

保険・年金 フォーカス

欧州委員会がソルベンシー II の レビューに関する提案を公表 —提案の全体概要と関係団体等からの反応—

保険研究部 研究理事 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 のレビューに関しては、2019年2月11日の EC（欧州委員会）からの助言要請¹を受けて、EIOPA が検討を行い、2020年12月17日に、EC にソルベンシー II レビューに関する最終意見²を提出した。これらの内容については、これまでの基礎研レポートや保険年金フォーカスで報告してきた。

EC は、EIOPA の最終意見を踏まえて、検討を進めてきたが、2021年9月22日に、影響評価を含めて、ソルベンシー II のレビューの提案内容を公表³した。これに対して、EIOPA、欧州の保険業界団体である Insurance Europe（保険ヨーロッパ）、AMICE（欧州相互保険会社及び保険協同組合協会）等が、意見表明を行っている。

EC の提案の具体的な内容等は次回のレポートで報告することにして、まずは今回のレポートでは、EC の提案の全体概要と、今回の提案を受けての EIOPA、Insurance Europe 及び AMICE の意見表明、さらに保険業界とは異なるスタンスからの批判的な意見を有する欧州議会議員等の関係団体等の意見の内容を報告する。

2—EC の提案

ここでは、EC のソルベンシー II のレビューに関する提案の概要を、EC が公表した資料に基づいて報告する。

1 | 今回の「レビューパッケージ（ソルベンシー II のレビューに関する提案）」について

2021年9月22日、EC はソルベンシー II 規則の包括的な「レビューパッケージ」を採択した。全

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

² https://www.eiopa.europa.eu/content/solvency-ii-review-balanced-update-challenging-times_en

³ https://ec.europa.eu/info/publications/210922-solvency-2-communication_en

体的な目的は、EUの保険会社と再保険会社が投資を継続し、EUの政治的優先事項、特に、

- ・ポスト Covid 回復への融資
- ・資本市場連合の完成
- ・欧州グリーンディール（European Green Deal）を実施するための資金のチャネリング

をサポートすることを保証することにある、としている。

このレビューはまた、以下の意味合いがある、としている。

- ・現在の規則のギャップを埋め、保険及び再保険セクターをより耐性力のあるものにするため、将来の危機を乗り越え、保険契約者を保護することができる。保険会社は欧州の企業に長期融資を提供しており、EU 経済に不可欠な保護を提供し、家庭や企業がリスクを管理するのを支援している。
- ・保険による保護は、企業、金融市場の参加者、及び個々の世帯によって定期的に行われる多くの活動の前提条件であり、保険セクターは、退職後の収入のためのソリューションを提供し、貯蓄を金融市場と実体経済に導くのに役立っている。
- ・ソルベンシー II は、2016 年に適用が開始されて以来、欧州の保険フレームワークとその適用に革命をもたらし、これにより、欧州の保険会社と再保険会社は、リスクに耐え、投資の資金調達を継続できるようになった。今回のレビューパッケージは、現在のルールの見直しを表すものではなく、対象を絞った調整を行うものである。

なお、次のステップとしては、欧州議会と理事会の加盟国が欧州委員会の提案に基づいて最終的な立法文書を交渉することとなる、としている。

2 | 今回の提案がカバーする範囲

今回の提案には、①定量的資本要件であるソルベンシー資本要件（SCR）を算出するためのソルベンシー II 指令の修正、②包括的な再建・破綻処理制度の枠組みの構築に関する指令の提案、③監督者がシステミックリスクをより適切に管理できるようにするためのマクロプルーデンスのツール、④より比例したルールの適用、⑤気候シナリオ分析の義務付け、が含まれている。

3 | 今回のレビューパッケージの構成

今回の「レビューパッケージ」のドキュメントは、以下の要素で構成されている。

- ・プレスリリース
- ・よくある質問
- ・ソルベンシー II 指令のレビューに関するコミュニケーション
- ・ソルベンシー II 指令の修正案のテキスト
- ・（再）保険会社の再建・破綻処理のための提案のテキスト
- ・提案に伴う影響評価-パート 1
- ・提案に伴う影響評価の要約
- ・調査：保険保証制度：様々な保険オプションの定量的影響

