

EU ソルベンシーⅡをめぐる最近の動向

ーソルベンシーⅡ枠組指令以降の主な取組を中心にー

主席研究員 福留 竜太郎

目 次

1. はじめに
2. ソルベンシーⅡ枠組指令の概要
 - (1) ソルベンシーⅡの全体像
 - (2) ソルベンシーⅡ規制の構成
 - (3) 第5次定量的影響度調査（QIS 5）の実施
3. オムニバスⅡ指令採択までの主な取組
 - (1) 長期保証契約影響度評価の実施
 - (2) ソルベンシーⅡ準備段階の監督当局向けガイドラインの公表
4. オムニバスⅡ指令の採択
 - (1) オムニバスⅡ指令採択までの経緯
 - (2) オムニバスⅡ指令の概要
 - (3) オムニバスⅡ指令に関する業界団体の反応
5. オムニバスⅡ指令採択以降の主な取組
 - (1) ソルベンシーⅡ実施に向けたスケジュール
 - (2) 監督当局の承認プロセスに関する技術的实施基準の市中協議
 - (3) 第Ⅰの柱、第Ⅱの柱、同等性評価等の承認プロセスに関するガイドラインの市中協議
 - (4) ストレステストの実施
6. おわりに

要旨

2009年11月のソルベンシーⅡ枠組指令（2009/138/EC）が採択された後、欧州議会、欧州連合理事会および欧州委員会の三者協議で長期保証契約（Long-term Guarantees : LTG）の技術的準備金の計算に適用する割引率の適用等について長らく合意に至らず、進展が難航していたオムニバスⅡ指令（Omnibus II Directive）であったが、同指令はようやく2014年3月11日の欧州議会および4月14日の欧州連合理事会で採択され、2016年1月1日付でソルベンシーⅡがEU加盟国で適用されることが決定した。

オムニバスⅡ指令の採択により、欧州保険・職域年金監督機構（European Insurance and Occupational Pension Authority : EIOPA）は、保険会社のソルベンシー要件等の技術的実施基準（Implementing Technical Standards : 以下「ITS」）等に関するドラフトを作成し欧州委員会に提出する権限が正式に与えられ、2016年1月のソルベンシーⅡのスタートに向けて、EIOPAは監督当局の承認プロセスに関する技術的実施基準（ITS Set1）の市中協議、第Ⅰの柱（定量的要件）、第Ⅱの柱（定性的要件）および同等性評価等の承認プロセスに関するガイドライン（Guidelines Set1）の市中協議、保険会社に対するストレステストの実施などの施策を矢継ぎ早に進めている。

また、ソルベンシーⅡのラムファルシー手続のレベル2の実施措置（Implementing Measure）の具体的内容を定める委任法行為（Delegated Acts）については、非公表のドラフトは現在ほぼ最終形に近付いている段階で、2014年の7月または8月に欧州委員会により採択および公表され、同時に欧州議会および欧州連合理事会に通知される予定である（通知後3ヶ月以内（更に3ヶ月間延長可）に欧州議会および欧州連合理事会から反対の意思表示がなければ発効する）。

2016年1月1日のスタートまでの短い期間、ソルベンシーⅡ実施に向けての準備は、ますます加速して行くと思われる。今後、欧州委員会により採択および公表予定の委任法行為の内容が、現行の委任法行為のドラフトに関して業界団体が指摘している長期保証契約の評価および第三国の同等性評価等についての問題点がどれだけ修正されるか、またストレステストの結果、保険会社が金融市場のストレスや巨大災害等の保険ストレスに十分耐えられるような自己資本が確保される仕組みとなっているか等が、特に注目される点である。

1. はじめに

2009 年 11 月のソルベンシー II 枠組指令 (2009/138/EC) が採択された後、欧州議会、欧州連合理事会および欧州委員会の三者協議で長期保証契約 (Long-term Guarantees : LTG) の技術的準備金の計算に適用する割引率の適用等について長らく合意に至らず、進展が難航していたオムニバス II 指令 (Omnibus II Directive) であったが、同指令はようやく 2014 年 3 月 11 日の欧州議会および 4 月 14 日の欧州連合理事会で採択され、2016 年 1 月 1 日付でソルベンシー II が EU 加盟国で適用されることが決定した。

オムニバス II 指令の採択により、欧州保険・職域年金監督機構 (European Insurance and Occupational Pension Authority : EIOPA) は、保険会社のソルベンシー要件等の技術的実施基準 (Implementing Technical Standards : 以下「ITS」) 等に関するドラフトを作成し欧州委員会に提出する権限が正式に与えられることとなり、現在 2016 年 1 月のソルベンシー II の導入に向けて EIOPA が中心となって技術的実施基準 (ITS) および監督当局向けガイドライン (Guidelines) 等の準備が進められているところである。

また、EIOPA は、過去 5 回実施された定量的影響度調査 (Quantitative Impact Study : QIS) および長期保証契約影響度評価 (Long-term Guarantees Assessment : LTGA) の調査結果に対する各国監督当局、業界団体および保険会社等からの意見を踏まえ、定量的要件に関する事項等について一部見直しを行い、2014 年 4 月 30 日付で保険会社に対するストレステストを実施すると発表した。ストレステストの結果は、各国監督当局および EIOPA によるデータの検証・解析を経て、EIOPA から 2014 年 11 月に公表される予定である。

本稿では、EU ソルベンシー II 規制を概観した後、長期保証契約影響度評価 (LTGA)、ソルベンシー II 準備段階の監督当局向けガイドライン、オムニバス II 指令、EIOPA が 2014 年 4 月 1 日付で市中協議に付した監督当局の承認プロセスに関する技術的実施基準 (ITS Set1)、2014 年 4 月 2 日および 6 月 2 日付で市中協議に付した第 I の柱 (定量的要件)、第 II の柱 (定性的要件) および同等性評価等の承認プロセスに関するガイドライン (Guidelines Set1)、保険会社に対するストレステストの実施など、ソルベンシー II 枠組指令以降の主な取組を中心に、EU ソルベンシー II をめぐる最近の動向について網羅的に紹介することを目的としている。このため、ソルベンシー II の第 I の柱 (定量的要件) をはじめとする規制の内容については、簡単な説明に留めている点、あらかじめご容赦願いたい¹。

なお、本稿における意見・考察は、筆者の個人的見解であり、所属する組織を代表するものでないことをお断りしておく。

¹ソルベンシー II 枠組指令に基づく規制の詳細については、損害保険事業総合研究所『ソルベンシー II 枠組指令に関する調査研究 (解説編)』(2011.3) を参照願う。

2. ソルベンシー II 枠組指令の概要

本項では、EU ソルベンシー II を巡る最近の動向について説明する前に、ソルベンシー II 枠組指令（2009/138/EC）において定められた内容に基づき、ソルベンシー規制の概要について見て行くこととする。

(1) ソルベンシー II の全体像

ソルベンシー II の基本的な目的は、保険会社の抱えるあらゆるリスクに対応した十分な自己資本を確保するとともに、それを実行するための適切なリスク管理を含めたガバナンス態勢を確立することを求め、それによって保険会社の経営破たんによる保険契約者の損失を回避し、保険契約者の保護を強化することである。

ソルベンシー II の主な特徴点を挙げると、①経営陣が主体となったリスク管理態勢、②プリンシプル・ベースの規制、③均衡（Proportionality）の原則の適用である（図表 1 参照）。

ソルベンシー II の導入は、EU の立法手続の 1 つであるラムファルシー手続（Lamufalssy Process）²による 5 段階の手続に従って進められる（図表 2 参照）。

図表 1 ソルベンシー II の主な特徴点

主な特徴点		内容
1	経営陣が主体となったリスク管理態勢	ソルベンシー II では、経営陣主導で保険会社の事業戦略を反映したリスク評価および必要資本額の評価を行い、それに対応できる自己資本の確保を保険会社の意思決定手続に組込むなど、効果的なリスク管理態勢を含むガバナンス態勢の確立が求められる。
2	プリンシプル・ベースの規制	ソルベンシー II は、ルール・ベースではなく、プリンシプル・ベースの規制であるため、保険会社のリスク量計算において一定の要件を確保できることを前提に保険会社固有のモデルの使用を認め、リスク管理態勢等のガバナンス態勢確立に関し達成すべき目標を示すなど、具体的な方法を保険会社の裁量に委ねている。
3	均衡の原則の適用	ソルベンシー II では、保険会社のリスク量計算およびガバナンス態勢確立の要件等において、リスクの性質、規模、複雑さなどに応じ釣り合いのとれたリスク量計算方法、リスク管理態勢等を採用することを認める均衡の原則が導入されている。

（出典：ソルベンシー II 枠組指令その他をもとに作成）

図表 2 ソルベンシー II のラムファルシー手続に基づく導入手続の概要

段階	立法手続の概要
レベル 1	ソルベンシー II 規制の基本的内容や原則等の大枠を規定するソルベンシー II 枠組指令（2009/138/EC）および同指令を補足・修正するオムニバス II 指令（Omnibus II Directive）である。この中には負債キャッシュフローの割引率をどう定めるかなどの基本的な論点も含まれる。
レベル 2	保険会社のソルベンシー II 規制の実施に関する詳細基準を定めた実施措置

²ラムファルシー手続は、EU の金融サービス行動計画の一環として 2001 年に証券分野で導入され、保険および銀行分野にも拡大適用されたものである。手続の名称は、提案をまとめた賢人委員会の議長の名前に因んだものである。

段階	立法手続の概要
	(Implementing Measure) で、具体的内容を定める委任法行為 (Delegated Acts) 等については、非公表のドラフトは現在ほぼ最終形に近付いている段階で、2014 年の 7 月または 8 月に欧州委員会により採択および公表され、同時に欧州議会および欧州連合理事会に通知される予定である（通知後 3 ヶ月以内（更に 3 ヶ月間延長可）に欧州議会および欧州連合理事会から反対の意思表示がなければ発効する）。
レベル 2.5	オムニバス II 指令により導入された新しいレベルの法規制で、ソルベンシー II 実施に関する単に技術的な事項を定める技術的实施基準 (Implementing Technical Standards : ITS) 等である。レベル 3 の監督上のガイドラインと異なり拘束力を有するが、重要性はレベル 2 の実施措置より低いためレベル 2.5 とされた。オムニバス II 指令により、EIOPA がドラフトを作成し、市中協議に付した後に、欧州委員会による採択が必要とされる。
レベル 3	監督実務の統一化を図る監督上のガイドライン (Guidelines) 等である。EIOPA がドラフトを作成し、市中協議に付した後に、EIOPA により決定される。
レベル 4	ソルベンシー II の施行後の欧州委員会による EU 加盟国の実施状況の検証および違反に対する法的措置である。

（出典：EIOPA ウェブサイトその他をもとに作成）

(2) ソルベンシー II 規制の構成

ソルベンシー II は、定量的要件である第 I の柱 (Pillar I)、定性的要件および監督活動である第 II の柱 (Pillar II)、監督当局への報告および一般への情報開示である第 III の柱 (Pillar III) の 3 本の柱で構成されている³。

a. 第 I の柱

第 I の柱は、定量的要件 (Quantitative Requirements) であり、保険会社のあらゆる計量化できるリスク (損失発生の可能性) のリスク量を計算して必要資本額とし、その必要資本額を上回る (損失を吸収できる) 十分な自己資本を常に確保することを求めるものである。ソルベンシー II の定量的要件は、保険会社が抱えるさまざまなリスクのリスク量から計算された必要資本額を、保険会社が保有する自己資本が常に上回っていることを確保することが基本的な考え方となっている⁴。第 I の柱は、主に 5 つの要素で構成される (図表 3 参照)。

図表 3 第 I の柱 (定量的要件) で規定される主な構成要素

主な構成要素		構成要素の概要
1	資産および負債の評価	○ソルベンシー II では、保険会社が保有している自己資本の額を把握するために、まずは有価証券や不動産などの形で保有される資産の価値を評価し (①)、次に負債の価値を評価する (②)。 ○負債の大部分は、保有する保険契約に基づく義務をすべて履行するための準備金である技術的準備金 (Technical Provisions)

³ソルベンシー II では 3 本の柱のほか、グループ監督およびグループ全体のソルベンシー資本要件に関する第三国の規制・監督が EU のものと同等であるかどうかの評価を行い、同等性のある第三国の規制・監督下にあるグループについては、当該第三国の監督結果をそのまま受け入れる等の措置も規定している。

⁴このように、保険会社のバランスシート (貸借対照表) 全体から、保険会社が保有している自己資本の額と、保険会社の抱えるリスクの計量化に基づく規制上の必要資本額とを対比させて支払余力を評価する方法をトータルバランスシート方式 (Total Balance Sheet Approach) という。

主な構成要素		構成要素の概要
		(注1) からなる。技術的準備金は、日本における保険契約準備金に相当するものである。
2	自己資本額の評価	○保険会社の自己資本額は、ソルベンシーⅡの基準で評価した資産額から同様に評価した負債額を差し引くことによって計算される (③)。
3	2つの必要資本額	○必要資本額は保険会社のリスク量を計算して求められる。ソルベンシーⅡでは、保険会社の自己資本額がこれを上回っていれば、問題なく事業を継続できる水準であるソルベンシー必要資本額 (Solvency Capital Requirement : SCR) (④)、およびこれを下回ると事業継続が許されない最低限必要な水準である最低必要資本額 (Minimum Capital Requirement : MCR) (⑤) の2種類の定量的必要資本額が定められている (注2)。 ○保険会社の自己資本額がソルベンシー必要資本額 (SCR) を下回ると、回復計画の監督当局への提出等の是正措置が採られる。また、保険会社の自己資本額が最低必要資本額 (MCR) を下回ると資産の自由な処分の禁止や免許取消等の最終的な措置が採られることとなる。

①資産
 ・有価証券
 ・不動産
 など

②負債
 ・技術的準備金
 など
 (通常の予測の範囲内のリスク)

③自己資本
 資産－負債
 (通常の予測を超える損失にあてる余力)

④SCR

⑤MCR

2種類の必要資本額

(注1) 技術的準備金の計算方法については、2.(3)a.(a)を参照願う。

(注2) ソルベンシー必要資本額 (SCR) および最低必要資本額 (MCR) の計算方法については、後記 2.(3)a.(b)および 2.(3)a.(c)を参照願う。

(出典：ソルベンシーⅡ枠組指令その他をもとに作成)

b. 第Ⅱの柱

ソルベンシーⅡの第Ⅱの柱は、定性的要件および監督活動 (Qualitative Requirements and Supervisory Activities) であり、保険会社のリスクおよび資本管理のガバナンス態勢確立を求めるとともに、保険会社固有のリスクおよび事業戦略等を反映した必要資本額、自己資本および規制上の必要資本額との違いを自己評価することを保険会社に求めるものである。

第Ⅱの柱では、監督当局は、監督活動において保険会社の定量的要件の充足状況を検証するとともに保険会社のリスク管理等のガバナンス態勢等を確認のうえ、これらの状況によっては必要な是正措置をとることもある。

