

基礎研 レポート

欧州大手保険グループの 2020 年上期末 SCR 比率の状況 ーソルベンシー II 等に基づく数値結果報告ー

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ーはじめに

欧州大手保険グループの 2020 年上期決算の発表が 8 月に行われており、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 2020 年上期末の SCR 比率の状況について、SCR 比率の水準や感応度及びそれらの推移、さらには関係するその他の事項について報告する。併せて、2020 年上期における各社の資本管理に関するトピックについても報告する。

2ー欧州大手保険グループの SCR 比率

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）¹）の 2016 年末から 2020 年上期末の推移については、次ページの図表の通りとなっている。なお、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、2020 年上期末においては、2019 年末と比較して、各社の SCR 比率は比較的大きな水準で低下している。これは主として、COVID-19 の感染拡大等に伴う市場の影響によるものである。Aviva と Aegon を除く各社の SCR 比率は、二桁台の大幅な減少となっている。しかも、AXA は 18%ポイント、Allianz は 25%ポイント、Generali が 30%ポイント、Zurich の SST による比率が 37%ポイントとかなり大幅な水準低下となっている。ただし、各社の比率は 100%を超えて、ソルベンシーは問題のない水準を維持している。なお、ソルベンシー II においては、UFR（終局フォワードレート）が 2019 年の 3.90%から 2020 年に 3.75%へと、さらに 15bps 引き下げられており、そのマイナスの影響も限定的なものとはいえ反映された形になっている。

一般的には SCR 比率の推移は、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、一律ではなく、必ずしも市場環境に対応して同一のトレンドを示しているわけではないが、2019 年末から 2020 年上期

¹ 各社によって名称は異なっており、例えばソルベンシー II 比率やソルベンシー比率という言い方をしているが、ここでは、SCR に対する比率と言う意味で「SCR 比率」という用語を使用している。

末にかけては、市場による影響の要素が大きいことから、各社ほぼ同じ傾向となっている。

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%
2020年上期末	180%	187%	194%	177%
2019年末→2020年上期末	▲18%ポイント	▲25%ポイント	▲30%ポイント	▲8%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%	222%	129%
2020年上期末	194%	195%	185%	102%
2019年末→2020年上期末	▲12%ポイント	▲6%ポイント	▲37%ポイント	▲27%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、①各社の生保と損保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、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、③各社とも引き続き規制当局との交渉等を踏まえた内部モデルの変更や洗練化を実施してきている、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。

3—各社のSCR比率や感応度の推移及び資本管理等に関係するトピック

この章では、各社のSCR比率の推移の要因分解及び感応度の推移に加えて、各社の資本管理等に関係するトピックを報告する。

各社とも、2016年1月からのソルベンシーII制度の実施に向けて、SCR比率の充実や感応度の抑制に向けた対応を行ってきていたが、2020年に入ってから、着実に営業利益を積み上げること等で資本の充実を図るとともに、資本配賦の最適化のために、リスク負担の見直し等を行ってきている。

なお、以下のSCR比率の推移の要因分解において、例えば「経営行動(management action)」に何を含まれるのか等が会社間で必ずしも統一されているわけではない。さらには、感応度の対象やシナリオも各社各様である。加えて、要因分解に関する情報提供が行われている時期も必ずしも統一されていない。

そうした点も含めて、以下の報告は、各社の情報提供に基づいて、報告している。

1 | AXA

(1)SCR比率の推移

2020年上期末のSCR比率は、営業利益による+6%ポイントのプラス効果はあったものの、配当支払いによる▲6%ポイントの影響や、低金利等による不利な市場環境の影響が▲20%ポイントと極めて大きかった

ことから、2019 年末から 18%ポイント低下して、180%になった。

なお、下期の SCR 比率においては、AXA XL グループにおける内部モデルの承認で+5～+10%ポイント、売却処分(完了した場合)+6%ポイント等の影響が想定されている。

AXAのSCR比率推移の要因

	2015年末→ 2016年末	2016年末→ 2017年末	2017年末→ 2018年末	2018年末→ 2019年末	2019年末→ 2020年上期末
<SCR比率>	205%→197%	197%→205%	205%→193%	193%→198%	198%→180%
営業利益	+19pts	+23pts	+24pts	+22pts	+6pts
配当	▲10pts	▲10pts	▲12pts	▲11pts	▲6pts
市場の影響(除く為替)	▲14pts	+2pts	▲4pts	▲14pts	▲20pts
米国IPO/EQH売出し	—	—	+13pts	+10pts	—
為替&その他	▲4pts	▲7pts	▲33pts	▲1pts	+3pts
合計	▲8pts	+8pts	▲12pts	+5pts	▲18pts

(2)感応度の推移

金利感応度について、2016 年末や 2017 年末に比べて、2018 年末から 2020 年上期末にかけては上昇している。また、新たにユーロゾプリンスプレッドによる感応度が追加されている。

AXAの感応度の推移

	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末	2020年上期末
金利+50bps	+3pts	+2pts	+7pts	+8pts	+10pts
金利▲50bps	▲9pts	▲6pts	▲11pts	▲12pts	▲14pts
社債スプレッド+50bps	▲1pt	▲2pts	▲3pts	▲3pts	0pts
ユーロゾプリンスプレッド+50bps	—	—	—	—	▲10pts
株式市場+25%	+6pts	0pt	+2pts	+5pts	+6pts
株式市場▲25%	▲7pts	▲5pts	▲7pts	▲5pts	▲7pts

