



保険セクターの国際的な
規制の動向

(Vol. 5, 2020年11月～12月)



**MAKING AN
IMPACT THAT
MATTERS**
since 1845

保険セクターの国際的な規制の動向（2020年11月～12月）

内容

A: 瑞 FINMA、気候関連の財務リスクの開示規制の改正案を公表（11月10日）	3
B: 豪 APRA、報酬規制案を公表（11月12日）	3
C: 英 BoE、2021年の気候変動ストレス・テストの概要を発表（11月13日）	4
D: 加 OSFI、気候リスク・シナリオに関するパイロット・プロジェクトを始動（11月16日）	4
E: FSB、2020年破綻処理レポートを公表（11月18日）	5
F: 英財務省、生産的な金融への投資を促進するための作業部会を設置（11月20日）	5
G: 米 NAIC、気候変動リスクにかかる調査レポートを公表（11月23日）	6
H: FSB、気候変動が金融システムにもたらす影響にかかるレポートを公表（11月23日）	6
I: 豪 APRA、新保険会計の保険資本規制への統合にかかる市中協議を開始（11月25日）	7
J: EIOPA、SCRに抵触した際の監督上の措置のコンバージェンスを企図（11月25日）	8
K: 加 OSFI、損保の保険エクスポージャーと投資の集中に関するガイドライン案を公表（11月26日）	8
L: EIOPA、サステナビリティに関するKPIsにかかる市中協議を開始（11月30日）	9
M: NZ 準備銀行、保険会社の健全性規制の改正案を公表（11月30日）	10
N: EIOPA、気候変動を標準モデルに取り込むためのメソッドロジ案を公表（12月2日）	11
O: EIOPA、ソルベンシーIIにおける長期保証措置の影響度分析の結果を公表（12月3日）	11
P: 星 MAS、保険会社向けの環境リスクの管理に関するガイドラインを策定（12月8日）	12
Q: 米 NAIC、グループ資本基準を採択（12月9日）	13
R: EIOPA、損保の引受けとプライシングで気候変動を勘案することを検討（12月10日）	13
S: EIOPA、気候関連の移行リスクにかかる分析レポートを公表（12月15日）	14

A: 瑞 FINMA、気候関連の財務リスクの開示規制の改正案を公表（11月10日）

- スイス連邦金融市場監督機構（FINMA）は、2021年1月19日を期限として、銀行および保険会社のための気候関連の財務リスクの開示規制の改正案を市中協議に付した。
- 改正の目的は、開示規制をプロポーショナルで原則ベースなものとするとともに、金融システムにおける気候関連の財務リスクにかかる透明性を高めること。現在、システム上重要な銀行と大規模な保険会社は、気候関連の財務リスクを開示することが求められており、多くの銀行や保険会社がTCFD提言に沿って気候関連の財務リスクを開示している。FINMAが昨夏実施した予備的な市中協議では、定性情報だけでなく定量情報も強制的に開示してほしい、という要請を受けており、今般の改正案は、その点も勘案したものとなっている。
- 改正案は、保険会社に、①気候関連の財務リスクを特定し、評価し、モニターし、報告するためのガバナンス、②短期、中期、長期的な気候関連のリスクと、それらがビジネスや戦略などに与える影響、③リスク管理体制やプロセス、④気候関連の財務リスクを評価する基準や手法、⑤気候関連の財務リスクに関する定量情報（指標やターゲット、メソドロジーを含む。）、などの情報を開示することを求めている。

インプリケーション：今般市中協議に付された規則の改正案では、定量情報の開示を求めているものの、気候関連の財務リスクの定量化の手法までは示されていない。したがって、今後、開示される定量情報の比較可能性や正確性をいかに確保していくかが監督当局にとっての課題の一つとなると考えられる。他方で、定量情報の開示が義務付けられることとなれば、気候関連のリスクと機会の定量化に向けたプラクティスの確立が促進されるものと思料される。また、国際的な流れとして、気候関連の財務リスクの開示の義務化がさらに進展することが考えられる。

（出所）FINMA ‘Transparency obligations for climate risks – FINMA opens consultation’

B: 豪 APRA、報酬規制案を公表（11月12日）

- オーストラリア健全性規制庁（APRA）は、2021年2月12日を期限として、報酬規制案を市中協議に付した。今般の市中協議は、2019年7月に公表した報酬規制に関するディスカッション・ペーパーに対するフィードバックを踏まえたもの。大手金融機関に対する規制案の概要は以下のとおり。
 - 報酬枠組み：報酬枠組みは、戦略やリスク管理の枠組みと整合的であることを確保するとともに、長期的な健全性を促進するものでなければならない。
 - 取締役会の役割：取締役会は、報酬枠組みとその適用に最終責任を有するとともに、執行役員でない3名以上の者で構成される報酬委員会を設けなければならない。
 - 報酬の設計：変動報酬は、金融機関の長期的な健全性などに影響を与え得る重大な財務および非財務リスクを勘案しなければならない。変動報酬が業績に関連するものである場合、非財務指標を重視しなければならない。
 - 繰延べと回収：CEOの総変額報酬の少なくとも60%は、最低6年間にわたって保留されなければならない。金融機関は、変額報酬の回収の基準を定めなければならない。
- APRAは、2021年半ばに報酬規制を最終化し、大手銀行には2023年1月から、大手保険会社には2023年7月から、他の金融機関には2024年1月から適用する予定。