第Ⅱの柱で規定される主な内容は、以下のとおりである（図表 4 参照）。

図表 4 第Ⅱの柱（定性的要件および監督活動）で規定される主な内容

項目		規定される内容
1	ガバナンス態勢	○保険会社は、取締役会等の経営・管理・監督機関がリスク管理等のソルベンシー規制の遵守に責任を負うガバナンス態勢確立が求められる。 ○さらに、保険会社の取締役等の事業運営などに携わる者は、専門資格、知識・経験、人格面での適格性要件（Fit and Proper Requirements）を満たすことが求められる。 ○一方、保険会社がリスク管理態勢、内部統制および内部監査等を外部委託する場合は、取締役会等の社内承認を得た後、外部委託の運営指針を書面で作成のうえ実行することが求められる。
2	リスク管理態勢	○保険会社は、事業に関するさまざまなリスクおよびその相互関連性を特定、測定、管理、報告するためのリスク管理態勢の構築が求められる。 ○リスク管理態勢には、リスクに対する戦略、処理および報告手続が含まれなければならない。取締役等の意思決定プロセスの中に組み込まれなければならない。保険会社はリスク管理態勢を推進する部門を備えなければならない。 ○保険会社が自社固有の内部モデルを使用する場合、当該モデルの設計、テスト、文書化、成果の分析等を行い、その成果や改善の必要性等を取締役会等に報告しなければならない。
3	リスクおよびソルベンシーの自己評価	○保険会社は、自社固有のリスクを含めて保険会社が抱えるリスクを総合的に評価し、それに対応できる必要資本額を自社の事業戦略等も踏まえて自己評価する「リスクおよびソルベンシーの自己評価（Own Risk and Solvency Assessment：ORSA）」の実施が義務付けられ、保険会社の戦略的な意思決定に組み込まれて継続的に利用されなければならない。 ○ORSAは少なくとも年1回実施しなければならない。リスク・プロファイルの重大な変化があった場合には遅滞なく実施しなければならない。 ○また、保険会社は監督当局に対し ORSA の結果を報告することが求められ、監督当局は、ORSA の報告結果に基づき、監督上の必要な措置をとることもできる。なお、ORSA において自己評価の対象となる事項は、以下のとおりである。 ・ 自社固有のリスク・プロファイル ・ 社内承認されたリスク許容度 ・ 事業戦略を考慮した必要資本額 ・ ソルベンシー必要資本額(SCR)および最低必要資本額(MCR)ならびに技術的準備金積立および評価の適正性 ・ 標準フォーミュラまたは内部モデルによって計算されたソルベンシー必要資本額（SCR）の前提条件から当該保険会社のリスク・プロファイルが乖離している場合はその大きさ
4	監督活動	○監督当局による検証・評価手続は、保険会社の定量的要件およびリスク管理態勢およびガバナンス態勢等の定性的要件の両面からソルベンシー規制の遵守状況を確認するために実施される。 ○監督当局により検証・評価される主な領域は、以下の事項である。 ・ ORSA の内容を含むガバナンス態勢 ・ 技術的準備金の積立および評価の適正性 ・ ソルベンシー必要資本額(SCR)および最低必要資本額(MCR)

項目	規定される内容
	のソルベンシー規制への適合性 ・投資に関する規則の遵守状況 ・自己資本の質的および量的な適正性 ・ソルベンシー必要資本額（SCR）の計算にあたり内部モデルを利用する場合は、当該モデルの要件の遵守状況 ○監督当局は、検証・評価手続において認識された保険会社の不備事項等について必要な是正措置（時限的措置であるソルベンシー必要資本額（SCR）の上方修正（Capital add-on）の要求も含む）を講じる権限を有する。

（出典：ソルベンシーⅡ枠組指令その他をもとに作成）

c. 第Ⅲの柱

ソルベンシーⅡの第Ⅲの柱は監督当局への報告および一般への情報開示（Supervisory Reporting and Public Disclosure）である。第Ⅲの柱の要件として、保険会社は、監督当局へのレポート（Report to Supervisors：RTS）ならびに一般への情報開示用のソルベンシーおよび財務状況に関するレポート（Solvency and Financial Condition Report：SFCR）を作成すること等が義務付けられる。

監督当局への報告は、監督当局が適切な監督を行い、保険会社の破綻を回避し、保険契約者等を保護することを意図するものであり、一般への情報開示は、保険会社の抱えるリスクおよび自己資本ならびにリスク管理等のガバナンス態勢の情報開示により、格付機関や投資家、保険契約者等の利害関係者からの評価を受けることで、リスク管理態勢等のガバナンス態勢の向上を意図するものである。

第Ⅲの柱で規定される主な内容は、以下のとおりである（図表 5 参照）。

図表 5 第Ⅲの柱（監督当局への報告および一般への情報開示）で規定される主な内容

項目	規定される内容
1 監督当局への報告	○監督当局へのレポート（RTS）は、監督目的のために提供される機密情報である。 ○同レポートの報告頻度は、年 1 回、事業年度末から 14 週間以内に報告されなければならない。 ○同レポートには、以下に関する事項が含まれる。 ・保険会社を取り巻く事業環境、競争状況、直面する規制上の問題等 ・保険会社の事業およびリスク戦略 ・リスクおよびソルベンシーの自己評価（ORSA）の実施状況ならびに将来予想される必要資本額、保険引受実績の推移およびリスク・エクスポージャーの変化 ・内部モデルを使用する場合の結果に関する追加的な情報 等
2 一般への情報開示	○ソルベンシーおよび財務状況に関するレポート（SFCR）は、格付機関や投資家、保険契約者等の利害関係者が比較評価できるよう、情報および様式は標準化され、市場の透明性を高めている。 ○同レポートは、取締役会等の経営・管理・監督機関の社内承認が必要であり、監督当局へのレポート（RTS）と同様、年 1 回、事業年度末から 14 週間以内に作成されなければならない。 ○同レポートには、以下に関する事項が含まれる。

項目	規定される内容
	・ 保険会社の事業および業績 ・ ガバナンス態勢およびリスク・プロファイルに対する有効性の説明 ・ リスク分類ごとのリスク・エクスポージャー、リスク集中度、リスク軽減策およびリスク感応度の説明 ・ ソルベンシー必要資本額（SCR）および最低必要資本額（MCR）の計算を含む資本管理の詳細、および内部モデルを使用する場合の標準フォーミュラとの乖離の説明

（出典：ソルベンシーⅡ枠組指令その他をもとに作成）

（3）第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）の実施

欧州保険・職域年金監督機構（European Insurance and Occupational Pension Authority：EIOPA）⁵は、ソルベンシーⅡの円滑な導入に向け、定量的影響度調査（Quantitative Impact Study：QIS）⁶を過去 5 回実施したが、第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）は 2010 年 8 月から 11 月にかけて実施され、過去 4 回の定量的影響度調査で洗い出された問題点の修正を反映した上での全体的な検証を目的としたものである。本項では、第 5 次定量的影響度調査の概要を説明した後、EIOPA が調査結果を踏まえ要検討事項であると指摘している事項等についても見ていくこととする。

a. 第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）の概要

本項では、第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）の技術的仕様書（Technical Specification）に基づき、技術的準備金（Technical Provisions）、ソルベンシー必要資本額（SCR）および最低必要資本額（MCR）の計算方法ならびにこれらと適格自己資本（Eligible Own Funds）等との比較について説明する。

（a）技術的準備金の計算方法

保険会社の負債の大部分を占める技術的準備金は、日本における保険契約準備金に相当するもので、保険会社が保有する保険契約に基づく契約上の義務をすべて履行するために必要な金額である。技術的準備金は、図表 6 のとおり、現在推計（Best Estimate）とリスク・マージン（Risk Margin）をそれぞれ別々に計算し、最後にこれらを合算して求められる。

⁵欧州保険・職域年金監督機構（European Insurance and Occupational Pension Authority：EIOPA）は、2011 年 1 月に、EU の金融規制監督制度改革の一環として、欧州保険・職域年金監督者委員会

（Committee of European Insurance and Occupational Pension Supervisors：CEIOPS）が改組のうえ設立された組織で、EU から独立した諮問組織であった CEIOPS に比べ権限が大幅に強化されている。

⁶定量的影響度調査（QIS）では、EIOPA が定める技術的仕様書（Technical Specification）に従い、各保険会社は技術的準備金、ソルベンシー必要資本額（SCR）および最低必要資本額（MCR）等の金額を試算して報告するもので、ソルベンシー規制の第Ⅰの柱（定量的要件）における必要資本額の算出方法（ラムファルシー手続のレベル 2 の実施に関する詳細基準に該当）に関するフィールドテストという位置付けである。

図表 6 第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）の技術的準備金の計算方法

計算要素		計算方法の概要
1	現在推計の計算	○現在推計とは、評価日時点の情報に基づいて客観的に計算される保険負債の推定値である。現在推計は、保険会社が保有している保険契約から発生する将来の保険金、経費支払および保険料収入等の将来キャッシュフローを予測し、適切な割引率を利用して割り引くことで現在価値を算出する。 ○現在推計を計算する際の割引率について、第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）では、実際に使用する金利が通貨ごとに提示されている。具体的には、無リスク金利に非流動性プレミアム^(注)を加算（非流動性プレミアムの 100%加算、75%加算、50%加算）した金利が、期間ごと（期間 1 年から 1 年ごとに 135 年まで）に提示されている。
2	リスク・マージンの計算	○リスク・マージンとは、保険負債を他の保険会社に移転するためには、現在推計の金額に加えて、この将来キャッシュフローが不確実であるリスクを負担してもらうために必要となる対価である。リスク・マージンは、移転先の保険会社が、この保険負債を引き取って保有し、この保険負債に基づく義務のすべてを履行するために必要と想定される自己資本を調達・維持するための資本コストの現在価値として算出される。 ○第 5 次定量的影響度調査では、資本コスト率を 6%とすることが試行されている。 ○リスク・マージンの計算に適用する割引率では、第 5 次定量的影響度調査において、非流動性プレミアムは加算しない無リスク金利だけの割引率を適用することが試行されている。

The diagram illustrates the calculation of technical reserves. It shows two main components: '現在推計' (Current Estimate) and 'リスク・マージン' (Risk Margin). The '現在推計' is calculated as the present value of future cash flows (A-E) discounted at a risk-free rate. The 'リスク・マージン' is calculated as the present value of the risk of future cash flows (a-e) discounted at a higher rate. The sum of these two components is the '技術的準備金' (Technical Reserve).

Technical Reserve (技術的準備金) = Current Estimate (現在推計) + Risk Margin (リスク・マージン)

Current Estimate (現在推計) is calculated as the present value of future cash flows (A-E) discounted at a risk-free rate. The Risk Margin (リスク・マージン) is calculated as the present value of the risk of future cash flows (a-e) discounted at a higher rate.

The diagram shows the calculation of the technical reserve as the sum of the current estimate and the risk margin. The current estimate is the present value of future cash flows (A-E) discounted at a risk-free rate. The risk margin is the present value of the risk of future cash flows (a-e) discounted at a higher rate.

(注) 非流動性プレミアムとは、流動性が低い金融資産等に付加されるプレミアムのことで、流動性が低い金融資産等を購入する投資家は、流動性が低いことの代償として、流動性が高い金融資産等よりも高い利回りを要求するため、流動性が低い資産の期待収益率は、流動性が高い資産の期待収益率よりも、非流動性プレミアムの分だけ高くなる。

(出典：EUROPEAN COMMISSION, “QIS5 Technical Specifications”(2011.3)その他をもとに作成)

(b) 第5次定量的影響度調査 (QIS 5) のソルベンシー必要資本額 (SCR) 計算方法

ソルベンシー必要資本額 (SCR) の計算方法は、①所定の算式 (標準フォーミュラ) に従って規制上の必要資本額を計算する「フォーミュラ方式」、②監督当局の事前承認取得を前提に標準フォーミュラの代わりに保険会社独自の内部モデルを用いる「内部モデル方式」に大別できる。標準フォーミュラに基づくソルベンシー必要資本額 (SCR) の計算方法は、図表7記載の3つの計算要素 (基本ソルベンシー必要資本額、オペレーショナル・リスクに関する必要資本額および技術的準備金および繰延税金の損失吸収能力による調整額) をそれぞれ別々に計算し、最後にこれらを合算して求められる。

図表7 第5次定量的影響度調査 (QIS 5) のソルベンシー必要資本額 (SCR) の計算方法

計算要素		計算方法の概要
1	基本ソルベンシー必要資本額の計算	○基本ソルベンシー必要資本額 (Basic Solvency Capital Requirement: BSCR) は、市場リスク、医療保険引受リスク、信用リスク、生命保険引受リスク、損害保険引受リスクおよび無形固定資産リスクの6つのリスク・モジュールおよびさらに細かいサブモジュールに分割され、それぞれ1年の時間軸、99.5%VaRに相当するリスク量が、所定のフォーミュラによって計算される。 ○各サブモジュールのリスク量は、順次上位のモジュールに統合され、最終的に基本ソルベンシー必要資本額 (BSCR) 全体のリスク量が求められる。各サブモジュールおよびモジュールのリスク量は、所定の相関係数を用いて統合される。
2	オペレーショナル・リスクに関する必要資本額の計算	○オペレーショナル・リスクとは、事務ミス、従業員の不正、システムの障害または災害等が原因となって直接的または間接的に企業が被るさまざまな損失であり、リスクの定量的計測は困難であるため、第5次定量的影響度調査 (QIS 5) では、保険会社の既経過保険料、技術的準備金等に一定の係数を乗じた結果を、順次比較することで求められるようになっている。
3	技術的準備金および繰延税金の損失吸収能力による調整	○保険会社において損失が発生した場合に、技術的準備金および繰延税金がもたらす、その損失額を軽減する作用、いわゆる損失吸収能力による調整である。この額は常にマイナスの値となることから、基本ソルベンシー必要資本額 (BSCR) およびオペレーショナル・リスクに関する必要資本額のリスク量と合算 (単純な足し算) されることで、ソルベンシー必要資本額 (SCR) の総額を小さくする効果がある。

(出典：EUROPEAN COMMISSION, “QIS5 Technical Specifications”(2011.3)その他をもとに作成)

(c) 第5次定量的影響度調査 (QIS 5) の最低必要資本額 (MCR) の計算方法

最低必要資本額 (MCR)⁷の計算方法は、①線形 MCR (MCR_{linear}) の計算、②結合 MCR (MCR_{combined}) の計算、③絶対最低必要資本額 (Absolute Minimum Capital Requirement: AMCR) との比較の3段階での計算方法が提案されている。線形 MCR

⁷最低必要資本額 (MCR) は、1年の時間軸、85%VaRに相当するリスク量である。

の計算では、保険種類別に必要資本額を計算のうえ積算する。次に、結合 MCR の計算では、先に計算されたソルベンシー必要資本額 (SCR) との比較により線形 MCR の計算結果に上限と下限が設定される。最後に、絶対最低必要資本額 (AMCR) の計算では、最低必要資本額 (MCR) の絶対下限額によって最終調整が行われる。計算方法の詳細は、図表 8 のとおりである。

図表 8 第 5 次定量的影響度調査 (QIS 5) の最低必要資本額 (MCR) の計算方法

計算要素		計算方法の概要
1	線形 MCR の計算	○線形 MCR (MCR_{linear}) は、損害保険 MCR (MCR_{NL}) と生命保険 MCR (MCR_L) という 2 つの構成要素の和として計算される ($MCR_{linear} = MCR_{NL} + MCR_L$)。 ○損害保険 MCR ($MCR_{NL}$) は、保険種類ごとに、各保険種類の技術的準備金および過去 12 カ月の収入保険料にそれぞれ所定の係数を乗じた結果のいずれか大きい方を採用し、それをすべての保険種類について積算することで求められる。
2	結合 MCR の計算	○線形 MCR (MCR_{linear}) には、先に計算されたソルベンシー必要資本額 (SCR) によって上限 (SCR の 45%) と下限 (SCR の 25%) が設定される。これらの上限額と下限額によって調整された MCR_{linear} が、結合 MCR ($MCR_{combined}$) となる。 ○MCR_{linear} が SCR の 45% と 25% の間にあれば MCR_{linear} がそのまま $MCR_{combined}$ となるが、この範囲を超える場合にはいずれかの限度額により $MCR_{combined}$ が決定される。
3	絶対最低必要資本額との比較	○最低必要資本額には、保険会社の経営形態等により絶対最低必要資本額 (AMCR) が定められる。$MCR_{combined}$ がこの AMCR よりも高い場合は $MCR_{combined}$ がそのまま最終的な MCR となるが、下回る場合には AMCR が MCR となる。 ○絶対最低必要資本額 (AMCR) は、生命保険会社および再保険会社では 320 万ユーロ、損害保険会社では 220 万ユーロ (特定の保険種目を取り扱う場合は 320 万ユーロ) と定められている。

