

保険・年金 フォーカス

欧州大手保険グループの2019年末 SCR比率の状況について(1) —ソルベンシーIIに基づく数値結果報告—

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

欧州大手保険グループの2019年決算の発表が2月から3月にかけて行われており、それに伴い、ソルベンシーII制度に基づく各種数値等も開示されている。今回は、各社の2019年末のSCR比率の状況等について、SCR比率の水準やその感応度及びここ数年における推移等を2回のレポートに分けて報告する。

今回のレポートでは、欧州大手保険グループの2019年末のSCR比率の水準等について、全体的な状況を報告する。

2—欧州大手保険グループのSCR比率の推移

欧州大手保険グループのSCR比率(=自己資本/SCR(Solvency Capital Requirement:ソルベンシー資本要件))の2016年末から2019年末の推移については、下記の図表の通りとなっている。

欧州大手保険グループのSCR比率等の推移

	AXA	Allianz	Generali	Aviva (監督)
2016年末	197%	218%	178%	173%
2017年末	205%	229%	207%	169%
2018年末	193%	229%	217%	180%
2019年末	198%	212%	224%	185%
2018年末→2019年末	+5%ポイント	▲17%ポイント	+8%ポイント	+5%ポイント

	Aviva (会社)	Aegon	Zurich (SST)	Zurich (Z-ECM)
2016年末	189%	157%	204%	125%
2017年末	198%	201%	216%	132%
2018年末	204%	211%	221%	124%
2019年末	206%	201%	-	129%
2018年末→2019年末	+2%ポイント	▲10%ポイント	-	+5%ポイント

(※) Aviva(監督)は、監督ビューによるもので、Aviva(会社)は、会社の株主ビューによるものである。ZurichのSST(スイス・ソルベンシー・テスト)は99.0%のVaR、Z-ECMは、社内指標の99.95%のVaRに基づいている。

なお、これまでの分析に含まれていた Prudential については、グループから M&G plc が分離された後、香港保険公社 (IA) が Prudential のグループ全体の監督機関としての役割を担い、Prudential Group はソルベンシー II の資本要件の対象外となったので、今回の報告からは除外している。また、Zurich はソルベンシー II の対象ではないが、参考のためスイスの制度に基づく数値等を掲載している。

この図表によれば、2016 年末から 2017 年末にかけては、市場環境が良好 (金利の上昇、クレジットスプレッドの縮小、株価の上昇等) であったこともあり、各社とも SCR 比率を大きく上昇させていた。特に、内部モデル適用範囲の拡大等の SCR 比率の算出方法の変更等もあり、Generali は 30%ポイント、Aegon は 44%ポイントと大幅に水準を上げていた。また、2017 年末から 2018 年末にかけては、市場環境の悪化 (金利の低下、株価の下落等) もあり、AXA と Zurich の SCR 比率が低下していた。

2018 年末から 2019 年末にかけては、Allianz と Aegon の SCR 比率が大きく低下しているが、AXA と Generali 及び Aviva の SCR 比率は上昇した。

このように、SCR 比率の推移については、各社の資本充実やリスクテイクへの方針の差異等を反映して、その動向は一律ではなく、また必ずしも市場環境に応じて類似のトレンドを示しているわけではない。

さらには、①各社の生命保険と損害保険等の事業や地域別の構成比の差異等から、目標とする SCR 比率等が異なっている (例えば、Aegon は生命保険事業が中心だが、AXA、Allianz、Generali、Zurich は生命保険事業も損害保険事業も大きな位置付けを占めており、さらには Allianz 等では資産管理事業も営業利益のうちの大きなウェイトを占めている)、②事業の地域構成の差異からくる為替等の影響の程度が異なっている (例えば、Aviva はポンド、Zurich は米ドルと主要通貨や新興国通貨との為替レートが公表数値に大きな影響を与える)、③規制当局との交渉等を踏まえた内部モデルの適用範囲の拡大等による算出方法の変更を実施している会社もある等の理由から、単純な各社間の絶対水準や年度間の推移の比較ができない、ことには注意が必要になる。

(参考) 欧州大手保険グループの事業別内訳 (2019年)

(単位: 百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

	AXA フランス	Allianz ドイツ	Generali イタリア	Aviva 英国	Aegon オランダ	Zurich スイス
保険料等	99,852	75,914	69,786	31,243	18,138	48,056
生命保険	-	51,328	48,260	20,335	15,926	13,038
損害保険	-	24,586	21,526	10,908	2,213	34,184
営業利益等	6,451	11,856	5,192	3,184	1,973	5,302
生命保険	2,870	4,708	3,129	3,000	-	1,486
損害保険	3,341	5,725	2,057	644	-	2,878
資産管理	699	2,704	425	92	-	N.A.

