

保険・年金
フォーカスEIOPA による 2018 年保険
ストレステストの結果について(1)
—EIOPA の報告書の概要報告—

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 はじめに

EIOPA (欧州保険年金監督局:European Insurance and Occupational Pensions Authority)は、2018年12月14日に「2018年 EIOPA 保険ストレステスト報告書 (2018 EIOPA Insurance Stress Test Report)」(以下、「今回の報告書」という)を公表¹した。さらに、その数日後の2018年12月18日には、「長期保証措置と株式リスク措置に関する報告書 2018 (Report on long-term guarantees measures and measures on equity risk 2018)」も公表²した。

今後の複数回のレポートで、これらの2つの報告書について報告する。

まずは、前者の EIOPA によって 2018 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く欧州保険会社の脆弱性と耐性力に関する状況を 4 回に分けて報告する³。

今回のレポートでは、今回のストレステスト及び今回の報告書の概要について報告する。

なお、今回のストレステストの実施内容については、EIOPA が 2018 年 5 月 14 日に公表した「2018 年における EU 全体の保険のストレステストの実施内容」に基づいて、保険年金フォーカス「[欧州保険ストレステスト 2018 \(1\) – EIOPA が第 4 回目の EU 全体の保険のストレステストの実施内容を公表 –](#)」(2018.5.29) 及び「[欧州保険ストレステスト 2018 \(2\) – ストレステストのストレスシナリオ及びサイバーリスクに関するアンケートの内容 –](#)」(2018.6.4) (以下、「前回のレポート等」という)に

¹ EIOPA のプレス・リリース資料

<https://eiopa.europa.eu/Publications/Press%20Releases/EIOPA%20announces%20results%20of%20the%202018%20in%20insurance%20stress%20test.pdf>

報告書

<https://eiopa.europa.eu/Publications/Surveys/EIOPA%202018%20Insurance%20Stress%20Test%20Report.pdf>

² EIOPA の Web サイトの News

<https://eiopa.europa.eu/Pages/News/EIOPA-publishes-its-third-annual-analysis-on-the-use-and-impact-of-long-term-guarantees-measures-and-measures-on-equity-ris.aspx>

報告書

https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/2018-12-18%20_LTG%20AnnualReport2018.pdf

³ 今回の一連のレポートにおける図表等については、特に断りがない限り、EIOPA の「2018 年 EIOPA 保険ストレステスト報告書 (2018 EIOPA Insurance Stress Test Report)」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。

において報告しているの、適宜参照いただきたい。

2—今回のストレステスト及び今回の報告書の概要

この章では、主として、EIOPAによるプレス・リリース資料及び今回の報告書の「エグゼクティブサマリー (Executive Summary)」及び第1章の「2018年保険ストレステストのフレームワーク」等に基づいて、今回のストレステスト及び今回の報告書の概要を説明する。

1 | ストレステスト及び報告書のポイント

EIOPAによるプレス・リリース資料によれば、今回の2018年の保険ストレステストのポイントは、以下の通りとなっている。

- ・不利な市場進展への欧州保険セクターの耐性力の監督上の評価であり、合否判定テストではない。
- ・連結グループ資産に基づく75%の市場カバレッジを表している42の欧州（再）保険グループが参加
- ・自然大災害に関連するリスクを含む、市場及び保険に特有の様々なリスクをカバーする3つの厳しいと考えられるシナリオがテストされた。
- ・参加グループの資本ポジションの市場ショックに対する重要な感応度
- ・より長寿の予想と組み合わさった低利回りに対する脆弱性がグループレベルでも確認された。
- ・解約率と請求インフレに対する瞬間的なショックと組み合わさった突然かつ急激なリスク・プレミアムの反転に対するグループの脆弱性の証拠
- ・全体的には、セクターは規定されたショックを吸収するのに適切な資本を有している。

