

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

— 欧州委員会の市中協議文書と それへの保険業界団体等の反応 —

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 のレビューを巡る 2020 年 3 月以降のこれまでの動向について、一連のレポートで報告している。

[前回のレポート](#)では、これまでの全体の流れと、全体的な影響評価に関しての、EIOPA（欧州保険年金監督局）と欧州委員会による協議ペーパー等の内容やこれらに対する欧州の保険業界団体である Insurance Europe の見解について報告した。今回のレポートでは、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。

2—欧州委員会による市中協議文書

欧州委員会は 7 月 1 日に、ソルベンシー II のレビューに関する市中協議文書（パブリック・コンサルテーション・ペーパー）を公表¹し、保険業界団体等からのフィードバックを求めた。ここでは、この市中協議文書の概要について報告する。

1 | この市中協議文書の目的

欧州委員会は、EU（欧州連合）の保険会社及び再保険会社の健全性フレームワーク（いわゆる「ソルベンシー II 指令」）の主要な要素のレビューを開始している。保険会社及び再保険会社との継続的な技術的協議及びデータ収集は、EIOPA によって実施されている。

この市中協議により、欧州委員会は、欧州のフレームワークのレビューの幅広い目的と優先順位に関する利害関係者の見解と証拠を得ることができることになる。これには、特に、経済の長期資金調達における保険会社の役割、顧客への長期保証付き商品の供給、一般市民に対する透明性、保険契約者保護、及び保険

¹ <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>

の欧州単一市場に関連する問題、及び新たなリスクと機会（気候及び環境関連のリスク、デジタル化及びサイバーリスク）が含まれる。

協議への回答は、ソルベンシー II フレームワークの欧州委員会によるレビュープロセスへの重要なインプットとなる。このレビューでは、新型コロナウイルス(COVID-19)の発生から学んだ教訓と、EU の家庭、企業、金融市場への悪影響を考慮に入れる。回答者は、可能な限り多くの証拠によって回答をサポートすることが奨励されている。なお、回答期限は 10 月 21 日である。

2 | この市中協議文書がカバーする範囲等

ソルベンシー II のレビューに関して、欧州委員会が 2020 年 1 月 29 日に開催した会議におけるステークホルダーの発言からも確認できるように、欧州の枠組みは全体としてよく機能しているという認識が一般的である。同時に、ソルベンシー II の枠組みの適用の最初の年から得られた経験と、業界の利害関係者や公的機関から受け取ったフィードバックは、レビューに値する多くの分野を特定した。さらに、フレームワークは、EU の政治的優先事項（特に、欧州グリーンディール、資本市場同盟（CMU）の完成、単一市場の強化）を考慮に入れる必要があり、あらゆる経済的及び財政的発展（前例のない長引く低金利、さらにはマイナス金利環境を含む）ことに対処するのに十分な柔軟性も必要となる。

2019 年 2 月に欧州委員会から EIOPA に充てられた正式な助言要請を受けて、EIOPA は、欧州委員会によって特定されたソルベンシー II レビューの 19 のトピックをカバーする 3 つの技術的協議を実施した。

EIOPA のレビューに関する作業と並行して、欧州委員会は、レビューに関する独自の協議を実施することにより、保険契約者、消費者団体、保険会社以外の金融市場の利害関係者を含む幅広い聴衆からフィードバックを収集するつもりである。このより一般的な協議は 4 つの主な分野をカバーしている。

1. 保険者の活動の長期的と持続可能性及び欧州の枠組みにおける優先事項
2. 欧州の枠組みの比例性と国民に対する透明性
3. 国民の信頼を高め、保険サービスの単一市場を深化させ、保険契約者保護と金融の安定性を高める可能性
4. 欧州の枠組みで対処する必要があるかもしれない新たなリスクと機会（持続可能性、技術的進展等）。

本協議の結果は、EIOPA の技術的協議の結果を補完するものである。これらは全て、ソルベンシー II の枠組みに関する欧州委員会のレビュープロセスに反映される。

3 | 市中協議文書の内容

具体的には、先の大きな 4 つの主要な分野において、全体で 44 個の質問項目に対する回答を、具体的な選択肢等とともに求めている。欧州委員会がどのような問題意識に基づいて、保険会社の健全性規制等を把握しているのかについて窺い知ることができるものである。これらの質問内容の抜粋（選択肢等の詳しい内容は除く）を挙げると、以下の通りになっている。

1. 保険会社の活動の長期性と持続可能性及び欧州の枠組みの優先事項

枠組みの目標とレビューの優先度

Q1. 保険会社のための欧州法の更新された目的は何か。

Q2. ここ数年の市場動向、特に低金利あるいはマイナス金利の環境や COVID-19 危機を踏まえて、保険会社に対する欧州法令のレビューの優先順位はどうあるべきか。

