

保険・年金 フォーカス

ドイツにおける追加責任準備金 (ZZR) 制度の見直しによる影響 —2018 年決算における影響等が判明—

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

ドイツの生命保険会社の法定会計において、一定のルールに基づいて強制的に追加責任準備金の積立を求める、いわゆる ZZR (Zinszusatzreserve) 制度については、2011 年に導入された後、「昨今の低金利環境下で、この制度に基づく、追加の責任準備金積立負担が大きなものになっていたことから、制度の見直しが行われ、新たな計算ルールが 2018 年決算から適用されることになった」ことについて、保険年金フォーカス「[ドイツにおける追加責任準備金 \(ZZR\) 制度の見直しを巡る動き—2018 年決算から見直しを行う法令改正が発効—](#)」(2018.11.20) (以下、「前回のレポート」という) で報告した。

昨今、2018 年決算の結果が公表され、各社の SFCR (Solvency and Financial Condition Report : ソルベンシー財務状況報告書) や BaFin の 2018 年の Annual Report¹を通じて、この新しい制度適用の状況が明らかにされてきている。

今回のレポートでは、こうした各社の ZZR 積立の状況について報告する。

2—ZZR 制度について

まずは、ZZR 制度について、これまでのレポートの内容を繰り返して、簡単に説明しておく。

1 | ZZR 制度の概要

BaFin は、低金利環境が続く中で、生命保険会社の健全性の強化を図るために、2011 年度決算から、新たに一定のルールに基づいて強制的に追加責任準備金の積立を求める、いわゆる ZZR (Zinszusatzreserve : Additional Provision to the Premium Reserve) とされる制度を導入した。

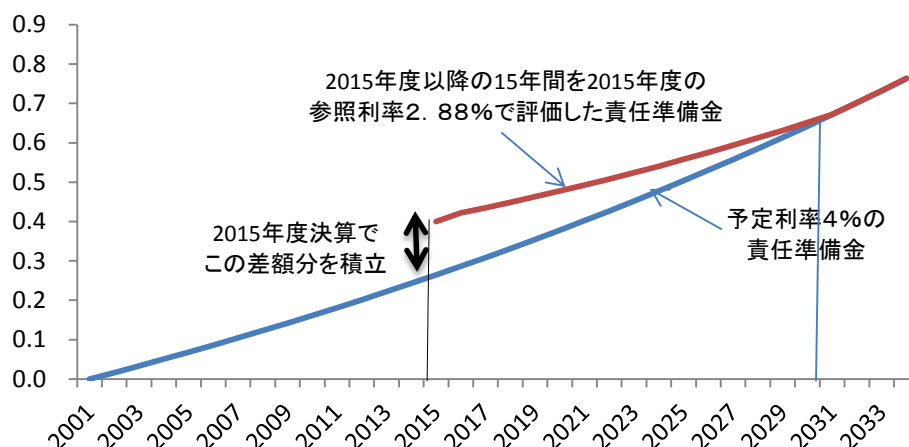
具体的には、「ドイツ連邦銀行 (Deutsche Bundesbank) によって公表されるユーロの 10 年スワ

¹ https://www.bafin.de/DE/PublikationenDaten/Jahresbericht/jahresbericht_node.html

「10年平均」に基づいて決定される「参照利率 (Referenzzins)」を算出し、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。

ZZR (Zinszusatzreserve) のイメージ

2000年1月契約(予定利率4%)の場合
— 2015年度決算でのZZR —



強制的な追加責任準備金積立制度である ZZR については、その手法等は責任準備金命令 (Deckungsrückstellungsverordnung : DeckRV) に規定されており、不足額の算出も機械的に行われる。こうして強制的に積み立てられる追加責任準備金については、将来参照利率が上昇等して、積立の必要がなくなった場合には取り崩しが行われる。

2 | ZZR 制度による追加責任準備金の積立状況 (2017 年末まで)

BaFin の 2017 年の年次報告書 (Annual Report) 等によれば、2017 年に生命保険業界全体で、新たに 157 億ユーロの追加責任準備金の積立が行われ、2017 年末の残高は 598 億ユーロとなった。これは責任準備金の約 8% 程度に相当する数値であった。

