

保険・年金 フォーカス

EIOPA がソルベンシー II の 2020 年 レビューに関する CP を公表 (15) —マクロプルーデンス—

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

ソルベンシー II に関しては、レビューの第 2 段階として、ソルベンシー II の枠組みの見直しが 2021 年までに行われる予定となっており、その検討が既にスタートしている。欧州委員会は、EIOPA（欧州保険年金監督局）に対して、2019 年 2 月 11 日に指令 2009/138/EC2（ソルベンシー II）のレビューに関する助言要請¹を行った。これを受けて、EIOPA が検討を進めていたが、2019 年 10 月 15 日に、ソルベンシー II の 2020 年レビューにおける技術的助言に関するコンサルテーション・ペーパー（以下、「今回の CP」という）を公表²した。

これまで [12 回のレポート](#)で、今回の CP の具体的内容について報告してきており、[前々回までのレポート](#)で LTG（長期保証）措置及び株式リスク措置、さらに技術的準備金に関する内容を報告し、[前回のレポート](#)では、「グループ監督」に関する項目について報告した。

今回のレポートで、「マクロプルーデンス」に関する項目について報告する。なお、今回のレポートにおいても、欧州委員会からの助言要請、問題の特定及び EIOPA の助言内容を中心に報告する。

2—「マクロプルーデンス」に関する全体像

ここでは、「マクロプルーデンス」に関する全体像を報告する。

1 | 欧州委員会からの助言要請

この項目に関する欧州委員会からの助言要請の内容は、以下の通りである。

¹ https://eiopa.europa.eu/Publications/Requests%20for%20advice/RH_SRAnnex%20-%20CfA%202020%20SII%20review.pdf

² EIOPA による公表

<https://eiopa.europa.eu/Pages/News/EIOPA-consults-on-technical-advice-for-the-2020-review-of-Solvency-II.aspx>
協議ペーパー

https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-BoS-19-465_CP_Opinion_2020_review.pdf

3.1.マクロプルーデンス問題

EIOPA は、ソルベンシー II の既存の規定が適切なマクロプルーデンス監督を許容しているかどうかを評価するよう求められている。EIOPA がそうでないと判断した場合、EIOPA は以下の非公開リストを改善する方法について助言を求められる。

- ・リスクとソルベンシーの自己評価 (ORSA)
- ・システミック・リスク管理計画の策定
- ・流動性リスク管理計画と流動性報告
- ・プルーデント・パーソン原則

この評価は、強力な裏付け証拠に基づくべきであり、保険会社の行動に関するこのような追加的な仕様の影響の可能性や、他のソルベンシー II の手法との相互作用の可能性も評価すべきである。

さらに、勧告の第 3.11 節では、再建・破綻処理の側面について述べている。再建・破綻処理計画も含まれているが、これもマクロプルーデンスのツールや措置の文脈で考慮される要素である。

EIOPA の見解では、金融危機は、特定されたシステム全体のリスクに対処するための適切なツールが存在しないか、又は金融セクターでは成功していないか、又は十分でないマイクロプルーデンス措置が用いられていることを明らかにした。Lim ら (2011) は、複数の手段を組み合わせることによって 1 つの特定のリスクに取り組むことは、異なる角度からそれに対処し、回避の範囲を減らし、有効性を高めるという利点があると考えている。要約すると、業務目標の達成及びシステミック・リスクの軽減において効果的であるためには、十分なマクロプルーデンスツールが利用可能である必要がある。

2 | 関連法規

EIOPA は、特に EIOPA 規則の下での責任に関連して、保険におけるシステミック・リスク及びマクロプルーデンス政策について取り組む権限を有する。

- ・第 1 条第 6 項第 3 号は、EIOPA の権限の行使に関連して、金融機関によってもたらされる潜在的なシステミック・リスクに特に注意を払うことを要求しており、その失敗が金融システム又は実体経済の運営を損なう可能性がある。
- ・第 8 条第 1 項第 1 号「システミック・リスクの監視・評価・測定」
- ・第 18 条 1 項は、EIOPA に対し、金融市場の秩序ある機能及び健全性、又は EU における金融システムの全部又は一部の安定性を著しく害するおそれのある事態が生じた場合に、関係する国内の権限のある監督当局がとる措置を積極的に促進し、必要に応じて調整することを要求している。
- ・第 22 条第 1 項は、金融サービスの混乱のシステミック・リスク及びリスクの検討及び対処を EIOPA に求めるものである。
- ・第 23 条は、EIOPA が ESRB と協議の上、システミック・リスクの特定と測定のための基準を策定しなければならないことを規定している。