中小会社への投資に対する資本要件

Q3. 株式投資に関するプルデンシャルな枠組みの最近の変更は、長期投資に対する潜在的な障害に適切に対処しているか。

Q4. 健全性の枠組みは、保険者が中小企業を含む民間企業に長期の債務ファイナンスを提供するための適切なインセンティブ（即ち、長期にわたって長期満期の債券に投資する）を設定しているか。

持続可能な経済成長と保険契約者保護の目的に対する保険会社の貢献

Q5. ソルベンシー II の定量的ルールに対する以下の提案された変更のそれぞれに同意するか、又は同意しないか？

- ・保険会社が中小企業に投資するコストを削減する必要がある。
- ・保険会社が環境的に持続可能な経済活動と関連資産に投資するコストを削減する必要がある（いわゆる「グリーンサポートファクター」）。
- ・気候に中立な大陸の目的に有害な活動や関連資産（いわゆる「ブラウンペナルティファクター」）に投資することは、保険会社にとってよりコストがかかるようにする（従って、阻害要因を提供する）必要がある。

短期変動性、プロシクリシティ、長期保証付き保険商品

Q6. ソルベンシー II は、短期的な市場変動が保険会社のソルベンシーに与える影響を適切に緩和しているか。

Q7. ソルベンシー II は、金融不安を引き起こす可能性のある保険者のプロシクリカルな行動（例えば、市場価値が急落している資産や信用力が低下している資産を売却する一般的な行動）を助長するか。

Q8. 一部の利害関係者は、ソルベンシー II は保険会社が投資リスクを保険契約者に移転するインセンティブを与えたと主張している。この意見に賛成か。

Q9. 公的機関は、保証されたリターンを提供する新しい生命保険商品の販売に対して阻害要因を提供することを目指すべきであるという IMF（国際通貨基金）に同意するか。

健全性規則と COVID-19

Q10. COVID-19 危機を踏まえ、パンデミック発生以前に認識していなかった、あるいは重要性が低いと考えられていた健全性規制に関する主要な問題を認識しているか。

他の問題

Q11. 保険契約者の観点から、グループ全体が「強化された」監督の対象となる場合、グループに属する保険会社に対するソルベンシー II の要件を放棄することは許容されるか？

Q12. 保険会社のより広範な金融セクター及び実体経済へのエクスポージャーと相互関係をより適

切に考慮に入れるために、欧州法を改正する必要があるか？

2. 欧州の枠組みの比例性と国民に対する透明性

ソルベンシー II の範囲

Q13. 保険契約者の観点から、ソルベンシー II の対象とならない小規模保険会社の範囲を拡大する必要があるか？

ソルベンシー II の適用における比例性

Q14. 公的機関は、保険者が簡素化されたアプローチを適用することができるかどうか、及び／又はソルベンシー II の規則をより比例的かつ柔軟な方法で実施することができるかどうかを決定する際の裁量を少なくすべきか。

報告義務の範囲

Q15. 適用除外や制限は常に公的機関の裁量に委ねられるべきか。

非営利保険会社の特殊性

Q16. 欧州の枠組みでは、非営利保険会社の具体的な特徴（例えば、民主的ガバナンス、会員の利益のために剰余金を独占的に使用すること、外部株主に配当を支払わないこと）を考慮すべきか。

一般公衆に対する透明性

Q17. この枠組みは、保険契約者やその他の利害関係者が SFCR（ソルベンシー財務状況報告書）を利用することをどのようにして容易にするのか。

Q18. 既に SFCR を協議したことがある場合、特に保険の購入（又は更新）に関する意思決定、又は保険会社への投資／評価について、この読み物は洞察に満ち、役立つと思ったか？

Q19. 保険会社の財務力、事業戦略、リスク管理活動について、保険契約者にどのような情報を提供する必要があるか？ SFCR の理想的なフォーマットと長さはどのようなものか？

Q20. 一部の保険会社はより幅広い保険グループに属しており、グループレベルでソルベンシー財務状況報告書を発行する必要がある（いわゆる「グループ SFCR」）。保険契約者（現在又は将来）はグループ SFCR からの情報にアクセスする必要があるか？

Q21. 全ての保険会社は SFCR を毎年発行する必要があるか？ 全ての保険会社が SFCR を毎年発行することに同意しない場合は、SFCR（又はその要約）の発行の適切な頻度を考慮し、全ての保険会社又は一部のタイプのみが発行する必要があるかどうかを示してください。

Q22. 内部モデルを使用する保険会社に対して、欧州法で、情報提供の目的で標準的方法を使用してソルベンシーポジションを計算し、それを一般に開示することも義務付けるべきか？

