

オムニバス II 指令書に関する 第 3 回議長譲歩案



2011 年 6 月

オムニバス II 指令書に関する第 3 回議長譲歩案の公表により、移行措置を通じて、現行ソルベンシー I 規則とのリンクが提供されました。

はじめに

2011 年 6 月 7 日、欧州閣僚理事会（Council of the European Union）は、オムニバス II 指令書に関する第 3 回議長譲歩案を公表しました。そこでは、今年 1 月に公表された当初のオムニバス II に提案されていたソルベンシー II 指令書に更なる改訂を加えています。

アップデートされた文面では、ソルベンシー II 導入までのスケジュールに関する大幅な変更を含め、これまでの議長譲歩案の大部分はそのままですが、ソルベンシー II の対象範囲および移行措置を適用すべき分野のいくつかに対し、更なる変更を提案しています。

提案された文面では、中間要件および最終要件の加重平均に基づき、移行期間中に保険会社が採択するであろう調整について細部を数多く規定しています。これらの調整は、現行ソルベンシー I 規則をソルベンシー II 規則に結び付けるためのものです。

ミリマンでは、ドラフト版指令書の理解に役立つよう、変更点をはじめとする内容と、保険会社およびソルベンシー II 全般にとってこれらの提案が意味すると思われる内容の簡単な分析を本紙にまとめました。

ソルベンシー II の対象範囲

最新の議長譲歩案では、ソルベンシー II 指令書の第 3 条に多くの新しい段落の挿入を提案していますが、ソルベンシー II 指令書の対象範囲から、以下の区分に該当する保険会社を除くよう提案しています。

- ソルベンシー II 実施開始後 3 年以内に事業を終了する予定の閉鎖ファンド会社
- すでに決まった管理者との再編対象となる閉鎖ファンド会社（2013 年 1 月 1 日現在）

こうした会社は、ソルベンシー II 実施日までに保険や再保険の新契約販売を中止しなくてはなりません。

新しい文面では、業務中止を計画している保険会社は、ソルベンシー II 実施日以降 3 年間までは対象外とみなされ、組織変更や統合を検討している保険会社は、実施日以降 5 年経過後にソルベンシー II 要件の対象となります。

この方向で実施を検討する保険会社は、進捗を書いたアニュアルレポートを監督当局に提出しなくてはなりません。いずれの場合でも、監督当局が進捗状況に納得いかない場合には、早期適用になるかもしれません。

企業グループの場合、こうした移行措置を適用するには、グループ全てが新契約を中止しなくてはなりません。

これらの変更の適用には、特に生命保険会社にとって、制限がありそうですが、これに該当する会社に対しては、比較的短期間にソルベンシー II の要件を実施したら多大なコストをこうむっていたはずなので、歓迎すべき救済の導入となるでしょう。

現行の文面では、こうした除外規定が適用される会社が実際にどのような要件を満たさなくてはならないのかが明確ではありません。

移行措置

最新の文面では、以下を含め、移行期間中の特定の項目の取り扱いについて、ドラフト提案を規定しています。

- 払込保険料に関するベストエスティメイトの負債の計算に用いられる予定のリスクフリー金利の期間構造
- Tier 1 または Tier 2 基本自己資本に含まれると思われる自己資本項目

- 集中リスク・サブモジュール、スプレッド・リスク・サブモジュール、株式リスク・サブモジュールを計算する際に使用される標準パラメータ

当該移行期間中、リスクフリー金利期間構造の率は、以下の加重平均として計算します。

(i) 生命保険に関する統合指令書で (2002/83/EC) で求められている通り、実施日に保有する資産に対応する利回りから慎重なマージンを減じた利回りに基づくソルベンシーI に使用する金利

(ii) ソルベンシーII のリスクフリー金利

文面では、二つ目の要素に適用されるウエイトは、少なくとも適用初年度の0%から7年後の100%までは線形に増加させることを規定しています。

提案された文面では、株式リスク・サブモジュールについて、ソルベンシーII 実施前に購入した株式に使用されるパラメータは、デュレーションに基づく株式リスク・サブモジュールに従ってキャリブレートした会社固有のパラメータと、バリュエーション・アット・リスク測定 の99.5%信頼水準を用いて1年間にわたりキャリブレートした標準株式リスク・サブモジュールとして規定されたパラメータの加重平均として計算できるであろうとしています。二つ目の要素に適用されるウエイトは、少なくともソルベンシーII 初年度の0%から5年後の100%までは線形に増加させることとなっています。

あらゆる分野について、これら移行条項の適用基準を規定する委任法が採択される予定であると今回の文面では述べています。

これらの提案は、明らかに注意喚起も先進的コメントもなくできたものであり、ソルベンシーII の市場整合性の原則を保ちながら、最終的にどのように移行条項として解釈されるのか、興味深いものです。

