

生保 2 (問題)

【 第 I 部 】

問題 1. 次の (1) ~ (6) の各問に答えなさい。

(1) ~ (4) 各 5 点、(5) 4 点、(6) 6 点 (計 30 点)

(1) 「生命保険会社の保険計理人の実務基準」に基づく剰余金の分配または契約者配当 (以下、配当) の確認に関し、配当が公正・衡平であるための要件について、以下の (a) ~ (e) の空欄に当てはまる適切な語句を記入しなさい。(5 点)

- (ア) 責任準備金が適正に積み立てられ、かつ、会社の のための必要額が準備されている状況において、 が決定されていること
- (イ) 配当の割当・分配が、 に応じて行われていること
- (ウ) の計算および配当の割当・分配が、適正な保険数理および一般に公正妥当と認められる企業会計の基準等に基づき、かつ、法令、通達の規定および の契約条項に則っていること
- (エ) 配当の割当・分配が、 の動向、市場金利の趨勢などから、保険契約者が期待するところを考慮したものであること

- (2) 生命保険会社の保険計理人の関与事項について、以下の (a) ~ (e) の空欄に当てはまる適切な語句を記入しなさい。(5 点)

生命保険会社の保険計理人の関与事項は、次に掲げるものに係る保険数理に関する事項である。

- (ア) の算出方法
- (イ) 責任準備金の算出方法
- (ウ) 契約者配当又は社員に対する剰余金の分配に係る算出方法
- (エ) の算出方法
- (オ) 未収保険料の算出
- (カ) の算出
- (キ) に関する計画
- (ク) 等に関する規程の作成
- (ケ) その他保険計理人がその職務を行うに際し必要な事項

(3) 生命保険相互会社の準備金等に関する次の(ア)～(オ)の条件について、それぞれの条件に当てはまる準備金等を(A)～(G)からすべて選択しなさい。なお、当てはまるものが1つもない場合は(H)のみを選択すること。

ただし、(A)～(G)の各計上額はゼロではないものとする。(5点)

【条件】

- (ア) 貸借対照表の資産の部に計上されるもの
- (イ) 貸借対照表の負債の部に計上されるもの
- (ウ) 繰入額(積立額)が損益計算書上、特別損失に計上されるもの
- (エ) 任意積立金であるもの
- (オ) 残高の一部または全部がソルベンシー・マージン比率におけるソルベンシー・マージン総額に計上されうるもの

【準備金等】

- | | | |
|---------------|--------------|-------------|
| (A) 危険準備金 | (B) 価格変動準備金 | (C) 基金 |
| (D) 基金償却積立金 | (E) 損失てん補準備金 | (F) 社員配当準備金 |
| (G) 社員配当平衡積立金 | (H) 該当なし | |

(4) 生命保険会社のソルベンシー・マージン比率における「保険料積立金等余剰部分」および「負債性資本調達手段等」の計上額について説明した以下の文章について、(a)～(e)の空欄に当てはまる適切な語句または数値を記入しなさい。なお、記載のない金額については考慮する必要はない。(5点)

(ア) 保険料積立金等余剰部分とは、平成8年大蔵省告示第50号では、「保険料積立金及び未経過保険料の合計額」から、式責任準備金又は解約返戻金相当額のいずれか大きい額及び追加責任準備金(保険計理人の1号収支分析等により、積み立てておくことが必要であると認められる額に限る)の合計額を控除した残額とされている。次の数値例において、保険料積立金等余剰部分の額((イ)①の算入限度を考慮する前の額)は百万円である。

【(b)の数値例】

保険料積立金及び未経過保険料の合計額	100,000 百万円
うち追加責任準備金(保険計理人の1号収支分析により積み立てておくことが必要であると認められる額)	2,000 百万円
<input type="text" value="(a)"/> 式責任準備金	90,000 百万円
解約返戻金相当額	95,000 百万円
保険計理人の3号の2収支分析による、分析期間中の事業年度末に生じた事業継続基準に係る額の不足額の現価の最大値	2,400 百万円

(イ) 負債性資本調達手段等は一定の条件を満たせばソルベンシー・マージン総額に算入できるが、条件を満たしたものが無制限に算入できる訳ではなく、いくつかの算入限度が設けられている。

①保険料積立金等余剰部分と負債性資本調達手段等(特定負債性資本調達手段を除く)の合計額に対して、が算入限度とされている。

②負債性資本調達手段等のうち、期限付劣後債務に対する算入限度が設けられている。次の数値例において、ソルベンシー・マージン総額に算入される期限付劣後債務の額を求めたい。なお、この計算においては①の算入限度への抵触はないものとする。

- ・期限付劣後債務に対する算入限度に抵触しない場合は、百万円である。
- ・の金額が150,000百万円の場合は、百万円である。

【(d)および(e)の数値例】

期限付劣後債務(契約時において償還期間が5年を超えるもの)(※)	100,000 百万円
うち残存期間4年超～5年以内	100,000 百万円

※過大なステップ・アップ金利はなく、(算入限度に抵触しない限りは)法令上算入が認められる負債性資本調達手段等に含まれるものとする。また、表中の金額はいずれも帳簿価額であり、残存期間が5年になった時点における帳簿価額と同じ金額である。

[解答の制限字数について]

- ・ 解答にあたっては、問題文（解答欄）に記載されている制限字数に留意すること。
- ・ 制限字数は解答字数の上限であって目安ではない。

(5) 生命保険会社における有価証券の保有目的区分（名称のみ）を「その他有価証券」以外に4つ列挙しなさい（解答欄（a）～（d））。（解答の制限字数はそれぞれ40字）（4点）

[解答の制限字数について]

- ・ 解答にあたっては、問題文（解答欄）に記載されている制限字数に留意すること。
- ・ 制限字数は解答字数の上限であって目安ではない。

(6) 生命保険会社の区分経理における運用資産の管理方式について、それぞれ名称を挙げ、簡潔に説明しなさい（3つ、解答欄（a）～（c））。（解答の制限字数はそれぞれ120字）（6点）

問題 2. 次の (1)、(2) の各問に答えなさい。

各 10 点 (計 20 点)

[解答の制限字数について]

- ・ 解答にあたっては、問題文 (解答欄) に記載されている制限字数に留意すること。
- ・ 制限字数は解答字数の上限であって目安ではない。

(1) 保険料の会計的特徴は生命保険会計の特殊性の大きな要因の 1 つである。収益としての保険料がもつ特徴的な側面を 4 つ挙げ、それぞれ簡潔に説明しなさい。(解答の制限字数は 1, 000 字)
(10 点)

[解答の制限字数について]

