

# 保険・年金 フォーカス

## ソルベンシー II の 2020 年レビュー を巡る動向

### ー3月以降の全体的な流れと影響評価を巡る動向ー

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](mailto:nryoichi@nli-research.co.jp)

#### 1ーはじめに

EU（欧州連合）におけるソルベンシー II に関しては、2016 年の導入後、各種のレビューが行われてきているが、大きなレビューの第 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 1 年半以上前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 / EC（ソルベンシー II 指令）のレビューに関する助言要請<sup>1</sup>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・ペーパーを公表<sup>2</sup>した。これに対して、欧州の保険業界団体である Insurance Europe（保険ヨーロッパ）は、2020 年 1 月 15 日に、欧州保険会社の CFO 及び CRO の集まりである CFO Forum 及び CRO Forum と共同で EIOPA に対して意見提出を行うとともに、その内容を公表<sup>3</sup>した。

ここまでの動きについては、これまでの保険年金フォーカス等で報告してきた。その後、新型コロナウイルス（COVID-19）の感染拡大等の影響もあったが、ソルベンシー II レビューに向けた検討が着実に進められてきている。ただし、EIOPA は、当初の予定では 2020 年 6 月 30 日までに、欧州委員会に対して、ソルベンシー II レビューに関する最終的な技術的助言を、これらの助言による変更が行われた場合の保険会社のソルベンシーに与える影響を定量化した影響評価とともに提出する予定になっていたが、COVID-19 の感染拡大を受けて、助言提出を 2020 年 12 月末に延期した、これに伴い、欧州委員会による改正案の提出も 2021 年第 3 四半期になることが計画されることとなった。

12 月末に EIOPA による最終的な技術的助言が提出される前に、ソルベンシー II のレビューを巡る

<sup>1</sup> [https://eiopa.europa.eu/Publications/Requests%20for%20advice/RH\\_SRAnnex%20-%20CfA%202020%20SII%20review.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Requests%20for%20advice/RH_SRAnnex%20-%20CfA%202020%20SII%20review.pdf)

<sup>2</sup> 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](https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-BoS-19-465_CP_Opinion_2020_review.pdf)

<sup>3</sup> <https://www.insuranceeurope.eu/eiopa-draft-solvency-ii-review-advice-would-hinder-not-help-ec-ambitions-europe>

2020年3月以降のこれまでの動向について、一連のレポートにて報告する。まずは、今回のレポートでは、これまでの全体の流れと、全体的な影響評価に関する EIOPA の情報要求、欧州委員会による市中協議及びこれらに対する Insurance Europe の反応について報告する。

## 2—ソルベンシー II のレビューを巡る 2020 年 3 月以降の動き

ここでは、ソルベンシー II のレビューを巡る 2020 年 3 月以降の動きの概要について報告する。

EIOPA は 2020 年 1 月 29 日にソルベンシー II レビューに関する助言ドラフトの影響に関する情報要求を開始<sup>4</sup>した。当初は 3 月末までに報告が求められていたが、3 月 17 日に、COVID-19 の影響を考慮して、期限が 6 月 1 日に延長されることが発表された。

一方で、Insurance Europe は、これらの情報要求に対する反応を踏まえて、2020 年 6 月に「EIOPA の全体的影響評価に関する見解」<sup>5</sup>を欧州委員会に提出したと公表した。

なお、EIOPA は、7 月 1 日に、COVID-19 の感染拡大を受けて、2020 年 6 月 30 日を参照日とする追加の情報要求（提出期限は 9 月 14 日）<sup>6</sup>を行い、これにより、COVID-19 が金融市場や保険事業に与える影響を考慮した全体的な影響評価が行えるようになるとした。

また、EIOPA は、当初の予定では 2020 年 6 月 30 日までに、欧州委員会に対して、ソルベンシー II レビューに関する最終的な技術的助言を、これらの助言による変更が行われた場合の保険会社のソルベンシーに与える影響を定量化した影響評価とともに提出する予定になっていたが、COVID-19 の感染拡大を受けて、欧州委員会と緊密に連携して、2020 年 5 月に、この助言提出を 2020 年 12 月末に延期することを決定した。

一方で、こうした状況下で、欧州委員会は 7 月 1 日に、開始影響評価に関するロードマップについてのフィードバックを求めるペーパーを公表<sup>7</sup>した（期限は 8 月 26 日）。この中で、欧州委員会によるソルベンシー II 指令等の改正案の提出も 2021 年第 3 四半期になる計画であることが示された。さらに、欧州委員会は、同じく 7 月 1 日に、ソルベンシー II のレビューに関するパブリック・コンサルテーション・ペーパー（市中協議文書）を公表<sup>8</sup>し、保険業界団体等からのフィードバックを求めた（期限は 10 月 21 日）。

