

# 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 —提案の具体的内容とその影響—

保険研究部 研究理事 中村 亮一  
TEL: (03)3512-1777 E-mail: [nryoichi@nli-research.co.jp](mailto: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<sup>1</sup>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<sup>2</sup>を提出した。

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<sup>3</sup>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。

[前回のレポート](#)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した。

今回のレポートでは、EC の提案の具体的な内容について報告する。

### 2—EC の提案の背景と目的等

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（プレスリリース資料、EC から欧州議会や理事会への通知及び質疑応答集）に基づいて報告する。

#### 1 | 今回のレビューの背景

今回のレビューが行われている背景として、以下の点が挙げられている。

ソルベンシー II 指令には、EC が健全性規則の主要な要素の機能をレビューするために、以下のよ

<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> [https://www.eiopa.europa.eu/content/solvency-ii-review-balanced-update-challenging-times\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/content/solvency-ii-review-balanced-update-challenging-times_en)

<sup>3</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/210922-solvency-2-communication\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/210922-solvency-2-communication_en)

うないくつかの義務が含まれている。

- ・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変動の影響を緩和することを目的とする「長期保証措置」の機能の評価
- ・リスク感応度の妥当性を検証するための資本要件の計算のレビュー
- ・保険及び再保険グループ内の資本管理に関係した規則
- ・危機管理と保険保証制度に関する保険規則をさらに整合させるための事案評価

EC は、さらに法の規定を超えて、今回のレビューは、規則が施行されて以来学んだ教訓をより広く反映する機会である。

また、保険会社と再保険会社によって管理されている投資の膨大な量を考慮して、このセクターが EU の政治的優先事項、特に資本市場連合及び欧州グリーンディールの下での気候と環境の目標に貢献できるかどうかを評価する。

ソルベンシー II に規定された比例原則、すなわち、保険会社の事業に固有のリスクの性質、規模及び複雑さに比例した方法での規則の適用は、改善され得るという利害関係者間の合意がある。

ソルベンシー II は、信用機関に対する健全性の枠組みとは異なり、システミックリスクの蓄積に明確に対処するための具体的なマクロ・プルーデンスル手段を現時点では有しておらず、保険契約者及び一般市民の利益のために、破綻しつつある保険会社に対する危機への備え及び破綻処理のための専用の共通の枠組みは今のところ存在していない。

## 2 | 今回のレビューの目的

今回のレビューの目的として、以下の点が挙げられている。

- ・保険会社が経済の長期的かつ持続可能な資金調達に貢献するインセンティブを提供する。
- ・リスク感応度を改善する。
- ・保険会社のソルベンシーポジションの過度の短期的変動を緩和する。
- ・比例性を改善する。
- ・EU 全域で保険監督の質、一貫性、調整を強化し、保険会社が破綻した場合を含め、保険契約者と受益者の保護を改善する。
- ・保険セクターにおけるシステミックリスクの潜在的な蓄積に対処する。
- ・再建あるいは破綻しつつある保険会社や再保険会社の破綻処理が必要となるような極端なシナリオへの備えを改善する。

なお、サステナビリティ（持続可能性）に関して、長期的な気候シナリオ分析を実施する義務を追加することにより、保険会社及び再保険会社のリスク管理要件を修正することを提案しているが、これは、気候リスクが管理され、金融システムと 2021 年の戦略的展望レポートで示された戦略的行動分野に統合されるという欧州グリーンディールの目標に貢献する。また、既存のソルベンシー II のグリーン資産に対する自己資本比率規制の適合性を評価するための作業も開始される。

## 3 | 今回のレビューを受けて

今回のレビューを受けて、EC はソルベンシー II 指令 2009/138/EC を改正し、保険会社及び再保険会社の再建と破綻処理のための EU の枠組みを創設するための立法案を提出している。

