

経済価値ベースのソルベンシー規制等に関する
有識者会議

報告書

令和2年6月26日

目次

1. はじめに	1
2. 経済価値ベースのソルベンシー評価.....	2
1) 保険会社の内部管理における経済価値ベースの考え方の進展	2
2) 規制・会計基準等に関する国際的な動向	3
3. 国内における経済価値ベース規制の基本的な考え方	4
1) 経済価値ベース規制の意義と目的	4
2) 制度の導入に当たり留意すべき点	7
3) 経済価値ベースの考え方を取り入れた健全性政策の方向性	9
4) 今後の検討の進め方	11
4. 第1の柱に関する基本的な方向性	13
4-1. 標準モデル	13
1) 国内のリスク特性を反映したリスク係数の調整・区分の細分化	16
2) 単体規制等に関する調整	17
3) その他の標準モデルに関する論点	18
4) 政策的な措置等	21
4-2. 内部モデル	22
1) 基本的な考え方	22
2) 第1の柱における内部モデルのスコープ	23
3) 審査基準・審査プロセスに係る考え方	24
4-3. 保険負債等に関する妥当性検証の枠組み	26
1) 保険負債の計算・検証方法等に関するガイダンス	27
2) 保険会社における実効的な検証態勢（保険数理機能のあり方）	28
3) 外部検証の位置付け	30
4) 金融庁による監督	30
4-4. ESRに基づく監督措置	31
1) PCRにおける監督措置	31
2) MCRに関する考え方	32
5. 第2の柱に関する基本的な方向性	33
1) データの改廃と早期警戒制度	34
2) 保険会社における内部管理のあり方	35
6. 第3の柱に関する基本的な方向性	36
1) 市場関係者向けの開示のあり方	37
2) 消費者向けの開示のあり方	38
7. 新たな制度への円滑な移行に向けた対応	38
1) 保険会社における態勢整備及び外部のステークホルダーへの周知・情報提供	39
2) 金融庁と保険会社間の対話	39

「経済価値ベースのソルベンシー規制等に関する有識者会議」
メンバー等名簿

【座長】

米山 高生 東京経済大学経営学部 教授

【メンバー】

河合 美宏 京都大学経営管理大学院 特命教授

白須 洋子 青山学院大学経済学部 教授

竹下 さくら なごみFP事務所 代表

辻野 菜摘 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
シニアアナリスト

星野 孝典 ミリマン プリンシパル兼上席コンサルタント

松山 直樹 明治大学総合数理学部 教授

三輪 登信 有限責任あずさ監査法人 金融事業部 パートナー

森本 祐司 キャピタスコンサルティング株式会社 代表取締役

【オブザーバー】

板場 建 アクサ生命保険株式会社 執行役員
チーフリスクオフィサー

川崎 智久 日本生命保険相互会社
国際計理室長兼主計部担当部長兼調査部担当部長

白木 英生 AIG ジャパン・ホールディングス株式会社
執行役員 リージョナルアクチュアリー

砂本 直樹 富国生命保険相互会社
執行役員 保険計理人兼リスク管理統括部長

宮崎 俊弘 あいおいニッセイ同和損害保険株式会社
統合リスク管理部長

宮本 淳 公益社団法人日本アクチュアリー会
国際基準対策委員会副委員長

(敬称略)

【本文で使用される主な英語の略語等の一覧】

EEV	European Embedded Value : ヨーロッパ・エンベディッド・バリュー
ERM	Enterprise Risk Management : 統合的リスク管理
ESR	Economic Solvency Ratio : 経済価値ベースのソルベンシー比率
EV	Embedded Value : エンベディッド・バリュー
FT	Field Test : フィールドテスト
IAIG	Internationally Active Insurance Group : 国際的に活動する保険グループ
IAIS	International Association of Insurance Supervisors : 保険監督者国際機構
ICP	Insurance Core Principles : 保険基本原則
ICS	Insurance Capital Standard : (保険の) 国際資本基準
IFRS	International Financial Reporting Standards : 国際財務報告基準
MAV	Market Adjustment Valuation : 市場調整評価
MCEV	Market Consistent Embedded Value : 市場整合的エンベディッド・バリュー
MCR	Minimum Capital Requirement : 最低資本要件
MOCE	Margin Over Current Estimate : 現在推計に加えて認識する上乗せの-margin
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment : リスクとソルベンシーの自己評価
PCR	Prescribed Capital Requirement : 規定資本要件
PRA	Prudential Regulation Authority: (英国の) 健全性監督機構
SFCR	Solvency and Financial Condition Report : ソルベンシーII におけるソルベンシー財務状況報告書
SMR	Solvency Margin Ratio : (現行の) ソルベンシー・margin比率
UFR	Ultimate Forward Rate : 終局金利
VaR	Value at Risk : バリュー・アット・リスク

1. はじめに

我が国の保険行政の基本的な目的は「保険業を行う者の業務の健全かつ適切な運営及び保険募集の公正を確保することにより、保険契約者等の保護を図り、もって国民生活の安定及び国民経済の健全な発展に資すること」（保険業法第1条）である。その重要な要素の一つである保険会社の財務の健全性確保の観点から、標準責任準備金制度やソルベンシー・マージン比率（SMR）規制等の枠組みが設けられている。

このうち、SMRは、保険会社が保険契約上の義務を履行するために積み立てる責任準備金を超えて保有する支払余力を表す指標として定義されている。SMRは1996年施行の改正保険業法において導入され、1999年4月以降は早期是正措置（SMRの水準に応じて、保険会社に対して必要な是正措置命令等を段階的に適時・適切に発動することで、経営改善の取組みを促す枠組み）の発動基準としても用いられている。

一方で、2006年11月から2007年3月にかけて開催された「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等に関する検討チーム」による報告書¹においては、SMRに関する課題・限界も指摘され、その信頼性を高める短期的な見直し²を行ったうえで、経済価値ベースのソルベンシー規制への移行を検討していくことが提言された。

これを踏まえ、金融庁においては、2010年以降、経済価値ベースの評価・監督手法に関するフィールドテスト（国内FT）を数回にわたって実施し、各社の対応状況、実務上の問題点や定量的な影響度等の把握・分析を進めてきた。この間、保険会社の内部管理において経済価値ベースの考え方を取り入れる動きが進む一方、保険監督者国際機構（IAIS）における国際資本基準（ICS）をはじめとする国際的な動向の進展もみられた。

長期的には人口減少等によって国内保険市場が縮小する可能性がある中で、足元の低金利環境の継続によって保険会社の収益環境は厳しさを増している。このため、一部の保険会社（グループ）においては、海外に活路を求め、保険事業のグローバ

¹ 「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等について」

(<https://www.fsa.go.jp/singi/solvency/20070403.pdf>) p.19

² リスク計測の精緻化、信頼水準の引き上げ、マージン算入要件の厳格化等のソルベンシー・マージン比率に係る改正が2010年4月に最終化され、2012年3月末付で施行された。

ル化を進めている。また、長寿化による医療・介護負担やライフスタイルの変化、デジタルライゼーションの進展等に伴い顧客の保険ニーズが変化しているほか、超低金利の長期化、内外経済・市場の変動性の拡大、世界的な自然災害の激甚化、サイバーリスクの出現等、保険会社を取り巻くリスクも変化している。こうした環境の変化に鑑みると、我が国の長い保険産業の歴史を振り返ってみても、大きなレジームの転換期を迎えていると考えられる。そうした中、将来にわたって保険会社が保険契約者の様々な期待に応えつつその経営管理を高度化していくことが必要であり、それに相応しい監督の枠組みを整備していくことは一層重要になっていると言える。

当会議においては、こうした環境認識を踏まえ、我が国における経済価値ベースのソルベンシー規制の導入やそれに基づく新たな監督の枠組みの構築に向けた具体的な方向性に関し、検討を行った。なお、本報告書の随所において ICS の内容に言及しているが、ICS のあり方自体ではなく、あくまでも（ICS の内容を踏まえて）我が国における規制・監督のあり方について検討を行ったものである。

2. 経済価値ベースのソルベンシー評価

1) 保険会社の内部管理における経済価値ベースの考え方の進展

保険会社は、保険契約者に対して保険事故の発生に伴うキャッシュフロー（保険金の支払い）を当初に保証したうえで、保険料収入に加え、それをもとにした運用収益を確保することでその原資を事後的に確保する事業構造を有している。従って、そのための前提条件となっている金利、事故発生率等が事後的に変化することは、保険会社の支払能力を悪化させる可能性がある。事実、我が国では、2000 年前後に「逆ザヤ問題」³に端を発した生保危機が起り、少なくない保険契約者が損失を被ったほか、保険業界全体の信頼が揺らいだ時期があった。

このような保険会社の事業構造の特徴を踏まえ、将来のリスクも十分に踏まえた経営管理を行っていく上では、経済価値ベースの考え方⁴が有効である。例えば、金

³ 予定利率により見込んでいる運用収益を実際の基礎利益上の運用収支が下回る状態がいわゆる「逆ザヤ」である。

⁴ 本報告書においては、保険会社向けの総合的な監督指針 II-3-9-2(4)に即して、「市場価格に整合的

利、事故発生率等の前提条件を直近のものに洗い替えて保険会社の資産・負債を評価することで純資産の額を把握し、各種のストレス（前提条件の変動）が生じた場合の（経済価値ベースの）純資産額の変動と比較することで、保険会社のソルベンシーをフォワードルッキングに評価することができる。更には、資産・負債双方のデュレーションやキャッシュフロー構造を踏まえた資産・負債管理（ALM）、リスク・リターンバランスを踏まえた商品設計や収益管理等にも経済価値ベースの考え方を取り入れ、リスク制御手段との整合性を確保することで、それらの高度化を図ることができる⁵。

こうした特徴から、経済価値ベースの考え方は、リスク・リターン・資本のバランスを踏まえた統合的リスク管理（ERM）を高度化していく上で重要である。我が国の保険会社においても、ERM 態勢の構築・高度化に取り組むとともに、自社の内部モデルに基づいて経済価値ベースのソルベンシー比率（ESR）や経済価値ベースの考え方と親和的なエンベディッド・バリュー（EV）⁶等を算出し、内部管理での活用や自主的な開示を行っている例が多く見られる⁷。金融庁においても、2014年2月の保険会社向けの総合的な監督指針の改正において、保険監督者国際機構（IAIS）における議論等を踏まえつつ ERM に関する記載を追加・拡充し、保険会社における ERM の高度化を促してきたところである。

2) 規制・会計基準等に関する国際的な動向

各国のソルベンシー規制においても、経済価値ベースの考え方を取り入れる動きが進んできた。その嚆矢の一つである欧州連合（EU）におけるソルベンシーII は、簡素なリスク計測に基づく規制であったソルベンシーI に代わる新たな制度として2000年代より検討が進められ、2016年より EU 域内の保険会社に対して適用が開

な評価又は、市場に整合的な原則・手法・パラメータを用いる方法により導かれる将来キャッシュフローの現在価値に基づいて資産・負債を評価する考え方」という意味で用いる。

⁵ 経済価値ベースの考え方は、「逆ザヤ」の発生を未然に防止することを目的とするものではないが、リスクを早期に発見・計測し ERM を通じて制御することを可能とする。生保危機が発生した当時には、そのような考え方が保険会社・金融庁を含む関係者に浸透していなかったために、リスクを早期に認識することができず、多くの会社で経営問題にまで発展したと考えられる。

⁶ 具体的には、ヨーロッパ・エンベディッド・バリュー（EEV）もしくは市場整合的エンベディッド・バリュー（MCEV）の2つが用いられている。

⁷ 「経済価値ベースのソルベンシー規制等に関する有識者会議」第1回事務局資料 p. 38

始された。その他の国・地域においても、経済価値ベースの考え方を取り入れたソルベンシー規制を導入・検討する動きがある⁸。

また、保険会社に対するソルベンシー規制については、銀行分野と異なり国際的な基準が存在していなかったが、IAISにおいて2010年代より国際的に活動する保険グループ（IAIG）に対する国際資本基準（ICS）の開発が進められてきた。2019年11月のIAIS総会において採択されたICS version 2.0は、5年間のモニタリング期間における検証を経ることとされ、最終化されたICSは、各国における法制化を経てIAIGに対する規制資本として適用されることとなっている。ICS version 2.0は、市場統合的な評価手法と親和性の高い市場調整評価（MAV）アプローチが基本となっている。

