

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(2) —EIOPA の 2018 年報告書の概要報告—

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

[前回のレポート](#)では、EIOPA(欧州保険年金監督局)が 2018 年 12 月 18 日に公表した「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)」¹に基づいて、EU(欧州連合)のソルベンシー II における長期保証(Long-Term Guarantees : LTG) 措置及び株式リスク措置についての保険会社の適用状況やその財務状況に及ぼす影響について、全体的な状況の概要を報告した。

今回のレポートでは、EIOPA の報告書の主として第 3 のセクションから、UFR(Ultimate Forward Rate: 終局フォワードレート)、MA(マッチング調整)及び VA(ボラティリティ調整)について、その国別の適用状況や SCR (Solvency Capital Requirement : ソルベンシー資本要件) 比率への影響等を報告する²³。

2—措置毎の国別の適用状況(適用会社及び SCR 比率への影響等)

—その1 (UFR、MA、VA)—

1 | リスクフリー金利の補外(UFR の使用)

(1)全体的

リスクフリー金利の補外としての UFR の使用については、オプションではなく、技術的準備金を算出するために、全ての保険会社に強制される。従って、EIOPA の報告書では、この措置の適用状況ではなく、リスクフリー金利を決定する要因である UFR の水準や LLP(Last Liquid Point:最終流動性点)及び UFR へ

¹ 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-risk.aspx>
報告書

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

² 前回のレポートで述べたように、以下の図表及び図表の数値は、特に断りが無い限り、EIOPA の「長期保証措置と株式リスクに対する措置に関する報告書 2018」からの抜粋によるものであり、必要に応じて、筆者による分析数値を加えたり、表の項目の順番を変更する等の修正を行っている。

³ LTG 措置や株式リスク措置の具体的説明については、「[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\(1\) —EIOPA の 2018 年報告書の概要報告—](#)」を参照していただきたい。

の CP (Convergence Period: 収束期間) 等の前提を変更した場合の影響について報告している。

なお、前々回の 2016 年報告書では、保険会社が利用可能な範囲でリスク管理のために実施した感応度計算の結果のみが含まれていたが、前回の 2017 年報告書及び今回の 2018 年報告書では、UFR、LLP 及び収束速度を変化させるシナリオ計算を含んだ会社への情報要求が行われた。シナリオは前回の報告書のシナリオと同じである。また、データ要求の目的のための保険業界への負担を最小限にするために、LLP を超える負債キャッシュフロー全体が割引前の負債キャッシュフロー全体の少なくとも 10% を超える生命保険会社及び生損保兼営会社のみがテストに参加するように事前選択された。

事前を選択された会社は、会社の財務状況に対する以下の 3 つのシナリオの影響を計算するよう求められた。

- ・シナリオ 1：ユーロの LLP を 20 年から 30 年に延長、ユーロ以外ではリスクフリー金利は変更無
- ・シナリオ 2：スウェーデンクローナを除く全ての通貨で、最小収束点を 60 年から 90 年へ変更
スウェーデンクローナについては、収束点を 20 年から 50 年に変更
- ・シナリオ 3：全ての通貨の UFR を 100bps 引き下げる。

実際の報告会社の状況は以下の通りとなっている。

リスクフリー金利の補外のデータサンプルの状況

	報告会社	全体	割合
生命保険会社	225	596	38%
生損保兼営会社	139	402	35%
合計	364	998	36%

(単位: 十億ユーロ)

	報告会社	全体	割合
技術的準備金	4,686	8,094	58%

この 364 社のサンプルに基づく各シナリオの影響額は、以下の通りとなっている。

検討したサンプル全体について、シナリオは技術的準備金の額に 359、87 及び 205 億ユーロの影響を与える。シナリオ 1 では、SCR をカバーする適格自己資本は 283 億ユーロ減少し、SCR は 125 億ユーロ増加する。シナリオ 1 はまたサンプル全体で最も影響が大きいシナリオで、その後にシナリオ 3 とシナリオ 2 が続いている。

リスクフリー金利の補外の影響 (単位: 十億ユーロ)

	金額 (措置適用)	影響額		
		シナリオ1	シナリオ2	シナリオ3
技術的準備金	4,686	35.9	8.7	20.5
適格自己資本(SCR)	556	▲28.3	▲6.9	▲16.2
SCR	233	12.5	2.5	5.8
適格自己資本(MCR)	522	▲28.9	▲7.1	▲16.5
MCR	89	4.4	0.9	2.3

なお、前回の 2017 年の報告書と比較すると、相対的な影響は以下のような理由で異なっている。

①金利の変化

2016 年末の金利期間構造は、2017 年末の金利期間構造を下回った。金利期間構造が低いほど、補外のパラメータ化の影響が大きくなる。したがって、このレポートの変化は、前回の報告書よりも比較的小さい可能性がある。

②損害保険会社が含まれない。

この報告書では、EIOPA は前回とは異なり、20 年を超える重要なキャッシュフローを有する生命保険会社及び生損保兼営会社のみが選択された。2017 年の報告書では、EIOPA は、臨界値を超える損害保険会社を多数選択したが、様々なシナリオが財務状況に大きな影響を与えることはなかった。従って、今回の報告書の補外による影響表は、生命保険と生損保兼営会社にのみ焦点を当てた表とのみ比較可能となる。

(2)SCR 比率への影響

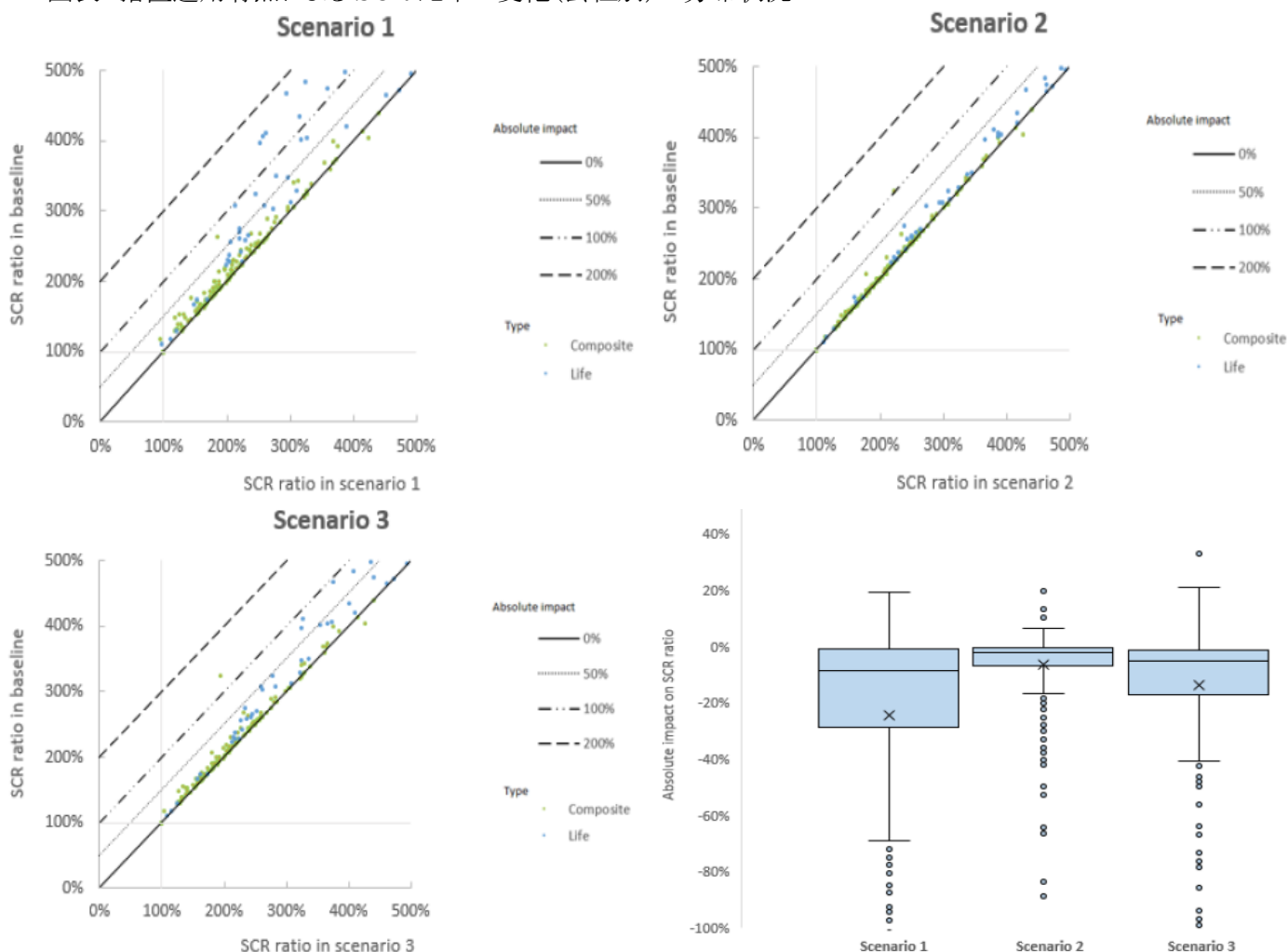
(2-1)会社毎の影響の状況

この影響の状況を各社別の SCR 比率のベースラインシナリオの数値との比較でみると、以下の図表の通りとなっている。影響は会社毎に大きく異なっている。

SCR 比率の絶対水準で 100%ポイントを超える影響を受けるのは、シナリオ 1 では 20 社(会社数で 5.5%)、シナリオ 2 では 1 社、シナリオ 3 では 5 社となっており、大多数の会社は、全てのシナリオでの影響が 100%ポイント未満となっている。

