

# 「ソルベンシー・マージン比率の見直しの骨子（案）」及び「ソルベンシー・マージン比率の見直しの改定骨子（案）」に対する意見の概要及びそれに対する金融庁の考え方

No	意見の概要	金融庁の考え方
<b>1. 健全性の基準に用いる資本金、基金、準備金等</b>		
1	リスクを時価評価している中であって、分子と分母の取り扱い、および、含み損時と含み益時の取り扱いを整合的に評価する観点から、含み益の算入率を100%とすべきである。	現行制度上、その他有価証券評価差額については、マージンを保守的かつ厳格に見積もるとの観点から、損の場合に100%、益の場合に90%、としているものであり、ソルベンシー・マージン比率の信頼性向上という今回の改正の趣旨に鑑みれば、益の場合について100%に拡大する改正を行う必要はないものと考えます。
<b>繰延税金資産</b>		
2	繰延税金資産に関する取り扱いについては、当該資産が会計上認められているにも係らず、銀行の取り扱いに準じてマージンへの算入制限を行うとされているが、保険会社においてもこのような取り扱いを行うことが適切かどうかについて、今後、検討して頂きたい。	繰延税金資産については、会社の財務状況が悪化した場合に、損失吸収機能が低下する可能性があることから、繰越欠損金に係る繰延税金資産については、銀行同様に算入制限を設けることが適当であると考えます。具体的には、銀行の自己資本比率規制との整合性を考慮し、銀行と同じ20%の算入制限としました。ただし、保険会社に特有の事情によって、構造的に生じている繰延税金資産（保険契約準備金等に係るもの）については、算入制限の対象外としています。
3	危険準備金、異常危険準備金以外の責任準備金、支払備金に係る繰延税金資産についても、保険契約の将来の支払いに備えて有税で準備金として積み立てているものであり、算入制限の対象外とすべき。	繰延税金資産の算入が制限されない各種準備金に、支払備金（IBNR備金）も含めました。
4	改定骨子（案）の（注1）（ア）から控除される「評価差額等」とは、改正前の「評価・換算差額等」と同じということであれば、誤解を避けるため、改正規則案作成時には、貸借対照表上の「評価・換算差額等」が対象となることを明記いただきたい。	御指摘のとおり、改定骨子（案）の（注1）（ア）から控除される「評価差額等」は、改正前の「評価・換算差額等」なので、改正告示案では貸借対照表上の「評価・換算差額等」であることを明記しました。
5	今回の骨子（案）においては、繰延税金資産のうち、価格変動準備金、保険契約準備金、評価・換算差額に係るもの以外については、純資産及び各所準備金等の20%を限度として算入できるものとしてとされています。保険会社の場合、価格変動準備金、保険契約準備金、評価・換算差額に係るもの以外の主なものは、過去に計上した有価証券の減損や貸付金の貸倒引当金繰入額のうち税務上損金とならなかったもの、ならびに退職給付引当金繰入額における損金参入限度超過額が主なものであり、したがって税金の前払的性格を有するものと考えられます。また、資産性に関する会計監査が行われており、回収可能とみなせる金額に限り貸借対照表に計上されています。以上から、一定のもの以外を算入限度の対象とするには理論的な合理性・妥当性が見出せません。また、評価・換算差額に係る繰延税金資産を算入限度の対象とし、有価証券の減損および貸付金の貸倒れ引当金の計上に起因する繰延税金資産を算入限度の対象としていることに関しては、経済的に同等なもの（一方は評価差額が貸借対照表上の純資産の部に直接計上され、一方は評価差額が損益計算書を通じて貸借対照表上の純資産の部の利益剰余金に含めて計上される）について異なった取り扱いを行うこととなります。これらは同一に取り扱い、算入限度の対象とすべきではないと考えます。	繰延税金資産については、会計監査によりゴーイングコンサーンベースでの資産性が担保されているものの、会社の財務状況が悪化した場合に、損失吸収機能が低下する可能性があることから、銀行同様に算入制限を設けることが適当であると考えます。具体的には、銀行の自己資本比率規制との整合性を考慮し、銀行と同じ20%の算入制限としました。ただし、保険会社に特有の事情によって、構造的に生じている繰延税金資産（保険契約準備金等に係るもの）については、算入制限の対象外としています。なお、評価・換算差額に係る繰延税金資産については、必ずしも保険会社に特有の事情によるものではないことから、本来ならマージンへの算入を制限すべきところですが、仮に算入を制限した場合に、例えば、算入制限を受けることとなる繰延税金資産の基となった資産を売却するなど、保険会社の資産運用行動を歪める懸念があることから、算入制限は設けないこととしました。
6	IBNR等の保険契約準備金・退職給付引当金に係る繰延税金資産についてもマージンとして算入するのが妥当。	IBNR備金等の保険契約準備金に係る繰延税金資産については、マージンとして算入することとしました。退職給付引当金については、必ずしも各種準備金等のような保険会社特有の繰延税金資産とはいえないことから、銀行の自己資本規制との整合性を考慮に入れて、算入を制限することとしました。
7	支払備金や配当準備金中の有税準備金についても算入制限の対象外とすることも可能と考えるが、責任準備金中の有税準備金部分については、今後、経済価値ベースの負債評価を検討する必要がある中で、現在の定義が各社固有のものでありバランス・シートからも直接判断ができないものであることから、算入制限の対象とする骨子（案）に賛同する。	今回の改正においては、価格変動準備金等以外の準備金についても、保険会社に特有の繰延税金資産であることから、取扱いを同様とすることが適当と考え、算入制限を設けないこととしました。
8	銀行並びの算入制限の20%は経済価値ベースによるソルベンシー評価を目指すなかでは合理的ではないので、例えば、市場整合的な利率で将来の回収見込額を割り引くことを想定して、繰越欠損金にかかる繰延税金資産の10%で代替してはどうか。	繰延税金資産については、会社の財務状況が悪化した場合に、損失吸収機能が低下する可能性があることから、銀行同様に算入制限を設けることが適当であると考えます。具体的には、銀行の自己資本比率規制との整合性を考慮し、銀行と同じ20%の算入制限としました。ただし、保険会社に特有の事情によって、構造的に生じている繰延税金資産（保険契約準備金等に係るもの）については、算入制限の対象外としています。なお、今回の改正は、現行の枠組みの中で喫緊の課題に対応するものであり、必ずしも経済価値ベースのソルベンシー評価を念頭にしているものではありません。

No	意見の概要	金融庁の考え方
9	<p>特定保険業者から保険契約の移転を受け又は承継を約した免許会社については、繰延税金資産の算入制限を平成23年3月31日まで猶予することを検討してはどうか。</p> <p>当該免許会社については、共済より引き継いだ責任準備金が全額損金算入されることになり、営業開始初年度に多額の繰越欠損金が発生します。保険業法では、法改正の施行日から起算して5年を経過する日までを特定保険業者の事業継続について経過措置を規定していることから、立法精神を反映し猶予を検討してはどうか。</p>	<p>事業開始後間もない新設会社については、赤字が先行し、繰越欠損金が発生すること等は止むを得ないと考えられますので、繰延税金資産の算入を制限しないこととしました。なお、新設会社の定義については、保険業法施行規則第10条の2等を勘案して、生保で事業開始後10年以内、損保で5年以内の会社としました。</p>
<b>その他有価証券評価差損の控除</b>		
10	<p>①今回の改定骨子（案）においては、「繰延税金資産」、「保険料積立金等余剰部分および負債性資本調達手段」、「税効果相当額」の算入制限の前提となるコア部分から「その他有価証券評価差損」が控除されていますが、「その他有価証券評価差損」は今回の見直しの基礎となる現行の制度においても「その他有価証券評価差額（税効果控除前）」として別途マージンから（マイナスの場合）100%控除されておりオフバランス性のマージンへの牽制効果として二重・三重に控除されることとなります。この取り扱い、経済価値ベースで見たとしても過剰な控除と考えられますので、オフバランス性のマージン算入制限に関しては、「その他有価証券評価差損」を控除すべきではないと考えます。</p> <p>また、その他有価証券評価差損が増加するリスクは資産運用リスクで考慮されるものでありますが、ソルベンシー・マージン資本の観点からは、上記により、二倍・三倍のリスクを抱えることになり、過剰なセンシティブティが与えられることとなります。</p> <p>②中核的支払余力（コア・マージン）の合計額から控除すべき「その他有価証券評価差損」とは、当然、その他有価証券評価差損益を合算して差損が発生した場合の差損額と理解していますが、現在の書きぶりでは不明瞭なため、「その他有価証券評価差損益を通算してネットで差損が生じた場合の差損の額」とすることで明確にすることはできないでしょうか。もし方が一、改定骨子（案）で意図している「その他有価証券評価差額」の定義が、上記の解釈と違う場合には、その意図している定義とその定義の背景および考え方を教えてくださいようお願いいたします。</p>	<p>①算入制限の前提となる中核的支払余力（コア・マージン）は、純資産及び内部留保的性格の強い諸準備金等により構成されます。「その他有価証券評価差損」については、会計上の純資産からも控除されることから、中核的支払余力から控除する扱いとしました。</p> <p>②「その他有価証券評価差損」の解釈については貴見のとおりですが、表現については、例えばソルベンシーマージン比率の計算における「その他有価証券」含み損益の計算においても損益を通算してネットで生じた損益とする取扱いとなっていますので、必ずしも不明瞭ではないと考えます。</p>
<b>保険料積立金余剰部分</b>		
11	<p>生命保険会社は、保険業法施行規則第69条第4項第4号に基づき、業務又は財産の状況及び保険契約の特性等に照らし特別な事情がある場合には、標準責任準備金を下回る積み立てを行うことができるとされており、保険料積立金等余剰部分は、責任準備金の積立水準を引き下げること、ゴーイングコンサーンの状態において純資産の部を確保するための財源として活用できるなど、マージンとしての価値があるものと考えている。</p> <p>また、今後、経済価値ベースのソルベンシー評価への移行が行われた場合、現行法定責任準備金中に含まれる経済価値を上回る部分は、マージンとして認められるものであるとともに、現在進行中の欧州ソルベンシーIIにおいても、当該部分はTier1として捉えられているものと認識している。</p> <p>以上のことから、保険料積立金等余剰部分に対しては算入制限を課すべきではなく、中核的支払余力に算入すべきと考える。</p>	<p>今回の改正において、「保険料積立金等余剰部分」につきマージン算入制限を設けた趣旨は、現行のロック・イン方式の標準責任準備金制度を前提に、ソルベンシー・マージン比率の信頼性向上を図ったことにあります。すなわち、現行のロックイン方式の標準責任準備金制度の下で、全期チルメル式積立金（又は解約返戻金のいずれか大きい額）を超える「保険料積立金等余剰部分」については、全期チルメル式積立金を前提とすれば、一定の損失吸収能力があることは事実ですが、標準責任準備金制度の下では、あくまで負債の一部であり、無制限にマージン算入を認めることは、適当ではないと考えます。こうしたことから、今般の見直し案では、「保険料積立金等余剰部分」につき、負債性資本調達手段等とあわせ、コア・マージンまでとする算入制限を設けたところです。なお、経済価値ベースの負債評価については、現在、国際的な動向等も勘案しながら検討しているところですが、仮に将来導入する場合には、改めて責任準備金及びマージンのあり方についても併せて見直す予定です。その場合、検討にあたって幅広く御意見を伺うとともに、実施にあたり十分な準備期間、周知期間を置く等、混乱が生じないよう十分配慮していきたいと考えています。</p>