(3)トピック

2020 年における主な資本取引等とその概要は、以下の通りであった。

2019 年 10 月 25 日、AXA Bank Belgium を Crelan Bank に売却する契約を締結、契約条件に基づき、AXA は AXA Bank Belgium の 100%を Crelan Bank に総額 6 億 2000 万ユーロで売却する。この取引の完了は、2020 年後半に予定されており、規制当局の承認を含む通常の見込条件に従う。

2020 年 2 月 7 日、ポーランド、チェコ、スロバキアにおける事業を UNIQA Insurance Group AG に売却する契約を締結、合意内容によると、AXA は中・東欧の生命保険、損害保険、年金事業の 100%を売却し、正味キャッシュ 10 億 200 万ユーロを支払う。取引の完了は、2020 年後半に予定されており、規制当局の承認を含む通常の見込条件に従う。

スイスにおけるグループ生命保険ポートフォリオの変革として、2018 年 4 月 10 日に、ビジネスモデルを全額保険モデルから半自律型モデルに変換する契約をその主要な職業給付財団と、2019 年中に追加の小規模職業財団と締結した。2020 年 6 月 30 日現在、AXA Switzerland は取引の大部分を完了し、資産と負債を職業財団に譲渡した。2021 年 1 月 1 日に財団に移転する残りの資産及び負債は、2020 年 6 月 30 日現在、AXA の連結財務諸表において売却目的で保有する資産及び負債として分類されている。

2020年8月21日に、AXAとBhartiは、インドでの損害保険事業であるBharti AXA General Insurance Company Limited(「BhartiAXA GI」)をICICI Lombard General Insurance Company Limited(「ICICI Lombard」)に統合する契約を締結したと発表した。この取引により、統合された事業体は、インドの損害保険会社の中で3位になり、市場シェアは約8.7%になる。AXAとBhartiのBhartiAXA GIの所有権はそれぞれ49%と51%である。

2 | Allianz

(1)SCR比率の推移

SCR比率は2019年末の212%から2020年上期末に187%へと25%ポイント低下した。

この要因について、自己資本とSCRへの影響は、下記の図表の通りとなっている。さらに、自己資本とSCRを合わせた影響については、以下の通りとなっている。

- ・営業利益による資本形成とビジネス進展による影響が+10%ポイント(税及び配当控除後で+3.5%ポイント)となった。年間では税及び配当控除後で+8%ポイントを想定している。
- ・規制/モデルの変更による影響は▲2%ポイントで、これはUFRの低下によるものである。
- ・市場への影響は▲38%ポイントで、金利低下、スプレッド拡大、市場の変動性の増加等によるものである。
- ・経営行動及び資本管理の影響は+2%ポイントで、純利益の50%の配当支払(17億ユーロ)と2020年の自社株買戻し(15億ユーロ)、Tier2債券の発行(10億ユーロ)が主な資本管理の要素で、経営行動は、Branco Popular JVの連結除外(+2%ポイント)、資産デュレーションの長期化等が挙げられている。

AllianzのSCR比率推移の要因

(単位:十億ユーロ)

	2016年末→ 2017年末	2017年末→ 2018年末	2018年末→ 2019年末	2019年末→ 2020年上期末
<自己資本>	75.3→76.4	76.4→76.8	76.8→84.0	84.0→80.7
規制/モデル変更	+3.0	+0.7	▲0.2	▲0.4
営業利益	+11.2	+12.2	+11.7	+4.7
市場の影響	+3.1	▲2.9	+4.3	▲7.0
資本管理/経営行動	▲9.2	▲6.2	▲6.3	▲1.6
税/その他	▲7.1	▲3.4	▲2.3	+1.1
合計	+1.1	+0.4	+7.2	▲3.3
<SCR>	34.6→33.3	33.3→33.5	33.5→39.5	39.5→43.2
規制/モデル変更	0.0	+0.8	+0.2	+0.2
ビジネス進展	▲0.4	+0.1	+1.2	+0.2
市場の影響	▲1.8	▲0.3	+4.4	+4.5
経営行動	+0.5	▲0.7	+0.2	▲1.4
その他	+0.4	+0.3	+0.1	+0.3
合計	▲1.3	+0.2	+6.0	+3.7

(2)感応度の推移

感応度については、基本的には大きな変化は見られないが、金利による感応度が若干拡大している。また、2019年末に大きく上昇していた株式の感応度は、2020年上期末も高い水準にある。

なお、結合ストレスシナリオの下では、個々の感応度の合算と比較して、▲7%ポイントの交差効果による

追加的な影響があると見積もられている。

Allianzの感応度の推移

	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末	2020年上期末
金利+50bps	+2pts	+2pts	+2pts	+4pts	+6pts
金利▲50bps	▲11pts	▲11pts	▲3pts	▲9pts	▲10pts
信用スプレッド+50bps(国債)	▲12pts	▲9pts	▲6pts	▲10pts	▲12pts
信用スプレッド+50bps(社債)	0pts	+2pts	+3pts	+4pts	+3pts
株式市場+30%	+6pts	+11pts	+9pts	+13pts	+14pts
株式市場▲30%	▲2pts	▲6pts	▲8pts	▲15pts	▲14pts