なお、現在検討が進められているIFRS（国際財務報告基準）第17号では、合理的な見積りに基づく将来キャッシュフローに関する期待値や観察可能な市場価格と統合的な市場変数に基づき保険負債を評価するなど、経済価値ベースの考え方と統合的なアプローチが採用されている。

3. 国内における経済価値ベース規制の基本的な考え方

1) 経済価値ベース規制の意義と目的

現行のソルベンシー・マージン比率（SMR）は、ロック・イン（割引率、発生率等を契約時点において固定する）方式の負債評価に基づく会計上のバランスシートを前提としており、またリスク計測手法はエクスポージャー額に定率の掛目を乗じる単純な手法による部分が多い。

このため、裁量の余地が小さく算出が比較的容易である一方、「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等に関する検討チーム」による報告書（2007年4月）でも

⁸ なお、米国においては、新たな責任準備金評価の枠組みであるPBR（Principle Based Reserving、原則主義ベースの責任準備金）が導入されており、これを通じてソルベンシー規制（RBC（Risk Based Capital）規制）にも経済価値ベース評価が一部取り入れられている。その一方で、IAISにおける国際資本基準（ICS）の開発とは別に、一部の国はICS version 2.0のMAV手法とは異なるアプローチを検討する意見を表明している。IAISでは、ICSと異なるアプローチとの同等性を確保するための枠組みと手法の検討が行われている。

指摘された通り、保険会社の持つ中長期的なリスク構造を十分に反映できず、保険会社によるリスク管理の高度化にもつながらない可能性がある。

現行 SMR と経済価値ベースのソルベンシー比率 (ESR) の間で取扱いが大きく異なる要素の一つに、金利がある。金利低下時において、現行 SMR では、負債側の評価には基本的には影響が生じない一方、資産側は債券価格の上昇を反映して資本が増加し⁹、SMR は上昇する。これに対し、ESR では、現時点における多くの国内生命保険会社のポートフォリオのように負債側のデュレーションが資産側のデュレーションを上回る場合には、ESR 算出上の保険負債評価額の上昇額が債券価格の上昇額を上回るため、経済価値ベースの純資産が減少し、ESR は低下する。こうした金利低下から生じるリスクをタイムリーに捉えることができるなど、中長期的な保険会社の健全性をフォワードルッキングに把握する観点から、ESR は現行 SMR に比べ優れた指標であると言える。

現行 SMR は、導入後 24 年が経過し、その間、信頼性を高めるための見直しを行ってきたところである。しかし、現行 SMR には上記のような課題への対応には限界があることや、保険会社の内部管理において経済価値ベースの考え方を取り入れる動きが進んできたことを踏まえれば、我が国において、中長期的な健全性の確保を通じて契約者保護を図りつつ、保険会社が持続可能な形で各種の保険ニーズに応じていくための規制・競争環境を整えるためには、ESR に基づくソルベンシー規制に出来る限り早期に移行することが必要である¹⁰。その意義は、主に以下の 3 つの観点から整理できる。

① 契約者保護の観点

保険会社に対するソルベンシー規制の第一の目的は、リスクが発現した場合にも保険債務を履行できるだけの支払能力の確保を保険会社に対して求め、保険契約者

⁹ ただし、責任準備金対応債券や満期保有目的有価証券の場合には金利低下の影響は反映されない。

¹⁰ なお、保険監督者国際機構 (IAIS) による保険基本原則 (ICP) においては、「監督者は、重大な予測不能の損失を保険者が吸収でき、監督者の介入の程度を定める、ソルベンシーのための資本十分性の要件を定める」(ICP17)、「監督者は、資産、負債、規制上の資本要件及び資本リソース間の相互依存性を認識し、リスクの適切な認識を求めるために、ソルベンシー評価にトータルバランスシート・アプローチを用いることを求める」(ICP17.1) との記述がある。ここで、トータルバランスシート・アプローチとは、バランスシートの全ての構成要素に影響するあらゆるリスクを統合的に評価し、資産、負債、所要資本、利用可能資本の間の相互依存関係を認識する考え方をいう。

等を保護することである。

保険会社は長期間に渡る複雑なリスクを引き受ける場合も多いことに鑑みれば、保険会社の中長期的な健全性をフォワードルッキングに反映できる ESR を規制として導入することで、例えば、保険会社の支払能力の悪化が見込まれる場合に、金融庁が当該保険会社に対して早期に支払能力の確保を促すことが可能になる。これは、契約期間にわたって保険契約者等を保護するという保険行政の基本的な目的とより整合的である。

② 保険会社のリスク管理（ERM）高度化の観点

保険会社が持続可能な形で各種の保険ニーズに応えていくためには、規制上の要請を充足するとともに、保険会社が能動的に自らのリスク管理を高度化させていくことが必要不可欠である。一方、会議の中では、保険会社が内部管理上の指標である ESR と規制上の指標である現行 SMR を同時にコントロールしようとする場合、両者のリスク感応度のベクトルが異なっていることがリスク管理高度化の阻害要因の一つとなりうるとの意見があった。また、保険会社が保険リスクの引受というその本来の役割を担っていくためには、保険会社が金利リスクを適切に認識し、リスク構造を変化させることが期待されるとの意見もあった。

こうした点を踏まえると、ESR の規制としての導入は、保険会社におけるリスク管理の高度化を促すうえで重要な役割を持つと考えられる。既に内部管理において ESR を活用している保険会社に対しては、内部管理上の指標と規制上の指標の整合性が向上し、上記のようなリスク管理高度化の阻害要因が取り除かれることとなる。また、未だ内部管理において ESR を活用していない会社については、ESR の規制としての導入を契機として、ESR に基づくリスク管理の導入が促進される効果が期待できる。

③ 消費者・市場関係者等への情報提供の観点

保険会社は、自社の経営・財務の状態について、法令に基づく開示（SMR やその内訳を含む）やその他自主的な情報開示を行っている。経済価値ベースの情報は現行会計ベースの指標で十分に捉えられない財務の健全性や企業価値を表す指標として、市場関係者等に対しても有用であることから、内部管理上の ESR やエンベディッド・バリュー（EV）を自主的に開示している保険会社も存在する。一方で、会議の中では、これらの自主的な開示情報については、指標の定義や計算手法が各社

毎に異なっているために比較可能性が十分ではなく、情報の有用性に一定の限界があるとの指摘もあった。

ESRの規制としての導入を通じて、統一的な（経済価値ベースの）基準に基づく情報開示が行われることとなった場合には、一定の比較可能性を持った形で財務の健全性に関する情報が充実することとなり、保険会社と外部のステークホルダー¹¹との間の対話・情報提供を通じて、保険会社の経営へのガバナンス・規律付けが向上することが期待される。

2) 制度の導入に当たり留意すべき点

他方で、ESRを規制として導入することで、上記3の1)で論じたメリットを自動的に、かつ副作用無しに実現できるとは限らない。会議の中では、特に以下の観点に留意しつつ、制度設計を行っていくことが必要ではないかとの意見があった。

① 保険会社の経営行動への影響

ESRは、保険会社の資産・負債構造次第では、現行SMRに比べ、経済環境の変化に感応した数値の変動が大きくなる可能性がある。こうした特徴は、保険会社が経済環境による変動性の高いエクスポージャーを持っている場合に、その実態が映し出されるという意味において、経済価値ベースの評価手法のメリットであると言える。

他方、会議の中では、ESRが規制として導入されると、金利・株価の急激な下落等があった場合に、一時的にでも規制上の最低水準（例えば100%）の抵触が許容されない（早期是正措置の中で強い監督措置が発動される）と保険会社が考える場合¹²は、経営の選択肢を過度に狭め、結果として副作用¹³がもたらされる可能性があ

¹¹ 本稿においては、監督当局以外で保険会社に対して（潜在的なものも含む）関係を有する主体を「外部のステークホルダー」とし、特に投資家をはじめとする市場関係者や、現在及び将来の保険契約者である消費者といった立場を念頭に議論する。

¹² 監督措置の発動の有無にかかわらず、保険会社経営者としてはレピュテーションへの対応を考慮せざるを得ないことから、経済価値ベースの指標に関して、外部からの誤解やそれに基づく風評が生じないよう、その意味合いや性質についての理解を更に促進していくことが重要であるとの意見もあった。

¹³ その例として、資産運用手段の変更により運用収益が大幅に低下し、債務の確実な履行や配当還

るのではないかと、との意見があった。

こうした意見に対しては、後述の通り、保険負債の割引率に終局金利（UFR）を用い、規制上のESRの過度な変動性を抑制することや、保険会社のあるべき内部管理（5の2）において後述）とより統合的な規制に移行し、保険会社の予見可能性を高めることで、副作用を抑制する現実的な方策も存在すると考えられる。また、基準の内容に加えて、ESRに基づく監督措置についても、上記の観点を踏まえて検討していくことが重要と考えられる。

② 消費者ニーズに沿った商品提供への影響

会議においては、ESRを規制として導入することが保険会社の商品提供に及ぼす影響について、ソルベンシーIIを先行して導入した欧州、特にドイツの事例を取り上げて議論を行った。

保険会社が提供する商品の特徴は国・地域により大きく異なるが、ドイツの生命保険市場は貯蓄性の強い年金保険を中心としたマーケットとなっている。元々はその中でも（伝統的な）利率固定型の商品が中心であったが、2010年代より、一定の保証を設けつつ受取額と運用成績をリンクさせる、いわゆるハイブリッド型の年金商品の割合が増加する傾向が観察された¹⁴。その背後にある要因を評価することは難しいが、低金利をはじめとする経済環境の変化や規制上の変化（ソルベンシーIIの導入）への対応と、消費者のニーズの双方の間でバランスを取ることを試みた一つの事例と見ることもできると考えられる。

一般的には、保険会社を取り巻く環境や消費者のニーズに応じ、保険会社が提供する商品がシフトしていくこと自体は必然である。他方で、制度の見直しにあたっては、新たな制度が、保険会社と消費者の双方にとって利益とならない形で商品提

元に影響する可能性、ストレス時の資産の投げ売り等を引き起こす可能性、長期の保障性商品の販売を過度に抑制せざるを得なくなる可能性、等が挙げられた。

¹⁴ 少なくとも公表情報に基づく範囲では、こうした動向が消費者からの苦情等の急激な増加につながっている訳ではないと考えられる。一方、経済環境の変化や新たな規制への対応が遅れた会社にとってはランオフも関係者の負担を抑えるための選択肢の一つとなりうるが、一部のランオフ会社においては消費者保護上の懸念やレピュテーション上の問題が生じている例があることも指摘された。

供を歪めてしまうことがないよう、留意する必要がある。この点に関連して、会議の中では、保険会社が長期に予定利率等を保証する商品を提供することが難しい環境になりつつある中で、保険会社が安心して長期保障商品を提供できる工夫¹⁵を国としても検討してほしいとの意見があった。

③ 保険会社の主体的なリスク管理高度化等への影響

経済価値ベースのソルベンシー評価においては、例えば保険負債の評価に用いる割引率の設定や、所要資本の計測につき、様々な手法が存在する。保険会社の内部管理においては、各社のリスク特性・規模や、その目的・用途に応じ、それらの中から最も適切な手法を選択すべきである。一方、ソルベンシー規制上の標準モデル（全保険会社が利用可能な ESR に関する基本的な計算モデル）においては、個社毎の事情は一定程度捨象し、いわば「最大公約数」としての計算手法を定めることとなる。

ICS version 2.0 を例にとると、後述の（観察された市場金利をベースとしない）終局金利（UFR）のように一律の仮定が置かれている部分がある。また、リスク係数・相関係数等については、個社毎のリスク特性を十分反映しきれず保守的な取扱いとなっている可能性もある。

上記 3 の 1) ②で述べた通り、ESR の規制としての導入は保険会社のリスク管理の高度化に資するものである一方、規制と同じ対応を行えば十分と判断した保険会社におけるリスク管理の高度化が停滞する可能性や、規制の目的に照らし重要性の低い部分にも詳細な対応を求めることで非効率性を招く可能性に留意が必要であるという意見もあった。こうした点も踏まえつつ、保険会社の創意工夫や主体的なリスク管理の高度化を促進できる制度とは何かを検討していくことが重要である。

