RGA

AUGUST 2022



Japan Global Financial Solutions

Glide Path

目次

2 … 外貨建一時払商品に対する共同保険式再保険ソリューション

4 … 正しい再保険パートナーの選び方~価格を超えて

8 … IFRS第17号:経済変動性と再保険の活用~新国際会計基準に備えて

10 … GFSの2021年度事業概況

RGA日本支店GFSチームが新たにリリースするデジタル・コミュニケーション『GlidePath』へようこそ。

私は金融・保険業界で研鑽を積み20年になりますが、この2年ほど変動が目覚しい年はありません。リーマンショックに端を発した市場の混乱に匹敵するほど劇的でした。パンデミックは世界中の産業に影響を与え、生命保険ビジネスも例外ではありません。残念なことに東欧で勃発した戦争が変動に拍車をかけました。その結果、インフレ、金利、通貨にグローバルな影響がみられます。RGA日本支店は、この間、既存の再保険取引や新たなソリューションを通しパートナーとしてお客様をご支援してきました。

日本の保険業界のもう一つの大きな変化はESRの導入です。多数のお客様の資本管理や財務目標の取組みをサポートするよう効果的な再保険ソリューションの実行にご協力しています。リスクを再構成し、バランスシートから取り除くには、資産運用型共同保険式再保険が最も効果的な仕組みです。

この数年、日本では資産運用型共同保険式再保険の活用が急激に増加し、弊社も多数の取引を実施しています。本資料では、なぜ共同保険式再保険が多数のお客様にとって適切なソリューションになり得るのかをRGA日本支店GFSチームの新野豊太郎が考察します。

お客様が共同保険式再保険を考慮される際、当然ながら価格が最も重要な要素の一つです。弊社は、貯蓄性商品から保険リスクの多い商品まで、多様な契約ブロックに対する価格競争力の高さには定評がありますが、再保険取引には価格と同様に重要な要素があります。カウンターパーティの強さと市場に対する長期的なコミットメントです。共同保険式再保険では、保険会社から再保険会社へ資産と負債が大幅に移転し、生命保険契約のデュレーションは通常、非常に長期に及ぶため、契約の満期まで対応できる再保険会社を選択することが肝要です。本資料では、本社セントルイスのGFSチームのイェナン・フェイとアダム・パイクがカウンターパーティに関する洞察をご提供します。

最後に、世界的にも、保険業界では財務報告基準の変更が多数起こっています。米国のLDTIや世界的なIFRS第17号等です。弊社のIFRSに関する知見を主に再保険の観点から本資料でご説明します。

『GlidePath』の初版をお読みくださりありがとうございます。少しでも皆様にお役に立てたなら幸いです。今後も皆様に有益な情報をご提供いたしたく、ご意見・ご感想など是非お寄せください。

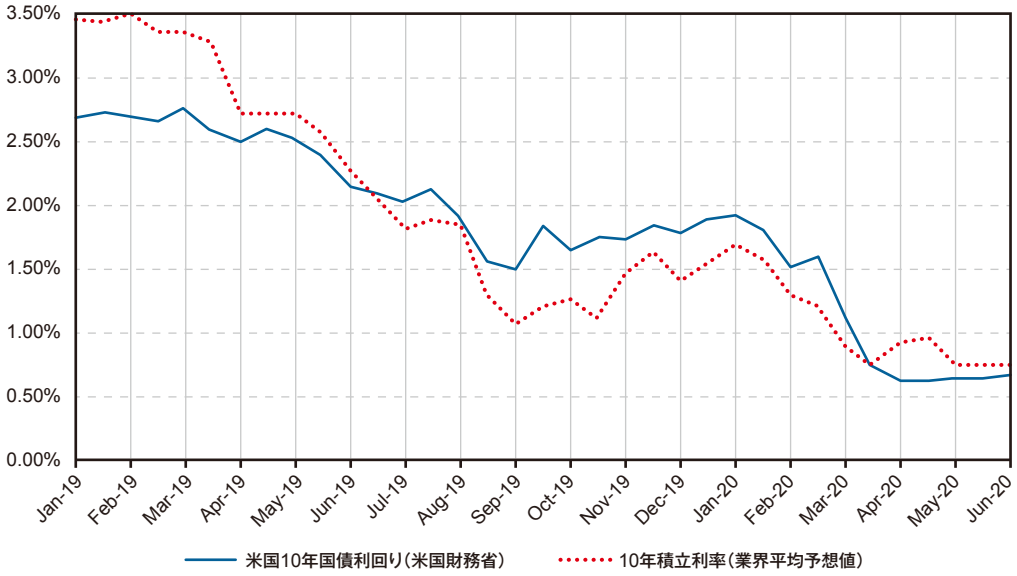
サイモン・アルマンドスミス

外貨建て一時払商品に対する共同保険式再保険ソリューション

コロナ禍で顕在化した商品課題への対応

1.外貨建て貯蓄性商品を巡る近年の状況

①貯蓄性保険の商品競争力は保険会社の資産運用能力によって得られる利回りの多寡によって決まるといっても過言ではありません。そのため、保険会社は運用資産として、低金利が長期化している日本国債から、より高利回りが得られる外国債券での運用に軸足を移し、多くの外貨建て貯蓄性商品が開発されてきました。しかし、米ドル建保険の参照金利となる米国債利回りも数年前までは高水準を維持していましたが、近年減少し、コロナ禍における更なる経済停滞がこれに追い打ちをかける状況となりました。2020年3月にFRBは再び「量的緩和」を実施し、政策金利であるFF金利の誘導目標を0.0~0.25%の範囲へ引き下げ、世界の中央銀行は一斉に緊急利下げを実施しました。2020年度下半期になっても改善の兆しは見えていません。