4 | 具体的な提案の概要とその影響等

(1)全体像

EC の提案は、多くの分野で EIOPA の助言に従っているが、EIOPA の提案に比べて、より短期的な資本救済にコミットしている。また、EIOPA が EU レベルでの保険保証制度 (IGS) の調整を勧告していたのに対して、EC は現段階では適切でないとして、将来的にこの問題を再評価することをコミットしている。

今回の EC の文書では、生命保険会社にとって、資本要件に大きな影響を与える可能性のある重要な事項である、①リスクフリーレート曲線の新しい補外法、②リスクマージンの設計、③長期株式投資の適格基準の変更、④ボラティリティ調整 (VA) 等について、その見直しの大きな方向性は示されたが、詳しい内容は説明されていない。これらの詳細は、今後の委任規則で最終決定されることになっている。

(2)全体の影響額

EC は、今回の提案により、EU レベルで短期的に最大 900 億ユーロの資本が放出される可能性がある」と推定している。しかし、一部の (再) 保険会社や市場が資本要件の引き上げに直面する可能性があることから、新しい規則に対して保険会社がタイムリーに準備できるように、一定の資本規制を厳格化する改正については、2032 年まで段階的に実施することとしている。EC は、金融市場の状況にもよるが、EU レベルで長期的には最大 300 億ユーロの資本が放出される可能性がある」と推定している。このように長期的に影響額が減少するのは、リスクマージンや株式リスクの評価見直し等の資本要件を緩和する改正が即座に影響するのに対して、リスクフリーレート曲線の新しい補外法の影響が段階的に導入されることによるものである。

(3)主な資本要件関連項目の変更案とその影響の概要

①リスクフリーレート曲線の補外

EIOPA によって提案された公式とパラメータ化に基づいて構築することを検討する。

変更は、現行の移行措置の機関と整合的な 2031 年末までの段階的導入とする。

②ボラティリティ調整 (VA)

ボラティリティ調整の基礎となるリスク調整後の信用スプレッドの割合を増加させる。また、ボラティリティ調整のオーバーシュート問題に対処するために、会社固有の要素を計算に導入する。

③リスクマージン

EIOPA の提案よりも効果的なボラティリティの緩和を可能にするために、EIOPA によって提案されたが、フロアパラメータのないラムダアプローチに基づいて構築することを検討する。

また、資本コスト率を 6%から 5%に下げることが検討される。

これらにより EU 全体でリスクマージンの規模は 500 億ユーロ以上削減される。

④長期株式

既存の長期株式資産の適格基準を見直して、39% (OECD) 又は 49% (非 OECD) の標準的な株式への資本チャージと比較して、より低い 22%の資本チャージの対象となる資産を増やすことで、長期株式投資を優遇する。

追加の株式の 15%のみが長期として適格であると仮定した慎重なシナリオの下では、株式リスクの自己資本要件の削減が約 105 億ユーロで現行水準の 6%超の減少となる。

(4)比例性

ソルベンシー II 指令の適用範囲を決定する規模の臨界値を大幅に拡大することで、より小規模な保険会社が指令の適用範囲から除外され、各国の制度下に置かれることになる。これにより、ソルベンシー II の適用を希望しない小規模会社は、EU 法の遵守コストを下げることができる。

また、小規模で複雑性の低い保険会社のための規則を簡素化するために、低リスクプロファイル（再）保険会社の新しいカテゴリーが導入される。それは明確で透明な基準に依存する。このカテゴリーの保険会社は、より軽く、より比例した規則の恩恵を受ける。

