

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 2019 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 2019 年 12 月 17 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 2019（Report on long-term guarantees measures and measures on equity risk 2019）」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）及び MA（マッチング調整）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）－UFR の使用－

1 | 全体的

リスクフリー・レート¹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、これまで、この措置の適用状況ではなく、リスクフリー・レートを決定する要因である UFR の水準、LLP（Last Liquid Point：最終流動性点）及び UFR への CP（Convergence Period：収束期間）の前提を変更した場合の影響について報告してきた。

¹ News

<https://eiopa.europa.eu/Pages/News/EIOPA-publishes-its-fourth-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/LTG%20Report%202019.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 2019」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 2019 年報告書の概要報告－」を参照していただきたい。

なお、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、2017 年報告書及び 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。

今回の報告書では、LLP の延長による影響に焦点が当てられた。具体的には、事前に選択された会社は、会社の財務状況に対する以下の 2 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、ユーロ以外では変更無
- ・シナリオ 2：ユーロの LLP を 20 年から 50 年に延長、ユーロ以外では変更無

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	186	555	34%
生損保兼営会社	100	395	25%
合 計	286	950	30%

(単位:十億ユーロ)

	報告会社	全体	割合
技術的準備金	4,288	8,118	53%

この 286 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 1 では、技術的準備金は 369 億ユーロ増加し、SCR をカバーする適格自己資本は 278 億ユーロ減少し、SCR は 142 億ユーロ増加する。シナリオ 2 では、技術的準備金は 624 億ユーロ増加し、SCR をカバーする適格自己資本は 474 億ユーロ減少し、SCR は 272 億ユーロ増加する。

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
技術的準備金	4,288	36.9	62.4
適格自己資本(SCR)	489	▲27.8	▲47.4
SCR	194	14.2	27.2
適格自己資本(MCR)	457	▲28.8	▲48.7
MCR	78	5.3	10.7

2 | SCR 比率への影響

(1)会社毎の影響の状況

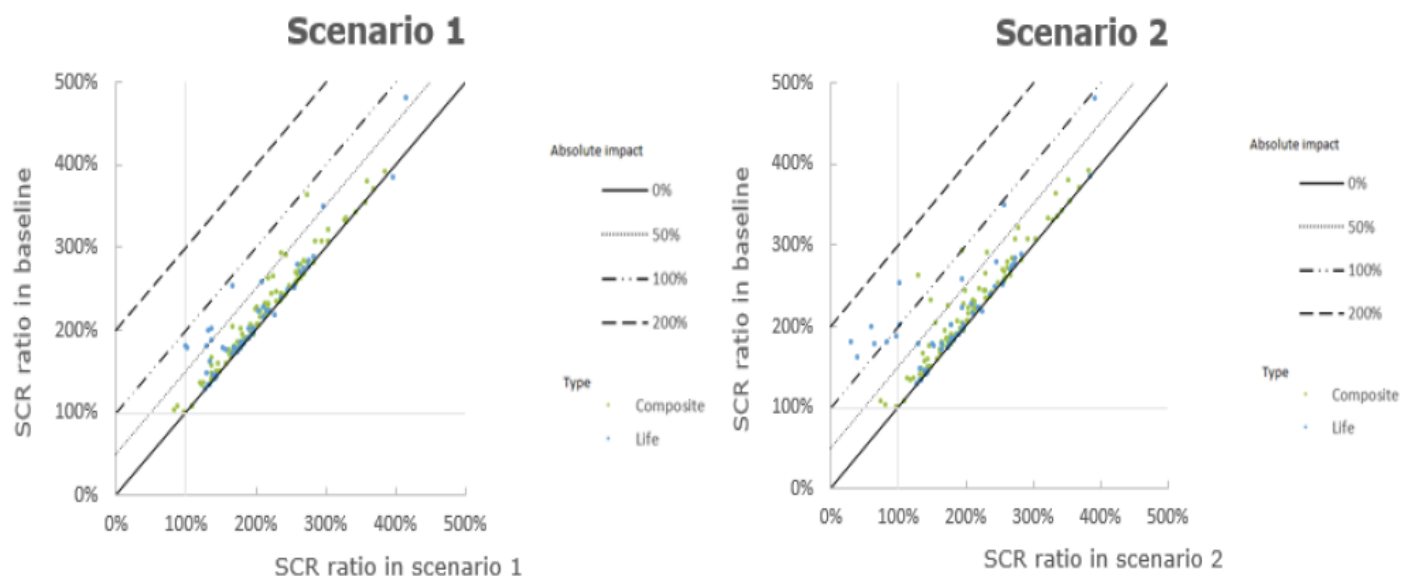
この影響の状況を各社別の SCR 比率のベースラインシナリオの数値との比較でみると、次ページの図表の通りとなっている。影響は会社毎に大きく異なっている。

