アラウンド・ザ・ワールド Part 2

Around the World

第117回

NAIC、VM—22を発効

アラウンド・ザ・ワールドPart2の117回目は、責任準備金評価の新たな枠組みを取り上げる。保険会社の課題とチャンスは？

（RGA再保険会社提供）

プロノボスト氏

宮地氏

執筆者

RGAストラクチャリング担当ヴァイス・プレジデント兼アクチュアリー　エリック・プロノボスト

アメリカス・ファイナンシャル・ソリューション・ビジネス・ディベロップメント担当ヴァイス・プレジデント　アダム・パイク

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

日本語監修

RGAリインシュアランスカンパニー日本支店　マネージャー　ビジネス・ディベロップメント部　宮地　海聞

時は満ちた。3年以上も前に構想が始まったNAIC（全米保険監督官協会）のVM（バリュエーション・マニュアル）—22が2026年1月に発効し、29年1月1日以降は適用が義務付けられる。

米国の年金保険市場が拡大する中、現行のCARVM（監督官式責任準備金評価方式）に基づく責任準備金負担に取り組む上では、再保険が重要な役割を果たしている。VM—22の導入や試験運用の結果、VM—22導入により再保険のニーズが減少するのかどうかの議論に一段落着くことが期待される。しかし、VM—22のルールと同様、再保険に対する影響をどう見込むかについても細やかな分析が必要だ。

VM—22ガイドラインの概要

新たな枠組みは、変額年金以外の積立型商品（指数連動型年金、据置年金、確定年金）およびペイアウト型商品（一時払即時年金、年金リスク移転、定期金賠償）に26年1月1日から適用される。VM—22は厳格なCARVMの計算式を、より経済実態に則したプリンシプルベースの方法に置き換え、法定責任準備金を変革する。この枠組みは法令順守にあたり2本の道を提示する。シングルシナリオテスト基準を満たす保険会社はシンプルな決定論的責任準備金を用いる一方、他の保険会社は複数の経済シナリオによりテールリスクを勘案する複雑な確率論的責任準備金を用いる。どちらの道でも規定のアサンプションに基づく標準推定額の開示が必要となる。これはCARVMのシンプルなファクターベースのアプローチからの大きな変更で、責任準備金の評価プロセスは著しく複雑性が増す。

例えば、責任準備金の計算に何千もの確率論的シナリオをガイドラインが要求する場合もある。規定のアサンプションの詳細がまだ完全には最終化されていないことも不確実性の一つだ。プラスの面としては、VM—22により個社ごとのアサンプションによる柔軟性の向上、リスク感応度の向上、統合的な資産負債モデリング、シナリオベースの計算が実現する。現在の方法と異なり、責任準備金は金利の変動、信用スプレッド、市場のボラティリティに動的に反応し、法定責任準備金と経済価値がより密接に連動する。

それにもかかわらず、VM—20やVM—21と同様に、VM—22には、真の経済プリンシプルベースアプローチからの逸脱が多数含まれ、場合によってはこれまでのCARVMの手法を上回る過剰な責任準備金をもたらす過度な保守主義につながりそうだ。各確率論的シナリオに適用される解約返戻金の下限はその保守主義の一例であり、100%大量解約シナリオに対応する責任準備金を要求することと実質的に同じだ。しかも、商品デザインの差異、契約に組み込まれる保証、アサンプションの設定により、責任準備金への影響が保険会社間で顕著に異なる。

フィールドテストでも、ある保険会社の責任準備金は増加している一方、別の保険会社の責任準備金は減少している結果が見られる。実行にあたっては、経済感応度の上昇、資本比率の変動、複雑なガバナンス要件を含む多くの課題が存在する。そのインパクトは、責任準備金にとどまらず、商品デザイン、プライシング戦略、資本管理、リスク評価にまで影響し、本質的には、保険会社の年金ビジネスへのアプローチに変更をもたらすだろう。VM—20やVM—21を以前扱っていなかった保険会社にとっては、規制対応のために正しく財務報告をするタスクそのものが重要な課題であり、ともすると参入に伴う経済的損失になるかもしれない。

