

基礎研 レポート

英国におけるソルベンシー II の レビューを巡る動向(その7) —2023年に入ってからの動き (財務省と PRA が具体的な提案を公開)—

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

英国は、2020年2月1日にEU(欧州連合)から離脱したが、2020年12月31日までは移行期間としてEU法が適用されてきた。それまではEU加盟国として、EUのソルベンシーII制度下にあった英国であるが、2021年からは、独自の新たな規制を構築していくことが可能になっており、英国政府(財務省)と保険監督当局であるPRA(健全性規制機構)により、各種の規制改革の方向性や提案がなされてきている¹(なお、英国におけるソルベンシーIIはEUのソルベンシーIIとの差別化を図るために「ソルベンシーUK」とも呼ばれている²)。

英国におけるソルベンシーIIのレビュー(見直し)を巡る動向については、これまで、複数回のレポートで報告してきた。直近では、2023年1月に2回のレポートで、PRAが2022年11月10日に公表³した、ソルベンシーIIの報告改革に関する協議文書(CP)「CP14/22—ソルベンシーIIレビュー:報告フェーズ2」、財務省(HMT)が2022年11月17日に公表した⁴、「ソルベンシーIIのレビュー:協議—対応(Review of Solvency II: Consultation—Response)」及び、PRAが2022年11月18日に公表⁵した、フィードバックステートメント(FS)「FS1/22—ソルベンシーII内のリスクマージンとMA(マッチング調整)に対する潜在的な改革」の概要について報告した。

¹ 英国において、ソルベンシーIIのレビュー(見直し)の下での改革は、金融サービス市場法案(FSMB)(維持されたEU法の削除を含む)、財務省(HMT)のSI(statutory instrument:行政委任立法)、PRAの規則と方針の変更の組み合わせによって、実施されることになる。これまで、EUの法体系の中で規定されていた法令を廃止して、新たに英国の法体系等の中に設定していくための取組み等が行われてきている。

² 以下の財務省やPRAによる規制変更提案等においては、これらの提案や改正が段階的に行われていくことから、引き続き「ソルベンシーII」の呼称が使用されており、一連の改革が一段落した段階で、最終的には「ソルベンシーUK」の呼称に統一されていくことが想定されている。

³ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2022/november/review-solvency-ii-reporting-phase-2>

⁴ <https://www.gov.uk/government/consultations/solvency-ii-review-consultation>
https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1118359/Consultation_Response_-_Review_of_Solvency_II_.pdf

⁵ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2022/november/fs1-22-potential-reforms-to-risk-margin-and-matching-adjustment-within-solvency-ii>

その後も、財務省や PRA において、検討が進められ、協議文書も公表されてきている⁶。今回は、[前回のレポート](#)以降に財務省や PRA によって公表されてきたソルベンシー II の改革提案の概要や、それに対する利害関係者の評価と反応等について、その概要を報告する。

2—財務省による保険及び再保険会社(健全性要件)規制案の公表

財務省は、2023年6月22日に、早期の取組みを可能とすべく、保険及び再保険会社の健全性規制の枠組みであるソルベンシー II を改革するための規制案を公表⁷した。

1 | 今回の規制案の位置付けと今後の方針

財務省は、英国の保険部門の健全性規制改革に効果をもたらすため、法案の権限に基づいて作成される規制の初期草案を作成し、これらの改革の内容を、2022年11月の「ソルベンシー II のレビュー：協議への対応」で発表した。この改革は、よりカスタマイズされた、より明確でシンプルな規制制度を実現することにより、経済成長を促進することを目指している。

政府はできるだけ早く改革を実行する決意であり、リスクマージン⁸の改革が2023年末までに法律として施行されることを想定している（これは、2023年12月31日に実施される TMTTP（技術的準備金に関する移行措置）の隔年ごとの再計算に合わせるためである）。また、MA（マッチング調整）⁹の改革を2024年6月末までに施行できるようにするための選択肢を検討しており、新制度の残りの部分については、2024年末までに発効することを想定している。

財務省はまた、既存のソルベンシー II の法的規制に関して、以下の方針を示している。

ソルベンシー II 制度のうち、この行政委任立法に基づいて修正又は維持されていない部分は、PRA の新しい規則に置き換えられる。行政委任立法の中の「PRA の規則制定権限」において、MA の改革等に関連しての各種規則を制定する権限を付与している。また、「PRA による監督及び執行」において、行政委任立法の規則によって課される義務を、PRA が監督し、執行する機能を有することを規定している。これにより、政府が法律で定めた包括的な規制枠組みを維持しつつ、最も詳細な規制が法令集から削除され、制度が2000年金融サービス市場法（FSMA）規制モデルに沿ったものとなる。

さらに、財務省は次のことを行う、としている。

⁶ 財務省（HMT）は政府機関として、財政に加えて、金融サービス政策を担当し、制度設計や関係法令等の策定を行っているのに対して、PRA は、BoE（Bank of England：イングランド銀行）傘下の組織として設立された準政府の金融機関規制当局として、金融会社の安全性と健全性に焦点を当てて、金融セクターの規制要件を設定している。

⁷ <https://www.gov.uk/government/publications/draft-insurance-and-reinsurance-undertakings-prudential-requirements-regulations>

⁸ 英国や EU のソルベンシー II においては、技術的準備金（Technical Provisions）は、最良推計（Best Estimate）とリスクマージン（Risk Margin）で構成され、リスクマージンは、将来 CF の変動に備えるための必要額となっている。最良推計については、リスクフリーレート等の割引率を用いて算出されるが、リスクマージン（現行）は「資本コスト法」で算出される。

⁹ MA（Matching Adjustment：マッチング調整）は、保険会社の資産と負債がマッチングしており、区分管理される等の一定の要件を満たしている場合に、資産のスプレッドの一定部分を反映して、リスクフリーレートの期間構造を調整することを認めるものである。英国における年金契約に対して、幅広く適用されている。具体的には、MA は、マッチング資産のポートフォリオのスプレッドから、当該資産の信用リスクのための引当である FS（Fundamental Spread：ファンダメンタル・スプレッド）を控除することによって算出される（脚注 25 も参照）。