（出所）APRA ‘APRA releases revised remuneration standard for consultation’

C: 英 BoE、2021 年の気候変動ストレス・テストの概要を発表（11 月 13 日）

■ 英国イングランド銀行（BoE）は、気候変動にかかる隔年の探索的な（exploratory）ストレス・テストを2021年6月に開始することを発表した。今般提示されたストレス・テストの概要は以下のとおり。

➤ 参加機関：

- ✓ 銀行（7）：Barclays、HSBC、Lloyds Banking Group、Royal Bank of Scotland、Santander UK、Standard Chartered、Nationwide Building Society
- ✓ 生保グループ（5）：Aviva、M&G、Legal & General、Phoenix、Scottish Widows
- ✓ 損保（6）：Aviva G、RSA G、Direct Line G、AXA UK、Allianz UK、AIG UK
- ✓ ロイズ・ソサイエティ（10のマネージング・エージェント）

➤ タイムライン：2021年4月、BoEがテンプレートとクエスチョネアを公表。参加機関は同年9月末までに情報を提出。2021年12月、BoEがセカンド・ラウンドのテストの要否を決定。2022年第1四半期、BoEが結果を公表（セカンド・ラウンドがある場合、同期末に結果を公表。）。

インプリケーション：（記事Dのインプリケーションを参照。）

（出所）BoE「The Bank of England is restarting the Climate Biennial Exploratory Scenario (CBES)」

D: 加 OSFI、気候リスク・シナリオに関するパイロット・プロジェクトを始動（11 月 16 日）

■ カナダ金融機関監督庁（OSFI）とカナダ中銀は、低炭素経済への移行の観点から気候変動が金融システムに与えるリスクについて理解を深めるため、気候変動シナリオを用いて分析を行うパイロット・プロジェクトの計画を公表した。

■ 同プロジェクトの目的は、①当局と金融機関の気候シナリオ分析の能力を高めるとともに、気候関連のリスクの開示においてカナダの金融セクターをサポートすること、②低炭素経済への移行に関連するリスクへのエクスポージャーにかかる理解を深めること、③気候関連のリスクと機会にかかる金融機関のガバナンスやリスク管理の実務について理解を高めること、の3つ。個々の金融機関の気候関連のリスクへのエクスポージャーや、金融セクターの移行リスクへのレジリエンスを評価することは目的としていない。

■ 同プロジェクトには、6の銀行および保険会社（Intact Financial、Manulife、Royal Bank of Canada、Sun Life Financial、TD Bank Group、Co-operators Group Limited）が自主的に参加する予定。参加金融機関は、OSFIとカナダ中銀が策定したシナリオを用い、バランスシートへの潜在的な影響を評価することとなる。

■ OSFIとカナダ中銀は、シナリオの詳細やメソドロジー、前提条件なども含め、2021年末にレポートを公表する予定。また、OSFIは、2021年初めにも、気候関連のリスクに対する準備と金融のレジリエンスの構築に関するディスカッション・ペーパーを公表する予定。

インプリケーション：保険セクターにおいても、気候変動にかかるストレス・テストを実施する国が増えてきている。また、欧州などでは、気候変動にかかるボトムアップのストレス・テストをORSAの一環として実施することが求められるようになってきている¹。特に後者について、こうした流れは今後国際的にも加速することが想定されることから、日本の保険会社も国際的な動向を

¹ 「保険セクターの国際的な規制の動向（Vol. 3, 2020年9月～10月）」記事Eを参照。

https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/jp/Documents/financial-services/ins/202010_ins_regulation.pdf

注視しながら準備を進めていくことが重要であると考えられる。

(出所) OSFI 'Bank of Canada and OSFI launch pilot project on climate risk scenarios'

E: FSB、2020年破綻処理レポートを公表（11月18日）

- 金融安定理事会（FSB）は、2020年の破綻処理レポート「Be prepared」を公表し、その中で、システム上重要な金融機関の破綻処理のし易さを高めるための政策措置の実施状況についてアップデートするとともに、破綻処理のための準備の必要性を強調した。
- 保険セクターについては以下のような言及がある。
 - 各国における保険セクターの破綻処理制度の整備の進展は、そのスピードが鈍くなっており、最近では大きな改革は行われていない。
 - 多くの国が、再建計画および破綻処理計画を策定するためにシステム上重要な保険会社を指定しており、それらの計画の策定が進んでいる。
 - 保険会社の破綻処理計画に関するFSBの検討における重要な論点は、グループ内の相互関連性と破綻処理時の資金調達である。
 - 2022年にG-SIIの指定を行わない決定をする場合には、FSBは、保険監督者国際機構（IAIS）と協議の上、「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性（Key Attributes）」などのG-SIIに対する政策措置の適用範囲を見直す予定。

インプリケーション：同レポートでは「保険セクターの破綻処理制度の整備に大きな進展はない」との指摘はあるものの、他方で、一定の保険会社に再建計画の策定を求める動きは複数の国において監督上の対応として定着してきており、「危機時への備え」という意味では本分野での取組みに進展はあるものと考えられる。