3. 保険サービスにおける信頼の向上と単一市場の深化

国境を越えたビジネスの監督

Q23. 母国当局が国境を越える活動のために保険会社による過度のリスクテイク又は欧州規則の違反を防ぐために必要な措置を講じない場合、受入当局に保険契約者を保護するための追加の介入権限が提供されるべきか？

Q24. 保険会社による国境を越えた活動の監督は、国内当局又は欧州当局によって行使されるべき

か？

保険の破綻の防止と対処

Q25. 保険会社と公的機関は、財政状態の大幅な悪化や保険会社の破綻に十分に備えており、特に国境を越えた状況において、そのような状況に対処するために必要なツールと権限を有していると思うか？「いいえ」と答えた場合は、準備の各段階（つまり、再建計画、破綻処理計画、破綻処理可能性評価）及び介入の様々な段階（つまり、早期介入、再建又は破綻処理中）で必要な手段又は調和した権限を指定してください。

Q26. EU 全体で最低レベルの保険契約者保護が提供されることを保証するために、全ての加盟国が IGS（保険保証制度）を設定することが義務付けられるべきか？

Q27. 次の生命保険商品のうち、IGS で保護する必要があるのはどれか？

- ・全ての生命保険商品、
- ・一部の生命保険商品、
- ・生命保険商品はない、
- ・わからない／意見なし

Q28. 次の損害保険商品のうち、IGS で保護する必要があるのはどれか

- ・健康、
- ・労災補償、
- ・火災及びその他の物的損害に対する保険、
- ・一般責任、
- ・事故（ドライバーの損傷など）、
- ・住宅建設プロジェクトの確実性、
- ・その他

Q29. 全ての強制保険は IGS でカバーされるべきか？

Q30. あなたの保険会社が失敗した場合、あなたは以下の何を好むか？

- ・IGS から補償を受け取る、
- ・IGS は、例えば別の保険会社に保険を譲渡することにより、保険契約が継続することを保証する、
- ・保険契約の種類によって異なる、
- ・わからない／意見がない。

Q31. IGS の適用範囲レベルは、保険契約者に提供される保護のレベルを決定する。欧州法は、EU レベルで最小カバレッジレベルを設定する必要があるか？

金融安定性リスクの防止と保険契約者保護の確保

Q32. 保険の破綻のリスクを制限し、金融の安定性を保護するために、公的機関は生命保険契約の償還を一時的に禁止する権限を持つべきか？

Q33. 保険の破綻のリスクを制限し、金融の安定性を保護するために、公的機関は生命保険会社の顧客の資格を減らす（例えば、保険契約者が最初に受け取る権利を与えられた配当の権利を減らす）権限を有している必要があるか？あなたが同意する声明を示してください。

危機的状況下でのフレームワークの柔軟性

Q34. 保険会社のソルベンシーと金融の安定性を維持することを目的とする公的機関が例外的に不利な状況にタイムリーかつ効率的に介入するために、Q32 及び Q33 に記載されている以外の例外的な措置を導入する必要があるかどうかを指定してください。また、これらの措置を個々の保険会社のレベルで適用すべきか、それともセクター全体に広く適用すべきかを明確にしてください。

Q35. あなたの見解では、フレームワークは、例外的に不利な状況の間に特定の規制要件を緩和する柔軟性を提供する必要があるか？「はい」と答えた場合は、フレームワークの十分な柔軟性を提供する追加の規定／措置と、例外的な不利な状況で緩和する必要のある規制要件を指定してください。

4. 新たなエマージングリスクと機会

A. 欧州グリーンディールと持続可能性リスク

自然災害モジュールの危険

Q36. 今後数年間でより広範な保険セクターに関連する可能性があり、したがって資本要件（干ばつや山火事等）の計算のための標準的なアプローチに含めることを保証する可能性のある追加の種類自然災害はあるか？

ヒストリカルデータの使用

Q37. データの使用に関する一般的な規則を超えて、ソルベンシーIIの規則は、保険契約者に対する負債の評価に使用されるデータが気候変動によって引き起こされる十分な傾向を捉えているかどうかを評価することを保険会社に明示的に要求する必要があるか？

Q38. データの使用に関する一般的な規則を超えて、ソルベンシーIIの規則は、内部モデルで使用されるデータが気候変動によって引き起こされる十分な傾向を捉えているかどうかを評価することを保険会社に明示的に要求する必要があるか？