## 4 | 今回のレビューによる目的の達成

今回のレビューは、規制枠組みの特定の要素を対象とすることにより、以下の複数の目的を達成する。

- ・リスク感応度の改善と過度なボラティリティの緩和は、長期保証措置の変更、特に保険負債の評価に用いられるリスクフリーレートの補外とボラティリティ調整を通じて達成される。
- ・より小規模な保険会社がソルベンシー II の規制から除外されることを認め、リスクプロファイルの低い保険会社として特定された保険会社により適した枠組みを作成することにより、健全性規則をより比例的にすることが可能となる。
- ・透明性に関するルールの変更は、保険会社に要求される開示を、保険契約者向けの情報とアナリスト向けの情報に区別して、受取人が必要とする情報により良く適合させることにより、達成される。
- ・監督の質の向上と競争条件の平準化は、特に健全性規則の継続的な遵守、国境を越える保険会社及び保険グループに関してのいくつかの変更を通じてもたらされる。
- ・長期的な気候変動シナリオ分析に関する新たな要件を導入することにより、気候リスクとシステムックリスクがより適切に管理・監督されるようにする。

## 5 | ソルベンシー II 指令と委任規則

ソルベンシー II とその委任規則 (EU) 2015/35 との間には密接な関係があることから、レビューの全ての目的を達成するためには、両方の法令の改訂が必要となる。

ソルベンシー II 指令は、委任法を通じて特定の規則を採択する権限を欧州委員会に与える。多くの分野において、欧州委員会は、このレビューの下での目的をより良く達成するために、これらの権限付与の調整を提案している。このような場合、欧州委員会は、委任規則に対する必要な変更を実施する前に、立法プロセスの最終化を待たなければならない。したがって、ソルベンシー II の枠組みのレビューの一貫性のある実施を確保するため、及び異なるトピック間の密接な相互作用を考慮して、欧州委員会は現段階で委任規則に変更を導入していない。

ただし、委任規則の変更を必要とする論点の重要性を考慮して、欧州委員会は、加盟国、欧州議会及びその他の利害関係者と協力し、これらの変更の可能な内容についての議論を遅滞なく開始することにコミットする。このような議論は、ソルベンシー II を改正するための立法プロセスと並行して行われる。欧州委員会は、銀行・決済・保険・破綻処理に関する専門家会合を開催する。

## 6 | 結論

結論として、保険・再保険セクターは、いくつかの優先順位の高い EU の目標を達成するために重要な役割を果たす。ソルベンシー II の見直しは、このセクターの回復力と効率性を高めるとともに、投資能力を高めるため、その点で有用である、としている。

したがって、欧州委員会は欧州議会及び理事会に対し、指令 2009/138/EC の改正及び保険会社のための破綻処理枠組みの創設に関する組織間交渉を迅速に進めるよう要請する、としている。

## 3—再建と破綻処理指令

再建・破綻処理指令の目的は、重大な財政難が発生した場合に、EUの保険会社と関連当局がより適切に準備できるようにすることであるとしている。これにより、保険契約者だけでなく、実体経済、金融システム、そして最終的には納税者をよりよく保護する新しい秩序ある破綻処理プロセスを導入する。

破綻処理カレッジの設立を通じて、関連する監督者と破綻処理当局は、国境を越えた（再）保険グループ内で発生する問題に取り組むために調整されたタイムリーで決定的な行動をとることができ、保険契約者とより広い経済に可能な限り最高の結果を保証する、としている。

再建・破綻処理案の目的は、（再）保険会社と関連当局が、当該セクターにおいて深刻な財務的破綻が生じた場合に、その破綻を緩和するためにより適切に対処できるようにすることにある。それはまた、保険契約者のための保険保障を維持し、破綻した保険会社のための秩序ある破綻処理プロセスを通じて実体経済、金融の安定、納税者を保護するのに必要な手段を政府当局に与える。

ソルベンシーIIによって構築された強固な健全性の枠組みにもかかわらず、財務的破綻の状況を完全に排除することはできない。保険会社の無秩序な破綻は、特に、重要な保険サービスを合理的な期間と費用で代替することができない場合、保険契約者、受益者、被害関係者又は影響を受ける事業者に重大な影響を与える可能性がある。特定の（再）保険会社、特に国境を越える大規模グループの破綻寸前や破綻、又は複数の（再）保険会社の同時破綻もまた、金融の不安定性を発生させ、拡大させる可能性がある。

