

生命保険会社における経済価値ベース指標 － 内部管理での活用と資本規制への導入 －

経済価値ベースのソルベンシー規制等に関する有識者会議 第二回(2019.8.28)資料

2019年8月28日

日本生命保険相互会社
川崎 智久

- 多くの生命保険会社が、これまで長期間にわたって、経済価値ベースの指標を用いた内部管理を行っており、具体的な経営行動に繋がっている。
- 経済価値ベースでの資本規制は、多くの会社の内部管理と整合的である。
- 一方で、内部管理と資本規制は、異なる影響を招く可能性があり、その点が適切に考慮されなければ、生命保険会社の経営の選択肢を過度に狭める可能性がある。
- 経済価値ベースの資本規制では、意図せざる影響を惹起しないように、指標の仕様や使い方についての慎重な検討が必要と考える。

- 多くの生命保険会社は、経済価値ベースの指標を用いて内部管理を行っている。

	生保	損保
経済価値ベースの指標を内部管理において計測・活用		
連結（グループ）	11/13	5/7
単体（社）	28/29	17/18
経済価値ベースの指標の水準、目標水準等を開示		
連結（グループ）	4/13	3/7
単体（社）	15/29	0/18

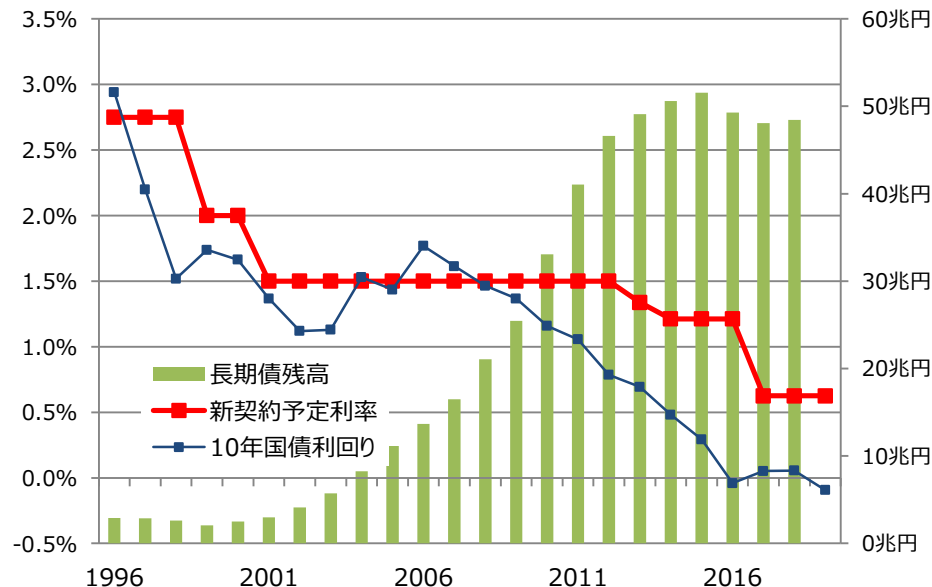
(注) 第一回事務局説明資料【資料2】38ページの表を転載し、赤丸印を追記。

- 例えば、日本生命では、長期に亘って、経済価値ベースの指標を経営戦略の策定に用いており、現在の中期経営計画策定においては、
 - 歴史的な低金利環境や中長期的な人口動態の変化等、生命保険会社を取り巻く環境が厳しさを増す中、中長期的な成長および安定的な収益確保を実現するため、
 - 保障責任の提供等の社会的役割を全うすることに加えて、経済価値ベースの指標の向上を目指して、総合的に経営判断を行っている。