以下、これらのポイントで示されている項目の具体的内容について、報告する。

2 | ストレステストの趣旨及び目的

2018年の保険ストレステストは、EIOPAによって開始及び調整された欧州全体での4回目のテストである。EIOPA規則に盛り込まれているように、欧州システミックリスク委員会（European Systemic Risk Board : ESRB）と協力してのストレステストの定期的な実施は、EIOPAの義務の一部である。

これまでのテストと同様に、今回のストレステストの主な目的は、欧州の金融市場の安定性と実体経済に悪影響を及ぼす可能性がある特定の悪影響シナリオに対する欧州の保険セクターの耐性力を評価することである。従って、参加しているグループにとっては、「合否判定テスト (pass-or-fail test)」や「資本テスト」（結果に基づいて、資本要件を課すもの）とは見なすことができない、としている。

また、欧州の保険セクターを代表するために、EEA（欧州経済地域）で監督されている最大規模の（再）保険グループの中からサンプルが選択された。参加しているグループの国境を越えた活動のために、このストレステストはグループレベルの情報に焦点を当てている。従って、国別の結果は報告書に記載されていない。

3 | ストレスシナリオ

今回のストレステストでは、ストレス前の貸借対照表に基づく「ベースライン (Baseline)」の状況に対して、以下の3つの主要な市場リスクに焦点を当てたストレスシナリオを設定している⁴。

ストレステストに含まれるシナリオは、EIOPA が欧州の保険セクターにとっての主要なリスクと認識しており、セクターの潜在的な脆弱性についての洞察を提供する、市場固有のリスクと保険固有のリスクの組み合わせを網羅している。具体的には、以下の3つのシナリオがストレステストに含まれている。

①**解約及び準備金不足のストレスと組み合わせた市場ショックを含むイールドカーブ上昇 (Yield Curve Up : YCU) シナリオ**

これはリスク・プレミア (Risk Premia : RP) の急激で大きなリプライシングと請求インフレの大幅な増加を意味している。

②**長寿ストレスと組み合わせた市場ショックを含むイールドカーブ下落 (Yield Curve Down : YCD) シナリオ**

これは平均余命の伸長とともに極度に低い金利の期間が続くことを意味している。

③**欧州の国々が急激に連続する 4 つの暴風、2 つの洪水及び 2 つの地震に襲われる自然大災害 (Natural Catastrophe : NC) シナリオ⁵**

最初の2つのシナリオは、一方は財政状態の逼迫につながるリスク・プレミア (RP) の突然かつ急激な反転のリスク、そして他方は現在の低金利環境が継続するリスク、を反映している。YCD 及び YCU シナリオで規定されている市場ショックは、厳しいがもっともらしく、過去の市場観測に基づいて ESRB と共同で開発された。

さらに、NC シナリオは、部分的には保険会社にとって重要な新たなリスクである気候変動による極端な気象事象によって引き起こされる、自然災害の頻度増加のリスクを反映している。

なお、ストレステストには、サイバーリスク管理及びサイバーリスクへのエクスポージャーに関する情報を収集するためのサイバーリスクに関するアンケートも含まれていた。これは、保険会社及び金融の安定性にとっての関連する新たなリスクと考えられている。これらのアンケートの結果は、ミクロとマクロの両方の健全性レベルで、サイバーリスクに起因する潜在的なリスクと脆弱性を識別するために、EIOPA によって別途分析される。従って、それらはこの報告書ではカバーされない。

4 | 参加グループ会社の状況

このストレステストに参加しているグループは、その規模、EU 全域の市場カバー率、事業分野 (生命保険及び損害保険) 及び十分な数のローカル管轄地域の関与に基づいて、NCAs (National Competent Authorities : 国家監督当局) と調整して、EIOPA によって選択された。第2段階では、現地の市場カバレッジも考慮された。

この結果、今回のストレステストには、次ページの図表にある合計 42 の (再) 保険グループが参加した。これらのグループは、ソルベンシー II の年間グループ報告 (ARG) の下で報告された連結総