また、SCR 比率が 100%を下回るのは、シナリオ 1 で 10 社(2.8%)、シナリオ 3 で 3 社(0.8%)、シナリオ 2 では該当会社はなかった。なお、これらの会社の技術的準備金のシェアは、シナリオ 1 で 3.2%、シナリオ 3 で 0.8%となっている。これらの会社が 100%の SCR 比率を確保するために必要な適格自己資本額は、それぞれ 18.4 億ユーロ、0.6 億ユーロとなる。

図表 措置適用有無による SCR 比率の変化(会社別)の分布状況



前ページ右下のボックスプロット(箱ひげ図)は、青のボックスのボトムが 25 パーセントを、トップが 75 パーセントを、黒い帯が 50 パーセントを示している。一方で、線の両端の黒い帯は 10 パーセントと 90 パーセントを示し、その外部は 10 パーセントより低い、又は 90 パーセントより高い外れ値を点で示している。

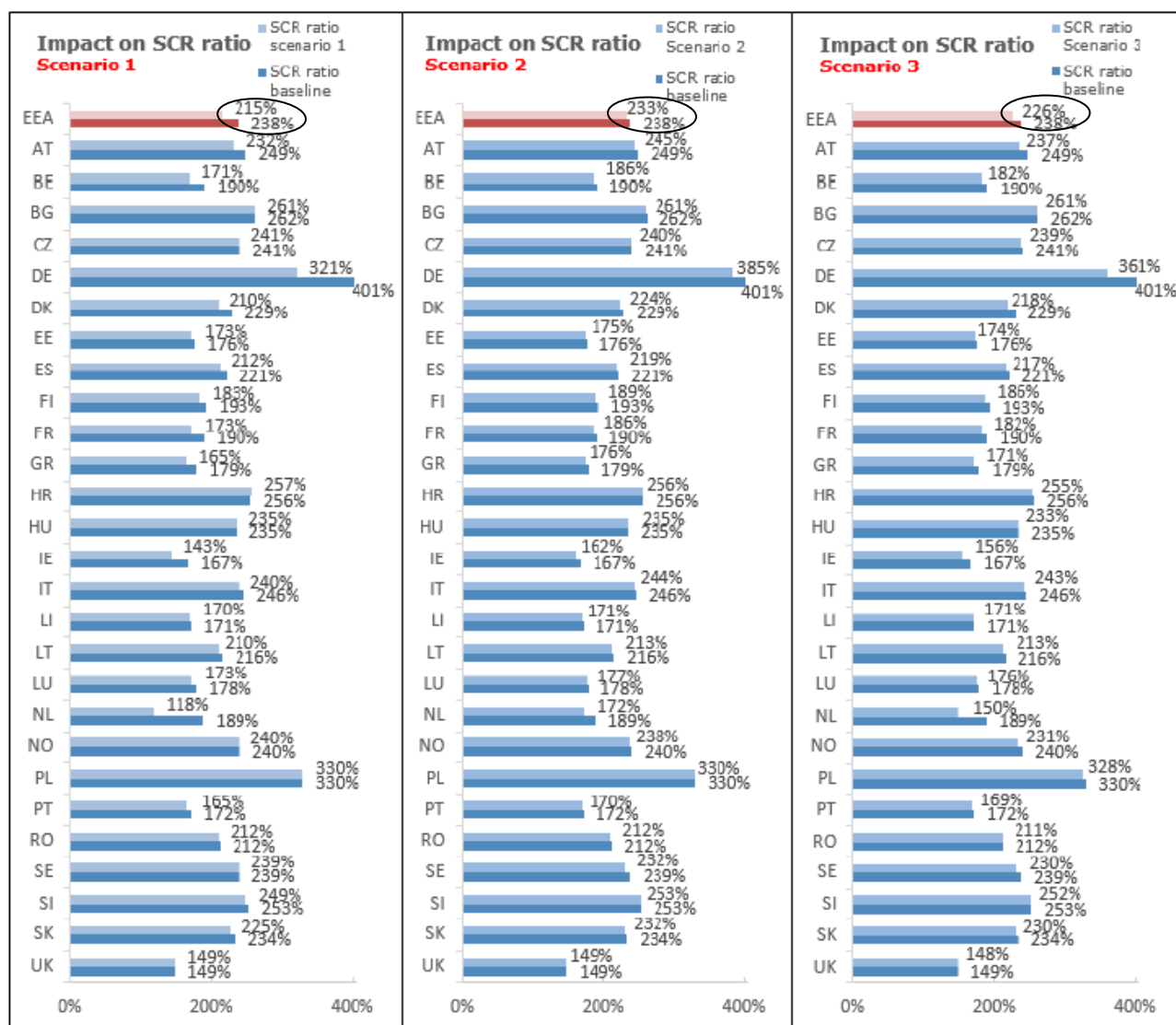
これによれば、シナリオ 1 で最も広い分布が観察され、シナリオ 3 とシナリオ 2 が続いている。シナリオ 1 と 3 では、影響が▲100%未満であっても多数の異常値が観察され、中央値の影響と平均影響の間に差が見られる。

(2-2)国毎の影響の状況

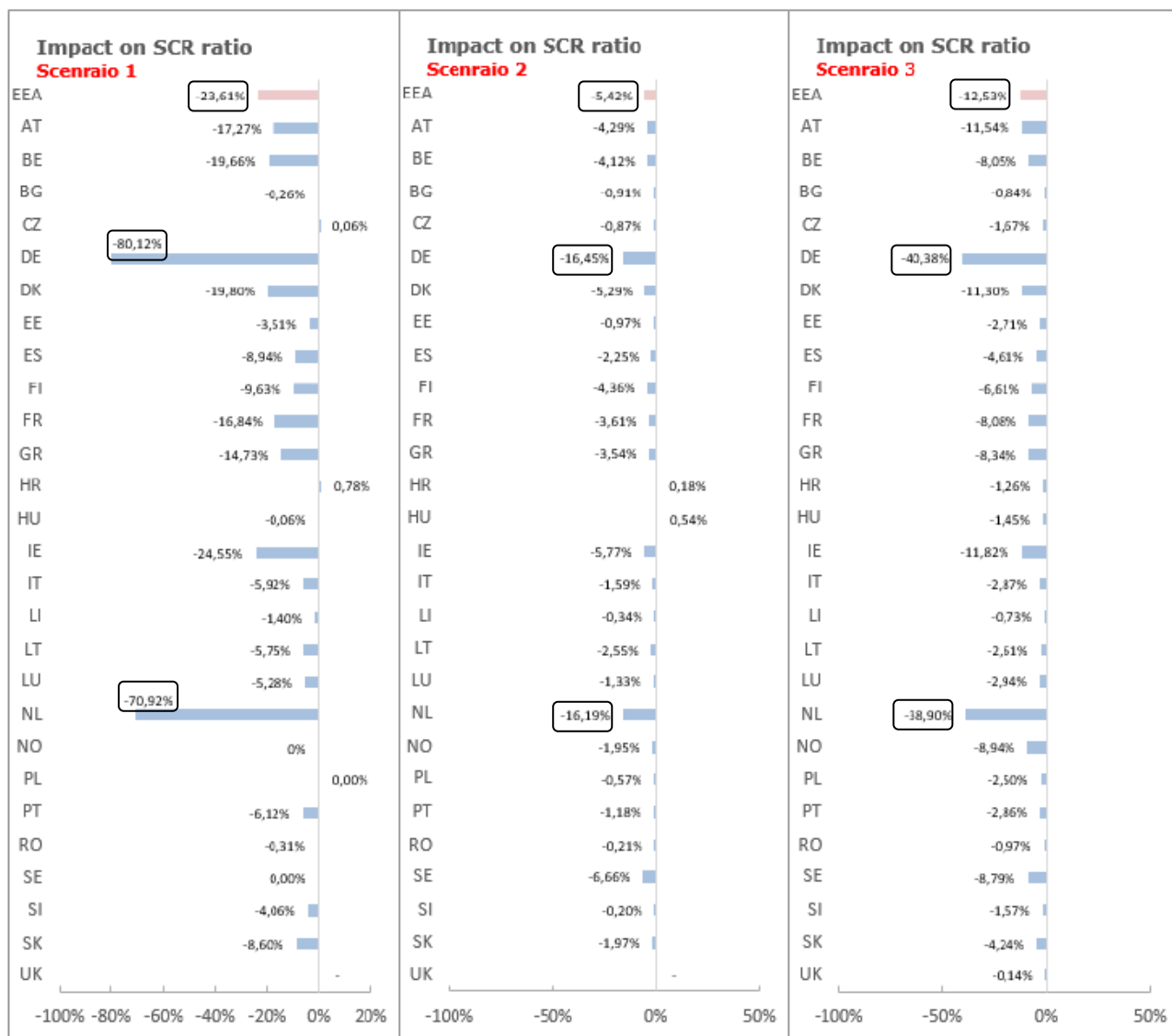
以下の図表は、SCR 比率、SCR 及び SCR をカバーするための適格自己資本に関する 3 つのシナリオのそれぞれについて、EEA(欧州経済地域)レベル及び各国の SCR 比率への平均影響度を示している。

