

該当ページ	記載内容（現行）	2026年3月31日時点の状況								
6-51~94	6.2.3 日本におけるソルベンシー・マージン比率規制	2026年3月末基準より、経済価値ベースの基準にアップデートされることに伴い、旧基準に関する現行テキストの記載はAppendixに移行または削除予定。 経済価値ベースのソルベンシー規制については、6.6に記載。								
6-130~136	6.4.1 生命保険会社の破綻の判定 2. 法律上の破綻の判定基準 (1) ソルベンシー・マージン比率規制による判定	<p>2026年3月末基準より、経済価値ベースの基準にアップデートされることに伴い、旧基準に関する現行テキストの記載はAppendixに移行または削除予定。 新たな早期是正措置制度の概要は次の通り。</p> <table border="1" data-bbox="1123 647 1915 1323"> <tr> <td data-bbox="1123 647 1276 736">非対象区分</td> <td data-bbox="1283 647 1915 736">水準：100%以上</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1123 744 1276 920">第一区分</td> <td data-bbox="1283 744 1915 920">水準：100-70% ・改善計画の提出及びその実行の命令 監督指針上は原則1年以内に100%以上に回復すべき旨を規定</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1123 928 1276 1151">第二区分</td> <td data-bbox="1283 928 1915 1151">水準：70-35% ・保険金等の支払い能力の充実に資する各種措置に係る命令 監督指針上は原則6ヵ月以内に70%以上に回復すべき旨を規定</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1123 1160 1276 1323">第三区分</td> <td data-bbox="1283 1160 1915 1323">水準：35%未満 ・期限を付した業務の全部又は一部の停止の命令 監督指針上は原則3ヵ月以内に35%以上に回復すべき旨を規定</td> </tr> </table>	非対象区分	水準：100%以上	第一区分	水準：100-70% ・改善計画の提出及びその実行の命令 監督指針上は原則1年以内に100%以上に回復すべき旨を規定	第二区分	水準：70-35% ・保険金等の支払い能力の充実に資する各種措置に係る命令 監督指針上は原則6ヵ月以内に70%以上に回復すべき旨を規定	第三区分	水準：35%未満 ・期限を付した業務の全部又は一部の停止の命令 監督指針上は原則3ヵ月以内に35%以上に回復すべき旨を規定
非対象区分	水準：100%以上									
第一区分	水準：100-70% ・改善計画の提出及びその実行の命令 監督指針上は原則1年以内に100%以上に回復すべき旨を規定									
第二区分	水準：70-35% ・保険金等の支払い能力の充実に資する各種措置に係る命令 監督指針上は原則6ヵ月以内に70%以上に回復すべき旨を規定									
第三区分	水準：35%未満 ・期限を付した業務の全部又は一部の停止の命令 監督指針上は原則3ヵ月以内に35%以上に回復すべき旨を規定									

6-173 ページ以降に以下を追加。

## 6.6 経済価値ベースのソルベンシー規制の基本的な考え方

経済価値ベースのソルベンシー規制は、Appendix 1 に概要を添付した IAIS（保険監督者国際機構）の「保険会社の健全性評価のための共通の構造（IAIS 2007）」（“Common Structure for the Assessment of Insurer Solvency” 通称ストラクチャーペーパー（SP））に基づいて設計されている。本節では、最終化されていない規制案への具体的言及は最小限にとどめ、この SP を中心に経済価値ベースの資本規制の背景にある基本的な考え方を整理することを目的とする。必要に応じ、SP の前提であり、Appendix 2 に概要を添付した「保険者の健全性評価のための共通の構造と共通の基準に向けて：法定財務要件の定式化のためのコーナーストーン（IAIS 2005）」（“Towards a Common Structure and Common Standards for the Assessment of Insurer Solvency: Cornerstones for the Formulation of Regulatory Financial Requirements” 通称コーナーストーンペーパー（CP））、ならびに直近の監督当局の考え方を記した「経済価値ベースのソルベンシー規制等に関する基本的な内容の暫定決定について」（金融庁 2022）も参照する。なお、これらの文書からの引用箇所は太字で表記し、引用元については、SP の構造要素○を SE○、構造要素○の追記を SE○+、CP のコーナーストーン○を CS○、暫定決定○という形で括弧書きしてある。