この提案は、ソルベンシーIIの枠組みと完全に整合的に策定されており、（再）保険会社の特殊性に比例している。ソルベンシーIIの枠組みの改定を補完し、EUの保険セクターへの信頼を強化することで、資本市場組合と欧州グリーンディールの政治目標に沿って、COVID-19危機後の経済回復においてEUが十分な役割を果たせるようにする。

## 4—ソルベンシーIIレビューの改正内容等

ECは、委任規則に対する将来の改正は、ソルベンシーIIレビューの目的の達成に大きく貢献する、とし、以下で扱われていない検討事項に関しては、欧州委員会は、EIOPAの意見書に従って広く委任規則を改正する予定である、と述べている。

### 1 | 株式投資

株式保有、特に長期株式保有に対する適切な資本チャージの問題については、2018年のレビューにおいても修正が行われ、少なくとも5年間保有していることを証明できれば、22%の低いチャージを適用することが認められたが、十分にワークしなかったという経緯がある。

今回は、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、ことを提案している。

ECによれば「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。」としている。

ソルベンシーⅡの見直しの一環として、経済の長期資金調達を改善する意図は、2020年9月24日に採択された新しい資本市場同盟計画に言及されている。

具体的には、計画で公表されているように、欧州委員会は、過度の景気循環的な行動を回避し、保険事業の長期的な性質をよりよく反映することを目的として、長期的な株式投資の基準、リスクマージンの計算及び保険会社の負債の評価に関するソルベンシーⅡのルールの妥当性を評価する予定である、としていた。

欧州委員会は、委任規則 (EU) 2019/931 (元のソルベンシーⅡ委任規則を改訂) を通じて導入された長期株式資産クラスの適格基準の改訂を検討する。

特に、インフラファンドを含む出資を「長期」とする条件の簡素化を検討する。これにより、(上場株式では 39%、非上場株式では 49%を参照するかわりに) より有利な 22%のリスク・ファクターの対象となりうる株式の範囲が拡大する。

この段階では、見直し基準に基づく長期投資優遇措置の対象となり得る株式投資の額を評価することは困難である。追加的な株式の 15%のみが長期的なものと仮定した慎重なシナリオの下では、株式リスクに係る資本要件の減少は、約 105 億ユーロ (標準的な計算式を用いた保険会社の現在の水準と比較して 6%超の減少) となる。このお金は経済にさらに投資することができる。

したがって、長期株式投資の優遇措置の利用を促進することにより、長期株式資産クラスの適格基準の見直しは、保険会社が景気回復及び中小企業を含む欧州企業及びインフラの長期資金調達に貢献することを助けることになる。

同時に、欧州委員会は、長期株式投資の枠組みは、資本市場同盟のための新たな行動計画に沿って、保険契約者の保護と金融の安定性を損なうことのないよう、慎重に強固なままであるべきであると考えている。

## 2 | 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、としている。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 億ユーロ以上削減する、としている。

リスクマージンは保険負債の価値の一部である。それは、第三者が独立第三者間取引においてこれらの負債を受け入れることを要求するものと、それらの評価が一致することを確保しようとする。リスクマージンの計算式は、長期保険業においては、独立企業間取引で予想されるよりもボラティリティが高くなる傾向を示している。EIOPA は、リスクマージン算定式を 2 つの追加パラメータで修正することを提案した。第 1 に、EIOPA は、長期的な事業のリスクマージンの価値とボラティリティを自ら低下させる時間依存の「ラムダ」パラメータを検討した。この削減は、特に長期的な事業にとって重要だ。第 2 に、EIOPA は、特に長期的な事業のリスクマージンに関して、セーフガードを提供し、現在の計算と比較してリスクマージンが一定レベルを下回らないことを保証するフロアパラメータを想定した。

