

基礎研 レポート

EIOPA がソルベンシー II レビューに 関する第 2 の助言セットについての CP を公表 (3) — 欧州委員会に対する助言内容 —

取締役 保険研究部 研究理事

年金総合リサーチセンター長

TEL: (03)3512-1777

中村 亮一

E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

ソルベンシー II のレビューに関して、EIOPA (欧州保険年金監督局) は、2017 年 11 月 6 日に、「ソルベンシー II 委任規則の特定項目に関する欧州委員会への EIOPA の第 2 の助言セットに関するコンサルテーション・ペーパー」(以下、「今回の CP」と言う) ¹ を公表し、関係者からのフィードバックを求めている。

前回及び前々回の基礎研レポート「[EIOPA がソルベンシー II レビューに関する第 2 の助言セットについての CP を公表 \(1\) — 欧州委員会に対する助言内容 —](#)」(2017.12.12) 及び「[EIOPA がソルベンシー II レビューに関する第 2 の助言セットについての CP を公表 \(2\) — 欧州委員会に対する助言内容 —](#)」(2017.12.18) では、この第 2 の助言セットに関する CP の概要のうち保険引受けリスク及び資産運用に関する項目について報告した。

今回のレポートでは、これまでに報告した保険引受けリスク及び資産運用関係以外の項目について報告するとともに、CP 全体を通じて、重点項目を中心とした今回の CP の助言案に対する全体的な評価等について述べることとする。

2—今回の CP における EIOPA による助言の概要—保険引受けリスク及び資産運用関係以外—

この章では、欧州委員会からの助言要求内容とそれに対する今回の EIOPA の助言のドラフトの概要のうち、保険引受けリスク及び資産運用に関する項目以外の ([前々回の基礎研レポートの 2—3](#) | の 20 項目のうちの⑰から⑳) について報告する。

¹ 対外向け公表: <https://eiopa.europa.eu/Pages/News/EIOPA-consults-on-a-second-set-of-Advice-for-the-Review-of-the-Solvency-Capital-Requirements.aspx>

コンサルテーション・ペーパー: https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-CP-17-006_Consultation_Paper_on_Second_set_of_Advice_on_SII_DR_Review.pdf

1 | 繰延税金の損失吸収能力(LAC DT)

(1)欧州委員会からの助言要求内容

欧州委員会は、LAC DT (Loss-Absorbing Capacity of Deferred Taxes : 繰延税金の損失吸収能力) の算定に現在適用されている様々な方法と、相違する慣行が資本要件の差異につながる程度について、EIOPA に報告するように依頼した。

欧州委員会は、「繰延税金調整による資本要件の減少の計算は複雑であり、高水準の監督上の判断を必要とし、その結果、加盟国間で異なる慣行を生じさせている」と述べている。

(2)EIOPA の助言—情報分析と主要原則に関する結論—

この情報要求に応えるために、EIOPA はコンサルテーション・ペーパー (EIOPA-CP-17-004) を発行し、欧州委員会に事実情報を送付した。

EIOPA は、可能性の高い利用が貸借対照表上の正味繰延税金負債 (DTL) によって示されている場合の LAC DT の一部である、EEA 全体で LAC DT の約 1000 億ユーロの 75%以上に関して、国家監督当局 (NSAs) が同様のアプローチを取っている証拠を提供した。そのポジティブな位置を認識しながら、可能性の高い利用が将来の利益によって示されている場合の LAC DT の残りの部分に関しては、NSAs は異なるアプローチを取っている。税制でキャリーバックが適用される場合、NSAs は、監督者が同様のアプローチを取っている LAC DT の 75%を増加させて、LAC DT の可能性の高い利用を示すためのその使用を認めている。

最初のコンサルテーション・ペーパーの回帰分析では、EEA (欧州経済地域) 全体の LAC DT の変動の約 40%が、会社の貸借対照表の差異、税制の差異、会社の規模によって説明される可能性があることが示唆された。会社が 1 つ又は別の管轄区域にあるという事実は、LAC DT の変動の追加的な約 35%を説明するかもしれない。この差異は、監督上の慣行の差異によるものかもしれないが、回帰分析におけるこれらの側面の変数によって捕捉されなかった税制及び異なる管轄区域における会社のリスク特性の差異によるものであるかもしれない。

EIOPA は、EEA 全体で LAC DT の 75%超に関して NSAs が同様のアプローチを取っているというポジティブな立場を認識している。差異がある残りの部分のうち、EIOPA は、「差異が、財政制度、リスクプロファイル又は資産と負債の長さとデューレーションの差異に起因している場合、LAC DT の差異が正当化されると考える」としている。EIOPA は財政制度を所与として取り扱っており、より高い税率又はより有利なキャリーフォワード及びキャリーバックの可能性を持つ税制を有する管轄区域における会社は、他の全てが同等であれば、より高い LAC DT を有することになる。