### 6.6.1 トータル・バランスシート・アプローチ（TBA）

TBA は保険会社のソルベンシー評価における考え方であり、**現実的な価格に基づき、負債と資産の評価に整合しており、従っていかなる隠れ資産・負債を生じさせない制度において、統合的に評価すること（SE4 脚注）**を意味する。TBA は、**資産、負債、所要資本、利用可能資本間の相互依存関係を認識し、また、リスクが完全かつ適切に認識されるように、利用されるべきである（SE4）**。

### 6.6.2 経済価値

TBA を実現するために、経済価値評価が必要である。経済価値評価とは、「**市場価格が利用可能な場合には、現時点での市場価格と整合的な方法により導かれ、市場価格が利用可能でない場合には市場整合的な原則、方法、パラメータを用いた資産・負債のキャッシュフローの評価**」（SE4+脚注）を意味する。市場価格が無く、市場整合的な評価の対象となるものとして、資産側での代表例は融資（貸付金）であり、負債側での代表例は保険契約である。保険契約を経済価値評価したものを技術的準備金(technical provision)と呼称することがある。**保険負債固有の不確実性を踏まえると、技術的準備金は、契約義務を果たすコストの最良推計<sup>1</sup>に加えてリスク・マージンを含む必要がある（SE7）**。

<sup>1</sup> 現在推計とも呼ばれ、将来キャッシュフロー推計の諸前提を現時点の観測に基づく点推定値とした割引現在価値。一般に規制上の詳細規定はなくアクチュアリー実務に委ねられる

一方で、国際会計基準のIFRS17号における保険負債は、履行キャッシュフロー+契約上のサービスマージン（CSM）で評価される。特に経済価値と大きく異なるのが、CSMの存在であり、保有契約の期待キャッシュフロー現価+リスク調整である履行キャッシュフローが契約時点で負債の場合のみ、その絶対値がCSMとして計上され、保険期間にわたり償却される。加えて、IFRSではリスク調整の具体的方法について指定がないことから、一般に経済価値における保険負債とIFRS17号の保険負債を同等のものと見なすことはできない。

経済価値評価を利用すべき分野は広く、**保険会社経営、規制、及び保険監督とも、経済価値による評価を基礎とする必要がある。財務諸表上のすべての項目に関連した資産、債務及びリスク・エクスポージャーを、現時点における経済価値によって評価することが、保険会社の財務状況に関する適正かつ信頼できる情報を提供できる唯一の手法である（SE4+）**からである。すなわち、経済価値は規制や監督のみならず保険会社経営でも内部管理として自主的に用いられるべきものである。経済価値評価に関する主要論点を以下に述べる。

### 6.6.2.1 市場整合的評価

保険債務の市場整合的な価値は、債務やリスクのさまざまな要素に応じ、さまざまな手法、またはその組合せによって評価される。

- 保険債務が流動性のある市場で取引される場合、実際の取引価格を市場整合的な価値として用いることができる。価格の正確性や適正性、信頼性については、市場整合的な価値を求める際に考慮すべき事項である。
- 保険債務に係るキャッシュフローが金融商品取引を用いて複製され得る場合は、当該金融商品の複製により計算される市場価値を用いることができる。
- 保険債務に係るキャッシュフローが完全には複製されない場合、残存するリスクに対する追加的なリスク・マージンが必要となる。この際のリスク・マージンはマーケット・バリュー・マージンの代替となる手法に基づき、市場情報の不確実性や不足を反映しなければならない（SE5+）。

ここでいう複製とは、オプション価格理論における複製ポートフォリオ法の意味で用いられており、オプションのキャッシュフローを金融市場で入手可能な金融商品で複製できた場合、市場が無裁定であれば、当該オプションの価値は複製に用いた金融商品の価格から計算可能になる。また、マーケット・バリュー・マージンとは市場価格に含まれるリスク・マージンを意味する。

保険負債の市場整合的評価は、伝統的な責任準備金評価と異なり金融市場の変動の影響を強く受けることになるが、一方で、金融市場で入手可能な投資商品（債券やデリバティブなど）を用いて保険負債のキャッシュフローの一部または全部を複製するリスクヘッジ（ALM）との整合性が著しく向上する。