⁴ ストレスシナリオの概要については、前回のレポート等を参照していただきたい。

⁵ 42 の欧州 (再) 保険グループのうち、25 のみが NC シナリオに含まれている自然大災害のセットにさらされていた。

資産に基づいて、EEA 市場の約 75%をカバーしている。

(参考)2018 年保険ストレステスト 参加グループ会社

Group	Country
Vienna Insurance Group AG Wiener Versicherung Gruppe	Austria
KBC Insurance Group	Belgium
Ageas	Belgium
HUK-COBURG Versicherungsgruppe	Germany
HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie VVaG	Germany
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	Germany
Allianz SE	Germany
R+v Versicherung Aktiengesellschaft	Germany
PFA_PENSION	Denmark
Forsikringselskabet Danica, skadeaktieforsikringselskab	Denmark
VIDACAIXA S.A.U. DE SEGUROS Y REASEGUROS	Spain
MAPFRE S.A.	Spain
Sampo plc	Finland
AXA	France
BNP Paribas Cardif	France
Crédit Agricole Assurances	France
CNP Assurances	France
COVEA	France
GROUPAMA SA	France
GROUPE DES ASSURANCES DU CREDIT MUTUEL	France
Natixis Assurances	France
Sogecap	France
Assicurazioni Generali S.p.A.	Italy
Poste Vita Group	Italy
UNIPOLGRUPPO SPA	Italy
Intesa Sanpaolo Vita S.p.A.	Italy
Achmea	Netherlands
Aegon N.V.	Netherlands
NN Group N.V.	Netherlands
Gjensidige Forsikring	Norway
Storebrand ASA	Norway
Nordea Life Holding AB	Sweden
Livförsäkringsbolaget Skandia, ömsesidigt	Sweden
The Royal London Mutual Insurance Society Limited	United Kingdom
Aviva plc	United Kingdom
Legal & General Group Plc	United Kingdom
Scottish Widows Group Limited	United Kingdom
RSA Insurance Group plc	United Kingdom
Phoenix Group Holdings	United Kingdom
Prudential plc	United Kingdom
ReAssure Group Limited	United Kingdom
Standard Life Aberdeen plc	United Kingdom

なお、参加グループは、単体会社に対するソルベンシー II 年次報告書（ARS）の下で報告された総資産に基づいて、EEA 市場の約 65%をカバーしている。TP（Technical Provisions：技術的準備金）に関しては、参加グループは単独報告に基づく EEA の総 TP の 66%（5.74 兆ユーロ）を占めている。これは、EEA における総生命保険 TP の 70%（3.52 兆ユーロ）、総損害保険 TP の 52%（3,910 億ユ

一ロ)、及び総ユニットリンク TP の 63% (1.82 兆ユーロ) に相当する。このサンプルは、ビジネスミックスの観点から EEA の保険セクターを代表しており、サンプルにおけるユニットリンク契約のシェアは、EEA におけるユニットリンク契約の全体的なシェア (総 TP の約 30%、総資産の 24%) と一致している。

また、今回のストレステストはグループレベルの情報に基づいているため、報告書には国別の結果は記載されていない。この点は、前回の 2016 年のストレステストの結果報告書が単体ベースの報告数値に基づいて、国別の数値を公表していたのとは異なっている。

5 | 今回のストレステストによる計算

グループは、通常のソルベンシー II 報告に使用されたのと同じモデルを適用して、ストレス後の財政状態を計算するように求められた。LTG(長期保証)措置と移行措置の適用が考慮され、これらの措置の影響は別に報告されなければならなかった。ショックの瞬間的な性質及び静的なバランスシートアプローチに対応するために制限が規定された。特に、技術的準備金への移行措置の影響は、ストレス後の状況でも一定に保たれ、シナリオの影響を軽減するための潜在的な経営行動は認められていない。

なお、今回のテストの基準日は 2017 年 12 月 31 日である。

今年のテストの目新しさは、ストレス後のソルベンシー資本要件(Solvency Capital Requirement :SCR)の見積もりとともに、参加者のストレス後の資本ポジションの評価にある。グループ SCR の再計算に関連する運用上及び方法論上の課題を考慮すると、参加グループは、影響の方向と規模の公正な反映が正当化される限り、近似と簡素化を使用することを許可された。

