

基礎研 レター

EU ソルベンシー II の動向

—各社の SCR 算出のための内部モデルの適用申請等はどのような結果になったのか(1)—

取締役 保険研究部 研究理事 中村 亮一

TEL: (03)3512-1777 E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

EU (欧州連合) における新たな保険監督規制の重要な改革であるソルベンシー II が 2016 年 1 月からスタートした。基礎研レター「[EU ソルベンシー II の動向—SCR 算出のための内部モデルの適用申請・承認等の状況はどのようになっているのか—](#)」(2015. 10.5) (以下、「前回のレター」) において、各社における内部モデル使用の要件となっている各国の保険監督当局の承認が、かなり厳しいスケジュール状況にあることを報告した。

その後 3 ヶ月を経て、2016 年 1 月を迎えるにあたり、さすがに昨年度末までには、各国の監督当局が各社の申請に対して承認を与える状況になり、こうした状況を監督当局自らあるいは各社がプレス・リリースしている。

今回と次回のレターでは、こうした内部モデルの適用申請の結果等について、現段階までに判明している情報に基づいて、報告する。

2—内部モデルとは

まずは、内部モデルの概念について、前回のレターから抜粋して説明しておく。

1 | 内部モデルとは

ソルベンシー II における第一の柱である「定量的要件」については、①技術的準備金 (Technical Provision)、②SCR (ソルベンシー資本要件 : Solvency Capital Requirement)、③MCR (最低資本要件 : Minimum Capital Requirement) の 3 つの要素で構成されている。

このうちの SCR の算出については、標準的な算式が定められているが、保険会社のリスク管理の高度化を促すために、監督当局の承認を要件に、各保険会社・グループ独自の内部モデル (部分的な適用を含む) の使用も認められている¹。

¹ MCR は、監督当局の究極的な行動発動基準であることから、簡便な計算方式で、客観性を有し、保険会社からの法的措置にも十分対抗できる基準としており、内部モデルの使用も認められていない。

標準的方式では、SCR はモジュラー・アプローチと呼ばれる構造に基づいて算出され、保険引受けリスク、市場リスク等の各種のリスク・モジュールでの算出を行った後、各種リスク間の分散効果等を反映させる形で算出されていくが、内部モデルでは、これらのそれぞれの算出等において独自のモデルやパラメータを使用することになる。

内部モデルについては、「全体にわたるリスク・ポジションを分析し、リスクを定量化し、これらのリスクに対応するために必要とされる経済資本を決定するために、保険会社によって開発されるリスク管理システム」であると定義²されている。そして、その目的は「保険会社内部におけるリスクと資本管理のプロセスを完全に統合するため」であるとされている。

2 | 内部モデル使用に関する各社の考え方

内部モデルを適用するか否かは、各保険会社の判断による。大多数の会社は標準的方式で SCR を算出するが、EIOPA（欧州保険年金監督機構）によると、2015 年度中に 100 以上の保険会社・グループが、2016 年 1 月からの内部モデルの使用に向けて、申請を行った模様である。

保険会社が内部モデルを適用するインセンティブは、それが会社の実態により適合した内部のリスク管理や資本管理と整合的になることから、規制上の資本要件と自社の経営管理上の要件との 2 重管理を回避することができるということが挙げられる。一方で、より現実的な理由として、内部モデルを使用することにより、リスク評価を圧縮することができ、より適正な SCR 水準を実現し、効率的な資本管理が可能になる点が挙げられる。

3 | 内部モデル使用を含む各社の選択肢

各保険会社は、内部モデル適用に伴う負担等の課題とベネフィットを考慮に入れて、その適用申請を行うか否かの判断を行っている。なお、各保険会社の選択肢としては、(A) 標準的方式を用いることや、(B) 完全な内部モデルを用いることに加えて、(C) 部分内部モデルを用いることや、さらには (D) 標準的方式で使用されているパラメータの代わりに USP (会社固有のパラメータ: Undertaking specific parameters)³を用いる、ことも考えられ、各社に最も適した手法が選択されていくことになる。

