

## 研究論文

## 変額年金保険のリスク管理

松山直樹\*

2005年6月7日投稿

2005年7月19日受理

## 概要

近年急速に市場が拡大した最低保証付き変額年金のリスク管理の実務は、金融市場あるいは伝統的保険数理の方法論とは一線を画しており、内部管理面でも監督規制面でも固有の論点が数多く存在する。本稿では、内部管理と監督規制の両面から変額年金の最低保証のリスク管理の現状と課題を概観し、今後のあるべき方向性を考察する。特に、変額年金で特徴的な責任準備金規制について、世界に先駆けて確率論的手法を導入したカナダのCTEアプローチにスポットをあて、①CTEによるリスク評価の課題点と、②RSLN等の特徴的なモデリング手法を日本に適用した場合の統計的課題を指摘するとともに、2004年度に整備された日本の責任準備金規制の標準的手法を視野に、保険料計算原理の文脈の中でリスク中立評価を含むリスク調整済み期待値アプローチと対比する。変額年金ではモデルリスクが特に大きくなる懸念されるため、複数のアプローチを併用した保守的な判断が推奨される。

キーワード：最低保証，責任準備金，リスク調整済み期待値，CTE，RSLN

## 1 変額年金保険(VAGMB)の概要

少子高齢化の進展，個人可処分所得の低迷といった環境要因を背景に，わが国の生命保険業界は逆風下にあるが，その中でも銀行窓販という新販売チャネルの解禁に伴い近年著しい成長を見せている生命保険商品が変額年金保険(VA: Variable Annuity)である。この商品は投資商品と保険商品の二面性をもつが，投資商品としての特徴は，顧客資金は特別勘定や特別勘定を経由した保険会社の外部の投資信託で運用され，所定の範囲内で投信の選択・変更(スイッチング)の自由が顧客に与えられている点にある。保険商品としての特徴は，特別勘定運用成果に係わらず最低給付保証(GMB: Guaranteed Minimum Benefit)が付与されている点にある。GMBは，最低死亡給付金保証(GMDB: Guaranteed Minimum Death Benefit)または最低生存給付金保証(GMLB: Guaranteed Minimum Living Benefit)に大別され，GMLBには年金開始時の年金原資保証(GMMB)・年金年額保証(GMIB)，解約返戻金保証(GMWB)あるいはGMSB等のバリエーションがある。こういった，最低保証付きの変額年金保険は特にVAGMBと呼称される(以下ではこの呼称を用いる)。

日本で売られているVAGMBの一般的な商品形態は保険料一時払いであり，販売・事務費及びGMBの保証料に相当する一定率の保険関係費用(概ね年1%~2%台後半)や運用関係費用(信託報酬等)が顧客の特別勘定資産(投信残高)から毎日控除される。そして，最低保証が有効となる場合は，今まで諸費用で控除された部分も含めて最低保証額まで補填されることになるため，GMBは諸費用相当の連続的な配当支払いのある原資産のオプションになっ

明治安田生命 企画部 〒100-0005 千代田区丸の内2-1-1 email: naoki\_matsuyama@meijiyasuda.co.jp