(※) 数字の単位は、AXA、Allianz、Generali、Aegonがユーロ、Avivaがポンド、Zurichが米ドル

保険料及び営業損益の全体数値には「その他」も含まれるため、生命保険と損害保険等の図表掲載の数値合計とは必ずしも一致しない。

医療保険の分類は各社によって異なる (例えば、AXA、Allianzは、生命保険、Avivaは損害保険)。

AXA : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益等は「underlying earnings」

Allianz : 保険料は「Premiums earned」、営業利益は「operating profit」

Generali : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「operating results」

Aviva : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「Group adjusted operating profit before tax attributable to shareholders' profits」

Aegon : 保険料は「Gross premiums」、営業利益は、基礎利益「underlying earnings before tax」、医療・傷害保険料1,823は損害保険に含まれる。

Zurich : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「Business operating profit」

Zurichにおいては、「Farmers」が営業利益で1,643 と大きな位置付けを占めている。

3—SCR 比率算定等に関する事項

この章では、SCR 比率算出等に関する事項について報告する。

ここで述べる項目については、SFCR(ソルベンシー財務状況報告書)が公表されれば、より詳しい内容が把握できる部分もある。2018 年末数値に関する詳しい内容については、保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2018 年の SFCR\(ソルベンシー財務状況報告書\)を公表\(2\)－SFCR からの具体的内容の抜粋報告\(その1\)－](#)」(2019.7.9)で、各社の長期保証措置や移行措置の適用状況について、保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2018 年の SFCR\(ソルベンシー財務状況報告書\)を公表\(3\)－SFCR からの具体的内容の抜粋報告\(その2\)－](#)」(2019.7.16)、保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2018 年の SFCR\(ソルベンシー財務状況報告書\)を公表\(4\)－SFCR からの具体的内容の抜粋報告\(その3\)－](#)」(2019.7.22)及び基礎研レポート「[欧州保険会社の内部モデルの適用状況\(標準式との差異\)－2018年の SFCR\(ソルベンシー財務状況報告書\)からのリスクカテゴリ毎の差異説明の報告－](#)」(2019.7.29)等のレポートにおいて、各社の内部モデルの適用状況について、それぞれ報告しているため、これらのレポートも参照していただきたい。

今回は、あくまでも今回の 2019 年の決算発表において、開示された情報等に基づいている。ただし、以下の2 | 及び3 | については、2019 年のデータが得られていないため、基礎研レポート「[欧州大手保険グループの 2019 年上期末 SCR 比率の状況について－ソルベンシーIIに基づく数値結果報告－](#)」(2019.10.1)で報告した 2018 年末データに基づく記述を繰り返している。

1 | SCR 比率の目標範囲

SCR 比率の目標範囲に相当する水準は、以下の図表の通りである。会社内部のソルベンシー比率と監督規制上のソルベンシー比率の両方を開示している会社(Aviva)では、会社内部のソルベンシー比率に基づく目標範囲を設定している。ただし、これらの目標範囲についても、各社毎にその位置付けが異なっているので、単純な比較はできない。

欧州大手保険グループのSCR比率の目標範囲

	AXA	Allianz	Generali	Aviva (会社)	Aegon	Zurich (Z-ECM)
下限	170%	180%	130%	160%	150%	100%
上限	220%	—	—	180%	200%	120%

(※) AvivaはWorking Range

AXA は 200%をベースに設定している。Allianz と Generali は下限水準のみを公表している。Aviva は Working Range という名称で水準設定している。

また、各社の水準は必ずしも固定されているものではなく、適宜見直しが行われている。なお、SCR 比率の水準毎の会社の対応方針をさらに明確にして開示している会社もある。

2 | SCR 等の算出方法(内部モデルの適用状況)

各社とも内部モデルを適用しているが、その適用対象については、母国に加えて、欧州の主要国やアジア等、実質的に米国を除く主要事業国を含めているケースが多い。米国については各社とも同等性評価に基づいている。

2018 年の SFCR(ソルベンシー財務状況報告書)に基づく、各社のソルベンシー II に基づく分散効果控

除前の SCR 算出における内部モデルの適用比率(=内部モデルによる SCR/(内部モデル適用後の)全体の SCR))は、以下の通りとなっている。

分散効果控除前のSCR算出における内部モデル適用比率

	AXA	Allianz	Generali	Aviva	Aegon
2016年	97.2%	76.0%	64.5%	65.5%	73.6%
2017年	97.1%	75.4%	61.1%	71.0%	64.6%
2018年	96.1%	73.6%	68.3%	78.9%	70.2%

これによれば、各社によって状況は異なっており、AXAは全体SCRの96.1%が内部モデルによって算出されているのに対して、Generaliは68.3%、Aegonは70.2%に留まっている。各国の保険監督当局の内部モデル承認に対するスタンスの差異も影響しているものと思われる。