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 27 社(会社数全体の 9.5%、以下同様)、シナリオ 2 では 56 社(19.8%)となっている。8 割以上の会社は、両方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 5 社(1.7%)、シナリオ 2 で 13 社(4.5%)となった。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 1.2%、シナリオ 2 で 9%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 1.5 億ユーロ、60.6 億

ユーロとなる。

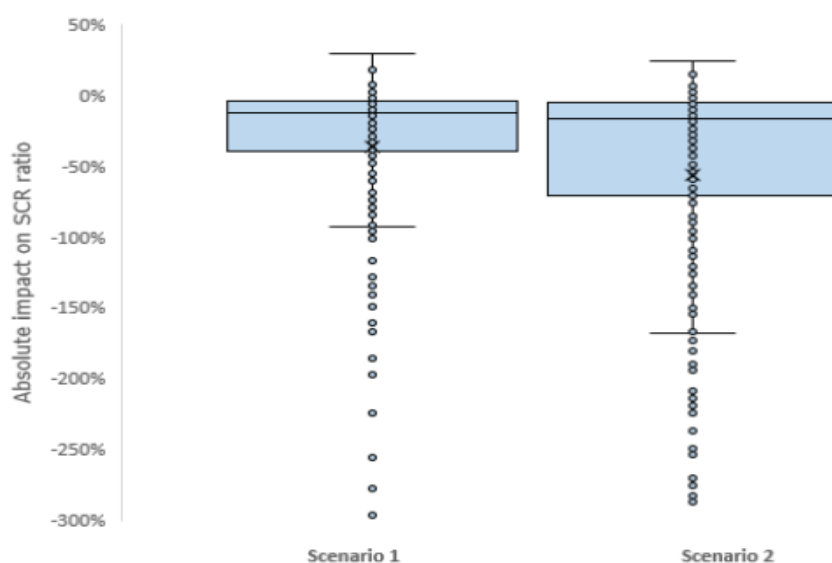
図表 措置適用有無による SCR 比率の変化(会社別)の分布状況



以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 パーセンタイルを、トップが 75 パーセンタイルを、黒い帯が 50 パーセンタイルを示している。一方で、線の両端の黒い帯は 10 パーセンタイルと 90 パーセンタイルを示し、その外部は 10 パーセンタイルより低い、又は 90 パーセンタイル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。

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(ボックスプロット(箱ひげ図))

