

保険・年金 フォーカス

Brexit(英国の EU 離脱)に伴う 14のソルベンシーリスク

—EIOPA が保険会社のソルベンシー・ポジションに 関する意見書を公表—

常務取締役 保険研究部 研究理事

ヘルスケアリサーチセンター長 中村 亮一

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

1—はじめに

EIOPA（欧州保険年金監督局：European Insurance and Occupational Pensions Authority）が、5月18日に、「英国のEU（欧州連合）からの離脱を踏まえた保険及び再保険会社のソルベンシー・ポジションに関する意見（Opinion on the solvency position of insurance and reinsurance undertakings in light of the withdrawal of the United Kingdom from the European Union）」を公表した。

EIOPAは、これにより、各国監督当局が、Brexit(英国のEU離脱)に伴う、保険及び再保険会社のソルベンシー・ポジションに対するリスクに適切に対処することを確実にすることを目指している。

今回のレポートでは、この意見書の内容について報告する。

2—今回の意見書の全体概要

1 | 意見書の位置付け—法的根拠—

今回のEIOPAの意見書については、規則（EU）第1094/2010号の第29条（1）（a）に基づいている。この規定によれば、EIOPAは、管轄当局に意見を提供することで、共通のEU監督文化と一貫した監督慣行を構築し、統一された手続きと整合的なアプローチを確保する上で、積極的な役割を果たすことが求められている。さらに、今回の意見は、指令2009/138 / EC（ソルベンシーII）及び委員会委任規則（EU）2015/35（委任規則）に基づいている。

2 | Brexitを巡る状況

2017年3月29日、英国は、欧州理事会にEUからの離脱の意思を通知した。離脱は、離脱合意の

¹ プレスリリース資料

<https://eiopa.europa.eu/Publications/Press%20Releases/EIOPA%20calls%20upon%20NSAs%20to%20ensure%20that%20insurers%20properly%20address%20all%20risks%20to%20their%20solvency%20position%20in%20light%20of%20Brexit.pdf>

意見書

https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/EIOPA-BoS-18-2018_opinion_on_solvency_and_Brexit.pdf

発効日又は通知から2年後の2019年3月30日（「離脱日」）に行われる。

EU から離脱するという英国の決定は、欧州単一市場を離れることが含まれている。英国は、離脱日後にソルベンシーIIの枠組みを適用する目的では第三国になる。それまでは、EU の立法枠組みは英国内で引き続き有効である。EU と英国の間で、離脱協定に関して、引き続き交渉が行われている。これらの政治交渉の結果は、この意見書の公表段階では明確になっておらず、それについてはEIOPAの権限外である。したがって、この意見書は、英国が欧州単一市場の一部となり、EU 法が英国に適用される可能性のある移行期間の結果を考慮していない、としている。

技術的準備金、自己資本、資本要件の決定のいくつかの領域において、ソルベンシーIIは、EU 内外のエクスポージャーを区別する。また、指令2013/36/EU（資本要件指令）、規則(EC)No 1060/2009（CRA 規制）、指令2014/65/ECに含まれる保険及び再保険会社のソルベンシー・ポジションに関連するその他の規定も、EU（MiFID II）²及び規制（EU）No 600/2014（MiFIR）³には、EU 内外の活動の区別が含まれている。したがって、英国以外の加盟国（EU 27）における保険及び再保険会社の技術的準備金、自己資本及び資本要件は、英国が第三国になると変更される可能性がある。これらの変更の影響は、例えば、英国のエクスポージャー又は英国の信用格付機関がEU27加盟国に移転した場合などに緩和することができる。これらの緩和措置は、通常、影響を受ける保険及び再保険会社の支配範囲外であるため、この意見書では考慮されていない。

また、ソルベンシーIIは、英国の保険及び再保険会社に、もはや適用されないため、これらの会社の技術的準備金、自己資本及び資本要件は離脱により変更される可能性がある。これらの会社に対する将来の健全性の枠組みは現在のところ不明である。したがって、この意見の焦点は、EU27加盟国における会社のソルベンシー・ポジションにある。

3 | 目的

この意見書の目的は、国家監督当局に、英国が第三国になることから生じる会社のソルベンシー・ポジションのリスクが、適切に特定、測定、監視、管理、報告されることを確実にするように要請することである。

4 | 意見書のポイント

意見書のポイントは、以下の通りである。

- ①国家監督当局は、国内市場で生じるリスクを評価すべきである。
- ②意見書は、保険会社のソルベンシー・ポジションの決定に変化を与える14の領域を示している。
- ③EIOPAは、その性質、規模、複雑性を考慮して、リスクを厳密に監視する。