3) 経済価値ベースの考え方を取り入れた健全性政策の方向性

上記 3 の 2) に挙げた点は、それぞれに経路や性質は異なるものの、いずれも「規制上の ESR の水準のみに基づく機械的・画一的な規制」となった場合に特に顕在化しうる課題であると考えられる。こうした課題を回避しつつ、経済価値ベースの考

¹⁵ 例として、超長期債の発行や保険会社の金利リスクを抑えつつ消費者の選択肢を狭めない保険商品の開発を促す柔軟な商品認可が挙げられていた。

え方のメリットを享受するためには、「保険会社の内部管理のあり方も踏まえた多面的な健全性政策¹⁶」を目指すことが一つの選択肢であると考えられる。

当会議においては、そうした保険会社に関する健全性政策の全体像について、ソルベンシーII 等も参考に、「3つの柱」の考え方に即して整理を行った。その上で、それぞれの「柱」に含まれる制度上の要素や、運用面も含めた多面的な健全性政策のあり方について、検討を行った。

「3つの柱」の考え方に基づく健全性政策

- ✓ 第1の柱（ソルベンシー規制）：ソルベンシー比率に関する一定の共通基準を設け、契約者保護のためのバックストップとして監督介入の枠組みを定める
- ✓ 第2の柱（内部管理と監督上の検証）：第1の柱で捉えきれないリスクも捕捉し、保険会社の内部管理を検証しその高度化を促進する
- ✓ 第3の柱（情報開示）：保険会社と外部のステークホルダーとの間の適切な対話を促し、ひいては保険会社に対する適正な規律を働かせる

① 第1の柱

第1の柱は、通常使われる狭義の「ソルベンシー規制」に相当する部分であり、ソルベンシー評価の基本的なベンチマークとなる標準モデルを定めることがその最も基本的な要素である（「4-1. 標準モデル」）。

また、保険会社のリスク特性をより適切に反映する観点から、第1の柱においても保険会社の内部モデルを用いたESRの計算を認めるという考え方があり、我が国の制度においてもその取扱いを検討する必要がある（「4-2. 内部モデル」）。

なお、標準モデルの計算手法は基本的には規制の中で定める必要があると考えら

¹⁶ 本報告書においては、保険会社の健全性に係る規制の策定と、定められた規制を基盤に行う検査・監督のあり方を包含する概念として用いる。

れる一方で、特に保険負債の計算等、一定程度原則ベースで定めることが適当と考えられる部分がある。こうした点も踏まえ、計算された数値の妥当性や一定の比較可能性を担保するための制度的な枠組みも論点の一つとなる（「4-3. 保険負債等に関する妥当性検証の枠組み」）。

また、契約者保護の観点からは、現行の早期是正措置と同様に、ESRに基づき健全性に問題があると認められた保険会社に対する監督措置の発動基準を設けることが必要となる（「4-4. ESRに基づく監督措置」）。

② 第2の柱

第2の柱は、保険会社の内部管理をベースとし、監督当局が対話・検証を行う枠組みと位置付けられる。その中には様々な要素が含まれるが、第1の柱（特に標準モデル）において十分にカバーされていないリスクを捕捉することはその目的の一つである。

また、保険会社においては、定量的なソルベンシー評価のみに留まらず、定性面も含めた全体としての統合的リスク管理（ERM）態勢・リスクとソルベンシーの自己評価（ORSA）¹⁷の枠組みが有効に機能していることが求められる。これらの点に関する一定の目線を定め、実態把握に基づいて改善・高度化を促していくことも第2の柱の重要な役割である。

③ 第3の柱

第3の柱は、狭義には「(健全性に係る) 情報開示」と同義に用いられることもあるが、その本質的な意義は、情報開示を通じた保険会社と外部のステークホルダーとの間の対話を促し、保険会社に対するガバナンス・規律付けを向上させることである。こうした点を念頭に置きつつ、ESRの水準や内訳をはじめとする各種の定量・定性情報の開示について、コストとベネフィットのバランスも踏まえつつ、規制上どのような定めを置くかを検討する必要がある。

4) 今後の検討の進め方

後述の通り、国内規制の標準モデルについては、ICSをベースとして設計するこ

¹⁷ 保険会社自らが現在及び将来のリスクと資本等を比較して資本等の十分性評価を行うとともに、リスクテイク戦略等の妥当性を総合的に検証するプロセス。

とが考えられる。一方、それ以外の制度上の要素については、諸外国の事例や保険監督者国際機構（IAIS）での議論を参考にしつつ、国内独自の検討に基づいて設計する必要がある部分も多くある。それぞれの要素につき、金融庁、保険会社及び外部のステークホルダーとの間で対話を行いつつ実効的な制度設計を行っていくためには、検討に一定の時間が必要と考えられる。

また、保険会社の準備・態勢整備の視点も重要である。金融庁による国内 FT の実施や、（一部の保険会社における）内部管理上での内部モデルの導入等を通じ、保険会社は ESR の計算に着実に習熟してきていると考えられるものの、ESR が規制として導入される場合には、その計算・検証に関するより高水準のガバナンスが必要となる。そのための人的リソースや計算インフラ（システム投資等）を含む態勢整備¹⁸を着実に進めていくためには、一定の準備期間を設ける一方で、その間の検討のプロセスやタイムラインを明確化することが重要である。このことは、新たな制度を見据えた金融庁側での態勢整備や、外部のステークホルダーの理解・周知にも資するものと考えられる。

今後の検討タイムラインの設定に際しては、3の1)で述べた通りできるだけ早期に新たな制度に移行することが重要である一方、上記のような検討・準備に最低限必要な期間のバランスも勘案する必要がある。加えて、ICS に関する今後の作業スケジュールや、国際的に活動する保険グループ（IAIG）として指定される保険グループの追加的な規制対応等も踏まえると、会議の中では、現時点では 2025 年に新たな制度を導入することを前提とし、検討を進めていくことが妥当であるとの意見が大勢を占めた。また、その過程では、システム投資等を含む保険会社の態勢整備を行うため、制度導入の一定程度手前の時点で新たな制度の大枠が明らかになっていることが重要であるとの意見もあった。

これらを総合すると、2022 年頃を一つのマイルストーンに設定して、国内 FT を活用した分析¹⁹や国際的な動向も踏まえつつ、制度の基本的な内容（特に標準モデルの考え方）を暫定的に決定することを目指すべきである。その上で技術的な調整、

¹⁸ 会社の規模・複雑性により事情は異なると考えられるが、大規模な保険会社においては（新たな制度の具体的な内容が概ね固まった上で）最低 2 年程度の準備期間が必要との意見があった。

¹⁹ ESR の数値や感応度等をベースに、制度導入に伴う保険会社の経営行動の変化に一定の前提を置いた定量分析（インパクトスタディ）を合わせて行うことが考えられる。

実際の基準の策定に向けた作業等を進め、2024年春頃の基準の最終化、2025年4月より施行（2026年3月期より新規制下での計算を開始）といったタイムライン²⁰を念頭に置いて、着実な検討を進める必要がある²¹。

なお、以上の議論はソルベンシー規制を対象としたものであったが、ここまでに指摘した現行 SMR の課題の多くは、現行の監督会計とも共通するものである。一方、会議の中では、現行の監督会計は、配当（契約者配当、株主配当）の決定等、健全性評価以外の目的にも用いられるものであることを踏まえ、新たな制度の下でも当面は存置すべきという意見もあった²²。我が国における監督会計のあり方や、監督会計とソルベンシー規制の関係については、本件に係る検討の進捗や、IFRS 第17号に関する実務の定着状況等も踏まえつつ、今後検討していくべき課題と考えられる。

次章以降では、制度上の各要素に関して検討を進めるに当たり、現時点で考えられる論点や方向性を整理する。なお、この中で第1の柱に関する記述が多くを占めるのは、第1の柱についてはICSをベースとした設計を念頭に置くことで具体的な論点が明確になっていたため、多く時間をその議論に費やしたことによる。第2、第3の柱に関しては、特に重要なポイントを基本的な方向性として示すにとどめているが、金融庁においては、第1の柱と合わせて、第2、第3の柱の検討についても、ここで提示された方向性を念頭に、幅広い関係者の声も聴きながら着実に進めていくことを期待したい。

4. 第1の柱に関する基本的な方向性

4-1. 標準モデル

²⁰ 更に、新たな制度が所期の目的を果たし続けるためには、環境の変化やリスク計測手法の進歩等を踏まえ、制度の導入後にも必要に応じてアップデートを行うことも重要であるという意見があった。また、このスケジュールで検討を進める場合には国内規制の最終化がICSの最終化よりも手前となるため、両者の整合性にも配慮する必要があるとの意見もあった。

²¹ なお、全体のタイムラインを遅らせるものではないが、新型コロナウイルス感染症に関連した今後の影響について不透明な部分もあるため、状況を注視していく必要があると考えられる。

²² また、金利上昇局面においては現行会計ベースの指標に比べて経済価値ベースの指標の方が緩いものとなる可能性も踏まえて制度を検討すべき、という意見もあった。

標準モデルには、経済価値ベースの（市場統合的な）資産・負債評価という基本的なコンセプトを維持し、少なくとも定量化可能なリスクは可能な限り適切な形で反映していることが求められる。その一方で、標準モデルは規模・特性の異なる保険会社に一律に適用されるものであることを踏まえた基準とする必要もある。

これまでの国内 FT においても参照してきた ICS version 2.0 は、上記の観点から概ねバランスの取れた基準であり、国内規制における標準モデルについては、ICS と基本的な構造は共通にしつつ検討を進めていくことが適当である。

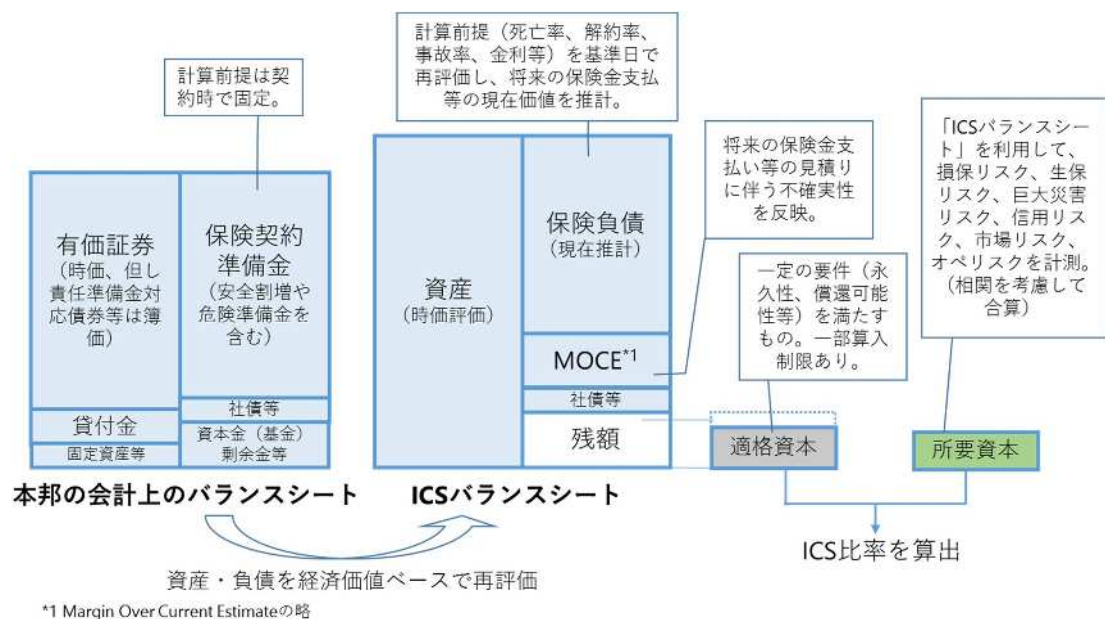
一方、ICS は国際的に活動する保険グループ（IAIG）を対象とする連結ベースの基準として設計されたものであることには留意が必要である。従って、例えば中小社等も含む我が国の保険会社のリスク特性等を適切に反映しているか、連結ベースに加えて単体ベースの基準にも ICS の考え方を準用する場合に問題が生じないか、といった点については、国内規制独自の論点として検討を行い、合理性が認められる場合には必要な範囲で修正を検討すべきである。

標準モデルの具体的な仕様については、今後国内 FT 等を通じて技術的・実務的な観点から更なる検討を行った上で内容を決定する必要がある。以下では、現時点で考えられる主要な論点を簡潔に紹介するとともに、今後の実務的な検討に関して考えられる方向性を概観する。