(3)トピック

Allianzは、2020年2月20日に、最大15億ユーロ規模の自社株買いを発表し、2020年3月9日から実施した。2020年上半期に、最初のトランシェとして490万株の自己株式を7億5000万ユーロで購入した。ただし、7億5000万ユーロの第2のトランシェは2020年4月に停止された。

2020年1月2日に、Allianz Holdings plcが、Liverpool Victoria Friendly Society (LVFS)からのLV General Insurance Group (LV GIG)の残りの51%の計画的買収を完了した。さらに、Legal & General (L&G GI)の損害保険部門の100%を2億4,200万ポンドで買収した。これらの取引の完了により、Allianz Holdings plcは、2018年の数値に基づいて、総保険料収入は40億ポンドを超え、市場シェアは9%となって、英国で第2位の損害保険会社に位置付けられることになる。

2020年1月31日をもって、グループの60%所有子会社であるマドリードのAllianz Popular S.L.を売却した。当該企業は2019年6月30日以降、売却目的で保有されていると分類されて、2020年1月31日の連結解除まで減損損失は認識していなかった。売却の完了に伴い、連結損益計算書の実現損益(純額)に含まれる4億8300万ユーロの利益を認識した。

2020年2月4日に、Allianz SEは、イオンフィナンシャルサービス(AFS)と生命保険合弁会社(JV)を設立し、日本の現地顧客向けの生命保険ソリューションを開発及び販売する契約を締結した。

2020年4月27日に、スペインのBanco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)とバンカシュアランスの合弁会社を設立すると公表した。

2020年7月10日に、Allianz Seguros S.A.Brazilは、SulAmericaから自動車及びその他の不動産・災害事業の100%を取得した。この買収により、ブラジルにおけるAllianzの競争力が強化され、自動車保険で約15%、損害保険で9%の市場シェアを持つトップ3の保険会社の一つとなり、自動車保険でナンバー2の地位を確立した。

2020年8月18日には、Allianz Benelux (ベルギー)とMonument Reは、クラシックな生命保険のクローズドブックと4,500件の住宅ローンをMonument Assurance Belgium (MAB)に譲渡し、規制当局の承認後18ヶ月以内に関連業務を譲渡することに合意した。この取引には、ソルベンシーIIに基づく14億ユーロの技術的準備金を伴う95,000の保険契約のポートフォリオが含まれている。

3 | Generali

(1)SCR比率の推移

2020年上期末のSCR比率は、営業利益の計上による資本形成で+10%ポイントのプラス効果があったものの、規制上の変更等により▲4%ポイント、配当で▲4%ポイント、市場の変動(金利の低下等)で▲33%ポイントの影響があったことから、2019年末の224%から30%ポイントと大きく低下して、194%となった。

GeneraliのSCR比率推移の要因(2017年までは会社の内部モデルベース、2018年からは監督ベース)

	2015年末→ 2016年末	2016年末→ 2017年末	2017年末→ 2018年末	2018年末→ 2019年末	2019年末→ 2020年上期末
<SCR比率>	202%→194%	194%→230%	207%→217%	217%→224%	224%→194%
資本形成	+17pts	+18pts	+18pts	+18pts	+10pts
規制上のモデル変更等	▲10pts	0pts	+16pts	0pts	▲4pts
配当	▲6pts	▲7pts	▲7pts	▲7pts	▲4pts
変動その他	▲9pts	+25pts	▲18pts	▲3pts	▲33pts
合計	▲8pts	+36pts	+10pts	+7pts	▲30pts

(2)感応度の推移

Generaliは、感応度について、半期ベースの数値は開示していない。

なお、年間ベースの感応度についても、2017年末までは、UFRを変化させた場合の影響についても開示し、2017年末では、「UFRを15bps引き下げた場合でもSCR比率は1%ポイントの低下にとどまる」ということで、影響が限定的であることが示されていたが、2018年末以降は、その開示もしていない。

Generaliの感応度の推移(2016年末は会社の内部モデル、2017年末からは監督ベース)

	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末
金利+50bps	+6pts	+5pts	+4pts	+12pts
金利▲50bps	▲9pts	▲6pts	▲7pts	▲14pts
社債スプレッド+50bps	▲3pts	▲3pts	▲4pts	+1pts
株式市場+25%	+7pts	+6pts	+4pts	+5pts
株式市場▲25%	▲7pts	▲5pts	▲4pts	▲7pts
UFR▲15bps	▲5pts	▲1pts	-	-

(※)社債スプレッドは、2017年末までは+100bpsに対するもの、
株式市場の変動は、2016年末は+20%及び▲20%に対するもの
UFRの感応度は、2016年末は▲50bpsに対するもの

(3)トピック

Generaliは、2015年から、国際的な事業展開の最適化を図ることに取り組んでいるが、2020年に入ってからからの取引のいくつかは、以下の通りである。

2020年1月8日に、2019年7月に発表したポルトガルでのSeguradoras Unidasとサービス企業のAdvanceCareの100%買収が完了した。この買収は、Generaliの欧州でのリーダーシップ強化を目指すグループの3カ年戦略を実行する上で重要なステップとなる、と述べている。