これを受けて、Insurance Europe は、まずは 8 月 31 日に影響評価に関する協議に対応するペーパーを欧州委員会に提出したと公表<sup>9</sup>した。さらに、市中協議に対しては 10 月 22 日にポジション・ペーパーを公表<sup>10</sup>した。なお、Insurance Europe はこれらの協議に対する反応としての意見以外にも、欧

<sup>4</sup> <https://www.eiopa.europa.eu/solvency-ii-review-information-request-national-supervisory-authorities>

<sup>5</sup> <https://www.insuranceeurope.eu/views-eiopa-s-solvency-ii-holistic-impact-assessment>

<sup>6</sup> <https://www.eiopa.europa.eu/browse/solvency-ii/2020-solvency-ii-review/complementary-information-request-holistic-impact>

<sup>7</sup> <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12461-Review-of-measures-on-taking-up-and-pursuit-of-the-insurance-and-reinsurance-business-Solvency-II-#publication-details>

<sup>8</sup> <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12461-Review-of-measures-on-taking-up-and-pursuit-of-the-insurance-and-reinsurance-business-Solvency-II-/public-consultation>

<sup>9</sup> <https://www.insuranceeurope.eu/european-insurers-respond-ec-consultation-solvency-ii-review-impact-assessment>

<sup>10</sup> <https://www.insuranceeurope.eu/fixing-flaws-solvency-ii-vital-unlock-long-term-investment-and-boost-eu-economic-growth-and-recovery>

州委員会の CMU（資本市場同盟）の行動計画等と関連付ける中で、例えば 11 月 4 日に「ソルベンシー II レビューに関する保険業界の見解」と称するレター<sup>11</sup>を、他の CFO Forum や CRO Forum 等の 4 つの団体と共同で、欧州委員会宛に提出する等、ソルベンシー II レビューに関する意見を繰り返しかつ積極的に公表してきている。

### 3—EIOPA による情報要求

ここでは、EIOPA による情報要求の内容について報告する。

#### 1 | 元々の情報要求（第 1 の HIA）

EIOPA は 2020 年 1 月 29 日に、ソルベンシー II レビューに関して、全体影響評価（Holistic Impact Assessment : HIA）を行うために、各国監督当局からの情報要求を 3 月 2 日から開始することを公表<sup>4</sup>した。これによれば、以下の通りである。

##### (1)概要

EEA（欧州経済領域）からのソルベンシー II の対象となる保険及び再保険会社は、ソルベンシー II の 2020 年レビューに関する助言ドラフトと会社のソルベンシーポジションへの重大な影響を組み合わせた影響に関する情報を提供するように求められる。

情報要求は、ソルベンシー計算の以下の導出に関連する変更の複合的な影響に関するものである：

リスクフリーレートの期間構造、技術的準備金、自己資本、SCR（ソルベンシー資本要件）及び MCR（最低資本要件）

各国監督当局は、情報要求に参加する代表的なサンプル会社に連絡することが求められる。

なお、EEA 加盟国ごとに、サンプルに属する会社は各国の監督当局により選択され、ソルベンシー II の対象となるローカル市場における会社の少なくとも 50%（生命保険の場合の技術的準備金及び損害保険の場合の保険料で測定）をカバーすることが求められる。ソルベンシー II の適用範囲の変更（ソルベンシー II 指令第 4 条の改訂案）は、サンプルを構成し、その市場シェアを決定する際に考慮に入れることができる。

##### (2)一般的なアプローチ

参加者は、以下の 3 つのシナリオに従って、ソルベンシーポジションに関する情報を提供することが求められる。

- ①ベースラインシナリオ：ソルベンシー II の現在の法的枠組み
- ②シナリオ 1：EIOPA の暫定的な助言に従ったベースラインの変更
- ③シナリオ 2：シナリオ 1 と同じだが、SCR 標準式の金利リスク較正は変更されない

シナリオごとに、次のタイプの情報を提供する必要がある。

- ・VA（ボラティリティ調整）を使用する場合は、通貨ごとの会社固有の VA
- ・技術的準備金（全体として算出した最良推定値、リスクマージン、技術的準備金）

<sup>11</sup> <https://www.insuranceeurope.eu/sites/default/files/attachments/Insurance%20industry%20views%20on%20the%20olvency%20II%20review.pdf>