- ・ 解答にあたっては、問題文（解答欄）に記載されている制限字数に留意すること。
- ・ 制限字数は解答字数の上限であって目安ではない。

(2) リスク管理における、リスクモデリングの限界とその対応方法について簡潔に説明しなさい。なお、リスクモデルの具体的な構築手法や構築過程について説明する必要はない。(解答の制限字数は1,000字)(10点)

【 第 II 部 】

問題 3. 次の (1)、(2) の各問に答えなさい。

各 25 点 (計 50 点)

[解答の制限字数について]

- ・ 解答にあたっては、問題文 (解答欄) に記載されている制限字数に留意すること。
- ・ 制限字数は解答字数の上限であって目安ではない。

(1) 生命保険会社における事業費の管理・分析について、次の (ア) ~ (ウ) の各問に答えなさい。

(計 25 点)

(ア) 予定事業費枠の意義と役割について、簡潔に説明しなさい。(解答の制限字数は 1, 000 字) (4 点)

(イ) 商品別原価計算の目的および概要について、簡潔に説明しなさい。(解答の制限字数は 1, 000 字) (4 点)

(ウ) あなたは次のような状況の生命保険会社のアクチュアリーである。

- ・ 会社設立からの経過年数が長く、営業職員を通じた保険販売を中心としている。
- ・ 保険料等収入および基礎利益は安定的に成長している。
- ・ 基礎利益の主な源泉は死差損益と利差損益であり、費差損益は低位に推移してきた。
- ・ これまでは、事業費予算策定時において、過去の支出実績等をもとに翌年度の事業費支出額を見積り、予定事業費収入の見込額の範囲内となることを確認してきた。
- ・ 近年は非対面での営業・サービスの利便性を向上させるための IT システム投資などが増加しており、費差損益がマイナス (費差損) とならないための対応策を検討している。

また、長らくわが国のインフレ率はゼロ%前後で推移してきたが、足元の経済環境は緩やかなインフレ傾向への転換が見られる状況であるとする。

これらの状況を踏まえ、事業費の管理・分析のあり方についてアクチュアリーとして留意すべき事項を挙げ、所見を述べなさい。なお、解答にあたっては、次の観点を含めること。

(解答の制限字数は 3, 500 字) (17 点)

- A. 事業費および事業費効率を把握する際の一般論
- B. さらなるインフレ率上昇の可能性を踏まえた留意点
- C. 経営政策上の留意点

[解答の制限字数について]

- ・ 解答にあたっては、問題文（解答欄）に記載されている制限字数に留意すること。
- ・ 制限字数は解答字数の上限であって目安ではない。

(2) 生命保険会社の A L M（資産負債管理）について、次の（ア）～（ウ）の各問に答えなさい。（計 25 点）

（ア）生命保険会社の A L M において対象となる市場リスクについて、I A I S の A L M 論点書に準拠すると 4 つのリスクが含まれるが、このうち「金利リスク」以外の 3 つを列挙し、それぞれ簡潔に説明しなさい。なお、A L M 論点書においては、市場リスクに「流動性リスク」は含めていない。（解答の制限字数は 1, 000 字）（3 点）

（イ）流動性リスクについて簡潔に説明し、生命保険会社にとって流動性の問題を引き起こす潜在的な要因について列挙しなさい。（解答の制限字数は 1, 000 字）（5 点）

（ウ）あなたは、個人向けの貯蓄性商品を主に販売する生命保険会社に所属するアクチュアリーである。長期金利は、これまで低下トレンドが 20 年程度継続したが、経済情勢の変化等により足元では上昇に転じており、今後もさらなる上昇の可能性がある。このとき、A L M を実施するうえで、アクチュアリーとして留意すべき点を挙げ、所見を述べなさい。なお、解答にあたっては、次の観点を含めること。（解答の制限字数は 3, 500 字）（17 点）

- A. 考慮すべき保険契約者のオプション
- B. 今後の資産ポートフォリオ・運用方針
- C. 流動性の管理および、継続的なリスク管理の上で留意すべき事項

以 上

生保 2 (解答例)

【 第 I 部 】

問題 1.

(1)

(a) 健全性維持	(b) 配当所要額
(c) 個別契約の貢献	(d) 保険約款
(e) 国民の死亡率	

(2)

(a) 保険料	(b) 契約者価額
(c) 支払備金	(d) 保険募集
(e) 生命保険募集人の給与	

※ (a) と (b) は順不同。

(3)

(ア) (H)	(イ) (A) (B) (F)
(ウ) (B)	(エ) (G)
(オ) (A) (B) (C) (D) (E) (F) (G)	

※ (オ) の (F) 社員配当準備金については、未割当額がソルベンシー・マージン総額に計上される。

(4)

(a) 全期チルメル		
(b) 2,600 百万円	= 100000 - max(90000, 95000) - max(2000, 2400)	
(c) 中核的支払余力		
(d) 80,000 百万円	= 100000 × (1 - (5 - 4) × 20 / 100)	
(e) 75,000 百万円	= min(80000, 150000 × 50 / 100)	

※ (c) は「コア・マージン」も正答とした。

(5)

(a) 売買目的有価証券
(b) 満期保有目的の債券
(c) 責任準備金対応債券
(d) 子会社・関連会社株式

(6)

(a) 資産分別管理方式：例えば、株式を銘柄別に各「資産区分」で管理する等、資産を取引等の単位ごとに各「資産区分」に直接配賦し、分別して管理を行う方式
(b) 資産単位別持分管理方式：例えば、不動産の投資物件ごとに各「資産区分」の持分を管理する等、資産を取引等の単位ごとに各資産区分の持分を設定し、管理を行う方式
(c) 資産持分管理方式：例えば、現預金全体を 1 個の単位とし、これに対する各「資産区分」の持分を管理する等、資産をまとめたものを単位として、その単位ごとに各「資産区分」の持分を分別管理する方式

※ (c) の名称は「マザー・ファンド方式」も正答とした。

(以降の解答例は制限字数に拘らず幅広く論点を記載しており、答案に全量を記載することを期待しているものではなく、また、項立ても一例にすぎない。下記の論点等を参考に、各自の所見を分かりやすく制限字数内で記載してほしい。)

問題 2. (1)

○群団を前提として設定されていること

- ・ 保険料は、算出の根拠となる保険数理上の要請から群団を前提として設定されており、保険料の収益性は一種の評価であって保険金等の特定の費用と個別的な対応関係をもたない。
- ・ 個々契約の保険料は群団として負担すべき金額を分担したものにすぎず、各契約者が一定期間に負担した保険料と、特定の保険金等の支払との間に個別的な対応関係はない。