2020年3月13日に、2019年5月7日の株主総会決議に基づき、Generali Groupの従業員のための最大600万株の株式買い戻しを開始すると公表した。

Generaliは、2020年7月に、2022年に最初のコール可能な6億ユーロ相当の劣後債と、第2回グリーン債を無事発行したと公表した。グリーン/SRIのマネジメントを持つファンドの代表格を含む、高度に分散化された約350の国際機関投資家ベースから、オファーの7倍以上の45億ユーロのオーダーブックを引きつけた。としている。今回の買戻しと新株発行により、2019年9月に実施した同様の負債管理に沿って、金融負債の支払利息のさらなる削減を実現することができることになる。

4 | Aviva

Aviva は、引き続き会社ベースと監督ベースの 2 つのソルベンシー比率を開示している。

Aviva の以下の数値は、会社の株主ビューによるもので、完全に区分された(ring-fenced)有配当ファンド(2020 年上期末で 24 億ポンド)、職員年金制度(2020 年上期末で 11 億ポンド)の SCR と自己資本が除かれている。完全に区分された有配当ファンドと職員年金制度は、SCR を上回るいかなる資本もグループで認識されておらず、ソルベンシー II 資本ベースでは自立していることから、会社の株主ビューは、株主のリスク・エクスポージャーと適格自己資本で SCR をカバーするグループの能力をより適切に表している、としている。

(1)SCR 比率の推移

ソルベンシー II 資本剰余は、2020 年上期末に、基礎的な営業利益の計上により、資本形成が図られたものの、金利低下を主因とする非営業資本形成のマイナスの影響により、2019 年末の 126 億ポンドから 7 億ポンド減少して 119 億ポンドとなった。一方で、SCR は 2019 年末の 119 億ポンドから 8 億ポンド増加して 127 億ポンドとなったことから、会社ベースの SCR 比率は、2019 年末の 206%から、12%ポイントと大きく低下して、194%となった。

また、監督ベースの数値も、8%ポイント低下して、177%となった。

AvivaのSCR比率推移の要因

(単位:十億ポンド)

	2015年末→ 2016年末	2016年末→ 2017年末	2017年末→ 2018年末	2018年末→ 2019年末	2019年末→ 2020年上期末
<ソルベンシー II 資本剰余>	9.7→11.3	11.3→12.2	12.2→12.0	12.0→12.6	12.6→11.9
資本形成(営業)	+3.5	+2.6	+3.2	+2.3	+0.8
配当	▲1.0	▲1.1	▲1.2	▲1.2	▲0.0
株式買戻し	-	▲0.8	▲1.5	-	-
市場・為替	▲1.2	▲0.2	▲1.1	▲0.2	▲1.6
その他	+0.3	+0.4	+0.4	▲0.2	+0.1
合計	+1.6	+0.9	▲0.2	+0.7	▲0.7

(2)感応度の推移

感応度については、2020 年上期末は、基本的には 2019 年末と大きくは変わっていないが、2019 年末に大きく上昇した社債スプレッドによる感応度が、方法論の見直しもあり大きく低下している。

なお、長寿リスクに対応した、年金死亡率の 5%低下による影響が 12%ポイントと大きなものとなっている。

Avivaの感応度の推移

	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末	2020年上期末
金利▲25bps	▲5pts	▲6pts	▲4pts	▲4pts	▲3pts
社債スプレッド+100bps	▲1pts	▲2pts	▲8pts	▲10pts	▲4pts
株式市場▲10%	▲1pts	▲2pts	▲1pts	▲2pts	▲1pts
株式市場▲25%	▲4pts	▲6pts		▲7pts	▲3pts
損害率5%悪化	▲3pts	▲3pts	▲3pts	▲3pts	▲3pts
死亡率/罹患率5%悪化	-	-	-	▲2pts	▲2pts
年金死亡率5%低下	▲11pts	▲11pts	▲11pts	▲13pts	▲12pts
維持費・投資経費10%増加	▲7pts	▲6pts	▲8pts	▲9pts	▲8pts
解約率10%増加	▲1pts	▲1pts	▲3pts	▲3pts	▲3pts

(3)トピック

2019 年 3 月に Aviva のグループ CEO に就任した Maurice Tulloch 氏は、複雑な事業体構成を見直し、

より強い説明責任と経営の焦点化を図る観点から、英国の生命保険と損害保険事業を分割すると述べ、また、アジア事業の戦略的選択肢を検討していくと述べており、これにより最大 20 億ドルの価値のある取引でアジア事業を売却すると想定されていた。2020 年に入ってからからの主な取引は以下の通りである。

2020 年 3 月 6 日に、インドネシアの合弁会社 PT Astra Aviva Life,の株式を Aviva の合弁パートナーである PT Astra International Tbk に売却し、インドネシアから撤退することに合意したと発表した。この取引は 2020 年第 4 四半期に完了する予定である。

2020 年 7 月 16 日には、Friends Provident International Limited (FPIL)の、International Financial Group Limited (IFGL).の子会社である RL360 Holding Company Limited (RL360)への売却完了を確認した。