No	意見の概要	金融庁の考え方
12	<p>その他有価証券評価差損自体がマージンとして算入される一方、コア・マージンにも含まれることで、算入制限に抵触した場合には、重複してマージンから減算されることとなり、過度に保守的であると考えられる。</p>	<p>算入制限の前提となる中核的支払余力（コア・マージン）は、純資産及び内部留保的性格の強い諸準備金等により構成されます。「その他有価証券評価差損」については、会計上の純資産からも控除されることから、中核的支払余力から控除する扱いとしました。</p>
13	<p>今回の改定案について、以下の点から、保険料積立金等余剰部分に「中核的支払余力」による算入制限を設けるべきではないと考えます。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>現在のFSA基準で積立が求められている責任準備金は、標準基礎率（あるいは保険料計算基礎率）を使用して純保険料式で計算した保守的なものとなり、積立方式および基礎率に黙示的なマージンが含まれている。実際に、日本の標準責任準備金は、米国の法定責任準備金に比べ、十二分に保守的な水準となっている。</li> <li>法令上平準純保険料式を下回る積立が認められており、現にチルメル式の積立を行う会社が存在する中では、チルメル式のまま、危険準備金等中核的支払余力として認められている準備金等の積増を優先した方が、ソルベンシー・マージン比率が高くなるなど、標準責任準備金積立のインセンティブが阻害されるだけでなく、早期是正措置という非常に重要な制度のトリガー基準としては適切性を欠くこと。</li> <li>将来の経済価値ベースのソルベンシー・マージン規制の導入を視野に入れた見直しという位置づけの中で、現在、国際的な議論がなされている経済価値ベースでの責任準備金の評価が営業保険料式又は全期チルメル式に近い方式で調整が進んでおり、かかる状況において保険料積立金等余剰部分は特段の制限なくマージンとして取り扱う方が自然である。</li> <li>平成19年4月3日付「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等について」（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）報告によると、解約返戻金超過分のマージン算入については、「基礎率の違いを考慮しなければ、現在の枠組みの中で全期チルメル式を上回る部分をマージンとして算入することは許容されるとの意見が大勢を占めた。」と総括している。また、平成20年2月「ソルベンシー・マージン比率の見直しの骨子（案）」を公表後、同年10月の大和生命の破綻や秋以降の金融危機の教訓等を踏まえマージン算入の厳格化を見直したとあるが、大和生命の事例を踏まえたのであれば、保険料積立金等余剰部分の内、「①追加責任準備金のうち保険計理人の指摘等に基づき債務履行に不可欠とされた部分について不算入とする」部分は十分であり、敢えてそれを超えて保険料積立金等余剰部分に制限を設けることは本来のマージンを過少に評価することになる。</li> </ul>	<p>現行の標準責任準備金制度における割引率は、現状1.5%と日本の金利水準の実勢に見合ったものになっており、必ずしも保守的過ぎることはないと考えます。今回の改正においては、「保険料積立金等余剰部分」につきマージン算入制限を設けた趣旨は、現行のロック・イン方式の標準責任準備金制度を前提に、ソルベンシー・マージン比率の信頼性向上を図ったことにあります。すなわち、現行のロックイン方式の標準責任準備金制度の下で、全期チルメル式積立金（又は解約返戻金のいずれか大きい額）を超える「保険料積立金等余剰部分」については、全期チルメル式積立金を前提とすれば、一定の損失吸収能力があることは事実ですが、標準責任準備金制度の下では、あくまで負債の一部であり、無制限にマージン算入を認めることは、適当ではないと考えます。こうしたことから、今般の見直し案では、「保険料積立金等余剰部分」につき、負債性資本調達手段等とあわせ、コア・マージンまでとする算入制限を設けたところです。なお、経済価値ベースの負債評価については、現在、国際的な動向等も動向しながら検討しているところですが、仮に将来導入する場合には、改めて責任準備金及びマージンのあり方についても併せて見直す予定です。その場合、検討にあたって幅広く御意見を伺うとともに、実施にあたり十分な準備期間、周知期間を置く等、混乱が生じないように十分配慮していきたいと考えています。</p>
14	<p>今回の骨子（案）においては、昨年の案に比べ、「保険料積立金等余剰部分」に関してもコアマージンとは考えず、ノンコア性のマージンとしての制限の対象ともされていますが、現行法体系の背景に照らしても、保険料積立金と危険準備金は一体となってソルベンシーを担保するものであり、当該部分はコアマージンに算入すべきと考えます。コアマージンでないとする考え方は、標準責任準備金制度を確保・インセンティブを与える方向性と不整合と考えます。特に、保険料積立金の強化と危険準備金の積立との間で、ソルベンシー・マージン比率への影響に関する様々な不整合を生じさせる可能性もあります。</p> <p>また、国際的な負債評価方法の議論や経済価値ベースの負債評価の視点で見たとしても、当該部分はソルベンシー算入に制限を与えるべきでなく、オンバランス性のコアマージンとして認識するのが妥当と考えます。</p>	<p>今回の改正において、「保険料積立金等余剰部分」につきマージン算入制限を設けた趣旨は、現行のロック・イン方式の標準責任準備金制度を前提に、ソルベンシー・マージン比率の信頼性向上を図ったことにあります。すなわち、現行のロックイン方式の標準責任準備金制度の下で、全期チルメル式積立金（又は解約返戻金のいずれか大きい額）を超える「保険料積立金等余剰部分」については、全期チルメル式積立金を前提とすれば、一定の損失吸収能力があることは事実ですが、標準責任準備金制度の下では、あくまで負債の一部であり、無制限にマージン算入を認めることは、適当ではないと考えます。こうしたことから、今般の見直し案では、「保険料積立金等余剰部分」につき、負債性資本調達手段等とあわせ、コア・マージンまでとする算入制限を設けたところです。</p> <p>なお、保険料積立金と危険準備金とは、法令上いずれも責任準備金として分類されていますが、保険料積立金が将来の債務の履行に備えるものであるのに対し、危険準備金は将来発生が見込まれる危険に備えるものであり、目的が異なります。従って、両者の目的の違いに鑑み、マージン算入について異なる扱いとすることは不整合ではないと考えます。また、標準責任準備金制度に対するディス・インセンティブとなることは御指摘の通りですが、同制度はあくまで法令及び監督指針において義務付けられているものであり、インセンティブの有無に拘らず、同制度は遵守すべきものと考えます。</p>

No	意見の概要	金融庁の考え方
15	<p>責任準備金のうち解約返戻金相当額を超える額をさらに細分化すると、次の三つの部分に分離することができると考えられます。</p> <p>(i) 保険計理人の指摘等に基づき、債務履行に不可欠とされた部分</p> <p>(ii) 保険計理人の指摘等を待たずに会社が健全性の向上等のために責任準備金計算基礎率を変更して積み増した部分</p> <p>(iii) 標準責任準備金（対象外は平準純保険料式責任準備金）のうち、解約返戻金相当額を超える部分</p> <p>(i)については、債務履行に不可欠とされた部分ですので、不算入とした上で、中核的支払余力から除外する、という考え方をとることについては、合理的であると考えられます。</p> <p>(ii)の部分は会社が健全性の向上等のため自発的に行う責任準備金の積み増しであり、一律にマージン算入を制限することは会社の意欲を削ぐものであり、適当ではないと考えます。</p> <p>もし積み増しを行っていなかったとすれば保険計理人の指摘等により積み増しとなったであろう追加責任準備金部分をマージン不算入として、中核的支払余力からも除外するとすれば(i)の部分と整合し、また、会社の健全性の向上等への意欲を保つこととなり、健全な保険事業運営に資するものと考えられます。</p> <p>(iii)の部分については、以下のとおり、中核的支払余力に含めるべきと考えます。</p> <p>当該部分の取崩は、責任準備金の積立方法に関する算方書の改定認可が必要であることから、通常は取崩の容易なマージンを全て取崩した後に実施されるものと考えられます。</p> <p>昨今の複数の事例において、当該部分は会社の破綻に伴う資産価値の毀損の填補に充てられており、この一面だけを捉えれば、当該部分はあたかも会社清算時にしか機能しない手段と真庁はお考えになるかもしれません。しかしながら、経営状態の悪化が一時的要因によるもので、他のマージンを取崩した上で更に当該部分を取崩すことにより経営状態の改善が見込み得るものであれば、責任準備金の積立方法の変更による責任準備金の取崩は契約者の損失回避となり契約者保護の観点から選択し得る手段の一つと考えられます。</p> <p>このような経営状態の一時的な悪化の例として、首都圏直下型の巨大地震が起きた場合に想定される巨額の保険金支払の発生および経済・金融の混乱による保有資産価値の毀損が考えられます。このような場合は多くの会社で責任準備金の積立方法の変更による責任準備金の取崩が必要になる可能性があります。</p> <p>以上のように、(iii)の部分は、会社清算時の資産価値の毀損の填補のためだけでなく、通常の予測を超える危険に対応する機能も有していると考えられることから、生命保険会社の中核的支払余力を構成する一要素であると考えます。</p>	<p>金融庁の考え方</p> <p>今回の改正において、「保険料積立金等余剰部分」につきマージン算入制限を設けた趣旨は、現行のロック・イン方式の標準責任準備金制度を前提に、ソルベンシー・マージン比率の信頼性向上を図ったことにあります。すなわち、現行のロックイン方式の標準責任準備金制度の下で、全期チルメル式積立金（又は解約返戻金のいずれか大きい額）を超える「保険料積立金等余剰部分」については、全期チルメル式積立金を前提とすれば、一定の損失吸収能力があることは事実ですが、標準責任準備金制度の下では、あくまで負債の一部であり、無制限にマージン算入を認めることは、適当ではないと考えます。こうしたことから、今般の見直し案では、「保険料積立金等余剰部分」につき、負債性資本調達手段等とあわせ、コア・マージンまでとする算入制限を設けたところです。</p> <p>なお、御指摘の(ii)の部分についても、保険料積立金等余剰部分の一部として負債計上しているもので、上記と同様に算入制限することが適当です。</p>
16	<p>改定骨子（案）において保険料積立金等余剰部分は、追加責任準備金のうち保険計理人の指摘等に基づき債務履行に不可欠とされた部分以外について、中核的支払余力による算入制限を課すこととされております。</p> <p>一方で、弊社においては、保険計理人の指摘には基づかないものとして将来の逆ざや額へのより確実な対応を図る観点等から計上している追加責任準備金がございます。少なくとも、このように保険会社独自の判断に基づいて計上している追加責任準備金については、ゴーイング・コンサーンベースでの責任準備金計上の枠組みや危険準備金等との整合性に鑑みて、上述の算入制限を課さず、当該部分を中核的支払余力に算入すべきと考えます。</p>	<p>今回の改正において、「保険料積立金等余剰部分」につきマージン算入制限を設けた趣旨は、現行のロック・イン方式の標準責任準備金制度を前提に、ソルベンシー・マージン比率の信頼性向上を図ったことにあります。すなわち、現行のロックイン方式の標準責任準備金制度の下で、全期チルメル式積立金（又は解約返戻金のいずれか大きい額）を超える「保険料積立金等余剰部分」については、全期チルメル式積立金を前提とすれば、一定の損失吸収能力があることは事実ですが、標準責任準備金制度の下では、あくまで負債の一部であり、無制限にマージン算入を認めることは、適当ではないと考えます。こうしたことから、今般の見直し案では、「保険料積立金等余剰部分」につき、負債性資本調達手段等とあわせ、コア・マージンまでとする算入制限を設けたところです。</p> <p>保険計理人の指摘には基づかないものとして将来の逆ざや額へのより確実な対応を図る観点等から計上している追加責任準備金についても、保険料積立金等余剰部分の一部として負債計上しているもので、上記と同様に算入制限することが適当です。</p>
17	<p>保険料積立金等余剰部分の取扱いに関して、「追加責任準備金のうち、保険計理人の指摘等に基づき債務履行に不可欠とされた部分」以外の部分（以下、「該当部分」）について（負債性資本調達手段と合算して）コア・マージンを上限とすることは問題があると考えます。保険会社の健全性確保のために該当部分のマージン算入を保守的に行うことが必要であるのであれば、該当部分のマージン性とは無関係なコア・マージンを上限とするのではなく、例えば該当部分の額に一定の安全率を乗じたものを算入することが適当であると考えます。</p>	<p>保険料積立金等余剰部分の算入制限について、銀行の自己資本規制との整合性を踏まえると、一定の安全率を用いる方法ではなく、コア・マージンを基準とする方法を採用しました。この結果、純資産等のコア・マージンがゼロ以下になればソルベンシー・マージン比率もゼロ以下になる等、原則としてバランスシートと整合的な姿になると考えます。</p>



No	意見の概要	金融庁の考え方
18	<p>今回の見直しは「保険料積立金等剰余部分」と「負債性資本調達手段等」の資本性が同列かつコア・マージンより劣るというメッセージを出すことになりませんが、トータルバランスシートアプローチの考えからすると、いわゆる追加責任準備金もコア・マージンも経済的には同じ効果だと思いません。経済価値ベースの負債評価・リスク管理を促すなかでこのような見直しをすると、保険会社が混乱するのではないのでしょうか。それとも、経済価値ベースの負債評価の結果、判明した負債部分のサープラスは、コア・マージンではないという判断なののでしょうか。</p>	<p>将来導入が検討されている経済価値ベースの負債評価を前提とした場合のマージンの考え方は、貴見の通りですが、今回の改正において、「保険料積立金等剰余部分」につきマージン算入制限を設けた趣旨は、現行のロック・イン方式の標準責任準備金制度を前提に、ソルベンシー・マージン比率の信頼性向上を図ったことにあります。すなわち、現行のロック・イン方式の標準責任準備金制度の下で、全期テルメル式積立金（又は解約返戻金のいずれか大きい額）を超える「保険料積立金等剰余部分」については、全期テルメル式積立金を前提とすれば、一定の損失吸収能力があることは事実ですが、標準責任準備金制度の下では、あくまで負債の一部であり、無制限にマージン算入を認めることは、適当ではないと考えます。こうしたことから、今般の見直し案では、「保険料積立金等剰余部分」につき、負債性資本調達手段等とあわせ、コア・マージンまでとする算入制限を設けたところです。また、御指摘のような混乱が生じないよう、上記の趣旨について十分周知徹底を図ってまいります。</p>
19	<p>今回の見直しにより、保険会社は標準責任準備金（＝純保険料式）の達成よりもコア・マージンの充実を優先させることになると思いますが、標準責任準備金の達成時期を遅らせてもかまわないということでしょうか。</p>	<p>保険会社の標準責任準備金の積立は、法令及び監督指針において義務付けられているものであり、コア・マージンの充実と二者択一で選択するという性質のものではありません。</p>
<b>負債性資本調達手段等</b>		
20	<p>負債性資本調達手段等の中には相互会社の基金と経済的な機能が近いものも多いと思われます。負債性資本調達手段等の算入限度額について、その資本性を踏まえた合理的な制度設計となるよう、引き続きご検討お願い致します。</p>	<p>負債性資本調達手段等の算入においては、負債性資本調達手段のうち、利払の義務の延期や金利の上乗せについて一定の条件を満たすものを「資本性の高い一定のもの（告示案では「特定負債性資本調達手段」と規定しています。）」として、算入制限を設けないこととしています。具体的な要件については、告示（第1条第6項）及び監督指針の案をご覧ください。</p>
21	<p>改定案のうち、保険料積立等剰余部分「負債性資本調達手段等の算入限度にかかわる部分で、資本性の高い一定のもの」との記述がありますが、資本性を評価する具体的なガイドラインを提示することが妥当ではないかと考えます。例えば、質の高いリスク・バッファと見なされる普通株式が有する特性を照らし合わせた上で、個々のハイブリッド証券の資本性のレベルの判断基準を明示することで、より具体的に規定ことも考察に値するのではないかと思います。保険会社の自己資本の評価するに際して、劣後債、劣後ローンなどの資本性を認めるためには、その資金調達に一定の要件を満たしていることが必要であると考えます。ハイブリッド資本を広い意味での自己資本と認めるための要件としては、①安定的なリスク・バッファとして財務の安定性・柔軟性につながる、永久または超長期の調達であること、②利息・配当の繰延条項を有することでストレス時などのキャッシュアウトを抑制し財務内容に柔軟性・安定性をもたらすこと、③さらにストレス時に損失を吸収するバッファとなることで、純粋な債務であった場合よりも発行体破綻時の債権者の回収可能性を高めることを重視することが考えられます。こうした視点から、特定のハイブリッド資本を評価する際に注目するのは、以下の表に示す3点、すなわち、①元本の償還義務・満期のない点、②利息・配当支払い義務がない点、③破綻時における請求権順位が最劣後の点であってもよいのではないのでしょうか。各要件の充足度の総合的な判断を、ハイブリッド資本の資本性の評価の基本とすることは一考に値するのではないかと考えます。</p>	<p>負債性資本調達手段等の算入においては、負債性資本調達手段のうち、利払の義務の延期や金利の上乗せについて一定の条件を満たすものを「資本性の高い一定のもの（告示案では「特定負債性資本調達手段」と規定しています。）」として、算入制限を設けないこととしています。具体的な要件については、告示（第1条第6項）及び監督指針の案をご覧ください。</p>
<b>将来利益</b>		
22	<p>・骨子（案）において、将来利益の位置付けが不明確とされているが、検討チーム報告書には、諸外国には算入が認められている例があること、及びIAIS等での検討の動向を踏まえた上で検討すべきとの意見があったことが記載されており、算入することが不適切と判断することは適切でない。なお、有配当保険は、契約者の実質保険料の軽減を図るものであり、健全性の面でも優れていることに加え、減配によってリスクを削減できる機能を有している。こうしたことから、現行基準は、過去の実績のうち保守的なものを用いているため、骨子（案）における理由をもって、将来利益をマージンに不算入とすることは適切でない。従って、こうした有配当保険の効果を規制上算入制限することに関しては、十分な検討が必要である。・ソルベンシーⅡでは将来利益を有効なマージンと看做しているのに対して、今回の見直しではそのように扱われなくなったが、引き続き有効なマージンとして看做すべき。</p>	<p>将来利益については、現行のロック・イン方式のソルベンシー評価においては、過去に計上した配当所要額の実績に基づき算出されており、当期赤字の場合であっても計上されていることから、マージン性が必ずしも高いとはいえません。従いまして、現行のロック・イン方式のソルベンシー評価の枠組みにおけるソルベンシー・マージン比率の信頼性の向上という今回の改正の趣旨に鑑みて、全額不算入とします。ただし、今後の経済価値ベースのソルベンシー評価の導入の検討の中で、その取扱いについて、改めて検討することとします。</p>

