみが、2016 年年初に発効した新しいフレームワークを実際に観察する機会がある時に、ソルベンシー II の規制要件が最高責任準備金評価利率を余剰的なものとするのかどうか、そしてどの程度まで、という点についての意味のある見方をすることができるようになる。連邦政府によって計画されているように、BaFin は、2018 年に、最高責任準備金評価利率制度を再評価する。」ことを明記している。

(図表 1) 最高予定利率の推移

契約時期	最高予定利率	ドイツ10年国債利回り (改定直前1年間の 月末値平均) (※)
～1986	3.00%	—
1987～1994/7/28	3.50%	—
1994/7/29～2000/6/30	4.00%	< 6.26%
2000/7/1～2003/12/31	3.25%	< 5.20%
2004/1/1～2006/12/31	2.75%	< 4.09%
2007/1/1～2011/12/31	2.25%	< 3.79%
2012/1/1～2014/12/31	1.75%	< 2.65%
2015/1/1～2016/12/31	1.25%	= 1.17%
2017/1/1～	0.90%	> 0.10%

(※) Bloombergのデータに基づいて筆者が作成
例えば、「2007/1/1～2011/12/31」の欄は、「2006年1月～2006年12月の月末値平均」

(図表 2) 日本、米国、ドイツの 10 年国債金利の推移



(※) OECD のデータに基づく

4—ZZR を巡る最近の状況について

ZZR (Zinszusatzreserve : (金利) 追加責任準備金)⁵を巡る最近の動きについては、以下の通りとなっている。

1 | ZZR 制度による追加責任準備金の積立状況

BaFin の 2016 年の Annual Report によれば、2016 年度に生命保険業界全体で、新たに 121 億ユーロの追加責任準備金の積立が行われ、累計残高は 441 億ユーロとなった。これは責任準備金の 6% 程度に相当する数値である。

過去からの参照利率(Referenzzins)⁶及び ZZR の残高の推移は、以下の通りとなっている。

(図表3)参照予定利率と追加責任準備金残高(業界全体)の推移

年度	参照利率	追加責任準備金残高	備考
2011	3.92%	15億ユーロ	責任準備金の0.24%
2012	3.64%	72億ユーロ	
2013	3.41%	128億ユーロ	予定利率3.5%契約が初めて対象
2014	3.15%	212億ユーロ	予定利率3.25%契約が初めて対象 責任準備金の3%程度
2015	2.88%	320億ユーロ	
2016	2.54%	441億ユーロ	予定利率2.75%契約が初めて対象 責任準備金の6%程度

2 | 2017 年度決算における ZZR の積立額想定と今後の動向

2017 年 10 月 2 日に公表された資料によれば、2017 年の参照利率は 2.21%となった。

これにより予定利率 2.25%の契約が初めて ZZR の対象になってくることになり、2017 年も 100 億ユーロ以上の ZZR の追加積立が発生することとなる。

なお、予定利率 2.25%の契約は、責任準備金全体の 15%以上を占めており、これらの契約にまで ZZR の対象が拡大していくこととなる。

因みに、2017 年 9 月末の金利が継続すれば、2018 年の参照利率は 1.88%となる。このように、今後金利が大幅に反転しない限り、参照利率は 2018 年以降も毎年 30bp 程度低下していくことが予測されることから、対象契約の拡大と併せて、今後も ZZR の積立負担額はより一層増大していくことが想定されることとなる。

具体的には、ドイツの格付会社の Assekurata による長期的な予測によれば、持続的な低金利やわずかに変動する金利では、2025 年時点までに約 2,000 億ユーロの ZZR 積立額が発生し、毎年 200 億ユーロの ZZR 追加積立額が発生してくることが想定されている。

3 | ZZR 積立による効果

2016 年末における平均保証利率は、ZZR の積立がなければ 2.89%であったが、ZZR の積立によって

⁵ ZZR については、例えば、基礎レポート「[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)を参照していただきたい。

⁶ ドイツ連邦銀行によって公表されるユーロの 10 年スワップレート of 10 年平均に基づいて決定され、この参照利率を上回る予定利率で責任準備金を算出している契約については、当初 15 年間はこの参照利率 (16 年目以降は契約時の予定利率をそのまま) を使用して、責任準備金を再評価しなければならない。

2.32%に低下し、ZZRの積立は56bpの引き下げ効果を与えている。因みに、ZZR積立による平均保証利率の引き下げ効果は、2014年は25bp(3.05%－2.80%)、2015年は38bp(2.97%－2.59%)だった。当然のことながら、積立額の増加とともに、平均予定利率の引き下げ効果も増大してきている。

(図表4) ZZR積立による効果

	ZZR積立前			ZZR積立後		
	2016年	2015年	2014年	2016年	2015年	2014年
考慮されている会社数	47	57	58	47	57	59
上場会社の市場シェア	67.34%	79.42%	77.61%	67.34%	79.42%	82.64%
保証利率(算術平均)	2.89%	2.97%	3.05%	2.32%	2.59%	2.80%
保証利率(加重平均)	2.95%	3.01%	3.07%	2.35%	2.61%	2.81%
最高観測値	3.34%	3.37%	3.40%	2.80%	2.90%	3.10%
最低観測値	1.92%	2.14%	2.32%	1.76%	2.10%	2.25%