②上表は、2019~2020年における利回りと積立利率の関連性を表します。青線は2019年1月以降の米国10年国債利回りの推移を示しています。これに対して、一時払米ドル建て商品において保険契約者に約束する利回り、すなわち積立利率(予定利率)の業界平均の予想値が赤線となります。一時払商品では、通常、保険会社は2週間~1カ月毎のサイクルで市場環境に応じて同商品の積立利率(予定利率)を更新し、足元の運用環境の影響を大きく受けることから、米国債利回りの動きと概ね連動しています。運用環境の変化は保険会社に商品戦略の見直しを迫ることになりますが、特に、ボラティリティが急激に高まった2019年度末には商品の売り止めを行う保険会社も現れたことから、コロナ禍における金利変動の影響の大きさを伺うことができます。

2.コロナ禍で顕在化した商品課題

外貨建て一時払商品を巡る上記の環境変化は、当該商品における様々な課題を浮き彫りにしていますが、その中で注目すべきものとして特に次の3点を挙げることができます。

①第一に、外国債券は日本国債と比べて通常利回りが高いものの、外貨建て一時払商品運用資産のボラティリティ増加の影響が無視できない課題となりました。つまり、一時払外貨建て商品では、定期的に積立利率(予定利率)を更新するとは言え、2週間~1カ月間の運用環境の変動については保険会社が受け入れざるを得ず、それが許容できない水準である場合は緊急的な売り止め対応等を余儀なくされることとなります。円建て商品より利回りボラティリティが相対的に高い外国債券による資産運用が不安定な商品性という課題をもたらしています。

②第二に、外貨建て商品では解約時の金利水準に応じて解約返戻金を調整する市場金利調整(MVA)が組み込まれていることが多いです。これは、大量解約時の資産売却リスク(解約返戻金支払時に価値が下落した資産を売却せざるを得ないことで生じる損失リスク)を低減する観点から必要な商品機能ですが、金利低下局面では保有契約に責任準備金の積み増し負担が生じ、決算収益を圧迫するという問題を引き起こします。これは、負債(責任準備金)がMVAの影響を受けて上昇する一方、資産が時価評価されない場合、負債の積み増し分だけ損失を計上することになるからです。コロナ禍の金利急落局面においては特にその影響額は大きかったのです。(なお、資産が時価評価される場合であっても、一般に負債デュレーションが対応資産デュレーションを上回る場合が多く、この場合も金利低下時には、資産負債の時価差額であるサープラス価値の毀損を招くことになります)

③最後に、しかし最も重要なのが、商品収益についてです。外貨建て一時払商品は銀行窓販を含む乗合代理店チャネルでの販売がメインであるため、保険会社間の激しい価格競争が行われ、従来から保険会社にとって利ざやの薄い商品となっていました。その上で、近年の運用環境悪化による貯蓄性商品としての魅力低下と、コロナ禍での商品戦略見直しや営業活動の低迷によって、販売量も低下する状況になっています。

3.共同保険式再保険によるソリューション

上述の課題に対して、商品改定や資産運用戦略の変更等さまざまな解決策が考えられますが、ここでは、一つの選択肢として共同保険式再保険をご紹介したいと思います。

①再保険取引に馴染みのない読者のために簡単に説明しますと、共同保険式再保険とは全てのリスクが再保険会社に移転する再保険取引です。つまり、負債だけでなく資産が移転されることから、再保険会社が独自の資産運用を行うこととなります。そのため、元受会社にとっては2.1で述べたマーケットのボラティリティへの対応は不要(もしくは、出再割合分だけ低下)となり、代わりに再保険会社がその責任を負うことになります。

②共同保険式再保険では、負債(責任準備金)も移転されているので、通常は、2.2で述べた、MVAによる金利低下局面での責任準備金の積み増し(ひいては、決算収益の圧迫)を含む責任準備金負担が回避可能となります。

③一部の再保険会社においては、外国債券の運用ノウハウが蓄積されており、共同保険式再保険を通じて元受保険会社に付加価値を提供できます。そのような再保険会社との共同保険式再保険契約では、資産運用によって得られた追加利回りの一部を出再保険会社に還元することが可能なスキームも存在します。具体例として、弊社の提供する新契約を対象とした共同保険式再保険(一時払商品向け)では、外国債券のインデックスに応じた再保険利回りを保証し、2週間程度のサイクルで更新される元受契約の積立利率との差額を追加で再保険継続手数料として出再保険会社に提供しています。これにより、元受保険会社は市場環境と保険会社間の競争環境に応じた柔軟な積立利率設定の自由度を確保しつつ、2.3で述べた商品収益を改善可能な場合があります。