No	意見の概要	金融庁の考え方
23	○不算入とする考え方に賛同する。 ・有配当保険には減配によりリスクを軽減する効果が認められるが、経済価値ベースの負債評価によるリスク・キャピタルの中で認識されるべきものであり、現行の負債評価の枠組みでは算入は困難と考える。	将来利益については、現行のロック・イン方式のソルベンシー評価においては、過去に計上した配当所要額の実績に基づき算出されており、当期赤字の場合であっても計上されていることから、マージン性が必ずしも高いとはいえません。従いまして、現行のロックイン・方式のソルベンシー評価の枠組みにおけるソルベンシー・マージン比率の信頼性の向上という今回の改正の趣旨に鑑みて、全額不算入とします。 ただし、今後の経済価値ベースのソルベンシー評価の導入の検討の中で、その取扱いについて、改めて検討することとします。
<b>税効果相当額</b>		
24	骨子（案）の考え方として、当面はマージンに算入するものの、オフバランス項目であり、将来の規制において算入が否定されることを明確にするためとされている。 しかし、税効果相当額は、資本金等を損失の填補に充てることにより、実質的にリスク対応が図られるものであり、繰延税金資産と同様の効果を有していることから、検討チーム報告書及び骨子（案）におけるオフバランス項目という理由で不算入とすることは適切でない。	税効果相当額については、繰延税金資産と同様に、会社の財務状況が悪化した場合に、損失吸収機能が低下する可能性があることから、算入制限を設けることが適当であると考えます。
<b>2. 通常の予測を超える危険に対応する額 リスク全般</b>		
25	リスク係数を改定するための基礎データについて、一般保険リスク、予定利率リスクは「直近10年間」、価格変動等リスクは「（1975年4月から直近まで）最近までのできる限り長期間」の実績データを用いるとされているが、ここでいう「直近」とは、告示改正時における直近を指しており、告示改正後は市場環境等に大きな変化がない限り、同じリスク係数を継続して使用するという理解でよいか確認したい。 また、リスク係数の計算にあたり、再現期間が想定を超えるような実績データについては、何らかの補正が行われることを確認したい。	今回のリスク係数の改定においては、定期的に改定するという仕組みは導入しないこととしますが、今後、各種の情勢等に変化があり、見直すことが適当と判断された時には、必要な見直しを実施することとします。なお、リスク係数の計算にあたっては、基本的には過去の実績データに基づくこととしていますが、それ以外の種々の要素も総合的に勘案して決定することとしています。
26	価格変動等リスク、信用リスクおよび子会社等リスク等におけるリスク係数設定に際しては、マーケットの状況、消費者に与える影響等を十分に考慮いただき、慎重にご検討いただきますよう、よろしく願い申し上げます。	価格変動等リスク、信用リスク及び子会社等リスク等のリスク係数の設定については、基本的には過去の実績データに基づくこととしていますが、それ以外の種々の要素も総合的に勘案して決定することとしています。
27	予定利率リスク相当額および価格変動等リスク相当額に係るリスク係数はその具体的な数値が金融庁から各社に提示されることを確認させていただきたい。	予定利率リスク相当額および価格変動等リスク相当額に係るリスク係数は、告示案（別表第6及び第7）を御覧ください。
28	「リスク係数算出には直近までの基礎データを使用する」となっているが、実際に使用するリスク係数の改定サイクル（四半期毎、年1回、等）をご教示願いたい。	今回のリスク係数の改定においては、基本的に直近までの実績データに基づくこととしていますが、それ以外の種々の要素も総合的に勘案して決定しています。なお、改定サイクルは定めませんが、各種の情勢等に変化があり、見直すことが適当と判断された時には、必要な見直しを実施することとします。
<b>一般保険リスク相当額</b>		
29	金融保証保険（再保険取引を含む）に係るリスクは、一般保険リスク相当額に含めない（信用リスクとして計上することとする）との記述があるが、当該リスクは、信用リスクとしてのみ計上し、価格変動等リスク（為替リスクを含む）としては計上する必要はないという理解でよいか。	今回の改正において、金融保証保険については、一般保険リスクに含めず信用リスクに含めることとしています。具体的な取扱いについては、告示案（別表第8）をご覧ください。
<b>巨大災害リスク相当額</b>		
30	地震災害リスクについて、火災保険以外も含め現行告示に規定される「関東大震災が再来したときの推定正味支払保険金」という前提を変更しないのであれば、関東大震災の再来のシナリオを踏襲していることになり、一定の再現期間に基づく予想損失というVaRと同じ考え方になっている（風水災害リスクも、伊勢湾台風相当の再来のシナリオとなっている）。これらとの整合性を考慮すると、火災の地震災害リスクも、T-VaRではなくVaRとするべきではないか。	巨大災害リスクのうち地震の火災費用については、従来、計算の簡便性の観点から全社一律の被災率・損害率を用いてきたところであるが、現在では各社で損害額を推定できる環境が整っていることから、各社のリスクモデルを利用した計測に変更します。なお、その場合に使用する信頼水準については、改定骨子（案）においては、T-VaR99%としていましたが、損害保険会社各社における事務負担がかなり大きいこと等を考慮し、リスク量が同レベルと考えられるVaR99.5%としました。
31	自動車保険の地震災害リスクは、係数算定時と直近で状況が大きく乖離していることから、一般保険リスク等と同様に、その係数等を直近データ・商品内容に基づくものに見直すべきではないか。	御指摘の点につきましては、直近データとしてどのようなものが入手可能か、どのように係数算定に反映するべきか、等も含め、引き続き検討していくこととします。

No	意見の概要	金融庁の考え方
<b>予定利率リスク相当額</b>		
32	<p>骨子（案）における基礎データは、現在の資産負債の状況を踏まえた適切なデータ設定となっており、また、こうした状況を踏まえた期間における平均値を収益率としていることから、過去における異常値の影響の除去が一定程度なされている点において、適切な手法となっていると考えている。</p> <p>なお、異常値の除去方法には様々な手法が考えられることから、今後も引き続き、適切なリスク評価額の計測に向けた研究を行っていく必要がある。</p> <p>また、骨子（案）においては、外貨建保険に関する価格変動リスクを肌理細かに設定することとなっているが、予定利率リスクは他の商品と同じリスク係数となっている。しかしながら、外貨建保険については、実際には外貨建債券等で運用されているという実態を踏まえたリスク係数の設定を行うことが必要である。</p>	<p>予定利率リスクのリスク係数については、基本的に直近までの過去の統計データに基づき、それ以外の種々の要素も勘案して決定します。なお、外貨建保険について、その運用の実態に応じ外貨建資産に基づく係数設定を行うべきとの御指摘については、今後、引き続き検討することとします。</p>
33	<p>価格変動等リスクにおいてデリバティブのヘッジ効果を反映するのと同様に、保険負債の金利リスクに対し、金利スワップ取引による包括ヘッジ（日本公認会計士協会・業種別監査委員会報告第26号）等を実施している場合についても、ヘッジ効果を予定利率リスク相当額に反映すべきである。</p>	<p>保険負債の金利リスクに対する金利スワップによる包括ヘッジの取扱いについては、今後、引き続き検討していくこととします。</p>
34	<p>外貨建商品の負債に対しては外貨建資産により資産運用を行うことが基本であるため、円建負債を前提とした保険会社の一般的なポートフォリオを予定利率リスク算定のために使用した場合は、予定利率リスクとして逆ざやを生じるリスクを適正に把握できないと考えられます。例えば、米ドル建て利率保証をしている契約について、将来のドル金利の低下により逆ざやを生じるリスクを測定するためには、保険会社の一般的なポートフォリオを使用するのではなく、米国ドルに適合したリスクを測定するのが合理的と考えます。すなわち、外貨建商品の予定利率リスク相当額を算出するにあたっては、外貨建資産のみの収益率、標準偏差を使用すべきと考えます。</p> <p>または、その代替策として、予定利率リスク相当額を算出する場合の資産構成割合を各社の資産構成とすることで、外貨建商品の販売占率の高い会社においては、外貨建資産占率が高まることにより、実質的に邦貨建負債および外貨建負債の特徴を反映したリスク係数が導かれるものと考えられます。</p>	<p>外貨建保険に係る予定利率リスクについて、その資産運用の実態に応じ外貨建資産に基づくリスク係数とすべきとの御指摘については、今後、引き続き検討していくこととします。</p>
35	<p>現行の予定利率リスクは、責任準備金の算出の基礎となる予定利率を確保できなくなるリスクと定義されており、保険会社の一般的な資産ポートフォリオによる収益率が予定利率を下回り、逆ざやとなる金額の期待値を予定利率リスク相当額として計測しています。</p> <p>今般の改定骨子（案）において、価格変動等リスクの分散投資効果については、各社のポートフォリオに基づいて算出するよう見直されていますが、予定利率リスクにおいては、負債側は各社の予定利率別の実績に応じて計算される一方で、収益率については依然として保険会社の一般的な資産ポートフォリオを用いており、各社の実情を全く反映していません。従って、各保険会社のポートフォリオや資産の状況を反映した収益率を用いて予定利率リスクを計算するなど、ソルベンシー・マージン比率の信頼性にかかる一層の向上の観点から各社の実情が反映されるよう精緻化すべきと考えます。</p>	<p>予定利率リスクのリスク係数について、各保険会社のポートフォリオや資産の状況を反映した収益率を用いることについては、今後、引き続き検討していくこととします。</p>
36	<p>生命保険会社における総資産の標準偏差0.3%の算出方法を教えて欲しい。また、その際の分散投資効果の値と反映方法も教えて欲しい。</p>	<p>具体的な係数等の算出方法については、ソルベンシーマージン比率の検討チームの報告書の資料等の公表資料を御覧ください。</p>
37	<p>積立利率を用いた商品の場合、当該商品の責任準備金は、予定利率リスクの対象外となることを確認させていただきたく存じます。</p>	<p>特定の商品に係る責任準備金が予定利率リスクの対象外となるかどうかについては、具体的な商品性を特定した上で、告示等に規定される予定利率リスク相当額の計算方法等に照らして判断することとなります。</p>
38	<p>金利リスク管理を高度に推し進める会社においては、より効率的な運営がなされるよう負債サイドの商品設計にも配慮している。具体的には、いわゆる利率変動型商品のように定期的に保証利率を市場金利の変化に合わせるニューマナー・レート方式による保証利率設定、さらに解約返戻金計算において市場価格調整機能の保持等が挙げられ、このようなヘッジを容易とする特性を組み入れた商品に関しては、たとえばリスク係数を半減させるといった仕組みが必要と考える。</p>	<p>負債サイドの金利リスクをヘッジするような機能を組み込んだ商品の取扱いについては、今後、引き続き検討していくこととします。</p>