(出典：EUROPEAN COMMISSION, “QIS5 Technical Specifications”(2011.3)その他をもとに作成)

(d) 適格自己資本、適格基本自己資本との比較

ソルベンシー必要資本額 (SCR) および最低必要資本額 (MCR) との比較において算入が認められる自己資本の金額には、自己資本の種類 (ティア)⁸ごとに一定の条件が設定され、これらの条件を満たす自己資本としては、ソルベンシー必要資本額 (SCR) との比較時に利用される適格自己資本 (Eligible Own Funds) および最低必要資本額 (MCR) との比較時に利用される適格基本自己資本 (Eligible Basic Own Funds) がある。適格自己資本および適格基本自己資本の概要は、図表 9 のとおりである。

⁸自己資本は、その細目が基本自己資本 (資本から負債を差し引いた額および劣後債務) および補助的自己資本 (未払込資本金、信用状・保証等) のいずれであるか、各細目が永続的な利用可能性および劣後性をどの程度持つか等により、安全性が高い順にティア 1～3 に分類される。

図表 9 第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）の適格自己資本および適格基本自己資本の概要

自己資本の種類		自己資本の概要
1	適格自己資本	○適格自己資本の金額は、「ティア 1 の金額+ティア 2 の適格な金額+ティア 3 の適格な金額」の合計額である。ただし、ティア 2 およびティア 3 の適格な金額は、①ティア 1 の金額が適格自己資本総額の 3 分の 1 超になる②ティア 3 の適格な金額が適格自己資本総額の 3 分の 1 未満になるという 2 つの条件を同時に満たされなければならない。 ○保険会社は、適格自己資本の金額がソルベンシー必要資本額（SCR）以上であることが求められる。 ○第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）では、ティア 1 が SCR の 50%以上でなければならない、また、ティア 3 は SCR の 15%未満しか自己資本としての算入が認められない等の条件が加わっている。
2	適格基本自己資本	○適格基本自己資本の金額は、「ティア 1 の金額+ティア 2 の基本自己資本の適格な金額」の合計額である。ただし、ティア 2 の基本自己資本の適格な金額は、ティア 1 の金額が適格基本自己資本総額の 2 分の 1 超になるという条件を満たされなければならない。 ○保険会社は、適格基本自己資本の金額が最低必要資本額（MCR）以上であることが求められる。 ○第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）では、ティア 1 は MCR の 80%以上でなければならない等の条件が加わっている。

（出典：EUROPEAN COMMISSION, “QIS5 Technical Specifications”(2011.3)その他をもとに作成）

b. 第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）の調査結果および要検討事項

EIOPA は、2011 年 3 月に第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）の結果について公表した。ソルベンシーⅡの対象となる保険会社数の約 68%が QIS 5 に参加したが、参加会社全体の資本サープラスは、グローバル・レベルで現行制度と比べて 12%減少し、また参加保険会社の 15%が、ソルベンシー比率（SCR ベース）で 100%を下回る資本不足の状態となっていることが判明した⁹。

また、EIOPA が QIS 5 の調査結果に基づきさらなる検討を要する事項として指摘している内容は、図表 10 のとおりである。

図表 10 第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）の調査結果に基づく要検討事項

項 目		内 容
1	制度の設計および評価	○一貫性および比較可能性を確保するために、以下の分野でさらなる作業が必要 ・非流動性プレミアムの健全な適用を含む技術的準備金評価 ・一貫性のある契約の境界の定義 ・繰延税金の評価 ○ソルベンシーⅡ評価ルールに特有のボラティリティのシクリカルな動きに対し、逆に作用するメカニズムの導入
2	較正およびその影響	○巨大災害リスクや損害保険に関する較正（Calibration） ^{（注1）} の分野で作業が進められている精緻化
3	実現可能性および複雑性	○中小保険会社が参加できるように、以下の分野で複雑な標準フォーマットの簡素化が必要

⁹資本サープラスとは、適格自己資本からソルベンシー必要資本額（SCR）を差し引いた金額である。また、ソルベンシー比率（SCR ベース）とは、適格自己資本をソルベンシー必要資本額（SCR）で除して算出される比率である。

項 目		内 容
		・カウンターパーティ・リスク・サブモジュールの計算 ・技術的準備金および繰延税金の損失吸収能力の計算 ・投資ファンド等に対するルック・スルー・アプローチ (Look-through Approach) ^(注2) ・契約の境界の適用 ・非流動性プレミアム適用
4	準備	○監督レベルでは、ソルベンシー II は学習段階にあり、EIOPA および監督当局は必要とされる多くの専門性を一緒に構築している最中で、この分野で多くの成すべき作業がある。
5	移行措置	○ソルベンシー I からソルベンシー II への円滑な移行を図るために、以下の分野で過度に長引くことのない移行措置が必要 ・第三国の同等性評価 ・ハイブリッド資本 ^(注3) および劣後負債 ・技術的準備金の割引率

(注1) 較正 (Calibration) とは、リスクの計量化等において、さまざまなリスク計量化のモデルが基準に沿った値となるか、その差異を確認し、リスク計量化の計算要素等を調整することをいう。

(注2) ルック・スルー・アプローチ (Look-through Approach) とは、投資ファンドや証券化商品等を1つの投資対象として見るのではなく、それらを構成する原資産を直接保有しているものと考え、リスク量を計算する方法である。

(注3) ハイブリッド資本 (Hybrid Capital) とは、①劣後社員勘定 (相互会社の場合)、②有期劣後ローン、③永久劣後ローン等の負債性資本をいう。

(出典: EIOPA, “EIOPA Report on the fifth Quantitative Impact Study (QIS5) for Solvency II”(2011.3) その他をもとに作成)

3. オムニバス II 指令採択までの主な取組

本項では、オムニバス II 指令採択までの主な取組として、長期保証契約影響度評価 (Long-term Guarantees Assessment : LTGA) およびソルベンシー II 準備段階の監督上のガイドラインについて説明する。

(1) 長期保証契約影響度評価の実施

ソルベンシー II 枠組指令は 2009 年 11 月に採択されたが、その後、同枠組指令を補足・修正するオムニバス II 指令案が 2011 年 1 月に欧州委員会から提案され、調整が続けられてきた。リーマン危機以降の金融緩和により低金利環境が続いている現在、特に長期保証契約 (Long-term Guarantees : LTG) の技術的準備金の計算に適用する割引率が、現在の低金利環境を前提とした低い水準に設定されているため、長期保証契約 (LTG) が想定する長期間にわたる割引率として適切か疑問があるうえ、将来的な金利水準の変化に対して保険負債が大きく変動すること等も懸念されることから、欧州議会、欧州連合理事会および欧州委員会の 3 者協議において、長期保証契約の技術的準備金の計算に適用する割引率の適用等について調整を図ろうとしてきたが、合意には至らなかった。この問題を解決するため、EIOPA に長期保証契約影響度評価の

実施が付託され、2013 年 1 月から 3 月に同調査が行われることとなった。

a. 長期保証契約影響度評価の概要

長期保証契約影響度評価（LTGA）は、長期保証契約（LTG）に関する技術的準備金の計算に適用する割引率等について、割引率に影響を与える図表 11 の各調整要素に関し提示された複数の選択肢の組合せに基づき割引率を変化させた場合に、長期保証契約の負債評価にどの程度の影響を与えるのかを定量的に把握する金利感応度分析的な調査である。保険会社は同調査において、図表 11 の各調整要素に関し提示された複数の選択肢の組合せに基づき割引率が異なる図表 12 の 13 のシナリオごとに、技術的準備金（Technical Provisions）、ソルベンシー必要資本額（SCR）および最低必要資本額（MCR）等の計算を行った（例えば、図表 12 のシナリオ 1 で選択した調整要素は、カウンター・シクリカル・プレミアム 100bps、補外の収斂期間 10 年後、古典的マッチング調整は標準法を採用、拡張的マッチング調整は標準法 I を採用、移行措置はなし、適用金利の基準時点は 2011 年末となる）。

なお、長期保証契約影響度評価において、技術的準備金、ソルベンシー必要資本額（SCR）および最低必要資本額（MCR）の計算方法等を定める技術的仕様書の内容は、上記の割引率の適用方法以外は、第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）の技術的仕様書と大きな違いはない¹⁰。

図表 11 長期保証契約影響度評価（LTGA）の調整要素

項 目		内 容
1	カウンター・シクリカル・プレミアム	○カウンター・シクリカル・プレミアム（Counter-Cyclical Premium：CCP）とは、金融市場がストレス下（ストレス時期は EIOPA が決定）にある状況で、保険会社が損失回避の目的でリスク資産の売却を急ぐこと等による市場の悪循環を防止するため、割引率に一定の上乗せを行うことで市場の安定化を図るものである。 ○長期保証契約影響度評価（LTGA）では、50bp、100bp および 250bp の 3 通りのカウンター・シクリカル・プレミアム（CCP）をデフォルト値として試算を行った。
2	マッチング調整	○マッチング調整（Matching Adjustment：MA）とは、資産および負債のキャッシュフローがマッチングし、将来キャッシュフローの予測が確実な場合に、負債に対応する資産の収益率に基づき割引率を設定する方法で、古典的（Classical）と拡張的（Extended）の 2 種類がある。 ○古典的マッチング調整では、保険契約者が解約等の選択権を有しない契約等に限られるため、負債キャッシュフローの予測可能性が高い上に、マッチング調整に使用できる資産についても信用格付が BBB 格より低い資産は認められず、BBB 格の資産の政府債を除いた総資産に対する割合も 33%を上限とする等の

¹⁰ただし、長期保証契約影響度調査（LTGA）の技術的仕様書では、標準フォーミュラで基本ソルベンシー必要資本額（BSCR）計算における市場リスクの非流動性リスクのサブモジュールをカウンター・シクリカル・プレミアムに変更している点や損害保険 MCR の計算で使用する保険種類別係数が異なる点など、第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）とは若干の相違点は存在する。

項 目		内 容
		厳格な制限が課される。 ○拡張的マッチング調整では、保険契約者が解約等の選択権を有する契約等も認められるなど負債キャッシュフローの予測可能性は古典的マッチング調整に比べて低く、マッチング調整に使用できる資産に対する制限も古典的ほど厳格でない。 ○長期保証契約影響度評価では、古典的マッチング調整は標準法および代替法の 2 通り、拡張的マッチング調整は標準法Ⅰ、標準法Ⅱおよび代替法の 3 通りで試算を行った（標準法および代替法についての詳細な説明は本稿では省略する）。
3	補外	○補外（Extrapolation）とは、割引率設定に使用する市場のスワップカーブにつき、一部の通貨では長期のスワップ市場の流動性が不十分なため、保険会社は最終的なフォワードレート（Ultimate Forward Rate : UFR）を 4.2%に収斂させる方法である。 ○長期保証契約影響度評価では、補外の開始時点をも 20 年後とし、その後の収斂期間は 10 年後と 40 年後の 2 通りで試算を行った（注）。
4	移行措置	○移行措置（Transitional Measure）とは、ソルベンシーⅡ導入後の保険会社のバランスシートが従来のものと連続性がなくなること緩和するため、割引率を 7 年間かけて段階的に調整（ソルベンシーⅠおよびⅡの割引率の加重平均を適用）するものである。 ○長期保証契約影響度評価では、移行措置をすべての既契約に適用する場合と払込済保険料のみ適用する場合の 2 通りで試算を行った。
5	適用金利の基準時点	○長期保証契約影響度評価の適用金利の基準時点は 2011 年末としたが、これ以外に 2004 年末および 2009 年末時点の金利に基づく試算も行った。

（注）第 5 次定量的影響度調査（QIS 5）では、補外の開始時点をも 30 年後とし、その後の収斂期間は 10 年後でテストを実施した。

（出典：EIOPA, “Technical Findings on the Long-Term Guarantees Assessment”(2013.6)その他をもとに作成)

図表 12 長期保証契約影響度評価 (LTGA) の試算の前提とされた 13 のシナリオ

計算の基準日		2011 末時点										過去時点		
シナリオ番号		0 ^(注)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
I	カウンター・シクリカル・プレミアム (CCP)													
A	CCP なし	○											○	○
B	CCP 100bps		○			○	○	○	○	○	○	○		
C	CCP 50bps			○										
D	CCP 250bps				○									
II	補外													
A	30 年後補外開始、収斂 期間 40 年後	○												
B	20 年後補外開始、収斂 期間 40 年後						○							
C	20 年後補外開始、収斂 期間 10 年後		○	○	○	○		○	○	○	○	○	○	○
III	古典的マッチング調整													
A	マッチング調整なし	○												
B	古典的標準法		○	○	○		○	○	○	○	○	○	○	○
C	古典的代替法					○								
IV	拡張的マッチング調整													
A	マッチング調整なし	○								○	○		○	
B	拡張的標準法 I		○	○	○	○	○					○		○
C	拡張的標準法 II								○					
D	拡張的代替法							○						
V	移行措置													
A	移行措置なし	○	○	○	○	○	○	○	○			○		○
B	すべての既契約に適用									○			○	
C	払込済保険料のみ適用										○			
VI	適用金利の基準時点													
A	2011 年 12 月 31 日	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○			
B	2009 年 12 月 31 日											○		
C	2004 年 12 月 31 日												○	○

(注) シナリオ番号 0 は、長期保証契約影響度調査 (LTGA) の調整要素が適用されない前提のシナリオである。

(出典：EIOPA, “Technical Findings on the Long-Term Guarantees Assessment”(2013.6)その他をもとに作成)

b. 長期保証契約影響度評価の調査結果に基づく EIOPA の見解

2013 年 6 月に、EIOPA は、長期保証契約影響度評価 (LTGA) の調査結果を公表した。EIOPA は、同調査結果の報告において、カウンター・シクリカル・プレミアム (CCP) は発動プロセスが不明確であるなどの欠点があるため、ボラティリティ・バランサー (Volatility Balancer : VB) に置き換えることを提案している。ボラティリティ・バランサーは意図しない変動率の動きに対し予測可能で永続的に対処できる割引率の調整方法であり、各通貨の参照ポートフォリオ (当該国の代表的な資産ポートフォリオに基づき作成) に関連する無リスク金利に対するスプレッド (デフォルトリスク等一部調整後) の 20%を割引率に反映させるものである。

また、マッチング調整については、古典的マッチング調整の有用性は認めている一方、拡張的マッチング調整については保険会社のリスク管理の甘さに繋がること、仕組が複雑で監査が困難であること等の理由から排除する立場を取っている。