4.共同保険式再保険導入における留意点

共同保険式再保険の特徴や課題解決の可能性について述べましたが、同スキーム導入を検討するときの一般的な留意点についても触れておきたいと思います。

①第一に、再保険会社が出再契約に対応した円滑な資産運用を行うことを可能にする出再事務フローの構築が必要となります。具体的には、再保険勘定書やレポート提供の頻度について、多くの再保険取引の様な四半期毎といった低頻度ではなく、月次以下といった高頻度で十分詳細なレポートが再保険会社に提供されることが望ましいです。

②第二に、担保条件も重要な検討要素となります。共同保険式再保険は、通常、再保険料規模の大きな取引であり、元受保険会社における再保険会社のカウンター・パーティー・リスク削減を目的として担保を設定することが一般的です。担保条件には様々なものがありますが、出再契約の資産運用利回りを向上させる観点からは、より柔軟な運用戦略を許容するガイドラインの設定や、出再資産の内、どの程度の割合を担保設定するか規定する最低必要信託金額をある程度制限することで再保険会社の裁量で運用できる資産を一定程度確保する方が望ましいと言えます。

③最後に、全ての外貨建て一時払商品が“単純”な共同保険式再保険の対象となり得るわけではないことを補足しておきます(当然、引受先が見つからない場合もあり得ます)。特定の条件下で大量解約を引き起こす特約や、MVA算式の有効性、負債デュレーションの長さ、ターゲットとする積立利率水準などによっては、共同保険式再保険に一定の制限が設けられる場合があることを留意点として挙げておきたいです。



5.最後に

外貨建て一時払商品は、最近の経済環境やコロナ禍で商品課題が顕在化することとなりました。共同保険式再保険は、現在の環境がもたらすリスクの多くを軽減できるため、解決策になり得ます。近年、共同保険式再保険は一般的な再保険取引になりつつあるものの、未だその仕組みや効果について保険会社の理解が進んでいるとは言えません。専門知識のある再保険会社のサポートを得ることにより、保険会社は、共同保険式再保険が外貨建て一時払商品を含む様々な商品課題にどのように対応できるか理解を深め、課題解決の選択肢を模索することができるでしょう。■

執筆者



RGA日本支店
アソシエート・ディレクター
新野豊太郎

初出　保険情報 第2985号

正しい再保険パートナーの選び方 ～価格を超えて～

資産運用型再保険におけるカウンターパーティー信用リスク評価と戦略的連携の重要性

パンデミックによって保険の価値に対する消費者意識が高まったのと同様に、再保険の価値に対する保険会社の意識も高まりました。資本集約型の保険や年金の保険商品を有する生命保険会社は、昨今の不確実な環境により、これまでにも増して法規制や経済要因によるプレッシャーに直面しています。そのため、保険会社は、これまでよりも多様な理由で資産運用型再保険を活用し、高収益を達成する長期的なビジネス成長を実現させようとしています。

•戦略的重点施策へのシフト:保険会社は、再保険を利用することで、コアではないビジネスの資本をリリースし、新たなビジネス分野を開拓したり戦略的な計画を実行することができます。

•強固な財務基盤の維持:様々な課題、とりわけ低金利環境と負債コストの高まりに直面し、財務上のプレッシャーに対応するため、再保険は独創的なソリューションを提供します。

•市場の適宜性:リターンの向上やビジネス成長の加速化を目的に、再保険取引を実行する上で、現在マーケットで提案されている条件や価格水準は説得力のある材料になり得ます。

保険会社が上記のような理由で再保険の活用を模索する場合、再保険会社には希望のソリューションを提供する十分な能力があります。再保険会社の多数は、資産運用における高度な専門性、長期の契約に対応する元受保険会社のパートナーとなる体制をもち合わせ、資産運用リスクに対する十分な資本とリスク選好度を備えています。
プライベート・エクイティ・ファンドの関連企業やアセット・アキュムレータと呼ばれる取引のプロバイダーが近年増加している中、再保険のカウンターパーティーとして、全てのプロバイダーが同水準のセキュリティーを提供しているわけではありません。間違ったカウンターパーティーを選べば、大規模な資産移転により信用エクスポージャーを生じ、コストの高い影響が生じかねません。

カウンターパーティー信用リスクの評価の重要性

生命保険や年金保険に対する再保険は、長期のコミットメントを要するビジネスであるため、頼りになる再保険パートナーが重要です。再保険業界はその前提で成り立っていますが、少数であるものの、予想外のストレスを被る再保険会社の事例が時折見られます。このような場合、再保険会社のインセンティブが元受保険会社と連動していないことが多く、意思決定を誤ったり、正しくない方向になることがあります。究極的には、そのせいで新聞を賑わせるスキャンダルとなったり、経済的破綻に陥ったりする場合があります。

再保険のコストはたしかに重要な留意点ですが、保険会社は、とりわけ保障の支払が必要な時に再保険会社がいてくれることが何よりも大事であることを知っておくべきです。万が一、再保険会社に再保険金の資金が十分でなければ、その保険金請求は、通常、再保険協約の「解約」を通して、元受保険会社に戻ってきます。再保険会社の支払不能、債務不履行による解約が起こった場合、保険会社は、次のような対応を求められます。