- 以下の法案の規定の取消しを発効させるための開始規制
 - 保険・再保険事業の開始と追求（ソルベンシー II）に関する欧州議会及び理事会の指令 2009/13/8/EC（ソルベンシー II 指令）を補足する 2014 年 10 月 10 日の欧州委員会委任規則（EU）2015/35
 - 2015 年ソルベンシー II 規制
- この法案によって 2000 年金融サービス市場法（FSMA）に挿入された新しい第 138BA 条に基づく規制。取消しには、内部モデルの使用等、PRA の承認が必要な措置に対処する 2015 年規制の第 4 部の規定が含まれる。将来的には、これらの措置の使用は PRA の責任となる。財務省は、金融サービス市場法（FSMA）の新しい第 138BA 条の権限を利用して、PRA にその規則の適用を撤回又は変更する柔軟性を付与する。これにより、会社は PRA 規則の適用又は変更を必要とする措置の使用許可を PRA に申請できるようになる。PRA がその規則の廃止又は変更申請をどのように検討するか、また特定の許可を得るために会社が PRA にどのように申請すべきかについての方針を定めるのは PRA となる。会社が 2015 年規制の第 4 部でカバーされる措置を使用する必要がある既存の承認は引き続き有効となる。

2 | リスクマージンの改革案

リスクマージンの方法論については、金利の変動に対する感応度を低くするために、「修正資本コスト法」（新しい漸減パラメータである λ を導入して、予想される将来の資本要件の各年に与えられる重みを徐々に低下させていく手法）¹⁰と呼ばれる手法に変更し、資本コスト率も現行の 6% から 4% に引き下げる¹¹。

$$\text{リスクマージン} = \text{CoC} * \sum_{t \geq 0} \frac{\text{SCR}_t * \max(\lambda^t, \lambda_{\text{floor}})}{(1 + r_{t+1})^{t+1}}$$

ここで、CoC は資本コスト率（4%）、 r_{t+1} は (t+1) 年における基本リスクフリーレート、 SCR_t は参照会社に対して算出される t 年の SCR（ソルベンシー資本要件）、 λ はリスク漸減ファクター、 λ_{floor} は λ のフロアー（下限）で 25% に設定される。

（参考）現行の算式

$$\text{リスクマージン} = \text{CoC} \cdot \sum_{t \geq 0} \frac{\text{SCR}_t}{(1 + r_{t+1})^{t+1}}$$

¹⁰ こうしたリスクマージンの考え方や検討の経緯については、EIOPA の提案等について、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\(8\)－技術的準備金－](#)」（2020.1.14）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意見を EC に提出\(3\)－助言内容（技術的準備金、自己資本、SCR 等）－](#)」（2021.1.29）で、また、英国の財務省や PRA の考え方及びそれに対する ABI（英国保険会社協会）の反応や分析等については、基礎研レポート「[英国におけるソルベンシー II のレビューを巡る動向（その 4）－英国政府による協議文書と業界等の反応－](#)」（2022.8.19）で報告しているので、参照していただきたい。

¹¹ 財務省や PRA は、今回のレビューに併せて、①既存の資本コスト法の修正、②IAIS（保険監督者国際機構）が ICS（保険資本基準）の MOCE（現在推計を超えるマージン）の算出に使用しているパーセンタイル法、の 2 つの手法を検討してきた。2 つのアプローチは、全体レベルでは同様の結果が得られるように調整できるが、個々の会社レベルでは非常に異なる影響を与える可能性がある。また、2 つのアプローチは、異なる経済状況に応じて異なる結果をもたらす（パーセンタイル手法は金利変動の影響を比較的受けにくい、既存の資本コスト手法とは対照的に、スプレッドの影響を受ける）。両者を比較して、既存の資本コストアプローチを修正する方がより大きな利点があるとの結論に至っている。

この改革により、リスクマージンの規模は、長期生命保険事業で 65%、損害保険事業で 30%削減されることになる（2022 年 4 月 28 日の財務省のソルベンシー II レビューに関する協議文書¹²によれば、PRA をデータソースとして、2021 年末のリスクマージンは、生命保険事業で 320 億ポンド超、損害保険事業で 70 億ポンド超、と報告されている）。

3—PRA によるソルベンシー II のレビューに関する協議文書の公表

PRA は、ソルベンシー II レビューの第 1 弾として、2023 年 6 月 29 日に、「CP12/23—ソルベンシー II のレビュー：英国の保険市場への適応」を公表¹³した。

1 | この協議文書（CP）の位置付け等

この CP は、ソルベンシー II に対する大幅な改革を実現するための PRA の提案を示している。PRA は、これが高水準の保険契約者保護を維持しながら、より競争力のあるダイナミックな保険部門につながると考えている。なお、ソルベンシー II の改革についてのこの CP の資料は、PRA にこれらの提案を実施するために必要な権限を与える等、政府が示したアプローチに沿って立法されるという前提で作成されており、政府が直接法制化することを選択していないソルベンシー II レビューの全ての分野での改革を実現するための提案を示している。即ち、PRA のルールブック¹⁴の改定を通じて実施される変更を示している。

PRA は、この提案により、英国の保険部門の既存の管理要件と報告要件を大幅に削減し、強力な健全性基準を維持しながらコストと複雑さを軽減できると考えている。

なお、協議期間については、PRA 規則の行政上の改正に関する項目については 1 か月、残りの項目については 2 か月となっていた。

2 | 具体的な改革提案とそのメリット等

この CP に含まれている改革案には、①TMTTP（技術的準備金に関する経過措置）の計算の簡素化、②内部モデルの評価の簡素化、③国際的な保険会社の支店に関する規制の簡素化、④報告要件の合理化、⑤新規会社の参入の容易化、等が含まれる。これらの改革は 2024 年末に発効する予定となっている。

なお、PRA は、これらの改革に伴う費用収益分析（コストベネフィット分析）を行っている。それによると、会社のコンプライアンスコストと PRA の監督コストの両方の削減、資本コンプライアンス上のベネフィット、効果的な競合・国際的な競争力・成長の促進、がメリットとして挙げられている。一方で、実施コストを発生させる可能性があるが、長期的には継続的にコストが削減され、また多くの場合、会社は既存の慣行を継続できる選択肢を有している、と評価している。

具体的な改革案は、以下の通りとなっている。

¹² <https://www.gov.uk/government/consultations/solvency-ii-review-consultation>

¹³ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2023/june/review-of-solvency-ii-adapting-to-the-uk-insurance-market>

¹⁴ PRA ルールブック（PRA Rulebook）は、PRA が制定した PRA 認可会社に適用される規定が含まれているものであり、保険については、ソルベンシー II 適用会社とソルベンシー II 非適用会社のものがある。

1. TMTP の計算の簡素化とプロセスの改善

会社が 2032 年の移行措置の終了に向けて効果的に計画することを確保しつつ、会社のコストと複雑さ（従来のソルベンシーI モデルの維持にかかるコストを含む）を削減する。これらの提案は、現在 TMTP の承認を受けている 24 の生命保険会社と、既に TMTP の恩恵を受けている業務を受け入れた後に将来 TMTP の許可を与えられる全ての会社に利益をもたらす。

