

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8) —2024年における動き(Brexit 後の 4年間の取組みが最終化)—

客員研究員 中村 亮一

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た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とは異なる独自の制度であることを明確にするために「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。例えば、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

¹ 英国において、ソルベンシーIIのレビューの下での改革は、金融サービスおよび市場法(FSMA)(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り、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た。

² 以下の財務省やPRAによる法令・規制の改正等のプロセスにおいては、これら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いる。今回の4年間の取組みの最終化を受けて、一連の改革が一段落したことになるが、PRAは全ての関連資料でソルベンシーIIへの言及が変更されるまでは、引き続き「ソルベンシーII」の呼称を使用している。ただし、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になる。

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>

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。また、2023年12月には、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 7） - 2023 年に入ってから動き（財務省と PRA が具体的な提案を公開） -](#)」（2023.12.6）（以下、「前回の基礎研レポート」という）において、2023 年に財務省や 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、その概要を報告した。

その後も、財務省や PRA において、検討が進められ、法令の改正や各種の CP（Consultation Paper：協議文書）や PS（Policy Statement：政策声明）が公表されてきたが、PRA は 2024 年 11 月 15 日に、政策声明（PS）「[PS15/24 - ソルベンシー II のレビュー：統合法の再記述](#)」⁶を公表した。この PS の公表により、ソルベンシー II の 4 年間のレビューが終了し、Brexit（英国の EU からの離脱）後の新たな規制枠組みである「ソルベンシー UK」への移行が図られることになった。2024 年 12 月 31 日に発効する最終的な規則と政策資料により、これまでの EU 由来の法律に代わって、英国固有の健全性制度が開始されることになる。

今回は、前回のレポート以降に財務省や PRA によって行われてきたソルベンシー II の改革に向けた動きと、その結果としての（主として）2024 年 12 月 31 日から適用される、EU 由来のソルベンシー II を改正した英国固有のソルベンシー UK の概要について報告する。

2—2024 年における財務省と PRA の動き—ソルベンシー UK の最終化—

2024 年におけるソルベンシー II の改革に向けた財務省及び PRA の動きは、以下の通りとなっており、各種の CP や PS を発出するとともに、これらに基づいて、関連する法令や規則の改正を行ってきた。なお、財務省は、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た改革の内容を、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、2023 年 6 月 22 日には、早期の取組みを可能とすべく、規制案を公表⁷しているが、今回のソルベンシー II の改革はこれに沿ったものとなっている⁸。

1 | CP や PS の公表

2024 年末等からの実施に向けて、以下の CP や PS が公表されてきた。

1. CP19/23—ソルベンシー II のレビュー：マッチング調整⁹の改革（2023 年 9 月 28 日発行）

⁶ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2024/november/review-of-solvency-ii-restatement-of-assimilated-law-policy-statement>

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

⁸ 財務省の方針に基づいて、既存のソルベンシー II の法的規制に関して、ソルベンシー II 制度のうち、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、各種規則を制定する権限を PRA に付与している。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、詳細な規制が法令集から削除され、制度が 2000 年金融サービスおよび市場法（FSMA 2000）規制モデルに沿ったものとなる。

⁹ マッチング調整（Matching Adjustment：MA）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

保険会社によるマッチング調整ポートフォリオへのより広範かつ迅速な投資を可能にする改革案が示された。

2. PS2/24—ソルベンシー II のレビュー：英国保険市場への適応¹⁰（2024年2月28日発行）

ソルベンシー II 要件の一部を簡素化し、その他の要件の柔軟性を高め、英国保険市場への参入を促進する措置に関する PRA の最終方針（ほぼ最終版の規則と更新されたほぼ最終版の政策資料の形式）が含まれており、これらの提案は、技術的準備金に関する移行措置（TMTP）、内部モデル（IM）および第三国支店の規則の合理化等の分野に関連していた。

3. PS3/24—ソルベンシー II のレビュー：報告および開示フェーズ 2 のほぼ最終版¹¹ （2024年2月29日発行）

PRA の最終的な報告および開示方針（ほぼ最終版の規則と更新されたほぼ最終版の政策資料の形式）として、ソルベンシー II の報告および開示要件を合理化し、英国の保険セクターの一部の領域でデータ収集を改善するための改革が含まれていた。