ICS version 2.0 の概要

ICS は、①保険会社の資産・負債を経済価値ベースで評価した上で、②ストレス環境下で発生する損失としてリスク量（所要資本）を計測し、③それに対する資本（適格資本）の十分性を評価するための基準、として設計されている。

(図 1) ICS の概要

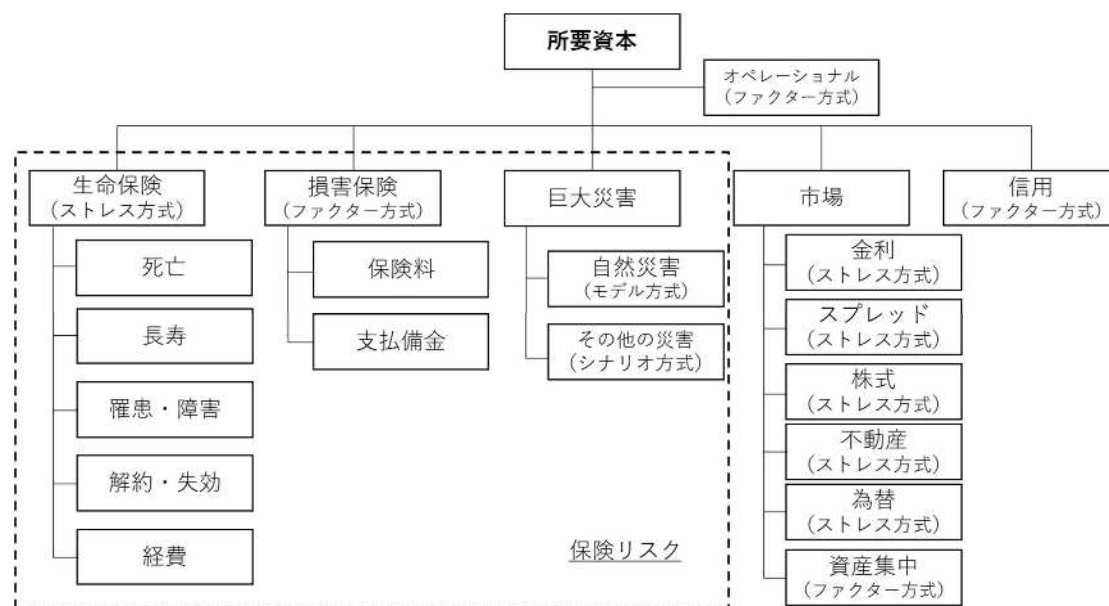


会計上のバランスシートから経済価値ベースのバランスシートへの再評価を行う際には、保険負債には（多くの資産項目と異なり）基本的に市場価格が存在しないため、「市場整合的な」方法により（例えば、市場金利をベースとした割引率や、将来の事故発生率の期待値等を用いて）評価を行うことになる。こうして評価された経済価値ベースのバランスシートにおける純資産の額をベースとして調整を加えたものが、適格資本（ICS 比率の分子）となる。

所要資本については、リスクカテゴリー毎に、保有期間 1 年、99.5%の信頼水準（200 年に 1 回の水準）に基づいて較正された所定の手法により計算される。多くは、一定のストレス（金利、事故発生率等のパラメータの変動）が生じた場合の（経済価値ベースの）純資産の変動を計測するが、エクスポージャーに掛目

を乗じるファクター方式に基づくものもある。また、自然災害リスクについては確率論的モデルを用いた手法によることとなっている。

(図2) ICSにおける所要資本の計測手法(標準モデル)



(注) ファクター方式：エクスポージャーに定率の掛目を乗じる方式

ストレス方式： 経済価値ベースの資産・負債評価の前提となっているパラメータに所定のストレスを与えた場合の純資産の変動額を計測する方式

モデル方式： (自社もしくはベンダーによる) 確率論的モデルを用いる方式

シナリオ方式： 所定のシナリオが発生した場合の損失額を計測する方式

1) 国内のリスク特性を反映したリスク係数の調整・区分の細分化

ICS version 2.0 の所要資本の計測においては、ICS FT への参加保険会社からの提出データも踏まえ、我が国も含む幾つかの国・地域について、独自のリスク係数が設定されている²³。

²³ 生命保険リスクの一部(死亡リスク、罹患・障害リスク、解約リスク)、損害保険リスクについては、我が国独自のリスク係数水準が設定されている。

ICS version 2.0 のリスク係数はベンチマークとして有用である一方、国際的に活動する大規模な保険グループを中心としたデータを主に用いて較正されており、保険会社によっては、対応するリスク係数の水準やリスク区分の設定が不適切な場合もあると考えられる。特に保険リスクについては、保険会社毎にその特性が異なりうることに留意が必要である。従って、中小社を含めた国内保険会社から収集したデータに基づき、そのリスク係数の設定の妥当性を検証し、必要な場合にはリスク係数水準の調整やリスク区分の細分化²⁴を行うことが考えられる。

会議の中では、こうした調整・細分化に関しては基本的な方向として合意が得られた。ただし、温暖化や医療技術の進歩等、過去に実現していないリスクについても可能な場合には考慮する視点が重要との意見があった一方、小規模な会社における発生リスクのバラツキへの対処については、細分化を行うことが妥当か否か検討の余地があるといった意見もあった。

これらの点に関連して、2019 年の国内 FT においては、保険リスクに関する実績データ²⁵の収集・分析が試行的に行われている。その結果も踏まえ、2020 年以降の国内 FT において、必要に応じ、より精緻なデータ収集を行い、2022 年頃を目途に取扱いを暫定的に決定することを目指すことが考えられる。

2) 単体規制等に関する調整

ICS は連結ベースの基準である一方、国内における契約者保護の観点からは単体ベースの規制も重要である。会議の中では、ICS の仕様を単体規制にそのまま当てはめた場合には、例えばグループ内の再保険取引や子会社株式の保有等に関して、所要資本の額が実態と乖離した値となる場合があるとの指摘があった。こうした点については、単体規制向けに ICS の仕様からの変更を検討することが適当である。

また、会議の中では、単体規制をどうするかという問題だけでなく、連結規制の

²⁴ ICS version 2.0 における損害保険リスク係数は 16 の商品区分（「その他」を含む）毎に設定されており、現行 SMR（「その他」含めて 6 区分）と比べ粒度が向上しているものの、「その他」に含まれる商品（ペット保険等）につき新たな区分を設けるなど、商品や個社毎のリスク特性を踏まえた制度とすべきとの意見や、我が国に特徴的な長期の損害保険商品の取扱いについても検討の余地があるとの指摘もあった。

²⁵ 例えば、過去 10 年分の生命保険に係る保険金支払の予測値・実績値や、損害保険に関するロスディベロップメントトライアングル等。

あり方についても議論があった。例えば、連結規制について ICS（IAIG に対して適用）とは異なる国内規制（全保険会社に対して適用）を導入する場合には、IAIG は複数の基準に基づく計算を行うことが必要となる。こうした場合に、各基準の間の差異が大きくなると、保険会社の経営行動への制約や過剰な実務的な負担、更には契約者等の外部のステークホルダーに説明する際に混乱を招くとの意見もあった。また、連結規制における海外子会社における必要な調整についても検討する必要があるとの意見もあった。

我が国における経済価値ベースのソルベンシー規制は IAIG に限らず全社に適用すべきものであるが、上記の観点も踏まえつつ、こうした異なる基準間の差異の程度や関係性を整理していくことが重要である²⁶。

3) その他の標準モデルに関する論点

上記の他にも、計算手法に関する重要性の高い論点は多く存在する。それらについては、ICS version 2.0 の仕様をベースに（ICS のモニタリング期間とも並行して）その妥当性を確認し、大きな課題や有効な代替案の有無につき検討していくことが考えられる。会議の中では、経済価値ベースの評価において特に重要である保険負債評価に係る手法を中心に、基本的な考え方について議論した²⁷。

① 保険負債の割引率

保険負債の割引率については、リスクフリー金利をそのまま使用する手法も考えられる一方、運用資産側のスプレッドをどこまで反映すべきか、市場金利が観察できない長期の年限における補外手法をどのように決定すべきかといった論点がある。

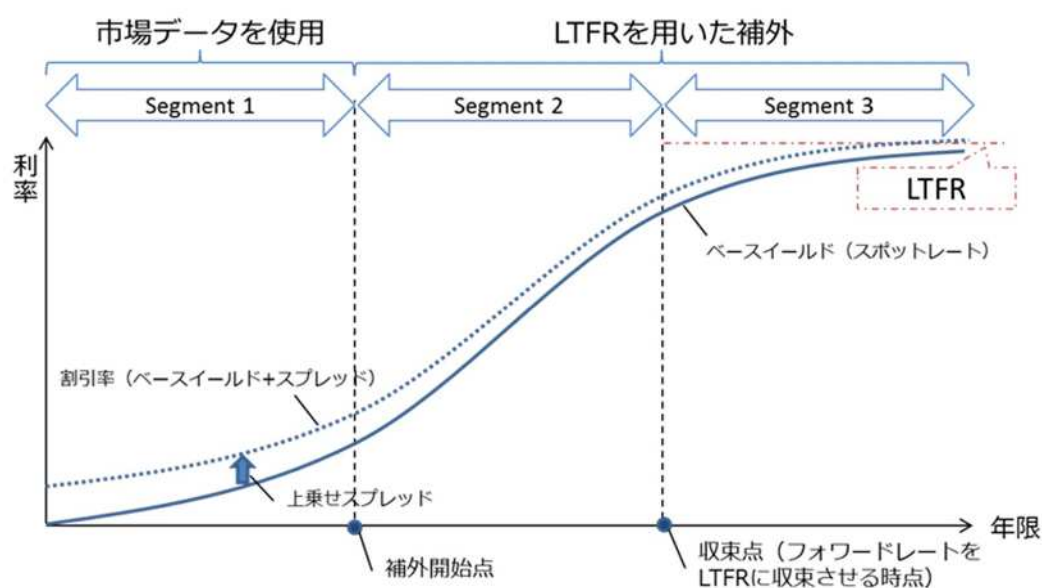
ICS version 2.0 においては、終局金利（UFR）に基づく補外（補外開始点は円金利においては 30 年）を認める仕様となっている。また、資産・負債のキャッシュフロー・マッチングの程度等に応じて保険負債を 3 つのバケットに分類し、要件を満

²⁶ また、今後国内規制の検討を進める中で浮上した論点について、国際基準として反映することが適当な場合には、ICS に反映するよう働きかけていくことも考えられるのではないかとの意見もあった。

²⁷ 保険負債に関するもの以外の論点に関連して、我が国において主要な保険会社に相互会社が多いという実態を踏まえ柔軟な適格資本要件を検討することも必要という意見や、所要資本の計算において認められている税効果の損失吸収力の上限が保守的過ぎるといった意見等があった。

たす場合に保険会社の運用資産側のスプレッドを割引率に一定程度反映するアプローチ（3バケット・アプローチ）を採用している。

（図3）ICSにおける割引率のイメージ²⁸



UFR を用いた補外や3バケット・アプローチは、経済価値ベースという基本的なコンセプトを維持しつつ、経済価値ベースのソルベンシー比率（ESR）の過度な変動性の抑制や保険会社の資産運用の実態を考慮すべきという保険会社からの意見にも配慮する形で採用されたものであり、第1の柱の標準モデルの中で用いることは現実的な方策であると考えられる²⁹。

他方、会議の中では、UFR を用いる場合には現下の低金利環境を前提にするとイールドカーブの形状が補外開始点以降において大きく持ち上がる（従って、保険負

²⁸ ICS における LTFR（Long Term Forward Rate）は、UFR と同義。

²⁹ UFR そのものは合理的な手法とは言えないものの、ESR の数字のみが独り歩きして外部の過剰な反応を引き起こすことを防ぐ等の観点からは（第1の柱において）活用することも許容されうる、との意見があった。なお、ソルベンシーII においても、UFR を用いた補外や資産・負債のマッチングの程度に応じたスプレッドの調整（マッチング調整）等の要素が織り込まれている。

債のうち超長期の部分を小さく評価する)³⁰等、上記の割引率を用いる上では留意が必要であることも指摘された。こうした点を踏まえると、金利リスク等を適切に計測・管理する観点からは、内部管理³¹においては、(市場金利を観察できない長期の年限における補外手法は別途必要になるが) UFR に依らない割引率を用いることも重要であるという指摘もあった。