欧州委員会は、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くことを検討する。

また、リスクマージン算出のための資本コスト率についても、保険・再保険会社の資本コストが近年低下していることを踏まえ、6%から5%への引き下げを検討する。

全体として、これらの予想される変更は、EUのセクター全体でリスクマージンの規模を500億ユーロ以上削減し、保険業界のEUビジネスへの投資能力を高めることになる。

### 3 | ボラティリティ調整

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。適用率を現在の65%から85%に増加させる。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、ことを提案している。

多くの保険会社は、長期にわたって資産のかなりの部分を保有することをいとわない。しかし、これらの資産の価値の短期的な変動は、ソルベンシーポジションの計算に反映される。このことは、保険会社が長期的にこれらの資産を保有することができるかもしれないという事実にもかかわらず、この理由で、その間に損失を認識しないかもしれない。ボラティリティ調整は、保険会社の長期的な視点に立って、保険会社のソルベンシーの短期的なボラティリティを緩和することを目的としている。これにより、信用スプレッドの短期的な変動が保険負債の評価に与える影響が軽減され、資本リソースの変動性が緩和される。

提案された指令は、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。この変更によるボラティリティ調整額の増加は、保険負債の評価における資産価格の変動をより効果的に埋め合わせることができる。

同時に、経験上、ボラティリティ調整が負債価値に与える影響は、資産価格の動きを上回る可能性があることも示されている。このようなボラティリティ調整のオーバーシュートは、提案された指令がこの問題に対処するセーフガードを含むように、保険会社の技術的準備金を人為的に減少させる。

セーフガードは、ボラティリティ調整における会社固有の要素の形をとり、委任法に明記されるべきである。その要素を計算するために、欧州委員会は、EIOPAの助言を考慮し、場合によっては、資産の信用スプレッド感応度と負債の金利感応度の違いによる超過に対処するために、委任規則を変更する。

### 4 | マッチング調整

ECは、EIOPAが勧告しているように、標準的な算式計算におけるマッチング調整ポートフォリオとその他の分散化便益の一般的禁止規定を撤廃することを検討する、としている。これにより、マッチング調整を利用し、標準的な計算式を用いて資本要件を計算している企業にとって、分散化のメリットが追加され、資本要件が減少することになる。

欧州委員会はまた、分散効果及びマッチング調整のための資産適格性に関する規則に関するEIOPAの助言に沿って、委任規則の改正の可能性を検討している。

保険会社が同様の満期特性を有する債券等を保有している場合には、当該資産のスプレッドの変動は損失として認識されない。マッチング調整の目的は、保険会社が、キャッシュフローが一致する資

産・負債のポートフォリオ（「マッチング調整ポートフォリオ」）を識別し、そのようなポートフォリオを他の事業から分離して管理する場合に、資産を満期まで保有する可能性が高いという事実を考慮に入れることである。具体的には、マッチング調整は、マッチング調整ポートフォリオの資産価値の変動の一部を、マッチング調整ポートフォリオの負債価値の変動と相殺する。そのために保険会社は、マッチング調整ポートフォリオにおける保険負債の評価のために、関連するリスクフリー金利期間構造にマッチング調整を加える承認を受けることができる。

ソルベンシーⅡの自己資本規制は、全てのリスクが同時に顕在化する可能性が低く、一部の分野の利益が他の分野の損失を埋め合わせる可能性があることを考慮して、一般的に異なる種類のリスクに分散することのメリットを提供している。マッチング調整ポートフォリオとその他の事業の管理が分離されているため、現在の規則では、資本要件の標準的な算式計算での分散効果の認識が禁止されている。しかし、EIOPAは、分離管理そのものが実際の分散化を妨げているわけではなく、標準的な算式計算における分散化便益の一般的な禁止が、マッチング調整を適用する企業にとって不必要に高い資本要件をもたらした可能性があることを発見した。したがって、欧州委員会は、EIOPAが勧告しているように、マッチング調整ポートフォリオの観点から、この一般的禁止を撤廃することを検討する。その結果、マッチング調整を利用し、標準的な計算式を用いて資本要件を計算している企業にとって、分散化のメリットが追加され、資本要件が減少する。

