アラウンド・ザ・ワールド Part 2

Around the World

第108回

アジアにおける再保険の動向

アラウンド・ザ・ワールドPart2の108回目は、アジアの再保険市場を考察する。アセット・インテンシブ長寿リスク対応再保険の領域で、当事者が皆Win―Winになる市場が新たにアジアに出現している。北米やヨーロッパでよく見られていた大規模で複雑な取引が2024年に2件締結され、今後もさらなる取引の実行が予測される。アジアでアセット・インテンシブ再保険が見られるようになった要因は何か?正しい再保険パートナーを探すために、保険会社が注目すべき点は?

（RGA再保険会社提供）

ウォン氏

新野氏

アジアでアセット・インテンシブ長寿リスク対応再保険が注目される背景には三つの要因がある。

①高齢化社会：アジア諸国の高齢化の伸展はよく話題になっている。例えば、台湾統計当局のデータによると、2045年には、日本、韓国に次ぎ、台湾が高齢化率世界第3位となる。こうしたトレンドは、アジア諸国の公的年金システムに大きな財政的プレッシャーをかけている。また、年金支払期間における余命の伸展による年金受給者の経済的負担の増大に取り組む上で、民間の保険・再保険会社が果たす役割にも期待が高まっている。

②法規制の変更：アジア市場の成長の背景には新ソルベンシー規制への対応がある。余命が伸展する中、アジアの数カ国では、保険契約者保護の観点で責任準備金要件の強化が課され、近年あるいは今後の実行が予定されている。例えば、韓国の経済価値ベースの新しい資本規制（K―ICS）は23年1月に実行され、日本の新たな資本規制は26年3月に施行となる。こうした新法規制環境により、ソルベンシー基準の厳格化への対応を模索する保険会社にとって、再保険は以前に増して魅力的なオプションだ。

③資本リリースの必要性：おそらく、アセット・インテンシブ長寿リスク対応再保険をけん引する最も強力な要因は、バランスシートを安定化し、成長機会を求める保険会社のニーズにある。アジア諸国の多数が世界の他の地域に比べて圧倒的な富の増加を経験しているため、ニーズはますます増加している。アジアの好景気は、これまでの先進国、すなわち、日本、韓国、シンガポール、中国のみで見られるものではなく、インド、ベトナム、インドネシアといった新興市場も経験している。富の増加は、保険会社がより多くの人々に生命保険など、経済的保障を提供する機会につながる。しかし、そうしたビジネスチャンスを獲得するには、保険会社は、既契約の法規制要件に対応しつつ、新商品開発や商品改定に十分な資本を分配する必要があるため、再保険の活用に注目が集まっている。

正しいパートナーを特定

各市場に固有の経済的、人口動態的要因に加えて、前述の要因のいくつかが組み合わさって、アセット・インテンシブ長寿リスク対応再保険の検討を始めるアジアの保険会社が増えている。しかし、そうした取引は複雑性が高く、正しい再保険パートナーを探すことが円滑に取引を実行する上で最も重要だ。アジア市場で優れたパートナーに求められることは何だろうか?次の三つの特徴にあると考えられる。

(A)グローバル&ローカル：当該取引を実行する側で業界をリードする能力を持ち、ワンストップセンターの役割を果たせるはずだ。また、より重要だが、グローバルな再保険の知識や経験から、財務的なソリューションを円滑に実行した実績を持つべきだ。アジアでは比較的最近始まったが、アセット・インテンシブ長寿リスク対応再保険は、英国や米国といった国々では何十年も前から実行されている。そうした成熟市場を経験した再保険会社は、これまでに上で理想的な再保険パートナーは、保険リスクの高度な専門性に加えて、各市場のニーズに最適化可能なグローバルな運用プラットフォームを備えている。つまり、正しいパートナーは、バランスシートの資産と負債の両