5 | EIOPA 会長のコメント

EIOPA の Gabriel Bernardino 会長は、「リスク管理において、保険会社は、特に英国が第三国に

² MiFID II は、欧州の金融・資本市場にかかわる包括的な規制で2007年に施行したMiFID（Markets in financial instruments directive：金融商品市場指令）の改訂版である。

Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU (OJ L 173, 12.6.2014, p. 349)

³ MiFIR（Markets in financial instruments regulation：金融商品市場規則）

Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Regulation (EU) No 648/2012 (OJ L 173, 12.6.2014, p. 84)

なり、内部市場を離れるというシナリオに備えるべきである。国家監督当局が国内市場のリスクを監視し、評価し、タイムリーかつ効果的な監督措置を講ずることが重要である。」と述べた。

3—Brexitに伴う14のソルベンシーリスクについて

リスク管理の一環として、保険及び再保険会社は、さらされている又はさらされる可能性のあるリスクを特定し、測定し、監視し、管理し、報告することが求められている。特に、リスクとソルベンシーの自己評価（ORSA）の一部として、会社はソルベンシーIIの資本要件及び技術的準備金に関する要件に関するコンプライアンスを継続的に評価することが求められる。リスク管理においては、会社は特に、離脱日に英国が第三国となり、内部市場を離れるシナリオに対して準備する必要がある。

国家監督当局は、監督下の保険及び再保険会社が、確実に、英国が第三国になることから生じるリスクを特定し、測定し、監視し、管理し、報告し、それらをリスクとソルベンシーの自己評価に含めるようにすべきである。さらに、国家監督当局は、各国市場で発生するリスクを評価し、必要に応じて監督行為を緩和すべきである。

英国が第三国になり、内部市場を離れると、特にEU 27加盟国における保険及び再保険会社の技術的準備金、自己資本及び資本要件の決定が次のように変更される。なお、以下の14の全ての変更が各保険及び再保険会社に関連するわけではない、としている。

1 | デリバティブのリスク軽減効果

デリバティブのリスク軽減効果は、一定の定性的条件を満たしていれば、ソルベンシー資本要件（SCR）の標準式計算で認識することができる。条件の1つは、リスクの移転が、全ての関連する管轄区域において法的に有効であり、実施可能であることである。離脱日後、英国の銀行及び投資会社は、EUにおいてデリバティブサービスを提供するためのMiFIDパスポートを失う。これは、離脱日後に英国の銀行及び投資会社がリスクを移転するために提供するデリバティブの能力に影響を与える可能性がある。どのデリバティブ商品が影響を受け、どのような影響があるかは、特に国内の法的枠組みに左右される。今後12ヶ月間で定性的条件を満たさないリスク軽減手法は、部分的にしか認識されないため、保険及び再保険会社のSCRは、離脱日より1年前に既に影響を受ける可能性がある。

2 | スプレッドリスク、市場リスク集中及びカウンターパーティのデフォルトリスク

スプレッドリスク、市場リスク集中及びカウンターパーティのデフォルトリスクに対する標準式SCRの計算は、保険及び再保険会社の資産の格付に基づいている。さらに、SCR計算におけるリスク軽減手法の認識は、カウンターパーティの格付に依存する可能性がある。会社は、外部信用格付機関（ECAI）によって発行されたか、又はCRA規則に従って承認されている場合にのみ、外部信用格付を使用することができる。英国の信用格付機関は、離脱日後に登録抹消され、もはやECAIsの資格を持たない。したがって、登録抹消されたECAIの格付けは、少なくとも1つの他の登録された信用格付機関によって格付けされている場合には10日の期間中、又は他の登録された信用格付機関によって格付けされていない場合は3ヵ月、規制目的のために引き続き使用することができる。

欧州証券市場局（ESMA）は、欧州証券監督局（EBA）又は EIOPA の要請に従い、市場の混乱又は金融不安の可能性に関する例外的な状況において、3ヶ月間をさらに3ヶ月間延長することができる。

3 | サービスの継続性を確保するための措置

保険及び再保険会社は、必要に応じて、設立の自由とサービスの提供の自由をもって、英国で締結された保険契約に関するサービスの継続性を確保するための措置を講じることが求められる。措置が取られない場合、又は措置が無効となった場合、会社は、これらの契約は離脱日後に原則として有効であるにも関わらず、離脱日にはやこれらの契約にサービスを提供することが認められないかもしれない。結果として、これらの契約の技術的準備金は、特に、これらの契約の期待利益がもはや得られないか又は遅れてしか得られないため、変更される必要があるかもしれない。