No	意見の概要	金融庁の考え方
39	<p>予定利率リスク相当額の算出方法が逆ざやに係る期待値を計算していることから、信頼水準（95%）と整合性がないがどのように考えるのか。VaR95%という設定もあると考える。</p>	<p>予定利率リスク相当額については、逆ざやについてのリスクという位置付けであることから、現行の方法を採用しています。VaR95%等の他の測定方法については、今後、引き続き検討していくこととします。</p>
40	<p>今回の見直しは短期的な対応としては、現行方式の改善という方向であると理解するが、検討チームの報告書にもあるとおり、各社におけるリスク管理の高度化を反映できる仕組みを導入すべきと考える。</p>	<p>各社におけるリスク管理の高度化を反映できる仕組みを導入することについては、今後、経済価値ベースのソルベンシー規制を検討していく中で、併せて検討することとします。</p>
41	<p>リスク係数については、今後も引き続き適切なリスク評価のため新しい実績が反映されるのか、例えば標準利率のようなルールが設定されるのか確認したい。</p>	<p>今回のリスク係数の改定においては、基本的に直近までの実績データに基づくこととしますが、それ以外の種々の要素も総合的に勘案して決定します。なお、改定サイクルは定めませんが、各種の情勢等に变化があり、見直すことが適当と判断された時には、必要な見直しを実施することとします。</p>
42	<p>今回の見直しは経済価値ベースへの完全移行に向けた段階的な措置として有効だと考えられるが、経済価値ベースにおける金利リスクの評価は、現行の予定利率リスク算出方法の延長線上にはないと言っても過言ではない。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・金利リスクと予定利率リスクでは算出手法が大きく異なり、保険負債のリスク特性に見合ったALMが徹底されていない保険会社があれば、金利リスクの額は予定利率リスクの額より相当大きい額となる可能性があり、それを適切に管理する体制を構築するには一定の時間を要するケースも考えられる。</li> <li>・こうした準備段階の機会を確保するために、短期的見直しと平行して保険会社へのフィールドテストを継続的にを行い、試行・微調整を繰り返すことが重要。また、金利リスクの認識が中小企業にも浸透するように、全保険会社に対して、金利リスクの暫定的な算出方法とその計算結果について当局への報告を求めることが有効と考える。</li> </ul>	<p>貴重な御意見としてうけたまわります。</p>
43	<p>今回の計算では、予定利率リスク相当額とされる額は、資産運用環境の動向とはほぼ無関係に発生する今後一年間の逆ざやの合計額となり、不確実性は限定されたものになる。従って、現行の方式で計算される予定利率リスク相当額について、他のリスクとの分散効果を期待することは計算上適当ではないと考えられます。現行の方式の計算のうち、リスクの合計額の計算が予定利率リスク相当額の計算のいずれかひとつは見直す必要があると思われます。例えば、95%信頼水準の最低収益率に基づく逆ざや額と、平均収益率に基づく逆ざや額との差を予定利率リスク相当額として定義し、平均収益率に基づく逆ざや額は（必要ならば）ソルベンシーマージンの調整項目とすることが考えられます。</p>	<p>予定利率リスク相当額やリスクの合計額の計算については、今後、引き続き検討していくこととします。</p>
<p><b>最低保証リスク相当額</b></p>		
44	<p>平成16年度以前契約について、現行リスク係数（2%）を選択した場合、いわゆる110%ルールの取扱いが不明確であり、この110%水準を見直すべきかどうかについて検討が必要。</p>	<p>いわゆる110%ルールの取扱いについては、今回の見直しにおいて削除することとします。</p>
45	<p>今般のリスク測定手法では、最低保証が必要な場合のみを想定しており、計測の結果、最低保証が不要な場合において適切な取扱いとなるように定義が必要。さらに、分散投資効果を反映される場合には、その反映方法について定義が必要。</p>	<p>リスクを計測した結果、最低保証が不要な場合の取扱いについては、今後、引き続き検討していくこととします。なお、分散投資効果については、反映できるようにします。具体的には、告示案（別表第6の2）をご覧ください。</p>
46	<p>最低保証に係る保険料積立金の算出について、標準的方式で定義される標準率を使用するにもかかわらずシナリオ・シミュレーションに基づき計算する場合、現行では代替的方式と定義されている。この保険料積立金の算出手法を用いて標準的方式に基づく最低保証リスクを算出することは、改定骨子（案）における標準的方式として取り扱われると理解しているが、それでよいか。もし、代替的方式として取り扱われる場合には、事前の当局への届け出等の現行の規制が適用されることも想定されるため、取扱いについて確認したい。（現在、当社の最低保証に係る保険料積立金は代替的方式（ただし期待収益率とボラティリティは標準率を使用）、最低保証リスクは標準的方式である。）</p>	<p>最低保証に係る保険料積立金の算出に用いている代替的方式で、標準的方式に基づいた最低保証リスクを算出してよいかどうかは、当該代替的方式が、具体的な事例に応じ、告示等における基準に照らして標準的方式に合致するかどうかによって判断することとなります。</p>



No	意見の概要	金融庁の考え方
47	<p>施行規則に定義される以外の手法、例えばブラック・ショールズ等の確率微分方程式では容易に解が求まらず、また近似式では誤差が大きい場合、シナリオ・シミュレーションにより算定することになるが、この手法についても代替的方式として取り扱われることでよいか。</p>	<p>標準的方式及び代替的方式のいずれに該当するかについては、具体的な事例に応じ、告示等における基準に合致するかどうかによって判断することとなります。</p>
48	<p>代替的方式と分類された場合は、平成8年大蔵省告示第50号別表第6の2の代替的方式に定める13要件等の規定がそのまま適用されることでよいか。ただし、最低保証に係る保険料積立金を、標準率を用いたシナリオ・シミュレーションにより算定し、その他については改定骨子（案）どおりに計算する場合は、実質的には標準的手法と考えられるので適用外ということによいか。</p>	<p>代替的方式の場合は、平成8年大蔵省告示第50号別表第6の2の代替的方式に定める13要件等の規定がそのまま適用されます。なお、最低保証に係る保険料積立金を、標準率を用いたシナリオ・シミュレーションにより算定し、その他については改定骨子（案）どおりに計算する場合についても、標準的手法と扱ってよいかは、告示や監督指針にある標準的手法の基準に適合するかどうかによります。</p>
49	<p>最低保証に係る保険料積立金の計算においては標準的方式による保険料積立金と代替的方式によるそれが10%以上乖離してはならない（商品認可時において検証されることとなっている。その後の検証の必要なし。）とされているが、代替的方式に基づく最低保証リスクの算出においてはその要件は適用されないと理解しているが、それでよいか。</p>	<p>代替方式に基づく最低保証リスクの算出においても、代替方式の保険料積立金が標準方式の保険料積立金と10%以上乖離してはならないという要件は適用されます。なお、その要件については、必ずしも商品認可時に乖離幅10%以内を満たしていればよいということではありません。</p>
50	<p>最低保証リスクにおける今回の見直しは、各社のリスク実態を反映できるという点で評価できるが、例えば過大な純保険料の設定を行えば保険料積立金を低く抑えることになり、リスク量を少なく見積もることが可能になる。保険料積立金を元に各社のリスク量を算出するが、保険料積立金の算出方法は各社の算出方法書により規定されていることから、最低保証リスクの算定時に使用される純保険料の設定については、業界共通の枠組みを構築するべきと考える。</p>	<p>最低保証リスクにおけるリスク計算用の純保険料の統一化については、今後、引き続き検討していくこととします。</p>
51	<p>それぞれの資産価格について、価格変動等リスクのリスク係数に基づく即時下落を想定しているが、リスク係数は分散投資効果を加味していないため、信頼水準が95%を超える前提に基づくリスク評価となり、他の項目との整合性がとれていない。価格変動等リスクと同様に分散投資効果を含める必要がある。</p>	<p>最低保証リスクについては、価格変動等リスクとの整合性を保つため、運用資産の下落率の算出において、分散投資効果を勘案することとします。具体的には、告示案（別表第6の2）をご覧ください。</p>
52	<p>変額年金保険の特別勘定資産として、為替リスクをヘッジした外国株式やREIT等の機械的試算で示されている4資産以外で運用されているファンドについても、別途各社で計算できるようにする等の規定が必要と思われる。</p>	<p>リスク計測におけるファンドの取扱いについては、今後、引き続き検討していくこととします。</p>
53	<p>変額個人年金保険特別勘定に組み入れている債券投資信託について、デュレーションが異なるベンチマーク指標を用いている場合、邦貨建債券および外貨建債券の想定される資産価格の下落幅については、残存期間によらず一律とするのではなく、その投資信託がベンチマークとしている指標データの平均収益率および標準偏差から算出される下落幅を用いることを可能とする取扱いが望ましいと考えます。なお、その場合には、組み入れている投資信託とその投資信託がベンチマークとしている指標との実績乖離（トラッキングエラー）が小さい場合に限り取扱いが望ましいと考えます。また、当該債券投資信託に組み入れられている個別債券銘柄を一定の残存期間別（年限毎等）にグルーピングし、当該グルーピングにおける最大年限の指標となる金利データを基にして95% VaRの最大下落幅を算出する等の方法も考えられます。</p>	<p>変額個人年金保険特別勘定に組み入れている債券投資信託の最低保証リスクについて、デュレーションが異なるベンチマーク指標を用いている場合、その投資信託がベンチマークとしている指標データの平均収益率および標準偏差から算出される下落幅を用いること等については、今後、引き続き検討していくこととします。</p>
54	<p>最低保証リスクに対するリスク減殺を目的としてデリバティブ等によるヘッジ取引を行なっている場合、現行と同様に、そのヘッジ効果を最低保証リスクから控除することを可能とする取扱いが認められることを確認させていただきたく存じます。（なお、その際のヘッジ効果の反映方法としては、①価格変動等リスク相当額算出と同様に、当該デリバティブの取引高をリスク対象資産から控除する方法、②最低保証リスク算出と同様の資産価格の下落幅を用いて、当該下落が生じたとして計算される当該デリバティブ取引の価値増加額を減殺額とする方法等が考えられます。）なお、その場合には、社内規程によりヘッジ対象、ヘッジ手法、有効性の判定基準等が定められ、有効性の判定基準に基づきその効果が確認される場合に限る取扱いが望ましいと考えます。</p>	<p>最低保証リスクに対するリスク減殺を目的としてデリバティブ等によるヘッジ取引を行っている場合については、そのヘッジ効果を最低保証リスクから控除することはできません。なお、その際の要件等については、告示案（別表第6の2）をご覧ください。</p>

No	意見の概要	金融庁の考え方
55	価格変動等リスクで想定している資産価格の下落が即時に起きることを想定しておりますが、その下落幅には期待収益率が含まれるかどうか（すなわち下落幅の計算式は $\mu - 1 \cdot 645\sigma$ か）をご教示いただきたく存じます。	当該下落幅には期待収益率は含まれます。
56	最低保証リスクに対する再保険について、実質的にリスクの移転を伴っていないものについては、最低保証リスクにかかる責任準備金及び最低保証リスクの出再控除は認められない旨を明確化するの望ましい。	最低保証リスクに対する再保険について、実質的にリスクの移転を伴っていない場合、最低保証リスクにかかる責任準備金及び最低保証リスクの出再控除は認められない旨、平成21年6月に改正した監督指針において明確化しました。
57	邦貨建及び外貨建債券投資信託については、その投資信託がベンチマークとしている指標データの平均収益率および標準偏差から算出される下落幅を用いることを可能とする取扱いが望ましい。骨子（案）で示されている指標と当該投資信託が目標としている指標でデュレーションが大きく乖離している場合、下落幅が実態を表せていない。	邦貨建及び外貨建債券投資信託について、その投資信託がベンチマークとしている指標データの平均収益率および標準偏差から算出される下落幅を用いることについては、今後、検討していくこととします。
58	算出方法書に、最低保証に係る保険料積立金の計算において保険種類毎にいわゆる一件別計算ではなく、一定の群団計算を認めている場合には、最低保証リスクの算出において同様の群団計算が許容されることを確認したい。	最低保証リスクの算出においては、算出方法書において一定の群団計算が認められている場合には、同様とすることは可能です。
59	最低保証に係る保険料積立金の計算について、基本的に標準率以外の期待収益率、ボラティリティを使用する場合は代替的手法として扱われることでよいか。	最低保証に係る保険料積立金の計算について、基本的に標準率以外の期待収益率、ボラティリティを使用する場合に代替的方式に該当するかについては、具体的な事例に応じ、告示等における基準に合致するかどうかによって判断することとなります。
60	代替的手法については、骨子（案）において触れられていないので、変更は無いと理解している。	代替的手法そのものについては、今回の見直しでは改正しません。
61	変額年金保険等の最低保証に係る保険料積立金並びにソルベンシー評価制度導入時の当局の考え方として、保険料積立金にはトータル・キャッシュフローに基づく計算は不適とされているが、経済価値ベースの評価という国際的なトータル・キャッシュフロー方式の導入の是非について意見を伺いたい。	経済価値ベースの評価という国際的なトータル・キャッシュフロー方式の導入については、今後国際的な議論の動向等も勘案しながら検討すべき内容と考えております。
62	ソルベンシー・マージン比率の計算において、現行の標準的方式、骨子（案）の標準的方式又は代替的方式を、保険種類や販売時期によって混在して適用してよいか。	ソルベンシー・マージン比率の計算における最低保証リスクの測定において、現行の標準的方式、改正後の標準的方式又は代替的方式を、混在して適用することは可能です。
63	変額年金保険については、資産構成を変える仕組みが内在されていることから、リスク測定の時期により資産構成割合が大きく変わるリスクがあることを認識し、精緻化する必要があると考える。変額年金保険については、契約者側からすると株価や金利の変動等に応じてポートフォリオを変更し、リスクの軽減に繋がっているものの、保険会社側からすると年度末の一時点の状況を観察しても変額年金にかかる正しいリスク量が算定できないことにならない。	貴重な御意見としてうけたまわります。
<b>価格変動等リスク相当額</b>		
64	契約者利益の拡大を阻害せず、適切な経営行動が図られるよう、リスクが過大に評価されることを回避する観点からデータに含まれる異常値の排除等の配慮を行う必要がある。	リスク係数の設定については、基本的には過去の実績データに基づくこととしますが、それ以外の種々の要素も総合的に勘案して決定することとします。
65	本来、為替リスクは各社の資産ポートフォリオにおける通貨配分を考慮の上でカウントされるべきものと認識している。為替リスクの検討において、資産ポートフォリオを無視したリスク係数の設定を行うことにより、実態とかけ離れた過度に高いリスク係数を設定することがないよう慎重に検討いただきたい。	リスク係数については、全社一律としています。係数に個別の状況を反映することについては、今後、引き続き検討していくこととします。
66	今後も引き続き、適切なリスク相当額の計測に向けた研究（例えば、邦貨建債券に用いるNOMURA-BPIの組入対象との関係等）を行う必要がある。	適切なリスク相当額の計測については、今後、引き続き検討していくこととします。