EEA レベルでは、ベースラインにおける 238%の SCR 比率に対して、シナリオ 1 は 215%に 23%ポイント低下させ、シナリオ 2 は 233%に 5%ポイント低下させ、シナリオ 3 は 226%に 12%ポイント低下させる。

図表 シナリオ別の SCR 比率への影響(国別)



国別では、ドイツ(シナリオ 1 で 80%ポイント、シナリオ 2 で 16%ポイント、シナリオ 3 で 40%ポイント)及びオランダ(シナリオ 1 で 71%ポイント、シナリオ 2 で 17%ポイント、シナリオ 3 で 39%ポイント)における SCR 比率の影響度が高くなっている。なお、影響度では、オランダが、シナリオ 1 で 76%、シナリオ 2 で 15%、シナリオ 3 で 36%となり、最も高くなっている。



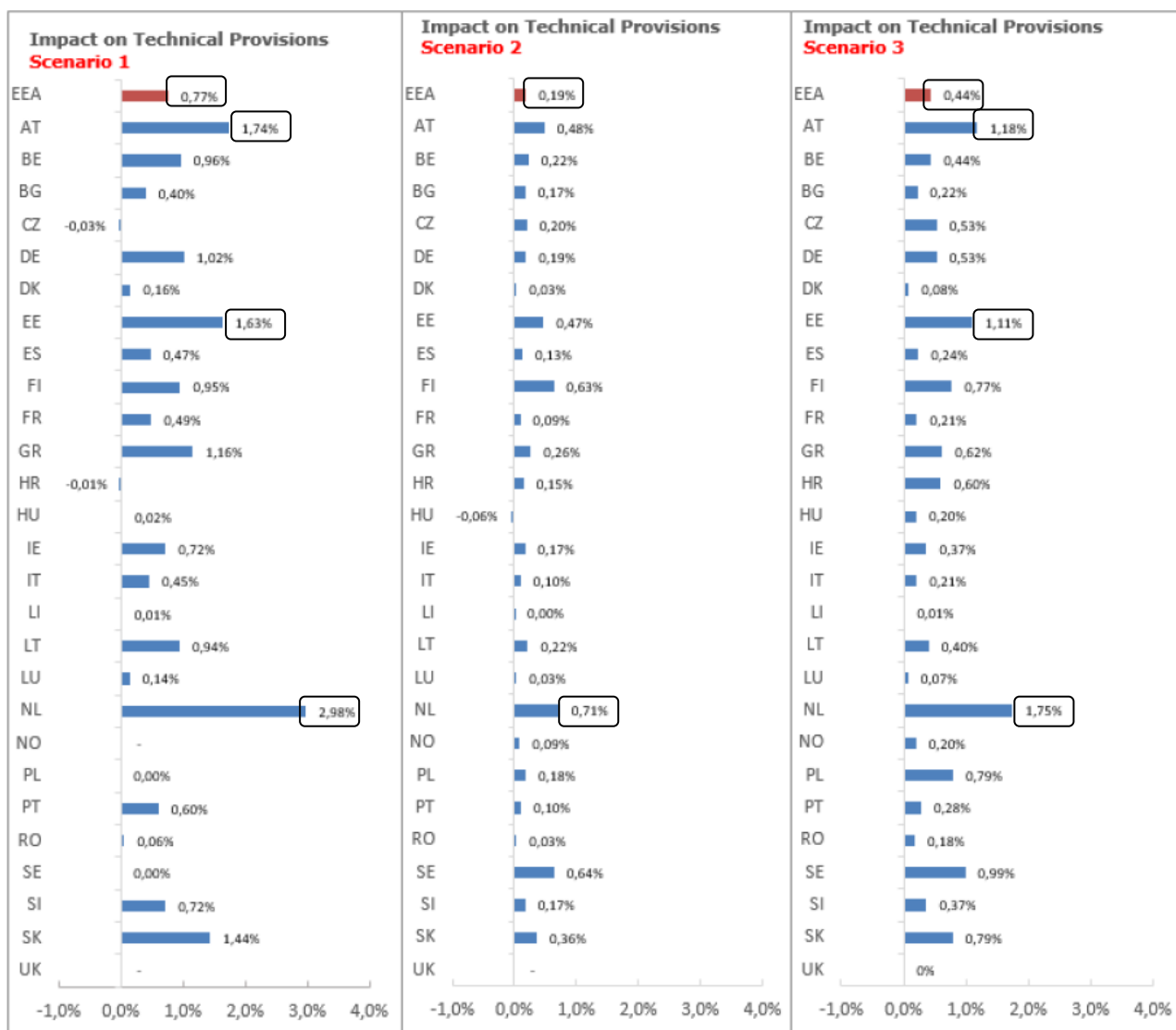
(3)技術的準備金への影響

次ページの図表は、3つの特定のシナリオの EEA レベル及び国別の技術的準備金への影響を示している。

EEA レベルの技術的準備金は、シナリオ 1 では 0.77%増加し、シナリオ 2 では 0.19%増加し、シナリオ 3 では 0.44%増加する。

国別では、オランダ、エストニア、オーストリア等での影響が相対的に大きなものとなっている。

図表 シナリオ別の技術的準備金への影響（国別）



2 | MA(マッチング調整)

(1)適用会社

MAについては、英国とスペインの34社が適用しており、これは前回の報告書から4社減少している。会社は複数のマッチング調整ポートフォリオを保有することが認められており、各ポートフォリオは別々の承認を必要とする。損害保険会社の適用はないが、前回の報告書とは異なり、今回は再保険会社の1社が適用している。

技術的準備金の市場シェアでは、EEA全体の15%であるが、英国国内では53%、スペイン国内では56%の会社が適用している。

MAの国別適用状況

	生命保険会社	損害保険会社	生損保 兼営会社	再保険会社	合計	市場シェア (技術的準備金)	左記会社の 国内市場シェア
スペイン	4	0	11	0	15	1%	56%
英国	16	0	2	1	19	13%	53%
EEA	20	0	13	1	34	15%	—

さらに、MAとTTP(技術的準備金に関する移行措置)を併用している会社の技術的準備金の市場シェアでは、EEA全体の13%(英国の保険会社だけで12%)であるが、英国国内では57%、スペイン国内では29%の市場シェアを有する会社が併用している。

英国では、MAを適用している19社のうち15社がTTPも適用しており、スペインでは15社のうち10社がTTPを適用している。

MAとTTPを併用している会社の国別状況

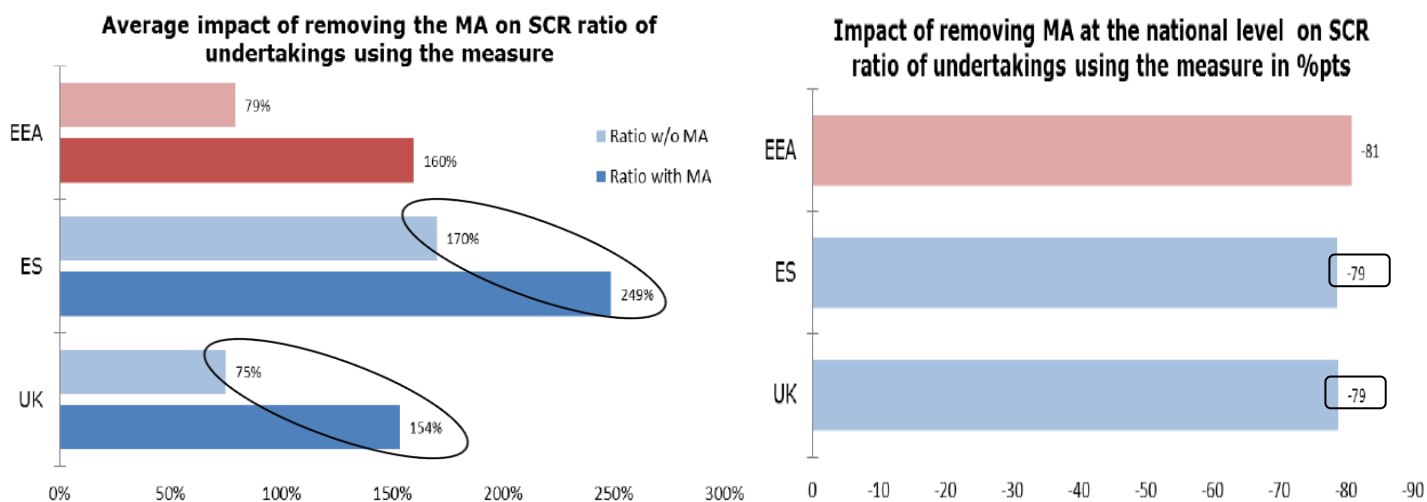
	会社数	市場シェア (技術的準備金)	左記会社の 国内市場シェア
スペイン	10	1%	29%
英国	15	12%	57%
EEA	25	13%	—

