

保険・年金 フォーカス

ドイツの生命保険監督を巡る動向(4) —BaFin の 2018 年 Annual Report より (保険会社の監督及び生命保険会社の状況)—

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、ドイツの保険監督官庁である BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht: 連邦金融監督庁) の 2018 年の Annual Report の「保険会社及び年金基金の監督」の章のうちの「1. 監督の基盤 (Bases of supervision)」の中から、保険会社の資本規制等の財務監督に関係する項目を中心に報告した。

今回のレポートでは、Annual Report の「保険会社及び年金基金の監督」の章のうちの「2. 実際の監督 (Supervision in practice)」に基づいて、ドイツの保険会社の監督及び生命保険会社の状況について報告する。

2—保険会社のリスク分類

1 | 保険会社のリスク分類

BaFin は、保険会社をいかに緊密に監督するかを定義するために使用するリスククラスに、監督する保険会社を分類して割り当てている。保険会社は、市場への影響と品質を反映する 2 次元マトリックスを使用してクラスに割り当てられる。生命保険会社や年金基金の市場への影響は、それらの総投資に基づいて測定され、健康保険会社、損害保険会社、再保険会社に関連するパラメータは、保険会社の総保険料収入となっている。

市場への影響は、「非常に高い」、「高い」、「中間」、「低い」の 4 段階のスケールで測定される。保険会社の質は、純資産、財政状態及び経営成績、成長と管理の質という要因の評価に基づいている。

BaFin は、保険固有の (主に定量的な) 指標を使用して最初の 2 つの要因を評価し、定性的基準を使用して管理の質を評価している。評価システムは、個々の要因の評価を加算して、「A」(高品質) から「D」(低品質) までの 4 段階のスケールで全体的な評価を形成している。

2 | リスク分類の結果

2018 年 12 月 31 日時点のデータに基づく評価は、以下の通りとなっている。

BaFin は、リスク分類の目的で、保険会社の 74.5%を高品質の範囲である「A」又は「B」に分類した。「B」と評価された会社の数がわずかに増加すると同時に、「C」と評価された会社の数は減少した。過去数年と同様に、BaFin は、市場関連性が高い又は非常に高い保険会社を低品質の会社としては評価しなかった。

保険事業の種類毎にみると、前年と比較して、健康保険会社又は損害保険会社においては大きな変化はなく、2018年の報告年度における高品質ブラケットの会社の割合は、損害保険会社では80%を、健康保険会社では70%を超えた。

一方、生命保険会社はわずかな改善を達成し、「B」と評価された生命保険会社の割合は、前年比で約5%増加し、同時に「C」と評価された割合は約5%減少し、殆どの会社は中品質の範囲に分類され続けた。

年金基金でも、品質評価の「C」から「B」へのシフトが観察された。

再保険会社も軽微な変化があったが、会社の約79%は引き続き高品質の範囲に分類された。

3 | 保険グループの分類

BaFin は、個々の保険会社に関連するリスクを分類するだけでなく、2018年のグループレベルでのグループ監督に責任があるソルベンシーIIの対象となる全ての保険グループも分類している。

個々の会社の分類結果の純粋な数学的な集計とは対照的に、この品質評価では、利益移転や管理契約などの追加の定性的及び定量的なグループ固有の入力を使用する。年間のグループレベルのリスク分類は、保険グループの監督の重要性の高まりを反映しており、ソルベンシーIIの導入により更新及び拡張された。したがって、BaFinのグループレベルのリスク分類から得られるデータは、重要な付加価値を生成し、グループの全体的なポジションに関する集約された情報を提供している。

3—保険監督の優先分野

BaFin は、リソースを効率的に使用するために、毎年優先分野を定義している。それらを選択する目的で、運用上の監督から生じる全ての関連する監督上のトピックを識別、評価、優先順位付けしている。その計画には、規制の観点からも戦略的な観点からも、セクター全体にとって特に重要な問題も含まれる。業界に影響を与える一般的な条件に変更がある場合、必要に応じてこれを考慮することができる。

1 | 2018年の優先分野

2018年の保険監督の優先分野は次の通りであった。

- ・サイバーセキュリティ
- ・新たな投資を行う際の保険会社及び年金基金に対する利回り追求アプローチの分析
- ・保険会社及び年金基金による投資の持続可能性
- ・損害保険の保険料、保険金、収益の進展
- ・損害賠償条項（特定の損害保険会社向け）