2. 保険会社が自己資本要件を計算するために使用する内部モデル (IM) に関する新しい合理化された一連の規則

現在の枠組みの下で会社が満たさなければならない規範的要件の数を削減しながら、堅牢な基準を維持するように設計される。代わりに、より少数の原則に基づく要件に関する監督上の判断の適用に焦点が当てられる。例えば、PRA は、モデル化基準を評価するためのより原則に基づくアプローチに移行することを提案しており、これにより、会社が IM の承認を得るためにこれまで満たさなければならなかった詳細な要件の大部分を削除することができ、会社の柔軟性が高まり、会社と PRA のモデル化の許可と承認に対するより動的なアプローチにつながる。PRA は、残余制限のある IMs を拒否するのではなく、適切な水準の健全性を維持するために、必要に応じてモデル化の許可を付与することを支援する、残余資本アドオンツールとモデル使用要件という、2 つの新しいセーフガードを提案している。これらの提案は、PRA から既に IM の承認を受けている全ての保険会社¹⁵、及び将来的に許可申請を検討している他の保険会社に利益をもたらす。

3. グループソルベンシーの計算における保険グループの柔軟性を向上

グループ IMs の開発における柔軟性を高め、グループの潜在的なリスクをより適切に反映できるようにする。PRA は、これらの改革が効果的な競争を促進し、子会社買収時の非効率な一時的なコスト増加を排除するなど、高水準の保険契約者保護を維持しながら英国の保険部門の競争力を高めると考えている。これらの提案は、PRA がグループ監督を務める英国の保険会社に利益をもたらす可能性がある。

4. 英国内で営業する国際的な保険会社の支店に対する特定の要件の削除

英国保険部門の参入・拡大と競争、及び国際競争力を促進する。支店が法人全体から独立して破綻することができないことを考えると、PRA は、支店の資本要件と支店のリスクマージンは、英国内で営業する支店の安全性と健全性を支える効果的なツールではないと判断する。この提案は、ロンドンの法人保険市場で営業する損害保険会社や再保険会社など、様々なビジネスモデルで現在英国内において営業している 130 以上の国際的な保険会社の支店に利益をもたらす。

5. 報告要件の合理化と削除

比例性を高め、複雑さを軽減するために、PRA が英国の保険部門には必要ないと考える報告要件の合理化と削除を行う。この提案は、実施コストといくつかの限られた新しい報告提案を考慮した上で、中期的に報告要件の全体的な削減と会社のコスト削減につながる。これは、PRA が報告要件を削減し、PRA が英国で活動する保険会社を監督するために必要な情報を確保する報告パッケージに

¹⁵ 2023 年 6 月現在、PRA は 30 の内部モデルを承認している。内部モデルの承認は、多くの場合、同じグループの複数の会社に適用されるため、利益を受ける会社の数はこれよりも多い。

到達するために、既存の権限の下で既に取りってきた以前のステップを基にしており、会社の全体的なコストと報告負担を軽減している。これらの提案は、一定の範囲で全ての保険会社に利益をもたらす。特に、RSR（定期監督報告）の削除提案は、保険グループと国際保険会社の英国支店にとって、より大幅な削減となる可能性が高い。

6. 新しい「動員」¹⁶制度

新規保険会社の参入と拡大を促進し、競争と英国保険部門の国際競争力と成長を促進するための新しい「動員」制度を導入する。提案によると、PRAは新たな保険会社に対し、業務制限とそれに比例した規制要件の下で業務を行いながら、システムやリソースを構築するために一定期間の追加期間を利用するオプションを提供する。この提案により、PRAは動員化の際に最低資本要件を引き下げることができる。これらの提案は、現在又は将来、英国で保険会社としての認可申請を検討している会社に利益をもたらす可能性がある。

7. 規模の臨界値の引き上げ

小規模又は新規の保険会社の比例性を高めるために、小規模保険会社がソルベンシー II の適用対象となるために必要とされる規模の臨界値を引き上げる。この提案は、現在又は将来において、現在の臨界値に近くなる可能性がある小規模保険会社に利益をもたらす。

3 | これらの改革案に対する補足説明

それぞれの改革案に関して補足説明を行うと、以下の通りとなっている。

1. TMTP（技術的準備金に関する移行措置）の計算の簡素化とプロセスの改善

TMTP (transitional measure on technical provisions: 技術的準備金に関する移行措置) は、ソルベンシー II の導入を容易にするために、2032 年までの 16 年間をかけて、段階的にソルベンシー I からソルベンシー II に移行することを認めている措置である¹⁷。これによるベネフィットは 2022 年末において、129 億ポンド (政府が計画しているリスクマージンの改革を考慮すると 65 億ポンド) となっている。この措置を適用するためにはソルベンシー I を維持する必要があるため、コスト負担が発生している。また、TMTP については、隔年ごと、さらにはリスクプロファイルに重大な変化があった場合には、再計算を実施する必要がある。さらには、ソルベンシー II よりもソルベンシー I の方がより良い状況になることを阻止するための上限を確認する FRR (financial resource requirement: 財源要件) テスト¹⁸を実施する必要がある。

PRA は、TMTP の計算プロセスを大幅に簡素化し、ソルベンシー I モデルを維持する必要性を排除し、FRR テストを削除することを提案している。具体的には、新しい方式では、TMTP を、①RM (リスクマージン) 構成要素、②年金 BEL (最良推定負債) 構成要素、③年金以外 BEL 構成要素の 3 つに分けて、①と②については 2016 年以前の契約の RM とソルベンシー II 年金 BEL にそれぞれ Z_A と Z_B を掛けて算出 (そ

¹⁶ 「動員 (mobilization)」は、認可時点から最大 12 ヶ月のオプションな段階であり、その間に新たな保険会社は、その発展の最終的な側面を完了する間、業務制限付きで業務を行うことになる。PRA は、動員段階を選択した会社に比例的な規制要件を適用する。

¹⁷ TMTP については、EU 加盟国でも、ドイツが最大の利用者で 50 社以上が適用しており、フランスやスペインの会社も多く適用しているが、現在検討されている EU のソルベンシー II レビューにおいて、その見直しは計画されていない。

¹⁸ ソルベンシー II の下での FRR がソルベンシー I の下での FRR より低くならないように TMTP の額が制限される。

れぞれ新しい方式実施時に、2016年以前の契約のRMにZ_Aとを掛けたものがRM構成要素に等しく、2016年以前の年金契約のソルベンシーII BELにZ_Bを掛けたものが年金BEL構成要素となる)、③については当初の金額を直線的に償却、さらに償却調整額(移行期間終了時のTMTPが0より大きくなるのを回避するための調整額でTMTPのマイナス要素)、の合計額として算出する。これにより、新方式に変更後はソルベンシーIIの数値のみから計算できるようになる。さらに、会社は再計算のためにPRAの許可を得る必要はなく、会社の監査委員会からの承認も求められない。