EIOPA は、bSCR*ショック損失²後に推定される将来利益の予測に依存する LAC DT の部分に関わる幅広い判断を観察した。ソルベンシー II の貸借対照表及び SCR 計算の評価は、専門家による判断が必要となるため、主観性それ自体は問題ではない。しかし、通常、貸借対照表評価及び SCR 計算に対する専門家による判断は、同様の資産及び負債とリスクに対しての比較的小さな範囲の可能な結果につながる。将来利益によって示される LAC DT の部分に関して、監督当局は、同様の会社に対す

² bSCR*ショック損失は、「SCR-LAC DT」又は言い換えれば「基本 SCR(bSCR)+オペレーショナルリスク+LAC TP(技術的準備金の損失吸収能力)」

る広範な前提及び結果を観察した。

この理由から、また EIOPA 規則（2010 年 11 月 24 日：EU（欧州連合）1094/2010）の第 8 章及び第 16 章により、EIOPA は、標準式の下での LAC DT の計算、特に繰延税金の増加の可能性の高い利用を示すために使用されるストレス後の課税利益の予測に対して、コンバージェンスを達成するよう努力しており、今後はこうしたコンバージェンスを確実にするための適切な優良事例を検討する予定である、としている。

EIOPA は、ガイドライン、意見又は監督上のハンドブックのような監督上のコンバージェンスツールを用いてよりよく対処できる要素から、委任規則への可能な変更に関しての欧州委員会への助言の一部となる要素を区別しなかった。このため、この章では（他の章とは異なり）最後に青いボックスの助言は含まれていない。ステークホルダーのコメントを考慮してさらに検討した後、EIOPA は合理的な決定を下す、としている。

ただし、EIOPA は、監督上のコンバージェンスを促進し、以下の 3 つの懸念に取り組むために、いくつかの重要な原則を検討する、としている。

1. 名目上の繰延税金資産（DTA）の利用に対する将来利益についての**不確実性**
2. これらの将来利益の予測に関する**複雑さ**
3. 名目上の DTA の可能性の高い利用に関連する広範囲の判断による**不公平な競争条件**
 - ・類似のリスクに晒されている類似のソルベンシー比率を有する会社は、ショック後の世界に関してなされた前提の正当化できない差異のために、大きく異なる LAC DT 及び SCR を有する可能性がある。
 - ・ソルベンシー II 体制の適用における相違（例えば、移行措置の適用）は、他の点で類似の会社間での LAC DT の差異を引き起こす可能性がある。
 - ・税制の違いは、LAC DT の違いを正当化する。この章は、税制の相殺相違点についてのものではない。

さらに、具体的に重要な原則として、以下の項目が挙げられている。

- ・ショック損失後の MCR と SCR の遵守の役割
- ・新契約からの将来利益 - 予測の前提
- ・新契約からの将来利益 - 新契約からの将来利益の予測期間
- ・新契約からの将来利益 - 新契約販売の予測期間
- ・資産の利益からの将来利益
- ・技術的準備金を超えた資産の収益からの将来利益 - 予測期間
- ・将来の経営行動
- ・ガバナンス制度の役割
- ・監督者の報告と開示

これらの重要な原則について、「可能性の高い具体的な実施」について記載している。これには、「ショック損失後の新契約の将来利益を、直近の過去において実現した新契約からの利益の 50% に制限すること」や「将来利益の予測期間を 5 年間に限定する」こと等が含まれている。

なお、比例性はこれらの原則の実施において重要な役割を果たすべきであるとして、複雑さの異なるレベルは、標準式、標準式の簡素化された計算又は内部モデルを介して適切に処理することができる、としている。EIOPA は、重要な原則を異なるレベルの複雑さにおいてどのように使用できるかについて、ステークホルダーからのコメントを受けたいと考えている、としている。

主要原則に関する結論は、以下の通りである。

17.4.3. 主要原則に関する結論

1379. EIOPA は、可能性の高い利用が貸借対照表上の正味繰延税金負債（DTL）によって示されている場合の LAC DT の一部である、EEA 全体で LAC DT の約 1000 億ユーロの 75% 以上に関して、国家監督当局（NSAs）が同様のアプローチを取っている証拠を提供した。そのポジティブな位置を認識しながら、可能性の高い利用が将来利益によって示されている場合の LAC DT の残りの部分に関しては、NSAs は異なるアプローチを取っている。税制でキャリーバックが適用される場合、NSAs は、監督者が同様のアプローチを取っている LAC DT の 75% を増加させて、LAC DT の可能性の高い利用を示すためのその使用を認めている。