4 | 再保険

再保険活動に関する国の法的枠組みによっては、英国の保険及び再保険会社は、市場アクセスを確保するための措置を講じない限り、離脱日後に一部の EU27 加盟国で再保険サービスを提供することができなくなる可能性がある。保険及び再保険会社が、現在英国の保険又は再保険会社からの再保険回収見込額を計上しており、英国の会社が離脱日後に管轄区域の再保険活動についてもはや認められない場合、英国の会社から想定されている支払いがもはや行われずか又は遅れてのみ行われることがあるため、再保険回収見込額を引き下げる必要があるかもしれない。

5 | 国債の基本的なスプレッド

リスクフリー金利に対するマッチング調整及びボラティリティ調整の計算は、資産の基本スプレッドに依存する。加盟国の国債の基本スプレッドは、他国の国債のそれとは異なる。加盟国にとって、基本スプレッドは国債の長期平均スプレッドの 30%だが、他の国では長期平均スプレッドの 35%である。英国国債の長期平均スプレッドは現在ゼロである。長期平均スプレッドがプラスになる場合には、離脱日以降に基本スプレッドが増加し、特にポンド・スターリングに関するマッチング調整及びボラティリティ調整が減少する可能性がある。

6 | マッチング調整

リスクフリー金利に対するマッチング調整の計算は、保険又は再保険会社のマッチング調整ポートフォリオにおける資産の格付けに基づいている。会社は、外部信用格付機関（ECAI）によって発行された場合か又は CRA 規則に従って承認されている場合のみ外部信用格付けを使用することができる。英国の信用格付機関は、離脱日後に登録抹消され、ECAI の資格を失うことになる。マッチング調整ポートフォリオに含まれる資産は、その ECAI 格付けを失う可能性がある。CRA 規則には、登録抹消の場合の経過措置が含まれている。CRA 規則には、上記 2 | で説明したように、登録抹消の場合の経過措置が含まれている。

7 | Tier2 補助的自己資本項目の特定種類

Tier2 補助的自己資本項目の特定種類は、資本要件指令に従って承認された保証機関によって提供される信用状又は保証である。英国の信用機関によって提供された信用状又は保証は、もはやその特

定種類の商品に該当せず、その特性によっては、Tier 2 から脱落するか、又は離脱日後に全く認識されないかもしれない。

8 | 金融機関及び信用機関への参加

ソルベンシー II は、資本要件指令に定義されている金融機関及び信用機関への参加が、一定のケースでは、適格自己資本から控除されることを要求している。英国の金融機関及び信用機関は、離脱日後に資本要件指令に該当しなくなる。しかし、参加を含む関連会社の取扱いに関する EIOPA のガイドラインに明記されているように、金融機関及び信用機関への参加の具体的な取扱は、EU 指令の範囲内の金融機関及び信用機関だけでなく、全ての金融機関及び信用機関に適用される。

9 | 加盟国の国債のспレッドリスク及び市場リスク集中の SCR 標準式におけるリスクチャージ

加盟国の国債のспレッドリスク及び市場リスク集中の SCR 標準式におけるリスクチャージはゼロである。このアプローチは、中央政府及びその中央政府の国内通貨によりファンディングされている中央銀行へのエクスポージャーに適用され、中央政府と同じ方法で取り扱われる特定の地方政府及び地方自治体へのエクスポージャーにも適用される。英国の中央政府、中央銀行及び3つの英国の地方自治体へのエクスポージャーは現在そのアプローチの下にあるが、離脱日後にはそのように取扱うことを終了する。英国国債の信用度のステップに応じて、これらのエクスポージャーに対する SCR は増加する可能性がある。

10 | エクスポージャーの格付け

市場リスク集中及びカウンターパーティのデフォルトリスクに対する標準式 SCR は通常、エクスポージャーの格付けに依存する。未格付けのエクスポージャーは、最悪の信用度のステップ 6 のエクスポージャーのように取り扱われる。ただし、未格付けの保険及び再保険会社へのエクスポージャーについては、SCR は会社のソルベンシー比率から導かれ、もし比率が 100% を超えると資本要件が低くなる。撤退日後、未格付けの英国の保険及び再保険会社へのエクスポージャーは、第三国の保険及び再保険会社になるため、その条項にはもはや該当しない。同様に、資本要件指令の対象となり、銀行の資本要件を遵守する、未格付け金融機関及び信用機関へのエクスポージャーに関しては、より低い資本要件が適用される。離脱日後、未格付けの英国の金融機関及び信用機関へのエクスポージャーは、もはやその規定が適用されない。