2 | 経済シナリオジェネレーター

特定の会社については、BaFin は経済シナリオジェネレーター（Economic Scenario Generator : ESG）プログラムの使用方法についても綿密な調査を実施した。これらの ESG により、企業は利子保証と裁量的ボーナスを備えた商品の技術的準備金を確率的に測定できる。通常、1,000～5,000 の将来の経済シナリオをシミュレートすることにより、会社は様々な経済状況に対する保険契約者と経営者の反応に関する仮定を活用してポートフォリオをモデル化できる。

ソルベンシー II 指令及び関連する委任規制には、2016 年 11 月 10 日付の BaFin の解釈上の決定を含め、下位の法的レベルで詳細に規定されているこのテーマに関する非常に一般的な規定が含まれている。これらの要件は、特定の場合に重要になる場合がある。

そのため、BaFin は、ESG に関してこれまでに取得した知識を、業界全体でより詳細な定量分析を実施する機会として使用している。この目的のために、会社ですでに利用可能なデータと文書を使用している。

3 | 再建・破綻処理計画

保険会社の再建・破綻処理計画に関する問題は、さらに優先度の高い分野だった。

出発点は、2014 年に金融安定理事会（FSB）が発行した金融機関の効果的な破綻処理制度の主要属性に応じた G-SIIs の監督の拡大だった。この拡大された監督の構成要素には、特定の G-SII に対する将来の再建計画と破綻処理計画が含まれている。

BaFin はすでに、保険会社に将来の一般的な再建計画の提出を要求するオプションを利用している。個々の会社に対する保険監督法第 26 条（1）及びグループ会社に対する保険監督法の第 275 条（1）に関連する第 26 条（1）の規定によって、これを行うことが許可されている。2018 年、BaFin は、国際的な事業を展開しているドイツの大規模な保険グループを対象に、保険監督法の法的根拠に基づいて、一般的な再建計画の初期評価を行うことができた。

4—2018 年の保険グループの EIOPA ストレステスト

1 | 2018 年の保険グループの EIOPA ストレステスト

EIOPA は、2018 年に EU 全域の保険会社に対して再度ストレステストを実施した。ストレステストはソルベンシー II 評価基準に基づいており、欧州の大規模な保険グループを対象としている。テストには、ドイツの 5 つの保険グループ、Allianz、Munich Re、HDI、R + V Versicherung、及び HUK-COBURG 保険グループ、が参加した。

2 | ストレステストの目的とシナリオ

2018 年の EIOPA ストレステストの目的は、不利な進展に直面した場合の欧州の保険セクターの耐性を評価し、脆弱性を特定することだった。この目的のために、保険グループは、2017 年 12 月 31 日の基準日の時点で、ベースラインシナリオと以下の 3 つのストレスシナリオを計算する必要があった。また、サイバーリスクなどの定性的な質問にも答えなければならなかった。

① イールドカーブ上昇シナリオ

生命保険契約の高い解約率と損害保険のコスト増加を伴う、大幅な資本市場の混乱を伴う金利の

急激な上昇を想定

②イールドカーブ下落シナリオ

長期的な低金利環境での金利の低下と同時に起こる平均寿命の増加を想定

③欧州の様々な地域での暴風雨、洪水、地震などの自然災害をシミュレート

ストレスシナリオの影響を評価できるようにするために、まず参加する保険グループもソルベンシー資本要件を再計算する必要があった。

3 | ストレストテストの結果

結果は、欧州の保険セクターがストレスシナリオにおいて根本的に堅実であることが証明されたことを示している。ドイツの参加者の結果は、欧州全体の印象を裏付けている。予想通り、長期的な低金利環境は、ドイツの保険業界にとって引き続き課題となっている。

5—2018年の生命保険会社の事業結果

2018年の生命保険会社の事業結果の概要は、以下の通りである。

1 | 契約動向

2018年の元受生命保険新契約は、約510万件で前年の490万件を若干上回った。同時に、新契約価値の総額は、前年の2,658億ユーロに対して、4.8%増加して約2,785億ユーロとなった。