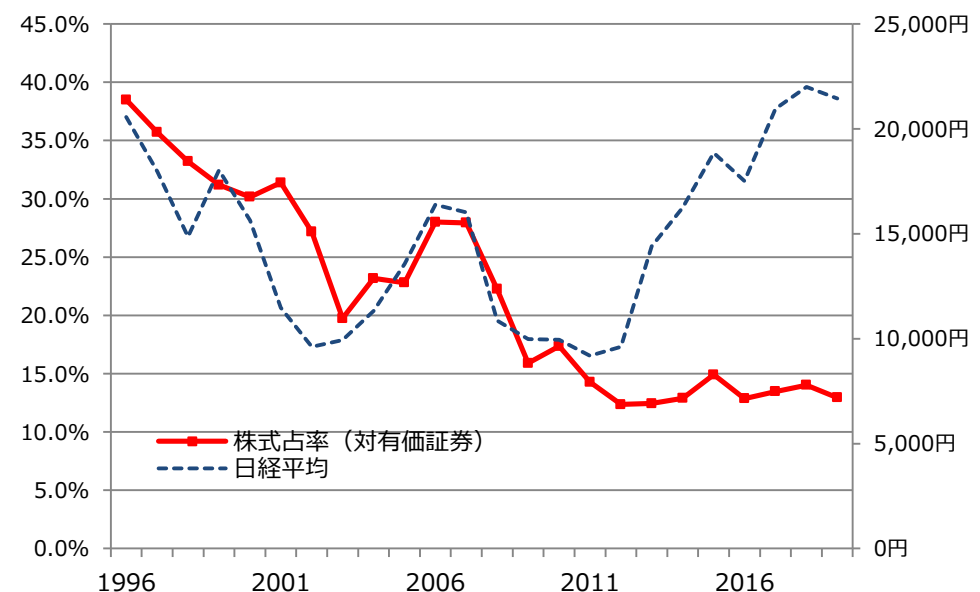
これまでの生命保険会社の行動

- 長期にわたる金利低下や金融危機など、生命保険会社を巡る経営環境は、厳しい状況が続いているなかで、**経済価値ベースの視点も踏まえ、具体的な対策を講じている。**
- 例えば、次に掲げる対策を挙げることができる。
 - 保険料算出に用いる新契約予定利率の引き下げ
 - 資産デュレーションの長期化
 - 株式投資の抑制

新契約予定利率と長期債投資残高の推移(*1)



株式占率の推移(*2) (時価ベース)

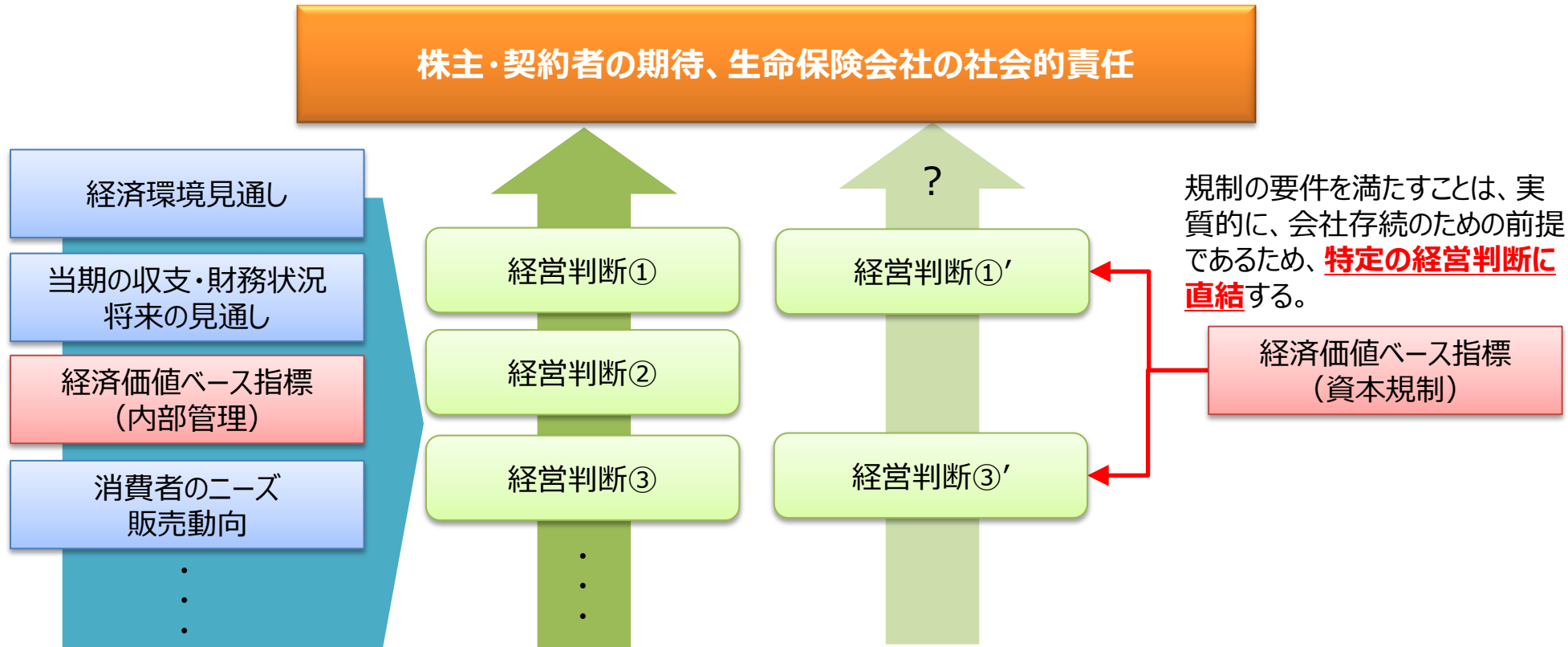


*1 長期債券は、日本生命・明治安田生命・住友生命・第一生命（以降、単に「4社」とする。）の残存期間10年超以上の国債・地方債・社債。新契約予定利率は、2012年以前は標準利率、それ以降は4社の主要商品の予定利率の平均。