なお、MAの適用状況をグループで考えると、21グループが適用し、その国別内訳は、英国が14、スペインが6、オランダが1となっている。

(2)SCR 比率への影響

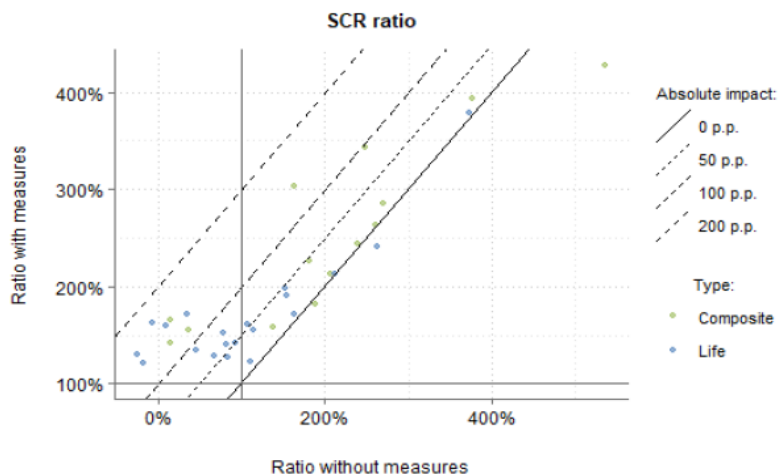
MAを適用しなかった場合のSCR比率は、英国では154%から75%に79%ポイント低下し、スペインでも249%から170%に79ポイント低下する。

図表 MA適用によるSCR比率への影響



次ページの図表は、この方法を使用した全ての会社のSCR比率に対するMAの非適用の影響を示している。図中の各点は、個々のSCR比率をMA非適用の場合の推定SCR比率と比較した1つの会社を表している。各会社の種類は点の色で示される。SCR比率では、71%の会社が0%から100%の間の絶対的な影響を報告した。MAを適用している会社の41%(14の会社、EEAの総技術的準備金の10%)が、MA非適用のSCR比率が100%を下回っていると報告した。また、MAを適用している会社の9%(3つの会社、EEAの総技術的準備金の0.4%)が、MA無しでSCRをカバーするための負の適格自己資本を報告した。MAについては、生命保険会社と生損保兼営会社の間に明確な違いはない。

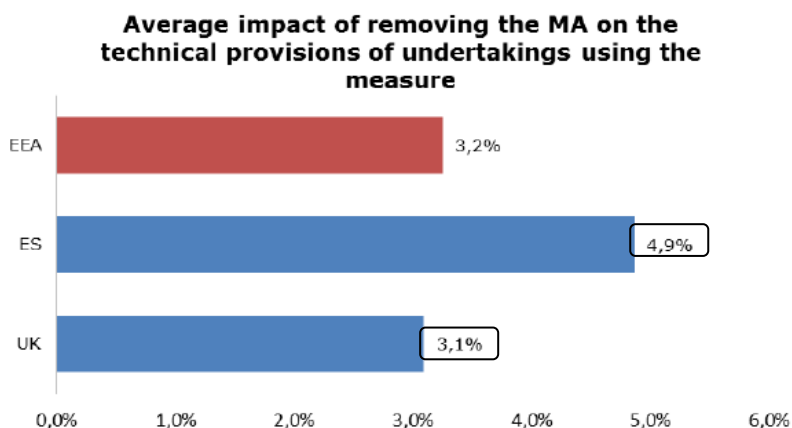
図表 MA 非適用による SCR 比率への影響(会社別)



(3)技術的準備金への影響

MA 非適用による適用会社における技術的準備金への影響は、以下の通りであり、英国では 3.1%、スペインでは 4.9%増加する。

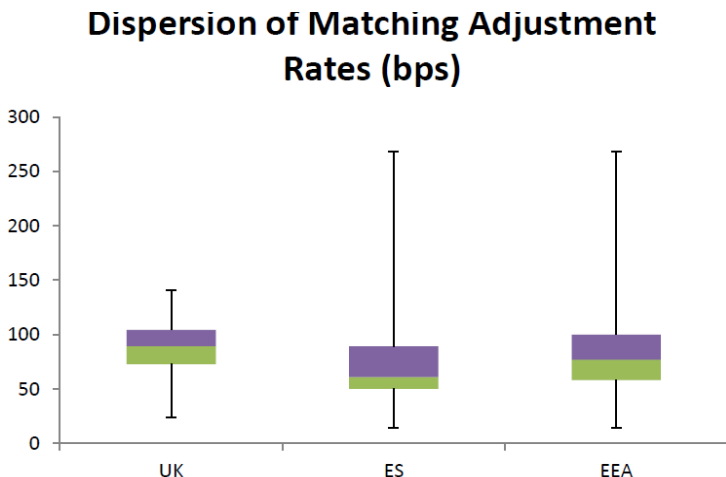
図表 MA 非適用による技術的準備金への影響



(4)MA の水準

MA 水準の分布は、以下の通りであり、平均値は英国では約 90bps、スペインでは約 70bps となっている。

図表 MA 水準の分布



3 | VA(ボラティリティ調整)

(1)適用会社

VA については、幅広く 23 カ国、696 の会社が適用している。

国別では、フランスが 175 社と最も多く、次がスペインで 86 社、ドイツ 80 社、イタリア 66 社となっている。

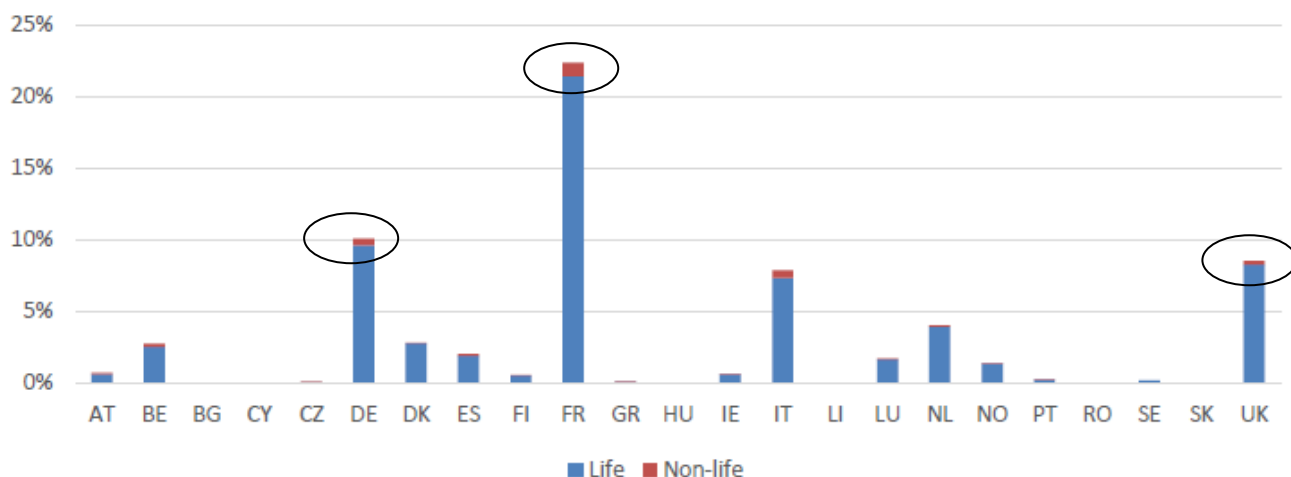
前回の報告書との比較では、34 社減少しているが、その内訳はフランスが 14 社、イタリアが 8 社、英国が 5 社等となっている。

VAの国別適用状況(会社数)

	生命保険会社	損害保険会社	生損保 兼営会社	再保険会社	合計	前回からの 変化
オーストリア	3	3	7	1	14	-1
ベルギー	9	13	17	0	39	2
ブルガリア	0	3	4	0	7	0
キプロス	1	0	0	0	1	0
チェコ	0	1	7	0	8	0
ドイツ	56	20	0	4	80	-1
デンマーク	16	5	4	0	25	-1
スペイン	24	32	29	1	86	-1
フィンランド	5	3	2	0	10	0
フランス	49	66	58	2	175	-14
ギリシャ	2	4	15	0	21	-2
ハンガリー	0	1	6	0	7	0
アイルランド	3	1	0	2	6	-1
イタリア	26	22	18	0	66	-8
リヒテンシュタイン	2	1	0	0	3	1
ルクセンブルグ	28	11	0	9	48	0
オランダ	24	18	0	2	44	0
ノルウェー	4	1	4	0	9	-1
ポルトガル	7	8	2	0	17	1
ルーマニア	0	0	1	0	1	0
スウェーデン	1	0	0	0	1	-2
スロバキア	1	0	4	0	5	0
英国	12	8	2	1	23	-5
EEA	273	220	179	24	696	-34

技術的準備金の市場シェアでは、EEA 全体で 66%の会社が VA を適用しているが、国別ではフランスが最も高く、ドイツ、英国、イタリアが続いている。

図表 VA を適用している会社の技術的準備金の EEA 市場シェア



10カ国(オーストリア、ベルギー、フィンランド、フランス、ギリシャ、イタリア、ルクセンブルグ、オランダ、ノルウェー、スペイン)で、国内市場の75%以上の技術的準備金に対してVAが適用されている。

さらに、生命保険に対する技術的準備金の殆どは、VAを適用した会社で保持されている。

VAとTTPを併用している会社の国別内訳は以下の図表の通りとなっている。

会社数は、124社で前回の報告書の129社に比べて5社減少している。これらの会社の技術的準備金のEEA全体における市場シェアは17%である。なお、ここでも英国が8%でトップとなっている。