(※) Assekurata市場調査2017より抜粋

4 | ZZRの見直しを巡る動き

(1) BaFinのAnnual Reportでの対応

ZZRの見直しについても、2016年のAnnual Reportでの特段の記述は無い。2015年のAnnual Reportでは、以下のように記述されていた。

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。

(2) DAV(ドイツアクチュアリー会)の対応

DAVは、引き続きZZRの見直しを主張している。

DAVの会長のRoland Weber氏は、「ZZR及び欧州の新しい監督体制であるソルベンシーIIは、政治的に動機付けられたECB(欧州中央銀行)の低金利政策の時期に、ドイツの生命保険会社を安定化させる上で、大きく貢献している。」としながらも、昨今の参照金利の大幅な継続的な低下で、保険会社は短期間でリスクバッファとして非常に高い金額をカバーする必要に迫られたが、「これはしばしば、投資準備金の大規模な実現益化によってのみ可能となり、再投資は明らかに劣悪な状況において行われることになる。このことが生命保険会社を不必要に弱体化させてしまうことになるが、それは保険契約や顧客の利益にならない。」と述べている。

さらに、金利上昇段階での誤った期待に対して警告しており、「ZZRが徐々に取り崩されるが、結果として得られる剰余は、債券の評価損で相殺される」ため、「長期的かつ持続的な金利回復が達成されて初めて、保険契約者はより高水準の配当が期待できることになる。」と述べている。

このような状況下で、DAVはZZRの積立速度が従来よりも緩やかになるように、新しい計算方法を提唱し

⁷ DAVの提案する2段階方式については、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)を参照していただきたい。

ており、その結果として、「低金利環境であっても中長期的に保証を満たすことができる会社は、不必要に困難に陥ることはなくなり、他方、金利の上昇に伴って観察される望ましくない景気後退の影響も減少する。」と述べている。

(3)ドイツ連邦議会における動き

2018年に予定されているZZR等の改定については、ドイツの同盟90/緑の党(Bündnis90 / DieGrünen)が、「ZZR への変更が具体的にどのように保険会社を救済するのか、いかにして連邦政府はZZR が保険契約者に対する長期保証利率を保証するために提供されていることを確実にしようとしているのか」等の様々な質問を行っている。

連邦政府は、「連邦議会財務委員会から、2018年1月1日付の生命保険改革法を評価して、2018年にこれについて報告するように要請を受けている。低金利環境のために取られた規制措置は、全体的な文脈で検討され、議論される。また、適切であれば、ZZR が如何に調整されるべきかについても検討する。連邦財務省は、2018年の早期の段階で評価報告書を財務委員会に送ることを目指しており、評価の結果が入手可能になったら、規制のさらなる進展のための措置を提示するつもりである。連邦議会財務委員会への参照の後、実施に必要な手順が開始される。提案された措置は、早ければ2018年に効力を発効する。」等と回答している。

連邦政府は、ZZRの問題について、「ZZR は、保証が長期的に確実に達成されるように設計されなければならない。」としている。

5—生命保険会社の収支の将来予測について

BaFin は、生命保険会社に対して、2015年に2つの将来予測(Projection)を行ったが、2016年に再び1つの将来予測を行った。

2016年9月30日付けの予測では、生命保険会社は、株価が22%下落し、金利が50bps上昇した場合の当期の利益への影響をシミュレートする必要がある。加えて、生命保険会社はまた、今後の9年間の予測を行う必要がある。

BaFin は、この予測を用いて、主に前提として置かれた4つの異なる資本市場のシナリオが、今会計年度の生命保険会社の業績にどのように影響を与えるのかを分析している。

予測の分析は、生命保険会社が契約上の義務を短期間で満たすことができるとのBaFinの評価を確認した。しかし、金利が低いままであれば、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。したがって、BaFin は、引き続き継続的な低金利環境下において、早期段階で、先見的で批評眼を有する方法で、将来の財務上の進展を分析するために、引き続き保険会社を厳密に監視する。生命保険会社が適切な時期に適切な措置を導入し、関連する準備を行うことが不可欠である、としている。

6—まとめ

以上、BaFinの2016年のAnnual Report等に基づいて、低金利環境下でのドイツの生命保険会社

の最近の状況について報告してきた。

ドイツの生命保険会社は、継続する低金利環境下で、契約者配当率の引き下げや新しい保証タイプの商品の開発等で着実に対応を図ってきてはいるが、低金利がさらに継続する場合、引き続き予断を許さない状況が続くことが想定されることになる。特に、現在の **ZZR** 制度が継続する場合には、引き続き多額の **ZZR** 積立を余儀なくされることになり、その財源負担が各社の経営に大きな影響を与えていくことになる。

こうした状況下で、2018年には最高予定利率制度等の見直しが想定されており、これがどのような形で行われていくことになるのかが大変注目されることになる。

低金利環境下でのドイツの生命保険会社の状況については、極めて関心の高い事項であることから、引き続き注視していくこととしたい。

以 上