定期保険が新契約総数に占める割合は、35.4%から37.5%に増加した。

同期間に、年金及びその他の保険契約のシェアは、55.5%から53.8%に低下した。養老生命保険契約の割合も0.5%ポイント低下して8.6%となった。

生命保険契約の早期解約（払戻し、払済契約への転換及び早期終了の他の形態）は、2017年のレベルの220万件で変わらなかった。しかし、早期に終了した保険契約の保険金総額は、前年の985億ユーロに対し、1,052億ユーロに増加した。

2018年末には、前年の8,370万件と比較して、若干減少して、合計約8,300万件の元受生命保険契約があった。対照的に、保険金額は1.0%増加の3兆1,340億ユーロだった。定期保険契約は、契約件数が1,290万件から1,280万件へとわずかに減少し、保険金総額も8,279億ユーロから8,157億ユーロに減少した。年金及びその他の保険契約は、近年の好調な傾向を続けており、契約数のシェアは54.4%から55.8%に増加し、保険金総額のシェアは55.6%から57.4%に上昇した。

ドイツの生命保険会社の元受保険契約に係る総保険料は、874億ユーロ（前年：856億ユーロ）に増加した。

2 | 投資動向

総投資額は、9,061億ユーロから9,492億ユーロへと4.8%増加した。一方で、2018年末の正味含み益は、前年の1,326億ユーロに対し、1,055億ユーロに減少した。これは、総投資の11.1%（前年は14.6%）に相当している。

暫定的な数値では、2018年の平均純投資収益率は前年の4.4%から大きく低下して3.6%となった。純収益率が減少した理由の1つは、追加責任準備金（Zinszusatzreserve : ZZR）の再調整と、結果と

して生じる投資評価準備金の実現益化による。

3 | 将来予測

BaFin は、2018 年に生命保険会社の将来予測を行った。BaFin は、この予測を使用して、2 つの異なる資本市場シナリオが、現在の会計年度の保険会社の業績にどのように影響するかを分析した。

予測の分析は、生命保険会社が契約上の義務を満たすことができるとの BaFin の評価を確認した。ただし、低金利環境が持続し、さらに悪化する場合は、会社の経済的ポジションがさらに悪化すると予想される。したがって、BaFin は、早期の段階で、継続的な低金利環境で、将来を見据えた重要な方法で、将来の金融進展を分析することを確実にするために、保険会社を引き続き注意深く監視し続ける。生命保険会社が適切な措置を適切な時期に導入し、関連する準備を行うことが不可欠である。

注釈

生命保険予測

2018 年 9 月 30 日の参照日時点での予測は、生命保険会社に対する低水準の金利の中長期的な影響の調査に焦点を当てていた。この目的のために、BaFin は 2018 会計年度及びその後の 14 会計年度のドイツ商法 (Handelsgesetzbuch) に基づく予測財務パフォーマンスに関するデータを収集した。BaFin は、新規投資及び再投資は、資本市場の金利が 1.2%又はその他の条件が変わらない固定金利投資のみで行われたと仮定した。2 番目のシナリオでは、生命保険会社は、個々の会社計画に従って、新規投資と再投資及び資本市場のパフォーマンスをシミュレートできた。

6—ソルベンシー II による SCR 比率等の結果数値の概要

2018 年 12 月 18 日、EIOPA は、Omnibus II 指令でソルベンシー II に認められた長期保証 (LTG) 措置及び株式リスクの措置に関する報告書を公表した。

報告書は、保険者がどのように参照された措置を適用しているかを説明している。保険会社のソルベンシー状況に対する措置の効果に加えて、保険契約に基づく受益者の利益の保護、保険商品の利用可能性、保険会社の投資行動及び金融市場の安定性等について取り扱っている。

さらに、この報告書には、個々の措置が異なる市場で使用されている程度に関するデータが含まれている。保険会社がソルベンシー及び財務状況報告書 (SFCR) において公表した LTG 及び株式リスク措置の適用に関する情報の分析も、報告書の一部を構成している。

これらの具体的な内容については、[「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 –」](#) (2019.1.25)、[「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 –」](#) (2019.1.30)、[「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 \(3\) – EIOPA の 2018 年報告書の概要報告 –」](#) (2019.2.4)、[「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 \(4\) – EIOPA の 2018 年報告書の概要報告 –」](#) (2019.2.8) 及び [「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 \(5\) – EIOPA の 2018 年報告書の概要報告 –」](#) (2019.2.14)、[「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 \(6\) – EIOPA の 2018 年報告書の概要報告 –」](#) (2019.2.19)、