- ・ SCR と MCR をカバーするために利用可能な自己資本と適格自己資本
- ・ SCR 及び標準式で計算される範囲で、モジュール、サブモジュール、繰延税金及び技術的準備金の損失吸収能力の調整、オペレーショナル・リスクに対する所要自己資本に関する情報
- ・ MCR 及びその構成要素（フロア、シーリング、線形生命保険要素、線形損害保険要素）
- ・ さらに、これらのいくつかの計算に関する背景情報

シナリオに加えて、スプレッドリスクに対する自己資本要件を SCR 標準式で計算し、VA を適用する参加者は、動的 VA を考慮しつつ、スプレッドリスク・サブモジュールを再計算することが求められる。

シナリオに加えて、参加者は、EIOPA が現在検討している圧縮スプレッドに対する自己資本バッファの最大影響に関する情報を提供することが求められる。

シナリオに加えて、金利リスクに対する資本要件を SCR の標準式で計算する参加者は、2 つの代替的な較正に基づいて金利リスクに対する要件を計算することが要請される。これらの計算はオプションである。

シナリオ計算の基準日は 2019 年 12 月 31 日である。

### (3)シナリオ 1 の技術的仕様

シナリオ 1 の技術的仕様については、EIOPA の暫定的な助言に従っているものであり、その具体的な内容については、EIOPA の今回の情報提供に関する技術的仕様や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\(1\)～\(16\)](#)」(2019.10.29～2020.4.1)等を参照していただくことにし、ここでは説明しない。

### (4)スケジュール等

保険及び再保険会社は、2020 年 6 月 1 日（COVID-19 の影響で、最初に公開された 3 月 31 日の期限を延長）までに完成した報告テンプレートをそれぞれの国の監督当局に提出する必要がある。テンプレートは、技術的仕様の指示に従い、技術情報を考慮して記入する必要がある。

なお、情報開示請求の結果については、2020 年のソルベンシー II 見直しに関する意見書の一部として、2020 年 12 月に、企業データの機密性を確保するために匿名化又は集計された方法でのみ開示されることになる。

## 2 | COVID-19 の感染拡大を受けての追加の情報要求（第 2 の HIA）

EIOPA は、さらに 7 月 1 日に、COVID-19 のパンデミックとその金融市場及び保険事業への影響を考慮して、追加の情報要求<sup>6</sup>を行った。

### (1)概要

この補完的な要請の目的は、以下の情報を収集することである。

- ・ 全体的な影響評価の情報要求と同様に、提案の複合的な影響に関するデータを更新するが、基準日は 2020 年 6 月末となる。
- ・ COVID-19 パンデミックが保険事業に与える影響に関する特定のデータ。例えば、解約失効率や医療費請求への影響。

提案の複合的な影響に関しては、要請の負担を制限するために、最も重要な変更に焦点を当ててい

る。前回の情報要請と比較して、多くの提案がこの要請に含まれていないことは、EIOPA がこれらの提案に対する立場を変えたことを意味しない。また、圧縮されたスプレッドのための自己資本バッファ、標準式のための動的ボラティリティ調整、金利リスクについての代替的な計算は、負担を最小化するために、また、これらの要素に対する政策ポジションを含意することなく、再度要求されない。

保険及び再保険会社は、2020年9月14日までに完成した報告テンプレートをそれぞれの国の監督当局に提出する必要がある。9月15日から24日までの各国監督当局による結果の検証で、9月24日が各国からの情報の報告期限となっている。

## (2)一般的なアプローチ

参加者は、以下の3つのシナリオに従って、ソルベンシーポジションに関する情報を提供することが求められる。

- ①ベースラインシナリオ：ソルベンシーIIの現在の法的枠組み
- ②シナリオ1：EIOPAの暫定的な助言に従ったベースラインの変更
- ③シナリオ2：シナリオ1と同じだが、SCR標準式の金利リスク較正は変更されない

シナリオごとに、次のタイプの情報を提供する必要がある。

- ・VAを使用する場合は、通貨ごとの会社固有のVA
- ・技術的準備金（全体として算出した最良推定値、リスクマージン、技術的準備金）
- ・SCRとMCRをカバーするために利用可能な自己資本と適格自己資本
- ・SCR、及び標準的な算式で計算される範囲で、モジュール、サブモジュール、繰延税金及び技術的準備金の損失吸収能力の調整、オペレーショナル・リスクに対する所要自己資本に関する情報