長期保証契約影響度評価の調査結果に基づく EIOPA の見解は、図表 13 のとおりである。

図表 13 長期保証契約影響度評価（LTGA）の調査結果に基づく EIOPA の見解

項 目		調査結果に基づく EIOPA の見解
1	カウンター・シクリカル・プレミアム	○カウンター・シクリカル・プレミアム（CCP）は発動プロセスが不明確であるなどの欠点があるため、ボラティリティ・バランサー（VB）に置き換えることを提案している。 ○ボラティリティ・バランサーは、変動率の意図しない結果に対し予測可能で永続的な方法で対処できるよう設計された、簡素、監督可能、比較可能および殆ど全保険事業に適用可能な割引率の調整方法で、各通貨の参照ポートフォリオに関連する無リスク金利に対するスプレッド（デフォルトリスク等一部調整後）の 20% で計算される。ただし各国別のスプレッドを超えるなどの例外的な状況では、所定の算式でスプレッドが上乘せされる。 ○ボラティリティ・バランサー導入により増加した自己資本は特別な自己資本項目（Special Own Funds item）としてオフバランス管理される。
2	マッチング調整	○古典的マッチング調整は、保険契約者が解約等の選択権を有しない契約等に限られるため、負債キャッシュフローの予測可能性が高く、マッチング調整に使用できる資産も信用格付が低い資産は認められない等の厳格な制限が課されていることから、資産の収益率に基づき負債評価に適用する割引率を設定する方法として有用と認められた。 ○一方、拡張的マッチング調整では、保険契約者が解約等の選択権を有する契約等も認められるなど負債キャッシュフローの予測可能性は古典的マッチング調整に比べて低く、マッチング調整に使用できる資産に対する制限も古典的ほど厳格でないため、保険会社のリスク管理の甘さに繋がる可能性があるうえ、仕組が複雑で運営および監査が困難であり、負債評価に適用する割引率を設定する方法としては適切でないとしている。
3	補外	○長期保証契約影響度評価（LTGA）では、補外の開始時点をも 20 年後とし、その後の収斂期間は 10 年後と 40 年後の 2 通りで試算を行ったが、EIOPA は、ユーロについての収斂期間は 10 年後より 40 年後の方が適切であるとしているが、他の通貨については当該国の金融市場を踏まえ検討する必要があるとしている。
4	移行措置	○EIOPA は、割引率を 7 年間かけて段階的に調整する移行措置については、ソルベンシー II へのスムーズな移行のため必要であるとしている。
5	回復期間の延長	○割引率の適用方法とは別に、EIOPA は本報告の中で、金融市場の例外的な下落等で保険会社が一時的にソルベンシー資本要件を満たさなくなった場合に EIOPA が各国当局に対しアドバイスする回復期間の延長（Extension of Recovery Period : ERP）に関しては 7 年を超えるべきでないとしながらも、危機的な状況に対応できるよう発動要件を広げることも提案している。

（出典：EIOPA, “Technical Findings on the Long-Term Guarantees Assessment”(2013.6)その他をもとに作成)

c. 長期保証契約影響度評価に対する業界団体および監督当局等の反応

前記 3.(1)b.の長期保証契約影響度評価（LTGA）の調査結果および EIOPA による提案内容に対する各国監督当局および業界団体等の反応としては、カウンター・シクリカル・プレミアム（CCP）の見直しについては賛同する意見が多かった一方で、ボラティリティ・バランサー（VB）の提案内容については、さらなる検討が必要であるとの意見があった。

また、古典的マッチング調整における使用できる資産に関する信用格付の条件（BBB 格以上の債券等）に伴う資産売却を懸念する意見など、古典的マッチング調整に関する各種の制限事項の緩和を求める意見もあった。

さらに、割引率等を段階的に調整する移行措置の移行期間に関して、7 年間では短かすぎ、最低 20 年間は必要との意見もあった。

長期保証契約影響度評価（LTGA）の調査結果に対する業界団体および監督当局等の反応は、図表 14 のとおりである。

図表 14 長期保証契約影響度評価調査結果に対する監督当局・業界団体等の反応

項目		調査結果に対する業界団体および監督当局等の反応
1	ボラティリティ・バランサー	○ボラティリティ・バランサー（VB）は、カウンター・シクリカル・プレミアム（CCP）と比べて予見可能性の点では改善が図られたが、この導入により増加した自己資本は特別な自己資本項目（Special Own Funds item）としてオフバランス管理されるだけで限定的な効果しか見込めない。したがって、技術的準備金の現在推計（Best Estimate）および基本自己資本（Basic Own Funds）の計算のみならずソルベンシー必要資本額（SCR）や最低必要資本額（MCR）計算にも適用範囲を拡大するなど、さらなる検討が必要である。 ○ボラティリティ・バランサー（VB）は、各通貨の参照ポートフォリオに関連する無リスク金利に対するスプレッド（デフォルトリスク等一部調整後）の 20%しか反映されないの、残りの 80%は金利変動による影響を回避できない。（以上、欧州保険協会）
2	マッチング調整	○古典的マッチング調整における使用できる資産に関する信用格付の条件（BBB 格以上の債券等）により、格付が BBB 格近辺まで引き下げた場合に、マッチング調整を継続するために本来必要とされない資産の売却まで迫られる可能性もあり、金融市場のストレスを増幅される懸念がある。（欧州保険協会）
3	移行措置	○割引率等を段階的に調整する移行措置に関して、7 年間の移行期間では短かすぎる。長期保証契約（LTG）が対象である点を踏まえ最低 20 年間の移行期間が必要である。（ドイツ金融監督庁）
4	回復期間の延長	○回復期間の延長（ERP）に関しては歓迎するが、実施時の詳細を定めるにあたっては、潜在的な影響度の評価が重要である。（欧州保険協会）

（出典：Insurance Europe, “Insurance Europe Key Messages on the EIOPA report on Long-Term Guarantees Assessment”(2013.7)その他をもとに作成)

(2) ソルベンシーⅡ準備段階の監督当局向けガイドラインの公表

EIOPA は、2013 年 9 月に、ソルベンシーⅡの第Ⅱの柱（定性的要件）および第Ⅲの柱（報告・開示の強化）に関し、以下の 4 つのソルベンシーⅡ準備段階の監督当局向けガイドラインを公表した。同ガイドラインの原案は、2013 年 3 月から 6 月まで市中協議に付され、寄せられた意見に基づき一部修正した後、同年 9 月の公表に至ったものである。同ガイドラインは、2014 年 1 月 1 日から適用されている¹¹。

- ① 各国監督当局への情報提出に関するガイドライン
- ② ガバナンス態勢に関するガイドライン
- ③ 将来を見通した自己のリスクの評価に関するガイドライン（ORSA の原則に基づく）
- ④ 内部モデルの事前申請に関するガイドライン

同ガイドライン策定の目的としては、2016 年 1 月のソルベンシーⅡ実施に向けた準備を、各国監督当局が主導する形で、保険会社が統一かつ段階的に進めて行くための指針を与えることである。各国監督当局は、上記ガイドラインに基づき、保険会社に対しソルベンシーⅡへの準備状況の報告を求めることで、進捗状況を確認し、準備の遅れた保険会社に対し指導を行うことができる。また、各国監督当局は、当該国全体の進捗状況の結果を定期的に EIOPA に報告する義務を負う（毎年 2 月末までに前年 1 年間の進捗状況を報告。初回報告は 2015 年 2 月）。

上記の 4 つのガイドラインの概要は、図表 15 のとおりである。

図表 15 4 つのソルベンシーⅡ準備段階の監督当局向けガイドラインの概要

ガイドラインの種類		ガイドラインの概要
1	各国の監督当局への情報提出に関するガイドライン	各国監督当局は、保険会社に対し、以下の情報の提出を求める（単体およびグループ全体）。 ○定量的情報（年次報告） 貸借対照表、資産リスト、技術的準備金、自己資本、ソルベンシー必要資本額（SCR）、最低必要資本額（MCR）（単体のみ）等 ○定量的情報（四半期報告） 貸借対照表、資産リスト、技術的準備金、自己資本、最低必要資本額（MCR）（単体のみ）等 ○説明的情報 ガバナンス態勢、資本管理、ソルベンシー目的の評価等
2	ガバナンス態勢に関するガイドライン	各国監督当局は、保険会社に対し、ソルベンシーⅡ実施に向けて、以下の会社の機能ごとにガバナンス態勢の構築を求める。 ○一般的なガバナンス要件（経営・管理・監督機関の設置、組織・運営体制、意思決定、文書化、内部監査、経営方針等） ○資格・知識・経験・人格面の適格性要件（Fit and Proper Requirements）

¹¹ただし、2014 年 1 月 1 日からの適用に関しては、最初から完全に遵守することは求められておらず、2016 年 1 月のソルベンシーⅡ実施に向けて段階的に実施して行く方式（Phasing-in）も認められている。

ガイドラインの種類		ガイドラインの概要
		○リスク管理 ○ブルーデント・パーソン（慎重な人）原則とガバナンス態勢 ○自己資本の要件とガバナンス態勢 ○内部統制 ○アクチュアリー機能 ○アウトソーシング 等
3	将来を見通した自己のリスクの評価に関するガイドライン（ORSA の原則に基づく）	保険会社は、将来を見通した自己のリスクの評価プロセスを確立し、各国監督当局が同プロセスの定性的評価ができるよう、以下の項目を含む文書にしなければならない。 ○将来を見通した自己のリスクの評価方針 評価方針は経営・管理・監督機関により承認され、以下の内容を含まなければならない。 ・リスクの自己評価のプロセスおよび手続 ・リスクの自己評価と、リスク・プロファイル、承認されたリスク許容度、ソルベンシー全体のニーズとの関連 ・ストレステスト、感応度分析等の分析手法および実施頻度、データ品質基準、リスクの自己評価の頻度およびその十分性が正当化できること、リスクの自己評価の結果の評価のタイミングおよび臨時でリスクの自己評価を行う状況に関する情報 ○将来を見通した自己のリスクに関する適切な証拠および内部書類 ○将来を見通した自己のリスクに関する内部報告書 ○将来を見通した自己のリスクに関する監督当局への報告書 保険会社は、監督当局に対し、経営・管理・監督機関の承認後 2 週間以内に、以下の内容を含む報告書を提出しなければならない。 ・将来を見通した評価の質的・量的結果および同結果からの結論 ・利用した手法および主な前提 ・導入開始部分、ソルベンシー全体のニーズ、規制上の必要資本額および保険会社の自己資本との比較
4	内部モデルの事前申請に関するガイドライン	各国監督当局が、保険会社からの内部モデルの事前申請において監督当局が確認すべき以下の項目に関して、詳細に説明している。 ○一般的なガイドライン ○内部モデルの変更 ○使用テスト ○設定された前提および専門家の判断 ○手法の一貫性 ○確率分布の予測 ○較正（Calibration）－近似値 ○損益の帰属 ○検証 ○文書化 ○外部モデルおよび外部データ ○グループ内部モデルの事前申請プロセスにおける監督者カレッジの機能

（出典：EIOPA, “EIOPA Final Report on Public Consultation No.13/010 on the proposal for Guidelines on Submission of Information to National Competent Authorities ”(2013.9)その他をもとに作成）

4. オムニバス II 指令の採択

オムニバス II 指令 (Omnibus II Directive) は、ソルベンシー II 枠組指令 (2009/138/EC) を補足・修正する指令であり、2014 年 3 月 11 日の欧州議会および 4 月 14 日の欧州連合理事会で採択され、2016 年 1 月 1 日付でソルベンシー II が適用されることが決定し

た。本項では、オムニバスⅡ指令採択までの経緯について概観した後、同指令の概要、および同指令に関する業界団体の反応について説明する。

(1) オムニバスⅡ指令採択までの経緯

ソルベンシーⅡ枠組指令（2009/138/EC）は2009年11月に採択され、その後、同指令を補足・修正するオムニバスⅡ指令案が2011年1月に欧州委員会から提案され、調整が続けられてきたが、ソルベンシーⅡ枠組指令の適用時期が到来して規制の空白期間が生じることを避けるため、欧州委員会は、加盟国の国内法制化の期限を2012年10月31日から2013年6月30日に修正し、新たに適用時期を2014年1月1日に設定する指令（2012/23/EU）が2012年9月に採択された。

オムニバスⅡ指令の合意に向けた欧州議会、欧州連合理事会、欧州委員会の三者協議は、2013年6月に公表された長期保証契約影響度評価（LTGA）の調査結果を踏まえて2013年7月に再開され、その後協議は進展したものの、2014年1月1日より前にオムニバスⅡ指令を公布することは困難となったため、欧州委員会は、監督当局および保険会社等の準備期間の必要性を考慮し、ソルベンシーⅡの適用時期をさらに変更しないという三者の確認のもとで、国内法制化の期限を2015年1月31日とし、適用時期を2016年1月1日に再延期する指令（2013/58/EU）が2013年9月に採択された。

2013年11月13日、オムニバスⅡ指令に関する三者協議が暫定的合意に達した。三者協議が暫定的合意に達した背景としては、長期保証契約（LTG）の評価方法につき、EIOPAが6月に示した提案よりも保険会社寄りの比較的緩やかな基準に近づけたことで、関係者間の同意が得られたためとされる¹²。

そして、今般、オムニバスⅡ指令案は、2014年3月11日に欧州議会で採択された。その後4月14日に欧州連合理事会でも採択され、ソルベンシーⅡが2016年1月1日付で適用されることが決定した。オムニバスⅡ指令案の採択により、EIOPAは、ソルベンシーⅡ枠組指令により規定されていた欧州保険・職域年金監督者委員会（CEIOPS）の機能・権限等を引き継ぐほか、保険会社のソルベンシー要件等の技術的実施基準（Implementing Technical Standards：以下「ITS」）等に関するドラフトを作成し欧州委員会に提出する権限等も正式に与えられることとなった。

(2) オムニバスⅡ指令の概要

オムニバスⅡ指令（Omnibus II Directive）の正式名称は、「欧州保険職域年金監督機構（EIOPA）および欧州証券市場監督機構（European Securities and Markets

¹²長期保証契約影響度評価（LTGA）の調査結果報告において、EIOPAが割引率を段階的に調整する移行措置期間について7年を提案したのに対し、ドイツ金融監督庁は20年を主張したが、最終的にオムニバスⅡ指令では最大16年間の移行措置で決着したことなどが、例として挙げられる。

Authority : ESMA) の権限に関する指令 2003/71/EC¹³および指令 2009/138/EC ならびに欧州規則 (1060/2009、1094/2010 および 1095/2010) を修正する欧州議会および欧州連合理事会指令」であり、前記のとおりソルベンシー II 枠組指令 (2009/138/EC) を補足・修正する指令である。

ソルベンシー II 枠組指令 (2009/138/EC) 採択後の 2009 年 12 月 1 日にリスボン条約が発効し、EU のコミトロジー (Comitology) ¹⁴制度が大きく変わった。リスボン条約の発効により EU 条約および欧州共同体設立条約が改正され、欧州共同体設立条約は「EU の機能に関する条約 (Treaty on the Functioning of the European Union : TFEU)」と名称変更された。リスボン条約の下では、法的行為 (Legal Acts) は立法行為 (Legislative Acts) と非立法行為 (Non-legislative Acts) に分けられるが、TFEU290 条では欧州議会や欧州連合理事会が立法手続に従い採択した立法行為について、立法行為の本質的でない特定の要素を補足または修正するために、一般的に適用する非立法行為を採択する権限を、権限の目的・内容・範囲・期間を立法行為で明確にした上で、欧州委員会に委任することができる。こうして欧州委員会が委任された権限によって採択する非立法行為を委任法行為 (Delegated Acts) という。

オムニバス II 指令では、ソルベンシー II のラムファルシー手続におけるレベル 2 の実施措置 (Implementing Measure) について、TFEU290 条に基づく委任法行為 (Delegated Acts) として欧州委員会に採択する権限を与えることを規定している。欧州委員会は、委任法行為の採択後速やかに欧州議会および欧州連合理事会に通知され、通知後 3 ヶ月以内 (更に 3 ヶ月間延長可) に欧州議会および欧州連合理事会から反対の意思表示がなければ発効する (オムニバス II 指令 301a 条)。

また、ソルベンシー II 枠組指令により規定されていた欧州保険・職域年金監督者委員会 (CEIOPS) の機能・権限等 (監督当局向けガイドラインの作成、ソルベンシー必要資本額 (SCR) に関する所定の情報の収集および報告、グループ監督者および監督者カレッジへの助言およびこれらに関する報告等) についてオムニバス II 指令の規定により EIOPA の機能・権限等として改めて規定されているほか、EIOPA に対し、技術的实施基準 (ITS) のドラフトを作成し欧州委員会に提案する権限等も付与している。