11 | 再保険のリスク軽減効果

再保険のリスク軽減効果は、一定の定性的条件を満たしていれば、SCR 標準式計算で認識することができる。特に、再保険カバーは、以下の者によって提供される必要がある。

- (i). SCR を遵守する保険又は再保険会社
- (ii). 同等のソルベンシー制度の対象となっており、その制度のソルベンシー資本要件を遵守している第三国の会社
- (iii). 同等とみなされないソルベンシー制度の対象となり、ステップ 3 以上の信用度に対応する格付けを有する第三国の会社

英国の保険及び再保険会社により提供される再保険は、現在 (i) に該当している。離脱日後、それ

はもはや (i) には入らず、ポジティブな同等性決定もない場合 (ii) にも該当しない。その場合、再保険カバーは (iii) に該当し、その会社がステップ 3 以上の信用度の格付を有する場合にのみ認識することができる。

1.2 | 特別目的ビークル (SPV)

ソルベンシー II では、特別目的ビークル (SPVs) から回収可能な金額は、通常再保険回収見込額のように取り扱われる。法的枠組みには、その SPVs が設立されている又は設立予定の加盟国におけるそのような SPVs の認可に関連する基準と条項が含まれている。SPVs へのリスク移転は、一定の条件が満たされた場合にのみ SCR 標準式の計算におけるリスク軽減技術と見なされる。さらに、第三国の監督当局によって規制されている SPV にリスクが移転する場合、リスク軽減手法は、ソルベンシー II 第 211 条 (2) に規定されているものと等しい要件が SPV によって満たされている場合に、基本 SCR においてのみ考慮することができる。したがって、英国の SPVs のリスク移転の認識は、離脱日後に適用される英国の国内法の要件に応じて変更される可能性がある。

1.3 | グループ監督

ソルベンシー II におけるグループ監督の範囲は、特に、保険グループの親会社が EU に存在しているかどうかによって依存している。それゆえ、他の加盟国にわたる英国の親会社及び子会社を有する保険グループについては、グループ監督の範囲は、離脱日後に変更される。

1.4 | 内部モデル

グループ内部モデルは、グループレベルの SCR とグループ内の保険及び再保険会社のレベルでの SCR の両方の計算で使用することができる。英国の親会社を抱える保険グループがそのような内部モデルを適用する場合、国家監督当局の再承認なしに、EU27 加盟国に所在するグループの保険及び再保険会社の SCR を計算するために使用することができない。他の承認された内部モデルがない場合、これらの会社の SCR は、標準式に基づいて計算されなければならない。

4—EIOPA によるモニタリングの実施

EIOPA は、国家監督当局と連携して、英国が第三国になることに起因する保険及び再保険会社のソルベンシー・ポジションのリスクを継続的に監視する。モニタリングは、リスクの性質、規模、複雑さに比例する。国家監督当局は、監督協力の現在の EU の枠組みの中で、このモニタリングに必要な情報を EIOPA に提供すべきである、としている。

5—まとめ

以上、EIOPA が、5 月 18 日に公表した意見書「英国の EU (欧州連合) からの離脱を踏まえた保険及び再保険社のソルベンシー・ポジションに関する意見 (Opinion on the solvency position of insurance and reinsurance undertakings in light of the withdrawal of the United Kingdom from the European Union)」について、報告してきた。

EIOPA もこの意見書の中で述べているように、EU と英国の離脱協定については、引き続き交渉中であり、これらの政治交渉の結果がどうなっていくのかについてはいまだ不透明である。さらに、「この意見は、英国が欧州単一市場の一部であり、EU 法が英国に適用される可能性のある移行期間の結果を考慮していない。」としている。あくまでも、「英国が第三国となり、EU の内部市場を離れる」ということを前提にした場合の意見となっている。

その意味で、今回の意見は、EU が定める規則に従った場合の原則的な考え方が示されている。また、その場合でも、リスクの存在については網羅的に挙げてはいるものの、実際への影響については、いくつかの前提条件等があり、今後別途の対応策等が講じられる可能性もあることから、明確に触れられているわけではない。あくまでも、監督当局として、留意しておくべき点をまとめたものといえる。

今回の EIOPA の意見書の公表を踏まえて、今後、英国以外の欧州各国の監督当局がどのように対応していくのかは興味深い点である。さらには、そもそも英国の監督当局が今後どのように対応していくのかについては、引き続き大きな関心が寄せられている。

これらの動向については、引き続き注視していくこととしたい。

以上