1.全ての財務損失を被る

2.解約されたビジネスに対応するための資本を設定

3.当該契約ブロックの資産運用の責任をもつ

4.損失を取り戻すため、法的措置を取る

5.監督当局と状況を検証する

6.解約されたビジネスに対する長期的戦略をあらためて練り直す

このようなアクションを取っていくプロセスは、何年もかかることがあり、その結果も確実とは言えません。解約となる事象それ自体が理想的なことではありませんが、市場の悪化や不測の事態により既に事業や財務状況が厳しい時に、急遽に高まった資産エクスポージャーが追加の損失を引き起こすこともあります。

> 資本集約型再保険とは、死亡リスクや他の保険引受リスクよりも、資産の運用実績が重要な要因となる取引を意味します。通常、共同保険式再保険や資産留保型共同保険式再保険、修正共同保険式再保険のしくみによる再保険であり、年金、ユニバーサルライフ、他の貯蓄性商品が出再されます

そのため、カウンターパーティー信用力は、どのような再保険取引でも重要な留意点であり、再保険パートナーを選ぶ上でそのリスクを理解しておくことが重要です。資産運用型再保険を扱う再保険会社には数々の種類があります。保険会社は、経験の豊かなプロの再保険会社から、資産管理会社やプライベート・エクイティ・ファンドにサポートされたオフショアの特定引受分野に特化した新規設立会社まで、多様な再保険会社の中からパートナーを選ぶことがあります。価格や再保険条件、エクスポージャー上限などの項目の間でトレードオフの関係があり、保険会社は意思決定のプロセスの一環として、検証を行い、可能であれば定量化もしなければなりません。

図1：カウンターパーティーリスクのコスト：構成要素

アウトプット	債務不履行による損失予測値｜債務不履行に対して保有する資本のコスト
損失モデル	デフォルト確率｜相関係数｜デフォルト時のエクスポージャー
リスク要因	カウンターパーティーの財務健全性｜再保険取引の担保パッケージ

再保険のカウンターパーティーリスクのコストを定量化するフレームワーク

再保険のコストは、準備金やリスクを引き受ける上で再保険見積もりに提示された価格であると表面上は考えられます。しかし、真のコストは、再保険パートナーの信用力を鑑み、カウンターパーティー信用リスクの状況を明らかにしなければわかりません。

再保険のカウンターパーティーリスクのコストは、2つの要素に基づき定量化できます。カウンターパーティーの債務不履行から乗じる損失予測値、およびカウンターパーティーの債務不履行によるテイル損失(例えば99.5パーセンタイル)をカバーする資本コストです(図1ご参照)。理論上、再保険のカウンターパーティーリスクに対する価格調整は、再保険取引の全期間における前述したコストの現在価値を反映すべきです。

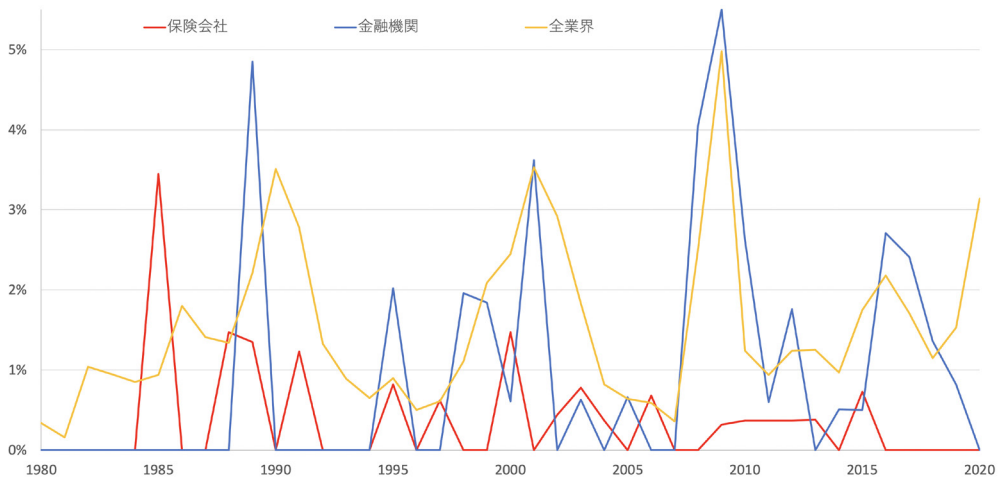
カウンターパーティーの債務不履行による損失は、デフォルト確率とデフォルト時のエクスポージャーの積によって計算され、基本的に、それぞれカウンターパーティーの財務健全性と担保パッケージにそれぞれに基づくことになります。

財務健全性を評価する主な論点は、ストレスシナリオで再保険会社が損失をカバーできるかどうかです。留意点の一つは、再保険会社のビジネス分散にあります。市場のストレスに耐えられる、分散化した財務基盤を有する再保険会社は、経済状況の悪化を乗り切る力を備えています。物事がうまくいっている時ではなく、うまくいかなくなった時のために保険会社はリスク移転にコストをかけていることを忘れてはなりません。