さらに、対応するポートフォリオに裏付資産のパフォーマンスに依存する再構築された資産が含まれている場合には、マッチング調整からの過度の緩和を回避するためのセーフガードを導入することができる。

## 5 | 分散化効果

ECは、スプレッドリスクと金利リスクとの相関パラメータの設定に関するEIOPAの勧告に従い、委任規則の改正を検討する。これにより、相関パラメータが、会社が金利の上昇又は低下にさらされているかどうか依存している場合に、現行のルールよりも確実性を提供することになり、また、平均して、これら2つのリスク間の分散効果を高めることにもつながる。

保険会社及び再保険会社による長期資金調達を支援するもう1つの方法は、相関パラメータを介して異なるカテゴリーの市場リスク間の分散効果の認識を改善することである。欧州委員会は、スプレッドリスクと金利リスクとの相関パラメータの設定に関するEIOPAの勧告に従い、委任規則の改正を検討する。これにより、相関パラメータが、会社が金利の上昇又は低下にさらされているかどうか依存している場合に、現行のルールよりも確実性を提供する。この変更はまた、平均して、これら2つのリスク間の分散効果を高めることにもつながる。

## 6 | 補外

ECは、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とし、ただし、新しい補外方法がいくつかの市場において保険会社の資本リソースに重大な影響を与えることを考慮して、提案された指令は、ソルベンシーⅡ指令の現行の移行規定期間と整合的な、2031年末までの段階的導入とする、としている。

金利は、保険会社や再保険会社が将来の請求や給付のために積み立てなければならない金額の重要な原動力である。したがって、保険・再保険会社にとって金利管理は極めて重要であり、健全性規制はこの点に関して適切なインセンティブを提供すべきである。

保険会社及び再保険会社には、将来、請求又は給付の支払いにつながる可能性のある債務がある。保険事業のこの長期的な側面は、金利が特定の期間までしか金融市場で観測できないことから、金利を補外することを必要とする。

保険会社が負債に見合うように債券やローンなどの債券投資に依存していることを考えれば、補外の出発点は債券市場の厚みに基づいて決定するのが合理的である。ただし、長期金利に関する情報は、債券以外の金融商品から入手できる場合がある。適正を確保するため、保険契約者保護の水準については、本指令案では、リスクフリー金利を補外するための原則の変更を規定している。提案された指令は、欧州委員会に対し、自己満足を回避し、適切なインセンティブを確保するために、補外方法が利用可能な場合には長期金利に関する情報を考慮するよう補外の公式を設定する権限を与える。

この目的のため、欧州委員会は、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。

新しい補外方法がいくつかの市場において保険会社の資本リソースに重大な影響を与えることを考慮すると、提案された指令は、ソルベンシー II 指令の現行の移行規定期間と統合的な、2031 年末までの段階的導入を規定している。段階的導入は、新しい補外法の影響を徐々に導入することにより、混乱を回避する。

## 7 | 金利リスクに対する資本要件の計算

EC は、長期金利の補外のための考慮を除き、金利リスクに係る資本要件の計算に関する EIOPA の助言を標準的な算定式に反映させることを検討する。各通貨について、ベースライン補外の開始時点までの満期に対するストレスをかけてリスクフリー金利が、EIOPA の意見書で提案されているアプローチとパラメータに基づいて、導出される。残りの金利は、ベースラインのリスクフリー金利と同様の方法で、ストレスをかけた終局フォワードレートに向かって、補外される。

補外ルールの改正と同様に、EC は、改正の採択後 5 年間の金利リスクの標準算式計算の段階的な変更を検討する。

最近の分析によると、ソルベンシー II のルールは、金利が低いかマイナスでさえある場合、金利変動に関連するリスクを適切に反映していないことが示されている。

このため、低金利環境下での近年の経験を踏まえ、標準的な方式による金利リスクに対する資本要件を見直していく必要がある。

さらに、標準式の計算は、特に補外に関して、負債の評価のためのリスクフリー金利を決定するための方法論と統合的であるべきである。

したがって、欧州委員会は、長期金利の補外のための考慮を除き、金利リスクに係る資本要件の計算に関する EIOPA の助言を標準的な算定式に反映させることを検討する。