シナリオ分析

Q39. 保険会社向けのソルベンシーII規則では、定性的規則の一部として気候シナリオ分析を明示的に要求する必要があるか（「第2の柱」）？

「いいえ」と答えた場合は、その答えを説明してください。「はい」と答えた場合は、気候シナリオ分析に関して、保険業界にどのような機会と課題が予想されるかを説明してください。例えば、これらのシナリオの標準化が役立つかどうかなどである。

インパクト・アンダーライティング

Q40. あなたの見解では、ソルベンシーIIには、保険会社によるインパクト・アンダーライティングの慣行を防ぐ規則が含まれているか？

Q41. [Q5]及び[Q36]から[Q40]への回答で提供されたもの以外に、ソルベンシーIIを保険会社及び再保険会社による持続可能な活動のためのより助長的なフレームワークにする変更の提案はあるか？

B. デジタル化やその他の問題から生じる課題

Q42. 欧州法は、保険会社がリスク管理慣行の一部としてサイバーリスクを含む情報通信技術（ICT）リスクを監視及び管理するための強化された要件を導入する必要があるか（「第2の柱」）？

Q43. 欧州法は、サイバー保険は別個の種類保険であり、公的機関による独自の承認プロセスの対象となる必要があると見なす必要があるか？

Q44. 法律はグループ内とグループ外のアウトソーシングを区別し、前者の場合には「より軽い」要件を導入する必要があるか？「はい」と答えた場合は、グループ内アウトソーシングの場合にどの要件を緩和する必要があるかを指定してください。さらに、これらのより軽い要件がグループのレベルでいくつかの基準を満たすように条件付けられるべきであると考えられる場合は、それらの基準を指定してください。

3—Insurance Europe の反応

この欧州委員会による市中協議文書の公表を受けて、Insurance Europe は、10月22日にポジション・ペーパーを公表²した。ここでは、Insurance Europe によるこのポジション・ペーパーの概要を報告する。

1 | ポジション・ペーパーの概要

ソルベンシー II は一般的にはうまく機能しているが、過度に保守的であり、重大な測定上の欠陥があり、欧州の保険会社に不必要な運用上の負担を課している。

これらの測定上の欠陥は、顧客が評価し、社会の高齢化などの深刻な社会的課題に対処する上で重要な役割を果たす可能性のある保証付きのものを含め、保険会社が長期貯蓄及び年金商品の提供者として重要な役割を果たすことを不必要に制限している。

また、欧州の景気回復と持続可能な成長に不可欠な長期投資を保険会社が行うことを不必要に制限している。さらに、これらの欠陥は、欧州の会社が欧州以外の保険会社と国際的に競争する能力を弱体化させる。

これらの測定上の欠陥に対処することは、資本要件と運用上の負担の正当な全体的な削減につながり、投資やその他のリスクを引き受ける保険会社の能力を高める。したがって、このような目標を定めた改善は、セクターにとっても、欧州の社会と経済全体にとっても非常に重要である。

これらを達成するために、ソルベンシー II のレビューは次のことを導出すべきである。

- ・ボラティリティ調整 (VA) やリスクマージンにおける現在の技術的欠陥に対処しつつ、現在の補外方法やマッチング調整などの機能している要素を維持することによる、負債のより適切な評価
- ・内部モデル使用者の動的 VA をそのまま維持し、標準式使用者の現在のスプレッドリスクチャージと組み合わせて拡張することによる、標準式の資本要件のより適切な測定。長期株式の基準を改善し、不動産リスクの較正を修正する必要がある。金利計算で適切なマイナス金利を考慮に入れるための変更も導入する必要がある。
- ・報告要件を簡素化及び合理化することによる、より負担の軽い運用上のフレームワーク
- ・保険会社とその活動の規模、性質、複雑さに応じてソルベンシー II に準拠できるように、比例性のより良い適用を通じての、より多様で効率的な保険市場

さらに、ソルベンシー II の改善は、保険会社の長期的なビジネスモデルと業界がさらされている実際のリスクをより適切に把握することにより、フレームワークのリスクベースの性質を維持し、さらに強化する必要がある。このようにして、保険契約者保護のレベルは非常に高いままであり、金融の安定性が強化される。

2 | ポジション・ペーパーにおける全体的な意見

個々の質問項目に対する回答内容の詳細については触れないが、ここでは全体的な意見について報

² <https://www.insuranceeurope.eu/fixing-flaws-solvency-ii-vital-unlock-long-term-investment-and-boost-eu-economic-growth-and-recovery>

告しておく。

Insurance Europe は、ソルベンシー II のレビューに関する欧州委員会の協議に貢献する機会を歓迎する。

ソルベンシー II は業界から強力にサポートされている。ソルベンシー II は、2016 年 1 月に最初に適用されて以来、実際にその価値を証明している。しかし、それは過度に保守的であり、測定上の欠陥や過度の運用上の負担があり、特に長期商品の提供と投資に関して不必要なコストと障壁を生み出している。