1380. EIOPA は、EEA 全体で LAC DT の 75% 超に関して NSAs が同様のアプローチを取っているというポジティブな立場を認識している。差異がある残りの部分のうち、EIOPA は、差異が、財政制度、リスクプロファイル又は資産と負債の長さとの違いに起因している場合、LAC DT の差異が正当化されると考える。EIOPA は財政制度を所与として取り扱う。より高い税率又はより有利なキャリーフォワード及びキャリーバックの可能性を持つ税制を有する管轄区域における会社は、他の全てが同等であれば、より高い LAC DT を有するであろう。

1381. EIOPA は、bSCR*ショック損失後に推定される将来利益の予測に依存する LAC DT の部分に関わる幅広い判断を観察した。ソルベンシー II の貸借対照表及び SCR 計算の評価は、専門家による判断が必要となるため、主観性それ自体は問題ではない。しかし、通常、貸借対照表評価及び SCR 計算に対する専門家による判断は、同様の資産及び負債とリスクの比較的小さな範囲の可能な結果につながる。将来利益によって示される LAC DT の部分に関して、監督当局は、同様の会社に対する広範な前提及び結果を観察した。

1382. この理由から、また EIOPA 規則（2010 年 11 月 24 日：規制（EU）1094/2010）の第 8 章及び第 16 章により、EIOPA は、標準式の下での LAC DT の計算、特に繰延税金の増加の可能性の高い利用を示すために使用されるストレス後の課税利益の予測に対して、コンバージェンスを達成するよう努力しており、今後はこうしたコンバージェンスを確実にするための適切な優良事例を検討する予定である。

1383. LAC DT に関するこの章では、EIOPA は、ガイドライン、意見又は監督上のハンドブックのような監督上のコンバージェンスツールを用いてよりよく対処できる要素から、委任規則への可能な変更に関するの欧州委員会への助言の一部となる要素を区別しなかった。このため、この章では最後に青いボックスの助言は含まれていない。ステークホルダーのコメントを考慮してさらに検討した後、EIOPA は合理的な決定を下す。

1384. EIOPA は、監督上のコンバージェンスを促進し、3 つの懸念に取り組むために、いくつかの重

要な原則を検討する。

- ・名目上の繰延税金資産（DTA）の利用に対する将来利益についての**不確実性**
- ・これらの将来利益の予測に係る**複雑さ**
- ・名目上の DTA の可能性の高い利用に関連する広範囲の判断による**不公平な競争条件**：

1385. これらの重要な原則は次のとおりである。

- ・ショック損失後の MCR と SCR の遵守の役割
- ・新契約からの将来利益 - 予測の前提
- ・新契約からの将来利益 - 新契約からの将来利益の予測期間
- ・新契約からの将来利益 - 新契約販売の予測期間
- ・資産の利益からの将来利益
- ・技術的準備金を超えた資産の収益からの将来利益 - 予測期間
- ・将来の経営行動
- ・ガバナンス制度の役割
- ・監督者の報告と開示

1386. 比例性はこれらの原則の実施において重要な役割を果たすべきである。複雑さの異なるレベルは、標準式、標準式の簡素化された計算又は内部モデルを介して適切に処理することができる。

EIOPA は、重要な原則を異なるレベルの複雑さにおいてどのように使用できるかについて、ステークホルダーからのコメントを受けたいと考えている。

2 | リスクマージン

(1) 欧州委員会からの助言要求内容

ソルベンシー II 指令第 77 条 (5) によれば、リスクマージンは、保険及び再保険義務を生涯にわたって維持するのに必要な SCR と同等の適格自己資本の金額を提供する費用を決定することによって計算される。リスクマージンは、技術的準備金の価値が、(再) 保険会社が (再) 保険義務を引き継いでこれを満たすために必要になると予想される額と同等であることを保証するようなものである。

SCR レビューの一環として、EIOPA は以下のことを求められる。

- ・保険会社の貸借対照表におけるリスクマージンの相対的な規模に関する情報を提供する。
- ・変化する市場環境を考慮して、リスクマージンの計算に適用される方法及び前提が引き続き適切であるかどうかを評価する。特に、EIOPA は、資本コスト率 (CoC レート) を見直すように求められる。

(2) EIOPA の助言

今回、EIOPA は、CEIOPS³が 2009 年のリスクマージンに関する技術的助言に適用したアプローチと同じアプローチに従って、CoC レートを見直している。具体的には、以下の通り

- ・資本コスト (Cost of Capital) は持分コスト (cost of equity) に等しい。

³ CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisor: 欧州保険年金監督委員会) は、EIOPA の前身

- ・持分コストは、以下を含む資本資産価格モデル（CAPM）で計算される。
- ・株式リスクプレミアム：投資家が株式クラスに投資するためのリスクフリーレートを上回る追加リターンを表す。
- ・ベータ・ファクター。これは、より幅広い市場と比較しての保険業界の株価実績を反映する。
- ・結果は、CoCのCAPM推定に反映されない経済的側面を考慮して調整される。