この目的のため、各通貨について、ベースライン補外の開始時点までの満期に対するストレスをかけてリスクフリー金利が、EIOPA の意見書で提案されているアプローチとパラメータに基づいて、



導出される。残りの金利は、ベースラインのリスクフリー金利と同様の方法で、ストレスをかけた終局フォワードレートに向かって、補外される。

補外ルールの改正と同様に、欧州委員会は、EIOPA の意見書で提案されているように、改正の採択後 5 年間の金利リスクの標準算式計算の段階的な変更を検討する。

## 8 | 標準式におけるリスク軽減手法の更なる認識

欧州委員会は、EIOPA の意見に沿って、保険会社と再保険会社との間の非比例的な損失分担の革新的な形態の認識を、標準的な方式の範囲内で拡大することを検討する。この文脈において、特定のセーフガードを導入することは、リスクを過小評価する可能性のある事例を排除するのに役立つであろう。

## 9 | 国家援助互換保証又は再保険の効果

欧州委員会はまた、EU の国家援助規則に沿って、加盟国によって提供される保証又は再保険のリスク軽減効果の認識を明確にすることを、保険引受及び市場リスクの文脈において検討する。

例えば、いくつかの加盟国は、COVID-19 危機の間、信用保険会社が例外的な経済状況にもかかわらず企業を保護し続けることができることを確保するために、そのようなスキームを提供した。

## 10 | 住宅ローン

最後に、保険会社がオリジネーターとなるモーゲージローンに関連するリスク評価について、セクター間の規制裁定のリスクを回避するために、さらなる作業が必要である。これに関連して、欧州委員会は、標準的な計算式による住宅ローンのカウンターパーティ・デフォルト・リスクの調整を銀行セクターの信用リスクの枠組みと整合させるために、委任法の改正を検討する。

なお、[前回のレポート](#)の繰り返しになるが、「比例性」と「マクロプルーデンス政策」については、以下の通りとなっている。

### 11 | 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。

具体的な影響について、EC は、ソルベンシー II の義務的な適用を 186 社まで免除する可能性があるとしている。これは現行の 14%と比較して、最大 20%の保険会社がソルベンシー II から除外されることになるが、引き続き大多数の保険会社がソルベンシー II の対象であり続けることを確保している、と評価している。加えて、ソルベンシー II の適用範囲にとどまる少なくとも 249 社の保険会社は、

より単純で比例した規則の恩恵を受けることになり、それによって遵守コストが削減される、としている。

## 12 | 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。

## 5—ソルベンシー II レビュー外の継続作業

ソルベンシー II レビューの作業に加えて、欧州委員会は、保険保証制度に関する規則の潜在的な整合性のケースを評価し、パンデミックの間の事業中断の文脈における保険の役割を監視してきた。欧州委員会は、可能な将来のイニシアティブを視野に入れて、その作業を継続する。

### 1 | 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。

なお、IGS 導入のコストは約 210 億ユーロで、保険料の引き上げを通じて、保険契約者に一部転嫁されるだろう、としている。

保険保証制度 (IGS) は、保険会社が契約不履行の場合に契約上の約束を果たすことができない場合に、保険業界によって調達された拠出金を使用して、保険契約者、受益者及び被害者に最後の手段としての保護を提供する。

ソルベンシー II、EIOPA は、一連の最低原則に基づき、EU レベルでの国家保証スキームの調整を勧告した。

最後の手段として一貫したセーフティーネットを構築すれば、単一の保険市場への信頼を高めることができる。

しかし、欧州でこれらのスキームに最低共通フレームワークを導入することは、特に現在そのようなスキームを持っていない加盟国や、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を変更する必要がある加盟国にとって、保険会社にとって重要な実施コストを伴う可能性がある。