金融・保険業界のデフォルト率の推移

財務健全性がデフォルト確率と関連性があることは、長年のデフォルト率の記録によって示されていますが、業界によって差異があります。グラフ1が示すように、保険会社は歴史的にデフォルト率が低く、これはリスク管理・監督が重視されているからだと考えられます。金融業界のデフォルト率は平均してこれより高く、市場環境や資産価格への感受性が高いことがわかります。2008年の金融危機の際も、保険業界では信用力について限定的な悪化しか見られず、支払不能となったケースは猶更低いです。一方で、金融サービス会社ではデフォルト率が急激に上昇しました。

グラフ1



出所：ムーディーズ

S&PやMoody's、A.M.Best、Fitch等、主要格付機関の格付けを利用し、財務健全性を決定する会社が多いですが、この場合、親会社の格付けではなく、直接的なカウンターパーティーである特定の事業会社に付与された格付けを考慮すべきです。親会社からのサポートや再保険事業の戦略的な重要性等、定量的および定性的要素の両方が格付けに加味されています。主要格付機関による格付けが少数しかない、あるいは格付けのない会社もあり、その場合は追加のデューデリジェンスをする必要があります。

表1

S&P格付け	S&P信用リスク資本ファクター
AA	1.61%
A	2.16%
BBB	5.84%
BB	24.64%

財務健全性の違いを示すために、表1に格付けごとに10~20年物社債のS&P信用リスク資本ファクターを示します。これは、格付けおよび期間ごとに、信頼区間99.7%で1年間の最大信用損失 を表しています。格付けが下がると、ファクターが顕著に増加することがわかります。BBBではAAと比較して、リスクチャージがおよそ4倍となります。再保険会社に提供される担保パッケージは、取引の当事者間で交渉によりオーダーメイドできる場合が多いです。担保パッケージの条件や条項には下記のような構成要素が含まれます。

•信託口座や留保資産による特定取引専用の担保

•格付、流動性、デュレーション等を含む、投資ポートフォリオの質

•解約の前倒しや担保の補充の条項(ストレスシナリオ下で再保険会社が当該条項を履行する体制にあることをカウンターパーティーリスク分析で考慮する必要がある)

•信用状、親会社や外部機関による保証等、信用力の強化

信用リスクモデルで重要な要素は、デフォルト確率と担保パッケージを考慮した損失の相関係数の前提条件です。高度に分散化している再保険会社の場合、担保が不足するストレスシナリオが支払不能となる要因と同じである可能性は低いです。分散化されていない再保険カウンターパーティーの場合、同じストレスシナリオにおける相関の強いエクスポージャーが高水準にあることが想定されます。この場合、リソースが不十分となった場合に戦略的でない事業に対して難しい決断をすることが迫られます。

そうした要素を鑑みれば、信託口座への担保預託や投資適格債券の割合が同一である担保パッケージを提供している再保険会社が二社あったとしても、相対的な財務健全性の違いによって、カウンターパーティー信用リスクエクスポージャーに対するコストに大きな開きが生じ得ます。その結果、格付けの低い方の再保険会社は担保パッケージへの感応度が一段と高く、モデル化された資産ストレスや他の前提条件を一層吟味する必要があります。

表2に例示したように、格付けの低い方の再保険会社では、積極的な資産運用を行う場合、カウンターパーティー信用リスクの価格調整がおよそ2%高まります。これを埋め合わせるため、当該再保険会社#2は、それに釣り合うだけ再保険の価格を低下させる、あるいは担保パッケージを相当強化しなければなりません。

表2

カウンターパーティー信用リスクの価格調整	オンショア再保険会社#1 (AA格付け)	オフショア再保険会社#2 (BBB格付け)
保守的な資産運用	+0.3%	+1.4%
積極的な資産運用	+0.4%	+2.0%

上記の例示は、デュレーション12年の据置確定年金契約ブロックを対象にした資産運用型再保険取引に基づきます。資産運用については、保守的な資産運用では投資適格債券がおよそ95%、積極的な資産運用では約80%とし、両再保険会社で同一と想定します。

再保険カウンターパーティーを選択する上での主な留意点

格付けや担保の質等、定量的な条件を厳格に比べる以外にも、再保険会社とのパートナーシップにおいて数値を超えて考慮すべきことが多数あります。元受保険会社は、信頼できるカウンターパーティーのみと資産運用型再保険取引を締結すべきです。重要な留意点を以下に示します。

•市場に対する長期的なコミットメント:必要な需要に応え将来も資本を調達する意欲や能力がありますか。再保険会社の親会社にとって、そのビジネスは戦略的ですか。それとも単に日和見的に実行していますか。

•再保険協約の条件を履行する能力:再保険会社が顧客一社に対して、条件や引き受けの面で柔軟であった場合、同じように柔軟なアプローチを他の顧客にも用いていると考えてよいです。再保険会社は将来の履行義務にすべて対応できますか?とくに、それが最も必要となる場合のシナリオにおいて応えられるかです。



・パートナーシップのマインドセット: 資産運用型再保険取引は複雑であり、締結するまでに長時間を要し、複雑な契約となるため、十分な検証と見直しを行う必要が生じます。真のパートナーの価値は、長期にわたる関係を構築し、ウィン-ウィンのソリューションを開発することにあると言っても過言ではありません。カウンターパーティーは、見積もりの条件で取引を実行し、新たに出現する課題にお互いにプラスになる方法で対応する能力やリソースを備えていますか。今後何年も元受保険会社のパートナーとして協力し続けることができますか?再保険会社は、資産運用型再保険のパートナーとしてのコミットメントを実証すべく信頼できる経験を有していますか?