株式リスクプレミアムの見積りに関して、過去のリターンモデルと配当割引モデルが分析されたが、EIOPAは、過去のリターンモデルを使用することを提案している。

最終的に、6%から8%の範囲のCoC計算結果を考慮して、EIOPAは、現在適用可能な6%のCoCレートを変更しないことを勧告している。

CoCレートについては、業界サイドからはその引き下げが期待されていただけに、この結果は失望をもたらすものとなっている。改めて、現在の考え方に基づくリスクマージンの規模と感応度の高さを認識させられる形になっている。

18.4.3. EIOPAの助言

1444. EIOPAは、CEIOPSが2009年のリスクマージンに関する技術的助言に適用したアプローチと同じアプローチに従って、CoCレートを見直した。

- ・資本コスト（Cost of Capital）は持分コスト（cost of equity）に等しい。
- ・持分コストは、以下を含む資本資産価格モデル（CAPM）で計算される。
- ・株式リスクプレミアム：投資家が株式クラスに投資するためのリスクフリーレートを上回る追加リターンを表す。
- ・ベータ・ファクター。これは、より幅広い市場と比較しての保険業界の株価実績を反映する。
- ・結果は、CoCのCAPM推定に反映されない経済的側面を考慮して調整される。

1445. 株式リスクプレミアムの見積りに関して、過去のリターンモデルと配当割引モデルが分析された。両方のモデルの長所と短所を考慮して、EIOPAは、過去のリターンモデルを使用して株式リスクプレミアムを導出することを提案する。特に、これらのモデルは、CoCレートの初期校正、時間に対するCoCレートのより強い安定性及び前提への少ない依存性で、方法論的整合性を確保している。

1446. 6%から8%の範囲のCoC計算結果を考慮すると、EIOPAは、現在適用可能な6%のCoCレートを変更しないことを勧告する。

3 | 保険及び銀行部門における自己資本の比較

(1) 欧州委員会からの助言要求内容

欧州委員会は、「特定の自己資本項目は、保険及び銀行の枠組みによって共有されている（例えば特定の債券）」と述べている。しかし、Call for Evidence(根拠に基づく情報提供)を介して受け取ったフィードバックは、一定の特徴(契約条項など)が両方の枠組みで同じ取扱を受けないことを強調した。

EIOPAは次のことを求められる。

- ・銀行枠組みと委任規則(EU) 2015/35の間で比較可能な適格項目については、その分類における差

異を評価する。

- ・これらの差異のそれぞれについて、2つの部門のビジネスモデルの差異、自己資本要件の決定における多様な要素又はその他の根拠によって、それらが正当化されるかどうかを評価する。

(2)EIOPA の助言

(2-1)制限されていないティア 1 のカバレッジ比率を参照するようにトリガーマカニズムを変更して、銀行制度に合わせるかどうか。

EIOPA は、プルーデンシャル・ベネフィットの不在を念頭に置いて、現時点では、各規制の構造における根本的な違いに基づいて、銀行制度と整合しないより強力なケースがあると考えているが、それにも関わらず、欧州委員会への助言を確定する前に、この問題を引き続き分析する、としている。なお、この継続的な分析を先取りするわけではないが、この CP の残りの部分は、PLAM (Principal Loss Absorption Mechanism : 元本損失吸収メカニズム) のためのソルベンシー II トリガーが銀行制度と整合するように再ドラフトされないという前提に基づいている、としている。

また、EIOPA は、加盟国内で異なる慣行と実施を観察しているため、たとえ PLAM を銀行制度に整合させないと決定した場合でも、PLAM の運営をさらに特定するために委任規則の変更が行われるべきことを勧告するつもりである、としている。

(2-2)いつ、どのように部分的な償却が許可されるべきか

EIOPA は、制限されたティア 1 商品は、少なくとも、SCR (ソルベンシー資本要件) のカバレッジが 75%に達しないか又は MCR (最低資本要件) が破られた (したがって、これらのケースでは部分的償却は不可能) 時点で、完全に償却されなければならないと考えている。

この場合、EIOPA は、3 ヶ月の SCR 違反の強制的トリガーが達成された場合には部分償却が許可されるべきであるが、75%の SCR 違反と MCR 違反のトリガーが引き金を引かれない限りにおいてである、ことを勧告している。

さらに、EIOPA は、75%の SCR 違反で、商品が完全に償却されるような方法で、最低、rT1⁴が定額法で償却されることを勧告している。

(2-3)更なる償却の必要性の検討 (SCR の再計算)

EIOPA は、ソルベンシー II 指令第 138 条第 4 項に従って宣言された例外的な不利な状況がなければ、会社は、SCR のカバレッジを再計算し、必要に応じて SCR の遵守が回復されるまで 3 ヶ月ごとにさらに償却を行うことを勧告する、としている。