○責任準備金繰入を通じ、実質的に当期相当分のみを収益計上すること

- ・ 保険料算出上の前提及び保険料収納時の一括収益計上性を考慮すれば、対応する費用として「責任準備金繰入」の計上が不可欠である。
- ・ 責任準備金は支払能力確保の観点から（必ずしも保険料とは同一ではない計算基礎に基づき）評価・積立され、会計上はその期始・期末残高の差を「責任準備金繰入」として費用計上する。
- ・ この「責任準備金繰入」により、収納した保険料を全額収益として計上することに対する一種の調整を行うこととなり、概念的には保険料の当期収益部分相当額を収益として計上することと同様の効果となる。

○保険料の増加が単年度剰余の比例的増加をもたらさないこと

- ・ 付加保険料部分は、対応する費用との間に時間的なずれが存在し、剰余への貢献は遅れる。
- ・ 貯蓄保険料部分は、会計上預り金的な性格を有し、収入時の剰余には貢献しないが、その運用にかかる収益と負債利子に相当する予定利息との差が毎年剰余として計上される。
- ・ 危険保険料部分は、地震等の大災害の発生を除けば、剰余にほぼ比例的な貢献をする。
- ・ 社員配当／契約者配当により、保険料が実質的に事後調整されることがある点も踏まえる必要がある。

○現金主義で計上した上で、決算処理により実質的に発生主義へ調整すること

- ・ 収納した保険料は現金主義に基づき収益計上する。すなわち、前納保険料等の当期に充当される分以外の保険料も、収納した時点で全額を保険料として計上する。
- ・ この場合、翌年度以降に充当される部分は事業年度末に未経過保険料として責任準備金に加算して積み立てることにより、収益と費用との対応を図っている。
- ・ このように保険料は必ずしも収益とならない部分についても全て保険料とし計上し、逆に払込期日が到来しても実際に保険料が払い込まれない場合には、保険料として計上することはない。
- ・ つまり、日々の取引においては現金主義によっており、事業年度末の決算処理により実質的に発生主義と同じ効果となるよう調整を行っている。

問題 2. (2)

<リスクモデリングの限界>

- ・ 大部分のモデルは過去の経験に根ざしており、明示あるいは暗黙の前提を用いている。特にインプットを取り巻く不確実性が存在する場合にはモデルの頑健性の理解が必要不可欠であり、ストレステスト・シナリオテスト等を通じて主要パラメータの変化による影響度や多様な環境下での市場価格の再現性を把握の上、アウトプットに対する判断に生かす必要がある。
- ・ モデルを過信する原因には次のものが考えられる。
 - ✓ 自信過剰: 結果を予見する自分の能力や、リスクや不確実性に対する自分の統制力の過大評価。
 - ✓ 後知恵のバイアス: 技術・社会変化・環境変化による状況変化や、過去の経験が必ずしも起こり得た事象の平均値ではない可能性の考慮不足。
 - ✓ 生き残りバイアス: リスク評価のためのパラメータ決定において、生存者のみの経験値の使用や、破綻者のデータの除外による、リスクの過小評価。
 - ✓ 判断の放棄: 実際の状況に適合しない技法の使用（分析者の理解不十分による、標準的な技法の使用等）や、技法使用の正当性を証明しようとししないこと。
 - ✓ テールへの外挿: パラメータ特定に使用した経験領域の範囲外にある事象に対してモデル使用することにより、アウトプットの信頼水準が著しく低下すること。
- ・ モデルの結果が信頼できなくなる状況には次のものが考えられる。
 - ✓ データがもとの状況を十分に代表していない。
 - ✓ リスクの市場価格とモデル価格が乖離している（利益機会・モデルの欠陥の両方がある）。
 - ✓ モデル構築の基礎となった暗黙の前提が有効性を失っている。
 - ✓ 環境変化等により、モデルの明示的な前提が有効性を失っている。
 - ✓ 顧客の行動や構成が、以前の前提と大きく異なるようになった。

<限界への対応方法>

- ・ 利用者はモデルが定量化している対象を明瞭に把握するだけでなく、自分の知識とモデルの限界を理解し、その前提が使用対象となる特定の状況にどの程度よく当てはまるかを考慮することが肝心である。
- ・ モデル化の対象が未知事項であるにも関わらず既知と誤認した場合、モデルに対する誤った安心感と自信過剰が生じかねないため危険であり、過信が生じないよう十分な注意を払う必要がある。
- ・ モデルの限界を踏まえない使い方をするとそれ自体がリスクの源泉となるため、モデルの具体的な開発や活用を検討する前にそのことを認識しておくことが重要である。
- ・ モデルの結果が信頼できなくなる状況とそのシナリオを前もって特定し、実世界の変化がそうした状況に向かっている場合には、モデルに変更を加えて、少しでも信頼性を高めるようにすることが重要である。そうした手順をとらないと、変化の蓄積によってリスク評価の有効性が完全に損なわれてしまうことが認識されないままになる可能性がある。なお、変更の際には、実務負荷の観点も踏まえつつ、外部データを用いた出力結果の妥当性確認、内部・外部による第三者レビューを行うことが望ましい。
- ・ モデルの限界の伝達にあたっては、その重大性、明瞭性、モデルとリスク評価が適切な状況と適切でない状況、考えられる影響等の論点を十分に検討し、対応する能力と権限のある関係者に適切に

伝達することが重要である。

【 第 II 部 】

問題 3. (1)

(ア) 予定事業費枠の意義と役割

<意義>

- ・ 保険料の中にその一部として予め組み込まれた予定事業費を財源として事業運営を行っているという考え方に立って、事業費支出を予定事業費の範囲内、すなわち数理的に計算される一定の事業費許容枠にとどめるようコントロールする。
- ・ 予定事業費枠に対する比率（事業費率）をより低減させていくよう経営努力を図ることによって、契約者負担の軽減を図っていく。

<役割>

- ・ 事業費支出を統制するための事業費支出許容限度を示すことから、特に事業費予算統制に役立てることができる。
- ・ 事業費率の分母として用いることで、同一会社での事業費率の年度別比較、あるいは他社との事業費率の比較を行えるようになる。すなわち、新契約募集活動等経営活動の結果として支出される事業費と、同じく同活動によって得られた契約からの付加保険料との関係を分析し、事業費率を低下させる（改善する）ことにより、経営の合理化を目指す。
- ・ 一定期間内の剰余を利源別に分析する際に中間項目として用いる。これにより、費差損益・死差損益等を算出し、保険料設定水準の確認や利源別配当の各財源計算ができるようになる。

(イ) 商品別原価計算の目的および概要

<目的>

- ・ 商品別原価計算とは、費差損益対象経費を費目別に分類し、最終的には各商品に配賦するとともに、それらの経費を適切な単位比例（例：保険金額あたり、営業成績あたり、保険料あたり、一件あたり等。これらの単位を「コスト分母」という）のコストとして把握することをいう。
- ・ 商品別原価計算をおこなうことによって、商品別の事業費支出状況を把握することが可能となり、商品政策、価格政策、販売政策等を策定する際に実施する将来収支計算（シミュレーション）に活用することができる。