「[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 \(7\) –EIOPA の 2018 年報告書の概要報告–](#)」(2019.2.27) 及び「[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 \(8\) –EIOPA の 2018 年報告書の概要報告–](#)」(2019.3.4) で報告しているので、これらのレポートを参照していただきたい。

以下では、ドイツの生命保険会社の状況を報告する。

1 | 内部モデル及び各種措置の適用状況

2018 年末のソルベンシー資本要件 (SCR) を計算する目的で、BaFin の監督下にある 84 の生命保険会社のうち、73 社が標準式を採用し、11 社は (部分) 内部モデルを使用した。いずれの生命保険会社も会社固有のパラメータを使用しなかった。この数値は 2017 年末から変わっていない。なお、2016 年末の SCR 計算においては、84 社のうち 77 社が標準式を使用し、7 社が (部分) 内部モデルを使用していたので、2017 年末に向けては、(部分) 内部モデル使用会社が 4 社増加していた。

84 の生命保険会社のうち、44 社が保険監督法第 82 条に従いボラティリティ調整を適用し、かつ保険監督法第 352 条に基づく技術的準備金の移行措置を適用した。この数値は 2017 年末の 45 社に比べて 1 社減少している。10 の生命保険会社は、技術的準備金の移行措置のみを適用し、10 社は、唯一の措置としてボラティリティ調整を使用した (2017 年末は、それぞれ 14 社、9 社であった)。1 つの会社は、保険監督法第 351 条に従って、リスクフリー金利の移行措置、即ち移行割引曲線を、ボラティリティ調整との組み合わせで適用した。

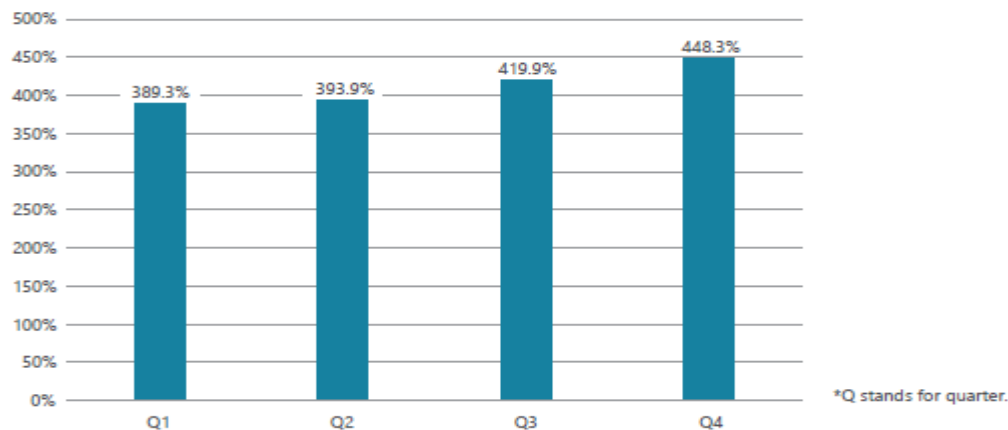
結果として、55 の生命保険会社がボラティリティ調整を適用し、54 の生命保険会社が技術的準備金の移行措置を、1 つの生命保険会社が移行割引曲線を使用した。

2 | SCR 比率の状況

全ての生命保険会社は、2018 年 12 月 31 日現在の適切な SCR カバレッジを報告することができた。保険監督法第 45 条に基づく中間 (四半期) 報告の要素が免除されていない会社の SCR 比率 (セクターの SCR に対するセクターの適格自己資本) は、前年の 382.1% に対して 448.3% となった。

以下の図表は、期間にわたる中間報告義務の対象となる生命保険会社の SCR 比率の進展を示している。

Figure 5: Development of SCR coverage ratios



3 | SCR の構成

2018年12月31日現在、中間報告の対象となる生命保険会社のSCRは、前年末の317億ユーロに対し、269億ユーロに減少した。総基本SCRで測定したところ、前年に標準式を適用した会社の資本要件の平均73%は、市場リスクに起因していた（分散効果を除く）。さらに、保険引受に関連するSCRの重要な部分は、生命（34%）及び健康（21%）保険の引受けリスクであった。対照的に、カウンターパーティデフォルトリスク（2%）は一般的にそれほど重要ではなかった。総基本SCRを下げる分散化効果がまだ含まれていないため、引用したパーセンテージは100%を上回る。分散効果は30%に達した。

