



# ソルベンシー規制「第2の柱」の 実効性に関する考察

---

植村 信保（福岡大学商学部）



# 本日の報告内容

---

1. 「経済価値ベースのソルベンシー規制」の概要
2. 「第2の柱」の重要性
3. 現行の健全性政策
4. FSAP報告書にみる保険行政の現状
5. まとめ

# 1. 「経済価値ベースのソルベンシー規制」の概要

- 金融庁は2025年度決算から新たな健全性規制を適用
  - 所用資本の水準を強化  
(1回/20年 ⇒ 1回/200年)
  - 経済価値ベースの評価に基づくソルベンシーマージン比率(ESR)を採用
  - 「3つの柱」の考え方を採用
    - 第1の柱: ESRの確保
    - 第2の柱: 自己規律促進
    - 第3の柱: 市場規律



# ソルベンシー規制見直しの経緯

1996年	<b>ソルベンシー・マージン比率 (SMR) の導入</b>
2000年	中堅生損保の経営破綻が相次ぐ
2007年	「SMRの算出基準等について」 <b>(金融庁検討チーム報告書)</b> の公表
2008年	リーマン・ショック、AIGの経営危機など
2010年	<b>SMRの見直し (短期的見直し)</b>
	規制導入に向けたフィールドテストを実施
2012年	IMFが日本に対するFSAP評価報告書を公表 (経済価値ベースの保険負債評価を要請/ORSAに言及)
2014年	<b>日本版ORSA導入</b> (ORSA報告書は2015年から)
2017年	IMFがFSAPで経済価値ベース規制の早期導入を求める
2019年	フィールドテストの年次化
2020年	<b>金融庁「有識者会議」報告書の公表</b>
2022年	金融庁が新たな規制の基本内容を暫定決定
2025年度末	<b>経済価値ベースのソルベンシー規制導入 (予定)</b>

## 経済価値ベースのソルベンシー規制（第1の柱）



### 早期是正措置の発動基準

区分	現行制度	新たな制度(案)
非対象区分	100% 以上	100% 以上
第一区分	50% 以上100% 未満	70% 以上100% 未満
第二区分	0% 以上50% 未満	35% 以上70% 未満
第三区分	0% 未満	35% 未満

(注) 現行制度は新たな制度と比較できるように換算



## 「3つの柱」の考え方を採用

---

- 新たな規制はESRの採用だけではなく、「3つの柱」で構成
  - 第1の柱: ESRの確保
  - 第2の柱: 当局の検証による自己規律の促進
  - 第3の柱: 関連情報の開示による市場規律の促進
- 「3つの柱」の考え方に基づく健全性政策は、世界の金融・保険行政で取り入れられている考え方
  - バーゼル規制
  - EUソルベンシーII（2016年適用開始） など
- 「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」（2020年の有識者会議報告書より引用）



## 2. 「第2の柱」の重要性

---

- 「第1の柱」の限界を補完
  - 保険行政(金融庁)が保険会社のリスク管理態勢を検証し、高度化を促進
    - 「規制上のESRに反映されていないリスク(流動性リスクなど)を当局が評価する」というだけではない。
- 保険会社のガバナンスの構造的な弱さを補完
  - 保険会社には「(非上場会社の)株主からの規律付けの限界」「株主以外からの規律の限界」「契約者からの規律の限界」「社外役員は人選次第」という構造的な弱さあり
    - 植村信保[2023]「生命保険会社のコーポレートガバナンス」
  - 経営者や経営組織に起因する破綻リスクを小さくするには、ガバナンスが十分機能する枠組みの整備が必要
    - 植村信保[2008]『経営なき破綻 平成生保危機の真実』



## 「第1の柱」の限界

---

- そもそもESRではリスクのとり方を制御できない
  - ESRは経営リスクに対してどの程度支払余力を確保しているかを示しているだけで、どのリスクをどの程度とるか（あるいはとらないか）までは示していない
- 規制上のESR(=標準モデル手法)は最大公約数的なもの
  - 個社の事情を勘案した計算手法ではなく、各種の政策的な配慮も存在
    - ex. 終局金利(UFR)の採用、大量解約リスクの計算手法、など
- 規制上のESRの確保だけが経営の関心事項となるおそれ
  - 規制を表面的に捉え、内部管理として別のモデルを使っているにもかかわらず、規制上のESRを優先してしまう