さらに、参加者は、COVID-19のパンデミックが保険事業に与える影響について具体的な情報を提供する必要がある。

これらの技術的仕様は、全体的影響評価のための仕様に基づいている。主な変更点は次の通りである。

- ・シナリオ1の変更の多くは、要求を最も重要な変更に絞り込むために削除されている。
- ・標準式における動的ボラティリティ調整、圧縮されたスプレッドのための自己資本バッファ、代替的な金利リスク較正に関する追加的な計算は削除されている。
- ・マクロ経済のボラティリティ調整の仕様は、セクション5.1.2に含まれている。
- ・全体的影響評価のための情報要請の際に提供されたQ&Aの一部は、仕様書に反映される。変更を追跡するセクション5及び6のバージョンは、個別に提供される。

なお、テンプレートは、技術的仕様の指示に従い、技術情報を考慮して記入する必要がある。

## 4—欧州委員会による7月1日の市中協議文書

ここでは、欧州委員会が2020年7月1日に公表<sup>7</sup>した開始影響評価に関するロードマップについてのフィードバックを求める市中協議文書の概要について報告する。



欧州委員会は、これに対して受領したインプットに基づいて、インプットがどのように受け入れられ、また一定の項目が取り上げられないのかの理由を説明する概要報告書をまとめることになる。

## 1 | 開始影響評価の目的

開始影響評価は、市民や利害関係者に欧州委員会の計画を知らせることを目的としており、その目的は、市民や利害関係者が意図されたイニシアティブについてのフィードバックを提供し、将来の協議活動に効果的に参加できるようにすることにある。市民と利害関係者は、特に、問題と可能な解決策についての欧州委員会の理解について意見を提供し、異なる選択肢が及ぼす可能性のある影響を含め、保有している可能性のある関連情報を共有するように求められる。

## 2 | ソルベンシー II の目的と影響評価の政策オプション

ソルベンシー II の目的は、保険契約者及び受益者の適切な保護、並びに EU の金融の安定性及び公正かつ安定した市場の確保にある。このイニシアティブは、これらの包括的な目的を維持することを確保しつつ、また、保険者による適切なリスク管理慣行を奨励する必要性を考慮しつつ、次の 5 つの主な目的を追求する、と述べている。

1. 新しい経済環境と資本市場同盟及び欧州グリーンディールの目的を考慮して、保険会社のソルベンシーポジションに対する短期的な市場のボラティリティの影響を緩和し、保証付きの長期の生命保険及び年金商品を提供し、経済の長期資金調達に貢献する能力を促進するだけでなく、低金利環境を説明する。
2. フレームワークの実装の最初の 4 年間に得られた経験に基づいて、小規模で複雑でない保険会社の過度な規制負担を軽減するために、必要に応じて比例原則の効果的な適用を拡大する。
3. 公平な競争の場を改善し、失敗の可能性がある状況で保険契約者の保護を強化することにより、保険サービスの国内市場を深化及び強化する。
4. システミックリスクの蓄積を防ぎ、金融の安定性を確保する。
5. 欧州グリーンディールを考慮して、フレームワークが気候及び環境のリスクと保険会社の投資及び引受活動における機会に対処するための適切なインセンティブを提供することを保証する。

5 つの目的のそれぞれについて、ベースラインシナリオは健全性の枠組みを変更しない。影響評価では、以下の可能な政策オプションが考慮される。

- ・経済の長期融資と保証付きの長期保険商品の提供に関連して、現在の全体的な慎重さのレベルが十分に高いことを考慮しながら、フレームワークの一部のみを調整することも考えられる。保険会社が現実に直面している実際のリスクのいくつかを過小評価していることを意味する場合がある。別の可能なオプションは、資本要件の増加につながる可能性がある場合でも、必要な全ての技術的変更を行うことだが、全ての変更の累積的な影響が資本市場同盟と欧州グリーンディールの目的に沿った COVID-19 危機の余波で、経済回復の資金調達への保険会社の貢献を不当に妨げる可能性のある保険会社の平均ソルベンシーポジションの市場全体の破壊的な悪化をもたらすことを回避することを目的としている。