6 | 今回の報告書の構成

今回の報告書は、エグゼクティブサマリー (Executive Summary) に続いて、以下の 3 章から構成されている。

第 1 章は、今回の 2018 年保険ストレステストのフレームワークについて、説明している。

第 2 章は、ストレステストの結果を説明している。

ストレステストの結果については、ベースラインの特徴についての説明が行われた後、市場ストレスシナリオの影響について、①貸借対照表指標 (負債超過資産額の状況等)、②技術的準備金、③自己資本指標、④SCR 指標、のそれぞれについての結果が示されている。さらに、自然大災害シナリオの影響については、①貸借対照表及び自己資本指標、②SCR 指標、についての結果が示されている。

第 3 章は、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について説明している。

3—今回のストレステストのフレームワーク

この章では、報告書の第 2 章の「2018 年保険ストレステストのフレームワーク」のうち、**2** で述べた項目以外の内容について報告する。

1 | 全体の状況

2018 年保険ストレステストの目的の 1 つは、市場及び保険契約者に対する保険業界の透明性を高めることである。従って、参加グループからの明示的な同意が得られたときはいつでも、ストレステ

ストの結果は集約レベルだけでなく個別レベルでも開示される。個々の情報の開示は、LTG 措置及び移行措置の有無にかかわらず、資産及び負債への影響に限定される。最終的に、市場と保険契約者に提供される情報のレベルを上げることによって、このテストはストレステストによって明らかにされた脆弱性に対処するための市場規律を強化する。

この報告書は簡潔で、様々なシナリオの影響とその主な決定要因の事実記述に焦点を当てている。それは妥当な期間内に報告を発表する必要性と 2018 年のテストの運用上の課題の間のバランスをとっている。後者は、参加者のために 13 週間の延長された計算期間を必要とし、それはより詳細な分析に利用可能な時間を著しく減少させた。収集された情報（例えば、サイバーリスクアンケート、特定の危険へのエクスポージャー、及び NC シナリオにおける再保険の適用範囲）は、EIOPA でさらに分析を進めるために使用される。

2 | リスクの見通しと優先順位

ストレステストのシナリオは、欧州の保険業界の主な脆弱性及び欧州の金融システムにおける一般的なシステムリスクの原因に関する EIOPA と ESRB の両方の評価を反映している。カバーされているリスクは、EBA (欧州銀行監督局)、ESMA (欧州証券監督局)、合同委員会 (Joint Committee) などの他の欧州の機関のリスク評価とも一致している。

RP が突然反転するリスクは、現在、保険セクターを含む金融システムにとっての主要なリスクとして認識されている。保険会社は、保険契約者の義務をカバーするためにかなりの債券資産を保有しており、RP が突然上昇した場合、(長期の)負債価値に対する相殺の影響にもかかわらず、債券資産の市場価値が低下するため、多くの(再)保険グループが悪影響を受ける可能性がある。さらに、保険契約者の経済的福祉が減少したり、代替投資機会が保険契約者にとってより魅力的になったりするため、保険会社は解約の大幅な増加に直面する可能性がある。最後に、利回り上昇シナリオで、全ての国で同時に予想を上回るインフレ圧力が発生した場合、責任準備金が不足する可能性がある。

逆に、低利回り環境が継続するリスクも、欧州の保険業界にとって依然として大きな懸念事項である。リスクフリー金利が低いと、生命保険の保証付きリターンとそれに対応する低リスクの長期投資の間のマージンが圧縮される一方で、保険会社の長期負債の価値が高まる。これは、(保険会社が同時に長寿ショックに直面し、長期負債の価値がさらに高まっている場合は、特に) (再)保険グループの財政状態に重大な負担をかける可能性がある。

最後に、気候変動は、より頻繁で深刻な気象関連の大災害につながる可能性がある。欧州の保険業界はいくつかの異なる自然災害にさらされているため、別々の自然大災害シナリオでいくつかの重大な大災害事象が同時に発生するリスクを評価することは重要である。