(5)マクロプルーデンス政策

的を絞ったマクロプルーデンス規則の策定で、長期投資の際に保険業界にとって不必要なコストを回避する。公的機関が（再）保険活動から発生する可能性のあるシステムリスクの発生源を迅速に特定できるようにする一方で、会社が保険契約者に長期的なサービスを提供し続けることを確保する。なお、この新しいツールは、IAIS が策定したシステムリスクに関する国際基準と整合している。

(6)再建と破綻処理

EU で保険契約者の保護と金融の安定性を高めるために、（再）保険会社のための最小限の調和のとれた包括的な再建と破綻処理のフレームワークを提案している。

(7)保険保証制度 (IGS)

IGS のための最低共通フレームワークの導入は、保険会社、特に現在そのようなスキームを持っていない加盟国、又は新しいフレームワークに準拠するために既存のスキームに変更を加える必要がある場合には、大きな実施コストを伴う可能性がある。

EC は、COVID-19 のパンデミックによってもたらされる経済的な不確実性と、経済回復に焦点を当てる必要性を考慮して、IGS のための規則を調整する行動は、現時点では適切ではないと考えている。しかしながら、EC は、将来の調整の適切性とタイミングを再評価することにコミットしている。

3—EIOPA によるコメント

ここでは、EC の提案を受けての EIOPA によるコメント⁴の内容を報告する。

EIOPA は、まずは「提案は主に EIOPA のアプローチを共有し、2020 年 12 月からの EIOPA の意見で設定された目的に従っている。」として、今回の提案を歓迎すると述べている。具体的には、「EIOPA は、保険再建・破綻処理指令を策定し、ソルベンシー II にマクロプルーデンスの視点を含め、比例原則を強化し、そして持続可能な金融に関するさらなる行動の義務を与える、という欧州委員会の提案を特に歓迎する。さらに、リスクフリー曲線の新しい補外法、金利リスク率の調整及びシステムリスクに対処するための追加のツールと措置は歓迎すべきステップである。」としている。

一方で、保険保証制度 (IGS) について、EC は、今回は導入しないで、将来の調整の適切性とタ

⁴ https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopas-comment-solvency-ii-proposals-european-commission_en

イミシングを再評価することにコミットしたが、これに対して、EIOPA は、「消費者保護の観点から、EIOPA は、EU レベルでの保険保証制度の最小限の調和が考慮されていないことを深く遺憾に思う。」と述べ、保険保証制度の分野における「既存の断片化の結果として、保険契約者は、保険契約が由来している国に応じて、EU 内で業務展開している保険会社が破綻した場合に異なるレベルの保護を受ける。したがって、EIOPA は、欧州単一市場の機能と信頼を著しく損なう可能性があるため、この問題に取り組む必要があると引き続き考えている。」と述べた。

現在、IGS は 17 の加盟国とノルウェーで運営されており、保険会社が経営破綻して、保険金を支払うことができなくなることに對して、保険契約者を保護しているが、加盟国間での取扱いに差があることから、EU 内での調和が求められていた。

EIOPA はさらに、「一方ではボラティリティ調整計算を目的とした非流動性の考慮事項の除去、他方ではリスクマージンと金利リスク資本チャージの較正における緩和は潜在的なリスクをもたらす。」と述べて、非流動性へのアプローチを批判している。

2021 年 10 月 1 日

欧州委員会からのソルベンシー II 提案に関する EIOPA のコメント

欧州保険年金監督局 (EIOPA) は、ソルベンシー II のレビューに関する欧州委員会の提案を歓迎する。提案は主に EIOPA のアプローチを共有し、2020 年 12 月からの EIOPA の意見で設定された目的に従っている。EIOPA は、保険再建・破綻処理指令を策定し、ソルベンシー II にマクロプルーデンスの視点を含め、比例原則を強化し、そして持続可能な金融に関するさらなる行動の義務を与える、という欧州委員会の提案を特に歓迎する。さらに、リスクフリー曲線の新しい補外法、金利リスク率の調整及びシステミックリスクに対処するための追加のツールと措置は歓迎すべきステップである。