VAとTTPを併用している会社の国別状況

	会社数	市場シェア (技術的準備金)	左記会社の 国内市場シェア
オーストリア	2	(*)	(*)
ベルギー	1	(*)	(*)
ドイツ	46	4%	23%
スペイン	22	1%	38%
フィンランド	7	0%	58%
フランス	16	2%	9%
ギリシャ	1	(*)	(*)
リヒテンシュタイン	5	(*)	(*)
ノルウェー	5	1%	87%
ポルトガル	9	0%	42%
英国	14	8%	30%
EEA	124	17%	—

(*)会社数が3未満のため非開示

なお、ノルウェー、フィンランド、スペインのような国においては、TTPの適用とVAの適用の間には大きな重複がある。

また、VAを適用しているグループ数は142である。

(2)SCR比率への影響

VAを適用しなかった場合のSCR比率への影響については、次ページの上の図表の通りである。

EEA全体の平均では239%から222%に17%ポイント低下する。

国別では、オランダは184%から142%に42%ポイント低下し、絶対水準でも、影響度割合でも最も影響が大きい。デンマークが296%から255%に41%ポイント低下し、ドイツが363%から325%に38%ポイント低下で続いている。これは、これらの国々においては、VA非適用によりSCRが大きく増加(オランダは27.5%、デンマークは12.5%、ドイツは11.4%)することによっている。

一方で、主要国では、MA適用会社の多い英国とスペインでの影響は、英国が3%ポイント、スペインが4%ポイント、と低くなっている。また、フランスは14%ポイント、イタリアは6%ポイントの影響となっている。

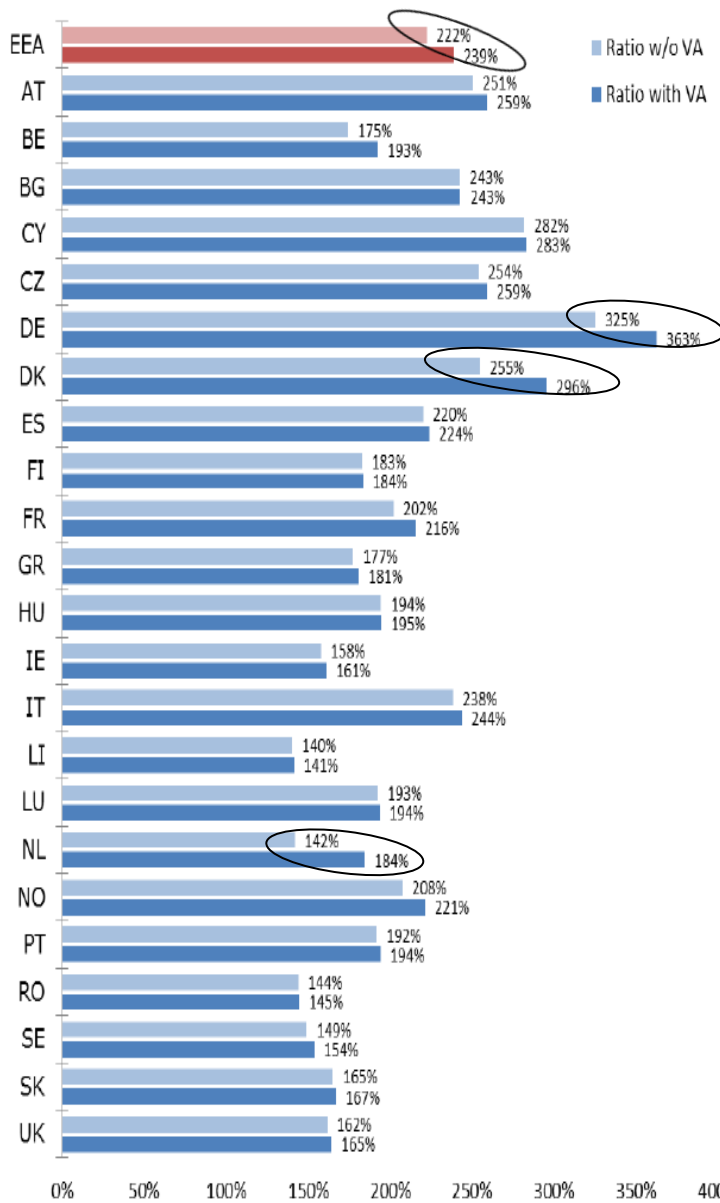
いずれにしても、前回の報告書と比較して、VAを非適用とすることによる平均的な影響は全体的に減少している。

次ページの下図表が、VAを適用している会社の適用前後の状況を示している。

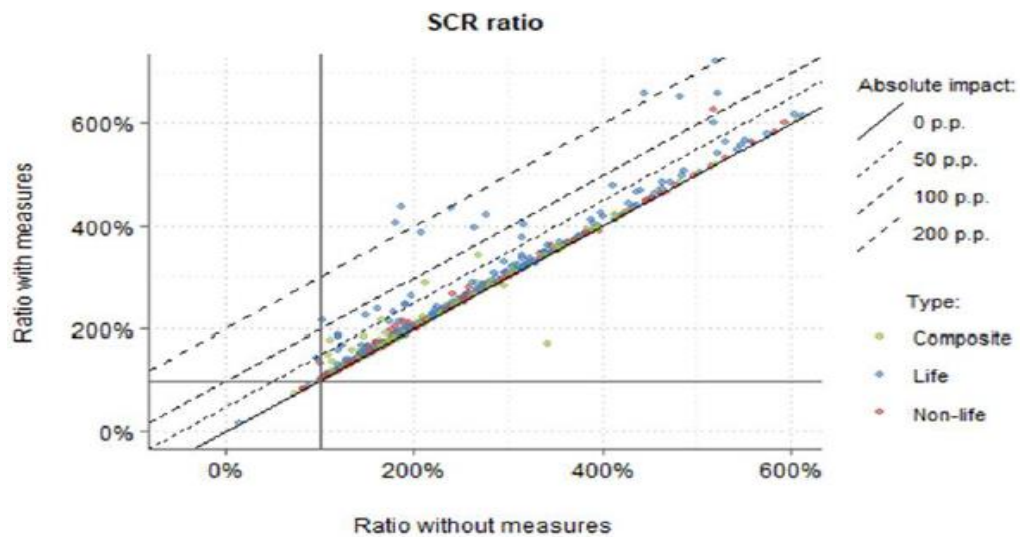
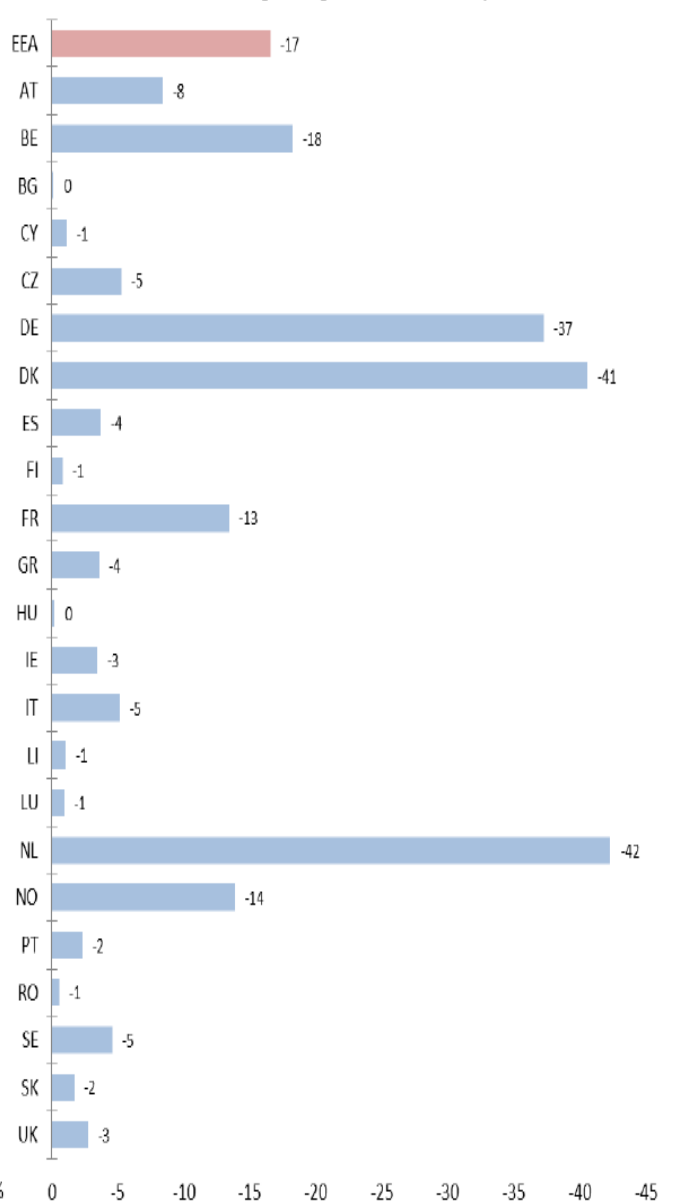
VAを適用している会社の96%の絶対的な影響は0%から50%の範囲内となっている。また、会社数の1%に相当する8社(技術的準備金の市場シェアで0.6%)がVAを適用しない場合、SCR比率が100%未満となる。なお、VAを適用しない場合、適格自己資本がマイナスになる会社はない。

図表 VA 適用による SCR 比率への影響

Average impact of removing the VA on the SCR ratio of undertakings using the measure



