

ガイドライン改正で 生保ALMは起動するか

負債が長期にわたる生命保険会社にとって、負債特性を認識した運用戦略（ALM）の重要性は高い。金融庁は昨年末、ALM最大の障害と指摘されてきた実質純資産額規制を改正したが、これによって生保は本格的なALMを実施することができるようになるのだろうか。金融庁の生保ALMに対する考え方を明らかにするとともに、今後のALM強化に向けた実務上の課題、生保業界の受け止め方を探る。

金利上昇時における 早期是正措置の運用を明確化 実質純資産額規制改正でALMの阻害要因を排除

金融庁 監督局
保険課長 池田 唯一

金融庁は昨年二月二十四日、保険会社の監督に関する事務ガイドラインを改正し、生命保険会社におけるALMの充実に資する措置として、「金利上昇時における早期是正措置の運用の明確化」を行った。本稿は、本措置についての解説を行うものであるが、あわせて、生命保険会社におけるALMの重要性について論じてみたい（なお、本稿中、意見にわたる部分はあくまで筆者の個人的な見解であることをあらかじめお断りしておきたい）。



生命保険会社の 財務特性と ALMの重要性

生命保険会社の財務面の特徴は、保険負債の長期性にある。

生命保険会社は、保険契約者から受領した保険料を長期にわたって運用し、これによって保険契約者に約束した保険金等の支払いを確実に履行する責めを負っている。

また、保険契約者に対して約

束される保険金等の支払いの額は、多くの場合、固定の利回り（予定利率）を基礎として計算されている。

これによって、保険契約者は、死亡等の事象が生じた場合や一定の年齢に達した場合等

に、それまでの間における生命保険会社による実際の運用成果のいかんにかかわらず、あらかじめ定められた額の保険金等の受取りが可能となる。

このような長期固定の負債を抱える一方で、生命保険会社の

【特集】ガイドライン改正で生保ALMは起動するか

実質純資産額規制改正後の 生保ALMの課題

金利上昇局面での流動性リスクをどう見込むか

明治安田生命 企画部
総合資本管理政策グループマネージャー
(日本アクチュアリー会ALM研究会座長)

松山 直樹

長らく生保ALMの障壁といわれていた実質純資産額規制が見直された。だが、公表される実質純資産額の定義は従来とおりであり、超低金利からの脱却の見通しも立っていない。このようななかで、逆ザヤを抱えた生保はALMにどう取り組むべきなのか(文中の意見にわたる部分は個人の見解である)。

一〇年前の悔恨

昨年二月、新聞紙面での扱いは小さいものであったが、ALMの最大の障壁といわれてきた実質純資産額(実質資産負債差額)規制が見直され、生保のALM推進への道が開かれた。ただし、改正事務ガイドライ

ンでは、金利上昇時の早期是正措置の運用にあたって実質純資産額から満期保有・責任準備金対応債券を除外できるようにした。ただ、法令上の実質純資産額の定義自体は変わっていない。従来定義のまま実質純資産額の公表が継続されるため、当該数値が減少すれば風評リスク

が発生する懸念があり、ALMに対する姿勢はいままでと変わらないという声もある。

確かに、生保に関する報道では、過去のデフォルト事例の教訓から実質純資産額への注目度は高いし、逆ザヤの原因としてALMの不徹底を非難する一方、金利上昇による国債の含み

損を懸念するというような矛盾した論理(理想的なALMの実践と国債の含み損回避は両立しない)もみられ、金利上昇時に実質純資産額をみて風評リスクをある記事が登場する懸念がないとはいえない。したがって、保険会社側にALM推進への強い意思がなければ、今回の事務