(2-4)最初の償却に引き続く償却の計算

EIOPA は、会社は、今後 3 ヶ月ごとに SCR カバレッジ比率がさらに悪化した場合には、更なる償却を適用することが求められるべきである、と勧告している。

(2-5)銀行制度との整合性に関する勧告—トリガー時に償却する制限されたティア 1 の税効果—

EIOPA は、銀行制度と整合せず、代わりに発行時の rT1 商品の元本を引き続き完全に認識できるようにすることを勧告する。さらに、EIOPA は、監督当局が、以下の場合に、ケース別に、償却するという要件から例外的な免除を行うかどうかを検討する能力を提供することを勧告する、としている。

⁴ ソルベンシー II 委任規則第 69 条(a)(iii), (v), (b)に規定されている項目

- ・会社は、そのような免除を要求し、合理的な前提に基づき、償却の税効果が会社のソルベンシー・ポジションを著しく弱める可能性が高いことを示すことになる、納税年度末に向けての予測を提供する。
- ・会社の監査役は、当該予測に使用された前提が合理的であることを文書で確認する。
- ・75%SCR 強制的トリガーも MCR も破られていない。

(2-6)銀行制度との整合性に関する勧告—早期償還、税務上のコール、規制上のコール—

EIOPA は、CRRII の 2016 年 11 月草案に沿ったものとするように、ソルベンシー II を CRR (Capital Requirements Regulation : 資本要件規則)、特に税務及び規制上のコールに、対応させるための変更を勧告している。

19.7. EIOPA の助言

プリンシパルロス吸収メカニズムの運営

1507. EIOPA は、プルーデンシャル・ベネフィットの不在を念頭に置いて、現時点では、各規制の構造における根本的な違いに基づいて、銀行制度と整合しないより強力なケースがあると考えている。それにも関わらず、EIOPA は、委員会への助言を確定する前に、この問題を引き続き分析する。

1508. EIOPA は、加盟国内で異なる慣行と実施を観察しているため、たとえ PLAM を銀行制度に整合させないと決定した場合でも、PLAM の運営をさらに特定するために委任規則の変更が行われるべき、ことを勧告するつもりである。

いつ、どのように部分的な償却が許可されるべきか

1509. EIOPA は、制限されたティア 1 商品は、少なくとも、SCR のカバレッジが 75%に達しないか又は MCR が破られた（したがって、これらのケースでは部分的償却は不可能）時点で、完全に償却されなければならないと考えている。

1510. EIOPA は、3 ヶ月の SCR 違反の強制的トリガーが達成された場合には、部分償却が許可されるべきであるが、75%の SCR 違反と MCR 違反のトリガーが引き金を引かれない限りにおいてである、ことを勧告する。

1511. さらに、EIOPA は、75%の SCR 違反で、商品が完全に償却されるような方法で、最低、rT1 が定額法で償却されることを勧告している。

1512. EIOPA は、ソルベンシー II 指令第 138 条第 4 項に従って宣言された例外的な不利な状況がなければ、会社は、SCR のカバレッジを再計算し、必要に応じて SCR の遵守が回復されるまで 3 ヶ月ごとにさらに償却を行う、ことを勧告する。

1513. EIOPA は、会社は、今後 3 ヶ月ごとに SCR カバレッジ比率がさらに悪化した場合には、更なる償却を適用することが求められるべきであると勧告する。

1514. EIOPA は、助言を最終化する前に、コンバージョンの問題をさらに検討する必要がある。一方、この協議の一環として、EIOPA は、部分的なコンバージョンが適用されるかどうか、またどのように適用されるのかについて、ステークホルダーのフィードバックを歓迎する。

トリガー時に償却する制限されたティア 1 の税効果

1515. EIOPA は、銀行制度と整合せず、代わりに発行時の rT1 商品の元本を引き続き完全に認識で

きるようにすることを勧告する。さらに、EIOPA は、監督当局が、以下の場合に、ケース別に、償却するという要件から例外的な免除を行うかどうかを検討する能力を提供することを勧告する。

- ・会社は、そのような免除を要求し、合理的な前提に基づき、償却の税効果が会社のソルベンシー・ポジションを著しく弱める可能性が高いことを示すことになる、納税年度末に向けての予測を提供する。
- ・会社の監査役は、当該予測に使用された前提が合理的であることを文書で確認する。そして
- ・75%SCR 強制的トリガーも MCR も破られていない。