カバーすることが要求されるSCRは、その他の変数を考慮して、総基本SCRに基づいて計算される。これに関連して、技術的準備金（71%）及び繰延税金の損失吸収効果（8%）が減少し、オペレーショナル・リスク（3%）はわずかに増加した。

4 | 自己資本の構成

中間報告の対象となる生命保険会社のSCR適格自己資本は、2018年12月31日現在で1,205億ユーロに達した。前年末において、自己資本の98%が基本自己資本により計上され、補助自己資金によるものは2%だった。適格自己資本の96%は、最も高いクラスの自己資本（Tier 1）に帰属し、残りの大部分は2番目に高いクラス（Tier 2）に帰属していた。平均して、調整準備金は業界の自己資本の66%を占め、剰余金は27%を占めた。報告日のその他の注目すべき要素は、発行プレミアム（4%）及び劣後債務（3%）を含む株式資本だった。

5 | 改善措置

移行措置を適用し、その措置なしではSCRを十分にカバーできない会社は、保険監督法第353条(2)に従って改善計画を提出しなければならない。計画では、十分な自己資本を生み出し、リスクプロファイルを減らすために計画された措置の段階的な導入を説明しなければならず、遅くとも2031年12月31日の移行期間の終了時までには、移行措置を用いることなくソルベンシー資本要件の遵守が保証されるように、会社は十分な自己資本を生成するか、リスクプロファイルを削減するために計画された措置の段階的な導入を設定する必要がある。

報告日において、26の生命保険会社が、移行措置なしでは適切なSCRのカバレッジを保証することができなかったため、改善計画を提出する必要がある。BaFinは、SCRが遅くとも移行期間の終了後に、長期的に遵守されることを確実にするために、これらの会社に密接に関与している。関連する会社は、移行措置を適用しないで適切なSCRカバレッジが回復したとしても、年次進捗報告書における措置の進展段階についてコメントする必要がある。

なお、2017年末においては、該当会社数は27社であったので、2018年末の該当会社数は1社減少している。

7—保険会社の投資の状況

損害保険会社や再保険会社を含むドイツの保険会社全体の投資を巡る状況については、以下の通り

となっている。

1 | 概要

(1)前年との比較

2018年12月31日現在、BaFinの監督下でドイツの元受保険会社が管理する投資総額の帳簿価額は1兆5,560億ユーロ（前年：1兆5,170億ユーロ）で、前年比2.5%（+390億ユーロ）増加した。保険種類毎の内訳では、損害保険会社（+5.9%）及び健康保険会社（+3.6%）が大きく増加したのに対して、葬儀費用基金のみが、前年と比較して投資が減少した。

(2)優先エリア

過去数年と同様に、投資は引き続き確定利付証券及び約束手形ローンに重点を置いている。固定金利投資には小さな変化があった。例えば、当年の直接上場債券のシェアは7.3%増加して2,880億ユーロとなったが、信用機関への投資のシェアは前年比で減少した。

投資ファンドを通じて保険会社が保有する間接投資は、2018年に平均を上回る成長（+3.0%）を記録し、前年と同様に、全ての主要保険会社の総投資額の3分の1以上を占める5,580億ユーロとなった。過去数年と同様に、投資ファンドを介して取得した資産の殆どは上場証券で構成されている。不動産への総直接投資は、前年比2.2%増加して360億ユーロとなった。

2 | 利回り追求

持続的な低金利環境を考慮すると、資産の新規投資及び再投資は、保険監督の特に興味深い関心の対象である。これにより、リスクに対応した反応を推定することができ、投資動向の進展が明らかになる。

BaFinは、保険会社の18回の現地調査において、新規投資と再投資を調査した。これらの会社は、投資ポートフォリオの平均12%を占める新規投資を行った。会社の殆どがファンドのポートフォリオに追加され、社債と国債が優勢になった。さらに、検査対象の各会社は、小規模会社向けのプライベートエクイティやプライベートデットなど、特定のオルタナティブタイプの投資に関する独自の専門知識の進展を試みていた。一方、インフラ投資は、投資会社のごく一部に過ぎないが、大会社にとっては特に魅力的なものだった。