<概要>

商品別原価計算の手法（手順）の概要は次のとおりである。

i. 費目別分類

費差損益対象経費を適切な費目に区分する。

対象経費については、死差損益に係る費用（契約加入時の診査経費、契約確認経費および保険金給付金支払い請求時の契約確認経費）、利差損益に係る費用（投資関係費用）、および狭義の事業費に属さない費用（契約関係税金、減価償却費および退職給付引当金繰入額等）を対象とするか否かを明確にする。

区分にあたっては、以下の観点に留意する。

- 初年度費用と次年度以降費用の区分
- 固定費・変動費の区分
- 払方別経費
- 診査方法別経費・集金経路別経費、販売チャネル別経費、営業職員資格別経費 等

ii. 商品別分類

費目別に分類した経費を個人保険（各商品別）、企業保険（各商品別）等に分類する。費用が商品別に直接区分されていることは少なく、ほとんどの場合、何らかの配賦により商品別費用を求めることになる。

配賦基準（保険金額、営業成績、新契約件数、保有件数、処理件数、給与、作業延べ時間、職員数、コンピュータ処理時間等）を定める際、通常は消費主義（実態として、何に比例して支出されているかに基づくもの）によるべきであるが、負担能力主義（本来、何に比例して負担すべきものかに基づくもの）によらざるをえない場合もある。

iii. コスト分母別把握

経費が何に比例して支出されているかに基づき、費目毎にコスト分母（保険金額、営業成績、新契約件数、保有件数、保険料、責任準備金等）を決定する。複数のコスト分母に比例させる場合もあり得る。

iv. コスト係数計算

コスト分母別に把握した経費を対応するコスト分母にて除してコスト係数を計算する。コスト係数が算出されて初めて商品別の将来収支シミュレーションが可能となる。

（ウ）事業費の管理・分析のあり方

A. 事業費および事業費効率を把握する際の一般論

（事業費の範囲）

- ・ 事業費の管理・分析の対象とすべき費用は基本的には「付加保険料中の予定事業費で賄うべき費用」を含めることが適当と考えられる。具体的には、減価償却費や契約関係税金などは損益計算書における事業費には含まれないが、事業費管理・分析の対象に含めるべきであろう。決算状況表の利源分析の様式においても、これらの金額は費差損益に含めることとされている。
- ・ 一方で、損益計算書の勘定科目が事業費であっても、事業費管理の枠組みで管理することについて論点の存在する費用がある。具体的には、事業費中の査定コスト、医務経費等は適切な危険選択を行うための経費であるため、死差損益に関わるものと考え、資産運用にかかわる投資関係費用は利差損益に関わるものと考え、それぞれを事業経費とはみなさずに事業費分析・管理を行うという方法も考えられる。

(新契約費および予定新契約費の取扱い)

- ・ 生命保険会社における、一般の事業会社と比して特徴的な経費として、新契約費がある。
- ・ 新契約に要する費用は、営業職員にかかる経費や募集代理店に支払う手数料を中心に、契約初期にある程度集中して発生するのが普通である。一方でこれに対応する付加保険料は、契約が継続する間の保険料収入中に含まれている。このように、平準払い契約に係る新契約費については費用と収益とが同時期に計上されないという点に大きな特徴がある。
- ・ このため、新契約費に係る費用対収益の対応を合理的にコントロールするために、利源枠や蔵銀枠といった予定事業費枠の考え方が考案されている。それぞれ会計的な意味合いや妥当な効率評価での意味合いに長所・短所のあるところであり、保険会社はそれを踏まえて経営上の基準として使用している。
- ・ 新契約費は募集体制や営業職員給与支給規程、代理店手数料規程の定め方等に大きく依存することからも、費目区分別に事業費率を見る際には、最低限、新契約費とそれ以外（維持費・集金費）とを分けて分析することに重要な意味がある。
- ・ なお、維持費・集金費は主に内務職員の人件費や物件費の影響を受けやすく、合理化・経費節減等による効率化の成果を図る指標として用いられる。
- ・ 解約益が解約控除によるものであり、解約控除を行う理由が新契約費の回収である場合は、解約益を事業費枠の一部とみなし、事業費分析・管理を行うという方法も考えられる。

(商品別・販売チャネル別の事業費効率の把握)

- ・ 商品や販売チャネルの多様化・複雑化が進んでいる状況においては、それらの間での予定事業費や事業費支出の構造が異なることから、事業費効率に差異が生じていることが考えられる。
- ・ 会社全体の事業費率だけではなく、商品別・販売チャネル別の事業費の管理・分析を通じて事業費効率を把握することが有用と考えられる。
- ・ 例えば、事業費効率が悪い販売チャネルに対して改善策の検討、販売方針の見直しといった対策を早期に図ることができるほか、商品別・販売チャネル別の事業費原価の情報を新商品開発や保険料率見直しの際に活用することができる。
- ・ 区分経理の商品区分別の事業費効率を把握することも考えられる。
- ・ なお、商品別・販売チャネル別の事業費効率を適切に把握するためには、(イ)で述べた観点を踏まえた適切な事業費の配賦が不可欠である。
- ・ そのためには、商品別・販売チャネル別に区分できない費用項目についても配賦計算をおこなう必要性が生じる。
- ・ 配賦計算の方法は様々であるが、商品毎の特性および分析の目的を十分に理解した上で、客観的な一定の基準に基づき行うことが重要である。
- ・ 固定費用か変動費用か、変動費用ならば契約件数に比例するのか、保険金額に比例するのか等を検証の上、適切な配賦基準を設定する必要がある。
- ・ このためには普段から、自社の経費の特性について詳細に理解するように努めることが必要である。

- ・ 一方で、あまりに詳細な配賦基準を設定すると算出事務負担が高まるため、配賦の適切性と作業負荷のバランスを考慮し、その重要性・必要性について十分に検討した上で配賦をおこなう必要がある。
- ・ 販売チャネル別の分析をおこなう場合についても同様である。

(予定事業費率変更との関係)

- ・ 商品別に事業費効率を見る場合には、予定事業費率変更との関係にも留意が必要。すなわち、事業費効率向上を反映させて予定事業費率の引き下げを実施した場合、新旧料率の契約分布によって事業費率に差異が生じる。この場合、旧契約の割合が多いほど表面上の事業費率は良く見えることとなる。
- ・ 予定事業費率の異なる契約が混在する場合は、事業費率の数値のみに注目するのではなく、混在を踏まえた評価・分析が必要である。
- ・ 有配当保険で、旧契約に対して予定事業費率の引き下げ分を調整配当として還元している場合には、調整配当部分は必要コストに準じたものとして、(商品別の) 事業費率の計算に織り込むことが考えられる。