### 6.6.2.2 リスク・マージン

経済価値ソルベンシー規制におけるリスク・マージンは、**保険会社が保険負債を引き継ぐために求めると期待される額が技術的準備金となるよう、その額が決められる（SE7）**。すなわち、経済価値ソルベンシー規制は、従来のソルベンシー規制のような清算価値の保全ではなく、保険契約の保険会社間の移転可能価値の保全を目的としている点に留意しなければならない。経済価値ソルベンシー規制におけるリスク・マージンは、MOCE (Margin Over Current Estimate) と呼称されることがある。

一般にリスク・マージンの計算方法としては、以下の二つが知られている。

- 資本コスト法：保険会社が契約ポートフォリオを外部移転させる際に、残存期間にわたって債務を履行するために引き受け手が要求する資本調達コスト（暫定決定 3.3.3 表 4）。負債の残存期間における各年の推計所要資本の割引現在価値に資本コスト率を乗じたものとして算出。
- パーセンタイル法：所要資本よりも小さい所定の信頼水準における保険負債の価値の1年 VaR（バリューアットリスク）と期待値（現在推計<sup>2</sup>）との差額。

ICS（国際資本基準：最終化前の2019年採択のICS ver2.0に基づく。以下同じ）のMOCEの計算で想定されている方法は、生保の信頼水準を85%、損保の信頼水準を65%とするパーセンタイル法である。パーセンタイル法は、正規分布を仮定することで資本コスト法に比べてはるかに容易に計算できるものの、**信頼水準の設定根拠が不明確、資本コスト法に比べてリスク・リターン・資本の関係が不明確、保険会社間の保険負債デュレーションの差異といったリスク特性が適切に反映されない可能性（暫定決定 3.3.3 表 4）、**などの問題点があることが指摘されている。

一方で、EUのソルベンシーIIは資本コスト法によっており、**保険会社が保険負債を引き継ぐために求めると期待される額（SE7）**という点からも、資本コスト法の方が自然な考え方であるといえる。

### 6.6.2.3 割引率

ソルベンシー制度は、保険ポートフォリオから生じる義務を果たすためのコストについて、貨幣の時間的価値を考慮し、金融市場の関連するリスクフリー金利を参照して決まる「最良推定」を決定することを求めている（CSVI）。資本コスト法でリスク・マージンを計算する際にもリスクフリー金利が用いられる。リスクフリー金利は流動性の高い国債金利もしくは銀行間取引を基準とするスワップ金利の年限別データから定まるイールドカーブ（利回り曲線）が参照される。一方で、現実の保険会社のALM戦略は、必ずしもリスクフリー金利をもたらず資産運用のみに依存するわけではなく、資産側と負債側の平均残存期間のミスマッチも少なからず生じうるが、**技術的準備金は、保険債務の性質と市場全般において適切とされるリスクフリー金利に基づき決定されるものであり、個別会社のALM戦略に基づくものではない（SE9+）**とされている。ALM戦略の違いによるリスクの差異のように、保険ポートフォリオにもともと存在せず、保険会社によって自ら生じさせたミスマッチ・リスクは、**所要資本に反映されるべきであり、技術的準備金に反映されるべきではない（SE10）**という考え方に従って処理される。このように、技術的準備金の計算において個別保険会社のALM戦略に依らず割引率にリスクフリー金利を参照する考え方は、保険会社間の移転可能価格として技術的準備金を定めるリスク・マージンの考え方と整合的である。

<sup>2</sup> 最良推計とも呼ばれ、将来キャッシュフロー推計の諸前提を現時点の観測に基づく点推定値とした割引現在価値。一般に規制上の詳細規定はなくアクチュアリー実務に委ねられる

### (1) リスクフリー金利の補外

日本国債の場合、観測可能な最長年限は40年であるが、より長期のキャッシュフローを含む保険負債の技術的準備金計算のためには40年を超える年限のイールドカーブが必要になる。イールドカーブの補外法については、最終観測可能年限 (LOT) のフォワードレートをを用いて LOT 以降一定として補外する方法 (最終フォワード一定法) や、LOT を超える特定年限のフォワードレートの終局金利 (UFR) を定め、LOT のフォワードレートとの間で補間を行う方法 (Smith-Wilson 法) などが知られている。UFR 水準はマクロ経済学的なアプローチにより先験的に与えられる定数 (ソルベンシー II では年一回見直し) なので、最終フォワード一定法に比べてイールドカーブの変動性が小さくなる。さらに、ICS で想定される手法のように、LOT を40年より短期に (例えば30年に) 設定すると、30-40年の割引率が高くなることで、技術的準備金が小さくなりソルベンシー水準を高めに評価することが可能になるが、ALM 目的から残存30年超の債券を保有する会社においては会社内部のリスク管理との乖離が生ずる。また、UFR が市場整合的でない先験的な定数として扱われることにより、平行移動成分が大半を占めるイールドカーブ全体の自然な動きが損なわれることや、UFR の設定により LOT 以降のイールドカーブの傾斜が不自然に大きくなること、時間経過による技術的準備金の不自然なロールダウン効果 (キャッシュフローやイールドカーブに何も変化が無くとも時間経過により現在価値が増大する) を招くなどのリスク管理上の問題点が存在する。