さらに、オムニバス II 指令では、前記 3.(1) の長期保証契約影響度評価 (LTGA) の調査結果等を踏まえ、補外 (Extrapolation)、マッチング調整 (Matching Adjustment : MA)、ボラティリティ調整 (Volatility Adjustment : VA) ¹⁵、移行措置 (Transitional

¹³ 2003/71/EC は企業が証券市場への上場にあたり財務情報等の開示を行う有価証券目論見書の内容等を規定する指令である。

¹⁴ コミトロジー (Comitology) とは EU の用語で、政策決定過程を管理する手続または制度に付けられた名称である。

¹⁵ ボラティリティ調整 (Volatility Adjustment : VA) は、長期保証契約影響度評価 (LTGA) の調査結果公表の際に、EIOPA がカウンター・シクリカル・プレミアム (CCP) に置き換えることを提案したボラティリティ・バランサー (VB) の名称を変更したもので、基本的な機能はボラティリティ・バランサー

Measure)、暫定的な同等性 (Provisional Equivalence)、報告およびモニタリング等、ソルベンシーⅡ規制における重要事項についての規定も設けている（図表 16 参照）。

図表 16 長期保証契約影響度評価の調査結果等に基づくオムニバスⅡ指令の主な規定

項 目		規定の概要
1	補外 (77a 条)	○ユーロについては補外の開始時点を 20 年後とし、その後の最終的なフォワードレート (Ultimate Forward Rate : UFR) への収斂期間を 40 年後とすることで、無リスク金利を補外する方法論の基礎を決着させた。
2	マッチング調整 (77b 条および 77c 条)	○マッチング調整は、過度の短期的な市場の変動から保険会社を保護するための割引率に対する調整である。マッチング調整では、資産と負債のキャッシュフローが非常に良く一致しているようなポートフォリオは、デフォルトリスクにのみさらされ、スプレッドの変動リスクにはさらされていないと認識される厳格な条件の下で適用される。マッチング調整は、負債の裏付となる実際の資産に基づく。
3	ボラティリティ調整 (77d 条)	○もう 1 つの長期保証契約影響度評価の措置であるボラティリティ調整は、マッチング調整の厳格な条件が満たされない場合に適用される、スプレッドの変動リスクに対するエクスポージャーを軽減させる調整であり、各通貨の参照ポートフォリオに関連する無リスク金利に対するスプレッド（信用リスク等一部修正後）65%で計算される。 ○ボラティリティ調整は、通常、マッチング調整よりも重要性は低く、各国の代表的な資産のポートフォリオに基づく。さらに、ユーロ圏の各国のポートフォリオに基づく結果がユーロ圏全体のポートフォリオから大きく異なる場合には、各国は、自国のために限定的な調整を行うことが可能である。
4	移行措置 (308c 条)	○ソルベンシーⅠからソルベンシーⅡへのスムーズな移行を確実にするために、オムニバスⅡでは、保険会社が新制度の特定の要素（割引率等）に従うため段階的に調整する移行措置期間を最大 16 年間まで認めている。
5	暫定的な同等性 (227 条)	○規制制度がソルベンシーⅡと同等または暫定的に同等とみなされる EU 以外の各国に子会社を持つグループは、グループ全体の資本を計算する時には、現地の資本要件を使用することができる。暫定的な同等性は、10 年間（更新可能）の期間で、付与することができる。
6	報告およびモニタリング (77f 条)	○保険会社は、長期保証契約影響度評価の措置および経過措置の影響について、完全な透明性を確保するため、措置を講じた場合および講じない場合の、ソルベンシーの状況を報告することが求められる。EIOPA は、少なくとも 2021 年まで、その影響の毎年の調査の実施を求められる。

（出典：Insurance Europe, “Annual Report 2013 - 2014”(2014.6)その他をもとに作成）

(3) オムニバスⅡ指令に関する業界団体の反応

欧州最大の業界団体である欧州保険協会（Insurance Europe）は、オムニバスⅡ指令案欧州議会で採択された翌日の 2014 年 3 月 12 日付で、「ソルベンシーⅡ委任法行為（Delegated Acts）は EU 立法者の目的を希薄化する」と題するプレスリリースを

（VB）と同じだが、各通貨の参照ポートフォリオに関連する無リスク金利に対するスプレッド（信用リスク等一部修正後）65%で計算されるなど、内容は若干異なっている。

行った。同プレスリリースによると、現時点でソルベンシーⅡの詳細に関するドラフト段階の委任法行為（Delegated Acts）は、長期保証契約（LTG）の評価および第三国の同等性評価等のいくつかの点で、立法者の意図とかけ離れているとしている。

とりわけインフラプロジェクト、中小企業および証券化への投資のような長期投資に対するリスク賦課が不必要に高いため、これらが修正されなければ、欧州経済が必要とする長期投資を提供する保険会社の能力が大きく制限され、ひいてはこのような長期投資を前提とした保険商品の利用可能性および価格に大きな影響を与えるとしている。

また、委任法行為では、欧州の国際的に活動するグループにとって重要な第三国の制度に対する暫定的な同等性の付与に関する規定を否定しているため、これらが修正されなければ、欧州の保険会社が国際的な競争を行う能力を損なうとしている。

以上の点も含めて、欧州保険協会（Insurance Europe）は、現時点でドラフト段階の委任法行為の数多くの論点のうち、図表 17 の 8 つの優先分野について特に懸念を表明している。

図表 17 欧州保険協会が特に懸念を表明する委任法行為の主な論点の中の 8 つの優先分野

項 目		内 容
1	信用リスク調整	○すべての負債を評価に使用される割引率の重要な構成要素である信用リスク調整（Credit Risk Adjustment : CRA）を設定する方法には欠点がある。 ○信用リスク調整が高すぎず変動が大きくならないよう較正（Calibration）されるよう保証するために変更が必要とされる。
2	ボラティリティ調整	○ボラティリティ調整は、保険会社に関係ない短期的な市場の変動から保護するために、マッチング調整の基準を満たさないポートフォリオに適用されるが、ボラティリティ調整を設定する方法論は詳細を欠き、較正がオムニバスⅡに行った決定を逸脱しないことを保証するために更なる改善が必要である。
3	マッチング調整	○非常に厳格な基準を満たすポートフォリオに適用されるマッチング調整は、非常によくマッチした長期の資産および負債を保有する経済的利益を認識するように設計されたが、意図したとおりに作動することを保証するために、多くの改善および明確化が必要とされる。
4	補外	○現在のドラフトでは、特に長期性の商品にとってかなり大きな不必要なコストが追加されるため、補外の方法や較正のみならず、金利ストレステストと影響しあう方法に対しても、調整がなされる必要がある。
5	長期投資	○インフラプロジェクト、中小企業および証券化への投資のような長期投資に対するリスク賦課は、不必要に高い。これらの欠点は、保険契約者保護を危険にさらすことなく修正することが可能である。 ○委任法行為（Delegated Acts）は、欧州の成長および雇用のために最も重要なこれらの資産区分のために改善されなければならない。
6	第三国の同等性評価	○委任法行為では、欧州の国際的に活動するグループにとって重要な第三国の制度に対する暫定的な同等性の付与に関する規定を否定している。
7	通貨リスク	○通貨リスクのための資本賦課を決定するという表現には欠点があ

項 目		内 容
		る。これは、事業体に各国のソルベンシー必要資本額を満たすことにペナルティを課し、貧しい国の通貨を管理するインセンティブを生み出す。
8	自己資本	○自己資本の分類および限度額に関する不必要でコストがかかる制限は除去される必要がある。

(出典：Insurance Europe, “Draft Solvency II Delegated Acts dilute aims of EU legislator”(2014.6)をもとに作成)

5. オムニバスⅡ指令採択以降の主な取組

本項では、2016年1月のソルベンシーⅡ実施に向けたオムニバスⅡ指令採択以降のスケジュールの概略について説明した後に、同指令採択以降の主な取組として、EIOPAが2014年4月1日付で市中協議に付した監督当局の承認プロセスに関する技術的实施基準 (ITS Set1)、2014年4月2日および6月2日付で市中協議に付した第Ⅰの柱 (定量的要件)、第Ⅱの柱 (定性的要件) および同等性評価方法の承認プロセスに関するガイドライン (Guidelines Set1)、2014年4月30日付で実施を公表した保険会社に対するストレステストについて説明する。

(1) ソルベンシーⅡ実施に向けたスケジュール

EIOPAは、2014年1月31日付でソルベンシーⅡの技術的实施基準およびガイドラインに関するスケジュールを公表した (図表18参照)。

同スケジュールに沿って、2014年4月に、監督当局の承認プロセスに関する技術的实施基準 (ITS Set1) が市中協議に付された。また、2014年4月および6月に、第Ⅰの柱 (定量的要件)、第Ⅱの柱 (定性的要件) および同等性評価方法等の承認プロセスに関するガイドライン (Guidelines Set1) が市中協議に付された。

今後、2014年12月～2015年3月には、第Ⅰの柱、第Ⅱの柱、第Ⅲの柱 (報告・開示の強化) および監督の透明性に関する技術的实施基準 (ITS Set2) の市中協議、第Ⅱの柱および第Ⅲの柱に関するガイドライン (Guidelines Set2) の市中協議が予定されている。

図表 18 ソルベンシーⅡ実施に向けたスケジュール

実施時期		実施内容
1	2014年4～6月	○監督当局の承認プロセスに関する技術的实施措置 (ITS Set 1) の市中協議を実施済。
2	2014年6～8月	○第Ⅰの柱 (定量的要件)、第Ⅱの柱 (定性的要件) および同等性評価方法等の承認プロセスに関するガイドライン (Guidelines Set1) の市中協議を実施中。
3	2014年7～8月	○ソルベンシーⅡ手続レベル2の実施措置 (Implementing Measure) について定める委任法行為 (Delegated Acts) が欧州委員会により採択および公表され、同時に欧州議会および欧州連合理事会に通知される予定 (通知後3ヶ月以内 (更に3ヶ月間延長可))

実施時期		実施内容
		に欧州議会および欧州連合理事会から反対の意思表示がなければ発効する)。
4	2014 年 10 月末	○監督当局の承認プロセスに関する技術的実施基準 (ITS Set1) のドラフト (2014 年 4～6 月に市中協議実施済) を EIOPA から欧州委員会に提出の予定。
5	2014 年 11 月末	○EIOPA によるストレステスト結果の公表
6	2014 年 12 月～2015 年 3 月	○第Ⅰの柱 (定量的要件)、第Ⅱの柱 (定性的要件)、第Ⅲの柱 (報告・開示の強化) および監督の透明性に関する技術的実施基準 (ITS Set2) の市中協議の予定。 ○第Ⅱの柱および第Ⅲの柱に関するガイドライン (Guidelines Set2) の市中協議の予定。
7	2015 年 2 月	○EIOPA より第Ⅰの柱、第Ⅱの柱および同等待評価の承認プロセスに関するガイドライン (Guidelines Set1) (2014 年 6～8 月に市中協議実施中) を公表の予定。
8	2015 年 6 月末	○第Ⅰの柱、第Ⅱの柱、第Ⅲの柱および監督の透明性に関する技術的実施基準 (ITS Set2) (2014 年 12 月～2015 年 3 月に市中協議の予定) を EIOPA から欧州委員会に提出の予定。
9	2015 年 7 月	○EIOPA より第Ⅱの柱および第Ⅲの柱に関するガイドライン (Guidelines Set2) (2014 年 12 月～2015 年 3 月に市中協議の予定) を公表の予定。
10	2016 年 1 月 1 日	○ソルベンシーⅡの適用開始

(出典：EIOPA ウェブサイトその他をもとに作成)

(2) 監督当局の承認プロセスに関する技術的実施基準の市中協議

欧州連合理事会でのオムニバスⅡ指令の採択に先立ち、EIOPA は、2014 年 4 月 1 日付で監督当局の承認プロセスに関する技術的実施基準 (ITS Set1) について市中協議に付した。

EIOPA が 2014 年 4 月 1 日付で市中協議に付した技術的実施基準は以下の 6 つで、市中協議の期限はいずれも 2014 年 6 月 30 日である。

- ① 補助的自己資本 (Ancillary Own Funds) の使用に関する監督者の承認手続
- ② 内部モデル (Internal Model) の承認プロセス
- ③ グループ内部モデル使用の共同決定のプロセス
- ④ マッチング調整 (MA) 適用の承認手続
- ⑤ 特定目的事業体 (Special Purpose Vehicles : SPVs) に関する承認手続
- ⑥ 保険会社固有のパラメーターの使用に関する監督者の承認手続

EIOPA が 2014 年 4 月 1 日付で市中協議に付した監督当局の承認プロセスに関する技術的実施基準の概要は、図表 19 のとおりである。

図表 19 監督当局の承認プロセスに関する技術的実施基準の概要

技術的実施基準の種類		技術的実施基準の概要
1	補助的自己資本の使用に関する監督者の承認手続	補助的自己資本項目の使用は監督当局の事前承認の対象であるが、補助的自己資本の使用に関する監督者の承認手続の技術的実施基準では、以下の承認プロセスを定める。 ○ソルベンシーⅡの指令および委任法行為（Delegated Acts）の基準を満たす場合に監督当局が評価を許可した保険会社によって提供される必要がある申請書の構成および情報の内容 ○監督当局による申請の評価のために予想されるプロセスの機能および申請に関する取扱の変更
2	内部モデルの承認プロセス	内部モデルの承認プロセスに関する技術的実施基準では、内部モデルの重要な変更および方針の変更にに関する監督当局の承認プロセスが、当初の内部モデルの承認と同じとし、さらに以下の事項について規定を定める。 ○内部モデルが定められた基準を満たしている証拠を含め、保険会社から提出された申請パッケージの内容 ○内部モデルを変更するための方針を承認するための条件 ○監督当局による申請の評価のための基準 ○監督当局による決定の内容 ○内部モデルの適用範囲拡大の過渡的計画の例外
3	グループ内部モデル使用の共同決定のプロセス	グループ内部モデル使用の共同決定のプロセスに関する技術的実施基準は、グループ内部モデルをグループ企業に適用することに関する共同決定を容易にするため、監督者カレッジに関する監督当局の統一された共同決定のプロセスを保証する規定を定める。
4	マッチング調整適用の承認手続	マッチング調整適用の承認手続に関する技術的実施基準は、保険会社が資産および負債のキャッシュフローに関する基準を満たし、これらのキャッシュフローがマッチングしていること等を証明する方法を中心に、マッチング調整の承認を求める時に従うべきプロセスに関する規定を定める。
5	特定目的事業体に関する承認手続	保険または再保険会社からリスクを引き受け第三者に移転することを目的として出資・設立された法人である特定目的事業体（SPVs）に関する技術的実施基準は、以下の事項に関する規定を定める。 ○特定目的事業体のリスク移転の構造分析のためのプロセス、スケジュール、十分な資金積立の最低要件および詳細を記載した文書を通じ、リスク移転および保険契約者保護の有効性を保証するための措置 ○特定目的事業体および会計書式・テンプレートの設計、特定目的事業体から報告される慎重な統計情報に関する監督当局との協力および情報交換のプロセス
6	保険会社固有のパラメーターの使用に関する監督者の承認手続	保険会社の引受リスクのリスク・プロファイルをより良く反映するために保険会社固有のパラメーターを使用する場合の承認手続に関する技術的実施基準では、以下の承認プロセスを定める。 ○保険会社が、パラメーターおよび部門の選択、パラメーターの計算方法正当化の要件、データの完全性・正確性・妥当性についての基準充足の評価方法など、データの品質および保険会社のリスク・プロファイルに関連する要件を満たすことの証明 ○監督当局の承認に従って正当化されるときは、標準フォーミュラに復帰できること ○保険会社が固有のパラメーターを使用するよう監督当局が要求できること

（出典：EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Implementing Technical Standards on the procedures to be used for granting supervisory approval for the use of ancillary own-fund items”(2014.4)その他をもとに作成)