3—内部モデルの申請及びそれに対する承認状況

各社の内部モデルの使用が認められるためには、監督当局の承認が必要になる。昨年 4 月以降に各社の申請が行われていたが、つい最近まで中々承認の声が聞かれなかった。さすがに、2016 年 1 月を迎えるまでの 1 か月前後になって、11 月から 12 月にかけて、各国の監督当局から各社に対して、承認の通知が与えられ、各社から承認が得られた旨のプレス・リリースが行われている。

この章では、主要各国におけるそうした状況を報告する。なお、各社毎の状況のうち、Prudential、Allianz、AXA 等の大手欧州保険グループの詳しい状況については、次回のレター「EU ソルベンシー II の動向—各社の SCR 算出のための内部モデルの適用申請等はどのような結果になったのか(2)—」で述べることとする。今回のレターでは、その他の会社で内部モデルの承認等を公表している会社の中から、比較的

² Solvency II Glossary(CEA(Insurance of Europe))

³ USP の使用については、EIOPA がガイドラインを作成している。

詳しい情報を公開している会社のケース等を紹介しておく。

なお、今回の各社のプレス・リリースにおいては、内部モデル使用の承認を得たと公表している一方で、ソルベンシー II に基づく SCR 比率の数値については、引き続き、EU の同等性評価の問題が決着していないことや税の取扱等に関する規制の解釈の問題があることから、不確実性を有している、とコメントしている。

1 | 英国における状況

(1) 全体の状況

英国では、2015 年 12 月 5 日⁴に監督当局である PRA（健全性規制機構：Prudential Regulation Authority）が、以下の 19 の生命保険会社に対して、内部モデル（部分内部モデルを含む）の使用を承認したと発表している。

Amlin, Aspen Insurance UK, Aviva, British Gas Insurance, Just Retirement, Legal & General, Markel, MBIA UK, NFU Mutual, Pacific Life Re, Pension Insurance Corporation, Phoenix Group, Prudential, QBE European Operations, RSA Insurance, Scottish Widows Group, Lloyd's, Standard Life, Unum European Holdings Company Ltd.

これらの会社のモデルが、全てのリスクをカバーする「完全内部モデル」なのか、選択されたリスクや事業単位の選択のみをカバーする「部分内部モデル」なのかどうかは、この段階では明らかにされていない。これについては、今後の各社のプレス・リリース等を待つことになる。

なお、PRA は併せて、マッチング調整（MA）、ボラティリティ調整（VA）及び技術的準備金の経過措置に関する申請に対する承認も与えている。これらについては、プレス・リリースではなく、Financial Services Register の中で明らかにされているが、いずれの措置についても、上記の内部モデル使用の承認を受けた会社を含めて、多くの会社の適用が承認されている。

(2) BUPA—USP（会社固有のパラメータ）を使用—

保険リスクを調整することを望む会社のための別のオプションとして、USP を使用することが挙げられる。健康保険会社の BUPA⁵は、Bupa Group と Bupa Insurance Limited に対して、標準的な保険料リスクパラメータを USP に置き換えて使用する承認を得たと公表している。

USP は、保険会社が、標準的方式のパラメータを企業の経験を反映したパラメータに代替させることを意味するが、これは、（部分）内部モデルを開発することに比べて、コストがかからない簡単な代替手法と考えられている。

2 | ドイツにおける状況

(1) 全体の状況

ドイツにおいては、Allianz、Talanx、Munich Re、Hannover Re 等が監督当局の BaFin（連邦金融監督庁：Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht）から、内部モデルの使用の承認を得たことを公表している。

(2) Talanx—オペレーショナル・リスクについて標準的方式を採用—

⁴ 以下、特に断りがない限り、日付は 2015 年である。

⁵ 2014 年度の収入保険料 7,091 百万ポンド、2014 年度末の総資産 11,746 百万ポンド

Talanx⁶は、11月23日に内部モデルの承認を得た、とプレス・リリースしている。

これによれば、2014年度末において、ソルベンシーIIによるSCR比率は182%、エコノミック・ソルベンシー比率は271%、ソルベンシーIによるSCR比率は228%となる、としている。