効果的な国境を越える監督は消費者保護の前提条件であるため、国境を越える監督における EIOPA の役割を強化するという欧州委員会の意図は特に重要である。市場で特定された問題が解決されていない場合に、EIOPA がどの程度行動する手段を持っているかを考慮する必要がある。これらの問題を特定する EIOPA の能力は、ソルベンシー II フレームワークの真のメリットであるが、行動するためのツールと権限がなければ、金融の安定を守り、保険契約者を保護するという使命を考えると、EIOPA は不快な立場に置かれることになる。

消費者保護の観点から、EIOPA は、EU レベルでの保険保証制度の最小限の調和が考慮されていないことを深く遺憾に思う。ソルベンシー II と新たに提案された保険再建・破綻処理指令のレビューは、保険保証制度の分野における既存の断片化に対処するための優れた機会を構成した。現在の断片化の結果として、保険契約者は、保険契約が由来している国に応じて、EU 内で業務展開している保険会社が破綻した場合に異なるレベルの保護を受ける。したがって、EIOPA は、欧州単一市場の機能と信頼を著しく損なう可能性があるため、この問題に取り組む必要があると引き続き考えている。

保険契約者に損害を与えるシナリオを回避するために、ソルベンシー II の重要な要素はその保守性にある。EIOPA の助言は、流動性の低い負債のより有利であるが保守的な取扱いと、全体的なバランスの取れた更新を推奨した。EIOPA の見解では、一方ではボラティリティ調整計算を目的とした非流動性の考慮事項の除去、他方ではリスクマージンと金利リスク資本チャージの較正における緩和は潜

在的なリスクをもたらす。

最後に、EIOPA は、低リスクの保険会社が特定の要件から解放されるという検討に満足しているが、ソルベンシー II の比例原則が監督上のレビュープロセスに組み込まれていることが重要である。このアプローチにより、監督者は、監督者によるレビュープロセス中にも比例性の保険会社による申請を可能にする柔軟性を得ることができる。これは、比例を「一連のルール」に変換するのではなく、原則として維持することになる。

レビュープロセスが始まったばかりであることを考慮に入れると、EIOPA は、レビュープロセスにおいて欧州委員会、欧州議会及び理事会をさらにサポートする準備ができている。

4—Insurance Europe による意見

ここでは、Insurance Europe による意見⁵表明の内容を報告する。

ソルベンシー II のレビューに関する EC の提案の公表に続いて、Insurance Europe の副事務局長の Olav Jones 氏は、ソルベンシー II のレビューは、「自己資本要件の恒久的な削減のみが、保険会社が欧州経済にさらに貢献することを可能にする」と述べた。

Olav Jones 氏は、さらに「保険会社の自己資本要件を全体的に削減する必要があるという EC の承認を歓迎する。」と述べたが、一方で「大幅かつ恒久的な資本の減少のみが、保険会社が回復への資金提供と EU のグリーンディール及び資本市場連合の支援への貢献を増やすことを可能にする。」と述べている。

また「新しい報告とグループ要件に関する EC の提案には、コストと複雑さが不必要に増加する要素が含まれていることが懸念される。」とし、「これらの提案が必要であり、国際的に合意された基準に沿っているかどうかを評価するために、これらを注意深く検討する。」と述べた。

そして、最後に「全体的な影響は、EC がレベル 2 の計画を明確にしたときにのみ明らかになる。」と付け加えた。

2021 年 9 月 22 日

自己資本要件の恒久的な削減のみが、保険会社が欧州経済にさらに貢献することを可能にする

ソルベンシー II のレビューに関する欧州委員会の提案が発表された後、Insurance Europe の副事務局長である Olav Jones 氏は次のように述べている。

「保険会社の自己資本要件を全体的に削減する必要があるという EC の承認を歓迎する。ただし、大幅かつ恒久的な資本の減少のみが、保険会社が回復への資金提供と EU のグリーンディール及び資本市場連合の支援への貢献を増やすことを可能にする。これは、保険会社が戦略と投資決定において長期的な見方をしなければならないためである。さらに、大幅かつ恒久的な資本削減により、業界は国際競争力を取り戻すことができる。この資本削減は、欧州の保険契約者に対して非常に高いレベルの保護を維持しながら達成することができる。」