(3) 第Ⅰの柱、第Ⅱの柱、同等性評価等の承認プロセスに関するガイドラインの市中協議

EIOPA は、2014 年 4 月 2 日および 6 月 2 日付で第Ⅰの柱（定量的要件）、第Ⅱの柱（定性的要件）および同等性評価等の承認プロセスに関するガイドライン（Guidelines Set1）について市中協議に付した。

このうち、2014 年 4 月 2 日付で市中協議に付したガイドラインは、監督者カレッジの運営機能に関するガイドラインで、市中協議の期限は 2014 年 6 月 30 日である。

また、2014 年 6 月 2 日付で市中協議に付したガイドラインは以下の 6 つで、市中協議の期限はいずれも 2014 年 8 月 29 日である。

- ① ソルベンシーⅡの第Ⅰの柱（定量的要件）の承認プロセスに関するガイドライン
- ② 内部モデル使用の承認プロセスに関するガイドライン
- ③ ガバナンス態勢およびリスクとソルベンシーの自己評価（ORSA）の承認プロセスに関するガイドライン
- ④ 監督当局の検証プロセスの承認に関するガイドライン
- ⑤ ソルベンシーⅡ下の各国監督当局の同等性評価方法の承認プロセスに関するガイドライン
- ⑥ EIOPA のソルベンシーⅡガイドラインの影響度評価の承認プロセスに関するガイドライン

なお、上記ガイドラインの中の②および③については、2013 年 9 月に EIOPA が公表したソルベンシーⅡ準備段階の監督当局向けガイドライン（前記 3.(2)参照）の内容を一部修正したものである。

EIOPA が 6 月 2 日付で市中協議に付した、上記①のソルベンシーⅡの第Ⅰの柱（定量的要件）の承認プロセスに関するガイドラインの概要は、図表 20 のとおりである。

また、2014 年 4 月 2 日および 6 月 2 日付で市中協議に付した第Ⅱの柱（定性的要件）および同等性評価方法等の承認プロセスに関するガイドラインの概要は、図表 21 のとおりである。

図表 20 第Ⅰの柱の承認プロセスに関するガイドラインの概要

規定する項目		ガイドラインの概要
1	補助的自己資本	○3 種類の主要な補助的自己資本項目を分類する方法および承認のための継続的な基準を定める。 ○また、補助的自己資本の項目が未払込で、実施措置 (Implementing Measure) のドラフトにおける自己資本項目が定義されたリストに含まれない項目の形式を取る場合、どの項目になるのかを明確にし、保険会社は項目の分類を監督当局の承認を個別に申請することを定める。

規定する項目		ガイドラインの概要
2	自己資本の分類	○実施措置のドラフトにおける自己資本項目が定義されたリストに含まれていない項目の分類のための承認プロセスを定める。技術的実施基準（ITS）のドラフトで扱われている補助的自己資金の承認プロセスと同様である。 ○また、基本自己資本の弁済または償還の承認プロセスを定める。
3	分離勘定資金	○分離勘定資金の特性、および一般的に分離勘定資金を構成する約定のリストを作成し、特定の約定が分離勘定資金を構成しているか評価するための基礎を提供する。 ○また、分離勘定資金が重要ではない場合に異なる取扱を定める実施措置のドラフトに従って、分離勘定資金を表すリスクの性質、資産の割合、資本要件などの分離勘定資金が重要か評価するための基準のリストを提供する。
4	経営参加を含む関連会社の取扱	○関連会社の識別に関し、ある会社が他の会社に対し支配的または重要な影響を与えているか決定するために使用される要素のリストを提供する。 ○ソルベンシー必要資本額（SCR）の計算における異なる取扱を受ける、戦略的な経営参加を識別するため、株式投資の価値の変動がより小さくなること、耐久性につながること、他社の所有が会社の戦略と一致することをどのように証明すべきかを含めて、評価のための基準のリストを定める。 ○本ガイドラインでは、関連会社およびその取扱に関する多くの例に基づき詳細に説明し、資料として、関連会社の異なる所有方法に従った計算手法を要約したフローチャートを提供する。
5	標準フォーミュラ	○ルック・スルー・アプローチ（Look-through Approach） ルック・スルー・アプローチを適用しなければならない状況を特定し、CAT ボンドのようなリスクの引受に対する間接的なエクスポージャーのケースにどのように計算するのか説明する。 ○ベシス・リスク（Basis Risk）^(注) ベシス・リスクに関し多くの基準を提供し、保険会社のリスク軽減手法が重要なベシス・リスクを有するかの評価に役立てる。 ○市場リスク 市場およびカウンターパーティーのデフォルト・リスク・モジュールの適用に関するガイドラインを提供する。 ○技術的準備金とおおよび繰延税金の損失吸収能力 本ガイドラインは、保険会社単体およびグループ全体の技術的準備金とおおよび繰延税金の損失吸収能力の調整の計算のために必要な詳細のガイドラインを提供する。 ○医療保険の巨大災害リスク 医療保険の巨大災害リスクに備える必要資本額の計算に必要な、一定量の計算方法に関するガイドラインを定め、使用されるデータについても説明する。 ○生命保険の引受リスク・モジュール 生命保険の引受リスク・モジュールの死亡率、長寿、障害・疾病の開始および回復割合に対するストレスを計算する方法に関するガイドラインを定める。 ○保険会社固有のパラメーター 保険会社が標準フォーミュラの特定のサブモジュールの計算において保険会社固有のパラメーターを使用する場合の、データの品質、データの調整、外部データの利用および専門家の判断の役割に関するガイドラインを定める。 ○損害保険引受リスク・サブモジュールの外部再保険契約の適用 巨大災害リスクに関して、外部の再保険を評価するために継続的に適用される、①事故の特定、②損失の分散、③外部の再保険の利用、④純損失の再集計、⑤文書化および検証の 5 段階のステップを定

規定する項目		ガイドラインの概要
		める。また、グループ内の他の保険会社への再保険契約（内部再保険）の取扱等について定める。 ○人的巨大災害リスクのサブモジュール 人的巨大災害リスクのサブモジュールで定義される賠償責任リスクグループそれぞれの最大限度額を有する賠償責任リスクの数を決定することを定める。 ○人的巨大災害リスク・サブモジュールの賠償責任リスクグループへの保険契約の割当 賠償責任保険契約が複数の賠償責任リスクグループの補償を含むパッケージ化されたベースで販売される場合、最も適切なリスク・グループに各補償のための保険料を分割して割り当てるが、賠償責任保険契約を賠償責任リスクの 5 グループにどのように割り当てるべきか定める。
6	グループソルベンシーの計算	参加保険・再保険会社、保険持株会社、金融コングロマリット持株会社を対象にグループソルベンシーの計算に関し、特に以下の項目について定める。 ○グループレベルでの自己資本の利用可能性の評価および少数株主持分の取扱 ○分離勘定資金の取扱およびグループソルベンシー計算のための保険持株会社および金融コングロマリット持株会社の取扱 ○有限責任子会社の識別するための基準および取扱
7	技術的準備金の評価	実施措置のドラフトの適切で整合的な解釈を確実にし、技術的準備金計算に関する加盟国間の一貫性を確保し専門的実務を収斂させるため、データの品質、区分、仮定の設定、方法論の選択および検証について、以下のとおり定める。なお、本ガイドラインは、アクチュアリーおよびアクチュアリー業務を行うよう任命された者の両方に適用される。 ○データの品質 データの品質の問題を考慮に入れる方法を定め、不備が適切に処理されるよう保証する。 ○区分 保険および再保険債務を正確に区分する方法を定める。 ○仮定 専門家の判断が、保険および再保険の引受のための技術的準備金の評価に使用される仮定の設定に適用されることを定める。 ○方法論の選択 技術的準備金計算の方法論選択に関する要件を定め、簡素化が可能な方法のリストを提供する。 ○検証 検証方法およびプロセスの種類ならびに選択、時期、範囲、文書化、保険会社による技術的準備金の検証で実行されるべき統制の評価を定める。
8	契約の境界	○実施措置のドラフトで定める保険または再保険契約の境界の定義の一貫した適用を促進し、保険または再保険債務が、契約の下で受領した将来の保険料の性質に基づく契約に関連して発生することを定める。

(注) ベーシス・リスク (basis risk) とは、非常に連動性の高い二つの金融商品の間に乖離が生じることにより損益が変動するリスクで、保険のリスク移転取引における補てん額と実際の損失との差額のほか、先物市場と現物市場の価格乖離、原資産とデリバティブの価格乖離等が挙げられる。

(出典：EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Guidelines on Solvency II relating to Pillar 1 requirements”(2014.6)その他をもとに作成)

図表 21 第Ⅱの柱、同等性評価等の承認プロセスに関するガイドラインの概要

ガイドラインの種類		ガイドラインの概要
1	監督者カレッジの運営機能	○本ガイドラインは、以下のプロセスを取り扱う。 ・監督者カレッジの設置、監督者カレッジの初会議 ・進行中の監督者カレッジの機能 ・共同の検査および各地域の検査 ・職務の委任 ○また、本ガイドラインの中の付表は、以下のひな型を提供する。 ・協調準備のひな型 ・緊急事態計画のひな型 ・監督者カレッジ内で交換される比率および選択されたデータのリスト
2	内部モデル使用の承認プロセス	○本ガイドラインは、各国監督当局、保険または再保険会社が内部モデル使用の承認にあたって検討すべき以下の事項について定める。 ・申請 ・モデルの変更 ・テストおよび内部モデル承認の基準 ・監督者カレッジ
3	ガバナンス態勢およびリスクとソルベンシーの自己評価（ORSA）の承認プロセス	○本ガイドラインでは、保険会社のガバナンス態勢に関する主要な機能について、保険会社を過度に制限することなく、健全で慎重な経営の要件を設定する。本ガイドラインは、保険会社単体レベルおよびグループのレベルの両方に適用される。 ○また、本ガイドラインでは、経営者等に対し専門資格、知識・経験、人格面での適格性要件（Fit and Proper Requirements）を課すほか、ガバナンス態勢の定期的な見直しおよび適切な文書化を定める。 ○さらに、本ガイドラインでは、リスクとソルベンシーの自己評価（ORSA）の要件として、保険会社は、リスク・プロファイルおよび資本の状況に十分かつ明確な情報を専用の報告書を通じて監督当局に提供することを定める。
4	監督当局の検証プロセスの承認	○本ガイドラインでは、監督当局が検証プロセスを実施する際の一般原則（一貫性および均衡の原則等）、検証プロセスのそれぞれのステップについて説明する。
5	ソルベンシーⅡ下の各国監督当局の同等性評価方法の承認プロセス	○本ガイドラインでは、特定の第三国の規制制度の同等性に関する欧州委員会からの決定が存在しない場合に、当該第三国の制度がソルベンシーⅡ枠組指令の下で少なくとも同等であるかの検証は、保険会社からの要請またはグループ監督者により実行されることを定める。 ○また、本ガイドラインでは、EIOPA はグループ監督者の評価を支援し、関係する他の監督当局はグループ監督者により同等性の決定がされる前に相談を受けることを定める。 ○本ガイドラインの付録では、国レベルでの評価が実行される際に、各国監督当局が従うべき詳細なプロセスを提供する。
6	EIOPA のソルベンシーⅡガイドラインの影響度評価の承認プロセス	○本ガイドラインは、EIOPA が実施する影響度評価（Impact Assessment : IA）に関して、以下の分野ごとに、手続上の問題および関係当事者との協議、問題の定義、実行する目的、方針の選択肢、影響度の分析、選択肢の比較、モニタリングおよび評価について定める。 ・技術的準備金に関連するルール ・自己資本 ・ソルベンシー必要資本額（SCR） ・全体的または部分的内部モデル ・ガバナンス態勢 ・監督当局の検査プロセス

ガイドラインの種類	ガイドラインの概要
	・グループソルベンシー ・第三国の同等性評価 ・グループ監督者の協調

(出典：EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Guidelines on the operational functioning of colleges of supervisors”(2014.5)その他をもとに作成)

(4) ストレステストの実施

EIOPA は、ソルベンシーⅡの第Ⅰの柱（定量的要件）の妥当性検証のため、これまでも過去 5 回にわたる定量的影響度調査（QIS）の調査結果に基づき定量的要件の見直しを都度実施してきた。このたび、長期保証契約影響度評価（LTGA）の調査結果に対する各国監督当局、業界団体および保険会社等からの意見を踏まえ、オムニバスⅡ指令採択により新たに設けられた規定等も反映されるよう、定量的要件について一部見直しを行うとともに、2014 年 4 月 30 日付で保険会社に対するストレステストの実施を公表した。本ストレステストの結果は、各国監督当局および EIOPA によるデータの検証・解析を経て、EIOPA から 2014 年 11 月に公表される予定である。

a. ストレステストの背景

EIOPA は、ソルベンシーⅡの第Ⅰの柱（定量的要件）につき、前記 3.(1)b.の長期保証契約影響度評価（LTGA）の調査結果に対する各国監督当局、業界団体および保険会社等からの意見を踏まえ、オムニバスⅡ指令採択により新たに設けられた規定等が反映されるよう一部見直しを行い、新たな定量的要件として「事前準備段階の技術的仕様書（Technical Specification for the Preparatory Phase）」を公表した。本ストレステストは、同技術的仕様書に定める新たな定量的要件に基づき実施されるものである。

一方、EIOPA は、欧州システミックリスク理事会（European Systemic Risk Board：ESRB）¹⁶と連携して、システミックリスク¹⁷の識別および測定のための基準を定め、ストレス状態が増大する金融機関によって引き起こされたシステミックリスクの潜在的評価を含む適切なストレステストを開発してきた。本ストレステストでは、金融市場がストレス状態に陥った場合に対する EU 域内の保険会社の回復力を評価し、ストレス状態の増大に対するシステミックリスクの可能性を評価することも目的としている。そのため、本ストレステストは、各参加保険会社の合格・不合格よりも、ストレス状態に対する影響および脆弱性に焦点を当てている。

¹⁶欧州システミックリスク理事会（ESRB）は、2008 年に発生した金融危機を受けて 2010 年 12 月設立された EU の専門機関で、EU の金融市場におけるシステミックリスクの防止または緩和、金融制度のマクロプラウデンス監督等の責務を担う。同理事会は、欧州金融監督制度（European System of Financial Supervisors：ESFS）の一角を構成し、欧州中央銀行が主催および支援を行っている。

¹⁷本ストレステストにおける EIOPA の定義では、システミックリスクとは、国内市場と実体経済に深刻なマイナスの影響をもたらす可能性がある金融システムの崩壊のリスクと定義している。

特に、EIOPA は、2013 年 2 月に公表した「長引く低金利環境に対する監督上の対応に関する意見書」(EIOPA-BoS-12/110) において、長引く低金利環境により生み出されたリスクの範囲および規模の定量的評価の枠組を各国監督当局と連携して進展させることを自らの任務に課し、2014 年に欧州保険市場の継続する低金利環境の財務上の結果の評価を提供することを目標に掲げているが、本ストレステストはこの目標に沿った内容となっている。

さらに、今回のストレステストでは、市場ストレスとは分離した形で保険ストレスも対象とされているが、このうち損害保険に関するストレスについては、①特定の巨大災害リスク（100 年に 1 度および 200 年に 1 度の確率で発生する単一巨大災害発生に伴う最大予想損害額）、②市場全体で定義される巨大災害（欧州北部の暴風、米国のハリケーン、トルコの地震、欧州中東部の洪水、航空機事故の 5 種類の巨大災害のシナリオに基づく、市場全体で定義される保険損失の見積額）、③支払備金不足（現在推計で前提とするインフレ率を超過する支払備金見積額の増加に伴う支払備金不足の評価）の 3 種類のストレスに焦点を絞っている点なども特徴として挙げられる。

b. ストレステストの概要

本項では、ストレステストの実施スケジュール、ストレステストの枠組、コアモジュールおよび低金利モジュールの内容等、ストレステストの概要について説明する。

(a) 実施スケジュール

EIOPA が 2014 年 4 月 30 日付で公表したストレステストの実施スケジュールは、図表 22 のとおりである。2014 年 11 月に、EIOPA からストレステストの結果が公表される予定である。