こうした重要な論点に答えることで、カウンターパーティーを総合的に評価し、財務上のプレッシャーにより履行義務を果たせなくなったと後からわかるような取引を締結する事態が防止できます。正しい再保険パートナーは、保険会社の具体的なビジネス・ニーズに応えるため、オーダーメイドのオプションを多数開発することもできます。キャパシティーと能力が合流する点です。

まとめ

近年、資産運用型再保険が成長した結果、新たなプロバイダーが続々と市場に参入しています。とりわけ厳しい市場環境の悪化を経験していないことから、実証された業績がまだない新規参入者が時の経過によって検証される試験に合格できるかどうかはまだわかりません。取引開始時にはより良い条件を提示することがあるかもしれませんが、長期的には新規参入者のリスクは大きいことがあります。

一方で、資産運用型再保険の分野で実証された実績のある再保険会社は、複雑な契約に適切に対応し、豊かな経験やセキュリティー、コミットメントを提供することができます。そのような再保険会社は、分散化を実現し、資産運用型再保険にとって主要なリスクとなる金融市場に対するエクスポージャーの程度を調整しています。

保険契約者に対する保険と同様に、再保険は、予測していなかったことが起こった場合、状況が悪化した場合に、元受保険会社をサポートするために存在しています。何よりも、リクエストがあればコミットメントを果たそうと再保険会社がそこに控えていることを保険会社には知っていただきたいです。再保険取引においてカウンターパーティーリスクの慎重かつ総合的な評価を行うことで、保険会社の長期的な成長を促進することができるか、耐え難い損失に直面せざる得なくなるか、大きな分かれ道となります。■

執筆者

資産運用型再保険プライシング担当
ヴァイス・プレジデント&アクチュアリー
イェナン・フェイ

資産運用型再保険担当ヴァイス・プレジデント
アダム・パイク

IFRS第17号：経済変動性と再保険の活用―新国際会計基準に備えて

保険会社が再保険を活用する動機は様々ですが、保険会社の会計基準やソルベンシー要件が必ず意思決定における中心となります。再保険の主な動機それ自体にせよ、リスクやサービスに対応する再保険取引の価格が受容できる水準かどうか判断するにせよ、会計基準や規制要件が結論を導く上で欠かせない前提となります。

IFRS第17号は米国以外の世界各国にとって、新たな国際会計基準となり、ソルベンシー要件をIFRS第17号と直接的に関連付ける国もあります。それゆえ、当然ながら保険会社が再保険を購入する上で主な意思決定要因になり得ます。新基準の導入に備え、RGAは、過去何年もの間世界中の生命保険会社の声を聴き、再保険に関する意思決定が実際にどのように変化し得るのか理解を深め、今後を予測するよう努めてきました。

IFRS第4号からIFRS第17号への移行状況は、国や保険会社によって異なりますが、明らかに共通したテーマがあります。当記事では、共通のテーマを探り、IFRS第17号に至るまでのプロセスで得られた知見や新要件に適応する上で保険会社が直面する課題を共有化します。

繰り返されるテーマ

IFRS第17号は、保険負債に対して将来法による経済価値評価を採用し、将来の報告日には、評価に適用したアサンプションを更新する必要があります。

新たな基準としてのIFRS第17号には、大別すると3つのテーマがあります。

1.**導入コストと複雑性**（データの収集、システム開発、管理プロセスを含む）

2.**最新のアサンプションを適用していくことによる、収益の変動**

3.**期待収益の認識パターンが緩慢**

IFRS第17号の将来法による経済価値評価は高いコストがかかり、保険会社、とくに生命保険会社が導入する上で障壁となります。逆説的ですが、IFRS第17号により、保険会社はまず過去に注力する必要がある―大量のデータを収集し、国際会計基準審議会（IASB）の概念に沿って将来を予測するため過去分を作り直します。個別契約レベルの将来プロジェクションを繰り返し行うことが、次に大きな課題です。また、IFRS第17号では、集約された数値（例：損失要素、契約上のサービスマージン）のトラック、再計算、償却が必要になり、別の時点で他の数値と複雑な関連性をもつ場合があります。最後に、評価結果の理解、説明、および最終的な使用も課題です。このように数々の課題に直面して手に負えなくなり、当初の予算を超過し実行プロジェクトのコストが増加します。コスト上昇と複雑性の増加がIFRS第17号の影響を受け世界の保険会社が繰り返し経験する課題です。

IFRS第17号のシステムを導入する十分な目途が立ってはじめて、保険会社はIFRS第17号の数値について意義のある討議ができるようになります。このフェーズでは、収益の変動性がよく聞かれる懸念点です。変動性は大別すると2種類に分けられます。