なお、新しいTMTP制度の下で状況が悪くなる会社もあることから、会社の選択で旧制度を適用し続けることもできる。

2. 保険会社が自己資本要件を計算するために使用する内部モデル(IM)に関する新しい合理化された一連の規則

内部モデルが満たさなければならないテストと基準を合理化し、完全に準拠していないモデルに対してもPRAが許可を与える柔軟性を導入する。加えて、PRAは、完全に準拠していない内部モデルに対する資本アドオンの適用を含む、いくつかの承認上のセーフガードを導入する。

なお、残余モデル制限資本アドオン(residual model limitation capital add-ons: RML CAOs)は、PRAルールブックにおいて、SCRの基礎となる仮定からの会社のリスクプロファイルの残余偏差として定義される「IM残余偏差」に対処するものであり、PRAは、モデル化基準の引き下げを回避するために、会社又はグループのリスクプロファイルからの偏差が重要でないと思える場合にのみ、RML CAOs付きのIMを許可する。

3. グループソルベンシーの計算における保険グループの柔軟性を向上

既存の計算がグループのリスクを適切にカバーするために必要な水準よりも高いグループSCRをもたらし可能性がある特定の状況に対処するために、グループSCRを計算するために利用可能な方法において、保険グループにより大きな柔軟性を与える。具体的には、例えば、控除合算法を使用する場合に、分散効果が反映できないことで、グループ全体としてみた場合にリスクが二重計上されるケース等があることを考慮して、海外のサブグループのSCRを連結グループSCRに含める場合に、そのサブグループ内の控除合算法による事業体間の分散効果を認める等の提案をしている。

4. 英国国内で営業する国際的な保険会社の支店に対する特定の要件の削除

第三国支店会社(英国国内で支店を通じて営業している保険会社に対する、支店資本要件と呼ばれる、支店SCR(支店のソルベンシー資本要件)と支店MCR(支店の最低資本要件)を撤廃する。また、結果的に、支店RM(支店のリスクマージン)に関する規則とSCRローカル要件(支店SCRをカバーするために英国国内に資産を保有することを義務付け)についても改正を行う。

5. 報告要件の合理化と削除

現在、全てのソルベンシーII対象会社は、3年ごとに自由記述形式のRSR(定期監督報告)を、毎年この報告書に対する重要な変更を、PRAに対して報告することが義務付けられている。このうちのRSRについては、会社の負担が重く、PRAの分析にも時間がかかること、他の報告書等に対する変更によりRSRの重要性が低下すること等を考慮して、廃止を提案している。また、今回のTMTP、内部モデル、グループSCR等の変更に伴う報告要件の修正を提案している。

なお、PRAは、今回の提案においては監督報告やそれに関係しての公開資料の変更に焦点を当ててい

るが、今後 SFCR(ソルベンシー財務状況報告書)等のその他の報告と開示を見直す可能性についても述べている¹⁹。

6. 新しい「動員」制度

PRA は、スタートアップ会社が PRA の許可なしにスタッフを募集し、投資を誘致することに関する問題を特定し、これを解決するために、会社が認可されているものの、立ち上げられる事業を制限しながら、最低資本要件を引き下げる(現在の(ユーロベースの)250 万ユーロに対して(自国通貨ベースの)100 万ポンド)という「動員」段階を提案している。

なお、会社の動員期間は 1 年に制限されているが、規制当局の裁量によってはさらに数か月延長される可能性もある。

7. 規模の臨界値の引き上げ

ソルベンシー II ルールの適用対象となる保険会社の臨界値について、通貨基準値をユーロからポンドに変更するとともに、水準を引き上げる。具体的には、年間総収入保険料については 500 万ユーロから 1,500 万ポンドに、技術的準備金については 2,500 万ユーロから 5,000 万ポンドに引き上げる(これにより、臨界値は少なくとも 2 倍に引き上げられる)。

4—PRA によるソルベンシー II のレビューに関する第 2 弾の協議文書の公表

PRA は、ソルベンシー II レビューの第 2 弾として、2023 年 9 月 28 日に、「CP19/23—ソルベンシー II の見直し：MA の改革」を公表²⁰した。

1 | この協議文書 (CP) の位置付け

この CP は、2023 年 6 月 29 日に公表された「CP12/23—ソルベンシー II のレビュー：英国の保険市場への適応」と併せて読まれるべきもので、特に、CP12/23 は、PRA のソルベンシー II の改革に関する全体的な協議計画の詳細、ソルベンシー II の見直しの背景、改革された制度の構造を示している。

この CP は、2022 年 11 月のソルベンシー II のレビューに」に関する協議に対する政府の回答(2022 年 11 月声明)、それに伴うソルベンシー II の改革に関する MA 規制案、及び計画されているスマート規制枠組み (SRF) ²¹の提供に従って作成されている。政府は 2022 年 11 月の声明で、(2023 年金融サービス市場法 (FSMA) で与えられた権限を用いて) 立法を通じて直接実施する MA 改革の分野と、PRA によって実施される MA 改革の分野を概説した。この CP は、PRA に割り当てられ、予想される立法 (すなわち、政府によって制定されると想定される MA 規制) に従って

¹⁹ EU のソルベンシー II のレビューにおいては、SFCR の構造を修正し、その内容を保険契約者向けの部分とその他の利害関係者向けの部分に分割することが提案されているが、英国では現時点ではこのような具体案は示されていない。

²⁰ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2023/september/review-of-solvency-ii-reform-of-the-matching-adjustment>

²¹ 英国の金融・保険市場の実態により適合したスマートな規制枠組みである SRF の具体的内容については、以下の文書に規定されている。

[Building a Smarter Financial Services Regulatory Framework for the UK Plan for delivery.pdf \(publishing.service.gov.uk\)](#)

設計された MA 改革の分野の提案を示している²²。

なお、相談への回答期限は 1 月 5 日までとなっている。MA 改革は、協議への回答と政府の立法スケジュールを条件として、2024 年 6 月 30 日までに最終決定され、施行される予定である。

2 | 具体的な改革提案とそのメリット

この CP に含まれている改革案は、保険会社が英国経済、特にインフラへの投資を増やしたいという政府の要望に応えることを目的として、①MA ポートフォリオに保有できる投資の範囲の拡大、②MA を請求できる保険契約の種類拡大、③投資適格以下の資産に対するより優しい取扱い、④ MA 申請プロセスの合理化、等の規制緩和措置が盛り込まれているが、一方で、⑤これらの新しい柔軟性が悪用されないようにするためのより厳格なプロセス、⑥リスクを適切に管理するための上級マネージャーの責任の強化、⑦報告の増加、等も求められている。