図表 22 ストレステストの実施スケジュール

実施時期		実施内容
1	2014 年 4 月 30 日	ストレステストの開始
2	2014 年 5 月 20 日	ストレステスト参加会社とのワークショップ開催
3	2014 年 5 月～6 月	ストレステスト参加会社との質疑応答期間
4	2014 年 7 月 11 日	各国監督当局への保険会社のデータ提出締切
5	2014 年 7 月 31 日	各国監督当局による上記提出データの検証・解析
6	2014 年 8 月～9 月中旬	各国監督当局が行った上記提出データの検証・解析に基づく、EIOPA によるデータの検証・解析
7	2014 年 11 月	EIOPA によるストレステスト結果の公表

(出典：EIOPA ウェブサイトをもとに作成)

(b) ストレステストの枠組

参加保険会社は、所定の報告用テンプレート (EIOPA-14-216-ST14-Templates) の各スプレッドシートの該当欄に情報を埋めていく方法で本ストレステストの回答

を行うこととされているが、報告用テンプレート設計の元となっているストレステストの枠組は、以下のとおり、財務上の回復力に焦点を当てた「コアモジュール（Core-module）」、低金利環境に焦点を当てた「低金利モジュール（Low yield-module）」および定性的な質問事項への回答を求める「質問表」（Questionnaires）から構成される（図表 23 参照）。

- ① コアモジュール（グループおよび単体ベースで実施）
 - (a) 市場ストレスシナリオ（Market Stress Scenarios）
 - (b) 単一ファクター保険ストレス（Single Factor Insurance Stress）
- ② 低金利モジュール（単体のみで実施）
 - (a) 低金利シナリオ 1：日本型シナリオ（Japanese Scenario）
 - (b) 低金利シナリオ 2：逆のシナリオ（Inverse Scenario）
- ③ 質問表

なお、本ストレステストに関して、コアモジュールについてはグロス収入保険料、低金利モジュールについてはグロス技術的準備金の額が、いずれも各国市場全体の少なくとも 50%を占める保険会社の参加が求められている¹⁸。

¹⁸ EIOPA によると、コアモジュールには 62 グループ（EU 内子会社 262 社を含む）および 31 カ国から単体で 88 社が参加し、低金利モジュールには 28 カ国から単体で 245 社が参加しているとされる。

図表 23 ストレステスト報告用テンプレートの構成

内容	スプレッドシート名	対象モジュール
本シート	P.Index	
構成の説明およびスプレッドシートの内容	P.Readme	
1.参加者情報	Participant	両方
2.ストレス状態前の 2013 年末の情報		
ソルベンシー II バランスシートおよび必要資本額	BS	両方
2013 年末の状態に関する追加情報	BS+	両方
3.開始時点の 2013 年末の財務状況を使用するコア・ストレステスト・シナリオ		
A)コアモジュール・市場ストレスシナリオ		
包括シナリオ 1	BS.CA1	コア
包括シナリオ 2	BS.CA2	コア
EIOPA・ESRB 市場ストレスシナリオに関する質問表	CA.Q	コア
B) コアモジュール・単一ファクター保険ストレス		
単一ファクター保険ストレス	SFIS	コア
単一ファクター保険ストレスに関する質問表	SFIS.Q	コア
4.開始時点の 2013 年末の財務状況を使用する低金利モジュール		
ストレス状態前の追加情報		
ストレス前の資産キャッシュフロー	BS+.Assets(CF)	低金利
ストレス前の負債キャッシュフロー	BS+.Liabilities(CF)	低金利
A)すべての満期で長期間継続する低金利		
バランスシートおよび必要資本額への影響	BS.LYA	低金利
ストレス後の資産キャッシュフロー	BS.LYA. Assets(CF)	低金利
ストレス後の負債キャッシュフロー	BS.LYA.Liabilities(CF)	低金利
B)非定型的なショックで逆転した利回り曲線		
バランスシートおよび必要資本額への影響	BS.LYB	低金利
ストレス後の資産キャッシュフロー	BS.LYB. Assets(CF)	低金利
ストレス後の負債キャッシュフロー	BS.LYB.Liabilities(CF)	低金利
低金利に関する質問表	LY.Q	低金利
5.結果の概要	Overview	

(出典：EIOPA, “EIOPA Stress Test 2014 Supporting material”(2014.5)その他をもとに作成)

(c) コアモジュール

コアモジュールは、前記のとおり、市場ストレスシナリオおよび単一ファクター保険ストレスから構成され、それぞれ独立して実施される（保険ストレスは事後的に統合可能である）。

ア. 市場ストレスシナリオ

EIOPA は、可能な限り最大の部門横断的で一貫性のある基礎を成すマクロ環境を前提としながら、主要な保険部門の脆弱性の可能な影響を明らかにする観点から、欧州システミックリスク評議会（ESRB）と共同で、以下の 2 種類の仮説的な市場ストレスシナリオを開発した。なお、各市場ストレスシナリオに含まれる市場変数は、図表 24 のとおりである。

- ① シナリオ 1 (STOX シナリオ)
 - EU 株式市場がショックの発生源とする。
 - 他のすべての市場部門に影響を及ぼす (特に投機的な社債および国債市場 (とりわけ周縁部の国々))。
 - 無リスク金利は例外的に低水準を維持する。
- ② シナリオ 2 (CORP シナリオ)
 - 一般事業会社の債券市場がショックの発生源とする。
 - 他のすべての市場部門に影響を及ぼす (特に投資適格水準の社債および国債市場 (同様に非周縁部の国々))。
 - 無リスク金利は若干逆に動く構造を示す。

上記の 2 種類の市場ストレスシナリオについて、以下の手順で回答を設定する。

- (a) ショックが起こる市場の具体的な資産区分を選択する (例えば、株価、社債価格またはそれらの組合せ)。
- (b) シナリオの発生確率を選択する (例えば、100 年に 1 度)。
- (c) ショックの発生源および発生確率の設定に関して、発生後即座に、継続して一斉にショックが波及する前提で、すべての市場ストレスを調整する。

図表 24 市場ストレスシナリオに含まれる市場変数

市場ストレス	市場変数
金利ストレス	1 年、3 年、5 年、7 年、10 年、20 年、30 年満期に対する金利ストレス
株式ストレス	EU 市場全体に対する株式ストレス
社債ストレス	格付ランクが AAA、AA、A、BBB、BB、B 以下、無格付の EU 市場全体の金融債
	格付ランクが AAA、AA、A、BBB、BB、B 以下、無格付の EU 市場全体の保証付き金融債
	格付ランクが AAA、AA、A、BBB、BB、B 以下、無格付の EU 市場全体の一般事業債
ソブリン債ストレス	EU 加盟国、日本、スイスおよび米国のソブリン債ストレス
不動産ストレス	EU 市場全体商業用および居住用不動産に対する不動産ストレス

(出典：EIOPA, “EIOPA Stress Test 2014 Supporting material”(2014.5)その他をもとに作成)

イ. 単一ファクター保険ストレス

前記のとおり、単一ファクター保険ストレスは、市場シナリオと独立して実施される。

本ストレステストでは、損害保険、生命保険それぞれ 3 つの構成要素 (図表 25 参照) に分けられた単一ファクター保険ストレスの一連のテストに回答することとなっている。また、単一ファクターごとに 2 種類の異なるストレスレベルが特定されている。

併せて、単一ファクター保険ストレスでは、保険会社はグロスおよびネットの再

保険回収金、グループレベルでトップ 5 の再保険カウンターパーティーおよびこれらのカウンターパーティーからの再保険回収金についても報告が求められる。

図表 25 単一ファクター保険ストレスシナリオの構成要素およびストレスレベル

保険種類	構成要素	構成要素の内容	ストレスレベル
損害保険	特定の巨大災害リスク	100 年に 1 度および 200 年に 1 度の確率で発生する単一巨大災害発生に伴う損害保険の最大予想損失額（PMLs）を計算	100 年に 1 度および 200 年に 1 度の確率での発生を設定
	市場全体で定義される巨大災害	欧州北部の暴風、米国のハリケーン、トルコの地震、欧州中東部の洪水、航空機事故の 5 種類の巨大災害のシナリオごとに、市場全体で定義される保険損失の見積額を計算	巨大災害のシナリオごとに定義された保険損失を設定
	支払備金不足	支払備金不足を評価するために、現在推計で前提とするインフレ率を年 1%および 3%超過する支払備金見積額の増加を計算	インフレ率を年 1%および 3%超過する支払備金見積額の増加を設定
生命保険	長寿リスク	寿命の予測の伸長を前提とした死亡率で影響を計算。寿命の予測の伸長が 65 歳および 75 歳時点で合致し、他の年齢でも概ね合致するような増加で較正（Calibration）される。	10%および 18%の寿命の伸長を設定
	死亡率リスク	死亡率を上昇させるパンデミックリスクの影響を計算	1,000 人に 2 人および 0.6 人の死亡者数を追加する 2 種類の死亡率を設定
	失効率リスク	生命保険契約全体で、1 カ月から 2 カ月間続く、集団的失効のストレスが発生した時の影響を計算	20%および 35%の 2 種類の失効率を設定

（出典：EIOPA, “EIOPA Stress Test 2014 Supporting material”(2014.5)その他をもとに作成）

ウ. 事前準備段階の技術的仕様書におけるコアモジュールの取扱

事前準備段階の技術的仕様書では、コアモジュールの取扱について、以下のとおり定める。

- 評価基準日は、2013 年 12 月 31 日とする。
- ストレス前後のソルベンシー II に基づく評価結果を報告する。
- 標準フォーミュラを使用して報告することとし、内部モデルは追加的な使用に限定される。また、保険会社固有のパラメーターは使用できない。
- 長期保証契約（LTG）の評価の使用も選択できるが、選択する場合はストレス後のボラティリティ調整（すなわちスプレッドの再計算）を実施し、ストレス後の移行措置は変更されない。
- コアモジュールに対するキャッシュフローの予測および報告は不要とする。

(d) 低金利モジュール

前記 5.(4)a.のとおり、EIOPA は「長引く低金利環境に対する監督上の対応に関する意見書」に基づき、長引く低金利環境により生み出されたリスクの範囲および規模の定量的評価を行うこととしており、低金利モジュールはこれに沿った内容のストレステストとなっている。

ア. 2 段階のアプローチ

低金利モジュールは、保険会社単体レベルのみで実施され（グループレベルでは実施されない）、以下のとおり、ボトムアップおよびトップダウンの 2 段階のアプローチが採られる。

① ボトムアップ・アプローチ（第 1 段階）

- EIOPA により開発された 2 つのシナリオ（低金利が長期間継続する「日本型シナリオ」およびショック発生時に短期金利は上昇するが中長期金利は低下する「逆のシナリオ」）に基づき保険会社が計算を行う。
- EIOPA のストレステストのタイムスケジュールの範囲で実施する（ストレステストでは、主要な資産および負債につき 60 年間のキャッシュフローの予測を行う）。
- ユーロの利回り曲線に基づき作成された、ユーロ以外の通貨の利回り曲線は、すべて EIOPA により提供される。
- バランスシート、価値およびキャッシュフローに与える影響に焦点を当てて実施する。

② トップダウン・アプローチ（第 2 段階）

- EIOPA により実施され、参加保険会社は直接関与しない。
- 第 1 段階の完成および検証後に実施される作業である。
- 第 1 段階の関連アウトプット（割引価値、割引前キャッシュフロー等）を作成
- 金利行動について、さまざまな前提の下での、リスクの定量化および分析を実施する。

イ. 事前準備段階の技術的仕様書における低金利モジュールの取扱

事前準備段階の技術的仕様書では、低金利モジュールの取扱について、以下のとおり定める。

- 利回り曲線へのショックはスプレッドに影響しないこととし、ボラティリティ調整の再計算は行わない。

- 適切なキャッシュフローを予測するため、ソルベンシーⅡで規定される評価および契約の境界に基づくこととし、適切な無リスク金利曲線で割り引かれたキャッシュフローを収集する目的は、技術的準備金計算の現在推計値の提供である。
- 割引率および技術的準備金の価値に関する移行措置は、ストレス後も変更されない。

(e) 質問表

本ストレステストの報告用テンプレートへの回答にあたっては、コアモジュール、低金利モジュールのそれぞれに関して、「質問表」で定性的な質問事項への回答を求められている。「質問表」における質問事項は、図表 26 のとおりである。

図表 26 ストレステストのコアモジュールおよび低金利モジュールの質問表の主な内容

モジュール名	質問表の主な内容
コアモジュール	○市場ストレスシナリオのシナリオ 2 (CORP シナリオ) では、市場ショック発生後に、以下のプロセスで、他の市場に波及すると想定している。 ・突然の国際的なリスクの再評価 ・一般事業会社の社債市場にショックが発生 ・ショックが株式および金融債市場に拡大し、バランスシート修復の想定された遅れにより悪化 ・スプレッドの増大（過剰スワップ）を伴い国家債務危機が悪化 ・信用逼迫、失業者増大、需要減が不動産価格の急激な低下を引き起こす。 ・調節的な金融政策への期待がスワップ金利＝無リスク金利を低下させる。 ○コアモジュールの質問表では、上記シナリオ 2 (CORP シナリオ) の市場ショックに対する保険会社の反応を確認するよう設計されている。具体的には、以下に関連する 4 つの質問に回答する。 ・バランスシート（貸借対照表）の調整 ・事業モデルの調整 ・金融市場の影響 ・保険契約者の行動
低金利モジュール	低金利モジュールの質問表では、以下の質問に回答する。 ○調査に関する質問 ・関連事業の規模 ・関連事業の進展（例えば、提供される保証、事業の継続期間等） ○「活動的な」行動に関する質問 ・保険会社の定量的シナリオに対する対応。例えば、実行される戦略、投資配分変更等に関して起こりうる二次的効果を調査すること等 ○オプションおよび保証付きでない生命保険、ユニットリンク型商品、医療保険、損害保険の保険契約に関する質問

（出典：EIOPA, “EIOPA Stress Test 2014 Supporting material”(2014.5)その他をもとに作成）

(f) 金利変動の影響等に関するシミュレーション計算

以上見てきたとおり、本ストレステストでは、コアモジュールの市場ストレスシナリオおよび低金利モジュールの計算において、低金利が継続するケースや金融市場にショックが発生し金利が大きく変動するケースなど、さまざまな金利シナリオ

を前提として、保険会社のソルベンシー必要資本額（SCR）等に与える影響を計算・分析し、ストレス状態に対する脆弱性を判定する。

EIOPA は、本ストレステストにおいて、金利変動の影響等に関するシミュレーション計算を行うためのスプレッドシート（eiopa-14-217-stress test 2014 annex dc1）を提供している。

同スプレッドシートは、①基本的な無リスク金利の期間構造に対するストレス計算用（Main RFR）、②国債ストレスに対するストレス計算用（Main Govts）、③社債ストレスに対するストレス計算用（Main Corps）の 3 枚のスプレッドシートから構成され、長期保証契約影響度評価（LTGA）の調査結果に基づきオムニバス II 指令で新たに導入されたボラティリティ調整（VA）およびマッチング調整（MA）を適用した場合のシミュレーション計算も行うことができる。