高利回りの投資は全体のわずかな割合しか占めておらず、BaFinは、ほんの数社でリスクのある投資の増加を観察した。

定義（2017年 Annual Report より）

利回り追求

保険会社の利回りの追求を調査するBaFinの目的は、会社がこの目的のためによりリスクの高い投資戦略を採用しているかどうかを調べることである。これは特に低金利時に想定される。追加の利回りを生み出す利点は、債務者の信用力の低下、新しい投資商品の経験不足、流動性の低下、満期の長期化などにより、より頻繁な債務不履行を含む投資リスクにつながる。監督上の観点から、会社がリスクの増大を適切に管理できないことが判明した場合、利回り追求は問題となる。

3 | 保険セクターにおける持続可能な投資活動

(1)概要

保険商品の提供者として、保険会社は、洪水、暴風雨、熱波といった自然災害のような気候変動の直接的な影響による即時かつ絶えず増大する影響を受けている。しかし、気候変動の問題は、投資の観点からも保険会社にとってより重要になりつつある。元受保険会社は、結局のところ、ドイツ最大の機関投資家である。

2018年5月の欧州委員会の立法案は、保険会社が投資活動の持続可能性の問題に対処する必要があることを示している。これは、この提案に、現在保険会社に適用されている規定を超える持続可能性に関する規制要件が含まれているためである。

(2)業界調査

BaFin は、当年度中に保険セクターの投資活動に関する業界調査を実施した。その目的は、調査を使用して、ドイツの保険業界による持続可能な投資の性質と範囲を確立することだった。

現在の投資の報告システムは、保険会社の持続可能な投資活動に関する情報を提供していない。したがって、調査は、投資を行う際に保険セクターが ESG（環境、社会、ガバナンス）基準をどのように、どの程度遵守しているかを判断するために必要だった。

調査には、葬儀費用を除く全ての主要な保険会社と再保険会社、及び BaFin の監督の対象となる職業退職制度のための機関が含まれている。提出された数値の基礎は、2017年12月31日時点の貸借対照表である。

(3)調査結果

調査では、関連する保険会社自身が、調査の対象となる投資の約 73%を持続可能なものと分類していることがわかった。

調査結果は、投資を選択する際に会社の 57%が環境への配慮を考慮していることを示している。56%が社会的基準を重視し、55%近くがガバナンスの問題を重視している。会社の 16%弱が、責任投資の原則に署名しているか、持続可能な保険の原則に準拠している。両方の原則は、国連によって開始された。

業界調査に参加している保険会社のほぼ 41%が、ESG 投資を拡大する意向を示している。

(4)ワークショップ

BaFin は、「保険部門における持続可能な投資活動－ESG 基準のリスク管理への統合」というトピックに関する 2つのワークショップで、保険会社と職業退職制度のための機関との議論を開催した。主な問題は、リスク管理システムへの持続可能な投資のための規制要件をどのように実施するか、及びどのような特定の課題が課されるか、だった。

8—まとめ

以上、今回のレポートでは、BaFin の 2018 年 Annual Report の「保険会社及び年金基金の監督」の章のうちの「2. 実際の監督 (Supervision in practice)」に基づいて、ドイツの保険会社の監督及び生命保険会社の状況について報告してきた。

ドイツの生命保険会社は、引き続き低金利環境の中で、これまで **ZZR** の積立や新契約の保証利率の引き下げ、さらには保障性商品や固定保証利率を有さない商品へのシフトを進めることにより、健全性維持のために着実な対応を進めてきている。ただし、マイナス金利のさらなる進展等で、生命保険業界を巡る状況は、引き続き楽観視できないものとなっており、今後とも注意深く監視していく必要がある状況にある。

こうした状況下で、グローバルベースでの資本規制や会計基準等の見直しの動きに対して、**BaFin** は自国ドイツの状況を踏まえた上で、原則的な考え方には同意しつつも、適宜適切な措置が取られることが必要なことを主張すること等に努めてきているようである。

超低金利環境の継続をはじめとして、日本と類似した環境下にあるドイツの生命保険会社を巡る状況に関しては、日本の生命保険業界関係者にとっても極めて関心の高い事項であることから、その監督を巡る動向については、今後とも引き続き注視していくこととしたい。

以上