具体的には、以下の通りとなっている。

1. ビジネスの柔軟性の向上

1-1. 会社が MA ポートフォリオに保有できる投資の範囲を拡大

固定キャッシュフローを持たない資産を含めることを可能にする明確な枠組みを提供する。これらの改革は、保険契約者に生じるリスクに対する保護措置によって可能になる。この改革は、保険会社が建設段階の資産を含むより広範な長期的で生産性の高い資産に投資するインセンティブを高める。これらの変更には、会社が（固定キャッシュフローではなく）予測可能性の高い（highly predictable : HP）キャッシュフローを持つ資産に投資できるようにする提案が含まれる。ただし、これらの資産の追加リスクに対する引当金が適用され、HP キャッシュフローを持つ資産からの MA ベネフィット（MA 適用に伴う資本の削減効果額）の合計が、請求された MA ベネフィット全体の最大 10%であることが条件となる。PRA は、これにより MA の資産と負債のキャッシュフローが緊密に一致することが保証され、2022 年 11 月の声明（MA ポートフォリオの資産の大部分が固定キャッシュフローを維持することを含む）に沿っている、と考えている。

1-2. MA を請求することができる保険契約の種類を拡大

より多くの保険債務が MA の恩恵を受けることができるようにする。この改革は、資産と負債のキャッシュフローの緊密なマッチング等の優れたリスク管理慣行に対するインセンティブを高め、会社の安全性と健全性を促進し、競争力と成長を促進する。

1-3. SIG (sub-investment grade : 非投資適格) 資産²³から請求できる MA の額の制限を撤廃

投資資産と SIG 資産の境界に近い、又は境界よりも低い投資を促進する。

2. リスクレベルへの対応を強化

2-1. リスクに比例した適切な資産範囲の合理化された MA 申請プロセスを確立

これにより、一部の MA 申請の効率が向上し、投資機会が発生した場合に会社がより迅速に行動

²² 今回の協議文書に加えて、MA についての PRA の考え方や ABI や IFoA（英国アクチュアリー会）による分析等については、基礎研レポート「[英国におけるソルベンシー II のレビューを巡る動向（その 4）－英国政府による協議文書と業界等の反応－](#)」（2022.8.19）で報告しているので、参照していただきたい。

²³ BBB 未満（BB 以下）の格付け資産

できるようにし、規制上の負担を軽減する。

2-2. MA条件の違反に対する規制上の取扱いをより均衡のとれたものにする

これにより、より柔軟で均衡のとれた結果をもたらす。この改革は、MA ベネフィットの全体的な損失というクリフ効果²⁴を取り除くが、適格条件に違反した会社が利用できる MA ベネフィットを削減することにより、違反の適時管理と是正を促す。

2-3. 必要に応じて、格付による会社の資産の信用の質の違いを反映するために、FS（ファンダメンタル・スプレッド）²⁵の細分性を高める。

技術的準備金（TP）の計算に使用される FS のリスク感応度を向上させるとともに、会社アプローチの柔軟性を与えることにより、実用的かつ比例的なものとなる。

3. 会社のリスク管理責任の強化

3-1. 請求される MA ベネフィットの証明プロセスを導入

会社が自らの資産ポートフォリオのリスクに十分な FS を備えた MA を所有し、その説明責任を果たすことを保証するために、請求される MA ベネフィットの証明プロセスを導入する。これにより、既存の FS が単一のセクター全体の規制モデルによって決定されることによるシステミックリスクが軽減され、この単一モデルと会社が行っている、そして今後行うであろう幅広い投資との間の潜在的なミスマッチが軽減される。この提案は、会社が従うことができる比例的なプロセスを概説し、MA の基礎となる主要な前提に関する PRA の見解を明確にすることで、PRA の認証に対する期待の透明性を提供する。

3-2. SIG 資産のリスク管理に関する期待事項を明確化

適切なリスク管理を促進し、投資の自由度を高める。これらの期待事項は、キャッシュフローの性質を十分に考慮し、PPP（プルードントパーソン原則）を継続的に遵守し、関連する内部モデルの調整が適切であることを含む。

3-3. 会社が MA ポートフォリオの資産と負債について PRA に提出するデータを形式化

資産の種類とそれらから生じる MA ベネフィットの額に関するより構造化された定期的な情報を収集するために、新しい MALIR（MA 資産負債情報報告書）を使用する。これにより、PRA は、MA ポートフォリオの規模と性質の経時的な変化をより深く理解し、会社に確実性を提供し、アドホックな MA データ要求に関連する潜在的な負担を軽減しながら、その主要な目的に対して最大のリスクをもたらす分野に監督活動を集中する能力をサポートできる。

3-4. 内部信用評価に関する期待を要件に転換

この領域において、政府が予定している法律の新しい構造を補完し反映させる。具体的には、SS3/17（ソルベンシー II：非流動性無格付資産）の内部信用評価に関する既存の期待値が PRA ルールになる。これは、PRA の監督アプローチの変更や会社の追加的な負担につながることを意図したものではない。

²⁴ 現行の枠組みは、MA の承認を失った会社が破壊的な方法で資産を売却することを促進する可能性があるとしている。

²⁵ スプレッド（リスクフリーレートに対する超過リターン）は、①信用リスクに対する代償部分、②非流動性リスクに対する代償部分、の2つで構成されるが、前者をソルベンシー II では、FS（ファンダメンタル・スプレッド）と呼んでおり、後者が MA（マッチング調整）に対応することになる。

3-5. 会社が PPP（プルーデントパーソン原則）を遵守していることを証明できるようにするための MA 適格条件を導入

会社が MA ポートフォリオに保有される資産の適合性とリスクをどのように評価したかを示す。

3 | これらの改革案による影響と補足説明

英国においては、2022 年末時点で、約 3,000 億ポンドの MA ポートフォリオがあり、そのうちの 660 億ポンドが MA ベネフィットを受けている。今回の PRA による MA 規則の変更が保険会社に与える影響については、全体的な状況はいまだ明確にはなっていないようだ。個々の会社に与える影響についても様々で、既存の MA ポートフォリオの資産構成の状況によっては、MA ベネフィットがマイナスになる可能性も想定されるようだ。ただし、業界全体としては、今後バルク年金市場の成長が見込まれる中で、MA ポートフォリオが増加し、MA ベネフィットも拡大するものと想定されている。

なお、PRA は、新規則によるセクター全体の継続コストを毎年 700 万ポンドから 900 万ポンドの間とし、導入コストとしてさらに 200 万ポンドから 300 万ポンドかかると見積もっている。これらは主に、HP 資産の認証要件、強化された信用格付け分析、及びファンダメンタル・スプレッド分析から生じる、としている。