## 同じ200%でも両社のリスクテイク方針は異なる

	A社	B社
ESR	200%	200%
支払余力	220	400
リスク量	110	200
うち保険引受リスク	100	100
うち市場リスク	10	100



## 新たなソルベンシー規制の「第2の柱」

- 「第2の柱」は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」

「流動性リスクを含む第1の柱では捉えきれないリスクの把握・分析や内部管理の高度化に関するモニタリングの充実を図る。そのため、保険会社に提出を求めるデータの整備等を行う」

- 金融庁「経済価値ベースのソルベンシー規制の概要」(2024年10月31日公表)より引用

「保険会社から提出される各種データの見直しやORSALレポートの活用等を通じたモニタリングの高度化について、さらなる検討を進める」

- 金融庁「2024事務年度金融行政方針 実績と作業計画」



### 3. 現行の健全性政策

---

- 現行のSMRは健全性指標としてほとんど機能していない
- 他方、現行の健全性政策にも「第2の柱」に相当する規制・監督は存在
  - 早期警戒制度
    - 2003年導入
    - 早期是正措置の対象とはならない保険会社に対して、モニタリングを通じて早め早めの経営改善を促すもの
  - リスクとソルベンシーの自己評価(ORSA)
    - 2015年度に制度として導入
    - 保険会社がリスクとソルベンシーの自己評価に関する報告書(ORSALレポート)を作成し、金融庁に提出



## 検査・監督事務の具体的手法(監督指針より)

---

- 実態把握及び対話の実施に当たっての前提行為
  - 情報収集・プロファイリング(特性把握)
  - 優先課題の洗い出し及びモニタリング方針・計画策定
- 各社の詳細な実態把握
  - 各種ヒアリング
  - 任意の資料提出依頼、アンケート
  - 法令上の報告徴求
  - 立入検査 など
- 対話
  - その時々における個別具体的状況や、問題の性質に応じて実施



## 検査・監督事務の具体的手法(監督指針より)

---

- モニタリング結果を踏まえた対応
  - ア. 通年で実施したオン・オフのモニタリングの成果は、必要に応じ年間を通じた「フィードバックレター」として文書で交付する。
  - イ. 立入検査を実施した際には、原則として、その都度、結果の還元を行う。
  - ウ. 業界共通の課題については、上記「ア」又は「イ」のほか、随時情報発信する。



## 「検査・監督基本方針」(2018年公表)

---

- 金融庁全体として検査・監督の方針を修正
  - 「金融処分庁」から「金融育成庁」へ
  - 「形式・過去・部分」から「実質・未来・全体」へ
- 新たな検査・監督の進め方
  - 正確な実態把握
  - 優先課題の重点的なモニタリング
    - 一律かつ網羅的な検証ではなく、優先課題を重点的に議論
  - オン・オフ一体の継続的なモニタリング
    - 定期的な立入検査を実施せず、オンサイトとオフサイトのモニタリングを機動的に使い分け、改善状況をフォローアップ



## 健全性政策の現状はどうなっているのか

---

### 『保険モニタリングレポート』

- 2021年に公表開始
  - 保険業界についての現状分析や保険行政の実績評価、これらを踏まえた保険行政の次なる対応策の立案といった、PDCA サイクルを意識した保険行政を行っていくこと、関連する情報を分かりやすく提供すること、を目的として取りまとめ、公表
- 「金融行政上の課題」「本事務年度の実績」で構成
- 「本事務年度の作業計画」は『金融行政方針』に提示



## 健全性政策の現状はどうなっているのか

---

- 保険モニタリングレポートにおける「第2の柱」関連の記載

<2023事務年度>

- 自然災害リスク管理の状況についてモニタリング【損保】
- 金融環境や自然災害等による業績・財務への影響についてモニタリング【主要保険会社】
- 保険会社の市場リスクに係るモニタリング【大手G】
- 新たなソルベンシー規制に関する対話【対象不明】
- 契約者配当に関する対話【相互会社】
- 独立社外取締役への有用な情報提供等に関して対話【相互会社】
- グループガバナンスのモニタリング【大手G】