3 | 方法論的アプローチ

(1) シナリオ

ストレステストには、市場と保険に固有のリスクを組み合わせた 2 つのシナリオと 1 つの NC シナリオが含まれている。シナリオに反映された不利な市場動向は ESRB と協力して作成されたが、保険特有の要素は EIOPA によって開発された。自然大災害シナリオは、EIOPA がサードパーティのデー

タプロバイダと協力して開発したものである。

①YCU シナリオ

YCU シナリオでは、財政状態の逼迫につながる、世界の金融市場における RP の急激かつ大幅な反転が想定されている。10年物の EUR スワップレートの期間構造は、85bps 及び他の主要先進国（英国及び米国など）の通貨では 100bps を超えて上方にシフトする。RP の全体的な上昇は、一部の EU ソブリンの債務の持続可能性に関する懸念を高め、信用格付けの高い EU 国債に対する EU 国債の利回りのスプレッドを広げることになる。国債のスプレッドは平均で 36bps 増加し、最大 134bps に達する。この利回り水準の急激な変化から生じる経済の不確実性は債券市場だけでなく他の金融市場にも影響を与えると考えられる。

YCU シナリオでは、市場ショックと解約率及び請求インフレに対する瞬間的なショックが組み合わされている。保険契約者の市場動向に対する反応を反映して、全ての非強制的生命保険商品について解約率が 20%増加すると想定されている。さらに、予想を上回るインフレ圧力が、損害保険セグメントにおける責任準備金の不足を引き起こすと想定されている。この不足は、損害賠償責任の最良推定値 (BE) の既存の計算で想定されていたものよりも 2.24%高い年間請求額のインフレによるものである。

②YCD シナリオ

YCD シナリオでは長期の超低金利期間を想定しているが、満期が長い場合は超低金利が優先する。金利の低下は、EU 域外からの波及による経済活動の減速を反映している。このシナリオは、長期の低金利期間を反映するためにユーロに対して (2017 年末時点で 4.2%に比較して) 2.04%に設定された終局フォワードレート (UFR) の調整を含む、関連するリスクフリー金利期間構造の瞬間的な変化に基づいている。10年物スワップレートは、先進国では約 80bps、新興国では約 40bps 低下する。ユーロ圏では、10年物スワップレートも 80bps 低下するが、1年スワップレートは 11bps 低下する。より低い経済成長は他の資産価格にも影響を与えると仮定される。

YCD シナリオは、人口全体で大幅に増加すると想定されている、平均寿命へのショックと組み合わされている。根底にある前提は、ヘルスケア産業における新技術の開発が生命保険の BE 計算に影響する死亡率表の一般的な改訂への道を開くということである。

③NC シナリオ

最後に、NC シナリオは、様々な危険からの欧州全体にわたる一連の大災害損失を想定している。4つの欧州の暴風、2つの中欧及び東欧の洪水及び2つのイタリアの地震。これらの事象は欧州の様々な地理的地域を襲うように設計されており、短期間で実現すると考えられている。テストでは経営行動は認められなかった。つまり、会社は通常の事業活動で行っていたように、追加の再保険の購入など、シナリオへの影響に対するエクスポージャーを減らすことができなかった、ことを意味している。

(2)シナリオの効果的な実施

保険ストレステストはボトムアップ型のテストであり、これには参加しているグループが、3つのシナリオがグループの貸借対照表、OF (Own Funds : 自己資本) 及び SCR に与える影響について実行した計算が含まれる。

テストの基準日は2017年12月31日である。ベースラインは基準日におけるグループの財政状態であり、2017年のソルベンシーIIグループの報告と一致している。参加グループは、通常のソルベンシーII報告に使用されたのと同じモデルを適用することにより、ソルベンシーII体制下での財政状態を再計算するように求められた。