- ・ 比例関係に関しては、特定の明確な基準が満たされた場合に比例規則の使用を義務付ける規定を導入することを検討する必要がある。別のアプローチは、主に監督上の評価に基づく現在の比例フレームワークを維持することだが、ルールにより比例した適用を検討する必要がある領域をさらに発展させ、明確にすることである。
- ・ 保険サービスと保険契約者保護の国内市場の強化に関連して、可能な選択肢は、国境を越えた監督を強化し、公平な競争の場を妨げる可能性のある法的ギャップを取り除くこと、再建及び／又は破綻処理のための EU 制度を導入すること、国内 IGS（保険保証制度）、又は上記の組み合わせを調和させることである。
- ・ 金融の安定性に関して、考えられる選択肢は、欧州委員会の助言要請のセクション 3.10 にリストされている領域に限定された的を絞った措置を導入することである可能性がある。別の政策オプションは、例えばソフトな集中度制限など、助言要請で定義された範囲を超える新しい措置を導入することかもしれない。
- ・ 気候及び環境リスクに関して、考えられるオプションは、リスク管理慣行（シナリオ分析を含む）の定性的要件に持続可能性リスクをより適切に統合することである。もう 1 つの選択肢は、「グリーン」投資に必要な資本要件を低くすることで、持続可能な資産への投資をどのようにサポートできるかを検討することである。

### 3 | 予測される影響の予備的評価

イニシアティブの効果については、現時点では十分に予測できない COVID-19 危機を契機とした今後の経済・金融動向にも左右される可能性がある、としている。

#### 予想される経済的影響

イニシアティブによって直接影響を受ける主な利害関係者は、保険及び再保険会社、それらを監督する監督当局、及び現在及び将来の保険契約者である。

特定の政策オプションは、資本要件の増加につながる可能性があるが（例えば、標準式のマイナス金利のリスクを反映する）、他の選択は逆にそれらを減らす可能性がある（例えば、長期及び／又はグリーン投資の資本要件を減らす）。資本要件への全体的な影響は、COVID-19 危機の余波における EU の景気回復の資金調達に対する保険会社の重要な貢献を考慮に入れて、好ましい政策オプションが何であるのかによって異なる。

このイニシアティブは、保険会社が長期商品に保証を適切に提供し、長期投資を行うことを不当に妨げる潜在的な障害に対処し、したがって、資本市場同盟の目的に沿って、実際の EU 経済、特に中小企業の長期資金調達への保険会社の貢献を促進する可能性がある。さらに、このイニシアティブは、長引く低利回り環境を資本要件に反映することで、保険会社がさらされているリスクをより適切に定量化かつ管理できるようになり、したがって、金融ショックに対する耐性が高まり、新契約を引き受け、長期的な視点で投資する能力を改善させる。平均して、保険会社の自己資本のレベルは、フレームワークで必要とされるレベルの 2 倍以上であるため、このイニシアティブは、殆どの場合、重要かつ即時の資本ニーズを生み出すべきではない。したがって、ソルベンシー II の潜在的な修正が、経済の長期資金調達に対する保険会社の貢献を妨げることはないと予想される。

最後に、再建や破綻処理の枠組みなどの分野で新しい措置を導入する可能性があり、国境を越えた活動の監督を強化し、監督上のコンバージェンスを促進することを目的とすることにより、イニシアティブは EU での競争を激化させ、保険及び再保険サービスの単一市場の秩序ある効率的な機能に貢献し、潜在的な金融安定性の懸念に対処する。

### 予想される社会的影響

このイニシアティブは、保険者によるより健全なリスク管理慣行を促進することによって、保険契約者保護の改善に貢献することができる。保険セクターが財務的に強く、適切なリスクベースの枠組みの下で監督され続けることを確保することによって、保険会社の社会の強靱性を支援するための行動を促進することもできる。加えて、国の IGS の調和や再建と破綻処理のための調和した体制などの新しい規定の潜在的な導入は、保険会社と再保険会社の破綻によって生じるリスクとコストから保険契約者と納税者をさらに保護することができる。

ソルベンシー II は、(ユニットリンク又はインデックスリンクの商品を介して) 保険契約者へのリスクと報酬の移転を促進することを目的としていなかった。ただし、リスクに敏感なフレームワークは、提供される保険商品の設計に影響を与える可能性があり、長引く低金利環境の中でさらに進化する可能性がある。このイニシアティブは、保険商品の設計にさらに影響を与える可能性がある。これには、保証、流動性、及び提供されるリターンの中で機能の新しい組み合わせを備えたものが含まれる。このような潜在的な新商品は、欧州の人口の高齢化が退職のための追加の個人貯蓄の必要性に影響を与える可能性があるため、特に年金の分野で、保険の適用範囲に対する消費者のニーズの高まりに対応できる。