(参考 1) 参照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 |
| 2017 | 2.21% | 598億ユーロ | 予定利率2.25%契約が初めて対象 責任準備金の8%程度 |

² 毎年度の数値は、毎月末数値の 12 ヶ月平均が使用されるが、決算年度だけは 1～9 月の 9 ヶ月平均が使用される。なお、2014 年 7 月の生命保険改革法以前は、10 年国債利回りを使用していた。

また、ドイツの格付会社アセクラータ(Assekurata)によると、2017年末の業界全体での保有契約の平均予定利率は2.77%程度であったが、追加責任準備金の積立により、これが2.03%程度となり、結果として74bpの平均予定利率の低減効果が生み出された形になった、と報告された。

3—2018年のZZR制度の見直し内容について

ここでは、2018年のZZR制度の見直しの内容について、[前回のレポート](#)に基づいて報告する。

1 | 回廊法(コリドー法)の採用

見直し後のZZR制度の方式は、「回廊法(コリドー法)」(Korridor Methode)と呼ばれているものである。その具体的な内容は、DAV(ドイツアクチュアリー会)の資料に基づくと、以下の通りである。

「**x%校正を用いた2M**」、「回廊法(コリドー法)」とも呼ばれるものは、参照利率を以下の算式で決定する。基本的な考え方としては、「参照利率の変動を(前年数値と過去1年の平均値の差)一定の範囲内に収めることで、金利変動に対する参照利率の変動を緩やかに設定する。」方式である。

- ・RefZ_beizul (j-1) = 前年の参照利率
- ・RefZ_Ziel (j) = これまでの方式による参照利率
- ・BaseZ (j) = 年jの年間平均値
- ・Deviation_max (j) = $x\% \cdot \text{Abs}(\text{RefZ_beizul}(j-1) - \text{BaseZ}(j))$
最大偏差：前年の参照利率と過去1年の平均値のx%
- ・ObGr (j) = $\text{RefZ_beizul}(j-1) + \text{Deviation_max}(j)$ 上限
- ・UntGr (j) = $\text{RefZ_beizul}(j-1) - \text{Deviation_max}(j)$ 下限
- ・RefZ_beizul * (j)
 - = RefZ_Ziel(j) ; $\text{UntGr}(j) \leq \text{RefZ_Ziel}(j) \leq \text{ObGr}(j)$ の場合
 - = ObGr (j) ; $\text{ObGr}(j) < \text{RefZ_Ziel}(j)$ の場合
 - = UntGr (j) ; $\text{RefZ_Ziel}(j) < \text{UntGr}(j)$ の場合上限と下限の範囲内
- ・RefZ_beizul (j)
 - = RefZ_beizul (j-1)
 - ； $\text{RefZ_beizul}^*(j) < \text{RefZ_beizul}(j-1) < \text{BaseZ}(j)$ の場合
 - 又は $\text{RefZ_beizul}^*(j) > \text{RefZ_beizul}(j-1) > \text{BaseZ}(j)$ の場合
 - = RefZ_beizul * (j) ; その他上記数値が一定の条件を満たす場合、前年の参照利率に据置
(金利が上昇しているのに上記数値が前年数値を下回る場合や金利が下降しているのに上記数値が前年数値を上回る場合)

即ち、新しい方式によれば、参照利率は、毎年、最大「前年の参照金利とこれまでの方式に従って算出される現在年の参照金利との差額の一定割合 x (%)」でしか変動しない、ことになる。これまでの方式に比べて、金利下落時には参照利率の引き下げが遅くなり、金利上昇時には参照利率の引き上げが遅れることになる。

また、この計算式に現われる x %が「X ファクター」と呼ばれ、金利の変動のスピードを表すことになる。

2018年の改正では $x=9$ 、即ち「9%」となった。

2 | 見直しによる効果—参照利率—

2018年の見直しによる参照利率への影響は、以下の通りとなる。

2018年1月～9月の9ヶ月平均として、旧方式による2018年の参照利率は1.88%となった一方で、新たな回廊法による参照利率は、以下の通りで2.09%となる。

①基礎数値

前年の参照利率 2.21%

これまでの方式による参照利率 1.882% (小数点以下第3位まで)