3 | 問題の特定

2007 年~2008 年の金融危機では、システミック・リスクがどのようにして生み出され、増幅され

るのかをさらに検討する必要があるとともに、こうしたリスクに対処するための適切な政策を整備する必要性が示された。これまでマクロプルーデンス政策に関する議論のほとんどは、最近の金融危機における銀行セクターの重要性から、銀行セクターに焦点が当てられてきた。

EIOPA は、保険業界におけるシステムミック・リスクとマクロプルーデンス政策に関する一連のペーパーの公表を開始した。その目的は、議論に貢献し、この議論の保険業界への拡大が保険業界の特殊性を反映することを確保することにある。

EIOPA の見解では、保険におけるシステムミック・リスクとマクロプルーデンス政策に関するトピックが銀行セクターに比べて発展していないという事実は、来るべき危機において明らかになる欠陥である。実際、包括的なマクロプルーデンスの枠組みがないために、保険におけるシステムミック・リスクの様々な原因に適切に対処することができない。

マクロプルーデンス政策の直接的・間接的なプラスの影響が十分に実施されない場合、この欠陥は相当なコストをもたらす可能性がある。これらの政策がその目的を達成する限り、これらの政策は、生産高の減少、失業の増加及び生活条件の低下という観点から金融危機の社会的コストを最小化するための決定的な貢献を提供するであろう。

本意見書に含まれている EIOPA の提案の目的は、保険セクターから生じる、又は保険セクターによって増幅されるシステムミック・リスクの潜在的なエピソードに対処するためのマクロプルーデンスの枠組みが現在欠如していることを克服することである。そのためには、まず、a) 保険のシステムミック・リスクの発生源を適切に理解すること、b) それらに対処するためのマクロプルーデンスの枠組みの開発、c) 現在のソルベンシー II の枠組みがマクロプルーデンスの目的にどのように貢献しているか、またどのようなギャップが存在しているかについての考察、が必要になる。

EIOPA はまずはこれらの問題について、EIOPA がこれまでに行った作業に基づいて簡単に紹介している。

これらについての EIOPA の助言は以下の通りである。

EIOPA は、マクロプルーデンスの視点を現行のプルーデンスの枠組みに組み込むべきであるとの見解を示している。これは、統合的で一貫性のある方法で現在のマイクロプルーデンスアプローチを補完することになる。

EIOPA は、マクロプルーデンスの目的、政策及びサーベイランスを網羅する一般的な文書をこの指令に含めることを提案している。本稿では、マクロプルーデンスの目的を明確化し、監督当局がシステムミック・リスクを特定・計測する必要性に言及すべきである。また、本意見書に示されている、資本、流動性、エクスポージャー、及び優先適用ツールや手段を含む追加的なツールや手段によって、当局のツールキットを拡大すべきである。