### (2) 上乗せスプレッド

リスクフリー金利を基準としながらも、一定の格付けの社債ポートフォリオで得られる上乗せスプレッド (リスクフリー金利に対する割増) を加味した割引率を用いることがソルベンシー II で導入されている。ソルベンシー II のボラティリティ調整は、代表的なポートフォリオを想定した社債のスプレッドを基準に定められるもので、**技術的準備金は保険債務の性質と市場全般において適切とされるリスクフリー金利に基づき決定されるものであり個別会社の ALM 戦略に基づくものではない (SE9+)** という原則からは外れていない。一方で、ICS で想定される調整後スプレッドでは、一般バケットはこの原則に従うものの、トップバケットやミドルバケットと呼ばれる部分は、実際の保有資産ポートフォリオを参照して上乗せスプレッドが定まる。このように、**保険会社自身の資産ポートフォリオに基づき会社固有の調整後スプレッドを適用するアプローチは、スプレッド変動時の資産・負債の変動性をより整合的なものとする一方で、保有する資産によって保険負債の評価額が異なることは、経済価値ベースの保険負債評価という目的に整合的でない可能性がある**。また、高利回りの資産を保有することで保険負債を圧縮することができるため、健全なリスク管理に有害なインセンティブを生み出す可能性もある (暫定決定 3.3.2.2)。また、保有資産を参照したスプレッドをイールドカーブ全体に適用する場合は、市場におけるスプレッドの期間構造を反映しないという課題指摘もある。

経済価値評価の原則を逸脱することになる、**調整後スプレッドは、ESR (経済価値ベースのソルベンシー比率) の過度な変動を抑えることを目的とした規制上の政策的な措置と考えられる (暫定決定 3.3.2.2)**。ソルベンシー II の検討でも、2008年のリーマンショック後の厳しい環境下において技術的準備金を縮小させる一種の緩和策としてボラティリティ調整が導入された経緯がある。ただし、スプレッド自体の変動リスクが存在することと、スプレッドの計算根拠となる代表的社債ポートフォリオを現実に購入可能な社債で複製することは困難というリスク管理上の課題も発生する。

## 6.6.3 リスク (所要資本)<sup>3</sup>の計測

所要資本の額は、悪条件でも、ある特定の期間、ある特定の信頼性をもって、資産が技術的準備金を上回るように計算されるべきである (SE11)。所要資本の決定・算定については、以下を峻別したタイム・ホライズンの概念について、より正確におこなわれた分析に基づく必要がある。

- リスクに反映するショックの発生に関する期間、すなわち「ショック期間」と
- (上記の想定期間に) 発生したリスクが、保険会社に影響を及ぼすその後の期間-すなわち「エフェクト期間」

1年のショック期間における金利のシフトは、契約期間全て (エフェクト期間) のキャッシュフローの割引に影響を与える。ある年 (ショック期間) における法的な見解が、保険金の価値に対して永久的な影響がある可能性もある (SE11+)。ここでいう法的見解とは、保険金支払い事由に該当するかどうかについての監督当局や裁判所の判断を意味している。

特に株式等の資産のリスクの計測においては、規制として使用されることを踏まえ、ESR の変動性を一定程度抑制する観点等から政策的な措置が適用される場合がある。しかし、**特定の運用手段について、政策的目的のみでリスク係数を引き下げることは、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点にも留意が必要である (暫定決定 3.5.4.3.2)**。

## 6.6.4 三つの柱の考え方

三つの柱はソルベンシー II で導入された保険監督の仕組みであり、第一の柱：定量的資本要件、第二の柱：監督機関による定性的審査、第三の柱：市場規律、から構成される。