1516. EIOPA は、免除の申請の締切りを決定することが望ましいかどうか、そしてこれらの締切日をどうするべきかについてのステークホルダーからのフィードバックを歓迎する。

早期償還、税務上のコール、規制上のコール

1517. EIOPA は、ソルベンシー II を CRR、特に税務及び規制上のコールに、対応させるための変更を勧告する。そうすることで、EIOPA は、これが CRR II の 2016 年 11 月草案に沿ったものであると述べている。

4 | 全体ティア 1 の 20%までティア 1 として適格な資本手段

(1) 欧州委員会からの助言要求内容

ティア 1 の適格基準を満たすとみなされる自己資本項目のリスト、それぞれの自己資本項目に対して、分類を決定する特徴の正確な記述を含む（指令 2009/138/EC 第 97 条（1）及び第 99 条（a）の権限付与の下で）。

ティア 1 の適格基準を満たすとみなされる自己資本項目のリストは、払込済劣後相互会員口座、払込優先株式及び関連株式プレミアム勘定ならびに払込済劣後債務を含む。これらの項目には 20%の量的制限がある。

EIOPA は、第 94 条（1）に定められた基準が引き続き満たされることを確実にするために、この量的限度が削除された場合、これらの項目に適用される詳細な適格基準が変更される必要があるかどうかを評価することが求められる。

(2) EIOPA の助言

EIOPA は 2 つのオプションを提案している。

オプション 1（20%の制限を維持する） は、保険契約者及び保険金受取人の適切な保護を提供するために必要なソルベンシー II ティア 1 自己資本のプルデンシャルな品質を保護するために 20%限度を維持することが必要との考え方であり、20%の制限を維持しないと、ハイブリッド商品に求められる特徴のいかなる変更も、資本品質の結果として起こる損失を完全に軽減することはできない、と考えている、とした。

なお、ディスカッション・ペーパーへの回答者は、誰もティア 1 資本の質の結果的に発生する低下を緩和するために必要な首尾一貫した行動とともに rT1 の 20%の制限の除去を支持していない、と述べている。

オプション 2（ハイブリッド T1 商品の品質を強化する） は、オプション 1 が受け入れられない場

合に、ティア 1 自己資本の質を保護するために、少なくとも以下の変更を含むように規制を修正することを勧告する、としている。

- a) rT1 商品の最初の繰上償還日を発行後 10 年に延長
- b) 会社の SCR が適切なマージンを超えた発行日から 10 年から 20 年の間にのみ償還を認容
- c) 強制トリガーのいずれかに違反したときに、完全な償却を要求
- d) 一定の条件の違反に対する強制トリガーを変更

20.4.3. EIOPA の助言

オプション 1：20%の制限を維持する

1539. EIOPA は、EIOPA-CP-16/008 ディスカッション・ペーパーの回答者は、誰もティア 1 資本の質の結果的に発生する低下を緩和するために必要な首尾一貫した行動とともに rT1 の 20%の制限の除去を支持していなかったことを念頭に置いて、保険契約者及び保険金受取人の適切な保護を提供するために必要なソルベンシー IIティア 1 自己資本のプルデンシャルな品質を保護するために 20%限度を維持することを欧州委員会に勧告する。

1540. EIOPA は、20%の制限を維持しないと、ハイブリッド商品に求められる特徴のいかなる変更も、資本品質の結果として起こる損失を完全に軽減することはできない、と考えている。しかし、EIOPA は、もし制限が除去されるならばハイブリッドティア 1 商品に求められる特徴を強化することを提案する上で、資本の質を維持するというプルデンシャルな要望と実際的な懸念の間のバランスを取ることを追求した。もし、ティア 1 ハイブリッドの品質が余りにも高すぎると、それらは実行可能ではない可能性があり、実際的な効果はハイブリッド商品がティア 1 で認識できない場合と同じになる。したがって、繰上償還日付のない永久的なものであることを要求するような、無期限のティア 1 に近い形でティア 1 ハイブリッドの品質を強化する一定の変更が検討されたが、比例性に基づいて適切と判断されなかった。

オプション 2：ハイブリッド T1 商品の品質を強化する

1541. オプション 1 が受け入れられない場合、EIOPA は、ティア 1 自己資本の質を保護するために、少なくとも以下の変更を含むように規制を修正することを勧告する。

- a) rT1 商品の最初の繰上償還日が発行後 10 年に延長されることを要求する。
- b) 会社の SCR が適切なマージンを超えた発行日から 10 年から 20 年の間にのみ償還が認められることを要求する。
- c) 強制トリガーのいずれかに違反したときに、完全な償却を要求する。そして
- d) 次のいずれかの条件の違反に対する強制トリガーを変更する。
 - ・ SCR をカバーする資格のある自己資本の額は、SCR の 80%以下である。
 - ・ MCR をカバーする資格のある自己資本の額は、MCR と同等かそれ以下である。
 - ・ 非遵守が最初に観察された日から 2 ヶ月以内に SCR への遵守が再確立されない。