アセット・インテンシブ長寿リスク対応再保険

実証された専門性をアジアに応用するのにより良いポジションにあるといえる。しかし、各国市場に事業基盤がなければ、洗練されたグローバルのアプローチをアジア市場に応用するのは困難だ。アジア地域は非常に多様な国々から成り、各国の経済要因、法規制、ビジネス慣行等が異なる。例えば、個人情報保護法やそれに関わる制約はアジアの各国によりかなり異なる。既契約ブロックの特性も同様で、デュレーションも非常に長い。こうした差異は、各国市場のビジネスに対する深遠な理解がなければ対応できず、対象契約に対するアサンプションを設定する上で不可欠な専門性だ。

(B)バランスシートの両側に対する専門性：強固な運用能力と保険リスクに関する専門知識の両方を有する再保険会社を探すことが、アセット・インテンシブ長寿リスク対応再保険に非常に重要だ。

▽長期にわたる専門性：長寿リスク対応再保険には長期の保険負債を含むことが多く、数十年にわたることもある。再保険会社は、強固な財務基盤を有し、デュレーションの長い支払義務に対応するため、長期的な資本管理実務が求められる。資産運用に高度な専門性を有する再保険会社は自社の資本構造を最適化し、財務的な健全性を犠牲にすることなく、運用リスクをとることができる。その結果、保険会社や保険契約者へそのメリットやより安全な保障を分かち合うことができる。

▽リスク管理：再保険会社は、効果的な運用戦略によって、長寿リスクに伴う資本負担を管理しつつ、安定的な運用利益を確保するための分散投資等を行う。

(C)財務上のセキュリティー：再保険パートナーの候補を評価する場合、財務基盤とセキュリティーを評価することが重要だ。AMベスト、フィッチ、ムーディーズ、S&Pなど、信頼できる格付機関の格付が主な指標の一つだ。強固な格付は、再保険会社の保険金支払能力や強固な財務基盤を反映している。さらに、信頼できる再保険パートナーは、取引に対応する資本を分配することで、長寿リスク市場に対するコミットメントを示しているはずだ。

元受保険会社が再保険会社に共同保険式再保険で契約ブロックを出再する時、再保険会社は通常、信用リスクのエクスポージャーを低減するため、元受保険会社に対するセキュリティーとして担保を預託する。その結果、仮に再保険会社の健全性に影響を及ぼすような逆境のシナリオが起きても、元受保険会社は担保資産を取り戻すことができる。

強固な資本を有する再保険パートナーは、責任履行に対応する資本のバッファーを持っているだけでなく、保険市場に対する長期的なコミットメントを果たせる可能性が高い。

不確実な将来に向けて

アジア地域、あるいは世界のどこの国であろうと、アセット・インテンシブ長寿リスク対応再保険を検討する保険会社は、グローバルな高度の知識、各国市場の専門知識、優れた運用能力を兼ね備えたパートナーを探すべきだ。アジアにおける取引は活況を呈している。ソルベンシー規制の厳格化への対応や、アジアの急激な経済成長をサポートするための資本のリリースを背景に、今やアジアは再保険ソリューションの理想的な市場になっている。それをさらに超えて、アジアの新興市場の取引が活発化してきていることは、アジアでの中長期の成長機会を確実なものにしている。

◇

【チーマン・ウォン氏のプロフィル】ティルブルフ大学で修士号（ファイナンス専攻）を取得。オランダや中欧、香港を拠点にインベストメントや保険ビジネスの分野で20年に及ぶ経験を有する。15年にRGAに入社。現在は、シンガポールをベースにアセット・インテンシブ再保険の投資戦略を管轄するチームを率いる。

執筆者

RGAシニア・ヴァイス・プレジデント&アジア太平洋担当ヘッド・オブ・インベストメント・ソリューション
チーマン・ウォン

RGAリインシュアランスカンパニー日本支店
エグゼクティブ・ディレクター　ビジネス・ディベロップメント部
新野豊太郎

RGAアジア・パシフィック・ファイナンシャル・ソリューション
エグゼクティブ・ディレクター　ビジネス・ディベロップメント
ゲ・リュー

日本語訳

RGAリインシュアランスカンパニー日本支店　通訳
山本あゆみ