Talanxは、Hannover Reを含む保険グループであり、ドイツでAllianz、Munich Reに次ぐ第3位の保険グループであるが、2007年からモデルの開発に取り組んできた。モデルの不確実性に加えて、エマージングや戦略的リスクに備えるために、自ら10%の資本バッファを課しており、それが2014年度末で約17億ユーロとなっている。Talanxは、この内部モデルをリスク管理と企業管理に数年間使用してきた、としている。

なお、Hannover Reは8月5日に、オペレーショナル・リスクを除く引受けリスクや市場リスク等に内部モデルを使用する部分内部モデル使用の承認を得たことを公表しているが、Talanxもオペレーショナル・リスクについては、標準的方式を採用している。

3 | フランスにおける状況

(1) 全体の状況

フランスにおいては、AXAやSCOR等が監督当局のACPR（健全性規制・破綻処理庁：Autorité de contrôle prudentiel et de résolution）から内部モデル使用の承認を得ている。

(2) SCOR—2万ページを超える文書を提出—

SCOR⁷は11月4日に、完全内部モデルの使用の承認を得たとプレス・リリースしている。最適なSCR比率を185%~220%の範囲に設定しており、2014年度末は202%、2015年第3四半期末は208%になると述べている。

SCORは、過去10年以上にわたって、内部モデルの開発を進めてきており、2011年に事前申請をスタートしてから、監督当局による広範囲にわたるレビュー・プロセスを経てきており、5月22日には、2万ページを超える文書が提出された、と述べている。SCORの内部モデルは、生保・損保の引受けリスク、市場リスク、信用リスク及びオペレーショナル・リスクを含む全てのリスクをカバーしている。SCORは、内部モデルをリスク管理、資本配分、ソルベンシー、グループ戦略決定等多くの事柄に使用し、さらに戦略計画、資本シールド戦略やプライシング等の分野に使用している、としている。

4 | オランダにおける状況

(1) 全体の状況

DNB(オランダ中央銀行：De Nederlandsche Bank)は、他の監督当局よりもより厳密にソルベンシーIIのルールを適用している、と述べている。例えば、保険会社がソルベンシーIIへの移行に伴う資本要件の増加を16年間に亘って滑らかにすることを可能にする「経過措置」について、英国やドイツでは「かなり大規模」に使用されているが、オランダの保険会社は「殆どあるいは全く使用」していない、としている。

⁶ 2014年度の収入保険料 28,994 百万ユーロ、2014年度末の総資産 147,298 百万ユーロ

⁷ 2014年度の収入保険料 11,316 百万ユーロ、2014年度末の総資産 37,166 百万ユーロ

さらに、DNBは、保険負債評価において、ソルベンシーIIによるソルベンシー水準を遵守するために4.2%のUFR（終局フォワードレート）に依存している保険会社については、その配当支払を禁止している、とも言われている。

(2) N.N. (Nationale-Nederlanden) –部分内部モデルを使用–

N.N.⁸は、12月21日にDNBから部分内部モデルの承認を得たことをプレス・リリースした。合わせて、9月末のSCR比率が247%になることを公表した。ただし、SCR比率については、主要な不確実性として、税金の取扱に関するソルベンシーII規制の最終解釈に依存している、ことを挙げた。

また、N.N.は、11月19日のN.N. Group Capital Markets Dayにおいて、9月末の標準的方式によるSCR比率が（会社のソルベンシーII規制の解釈に基づけば）214%になると公表していた。

この時の資料によれば、部分内部モデルの内容等については、例えば、以下のように説明している。

オランダの生保・損保・再保険の子会社及びグループのソルベンシー要件の算出に、部分内部モデルを適用している。オランダ以外の欧州事業であるInsurance Europeユニットに対しては標準的方式を適用し、日本の生命保険会社（エヌエヌ生命）については、同等性ベースで評価している。

ボラティリティ調整を適用する。AAAのソブリン債に対して、リスク・ウェイトを課している。株式のリスク係数に対する経過措置が、グループのソルベンシー比率を13ポイント上昇させる。欧州の子会社のいくつかにおいて、技術的準備金に関する経過措置を適用する。ハイブリッド資本等に対して、グランド・ファザールールを適用している。UFRが3.2%に引き下げられた場合、SCR比率は20%ポイント低下する。