参照日にグループの監督者によって承認されていれば、(部分的な)内部モデル及びグループ固有のパラメータの使用は認められた。YCU及びYCDシナリオで規定されている保険特有のショックの適用が自己資本の増加をもたらす場合、参加者は彼らのモデルから離れることを要求された。このような状況では、自己資本へのプラスの限界的影響は中和され、グループレベルでゼロに制限されるべきである。

ストレステストは静的貸借対照表アプローチを使用している。シナリオは、基準日において規制上の貸借対照表に適用される瞬間的なショックで構成される。シナリオの影響を計算する際に、新規保険契約に対する仮定、資産構造や事業戦略の変更は認められていない。現在の保険契約からの将来の保険料は、それらがソルベンシーII契約の境界内に収まる範囲で考慮されるべきである。

ストレス発生前後の計算でLTG措置と移行措置の適用は、これらが参照日にNCAsによって承認されていることを条件に考慮された。ストレスシナリオの影響の有意義な評価を可能にするために、これらの措置の適用による影響を個別に報告する必要がある。技術的準備金に対する移行措置の影響は、ベースラインに関しては変更されていない。

ストレス後の状況におけるグループの貸借対照表の連結については、参加者は、単体会社のポジションの全面的な再評価とそれに続くグループレベルでの連結、又はグループモデルがストレス後の財政状態を評価するために使用されるグループ連結ベースのアプローチのいずれかが認められた。これら2つのアプローチの組み合わせも可能だった。グループSCRの再計算に関連する運用上及び方法論上の課題を考慮すると、参加グループは、影響の方向と大きさを正しく反映する限り、つまり結果の解釈可能性と比較可能性を不適切に歪めない限り、近似と簡素化を使用できる。そのような近似と簡素化の使用は、関連するグループ監督者とEIOPAと議論されており、十分なデータ品質を保証するために広範なデータ検証プロセスが適用されている。

4 | データ品質

データ品質保証を提供するために、提出されたストレステストの結果に対して広範な検証が行われてきた。これには、関連するグループ監督者による国内検証とEIOPAによる中央検証の両方が含まれていた。必要に応じて、保険会社は自分たちの結果を再提出すること、及び/又は計算及び適用された方法論に関するさらなる情報を提供することを要求された。

国内及び中央の検証プロセスは、貸借対照表及びストレス後の自己資本ポジションの計算のための簡素化の使用に関して、参加者とグループの監督当局との間の広範な反復の恩恵を受けた。この情報はNCAsによって公式化され、結果の比較可能性を確保するためにEIOPAで一元的に議論された。

資本ポジションの計算に適用された様々なモデルと簡素化及びショックの適用は、参加者からの説明を必要とする多くの質問と発言をもたらした。データ品質プロセスの間に遭遇した問題の殆どは、市場と保険特有のショックの適用と提供されたキャッシュフローの品質に関連していた。主な問題の

概要は、報告書の「附属書 2 – 提出された情報：改善領域」に提供されている。

データ品質保証プロセスは、再提出及び明確化によって問題を検出し、対処することを許可した。これに対して、データはこの報告書に含まれている調査結果と結論を推論するのに十分な品質であると見なされる。さらに、このプロセスは、ストレステストの設計をより改善する方法について貴重な情報を提供した。同時に、参加者は、データ品質を向上させるべき特定分野を認識するようになった。

4—今回の「2018 年 EIOPA 保険ストレステスト報告書」の結果の概要

この章では、主として、プレス・リリース資料及び報告書のエグゼクティブサマリー（Executive Summary）等に基づいて、今回の報告書の結果の概要を説明する。

1 | ベースラインのシナリオ

ストレス前（ベースライン）の状況では、参加グループの**資産負債（Assets over Liabilities : AoL）比率⁶は 109.5%**である（参加グループの比率は 103.0%から 139.5%の範囲にある）。全体として、参加グループのベースラインでの**総 SCR 比率は 202.4%**で適切に資本化されており、規制によって必要とされている金額の約 2 倍の資本を保有していることを示している。

