

保険・年金 フォーカス

欧州大手保険グループの2017年末 SCR 比率の状況について(2) ーソルベンシー II に基づく数値結果報告ー

常務取締役 保険研究部 研究理事

ヘルスケア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ーはじめに

欧州大手保険グループの2017年決算発表に伴い、ソルベンシー II 制度に基づく各種数値等が開示されている。

[前回のレポート](#)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したが、今回のレポートでは、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。

2ー各社の 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、2016年以降も、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、各社の情報提供に基づいている。

なお、2017年上半期の状況については、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ーソルベンシー II に基づく数値結果報告ー](#)」(2017.9.25) で報告しているので、こちらも参考にしていきたい。

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 年末の 197%に比べて 8%ポイント上昇して、205%となった。

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年末
<SCR比率>	201%→215%	212%→205%	205%→197%	197%→205%
営業利益	+10pts	+5pts	+19pts	+23pts
配当	-	▲9pts	▲10pts	▲10pts
市場の影響(除く為替)	+1pt	▲1pt	▲14pts	+2pts
為替&その他	+3pts	▲1pt	▲4pts	▲7pts
合 計	+14pts	▲7pts	▲8pts	+8pts

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

(※)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、例えば、2017 年上半期を中心に以下の資本取引を行うこと等を公表して、効率的な資本管理を行ってきている。

- ・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(市場環境にもよるが、2018年上半期を予定)
- ・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 Harcourt Life International dac(その後、Utmost Ireland dac へ名称変更)、Life Company Consolidation Group の子会社への売却
- 11月13日、AXA SA が AXA Equitable Holdings, Inc.の IPO に関するファイリングを公表
- 12月22日、Swiss Privilege franchise in Hong Kong (AXA Wealth Management (HK) Ltd を Jeneration Holdings Limited に売却する契約を締結(2018年末又は2019年初までに完了予定)
- 2018年2月21日、アゼルバイジャンにおける損害保険会社 AXA MBask Insurance company OJSC を

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た。50 億ユーロの株式買戻しを行ったマイナスも、営業利益による資本形成の影響が 35%ポイントもあり、SCR 比率は 2016 年末の 218%から 2017 年末の 229%へと 11%ポイント上昇した。

Allianz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年末		2015年末→ 2016年末	2016年末→ 2017年末
<自己資本>	72.7→75.3	75.3→76.4	<SCR>	36.4→34.6	34.6→33.3
規制／モデル変更	▲0.6	+3.0	規制／モデル変更	▲0.7	0.0
営業利益	+11.9	+11.2	ビジネス進展	+0.6	▲0.4
市場の影響	▲1.2	+3.1	市場の影響	+1.6	▲1.8
資本管理	▲1.2	▲9.2	経営行動	▲3.1	+0.5
その他	▲6.3	▲7.1	その他	▲0.2	+0.4
合 計	+2.6	+1.1	合 計	▲1.8	▲1.3

(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。なお、金利の感応度については、会社は目標範囲内であると述べている。

Allianzの感応度の推移

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

(※) 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、2017 年にマイナス金利モデルを含むモデルの変更を行い、これが SCR 比率に 9%ポイントのプラスに働いた。一方で、株式買戻しや LV=や Euler Hermes のバイアウト等の取引がマイナスに働いた。市場の好転は、SCR 比率を 24%ポイント上昇させた。

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、2016 年末から 2017 年末にかけて、2 つの比率は、会社ベースが 194%から 230%へ、監督ベースが 178%から 208%へと、それぞれ大きく 30%ポイント以上上昇した。

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年末
<SCR比率>	186%→202%	202%→194%	194%→230%
資本形成	+16pts	+17pts	+18pts
規制上等のモデル変更	-	▲10pts	0pts
配当	▲5pts	▲6pts	▲7pts
変動その他	+5pts	▲9pts	+25pts
合 計	+16pts	▲8pts	+36pts

(2)感応度の推移

Generali 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開示しているが、その変動幅については、毎年見直しを行っており、2017 年末では「UFR を 15bps 引き下げた場合」の感応度を示している。いずれにしても、影響が一定程度の水準に収まることが示されている。また、2016 年末までは、会社の内部モデルでの感応度を示していたが、2017 年末は監督ベースでの感応度を開示している。