4. CP5/24—ソルベンシー II のレビュー：統合法の再記述¹²（2024年4月22日発行）

PRA の規則、政策資料（SS（Supervisory Statements：監督声明）および SoP（Statements of policy：方針声明）、報告および開示テンプレートと指示、およびソルベンシー II 統合法に代わる保険特別目的会社（ISPV）テンプレートと指示を最終決定するための PRA の提案を示した。

5. PS10/24—ソルベンシー II のレビュー：マッチング調整の改革¹³（2024年6月6日発行）

マッチング調整に大幅な改革をもたらす PRA の最終的な方針と規則（および PRA ルールブック¹⁴の報告部分を改正するほぼ最終的な規則）を定めた。これらの方針は、MA に関する法律の枠組みの中で、保険会社による MA ポートフォリオへのより広範かつ迅速な投資を可能にし、リスクへの対応を改善し、会社のリスク管理責任を強化することを目的としている。PS10/24 に別段の記載がない限り、これらの規則は全て 2024年6月30日に発効した。

6. PS12/24—PRA の規則承認および免除へのアプローチ¹⁵（2024年7月25日発行）

テーマ固有の SoP の公表に対する PRA のアプローチと PRA の法定基準の使用について説明し、

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。

¹⁰ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2024/february/review-of-solvency-ii-adapting-to-the-uk-insurance-market-policy-statement>

¹¹ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2024/february/review-of-solvency-ii-reporting-disclosure-phase-2-near-final-policy-statement>

¹² <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2024/april/review-of-solvency-ii-consultation-paper>

¹³ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2024/june/review-of-solvency-ii-reform-of-the-matching-adjustment-policy-statement>

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。

¹⁵ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2024/july/pr-a-approach-to-rule-permissions-and-waivers-policy-statement>

2000年金融サービスおよび市場法（FSMA 2000）の第138BA条に基づいて、承認がどのように付与されるかを概説している。FSMA 2000の第138BA条は、必要に応じて企業に適切な承認を与えることにより、PRAが規則のいずれかの適用を中止または変更する柔軟性を与えている。このPSの内容は、PS12/24に従って作成されている。

7. ソルベンシーIIのレビュー—既存のソルベンシーII規則の免除および修正に関するPRAの声明（「免除声明」）¹⁶（2024年9月25日発行）

ソルベンシーIIの最終規則の発効に向けた企業の準備を支援するため、この声明の目的は、PRA規則の免除または修正に関する既存のPRA指示を保持している企業に最新情報を提供することにある。声明に記載されているように、PRAは、このPSの発行後に、影響を受ける企業に連絡して、さらなる指示を提供し、2024年12月31日からも有効なままであるように、既存の指示の文言を（必要に応じて）変更することの同意を求めた。

8. ソルベンシーIIのレビュー—標準式による繰延税金の損失吸収能力の計算に関する提案された承認要件に関するPRA声明（「LACDT声明」）¹⁷（2024年10月23日発行）

ソルベンシーIIの最終規則の発効に向けた企業の準備を支援するため、この声明の目的は、繰延税金の損失吸収能力（LACDT）に関する第138BA条承認要件を導入する最終方針の一時的な延期をPRAが検討していることを示すことにある。PRAの最終方針は、このPSで示されている。

2 | 最終的な政策声明の公表

以上のプロセスを経て、PRAは、2024年11月15日に、ソルベンシーIIレビューの結論を実施するためのPRAの最終的な政策声明として、「PS15/24—ソルベンシーIIのレビュー：統合法の再記述」⁶を公表した。

「PS15/24—ソルベンシーIIのレビュー：統合法の再記述」は、EUから継承された英国の保険会社に対する健全性規制を、英国の金融サービス規制へのアプローチと一致する枠組みに適応させる重要なステップを締めくくるものである。このPSは、「PS2/24—ソルベンシーIIのレビュー：英国保険市場への適応」、「PS3/24—ソルベンシーIIのレビュー：報告および開示フェーズ2のほぼ最終版」、および「PS10/24—ソルベンシーIIのレビュー：マッチング調整の改革」で定められた報告ルールで最終版に近い規則が提供された分野について、PRAの最終規則と政策資料も確認しており、これらも2024年12月31日に発効する。