直近の9ヶ月の基準利率の平均 0.98%

② $1.882\% - 2.21\% = -0.328\%$ → より次の高い小数点以下2位の数値に切り上げ -0.33%

③ $(0.98\% - 2.21\%) \times 0.09 = -0.1107\%$

→ より次の高い小数点以下2位の数値に切り上げ -0.12%

④②と③の両方の差異の符号が同一であり、③の絶対値 (0.12) が②の絶対値 (0.33) よりも小さいため、

新しい方式による参照利率 $= 2.21\% + (-0.12\%) = 2.09\%$

(参考2) 基準利率及び参照利率の推移

(単位: %)

| 年月 | 基準利率 | 基準利率 年平均 | これまでの方式 による参照利率 | 新しい方式によ る参照利率 | |
|-------|------|-------------|--------------------|------------------|------|
| 2008年 | | 4.23 | | | |
| 2009年 | | 3.81 | | | |
| 2010年 | | 3.13 | 4.10 | | |
| 2011年 | | 3.15 | 3.91 | | |
| 2012年 | | 2.14 | 3.63 | | |
| 2013年 | | 1.96 | 3.41 | | |
| 2014年 | | 1.42 | 3.15 | | |
| 2015年 | | 0.87 | 2.88 | | |
| 2016年 | | 0.51 | 2.54 | | |
| 2017年 | 1月 | 0.830 | | | |
| | 2月 | 0.686 | | | |
| | 3月 | 0.778 | | | |
| | 4月 | 0.806 | | | |
| | 5月 | 0.796 | | | |
| | 6月 | 0.925 | | | |
| | 7月 | 0.970 | | | |
| | 8月 | 0.801 | | | |
| | 9月 | 0.926 | 0.84 | 2.21 | |
| | 10月 | 0.848 | (1月～9月の平均) | | |
| | 11月 | 0.843 | | | |
| | 12月 | 0.903 | 0.85 | | |
| 2018年 | 1月 | 1.086 | | | |
| | 2月 | 1.108 | | | |
| | 3月 | 0.979 | | | |
| | 4月 | 1.011 | | | |
| | 5月 | 0.905 | | | |
| | 6月 | 0.870 | | | |
| | 7月 | 0.957 | | | |
| | 8月 | 0.866 | | | |
| | 9月 | 0.988 | 0.98 | 1.88 | 2.09 |
| | 10月 | 0.975 | (1月～9月の平均) | | |

4—2018 年末の ZZR の積立て状況—2018 年の ZZR 制度の見直しによる影響—

1 | 見直しによる ZZR 積立額への影響 (業界全体)

BaFin の 2018 年の年次報告書 (Annual Report) によれば、2018 年に生命保険業界全体で、新たに 59 億ユーロの追加責任準備金の積立が行われ、2018 年末の残高は 657 億ユーロとなった。2017 年の積立額が 157 億ユーロであったことに比較して、ZZR 制度の見直しにより、新たな積立額が大幅に減少した。

なお、ZZR 制度の見直しに伴う ZZR 積立額への影響については、「ドイツの格付会社アセクラータ (Assekurata) は、2018 年の ZZR の積立額は、これまでの方式による約 220 億ユーロから、新たな方式による約 70~80 億ユーロへと、約 140 億ユーロ程度は軽減されることになる。」と想定されると報告していた。一方で、GDV (ドイツ保険協会) は、これまでの方式による 200 億ユーロが新しい方式では約 50 億ユーロになり、積立額が 150 億ユーロ軽減されることになる、と報告していた。さ

らに、BaFin は、規制下にある 84 の生命保険会社が、2018 年に ZZR 積立のための拠出金を 150 億ユーロ軽減できる、と報告していた。

その意味では、今回の実際の ZZR の積立額は、ほぼこれらの推定値に沿った結果となっている。結局のところ、過去からの積立額の推移等を、2018 年を含めて再掲すると、以下の通りとなる。