### 予想される環境への影響

レビューの結果は、気候リスクと環境リスクのより良い管理と金融システムへの統合に貢献することも目的としている。第一に、保険会社が投資に対してより長期的な視点を持つよう奨励することを目的とすることにより、このイニシアティブは、経済のグリーン化と欧州の気候目的に対する保険セクターの貢献を強化することができる。第二に、引受方針における持続可能性リスクのより良い統合は、持続可能性リスク、特に自然災害から生じるリスクに対する回復力を高めるのに役立つ。

### 基本的権利への予想される影響

この計画が基本的権利に直接影響を与えるとは思われない。

### 簡素化及び／又は管理上の負担に対する影響の可能性

このイニシアティブは、2つの補完的な方法で、小規模であり洗練されていない保険会社に対する過度な規制負担を軽減することを目的としている。まず、ソルベンシー II の適用をトリガーする臨界値を更新する可能性があるため、このイニシアティブは、単純なリスクプロファイルを持つ小規模保険会社を指令の範囲からさらに免除する可能性がある。第二に、報告と開示、先制的な再建と破綻処理の計画に関連するものを含め、フレームワークの全ての分野で比例原則の適用を強化しようとする。ただし、これは保険契約者及び受益者の保護レベルに重大な影響を与えるべきではない。



## 5—これらの影響評価に関する協議文書等に対する Insurance Europe の見解

ここでは、これらの EIOPA と欧州委員会からの影響評価に関する協議文書等に対する Insurance Europe の見解を報告する。

### 1 | EIOPA の影響評価に対する 6 月の見解

Insurance Europe は、6 月 24 日に、2020 年 3 月から 6 月の間に実施された EIOPA の全体的影響評価に関して、「EIOPA の全体的影響評価に関する見解」を欧州委員会に提出したと公表<sup>5</sup>した。

Insurance Europe は、2020 年のソルベンシー II のレビューにおいて、EC (欧州委員会)、EIOPA、及びその他全ての利害関係者との継続的な関与を楽しみにしており、以下で提起された見解をより詳細に議論する機会を歓迎する、と述べている。

また、EIOPA は、「バランスの取れた結果」の達成を目指しており、金利リスク・サブモジュールを除き、欧州保険会社の総所要自己資本を増加させないことを目的とした技術的助言の提供にコミットしているが、バランスのとれた結果が適切であるという証拠を提供していない、とし、国及び欧州レベルでバランスのとれた結果の目的を達成すべきである、と述べている。

また、Insurance Europe は、ソルベンシー II は不必要に保守的であり、総資本水準の純減が正当化されると考えている、と述べている。

キーメッセージと特定の提案に対するコメントのポイントは、以下の通りとなっている。

#### キーメッセージ

EIOPA は、「バランスの取れた結果」の達成を目指しており、金利リスク・サブモジュールを除き、欧州保険会社の総所要自己資本を増加させないことを目的とした技術的助言の提供にコミットしている。しかし、EIOPA はバランスのとれた結果が適切であるという証拠を提供しておらず、いずれにせよ、国及び欧州レベルでバランスのとれた結果の目的を達成すべきである。

逆に、Insurance Europe は、ソルベンシー II は不必要に保守的であり、総資本水準の純減が正当化されると考えている。

HIA (全体影響評価) で検証されていない政策措置、例えばグループに対する政策措置は、バランスのとれた結果の一部として含めるべきである。同様に、IBOR (銀行間取引金利) の移行の影響も考慮されるべきであるが、そのような移行は、そもそもマイナスの影響を及ぼすべきではない。

EIOPA が、第 2 の HIA を通じて、COVID-19 の影響を受ける市場状況下での潜在的な変化をテストしようとする試みを歓迎する。しかし、3 月以降の金融市場の回復により、実際には前回とは大きく異なるデータセットが提供されない可能性がある。EIOPA は、EC に対する最終勧告の中で、提案が幅広い経済状況の下で実際に機能することを確保すべきである。例えば、2008 年又は 2011 年の危機で経験したのと同様の市場状況の下で、提案の影響を評価すべきである。

#### 特定の提案に関するコメント

**RFR (リスクフリー・レート) の補外** : Insurance Europe は、既存の補外方法とパラメータを引き続き支持している。マッチング基準と残存債券基準は、RFR の枠組みの重要な要素である。補外アプローチでは、これらの 2 つの基準をアンカーポイントとして維持する必要がある。