2020 年 9 月 11 日には、Aviva Singapore の過半数の株式を Singapore Life Ltd (Singlife)が率いるコンソーシアムに売却し、国内有数の保険会社の創設を支援することに合意した。この取引は、規制当局の承認を含む慣習的な終了条件の対象となり、2021 年 1 月までに完了する予定である。

5 | Aegon

(1)SCR 比率の推移

2020 年上期末における SCR 比率は、以下の要因により、2019 年末の 201%から 6%ポイント低下して、195%となった。

- ・強い事業成績を反映した資本形成で+9%ポイント
- ・米国を中心とした低金利や株式、クレジット等の市場の影響が▲18%ポイントと大きなマイナス
- ・モデルと前提の変更は、オランダにおける UFR の年次引き下げと米国の生命保険の解約率と死亡率に関する前提の更新による。
- ・一時的な項目として、米国での経営行動とリスク軽減による一時的な利益と金利に対する感応度低下及び米国での不利な死亡率請求の経験による影響

AegonのSCR比率推移の要因

	2017年末→2018年 上期末	2018年上期末→ 2018年末	2018年末→2019年 上期末	2019年上期末→ 2019年末	2019年末→ 2020年上期末
<SCR比率>	201%→215%	215%→211%	211%→197%	197%→201%	201%→195%
資本形成	+10pts	+11pts	+10pts	+10pts	+9pts
資本返済(配当等)	▲3pts	▲4pts	▲4pts	▲4pts	0pts
市場の影響等	+3pts	▲15pts	▲15pts	+2pts	▲18pts
モデル&前提変更	▲2pts	+6pts	▲9pts	▲5pts	▲2pts
その他	+6pts	▲1pts	+3pts	+1pts	+5pts
合計	+14pts	▲4pts	▲14pts	+4pts	▲6pts

(2)感応度の推移

感応度は、基本的には 2019 年末と大きくは変わっていない。2016 年末から 2017 年末にかけて、米国事業の転換手法の改正等の影響もあり、金利上昇による感応度が大きく上昇したが、2018 年末以降はこの水準は低下している。なお、Aviva は VA (ボラティリティ調整) や UFR に対する感応度も示している。

また、長寿リスクに対応した、年金死亡率の 5%低下による影響は 5%ポイントとなっている。

Aegonの感応度の推移

(※)	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末	2020年上期末
金利+50bps	+2pts	+12pts	+3pts	+4pts	+4pts
金利▲50bps	▲18pts	▲16pts	▲6pts	▲4pts	▲5pts
信用スプレッド+50bps(除国債)	+2pts	▲2pts	+5pts	+6pts	+3pts
信用スプレッド▲50bps(除国債)	—	—	▲5pts	▲8pts	▲4pts
株式市場+25%	▲1pts	+10pts	+15pts	+12pts	+6pts
株式市場▲25%	▲6pts	▲5pts	▲11pts	▲12pts	▲12pts
米国信用デフォルト▲200bps	▲17pts	▲23pts	▲19pts	▲19pts	▲22pts
EIOPA VA ▲5bps	—	—	—	▲3bps	▲4bps
UFR▲15bps	▲4pts	▲4pts	▲1pts	▲2pts	▲2pts
長寿(年金死亡率5%低下)	—	▲10pts	▲6pts	▲4pts	▲5pts

(※)金利・信用スプレッドは、2017年末までは100bpsに対するもの

株式市場は2017年末までは20%に対するもの

UFRは、2016末と2017年末は▲50bpsに対するもの

地域別のソルベンシー比率は、以下の図表の通りとなっている。

- ・オランダのソルベンシー II 比率は、主にソルベンシー II ベースでの過剰なヘッジポジションによりプラスの影響を及ぼした金利に牽引されて増加した。また、スプレッドの上昇により負債の価値が低下したため、全体的な信用スプレッドは中立だったが、債券資産の価値が悪影響を受けた。
- ・英国のソルベンシー II 比率は、低金利による悪影響により減少した。効果的なヘッジの結果として、株式市場の下落はソルベンシー II 比率に影響を与えなかった。
- ・米国では、金利の低下による影響が大きく、株式とクレジットも格付けの移行とクレジットデフォルトが RBC 比率に 14%ポイントの悪影響を及ぼした。不利な死亡率により RBC 比率が 10%ポイント低下した。経営陣の行動はプラスの影響を及ぼした(新しい変額年金フレームワークの実装が洗練され、キャプティブ再保険会社が再編成され、どちらも RBC 比率のボラティリティを低下させた。さらに、ヘッジファンドの売却を含むリスク軽減活動も貢献した)。

なお、米国保険会社の RBC 比率のソルベンシー II への換算については、毎年見直し、DNB(オランダ中央銀行)の了解を得ているが、2020 年上期末の 407%は 160%に相当していると報告されている。

Aegonの地域別ソルベンシー比率

	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末	2020年上期末
オランダ	141%	199%	181%	171%	191%
英国	156%	176%	184%	157%	154%
米国(RBC比率)	440%	472%	465%	470%	407%
グループ全体	159%	201%	211%	201%	195%