Average impact of removing the VA on the SCR ratio of undertakings using the measure in %pts

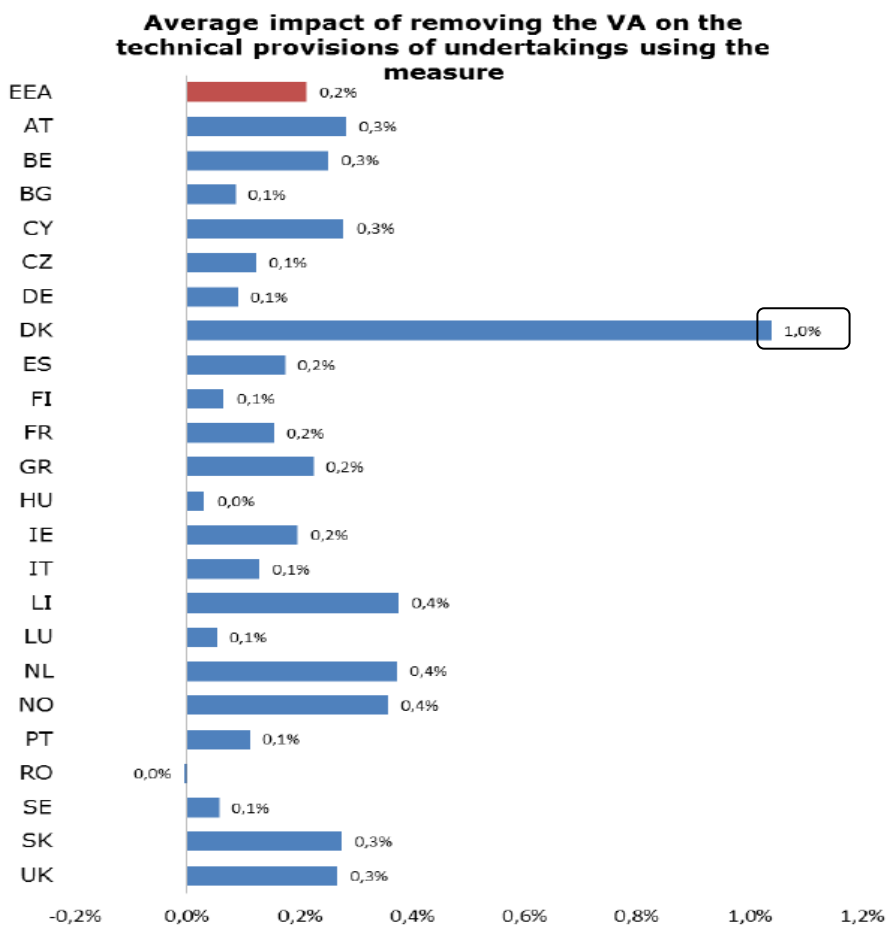


(3)技術的準備金への影響

技術的準備金への影響は、EEA 全体で 0.2%の増加となる。

デンマークが 1.0%の増加で、相対的に高い影響度となっている。

図表 VA 適用による技術的準備金への影響



(4)VA の水準

ユーロの 2017 年末現在の VA の水準は 4 bps であり、2016 年末の 13bps から減少している。これまで報告したように、VA 非適用がソルベンシーポジションに与える影響が多く、多くの国でかなりのものであることが示されている。なお、2017 年の欧州の VA のサイズは 2016 年と比べて 70%減少しているが、VA の非適用の影響は多くの国ではその減少をそのまま反映していない。

数値の比較は、分析に組み込まれている一部の内部モデル使用者の VA の動的モデリングによって影響を受けることに注意が必要である。

(5)内部モデルにおける VA の取扱

SCR を計算するために内部モデルが使用される場合、VA について 2 つの異なる取扱が行われている。

いくつかの内部モデルでは、VA は次の 12 ヶ月間変化しない(固定 VA)とみなされる。このアプローチは、SCR 計算のための標準式における VA の取扱と同じである。

他の内部モデルでは、今後 12 ヶ月間の VA の変化の可能性を考慮(動的 VA、ダイナミック VA)している。

VA 計算の基礎となる市場指標のスプレッドが変化したり、VA へのリスク修正が変化するため、VA は時間とともに変化する。さらには、VA 計算で適用される代表資産ポートフォリオの年次更新に反映される形で保険及び再保険会社の投資行動が変化することにより、VA は変化する。

VA が会社の資産のスプレッドに沿って動く場合、動的 VA のモデリングは、保険会社の自己資本に対するスプレッドの拡大及び縮小の効果を減少させる。スプレッドの拡大によって生じる資産価値の減少は部分的に又は完全に VA の変化による技術的準備金の減少によって補填される。同様に、より狭いスプレッドによって生じる資産価値の増加が補填される。その結果、動的 VA モデルが使用されている場合、固定 VA が使用されている場合よりもスプレッド拡大のリスクに対する資本要件が、通常、より低くなる。

(5-1)動的 VA 適用会社数

以下の図表は、国ごとの動的 VA モデリングを使用した会社の数と会社の種類を示している。

ドイツ、フランス、オランダで多くの会社が動的 VA を適用している。

なお、会社の種類別では、生命保険会社や生損保兼営会社だけでなく、損害保険会社も同様に動的 VA を適用している。

動的VA適用会社数

	生命保険会社	損害保険会社	生損保 兼営会社	再保険会社	合計
オーストリア	1	1	0	0	2
ベルギー	0	1	1	0	2
チェコ	0	0	1	0	1
ドイツ	11	11	1	1	24
フランス	5	7	2	1	15
イタリア	1	0	1	0	2
オランダ	4	2	0	1	7
EEA	22	22	7	3	53

(5-2)動的 VA 適用の影響

次ページの図表は、VA を適用した会社が VA を非適用とした場合の SCR 比率への影響を示している。それらは、①標準式を使用した会社、②内部モデルを使用し、動的 VA を使用しない会社、③内部モデルを使用し、動的 VA を使用する会社、に分類される。これらの影響は、EEA レベル及び内部モデルの適用会社がいる国レベルで表示されている。動的 VA の影響は、それを使用した 52 の会社の QRT (定量報告テンプレート) データに基づいている。なお、フランスからの 1 つの損害保険会社は分析に含まれなかった。

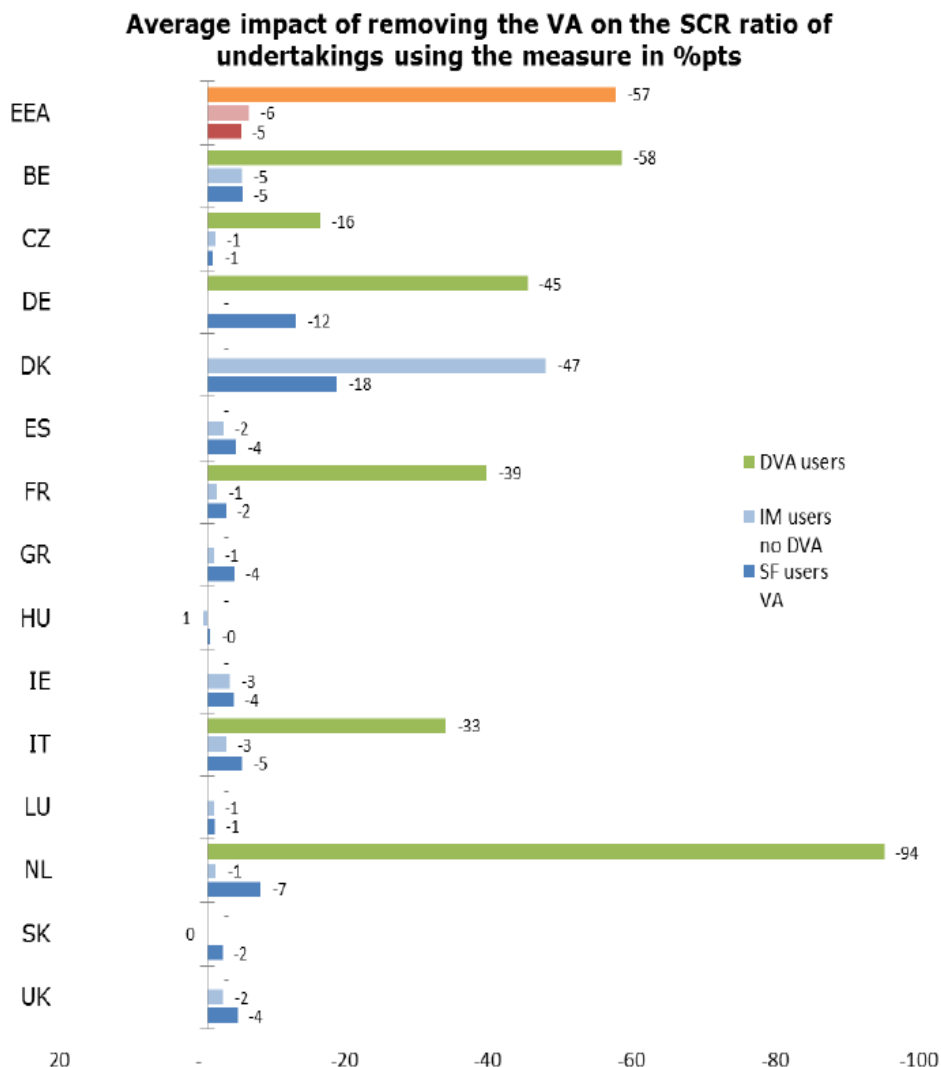
図表は、標準式を使用した会社と内部モデルを使用したが動的 VA を使用していない会社との間で影響が同等であることを示している。