2 | YCU（イールドカーブ上昇）のシナリオ

YCU シナリオでは、**総 AoL 比率は 109.5%から 107.6%に低下し、負債超過資産額（Excess of Assets over Liabilities : eAoL）は 32.2%減少**した。LTG 措置と移行措置を適用しないと、影響はより深刻になり、AoL 比率は 105.1%に低下（eAoL は 53.1%減少）し、（サンプルの全体資産の約 10%を占める）3 つのグループが 100%未満の AoL 比率となる。YCU シナリオの影響は、資産価値の大幅な低下（国債が▲12.8%、社債が▲13.0%、株式が▲38.5%）によるものである。全体として、資産側の損失が負債側の利益を上回っている。TP は 17.0%減少した。これは主に、ポートフォリオの減少（即時解約ショック）及び割引曲線の増加（スワップ曲線への上方ショック）により、生命保険 TP の減少（▲14.5%）によるものである。ただし、損害保険事業を中心としたグループでは TP の上昇が見られた。この場合、損害保険ポートフォリオに対する請求インフレーションの影響は TP の増加につながり、短期負債による割引曲線の増加の有益な効果を上回る。

YCU シナリオでは、資本ポジションが大きく影響を受けるが、ストレス後の**総 SCR 比率は、ベースラインの 202.4%から 57.2 ポイント低下して 145.2%**となる。しかしながら、6 つのグループが、ストレス後 SCR 比率が 100%以下であると報告している。これは主に、資産ポートフォリオへのショックによる TP の減少では完全には補填されない、**適格自己資本（Eligible Own Funds : EOF）**の大幅な減少（▲29.9%）によるものだが、SCR の減少はわずか（▲2.3%）である。LTG 措置及び移行措置は、ストレス後の資本ポジションにおいて重要な役割を果たしている。移行措置を適用しないと、**総 SCR 比率はさらに 14.3%ポイント低下して 130.9%**となり、LTG 措置と移行措置の両方が

⁶ AoL 比率は、資産を負債で割って得られる比率である。①負債には適格自己資本に含まれる劣後債務も含まれる、②AoL 比率はいかなるリスク測定も含んでいない、という点で、SCR（ソルベンシー資本要件）比率とは異なっている。

非適用となった場合、SCR 比率は 86.6%に低下し、21 のグループが 100%を下回る比率を報告する。この調査結果は、設計上予想されているように、短期の市場動向が保険会社の財政状態に与える影響を制限する上でのこれらの措置の重要性を裏付けている。

3 | YCD (イールドカーブ下落) のシナリオ

YCD シナリオでは、総 AoL 比率は 109.5%から 106.7%に低下し、これは 27.6%の eAoL の減少に相当する。LTG 措置や移行措置を適用しないと、影響はさらに深刻になり、総 AoL 比率は 104.8%に低下 (eAoL は 47.7%減少) し、(サンプルの総資産の 10%を占める) 3つのグループが 100%未満の AoL 比率となる。YCD シナリオの影響は、主に割引曲線の減少と寿命のショックによる生命保険 TP の増加 (+ 6.1%) に起因する、負債サイドの TP の増加 (+ 2.1%) に起因すると考えられる。資産合計は、ユニットリンク契約のための保有資産の価値の減少と債券資産の価値の増加 (国債+ 3.1%、社債+ 2.3%) により一部相殺された株式保有の減少 (▲14.7%) により、減少 (▲0.8%) したが、このシナリオは、欧州の保険業界が、グループレベルでも、長期にわたる低利回り環境に対して脆弱であることを裏付けている。

YCD シナリオにおけるショック後の総 SCR 比率は、ベースラインの 202.4%から 64.9%ポイント低下して 137.4%となり、7つのグループが 100%を下回る比率となる。SCR 比率の減少は、EOF の大幅な減少 (▲23.5%) と SCR の大幅な増加 (+ 12.7%) が主な要因である。これらはいずれも主として技術的準備金の増加によるものである。LTG 措置及び移行措置は、規定のショックによる悪影響を部分的に吸収する。移行措置を適用しないと、SCR 比率は 124.1%に低下するが、LTG 措置と移行措置の両方を非適用とすると、総 SCR 比率は 85.4%となり、20 の参加グループが 100%未満の比率となる。