(3)トピック

2020 年 7 月 11 日、DNB は、ソルベンシー II 比率における銀行の扱いに関する業界全体のガイドラインを発表した。その結果、Aegon は今後のグループソルベンシー II 比率の計算に Aegon Bank を含めることになり、この変更は、Aegon の資本配分決定に影響を与えることになる。この変更は、最終的には 2020 年末までに実装される予定で、2020 年 3 月 31 日の Aegon の資本ポジションに基づくこの変更の推定のマイナスの影響は、グループソルベンシー II 比率で 4%ポイントとなると報告されている。

Aegon は、2018 年 7 月 3 日に Banco Santander が Banco Popular を買収した後、生命保険と損害保険のパートナーシップを拡大することに合意していたが、2020 年 7 月 30 日に、この拡大が完了したことを発

表した。この取引は、グループソルベンシー II 比率に対して 3%ポイントのマイナスの影響を及ぼす。

なお、Aegon は、2019 年から 2021 年までの 3 年間で 41 億ユーロの通常の資本形成(市場の影響や一時的な要素によるものを除く)を行う目標を立てていた。また、ポートフォリオの最適化を推進している。さらに、Aegon は、2025 年末までに、グランドファザー証券をソルベンシー II 対応証券に置き換えることを計画しており、2020 年以降も計画に従って着実に借り換えを進めていくことになっている。

6 | Zurich

Zurich は、ソルベンシー II 制度の対象会社ではないが、ソルベンシー II に同等と考えられている SST(スイス・ソルベンシー・テスト)による数値と社内の経済的ソルベンシー比率である Z-ECM(Zurich Economic Capital Model)を公表している。

Z-ECM はソルベンシー II や SST とは異なり、UFR を使用していないことから、EU 諸国を親会社としている保険グループと比べて、金利低下の影響をより受けることになる。

(1)SCR 比率の推移

2020 年上期末のソルベンシー比率(Z-ECM 比率)は、COVID-19 の影響を受けた営業利益の計上により+3%ポイント、7.5 億ユーロの劣後債発行等により+8%ポイント、のプラス要素があったものの、低金利や社債スプレッドの拡大及び変動性の増加等による市場の変動で▲33%ポイント、配当支払いで▲4%ポイントのマイナス要素があったため、結果として、2019 年末の 129%から、27%ポイントと大きく低下して、102%となった。

なお、SST 比率についても、監督当局である FINMA と合意した内部モデルで算出しているが、2019 年末の 222%から 37%と大きく低下して 185%となった。

Zurichのソルベンシー比率(Z-ECM)推移の要因

	2016年末→ 2017年末	2017年末→ 2018年末	2018年末→ 2019年末	2019年末→ 2020年上期末
<ソルベンシー比率>	125%→132%	132%→124%	124%→129%	129%→102%
営業利益	+11pts	+13pts	+14pts	+3pts
保険リスク	▲1pt	▲2pts	▲2pt	0pt
市場リスク・市場変化	+12pts	▲5pts	▲2pt	▲33pt
配当等	▲12pts	▲9pts	▲9pt	▲4pt
その他	▲3pts	▲4pts	+3pts	+8pts
合計	+7pts	▲7pts	+5pts	▲27pts

(2)感応度の推移

感応度については、基本的には大きな変化はないが、2019 年末に比べて、2020 年上期末は、信用スプレッドによる感応度がより高いものになっている。また、他社とは異なり、業績表示が米ドル建で行われていることから、米ドルの為替レートによる感応度を公表している。

Z-ECM比率の感応度の推移

	2015年末	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末
金利+50bps	+2pts	+3pts	+4pts	+10pts	+5pts
金利▲50bps	▲3pts	▲7pts	▲11pts	▲17pts	▲14pts
信用スプレッド+100bps	▲15pts	▲18pts	▲16pts	▲15pts	▲21pts
株式市場+20%	+3pts	+2pts	+4pts	+3pts	+4pts
株式市場▲20%	▲3pts	▲2pts	▲4pts	▲4pts	▲4pts
米ドル+10%	▲1pt	+1pts	+3pts	+1pts	+2pts

SST比率の感応度の推移

	2015年末	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末
金利+50bps	+6pts	+6pts	+7pts	+14pts	+5pts
金利▲50bps	▲10pts	▲20pts	▲21pts	▲32pts	▲10pts
信用スプレッド+100bps	▲22pts	▲33pts	▲27pts	▲27pts	▲17pts
株式市場+20%	+3pts	+1pts	+6pts	+6pts	+7pts
株式市場▲20%	▲4pts	▲4pts	▲7pts	▲8pts	▲7pts
米ドル+10%	+3pts	+6pts	+5pts	+3pts	0pts

(※)金利については、2018年末までは50bpsに対する数値

(3)トピック

Zurich は、2020 年に入ってから、以下のような債券の発行を行ってきている。

2020 年 2 月 17 日に、2 億 5,000 万スイスフランの無担保シニア債の発行に成功したことを発表した。この債券は 2032 年 8 月に満期を迎える。この取引はスイスの投資家を対象としている。

2020 年 2 月 18 日に、2 億米ドルの無担保シニア債の発行に成功したことを発表した。この債券は 2030 年 2 月に満期を迎える。この取引はアジアの投資家を対象としている。