**VA (ボラティリティ調整) :** EIOPA が VA に損害を与える非経済的な変化を追求し続けていることに失望している。

- ・リスク補正を変更する十分な根拠がない。既存の方法論は、危機後に発生するかもしれないデフォルトによる損失のレベルに関する懸念をカバーするのに十分に保守的である。EIOPA が当初の提案に少し手を加えただけでは、リスク修正が一般的なスプレッドの割合として設定されているという業界の強い信頼できる懸念に対処できない。さらに、この提案はフレームワークにおけるプロシクリカリティを増加させる。
- ・改正された流動性適用比率基準は依然として欠陥があり、業界は強く反対している。流動性は、第一の柱ではなく、第二の柱と第三の柱で取り扱うべきである。
- ・しかしながら、提案されている VA の変更のいくつかは、VA が低すぎて人為的なバランスシートの変動に十分に対応していないという業界の立場を反映しており、正しい方向へのステップとして歓迎される。これには、「再スケール係数」の追加、GAR (一般適用比率) の 65% が低すぎるとの認識、強化された国の構成要素 (オプション 7) が含まれる。

**リスクマージン :** ラムダ係数を含めるという EIOPA の提案は正しい方向への一歩だが、このスカラールの較正が適切であることを保証するにはさらに作業が必要となる。EIOPA のリスクマージンに関する提案は、その過剰な規模とボラティリティに対処するには不十分である。ラムダの 0.975 という値は高すぎ、0.5 という下限は適切に正当化されていない。EIOPA は、リスクマージンを次のように改善する必要がある。

- ・長期的なリスク依存性の影響をよりよく反映させるために、ラムダパラメータとその提案されたフロアを再調整する。
- ・同一会社内の生命保険事業と損害保険事業の間、又はグループ内の異なる企業間での分散化を認める。
- ・資本コスト率を 3% に引き下げる。これは業界が提示している証拠に沿ったものである。

**金利リスク SCR :** EIOPA の提案は過度に懲罰的で非経済的である。標準式金利リスク要件は、金利の実効下限を適切に反映し、標準補外法を用いてストレス曲線の非流動性部分を計算しなければならない。

- ・データを要求する 2 つの「オプションな」構造も、業界の懸念を解決するには不十分である。特に、EIOPA が提案する金利の下限水準は、実効性がなく、金利の下限を反映していない。

**動的ボラティリティ調整 (DVA) :** Insurance Europe は、DVA が内部モデルの有効なツールとして認識され、DVA の標準式がテストされることを歓迎する。

- ・内部モデルについては、業界は、DVA プルーデンス原則の強化が追加的な不当な計算負荷と不安定なクリフ効果を生み出す可能性があることを懸念している。
- ・標準式については、提案されているアプローチは過度に保守的であり、EC の資本市場同盟の目的にとって有害な無格付債を除外している。

**長期株式 (LTE) :** EIOPA の改訂 LTE 提案は、LTE サブモジュールの範囲を拡大することは期待されておらず、そのため価値は限定的である。

- ・生命保険会社にとっては、流動性規制の不備や過度のデュレーション要件により、一部の長期年金

商品にしか適用されない。

- ・生命保険以外では、バイナリーアプリケーションアプローチと制限付き HQLA（適格流動資産）評価は、不必要にその使用を制限している。

**自己資本バッファ**：信用スプレッドが過度に圧縮された場合に適用される追加的な裁量的バッファを含めることは不要であり、システミックリスクに対処するための追加的な資本アドオンを効果的に創出する。Insurance Europe はこれに強く反対している。

**非比例再保険**：Insurance Europe は、非比例再保険を損害保険料リスクで認識するための代替的なアプローチのテストを歓迎する。しかし、これを実行可能な解決策にするために克服する必要があるいくつかの技術的課題が残っている。

## 2 | 欧州委員会による開始影響評価への見解

Insurance Europe は、8月31日に、欧州委員会からの開始影響評価に関するロードマップについての協議への回答を公表<sup>9</sup>した。

これによると、その概要は以下の通りとなっている。

### 概要

Insurance Europe は、EC 開始影響評価を歓迎し、その目的と政策オプションに相当程度同意する。しかし、正しい結果を保証するために必要ないくつかの重要な欠落といくつかの改良がある。

ソルベンシー II（SII）は強く支持されているが、過度に保守的であり、特に長期的な商品と投資の提供に関連して、不必要なコストと障壁を生み出すいくつかの測定上の欠陥と過度の運用上の負担がある。SII のレビューは、資本要件の増加につながるべきではなく、また、特定の商品については、実際のリスクをより良く反映することが、資本の正当なリリースにつながる。この結果は、保険者が長期的な商品を提供し、再建、持続可能な成長、及びネットゼロ炭素経済への転換を支援する役割を果たすために必要である。