一方で、動的 VA の使用がそれを使用する会社の SCR 比率にかなりの影響を与えていることを示しており、EEA 全体では SCR 比率を 52%ポイント低下させる。動的 VA の適用会社数が多い国々では、ドイツで 45%ポイント、フランスで 47%ポイント、オランダで 94%ポイントの影響となっている。

なお、SCR への影響でいえば、標準式使用会社は固定 VA の非適用により、SCR が 1%増加するのに対して、動的 VA 使用会社はその非適用により、SCR は 25%増加する。

3つのサンプル（標準式使用者、内部モデルを使用するが動的VAを使用しない会社及び内部モデルを使用して動的VAを使用する会社）の規模は、国によって異なる。例えば、内部モデルを使用し、動的VAを使用する会社は、関連する管轄区域の技術的準備金の3%から53%に相当している。

図表 VA適用会社がVAを非適用とした場合の影響(モデル別)



(6)VA適用会社の資産ポートフォリオ

VAを適用している保険会社の資産ポートフォリオ(インデックスリンクやユニットリンクに対する保有資産を除いたベース)については、次ページの図表の通りとなっている。

次ページの図表は、各国及びEEAレベルでの平均投資配分を示しており、次々ページの第2及び第3の図表は、政府債及び社債のポートフォリオの平均信用度を示している。第4の図表は、政府債及び社債のポートフォリオの平均デュレーションを示している。

これにより、VAの適用会社の平均資産ポートフォリオの状況は、国によっても大きく異なっていることがわかる。

図表 VA 適用会社の平均資産ポートフォリオの状況(資産配分)

Investment allocation at EEA and country Level (without assets held for IL & UL contracts) of undertakings applying the VA							
Country	Government bonds	Corporate bonds	Equity	Collective Investment Undertakings	Mortgages and loans	Cash and deposits	Other
EEA	33%	31%	12%	9%	5%	4%	5%
AT	27%	33%	18%	8%	4%	3%	6%
BE	50%	23%	7%	1%	11%	3%	5%
BG	68%	6%	10%	0%	0%	13%	3%
CY	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
CZ	44%	38%	7%	5%	1%	4%	1%
DE	20%	30%	15%	22%	6%	2%	4%
DK	16%	29%	22%	23%	3%	2%	4%
ES	60%	22%	5%	1%	1%	8%	4%
FI	13%	41%	9%	16%	4%	9%	7%
FR	33%	40%	11%	4%	2%	3%	6%
GR	64%	22%	5%	1%	1%	5%	2%
HU	84%	1%	2%	5%	0%	7%	0%
IE	32%	27%	1%	1%	1%	38%	1%
IT	53%	22%	14%	2%	1%	3%	6%
LI	22%	44%	9%	1%	7%	17%	0%
LU	37%	40%	7%	2%	2%	8%	3%
NL	37%	14%	4%	6%	28%	5%	6%
NO	14%	42%	22%	11%	11%	2%	0%
PT	53%	31%	2%	9%	0%	3%	2%
RO	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
SE	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
SK	56%	30%	5%	0%	2%	6%	1%
UK	20%	27%	9%	16%	9%	16%	3%

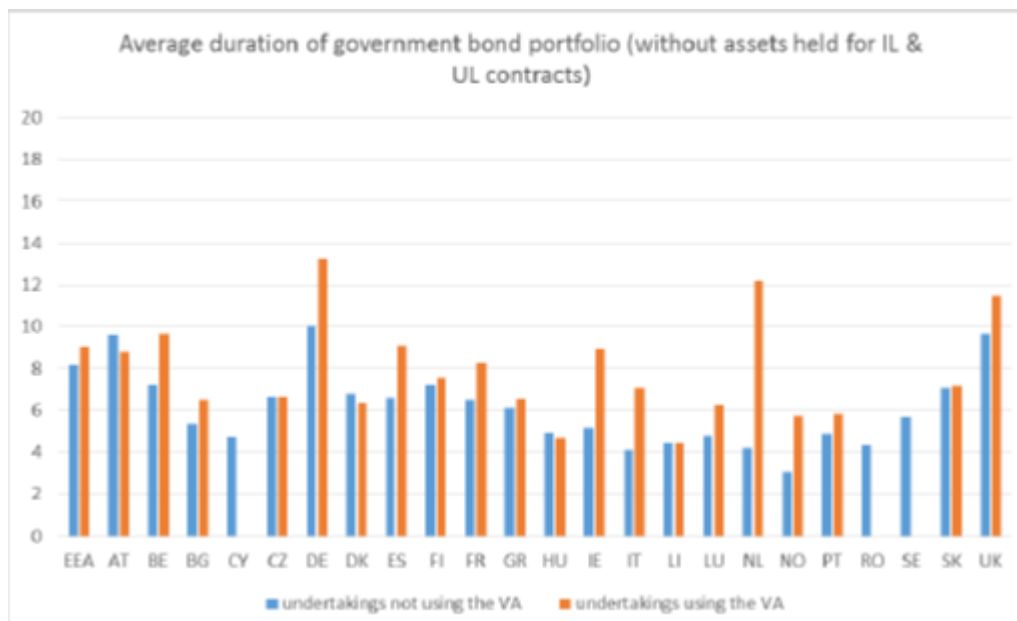
図表 VA 適用会社の平均資産ポートフォリオの状況(国債の信用度)

Credit quality of government bonds for undertakings not using the VA or using the VA, per country (without assets held for IL & UL contracts)						
Country	Use of the measures	CQS0	CQS1	CQS2	CQS3	CQS>3
EEA	No use of VA	29%	47%	11%	12%	2%
	Use of the VA	15%	44%	4%	37%	1%
AT	No use of VA	16%	54%	17%	12%	1%
	Use of the VA	0%	56%	31%	12%	1%
BE	No use of VA	17%	60%	14%	8%	1%
	Use of the VA	13%	63%	10%	14%	1%
BG	No use of VA	1%	1%	52%	45%	1%
	Use of the VA	3%	0%	4%	92%	1%
CY	No use of VA	11%	45%	12%	12%	19%
	Use of the VA	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
CZ	No use of VA	2%	4%	94%	0%	0%
	Use of the VA	5%	5%	82%	7%	0%
DE	No use of VA	46%	36%	10%	7%	1%
	Use of the VA	34%	48%	8%	9%	0%
DK	No use of VA	75%	15%	0%	8%	1%
	Use of the VA	81%	4%	1%	11%	2%
EE	No use of VA	28%	22%	36%	13%	1%
	Use of the VA	0%	0%	0%	0%	0%
ES	No use of VA	6%	6%	2%	83%	2%
	Use of the VA	2%	2%	1%	95%	1%
FI	No use of VA	56%	22%	6%	16%	1%
	Use of the VA	35%	53%	3%	9%	1%
FR	No use of VA	9%	77%	2%	12%	0%
	Use of the VA	8%	77%	2%	13%	0%
GR	No use of VA	23%	32%	8%	8%	29%
	Use of the VA	13%	17%	4%	14%	52%
HR	No use of VA	3%	1%	4%	5%	87%
	Use of the VA	0%	0%	0%	0%	0%
HU	No use of VA	0%	0%	1%	97%	2%
	Use of the VA	1%	1%	0%	98%	0%
IE	No use of VA	29%	50%	14%	7%	0%
	Use of the VA	45%	38%	14%	2%	1%
IT	No use of VA	2%	6%	1%	90%	1%
	Use of the VA	2%	4%	2%	92%	1%
LI	No use of VA	60%	24%	3%	8%	4%
	Use of the VA	54%	28%	8%	9%	0%
LU	No use of VA	40%	51%	5%	4%	0%
	Use of the VA	20%	61%	6%	12%	1%
NL	No use of VA	51%	34%	5%	10%	0%
	Use of the VA	56%	34%	3%	6%	0%
NO	No use of VA	61%	28%	9%	1%	0%
	Use of the VA	54%	35%	9%	1%	1%
PT	No use of VA	2%	5%	0%	34%	59%
	Use of the VA	6%	14%	5%	71%	4%
RO	No use of VA	1%	0%	0%	99%	0%
	Use of the VA	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
SE	No use of VA	93%	6%	1%	0%	0%
	Use of the VA	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
SK	No use of VA	8%	1%	85%	5%	1%
	Use of the VA	8%	14%	77%	1%	0%
UK	No use of VA	16%	81%	2%	1%	0%
	Use of the VA	8%	88%	2%	1%	0%