No	意見の概要	金融庁の考え方
67	<p>今般のソルベンシー・マージン比率の見直しの目的には、各社のリスク管理を適切に反映することが含まれていると理解している。</p> <p>こうした中、責任準備金対応債券は、資産と負債のデュレーション比率を一定程度に抑える（2割程度のミスマッチは許容）ことが会計上要求され、その結果、リスクが減殺された債券である。</p> <p>従って、リスク係数を引き上げる方向の中にあつては、現行と同じくその他有価証券のリスク係数と同水準にすることは、リスク管理の実態と乖離が生じることとなり不適切であり、格差を設ける必要がある。</p> <p>具体的には、責任準備金対応債券のリスク係数をその他有価証券のリスク係数×0.2（許容ミスマッチ）として設定すべきである。</p>	<p>責任準備金対応債券については、資産と負債のデュレーションマッチングが求められているという特性に鑑み、今回の見直しにおいては、邦貨建債券とは区別して、現行のリスク係数を据え置くこととしました。</p>
68	<p>例えば、ポートフォリオに十分な分散が認められる場合などには、国内株式指数先物・オプション等は実態的にはリスク削減効果がある有効なヘッジと考えられる。</p> <p>改定骨子（案）においては、ヘッジが有効と認められうるための要件例が提示されているが、これをそのまま満たさない場合であっても、リスク管理の観点から各社が行っている上記のような適切なヘッジのリスク削減効果が否定されることがないような要件設定となるよう、今後、検討いただきたい。</p> <p>「特別勘定以外の資産」を対象としていることから、変額年金等で最低保証リスクをヘッジするための取引を対象外とする場合、現行の最低保証リスクの減殺が認められる要件について、今般の一般勘定における取り扱いと整合的なものとする必要がある。</p>	<p>貴重なご意見としてうけたまわります。なお、ヘッジの有効性の判断については、告示案（別表第7～第7の3）をご覧ください。</p>
69	<p>骨子（案）における「デリバティブ取引によりリスクヘッジを行っている場合」における「リスクヘッジ」とは、リスクヘッジの意図を持っているもの、市場の変動にともなって損失を無くす効果のあるものであると理解している。</p> <p>しかし、先物取引における売建／買建やオプション取引におけるブット買／ブット売に関しては、デリバティブ取引の実態に照らして、すべて価格変動等リスクと合わせて評価することが適切である。</p> <p>したがって、価格変動等リスクの原資産ごとにデリバティブ取引リスクを加減算した後に、分散投資効果を乗じて価格変動等リスクを算出することとなると理解している。</p>	<p>今回の改正において、先物取引における売建／買建やオプション取引におけるブット買／ブット売に関して、デリバティブ取引の実態に照らして、ヘッジの有効性を確認することとしています。具体的な確認方法については、告示案（別表第7～第7の3）をご覧ください。</p>
70	<p>価格変動等リスクと整合性を確保する観点から、価格変動準備金の対象資産に不動産（国内土地）を追加すべき。</p>	<p>価格変動等リスクの計測において、例えば不動産（国内土地）の区分を追加すること等については、今後、引き続き検討していくこととします。</p>
71	<p>価格変動準備金の積立限度額は、健全性確保の観点からは、価格変動等リスク総額と整合的に設定されるべきであり、今回の改正に合わせて価格変動準備金の積立限度額に係るリスク係数をソルベンシー・マージン比率の価格変動等リスク係数と同基準に引き上げることが適当である。</p>	<p>価格変動準備金の積立限度額については、今回の改正に合わせて価格変動準備金の積立限度額に係るリスク係数をソルベンシー・マージン比率の価格変動等リスク係数と同基準に引き上げることとします。</p>
72	<p>価格変動等リスクを見直す場合には、価格変動準備金の積立限度・基準に関しても見直されるものと理解しているが、積立基準に関しては、H8の保険業法改正時に、各社のフロー収益の実態を反映して設定されてものであるため、今回の短期的見直しに際してもこの視点を踏襲し、現行水準を維持すべき。</p>	<p>価格変動準備金の積立基準については、今回の改正では見直さないこととします。</p>
73	<p>「全てのエクスポージャー（クレジット系の商品等）」の具体的な範囲を確認したい。例えば、投資信託の扱いについて、「有効な為替ヘッジ」であるかどうかの判断基準を含めて確認したい。</p>	<p>具体的な計算方法については、告示案（別表第7～第7の3）をご覧ください。</p>
74	<p>為替リスクを他の資産から外出しするとともに、現行の「デリバティブ取引リスク」のうち、先物・オプション部分を「価格変動等リスク」に組み込むのが合理的ではないか。</p>	<p>今回の改正において、価格変動等リスクの原資産ごとにヘッジ効果の認められるデリバティブ取引リスクを減算した後に、分散投資効果を乗じて価格変動等リスクを算出することとしました。</p>

No	意見の概要	金融庁の考え方
75	<p>資産・負債のマッチングによって金利リスクをコントロールしようとするなかで、資産ポートフォリオにおいて債券の割合が高まることは自然なことと考えております。一方でそのような債券中心の資産運用に変えていきまると、新基準における価格変動リスクは分散投資効果が低くなり、結果的に現行基準の数倍のリスク量となりえます。これはALMの促進を阻害する可能性があるかと懸念しております。</p> <p>また、満期保有目的債券を価格変動リスクの対象外としている一方で、責任準備金対応債券を価格変動リスクの対象としているのはバランスを欠いています。ALM推進へのインセンティブになる点、実質的に負債とマッチングしている点からも、責任準備金対応債券も価格変動リスクの対象資産から除外すべきと思います。また、同様に、外貨建保険負債との対応関係が明確な外貨建満期保有目的債券、外貨建責任準備金対応債券に関しても価格変動リスクの対象外にすべきと思います。一般に、資産・負債のマッチング運用で金利リスク軽減が図られている場合、価格変動リスクを減じる等の配慮が必要だと考えます。</p>	<p>責任準備金対応債券については、資産と負債のデュレーションマッチングが求められているという特性に鑑み、今回の見直しにおいては、邦貨建債券とは区別して、現行のリスク係数を据え置くこととしました。</p>
76	<p>分散投資効果は0以上1以下となるべきところ、提示された計算式では最低収益率が負の場合は計算結果が1を超えるため、分散投資効果の算出方法を修正する必要があるのではないか。  <math>\delta i &lt; 0</math> の場合の取り扱いを教えてください。</p>	<p>告示案において、<math>\delta i \geq 0</math> と規定しました。具体的には告示案（別表第7～第7の3）をご覧ください。</p>
77	<p>分散投資効果係数の導出過程を教えてください。</p>	<p>分散投資効果の係数については、対応する資産同士の指数の過去の統計データの相関係数として求めています。</p>
78	<p>「デリバティブ取引によりリスクヘッジを行っている場合には、価格変動等リスクの算出にあたり、当該デリバティブ取引高をリスク対象資産の額から控除する」とあるが、この手法だとヘッジ対象資産のうちデリバティブ取引高が、価格変動等リスク相当額に計上されないことになるが、その理解でよいか。</p>	<p>デリバティブ取引によりリスクヘッジを行っている場合には、価格変動等リスクの算出にあたり、対象取引残高をリスク対象資産の額から控除することとしています。具体的な計算方法等については、告示案（別表第7～第7の3）をご覧ください。</p>
79	<p>「外貨建保険負債との対応関係が明確な外貨建資産に関しては、為替リスクを除いたリスク係数を設定する」とある。一方、告示50号の別表第7の備考には、「外貨建債券、外貨建貸付金からは為替予約が付されていることにより決済時における邦貨額が確定しているものおよび外貨建負債残高を控除する」とあり、骨子（案）に従うと、この備考は削除されるべきと考える。</p>	<p>告示50号の案の別表第7の備考の「外貨建債券、外貨建貸付金からは為替予約が付されていることにより決済時における邦貨額が確定しているものおよび外貨建負債残高を控除する」は削除します。</p>
80	<p>外貨建資産の相関係数は、円ベースと現地通貨ベースで同じ相関係数を使うという理解で正しいか。</p>	<p>外貨建資産の相関係数は、円ベースと現地通貨ベースで同じ相関係数を使うこととしています。</p>
81	<p>外貨建貸付金等について同通貨の負債に対応する場合は、計算対象外とすべきと考えるが、その理解で正しいか。</p>	<p>外貨建貸付金等について同通貨の負債に対応する場合等の具体的な計算方法等については、告示案（別表第7～第7の3）をご覧ください。</p>
82	<p>外国法人発行の円建優先出資証券の取り扱いが告示229号の2の2に従い、外国株式として取り扱う。しかし、当該証券は円建であることから、価格変動等リスク相当額の計算に当たっては、外国株式（現地通貨ベース）を使うべきと考えるが、その理解で正しいか。</p>	<p>外国法人発行の円建優先出資証券のリスク係数については、国内株式と外国株式のいずれか高い方を採用することとしますが、当該証券は外国株式であり、かつ円建であることから、外国株式（現地通貨ベース）の係数を適用することができることとします。</p>
83	<p>J-REITは国内株式として取り扱うが、その理解で正しいか。</p>	<p>J-REITは国内株式として取り扱うこととします。</p>
84	<p>相関係数の行列に関して、0.25に丸めるとは切り捨てという理解で正しいか。</p>	<p>相関係数の行列に関して、基本的には、0.25に丸めるとは0.25刻みで近い方の数値とすることとします。</p>
85	<p>参考資料の分散投資効果の（補足）では、先物取引（買建）及びオプション取引（コール買）については明示されていませんが、算入しないという理解で正しいか。</p>	<p>先物取引（買建）は算入しますが、オプション取引（コール買）は算入しません。具体的な取扱いについては、告示案（別表第7～第7の3）をご覧ください。</p>
86	<p>ヘッジファンドやプライベートエクイティのような特定のオルタナティブアセットは、その特徴、リスク特性は従来の株式とは著しく異なるものであり、これらには別の違った係数を設定することが適当であると考えられる。</p>	<p>価格変動等リスクの計測において、例えば「ヘッジファンド」等を独立させた区分とすること等については、今後、引き続き検討していくこととします。</p>
87	<p>現在および提案中の規則では、デリバティブのリスクが過小評価されることが多いため、デリバティブのヘッジを伴う外貨資産のリスク係数を設定することを提案する。</p>	<p>価格変動等リスクの計測において、例えば「ヘッジファンド」等を独立させた区分とすること等については、今後、引き続き検討していくこととします。</p>



No	意見の概要	金融庁の考え方
88	個別の資産区分のリスク量を算出するのではなく、企業の資産ポートフォリオ全体の予想される期待収益率とボラティリティに基づいてリスク量を求めることを検討してはどうか。これにより分散効果の算出精度が高まる可能性がある。	リスク係数については、全社一律としています。係数に個別の状況を反映することについては、今後、引き続き検討していくこととします。
89	当該リスク相当額の考え方である95%VaRの資産価格の年間最大下落幅には、期待収益率が含まれるかどうか（すなわち下落幅の計算式は $\mu - 1.645\sigma$ か）をご教示いただきたく存じます。	当該下落幅には期待収益率は含まれます。
90	売買目的およびその他目的で保有している邦貨建債券および外貨建債券の想定される資産価格の下落幅について、残存期間によらず一律とするのではなく、例えば、NOMURA-BPI国債（短期（1-3年）、同中期（3-7年）、同長期（7年超）のような指標を用いてそれぞれ算出される、残存期間に応じたものを用いる取扱いが望ましいと考えます。なお、投資信託を保有している場合、当該投資信託に組入れられている債券についても、同様の取扱いとするのが望ましいと考えます。	売買目的およびその他目的で保有している邦貨建債券および外貨建債券の想定される資産価格の下落幅について、残存期間を計算に反映することについては、今後、引き続き検討していくこととします。
91	リスク対象資産から控除できるデリバティブ取引は、一般勘定資産の価格変動等リスクをヘッジ対象としたものに限る旨を明確化するのが望ましい。	負債についてもヘッジ対象としていますので、資産に限定しません。具体的な基準については、告示案（別表第7～第7の3）をご覧ください。
92	リスク対象資産は8資産区分（為替エクスポージャーを1区分として）に分類されると考えているが、「ヘッジファンド」のリスク特性はこれらの資産のいずれにも適合しないと考える。例えば、代表的なインデックスのひとつであるHFR社（Hedge Fund Research Inc.）のファンドオブファンズ指数の過去実績において、国内株式や外国株式と比較して収益率の変動が小さく、他の資産との相関も比較的低くなっており、新たな分類を設けることが適当と考える。なお、ヘッジファンドポートフォリオとインデックスとの高い相関（例：それぞれの時価の比率が一定の範囲内（例えば、80%から125%）等）が認められることが必要条件と考える。	価格変動等リスクの計測において、例えば「ヘッジファンド」を独立させた区分とすること等については、今後、引き続き検討していくこととします。
93	「債券に対するリスク係数」は、残存期間に無関係に一律の率となっているが、残存期間が短いものと長いものではリスクの度合いが異なるものとするので、残存期間による区分を設けることを検討願いたい。特に、残存期間1年未満の短期債は、実質的に価格変動リスクがほとんど無いものとする。また、邦貨建債券の指数であるNOMURA-BPIにおいては、残存期間1年未満の債券は組入れ対象外となっている。このようなことから、残存期間1年未満の邦貨建債券は短資取引や預貯金と同様に価格変動リスク対象外とし、信用リスクのみ算入することが望ましいと考える。	邦貨建債券および外貨建債券について、残存期間を計算に反映することについては、今後、引き続き検討していくこととします。
94	残存期間1年未満の邦貨建債券については、短期資金と同様の取り扱いが望ましい。	邦貨建債券および外貨建債券について、残存期間を計算に反映することについては、今後、引き続き検討していくこととします。
95	ヘッジファンドは国内株式や外国株式と比較して収益率の変動が小さく、他の資産との相関も比較的低くなっているため、ヘッジファンドという資産の分類を新たに設け、代表的なヘッジファンドインデックスの実績データを参考としたリスク係数の設定等を検討願う。	価格変動等リスクの計測において、例えば「ヘッジファンド」を独立させた区分とすること等については、今後、引き続き検討していくこととします。
96	価格変動等リスクの対象資産と同質と考えられる「デリバティブ取引」（国内株式におけるTOPIX先物や、外貨建債券におけるT-bond先物など）の「先物買建」は、「分散投資効果」を反映することが妥当であるとする。従って、当該デリバティブ残高を「価格変動等リスク対象資産の額に加算」とするとともに、「デリバティブ取引リスクの対象外」とすることが妥当であるとする。	貴重なご意見としてうけたまわります。
97	デリバティブの取引高をリスク対象資産の額から控除するためには「ヘッジ対象とヘッジ手段の対応関係を予め明確化することが必要」とされているが、ヘッジ対象の特定は「個別銘柄単位」だけでなく、「ポートフォリオ単位（包括ヘッジ）」での特定を認めるべきと考える。（例：外国株式や外債など複数の外貨建資産をヘッジ対象とし、為替予約をヘッジ手段とする等）	デリバティブの取引高をリスク対象資産の額から控除するための、ヘッジ対象とヘッジ手段の対応関係の明確化について、ヘッジ対象の特定は「個別銘柄単位」だけでなく、「ポートフォリオ単位（包括ヘッジ）」での特定を導入することについては、今後、引き続き検討していくこととします。