② MOCE

会議の中では、市場整合的な保険負債評価を行う上では、保険負債に係る(ヘッジ不能な)リスクを反映するため、現在推計に加えて認識する上乗せのマージン(MOCE)を計測することについて合意が得られた一方で、MOCEの規制上の位置付けや計測手法・水準については、様々な意見があった。

a. MOCEの規制上の位置付け

主に生命保険業界からは、保険負債評価の中でMOCEを何らかの形で認識することは必要であるものの、規制上の取扱いとしては、99.5% VaR相当の適格資本を確保した上で更にMOCEの維持を求めることは過剰であり、MOCEは適格資本の一部に含める(又は所要資本から控除する)ことが適当であるとの意見があった。

他方で、会議の中では、継続企業を前提として行うPCR(Prescribed Capital Requirement、資本水準に基づく監督介入を開始する点)での評価を考えると、規制上も移転価値を勘案してMOCEの維持を求めることには合理性があるとの意見もあった。また、保険契約者保護機構による資金援助はあくまでも最後の拠り所に過ぎないため、それをソルベンシー規制の中で勘案してMOCE相当部分を不要とすることは不適當であるとの意見もあった。

総合すると、会議の中では、国内規制でのMOCEの規制上の位置付けについては、ストレスシナリオ下においても保険負債の一部として一定水準のMOCEを求めること、及び所要資本からMOCEを控除しないことは合理的であるという意見

³⁰ ICS version 2.0においては、円金利のUFRは3.8%(上乗せスプレッドを加えると4%)に設定されている。

³¹ ここでの内部管理にはプライシング等を含む。

が大多数であった³²。

b. MOCE の計測手法・水準

代表的な MOCE の計測手法の 1 つである資本コスト法³³は、保険契約を第三者に移転する場合の価格評価と親和性が高い手法と考えられ、ソルベンシーII におけるリスク・マージン（MOCE に相当）の評価にも用いられている。

ICS version 2.0 では、パーセントイル法が採用されており、国内規制上もそれを踏襲することは現実的な選択肢として考えられる。一方、会議の中では、国内生命保険会社は保険期間の長い商品が多いために、資本コスト法に基づく MOCE と ICS version 2.0 で採用された保有期間 1 年のパーセントイル法に基づく MOCE の間で水準の差異が相当程度生じる点や、パーセントイル法は（資本コスト法と異なり）リスク・リターン・資本の関係が明確ではなく、何を計測しているかが分かりにくい点には留意すべきという意見があった。また、仮に第 1 の柱において ICS version 2.0 と同一の手法を採用した場合、保険会社の内部管理においても同手法を採用することが適切かどうかは、上記の点を踏まえつつ検討する必要があるとの意見もあった。

国内規制における MOCE の計測手法及び水準については、こうした 2 つの手法の間の差異や留意点も踏まえつつ、国内 FT を通じて検討を継続することが適切と考えられる。また、標準モデル上の取扱いに関わらず、内部管理上の MOCE の位置付け・計測手法についても、各社において適切な姿を考えていくことが望まれる。

4) 政策的な措置等

この他、会議の中では、保険会社や金融市場への影響を軽減する観点から、一定の政策的な措置の導入を検討すべきとの意見もあった。保険会社からの意見の具体的な例としては、株式リスクに係る対称調整メカニズムを加えるべきとの意見や、リスク特性が異なる可能性のある資産クラス（インフラ投資等）のリスク係数・相

³² なお、ICS Version 2.0 では、MOCE は保険負債の一部に含めるとともに所要資本から控除せず、計測手法はパーセントイル法（保険負債の将来キャッシュフローの見積りに伴う不確実性を、単年度の保険リスクの一定割合として VaR に基づいて計測する手法）によることとされている。

³³ ICS の検討過程においては、ランオフを前提とした場合の保険リスク等に係る毎年の所要資本に資本コスト率を乗じたものの現在価値を MOCE として認識する手法として定義された。

関係数の取扱いを検討すべきといった意見もあった³⁴。

これらの措置については、政策的な観点から有効性が認められる場合には一つの選択肢となり得る一方、その内容次第では、規制上の裁定行為を誘発し、また保険会社のリスク管理の高度化を阻害する可能性もある。こうした点も踏まえ、これらの政策的な措置の必要性については、国内 FT 等を通じて新たな制度が保険会社の経営に与えるインパクトやリスク軽減の定量的根拠等を把握しつつ、検討すべきである。また、その場合には、標準モデルの仕様の調整のみならず、制度の導入時に経過措置を設けることや、ESR に基づく監督措置のあり方に柔軟性を持たせること等、類似の効果を持つ可能性がある他の手段との関係や役割分担についても念頭に置く必要がある。

4-2. 内部モデル

保険会社各社があるべきリスク管理のあり方を考える中で、その特性や目的に応じ内部モデルを活用することには大きな意義があり、健全性政策の枠組みにも保険会社の主体的な取組みを促すメカニズムが組み込まれていることが重要である。

そのための具体的な手段としては、①第 1 の柱における経済価値ベースのソルベンシー比率（ESR）について、一定の要件の下で保険会社の内部モデル³⁵を用いた計算を認めること、②第 2 の柱の中で、金融庁が保険会社の内部管理の実態を把握しつつその高度化を促していくこと、の 2 つが考えられる。本節では、前者の第 1 の柱における内部モデルの取扱いについて検討する。

1) 基本的な考え方

第 1 の柱において内部モデルを用いた ESR の計算を認める基本的な意義は、標準モデルでは捕捉しきれない会社のリスク特性が反映されることに加え、規制上の要件と保険会社の内部管理における ESR の計算を一体化させ、各社がリスク管理を高

³⁴ いずれも、ソルベンシーII の中で導入されている。株式リスクに係る対称調整メカニズムは、過去の一定期間における株価水準の平均値に基づき、現在の株価水準が当該平均値を下回る場合にはリスク係数を軽減、上回る場合にはリスク係数を加算する仕組みとなっている。

³⁵ ここでは、第 1 の柱における分母（所要資本）を計算する際に保険会社が用いる内部モデルを指す。

度化していくインセンティブを設けることであると考えられる。

一方で、会議の中では、第1の柱において内部モデルを使用するにあたっては、審査に伴う金融庁・保険会社双方の負担や外部から見た場合の比較可能性に留意すべきとの意見があった。また、そもそもリスク管理は規制とは独立に各社が高度化していくべきものであり、第1の柱での計算上の所要資本の削減（＝ESRの数値の向上）を保険会社にとっての内部モデル開発のインセンティブとする場合にはリスク管理の本質的な高度化につながるとは限らないとの意見や、まずは標準モデルに各社のリスク特性を十分反映できるよう仕様を検討していくことが重要であり、それが出来ない場合に内部モデルの活用を検討することが考えられるのではないかと、との意見もあった。

内部モデルについては、審査基準等のみならず運用面も含めた実務的な要素が多いため、標準モデルの内容との関係も踏まえつつ、保険会社との対話を通じて検討を深めていくべきである。その第一段階としては、保険会社が内部モデルに関する自己評価を行ったうえで、金融庁が保険会社との対話を通じて実態把握や論点抽出を行うことが必要である。その作業結果に基づき、例えば2022年頃を目途に仮の審査基準案を策定した後に、段階的に予備審査を行うとともに審査基準の最終化作業を進め、運用面も含めた実務的な論点を固めていくことが期待される。その過程では、今後、保険監督者国際機構（IAIS）にて行われる予定のICSにおける内部モデルに関する検討状況も踏まえることが適当である。

諸外国の事例において、実際に内部モデルの審査プロセスには相応のリソース負担が発生していることを踏まえ、我が国の制度においては、より実効的・効率的な審査プロセスを検討していくとともに、金融庁・保険会社の双方においてフォワードルッキングに態勢整備を行っていくことも重要である。

2) 第1の柱における内部モデルのスコープ

内部モデルについては、保険会社が内部管理で用いている内部モデルの全体を用いてESRを計算する方法（全部内部モデル）と、一部のリスクカテゴリーにのみ内部モデルでの計測を適用し、それ以外の（標準モデルで計測した）部分と統合してESRを計算する方法（部分内部モデル）の2つが考えられる。

全部内部モデルを用いる場合には、規制上の要件と内部管理の整合性が向上するため、保険会社により強いリスク管理高度化のインセンティブを与える可能性があ

る。また、部分内部モデルの場合と異なり、意図的に保険会社にとって有利な部分のみについて内部モデルを用いようとする行動（一種のチェリーピッキング）が生じにくいとも考えられる。

ただし、第1の柱における内部モデルのスコープについては、リスクカテゴリー毎に検討することにも合理性があると考えられる。例えば、ICSにおいては、自然災害リスクについては、各社のリスク特性を適切に反映し得るアプローチとして、確率論的モデルが用いられることとされており、ベンダーモデルや自社開発モデルも標準モデルの一部として認められている。一方、会議の中では、国内規制においては、その計算結果について一定の品質を確保する観点から、それらのモデルも金融庁による審査の対象とするなど、一定の手続きを行うことが必要という意見もあった。自然災害リスクについては、現行SMR及び国内FTでの国内自然災害リスクの計測において多くの社が使用している損害保険料率算出機構モデルの取扱いも含めて、保険会社との対話を通じて優先的に検討を進めていくべきである。

自然災害リスク以外のリスクのうち、特に保険リスクについては、個社毎にリスク特性が大きく異なる可能性がある。そのため、4-1の1)において述べた通り、まずは標準モデルの検討の中で、各社の内部モデルと標準モデルの差異分析や実績データを活用し、リスク係数の水準や区分の細分化の必要性等につき検討することが適当である。その上で、標準モデルにおいてなお反映が難しい部分については、第1の柱における内部モデルのスコープとすることが考えられる³⁶。

また、会議の中では、資産運用リスクについては各社間での共通性が比較的高いと考えられるため、第3の柱における比較可能性の担保も念頭に置くと、内部モデルの導入に関しては慎重な対応が必要という意見があった。

以上を踏まえると、国内規制における検討は、まず国内及び海外自然災害リスクを優先しつつ、その後は自然災害以外の保険リスク→資産運用リスク、の順序で段階的に進めていくことが現実的な選択肢と考えられる。

3) 審査基準・審査プロセスに係る考え方

³⁶ 保険リスクについては、標準モデルの中で各社固有のリスク係数の使用を認める枠組みも考えられるが、その場合においても、妥当性の検証やデータ品質の確保等が適切に実施される仕組みが必要となる。

第1の柱において内部モデルを用いたESRの計算を認める場合には、内部モデルに基づくESRが監督介入の基準や外部向けの開示に用いられることとなる。過度に楽観的でリスク実態に合わないモデルが用いられる可能性等を排除する観点からは、金融庁による一定の審査プロセスを経た上で内部モデルの利用を承認する枠組みが必要である³⁷。

① 統計的品質テスト

「統計的品質テスト」とは、内部モデルの技術的な仕様（所要資本の計測手法やそのための前提条件、インプットとなるデータ品質等）の妥当性を確認することを意味する。保険会社のリスク管理高度化を促す観点からは、保険会社にモデル選択に関する自由度を認めることは重要である一方、英国の健全性規制機構（PRA）のように、ベンチマークとするモデルや指標を整備しつつ審査を行っている例も見られる。一方、そのような形で各社間の横串を通した審査を行うことは実務上のハードルが高いこと、ベンチマークと近いモデルを採用することにより保険会社のリスク特性を反映するという内部モデルのメリットを減殺するおそれがあること、保険会社にとっては自社で使用しないベンチマークモデルと自社の内部モデルの乖離理由の説明はそもそも難しいこと等を指摘する意見もあった。今後の検討において、金融庁と保険会社の対話の中で実務的な観点から審査目線を整備していくことが期待される³⁸。

② 内部モデルに係る独立した検証プロセス

第1の柱において内部モデルを使用する場合に、承認プロセスを通じて最終的な確認を行うのは金融庁であるが、審査の実効性・効率性の観点からは、各社における検証に一定程度依拠することも考えられる。そのためには、基本的には、各社において、モデルの開発・計算機能から独立した者がモデルに関する検証を行う枠組みが整備されていることが必要である。また、社内で適切な人材を確保できない場合や、より独立性の高い主体による検証を行う観点から、社外の第三者による検証