### 目的及び政策オプション：

- ・目的 1 は支援する。しかし、**人為的なボラティリティの緩和が鍵となる一方で、保険者の債務、特に長期債務が過大にならないことの確保、投資に対する資本チャージが適切であることの確保**という 2 つの要素を追加すべきである。SII が債務や一部の資本要件を過大評価し、人為的なバランスシートのボラティリティを生み出す可能性があるという懸念を踏まえ、資本要件全体の、正当化され、必要とされる削減をもたらす政策オプションが検討されることも、より明確にすべきである。
- ・目的 2 を支援する。
- ・目的 3 において、SII は適切に実施されれば十分に高い保護を提供するので、**保護を強化する必要はない**。焦点は、**SII が適切に適用されることを確保すること、及び FOS（サービスの自由） / FOE（設立の自由）の監督上の調整**に置かれるべきである。IGS を調和させる代わりに、加盟国は市場に最も適した機能を選択する柔軟性を持つべきである。

保険セクターのシステミックリスクは限定的であり、SII は既に非常に包括的である。いかなる新しい措置も、IAIS（保険監督者国際機構）の包括的枠組みを適用し、プロシクリカリティを回避することに限定されるべきであり、EC の Cfa（助言要請）を超えるべきではない。

- Insurance Europe は、**気候変動**に対処するためのインセンティブとして、リスクに基づかない資本要件の削減をサポートしていない。**SII の障壁を取り除く**ことは、EC の強力な規制イニシアティブ（SFDR（サステナビリティファイナンス開示規制）、分類法、NFRD（非財務情報開示指令））及びより広範な EU グリーンディールとともに、保険会社自身の自然な利益及びビジネスモデルと組み合わせると十分に強力なインセンティブを生み出す。

次の 2 つの目的を追加する必要がある。

- **欧州業界の国際競争力の確保**。SII は、測定上の欠陥及び較正に対する全体的なアプローチのため、極めて保守的である。他の管轄区域では、規制の枠組みの設計と調整において、保険会社の長期的なビジネスモデルの特別な特性や経済的及び社会的目的に対してはるかに大きな考慮を払っているように見える。
- 監督報告要件に関する EC の適合性チェックに沿っての**報告要件の簡素化及び合理化**

### 経済的・社会的影響について

EC は、産業の資本化が強力であることは、資本要件（例えば、金利に対して）の増加が悪影響を及ぼさないことを意味すると指摘している。これは誤りである。なぜなら、たとえ保険者が増資を「行うことができる」ように見えても、資本の絶対水準は依然として重要であり、人為的なボラティリティは高いバッファーを必要とするからである。保険会社は通常、どの商品や関連する投資戦略が実行可能であるか、また顧客にどの程度チャージする必要があるかを評価する際に、商品に資本を配分する。さらに低いリスクフリーレートを予測したり、金利リスクショックのために SCR を引き上げたりすることは、保険会社が長期保証付き商品を提供する能力を阻害し、保険契約者にリスクを転嫁させるなど、重大な負の影響をもたらす可能性がある。

### 影響評価について:

管轄区域及び EU 全体のレベルで、通常の市場条件とストレスのある市場条件の両方に対して、政策オプションの累積効果（資本と運用コスト）を完全に理解して測定することが重要である。

## 6—まとめ

以上、今回のレポートでは、ソルベンシー II のレビューを巡る 2020 年 3 月以降の全体の流れと、全体的な影響評価に関する EIOPA の情報要求、欧州委員会による市中協議及びこれらに対する Insurance Europe の反応について報告した。

EU は 2016 年からのソルベンシー II の導入においても何回かの影響評価を行い、各種の制度設計やその変更が実際の保険業界や金融市場に与える影響等の分析を行うことで、意思決定を行ってきた。こうすることで、制度設計の合理性や透明性等を確保しつつ、利害関係者への説明責任を果たし



できた。こうしたプロセスは、IAISにおけるICS（保険資本規制）や日本における新たな経済価値ベースのソルベンシー規制の導入や検討においても重要なものであり、大変参考になるものである。

次回のレポートでは、ソルベンシーⅡのレビューの具体的な内容についての欧州委員会の市中協議文書及びそれに対するInsurance Europe等の反応について報告する。

以 上