さらに、このPSでは、PRAの規則および政策資料におけるソルベンシーII統合法およびEU指令への参照も更新しており、これらの更新は、可能な限り、要件への相互参照が全てこのPSで公開された最終規則を参照し、統合法に相当するものを参照しないようにし、政策資料におけるEU指令への参照を、必要に応じて英国の規制枠組みの関連部分に更新するためのものとなっている。また、利害関係者への支援として、このPSには、付録8に記載されているマッピングテーブル一式も

¹⁶ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2024/september/pr-a-statement-on-existing-solvency-ii-rule-waivers-and-modifications>

¹⁷ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2024/october/review-solvencyii-statement-requirement-loss-absorbing-capacity>

含まれており、関連するソルベンシー II 統合法およびその他の資料が PRA の規則および政策資料に再記述されている場所を概説している。

この PS には、2024 年 12 月 31 日に発効する PRA の最終的なソルベンシー II 規則、監督声明および政策声明、報告および開示テンプレートと指示、保険特別目的会社テンプレートと指示、標準式付録、および第 138BA 条承認申請書が含まれている。また、PRA は、この PS、PS2/24、PS3/24、PS10/24 を通じて、オンショア化された委員会委任規則 (EU) 2015/35 (CDR)、ソルベンシー II 規則 2015、および関連する技術基準 (TS) の全ての要素を考慮している。

なお、PRA は一般的に、企業が引き続き EIOPA (欧州保険年金監督局) が発行するガイドラインを必要に応じて考慮することを期待しているとしている。これは、方針声明「EU ガイドラインおよび勧告の解釈：英国の EU 離脱後のイングランド銀行と PRA のアプローチ」¹⁸に記載されている EU ガイドラインへのアプローチと一致している。

3 | 法令等の改正

一方で、PRA によるこれらの規則や政策資料の改正に先立つ形で、財務省によって関係する法令等の改正も以下の通りに行われてきている。

1. 保険および再保険事業 (健全性要件) 規則 2023 (「IRPR 規則 2023」)¹⁹

ソルベンシー II のマッチング調整に関して、2023 年 12 月 7 日に作成され、2024 年 6 月 30 日に発効した。この法律では、保険会社が標準式 (SF) に基づいて技術的準備金とソルベンシー資本要件 (SCR) を計算するために使用する技術情報を公表する PRA の義務が規定されている。

2. 2000 年金融サービスおよび市場法 (個別ケースにおける金融規制規則の適用除外または修正) 規則 2024²⁰

2024 年 4 月 18 日に作成され、2024 年 6 月 30 日に発効した。この法律には、FSMA 2000 の第 138BA 条によって付与された権限を行使する規制が含まれている。第 138BA 条により、PRA は企業に規則を適用しない承認、または規則を修正して適用する承認 (規則承認) を与えることができる。

3. 2023 年金融サービスおよび市場法 (施行第 6 号) 規則 2024²¹

2024 年 5 月 9 日に制定され、2024 年 12 月 31 日に発効する。これらの規制は、FSMA 2000 に基づく規制のアプローチに沿って、関連する PRA の規則および政策資料に置き換えることができるように、統合された法律の廃止を規定している。特に、この法律では以下が廃止される。

- ・保険および再保険事業の実施および遂行に関する欧州議会および理事会の指令 2009/13/EC (ソルベンシー II) を補足する 2014 年 10 月 10 日の欧州委員会委任規則 (EU) 2015/35

¹⁸ <https://www.bankofengland.co.uk/paper/2019/interpretation-of-eu-guidelines-and-recommendations-boe-and-pra-approach-sop>

¹⁹ <https://www.legislation.gov.uk/ukxi/2023/1347/made>

²⁰ <https://www.legislation.gov.uk/ukxi/2024/539/contents/made>

²¹ <https://www.legislation.gov.uk/ukxi/2024/620/contents/made>

- ・ソルベンシー II 規則 2015 (SI 2015/575)
- ・ソルベンシー II および保険 (改正等) (EU 離脱) 規則 2019 (SI 2019/407)
- ・ソルベンシー II 委員会実施規則 (上記法律の付則に記載されていた)
- ・保険および再保険事業 (健全性要件) (リスクマージン) 規則 2023