⇒ モニタリングが機能しているのか外部からよくわからない





## 4. FSAP報告書にみる保険行政の現状

---

- IMFの金融セクター評価プログラム(FSAP)
  - IMFが加盟国の金融部門の安定性を評価するプログラム
    - 通貨危機の発生を背景に1999年に発足
    - 保険部門を含む包括的なプログラム
  - FSAP評価を受けることが義務付けられた国は47か国
    - 日本を含む32か国は5年に1回の実施
  - IMFはFSAP報告書を公表
    - システミックリスクの評価(ストレステストを含む)
    - 部門ごとの評価(保険など)
    - サイバーリスク、フィンテック、気候変動 など
  - 保険部門をIAISの保険基本原則(ICP)に沿って評価



## 2024年のFSAP報告書：日本の保険部門の評価

---

- エグゼクティブサマリーから抜粋
  - The assessment found an overall good level of observance of the ICPs.  
(ICPの遵守レベルは全体的に良好)
  - The assessment identified significant gaps in the current framework of regulation and supervision.  
(現在の規制と監督の枠組みに重大なギャップがあると判明)
  - The assessment found that, partly because of resource constraints, the FSA's approach to insurance supervision is largely reactive.  
(資源の制約もあり、金融庁の保険監督アプローチは総じて受動的)



## 保険セクターの評価(2024年5月)

---

(続き)

- Solvency and related requirements fall short of ICP standards, pending ESR introduction.  
(ESR導入はこれからで、ソルベンシー要件はICPを満たさない)
- While the FSA has made important strides forward in macroprudential supervision, there is more to do.  
(金融庁のマクロプルーデンス監督は前進したが、十分ではない)
- Finally, there is a need to strengthen institutional arrangements for insurance supervision.  
(保険監督のための組織面を強化する必要がある)



## FSAP報告書の比較

---

- 健全性政策において「第2の柱」は重要
- FSAPはIMFによるいわば定期検診であり、FSAP報告書は健全性政策の現状を知る有力な手掛かりとなりうると判断
  - 参考までに、報告者は金融庁在籍時にFSAPを経験
- そこで、経済価値ベースのソルベンシー規制を先行して導入している国のFSAP報告書を日本と比べることで、日本の現状と課題を確認
  - 比較対象として、すでに2011年に経済価値ベースの規制を導入したスイスと、長期固定利率商品が多いドイツ（2016年に経済価値ベースの規制を導入）を選択



## 基本情報: スイス

---

- 監督主体: 連邦金融市場監督機構 (FINMA)
  - 銀行、証券、保険等を監督
- 監督対象: 204社 (2017年)
- 健全性政策の推移
  - 2008年 スイス・ソルベンシー・テスト (SST) 報告の義務化
  - 2011年 SSTの正式導入
    - ※ 経済価値ベースのソルベンシー比率を導入
    - ※ 内部モデルを重視
  - 2015年 保険監督令改定
    - ※ 標準モデル重視に転換
    - ※ ORSA導入



## 基本情報:ドイツ

---

- 監督主体:連邦金融監督庁(BaFin)
  - 銀行、証券、保険等を監督
- 監督対象:393社(2021年)
- 健全性政策の推移
  - 2004年 EUソルベンシーIを適用
  - 2008年 EUソルベンシーII用の内部モデル申請開始
    - ※ 当時は2012年の適用を想定
  - 2011年 責任準備金規制(ZZR)を導入
  - 2016年 EUソルベンシーIIを適用
    - ※ 経済価値ベースのソルベンシー比率を導入
    - ※ ただし、現在でも未適用の会社あり



## FSAP報告書: スイス(2019年)

---

- エグゼクティブサマリーから抜粋
  - Switzerland's regulatory framework for the insurance sector is highly sophisticated, but oversight of operational risk management and conduct regulation should be strengthened.  
(スイスの保険規制枠組みは非常に洗練されているが、オペリスク管理とコンダクト規制の強化が必要)
  - The regulatory framework is robust and the solvency regime is one of the most developed in the world.  
(規制の枠組みは強固で、世界で最も進んだソルベンシー規制)



## FSAP報告書: スイス(2019年)

---

- The Supervisory Authority (監督当局) から抜粋
  - 19. In its Insurance Supervision Division, FINMA employs about 100 staff, which are considered adequately skilled by market participants.  
(保険監督部門には十分なスキルを持つ約100人のスタッフが存在)
  - The Insurance Division of FINMA has adequate resources to perform its supervisory duties, including offsite monitoring and onsite inspections.  
(保険監督部門には、オフサイトモニタリングや立入検査を含む、監督義務を遂行するのに十分なリソースがある)