(出所) FSB '2020 Resolution Report: "Be prepared"'

F: 英財務省、生産的な金融への投資を促進するための作業部会を設置（11月20日）

- 英国財務省、イングランド銀行（BoE）、金融行為規制庁（FCA）は、生産能力を拡大し、持続可能な成長を促進し、実態経済に重要な貢献をし得る「生産的な金融への投資（investment in productive finance）」を促進するための作業部会を設置することを発表した。同作業部会は、財務省経済担当政務次官、BoE総裁、FCA最高責任者が主催し、銀行、資産運用会社、年金基金、保険会社等がメンバーとして参加する。
- 同作業部会のマニフェストは、多様な投資家による長期資産への投資を促進するため、企業や投資プラットフォームが実行可能で必要な基本的事項に合意すること。具体的には、同作業部会は、投資の障壁への解決策とともに、それらを実践するためのロードマップやアクション・プランを提案することが予定されている。
- なお、生産的な金融への投資には、設備投資、R&D投資、インフラストラクチャー投資、これらに関連する非上場株式などが含まれる。

インプリケーション：例えば、EUではソルベンシーIIとの関係でインフラストラクチャー投資を促進するための施策について議論されてきており、また、日本の経済価値ベースのソルベンシー規制にかかる有識者会議での検討においても、リスク係数の設定などの観点からソルベンシー規制とインフラストラクチャー投資について議論が行われていたところ。こうしたことから、「生産的な金融への投資」の議論は、英国におけるソルベンシー規制に影響することも想定される。

(出所) BoE ‘Her Majesty’s Treasury, Bank of England and Financial Conduct Authority convene working group to facilitate investment in productive finance’

G: 米 NAIC、気候変動リスクにかかる調査レポートを公表（11月23日）

- 全米保険監督官協会（NAIC）は、「NAICの気候リスク開示データの評価と洞察」と題するレポートを公表した。同レポートの主な内容は以下のとおり。
 - NAICメンバーは、2010年に気候リスク開示調査（Climate Risk Disclosure Survey）を採択し、以降、カリフォルニア州保険局が中心となって調査を行っている。2014年以降は、カリフォルニア州、コネティカット州、ミネソタ州、ニューメキシコ州、ニューヨーク州、ワシントン州が調査に参加。
 - 直近の調査には、1,245の保険会社（62%が損保、34%が生保・健康保険）が参加。参加企業は、①排出量を評価、低減、緩和するための計画の有無、②リスク管理と投資にかかる気候変動に関する方針の有無、③気候変動に関連するリスクの特定と評価の方法、④気候変動の（潜在的な）影響、⑤気候変動が投資に与える影響の検討、および、気候変動への対応のために投資戦略を変更した実績の有無、⑥気候関連のイベントによってもたらされる損失を軽減することを保険契約者に奨励しているか否か、⑦主要なステークホルダーへのエンゲージメント、⑧気候変動のリスクを管理するために採っている施策、の8つの質問に回答。
 - 主な発見は、①気候変動の投資ポートフォリオへの影響を考慮して投資戦略を変更した保険会社はごくわずか、②調査に参加した企業の半数以上が、全社的な気候リスク管理として何らかの取組みを行っている、③大多数の保険会社は、温室効果ガスの内部管理について同水準の取組みを行っている、の3点。
- 今後、NAICの「気候とレジリエンスにかかるタスクフォース」は、長年にわたって変更されていないYes/No形式の質問票のアップデートを含め、今回の調査結果をレビューする予定。

(出所) NAIC ‘NAIC Assesses, Provides Insight from Insurer Climate Risk Disclosure Survey Data’

H: FSB、気候変動が金融システムにもたらす影響にかかるレポートを公表（11月23日）

- 金融安定理事会（FSB）は、「気候変動が金融システムにもたらす影響」と題するレポートを公表した。同レポートは、気候関連のリスクが金融システムに影響を及ぼし得るチャンネルとともに、金融システム内で気候関連のリスクを増幅させる、また、そのリスクをクロスボーダーで移転させる潜在的なメカニズムについて検討している。主な内容は以下のとおり。
 - 一般的な予測では、物理的リスクが資産価格に与える影響は比較的抑制されているものの、大きなテール・リスクは生じ得る。物理的リスクの顕在化は、資産価格の急落と不確実性の増大につながり、それが金融システムの不安定化をもたらし得る。突然の政策変更など、低炭素経済への秩序的でない移行も金融システムを不安定化させ得る。
 - 気候関連のリスクは、グローバルな金融システムがショックにどのように対応するかに影響し得る。それらのリスクは広範な資産のリスク・プレミアムを急激に拡大させ、それによって資産価格の動きが変化し、信用、流動性、カウンターパーティ・リスクが増幅され、リスク管理における予測の困難さが高まり得る。
 - 気候変動によるリスクへの対応として、いくつかの金融機関は、気候リスクへのエクスポージャーを自身の投資、貸出、保険引受の意思決定に組み込むとともに、それらのリスクをリスク管理プロセスに統合してきている。また、監督当局は、マイクロプルデンシャル、マクロプルデンシャル双方の観点から、気候変動によるリスクを監督の枠組みに取り込むようになってきている。