³⁷ ICS では、モニタリング期間中に内部モデルの計算結果を提出する保険会社は、IAIS が設定した受入条件に基づき自己評価を行った上で、グループ監督者に報告することとなっている。2019年国内FTにおいても、同様の基準に基づく内部モデルの自己評価を実施した。

³⁸ また、所要資本に関するフロア（標準モデルの所要資本と比較した際の最低限の値）についても検討すべきという意見もあった。

を求めることも考えられる。更に、環境変化等に応じて適時・適切にモデルの変更及びその検証が行われることも重要である³⁹。

こうした検証態勢においては、「実効性・効率性」と「独立性」のバランスをどのように取るかが課題となりうる。即ち、モデルの検証機能と開発・計算機能の距離が近い場合には、技術的な内容に関してより実効的・効率的な検証が行える可能性がある反面、検証の独立性が犠牲になるおそれもある。両者の距離が遠い場合には、その逆の問題が生じる可能性も考えられる。

審査プロセスの中では、金融庁と検証機能との対話を通じ、こうした観点を踏まえた実効的な検証が行われているかを確認し、各社が重要と考える点を横比較した上で、必要な検証が行われていない社に対しては、追加的な検証を要求することも考えられる。

③ 経営における内部モデルの利用（ユーステスト）とガバナンス

第1の柱における内部モデルは、規制上の要件と内部管理の整合性を確保することを目的とする以上、内部モデルが経営上の意思決定に用いられるものであることは当然の前提となる。具体的には、取締役会レベルでの最終的なオーナーシップの下、内部モデルとそのガバナンス枠組みが整備されており、実際に各種の経営上の意思決定に活用されていることが重要である。

取締役や経営陣といったレベルにおいて全ての者が内部モデルの技術的な詳細を理解することは現実的ではないものの、経営への活用の前提として、その内容について一定以上の理解を有していることが求められる。こうした理解度を確認する目的で、モデルの結果とその要因、モデルの限界等について、金融庁が会社のトップを含む経営陣等と対話することも考えられる。

4-3. 保険負債等に関する妥当性検証の枠組み

保険負債は保険会社の負債の大部分を占めているが、市場価格は基本的には存在しない。加えて、経済価値ベースの保険負債の計算においては、前提条件の設定等につき様々な手法を選択し得る。そうした中、各社のリスク実態を適切に反映し、

³⁹ 内部モデルの承認がなされた保険会社に対しても事後的なフォローアップを行う観点からは、金融庁宛の内部モデルに関する検証レポートを提出する仕組みも考えられる。

自主的なリスク管理の高度化を促進する観点からは、経済価値ベースの保険負債の評価方法は原則ベースで定め、一定程度保険会社による実績・実態を踏まえた判断を許容することが適当である⁴⁰。

一方で、経済価値ベースのソルベンシー比率（ESR）を規制として導入し、金融庁による監督や外部向けの説明・開示に使用するに当たっては、数値の妥当性や一定の比較可能性を担保するため、何らかの規律付けを行うことも必要である。

2つの異なる要請を満たしつつ制度の実効性を確保するためには、専門的知識及び技能を有する者の確立した実務慣行に立脚して、制度全体の信頼性を高めることが望ましい。その具体的な方向性としては、

- 特に保険負債の計算・検証方法等に関して、規制と整合的な一定のガイダンス等を設けること
- 数値の妥当性を担保する観点から、保険会社の内部における検証態勢、若しくは外部からの独立した検証態勢につき、求められる水準を整理し、実効的な検証態勢の構築を促すこと

が考えられる。

1) 保険負債の計算・検証方法等に関するガイダンス

保険負債の計算・検証プロセスにおいては、入力（データ品質の確認）、加工（計算手法の選択や前提条件の設定等の適切性）、出力（増減要因、予測値と実績値の乖離、感応度）といった観点から分析・検証することが考えられる。

上記のプロセスについては、保険負債の計算・検証方法について、規制と整合的な一定のガイダンスを設けたうえで、計算者・検証者がそれを踏まえた専門的判断を行使していく枠組みが適当と考えられる。ガイダンスの中では、例えば、計算者・検証者の判断を助けるための各種の手法の例示を行いつつ、全社に対して一定程度統一的な計測手法が求められるものについては、より詳細な内容を定めること等が考えられる。実務的に有用かつバランスの取れたガイダンスとするためには、金融庁と日本アクチュアリー会等が連携しつつ、検討を深めていくことが考えられる。

⁴⁰ ソルベンシーII や ICS でも、保険負債の現在推計の計算に必要な前提条件等の詳細は定められていない。

また、ガイダンスの設定が推計手法の進化を妨げないように、手法選択の主体性や課題認識について保険会社との対話の中で金融庁が確認することも必要である。

2) 保険会社における実効的な検証態勢（保険数理機能のあり方）

保険監督者国際機構（IAIS）による保険基本原則（ICP）の中では、保険会社が備えるべき機能⁴¹として、「保険数理機能」（アクチュアリアル・ファンクション）に関する規定が置かれている。これらも参考にしつつ、経済価値ベースの制度を導入した場合の検証態勢に関する考え方として、その権限、独立性、リソース及び適格性の観点から整理する。

① 検証機能の権限

ICP では、保険数理機能を保険会社の主要な統制機能の一つとして位置付けており⁴²、個人・部門等の形式を問わないが、適切に権限が付与されるべきであるとされている。保険負債の妥当性検証は保険数理機能の主要な役割の一つであり、検証機能が保険会社のガバナンス態勢の中で明確に位置付けられ、その権限と責任が適切に定められていることが重要である。

現行制度において、法令上定められた明確な役割と責任をもって保険数理機能に相当する役割の一部を担っているのは保険計理人である。一方、保険計理人は保険会社単体のみに選任が義務付けられているものであり、また、経済価値ベースの制度を導入した場合には、現行の保険計理人制度の枠組みとは性質の異なる業務が多く発生することも予想される。加えて、会議の中では、検証の対象に保険負債以外の項目（所要資本等）が含まれるかについても、明確化が必要という意見もあった。

こうした点を踏まえ、現行の保険計理人制度との関係については今後慎重に議論しつつ、グループベースの観点も踏まえながら、保険数理機能を何らかの形で制度

⁴¹ 本報告書において、「機能」とは、特定の活動を行うために権限付与された主体を指す。個人・部門等の形式を問わず、また複数の部門に跨って権限が配分され全体として一つの機能を構成する場合もある。

⁴² ICP 8.6 には、「監督者は、少なくとも、技術的準備金、保険料及びプライシング業務、資本十分性、再保険及び法規制上の関連要件の遵守を評価し、これらに関する助言を提供できる効果的な保険数理機能を具備するよう保険者に要請する」とある。なお、その他の統制機能としては、リスク管理機能（ICP 8.4）、コンプライアンス機能（ICP 8.5）、内部統制機能（ICP 8.7）が挙げられている。

化していくことを検討すべきである。

② 検証機能の独立性

検証機能には、計算機能に対して一定の牽制を働かせ、代替的な視点を提供することが求められる。有効性を確保するためには、検証機能が計算機能から独立性を有し、計算機能や経営陣に対して効果的な助言・異議申し立てを行える態勢を確保することが求められる。その観点からは、アクチュアリーがプロフェッショナリズムを発揮して業務に当たることが非常に重要である⁴³。

なお、第1の柱における内部モデルに関して論じた点(4-2の3)②と同様に、計算機能と検証機能の距離(独立性)と検証の実効性・効率性のバランスを意識し、コストとベネフィットのバランスにも配慮すべきという意見もあった。

また、経営陣の関わり方が重要であるという指摘もあった。経済価値ベースの指標は、検証機能による検証で終わりではなく、経営陣・取締役会等へレポートされ、実際に経営に活用されることが重要である。一例として、ソルベンシーIIでは、保険数理機能による保険負債の検証結果を含むレポート(アクチュアリアル・ファンクション・レポート)が経営陣に提出される枠組みとなっている。こうした例を踏まえ、国内規制においても、レポートに関する何らかの制度化を行うことが考えられる⁴⁴。

③ 検証機能のリソース・適格性

検証機能は、その責任を果たすために必要なリソース(人員・ITシステムなど)を有していることが必要である。保険負債の検証は保険会社のリスク管理において重要な要素の一つであり、社内で適切に行われる態勢が重要と考えられる。一方、会議の中では、特に中小規模の会社においては十分な人材を確保することが難しいため、会社の規模やリスクの複雑性に応じた一定の配慮を検討すべきという意見も

⁴³ アクチュアリーに期待される役割が今後一層大きくなっていくことも踏まえると、独立性を有する専門職団体である日本アクチュアリー会の役割は重要であり、日本アクチュアリー会の更なる態勢整備を行っていくことや、多くの人々が日本アクチュアリー会を通じて情報へのアクセスやトレーニングの機会を持てるようにすることが必要との意見もあった。

⁴⁴ 2019年の国内FTにおいて、欧州アクチュアリー会の実務基準(ESAP2)の内容を参考にしつつ、保険負債の検証レポートの作成を試行している。

あった。

また、保険負債の計算には保険数理に関する知見等が求められることから、検証機能においても妥当な知識と経験を有していること（適格性）が重要である。適格性をどのように確保するかについては、ソルベンシーII における事例⁴⁵等も参考にしつつ、検討する必要がある。

3) 外部検証の位置付け

保険負債以外も含む経済価値ベースのバランスシートやリスクの検証においては、外部専門家による検証を活用することも考えられる。外部専門家は内部での検証に比べてバイアスが掛かりにくく、また複数の保険会社とのやり取りを通じた知見の蓄積があることから、内部検証を補完する役割を果たし得ると考えられる⁴⁶。会議の中では、特に計算手法の選択の妥当性については自社の検証だけでは担保できないため、外部の知見に頼らざるを得ない部分があるという意見もあった。ただし、外部への全面的な依存が生じることは望ましくなく、内部・外部による検証が相互に補完的な役割を果たすことが必要である。

国際財務報告基準（IFRS）の任意適用やエンベディッド・バリュー（EV）の自主開示を行う保険会社においては、定期的に外部による監査・検証を受けることとなる。そこで、単体と連結の差異（IFRS は連結が対象）や、手法・前提条件等を目的に応じて使い分ける必要がある点に留意しつつ、これらの外部検証を経済価値ベース規制上の効率的な計算・検証にも活用していくことが考えられる。こうした点も踏まえ、外部検証の制度的位置付け、フレームワークや依るべき基準については、コストと実効性・効率性のバランスも考慮しつつ、今後検討を深めていくべきである。

4) 金融庁による監督

保険会社内部及び外部専門家による検証プロセスが機能せず、保険負債等の計算に重大な問題が認められた場合等には、制度の最終的な担い手である金融庁がバツ

⁴⁵ ソルベンシーII では、保険会社が定めた Fit and Proper 方針に則して、保険数理機能の責任者の適格性が継続的に評価される枠組みとなっている。

⁴⁶ ソルベンシーII では、外部検証を制度化している国も多数存在しており、こうした例も踏まえると、我が国においても外部検証による妥当性の担保を求めていくことは重要であるとの意見もあった。

クストップとしての役割を果たす必要がある。社内・社外による検証の自主性を尊重しつつ、こうした検証の限界を踏まえた監督を行い、必要な場合には改善を求めることができる枠組みが求められる。そのためには、金融庁においても早急にリソース・態勢の整備に努めるべきとの意見もあった。

4-4. ESR に基づく監督措置

金融庁が保険会社の健全性指標に基づく監督措置を行う場合には、指標が低下（悪化）するに従ってその内容を段階的に強めていくことが想定される。ICP においては、資本水準に基づき監督介入を開始する点である PCR（Prescribed Capital Requirement）及び業務停止等の最も強い監督行動を発動し得る点である MCR（Minimum Capital Requirement）の2つが定義されている。

経済価値ベースのソルベンシー比率（ESR）がリスク量（所要資本）と適格資本の比として定義されていることに鑑みれば、 $ESR = 100\%$ を PCR とし、ESR の水準が低下するに従ってより対応のレベルを上げていく仕組みとすることは合理的である。これは、我が国における現行の早期是正措置とも整合的な考え方である。