*2 4社合計。2000年以前については各社財務諸表の評価に基づく。 「生命保険会社における経済価値ベース指標－内部管理での活用と資本規制への導入－」 経済価値ベースのソルベンシー規制等に関する有識者会議 第二回(2019.8.28)資料

経済価値ベースの内部管理と規制との関係

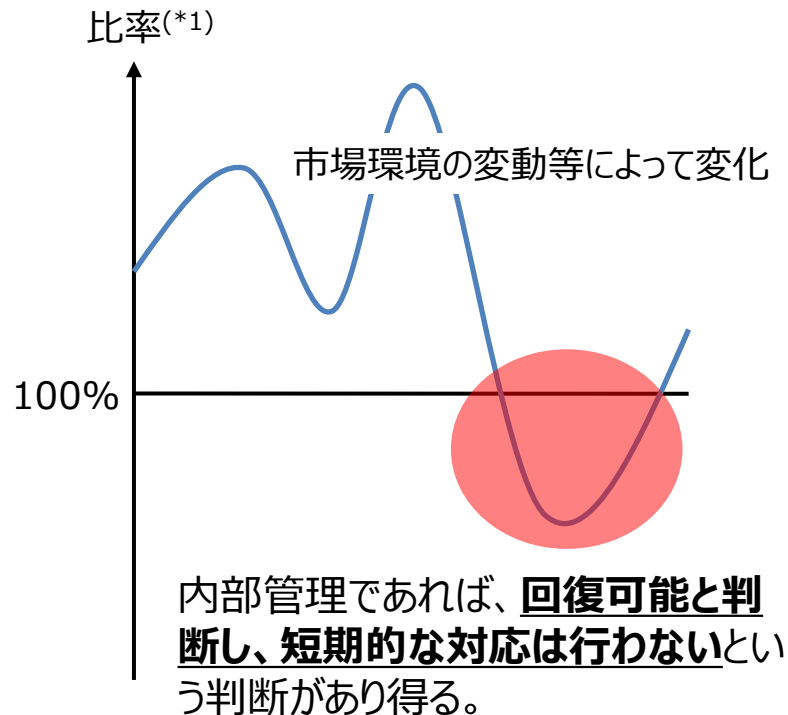
- 経済価値ベースの資本規制は、**多くの生命保険会社の内部管理と整合的**であり、**一貫性を持った経営(*1)が実現する**可能性がある。
- 一方で、基本的には、**内部管理から得られる分析は、あくまでも経営判断を行うための規準の一つ**であり、**資本規制は経営判断に直接影響を与える**点で大きく異なる。



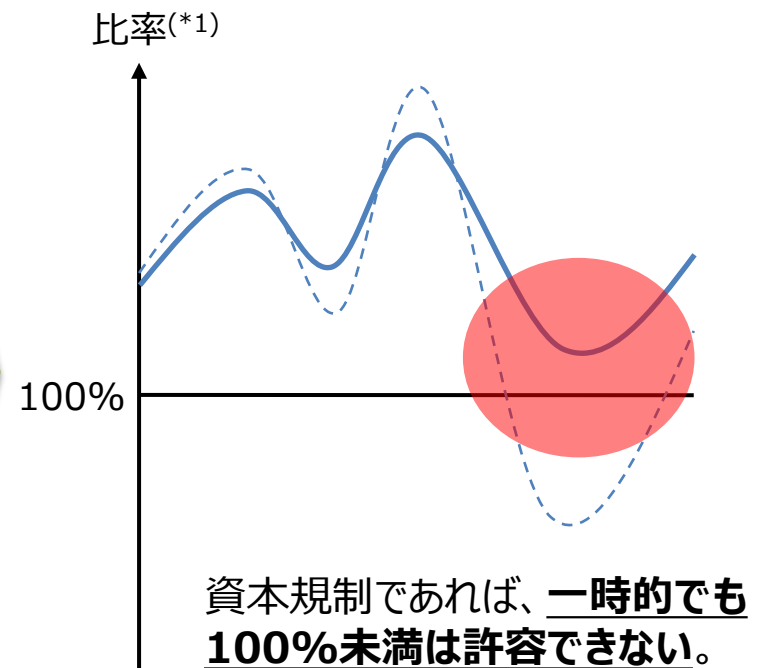
*1 内部管理で行っている経営判断と整合的に、資本規制についての経営判断が可能となる。