⁵ <https://www.insuranceeurope.eu/news/2434/only-a-permanent-reduction-in-capital-requirements-would-enable-insurers-to-contribute-further-to-europe-s-economy>

「EC が比例に関して取った措置は前向きなようだ。ただし、新しい報告とグループ要件に関する EC の提案には、コストと複雑さが不必要に増加する要素が含まれていることが懸念される。再建と破綻処理に関連する重要な提案もある。これらの提案が必要であり、国際的に合意された基準に沿っているかどうかを評価するために、これらを注意深く検討する。」

「私たちは、EC の広範な提案を引き続き評価する。ただし、全体的な影響は、EC がレベル 2 の計画を明確にしたときにのみ明らかになる。」

Insurance Europe はこれまで、高いボラティリティと高い自己資本要件についての改革を要求してきた。ただし、今回の EC の提案によれば、全ての改革が実施された場合、解放される資本額は当初の 900 億ユーロが、長期的には 300 億ユーロに減少することが見込まれている。従って、短期的な資本の軽減では保険会社は行動を変更しないことから、自己資本要件の削減が長期的な事業のために永続的であるように変更する必要がある、と述べている。

5—AMICE による意見

ここでは、AMICE（欧州相互保険会社及び保険協同組合協会）による意見表明⁶の内容を報告する。

AMICE は、9 月 28 日に「欧州委員会ソルベンシー II レビュー提案：革命ではなく進化」とのタイトルで、以下の内容を公表している。

2021 年 9 月 28 日

European Commission Solvency II review proposals: evolution not revolution

欧州委員会ソルベンシー II レビュー提案：革命ではなく進化

欧州委員会のソルベンシー II のレビューと、保険及び再保険会社の再建と破綻処理のフレームワークに関する提案の公表に続いて、AMICE は提案と相互・協同組合保険会社への潜在的な影響を評価している。ソルベンシー II のレビューは、相互及び協同組合の保険モデルをより適切に反映するために、現在の法律の特定の要素を微調整する機会を提供したと信じている。特に、AMICE は、相互保険会社及び協同組合保険会社にとって重要な比例性などの分野の進展を認識しており、その観点から推奨事項を評価している過程にある。

AMICE はまた、保険会社のソルベンシーに関する現在の立法上の取り決めは堅固であり、欧州の保険契約者を保護するのに十分であることを繰り返し述べている。

6—欧州議会議員からの意見

ここでは、欧州緑グループ・欧州自由連盟（The Greens/European Free Alliance (Greens/EFA)）の参加政党であるドイツの同盟 90/緑の党（Alliance 90/The Greens）の欧州議会議員

⁶ <https://amic-eu.org/european-commission-solvency-ii-review-proposals-evolution-not-revolution/>

で、金融経済政策スポークスマンであるある Sven Giegold 氏による意見⁷の内容を報告する。

Sven Giegold 氏は、今回の EC の提案を受けて、「保険規制にはスイスチーズよりも多くの穴があり続けている」として、改革のいくつかの提案は歓迎したが、全体としては間違った方向に進んでいると述べた。

Sven Giegold 氏は、以前の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意見を EC に提出\(1\)―意見書の全体概要と保険業界等からの反応―](#)」（2020.12.28）で報告したように、ソルベンシーII について、以下のような点を述べていた。

- ① リスクフリーの長期金利の設定が非現実的である。
- ② ソブリン債務がリスクフリーであることは幻想である。
- ③ 保険負債のリスクマージンの大幅な削減の妥当性は疑問である。
- ④ 長期株式投資に対する現在の特別取扱いを取り消すべきである。
- ⑤ 危機時の保険会社による分配に関して監督権限の拡大を要求することを歓迎する。