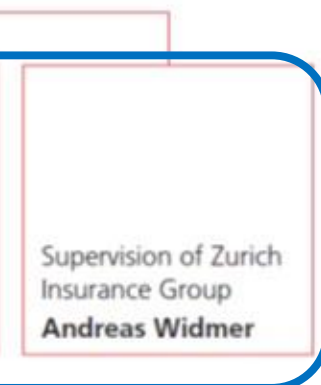
# 2024年現在のFINMA保険監督部門の組織図

(1 April 2024)

\* Member of the Executive Board

■ Division

□ Sections and groups reporting directly to the division heads



※2019年の組織とは  
やや異なる  
※青枠は報告者が  
加筆



## FSAP報告書: スイス(2019年)

---

- Supervisory Review and Reporting(監督と報告)から抜粋
  - 94. The frequency of onsite inspections depends on several factors, including the supervisory category and the rating of the insurer.  
(立入検査の頻度は、保険会社のカテゴリーや格付けなどで異なる)
  - In the last three years, eight out of the 49 big and medium-size insurers and insurance groups were inspected onsite annually, 16 have been inspected onsite at least twice within three years.  
(過去3年間に49の大手・中堅会社・グループのうち、8社が毎年立入検査を受け、16社が3年に2回の検査を受けた)



## FSAP報告書:ドイツ(2022年)

---

- エグゼクティブサマリーから抜粋
  - BaFin and the insurance industry moved to Solvency II in 2016, which has had positive effects on both industry practices and the regulatory and supervisory regime.  
(ソルベンシーIIへの移行は、業界慣行と規制・監督に好影響)
  - The solvency regime is comprehensive, but there is scope for further strengthening and simplification to enhance its effectiveness.  
(ソルベンシー規制は包括的だが、効果を高めるためにはさらなる強化と簡素化する余地がある)



## FSAP報告書:ドイツ(2022年)

---

- Supervisory Powers, Independence, Resourcesから抜粋
  - 36. BaFin has been successful in attracting and retaining staff, with 77 percent of its insurance supervisors having five or more years of supervisory experience.  
(BaFinはスタッフの確保に成功しており、保険監督者の77%が5年以上の監督経験を持つ)
- Solvency Framework(ソルベンシー規制)から抜粋
  - 59. BaFin reviews the ERM frameworks, and the ORSA reports are a key input to its risk assessments.  
(BaFinはERMをレビューし、ORSALレポートはリスク評価に重要な情報源となっている)



## FSAP報告書:ドイツ(2022年)

---

- Solvency Framework(ソルベンシー規制)から抜粋
  - The frequency of on-site review of ERM depends on the size and risk rating of an insurer.  
(ERMの立入検査の頻度は、会社の規模とリスク評価により異なる)
  - BaFin has a special department of quantitatively-trained supervisors to perform examinations of internal models.  
(内部モデルの検査を実施するために訓練を受けた監督者からなる特別な部門が存在)



## FSAP報告書:ドイツ(2022年)

---

- Supervision (監督) から抜粋
  - 75. BaFin continues to expand its use of technology to support the monitoring and risk assessment processes, such as in data validation, data visualization, text mining of narrative reporting (e.g., ORSA reports), and dashboarding.  
(BaFinはモニタリングやリスク評価に最新技術を活用)
  - 78. BaFin establishes supervisory priorities and allocates resources to individual insurers and insurance groups based on its risk assessments.  
(BaFinは自らのリスク評価に基づいて監督上の優先順位を設定し、個々の保険会社や保険グループにリソースを割り当て)