1.**アサンプションが更新され経験値が得られるにつれて、損益計算書（連結ベースの包括利益計算書）が期間ごとに変動します**

2.**損益計算書の連結純損益計算書(P&L)とその他の包括利益(OCI)への分離（財務データを分離し、P&Lの変動性を引き起こします）**

変動性の原因を探り、最小化を試みた場合、通常、IFRS第17号でみられる収益認識パターンに満足しない場合が多くみられます。変動性の問題とある程度重なり、実際、特徴的な問題や原因があります。IFRS第17号のコアの概念や方法論により、収益の認識パターンが緩慢であることが一番の問題点です。

IFRS第17号の基本的な観測

IFRS第17号の誕生については多数の研究が発表されていますが、下記に要点を示すIASBのIFRSやIFRS第17号に対する概念が当記事と最も関連性があります。

1.IFRS第17号の設計者の考え

IFRS第17号の誕生については多数の研究が発表されていますが、下記に要点を示すIASBのIFRSやIFRS第17号に対する概念が当記事と最も関連性があります。

- **保険の利益は、保険契約のサービスが提供されるにつれ、時間の経過と共に徐々に認識されるべきです。逆に、（保険のサービスはまだ提供されていないので）保険契約の成約時には利益を計上すべきではありません。**

- **損益計算書は、2つに区分できます。即ち、P&LとOCIです。P&Lのほうが OCIに比べて、経営指標を評価する上で重要です。**

- **一部の投資収益は、保険引受からの利益全般と分離されるべきであり、損益計算書において説明責任のより薄いOCIに示されるべきです。**

2.IFRS第17号のユーザーの願い

当然のことだが、投資家は何の支障もなく増益を続けるビジネスを好みます。IFRSのP&Lは、この分野でマネジメントの成果を評価するツールになります。企業のマネジメントは投資家からの期待値を満たし、毎期健全な会計上の利益を上げる事業を行い、さらに増益する未来を示すことを目指しています。

3.IFRS第17号の適用の現実性

顕著な要素が二つあります。第一に、生命保険の商品はグローバルに見て、単に保障の手段になっているだけでなく、大半が貯蓄性の要素を持ちます。貯蓄性商品を提供する生命保険会社の株主は、利益の相当部分が運用実績により創出されることを期待し、保険会社のマネジメントは運用実績を最適化するよう事業経営を行います。

第二に、将来法による経済価値評価を保険負債に適用すると、保険負債は変動性が高く、対応資産の変化を負債の変化に合わせることが安定化に不可欠です。

冒頭に紹介した保険会社の3つの課題を考えると、以下の議論が成り立ちます。



●「価値」と「業績」は、それぞれ異なる指標であり、単一のシステムで明確かつ正確に両方を評価するのは困難です。

●将来法による経済価値評価では、保険ビジネスの場合、貸借対照表の両側に変動性が内在しています。適切に管理されたポートフォリオでも重大な変動性が起こり得るし、それをP&Lに反映せずに済ますことは困難です。

●IFRS第17号は、2重の複合レバーによって生命保険の典型的な貯蓄性商品の投資収益を繰り延べるため、利益が実現するまでに非常に時間がかかるという特性を有します。

「価値」対「業績」

IFRSを使用する会社やその投資家が明らかに重視するのは、業績を測定するP&Lだ。IFRSの貸借対照表はそれほど注目されません。企業価値を評価するために貸借対照表から始めると、必ず根本的な調整を余儀なくされます。（別の機会にお話ししたいのですが契約上のサービスマージンとリスク調整によって分析の必要性を引き下げてくれるかもしれません）生命保険の最近のソルベンシー要件の大半は、基本的に複数のシナリオにおける企業の価値を測定するものであり、IFRSの基準を使用するのではなく、独自の経済価値ベースの貸借対照表を作ったことは特筆すべきです。

要件の中でも最も目を引くのがソルベンシーIIであり、損益計算書を含みません。つまり、経済価値ベースの貸借対照表が単純に従来の業績指標と非互換なのかどうかという疑問に至ります。結論としては、IFRS第17号に対してこれまで長く言われてきた不満の原因は、損益計算書に対する期待と整合しない貸借対照表における価値の測定から来ています。

繰延新契約費（DAC）と損失要素（LC）がその例です。いずれもIFRS第17号の貸借対照表にはあらわれません。将来に向けた負債の評価がDACの効果を捉え、対応するLCの効果を生み、P&Lを通して貸借対照表の株主資本へ計上されます。

それゆえ、理論上のIFRS第17号は、これらの価値の明示的な将来償却を含む必要がありません。(負債の再評価を通じて非明示的に自然と起こります)しかしながら、報告に必要な業績に対して、IFRS第17号以前の実務を充足させようとすると、IFRS第17号以後の損益計算書はDACやLCの償却を含む必要があります。各償却の値は、貸借対照表において正味ゼロの影響を反映させるため、実際に各損益計算書に一度は負の値で、次に正の値として、二回あらわれます。

一般に、財務諸表は投資家に価値ある補完的な開示を示すものですが、その情報で数学的に算定可能な損益計算書へ挿入することは新たな手順となり、IFRS第17号の実行における課題に多大な影響を及ぼしています。