B. さらなるインフレ率上昇の可能性を踏まえた留意点

(会社全体の事業費予算管理や将来収支シミュレーションにおける留意点)

- ・ 会社全体の事業費予算や将来収支シミュレーションにインフレに伴う事業費支出の増加が反映されていない場合には、反映することが考えられる。物件費を中心に増加することが考えられるが、労働市場の逼迫により人件費も高騰するかも知れない。
- ・ 想定されるインフレを中期的な事業費予算および将来収支シミュレーションに反映するほか、インフレが想定を超えて進行した場合の財務への影響をリスクシナリオとして分析しておくことも有用だろう。
- ・ インフレの進行は事業費支出増加の視点からは保険会社の収支を圧迫する要因となるが、国内金利の上昇を伴う場合には利差損益の改善を見込むことができ、また、必要保障額の増加により新契約高が増加することも考えられる。リスクシナリオの分析にあたっては、後述の「長期的な視点」「総合収益の視点」に配慮しながら、過度に保守的または楽観的にならないシナリオ設定・分析をすることが望ましい。

(商品別原価計算における留意点)

- ・ 商品別原価計算を通じて把握した単位あたりのコストに基づいて新商品の開発や既存商品の保険料率改定などを実施する場合には、収益性検証にあたりインフレ進行の可能性を織り込む必要がある。生命保険契約は一般に保険期間が長期にわたるため、インフレに伴いランニングコストが増加しても予定事業費収入は増加しないため、インフレ進行の可能性を反映したプライシングでなければ事業費の不足を招きかねない。

C. 経営政策上の留意点

(事業費効率向上の目的)

- ・ 事業費は、基本的には、予定事業費率に基づいた付加保険料収入の枠内で賄うことが望ましい。もし事業費が総付加保険料収入を上回るようなことになれば、将来の保険給付の財源となるべき純保険料の蓄積を圧迫することになり、保険会社としての健全な経営状態を危うくさせることもあり得る。
- ・ 反対に、事業費が総付加保険料収入を下回り、費差損益が大きくなればなるほど、経営効率が高く、有配当保険における契約者配当として還元できる財源を確保でき、また、新契約の予定事業費率を引き下げるなどより安く保障を提供することで、価格競争上優位に立つことができる。
- ・ このように、事業費効率の向上は契約者負担の軽減、契約者利益の向上に繋がるものである。
- ・ ただし、生命保険の持つ大きな特色である契約者との長期的な取引という視点からすれば、長期的な展望を持たずに無理に短期的な剰余（利益）を生ぜしめることだけを目的に行動することは、最終的に好ましくない結果を招くことが予想される。「長期的な視野のもと、事業費をいかに効率的に投入して剰余（利益）を確保していくか」ということが、生命保険会社経営上の大きな課題のひとつである。

(経営政策上の留意点)

- ・ 設例の生命保険会社（以下、A社とする）は会社設立からの経過年数が長く、基礎利益が安定的に成長する中、費差損益は低位となっている。これは、三利源のうち企業の経営努力による事後的なコントロールの余地が相対的に大きい費差損益において事業費支出削減の努力を行い、それを保険料率（のうちの予定事業費率）の低廉化に反映することで契約者利益を向上させてきた結果と捉えることもできる。
- ・ このような中で、近年、A社では非対面での営業・サービスの利便性を向上させるためのITシステム投資などが増加しており、費差損益がマイナスとならないための対応策を検討している。
- ・ 事業費管理の重要性は先述のとおりであり、事業費支出のさらなる効率化に向けた検討を行うことは重要であるが、以下のとおり、「長期的な視点」や「総合収益の視点」からの検討が必要であると考えられる。

(長期的な視点を踏まえた事業費管理)

- ・ 上述の通り、事業費管理においては、短期的な剰余（利益）の発生のみを目的とするのではなく、長期的視野に基づく、効率的な事業費支出を行うことが重要である。
- ・ A社に関しては、非対面での営業・サービスの利便性を向上させるためのITシステム投資の増加などにより費差損益が逼迫している状況であり、仮にITシステム投資を抑制すれば減価償却費の減少により当面の費差益確保の見通しが立つかもしれない。しかし、当該投資を通じて長期的な契約者サービスの向上や事業運営効率の向上（例えば募集効率の向上や、人件費その他の将来の事業費削減）が見込まれるのであれば、その投資効果が得られることの蓋然性やリスクを十分に精査のうえ、投資判断を行うことはあり得る。
- ・ 逆に、投資判断を取りやめることで時代に即した営業・サービスの利便性向上への対応が遅れ、競争力が低下するリスクについても考慮に入れなければならない。

- ・ 投資効果の蓋然性の把握においては、近年の IT システム投資について、将来継続的な発生が見込まれる保守・点検費用についても考慮する必要がある。
- ・ また、A 社は営業職員を通じた保険販売を中心としており、近年の IT システム投資の内容は、コロナ禍における活動制限の状況を踏まえた非対面の募集等の実現、もしくは、ネットや代理店等の新規チャネルの開拓に向けた投資であることも想定される。投資による将来の新契約業績の向上が見込まれるのであれば、将来の新契約費負担の増加による事業費支出の増加や、それによる費差損益への影響、および、保有契約量の増加に伴う死差損益の増加等による会社収支全体への影響についても適切に考慮することが重要である。

(総合収益の視点を踏まえた事業費管理)

- ・ 事業費効率を向上させることは、他の利源を含めた総合収益を向上させ、ひいては契約者利益を最大化するための手段であり、目的ではない。効率的な事業運営を促進するために、予定事業費枠を事業費支出の上限として意識して事業費統制を行うこと自体は有意義であるが、支出費用の削減等による短期的な事業費効率の向上や費差損益の確保ばかりを意識して、前述の長期的な視野のほか、総合収益の視点を考慮できていなくては本末転倒と言える。
- ・ 事業費の中には、前述のとおりその支出効果が他の利源（死差損益や利差損益）に現れる性質のものもあれば、支出時期とその効果が表れる時期に年度間で差があるものもある。総合収益向上のためには、各利源の間の損益の相関関係について分析を行い、事業費支出の増減と各損益の変動性を把握し、年度間の損益の誤差を認識しつつ、費差益をはじめとした各利源の収益にとどまらず、総合収益を最大にする方策をとることが重要である。
- ・ なお、費差損益を対外開示している場合等においては、例えば費差損益がマイナスとなることによる風評リスクについて考慮することは重要である。

(これらを踏まえた、事業費投入の基本スタンス)