今回も、基本的にはその考え方に基づいて、以下のような意見を述べている。

「欧州の保険規則には、スイスチーズよりも多くの穴があり続けている。今日、EU 委員会は最終的にソルベンシーII を厳密に証拠に基づいたものにする機会を逃している。代わりに、殆どのロビー主導の例外はそのままであるか、拡張されている。EU 委員会は、EIOPA の推奨事項を無効にし、欧州の保険業界に 900 億ユーロの即時の資本救済を提供している。保険会社は、長期投資家として、欧州グリーンディールで重要な役割を果たすことができる。しかし、持続可能性とは、保険契約者の権利と金融の安定性を保護することも意味している。これは、正直なリスク測定と適切な資本化でのみ機能する。EU 委員会の提案は全体的に間違った方向に進んでいる。

持続可能性のリスクに関しては、EU 委員会は、持続可能な金融戦略と銀行セクターの基準に関する独自の発表には達していない。保険会社の内部リスク管理においてのみ気候リスクを考慮することは十分ではない。長期的な持続可能性のリスクも規制に影響を与える必要がある。さらに、監督当局は、銀行の SREP（監督レビュー評価プロセス）で既に一般的に行われているように、持続可能性リスクを評価し、必要に応じて資本サーチャージを課す必要がある。EIOPA に今までに何度もの専門家報告書を作成させ、問題を何年も延期させるだけでは十分ではない。欧州グリーンディールを真剣に受け止めている人は誰でも、2021 年に行動しなければならない。

EIOPA の分析は、次のことを示している。新旧の措置の多くは、経験的に正当化することはできない。経済政策の観点からは長期の株式投資が望ましいが、リスクは低いわけではない。将来さらに広く適用される 22% の削減されたリスクウェイトは、実際のリスクを適切に反映していない。また、技術的準備金のリスクマージンを大幅に削減することについての説得力のある正当化はない。同じことが戦略的及びインフラ投資の優遇措置にも当てはまるが、これは変更されない。また、将来的には、OECD の国債は、全ての歴史的経験に反して、リスクフリーと見なされる可能性がある。EU 委員会の完全なポスト真実のアプローチは、フレームワーク全体の信頼性を損なう。

⁷ <https://sven-giegold.de/en/solvency-ii-remains-swiss-cheese/>

欧州資本市場連合が機能するためには、欧州保険組合も必要だ。ここで、EU 委員会は主要な措置を避けている。EIOPA が推奨する国民保険保証システムの調和は、最大の保険グループの欧州共同監督と同様に、今日の提案には欠けている。これはまた、国境を越えて保険商品を購入するが、均一なレベルの保護に頼ることができない欧州の消費者の保護にも悪影響を及ぼす。」

7—まとめ

以上、今回のレポートでは、ソルベンシーIIのレビューに関するECの提案の全体概要と、それに対するEIOPA、Insurance Europe 及びAMICEの意見表明の内容、さらには保険業界とは異なるスタンスからの批判的な意見を有する欧州議会議員の意見を報告した。

今回のECの提案は、ソルベンシーIIの「レベル1」、即ち指令自体に関係しているもので、詳細については、「レベル2」の委任規則で規定されていくことになる。業界の関心の高い株式リスクチャージ、リスクマージン、リスクフリーレート曲線の修正等については、その詳細がわからないと提案の影響を評価することができないことになる。ところが、法的なプロセスの観点からは、基本的にはレベル1の内容が合意されないとレベル2の検討が行えないことになる。ECは今回の提案により、レベル2の検討を開始することを述べているが、今回の提案の公表時点では、詳細なスケジュール等は示されていないようだ。

なお、ECのソルベンシーIIレビュー提案には詳細が欠けているという点については、EU加盟国の財務大臣・中央銀行総裁等からも懸念が示されてきているようである。

次回のレポートでは、ECの提案内容の概要について、そのECによる影響評価の結果等を含めた内容を報告していくこととする。

以 上