### (1) 第一の柱

異なるレベルでの、監督当局による適時の介入を発動するソルベンシーの水準が、複数存在すべき。保険会社の健全性に関する制度では、ソルベンシー・コントロール・レベルが十分に考慮され、リスク・エクスポージャー全体の低減や資本の増強といった、保険会社と監督者による是正措置が自由に行われるよう勧告するべきである (SE14)。具体的に、ICS では、経済価値に基づくソルベンシー比率に関して監督の介入開始点を定める PCR (Prescribed Solvency Requirement) と、業務停止等の強い監督行動の発動基準を定める MCR (Minimum Capital Requirement) を設定することが想定されている。ソルベンシー II でも同様に二つの基準があるが、PCR は SCR (Solvency Capital Requirement) と呼称される。

また、ソルベンシー制度は、ソルベンシー要件を決定するための一連の標準化されたアプローチとより高度なアプローチを許容し、適切な場合には**内部モデルの利用を含む (CSVIII)**。この標準化されたアプローチで用いられるモデルを標準モデルと呼ぶ。ここでいう内部モデルは、標準モデルにかわって第一の柱の計算に用いることが監督当局に承認されたものを指し、保険会社が第一の柱とは独立に純粋な内部管理目的で用いるモデルで、第二の柱での検証対象となるべきものとの混同は避けなければならない。

<sup>3</sup> ここでは、経済価値ベースの純資産の減少につながる想定損失金額の推計値を意味する。一般に損失吸収には資本が必要とされることから所要資本とも呼ばれる

## (2) 第二の柱

経済価値ベースのソルベンシー規制導入では、保険会社のリスク管理行動が、政策的措置が入りうる標準モデルに画一化され、主体的なリスク管理高度化の妨げになるといった課題も顕在化しうる。こうした課題を回避しつつ、**経済価値ベースの考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を目指すことが重要である。**第二の柱は、**第一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ものとして位置付けられる**（暫定決定 6.2）。特に、第一の柱で用いる標準モデルにおける政策的措置の部分に内部管理でどう対応するかが、第二の柱における重要な論点のひとつとなりうる。

## (3) 第三の柱

監督制度は、市場規律を強化し、また保険会社が、安全に健全に、かつ保険契約者を適切に扱う効果的な方法で業務を行う強いインセンティブを与えるために、健全性に関するどのような情報を公表すべきか、という点を明確にすべき（SE15）であり、保険会社は、広く公に対しては、リスクを管理し契約者利益を保護するという責務を履行しているという情報を提供するように求められるべき（SE15+）である。

## Appendix 1 「保険会社の健全性評価のための共通の構造 (IAIS2007)」

以下は、IAIS（保険監督者国際機構）による「保険会社の健全性評価のための共通の構造（2007）」（通称：ストラクチャーペーパー）の概要である。基本的に「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」の第7回資料の訳に基づいているが、誤解を防ぐために原文の Technical Provision に技術的準備金という直訳をあてている点が大きく異なる。技術的準備金は保険負債の経済価値と読み替えることが可能である。

### 保険会社の健全性評価のための共通の構造<sup>4</sup>

#### [前提条件]

##### 【構造要素 1】

監督当局は以下の十分な権限を持たなければならない。

- 保険会社に対して、保有しているリスクを評価・管理させる。
- 各保険会社が保険契約者を保護するために必要な規制上の財務要件を課す。
- 必要な場合には、保有している資産が十分かつ適切であるように、保険会社が追加の資本を確保するか、その保有しているリスクを減らすことを求める。

#### [財務要件]

##### 【構造要素 2】

リスク感応的な規制上の財務要件は、保険会社のリスク管理と規制との最適な整合性を持つようインセンティブを与えるようなものであるべき。

- 保険会社は事業経営に当たり、保険料の設定、技術的準備金の決定、及び、リスク管理の観点から適切であると考えられる経済資本を決定するための適切かつ整合的な基礎となるよう、可能な限りにおいて、リスクの計量化を行うべきである。
- 監督当局は、保険会社が経営管理を行う機会を与え、事業規模や事業特性に適した健全なリスク管理を行うインセンティブを与えるべきである。
- 規制はリスク感応的であり、また、保有リスクを規制上の財務要件に最も適した形で反映していなければならない。リスク感応的な規制上の財務要件は、保険会社のリスク管理と規制とを調和させ、内部の経済資本と規制上の所要資本とを関連付けるものでなければならない。