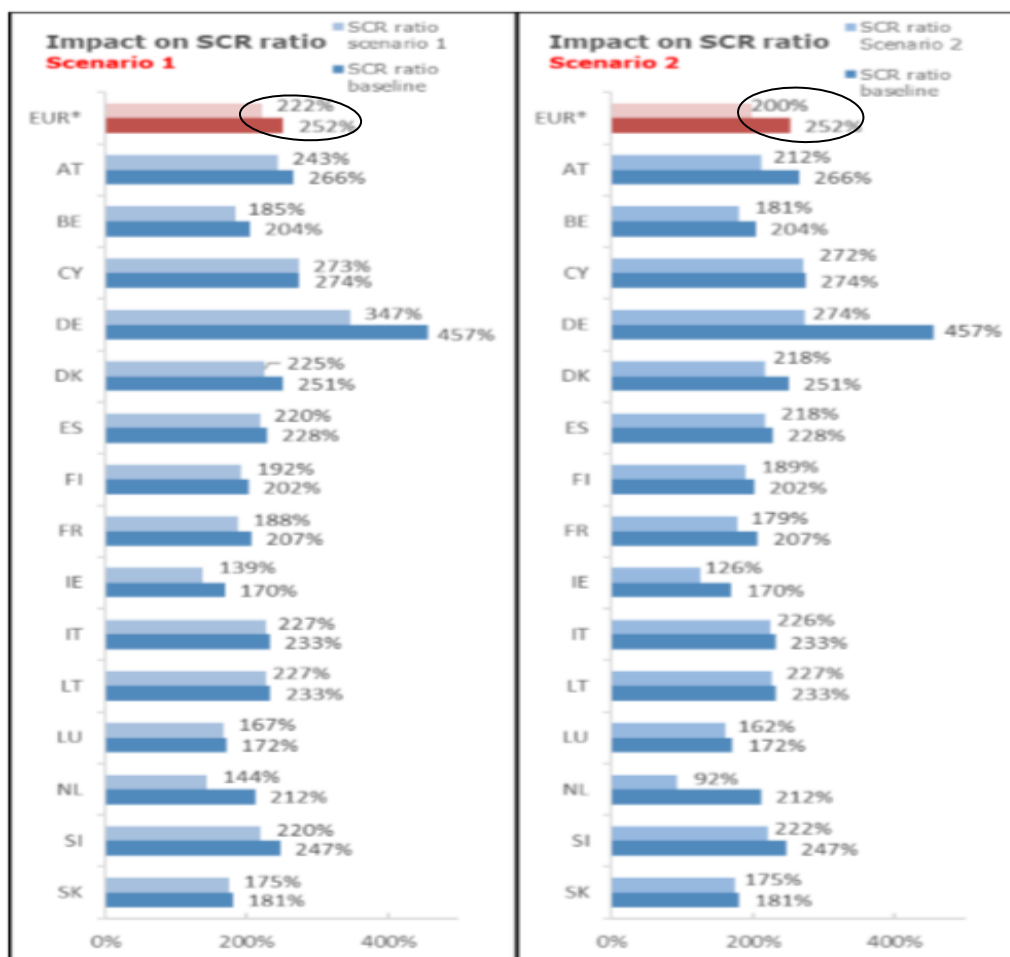


(2)国毎の影響の状況

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 2 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。なお、少なくとも3つの適用会社がある国についてのみ掲載されている。

EEA レベルでは、ベースラインにおける 252%の SCR 比率に対して、シナリオ 1 は 222%に 30%ポイント低下させ、シナリオ 2 は 200%に 52%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)



EUR* = euro area, Denmark and Bulgaria

国別では、ドイツ(シナリオ 1 で 110%ポイント、シナリオ 2 で 182%ポイント)及びオランダ(シナリオ 1 で 68%ポイント、シナリオ 2 で 119%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(前後の SCR 比率の割合、以下同様)では、オランダが、シナリオ 1 で 68%、シナリオ 2 で 43%となり、最も高くなっている。因みに、ドイツはシナリオ 1 で 76%、シナリオ 2 で 60%となっている。

図表 シナリオ別の SCR 比率への影響度(国別)



EUR** = euro area, Denmark and Bulgaria

3 | 技術的準備金への影響

次ページの図表は、2つのシナリオによる 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 0.86%増加し、シナリオ 2 では 1.45%増加する。

国別では、オランダが、シナリオ 1 で 2.84%、シナリオ 2 で 4.84%、オーストリアが、シナリオ 1 で 2.19%、シナリオ 2 で 4.51%、ドイツが、シナリオ 1 で 1.12%、シナリオ 2 では 2.33%の増加で、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）



3—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）—MA—

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変化していない。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。これまでと同様に損害保険会社の適用はないが、事業会社別の内訳で、スペインの 1 社が生命保険会社から生損保兼営会社に移行している。

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 59%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	3	0	12	0	15	1%	59%
英国	16	0	2	1	19	13%	53%
EEA	19	0	14	0	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 15%(英国の保険会社だけで 13%)であるが、英国国内では 50%、スペイン国内では 27%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 18 社が TTP も適用しており、スペインでは 15 社のうち 9 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	9	1%	27%
英国	18	13%	50%
EEA	27	15%	—