- なお、保険関連では、以下のような指摘がある。
 - 保険引受リスクがどの程度金融安定に対するリスクのチャンネルとなるかは、そのリスクがどの程度保険会社のレジリエンスを弱らせるかにもよる。気象イベントの頻度や強度の増加は、特に損保のレジリエンスに影響を与え得る。他方で、例えば、保険料の引上げや引受対象とするリスクの範囲の制限など、個々の保険会社が気候関連のリスクへのエクスポージャーを低減させるために採る行動は、金融システム全体にネガティブな結果をもたらし得る。
 - 保険会社によって保障が提供されないことにより、家計や企業、金融機関がリスクを保有した状態となり、それは、成長や金融安定に負の影響を与え得る。また、民間の保険が十分に提供されないことにより、政府による介入も必要となってきている。
- 今後、FSBは、2021年10月を目途に、金融安定に対する気候関連のリスクをモニターできるデータの利用可能性の評価にかかる作業を行う予定。

インプリケーション：保険セクターにかかる指摘については、FSBが2020年7月に公表した報告書「気候関連リスクに関する監督当局の取組みにかかる実態調査」における指摘²とほぼ同じである。他方で、記事Rで言及しているとおり、気候変動と保険のプロテクション・ギャップとその対応については、今後、議論が活発化してくるものと考えられる。

(出所) FSB ‘The implications of climate change for financial stability’

I: 豪 APRA、新保険会計の保険資本規制への統合にかかる市中協議を開始（11月25日）

- オーストラリア健全性規制庁（APRA）は、2021年3月31日を期限として、①保険契約にかかる会計基準AASB17（※オーストラリア版IFRS17）を受けた健全性資本およびレポーティングの枠組み、②生損保の資本規制（LAGIC）それぞれの改正案を公表した。それぞれの改正案の主な内容は以下のとおり。
 - APRAの健全性資本およびレポーティングの枠組みは、現行の会計にもとづいている。AASB17の導入は、その枠組みの根幹を成す多くの会計上の概念を修正し、また、新たな概念を導入する。したがって、枠組みについて対応を行わない場合には、保険会社はAASB17ベースと規制ベースで二重の計算を行う必要があるなど、保険会社に負担を生じさせる。
 - ①のうち、資本の枠組みについては、生保の投資性商品の負債の計算にはキャッシュ・フローのプロジェクト・アプローチを採用すること、が大きな変更点の一つ。レポーティング枠組みについては、基本的にはAASB17を監督上のレポーティングに利用できるものの、特に生保について、技術的な手当てが必要であるとしているほか、AASB17を受けて、生損保について新たな商品区分を設けていることが大きな変更点。
 - 2013年の施行以来大幅な見直しが行われていない生損保の資本枠組み（LAGIC）について、引き続きその枠組みは適当であり、したがって、資本水準の引上げなどが必要であるとまでは考えていないものの、いくつかの技術的な点のアップデートが必要。

インプリケーション：IFRS17と監督会計の関係の整理は多くの国にとって課題の一つであると考えられるところ、オーストラリアやニュージーランド（記事M）における取組みは、日本におけるIFRS17の導入や経済価値ベースのソルベンシー規制を踏まえた監督会計のあり方の検討に参考になるものと思料される。

(出所) APRA ‘APRA consults on implementation of AASB 17 for insurance capital and reporting’

² 「保険セクターの国際的な規制の動向（2020年7月中旬～8月中旬）」を参照。

https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/jp/Documents/financial-services/ins/202008_ins_regulation.pdf

J: EIOPA、SCR に抵触した際の監督上の措置のコンバージェンスを企図（11月25日）

- 欧州保険・年金監督局（EIOPA）は、2021年2月17日を期限として、「SCRに抵触した際の監督上の実務と期待にかか
る声明」に関する市中協議文書を公表した。主な内容は以下のとおり。
 - 監督上の介入の実務は必然的に柔軟なものとなり、また、個々の保険会社が置かれている個別の状況を勘案し
たものでなければならない。他方で、ソルベンシー比率がSCRを下回るなど、一定のトリガーに抵触した場合、監督上
の裁定を回避するため、最低限収斂したアプローチが採られることが重要である。保険会社がSCRに抵触した事例は
過去4年間で12例しかなかったものの、Covid-19を受けて、将来的にはその数が増えることも想定される。
 - 本ステートメントの目的は、監督上の介入、特に、SCRに抵触した際の（correctiveな）再建計画における監督上
のコンバージェンスを促すこと。
 - 主な内容は、①抵触のタイミング（日々のモニタリングにおいてSCRに抵触すると認められた時点を抵触の時点とす
る。）、②再建計画の策定（SCR抵触から2か月以内）、③再建期間（6か月以上要する場合には、その理由を
確認する。）、④再建期間終了後の措置（回復しない場合には、追加の監督上の措置を講じる。）、など。ま
た、Covid-19を理由としてSCRに抵触し、再建計画を策定する場合、Covid-19を踏まえた前提条件やシナリオを想
定することが求められる。

インプリケーション：このタイミングでこのような市中協議文書が公表されたことは非常に興味深い。EIOPAが2020年7月に公
表した「金融安定報告書2020」では、「保険会社は、その強固な資本バッファにより、Covid-19による最初の大きな市場の
ショックに耐えることができた」との分析がある³が、Covid-19が長引く中、保険会社の財務の健全性の状況が変化してきてい
る可能性があるとも推察される。