業界は、レビューが次のことにつながると考えている。

- ・現在の技術的欠陥（ボラティリティ調整、リスクマージン）に対処し、機能しているもの（現在の補外方法、マッチング調整）を維持することによる、**負債のより適切な評価**
- ・標準式での**資本要件のより適切な測定**（例えば、スプレッドリスク評価に動的 VA を含める、長期株式の基準を改善する、不動産リスクの較正を修正する、金利計算にマイナス金利を含める）
- ・フレームワークの技術的欠陥に対処する際にこれが正当化される分野での資本要件の削減による、**投資及びその他のリスクを引き受ける保険会社の能力の全体的な増加**
- ・報告要件を簡素化及び合理化することによる、**負担が少なく、運用上重くないフレームワーク**
- ・比例の実際の適用を強化することにより、**より多様で効率的な保険市場**
- ・EU 企業が国内及び海外市場で外国企業と競争できるようにする。

上記の全ての目標とする結果は、最終的には、特に高齢化社会、貯蓄ギャップと緊張した国家予算に照らして、欧州市民の長期的な幸福の鍵となる長期貯蓄／年金商品の提供者としての役割を維持する上で保険会社をサポートする。また、個人、企業、社会全体に保護を提供し、気候変動によってもたらされる課題を考えると、これまで以上に重要な保障ギャップを埋めるために政府と協力する上で、保険会社をサポートする。

ソルベンシー II の改善は、保険会社のビジネスモデルと業界がさらされている実際のリスクをより適切に把握することにより、フレームワークのリスクベースの性質を維持し、さらには強化する必要がある。このようにして、保険契約者保護のレベルは非常に高いままであり、金融の安定性が強化される。

保険会社が欧州経済の主要な投資家としての役割を継続し、回復と持続可能な経済への移行を支援できるようにするためにも、適切で野心的なレビューが必要となる。

ソルベンシー II のレビューは、政策立案者にとって次のような重要な機会である。

- ・グリーンディールと資本市場同盟で設定されたより広範な欧州の目標を達成し（特に、保険会社が長期投資するための規制上の障害を取り除くことに関するアクション 4 に関連して）、欧州の社会と経済回復のための次世代 EU 計画をサポートする。
- ・グローバルな舞台で欧州産業の競争力をサポートし、それによって世界における欧州のリーダーシップを強化するという EC（欧州委員会）の野心を実現する。

同時に、業界はレビューが次のことを行わなければならないことを強調している。

- ・ソルベンシーIIは既に世界で最も保守的な制度であるため、**全体的な資本要件の増加につながるべきでない**。さらに保守的になると、保険会社が投資して価値のある商品を欧州の保険契約者に提供する能力だけでなく、国際レベルでの競争力にも深刻な打撃を与えることになる。
- ・適切なままの技術的分野（補外や最終流動性点（LLP）など）に**不必要な変更や複雑さをもたらすべきでない**。
- ・国際レベルで合意されたものを超える**システミックリスク関連の措置**（再建や破綻処理など）を**導入すべきでない**。代わりに、ソルベンシーIIに既に固有のマクロプルーデンスの側面と、ソルベンシーIIフレームワークにおけるソルベンシー資本要件（SCR）及び最低資本要件（MCR）の役割と強さを認めるべきである。
- ・気候変動に対処するためのインセンティブとして、**リスクベースではない資本要件の削減を導入すべきでない**。不当なソルベンシーIIの障壁を取り除くことは、ECの強力な規制イニシアチブ（例：持続可能な財務開示規制（SFDR）、分類及び非財務報告指令（NFRD））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。
- ・調和された保険保証制度（IGS）など、ソルベンシーIIに加えて**追加の規制層を導入すべきでない**。ソルベンシーIIは、適切に実装された場合、十分に高い保護を提供する。焦点は、ソルベンシーIIが適切に調整及び適用されていることの確認、規制と監督のコンバージェンス、及び監督当局又は破綻処理当局間の協力と調整にあるべきである。

ソルベンシーIIフレームワークの目的に関して、保険業界は引き続き、保険契約者の保護と金融の安定性という主な目的を強力にサポートしている。これらに加えて、業界は、欧州委員会の包括的な優先事項に沿って、以下の目的を追加する必要があると考えている。

- ・ソルベンシーIIは、保険セクターによる長期的な持続可能な投資を支援するものであり、妨げるものではない。
- ・ソルベンシーIIは、欧州及び国際的な欧州の（再）保険会社の競争力を妨げるものではなく、サポートするものでなければならない。

