



## スイス・リーの最新のシグマ調査

## 金利が保険会社に与える影響と、低金利が生命保険会社にとって特に問題になる理由

## Contact:

Media Relations, Zurich  
Telephone +41 43 285 7171

Lukas Steinmann, Zurich  
Telephone +41 43 285 4687

Thomas Holzheu, New York  
Telephone +1 212 317 5190

Clarence Wong, Hong Kong  
Telephone +852 2582 5644

Swiss Re Ltd  
Mythenquai 50/60  
P.O. Box  
CH-8022 Zurich

Telephone +41 43 285 2121  
Fax +41 43 285 2999  
www.swissre.com

- すべての保険会社は、大型投資家として金利の影響を受けるが、金利感応度は保険種目や市場によって大きく異なる
- 生命保険会社は、投資収入が収益の原動力となる貯蓄性商品で主に金利の影響を受ける
- 損害保険会社は、収益性を回復させるために保険料率を上げること  
で金利の低下に対応することが可能

チューリッヒ、2012年9月10日-スイス・リー・グループ(以下、スイス・リー)の最新のシグマ調査 2012年4月号「金利の課題に対峙する」では、金利が保険会社にどのような影響を与えるか、なぜ金利の急速な上昇や長引く低金利が課題となるのかについて解説しています。生命保険会社は損害保険会社よりも大きな影響を受けますが、生命保険のなかでも金利感応度は商品によって異なり、貯蓄型商品が最も大きな影響を受けます。従って、生命保険会社は保証金額を再設定したり、また、金利リスクへのエクスポージャーを軽減するために商品の種類を調整したりしなければなりません。損害保険会社は投資利回りの低下を補うために保険料率を上げる必要があります。

金利はこの数十年間低下を続けており、現在は極めて低い水準にある金利は過去30年間低下傾向にあり、最近では多くの市場で10年物の国債利回りが2%を大幅に下回っています。現在の低金利は、債務過多の借手がバランスシートの負債比率を減らすには役立ちますが、誰もが恩恵を受けられるわけではありません。大規模機関投資家として、25兆米ドル、すなわち世界の金融資産の12%を運用している保険会社は、投資利回りの低下から大きな損失を被っています。保険会社に対する低金利の影響は、保険契約者にもおよびます。全体としての規模が縮小するため、給付金の減額、あるいは同じ保障に対してより高い保険料が課されることに結びつくからです。

低金利が保険会社に影響を与えるペースはゆっくりとしたものです。なぜなら市場利回りで投資されるのは(総投資額のほんの一部である)当期保険料収入だけだからです。本シグマ調査の共同著者であるアストリッド・フレイは、次のように述べています。「保険の投資ポートフォリオにおいて金利による影響は遅れてやってきます。そのため保険会社は、対応する時間を得ることができませんが、金利の回復を期待して必要な是正措置を遅らせることにもなりがちです。保険会社は通常、安定的で平均回帰する金利には十分に対処できますが、あるレジームから次のレジームへの突然の変動に対応するのは保険業界にとって難しいことです。」

## すべての保険種目が同じ影響を受けるわけではない

金利はすべての保険会社に影響を及ぼしますが、金利の影響に対して他よりもはるかに脆弱な保険の種類が存在します。金利から最も大きな影響を受けるのは、投資収益が主要な収益源となっている長期契約の種目です。しかし損害保険では、(カジュアルティーなど)ロングテール種目の金利リスクは、慎重な資産負債管理により抑えることが可能です。生命保険では、貯蓄型商品がもっとも金利リスクにさらされています。貯蓄型商品の主な収益源は投資収益だからです。さらに、保険契約者がとる予測しがたい行動(失効など)が、保険会社のキャッシュ・フローの予測を困難にし、ひいては彼らの資産負債管理を複雑にしています。

シグマ調査の共同著者であるルーカス・シュタインマンは次のように述べています。「生命保険の貯蓄型商品の中でさえ、金利感応度には非常に大きなばらつきがあります。金利感応度は、保証が厳格で保険の契約期間が長いほど高くなります」。ペナルティーなしに引出が自由にできる等、保険のオプションによっても、保険会社の金利感応度が高くなる可能性があります。

## 生命保険の商品設計が将来重要な役割を果たす

多くの生命保険会社にとって低金利に対する解決策は限られています。高額かつ厳格な保証のついた既契約の条件を変えることはできないからです。しかし、生命保険会社は、自社の資産管理、ヘッジ、事業費の最適化などを実施することができます。また、同じような給付内容の新商品と既存の契約を交換する提案をすることもできますが、ヘッジの方が容易です。スイス・リーのチーフエコノミストであるクルト・カールは次のように述べています。「新しい生命保険商品は価格を再設定し、保証水準を調整する必要があります。ただしそれだけでなく、金利リスクに対してもっと容易にヘッジできるように再設計すべきです。監督当局はこれを促すことができます。」

さらに、生命保険会社は、提供する保証の経済コストと保険契約者の支払い意欲がいかに対応しているか、という基本的問題を考える必要があるでしょう。ルーカス・スタインマンは次のように述べています。「顧客にとってほとんど価値のない、ヘッジが難しい保証は販売する時点で、排除しなければなりません。現在の低金利環境は、保険会社と保険契約者双方が将来の金利シナリオへの準備をより良く整えた、ウインウインの関係となるチャンスを生み出しています。」

## 損害保険会社は保険料率を上げる必要がある

損害保険会社の前途は、それほど多難ではありません。金利の突然の上昇や低下を管理するために、損害保険会社は更改時期を利用して商品の価格を再設定することができます。アストリッド・フレイは次のように述べています。「現在の低金利環境においては、損害保険業界は価格を上げることによって収益性を回復できるでしょう。損害保険会社がより大きな問題に直面するのは、インフレが予想外に高騰した場合です。そのようなインフレ率の急騰は(いつもではありませんが)、金利の上昇と関連していることがよくあります。」



## スイス・リーについて

スイス・リー・グループは、再保険、元受保険、および保険ベースのリスク移転に関する、世界をリードするホールセールプロバイダーです。直接、またはブローカーを通じて取引を行う顧客基盤は、世界中の保険会社、中堅・大企業、公的機関に亘ります。あらゆる保険種目の標準商品からテイラーメイドの商品まで、スイス・リーは、事業や社会の発展に不可欠な危険の引受を可能にする資本基盤、専門知識と革新力を備えています。1863年にスイスのチューリッヒで創業されたスイス・リーは、世界60カ所で事業拠点を展開し、スタンダード&プアーズから「AA-」、ムーディーズから「A1」、A.M. Best から「A+」の格付けを取得しています。スイス・リー・グループの持株会社であるスイス・リー・リミテッド (Swiss Re Ltd) の登録株式は、スイス証券取引所に上場しており、ティッカーシンボルSREN で取引されています。スイス・リー・グループに関する詳細は、[www.swissre.com](http://www.swissre.com)、またはツイッターの公式アカウント [@SwissRe](https://twitter.com/SwissRe) をご覧ください。