



プロノボスト氏



宮地氏

アラウンド・ザ・ワールド 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)

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)

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フリーシン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ワ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る。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、ブラ

インシング戦略、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要するだろう。VM-20やVM-21を以前扱ってい

なかつた保険会社にとっ

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。

VM-22は目前に迫つ

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

つ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

が増加することを踏ま

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

デルリングが経済シナリオ

間でボラティルな結果を

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

にとつて再保険は大変有

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づく性

質により、再保険ソリ

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

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V

M-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

ロファイル】顧客ニーズに

合わせた新たなソリ

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。

【宮地氏のプロフイ

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。

日本語監修

日本語訳

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

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

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・デベロップメント部

宮地 海聞