レビューの目的に関して、業界は以下が重要であると考えている。

- ・このレビューでは、長期的で持続可能な資産への保険会社の投資に対する障害を取り除くために、ソルベンシーIIフレームワークの既存の欠陥に対処する必要がある。
- ・このレビューは、保証を含む長期貯蓄及び年金商品の提供に対する既存の規制上の障壁を容易にし、除去することに焦点を当てるべきである。保険会社がこれらの商品を提供し続けることを許可することは、保険契約者に価値をもたらすだけでなく、欧州経済に長期投資する能力の重要な前提条件でもある。
- ・レビューは、比例関係を実際に機能させ、報告要件の簡素化と合理化、規制と監督のコンバージェンスを改善することにより、規制の不必要な負担とコストを削減する必要がある。

レビューにおける業界の**主要な優先事項**は次の通りである。

- ・保険会社が以下を行えるようにするためには、長期契約の扱いを修正することが重要である。1) 保証を含む長期貯蓄及び年金商品を提供する。 2) 市民と企業に価値のある保障商品を提供し、EU の保護ギャップを埋めることを支援する。 3) 欧州経済に長期的かつ持続可能な方法で投資し、EC の目標をサポートする。 したがって、業界は次のことを求めている。
 - ・ **保険負債の適切な評価**には以下が必要となる。
 - ・ **ボラティリティ調整 (VA)** を改善して、市場のボラティリティをより適切に緩和し、ユーロ圏内の国固有のスプレッドを適切に認識し、保険会社がほぼリスクフリーで稼ぐことができるリスクフリーレートを超えるスプレッドをより適切に反映する。
 - ・ VA の改善は殆どの市場にとって重要だが、ポートフォリオが参照ポートフォリオと大幅に異なる場合（たとえば、住宅ローン資産のレベルが大きな影響を与えるオランダ）の全てのボラティリティの問題に対処できるわけではない。これらの国では、動的 VA が内部モデル使用者に対して変更なしで維持され、標準式使用者の既存のスプレッドリスクチャージと組み合わせ使用できるようにすることがさらに重要である。
 - ・ **マッチング調整 (MA)** に的を絞った改善を加える。
 - ・ **リスクフリーレートの補外**に対する現在のアプローチを維持する。
 - ・ **資産の適切なリスクベースの資本取扱い**には、以下が必要となる。
 - ・ **長期株式資産**カテゴリの設計を修正する。
 - ・ **内部モデル使用者の現在の動的 VA** を変更せずに維持し、**動的 VA** を標準式使用者の既存のスプレッドリスクチャージと組み合わせ適用できるようにする。動的 VA を適用することは、スプレッドリスクの測定の欠陥に対処し、社債に投資する際の実際のリスクエクスポージャーを認識するための効果的な方法である。内部モデル使用者は現在、監督者の承認を条件として動的 VA を適用できる。これは変更せずに続行する必要がある。さらに、動的 VA は、標準式使用者が既存のスプレッドリスクチャージと組み合わせ適用できるようにする必要がある。
 - ・ **不動産資産**カテゴリの再較正
 - ・ 適切なフロアを使用し、最初に曲線の流動部分にストレスをかけ、次に非流動部分をそれに応じて補外することにより、資本計算で**マイナス金利**を考慮する。
 - ・ **グリーン／ブラウン資産**に対する人為的なインセンティブ／ディスインセンティブの不存在
 - ・ 現在の過剰なレベルとボラティリティを下げるための**リスクマージン**の設計と較正のレビュー
 - ・ 最終的に保険契約者が負担しなければならない不必要な費用を回避するためには、**実際に比例性が機能するようにすることが重要である**。したがって、業界は、ソルベンシー II における比例性の適用を改善するという欧州委員会の野心を歓迎する。保険会社がその活動の規模、性質、複雑さに基づいて過度に負担のかかる要件を回避できるようにするには、変更が必要である。
 - ・ **報告要件の合理化**は、報告パッケージが目的に適合していることを保証し、不必要な負担を回避し、保険会社の費用が保険契約者に転嫁されるのを防ぐために不可欠である。
 - ・ **マクロプルーデンス及び国境を越えた監督分野**では、ソルベンシー II が既にいくつかの保護手段を提供しているため、追加のツールの必要性は限られている。
 - ・ EC の助言要請で言及されている措置のみが検討を正当化し、ソルベンシー II フレームワークが

不十分であることが示され、利益がコストを上回り、比例性を十分に考慮している場合にのみ導入する必要がある。したがって、過去に欧州保険年金監督局（EIOPA）又は欧州システミックリスク理事会（ESRB）によって提案されたようなより抜本的な措置は必要ない。例えば、SCR違反、カウンターシクリカルな資本バッファー、システミックリスク又は集中制限に対する資本サーチャージの前に監督上の介入を行う必要はない。