Generaliの感応度の推移(2015年末と2016年末は会社の内部モデル、2017年末は監督ベース)

	2015年末	2016年末	2017年末
金利+50bps	+4pts	+6pts	+5pts
金利▲50bps	▲8pts	▲9pts	▲6pts
社債スプレッド+100bps	▲5pts	▲3pts	▲3pts
株式市場+25%	+10pts	+7pts	+6pts
株式市場▲25%	▲11pts	▲7pts	▲5pts
UFR▲15bps	▲9pts	▲5pts	▲1pts

(※)株式市場の変動は、2015年末と2016年末は+20%及び▲20%に対するもの

UFRの感応度は、2015年末は▲100bps、2016年末は▲50bpsに対するもの

(3)トピック

会社は、会社の内部モデルの監督規制上の使用に向けて、引き続き監督当局の IVASS と交渉している。

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 年末の 17%ポイントに大きく低下していたが、2017 年末においては、この点に関しての大きな進展は見られず、両者の差異は 22%ポイントと引き続き大きく乖離したままになっている。

なお、部分内部モデルの使用にあたって、会社は基本自己資本の 1 年間にわたる変化の確率分布予測を決定するために代理関数付モンテカルロ手法を採択している、と説明している。また、2017 年には、マイナス金利のストレスをよりよく捉えるために、金利及び金利ボラティリティモデルを変更した、と述べている。

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効いている。さらに、米国の税制改革の影響が 2017 年にはマイナスの影響を与えたことから、SCR 比率は 2016 年末の 201%から 2017 年末の 202%にわずか 1%ポイントの上昇にとどまった。

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年末
<自己資本>	9.7→9.7	9.7→12.5	12.5→13.3
営業利益	+2.0	+2.3	+3.2
経営行動	+0.4	+0.4	+0.4
市場の影響	▲0.6	▲1.1	▲0.1
為替	+0.2	+1.6	▲0.7
配当	▲1.0	▲1.3	▲1.2
劣後債務の発行	+0.6	+1.2	▲0.2
その他	▲1.6	▲0.3	▲0.6
合 計	0.0	+2.8	+0.8

(※)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、2017 年末においては、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年末
金利+100bps	+36pts	+17pts	+13pts	+21pts
金利▲50bps	▲23pts	▲14pts	▲9pts	▲14pts
信用スプレッド+100bps	▲28pts	▲6pts	▲3pts	▲6pts
株式市場▲20%	▲4pts	▲7pts	▲6pts	-
株式市場▲40%	▲23pts	▲14pts	▲7pts	▲11pts
英国15%ダウングレード	-	-	▲5pts	▲4pts

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

(3)トピック

①ソルベンシーⅡの契約境界の定義によるものを含むアジアの生命保険事業に関連する部分(2017 年末で 17 億ポンド)、②区分された(ring-fenced)有配当ファンド部分(2017 年末で 48 億ポンド)や有配当ファンドの不動産の株主持分、③年金ファンド、に関しては、ソルベンシーⅡの資本から除外されている。

長期金利の減少から米国保険子会社の Jackson National を保護するための一定のデリバティブ商品に関する未実現益も除外され、その税引き後の影響は 4 億ポンドとなっている。

韓国の生命保険事業及び米国のブローカー・ディーラーネットワークの売却の完了は剰余に対して 1 億ユーロのプラスの影響があった。

また、米国の税制改革の影響により、米国の法定総利用可能資本が 628 百万ポンド低下し、グループの SCR 比率に▲5%ポイントの影響があった。

なお、Jackson National とグループの他の会社との分散効果は考慮していない。

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年末	2016年末	2017年末
英国(PAC)	146%	163%	178%
英国(有配当)	175%	179%	201%
米国(Jackson National)	481%	485%	409%
アジア	229%	250%	244%

(※)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

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(2017年末で33億ポンド)、職員年金制度(2017年末で15億ポンド)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。それゆえ、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年末に、着実な営業利益の計上を主因として、2016年末の189%に比べて9%ポイント上昇して、198%となった。一方で、監督ベースの数値は、株式買戻しやハイブリッド債務の返済等の影響が相対的に大きく反映されることから、173%から169%に4%ポイント低下した。