- ・ A 社では事業費管理において「過去の支出実績等をもとに翌年度の事業費支出額を見積もり、予定事業費収入の見込額の範囲内となることを確認」しているが、事業費管理のあり方は当然ながら「過去の支出実績」や「予定事業費収入の見込額」から一意に定まるものではない。
- ・ 生命保険会社経営を一般的な企業の経営活動の観点から見た場合の事業費投入のあり方、もしくはその際の基本的考え方を整理すると、次のとおりである。これらの視点を考慮に入れつつ、究極的には長期的観点から契約者利益に資する事業費支出を行うことが望ましい。
 - ① 事業費投入は、売上（収入）増大へ繋がるものであること。
営業関係の事業費投入は、新契約高を増大させ、継続率を高め、その結果として保険料収入を増大させるのに有効なものでなければならない。
 - ② 先行投資として将来のプラス効果を確保しうるものであること。
要員効率化を図るためのコンピュータ化に代表されるような「将来的な事業費効率改善を企図した先行投資」や「資産運用利回りを高めるための経費」は、生保経営に求められる経営効率の改善を確保するために投入されるものである。

③ より低コストな事業費投入を常に図ること。

既存の経費支出に関しては、同じ効果を出すのにより少ない事業費で対応することが求められる。冗費の排除、無駄の圧縮・節減努力のほか、業務の外部委託化などもこの例である。

(まとめ)

- ・ 以上、「長期的な視点」や「総合収益の視点」を踏まえた事業費管理について述べたが、単年度ごとの事業費統制や費差損益による管理についても、将来の保険給付の財源となるべき純保険料の蓄積を通じた健全性の確保や保険契約者間の公平性の確保の観点から、重要であることに変わりはない。
- ・ 将来の経営効率向上を企図して初期投資の位置づけで支出した案件については、当初想定した投資効果が得られているかどうか、想定との差異がある場合にはその要因は何か、今後活かすべき教訓は何かといったPDCAを意識した振り返りを行い、さらなる効率的な事業費支出のための知識を蓄積していくことが肝要である。
- ・ 効率的な事業費支出に向けては企業文化（従業員ひとり一人のコスト意識）の醸成も重要である。効率的な事業費支出は契約者利益に資するものであり、たゆまぬ努力が必要であることについて社内理解を促進するとともに、例えば事業費効率、費差益の状況ならびに将来見通しについて可能な範囲で社内開示し、問題意識の共有化を図ることも考えられる。
- ・ アクチュアリーとしては、「事業費管理」「利源分析」といった道具を活用しつつ、機械的な判断に委ねることなく、長期的な視点で契約者利益の最大化に資する管理・分析の高度化を追求していくことが望ましい。

問題 3. (2)

(ア) 「金利リスク」以外に A L M の対象となる市場リスク 3 つ

- ・ 「株式、不動産およびその他の資産のリスク」
株式およびその他の資産の市場価値の変動から生じる損失リスクのこと。保有する株式、不動産およびその他の資産が、負債の動きと連動して変動していない場合、経済的に不利益を被ることがある。
- ・ 「外国為替リスク」
為替レートの変動から生じる損失リスクのこと。キャッシュフロー、資産、および負債が異なる通貨建ての場合、通貨の変動により、不利益を被ることがある。
- ・ 「市場リスクに関連する信用リスク」
市場リスクのエクスポージャーを調整した結果、カウンターパーティーの信用リスクのエクスポージャーが高まる可能性がある。(例えば、市場リスクのエクスポージャー調整のために、長期のデリバティブ取引を行う場合が該当する。)

(イ) 流動性リスクの説明、流動性の問題を引き起こす潜在的な要因

<流動性リスクの説明>

流動性リスクとは、支払事由が発生した際、それに充当するためのキャッシュフローに相当する流動性資産を、その負債の対応資産から用意できない場合に生じる損失の大きさのことである。このとき、保険会社は不本意な価格で他の資産を売却せざるを得ない場合もある。保険会社の流動性特性は、資産と負債によって決定され、市場環境に応じて変化する。

<流動性の問題を引き起こす潜在的な要因>

- ・ 意図的なミスマッチング戦略
- ・ グループ会社への投資リスク（関連グループ会社に投資された資金は流動化が困難であったり、そのグループ会社が保険会社の金融資源や事業資源を費消してしまうようなリスク）
- ・ 資金調達リスク（保有資産に流動性がなく、外部資金が必要な時に、十分な外部資金を得られないリスク）
- ・ 清算価値リスク（その時点で現金化すれば損失が出てしまうにも関わらず、予期せぬ時点または金額により、資産の現金化が必要となるリスク）
- ・ 否定的な評判（解約契約が増加することがある）
- ・ 予想外の巨額の損失（費用）となる即時の支払い
- ・ 再保険会社からの支払いの遅れ
- ・ 保険契約者の行動
- ・ 市場の変動が異常に高いか、市場の緊迫による経済の悪化
- ・ 予測不能な、規制や裁判所の裁定の変化から生じる政治や法規上のリスク
- ・ 他社との協力（取引）関係により売却できない投資
- ・ 複数の保険会社が同時に、予測不能な巨額の流動化が必要になり、会社の資産ポートフォリオの一

部を清算する必要性が生じる場合（この場合、これらの資産を売却したくても市場は、保険会社にとって不本意な価格でしか受け入れてくれない。）

（ウ）金利上昇トレンドを踏まえたALMの留意点・所見

＜前提＞

- ・ ALMとは、資産と負債に関する企業の判断や行動が調和のとれたものとなるよう事業を管理する手法である。
保険会社は、自社の事業特性に応じて、最適なALM戦略と技法を選択することとなるが、一般にリスクとリターンの間には様々なトレードオフが生じるため、金利リスクを抑える戦略は、経済的な純資産の増加（リターン）の可能性の減少を導く
特に、所属する会社（以下、当社）のように貯蓄性商品を主に販売する場合は、
 - 保障責任の全うという意味で顧客に約束した予定利率の確保が重要になること
 - 予定利率を超えて利ざやを得ることが主な利益の源泉となりうること
 - 利ざやを利益の源泉としていることから、金利低下時の逆ざやリスクや金利上昇時の解約リスク等が、深刻な結果となりうることを踏まえると、ALM戦略は経営管理上、極めて重要である。
- ・ 貯蓄性商品の種類によっても、ALM上の性質は異なる。特に契約者行動の変化はALMに大きな影響を与えることから、これらの差異を意識した分析・モデル化が有用である。
 - 有配当／無配当
 - 定額商品／変額商品
 - 円貨建て／外貨建て
 - 一時払／平準払
 - 利率保証期間（終身／有期、予定利率変動型／全期間一律）
 - （保証利率における）信用スプレッドの有無
 - MVA（市場価格調整）の有無
 - 解約控除の有無や元本回復（払込保険料を解約返戻金が上回ること）までの期間
 - 契約者の特性（金利感応度など）および満期や年金受取時等の契約者オプション
- ・ 20年程度長期金利が低下してきたことを考えると、負債側については、段階的に予定利率を引き下げてきたことにより、比較的高予定利率の古い保険契約と、低予定利率の新しい保険契約が混在している可能性がある。また、資産側も、十分なマッチング運用を前提とすれば、古い高利回りの債券と新しい低利回りの債券が混在するポートフォリオとなっていることが想定される。結果的に、この低金利下においては、経済価値ベースにおける負債の含み損に対して、同水準もしくはそれ以上の資産の含み益が計上されていることが想定される。
一方で、償還再投資等を前提に負債よりも短いデュレーションで運用している場合は、この限りではなく、負債の含み損が過大となっている可能性がある。特に、終身保険や終身年金等の超長期の商品を販売していた場合、対応する資産の不足から、この傾向は強くなる。
- ・ また、現行のロックインを前提とする法定会計についても、留意が必要である。責任準備金はロックイン方式で計算されるため、長期金利の変動によって評価は変わらない。ただし、長期にわたっ