4. 保険および再保険事業 (健全性要件) (改正およびその他の規定) 規則 2024²²

2024 年 10 月 31 日に作成され、2024 年 12 月 31 日に発効する。この法律は、法令集に記載されているリスクマージンの計算式とパラメータを再規定している。さらに、この法律には、PS2/24 に規定されている動員、臨界値条件、第三国支店改革の実施に合わせた FSMA 2000 の改正が含まれている。

5. 保険および再保険事業 (海外保険制度、移行規定等) 規則 2024²³

2024 年 11 月 6 日に制定され、2024 年 12 月 31 日に発効する。この法律は、**保険および再保険事業 (健全性要件) (移行規定および結果的な改正) 規則 2024²⁴**を改正している。2024 年 12 月 31 日より前にソルベンシー II 規則 2015 の第 4 部 (承認) に基づいて付与された承認は、PRA の第 138BA 条に基づいて付与された承認となり、既存の第 4 部の承認を持つ企業は 2024 年 12 月 31 日以降も引き続きその承認を適用できるようになる。したがって、PRA は、2024 年 12 月 31 日以前に付与された第 4 部の承認に関して、企業に再申請を要求する計画はない。この法律はまた、保険および再保険事業 (健全性要件) 規則 2023 を改正することにより、新しい海外保険制度を導入している。結果的に PRA は、規則と政策資料の更新を行った。PRA 規則の改正には、参照のために、ソルベンシー資本要件—標準式、グループ監督および関連政策文書、および自己資本および適格負債 (PRA ルールブックの資本要件規制部分) が含まれている。

3—今回の一連のソルベンシー II レビューによる主な改正

ソルベンシー II のレビューに関しては、段階的に行われてきた。

まずは、法律を改正することなく、2021 年 12 月 31 日までに報告要件の合理化が行われた。

続いて、2023 年末にはリスクマージンの変更と各種の報告要素に関する変更が行われた。

さらに、2024 年 6 月 30 日には、マッチング調整の改革が発効した。

最終段階の今回は、2 月に PS2/24 で公表された一連の変更等が PS15/24 で最終化され、2024 年末に発効することになっている。加えて、CP5/24 で協議されたソルベンシー II の残りの要件が PRA ルールブックやその他の政策資料に移行・統合され、2023 年金融サービスおよび市場法と整合させる形の改革が行われた。さらに、今回の PS15/24 は、「PS2/24—ソルベンシー II のレビュー：英国保険市場への適応」、「PS3/24—ソルベンシー II のレビュー：報告および開示フェーズ 2 のほぼ最終版」、および「PS10/24—ソルベンシー II のレビュー：マッチング調整の改革」で定められた報告ル

²² <https://www.legislation.gov.uk/ukSI/2024/1083/contents/made>

²³ <https://www.legislation.gov.uk/ukSI/2024/1116/contents/made>

²⁴ <https://www.legislation.gov.uk/ukSI/2024/594/made>

ールで最終版に近い規則が提供された分野について、PRA の最終の規則と政策資料を確認している。

ここでは、これらの改正内容から、主要なものを報告する。

1 | リスクマージン²⁵の改革 (2023 年 12 月 31 日～)

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対する重みを徐々に低下させていく手法) に変更し、資本コスト率も現行の 6% から 4% に引き下げる²⁶。

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

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、 λ はリスク漸減ファクターで 0.975、 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

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

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とされた (なお、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²⁷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、と報告されていた)。

この改正は、2023 年 12 月 31 日に実施される TMTP (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、法律の改正を経て、2023 年末に実施された。

2 | 「PS2/24—ソルベンシー II のレビュー：英国保険市場への適応」に基づく改革 (PS/15/24 で最終化) (2024 年 12 月 31 日～)

これは PRA ルールブックの改正を通じて実施される変更を示している。

PRA は、この改正により、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。

この PS には、①TMTP (技術的準備金に関する移行措置) の計算の簡素化、②内部モデルの評価

²⁵ 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) で構成される。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おり、「資本コスト法」で算出される。

²⁶ 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、既存の資本コスト法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。

²⁷ <https://www.gov.uk/government/consultations/solvency-ii-review-consultation>

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新規会社の参入の容易化、等の改革が含まれており、これらの改正は 2024 年末に発効する。

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。

また、具体的な改革の概要は、以下の通りとなっている。なお、この PS の草案に当たる「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」の内容については、前回の基礎研レポートで説明しているが、その後、草案の内容は最終案で一部変更されている。