- 先制的再建計画は、関連する監督当局によって決定されたように、EU内の金融の安定性に具体的な利益をもたらす保険会社に対してのみ考慮されるべきである。
- 破綻処理は最後の手段である必要があり、全ての再建オプションが使い果たされた後にのみ採用する必要がある。破綻処理計画は、保険会社が最終的に生き残れないというリモートの状況にのみ対処する必要がある。
- Insurance Europe は、特定の状況での保険契約の償還を一時的に禁止する公的機関の権限をサポートしている。
- EEA内の監督当局及び／又は破綻処理当局と第三国の間の国境を越えた協力と調整、及び破綻処理行動の相互承認が重要である。
- IGSの法的構造の要件は、個々の加盟国の裁量に任されるべきであり、したがって、最小限の調和があるべきでない。
- 内部モデルは、ソルベンシーIIのコア要素であり、今後もそうあるべきである。内部モデル使用者に標準式による報告要件を導入することは、面倒で不必要で誤解を招きやすく、内部モデルの整合性を損なうため、避ける必要がある。
- グループ監督の分野では、NSAsがグループの様々な構造とリスクプロファイルに適応できるように、柔軟性と監督上の対話を維持する必要がある。非常に少数のグループのみを対象とする懸念は、法律の変更によって対処されるべきではなく、監督上のコンバージェンスツールを使用することによってより適切に達成されるべきであり、それは、いくつかの場合において、発散する実務が特定のグループの特異性によって正当化される理由と方法についてのより良い理解を促進するのに役立つ。グループの資本計算に関して、業界は資本計算に大きな変更を加えるべきではないと考えている。

3 | 2020年のソルベンシーIIレビューに対するキーポジション

Insurance Europeは、さらに「2020年のソルベンシーIIレビューに対するキーポジション」との文書を³公表して、ソルベンシーIIレビューに関するInsurance Europeの重要項目に対するポジションのポイントをまとめている。

これによると、今回のソルベンシーIIレビューにおいて、「すべきこと（DO）」と「すべきでないこと（DON'T）」をまとめており、ポイントだけを挙げると以下のようにになっている。

長期事業

³ <https://www.insuranceeurope.eu/sites/default/files/attachments/Key%20industry%20positions%20for%20the%202020%20review%20of%20Solvency%20II.pdf>

全般

- ・評価とソルベンシー資本要件（SCR）の両方において、資産と負債の関連性が、フレームワーク全体で認識されることを確保する。

ボラティリティ調整（VA）／マッチング調整（MA）

- ・VA の実質的な改善を行う。
- ・EIOPA によって提案されたように MA を洗練する。
- ・VA では、リスク修正を変更したり、流動性調整係数を追加したりしない。

リスクマージン

- ・現在の過剰なレベルとボラティリティを低下させるために、リスクマージンの設計と較正をレビューする。

リスクフリーレート

- ・リスクフリーレートの算定方法については、現行の方法を変更しない。

金利リスクの SCR

- ・マイナスの金利を考慮する。
- ・EIOPA のフロアを使用したり、最終流動性点を超えてショックを加えたりしない。

スプレッドリスクの SCR

- ・変更なく、内部モデル使用者のために現行の動的 VA を維持し、動的 VA を標準式使用者のための既存のスプレッドリスクチャージと組み合わせて適用できるようにする。

株式リスクの SCR

- ・長期株式カテゴリの基準を改善する

不動産

- ・不動産資産カテゴリを 15% に再較正する。

持続可能投資

- ・グリーン又はブラウンの資格に基づいて資産を保有するための人為的なインセンティブ又はディスインセンティブを導入しない。

その他

- ・長期措置の有無の場合のソルベンシーを公表する義務を撤廃する。
- ・移行措置を変更しない。

負荷の軽減

比例性

- ・比例性が実際に機能することを確保するために法律を改正する。

報告

- ・必須の定量的報告テンプレート（QRT）を削減する。
- ・SFCR を簡素化する。
- ・既存の QRT に多くの変更を加えたり、内部モデル使用者による標準式による数値の開示のような不必要なテンプレートを追加しない。

臨界値

- ・EIOPA の提案ドラフトに沿って、加盟国がソルベンシー II を適用する臨界値を引き上げることを認める。

今後の課題

マクロプルーデンスのパッケージ／再建・破綻処理

- ・EC の勧告で参照されている措置のみを考慮する。
- ・SCR に違反する前に、新しい介入権限を導入しない。
- ・システミックリスクに対するカウンター・シクリカルな資本バッファーや資本サーチャージを導入しない。
- ・集中度制限を導入しない。
- ・配当をコントロールするために新たな権限を導入しない。