2020 年 6 月 9 日に、7 億 5,000 万ユーロの期限付き劣後債の発行に成功したことを発表した。この債券は、2050 年 9 月に満期を迎え、2030 年 6 月に最初にコール可能で、Zurich Finance (Ireland) DAC によって発行される。

2020 年 9 月 18 日に、2 億ユーロの期限付き劣後債の発行に成功したことを発表した。この債券は、2052 年 12 月に満期を迎え、2032 年 9 月に最初にコール可能で、Zurich Finance (Ireland) DAC によって発行される。

4—SCR 比率算定等に関するその他の事項

この章では、SCR 比率算出等に関するその他の事項について報告する。

これらの項目については、既に 2019 年末数値に関するレポートとして、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－](#)」(2020.4.7)の中でも一部報告している。

さらには、2019 年末の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 2019 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\(その1\)－](#)」(2020.7.14)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 2019 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\(その2\)－](#)」(2020.7.20)や保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2019 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\(その3\)－](#) (2020.7.22) 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\(標準式との差異\)－2019 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－](#)」(2020.8.3)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報告しているため、これらのレポートを参照していただきたい。

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が異なっている会社では、各社とも会社内部のソルベンシー比率に基づいた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ため、単純な比較はできない。

欧州大手保険グループのソルベンシー比率の目標範囲

	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

Allianz と Generali は経営行動を起こす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。Aegon は地域別に目標を設定している。また、Aegon の目標範囲は、これまでは他社に比較して低かったが、2017 年の見直しに伴い、他社並みの水準に引き上げられている。Zurich の Z-ECM の目標範囲は 100%～120%となっているが、これは AA 格付けに相当すると説明されている。

なお、SCR 比率の水準毎の会社の対応方針を明確にして開示している会社もある。

監督規制上のソルベンシーへの対応方針は各社各様となっている。

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。

2019 年の SFCR(ソルベンシー財務状況報告書)に基づくと、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%
2019年	79.3%	73.5%	79.9%	77.9%	66.4%

これによれば、各社によって状況は異なっている。AXA は 2018 年までは全体 SCR の 9 割以上が内部モデルによって算出されていたが、2019 年末は AXA XL が Bermuda の同等性評価から標準式に変更されたことに伴い、一時的に比率を下げている。ただし、2020 年末までには AXA XL に対する内部モデル適用の承認を得ることを目指している、と述べている。

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%
2019年	30.6%	34.8%	20.5%	37.7%	37.7%

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²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 2019 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\(その1\) –](#)」(2020.7.14)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 VA を適用し、Aviva と Aegon の一部が、MA 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(2019 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。

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(2019年末)

	AXA	Allianz	Generali	Aviva	Aegon
①SCR比率(措置適用後)	198%	212%	224%	185%	201%
②SCR比率(措置適用前)	155%	188%	166%	75%	178%
③ 影響度(①-②)	43%ポイント	24%ポイント	58%ポイント	110%ポイント	23%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。

(参考)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。

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³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、

² 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。

³ Tier1(無制限)は払込資本や剰余金等、Tier1(制限付)はグランド・ファザリング・ルールに基づく劣後債務、Tier2 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」等となっている。

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7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。また、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。

2020年上期末における適格自己資本の内訳については、例えば、Aviva、Aegon等が開示している。Avivaの場合、合計金額は2019年末から大きく変化しているわけではないが、内訳としてTier1からTier2に8億ユーロ程度移行している。Aegonの場合、制限なしTier1が11億ユーロ減少したことで、全体でも10億ユーロ減少している。

各社のデータが揃う2019年末ベースの数値は、以下の図表の通りとなっている。

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、各社の事業構成等を反映する形で、リスクの分類方式等が異なっている。

2020年上期末におけるSCRのリスク別及び地域別内訳については、例えばAXAがリスク別に、Generaliがリスク別・地域別に開示しているが、2019年末と比べて、構成比が大きく変化しているわけでは

劣後債務、Tier3は繰延税金資産等である。

ない。例えば、AXA の場合、市場リスクの割合が 38%から 35%に低下し、生命保険リスクが 22%から 23%に上昇している。

各社のデータが揃う 2019 年末ベースの数値は、以下の図表の通りとなっている。

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

Aviva		Aegon		(参考) Zurich (Z-ECM) のRBC	
リスク別内訳		分散化効果前ベース			
信用	23%	リスク別内訳		市場	52%
株式	12%	生命保険引受け	42%	再保険信用	2%
金利	3%	健康保険引受け	4%	保険料及び準備金	18%
他の市場	14%	損害保険引受け	2%	自然災害	5%
生命保険	26%	市場	51%	生命保険	8%
損害保険	7%	信用	4%	オペレーショナル	4%
オペレーショナル	9%	オペレーショナル	8%	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

5—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 2020 年上期末における SCR 比率の水準や感応度及びそれらの推移、さらには関係するその他の事項、加えて、2020 年上期における各社の資本管理等に関するトピックについて報告してきた。

こうした報告を踏まえての今後の課題等については、昨年度までのレポートで報告してきているので、ここ

では、2020年上期のSCR比率に関係するトピックのうち、COVID-19(新型コロナウイルス)と低金利の影響及びソルベンシーⅡのレビューを巡る動きについて触れておく。