て長期金利が低下していることから、責任準備金の十分性を担保する観点から、過去の高予定利率契約に対して、保険計理人の 1 号収支分析等に基づき、追加責任準備金を積み立てている可能性がある。その財源として、例えば債券の売却益等が当てられている場合、資産サイドの含み益は減少している可能性がある。

- ・ 今後、金利が上昇トレンドに転じ、継続する場合、将来的な運用可能性が高まり、契約の継続を前提とすれば、経済価値ベースの負債は現在よりも改善する。同時に資産側の含み益は減少するものの、仮に負債よりも短いデュレーションで運用している場合は、損失は相対的に小さくなるため、経済価値指標は一定改善する。ただし、特に資産側が大幅な含み損となる場合、以下で述べるような解約等の契約者のオプションの動向には、特段の留意が必要となる。また、減損などの発生等により、会計上の自己資本が棄損する点にも留意が必要となる。

A. 考慮すべき保険契約者のオプション

- ・ 満期時以前に保険契約を解約し、保険料の払い込みを停止して解約返戻金を受け取ることができる解約のオプションが考えられる。
金利が上昇に転じた場合、競争上の観点から、自社商品を含め、新規加入時の予定利率が引き上げられる。これにより、予定利率が低い契約者を中心に乗り換えニーズが高まる。また、債券投資等、他の運用手段の魅力が相対的に高まるため、解約返戻金を振り向ける可能性もあろう。
この契約者行動は、予定利率が固定の(変額商品でない)定額商品にて、顕著となる可能性が高く、チャネル特性や加入目的によっても影響は変動する。
- ・ この契約者行動は、MVAがある商品では、金利上昇時に解約返戻金額が減少し、解約・再契約の経済合理性が低下するため一定弱まる可能性がある。また、仮に解約した場合においても、金利上昇による資産側の含み益の減少幅は解約返戻金の減少幅と同水準になるよう設計されている可能性が高く、(解約によって将来獲得するはずだった利益は減少するが)ALM上の問題とはならない可能性もある。ただし、MVAによる変動に一定の上限を設けている場合などは、運用資産の状況も含めて個別に検討する必要がある。
- ・ この契約者行動は、解約控除のある商品や、新契約費等により元本回復までの期間が長い商品では、一定弱まる可能性がある。特に、乗り換えの可能性が高い予定利率の低い契約は、直近の低金利下で契約しているため、解約控除の対象や元本が回復していない可能性が高い。ただし、元本回復のタイミングや解約控除がなくなるタイミングで、解約率が上昇する可能性があるため留意が必要である。
- ・ 保険金受取時や年金開始時に、支払方法(年金/一時金)を選択できるオプションにも影響が考えられる。年金選択時の予定利率が低く設定されている場合、想定よりも一時金での受け取りが多くなり、キャッシュアウトの増加やデュレーションのミスマッチが懸念される。ただし、年金額を支払方法選択時に再計算できる契約では、予定利率の設定次第で影響を抑えられる可能性がある。
- ・ 保険契約者が、いつでも定められた条件で保険契約に対する解約返戻金を担保に借入れができる、契約者貸付のオプションにも影響が考えられる。例えば、契約者貸付利率よりも相対的に有利な市中での運用手段がある場合、急激な資金流出の増加要因となりうる。現在では、契約者貸付利率を相対的に高い水準に設定することが一般的であり、大きな問題とはならない可能性もある。ただし、

金利上昇のスピードや金利上昇の幅、その他の利率（新契約の予定利率や据置利率、配当積立利率等）との乖離、契約者の合理的期待等を踏まえ、契約者貸付利率の引き上げが困難なケースも考えられるため、留意が必要である。

- ・ また、保険金据置制度や積立配当制度でも、同様にキャッシュアウトが増加する可能性がある。その他、既存の低予定利率契約への払い込みを止める払済の増加等が考えられる。

B. 今後の資産ポートフォリオ・運用方針

- ・ 資産運用における運用方針は、自社の健全性やリスク許容度等を踏まえ、負債特性や市場環境に応じて決定される。市場リスクを低減する観点からは、資産負債のデュレーションを合わせた同通貨建て債券での運用が基本となるが、健全性が維持できる範囲において、他の資産クラスの組み入れや意図的なミスマッチング戦略が検討できる。特に、金利上昇の蓋然性が高い局面では、資産の短期化入れ替えも選択肢となろう。ただし、金利がさらに低下した場合の再投資リスクは高まるため、リスクシナリオを設定し、リスク・リターンの効率や健全性への影響の検討が必要である。
- ・ 金利上昇に伴い想定以上に解約の増加する局面では、（MV A付商品等で一部例外はあるが）当該契約に対応する債券の時価が下落しており、売却しても解約返戻金額を賄えない事態が発生する。予定利率の低い契約を中心に、解約率上昇の想定を行いながら、年限の短い債券の一定確保や現金比率の増加などにより手元流動性を確保する必要がある。外貨建商品の場合、将来の為替変動により会社の予定事業費収入が変動するなど、事業費支出を含めたALMを行っている場合には、ALM前提が変わることで、事業費支出を賄えない可能性も考えられる。
- ・ 予定利率の比較的高い契約については、解約・再契約のインセンティブが弱く、すぐには金利上昇の影響を受けないことが考えられる。その後の金利上昇の機会を捉え、償還再投資や、利回りの低い債券を損切りしながら高利回り債券へ入れ替え、債券の長期化など、健全な資産ポートフォリオの構築を検討・計画できる。場合によっては、株式等の資産クラスから投資魅力の増した債券へ移すことや、外国債券から投資魅力の増した国内債券へ移すことなども、リスク・リターンに応じて検討しうる。ただし、金利低下に転じた場合の逆ざやリスクも高いため、平均予定利率を踏まえながら、利回りの確保を優先的に図ることが考えられる。
- ・ 一方で、金利上昇時には、その他有価証券で保有している場合には純資産が減少し、特に急激な金利上昇の場合に、保有する債券が含み損に転じるなか、大量解約が発生し、売却を余儀なくされ、損失が拡大する可能性がある。特に金利上昇等の変化が急激に生じた場合、保有していたヘッジ手段が有効でない可能性や、かえってリスクやコストが増大する可能性も考えられる（例えば、カウンターパーティーの信用リスクやベースリスク等の増加などが挙げられる）。責任準備金対応債券での運用をしている場合などは、環境変化によってマッチング要件を満たさなくなる可能性もある。
- ・ これらの問題は、特に資産の含み益や会計上の自己資本が低水準の場合、経営上の重大なリスクとなり得る。負債側について市中金利や新契約の予定利率に対する契約者行動をモデル化するとともに、資産側の時価変動やキャッシュフローについても適切にモデル化し、経済前提を複数設定したストレステストを実施する等によって、自社に発生しうるキャッシュフローや資産負債の状況、各種指標を把握することによって、金利の上昇に備えた運用ポートフォリオへの入れ替えを検討