1) PCR における監督措置

ESR に基づく監督措置は、各時点における前提条件の変化が保険会社に与える影響をタイムリーに集約できるという ESR のメリットを生かしつつ、3 の 2) ①で述べた保険会社の経営行動への影響も考慮することが重要である。そこで、PCR の抵触時に、現行の早期是正措置と同様に一定期間での健全性の回復（ESR の回復）を求める枠組みとしつつ、以下の観点を織り込んだ運用を行うことが考えられる。

- 市場環境やリスクの現実的な発現時点を考慮しつつ、必要な回復期間についてある程度の柔軟性を持って判断する（考え方の例として、回復期間は原則 1 年⁴⁷としつつ、リスクの顕在化に一定程度時間的な余裕がある場合には 2、3 年、短期的な懸念がある場合には 6 か月といった回復期間を設定する等）。

⁴⁷ 現行制度においては、SMR が 200%を下回った場合の改善計画は、原則として 1 年以内に SMR200%以上を達成する内容のものでされている（保険会社向けの総合的な監督指針 II-2-2-2 (2)）。

- ソルベンシーIIにおける取扱い⁴⁸も参考にしつつ、保険会社の大多数が大きな影響を受ける例外的なストレス事象が生じている場合には、ある程度長い期間をかけての回復を許容することとする。
- PCRに抵触する前後での監督対応の極端な差（クリフエフェクト）を抑制するため、第2の柱の中でPCRへの抵触前から連続的な監督対応を目指す。例えば、平時における金融庁・保険会社の対話の中で、ESR制御能力の拡充やESR低下時の対応についても予め議論を行い、認識を共有しておくこと等が考えられる。

2) MCRに関する考え方

現行制度においてはソルベンシー・マージン比率（SMR）＝0%がMCRに相当するが、諸外国のソルベンシー規制を見ると、MCRの計算手法や水準設定に関する標準的な考え方は存在していないようである。例えば、ソルベンシーIIのMCRにおいては、PCRに比べてより客観性・強靭性を求める観点から、PCRよりも簡素な手法で所要資本を計測（内部モデルの使用は認めない）する方式が採用されている。

一方で、保険会社の内部管理との整合性や、PCRとMCRのそれぞれにおける監督措置の連続性・一貫性を確保することも重要である。こうした観点からは、MCRについても基本的にはPCRと整合的な手法を採用しつつ、必要に応じて部分的な修正を行うことも考えられる。また、会議の中では、同様の理由から、ESRと整合的とはいえない実質資産負債差額規制は、早期是正措置の発動基準としては撤廃することが適当⁴⁹であるとの意見もあった。

MCRについては、こうした様々な可能性が考えられるため、仮にPCRとMCRを同一の計算手法に基づいて決定した場合の有効性・妥当性や、PCRからの修正の要否等につき、今後実務的な検討を行っていく必要があると考えられる。その結果を踏まえ、（必要と認められる場合）2022年以降にMCRの基準化に係る作業を進めていくことが考えられる。

また、MCRと保険業法や会社更生法（更生特例法）に基づく破綻処理手続の関係

⁴⁸ ソルベンシーIIにおいては、システミックな要因により大多数の保険会社においてSCR（PCRに相当）の抵触が生じた場合には、保険負債のデュレーション等を勘案しつつ最長で7年間まで回復期間を延長可能な枠組みとなっている。

⁴⁹ 撤廃しない場合でも、責任準備金対応債券と対応する責任準備金を共に実質資産負債差額から除外する等の方策を採るべきという意見もあった。

も論点となる。破綻処理の開始要件は会計ベースのバランスシートに基づくと考えれば両者は概念的には別のものとなるが、現実のケースにおいては MCR と破綻要件は関連する部分が出てくるとも考えられる。MCR の基準の設計や MCR における監督措置のあり方を検討していく中で、両者の関係も念頭に置いて整理を行う必要がある。

5. 第 2 の柱に関する基本的な方向性

現在の保険会社に対する健全性監督においては、各種の情報の蓄積・分析（財務会計情報・リスク情報や、リスクとソルベンシーの自己評価（ORSA）レポート）、早期警戒制度⁵⁰、各種のヒアリング等を通じて、モニタリングを行う枠組みとなっている（下記図 4 参照）。これらは、第 2 の柱に対応するツールとして捉えることが出来る。

前述の通り、保険会社においては、経済価値ベースの考え方を取り入れた統合的リスク管理（ERM）態勢の構築・高度化への取組みが進んできており、金融庁においても保険会社向けの総合的な監督指針における ERM に関する記載の拡充（2014 年 2 月）や ORSA レポートの制度化を通じてそうした動きを促してきた。こうした取組みを通じ、第 2 の柱においては、経済価値ベースの考え方は既に一定程度取り込まれているとも言える。一方で、金融庁・保険会社の双方において、現行制度に依拠する部分も多いが故の限界も存在するのが現状であると考えられる。

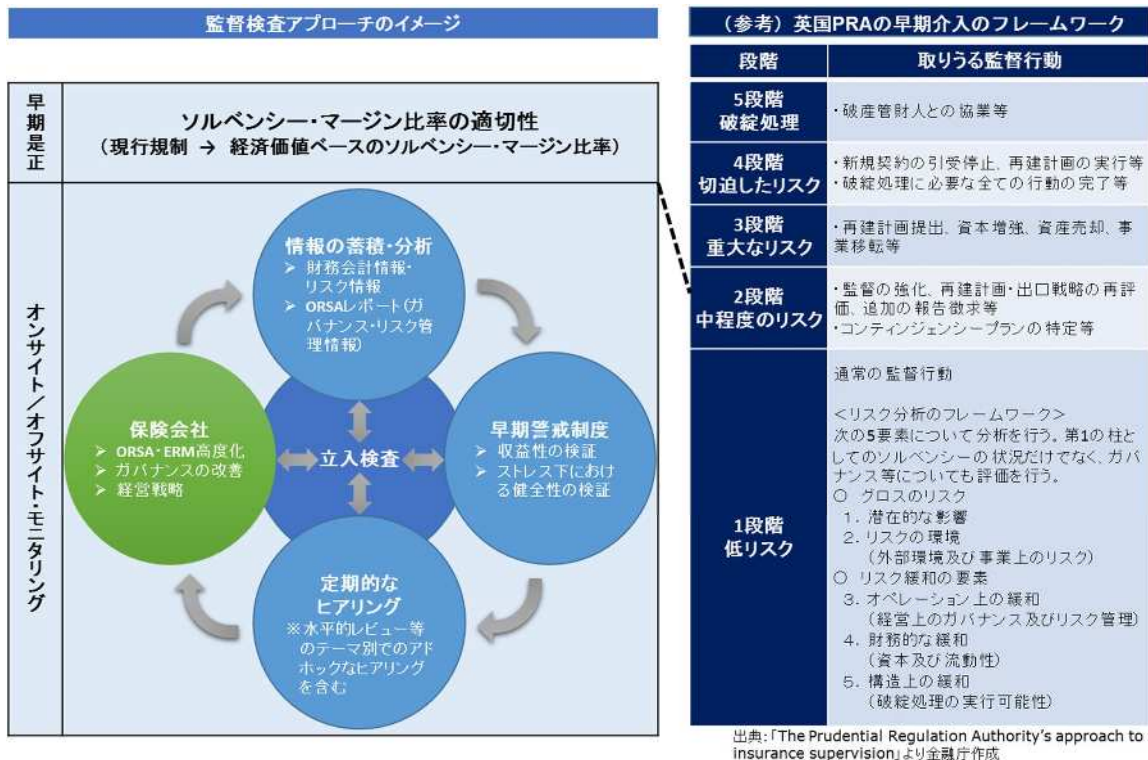
3 の 4) で述べた通り、経済価値ベースの第 1 の柱は 2025 年に導入することを前提として検討を進めていくべきである。一方、それまでに保険会社の内部管理態勢及び金融庁の監督態勢の双方を高度化し、経済価値ベースの制度への円滑な移行を促す観点からは、第 2 の柱に関する取組みは、第 1 の柱の導入を待たずに早期に開始することが適当である。

第 2 の柱に関する取組みを進めていく中では、実際にデータ作成等を行う保険会社の意見も踏まえて双方向で対話を進めていくことが必要である。一方、会議の中では、外部有識者の見解も聴取しつつその高度化を図っていくことが有効ではない

⁵⁰ 保険会社向けの総合的な監督指針 II-2-3 において、早期是正措置の対象とならない保険会社についても健全性の維持及び一層の向上を図るため、早め早めの経営改善を促す枠組みと整理されている。

かという意見もあった。

図4 第2の柱に関する動的な監督の具体的なイメージ



1) データの改廃と早期警戒制度

現在金融庁が保険会社から入手している財務会計情報・リスク情報等のオフサイト・モニタリングデータの大半は、現行制度に基づいている。これを改廃し、経済価値ベースの情報を拡充すると、リスク感応的な情報が増加し、トータルバランスシート・アプローチの考え方に基づいて保険会社の実態をより適切かつタイムリーに把握することが可能となることが期待される。また、感応度情報等を活用することで、ストレス環境下における保険会社全体への影響度を分析することも可能となる。

こうした取組みを通じて早期警戒制度の運営を改善することで各社の実態をより的確に把握できるようになり、定期的なヒアリング等を通じて金融庁と保険会社の間でのより深度ある対話が可能になると期待される。

なお、新たな制度への段階的かつ円滑な移行を促す観点からは、現状では任意のアンケートベースで実施している国内 FT の法的位置付けを明確にしていくことも一案として考えられる。その際には、保険会社間で態勢整備に差があることに鑑み、データ報告の期限や頻度及び報告数値の正確性については、今後の実務的な課題として念頭に置く必要があると考えられる。

2) 保険会社における内部管理のあり方

ORSA 上の健全性評価については、第 1 の柱の標準モデルに過度に引きずられるのではなく、自社のリスク特性を踏まえた内部モデルの構築も含め、積極的な高度化を図っていくことが重要である。ORSA 上では、割引率につき標準モデル上の手法（終局金利（UFR）に基づく補外等）以外の手法も用いて評価を行うことや、自社の保険契約・運用資産のポートフォリオの特性を反映した粒度の高いデータに基づく、より精緻なリスク計測手法を用いること等も視野に入りうる。また、第 1 の柱で捉えきれないリスクや定量化が難しいリスク（気候変動リスク、サイバーリスク等）についても、当面は ORSA 等を通じて捕捉していくことが重要である。

また、ソルベンシー規制の文脈ではリスク量と資本の対比が着目されがちである一方、ERM においてはリスク・リターン・資本のバランスが鍵となる概念である。会議の中では、第 2 の柱において、保険会社がどのような形でリターンを獲得する（＝資本を創出する）かを経済価値ベースで把握・分析することも重要であるとの意見があった。こうした観点からは、保険会社が経済価値ベースにフィットする主要業績評価指標（KPI）にスムーズに移行できるかが重要であり、現状生命保険会社の経営において重視されている基礎利益について、より経済実態を反映するよう早期に見直すことも、保険会社の ESR 制御能力の向上に資するのではないかとの意見もあった。

この他、内部管理のあり方については、例えばオーブンブロック（将来の新契約獲得を反映）での評価を通じて資産運用戦略や商品戦略の妥当性を検討することや、ストレステストの一層の高度化や活用等、規制上の要件に関わらず多面的な視点で評価を行っていくことの重要性についてもコメントがあった。

金融庁は、こうした観点を踏まえつつ、保険会社から提出された ORSA レポートや統合的リスク管理態勢に関するヒアリング等に基づいて保険会社との対話を行い、上記のような各社固有のリスクプロファイルや第 1 の柱で捕捉されない定量及び定性的なリスクについて、認識を深めることが重要である。

6. 第 3 の柱に関する基本的な方向性

新たな制度への移行時には、現行のソルベンシー・マージン比率 (SMR) 等に関する情報開示について、第 1、第 2 の柱を踏まえた経済価値ベースの内容に置換・拡充することが考えられる。その主たる目的はあくまでも健全性に係る情報開示であるが、経済価値ベースの純資産に関する情報は、収益性や企業価値といった観点からも有用と考えられる。第 3 の柱についても経済価値ベースの内容に移行することで、保険会社のリスク・リターン・資本に関する情報開示の質が向上し、ひいては、外部のステークホルダーとの対話が促進されることにより、保険会社への規律付け・ガバナンスが向上することが期待される。