欧州委員会は、ソルベンシー II のレビューにおいて、これら全ての影響を評価しており、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、保険保証制度のルールを調整する行動は、現時点では適切ではないと考えている。

しかしながら、このような措置は EU 全体の保険契約者保護の大幅な改善を構成することになるため、欧州委員会は、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。

## 2 | パンデミックやその他の大規模な破壊的事象における保険の役割

EC は、パンデミック後の環境における保険商品の監視を強化し、消費者のニーズと期待を分析するために、EIOPA と緊密に協力する意向である、としている。また、長期的には、予見能力の使用を含め、パンデミック及び類似の事態に対する準備と回復力の両方を高める可能性のある方法の実行可能性を検討する、としている。

さらに、パンデミック時の事業中断保険に関するいくつかの要素について、引き続き EIOPA 及び全ての関連する利害関係者と緊密に協力する、としている。

加えて、気候変動問題を分析し、気候保護のギャップを縮めるための努力を強化するために、2022 年までに、保険会社、再保険会社、公的機関及びその他の関連する利害関係者を集めた「気候耐性対話」を立ち上げる、と述べている。

COVID-19 のパンデミックは、特に政府が公的活動や民間事業を停止することを決定した場合に、経済に混乱をもたらすシステム的な事象の結果に対する保護を提供するために、保険会社や再保険会社が果たすことのできる役割に関して、いくつかの問題を浮き彫りにした。

この経験は、将来の大規模な破壊的事象に対して社会をより良く準備するための教訓を引き出し、方法を特定することを可能にするはずである。

パンデミックは、特に事業中断や旅行保険に関して、保険の補償内容や消費者に提供される保証についてのより明確で簡単な情報、及び保険商品が消費者のニーズに沿ったものであり続けることを継続的に検証する必要性を浮き彫りにした。このため、欧州委員会は、パンデミック後の環境における保険商品の監視を強化し、消費者のニーズと期待を分析するために、EIOPA と緊密に協力する意向である。

長期的には、欧州委員会は、予見能力の使用を含め、パンデミック及び類似の事態に対する準備と回復力の両方を高める可能性のある方法の実行可能性を検討する。この目的のために、全ての利害関係者との話し合いに参加して、「損害のない事業中断」リスクを含む保険契約におけるパンデミック関連のリスクの認識と適用範囲を拡大するためのメカニズムとインセンティブを調査し、様々な大規模なイベントに対する経済の耐性を高める。これは、様々なタイプのシステムリスクの保険可能性の評価を必要とする複雑な議論である。また、パンデミック後の環境での財源の利用可能性の評価や、回復段階の一般的な状況など、将来の不確実な出来事に対する耐性を向上させるために、いくつかの課題を検討する必要がある。

このことはまた、パンデミック関連のリスクに対して強化された保険カバーを提供する保険セクターの能力を評価し、また、将来の能力に基づいて、パンデミック後の環境における保険商品に対する（様々な規模の）企業のニーズの十分な理解を形成することを必要とする。

EIOPA はこの分野の専門知識を得ており、パンデミックのリスクを予防する仕組みやパンデミック時の事業中断リスクに対する保険保障の形態を含め、パンデミックによる損失の補償可能性に関する選択肢と措置を評価するための調査作業をすでに開始している。

欧州委員会は、上述のパンデミック時の事業中断保険に関するいくつかの要素について、引き続き EIOPA 及び全ての関連する利害関係者と緊密に協力する。

COVID-19 のパンデミック期間中の経験とは別に、2021 年の夏に欧州で発生した洪水や火災は、気候危機の影響がさらに深刻化していることを示し、気候リスクに対する保険適用の便益に対する認識を高めることの重要性を強調した。保険会社がかなりの補償金を支払った一方で、所有者の全体的な損害ははるかに大きく、損害に対して保険がかけられていない物件も多かった。

気候リスクに対する保険の適用範囲は加盟国間で異なり、気候リスクによる損失に対する平均保険補償額は、欧州の一部の地域では 5%以下と低い。気候変動は、深刻な季節的水不足などの追加的な危険要因により、問題を悪化させる可能性がある。