（出所）EIOPA ‘EIOPA consults on the application of supervisory ladder’

K: 加 OSFI、損保の保険エクスポージャーと投資の集中に関するガイドライン案を公表（11月26日）

- カナダ金融機関監督庁（OSFI）は、2021年3月18日を期限として、「損害保険会社の大規模な保険エクスポージャーと
投資の集中に関するガイドライン」案を公表した。この背景には、カナダの損害保険会社が、カナダで大規模な保険を引
き受け、その大半を国外に出再するというビジネスを展開しており、カナダの保険会社のカウンターパーティ・リスクは増大し
ているものの、わずかな資本しか置かれていないという、「レバレッジド・ビジネスモデル」に対する監督当局の懸念がある。
本ガイドライン案の主な内容は以下のとおり。
 - 目的と範囲：本ガイドラインは、保険会社の大規模なエクスポージャーおよび投資の集中に関するOSFIの期待を示
すもの。OSFIの監督下にあるすべての損害保険会社について、単体および連結ベースで適用される。また、外国保
険会社の支店も対象となる。
 - 保険会社は、保険会社の大規模なエクスポージャーに関し、リスク・アパタイトの枠組みと整合的である、包括的な
総保険引受制限の方針を策定する。具体的には、例えば、保険種類ごとにエクスポージャーの限度を設定し、各工
クスポージャーの最大損失を計算し、また、策定した方針の遵守状況をモニターすることなどが求められる。
 - また、保険会社の「出再後のエクスポージャー + OSFIの監督下でない再保険会社へのネット・エクスポージャー」は、
保険会社の場合は利用可能資本の25%、外国保険会社の支店の場合は利用可能純資産の原則100%、カナダ

³ 「保険セクターの国際的な規制の動向（2020年7月中旬～8月中旬）」を参照。

https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/jp/Documents/financial-services/ins/202008_ins_regulation.pdf

に所在する子会社の場合は利用可能資本の原則100%のそれぞれを超えてはならない。

- 投資の集中に関し、保険会社は、リスク・アパタイトの枠組みと整合的で、かつ、内部のリミットを定めた、投資の集中の管理にかかる方針を策定する。1社への投資額（市場価格ベース）は、保険会社の資産の5%を超えてはならない。

インプリケーション：保険会社のこのような「レバレッジド・ビジネス」に対してはいくつかの監督アプローチが考えられるところ、OSFIのアプローチは非常に興味深いものであると思料される。その他、外国に所在する再保険会社に出再する場合、出再者からみたカウンターパーティ・リスクの把握と管理は必ずしも容易ではなく、また、出再者の監督者にとってもいくつかの課題が存在し得ることなどから、再保険会社の効果的な監督の枠組みについて国際的に議論する必要性は低くないものと思料される。

（出所）OSFI ‘Property and Casualty Large Insurance Exposures and Investment Concentration’

L: EIOPA、サステナビリティに関する KPIs にかかる市中協議を開始（11月30日）

- 欧州保険・年金監督局（EIOPA）は、2021年1月12日を期限として、非財務報告指令（NFRD）の適用対象である保険会社に開示が義務付けられるべき指標とそれらの指標を計算するためのメソッドロジーに関する市中協議文書を公表した。
- 欧州のタクソミー規制の主な目的は、経済活動が環境的にサステナブルであるか否かを決定するための関連する基準を示すこと。タクソミー規制は、欧州委員会（EC）に、NFRDにおける開示要件を補完する委任法令（delegated act）を策定する権限を付与しており、ECの2019年6月の「気候関連情報のレポーティングに関する補足」は、保険会社を含む一定の大規模会社に対し、気候関連の主要なパフォーマンス指標（KPIs）を報告することを提言している。
- 欧州監督機構（ESAs）は、タクソミー規制第8条にかかる委任法令を策定するためのインプットを提供する必要がある。その中で、EIOPAは、NFRDの適用対象となる保険会社に開示が義務付けられるべき指標を開発することを求められている。その際、EIOPAは、非金融機関に開示が義務付けられている2つのKPIs（（i）環境的にサステナブルである経済活動に関連する商品やサービスの売上高の割合、（ii）同活動に関連する資産やプロセスにかかる資本支出や営業費用の割合）が保険会社に適したものであるか否かを検討する必要がある。加えて、（a）タクソミーに準拠する経済活動に投資される資産の割合、（b）タクソミー活動に関連する損保の引受エクスポージャーの割合、（c）同活動に関連する再保険会社の引受エクスポージャーの割合、についても検討する必要がある。
- EIOPAは、同市中協議文書において、以下のような論点についてフィードバックを求めている。
 - ①環境的にサステナブルな経済活動に向けられる、もしくは、そのような活動に関連する「資産」の割合はKPIとして適当か。
 - ②①に関連し、「資産」ではなく「投資」の割合であるべきか、また、ユニットリンク商品に対応する投資は分けて考えるべきか。
 - ③「売上高」に相当するものとして、損保の「総収入保険料」、損保の「保険契約からの収入」もしくは「総保険収入」を用いるべきか。（生保の保険料収入には貯蓄に相当するものが含まれるため、「売上高」のKPIは不適切であると議論している。）