一方、保険会社の規模・特性も踏まえた柔軟な開示を確保することや、情報利用者の特性や活用される局面に応じて適切な情報が参照可能な枠組みとすることも重要である。また、開示情報の種類によっては、例えば前提条件を変化させつつ複数回の計算プロセスを回して算出する必要がある等、数値の精度の確保等も含め、保険会社にとっての負担が大きいとの指摘もあった。こうした側面も踏まえつつ、実効的でバランスの取れた枠組みを検討していくことが必要である。

第 3 の柱の詳細な内容については、第 1 の柱の検討を待たなければ確定できない部分が多くあると考えられる。一方で、会議の中では、第 3 の柱への対応についても、保険会社におけるシステム投資等の態勢整備が必要となるため、導入までに一定の時間的猶予が必要であるとの意見もあった。そこで、2022 年頃までに基本的な考え方や枠組みを整理したうえで、第 1 の柱がある程度固まった 2022 年以降により詳細な開示項目に係る検討を進めていくことが現実的と考えられる⁵¹。また、検討の過程においては、規制対象である保険会社に加え、開示情報のユーザーとして想定される外部のステークホルダーの意見も十分に踏まえて作業を進めていくことが重要である。

⁵¹ また、第 2 の柱における金融庁向けの報告事項とも重なる領域が出てくるとも想定される。

1) 市場関係者向けの開示のあり方

投資家や取引相手方の金融機関等を含む市場関係者にとっては、情報の粒度や一貫性・比較可能性といった観点が重要になると考えられる。

経済価値ベースの情報開示に関する先行事例としては、一部の保険会社が自主的に開示している EEV 原則や MCEV 原則に基づく EV レポートや、ソルベンシーII におけるソルベンシー財務状況報告書 (SFCR) がある。第3の柱における具体的な開示項目については、これらの先行事例も参考にしつつ検討していくことが考えられる。

欧州においては、ソルベンシーII の導入後に、保険会社が EV の開示を取りやめ SFCR に基づいた開示に一本化する傾向がみられた。こうした動きが我が国においても生じうることに鑑みると、既存の EV レポートの内容から後退しないように、市場関係者からのニーズに応えるための十分な質・量の情報開示が必要との意見があった。

具体的な開示項目については、会議の中では、経済価値ベースのソルベンシー比率 (ESR) やその所要資本・適格資本の内訳等の基本的な項目に加えて、ESR の感応度は特に重要な情報であり、金利、株価等の個別リスクファクター毎の感応度を含み一定程度詳細な情報が必要との意見があった。また、期初から期末にかけての資本の変動要因の分解は、5の2)で言及した資本の創出過程を明らかにする重要な情報であり、第3の柱における(一定の比較可能性を持った第1の柱の基準に基づく)開示も重視すべきとの意見があった。更に、第1の柱において内部モデルを利用する場合の標準モデルとの差異や、デュレーション等も含む保険負債の性質に係る情報についても、情報の拡充を行っていくべきとの意見があった。

これらの開示項目については、感応度計測の対象とするリスクファクターの選択・ストレス幅の設定⁵²や、資本の変動要因の項目分解の粒度等、多くの選択肢が考えられるため、そのフォーマットや項目の共通化を図ることが有用との意見もあった。こうした個別の論点については、法定開示により全保険会社に対する最低基準として求めていくべき部分と、自主的な開示の中で各社独自の工夫や実務の収斂

⁵² 特に、金利感応度については、金利低下ストレスに下限を設定するか否か、終局金利 (UFR) にもストレスを与えるかどうか等の手法の選択により、感応度に大きな差が生じる可能性もある。

を促していく部分のすみ分けを念頭に置きつつ、検討を進めていくべきである。

2) 消費者向けの開示のあり方

消費者にとっては、商品の内容、適切な募集・説明等が直接的には最も重要であり、第3の柱の目的は保険会社が「将来にわたって保険金の支払を安心して受けるための十分な財務基盤を有しているかどうか」を大まかにシグナルすることであると考えられる。

消費者向けには、情報の粒度よりも「説明の仕方・見せ方」「分かりやすさ」といった観点をより重視しつつ、例えば、開示項目のうち特に重要なものについて、必要に応じて単純化も行いつつ開示することが考えられる。

その前提として、経済価値ベース規制への移行時には、ESRの意味合いや現行SMRとの差異に関する十分な理解・周知がなされることが重要であり、金融庁・業界の双方において留意すべきである⁵³。

また、会議の中では、ESRが開示されると、金利・株価の急落等を要因としてESRが低下した場合に風評リスクが発現する可能性についても言及があった。その対応として、各社がリスク管理の高度化を通じてESRの変動性を制御していくことに加え、将来のリスクシナリオに関する想定や、リスクをどのように制御し、リスク発現時にどのように健全性を回復するか等を平時より保険会社が示していくことが重要という意見があった。

7. 新たな制度への円滑な移行に向けた対応

ここまで論じてきた経済価値ベースの健全性政策には、その要素の多様さや複雑さ、原則ベースであり判断を求められる部分の多さといった特徴がある。こうした新たな制度が有効に機能するためには、金融庁、保険会社、外部のステークホルダーの間で制度の趣旨・内容が十分に理解された上で、それぞれの間での情報伝達や対話が相互のレベルアップにつながるという好循環が生まれることが理想的であ

⁵³ また、「生命保険会社のディスクロージャー～虎の巻」（生命保険協会）や「損害保険会社のディスクロージャーかんたんガイド」（日本損害保険協会）のような業界団体等による説明資料を作成することも、新たな制度への理解を促進するための一つ的手段ではないかとの意見もあった。

る。

そのための第一歩として、特に金融庁と保険会社においては、2025年の導入に向けた制度の内容に関する検討を行いつつ、新たな制度を見据えたリソースの確保や態勢整備をフォワードルッキングに進めていくことが重要である。そのための時間的余裕がある訳ではなく、関係者が一丸となって新たな制度への円滑な移行に向けた準備を着実に進めていく必要がある。

1) 保険会社における態勢整備及び外部のステークホルダーへの周知・情報提供

保険会社におけるフォワードルッキングな態勢整備や、制度の趣旨・内容に関する外部のステークホルダーへの周知・理解の促進といった観点からは、制度検討の状況や方向性に関して、金融庁が十分な情報提供を行うことが望ましい。例えば、これまでは国内 FT の結果公表は集計ベースの定量的な情報を中心としていたが、それらに加え、仕様の概要や制度設計上の論点（内部モデルや妥当性検証も含む）に関する検討状況及び今後の方向性についても、アナウンスを行うことが考えられる。また、こうしたアナウンスを行う中で、外部のステークホルダーとの対話を通じ、新たな制度への円滑な移行に向けての課題を検証していくことが重要である。

2) 金融庁と保険会社間の対話

会議の中では、経済価値ベースのソルベンシー比率（ESR）を規制・開示目的に使用することとなると、例え自社の内部モデルや EV の活用を既に行っている保険会社であっても、ESR 制御能力の拡充や 4-3 で述べた計算・検証態勢を含め、更なるリソースやガバナンス態勢の充実が必要であるとの意見も多かった。そうした観点からは、金融庁が国内 FT や ORSA レポート等を通じて各保険会社の準備状況を把握し、仮に遅れている保険会社があった場合は、円滑な移行を実現するため態勢整備に向けた対話を行っていくことも必要と考えられる。

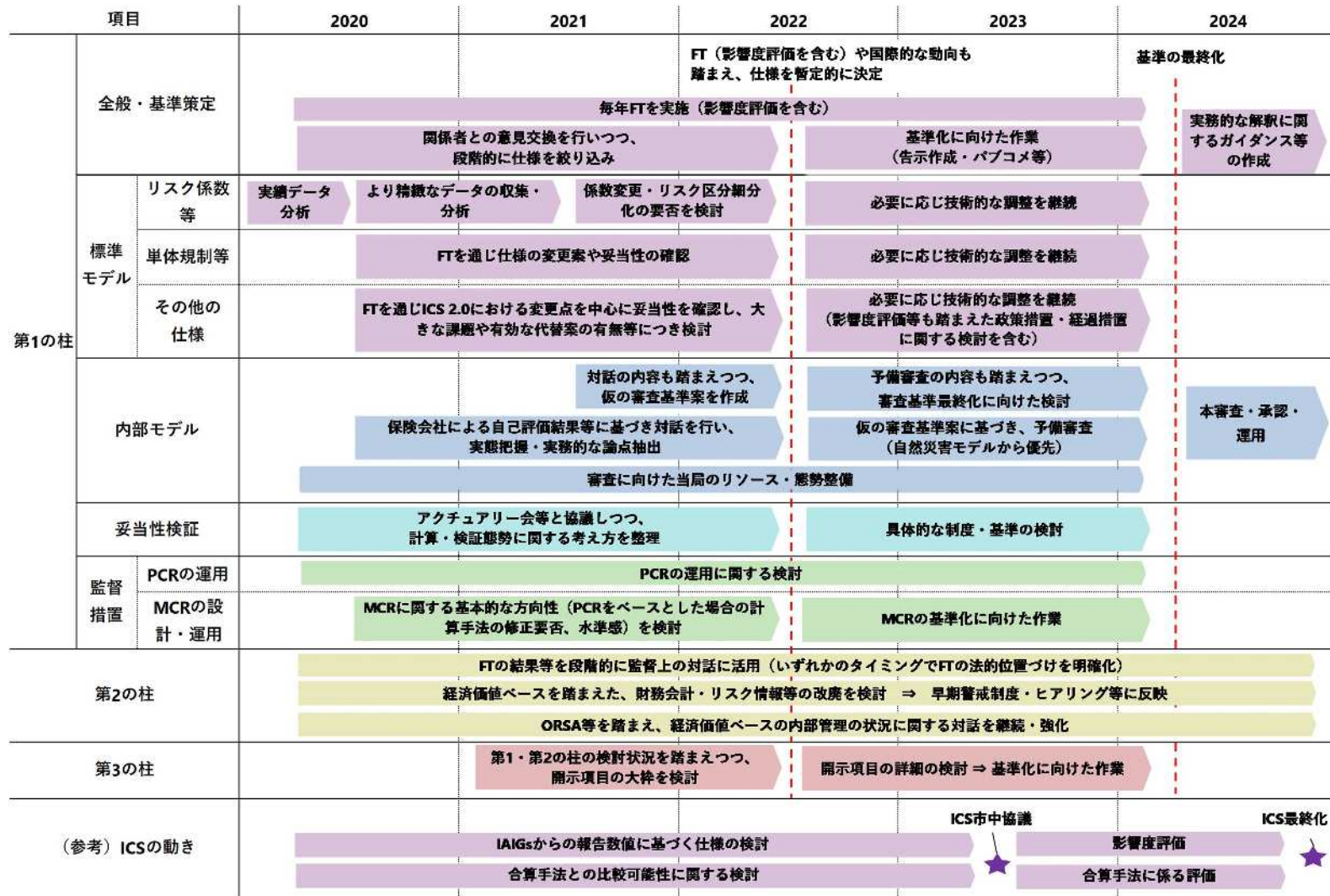
また、各社の内部管理においては、経済価値ベースの指標と現行指標（現行のソルベンシー・マージン比率（SMR）に加えて、実質資産負債差額や基礎利益も含む）が併存して用いられていることが現状である。経済価値ベースの考え方をより重視した内部管理を促進していく観点からは、こうした保険会社の内部管理における現行指標の位置付け、および現行指標を見直した場合の影響も踏まえつつ、金融庁と保険会社の間で新たな制度を見据えた資産運用・商品戦略等の方向性について対話

を行うことも考えられる⁵⁴。こうした取組みは、新たな制度が保険会社の経営行動に与えるインパクトを評価する上でも有効と考えられる。

更に、金融庁においても、準備期間において制度の内容に関する検討を行うことに加えて、第1の柱における内部モデルの審査業務、第2の柱における各種の分析や保険会社との対話等に関し、質・量の両面においてリソース・態勢の整備が必要となる可能性を念頭に、準備を進めていくべきである。

⁵⁴ 保険会社が、新たな制度における態勢整備や、必要な場合に資産運用・商品戦略の調整を行う上で、現行のソルベンシー・マージン規制や会計ルールが制約となって準備が進みにくくなる可能性もあるため、準備期間においてそれらに対する対応を行うことが重要であるとの意見もあった。

(図5) 新たな制度の導入に向けた検討タイムラインのイメージ



※ 2025年より新たな制度を施行、2026年3月期より新基準に基づく計算を開始することを想定。