グループ監督

- ・グループ監督又はグループの資本計算に重要な変更を加えない。

保険保証制度 (IGS)

- ・IGS の最低調和を導入しない。

非比例再保険

- ・非比例的再保険の取扱いを改善する。

4—ESRB の反応

ESRB (European Systemic Risk Board : 欧州システミックリスク理事会) は、10月16日に、欧州委員会の協議に対する見解を公表⁴している。これによれば、以下のような意見が述べられている。

ソルベンシー II は個々の保険会社をより安全にするのに貢献し、EIOPA は新制度を成功させるのに中心的役割を果たした。それにもかかわらず、この枠組みにはギャップも存在し、ソルベンシー II のレビューは、今後数年間、あるいは状況によってはもっと早く、このギャップを埋めるまたとない機会である。過去数年間、ESRB は、そのシステミックとの関連において、最も関連性があると考えられるトピックについて、以下の観点から見解を示してきた。

- (1) ソルベンシー II におけるマクロプルーデンスの考慮をより良く反映する必要性がある。
- (2) 欧州連合における調和のとれた再建及び破綻処理の枠組みを確立する。
- (3) ソルベンシー II に基づくリスクの適切な捕捉を継続する。
- (4) COVID-19 の世界的流行に関連する最近の出来事は、保険セクターの強みと弱みに新たな光を当てるものであるため、レビューにおいて分析され、考慮されるべきである。

それぞれの項目の具体的な内容の概要は、以下の通りである。

- (1)については、「ESRB 理事会は、以下の3つのタイプのツールを規定した報告書を承認している」

⁴ https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/esrb.letter201016_on_response_to_Solvency_II_review_consultation~8898c97469.en.pdf?acea8da5f1337e2ccd5eef788656a17

が、「これらのツールに加えて、回復期間の延長に関する指令 2009/138/EC の第 138 条の規定は、ESRB の役割を明確にすることができ、ESRB が EU 内のマクロプルーデンス監視に責任を負うことを考えると、EIOPA が例外的な不利な状況の宣言を行う前に、ESRB が適宜協議を受けた方が自然である」と述べている。

- ①保険者のプロシクリカルな投資行動を防止し緩和するためのソルベンシー・ツール
- ②デリバティブによるヘッジや、消費者が利用しやすい償還機能を持つ保険商品の販売など、特定の活動から生じるリスクに対処するための流動性ツール
- ③保険会社が住宅ローンを組成したり、社債に投資したりする場合など、経済への信用供与から生じるリスクに対処するためのツール

(2)については、「このような枠組みは、保険保証制度 (IGS) の分野における更なる調和化とあいまって、金融システムにおける国民の信頼と安定を維持することを助けるとともに、保険契約者を十分に保護し、EU における金融の安定性を維持することに貢献するものであり、両目的は対等な立場に置かれるべきである」と述べている。

(3)については、例えば、リスクフリーレートの基幹構造に関して、「最終流動性点を 20 年から 30 年に移行し、最終流動性点から UFR (終局フォワードレート) への収束期間を 40 年から 100 年に延長すべきとし、最終流動性点でのクリフ効果の発生を回避するために、曲線の補外分は市場データとミックスされるべきである」と述べている。

(4)については、「COVID-19 の大流行の影響はまだ終わっていないが、ESRB は最初の教訓を引き出すことが重要であると考えている。ESRB 理事会は、強調したい 5 つの教訓を特定した」として、以下の 5 点を挙げている。

- ①経済の機能にとって特定の保険活動が制度的に重要である。
- ②必要に応じて追加的な回復力を提供する事前の資本のバッファーを構築する必要性
- ③監督当局が配当支払を阻止する力
- ④ソルベンシー比率のボラティリティ
- ⑤保険会社に対する流動性リスク管理要件を強化すべきであり、流動性モニタリングを改善すべきであり、監督当局は流動性に対処する権限を必要としている。

5—まとめ

以上、今回のレポートで、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協議文書及びそれに対する Insurance Europe と ESRB の反応について報告してきた。

今回の Insurance Europe 等の反応を見ていると、今回のソルベンシー II のレビューについても、これまでと同様に、引き続き保険業界と監督当局等との考え方にかかなりの差異が見られるようである。さらには、今回のレポートでは報告していないが、EU 加盟各国の監督当局間でも必ずしもスタンスが統一されているというわけでもなさそうである。

昨今の長期間にわたる低金利環境の継続や不安定な金融市場、さらには COVID-19 の感染拡大等

的环境下で、これらの関係者のスタンスの差異等を踏まえて、欧州委員会等がどのような判断を行っていくのかが注目されることになる。

以 上