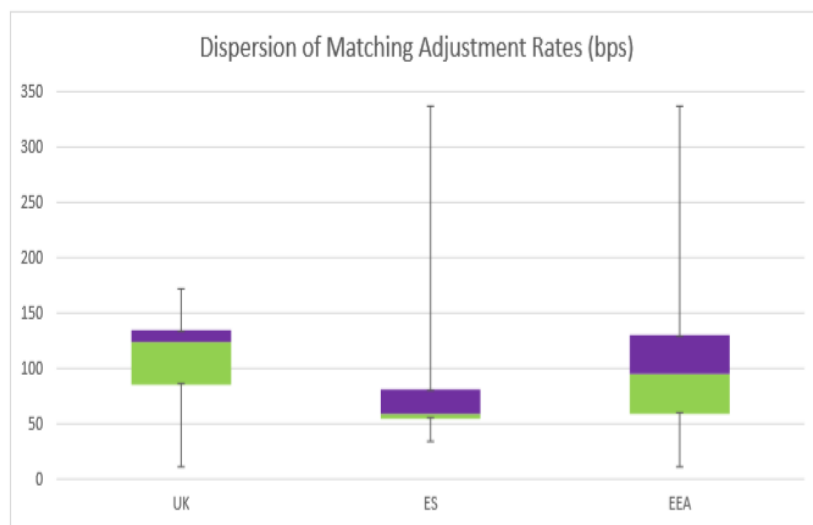
なお、MA の適用状況をグループで考えると、18 グループが適用し、その国別内訳は、英国が 11、スペインが 6、オランダが1となっており、これらの数は前年度に比べて英国で 3 減少している。