上記各スプレッドシートの概要等については、図表 27 のとおりである。

図表 27 金利変動の影響等に関するシミュレーション計算用スプレッドシートの概要

シートの種類		シートの概要
1	基本的な無リスク金利の期間構造に対するストレス計算用シート	○基本的な無リスク金利の期間構造および適切なボラティリティ調整（VA）後の無リスク金利の期間構造を計算するためのスプレッドシート。 ○国名およびシナリオ（ベースライン、ストレス 1 および 2、低金利 1 および 2 の 5 種類）を入力すると、2013 年 12 月 31 日時点の無リスク金利（ゼロクーポン債）曲線が表示されるよう設計。 ○併せて、ボラティリティ調整の適用前後のソルベンシー必要資本額（SCR）に及ぼす影響も表示される。
2	国債ストレスに対するストレス計算用シート	○ストレス後の国債の市場価値およびマッチング調整を計算するためのスプレッドシート。 ○国名を入力すると、2013 年 12 月 31 日時点の基本的無リスク金利（Basic RFR）および平均スプレッド調整後の国債金利の期間構造、リスク調整後のデフォルト確率、各シナリオ（ストレス 1 および 2 の 2 種類）における国債金利へのストレス等が表示されるよう設計。
3	社債ストレスに対するストレス計算用シート	○ストレス後の国債の市場価値（左側の表）およびマッチング調整を計算するためのスプレッドシート（右側の表）。 ○左側の表では、国名を入力すると、基本的無リスク金利、各シナリオ（ストレス 1 および 2 の 2 種類）における社債金利へのストレスが一般事業債、金融債、保証付金融債ごとに表示されるよう設計。 ○右側の表では、社債信用品質段階（Credit Quality Step : CQS）（1~6）を入力すると、マッチング調整後のユーロベースおよび当該国通貨ベースのデフォルト確率、デフォルト確率上乘せ後の基本的無リスク金利、リスク調整後のデフォルト確率、ユーロベースおよび当該国通貨ベースの格下コスト等が表示される。 ○マッチング調整は、オムニバス II 指令の 77 条 c（1c）により、社債信用品質段階が 3 以下（S&P BBB 格以上相当）でないと適用できない。

（出典：EIOPA, “EIOPA Stress Test 2014 Supporting material”(2014.5)その他をもとに作成)

c. ストレステストに関する業界団体の反応

2014 年 6 月 6 日、欧州保険協会（Insurance Europe）、CFO フォーラムおよび CRO フォーラムは連名で、欧州委員会および EIOPA 宛に、ストレステストで使用する事

前準備段階の技術的仕様書（Technical Specification for the Preparatory Phase）におけるボラティリティ調整（VA）等の取扱に関する要望書を提出した。

同要望書によると、ボラティリティ調整に関する詳細な文書がこれまで提供されなかったため、各通貨のボラティリティ調整等を導き出す方法論は、透明性を有し明確であることが重要であるとしている。

また、保険会社が、ボラティリティ調整が作動する市場の状態を事前に決定し、リスク管理プロセスおよびシステムを適切に組み込めるよう、ボラティリティ調整は予測・再生・利用可能でなければならないとしている。

さらに、EIOPA が、2014 年末まで少なくとも四半期ベースで、ボラティリティ調整前後のソルベンシーⅡの最新の利回り曲線を、適時公表することが重要としている。

同要望書によると、ボラティリティ調整に関する参照ポートフォリオの定義は、ソルベンシーⅡの施行前に修正されるだろうと認めながらも、事前準備段階の技術的仕様書に従ってボラティリティ調整を計算すると 22 bps となり、最新の委任法行為（Delegated Acts）のドラフトに基づき保険業界で計算した推定値より 15 bps 下回っているとしている。そして、EIOPA の長期保証契約影響度調査のデータから得られる推定値に基づく、10bps のボラティリティ調整の過小評価は、欧州全体の資本サープラスに少なくとも 120 億ユーロの影響を及ぼすと強調している。

同要望書によると、このような不透明なプロセスはオムニバスⅡ指令に至った合意を損なうとし、オムニバスⅡ指令の 77d 条 2 項で言及する参照ポートフォリオとのスプレッドは、利用可能な関連指数を使用する透明な方法で決定するべきであるとしている。そして、委任法行為のドラフトの条文上にも、その旨を盛り込むよう求めている。

同要望書では、上記のボラティリティ調整の過小見積に加えて、ボラティリティ調整等を導き出す方法論に関する不確実性および予測不可能性が、保険会社にとって実用的でない過度のボラティリティを持ち込むとしている。

6. おわりに

ソルベンシーⅡは、オムニバスⅡ指令（Omnibus II Directive）の採択により、2016 年 1 月 1 日のスタートに向け大きく動き出した。EIOPA は、スタートまでの短い期間で準備を完了させるべく、監督当局の承認プロセスに関する技術的実施基準（ITS Set1）の市中協議、第Ⅰの柱（定量的要件）、第Ⅱの柱（定性的要件）および同等性評価の承認プロセスに関するガイドライン（Guidelines Set1）の市中協議、保険会社に対するストレステストの実施などの施策を矢継ぎ早に進めている。さらに、今年から来年にかけて、第Ⅰの柱、第Ⅱの柱、第Ⅲの柱（報告・開示の強化）および監督の透明性に関する技術的実施基準（ITS Set2）の市中協議、第Ⅱの柱および第Ⅲの柱に関するガイドライン（Guidelines Set2）の市中協議等が予定されている。

一方、欧州保険協会（Insurance Europe）によれば、ソルベンシーⅡのラムファルシー手続のレベル 2 の実施措置（Implementing Measure）について定める委任法行為（Delegated Acts）については、非公表のドラフトは現在ほぼ最終形に近付いている段階で、2014 年の 7 月または 8 月に欧州委員会により採択および公表され、同時に欧州議会および欧州連合理事会に通知される予定とされる（通知後 3 ヶ月以内（更に 3 ヶ月間延長可）に欧州議会および欧州連合理事会から反対の意思表示がなければ発効する）¹⁹。

2016 年 1 月 1 日のスタートまでのソルベンシーⅡ実施に向けた動きとしては、特に以下の点が注目される。

- 欧州委員会から公表予定の委任法行為の内容
- 監督当局の承認プロセスに関する技術的实施基準（ITS Set1）の市中協議、第Ⅰの柱（定量的要件）、第Ⅱの柱（定性的要件）および同等性評価等の承認プロセスに関するガイドライン（Guidelines Set1）の市中協議を踏まえた修正内容
- 今年から来年にかけて市中協議予定の、第Ⅰの柱、第Ⅱの柱、第Ⅲの柱（報告・開示の強化）および監督の透明性に関する技術的实施基準（ITS Set2）、第Ⅱの柱および第Ⅲの柱に関するガイドライン（Guidelines Set2）の提案内容
- ストレステスト実施結果の内容および同結果を踏まえたソルベンシーⅡ規制に関する見直し等の有無およびその内容
- 上記内容に対する業界団体等の反応など

とりわけ、今後、欧州委員会が採択および公表予定の委任法行為の内容が、現行の委任法行為のドラフトに関して欧州保険協会（Insurance Europe）が指摘している長期保証契約（LTG）の評価および第三国の同等性評価等についての問題点がどれだけ修正されるか、またストレステストの結果、保険会社が金融市場のストレスや巨大災害等の保険ストレスに十分耐えられるような自己資本が確保される仕組みとなっているのか等が注目される。

そして、2016 年 1 月 1 日のソルベンシーⅡ実施に向けての準備が円滑に進んでいくのか、今後の動向を引き続き注視していきたい。

¹⁹Insurance Europe, “Annual Report 2013 - 2014”(2014.6)による。

<参考資料>

- ・あらた監査法人「ソルベンシーⅡ－世界の保険業界を変える進化のプロセスの詳細－」KPMG レポート (2011.8)
- ・植月 献二「リスボン条約後のコミットロジ－手続－欧州委員会の実施権限の行使を統制する仕組み－」海外の立法 249 (国立国会図書館調査及び立法考査局、2011.9)
- ・荻原邦夫「生保会社の健全性規制の動向 (1)」保険・年金フォーカス 2012 年 6 月 25 日発行 (ニッセイ基礎研究所、2012.6)
- ・荻原邦夫「生保会社の健全性規制の動向 (2)－EU ソルベンシーⅡ－」保険・年金フォーカス 2012 年 9 月 10 日発行 (ニッセイ基礎研究所、2012.9)
- ・荻原邦夫「低金利環境の影響を試算する EU 保険業界の第三回ストレステストの実施」保険・年金フォーカス 2014 年 6 月 24 日発行 (ニッセイ基礎研究所、2014.6)
- ・荻原邦夫「EU ソルベンシーⅡの動向 (2013/7)－長期保証契約影響度評価 (LTGA) の結果レポートを中心に－」保険・年金フォーカス 2013 年 7 月 23 日発行 (ニッセイ基礎研究所、2013.7)
- ・金田幸二「保険会社の ORSA とグループ規制－欧米の動向を中心にして－」損保総研レポート 2012 年 7 月発行第 100 号 (損害保険事業総合研究所、2012.7)
- ・金田幸二「ERM と保険規制の動向－金融・保険グループ規制と ERM の取組事例を中心にして－」損保総研レポート 2013 年 4 月発行第 103 号 (損害保険事業総合研究所、2013.4)
- ・重原正明「EU ソルベンシーⅡについて－新しい資本要件の方向性－」保険学雑誌第 614 号 (日本保険学会、2011.9)
- ・新日本有限責任監査法人「ソルベンシーⅡ－EIOPA による QIS 5 レポートの概要－」Ernst & Young レポート (2011.3)
- ・損害保険事業総合研究所『ソルベンシーⅡ枠組指令に関する調査研究 (解説編)』(2011.3)
- ・損害保険事業総合研究所『ソルベンシーⅡ枠組指令に関する調査研究 (資料編)』(2011.3)
- ・日本貿易振興機構 (JETRO)「欧州金融監督制度 (ESFS) の概要」ユーロトレンド 2011 年 2 月 (日本貿易振興機構 (JETRO)、2011.2)
- ・日本アクチュアリー会『経済価値ベースのソルベンシー規制に係る技術的検討/諸外国の規制動向』(2013.8)
- ・福留竜太郎「米国 NAIC のソルベンシー近代化構想の進展」損保総研レポート 2013 年 1 月発行第 102 号 (損害保険事業総合研究所、2013.1)
- ・安井義浩「欧州ソルベンシーⅡの動向－長期保証契約への影響度調査を実施中－」保険・年金フォーカス 2013 年 3 月 25 日発行 (ニッセイ基礎研究所、2013.3)
- ・安井義浩「ソルベンシーⅡの検討状況－長期保証契約影響度評価の結果公表後の各界の反応など－」保険・年金フォーカス 2013 年 9 月 24 日発行 (ニッセイ基礎研究所、2013.9)
- ・安井義浩「欧州ソルベンシーⅡ 第 2、第 3 の柱－EIOPA からガイドラインの公表－」保険・年金フォーカス 2013 年 10 月 22 日発行 (ニッセイ基礎研究所、2013.10)
- ・安井義浩「ソルベンシーⅡが議会で可決－保険会社の健全性規制－欧州－」保険・年金フォーカス 2014

年 3 月 25 日発行（ニッセイ基礎研究所、2014.3）

- ・ BaFin, “LTGA Report : Germany”(2013.7)
- ・ EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Guidelines on Solvency II relating to Pillar 1 requirements”(2014.6)
- ・ EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Guidelines on Supervisory Review Process”(2014.6)
- ・ EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Guidelines on system of governance and own risk and solvency assessment”(2014.6)
- ・ EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Guidelines on the methodology for Equivalence Assessments by National Supervisory Authorities under Solvency II”(2014.6)
- ・ EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Guidelines on the operational functioning of colleges of supervisors”(2014.5)
- ・ EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Guidelines on the Use of Internal Models”(2014.6)
- ・ EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Implementing Technical Standards on internal models approval processes”(2014.4)
- ・ EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Implementing Technical Standards on special purpose vehicles”(2014.4)
- ・ EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Implementing Technical Standards on the procedures to be used for granting supervisory approval for the use of ancillary own-fund items”(2014.4)
- ・ EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Implementing Technical Standards on the procedures to be followed for the approval of the application of a matching adjustment”(2014.4)
- ・ EIOPA, “Consultation Paper on the proposal for Implementing Technical Standards with regard to the supervisory approval procedure to use undertaking-specific parameters”(2014.4)
- ・ EIOPA, “EIOPA Final Report on Public Consultation No.13/008 on the proposal for Guidelines on the System of Governance”(2013.9)
- ・ EIOPA, “EIOPA Final Report on Public Consultation No.13/009 on the proposal for Guidelines on Forward Looking Assessment of Own Risks (based on the ORSA principles) ”(2013.9)
- ・ EIOPA, “EIOPA Final Report on Public Consultation No.13/010 on the proposal for Guidelines on Submission of Information to National Competent Authorities ”(2013.9)
- ・ EIOPA, “EIOPA Final Report on Public Consultation No.13/011 on the proposal for Guidelines on the Pre-application for Internal Models ”(2013.9)
- ・ EIOPA, “EIOPA Report on the fifth Quantitative Impact Study (QIS5) for Solvency II”(2011.3)
- ・ EIOPA, “EIOPA Stress Test 2014”(2014.4)
- ・ EIOPA, “EIOPA Stress Test 2014 Supporting material”(2014.5)
- ・ EIOPA, “EIOPA Workshop Insurance Stress Test 2014”(2014.5)
- ・ EIOPA, “Impact Assessment On the EIOPA Solvency II Guidelines”(2014.6)

- ・ EIOPA, “Long-Term Guarantees Assessment-Launch information for participants”(2013.6)
- ・ EIOPA, “Technical Findings on the Long-Term Guarantees Assessment”(2013.6)
- ・ EIOPA, “Technical Specification on the Long-Term Guarantees Assessment ”(2013.1)
- ・ EIOPA, “Technical Specification for the Preparatory Phase”(2014.4)
- ・ EUROPEAN COMMISSION, “QIS5 Technical Specifications ”(2011.3)
- ・ Insurance Europe, “Annual Report 2013 - 2014”(2014.6)
- ・ Insurance Europe, “Draft Solvency II Delegated Acts dilute aims of EU legislator”(2014.6)
- ・ Insurance Europe, “Insurance Europe Key Messages on the EIOPA report on Long-Term Guarantees Assessment ”(2013.7)
- ・ Official Journal of European Union, “DIRECTIVE 2014/51/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 amending Directive 2003/71/EC and 2009/138/EC and Regulations(EC) No 1060/2009, (EU) No 1094/2010 and (EU) No 1095/2010 in respect of the European Supervisory Authority (European Insurance and Occupational Pensions Authority) and the European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority)”(2014.5)

<参考サイト>

- ・ 金融庁ウェブサイト <http://www.fsa.go.jp/>
- ・ デロイトトーマツ ウェブサイト <http://www.tohmatu.com/>
- ・ EUR-Lex ウェブサイト <http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>
- ・ EIOPA ウェブサイト <https://eiopa.europa.eu/home/index.html>
- ・ European Commission, The EU Single Market, Insurance ウェブサイト http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/index_en.htm
- ・ Insurance Europe ウェブサイト <http://www.insuranceeurope.eu/>
- ・ IAIS ウェブサイト <http://www.iaisweb.org/>
- ・ IMF ウェブサイト <http://www.imf.org/external/index.htm>
- ・ Joint Forum ウェブサイト http://www.bis.org/list/jforum/tid_140/index.htm
- ・ NAIC ウェブサイト <http://www.naic.org/>
- ・ UK Financial Services Authority, About us, Solvency II ウェブサイト <http://www.fsa.gov.uk/about/what/international/solvency>
- ・ Pricewaterhousecoopers USA Insurance ウェブサイト <http://www.pwc.com/us/en/insurance/index.jhtml>
- ・ Towers Watson ウェブサイト <http://www.towerswatson.com/>