4 | NC (自然大災害) シナリオ

NC シナリオでは、参加グループの総 AoL 比率は、(対象グループの) ベースラインの 110.0%から 109.7%へとわずか 0.3%ポイント低下すると報告している。参加グループに対する NC シナリオの限定的な影響は、主に再保険協定が実施されていることによるものであり、損失の 55%が再保険会社に移転されている。従って、最も影響を受ける参加者は再保険会社であり、再保険業務に大きく関与している元受保険会社である。さらに、損失は限られた数の取引相手に出再されており、潜在的なリスクの集中を浮き彫りにしている。一連の自然大災害に対するグループの高い耐性力は、総 eAoL の減少が限定的であること (▲2.7%) によって確認されている。LTG 措置と移行措置を適用しなければ、eAoL はベースラインと比較して 15.1%減少する。

以上をまとめると、次ページの図表の通りとなる。

ストレステストの結果(参加グループ全体の状況)

	ベースラインシナリオ	①YCUシナリオ	②YCDシナリオ	③NCシナリオ
AoL比率	109.5%	107.6%	106.7%	110.0%→109.7%
eAoL	—	32.2%減少	27.6%減少	2.7%減少
SCR比率	202.4%	145.2%	137.4%	—
LTG措置や移行措置を適用しない場合				
AoL比率	108.2%	105.1%	104.8%	110.0%→109.7%
eAoL	—	53.1%減少	47.4%減少	15.1%減少
SCR比率	154.3%	86.6%	85.4%	—

5 | 全体の評価

全体として、ストレステストの実施により、欧州の保険セクターの市場ショックに対する重大な感応度が確認された。これらのグループは、低利回りや長寿リスクだけでなく、解約率への瞬間的なショックや請求インフレリスクと組み合わせさせたプレミアムの急激な反転に対しても脆弱であるようだ。

このテストではさらに、テストされたショックが保険会社の貸借対照表に伝達される経路が明らかにされている。例えば、YCU シナリオでは、想定されるインフレショックにより、請求インフレを通じて損害保険事業にさらされるグループの負債が純増することになる。最後に、YCD と YCU の両方のシナリオで、ストレス後の SCR 比率に同様の悪影響がある。

結果のさらなる分析は、EIOPA と NCAs によって行われ、セクターのリスクと脆弱性についてのより深い理解が得られる。その後、EIOPA は適切な場合には関連する側面に関する勧告を発行する。

この報告書に含まれていないサイバーリスクアンケートについて寄せられた回答は、今後の EIOPA の出版物で評価され、議論される予定である。

6 | EIOPA 及び監督当局における今後の対応

このテストは、悪条件下での自己資本要件の再評価における重要な一歩を示し、識別された脆弱性についてグループ監督者と参加グループとの間の継続的な対話のための貴重な基礎を提供している。EIOPA は、不利なシナリオのもとでの自己資本要件の再評価の複雑さを完全に捉えるために、ストレステスト方法論の改良にさらに取り組むことを計画している。EIOPA は、参加者が獲得した経験を活かして、高品質のデータを作成し、対応するリスク管理機能を強化する能力を育成することを期待している。NCAs はこれらの改善を監督し促進することが期待されている。

7 | 保険会社に期待される対応

今年のテストの目的の1つは、欧州会計監査院の最近の勧告に沿って、参加グループによる個々のストレステスト指標のリストの自発的開示を要求することによって、透明性を高めることだった。

報告書作成日までの時点では、42 の参加グループのうちの4つ⁷が、個々の結果の公表に同意している。

⁷ Vienna Insurance Group (オーストリア)、PFA Pension (デンマーク)、Danica (デンマーク)、Mapfre (スペイン) の4グループ

5—まとめ

以上、今回のレポートでは、今回のストレステストと報告書の概要について報告してきた。

次回以降のレポートでは、今回の報告書の第 2 章に記載されているストレステストの結果の詳細等について報告する。

以 上