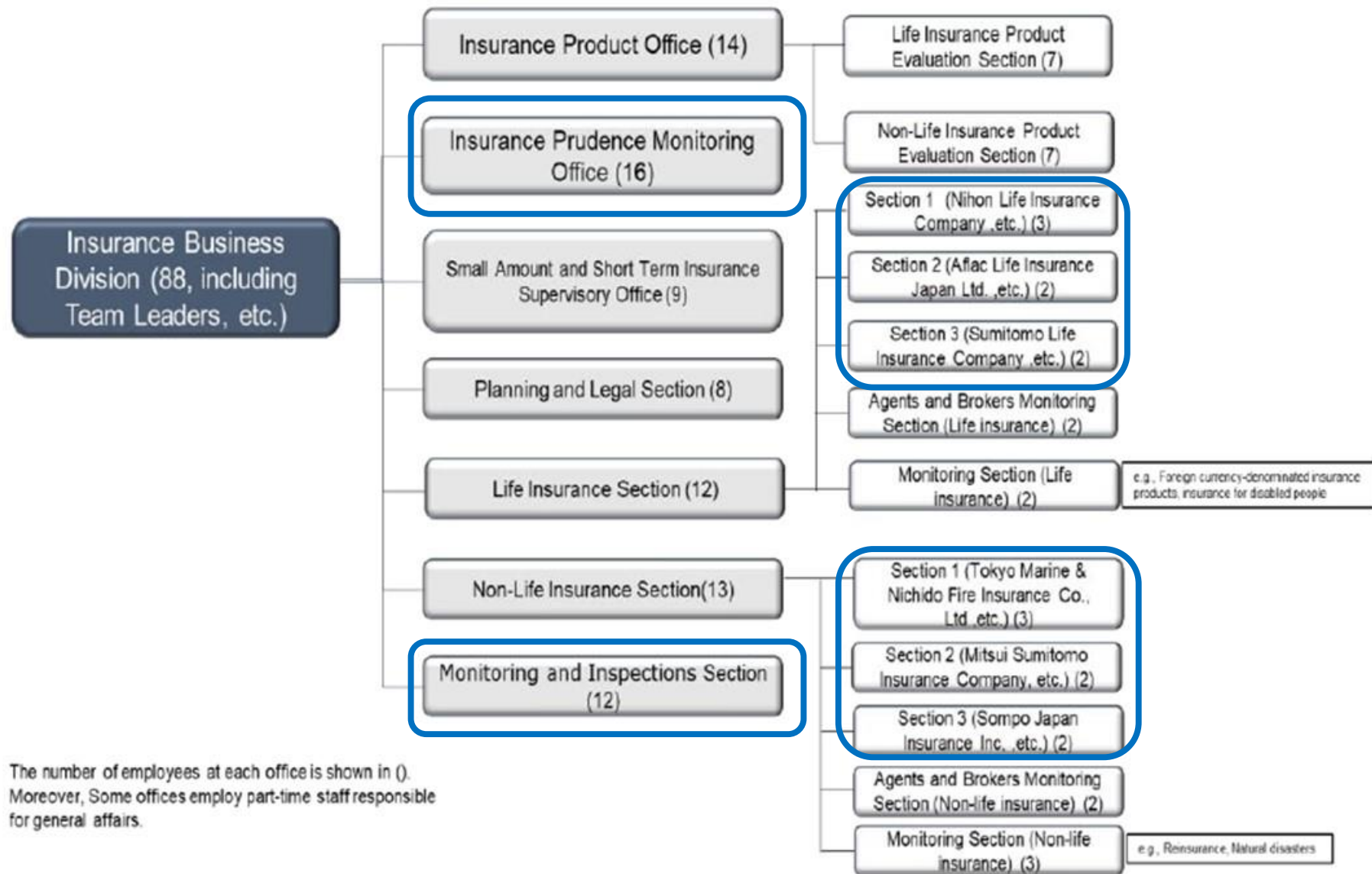


## FSAP報告書: 日本(2024年)

---

- ICP2 : Supervisor(監督者)から抜粋
  - Regular rotations of staff, a feature of civil service staff management, applies to FSA staff, although some now remain in post for longer than the normal two years.  
(公務員の定期的な人事異動は金融庁職員にも適用されるが、最近は通常の2年間よりも長く残ることもある)
  - As it does not use external experts, the FSA must develop specialist expertise itself (it provides training and study opportunities) or through recruitment.  
(外部専門家を活用していないため、金融庁は自ら専門家を育てるか、採用する必要がある)

# JAPAN FSA - Insurance Business Division



Source: FSA.