No	意見の概要	金融庁の考え方
98	<p>「ヘッジの有効性評価」に関して、改定骨子（案）では具体的な方法が示されていないが、ヘッジ会計における有効性判定と同様の方法（注）を想定しているのか。</p> <p>「ヘッジの有効性評価の判定基準」は、変動幅が小さいときにも有効性がないとの判定にならないような方式とすべきと考える。（例：ヘッジ対象とヘッジ手段、それぞれの時価の比率が一定の範囲内（例えば、80%から125%）等）</p> <p>（注）「金融商品会計に関する実務指針」の「ヘッジ会計」の「ヘッジ有効性評価」は、ヘッジ開始時から有効性判定時点までの期間におけるヘッジ対象とヘッジ手段、それぞれの相場変動額累計の比率が、概ね80%から125%の範囲内にあるときに高い相関関係があるとされている。しかしながら、この判定方法は両者の変動額を基準としているために、一時的ではなく長期に亘ってリスク事象が未発生で変動幅が小さい時には、80%から125%の範囲に入らず「有効性がない」との評価になることがある。</p>	ヘッジの有効性の具体的な基準については、告示案（別表第7～第7の3）をご覧ください。
99	改定骨子案2.（5）②にある為替リスクのリスク係数は、デリバティブ（外貨建CDS等、為替リスクのヘッジ手段として取り扱われているものを除く）にも適用されるとの理解でよろしいでしょうか？	為替リスクの係数については、デリバティブ取引にも適用されます。
100	<p>「その他有価証券区分」に属する有価証券のキャッシュフローのヘッジとして繰延ヘッジ会計を適用している場合、今般の骨子（案）2.（5）②等に見られます価格変動等リスク管理の促進にインセンティブを与える方向性に照らし、また同様に資本直入による会計処理の同等性を鑑み、「その他有価証券評価差額」と当該繰延ヘッジ損益と相殺した額をマージン、オフバランス性マージンの算入制限等に用いることが合理的かつ妥当との理解ですが、よろしいでしょうか？</p>	<p>「その他有価証券区分」に属する有価証券のキャッシュフローのヘッジとして繰延ヘッジ会計を適用している場合に、「その他有価証券評価差額」と当該繰延ヘッジ損益と相殺した額をマージン、オフバランス性マージンの算入制限等に用いることについては、今後、引き続き検討していくこととします。</p>
101	<p>・「ソルベンシー・マージン比率見直しの改定骨子（案）」（以下改定骨子案）2.（5）②の「有効な為替ヘッジ」か、否かの判断基準は、改定骨子案2.（5）④で示されているヘッジ効果の確認基準が準用されるとの理解でよろしいでしょうか？</p> <p>・改定骨子案2.（5）④のヘッジ効果の確認に付きまして、「金融商品会計に関する実務指針」のヘッジ会計の適用要件を充足しヘッジ会計を適用しているものは、当然のことヘッジ効果を確認している場合に該当すると理解していますが、ヘッジ会計を適用していないもの（例えば、ヘッジ会計を適用していない外国通貨、株式及び債券に係る先物取引の売建取引等）でも改定骨子案2.（5）④で示されている様な方法によりヘッジ効果を確認できていれば、当該デリバティブの取引高をリスク対象資産の額から控除することができるとの理解でよろしいでしょうか？</p>	ヘッジの有効性の具体的な基準については、告示案（別表第7～第7の3）をご覧ください。
102	<p>規模がそれほど大きくない会社においては、リスク性資産の保有を抑え、日本国債を中心としたシンプルなポートフォリオにより資産運用を行うことが自然かと考えます。また、ALMによる資産と負債のマッチングにより、運用リスクを抑えるのが有効な手段と認識しております。</p> <p>このような会社における新基準の価格変動等リスクは、リスク係数が数倍に上昇し、さらには、分散投資効果がほとんど得られないため、リスク量が大幅に上昇する形となります。</p> <p>ALMによりリスク管理されている責任準備金対応債券については別途低めのリスク係数を定めるなど配慮が必要と考えます。</p>	責任準備金対応債券のリスク計測については、今後の経済価値ベースのソルベンシー評価の導入の検討の中で、検討することとしますが、今回の見直しにおいては、責任準備金対応債券については、資産と負債のデュレーションマッチングが求められているという特性に鑑み、今回の見直しにおいては、邦貨建債券とは区別して、現行のリスク係数を据え置くこととしました。
103	責任準備金対応債券は、資産と負債のデュレーション比率を一定程度に抑えることが会計上要求され、一定程度の価格変動リスクが減殺される効果があると思われるが、判定および実際の債券の保有等について外部からは不明確であり、その効果は金利リスク（予定利率リスク）とあわせて見る必要がある。従って、リスク係数を引き上げる方向の中にあつては、当面、現行と同じく責任準備金対応債券のリスク係数をその他有価証券のリスク係数と同一として設定すべきである。	責任準備金対応債券のリスク計測については、今後の経済価値ベースのソルベンシー評価の導入の検討の中で、検討することとしますが、今回の見直しにおいては、責任準備金対応債券については、資産と負債のデュレーションマッチングが求められているという特性に鑑み、今回の見直しにおいては、邦貨建債券とは区別して、現行のリスク係数を据え置くこととしました。

No	意見の概要	金融庁の考え方
104	デリバティブ取引をどのような基準によって価格変動等リスク対象資産に分類するかを明確にする必要がある。例えば、外貨建資産に対し包括的に為替ヘッジしている場合には、そのヘッジが外貨建債券・外貨建貸付・外国株式のいずれに対するものが不明確となり、分散投資効果の計算が困難になる。	価格変動等リスクにおいて反映する、デリバティブ取引のヘッジの有効性については、告示案（別表第7～第7の3）をご覧ください。
105	今般の骨子（案）では、外貨建債券等の価格変動等リスクは、為替リスクも認識されると理解している。この場合、外貨建債券等の価格変動等リスクは、為替リスク相当部分と現地通貨建債券の価格変動等リスク相当部分と分離して保有目的別に整理することが適切である。なお、外貨負債に対応する外貨建債券等については、為替リスクがないため、価格変動等リスクのうち、為替リスク相当部分をゼロとする取扱いが適切である。	貴重なご意見としてうけたまわります。なお、価格変動等リスクの計測において、為替リスクは、従来の外貨建債券のリスク等から分離しました。
106	期待収益率や標準偏差によるリスク係数設定は、今後どのようなルールで見直しがされるのか。	今回のリスク係数の改定においては、定期的に改定するという仕組みは導入しないこととしますが、今後、各種の情勢等に变化があり、見直すことが適当と判断された時には、必要な見直しを実施することとします。なお、リスク係数の計算にあたっては、基本的には過去の実績データに基づくこととしますが、それ以外の種々の要素も総合的に勘案して決定することとします。
107	将来的な経済価値ベースのソルベンシー評価の方向性を踏まえれば、負債とのALMマッチング運用を行っている責任準備金対応債券の価格変動リスク係数が、満期保有目的のそれよりも高く設定されることは好ましくなく、少なくとも満期保有目的の債券と同等の係数（＝0%）とすべき。	責任準備金対応債券のリスク計測については、今後の経済価値ベースのソルベンシー評価の導入の検討の中で、検討することとしますが、今回の見直しにおいては、責任準備金対応債券については、資産と負債のデュレーションマッチングが求められているという特性に鑑み、今回の見直しにおいては、邦貨建債券とは区別して、現行のリスク係数を据え置くこととしました。
108	VaR95%レベルへの見直しは、段階的に改善するとはいえ、やや業界に配慮し過ぎではないか。 ・激変緩和措置としてはやむを得ない。 ・係数の設定の際、長期間の平均である期待収益率を目先一年間に発生する期待値として折り込むのは合理的ではない。 ・ソルベンシーを実態より良く見せようとする行為を見逃さないよう重点的に監督して欲しい。	リスク計測のさらなる厳格化等については、今後の経済価値ベースのソルベンシー評価の導入の検討の中で、検討することとします。
109	不動産リスクの中でもリートは不動産の価格動向とは異なるリスク（動向）があることから、別のリスク係数を設定することを考慮しても良いのではないか。	価格変動等リスクの計測において、例えばリートを独立させた区分とすること等については、今後、引き続き検討していくこととします。
<b>信用リスク相当額</b>		
110	銀行の自己資本規制に準じて設定したリスク係数を適用することについて、例えば以下の各事項についても銀行に準じた取り扱いが行われるよう検討をお願いしたい。 ①銀行では、例えば「優先劣後構造がないアセット」は対象外とされていること ②銀行では、住宅金融支援機構や米国政府関連のモーゲージ担保証券については、証券化商品としてではなく政府関係と信とする等、特別な規定が行われていること また、「商品内容の把握が十分でないものについては、リスク係数を100%とする」とされている点について、信用リスク係数の設定に際しては、証券化商品以外の資産と平仄を合わせたリスク係数となるよう検討をお願いしたい。	証券化商品及び再証券化商品の基準については、告示案（別表第8）を御覧ください。また、リスク係数については、バーゼルIIにおける証券化商品の係数や他の信用リスクの係数を勘案して規定します。具体的には、告示案（別表第8）をご覧ください。
111	信用リスクの評価として、金融保証保険（再保険を含む）は保証対象となる債務等のリスク係数を適用するとなっているが、本改定案に記載のない債務等、具体的には米国地方債やプロジェクトファイナンス等は、信用リスク判断の従来ルールに基づき、ランク1～4で表される評価で判断するという理解でよいか。	具体的な内容については告示案（別表第8）をご覧ください。

No	意見の概要	金融庁の考え方
112	信用リスクについて、今回、厳格化を行い、資産運用リスクにおける重要性が増してきたこともあり、資産運用リスクを各リスクの単純計とするのではなく、各リスクの相関を考慮して合計すべきである。	資産運用リスクについての合計の仕方については、今後、引き続き検討していくこととします。
113	金融保証保険のリスクの計上が、一般保険リスクから信用リスクに変更になるが、未経過保険料等の取扱いはどうなるのか（未経過保険料等は、リスクを吸収する効果があるため、リスク量計算の際に考慮することが必要と考える）。	未経過保険料等についても、リスク計算に含めます。具体的な計算方法については、告示案第2条第6項をご覧ください。
114	金融保証再保険取引の場合、再保険の特性を鑑み、元受レベルでその把握ができており、再保険者の要求により、元受よりその情報入手ができることをもって、「商品内容の把握が十分でないもの」の対象外となることを確認したい。（例えば、再保険者は、元受から、保証対象の格付の見直し内容を定期的に入手して確認している。再保険契約上、再保険者は元受に対してこうした情報提供を求めることができる。） また、金融保証保険については、CDS取引に係るリスクを保証対象とする場合であっても、従来の信用リスクが適用され、新たに創設する市場性の信用リスク（信用スプレッドリスク）が適用されないことを確認したい。	商品内容の把握が十分でないものについての基準は、告示案（別表第8）をご覧ください。また、金融保証保険については、信用スプレッドリスクは適用しません。
115	・証券化商品の範囲を確認したい。例えば米国地方債（一般財源債・特定財源債）やプロジェクトファイナンス債は、格付機関の格付手法、デフォルトテーブルも異なることから、明らかに証券化商品ではないと考えるが如何。 ・現在、「信用リスクの対象資産」は貸付金、債券、預貯金、短資取引等（注）の資産に限定されている。証券化商品に係るリスクは、これらの資産の中の証券化商品を対象とすることによいか。（それ以外の証券化商品（その他の証券等に属する証券化商品のエクイティ部分や証券化商品を投資対象に含むファンド）も対象資産となるのか。） （注）その他、支払承諾見返、公社債投資信託、貸付信託、買現先約定に属する資産、買入金銭債権、貸付有価証券、未収収益、クレジットデリバティブ取引 ・再証券化商品とは、具体的には、MBSやCDO等のメザニン部分を多数束ねて組成した、CDO of ABSs, CDO of CDOs等の常識的な再証券化商品のみとの認識で良いか明確にさせていただきたい。	証券化商品及び再証券化商品の範囲については、告示案（別表第8）をご覧ください。
116	証券化商品のランク区分に用いる外部格付について、本邦のパーゼルIIでは、平成18年金融庁告示第19号249条3-三において「当該格付は、公表されており、かつ、格付遷移行列に含まれるものであること」との条件が付されている。 金融保証保険は、外部格付に依拠して行う銀行の投資活動とは異なり、個別に自ら（再保険の場合は元受会社が）審査し、引受をおこなっている。また、そもそも引受自体が公表されないため、保証前の格付は、必ずしも公表されない（米国金融保証保険会社においては、保証前格付は、むしろ、当該保険会社自身の格付評価を容易にする目的で取得されている）。また銀行等一般の投資家で格付に依拠して投資判断をする場合と異なり、保証人は内部情報に直接アクセスができ、場合によっては一般債権者では持ち得ない、保証人がゆえの権利取得できることもある。（例 証券化商品への保証においてはサービスの解任権を保証人が持つことは一般的である） このような金融保証保険の性質を勘案し、金融保証保険における外部格付の適格基準としては、平成18年金融庁告示第19号249条3-三の規定が適用されないことを確認したい。	金融保証保険については、信用リスクに分類されることとなっているので、他の信用リスクの対象となるものと同じ格付が適用されることとなります。
117	CDS取引の信用スプレッドリスクは、各取引のリスクに応じた調整を行うべき（絶対的なスプレッド水準や銘柄間の信用力格差を考慮すべき）ではないか（仮に、例えば全てのCDS取引に一律に適用すると、リスクの高い取引を選択的に行うインセンティブを与えかねない）。 また、CDS取引の信用スプレッドリスクは、CDS取引の想定元本をベースに算定する（最大損失額を限度とする）という理解でよいか。	CDS取引の信用スプレッドリスクについては、統計データの制約から、参照企業の所在地毎に一律の係数としています。さらなる精緻化については、今後、引き続き検討していくこととします。