(3) Delta Lloyd –内部モデルの申請を取り下げ–

Delta Lloyd⁹は、11月30日に、内部モデルの申請を取り下げて、標準モデルを使用する、方針であることを公表した。DNBとの議論によって、モデルのいくつかの部分を拒否されたことから、断念せざるを得なくなったことによるもの、と言われている。会社は、内部モデルにおいて観測されたボラティリティを今回の内部モデル申請取り下げ決定の理由に挙げている。

これに伴い、会社のソルベンシー比率が大きく低下し、かなりの資本獲得の必要性を懸念せざるを得ない状況に追い込まれていたため、この日、2月下旬に約10億ユーロのライツイシュー(rights issue)¹⁰を予定していることをリリースした。会社は、この資本増強策及びその他の会社の施策により、ソルベンシー比率が、9月末の136%から、140%~180%の目標レンジの上限近くの175%~180%の水準に増加する、と説明している。因みに、ソルベンシーIベースのソルベンシー比率は181%だった。

また、会社は、独立した第三者のアドバイスを受けて、安定性にフォーカスした内部モデルの改善を図り、2016年において、そのレビューを行うとしている。

なお、ボラティリティ調整を適用している。また、UFRが3.2%に引き下げられた場合、SCR比率は27%ポイント低下する、としている。

⁸ 2014年度の収入保険料9,340百万ユーロ、2014年度末の総資産165,481百万ユーロ

⁹ オランダで約1割程度の市場シェアを有する保険会社グループ（オランダ、ベルギー、ドイツで事業展開）
2014年度の収入保険料3,963百万ユーロ、2014年度末の総資産89,979百万ユーロ

¹⁰ 「新株予約権無償割当」とも呼ばれ、株主割当増資による企業の増資方法の1つであり、既存株主に対して、新株を買える権利（新株予約権＝ライツ）を無償で割り当てる（発行＝イシュー）資本調達仕組みである。

4—内部モデルの承認による効果

殆どの場合、内部モデルの使用により、標準的方式による場合に比べて、資本要件は低くなる。

標準的方式は、特に、長寿リスクと大災害リスクに対して大きなエクスポージャーを持つ会社にとって、厳しいものになっている、と言われている。例えば、年金を主力としている会社やロイズ市場における会社のように大災害による支払いを行う保険会社は、内部モデルを使用することを強く追求していた。

標準的方式と内部モデルのアプローチの違いの程度は、各企業のリスク・プロファイルに応じて異なる。EIOPA の QIS5（第 5 回定量的影響度調査）¹¹の結果報告によれば、標準的方式と内部モデルによる結果数値を比較してみると、両方式で計算した SCR の平均値は、単体保険会社（236 社）ではほぼ同水準、保険グループ（29 グループ）では内部モデルの方が 20%低い値となっていた。

さらには、英国の保険監督当局である PRA の 2014 年の影響調査によると、資本要件は、内部モデルの場合に、平均して 19%低くなり、ソルベンシー資本比率という点では、標準算式の下で 158%の数値が、内部モデルの下で 195%に上昇する、ということになっていた。

5—内部モデルを巡る最近の動き—EIOPA の対応—

各国監督当局の承認スケジュールを巡る問題は時間の経過とともに解決してきたが、一方で内部モデルの承認に関しての各国の監督当局間でのアプローチの不整合問題は引き続き存在している。これは特に、複数の国で活躍する大手の保険グループ間での公平性の問題に関わってくる。

EIOPA は各国監督当局間の不整合をできる限り回避し、調和を図るために、内部モデルの承認に関するさらなるガイダンス等をリリースしてきた。ただし、ここで示されてきた EIOPA の意見に拘束力はなく、あくまでも各国監督当局が内部モデルの承認に関して裁量を有する形になっている。今後、EIOPA は、各国監督当局がどのような行動を採ったのかについてフォローアップを行い、さらなる手段が必要か否かを検討すると表明しているが、本当に整合性が取れた形で収束を図ることができるのかについては依然不透明な状況にある模様である。