問題を分析し、気候保護のギャップを縮めるための努力を強化するために、欧州委員会は 2022 年までに、保険会社、再保険会社、公的機関及びその他の関連する利害関係者を集めた「気候耐性対話」を立ち上げる。

## 6—今回の提案による全体的な影響と EC によるその評価

EC は 2 つの異なる基準日における保険会社の平均ソルベンシーポジションに対する全ての変更の影響を定量化し、その評価を行っている。

下記の図表が、移行期間が導入されないと仮定した場合の計算結果の概要を示している。

	参照日 (2019年末)		参照日 (2020年上期末)	
	ソルベンシー比率 の変化	超過自己資本の変化	ソルベンシー比率 の変化	超過自己資本の変化
EIOPAによる全ての勧告による結合効果	▲13%pts (247%→233%)	150億ユーロ (サンプル) 180億ユーロ (市場全体)	▲22%pts (226%→204%)	400億ユーロ (サンプル) 550億ユーロ (市場全体)
全ての優先オプションによる結合効果	▲2%pts (247%→245%)	160億ユーロ (サンプル) 300億ユーロ (市場全体)	▲3%pts (226%→223%)	80億ユーロ (サンプル) 160億ユーロ (市場全体)

(出典) COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT IMPACT ASSESSMENT REPORT

今回のレビューにより、全てのケースで、EEA レベルでのソルベンシー比率は若干低下するものの資本剰余金は改善する。影響は数年間に及び、短期的には、900 億ユーロまでの資本要件を超過する資本リソースの増加につながり、これにより、保険会社が COVID-19 後の回復に貢献することを容易にする。段階的導入期間終了時点で、全体的な影響は市場の状況に依存するが、いずれにしても、保険会社の資本要件を超過する資本リソースが増加することになる。

なお、図表の数値は、EIOPA のデータ収集演習に参加した保険会社のサンプル及び EU 市場全体に対するレビューの長期的な影響を示しているが、市場全体の数字はサンプルから「推定」されている。また、これらの数値は、より多くの資本要件を生み出すような高い保証利率を有する旧契約の消滅を考慮していないため、レビューの影響のフロアを提供している、と述べている。

加えて、「マイナスの変更は、少なくとも 5 年間かけて段階的に行われることから、レビューにかかる費用が平準化され、必要に応じて新たな資本・債務証券を発行するための十分な時間が確保される。最後に、2020 年半ばまでの平均ソルベンシー比率が 220%を超えたままであったことから、5 年間に

及ぶソルベンシー比率の数%ポイントの変化が市場に混乱をもたらすことはなかった」として、「選択されたオプションは、資本要件の観点から、バランスのとれた、プラスでさえある結果を達成する、」と結論付けている。さらに、「これはまた、必ずしも技術的に正当化されているわけではないものの、『バランス』という目的を損なうことになるので、資本要件に影響を及ぼす新たなマクロプルーデンス手法を導入しない、という選択を確認するものである。」と述べている。

## 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の提案の具体的な内容について報告してきた。

[前回のレポート](#)でも報告したように、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、今後検討されていく「レベル2」の委任規則で規定されていくことになる。ECは今回の提案による推定影響額を一定程度示してはいるものの、業界の立場からは、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カーブの修正等の詳細がわからないと、提案の影響を具体的に評価することができない、とのスタンスである。ところが、法的なプロセス等の観点からは、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っている。

こうした状況において、欧州議会と理事会、及びその他の利害関係者がどのように提案を評価するのが注目されることになる。レベル1にさらなる重要な要素の詳細を規定することの是非も含めて、今後関係者の意見を踏まえて、検討が行われていくことが想定されている。

欧州議会と理事会は、今後数か月以内にECの提案に対応していくことになる。実際の変更は早くても2024年となることが想定されている。

EUにおけるソルベンシーIIレビューの動向は、日本の保険業界にとっても極めて関心の高い事項であることから、引き続き注視していくこととしたい。

以 上