最初に、リスクフリー金利に関する提案は、ソルベンシーI で計算されるリスク調整後の金利からソルベンシーII 要件への移行を提供するといういくぶん荒削りな試みのように見えました。実際にこれがどのように適用されるのか、また、以下に参照したカウンター・サイクル・アローワンスを含む市場整合的手法といかに効果的に統合するのかが不明確です。

今回の提案は市場整合性の原則に準じているようには見えませんが、加重後のアローワンスでは時間の経過により影響が減少します。しかしながら、今回の提案では、特定時点で保有する資産の開始時金利に基づくことを認めるため、実施日に保有する資産に対する利回りを実質的に固定できることとなります。詳細な移行条項では、健全なリスク管理を促し、裁定機会を最小化するのであれば、総合的手法を取り入れる必要があるでしょう。

株式リスク・サブモジュールに関する今回の提案は、ソルベンシーI に基づくものではなく、英国の保険会社がICA 評価において現在策定中の前提条件からソルベンシーII のパラメータに展開できるようにするものと思われる。

第三国との同等性

上記に加えて、改訂版オムニバスII 指令書には、レベル1 指令書に規定される予定の第三国との同等性に関する移行期間関連の追加文書が入っています。これによると、移行期間は第三国のソルベンシー規則がソルベンシーII 相当とみなされる日に終了するように設定されました。

親会社が欧州共同体域外を拠点とするグループの場合、5年間の移行期間またはそれ以前に第三国の規則が同等とみなされるまでの期間、第三国によるグループの監督に依ることが出来ます。

加盟国内に拠点のある会社のバランスシート合計が第三国にある親会社のバランスシート合計を超えるグループについては、加盟国の監督当局がソルベンシーII におけるグループの監督の任務を行わなくてはならないと提案されていることを記しておきます。

カウンター・サイクル・プレミアム

改定版ドラフトには、オムニバス II 指令書の過去のやり取りおよびレベル 2 ドラフトに含まれていた非流動性プレミアムの代わりに、カウンター・サイクル・プレミアムを含めるため、第 77a 条の文言に多くの変更が含まれています。非流動性プレミアムは、ストレスのかかった負債評価をする上で市場状態への影響を減らすことを目的として、リスクフリー金利の期間構造の追加要素として含まれるでしょう。

今回の文面にカウンター・サイクル・プレミアムを入れたことから、レベル 2 ガイダンスの最終的文言ではこれが非流動性プレミアムの適用に代わるものと思われます。

カウンター・サイクル・プレミアムの構造や適用に関するそれ以上の詳細はオムニバス II ドラフトには含まれていませんが、市場の非流動性のみでなく、市場ストレスの発生した期間による市場のその他の歪みをカバーする非流動性プレミアムの範囲を拡大するものと期待されます。

まとめと分析

オムニバス II 指令書に対する第 3 回議長譲歩案は、ソルベンシー II 指令書への変更範囲を規定した当初のオムニバス II 文面に更に変更を提案しています。

カウンター・サイクル・プレミアム関連の文面を含むことは、市場にストレスがかかった時期の資産および負債の価値の短期ボラティリティを減少させるための仕組みとしての非流動性プレミアムの代わりとして確定しようとしているように見えます。しかし、これがどのようにレベル 2 ガイダンスで策定されるかは不明です。

直近の文面は、ソルベンシー II スケジュールに関するそれ以上の調整はしていませんが、現行規則からの移行期間中に採択されるかもしれない調整を記した追加の文面が含まれています。最近の QIS5 レポートからみると、そのような拡大版移行措置が必要と考えられていることは驚きです。さらに、「リスクフリー」金利を決定するために提案された手法は、伝統的手法と市場整合的手法の厄介な融合であり、将来の評価に特定の差を生みそうです。伝統的調整にカウンター・サイクル・プレミアムを組み合わせた詳細な実施測定がどうなるかが待たれます。

ミリマンについて

ミリマンは、世界でも有数の独立系数理コンサルティング会社です。1947年にシアトル（米国）で設立され、現在は米国および海外の54の主要都市にオフィスを構え、2,500名以上の職員が働いています。

www.milliman.com

ヨーロッパにおけるミリマンの拠点

ミリマンは、ヨーロッパにおいて強力なプレゼンスを確立しており、現在、アムステルダム、ブカ



連絡先

本紙またはソルベンシー II に関するご質問、ご意見等ございましたら、下記コンサルタント、またはお近くのミリマンのコンサルタントまでご連絡ください。

William Coatesworth
william.coatesworth@milliman.com
+44 20 7847 1655

John McKenzie
john.mckenzie@milliman.com
+44 20 7847 1531