することが必要となる。

- ・ 市場リスクを低減する目的で、ポートフォリオのイミュナイゼーションを行った場合においても、イールドカーブの平行シフト以外の変動が起きた場合や保有契約に変化が起きた場合には金利変動時には資産と負債のデュレーションが徐々に離れていくことがあり得ることから、金利上昇に備えた運用ポートフォリオへ入れ替えを実施した後においても、デュレーションやコンベクシティ等は継続的にモニタリングし、常に資産の入れ替えなどの微調整をするべきであろう。なお、これらの入れ換えにおいては、取引コストや売却損益が発生することや、保有目的区分によっては売却に一定の制限（特に、満期保有目的で保有している債券を売却する場合には保有目的変更等が必要）があることに留意が必要である。

C. 流動性の管理および、継続的なリスク管理の上で留意すべき事項

- ・ 金利環境及び解約動向について、モニタリングの必要性が増す局面といえる。要因分析や当社経営へのインパクトを常に確認することや経営層にタイムリーに報告することが重要となる。
- ・ 想定外の解約が重大な影響を生じるため、解約のモデル化についても、精緻化が必要となる。20年間低金利が続いたので、動的解約率に適切なモデルが存在しない恐れがある。諸外国の過去事例や他業態での資金流出事例を参考に、当社のマーケット特性や投資信託等の他の運用手段の動向、金融リテラシーや税・規制等の社会環境の変化も踏まえた検討が考えられる。また、金利上昇と解約動向の実績を基に、逐次的な検証を行い、特に悪い方向に想定を外れる事象が発生した場合には素早い分析と適切な報告、モデル改正の検討が必要となろう。
- ・ 流動性の管理の観点からは、流動性比率やキャッシュフローモデリング等を通じて、全社ベースでの流動性資産の確保状況の確認が重要となろう。解約率のモデルを参照しながら、日々・月次・四半期・年間単位等でキャッシュフローを想定し、十分な流動性が確保できているか、検証することが必要となる。また、経済前提のストレスシナリオを用いた解約想定やリバースストレステストを用いた検証も、重要となろう。一方で、流動性資産は相対的に運用利回りが低いため、過大保有は投資機会を喪失する。顧客からの解約申出から実際に送金するまでのタイムラグや、1日に集中しうる契約数など短期的な解約行動・キャッシュフローのシナリオを立てながら、一定のマーヅンを確保しつつ、適切な水準の流動性資産の確保の検討を実施する。
- ・ また、急激な金利上昇時には意思決定のスピードが追い付かない可能性があることから、金利上昇局面のシナリオごとに、とるべき対応策を予め合意しておく必要がある。シナリオ決定においては、イールドカーブのシフト、ツイスト、およびベンドのシナリオや、為替や株式などの相関性を踏まえた様々な経済前提のシナリオについて、それぞれ、かつ、それらの現実的な組み合わせを複数含めるべきだろう。また、対応策については、特に、急激な金利上昇による資産価値の変動や大量の解約が発生したときに、どのような対応策を取るか、経営層で議論・決定しておくことが重要である。
- ・ 例えば、緊急時の流動性の確保策として、資本調達や借入、レポ取引、銀行とのコミットメントライン等を活用しながら、対応時間を確保し、非流動性資産についても優先度を決めて流動化を進めるなど、決定しておくことが考えられる。ただし、金利急上昇や大量解約時には、信用不安による短資市場の不安定化など、機能しない可能性もある。非流動性資産についても、大幅な価格下落に

見舞われている可能性もあろう。大口のコミットメントライン等については、手数料やカウンターパーティーの集中リスクにも留意が必要である。計画した手段が市場の混乱により実効性を失う可能性も視野に入れ、予め複数の対応策を検討・確保しておく必要がある。

- ・ 資産のより良いマッチングの実現やリスク移転（会計上の諸リスク含む）等の目的で再保険を締結することも考えられる。ただし、再保険はリスクを移転する一方で、カウンターパーティーリスク、集中リスクを派生させる。カウンターパーティーリスクは、再保険会社が保険会社に対する義務を履行できない、もしくは再保険会社の信用力が悪化するという状況において生じる。特に、再保険会社のデフォルトをもたらす要因は、保険会社自身を財務上の困難に陥らせる可能性がある要因と高い相関がある可能性があり、カウンターパーティーリスクの中でも相応の留意が必要である。再保険会社の信用力を継続的にモニタリングするとともに、再保険契約に担保要件や格付けトリガー条項を設定することによって減少させることも検討しうる。
- ・ 急激な金利上昇に伴う、解約集中や債券価格下落に対応するため、危機対応のための自己資本の強化も重要となる。特に、追加責任準備金の積み立て等の対応のため、会計上の自己資本積み立て財源が十分に確保できていなかった場合、今後は自己資本の充足に軸足を移すことも検討しうる。一方で、収支改善を目的として、新契約の予定利率の抑制や年金開始後の予定利率等の抑制、有配当契約への配当の抑制等を行った場合、新契約獲得の低迷や既契約の解約が進むことで、資金流出が更に促進されることとなる。魅力的な乗り換え商品の開発や利差配当の引き上げなど、足元の金利環境の改善について、契約者の期待も踏まえた、適切な顧客還元と自己資本充足のバランスをとる必要があろう。

以 上