経済価値ベースの指標の変動

- 経済価値ベースの指標は、金利リスクや市場リスクなどを抱えている場合には、**市場環境の変化によって大きく変動することになるが**、
 - 内部管理であれば、回復可能と見込まれる場合には一時的に、自社の定める基準に基づくリスク量が、利用可能資本を超えることを容認できる可能性があるが、
 - 資本規制の場合、監督当局による介入や、数値が公表された場合、市場における信頼低下を招く可能性があるため、**規制上定められるリスク量が、利用可能資本を超えることを、経営上容認することは非常に難しい。**



100%未満となることを回避するための経営判断を行う。



*1 利用可能資本÷リスク量

経済価値ベースの指標の水準確保・変動抑制（資産運用面）

- 指標が100%未満となることを回避するためには、資本調達等による水準の引き上げに加えて、変動を抑制することが必要になり、そのためには、**内部管理によって導き出されるレベルを超えた対策を講じる**ことが必要となる可能性がある。
- 資産運用面では、現在の多くの生命保険会社の状況を踏まえると、
 - ・ 債券デュレーションの更なる長期化
 - ・ オープン外債投資の縮小
 - ・ 株式投資の縮小
 などが考えられるが、これらを現在の超低金利のなかで行うと、**短期及び中長期(*1)の運用収益の低下を招き、債務の確実な履行や配当還元の充実などの契約者の要請に応えられない**可能性がある。

株式投資・オープン外債投資を全廃した場合の影響（生命保険会社合計のB/S[2019.3末]に基づく概算）

	金額	構成比	新規投資リターン(*2)
国債・地方債	159.2兆円	49.7%	0.35%
社債	27.1兆円	8.5%	0.35%
株式	21.8兆円	6.8%	2.33%
外国債・地方債	30.7兆円	9.6%	2.43%
外国社債	47.9兆円	15.0%	3.23%
その他	33.6兆円	10.5%	1.00%
合計	320.3兆円	100.0%	1.18%

株式の全額・外国債券の約50%(ヘッジなし部分)が、国債投資に置き換わったと仮定すると、**約0.5%(約1.5兆円/年)相当の利息・配当金の減少**に繋がる。

*1 債券デュレーションの長期化は、将来の金利上昇機会を想定した場合の中長期の利息減少の可能性がある。

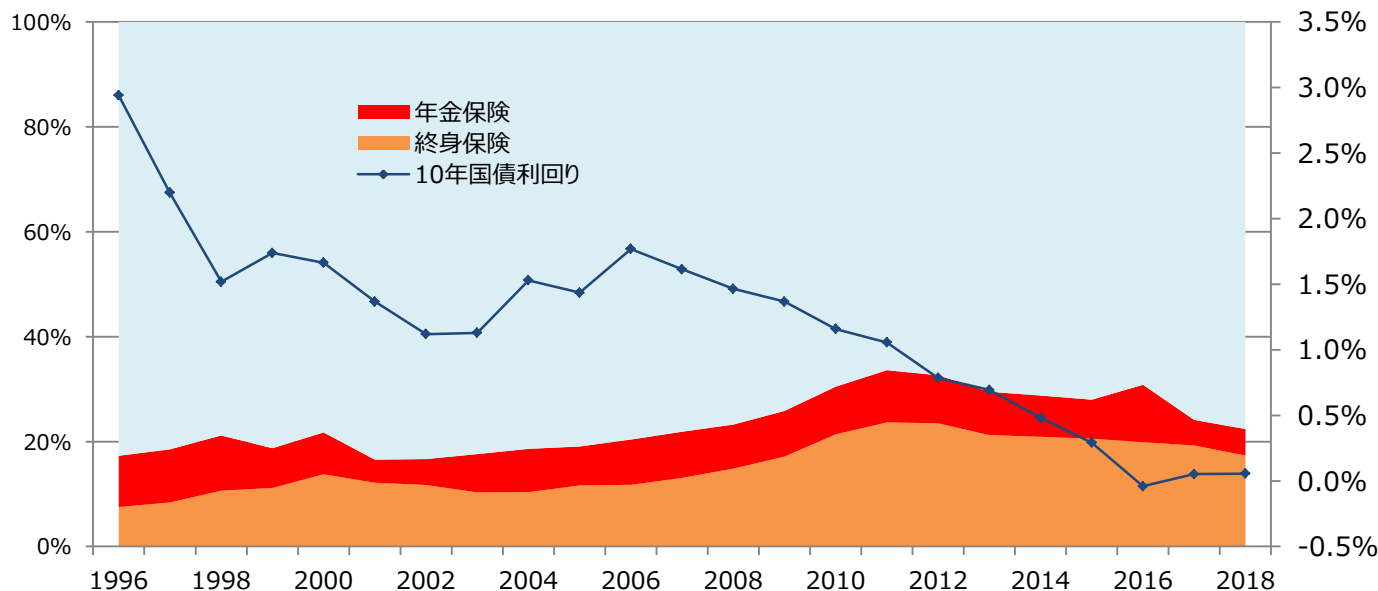
*2 国内債券は20年、社債のスプレッドは考慮していない。株式利回りは、東証一部の加重平均利回り。外国債券は、ドル建10年債とし、社債はA格としてスプレッド(0.80%)を想定。その他は、様々な資産の種類が含まれているため簡便的に1%と設定。