1. ビジネスの柔軟性の向上

1-1. 会社が MA ポートフォリオに保有できる投資の範囲を拡大

HP キャッシュフローを持つ資産が許容されることに伴い、一定の条件下で、コーラブル債券（期限前償還条項付債券）や建設段階のインフラ資産等が新たに対象になることになる。また、以前に MA 適格にするために証券化された資産（特にエクイティリリース住宅ローン）が、証券化という厳格な手順を経ることなく適格となり、他の資産は証券化することで「HP 適格」になる可能性もある。ただし、「HP 適格」資産の 10%という上限に加えて、会社は HP 資産に関連する再投資と流動性リスクに関して追加の「マッチングテスト」を実行する必要がある。また、HP 資産の基本的なスプレッドに、キャッシュフローの固定性の欠如に対する引当金をどのように含める必要があるかに関する特定のルールもあり、これにより、請求できる MA ベネフィットが実質的に制限される。

1-2. MA を請求することができる保険契約の種類を拡大

これまで、年金負債のみがソルベンシー II の MA 適格性に関する厳格な要件を満たしていたが、PRA はこれを修正し、類似のリスクプロファイルを有する、支払中の所得保障負債と有配当年金の保証給付部分（非保証部分は対象外）を MA ポートフォリオに含めることを提案している。

1-3. SIG 資産（非投資適格資産）から請求できる MA の額の制限を撤廃

現在、SIG 資産は MA ポートフォリオの保有総額の 1%を占めている。SIG 資産に対する MA ベネフィット制限の撤廃によって、投資適格と非投資適格の境界付近及びそれ以下での投資が促進されるほか、会社が格下げされた資産を下落市場に売却しなければならない場合のプロシクリカル効果も防止できる。

2. リスクレベルへの対応を強化

2-1. リスクに比例した、適切な資産範囲の合理化された MA 申請プロセスを確立

新しいアプローチでは、許可を与える前に MA の適格条件に照らして評価され、MA の進行中の申請に関連する他の要素の評価は、MA の許可が与えられた後まで延期され、PRA の会社に対する継続的な監

督の一部として実施される場合がある。申請が明らかに MA 適格条件に沿っている場合、より複雑ではない変更を提案している場合、又は会社が適切なセーフガードを提案している場合に、このアプローチが適していると想定されることになる。

2-2. MA 条件の違反に対する規制上の取扱いをより均衡のとれたものにする

現在は、MA の承認を得ている会社は、資格規定に違反した 2 か月後に規制当局が MA の承認を取り消すことになっている。PRA は、MA ベネフィットの完全喪失によるクリフ効果を取り除くことを提案しており、「それでも、適格条件に違反した会社が利用できる MA ベネフィットを削減することで、タイムリーな管理と違反の是正を奨励する」ことになる、と述べている。

2-3. 必要に応じて、格付による会社の資産の信用の質の違いを反映するために、FS (ファンダメンタル・スプレッド) の細分性を高める。

PRA は、FS をより詳細なものにする、つまり資産の格付け文字だけでなく格付けノッチに応じて MA ベネフィットを調整する。これに伴い、この分野における PRA の以前の期待がルールに変換されていくことになり、信用格付けの内部評価を利用している会社は、自社の資産に対して、異なる FS を提案する機会を得ることができることになる。

3. 会社のリスク管理責任の強化

3-1. 請求される MA ベネフィットの証明プロセスを導入

よりリスクの高い資産を MA ポートフォリオに導入するため、上級マネージャーが請求される MA ベネフィットの額に対して責任を負うことになる。満たさない場合は、既存の上級管理職制度の下で罰せられることになる。PRA は、上級マネージャーは、「会社の財務情報と規制報告の作成と完全性に対する所定の責任」を有する人物として、CFO が該当する可能性が高いことを示唆している。

3-2. SIG 資産のリスク管理に関する期待事項を明確化

PRA は、SIG 資産への投資は慎重なレベルであるべきであるという期待を導入する。PRA はさらに、これを評価する際に、市場環境の悪化により保有する投資適格資産が SIG に格下げされ、ポートフォリオにおける SIG 資産の集中がさらに高まる可能性がある範囲を会社が考慮するよう提案している。PRA は PPP に沿って、会社は投資適格エクスポージャーの資産と比較して、これらの資産に結び付いている追加リスクを特定、測定、監視、管理、報告できる効果的なリスク管理システムを導入している場合にのみ SIG 資産に投資すべきであると考えている。

3-3. 会社が MA ポートフォリオの資産と負債について PRA に提出するデータを形式化

PRA は新しい MALIR (MA 資産負債情報報告書) を使用して、MA ポートフォリオの資産と負債に関して、資産タイプ、各資産が生成する FS や MA、資産キャッシュフローに関する情報等を収集する。保険会社は 2024 年末から、MA ポートフォリオ毎に作成される個別の MALIR の提出を、会計年度終了後 130 日営業日までに提出することが求められる。ただし、会社の規模や MA ポートフォリオ資産の性質等を考慮して、一定の場合に MALIR の提出義務を免除する。

3-4. 内部信用評価に関する期待を要件に転換

PRA は、MA 規制により、関連する資産ポートフォリオにおける内部信用評価が、外部信用格付によるものと同等であることを要求されることを期待している。内部信用評価が満たさなければならない新しい要件

は、そのような評価を行う際に考慮されるべきリスク、信用格付機関(CRA)から生じる可能性のある発行格付との比較、適切な検証と外部保証の必要性をカバーする。

3-5. 会社が PPP (プルーデントパーソン原則) を遵守していることを証明できるようにするための MA 適格条件を導入

全ての会社は PPP を遵守することが求められているが、PRA ルールブックの投資編における PPP 要件と MA 適格条件との関連は明確ではない。PRA は、規制上の貸借対照表と規制上の資本目的の両方、すなわち BEL と SCR の両方の重要な削減のための MA ポートフォリオ内の資産の異なる扱いを考慮すると、MA 申請にこの要件を導入することが重要であると考えている。

5—利害関係者の評価と反応等

こうした財務省や PRA によるソルベンシー II 改革案の公表等を受けての利害関係者の反応は、以下の通りとなっている。

1 | ABI (英国保険会社協会)

ABI は、基本的に今回の改革案を歓迎している。ただし、MA ベネフィット享受のためには各種の要件が加えられ、管理のための負担が増すことになることから、必ずしも期待通りにはなっていないとの印象を有しているようだ。