新たに提案された条項は、既にマクロプルーデンスに一定の影響を与えている条項、特に長期保証措置や株式リスク措置に関する条項を補完するものである。

4 | マクロプルーデンスの政策課題とオプションの概要

EIOPA は、現在の健全性枠組みを強化するために検討されている手段について、マクロ健全性の観

点から様々な選択肢を分析している。EIOPA は、検討された主要オプションのコストと便益を分析している。これらのオプションは次の図表の通りである。

マクロプルーデンスの政策課題とオプション

政策課題	オプション
1. システム・リスクに対する資本追加チャージ [資本ベースのツール]	1.1 変更なし、つまり、NSAsにシステム・リスクに対する資本追加チャージを要求する権限を付与しない。 1.2 NSAsにシステム・リスクのために資本追加チャージを要求する権限を付与する。
2. 集中臨界値 [エクスポージャーベースのツール]	2.1 変更なし、つまり、NSAsに「ソフト」集中臨界値を定義する権限を付与しない。 2.2 NSAsに「ソフト」集中臨界値を定義する権限を付与する。
3. ORSAレポートの使用の拡大(*) [エクスポージャーベースのツール]	3.1 変更なし、つまり、ORSAは現在のまま 3.2 ORSAの使用を拡大して、マクロプルーデンスな観点を含める。
4. プルーデント・パーソン原則 (PPP) の拡張(*) [エクスポージャーベースのツール]	4.1 変更なし、つまり、PPPは現在のまま 4.2 マクロプルーデンスの懸念を考慮してPPPを拡大する。
5. プリエンプティブな再建及び破綻処理計画(*) [プリエンパティブな計画]	5.1 変更なし、つまり、ソルベンシーIIIには、プリエンパティブな再建及び破綻処理要件は追加されない。 5.2 ソルベンシーIIの対象となる全ての会社からのプリエンパティブな再建及び破綻処理計画を要求する。 5.3 国内市場の非常に重要な(再建計画用)及び重要な(破綻処理計画用)シェアをカバーする会社からのプリエンパティブな再建及び破綻処理計画を要求する。
6. システム・リスク管理計画 (SRMP) (*) [プリエンパティブな計画]	6.1 変更なし、つまり、ソルベンシーIIIにはSRMPの要件は追加されない。 6.2 ソルベンシーIIの対象となる全ての会社のSRMPを要求する。 6.3 会社のサブセットからのSRMPを要求する。
7. 流動性リスク管理計画 (LRMP) (*) [プリエンパティブな計画/流動性ベースのツール]	7.1 変更なし、つまり、ソルベンシーIIIにはLRMPの要件は追加されない。 7.2 ソルベンシーIIの対象となる全ての会社からLRMPを要求する。 7.3 会社を免除する可能性のあるLRMPを要求する。
8. 償還権の一時凍結 [流動性ベースのツール]	8.1 変更なし、この権限をNSAsに付与しない。 8.2 例外的な状況での償還権を一時的に凍結する権限をNSAsに付与する。

(*) 欧州委員会の助言要求の中で具体的に検討

3 「マクロプルーデンス」に関する助言内容

ここでは、「マクロプルーデンス」に関する助言内容について、「2. 4 | マクロプルーデンスの政策課題とオプションの概要」の項目に沿って、報告する。

1 | システム・リスクに関する資本追加チャージ

EIOPA は、マクロプルーデンス分析に基づき、本意見書で定義されているシステム・リスクの実体・活動・行動に基づく原因の1つ以上に対処するために、監督当局が資本追加チャージを設定する権限を有するべきであるとの見解を示している。

NSAs (各国監督当局) は、特定されたシステム・リスクを軽減する必要があると判断した場合にはいつでも、このツールを利用する裁量権を持つべきである。彼らは、追加チャージの根拠を明確に文書化し、それを比例した方法で適用すべきであり、追加チャージの適用につながる条件が有効である限りにおいてのみ適用すべきである。

ただし、適用の均一な条件を確保し、EU 全体で整合的でない使用を避けるために、EIOPA は、システム・リスクに対する資本追加チャージをトリガー、設定、計算、及び削除する決定手順に関する技術基準又はガイドラインを実装するドラフトを開発する必要がある。

EIOPA では、システミック・リスクに対する資本追加チャージは、別個のツールとして設定されるべきであるが、標準的手法が会社の極めて具体的なリスク・プロファイルを十分に反映していない場合（ソルベンシー II 指令第 37 条）に適用される、現行のマクロプルーデンスの資本アドオンに対する有用な補完策であると考えている。

整合性を確保するために、EIOPA はシステミック・リスクに対する資本追加チャージを第 2 の柱のツールと考えるべきであるとする。このツールは、マクロプルーデンスのサーベイランスと監督に関する新たな条項の一部として、あるいは資本アドオンに関する現行の条項（ソルベンシー II 指令第 37 条）とは別の専用の条項として含めることができる。