※FSAP報告書より引用(青枠は報告者が加筆)





## FSAP報告書: 日本(2024年)

---

- ICP9 : Supervisory Review and Reporting から抜粋
  - The primary focus of prudential supervision is through thematic reviews.  
(健全性の監督では主にテーマ別レビューを実施)
  - If significant issues are found, then on-site inspections are ordered. (重大な問題が見つかり、立入検査を実施)
  - All cases discussed involved market conduct issues and assessors were informed that no on-site inspection for prudential matters has been undertaken for about 10 years.  
(金融庁が示した事例は全てコンダクトの問題で、健全性に関する立入検査を約10年間実施していない)



## FSAP報告書：日本（2024年）

---

- ICP9 : Supervisory Review and Reporting から抜粋
  - There is no individual supervision plan for each insurer.  
（個々の保険会社に対する監督計画はない）
- ICP16 : ERM for Solvency Purposesから抜粋
  - Activities related to ERM supervision since 2017 have only targeted those insurers at lower levels in the ERM assessment exercise and insurers are not supervised individually.  
（2017年以降のERM監督は、ERM評価の下位レベルの会社のみ）
  - For the eight large insurance groups ERM reports continue to be analyzed.  
（大手8社のERMLレポートは継続して分析）



## FSAP報告書に見る日本の保険行政の現状

---

- 保険行政のリソース不足
  - 頻繁な人事異動のため、スタッフの監督経験が少ない
  - 専門家の活用は限定的
- 個社のリスク分析に基づいた、リスクベースの監督を実現できていない
  - 個々の保険会社の監督計画がない
  - リスクアセスメントをしていない？
    - FSAP報告書には保険会社の評価に関する記載なし
    - テーマ別レビューは、個社のリスク分析に基づいたものではない
    - ITを活用した支援ツールへの言及もない
  - 結果として、リスクが顕在化してから監督を実施



## 保険会社へのヒアリングを実施

---

- FSAP報告書の記載内容を確認するため、保険監督に関するヒアリングを実施
  - ヒアリング先は大手・中堅生損保7社の担当者
  - 2024年11月から12月にかけて、各1時間ほど実施
  - 会社名や詳細な内容を公表しない前提で実施
- ヒアリング結果を総合すると、概ねFSAP報告書の記載を裏付ける内容だった
  - ソルベンシー規制に関しては、以前よりもリソースが増えたというコメントが多かった
  - 大手は当局との対話についてポジティブなコメントもあった
- 新規制の「第2の柱」に関する発信が少ないというコメントも複数あり



## 5. まとめ

---

- 経済価値ベースのソルベンシー規制の本質
  - 経営としてリスクをとった結果が、経済価値ベースの純資産にはそのまま表れる
    - 経営として注目すべき損益は会計上の損益ではない
  - 経済価値ベースの損益動向を通じて、責任の所在が明らかになりやすい
    - 経営判断の成功や失敗が明らかになりやすい
  - トップライン重視・シェア重視の企業文化から脱却できる大きなチャンス

## 経済価値ベースの規制が1990年代にあつたら、 中堅生保の経営破綻は避けられたか

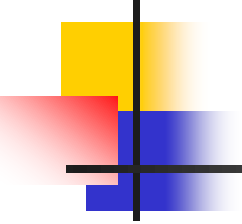
- 経済価値ベースの純資産の変化や金利感応度などを見ることで、経営陣は価格変動の大きい資産や高利率の契約を長期間抱えるリスクを、かなり早い段階で意識せざるをえなかったはず。
- 株式含み益に依存した経営も意味を成さなかった。
  - 経済価値ベースの評価ではもともと含み損益を評価に反映しているので、発生した損失の穴埋めにはならない。
- ただし、経営陣がESRを単なる規制上の制約としてのみとらえ、リスク管理体制やガバナンスの実効性に問題を抱えたままだったら、結果はそれほど変わらなかったかもしれない。



## 日本の保険行政に求められること

---

- 近年のFSAP報告書の比較から、日本の保険行政はリソース不足を背景に、個社のリスク分析に基づいた、リスクベースの監督を実現できていない可能性が示唆された。
- 経済価値ベースのソルベンシー規制の本質は規制上のESRの確保ではなく、リスク管理体制やガバナンスの実効性を高め、リスクアペタイトに基づき、企業価値拡大を目指す経営を促すことである。
- 経済価値ベースのソルベンシー規制を導入するこの機会に、金融庁はリスクベースの保険行政の実現に向けた取り組みが求められている。



---

ご清聴ありがとうございました