保険会社が備えるべきこと

VM—22は目前に迫っている。保険会社は多数の影響に対して体制を整えるべきだ。主なステップは以下の通りである。

▽部門間協力の確立

新たな枠組みにうまく適応することは、包括的な戦略に対し組織の各階層のステークホルダー全員が連動することから始まる。VM—22の影響を受ける部門は、プライシングやバリュエーションから、ファイナンス、コンプライアンスに至り、それぞれが成功のために重要な役割を担う。

▽モデルの評価とシステムの整備

VM—22のプリンシプルベースの枠組みはモデルを複雑化することになる。特にVM—20やVM—21で生命保険や変額年金の契約ブロックに対しモデルを設定していなかった保険会社には影響が顕著だ。データ量や確率論的シミュレーション数が急増することを踏まえ、保険会社はインフラやプロセスを評価するためにキャピタルマーケッツ部門やテクノロジー部門と協力する必要がある。

▽アサンプション設定とプライシングの調整

CARVMの規定のアサンプションとは異なり、VM—22の枠組みは個社固有のアサンプションの設定を必要とし、その設定は透明性があり、適切に文書化された経験データと手法に基づいていなければならない。プライシングアサンプションはVM—22の責任準備金計算に用いられたものと整合している必要があり、プライシングアクチュアリーは現在と将来の商品の収益性に与えるインパクトを考慮しなければならない。

▽変化をチャンスとして受容

VM—22のビジネスへの影響は商品開発、プライシング、資本管理、そして事業戦略全般に広がっていくだろう。プロセスを最新化することで新たな問題に積極的に対応していく保険会社は、競争優位性を生み出す新たな手段を創出できる。

▽辛抱強く実践

今こそVM—22に備えるべきだが、義務的な適用は29年1月1日に始まる。この期間を利用し、保険会社は市場の反応を観察し、戦略やアプローチ、再保険の利用に関するガイダンスをさらに取り込むことができる。

再保険の役割

再保険は、保険会社がVM—22の複雑さを乗り越えていく上で重要なサポートを提供できる。実際、適切な再保険会社なら保険会社がまだ初期的準備を開始していなくても、プロセスの全てのステップで付加価値を提供できる。高度な専門性とキャパシティに加えて、各法令順守要件に対応する数々の保険会社に協力した経験を活用して、基本的な報告要件から洗練された確率論的な見通しに至るまで、再保険会社はVM—22のさまざまな必須事項を支援することができる。

特に重要なこととして、巨大なテールリスクにさらされている保険会社は、再保険取引を用いて責任準備金の安定化や資本の最適化を図ることができ、特に確率論的モデリングが経済シナリオ間でボラタイルな結果を示す場合はなおさら有効だ。保険会社は法令順守を維持しながらモデルの複雑さを移転できるため、そのようなブロックにとって再保険は大変有用だ。さらに、再保険は法定責任準備金が過剰になることを防ぎ、経済価値とより密接に連動するようにできるかもしれない。頑健で格付けが高い再保険パートナーは、法規制の承認の上でも、ストレスシナリオ下での保険契約者へのコミットメントの約束のためにも重要だ。

VM—22ガイドラインの個社の特性に根付く性質により、再保険ソリューションは、保険会社ごとにカスタマイズされる必要がある。保険会社は再保険パートナーを選ぶ上で、市場感応度の高い商品のボラティリティ管理等、VM—22がもたらす特有の課題の組み合わせに対応する専門的なストラクチャーを構築する再保険会社の能力を検討に入れるべきだ。成功したソリューションのメリットとしては、プライシングの最適化、RBC比率の改善、責任準備金パターンの予測向上が挙げられる。事業セグメント間での資本配分を最適化することで、再保険はVM—22順守を支援し、保険会社は長期的な成長基盤を構築できるだろう。

◇

【プロノボスト氏のプロフィル】顧客ニーズに合わせた新たなソリューションや取引の設計を責務とする。講演等、多様な業界団体に厚く貢献。

【宮地氏のプロフィル】日本アクチュアリー会正会員。CERA。米国公認会計士。2023年RGA入社。プライシングアクチュアリーを経て現職に至る。