インプリケーション：サステナビリティに関するKPIsは、消費者が保険会社を選択する際の有用な情報の一つとなり得る。他方で、そうした指標の監督上の取扱いは論点の一つとなり得るものと考えられる。

M: NZ 準備銀行、保険会社の健全性規制の改正案を公表 (11月30日)

- ニュージーランド準備銀行は、2021年2月18日を期限として、保険健全性監督法および保険ソルベンシー基準それぞれの改正案を市中協議に付した。
- 保険健全性監督法 (IPSA) 改正案は、①保険の健全性規制の適用範囲、②海外保険会社の支店の監督、③外国 (再) 保険会社への出再、④グループ監督とアウトソーシング、の4つの分野を採り上げている。各分野の主な論点は以下の通り。
 - ①健全性規制の適用範囲：第三者による債務の保障や製造業者や供給者による商品やサービスの保障、インデックス保険などがIPSAにおいて「保険」として定義される (= 準備銀行の監督を受ける) べきか、ネット上で海外の保険会社の保険に入ることをどう整理するか、等。
 - ②外国支店の監督：外国支店を現地法人化させるか、もしくは、保険負債に対応する資産を国内に保有することを義務付けるか、等。
 - ③外国保険会社への出再：損保の再保険料の約97%が準備銀行の監督下でない再保険会社との契約によるものとなっている中、再保険会社の破綻が国内の経済や保険市場に与え得る影響をどう考えるか、等。
 - ④グループ監督とアウトソーシング：ニュージーランドの特性を踏まえたグループ監督はどうあるべきか (米国の「windows and walls」アプローチ⁴が適当か)、オペレーショナル・リスクと事業継続性の観点から、アウトソーシングをどのように監督すべきか、等。
- 保険ソルベンシー基準改正案は、①原則と目的、②ソルベンシー基準の適用、③IFRS17への対応、④監督上の介入の枠組み、⑤ソルベンシーの計算、それぞれの主な論点は以下のとおり。
 - ①原則と目的：トータル・バランスシート・アプローチを採用すべきか、「セクター内で重要な保険会社」を特定し、より高い資本要件を課すべきか、等。
 - ②ソルベンシー基準の適用：現状、生命保険会社に対する基準と損保・健康保険会社に対する基準がそれぞれ存在し、両者には不整合な点も存在するところ、今後、両者を統合すべきか、保険負債見合いの法定基金 (statutory funds) とソルベンシー規制との関係をどのように整理するか、等。
 - ③IFRS17への対応：監督上の「ソルベンシー・バランスシート」をどのように作成するか (保険負債の評価について、IFRS17の評価手法を用いるものの、用いる手法やパラメータを特定する方法が選択肢の一つ。)、等。
 - ④監督上の介入の枠組み：PCR (Prescribed Capital Requirement) とMCR (Minimum Capital Requirement) のようなものを設けるべきか、その場合、それぞれの水準をどのように設定すべきか (例えば、異なる信頼水準を用いるべきか。)、等。
 - ⑤ソルベンシーの計算：清算時に資本性がない資産について、ソルベンシーの計算から控除すべきか、あるいは、リスク・チャージ・アプローチを採用すべきか、ソルベンシーIIのようなリスクの「ヒエラルキー」の精緻化や関連マトリックスの使用、分散効果の勘案を行うべきか、等。

⁴ 保険健全性監督法改正案は「米国の制度は連結ベースのグループ・ソルベンシー評価を要求していないが、グループの情報へのアクセスを提供し (windows)、また、グループ内取引をモニタリングし管理することに特に力点を置いている (walls)。」と述べている。

インプリケーション：保険健全性監督法改正案が採り上げている4つの分野はいずれも重要な論点であり、今後の規制の動向が注目される。保険ソルベンシー基準改正案については、ニュージーランドにおいてもIFRS17への対応が大きな論点の一つとなっていることが伺える。記事Iのオーストラリアの事例も含め、日本がIFRS17を導入する際には、これらの国の対応が先行事例として参考になると考えらえる。

(出所) Reserve Bank of New Zealand 'Reserve Bank invites feedback on scope of Insurance Act and structure of Solvency Standards'

N: EIOPA、気候変動を標準モデルに取り込むためのメソッド案を公表 (12月2日)

- 欧州保険・年金監督局 (EIOPA) は、2021年2月26日を期限として、「気候変動を自然災害の標準モデルに含めるメソッド案に関するディスカッション・ペーパー」を公表した。同ペーパーは、ソルベンシーIIの標準モデルにおける「自然災害モジュール」において気候変動をどのように取り込むことができるかを検討している。
- 現状、自然災害モジュールでは気候変動が明示的に勘案されていないところ、例えば、再較正 (re-calibration) においてそれを明示的に勘案すべきか (その場合、どの災害、どの地域を対象とすべきか。)、過去のデータが気候変動による将来のイベントを予測するのに十分でないと考えられるところ、どのようにフォワードルッキングな予測を行うか、モデルを利用する場合、その透明性をどのように確保するか、自然災害SCRのパラメータの再評価をより高頻度に行うべきか、パラメータの再較正はどの程度の頻度で行うべきか、等の論点についてフィードバックを求めている。
- EIOPAは、2021年夏に最終報告書を公表する予定。