(参考 3) 参照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 |
| 2017 | 2.21% | 598億ユーロ | 予定利率2.25%契約が初めて対象 責任準備金の8%程度 |
| 2018 | 2.09% | 657億ユーロ | |

2 | 見直しによる ZZR 積立額への影響 (各社)

今回の制度見直しに伴う各社の ZZR 積立額への影響については、多くの会社で SFCR に対するコメント等で触れられており、保険のリスク関係の情報提供会社である Insurance ERM のまとめ等に基づくと、以下の図表の通りとなっている。

これは、多くの大手の生命保険会社をカバーしているが、全てを網羅しているわけではなく、大手の生命保険会社の中でも、こうした情報を開示していない会社もある。さらには、ここで掲載している数値は、あくまでも 2017 年の新規積立額と 2018 年の新規積立額及びその差異の金額であり、2018 年を旧方式で評価した場合と新方式で評価した場合の差異の金額³ではない点に注意が必要である。

それでも、これらの 10 社で (前年度との積立額との差異という意味において) 41 億ユーロの ZZR 積立額軽減が図られたことを示している。

ドイツの生命保険会社各社の2017年と2018年の新規ZZR積立額の差異の状況 (単位:百万ユーロ)

| 会社 | 2017年と2018年のZZR 新規積立額の差異 | 2017年 新規積立額 | 2018年 新規積立額 |
|--------------------------------------|-----------------------------|----------------|----------------|
| Allianz Lebensversicherung | 800.0 | 2700.0 | 1900.0 |
| Ergo Lebensversicherung | 668.4 | 904.8 | 236.4 |
| Debeka Lebensversicherung | 621.6 | 1131.7 | 510.1 |
| Axa Lebensversicherung | 548.6 | 752.4 | 203.8 |
| Generali Lebensversicherung | 442.9 | 713.3 | 270.4 |
| HDI Lebensversicherung | 315.7 | 431.2 | 115.5 |
| Wuerttembergische Lebensversicherung | 274.1 | 417.8 | 143.7 |
| Nuernburger Lebensversicherung | 174.9 | 219.1 | 44.3 |
| Neue Leben Lebensversicherung | 106.6 | 171.3 | 64.7 |
| Cosmos Lebensversicherung | 105.0 | 191.1 | 86.1 |
| 上記10社合計 | 4057.8 | 7632.7 | 3575.0 |

(※) Insurance ERMの資料をベースに、筆者が各社のSFCRに基づいて、2017年と2018年の新規積立額の欄及び10社合計欄を追加、なお、Allianz Lebensversicherung以外は、各社のSFCRにおける公表数値に基づいている。

³ このベースでの金額を開示している会社はさらに限定されている。

3 | 見直しによる影響についての各社の SFCR の記載内容

ZZR 制度の見直しは、ZZR 積立額の軽減を通じて、直接・間接的に他の項目にも影響を与えているので、ここでは SFCR において、こうした内容について記載されている会社の記載例を報告する。

(1) Allianz Lebensversicherung

Allianz Lebensversicherung は、その SFCR の中で、今回の ZZR 制度見直しにおける回廊法適用の影響について、繰り返し触れている。例えば、「技術的準備金（責任準備金）の繰入額の減少」及び「自己資本の増加及び SCR 比率の上昇」について、以下の通り、説明している。

①技術的準備金（責任準備金）の繰入額の減少

2018 年の繰入額は 13,534,155 千ユーロとなり、2017 年の 14,328,715 千ユーロに比べて、大きく減少したが、これは主に回廊法の導入により ZZR 積立のための費用が減少したことによる。

なお、技術的準備金の算出における変更として、以下の点が挙げられる。

- ・市場以外のリスクで受けた解約ショックをより正確に反映するためにポートフォリオのセグメンテーションを導入
- ・規制上の要件に従って、将来の 1 年金利の長期想定水準を 60 年の 4.2% から 4.05% に引き下げ (UFR の引き下げ)
- ・2018 年に法律で導入された ZZR のための回廊法の実施
- ・会社の見解に基づいて使用された Best Estimate の算出基礎に対する微調整