■ 商品戦略面では、超低金利であることや、超長期の円建債券の市場が限られることを踏まえると、

- 定額長期の貯蓄性商品の販売抑制
- 予定利率変更型商品へのシフト
- 運用実績反映型商品へのシフト

などが対応として考えられるが、超低金利の中でも定額の終身保険や年金保険のニーズは高く、**少なくとも、現在の消費者ニーズには、十分応えられない可能性がある。**

終身保険・年金保険占率の推移(*1)（生命保険会社合計・新契約・件数ベース）



金利水準が大きく変動しているが、**年金保険・終身保険の占率は、20%程度で推移している。**

*1 定額年金保険・終身保険の数値。（変額保険は含まず、一時払を含む。）なお、終身保険に、定期保険特約付終身保険等は含まない

資本規制の算出方法と介入措置

- 経済価値ベースの指標を規制として用いる場合に、生命保険会社による指標の変動抑制などのための行動やそれらに伴って生じる影響が、意図しないもの(*1)である場合、
 - **指標の算出手法**、及び
 - **指標を用いた介入措置**
 において、必要な考慮を行うこと、によって回避できる可能性がある。
- **算出方法**における考慮については、IAISにおいて、ICS策定に向けて議論が続けられているが、
 - **資産ポートフォリオを反映した割引率**の設定
 - プロシクリシティ抑制の効果もある**株式リスクの対称調整メカニズム**の導入などが考えられる。
- **指標を用いた介入措置**のあり方については、IAISにおいては、ICSをPCRとして位置づけ、PCRに基づき介入する場合の措置の例示が示されている(*2)のみであり、今後の議論の方向性は不明であるが、
 - 例外的な環境下での**回復期間の延長**
 - 経済価値ベースの指標のみに**機械的に依存するのでは無い、多面的な監督の枠組み**の確保などが考えられる。

*1 「ICS第2次市中協議に対する金融庁のコメント」（2016年10月19日）では、意図せざる影響として、(1)保険会社の健全性への意図せざる影響、(2)金融市場への意図せざる影響、(3)保険会社の社会的役割への意図せざる影響、(4)移行過程における意図せざる影響、が挙げられている。

*2 Risk-based Global Insurance Capital Standard Version 2.0 Public Consultationにおいて、ICS Ver. 2.0をグループのPCR(Prescribed Capital Requirement)として適用する予定が示されている。また、ICP 17.4.8において、可能性のある介入措置として、監督活動や報告の強化、資本水準を回復するための資本やビジネスの計画の要求、免許・保険料ボリューム・投資・ビジネスの種類等の制限などが掲げられている。

- 多くの生命保険会社が、**経済価値ベースの指標についてのメリットを理解しており、前向きに対応を進めている。**
- また、現在の大規模金融緩和による超低金利のなかでも、生命保険会社各社は、**資産運用、商品面などの様々な手段を駆使しながら、契約者の期待に応える努力**をしている。
- そのような**手段の選択肢が、過度に狭まることは望ましくない。**
- 資本規制として**所期する機能を十分に果たす仕様を維持する視点と、市場や契約者への意図せざる影響を生じさせない視点のバランスを確保**することについて、十分な議論が必要であると考える。