回避できない変動性

損益計算書を4つの大数の差異の差であると考えてみましょう。

$$\left[(\text{期末の資産})-(\text{期末の負債})\right]-\left[(\text{期初の資産})-(\text{期初の負債})\right]$$

IFRS第17号は、負債要素を変動させます。IFRS第17号では、P&Lは業績全体のうち「より説明責任のある」一部と認識されていますが、一般に、関連する当事者は変動しないことを望みます。負債の変動から、P&Lの安定を守るためには、少なくとも2種類の課題があります。

1.**負債が資産と完璧にマッチしていて（現実には稀にしか起きない）、更に資産と負債両方の会計処理が一致している場合（この場合そうではないと思われる）、変動のない損益計算書が可能かもしれません。**

2.**次に、会計士が経営指標としてのP&Lを切り出し、残りをOCIとして管理下から外すときに、P&LとOCIとの境界線を上手く見つけて緻密に定義する必要があります。**

IFRS第17号は変化を続けてきたため、前述の2つの問題に対応するための修正が多数加えられました。例えば、資産と負債両方の会計処理を一致させるためには、IFRS第9号やIFRS第17号の保険契約の裁量的選択や分類が一助となります。一方で、P&LとOCIの分離は変動手数料アプローチ（VFA）の導入および再保険に適用されるリスク低減オプションの延長のプロセスによりのちに洗練されました。

IFRS第17号のP&Lは、多数のステークホルダーが望むよりも変動的と言えるでしょう。しかしながら、基本的概念を変更することなく、P&Lの安定性を高める措置にはある程度限界があると考えられます。

スプレッドに関する二重の繰延

IFRS第17号に基づくと、とくにVFAにあてはまるビジネスでは、利益認識が遅くなることについての研究・報告は多くみられます。これは、IFRS第17号における次の決定の直接的な結果です。(1)会社が実際に期待する顕著な投資収益の一部を当初認識しない、(2)当初期待した利益をすべて繰り延べる、(3)期待していなかった投資収益が発生した場合に更に繰り延べるになります。

プロセスの最初の要素は、信用スプレッドの一部のみを含む負債の割引率を設定することにあります。次の二つの要素は、単に、契約上のサービスマージン(CSM)の意図的な効果です。CSMのしくみそれ自体が遅い利益認識パターンを生む傾向にありますが、VFAや信用スプレッドの更なる効果により、マネジメントや投資家の希望とは明らかに異なる状況をもたらします。

まとめ

保険会社が抱えるシステム開発の問題を緩和するための工夫を考えました。個別契約に対して全期間にわたり推定値を策定する回数（なんと出再しない場合の2倍）を減らすことはできませんが、再保険条件や元受契約条件を修正することで、推定値の策定の一部を単純に、そして連動性を高めたものにできます。

損益の変動については、『ソリューション』の主な部分は、変動の不可避性を受け入れ、各会計期間の会計収支の報告時に十分な説明をすることです。更に、通常の再保険の数々の仕組みが役に立つでしょう。

最後に、収益認識のパターンの早期化は、IFRS第17号において保険会社が最も興味ある分野です。議論の中心が不可避性の受け入れや再保険の関連性の意味で、上記の変動性の場合と非常に類似しています。

この二つの道程から学べる教訓としては、再保険が実際に変動性の低減あるいは収益の自然な認識パターンの実現に役立ちますが、特に一般的には、IFRSに限らず様々な財務上の優先事項や制約があり、課題に対する優先順位付けや最適化の明確な戦略をもつ保険会社に対して、再保険が最も有益だと言えます。■

執筆者

キャピタル・ソリューション担当シニア・ヴァイス・プレジデント
ポール・ソルベ

GFSの2021年度事業概況

- 米国の大手共済組合と大規模な資産運用型再保険を締結
- お客様や監督当局と長年準備を続け、韓国で業界初の共同保険式再保険を締結
- 大手保険会社と締結した大規模な取引は日本における資産運用型再保険の成功を示す
- オランダで長寿リスク対応再保険取引を3件締結し、責任準備金は140億ユーロを上回る

本資料の記事について、ご質問や詳細情報のお問い合わせは、下記のRGA日本支店GFSチームまでお気軽にご連絡ください。

RGA日本支店メンバー



サイモン・アルマンドスミス
グローバル・ファイナンシャル・ソリューション開発部長
ヴァイス・プレジデント
Simon.Armand-Smith@rgare.com
03-3479-7249



垣内　桂太
グローバル・ファイナンシャル・ソリューション開発部
ディレクター
Keita.Kakiuchi@rgare.com
03-3479-7480



新野　豊太郎
グローバル・ファイナンシャル・ソリューション開発部
アソシエート・ディレクター
tniino@rgare.com
03-3479-7486



石川　禎久
保険計理人／クライアントリエゾン・アクチュアリー
エグゼクティブ・ディレクター
yishikawa@rgare.com
03-3479-7242

本資料の制作にあたり、RGAのグローバルなチームの協力を得ました。とくにイェナン・フェイ、アダム・パイク、ポール・ソルベにこの場をお借りして感謝の意を表します。

本資料に掲載した記事において、各執筆者の意見は必ずしも当社の正式な見解ではない可能性が含まれます。