1. 技術的準備金及びリスクフリーレートに関する移行措置

－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－

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。これらの改正は、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 の承認を与えられる全ての会社に利益をもたらす。

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²⁸ (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) となっていた)。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。加えて、これまでは、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²⁹ 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とした。具体的には、新しい TMTP 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、会社が各報告期間の最終日に TMTP を計算する

²⁸ TMTP については、EU 加盟国でも、ドイツが最大の利用者で多数の会社が適用しており、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。なお、ドイツでは最近の金利上昇等の影響により、TMTP 適用の必要性についての議論も行われてきている。

²⁹ 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。

ことを認め、再計算のために PRA の承認を得る必要はなくなる。また、会社の監査委員会からの承認も求められなくなる。なお、新しい TMTTP 方式が不適切となる会社もあることから、会社の選択で旧方式(レガシーアプローチ)を適用し続けることもできる。

2. 内部モデル—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としており、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 のモデル化の承認と承認に対するより動的なアプローチにつながる。

PRA は、完全には準拠していない IM を較正基準に準拠させるために、および/または他の全ての状況でそのような非準拠から生じるリスクを軽減するために、使用可能な（資本アドオンの適用を含む）さまざまな IM 承認上の承認セーフガードを実施する。PRA の既存の監督レビュープロセスの多くの要素に基づいて、内部モデル継続レビュー (IMOR) フレームワークを導入する。これらの改正は、PRA から既に IM の承認を受けている全ての保険会社³⁰、及び将来的に承認申請を検討している他の保険会社に利益をもたらす。

3. 資本アドオン

モデル承認のセーフガードとして、残余モデル制限資本アドオン (residual model limitation capital add-ons: RML CAOs) と呼ばれる新しいタイプの 資本アドオン (CAO) を導入し、PRA による IM 承認（または主要なモデル変更申請の場合は既存の承認の変更）の付与をサポートして、RML の存在によりモデル自体がこれらの要件を満たさない場合、関連する較正要件への準拠を確保し、および/または内部モデル要件（PRA ルールブックで定義）への非準拠を軽減する。例外的な状況において、IM の重大なリスクプロファイルの逸脱に対する CAO を計算するための新しいアプローチを導入する（例外的な状況とは、PRA が、会社の IM の一部または全部が不十分であると懸念している場合、または IM が生成する SCR が、標準式を使用した場合よりも企業のリスクプロファイルを適切に反映しなくなった場合）。PRA が CAO を審査する頻度を（少なくとも）毎年から定期的に変更する。また、PRA による CAO の利用状況を業界全体でまとめた定期報告書の発行を導入する。

4. グループ SCR の計算における柔軟性の向上

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セクターの競争力を高

³⁰ 2023年6月時点で、PRAは30の内部モデルを承認している、と述べていた。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。

めると考えている。これらの改正は、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と考えられる。

既存の計算がグループのリスクを適切にカバーするのに必要な水準よりも高いグループ SCR をもたらす可能性がある特定の状況に対処するために、グループ SCR の計算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、グループ全体の SCR を計算する際に、グループが 2 つ以上の異なる計算方法の結果を一時的に追加できるようにする。また、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。

5. 第三国支店—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—

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、第三国支店会社（英国内で支店を通じて営業している保険会社）に対する資本要件とリスクマージンは、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される。従って、これらの第三国支店会社に対する、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）の設定・報告要件と SCR ローカル要件（支店 SCR をカバーするために英国内に資産を保有することを義務付け）についても削除する。

この改正は、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。

6. 新しい「動員」³¹制度の導入

新規保険会社の参入と拡大を促進し、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」制度を導入し、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の追加期間を利用するオプションを提供する。これにより、動員化の際に最低資本要件を引き下げることができ、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と考えられる。

PRA は、スタートアップ会社が PRA の承認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」段階を導入する。なお、会社の動員期間は最長 12 か月間に制限される。

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。この改正は、現在又は将来において、現在の

³¹ 「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。

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。

ソルベンシー II 規則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、会社の年間総収入保険料については 500 万ユーロから 2,500 万ポンドに、会社及びグループの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、再保険業務については、収入保険料で 53 万ポンドから 250 万ポンドに、技術的準備金で 240 万ポンドから 500 万ポンドに引き上げる。