3—影響評価

この章では、CP の第 21 章の「影響評価」の中から、保険業界にとって優先度が高いと考えられる

項目についての概要を報告する。

1 | 金利リスク

金利リスクについては、オプション1（変更無し）とオプション2（低及びマイナスの金利を反映するように方法を変更する）の2つのオプションについて、コストベネフィット分析を行い、オプション2が優先されるオプションであるとしている。

オプション2のベネフィットとコストに関しては、以下のように記述されている。

1672. ベネフィットの面では、以下の効果を検出することが可能

- ・保険契約者 - 低利回り環境における金利リスクに対するリスク感応度が高い方法論により、リスク管理が促進され、保険契約者にとって有益となる。
- ・業界 - リスク管理の観点から、調整された方法論は、低利回り環境でよりリスク感応度が高い結果を提供し、その結果、会社のリスクプロファイルをよりよく把握する。複雑さの観点から、この方法論は比較的単純で透明なままであるため、変更された方法論は複雑さに関して事業者に余分な負担を生じさせない。
- ・監督者 - 金利リスクのSCRは、低及び中位の利回り環境で過小評価されないことがより確実である。

1673. コストの面では、以下の効果を検出することが可能

- ・保険契約者 - なし
- ・業界 - 主なコストは、金利リスクのために保有する必要がある資本要件の増加の可能性が高いこと
- ・監督者 - なし。金利リスクモジュールの理解、特に監督はより複雑にはならない。

定性的な影響評価については、既に[前回の基礎研レポート](#)の「**2-1 | 金利リスク**」において報告した。EIOPAは定量的な影響評価については、以下の2段階の影響評価アプローチを採用している。その結果については2018年2月の欧州委員会への最終助言で共有されるとしている。

1678. 第1ステップでは、EIOPAは、年次QRTデータを使用して影響評価を行うが、いくつかの制限がある。実際、負債のキャッシュフローは提供されているが、負債のキャッシュフローが金利に依存する場合の影響を評価することはできず、資産のキャッシュフローは提供されていない。資産側では、デュレーションを使用して近似を行うことができる（委任規則第103条参照）。この影響は、負債のキャッシュフローが金利に依存しない場合の会社に関連している。

1679. 第2ステップでは、EIOPAは、負債のキャッシュフローが金利に依存する（すなわち、有配当事業）会社に関する情報要求を開始する。影響評価を各国のそのような事業を代表する会社に限定し、負担を軽減することが提案されている。結果は、2018年2月の欧州委員会への最終的な助言で共有される。

2 | 繰延税金の損失吸収能力 (LAC DT)

繰延税金の損失吸収能力 (LAC DT) に関しては、国家監督当局を通じた（再）保険会社への情報

要求を通じて、最終的な助言の中で、会社の SCR カバレッジ比率に対する政策オプションの影響に関する統計を提供する、としている。

21.19.1. 政策オプション

1785. LAC DT に関する現在の規制は、ストレス課税後の利益の予測における異なる仮定の結果として、類似のリスクポジションにおける類似の会社が異なる LAC DT を認識することを妨げるものではない。このため、また EIOPA 規制（2010 年 11 月 24 日：規制（EU）1094/2010）第 8 条及び第 16 条に基づき、EIOPA は類似の会社についてのこれらの予測における差異を軽減するためのいくつかの政策オプションを提出する。

21.19.2. 影響分析

1786. これらの政策オプションの影響を分析するために、EIOPA は、国家監督当局を通じた（再）保険会社への情報要求を開始した。それは、EIOPA が、予測期間、資産収益率、ショック後の新契約の経済的利益、将来の経営行動など、その提案を較正することも可能にする。

1787. 最終的な助言の中で、EIOPA は、会社の SCR カバレッジ比率に対する政策オプションの影響に関する統計を提供する。

3 | リスクマージン

「2-2 | リスクマージン」で述べたように、株式リスクプレミアムの見積りに関しては、過去のリターンモデルと配当割引モデルが分析されたが、EIOPA は、過去のリターンモデルを使用することを提案している。

これに関して、以下の評価が行われている。

オプション 1：過去のリターンモデル

1791. ベネフィットの面では、以下の効果を検出することが可能

- ・保険契約者 - 考慮する期間が十分に長い場合、モデルはサイクルを経て安定性と危機の期間を反映する ERP (株式リスクプレミアム) を提供する。したがって保険契約者の保護が保証される。
- ・業界 - この方法は CEIOPS によって使用されていたため、規制上の安定性を提供する。
- ・監督者 - (再) 保険負債の移転の場合、会社は異なる経済状況において移転価値を支払うことができることを確実にする。