なお、SFCRでは、標準式によるSCRの数値は開示されていないが、過去の影響度調査によれば、内部モデル適用によるSCRの引き下げ効果は2割程度と想定されている。

また、内部モデルの適用によって最も影響が大きいのが、子会社間や地域間の分散効果であると考えられているが、(標準式による分も含めた)分散効果による控除率は、以下の通りとなっている。

分散効果による控除率

	AXA	Allianz	Generali	Aviva	Aegon
2016年	33.1%	38.4%	21.8%	38.4%	52.9%
2017年	31.8%	38.6%	22.5%	33.9%	38.9%
2018年	33.2%	38.0%	21.8%	37.0%	39.2%

3 | SCR等の算出方法(長期保証措置の適用状況)

ソルベンシー I からソルベンシー II への移行における割引率や技術的準備金についての16年間にわたる経過措置、MA(マッチング調整)及びVA(ボラティリティ調整)といった長期保証措置¹の適用については、各国の保険市場の特徴(販売商品や資産運用市場等)に大きく依存している。

保険年金フォーカス「[欧州保険会社が2018年のSFCR\(ソルベンシー財務状況報告書\)を公表\(2\) - SFCRからの具体的内容の抜粋報告\(その1\) -](#)」(2019.7.9)で報告したように、Zurich以外のソルベンシー II 制度下にある5社については、全社がボラティリティ調整を適用し、Aviva(及びAegonがほんの一部)が、マッチング調整や技術的準備金に関する移行措置を適用している。

これらの措置の適用による影響(2018年末ベース)については、以下の通りであり、Avivaがこれらの措置に大きく依存していることが示されている。なお、下記の図表の数値は、Avivaも監督ベースの数値である。

長期保証(LTG)措置及び移行措置の適用によるSCR比率への影響(2018年末)

	AXA	Allianz	Generali	Aviva	Aegon
①SCR比率(措置適用後)	193%	229%	216%	180%	211%
②SCR比率(措置適用前)	153%	202%	151%	71%	174%
③影響度(①-②)	40%ポイント	27%ポイント	65%ポイント	109%ポイント	37%ポイント

(※)各社のSCR比率(措置適用後)は、今回のSFCRで報告された数値に基づいている。

¹ 長期保証措置(経過措置を含む)の内容及びそのEU各国における適用状況については、筆者による、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\(1\)~\(6\) - EIOPAの2019年報告書の概要報告 -](#)」(2020.1.24~2020.2.19)を参照していただきたい。

4 | 自己資本の内訳

ソルベンシー II の資本要件に算入可能な各種自己資本は、劣後性や損失吸収性、期間といった資本適格性から Tier1~Tier3 に分類され、それぞれについて算入制限が設定されている。具体的には、SCR のための適格自己資本については、「Tier1(無制限)は無制限、Tier1(制限付)は Tier1 全体の 20% 未満、Tier3 は SCR の 15% 未満、Tier2 と Tier3 の合計で SCR の 50% 未満」となっている。

各社とも、着実に Tier1 の割合を高めてきており、自己資本のうち、Tier1 の自己資本が 8 割から 9 割程度、さらに、Tier1(無制限)がそのうちの 8 割から 9 割程度を占めている。

各社とも、既存の Tier1 や Tier2 の劣後債務について、グランド・ファザーリング・ルール(既得権認容ルール)を適用しているが、こうした債務については、早期償還等を行い、段階的にソルベンシー II 適格なものに変更してきている。

2019 年末における自己資本の内訳については、基本的には、各社とも 2018 年末から大きく変化しているわけではないが、Tier1(無制限)を中心に残高を増加させている。

自己資本の内訳(2019 年末)

	AXA		Allianz	
	2018年	2019年	2018年	2019年
合計	581億ユーロ	594億ユーロ	768億ユーロ	840億ユーロ
Tier1	452億ユーロ(78%)	476億ユーロ(80%)	656億ユーロ(85%)	729億ユーロ(87%)
Tier1(無制限)	383億ユーロ(66%)	408億ユーロ(69%)	624億ユーロ(81%)	696億ユーロ(83%)
Tier1(制限付)	69億ユーロ(12%)	68億ユーロ(11%)	32億ユーロ(4%)	33億ユーロ(4%)
Tier2	119億ユーロ(20%)	113億ユーロ(19%)	105億ユーロ(14%)	102億ユーロ(14%)
Tier3	10億ユーロ(2%)	5億ユーロ(1%)	7億ユーロ(1%)	9億ユーロ(1%)