8. 通貨のリデノミネーション³²

12 か月間の GBP (英国ポンド) と EUR (ユーロ) の 1 日平均スポット為替レートを使用して、PRA ルールブックのソルベンシー II 企業セクター内の金銭的価値を EUR から GBP にリデノミネーションする。これにはソルベンシー II の基準適用の臨界値や最低資本要件 (MCR) の絶対下限等が対象になる。

3 | 「PS10/24—ソルベンシー II のレビュー: マッチング調整の改革」の概要 (2024 年 6 月 30 日～)

この改革は、保険会社の英国経済、特にインフラやその他の長期的生産資産への投資インセンティブを高め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、④MA 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。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、等の対策も含まれている。

具体的な改革の概要は、以下の通りとなっている。なお、この PS の草案に当たる「CP19/23—ソルベンシー II のレビュー: マッチング調整の改革」の内容については、前回の基礎研レポートで説明しているが、その後、草案の内容は最終案で一部変更されている。

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改正が含まれる。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。

³² デノミネーション (Denomination) が通貨単位の表示方法の変更を意味するのに対して、リデノミネーション (Redenomination) は通貨の実質価値を変えずに、その額面価値を再設定することを指している。

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規則もあり、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

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。

具体的には、これまでは、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(個人及び団体の)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としている。

1-3. SIG (sub-investment grade : 非投資適格) 資産³³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。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(いわゆる BBB クリフ)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

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できるようにし、規制上の負担を軽減する。

新しいアプローチでは、承認を与える前に 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 の承認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

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³⁴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。

³³ BBB 未満 (BB 以下) の格付け資産

³⁴ 改正前の枠組みは、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た。

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としており、「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)³⁵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、会社には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。

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(ノッチ付き信用格付けの考慮)。これに伴い、この分野における PRA の以前の期待が規則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

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ムリスクが軽減され、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。この改正は、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。

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、上級管理機能保有者 (SMF) 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、SMF 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

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 (プルーデントパーソン原則) 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。

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求めている。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

³⁵ 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。

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

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。

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

この領域における政府の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 規則になる。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。

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

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。

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。

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、個々の会社ベースでは様々で、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場合も想定されるようだが、業界全体としては、今後も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、新しい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。

4 | 報告要件の合理化と削除

報告要件の合理化については、段階的に行われてきている。

PRA は、2021 年 12 月 17 日に、「**PS29/21**—ソルベンシー II のレビュー:報告(フェーズ 1)」³⁶を公表して、報告に関する国内ソルベンシー II 技術基準を改正することにより、2021 年 12 月 31 日から、保険監督報告要件の改革の第一段階を実施した。これには、全ての会社の資産および自己資本の変動の概要報告の削除、大規模会社の金融安定性報告の削除、および PRA の「カテゴリー 3」(と呼ばれる区分) 会社への四半期報告免除の拡大等が含まれ、特定の報告テンプレートを削除することにより、報告要件を合理化した。

その後の 2 回の CP の公表 (2022 年 11 月 17 日の「**CP14/22**—ソルベンシー II のレビュー:報告フェーズ 2」³⁷、2023 年 6 月 29 日の「**CP12/23**—ソルベンシー II のレビュー:英国保険市場への適応」の第 7 章 報告と開示) を経て、2024 年 2 月 29 日に「**PS3/24**—ソルベンシー II のレビュー:報告および開示フェーズ 2 のほぼ最終版」が公開され、さらにその最終版が 2024 年 11 月 15 日の PS15/24 で確認されている。これにより、報告の範囲の変更 (テンプレートの削除や報告頻度の削減) や報告及び開示テンプレートの設計の変更が行われた。

具体的には、PRA は、比例性を高め、複雑さを軽減するために、ソルベンシー II の報告要件の中で、英国の保険部門には必要ないと考えられる報告要件の合理化と削除を行った。この改正は、実施コストといくつかの限られた新しい報告を考慮した上で、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到達するために、既存の権限の下で既に取りつてきた以前のステップに基づいており、会社の全体的なコストと報告負担を軽減している。