##### 【構造要素 3】

保険会社の健全性評価に関する枠組みは、保険引受リスク、信用リスク、市場リスク、オペレーショナル・リスク、流動性リスクを含む、全ての潜在的に重要なリスクに対応したものであるべき。少なくとも、全てのリスクは、保険会社により、それ自身のリスクと資本評価において考慮されるべきである。

- 一般的に直ちに計量化できるリスクは、リスク感応的な規制上の財務要件において反映されるべきである。
- 直ちには計量化が困難なリスクについては、より広い意味で財務要件が定められ、定性的な要件で補足されるかもしれない。
- 引受リスクや市場リスク、信用リスクは、正確な定量が可能であり、また、リスク感応的な財務要件への反映も容易。これらリスクは十分にリスク感応的な財務要件に反映されていなければならない。
- 流動性リスクやオペレーショナル・リスクの計量化はより困難と認識。データの有意性が高まるにつれ、これらリスクの定量的評価が可能になるものと期待。リスクの計量化が難しいとしても、オペレーショナル・リスクや流動性リスクについて、保険会社自身によるリスク・資本評価において、保険会社がこれを行うことは重要。

##### 【構造要素 4】

トータル・バランスシート・アプローチ<sup>5</sup>は、資産、負債、所要資本、利用可能資本間の相互依存関係を認識し、また、リスクが完全かつ適切に認識されるように、利用されるべきである。

- リスクやそれがバランスシートのあらゆる部分に潜在的に与える影響について、明示的な表示と整合的な手法をベースに、保険会社の健全性を評価することが必要。技術的準備金と所要資本は、資本要素の質にも考慮しつつ、十分かつ適正な資産によりカバーされていなければならない。
- 保険会社経営、規制、及び保険監督とも、経済価値による評価<sup>6</sup>を基礎とする必要がある。財務諸表上のすべての項目に関連した資産、債務及びリスク・エクスポージャーを、現時点における経済価値によって評価することが、保険会社の財務状況に関する適正かつ信頼できる情報を提供できる唯一の手法である。

<sup>4</sup> 2007年2月12日から15日の日程で開催されたIAIS定例会合において採択されたワーキング・ペーパー“Common Structure for the Assessment of Insurer Solvency”。2007年2月14日にウェブサイトにて公表

<sup>5</sup> IAISは、「資産、負債、所要資本、利用可能資本間の相互依存関係の認識」に言及するため、「トータル・バランスシート・アプローチ」の用語を用いており、IAAの採用する「トータル・バランスシート」の概念（保険会社のソルベンシー評価に当たって、現実的な価格に基づき、負債と資産の評価に整合しており、従っていかなる隠れ資産・負債を生じさせない制度において、統合的に評価される。）と十分整合的であると認識している。

<sup>6</sup> 経済価値評価とは、市場価格が利用可能な場合には、現時点での市場価格と整合的な方法により導かれ、市場価格が利用可能でない場合には市場整合的な原則、方法、パラメータを用いた資産・負債のキャッシュフローの評価を指す。

#### 【構造要素 5】

保険契約は、(契約に伴う)債務が受給者や受益者に対して履行されることを前提に行われている。大部分の負債は、他の保険会社に移転するのではなく、保険契約の決済を通じて消滅している。

保険負債の十分に信頼できる評価を提供する、流動性の高い流通市場は存在しないことから、保険負債の要素は、キャッシュフロー・モデルや、保険負債の決済を反映し、市場が利用しているとされる原則、方法、パラメータに沿って評価されるべき。このような評価が、市場整合的と考えられる。

このような評価により、信頼できる市場価格が利用可能なバランスシートの他の要素及び市場参加者による価値・リスクの評価との整合性を取ることができる。

- 保険債務の市場整合的な価値は、債務やリスクの異なる要素に応じ、さまざまな手法、または、その組合せによって評価される。
  - 保険債務が流動性のある市場で取引される場合、実際の取引価格を市場整合的な価値として用いることができる。価格の正確性や適正性、信頼性については、市場整合的な価値を求める際に考慮すべき事項である。
  - 保険債務に係るキャッシュフローが金融商品取引を用いて複製され得る場合は、当該金融商品の複製により計算される市場価値を用いることができる。
  - 保険債務に係るキャッシュフローが完全には複製されない場合、残存するリスクに対する追加的なリスク・マージンが必要となる。この際のリスク・マージンはマーケット・バリュー・マージンの代替となる手法に基づき、市場情報の不確実性や不足を反映しなければならない。