一方で、7月6日には、今回の改革に伴う政府からの期待に応えるべく、業界の上級リーダーが結集して、英国のインフラプロジェクトへの投資を促進する触媒及び促進剤として機能する新しい投資デリバリフォーラム (Investment Delivery Forum) を設立すると発表²⁶した。

ソルベンシー UK の導入により、今後 10 年間でより広範囲の生産的な資産に 1,000 億ポンドを投資できるようになるとし、保険と長期貯蓄の分野にわたるこのグループは、政府、地方自治体、権限のある当局、投資団体と協力して、グリーンインフラと住宅に焦点を当てたプロジェクトへの資金を推進し、追跡する予定である、と述べた。

また、ソルベンシーUK 改革の結果としての 1,000 億ポンドのコミットメントは、時間の経過とともに追跡され、エネルギー安全保障とネットゼロへの移行の支援への貢献と並んで、業界が機関投資家として果たす強力な役割を強調することになる、と付け加えた。なお、ABI 議長のニッキー・モーガン男爵夫人 (Baroness) が、ABI 会員会社 7 社の CEO が参加する投資デリバリフォーラムの議長を務めている。

また、9月28日には、PRA の MA 改革パッケージの協議文書の公表を受けて、ABI の規制ディレクターの Charlotte Clark 氏は、「ソルベンシーUK により、当セクターは機関投資家としてさらに大きな役割を果たすことができる。私たちは、新しい投資デリバリフォーラムを通じて、高水準の保険契約者保護を確実に維持しながら、この改革を利用して環境に優しい優れたプロジェクトに 1,000 億ポンドを投入することに全力で取り組んでいる。この協議は、私たちにそれを達成するため

²⁶ <https://www.abi.org.uk/news/news-articles/2023/7/solvency-uk-cross-sector-co-operation-to-drive-100bn-investment-into-uk-projects/>

の新たな一歩をもたらすものであり、私たちは最終段階までメンバー及びPRAと緊密に協力し続ける。」と述べている²⁷。

なお、PRAによるMAベネフィットを得るための認証プロセスが具体的にどのような形になっていくかについての不透明感があり、本当に保険会社が新しい資産タイプに投資するインセンティブを得る形になっていくのかについてはいまだよくわからない、との意見もある。

2 | その他の利害関係者

今回の提案については、一般的には、MAベネフィットを得るための対象資産や要件が緩和されることで、保険会社の柔軟性が高まる形にはなっているが、一方でそれらの緩和を享受するためには、リスク管理や報告作成等の面での負担が増加することになり、保険会社の責任も大きくなっていく、と指摘されている。さらには、上記で述べたようにABIが新しい投資デリバティブフォーラムを設定してきてはいるものの、本当に政府が期待しているようなインフラ投資やグリーン経済への投資の拡大、それらを通じての英国経済の成長に貢献できるのかとの懸念も示されてきている。

また、今回の改革により、(PRAも述べているように)年金保険の契約者はリスクを負担する形になるが、それに見合う資産の利回りの上昇の恩恵を受けるとは限らないのではないかと、とも指摘されている。さらには、MAベネフィットに関するそもそも論として、報告される資本の価値を人為的に高めることで、保険会社の財務状況を実態以上に健全に見せかけることになり、保険契約者保護の観点から問題がないのかとの懸念も示されてきている。

6—今後のスケジュール

2で述べたように、財務省は、2023年6月22日に、ソルベンシーII改革の発効に必要な草案の詳細と、これらを発効させるために予想されるスケジュールの詳細を公表している。

PRAは、財務省の声明と一致して、リスクマージン、MA、その他の分野の間で段階的に改革を実施することを想定している。リスクマージンに関しては、2023年12月31日までに、財務省のリスクマージン改革の実施と整合させるために、PRAルールブックに対して必要な措置を講じようとしている。その後、PRAは、政府の立法スケジュール及び協議への回答を条件として、2024年第二四半期中(6月末まで)に、財務省のMA規定の実施を可能にするためのMAに関する最終方針及び規則を公表し、策定し、2024年6月30日に発効する予定である、としている。また、ソルベンシーIIの見直しに関連するその他の全ての変更については、2024年12月31日に発効する予定としている(ただし、これらのスケジュールについては、不確実性も有しているようである)。

改革項目	2023年末	2024年上期	2024年末
リスクマージン	法令・規則の改正		
MA(マッチング調整)		最終方針・規則の発効	改革の実施
その他			最終方針・規則の発効 改革の実施

²⁷ <https://www.abi.org.uk/news/news-articles/2023/9/latest-solvency-uk-consultation/>

なお、2024年6月のMA規定の実施は、生命保険会社が2024年12月31日より前にこれらの特定の投資関連の改革を利用できることを意味している。

PRAはまた、2024年初めに、維持されているEU法から、残るソルベンシーIIの要件をPRAのルールブックやその他の政策資料に移すことについて協議する予定である。これによって、ルールブック等に移行されていけば、標準式の見直しや小規模保険会社の負担軽減のための比例性見直し等の、さらなる改革が進められていくことになる。

なお、PRAは、既存の標準式によるソルベンシー資本要件(SCR)の枠組みでは、会社がMAポートフォリオに保有することができる投資の範囲の拡大によって生じる追加的なリスク(例えば、HPのキャッシュフローを有する資産に内在するリスク)をカバーできない可能性があるとして指摘している。PRAは、将来的に標準式SCRの枠組みの改革を検討し、その一環として、最終的なMAルールとの整合性を確保するために、関連する改革が必要かどうかを検討する、としている。

加えて、PRAは、今回の改革にも関係して、以下の3つの主要な分野に取り組んでいくことを述べている。これらを通じて、PRAは、新たなソルベンシーUKの導入による改革の効果等を監視していくことになる。

- ・ ストレストテストの強化(個別会社のストレストテストの結果の開示を含む)
- ・ 健全性制度と保険会社の経済への貢献との間の相互作用に関する長期的な調査研究
- ・ 国内の取組みと国際的な進展との整合性

7—まとめ—英国におけるソルベンシーIIレビューの動きを受けて—

以上、今回のレポートでは、英国のソルベンシーIIレビューを巡る動きについて、[前回のレポート](#)以降に財務省やPRAによって公表されてきたソルベンシーIIの改革提案の概要や、それに対する利害関係者の評価と反応等について、その概要を報告してきた。

今回の財務省やPRAの提案の内容については、リスクマージンやMAの改革のような、英国にとって極めて影響が大きい項目²⁸に焦点が当てられており、それ以外にも内部モデルの評価の簡素化やEUのソルベンシーIIに由来している措置や規定の見直し等、ソルベンシーIIのみに関連している独自項目に対するものが多い。ただし、報告要件の合理化や各種規制の簡素化の考え方、さらにはリスクマージンの方法論等についてはグローバルベースで共通して問題になってくるテーマである。