1 | ソルベンシー II と同等と評価された第三国における子会社の評価

グループ・ソルベンシー評価に関して、例えば、米国には同等性評価が認められ、米国子会社に対するソルベンシー II の適用は免除され、米国基準がそのまま適用できることになったが、次に、こうした米国基準の数値をグループ・ソルベンシー比率の算出にどう反映するのかが問題となってくる。

米国の会社行動水準の RBC 比率の何%がソルベンシー II 比率の 100%に相当するのを示す「転換率 (conversion ratio)」について、大手各社間でも、Allianz が 150%、AXA が 300%、Prudential が 250%、Aegon が 250%と異なっている¹²。このように、各社が異なる転換率等を使用していることによって、必ずしも公平な競争条件が確保されているとはいえない、状況になっている。

¹¹ EIOPA による QIS5（第 5 回定量的影響度調査）は、2010 年 8 月から 11 月にかけて行われ、2011 年 3 月にレポートが公表された。

¹² 米国の RBC 比率の構成要素である、総調整自己資本 (TAC) と会社行動水準 (CAL) の数値及び転換率を用いて、グループ・ソルベンシーの算出へどのような数値をどのような形で反映するのかが方法も各社によって異なっている。

この問題に関して、EIOPA は 9 月に「同等性に関連してのグループ・ソルベンシー算出についての意見」¹³を公表しているが、この中で「グループ・ソルベンシー・ポジションを算出する上では第 3 国の最も高い資本要件の水準を適用する。」ことを推奨し、附属文書に実務的な例示を挙げている。

2 | ソブリン債のリスク評価

ソブリン債については、標準的方式においては、リスク・フリーとして取り扱われている。これに対して、EIOPA は、内部モデルを使用する場合は、ソブリン債についてもリスク・ウェイト付けすべきだと推奨している。これを受けて、ドイツや英国やフランスの監督当局は内部モデル適用会社に同様の方針で臨んでいる。一方で、イタリアやスペインの監督当局はより緩い方針で臨んでいるようである。

こうした動きに対して、EIOPA は、保険会社が特定のソブリン債に過度に集中するリスクを抑制するために、標準的方式においても、ソブリン債に対してリスク・ウェイト付けして資本チャージを課す方向で検討する意向を示している。欧州危機は、国債が必ずしも完全なリスク・フリーとはいえないことを示したが、南欧諸国からのプレッシャーもあり、保険会社の自国の通貨で発行されたソブリン債については 0% の資本チャージが認められる形になっている。

欧州システミックリスク理事会 (European Systemic Risk Board: ESRB) は、3 月 10 日付けのレポート「ESRB report on the regulatory treatment of sovereign exposures」の中で、もしソブリン債に対して社債と同様の資本チャージが課されたら、前提にもよるが、最大 800 億ユーロの追加資本が必要になる、と報告している。さらに、半分以上の国では SCR の増加は 20% 未満にとどまるが、3 つの国で SCR が 150% 以上増加することになるだろう、と報告している。

6—まとめ

今回、内部モデルの使用に関して、主要各国の監督当局により、承認が行われ、一步進んだ形になった。ただし、各社がプレス・リリース資料で述べているように、細部の解釈等については、未だ不確実な要素を有している。

加えて、課題とされていた各国監督当局間の整合性の問題も、完全には解決せず、引き続き未解決のまま、とりあえずスタートしようとしている状況にあり、この点でも不透明な要素を残している。

従って、今回の各社のプレス・リリースにおいては、あくまでも内部モデルの使用の承認を得た、との事実の公表が中心で、具体的な内部モデルの説明等については、必ずしも十分な情報提供が行われていないケースもある。こうした点については、今後、2015 年度末を含めた四半期毎の業績公表時に、徐々に内容の確定等も踏まえて、提供情報の充実が行われていくものと考えられる。

次回のレターでは、Prudential、Allianz、AXA 等の大手欧州保険グループの内部モデルの適用等のソルベンシー II 比率の算出方法等の状況について、これまでに公表されている情報に基づいて、報告する。

以上

¹³ EIOPA の Web サイトより

<https://eiopa.europa.eu/Publications/Press%20Releases/2015-09-25%20Opinion%20on%20Group%20Solvency%20Calculation.pdf>