これらの改正は、一定の範囲で全ての保険会社に利益をもたらす。PRA の推計によれば、これらの実施により、一時的な実施コストとして約 9,300 万~1 億 7,300 万ポンド発生するが、毎年の継続コストが約 6,300 万ポンド削減されることになる、としている。

具体的な改正内容としては、例えば以下のものが挙げられる。

現在、全てのソルベンシー II 対象会社は、自由記述形式の RSR (定期監督報告) を 3 年ごと、この報告書に対する重要な変更を毎年、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、廃止する。

また、PS2/24 に基づく改革に関連して、TMTP、内部モデル、グループ SCR、第三国支店等に関する変更に伴う報告要件の修正も行う。

なお、PRA は、今回の改正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た³⁸。

³⁶ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2021/july/review-of-solvency-ii-reporting-phase-1>

³⁷ <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2022/november/review-solvency-ii-reporting-phase-2>

³⁸ 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予定されているが、英国では現時点ではこのような修正案は示されていない。

4—今後の PRA の動き

今回の改革内容の検討過程において、PRA は、例えば、既存の標準式による 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」と指摘していた。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 規則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、と述べていた。

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た。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

5—まとめ

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 の改革の概要とその結果としての（主として）2024 年 12 月 31 日から適用される EU 由来のソルベンシー II を改正した英国固有のソルベンシーUK の概要について報告してきた。

今回の財務省や PRA の改正内容については、リスクマージンや MA の改革のような、英国にとって影響が大きい項目³⁹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 固有の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、グローバルベースでの共通問題となっているものも含まれている。

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

リスクマージンの規模と変動性の削減を目指しての見直しについては、EU のソルベンシー II レビューにおいても検討され、その見直しの考え方も英国と同様に「修正資本コスト法」に基づくことになっている。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

³⁹ EU においても、現在行われているソルベンシー II のレビューにおいて、リスクマージンの見直しが行われることになっている一方で、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% に増加させることになっている。一方で、英国においては、英国の保険会社での影響が大きい MA の改革は行われているが、VA については殆ど使用されていないため検討されていない。

一λの水準およびλに対するフロアー（下限）の有無等について、異なる形で決着している。

（参考）リスクマージン／MOCEの比較

地域	ソルベンシー制度	手法	資本コスト率	λ	λ _{floor}
EU	ソルベンシーII（現行）	資本コスト法	6%	—	—
	ソルベンシーII（見直し後）		4.75%	0.975	—
英国	ソルベンシーUK（見直し後）		4%	0.9（長期生命保険） 1.0（損害保険）	25%
日本	ESR		3%	—	—
国際	ICS		パーセンタイル法	信頼係数85%	

（※）2024年11月末時点の情報に基づく。

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、IAIS（保険監督者国際機構）において検討されてきた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という状況になっている。もちろん、各国・地域の保険・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により、法的な構造等を含めて、これまでのEU由来のソルベンシーIIからの離脱が果たされた形になっており、今後はこれをソルベンシーUKと呼ぶことになっていく。

今回の改革によるソルベンシーIIからの改正内容は、英国の保険市場独自に関連するものが中心になっており、EUのソルベンシーIIとは異なる形で、リスクマージンやMAの改革等が行われている。今回の改革には、基本的には標準式の見直し等については含まれていないが、これらについては、今後引き続きPRAによって検討がなされていくことになる。その際には、Brexit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UKは、EUのソルベンシーIIから一定程度乖離していくことにもなるが、そのEUのソルベンシーIIとの同等性評価やさらには

IAIS の ICS と「結果同等の」制度の実施として認められるのかが気になってくる⁴⁰。

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。

そもそものような基準に基づいて、各国のソルベンシー規制等の同等性を評価するのかわについては、IAISが米国のAMの同等性評価のための基準を作成しており、EUも第三国の同等性評価を行って来ているものの、必ずしも明確な基準があるわけではないように思われる。これについては、今後のICSの実施評価プロセス等を通じて、段階的に一定明確化されてくることが期待されることになる。

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、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、最終的な改正内容の決定を行っている。さらには、その改正内容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、なぜそれ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、協議文書に対する意見に対する対応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。

日本の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、同様のアプローチが取られてきてはいるが、引き続き、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て、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。

⁴⁰ 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。

今後とも英国におけるソルベンシーUKを巡る動きについては、EUにおけるソルベンシーIIの（レビュー等の）動きと併せて、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