2 | MA 率の分布

MA 率の分布は、以下の通りとなっている。

また、加重平均ベースでは、スペインで 70bps、英国で 116bps、EEA 全体では 106bps となっている。

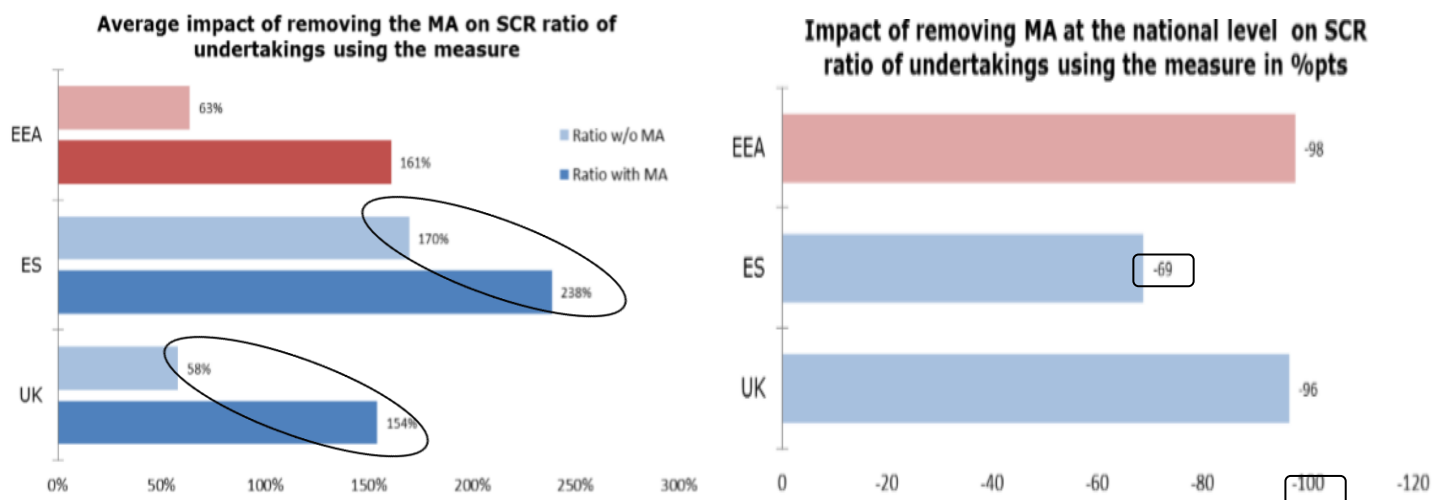
図表 MA 率の国別分布



3 | SCR 比率への影響

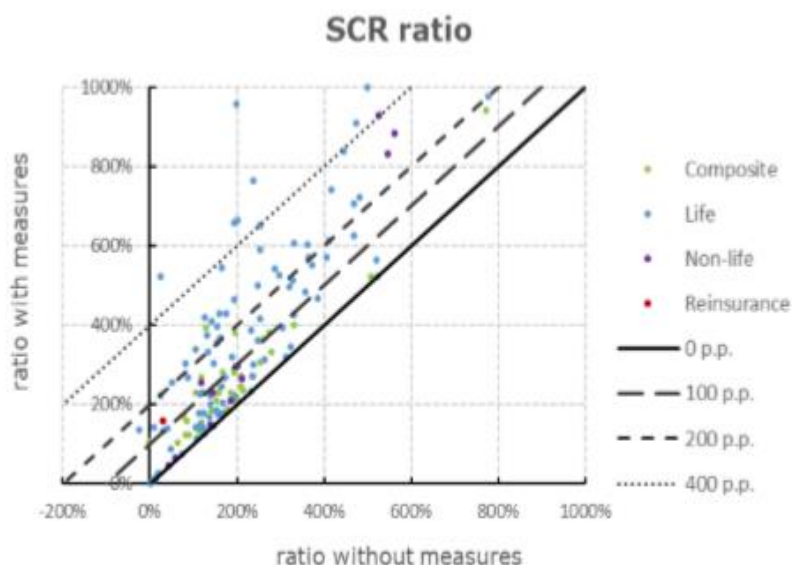
MA を適用しなかった場合の SCR 比率は、英国では 154%から 58%に 96%ポイント低下し、スペインでも 238%から 170%に 68%ポイント低下する。

図表 MA 適用による SCR 比率への影響



以下の図表は、MA 適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、77%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 56%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%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。

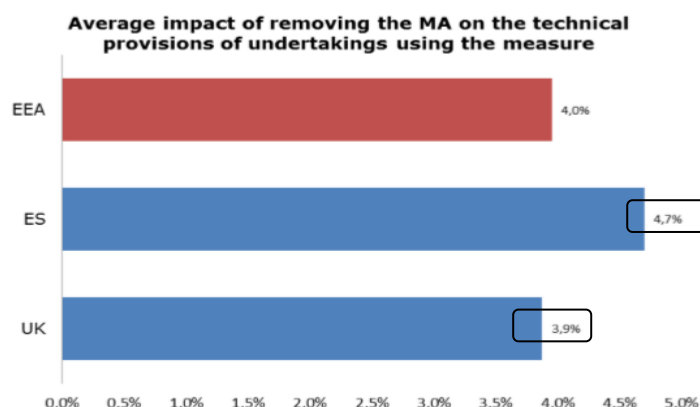
図表 MA 非適用による SCR 比率への影響(会社別)