#### 【構造要素 6】

技術的準備金の市場整合的な評価は、そのポートフォリオを保有している保険会社の特性ではなく、ポートフォリオ自体のリスク特性に依存する。しかしながら、十分に実証可能な限りにおいて、ポートフォリオを保有する保険会社特有のビジネス・モデルの要素を反映した前提を利用することは、それが十分に検証可能であれば、適切な場合もある。

- 技術的準備金はリスク・ポートフォリオの性格に基づくべきであり、ポートフォリオを所有する保険会社の固有の特徴に基づくべきではない。

#### 【構造要素 7】

保険負債固有の不確実性を踏まえると、技術的準備金は、契約義務を果たすコストの最良推計に加えてリスク・マージンを含む必要がある。リスク・マージンは、保険会社が保険負債を引き継ぐために求めると期待される額が技術的準備金となるよう、その額が決められる。

#### 【構造要素 8】

規制上の観点から、資本の目的は、悪条件のもとでも、保険義務が履行でき、必要な技術的準備金がカバーされ続けることを確保することにある。

#### 【構造要素 9】

市場整合的な評価法において、技術的準備金は、市場の仮定と整合的である関係するリスク要素が分散されていることを前提に計測されるべきである。リスク要素において市場の仮定と比較して、十分な分散が行われていない場合は、(追加的な)所要資本に反映されるべきであり、技術的準備金に反映すべきではない。

従って、引受リスクにおける技術的準備金の算出に利用された以上のボラティリティについては、所要資本によってカバーされるべきであり、技術的準備金でカバーされるべきではない。

- 保険債務における不確実性を考慮すると、技術的準備金は保険債務の現在推計とリスク・マージンから構成される必要がある。リスク・マージンは、保険債務の評価において内在するリスクのみを反映すべきであろう。技術的準備金は、保険債務の性質と市場全般において適切とされるリスクフリー金利に基づき決定されるものであり、個別会社の ALM 戦略に基づくものではない。このことは、リスクを技術的準備金と所要資本に配分する場合、引受リスクと個々の保険会社の任意による投資リスク・エクスポージャーの峻別を可能にするものである。
- 市場整合的な評価手法においては、まず、技術的準備金は、そのポートフォリオを評価する際に、市場参加者が行うと期待されるものと整合的な、リスク・ファクターの市場レベルでの分散効果を考慮した前提に基づき計算されるべきである。

#### 【構造要素 10】

保険ポートフォリオにもともと存在せず、保険会社によって自ら生じさせたミスマッチ・リスクは、所要資本に反映されるべきであり、技術的準備金に反映されるべきではない。

- 資産と負債のミスマッチ・リスクによって、さらなるリスクも存在することとなる。適切に調和の取れた、リスク感応的な制度では、これらの要件は、金利リスクや株式リスク、為替リスク、引受リスクや信用リスクの一部など、さまざまなコンポーネントについて計測される必要がある。
- 保険契約ポートフォリオのキャッシュフローが、流動性の高い市場において、容易にマッチングが可能な場合、自発的なミスマッチ・リスクは、所要資本のみに反映されるべきであり、技術的準備金には反映されるべきではない。
- 例えば契約給付義務のタイム・ホライズンが投資可能な資産の期間を超えるような場合には、こうした即座のマッチングは不可能のため、資産・負債のミスマッチ・ポジションにおけるシステミックな不確実性が生ずることになる。こうした不確実性は引受リスクにおける不確実性と

同様、一部は技術的準備金のリスク・マージンに、一部は所要資本において扱われることになる。

**【構造要素 11】**

技術的準備金の中のリスク・マージンに含まれているリスクは、全ての負債のキャッシュフローに関連しており、従って、技術的準備金に対応する保険契約の全タイム・ホライズンに関連している。