No	意見の概要	金融庁の考え方
118	「証券化商品が組入れられた投資信託」等は、約款等で運用方針や運用対象等が明示されており、「商品内容の把握が十分でないもの」には該当しないと考えるが、この理解でよいか。	商品内容の把握が十分でないものについての基準は、告示案（別表第8）をご覧ください。
119	「CDSを内包したクレジット・リンク・ノート」等についても、「クレジットデフォルトスワップ取引にかかる市場性信用リスクでリスク計測する」という理解でよいか。 また、運用実態としてCDSの参照企業の格付は様々であるため、リスク係数算出のための指標についても格付別とする等、細分化し精緻化する方向で検討願いたい。	CDS取引の信用スプレッドリスクについては、統計データの制約から、参照企業の所在地毎に一律の係数としています。さらなる精緻化については、今後、引き続き検討していくこととします。
120	貴庁公表の「パーゼルⅡに関するQ&A」によると、日本の住宅金融公庫が発行する資産担保証券については受益権行使事由発生前は、証券化エクスポージャーとしないことも可能とあり、米国政府関連のモーゲージ担保証券についても同様に証券化エクスポージャーとしないことも可能とありますが、本改訂骨子（案）に記載された証券化商品についても同様の認識で良いか明確にしていきたい。	証券化商品及び再証券化商品の範囲については、告示案（別表第8）をご覧ください。
121	改訂骨子（案）において「商品内容の把握が十分でないものについてはリスク係数を100%とする」とありますが、「商品内容の把握が十分でない証券化商品」とは具体的にどのようなものを指すのか明確にいただきたい。 なお、弊社はパーゼルⅡの改定案に係る市中協議書報告等を踏まえ、下記のように考えております。 （弊社の認識） 会社が保有する証券化商品に関して下記の3要件を満たす場合は、当該証券化商品の商品内容の把握は十分であると考えられる。 1. 裏付資産プールのパフォーマンス情報（※）を常時かつ時宜的に入手することができ、少なくともこれらが決算日において確認され報告されていること。 ※ パフォーマンス情報については、延滞債権の割合、デフォルト率、期限前返済率、信用力を表す指標等を指す。また再証券化商品については、裏付けとなる証券化商品のトランシェの発行体名、信用力だけでなく、裏付資産プールの特性や業績も含む 2. 当該証券化商品の構造上の仕組（契約上の支払構造、信用補完、流動性補完、支払トリガー、デフォルト定義等）を把握しており、これら仕組内容については少なくとも決算日において確認され報告されていること。 3. これらリスク管理の方針および手続きの概要が開示されていること ・保有する証券化商品の額及び主な原資産の種類別の内訳 ・保有する証券化商品のリスクウェイトの区分ごとの残高及び信用リスク相当額等	商品内容の把握が十分でないものについての基準は、告示案（別表第8）をご覧ください。
122	パーゼルⅡの改訂案に関する市中協議文書では、（再）証券化商品については、格付別にリスク係数が設定されることが提案されており、本改訂骨子（案）もそれに倣うとすれば無格付のものは一律に100%のリスク係数が適用されることが想定されます。 その際には下記をふまえ、当該商品のリスク係数設定に当たっては慎重な取扱いをお願いいたします。 ・ 無格付のものは一律に100%のリスク係数が適用される場合、私算によるもの等の外部格付けの無い証券化商品は無条件に100%のリスク係数の適用となり、これを保有する会社が短期間に投売りするなどによって市場の混乱を引き起こす可能性があるかと思われます。また、処分するにも当面は合理的な価格で売却することが困難であるかと思われます。 ・ 無格付けの証券化商品であっても、定期的に財務報告、監査報告が行われていて当該商品の裏付資産の財務健全性、透明性が確保されている場合や、引受会社において内部モデルあるいは外部ベンダーを利用した価格検証が適正に行われている場合、といった適正なリスク管理がなされているものに対しても100%のリスク係数が機械的に適用されることは適切ではないと思われます。 ・ 現行のパーゼルⅡにおいても当該商品に係る資本控除額については原資産の所要自己資本額を上限とするという経過措置（2014年6月末まで）が講じられております。	証券化商品及び再証券化商品のリスク係数については、パーゼルⅡにおける証券化商品の係数や他の信用リスクの係数を勘案して規定します。具体的には、告示案（別表第8）をご覧ください。

No	意見の概要	金融庁の考え方
123	改定骨子案2. (6)の信用リスクの算出において、CDS取引（プロテクション買建）により信用リスクヘッジを行っている場合で、価格変動等リスクと同様の方法によりヘッジ効果を確認している場合は、当該CDSの取引高（想定元本）を信用リスク対象資産の額から控除（但しリスク対象資産の額を上限）できるとの理解でよろしいでしょうか？	CDS取引（プロテクション買建）により信用リスクヘッジを行っている場合については、当該プロテクションの売却と同一の参照企業かつ同一の満期日又は当該満期日を越えた日が満期日であるプロテクションの購入を行っている場合に、当該CDSの取引高（想定元本）の信用リスク対象資産の額から控除できることとしています。
<b>子会社等リスク相当額</b>		
124	骨子（案）においては、価格変動等リスクの見直しに合わせて改定する旨が記載されているが、金融関連業務に係るリスク係数を非金融関連業務に係るリスク係数の1.5倍と設定することの妥当性、国内会社と海外法人間のリスク係数の関係等に関して、引き続き慎重な検討をお願いしたい。 なお、海外法人の株式について、リスク係数算定の基礎となる指標（MSCI kokusai）と相関の低い海外法人に対して当該指標に基づいた外国株式と同様のリスク係数を用いることは適切でないため、少なくとも国内会社と同程度のリスク係数にすべきである。	子会社等リスクについては、今回の改正では価格変動等リスクの係数の改定に合わせて見直すこととしましたが、さらなる見直しについては、今後、引き続き検討していくこととします。
125	子会社等リスクのうち、外国株式・外貨建貸付金等の為替リスク部分は、子会社等以外の資産に関する為替リスクと同じ性質を有するリスクであることから、新たに設定される価格変動等リスクの為替リスク計算に含め、分散投資効果算出の対象とすべきである。	子会社等リスクにおける分散投資効果については、今後、引き続き検討していくこととします。
126	子会社等リスク係数の設定方法を明確にすべき。	子会社等リスクの係数の算出については、ソルベンシー・マージン比率の検討チームの報告書の資料等に掲載されていますが、さらなる明確化及び見直しについては、今後、引き続き検討していくこととします。
<b>デリバティブ取引リスク相当額</b>		
127	次の2点のいずれの場合でも、「以下の様な方法によりヘッジ効果を確認している場合等」に該当することを確認したい。 ①当該デリバティブ取引がヘッジ会計の対象となっている場合 ②「ア」の条件には完全に一致はしないデリバティブ取引であったとしても、（取締役会ではない）取締役会等の定める（リスク管理方針以外の）社内規定に従うものである場合	デリバティブ取引におけるヘッジの有効性についての基準は、告示案（別表第7～第7の3）をご覧ください。
128	現行、マイナスのリスク係数を適用している先物等の売建取引を、ヘッジ手段として取り扱わない場合は、プラスのリスク係数を適用する、とのことであるが、ヘッジ手段として取り扱うか否かで、リスクの性質が変わることはなく、適当ではないと思われる。	リスク係数については、告示案（別表第12）をご覧ください。
129	改定骨子案2. (8)のデリバティブ取引リスクの算出において、価格変動等リスクの算出においてヘッジ手段として取り扱われなかったデリバティブ取引について買建・売建両方のポジションを保有する場合、ネットポジション相当額がデリバティブ取引のリスク対象となるとの理解でよろしいでしょうか。	デリバティブ取引リスクの計算方法については、告示案（別表第11～第13）をご覧ください。
130	現行のソルベンシー・マージン比率の算出方法については、証券化商品やファンドに適用されるリスク係数が、これらの金融商品のリスクを十分に反映していない懸念があり、今後、こうした金融商品にかかるリスクの織り込み方を変更することを考察すべきではないか。 ファンドの取扱いについては、パーゼルⅡの規定が参考に値すると考える。	貴重なご意見としてうけたまわります。
<b>再保険リスク相当額</b>		
131	変額年金保険の再保険について、マージン総額中の「保険料積立金等の一部」およびリスク合計額中の「最低保証リスク」等における取扱いを明確化するのが望ましいと考えます。	変額年金保険の再保険についてのマージン総額中の「保険料積立金等の一部」およびリスク合計額中の「最低保証リスク」等における取扱いの明確化については、今後、引き続き検討していくこととします。

No	意見の概要	金融庁の考え方
3. 実施時期等		
132	実施時期については、改定骨子（案）にも「経済動向等を見極めつつ」とあるが、保険会社の経営実態、経済環境に与える影響等を踏まえ、慎重に判断いただきたい。	今回の改正については、一般的には、SM比率は相当程度低下すると見込まれますが、あくまで基準の見直しであって、保険会社の財務内容の実態が悪化したわけではないことに留意する必要があります。こうした点について契約者や市場へ十分周知するため、実施までに十分な期間を置きました。具体的には、24年3月期末の決算から早期は正措置の指標として適用することし、これに先立ち、23年3月期末の決算から参考指標として新基準による比率を算出して表示することとします。
133	証券化商品のリスク係数の新設により、相応の当該ポートフォリオを整理、売却する必要が生じますが、市場環境を考慮するとその実施は当面困難が予想されます。ついては、証券化商品にかかわる新ルールの施行は、実施予定時期の平成24年3月期末より更に数年の猶予期間を設けていただきたい。	今回の改正については、一般的には、SM比率は相当程度低下すると見込まれますが、あくまで基準の見直しであって、保険会社の財務内容の実態が悪化したわけではないことに留意する必要があります。こうした点について契約者や市場へ十分周知するため、実施までに十分な期間を置きました。従って、証券化商品に係る新ルールの施行を平成24年3月期末以降に猶予する必要はないと考えます。
134	No.17の取扱いが許容されず、一律にコア・マージンによる算入限度を設けるのであれば、改定骨子案に沿った内部留保の充実を図る期間を設けていただきたいと考えます。具体的には、保険料積立金等余剰部分の算入限度について、改定骨子案の上限措置によって不算入となる額を逡増的に増額させるなど、段階的導入についてご検討いただきたいと考えております。また、導入にあたっては、基準の変更によりソルベンシー・マージンの数値が変わることについて風評被害が生じぬよう、メディア等に対して十分な主旨説明をしていただければ幸いです。	今回の改正については、一般的には、SM比率は相当程度低下すると見込まれますが、あくまで基準の見直しであって、保険会社の財務内容の実態が悪化したわけではないことに留意する必要があります。こうした点について契約者や市場へ十分周知するため、実施までに十分な期間を置きました。従って、保険料積立金等余剰部分の算入限度を段階的導入とする必要はないと考えます。
135	平成24年3月期末（2012/3末）からの適用とのことですが、EUのソルベンシーⅡの導入は2012年です。IAISの動向なども考慮すると、日本でも経済価値ベースのソルベンシー規制を2012年からそう遠くないうちに導入すべきかと思うのですが、そうだとすると、今回の見直しの直後に再び見直しが行われることになります。実施時期が少し遅いのではないのでしょうか。また、経済価値ベースのソルベンシー規制の導入時期を、何年ごろをメドと想定しているのでしょうか。	今回の改正については、一般的には、SM比率は相当程度低下すると見込まれますが、あくまで基準の見直しであって、保険会社の財務内容の実態が悪化したわけではないことに留意する必要があります。こうした点について契約者や市場へ十分周知するため、実施までに十分な期間を置きました。なお、経済価値ベースのSM規制については、IAISにおける議論や、国際会計基準の動向等を踏まえつつ、導入時期を決める必要があると考えています。
4. 保険計理人による確認		
136	改定骨子（案）中、保険計理人に関する部分については、その役割や、責任範囲・職務範囲等との関係を踏まえ、今後、慎重に検討していただきたい。	今回の改正における、保険計理人に関する部分については、その役割や責任範囲・職務範囲等との関係を踏まえつつ、保険業法施行規則に規定していますが、アクチュアリー会における実務基準の作成及び当局における実務基準の認定に当たっては、今後アクチュアリー会等とも十分協議して検討したいと考えております。
137	現在、保険計理人の実務基準では、1. 保険契約に係る責任準備金が健全な保険数理に基づいて積み立てられているかどうか、2. 契約者配当又は社員に対する剰余金の分配が公正かつ公平に行われているかどうか、3. 将来の収支を保険数理に基づき合理的に予測した結果に照らし、保険業の継続が困難であるかどうか、および4. 損害保険会社においては、いわゆるIBNR備金が、健全な保険数理に基づいて積み立てられているかどうか、についての基準を定めておりますが、今後、保険業法施行規則等において、保険計理人の確認事項に「ソルベンシー・マージン比率の適正な算出」が加えられた場合におきましては、保険数理に基づき、ソルベンシー・マージン比率が適正に算出されているかどうかを確認するための保険計理人の実務基準の作成が必要であると考えております。	ご指摘の通り、今後、規則において、保険計理人の確認事項に「ソルベンシー・マージン比率の適正な算出」が加えられた場合におきましては、保険数理に基づき、ソルベンシー・マージン比率が適正に算出されているかどうかを確認するための保険計理人の実務基準の作成が必要となります。アクチュアリー会における実務基準の作成や当局における実務基準の認定に当たっては、今後、アクチュアリー会等とも十分に協議したいと考えております。
138	この改正（案）は、「保険業法施行規則第211条の50（保険計理人の確認事項）、第211条の51（保険計理人の確認業務）にも適用がある。」ということでしょうか。もし適用がない場合は、その理由は何ですか。	今回の改正においては、少額短期保険業者にかかる規定は改正しておりません。