AvivaのSCR比率推移の要因

(単位:十億ポンド)

	2015年末→ 2016年末	2016年末→ 2017年末
<自己資本>	9.7→11.3	11.3→12.2
資本形成(営業)	+3.5	+2.6
資本形成(非営業)	▲1.8	▲0.3
配当	▲1.0	▲1.1
株式買戻し	-	▲0.3
為替	+0.6	+0.1
ハイブリッド債務発行/返済	+0.4	▲0.5
事業取得/売却	▲0.1	+0.4
合 計	+1.6	+0.9

(2)感応度の推移

感応度については、2017年末は、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11%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年末
金利▲25bps	▲4pts	▲5pts	▲6pts
社債スプレッド+100bps	▲3pts	▲1pts	▲2pts
株式市場▲10%	0pts	▲1pts	▲2pts
株式市場▲25%	▲3pts	▲4pts	▲6pts
損害率5%悪化	▲2pts	▲3pts	▲3pts
年金死亡率5%低下	▲8pts	▲11pts	▲11pts

(3)トピック

Aviva は、2017 年において、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。

- ・スペインのジョイントベンチャー Unicorp Vida、Caja Espana Vida 及び Aviva Vida y Pensiones の売却
- ・Friends Provident International Limited (FPIL) 及びイタリアのジョイントベンチャー Avivpop Assicurazioni S.p.A. の売却
- ・3 億ポンドの自己株式買戻し
- ・Friends Life の事業の英国の生命保険ファンドへの移管

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 年においても、以下の「(3)トピック」で述べる方策に加えて、事業のリスクプロファイルをより反映させるべく内部モデルの改善を行ったこと等から、SCR 比率が 2016 年末の 157% に比べて、2017 年末の 201% に 44%ポイントと大幅に上昇した。

なお、米国の税制改革の影響は、2017 年には、グループの SCR 比率で▲5%ポイント(米国の RBC 比率で▲16%ポイント)の影響となるが、2018 年以降は毎年 1 億ドルの資本形成効果があるとしている。

AegonのSCR比率推移の要因

	2016年末→2017年第1 四半期末	2017年第1四半期末 →2017年上期末	2017年上期末→ 2017年第3四半期末	2017年第3四半期末 →2017年末
<SCR比率>	157%→157%	157%→185%	185%→195%	195%→201%
資本形成	+2pts	+6pts	+3pts	+4pts
市場の影響等	0pts	+7pts	▲1pts	+4pts
モデル&前提変更	-	+15pts	+11pts	▲3pts
配当	▲2pts	-	▲3pts	-
合 計	0pts	+28pts	+10pts	+5pts

(※)市場の影響等には、一時的項目その他を含む。モデル&前提変更には、米国の転換手法の変更を含む。

(2)感応度の推移

感応度は、米国の税制改革、ヘッジプログラムの変更、モデルや前提の変更等の影響を受けたが、基本的には2016年末と大きくは変わっていない。ただし、2017年末では、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。また、株価上昇による感応度も高くなっている。

Aegonの感応度の推移

	2015年末	2016年末	2017年末
金利+100bps	▲2pts	+2pts	+12pts
金利▲100bps	▲4pts	▲18pts	▲16pts
信用スプレッド+100bps(除国債)	+3pts	+2pts	▲2pts
株式市場+20%	+2pts	▲1pts	+10pts
株式市場▲20%	▲4pts	▲6pts	▲5pts
米国信用デフォルト▲200bps	▲14pts	▲17pts	▲23pts
UFR▲50bps(※)	▲6pts	▲4pts	▲4pts
長寿(年金死亡率5%低下)	-	-	▲10pts

(※)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年末	2016年末	2017年末
オランダ	150%	141%	199%
英国	140%	156%	176%
米国(RBC比率)	400%	440%	472%
グループ全体	160%	159%	201%

(3)トピック

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。また、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 の必要資本の換算係数を 250%から 150%に引き下げ、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 2017 年上半期末ベースで 15%ポイント上昇した。これにより、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。なお、この換算により、2017 年末において、米国保険子会社の 472%の RBC 比率は、ソルベンシー II ベースでは 198%となる。