所要資本の額は、悪条件でも、ある特定の期間、ある特定の信頼性をもって、資産が技術的準備金を上回るように計算されるべきである。

- 技術的準備金の算定については、保険会社は保険債務に付随する不確実性を考慮することが期待されている。すなわち、保険会社は保険契約債務がカバーする全期間に渡る現在推計からの将来の実績の変動を認識すべきである。
- 所要資本の決定・算定については、以下を峻別したタイム・ホライズンの概念について、より正確におこなわれた分析に基づく必要がある。
  - リスクに反映するショックの発生に関する期間-すなわち「ショック期間」-と
  - (上記の想定期間に)発生したリスクが、保険会社に影響を及ぼすその後の期間-すなわち「エフェクト期間」
- 1年のショック期間における金利のシフトは、契約期間全て(エフェクト期間)のキャッシュフローの割引に影響を与える。ある年(ショック期間)における法的な見解が、保険金の価値に対して永久的な影響がある可能性もある。

[ガバナンス要件]

**【構造要素 12】**

監督制度は、保険会社がコーポレート・ガバナンスの方針、実践、組織を保有・維持し、全業務に関して適切なリスク管理を行うことを求めるべきである。適切なガバナンスは、保険会社の健全性評価が適切に機能する大前提である。

[マーケット・コンダクト要件]

**【構造要素 13】**

監督制度は、保険会社に対して、適切な市場行動への方針や手続きを整備するように求めるべきである。監督制度は、保険契約者の期待が保険会社の健全性評価にどのように反映されるべきか、という点について明確でなければならない。

[評価と介入]

**【構造要素 14】**

異なるレベルでの、監督当局による適時の介入を発動するソルベンシーの水準が、複数存在すべき。保険会社の健全性に関する制度では、ソルベンシー・コントロール・レベルが十分に考慮され、リスク・エクスポージャー全体の低減や資本の増強といった、保険会社と監督者による是正措置が自由に行われるよう勘案するべきである。

[ディスクロージャー]

**【構造要素 15】**

監督制度は、市場規律を強化し、また、保険会社が安全に、健全に、かつ、保険契約者を適切に扱う効果的な方法で、業務を行う強いインセンティブを与えるために、健全性に関するどのような情報を公表すべきか、という点を明確にすべき。

監督当局に提供された、機密を前提とする情報は、監督当局と保険会社間で、競争上のセンシティブな点についての情報共有を支持し促進する。

監督制度は、規制要件に関して公表され、透明であるべきであり、その目的や求める安全性の水準について明示されるべきである。

- 広く公に対しては、リスクを管理し契約者利益を保護するという責務を履行しているという情報を提供するように求められるべき。
- 透明性と開示の向上は、規制と監督評価の均一化への起動力を提供し、触媒としての役割を果たすことが期待されている。それぞれの国において保険会社の健全性評価の実効性を確保するためには、監督者は当該制度の詳細と論理的根拠を一般に開示すべきである。リスク感応的な制度においては、その目的と要求される安全性レベルについて、明示的であるべきである。

## Appendix 2 「保険者の健全性評価のための共通の構造と共通の基準に向けて:法定財務要件の定式化のためのコーナーストーン (IAIS 2005)」

コーナーストーン I: ソルベンシー制度は、保険会社が短期的、長期的に債務を満たすための頑健性に対処するものである。

コーナーストーン II: ソルベンシー制度はリスクに敏感であり、どのようなリスクが個々に、あるいは複合的に、規制上の財務要件につながり、それがどのように要件に反映されるかについて明確である。

コーナーストーン III: ソルベンシー制度は、財務要件を惹起する各リスクについて、個々に、また複合的に、慎重さがこれらの要件にどのように反映されるかについて明確である。

コーナーストーン IV: ソルベンシー制度は、金融市場から提供される情報および保険の技術的リスクに関する一般に入手可能なデータを最適に利用し、これと統合的な評価方法を求めている。

コーナーストーン V: ソルベンシー制度は、技術的準備金の定義を含む。技術的準備金は、慎重かつ信頼性が高く、客観的でなければならず、世界中の保険会社間で比較できるものでなければならない。技術的準備金には、明示的なリスク・マージンが含まれる。

コーナーストーン VI: ソルベンシー制度は、保険ポートフォリオから生じる義務を果たすためのコストについて、貨幣の時間的価値を考慮し、金融市場の関連するリスクフリー金利を参照して決定される「最良推計」を決定することを求めている。

コーナーストーン VII: ソルベンシー制度は、様々なソルベンシー管理水準と、各管理水準に関連する監督手段を確立している。

コーナーストーン VIII: ソルベンシー制度は、ソルベンシー要件を決定するための一連の標準化されたアプローチとより高度なアプローチを許容し、適切な場合には内部モデルの利用を含む。