以下では、日本における経済価値ベースのソルベンシー規制においても大きく関係してくると思われる項目の中から、リスクマージン、同等性評価、検討の進め方の3点に絞って、その影響等について述べておく。

1 | リスクマージンの見直し

リスクマージンの見直しについては、現在EUのソルベンシーIIレビューにおいても検討されて

²⁸ EUにおいても、リスクマージンの改革の動きは注目されている一方で、MAを適用しているのは主としてスペインの保険会社のみであることから、MAの改革は現在行われているEUのソルベンシーのレビューにおいては検討されていない。ただし、VA(ボラティリティ調整)の基礎となるリスク修正後の信用スプレッドの割合を現行の65%から85%に増加させることが提案されている。MAの改革は、その影響が大きい英国において積極的に検討が行われてきている。

おり、その見直しの考え方も英国と同様に「修正資本コスト法」に基づく方針が示されている（ABIによって最初に提案されたテーパリングアプローチ（Tapering Approach）を EIOPA も採用している）。ただし、その具体的な改革内容については、資本コスト率の設定やリスク漸減ファクター λ に対するフロアー（下限）の水準の設定（その導入の是非も含む）、等について、次ページの図表のように、両者では異なる提案がなされている。

（参考）欧州におけるリスクマージンの改革案の比較（2023年9月末時点）

		資本コスト率	λ	λ_{floor}
現行		6%	—	—
改 革 案	EIOPA	6%	0.975	50%
	欧州委員会	5%	0.975	—
	ECON [※]	4.5%	0.975	—
	英国財務省	4%	0.9（長期生命保険）、1.0（損害保険）	25%

※ ECON：欧州議会の経済金融委員会

そもそも、英国や EU のソルベンシー II における資本コスト法の採用自体、現在 IAIS（保険監督者国際機構）において検討されているグローバルな保険資本基準である ICS（保険資本基準）が採用している「パーセンタイル法」とは異なる方法論となっている。

リスクマージンの算出における資本コスト法については、ソルベンシー II 等に基づいて、新たなソルベンシー規制を構築してきている国・地域において採用あるいは採用の方向で検討されている方法論であることから、仮に英国や EU においてその方法論の見直しが行われていく場合には、これらの国・地域の制度設計等にも影響を与えていくことにもなる。日本の新たな経済価値ベースのソルベンシー規制においても、資本コスト法の採用が予定されている。一方で、韓国のように、ICS に準じる形で、パーセンタイル法に基づいて、リスクマージンを構築してきている国もある。

こうした中で、リスクマージンという重要なテーマにおいても、各国・地域間の手法が異なることになり、その比較可能性等について問題になってくることにもなりかねない状況になっている。もちろん、各国・地域の保険市場・金融市場等の差異があり、それらを反映する形で監督当局等の考え方が異なってくることは適切であると考えられる。ただし、この場合には、各国・地域の監督当局等は自らが採用した方法論の妥当性を説明する責任が問われてくることになる。

2 | 同等性評価の問題

今回の英国における改革提案には、標準式の見直しや比例原則の見直しについては含まれておらず、これらの具体案については、今後 PRA によって検討がなされていくことになる。これらについては、Brexit（英国の EU からの離脱）により、これまでは EU における調和も考慮しながら設定されてきた項目に対して、EU のソルベンシー II のレビューの動向も一定見据えながらも、あくまでも英国の保険市場の特性に応じた必要な見直しが行われていくことになる。この結果として、新たに英国において構築されていくソルベンシー II 制度、いわゆるソルベンシー UK が EU のソルベンシー II から乖離していくことにもなりかねず、その同等性評価がどうなるのかが気になってくる。

さらには、より大きな問題として、英国が目指しているのは、このソルベンシー UK が、IAIS の

ICS と「結果同等の」制度の実施として認められることにある²⁹。

このように、英国におけるソルベンシーⅡのレビューを巡る動向は、その具体的な改革内容はもちろんのこと、その結果としてのソルベンシーUK の、EU のソルベンシーⅡや IAIS の ICS との同等性評価、さらには米国の AM（合算法）を始めとする各国の資本規制に対する同等性評価等にも関わってくる問題となっている。

日本の生命保険会社の欧州におけるプレゼンスはこれまでのところ限定されたものとなっているが、米国やアジア・太平洋地域等においては一定のプレゼンスを有していることから、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が ICS 等と同等であると評価されるか否かの問題は重要な意味を有している。

3 | レビュー内容の検討の進め方—監督当局による説明責任等—

今回のソルベンシーⅡのレビューを進めるにあたっては、英国の財務省や PRA は、各種の方式の検討を行い、その結果として採用する方式についてのメリットとデメリットを明確にした上で、最終提案の決定を行っている。さらには、その最終提案についての費用収益分析（コストベネフィット分析）も行って、その定量的評価等も開示し、なぜその最終提案を採用したのかについての明確な説明も行っている。さらには、協議文書についての説明を行い、利害関係者からの質問等に答えるための場である、ラウンドテーブルも開催されてきている。加えて、PRA の幹部による各種の講演会等での説明等も行われてきている。

こうしたプロセスを通じて、監督当局によって構築されていく制度内容の説明責任が果たされてきている。このような状況は、EU における EIOPA（欧州保険年金監督局）や欧州委員会等において決定されていくソルベンシーⅡ（のレビュー）においても同様である。

日本において、新たな経済価値ベースのソルベンシー規制を構築していく場合には、英国や EU においてと同様に、保険会社に対してのみならず、それ以外の利害関係者に対しても、同様の説明責任が果たされ、透明性の高い制度構築が行われていくことが望まれることになる。

以上、英国におけるソルベンシーⅡのレビューは、グローバルベースで、各国・地域における新たなソルベンシー規制の構築の動きに、直接的・間接的に影響を与えていくことになる。加えて、その検討内容や検討プロセス等における透明性の確保等の問題は、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構築においても、参考になることが多くなっている。

今後とも英国におけるソルベンシーⅡのレビューを巡る動きについては、EU におけるソルベンシーⅡレビューの動き等と併せて、関係者にとって極めて関心の高い事項となっていることから、その動向を引き続き注視していくこととしたい。

以上

²⁹ これに関連して、欧州の保険業界団体である Insurance Europe は、2023 年 6 月の IAIS による PCR としての ICS に関する協議文書に対して、2023 年 9 月に「EU、英国及びスイスにおける ICS の実施として、それぞれソルベンシーⅡ、ソルベンシーUK 及び SST（スイスソルベンシーテスト）を支持している。」とし、「何らの変更や二重の報告要件がなく、これらが ICS の実施として考慮されるべきである。」との意見を提出している。