1 | COVID-19と低金利の影響

2020年上期において、COVID-19の感染拡大やそれに関連しての金利低下のさらなる進行が、欧州の保険会社のソルベンシーを含む財務状況等に大きな影響を与えていることについては、これまでの保険年金フォーカスにおいて、「[EIOPAが超低金利が保険分野に与える影響\(COVID-19危機の最初の影響を含む\)に関する報告書を公表](#)」(2020.8.12)、「[EIOPAがCOVID-19に起因するリスク等に関する調査結果を公表ー2020年7月の金融安定性レポートよりー](#)」(2020.8.18)及び「[新型コロナウイルスの感染拡大が保険会社に与える影響\(2\)ー欧州大手保険Gの2020年第2四半期公表によるー](#)」(2020.9.1)等で報告してきた。

詳しい内容は、これらのレポートを参照していただくことにして、ここでは概略を述べておく。

EIOPAの各国保険監督当局に対する定性的COVID-19質問票によると、COVID-19に起因するリスクについて、①投資ポートフォリオの収益性、②ソルベンシーポジション、③銀行へのエクスポージャー、④引受収益性、⑤国内ソブリン、⑥サイバーリスクへの集中、が保険会社にとって重要性の高い6つの主要なリスク及び課題として挙げられているが、全体として、保険会社がこれらのリスクを軽減するための適切な措置を講じている、としていた。

また、低利回り環境は、一般的にはバランスシート・チャネルを通じて保険会社のソルベンシーポジションに直接影響を及ぼすが、インカム・チャネルを通じてより長期的な期間にも間接的に影響を及ぼす。COVID-19のショックは、市場のボラティリティの上昇、株価の下落、債券利回りや信用スプレッドの変動、債券の格下げ等を通じて、保険会社のソルベンシー比率にさらなる圧力をかけた。2020年3月18日時点においては、2019年末時点での資産が負債を上回っている分(約1.5兆ユーロ)の3分の1以上を失う可能性がある(具体的には39.1%に相当する6,017億ユーロが失われることになる)と報告されていた。

COVID-19の影響については、いまだ事態が進展中であり、不透明な要素が多い。有効なワクチンが開発され、一般に幅広く普及するまでは引き続き最もホットなテーマであり続ける。さらに、超低金利環境についても、引き続き継続することが想定されている。

2 | ソルベンシーⅡの2020年レビュー

ソルベンシーⅡの2020年レビューについては、当初2020年6月末までにEIOPAが助言を作成し、欧州委員会に提出することで、欧州委員会での検討が進められ、2020年末までに必要な法令等の改正が行われる予定になっていた。ただし、COVID-19の影響により、このスケジュールは6ヶ月間延期され、EIOPAの助言は2020年末に、欧州委員会での対応は2021年上半期を目処に行われることに変更されている。

このソルベンシーⅡの2020年レビューの状況についても、これまでの保険年金フォーカスや基礎研レポートにおいて、「[EIOPAがソルベンシーⅡの2020年レビューに関するCPを公表\(2\)](#)」(16) (2019.11.5～2020.4.1)等で報告してきた。

その中では、例えば以下のような提案がなされていた。

- ・ユーロのリスクフリー金利を補外する際に、より遅い開始点を選択するか、又は開始点を超えた市場情報を考慮するために補外法を変更する検討
- ・特にオーバーシュート効果に対応し、保険負債の非流動性を反映させるために、リスクフリー金利に対する

ボラティリティ調整額の算出方法を変更することを検討

- ・金利リスク・サブモジュールの較正を経験的証拠に沿って増加させる提案。この提案は、2018年にソルベンシー資本要件の標準式に関して EIOPA が提供した技術的助言と整合的である。
- ・ソルベンシー II 指令にマクロ・プルーデンス手法を含める提案
- ・保険のための最低限の調和された包括的な再建・破綻処理の枠組みを設定する提案

今回の COVID-19 の感染拡大やそれに関連しての金利低下のさらなる進行が、これらの検討状況にどのような影響を与えるのかが注目されることになる。

なお、「報告と開示」については、別途の CP(コンサルテーション・ペーパー)等も公表され、目的適合性、比例性、データの標準化及び金融セクター内の報告枠組み間の一貫性といった主要原則に基づいた評価が行われてきている。

なお、ソルベンシー規制に関しては、IAIS(保険監督者国際機構)による ICS(保険資本基準)の開発の検討が行われており、この実際の監督基準としての適用は 2025 年以降と予定されている。それまでは引き続き、欧州におけるソルベンシー II 制度が、実際に監督基準として機能している経済価値ベースのソルベンシー制度として、引き続き注目を浴びていくことになる。

さらには、2020 年 6 月 25 日には、IFRS 第 17 号(保険契約)の修正基準が公表された。現在、この修正 IFRS 第 17 号の公表を受けての欧州での対応について、EFRAG(欧州財務報告諮問グループ)での検討が進められており、注目されるものとなっている。

ソルベンシー II や ICS 等のソルベンシー規制、さらには IFRS 第 17 号を巡る状況及びそれらへの欧州の大手保険グループの各種対応については、日本の保険会社等にとっても大変関心が高く、参考になることが多いことから、今後とも継続的にウォッチしていくこととしたい。

以上