しかし、このようなツールは、レベル・プレイング・フィールドを確保するために IAIS（保険監督者国際機構）レベルでの開発を考慮することが基本である。

2 | 集中臨界値

EIOPA は、一定のエクスポージャーが劇的に増加し、かつ／又は重要な水準に達し、そしてこれが金融安定性の観点から懸念を生じさせる場合に、市場レベルでの行動のためのソフトな臨界値を定義する権限を NSAs に付与すべきであるとの見解を示している。

NSAs は、介入するかどうか、どのように介入するかについての裁量権を持つべきである。高い集中度はそれ自体、監督当局が介入するための前提条件である金融の安定性に対するリスクを示すものではないことを強調すべきである。

ソルベンシー II の原則から過度に逸脱しないよう、また、適用条件を統一するために、EIOPA は、規制(EU)No 1094/2010 第 16 条に基づき、異なる市場の状況を考慮しつつ、EU レベルでのソフト臨界値を設定する決定のための手続をさらに規定するガイドラインを発行すべきである。

この点については、マクロプルーデンスのサーベイランスと監督に焦点を当てた新たなペーパーで特に取り上げるべきである。

3 | マクロプルーデンスの観点を含む ORSA の使用の拡大

EIOPA は、ソルベンシー II 指令第 45 条（ORSA）において、マクロプルーデンスの観点を考慮する必要性を明示的に規定することを勧告している。

また、本意見書で定義されている、システミック・リスクの源泉となる可能性のあるマクロ経済情勢や市場全体の動向についての考察を（再）保険会社に含めて説明する必要性も明らかにすべきである。

加えて、NSAs は、また、マクロプルーデンスの観点から ORSA 報告を検討し、これらの考慮を会社のミクロ経済的監督に含めることが求められるべきである。

マクロプルーデンスのサーベイランスと監督に焦点を当てた新たなペーパーにも、一般的な参考文献を追加すべきである。

4 | マクロプルーデンスの懸念を考慮したプルーデント・パーソン原則の拡大

EIOPA は、保険会社が投資戦略を決定する際にマクロ経済上の懸念（信用循環や景気後退に関連するリスク、あるいはそれらに関連する可能性のあるシステミック・リスクのその他の潜在的な発生源）

を考慮する必要性について明示的に言及しているプルードメント・パーソン原則に関するソルベンシー II 指令第 132 条を参照することを勧告する。

NSAs はまた、会社がプルードメント・パーソン原則を遵守しているか否かの評価において、当該会社に関連するマクロプルードメンスの懸念を考慮することを求められるべきである。

マクロプルードメンスのサーベイランスと監督に焦点を当てた新たなペーパーにも、一般的な参考文献を追加すべきである。

5 | プリエンプティブな再建及び破綻処理計画

次回の「再建と破綻処理」に関するレポートにおいて報告する。

6 | システミック・リスク管理計画

EIOPA は、NSAs が、システミック・リスクをもたらす可能性の高い特定の活動や商品に関与している会社と同様に、システム上重要な会社の SRMP を起草し、維持することを会社に要求する権限を持っているべきであると考えている。

NSAs は、会社の規模、そのグローバルな活動、金融システムとの相互接続性、潜在的な代替可能性の懸念、ならびに事業活動のエクスポージャーの性質、規模、及び複雑さに基づいて、どの会社が SRMP を起草すべきかを決定する裁量を有するべきである。

これは、マクロプルードメンスの監視と監督に焦点を当てた新しい条項で具体的に対処する必要がある。

適用の均一な条件を確保するために、EIOPA は規則 (EU) No 1094/2010 の第 16 条に従ってガイドラインを発行し、SRMP の対象となる会社の範囲をさらに指定する必要がある。

7 | 流動性リスク管理の計画・報告

EIOPA は、ソルベンシー II 指令第 44 条において、会社がストレス状況下においても支払期日が到来した場合に金融債務を決済するための投資を実現できることを確保するリスク管理方針の一部として、流動性リスクの枠組みを整備する必要性について、より明確に言及すべきであると考えます。