1792. コストの面では、以下を検出することが可能

- ・保険契約者 - ERP は、それが由来する過去のデータには、当時は投資家が予期していなかった、特に高い収益率と非常に低い収益率（クラッシュ）の期間が含まれており、あまりにも低い又は高い資本コスト率を生み出し、それゆえ保険契約者の保護に影響を与える可能性がある。
- ・業界 - 結果は選択した期間によって異なる。将来の更新が異なる期間を考慮すれば、これは資本コスト率の最終的な結果に関して規制のボラティリティを導入することになるだろう。
- ・監督者 - なし

オプション 2：配当割引モデル

1793. ベネフィットの面では、以下の効果を検出することが可能

- ・保険契約者 - なし
- ・業界 - このモデルは、ERP の過去と未来の水準の違いを考慮に入れることを目的としているため、保険負債は現在の経済状況に基づいて評価される。
- ・監督者 - モデルは新しい学問的な作業を考慮する。

1794. コストの面では、以下を検出することが可能

- ・保険契約者 - このモデルは、将来の経済発展に関する強力な前提に基づいている。予想される将来の経済発展が実現しない場合、資本コストと技術的準備金は過小評価される可能性があり、保険契約者の保護は減少する。
- ・業界 - このモデルは、資本コストの他の要素が導出される方法と一致しないため、リスク管理に悪影響を及ぼす可能性の高い基礎となる前提を評価することはより困難である。これは CEIOPS に比較しての変更であり、規制のボラティリティを生み出す。
- ・監督者 - このモデルは前提に敏感であるため、監督当局は監督された（再）保険会社の特定のリスクプロファイルと十分に合致するかどうかを評価する必要がある。

21.20.3. オプションの比較

1795. 好ましいオプションはオプション 1（過去のリターンモデル）である。このモデルは、時間の経過とともにより安定した ERP を提供し、異なる経済環境で適切であり、前提条件にはあまり依存しない。過去のリターンモデルは、より良い保険契約者保護を提供する。

4—まとめ

以上、今回までの 3 回のレポートで、EIOPA が、2017 年 11 月 6 日に公表した「ソルベンシー II 委任規則の特定項目に関する欧州委員会への EIOPA の第 2 の助言セットに関するコンサルテーション・ペーパー」の中から、欧州委員会からの助言要求項目の内容とそれに対する今回の CP での助言案について報告してきた。

1 | CP に対する現段階の反応

今回の CP の公表を受けての関係団体の正式な意見表明については、協議期間が終了する 2018 年 1 月 5 日以降に想定される。ただし、現段階の反応は一般的にはあまり歓迎されていないようである。

今回は 20 の項目が採り上げられているが、欧州の保険業界にとっての関心度は項目毎に大きく異なっている。その中でも、特に優先度が高いと考えられるのは、「金利リスク」、「リスクマージン」、「繰延税金の損失吸収能力（LAC DT）」であると思われる。

これらの項目については、保険業界が期待していた内容や方向性での助言が提案されていない。結果的に、今回の EIOPA による提案や意見等に基づけば、保険会社への影響は、保険会社の観点からは、現状より改善することは期待できず、場合によっては悪化する、と想定されることになる。

2 | 保険業界にとって優先度が高いと想定される問題への対応状況

「金利リスク」については、マイナス金利も発生している中で、その評価における金利シナリオの設定において、最近の状況も考慮した上での改定が提案されている。これはある意味で本来的な姿で

あり、より適切なものを目指しているものとの考え方もあるが、保険業界にとっては厳しくなる方向での改定となっている。

「リスクマージン」については、現在6%に設定されている資本コスト率の引き下げが期待されていたが、結果は現在の手法に基づけば、「資本コスト率は6%から8%の範囲内であるが、現行の6%に据え置く」となっている。

英国の保険会社を中心に、現行のリスクマージンの影響は大きい。結果的に今回のCPの提案に基づけば、現在行われている「長寿リスク移転」を通じた資本要件対応策の動きは今後も継続することが想定されていくことになる。これに関連して、英国の監督当局PRA（健全性監視機構）の対応が、Brexitとの関係も考慮する中で、今後注目されてくることになる。

「繰延税金の損失吸収能力（LAC DT）」については、EIOPAは今回、助言という形式は採用しなかったが、主要原則とその「可能性の高い具体的な実施」を提案して、LAC DTの使用に関する制限を規定しようとしている。こうした考え方が欧州委員会において承認されるかどうかについては不透明であるが、いずれにしてもEIOPAが1つの考え方を示したことは大きな意味合いを有する形になっている。

3 | 今後の動き

先に述べたように、今回のCPに対する協議期間は2018年1月5日に終了するが、保険業界団体からはかなり厳しい意見が出されることが想定される。こうした意見やフィードバックを踏まえて、EIOPAがどのように対応していくのかは大変注目されるところである。

今後とも、今回のソルベンシーIIレビューに関する助言セットを巡る動きについては注視していくこととしたい。

以 上