インプリケーション：最近の気象イベントやそれに起因する自然災害が過去のものとは異なり頻度や強度ともに大きく変化してきていることが指摘されている中、ソルベンシー規制の自然災害モジュールにおいてフォワードルッキングなアプローチを採用することは合理的であると思料される。

(出所) EIOPA 'EIOPA launches discussion paper on a methodology for integrating climate change in the standard formula'

O: EIOPA、ソルベンシーIIにおける長期保証措置の影響度分析の結果を公表 (12月3日)

- 欧州保険・年金監督局 (EIOPA) は、長期保証措置と株式リスクにかかる措置に関する第5回報告書を公表した。主な内容は以下のとおり。なお、今回 (2020年) から、英国は本調査の対象外となっている。
 - マッチング調整 (MA)、ボラティリティ調整 (VA)、リスク・フリー金利にかかる移行措置 (TRFR)、責任準備金にかかる移行措置 (TTP) を適用しない場合、そのうちの少なくとも一つを適用している保険会社のSCRは、EEA全体で、247%から204%に低下 (前年は、235%から159%に低下。)。国別にみると、最も影響が大きいのはドイツで、SCRは78ポイント低下。
 - VAを適用しない場合、SCRは、EEA全体で247%から222%に低下 (前年は、242%から207%に低下。)。国別にみると、最も影響が大きいのはオランダ、次いでドイツで、SCRはそれぞれ53ポイント、35ポイント低下。
 - 2032年1月以降は適用することが認められていない2つの移行措置 (TRFR、TTP) に関し、移行措置を勘案しない場合にSCRに抵触する保険会社の数は、EEA全体で16社 (うち、ドイツの保険会社が10社)。前年の13社 (英国の保険会社は除く。) から3社増加。

インプリケーション：欧州の複数の保険会社は、例えば、VAを適用した場合のSCRと適用しない場合のSCRとをそれぞれ公表しているところ、そうした情報の保険契約者にとっての有用性や理解可能性、監督当局にとっての利用可能性などについてさ

らなる議論も必要であると思料される。

(出所) EIOPA 'EIOPA publishes its fifth annual analysis on the use and impact of long-term guarantees measures and measures on equity risk'

P: 星 MAS、保険会社向けの環境リスクの管理に関するガイドラインを策定 (12月8日)

- シンガポール金融管理局 (MAS) は、環境リスクに対する保険会社のレジリエンスとその管理の向上を図るためのガイドライン (Guidelines on Environmental Risk Management (Insurers)) を最終化した。主な内容は以下のとおり。
 - 対象：本ガイドラインは、シンガポールのすべての保険会社 (外国保険会社の子会社を含む。) の保険引受、投資、保険会社を重大な環境リスクに晒すその他の活動に適用される。
 - 同ガイドラインは、①ガバナンスと戦略、②リスク管理、③保険引受、④投資、⑤開示について、以下のような指針を提供する。
 - ✓ ①ガバナンスと戦略：取締役会は、(a) 保険会社の環境リスクの管理と開示を効果的に監視すべき、(b) 環境リスク管理の枠組みと方針の承認、環境リスクがリスク・アパタイトの枠組みで取り扱われていることの確保、役割と責任の設定などに責任を有するべき。
 - ✓ ②リスク管理：保険会社は、(a) 環境リスクを含む、関連する重大なリスクを特定し定量化するERM枠組みを構築すべき、(b) 重大な環境リスクを特定し、その保険会社への潜在的な影響を評価すべき、(c) 環境リスクがより高いセクターを特定するため、温暖化ガスの排出量や極度な天候イベントへの脆弱性、サステナブルでないエネルギー・プラクティスとの関係などの基準を適用すべき、(d) 環境リスクがより高いセクターについては、そのセクター固有の方針を策定すべき、(e) 環境リスクのエクスポージャーを管理し、モニターすべき、(f) より高い環境リスクをもたらす企業顧客に対し、そのリスク・プロファイルの改善とサステナブルな事業の実現に向けた移行を促すべき、(g) シナリオ分析やストレス・テストを実施すべき。
 - ✓ ③保険引受：保険会社は、(a) 引受査定の一環として、個々の顧客の環境リスクを評価すべき、(b) 高い環境リスクを有する顧客にそのリスク管理のための施策の実施を求めるため、引受条件を付すことを検討できる、(c) 環境リスクを十分に管理しない顧客について、追加的なリスク見合いのコストを保険料に反映するなどの選択肢を検討すべき、(d) より高い環境リスクを有する取引について、より厳格なデュー・ディリジェンスを行うべき、(e) 環境リスクへの保険引受のエクスポージャーをモニターし、評価するための定性的、定量的なツールや測定基準を開発すべき。
 - ✓ ④投資：保険会社は、(a) マクロ、トップダウン、ボトムアップの資産選定それぞれの観点から、環境への影響を勘案すべき、(b) 投資ポートフォリオに固有の環境リスクの合理的な指標を提供するメカニズムや測定基準の開発を検討すべき、(c) 個々の企業やアセット・マネジャーへのエンゲージメントを行うべき。
 - ✓ ⑤開示：保険会社は、(a) 少なくとも年次ベースで、環境リスクの管理に対するアプローチを開示すべき、(b) 開示の内容は、TCFD提言などの国際的に認知された枠組みに従うべき。