さらに、EIOPA は、ソルベンシー II の全ての会社が潜在的な流動性ストレスを特定し対処するための LRMPs を策定することを要求されるべきであると考えます。

しかしながら、比例原則に従い、NSAs は、流動性ストレスに対してより脆弱にする事業活動の性質又はエクスポージャー、並びにその活動の規模及び複雑性に基づいて、一定の会社を免除する可能性を与えられるべきである。

これらの計画は、ソルベンシー II 指令第 44 条に沿ったマッチング調整及びボラティリティ調整を用いて会社の資産及び負債に関連する収支キャッシュフローを予測する、既に必要とされている計画と組み合わせることができる。

この点については、マクロプルードメンスのサーベイランスと監督に焦点を当てた新たなペーパーで特に取り上げるべきである。

適用の統一的な条件を確保するため、EIOPA は規則 (EU) No 1094/2010 の第 16 条に従って、LRMP の適用を受ける会社の範囲をさらに特定するためのガイドラインを発行すべきである。

8 | 償還権の一時凍結

EIOPA は、例外的な場合に保険契約者の解約権を一時的に凍結する権限を NSAs に付与すべきであると考える。

この権限は、最後の手段として、短期間、かつ重大な流動性リスク（例えば、金利上昇ショック）の影響を受ける会社に対してのみ適用されるべきである。

適用の統一的な条件を確保するため、EIOPA は規則(EU)No 1094/2010 の第 16 条に従って、「例外的な事情」の存在をさらに特定するためのガイドラインを発行すべきである。

当局は、市場の全部又は重要な部分の償還権を一時的に凍結する前に、経済に対する潜在的な副作用及び保険契約者の権利に対する影響に特別の注意を払うべきである。

マクロプルーデンスのサーベイランスと監督に焦点を当てた新たなペーパーに、この権限への言及を加えるべきである。

9 | その他の措置—マクロプルーデンスの観点からの報告枠組みの強化

EIOPA は、上記で提案された手段に加えて、マクロプルーデンスの観点からの報告枠組みの改善に取り組んでいる。

EIOPA は、潜在的な市場全体の流動性ストレスを検出するために、報告の枠組みを強化する必要があると考えている。資産側の会社によって報告された情報が非常に包括的であることを考慮すると、負債側に特別な注意が向けられた。実際、契約の流動性に影響を与える可能性のある関連要素（技術的準備金）は、以下に関連している。

- ・解約オプションの存在と契約の満期
- ・契約上のインセンティブ（含まれる保証や利益分配）
- ・保険契約者の早期解約による経済的影響（例えば出口手数料や課税関連の問題）

これらの要素は、保険契約者による大量解約の意思決定を誘発し得る重要な決定要因である。したがって、これらのギャップを報告することは、EIOPA によって特定されたシステミック・リスクの 2 つの原因、すなわち、保険破綻のリスクと、強制売却のような市場価格の変動を悪化させる可能性のある会社の集団行動のリスクをもたらす可能性があることから、避けるべきである。

市場全体の過小責任準備金評価のリスクは、報告の強化が必要なもう一つの分野である。その目的は、技術的準備金の計算における実際の経験からの前提の潜在的な逸脱を特定することである。変動分析テンプレートの情報は、現時点では、監督当局が問題のある責任準備金評価を検出することができるほど詳細ではないため、強化されるべきである。金利、長寿／死亡率、解約、就業不能、再保険、費用賦課、通貨の他、（非経済的そして経済的）前提条件及び新契約の変更による影響、に関する前提が実際の経験から 1 年ごとに乖離した結果生じる損益について、追加的な情報を収集すべきである。

報告の分野におけるいかなる提案も、ソルベンシー II のレビューに照らして行われる報告の全体的なレビューの一部とみなされる。

4—まとめ

以上、今回のレポートでは、ソルベンシーⅡの2020年のレビューに関するCPのうちの、「マクロ
プルーデンス」に関する項目の一部について報告した。

次回のレポートでは、「再建及び破綻処理等」について報告する。

以 上