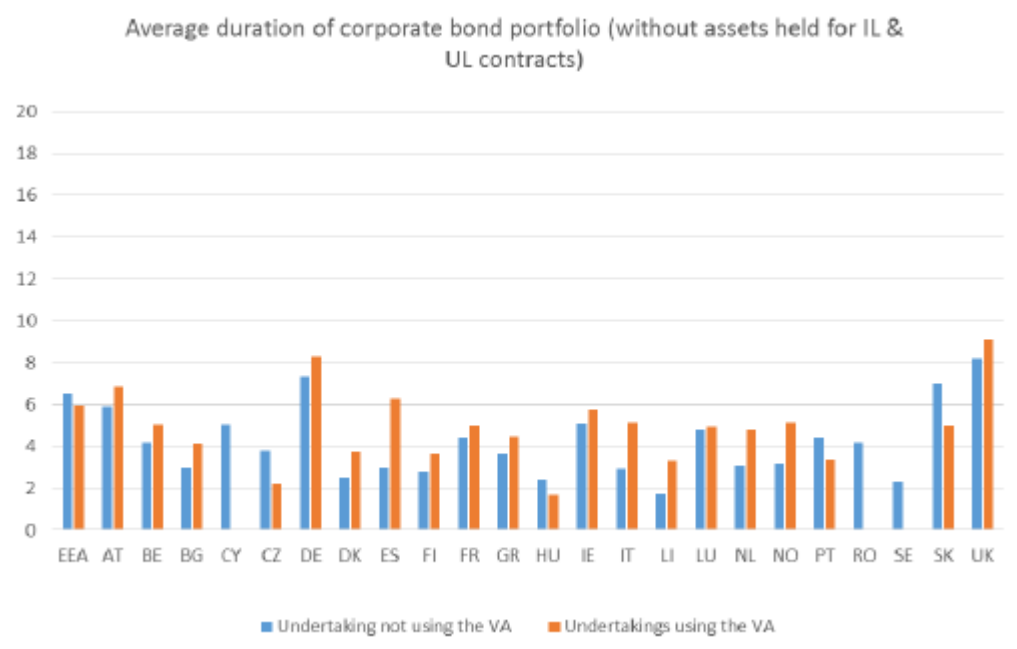
図表 VA 適用会社の平均資産ポートフォリオの状況(社債の信用度)

Credit quality of corporate bonds for undertakings not using the VA or using the VA per country (without assets held for IL & UL contracts)						
Country	Use of the measures	CQS0	CQS1	CQS2	CQS3	CQS>3
EEA	No use of VA	32%	17%	28%	20%	2%
	Use of the VA	17%	16%	33%	31%	3%
AT	No use of VA	31%	14%	31%	20%	4%
	Use of the VA	22%	19%	36%	22%	2%
BE	No use of VA	15%	17%	35%	29%	4%
	Use of the VA	11%	13%	35%	39%	2%
BG	No use of VA	4%	6%	28%	51%	11%
	Use of the VA	0%	0%	0%	83%	17%
CY	No use of VA	30%	13%	14%	21%	23%
	Use of the VA	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
CZ	No use of VA	2%	31%	34%	33%	0%
	Use of the VA	0%	2%	43%	46%	7%
DE	No use of VA	42%	22%	21%	13%	1%
	Use of the VA	34%	22%	22%	21%	1%
DK	No use of VA	91%	3%	3%	2%	1%
	Use of the VA	86%	5%	3%	3%	3%
EE	No use of VA	13%	22%	31%	34%	1%
	Use of the VA	0%	0%	0%	0%	0%
ES	No use of VA	5%	12%	36%	43%	4%
	Use of the VA	2%	10%	36%	43%	4%
FI	No use of VA	10%	5%	21%	56%	8%
	Use of the VA	18%	14%	30%	33%	5%
FR	No use of VA	12%	21%	38%	27%	2%
	Use of the VA	10%	19%	40%	29%	3%
GR	No use of VA	52%	15%	12%	11%	11%
	Use of the VA	1%	15%	37%	35%	12%
HR	No use of VA	5%	6%	26%	57%	5%
	Use of the VA	0%	0%	0%	0%	0%
HU	No use of VA	0%	0%	18%	74%	8%
	Use of the VA	0%	4%	19%	77%	0%
IE	No use of VA	9%	14%	42%	33%	2%
	Use of the VA	25%	15%	37%	22%	0%
IT	No use of VA	16%	8%	34%	38%	4%
	Use of the VA	2%	8%	23%	57%	10%
LI	No use of VA	43%	8%	26%	18%	0%
	Use of the VA	33%	17%	28%	23%	0%
LU	No use of VA	10%	14%	31%	45%	0%
	Use of the VA	5%	11%	47%	35%	2%
NL	No use of VA	7%	25%	37%	30%	1%
	Use of the VA	7%	13%	38%	39%	3%
NO	No use of VA	50%	7%	29%	13%	1%
	Use of the VA	37%	10%	38%	15%	0%
PT	No use of VA	1%	4%	41%	38%	16%
	Use of the VA	2%	10%	30%	52%	6%
RO	No use of VA	0%	0%	43%	56%	2%
	Use of the VA	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
SE	No use of VA	78%	5%	8%	8%	1%
	Use of the VA	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
SK	No use of VA	0%	23%	38%	34%	4%
	Use of the VA	2%	13%	21%	64%	0%
UK	No use of VA	7%	13%	44%	32%	4%
	Use of the VA	10%	10%	40%	37%	3%

図表 VA適用会社の国債の平均デュレーション



図表 VA適用会社の社債の平均デュレーション



(7)VA 適用会社の営業保険料シェア

VAを適用している保険会社の営業保険料の各国における市場シェア(2017年の年間QRTに基づく)は、以下の通りとなっている。

EEA全体では、有配当保険では84.0%、インデックスリンク・ユニットリンク保険では50.4%、医療保険では68.1%、その他の生命保険で63.9%、生命(再)保険全体では60.4%の営業保険料が、VA適用会社により獲得されている。一方で、損害(再)保険全体では36.1%の営業保険料のみがVA適用会社により獲得されている。

図表 VA 適用会社の営業保険料の各国における市場シェア

Country	1. Health insurance	2. Insurance with profit participation	3. Index linked and unit linked insurance	4. Other life insurance	5. Health reinsurance	6. Life reinsurance	7. Total life insurance and reinsurance	8. Total non-life insurance and reinsurance
AT	82.7%	74.9%	72.4%	83.6%	4.3%	88.6%	76.8%	69.3%
BE	42.6%	97.5%	82.0%	89.5%	0.0%	100.0%	91.7%	84.6%
BG	10.8%	63.0%	76.4%	28.6%	0.0%	56.7%	54.1%	22.8%
CY	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
CZ	47.6%	45.1%	68.0%	86.6%	0.0%	0.2%	61.0%	56.1%
DE	32.2%	78.5%	80.2%	86.6%	1.1%	11.5%	55.0%	27.1%
DK	57.0%	82.8%	81.5%	75.9%	100.0%	100.0%	81.1%	22.1%
ES	99.9%	97.3%	99.0%	88.2%	100.0%	5.2%	90.3%	45.2%
FI	100.0%	94.1%	88.5%	77.9%	0.0%	99.9%	88.9%	34.0%
FR	96.4%	94.2%	97.2%	91.2%	60.8%	77.3%	92.2%	55.7%
GR	100.0%	98.0%	99.8%	99.7%	100.0%	100.0%	99.2%	70.0%
HU	84.9%	30.9%	60.4%	61.4%	0.0%	0.0%	51.9%	50.9%
IE	14.8%	0.6%	20.3%	30.4%	0.0%	6.7%	17.8%	4.1%
IT	99.5%	98.9%	93.9%	92.4%	100.0%	99.5%	97.2%	89.5%
LE	0.0%	3.0%	5.5%	0.0%	0.0%	0.0%	4.4%	11.9%
LU	14.6%	97.8%	88.3%	37.2%	0.0%	2.5%	77.4%	35.7%
NL	93.4%	99.9%	96.9%	98.3%	86.4%	80.7%	96.7%	16.4%
NO	52.5%	91.1%	93.0%	98.8%	0.0%	0.0%	89.8%	13.6%
PT	0.0%	47.5%	66.7%	11.9%	0.0%	68.5%	31.2%	47.9%
RO	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
SE	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
SK	39.6%	26.5%	50.0%	48.2%	0.0%	0.0%	37.4%	50.5%
UK	43.5%	16.7%	24.4%	45.5%	57.4%	21.3%	26.3%	17.6%
EEA	44.5%	84.0%	50.4%	63.9%	68.1%	32.0%	60.4%	36.1%

3—まとめ

以上、今回のレポートでは、EIOPA の報告書に基づいて、ソルベンシー II における欧州保険会社の LTG 措置や株式リスク措置の適用実態とその財政状態に与える影響について、主として第 3 のセクションから、UFR の使用、MA 及び VA の適用状況について、その国別の適用会社数や SCR 比率への影響等を報告してきた。

VA は多くの国で、生命保険・損害保険会社を問わず、幅広く使用されているが、MA は英国とスペインの 2 カ国の会社に限定されている。ただし、[前回のレポート](#)で報告したように、これら 2 カ国、特に英国の保険会社が MA の適用によって受けている影響は、VA 適用会社全体に匹敵するものとなっており、これらの 2 カ国、特に英国における MA の位置付けの重要性が際立った形になっている。

次回の 3 回目のレポートでは、EIOPA の報告書の第 3 のセクションから、TTP（技術的準備金に関する移行措置）と TRFR（リスクフリー金利に関する移行措置）という移行措置及び DBER（デュレーションベースの株式リスクサブモジュール）、ED（株式リスクチャージの対称調整メカニズム）の株式リスク措置及び ERP（ソルベンシー資本要件に準拠しない場合の回復期間の延長）の適用状況について、その国別の適用会社数や SCR 比率への影響等を報告する。

以 上