

本資料は、スペクトラム・アセット・マネジメント社が発表したレポート「Brexit Implications for UK and Continental European Insurers」(2016年6月28日発表)を基に、プリンシパル・グローバル・インスターズ株式会社が翻訳したものです。

英国の欧州連合(EU)離脱(ブリクジット:Brexit)が 英国と大陸欧州の保険会社に与える影響

2016年6月28日

<ブリクジットによる直接的な影響>

当社が投資している英国や大陸欧州の保険会社は、広範に渡り、ビジネスを多様化させており、ブリクジットによる影響は限定的であるとみています。実際、事業は英国、大陸欧州、その他世界各国において展開されていますが、それぞれは地域密着型の経営が多く、各々が独立して業務を展開しています。「EUパスポート」により複数国で業務を展開している企業にとっては、ブリクジットを受け、契約の再交渉やオフィスの移転などにコストはかかりますが、収益環境を考慮すれば吸収可能な水準にとどまるでしょう。加えて、多くの場合、既存の契約や投資が収益の大部分を占めるとみられ、今後も収益の安定材料となるでしょう。また、火災保険や自動車保険は、個人や企業にとって必要不可欠なものであり、経済成長率が鈍化しても、やはり収益の下支え要因となると考えられます。さらに、多くの保険会社にとっては、想定される低インフレにより、将来の保険金支払い負担が軽減されるものと見られます。

<ブリクジットによる間接的な影響>

保険会社は、資本市場や金利に対する感応度が高いため、より間接的な影響があると考えています。欧州の保険会社の自己資本規制であるソルベンシーIIの新基準は、従来よりも保守的な時価会計となったため、金利低下やクレジット・スプレッドが拡大する局面においては、資本比率はより不安定になると見られるためです。しかしながら、当社が投資しているような保険会社にとっては、**資本面や流動性が大きな強みになると考えています**。英国の保険会社は、今後も、欧州のソルベンシーIIに準拠するとみえています。

生命保険会社は、損害保険会社と比すると投資レバレッジが高いため、本質的に市場原理に左右されやすい傾向にあります。一方で、保険会社は、資産負債管理の観点から質の高い投資適格債に投資し、それを長期保有することができる投資家であるため、その恩恵を享受できると考えています。金利の低下は逆風となりますが、資産負債管理は概して安定しています。注目すべき点は、保険会社は強制的に保有証券を売却しなければならない(フォースト・セラー)立場にはなく、世界金融危機をも乗り越えてきたということです。そして、現在のバランスシートは以前に増して健全となっているのです。実際、英国や大陸欧州の保険会社は、既にソルベンシーIIに対応できる水準の資本比率を開示しており、資本が

毀損した場合や増強が必要になった場合でも十分に埋め合わせが可能な水準のバッファーをも有していることを示しました。

低金利環境下における再投資への逆風は緩やかで、短期的に運用面での大きな課題になるとは考えていません。しかしながら、伝統的な預金性の保険商品の利鞘が縮小する中、新規ビジネスは引き続き、資産運用を減らした手数料ビジネス中心のもの、あるいは、より北米の個人向け損害保険会社(P&C)のビジネスに近いようなマクロ環境に左右されにくいものへと移行しています。

英国と(英国を除く)欧州の保険会社は、過去何十年もの間、あらゆるマクロ環境の中でうまく舵取りをしてきましたが、今後もそれが可能であるとみています。

規制の継続的な強化、健全な資本、ビジネスの多様性、厳重なリスク管理体制の順守などを背景に、当社が投資している英国や(英国を除く)欧州の保険会社のクレジット・ファンダメンタルズは、引き続き健全であると考えています。

Chad Stogel

スペクトラム社 ヴァイス・プレジデント

Joe Urciuoli

スペクトラム社 マネージング・ディレクター

以上

■重要な情報

当資料は情報の提供のみを目的として作成されたものです。特定の有価証券の売買を勧誘・推奨するものではありません。当資料に掲載の情報は、弊社において信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、適用法令にて規定されるものを除き、弊社およびプリンシパル・ファイナンシャル・グループの関連会社は当資料中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を保証するものではありません。また、当資料中の意見および予測等は作成時における判断であり、予告なく変更されることがあります。当資料中の情報は、弊社の文書による事前の同意が無い限り、その全部又は一部をコピーすることや配布することは出来ません。なお、投資判断をする前には、その投資がお客様の投資目的、特定なニーズ、および財政状態にとって適切であるかをご検討いただくと同時に、弊社が提供します契約締結前書面等の内容をよくお読みいただき、お客様ご自身の判断と責任においてご決定していただく必要があります。

プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社

東京都千代田区内幸町一丁目1番1号 帝国ホテルタワー

お問合せ先:営業部 03-3519-7880(代表)/pgij.marketing@principal.com

ホームページ:<http://www.principalglobal.jp>

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第462号

一般社団法人 日本投資顧問業協会会員番号:第011-01627号