	Generali		Aviva	
	2018年	2019年	2018年	2019年
合計	441億ユーロ	455億ユーロ	276億ポンド*	283億ポンド*
Tier1	387億ユーロ(88%)	395億ユーロ(87%)	214億ポンド*(78%)	222億ポンド*(78%)
Tier1(無制限)	355億ユーロ(80%)	372億ユーロ(82%)	193億ポンド*(70%)	204億ポンド*(72%)
Tier1(制限付)	33億ユーロ(7%)	23億ユーロ(5%)	21億ポンド*(8%)	18億ポンド*(6%)
Tier2	53億ユーロ(12%)	60億ユーロ(13%)	59億ポンド*(21%)	58億ポンド*(20%)
Tier3	1億ユーロ(0%)	1億ユーロ(0%)	3億ポンド*(1%)	3億ポンド*(1%)

	Aegon	
	2018年	2019年
合計	176億ユーロ	184億ユーロ
Tier1	156億ユーロ(89%)	153億ユーロ(83%)
Tier1(無制限)	122億ユーロ(69%)	127億ユーロ(69%)
Tier1(制限付)	34億ユーロ(19%)	26億ユーロ(14%)
Tier2	14億ユーロ(8%)	23億ユーロ(13%)
Tier3	5億ユーロ(3%)	7億ユーロ(4%)

(※)()内の数値は、合計に対する割合

5 | SCR のリスク別及び地域別内訳

SCR のリスク別及び地域別内訳の開示については、次ページの図表が示すように、各社の事業構成等を反映する形で、リスクの分類の方式等が異なっている。

リスク別では、各社とも市場リスクや信用リスクのウェイトが高くなっている。ここで、図表の「信用」に、①デ

² Tier1(無制限)は払込資本や剰余金等、Tier1(制限付)はグランド・ファザーリング・ルールに基づく劣後債務、Tier2は、劣後債務、Tier3は繰延税金資産等である。

フォールト、スプレッド拡大、格付変更のリスクを全て含めている会社と、②これらを一区分して開示している会社、がある点には注意が必要である。

生命保険と損害保険のウェイトが共に高い会社を中心に、保険引受けリスクの構成比も高いものとなっている。オペレーショナル・リスクについては、ほぼ各社とも数%から1割程度の構成比となっている。

また、地域別内訳は、各社の地域別事業展開を反映したものとなっている。

SCRのリスク別・地域別内訳(2019年末)

AXA	Allianz	Generali
リスク別内訳	分散化効果前・税前ベース	
市場 38%	リスク別内訳	
生命保険 22%	市場 51%	
損害保険 28%	信用 11%	
カウンターパーティ 7%	保険引受け 24%	分散化効果前ベース
オペレーショナル 6%	ビジネス 7%	リスク別内訳
地域別内訳	オペレーショナル 7%	信用 23%
持株その他 19%		金融 47%
フランス 18%	市場リスクの内訳	生命保険引受け 10%
スイス 6%	金利 9%	損害保険引受け 13%
ドイツ 7%	インフレ ▲8%	オペレーショナル 7%
ベルギー 4%	信用スプレッド 42%	地域別内訳
イタリア・スペイン 5%	株式 44%	イタリア 35%
英国 4%	不動産 12%	ドイツ 16%
アジア 13%	通貨 0%	フランス 19%
AXA XL 18%	リスク(分散化効果後・税前)	ACEER 11%
資産管理・銀行 5%	の事業別内訳	国際 13%
事業別内訳	生命保険 54%	持株その他 6%
生命保険・貯蓄 40%	損害保険 41%	
損害保険 38%	資産管理等 6%	
持株その他 16%		
資産管理・銀行 5%		

Aviva	(参考) Aegon(2018年末)	(参考) Zurich(Z-ECMのRBC)
リスク別内訳	分散化効果前ベース	リスク別内訳
信用 23%	リスク別内訳	市場 52%
株式 12%	引受け 29%	再保険信用 2%
金利 3%	市場 20%	保険料及び準備金 18%
他の市場 14%	信用 17%	自然災害 5%
生命保険 26%	流動性 0%	生命保険 8%
損害保険 7%	オペレーショナル 3%	オペレーショナル 4%
オペレーショナル 9%	その他(含む米国) 31%	ビジネス 12%
その他 6%		事業別内訳
		生命保険 40%
		損害保険 54%
		農業者保険 3%
		その他 2%

(※) Generaliの「ACEER」は、オーストリア、中東欧、ロシア、「国際」は、南欧、スイス、アメリカ、アジア等

4—まとめ

以上、各社のプレス・リリース資料等に基づいて、欧州大手保険グループの2019年末のSCR比率の水準等について、全体的な状況を報告してきた。

決算公表時点でのソルベンシーに関する情報提供は、必ずしも十分なものではない面もある。AXA、Allianz 及び Generali は、「OWN FUNDS REPORT」(Allianz の例)等の名称のレポートを作成しているが、さらに詳しい内容については、今後公表されてくる SFCR で報告されていくことになる。

次回のレポートでは、各社の SCR 比率の推移分析や感応度の推移の状況について報告する。

以 上