(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、②Unirobe Meeùs Groep (UMG) の売却、③リスクプロファイルの強化、等により上昇した。

さらに、Aegon は、監督当局の DNB(オランダ国立銀行)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、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った。

(3-3)その他

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)等が資本の創出につながっている。

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。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)Z-ECM 比率の推移

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、Z-ECM 比率は 2016 年末の 125%から 2017 年末の 132% (ただし、+/-5%ポイントの変動の可能性有り)へと 7%ポイント上昇した。

Zurich の Z-ECM の目標範囲は、AA 格付けに相当する 100%~120%となっており、2017 年末の水準はこの範囲を超えている。Z-ECM がこの範囲に収まっている場合には、リスクテイクや資本調達等の面で何らのアクションも要求されないが、この水準を超える場合には、リスクテイクの増加等の手段を検討するとしている。

ZurichのZ-ECMの必要資本のリスク別内訳

	2016年1月1日	2017年1月1日	2017年7月1日
市場	54%	49%	50%
再保険信用	2%	2%	3%
保険料・責任準備金等	21%	24%	23%
自然災害	5%	6%	7%
生命保険	5%	6%	5%
オペレーショナル	2%	2%	3%
ビジネス	11%	10%	9%

ZurichのZ-ECMの資本の事業別内訳

	2016年1月1日	2017年1月1日	2017年7月1日
生命保険	44%	35%	36%
損害保険	45%	49%	51%
農業者保険	4%	8%	7%
その他	7%	6%	6%

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年末
<ソルベンシー比率>	122%→121%	121%→107%	125%→132%
営業利益	+6pts	+4pts	+11pts
保険リスク等	+1pts	+1pts	▲1pts
市場リスク	0pts	▲7pts	0pts
市場の影響	▲4pts	▲9pts	+12pts
その他	▲3pts	▲3pts	▲15pts
合 計	▲1pts	▲14pts	+7pts

(※)その他には、配当、資本移動、モデル・前提の変更、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

感応度については、他社とは異なり、業績表示が米ドル建で行われていることから、米ドルの為替レートの影響を含めている。金利に比べて、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。

なお、米国の税制改革は、グループのソルベンシーに影響を与えない、としている。

Z-ECM比率の感応度の推移

	2014年末	2015年末	2016年末	2017年上期末
金利+100bps	+4pts	+2pts	+3pts	+3pts
金利▲100bps	▲5pts	▲3pts	▲7pts	▲6pts
信用スプレッド+100bps	▲14pts	▲15pts	▲18pts	▲16pts
株式市場+20%	+4pts	+3pts	+2pts	+3pts
株式市場▲20%	▲3pts	▲3pts	▲2pts	▲2pts
米ドル+10%	-	▲1pt	+1pts	+2pts

SST比率の感応度の推移

	2014年末	2015年末	2016年末
金利+100bps	+4pts	+6pts	+6pts
金利▲100bps	▲6pts	▲10pts	▲20pts
信用スプレッド+100bps	▲29pts	▲22pts	▲33pts
株式市場+20%	+5pts	+3pts	+1pts
株式市場▲20%	▲5pts	▲4pts	▲4pts
米ドル+10%	—	+3pts	+6pts

(※)2016年末が最新ベースの公表数値である。

(3)トピッカー SST(スイス・ソルベンシー・テスト)についてー

SST の報告は年 1 回であるが、2017 年の FCR(Financial Condition Report:財務状況報告書)については、2018 年 4 月 30 日までに公表されることになっている。ただし、2017 年末の SST は Z-ECM と類似の動きをすると想定されている。

SST 比率は 2015 年末に、規制の変更等により、低下しているが、2016 年末の数字に関しても、監督当局である FINMA との交渉により、①農業者代理人サービス契約に帰する価格の調整、②市場リスクと信用リスクの間の分散化効果の引き下げ、③準備金リスクの見直し、により、現在 227%としている SST 比率が最大 25%ポイント低下することが想定されている。

なお、SST モデルは他のソルベンシー制度よりもかなり保守的であるとしている。

3—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、2 年が経過した。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、各社各様の方策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 SFCR(Solvency and Financial Condition Report : 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 5 月下旬以降に公表されてくる 2017 年の SFCR 等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