4 | 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 3.9%、スペインでは 4.7%増加する。

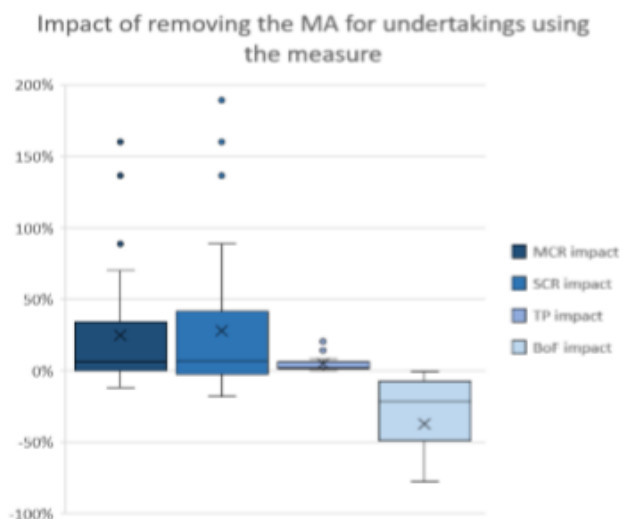
図表 MA 非適用による技術的準備金への影響



5 | 会社毎の影響の分布

次ページの図表は、MA 非適用による MCR、SCR、技術的準備金及び適格自己資本への会社毎の影響度合いの分布を示している。

図表 MA 非適用による会社毎の影響の分布



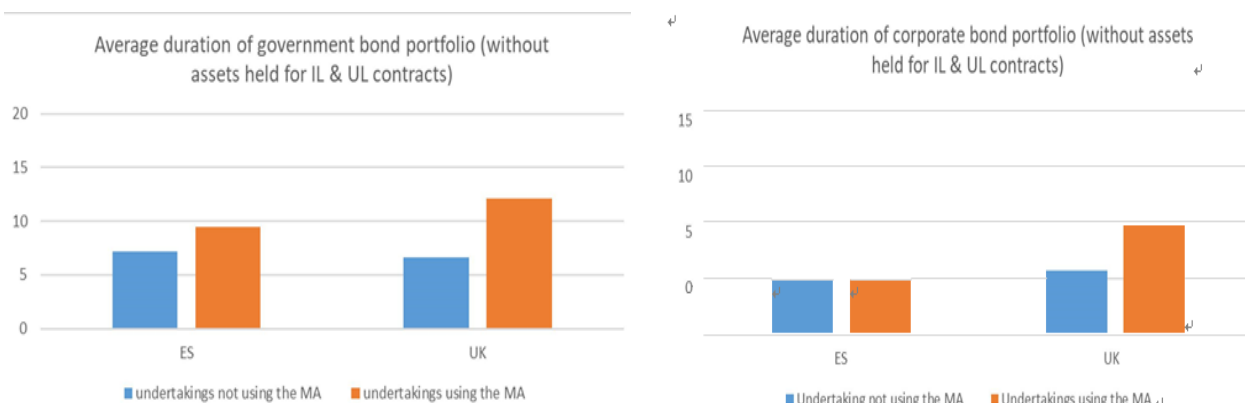
6 | 会社の投資への影響

MA 適用会社と非適用会社の国債と社債のポートフォリオの信用の質は以下の通りとなっている。これによれば、MA を適用している会社と適用していない会社との間で、債券の信用の質に若干の違いがあることが示されている。ただし、それ以上に「カントリー効果」の差異が大きく、スペインや英国で MA を適用している会社の部分集合は、MA 非適用の保険会社とは異なる資産配分を行っている可能性があることから、この差異の因果関係を証明することはできない、としている。

Credit quality of government bonds for undertakings not using the MA or using the MA, for ES and UK (without assets held for IL & UL contracts)						
Country	Use of the measures	CQS0	CQS1	CQS2	CQS3	CQS>3
ES	No use of MA	4%	8%	41%	46%	1%
	Use of the MA	1%	0%	74%	25%	0%
UK	No use of MA	25%	70%	3%	1%	0%
	Use of the MA	10%	85%	2%	2%	0%

Credit quality of corporate bonds for undertakings not using the MA or using the MA, for ES and UK (without assets held for IL & UL contracts)						
Country	Use of the measures	CQS0	CQS1	CQS2	CQS3	CQS>3
ES	No use of MA	3%	13%	29%	51%	4%
	Use of the MA	1%	16%	34%	46%	3%
UK	No use of MA	8%	17%	42%	31%	2%
	Use of the MA	8%	11%	41%	38%	1%

また、以下の図表は、MA 適用会社と非適用会社の国債と社債のデュレーションの差異を示している。



7 | 商品や消費者への影響

次の図表は、各保険種類(1 列から 6 列)、生命保険と生命再保険事業の合計(7 列)、損害保険と再保険事業の合計(8 列)について、MA を適用した会社の総収入保険料に対する割合を示している。

MA適用会社の収入保険料割合

国	1. 健康保険	2. 有配当保険	3. インデックスリンク、ユニットリンク	4. その他の生命保険	5. 健康再保険	6. 生命再保険	7. 生命保険・再保険合計	8. 損害保険・再保険合計
スペイン	0.00%	26.50%	63.70%	69.40%	0.00%	1.80%	56.00%	6.50%
英国	47.10%	93.60%	28.90%	93.30%	19.10%	39.40%	44.30%	1.70%
EEA	1.60%	5.80%	14.50%	51.50%	0.00%	0.00%	0.70%	0.70%

スペインで MA を適用する保険会社によって提供される保険商品に関して、以下の特徴が NSA(監督当局)によって報告されている。

- ・商品の目的は老後のための貯蓄
- ・商品の保険義務はソルベンシー II の商品種類の「その他の生命保険」に該当する。
- ・商品は終身年金または一時金を保証
- ・商品には保証利率がある。

英国では、MA 適格負債は主に「個人」年金と「一括購入」年金から構成される。基本的なレベルでは、年金は、前払いの保険料支払いに対して、契約者に所得を支払う契約であるが、他の契約と同様に、この中核的なテーマの変形(例えば、場合によっては、所得の流れはインフレ指数に沿って増加する)がある。個人年金は、通常は退職時に個人の保険契約者に販売される。「一括購入」年金は、一般に年金基金に販売される商品であり、年金基金の負債の一部または全部をカバーするために年金型資産を購入する。

4—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状況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 の使用及び MA 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。

MA の適用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、VA（ボラティリティ調整）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