No	意見の概要	金融庁の考え方
139	この改正(案)は、「平成17年内閣府令第85号「保険業法施行規則の一部を改正する内閣府令」附則第25条による改正後の保険業法施行規則第211条の3第7号の保険計理人の確認事項にも適用がある。」ということによいですか。もし、適用がない場合は、その理由は何ですか。	今回の改正においては、少額短期保険業者にかかる規定は改正しておりません。
140	改正(案)について、「保険計理人の確認事項・確認業務の中には、ソルベンシー・マージン比率の計算式の分子(支払余力)を構成する異常危険準備金、資本金、任意積立金等の確認も含まれる。」ということによいですか。	今回の改正において新たに規定することとした「保険計理人の確認事項・確認業務」については、ソルベンシー・マージン比率の計算式の分子(支払余力)及び分母(リスク)について、保険数理に照らして確認することです。従いまして、分子(支払余力)については、保険数理の範囲に入る事項は確認の対象となりますが、範囲外の事項については対象ではありません。
<b>5. 価格変動準備金等の積立に係る所要の見直し</b>		
141	昨今のマーケット動向を踏まえると、健全性確保の観点からは、積立限度に関して価格変動リスク総額と整合的に設定されるべきである。価格変動等リスクと整合性を確保する観点から、価格変動準備金の対象資産に不動産(国内土地)を追加すべきである。	価格変動準備金の積立限度額については、今回の改正において対応します。なお、価格変動準備金の計算において、不動産(国内土地)の区分を含めること等については、今後、引き続き検討していくこととします。
142	予定利率リスクを見直す場合には、危険準備金の積立限度も見直されるものと理解しているが、骨子(案)に基づく、危険準備金の積立基準(=積立限度)は引き上げられると思われる。この場合、改正年度以降の健全性が高まる一方で、改正年度においては、不連続な積立負担が生じることとなる。従って、危険準備金の不積立に関する届出が必要となる可能性があるが、リスク係数の見直しに伴う危険準備金の不積立については、実務上の観点から、届出を不要とする附則等の手当てを検討すべきである。	今回の改正によって危険準備金の積立基準が引き上げられることに伴って、改正年度において積立について不連続が発生することについては、不整合が生じないように、規則改正時の附則で手当てすることとします。
<b>6. その他</b>		
143	今回の見直しで危険準備金の積立基準が引き上げられると思われるが、その際、改正年度においては、不連続な積立負担が生じることとなり、危険準備金の不積立に関する届出が必要となる可能性があるが、実務上の観点から、今回の見直しに関する不積立については届出を不要とする不足等の手当てを検討すべき。	今回の改正によって危険準備金の積立基準が引き上げられることに伴って、改正年度において積立について不連続が発生することについては、不整合が生じないように、規則改正時の附則で手当てすることとします。
144	今回の提案では、経過措置期間を設けるなど、消費者が制度の変更を保険会社の財務内容の実質的な劣化と誤認することを避ける措置がとられており、これは当協会が主張してきた内容にご配慮いただいたものと感謝します。今後のソルベンシー・マージン比率に関する規制に当たっては、国際的な規制の動向に注視し、規制の内容及び求められるソルベンシー・マージンの水準について、他の国のそれと整合的であり、かつ過度の規制とならないよう、ご配慮いただきたい。また、今後とも、消費者の誤解を誘発しないようご配慮いただくとともに、保険者と十分な情報交換をお願いしたい。	今回の改正については、一般的には、ソルベンシー・マージン比率は相当程度低下すると見込まれますが、あくまで基準の見直しであって、保険会社の財務内容の実態が悪化したわけではないことに留意する必要があります。こうした点について契約者や市場へ十分周知するため、実施までに十分な期間を置きました。なお、経済価値ベースのソルベンシー・マージン規制については、IAISにおける議論や、国際会計基準の動向等を踏まえつつ、導入時期等を定める必要があると考えています。
145	骨子(案)の手法による算出では、ソルベンシー・マージン比率が相当程度低くなるのが想定され、数値の減少が当該保険会社の実質的な財務内容の劣化と誤解される恐れがある。そこで、当分の間、下記の表示を許容されたい。 ・見直し後の手法による数値に加え、現行の手法による数値を併記する方法 ・過年度の数値と現行の数値を併記する方法 ・見直し後の数値に加えて、法令等の改正によりソルベンシー・マージン比率の算出方法が変更となっている旨の注釈。	今回の改正については、一般的にはソルベンシー・マージン比率は相当程度低下すると見込まれますが、あくまで基準の見直しであって、保険会社の財務内容の実態が悪化したわけではないことに留意する必要があります。こうした点について契約者や市場へ十分周知するため、実施までに十分な期間を置きました。なお、ソルベンシー・マージン比率の開示については、24年3月期末の決算から早期是正措置の指標として適用することに先立ち、23年3月期末の決算から参考指標として新基準による比率を算出して表示することとします。



No	意見の概要	金融庁の考え方
146	ソルベンシー・マージン比率は保険契約者、消費者のみならず、資本市場などの金融市場においても大きな影響力があることから、今回のソルベンシー・マージン比率の算出方法の内容に関して、当局においても周知を図られるようお願いしたい。	今回の改正については、一般的には、SM比率は相当程度低下すると見込まれますが、あくまで基準の見直しであって、保険会社の財務内容の実態が悪化したわけではないことに留意する必要があります。こうした点について契約者や市場へ十分周知するため、実施までに十分な期間を置きました。
147	リスク量に対する金利の標準偏差の寄与度は限定的なものであり、金利リスクとその他のリスクとの間の分散効果は期待できません。	貴重なご意見としてうけたまわります。
148	保険料積立金が全額マージン不算入かつ危険準備金Ⅳが全額マージン算入となっているため、不健全な予定事故発生率を設定するほどマージンが高評価となる構造となっており問題がある。	今回の改正においては、「保険料積立金等余剰部分」につきマージン算入制限を設けた趣旨は、現行のロック・イン方式の標準責任準備金制度を前提に、ソルベンシー・マージン比率の信頼性向上を図ったことにあります。すなわち、現行の標準責任準備金制度の下で、全期チルメル式積立金（又は解約返戻金のいずれか大きい額）を超える「保険料積立金等余剰部分」については、全期チルメル式積立金を前提とすれば、一定の損失吸収能力があることは事実ですが、標準責任準備金制度の下では、あくまで負債の一部であり、無制限にマージン算入を認めることは、適当ではないと考えます。こうしたことから、今般の見直し案では、「保険料積立金等余剰部分」につき、負債性資本調達手段等とあわせ、コア・マージンまでとする算入制限を設けたところです。従って、「保険料積立金等余剰部分」を内部留保として全額損失吸収バッファーとなる危険準備金と区別することは合理的と考えます。
149	保険契約解約時に精算金が発生する再保険を締結している場合、当該精算金を当項目から控除するのが望ましい。	保険契約解約時に精算金が発生する再保険を締結している場合の当該精算金の取り扱いについては、現行の枠組みを離れる内容ですので、今後、引き続き検討していくこととします。
150	今般の骨子(案)は、信頼水準の引き上げやマージンの厳格化によりソルベンシー・マージン比率の信頼性の向上に繋がるものであり賛同する。これを契機として、更なる信頼性の向上、及び保険会社のリスク管理の高度化を図るべく、経済価値ベースでのソルベンシー評価の早期実現に向けた取組みを進めていただきたい。	経済価値ベースのSM規制については、IAISにおける議論や、国際会計基準の動向等を踏まえつつ、導入時期等を定める必要があると考えています。
151	本年度より四半期毎の財務報告が行われるが、当局へのソルベンシー・マージン比率の報告は従来どおり年度末及び半期の年2回に限定していただければ幸甚である。	ソルベンシー比率の当局への報告のタイミング（中間期及び年度末）については、現行のとおりとします。
152	持株会社の傘下の保険子会社が存在する中、グループソルベンシーの枠組みを構築することも重要だと考えます。例えば、持株会社がデットで外部調達した資金を原資として、傘下の保険子会社が増資した場合、保険子会社単独のソルベンシー・マージン比率にのみ注目するのではなく、グループソルベンシーにも留意することは一考に値するのではないかと考えます。	今回の改正は、現行の保険業法に基づく単体ベースのSM規制についての見直しです。グループベースでのソルベンシー規制の導入については、今後、保険業法の改正が必要であり、別途の検討が必要となります。
153	銀行規制の枠組みにおいてコアtier Iの概念が議論されていますが、保険セクターに関しても、このような議論と整合性のある資本の定義を導入することが妥当ではないかと考えます。株式含み益についての資本の質についての十分な検討が必要ではないかと考えます。	株式含み益を含めた資本の質の問題については、今後の経済価値ベースのソルベンシー評価の導入の検討の中で検討することとします。
154	バーゼルⅡやソルベンシーⅡの枠組みで見られるような、マージン総額の各構成要素間の質の差異を概観できるような分類を伴った開示が望まれる。	マージン等についての新たな開示については、今後の経済価値ベースのソルベンシー評価の導入の検討の中で検討することとします。
155	グローバルな金融市場における一般的なプラクティスも視野に入れると、更なる信頼水準の引き上げも考察に値するのではないかと考えます。	更なる信頼水準の引き上げについては、今後の経済価値ベースのソルベンシー評価の導入の検討の中で検討することとします。
156	ソルベンシー規制の枠組みにおいては、ソルベンシー・マージン比率のような定量的要件のみでなく、監督者による検証および保険会社によるリスクのモニタリングと管理のあり方も非常に重要である。	ソルベンシー規制の枠組みにおける監督者による検証および保険会社によるリスクのモニタリングと管理のあり方については、ご指摘のとおり非常に重要と考えております。

No	意見の概要	金融庁の考え方
157	<p>当該骨子（案）は経済価値ベースへの助走過程として位置付けられると考えられ、この短期的対応によって、ソルベンシー・マージン比率の破綻についての予見能力の向上につながる事が期待される。</p> <p>当該見直しによるソルベンシー・マージン比率の低下が、保険会社の健全性の劣化によるものではないことを、消費者も対象に含めて周知徹底することが肝要。</p> <p>見直し導入の初年度においては、従来基準に基づくソルベンシー・マージン比率も併記する等。</p>	<p>今回の改正については、一般的には、SM比率は相当程度低下すると見込まれますが、あくまで基準の見直しであって、保険会社の財務内容の実態が悪化したわけではないことに留意する必要があります。こうした点について契約者や市場へ十分周知するため、実施までに十分な期間を置きました。なお、SM比率の開示については、24年3月期末の決算から早期是正措置の指標として適用することに先立ち、23年3月期末の決算から参考指標として新基準による比率を算出して表示することとします。</p>
158	<p>当局の標準モデルにより算出された所要資本が、各保険会社による内部モデルに基づく数値よりも保守的であることが、保険各社によるリスク管理の高度化に向けてのインセンティブとなることが想定される。</p> <p>他方で、プラクティスが未成熟な段階、あるいは、未成熟な分野については、安易に内部モデルの使用を許容するのではなく、標準的な手法によるソルベンシー・マージン比率の算出を強制していくことが引き続き必要。</p>	<p>ソルベンシーマージン比率の算出にあたっての内部モデルの使用については、今後の経済価値ベースのソルベンシー評価の導入の検討の中で検討することとします。</p>
159	<p>生保の保険リスクについても、各社の契約の保有状況は平成8年以降変化しており、損保の一般保険リスクと同様に見直しが必要ではないか。</p>	<p>生保の保険リスクの見直しについては、今後、引き続き検討していくこととします。</p>
160	<p>保険会社のオペリスクについて、現状認識と将来イメージの整理をしておくことに意味があると考えます。</p> <p>不断の努力をしている会社にはオペリスクの削減効果として反映させる。</p>	<p>保険会社のオペレーショナルリスクの取り扱いについては、今後の経済価値ベースのソルベンシー評価の導入の検討の中で検討することとします。</p>
161	<p>監督官庁における人員・組織体制の強化、アクチュアリー会への財政的支援や監督の強化、保険会社に対するリスク管理の重要性に関するコミュニケーションの強化等の取組みの重要性を今以上に認識いただきたい。</p> <p>・日本の保険会社におけるアクチュアリーやリスク管理部門の冷遇と、今回の見直しに対する経営陣の重要性の理解不足。</p> <p>・アクチュアリーやリスク管理部門についても、他社との横並び意識や法令の文面解釈等の形式的な部分へのこだわりから、実質的リスク管理の向上に消極的である。</p> <p>・監督官庁についても、リスクフォーカスやフォワードルッキング等の掛け声とは裏腹に、規則主義の呪縛から逃れられないこと。</p>	<p>保険会社に対するリスク管理の重要性に関する関係者間のコミュニケーションの強化等については、ご指摘のとおり重要と考えております。また、今回の改正では、保険計理人の確認事項にSM比率の適正性の確認を加えました。このことから、保険会社における保険計理人の役割はさらに重要となることと考えております。なお、アクチュアリー会における実務基準の作成や当局における実務基準の認定に当たっては、今後、アクチュアリー会等とも十分に協議したいと考えております。</p>

※本表における規則とは「保険業法施行規則」をいい、告示とは「保険会社の資本金、基金、準備金等及び通常の予測を超える危険に相当する額の計算方法を定める件（平成8年大蔵省告示第50号）」をいう。