②自己資本の増加及び SCR 比率の上昇

ソルベンシー II の適格自己資本が 2017 年から 2018 年にかけて、25,033 百万ユーロから 26,683 百万ユーロに 6.6% 増加したことの要因として、新契約の進展や資本市場の動向に加えて、回廊法の実施が寄与 (SCR (ソルベンシー資本要件) が 10.2% 減少した影響もあり、SCR 比率は 403% から 478% に上昇) した。

(2) Ergo Lebensversicherung AG

Ergo Lebensversicherung は、その SFCR の中で、次のように述べており、今回の見直しが投資戦略に影響を与えたと述べている。

回廊法は、以前の方法と比較して、ZZR への割り当てにおけるかなりの時間的救済をもたらす。ZZR の計算方法が経済的緩和により変化したことを背景に、当社は新規投資において投資収益を適度に増加させる機会をより多く利用した。このため、よりスプレッドリスクが高い投資に投資する。

(3) Debeka Lebensversicherung

Debeka Lebensversicherung は、その SFCR の中で、次のように述べており、ZZR 制度の見直しによる影響額（旧方式と回廊法による ZZR 積立額の差異）を開示している。

- ・ZZR の財源確保のための評価準備金の意図的な解放（資産の売却）は 2018 年中に放棄された。
- ・ZZR 制度の見直しにより、ZZR の積立額が 1,135 百万ユーロ削減された。

(4) HDI Lebensversicherung

HDI Lebensversicherung は、その SFCR の中で、次のように述べており、Debeka と同様に、ZZR 制度の見直しによる影響額を開示するとともに、それによる評価準備金からの利益に実現額への影響を開示している。

- SCR 比率が前年同期比で 436%から 590%に改善したのは、主に、いわゆる回廊法への移行に伴う ZZR の再評価ならびに格付けクラスへの動的配分によるポートフォリオ管理によるものである。
- 回廊法により、ZZR への追加積立額は約 380 百万ユーロ減少した。この追加費用は、評価準備金の追加的な実現により賄われていたはずである。この場合、当社は純利益率が (3.3%ではなく) 5.0%に増加していた。
- 当年度において、主に ZZR の積立財源を補填するために、209,999 (2017 年は 413,901) 千ユーロの投資の処分からの特別利益が実現された。

(5) その他

その他にも、いくつかの会社が今回の見直しに伴い、SCR 比率が増加することに貢献したとして、その影響度を開示している。

また、一部の保険会社は、ZZR 積立額を軽減するために締結していた再保険契約を、今回の見直しを踏まえて、終了したと述べている。

5—まとめ

以上、今回のレポートでは、2018 年決算についての SFCR (Solvency and Financial Condition Report : ソルベンシー財務状況報告書) や BaFin の 2018 年の Annual Report に基づいて、ZZR の積立状況について報告してきた。

これらによれば、今回の見直しがドイツの生命保険会社の財務業績に大きな影響を与えたことが確認できた。

今回の見直しの影響は、直接的には ZZR 積立額の軽減ということになるが、このことは法定上積立が強制される責任準備金の積立額の軽減が図られることを通じて、それに伴う余裕財源等が自己資本のための資金等にプラスの影響を与え、結果的に SCR 比率にプラスの影響を与える形になっている。

ZZR の積立は、ある意味で償却原価ベースの責任準備金評価を時価ベースに近づけるものとなっている。一方で、ソルベンシー II の SCR 比率の評価においては、時価ベースのアプローチが採用されている。本来的には、法定会計ベースの ZZR の積立基準の変更が SCR 比率に与える影響についての議論もあると思われるが、現在の枠組みでは、ZZR の積立負担軽減がソルベンシー II の適格自己資本、従って SCR 比率にもプラスの影響を与える形になっている。

ドイツの ZZR 制度については、2018 年の見直しで一応の決着を見た形になっているが、低金利への対応は引き続きドイツの生命保険会社にとって大きな課題となっている。これに関連する問題は、日本の生命保険会社等にとっても非常に関心の高いテーマであることから、今後の ZZR 制度を巡る動

向や低金利下におけるドイツの生命保険会社の動向等については、引き続き注視していくこととした
い。

以 上