インプリケーション：同ガイドラインは、保険引受において環境リスクを勘案することを明示的に求めている点は特筆に値する。また、同ガイドラインは外国保険会社の子会社にも適用されるところ、日本の保険会社のシンガポール子会社等にも影響を及ぼし得ると思われる。なお、銀行セクターの規制であるが、米国通貨監督庁 (OCC) は、2020年11月20日、「銀行が提供するサービスへの公平なアクセスが確保される必要があり、銀行が特定の顧客にサービスを提供するか否かを決定する際には、リスク管理の観点からの意思決定によるべきであり、顧客が特定の産業に属していることを理由とすべきではない」などと

する規制案を市中協議に付している⁵。

(出所) MAS ‘Guidelines on Environmental Risk Management for Insurers’

Q: 米 NAIC、グループ資本基準を採択（12月9日）

- 全米保険監督官協会（NAIC）のメンバーは、2015年に策定を開始したNAICのグループ資本基準（Group Capital Calculation、GCC）を採択した。NAICは、「GCCは、保険グループのリスクを定量化できるツールであり、監督当局が非保険エンティティの財政状態を全体的に理解できるようにする、保険グループの重要な財務情報であり、保険契約者の保護に資する新たなツールである。」と述べている。
- GCCは、各国のソルベンシー規制に基づいて計算された数字を、スケーラーを用いてグループ・ベースで統合する、いわゆる「アグリゲーション・アプローチ」に基づき、グループのソルベンシー比率を計算するものである。外国保険会社に対するスケーラーについて、2020年11月17日にGCCワーキング・グループで採択され、同年12月8日のFinancial Condition Committeeに提出されたバージョンでは、「2つのアプローチが提案され、他のいくつかのアプローチが検討されているところ。スケーラーのメトリックが採択されるまでの間、暫定的に100%のスケーラーを用いる。」と述べられている。

インプリケーション： GCCが世界で最大の保険市場を持つ国のグループ・ソルベンシー規制として採択されたというステータスになったことは、保険監督者国際機構（IAIS）において開発中の保険資本規制（ICS）の最終化、さらには、その施行にも少なからぬ影響を及ぼすものと考えられる。なお、GCCにおけるスケーラーについて、その最終化のタイムラインは現状明確に示されていないと思料されるところ、IAISが2020年11月に公表した市中協議案「アグリゲーション・メソッドがICSと比較可能な結果を提供するかどうかを評価するために用いられる基準に情報を提供する定義とハイレベル原則」⁶なども踏まえ、戦略的に策定されることとなるのではないかと推察される。

(出所) NAIC ‘NAIC Adopts Group Capital Calculation’

R: EIOPA、損保の引受けとプライシングで気候変動を勘案することを検討（12月10日）

- 欧州保険・年金監督局（EIOPA）は、2021年2月26日を期限として、「気候変動の観点からみた損保の引受けとプライシングに関するディスカッション・ペーパー」を市中協議に付した。主な内容は以下のとおり。
 - 今後、気候関連の損害が増加することが予想され、それに応じて保険料も上昇することが想定される。その結果、保険がアフォーダブルでなくなり、また、保険セクターは一定のリスクを引き受けられない事態が生じ得る。このことは、プロテクション・ギャップ（損害填補額と経済損失額との差額）の拡大につながり得る。
 - EIOPAは「インパクト引受」という概念を導入した。インパクト引受は、「保険数理的なリスク・ベースの原則と統合的に、保険会社が、リスク管理者および保険引受者として、リスク・ベースのプライシングや契約条項を通じて、保険契約者が付保リスクを軽減することを動機づけるために、データや専門性、リスク管理の能力を用いることで、気候への適応や軽減に貢献し、また、保険引受戦略において、気候変動への適応や軽減に貢献する施策を検討すること」と定義される。
 - 気候変動は、多くの観点から保険引受とプライシングに影響を与える。短期での契約がメインの損害保険については、そのプライシングにおいて気候関連のリスクを明示的に勘案しない傾向にある。保険料を毎年見直すことが可能

⁵ Office of the Comptroller of the Currency ‘Proposed Rule Would Ensure Fair Access to Bank Services, Capital, and Credit’

⁶ 「保険セクターの国際的な規制の動向（Vol. 4, 2020年10月～11月）」における記事Qを参照。

https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/jp/Documents/financial-services/ins/202011_ins_regulation.pdf

であるが、保険料が年々上がり続ける場合には、保険のアフォーダビリティやアベイラビリティといった問題を生じさせ得る。したがって、何らかの対策を検討する必要がある。具体的な選択肢としては、リスク・ベースのプライシングや契約条項の設定、長期での保障の提供などが考えられるものの、いずれも利点や欠点がある。

- インパクト引受は、保険会社が気候変動に適応する機会を与え得る。他方で、プロテクション・ギャップの悪化やグリーンウォッシングにつながらないよう、慎重にデザインされる必要がある。

- なお、EIOPAは、今般の市中協議に寄せられたフィードバックを踏まえ、2021年春に最終報告書を公表する予定。

インプリケーション：「インパクト引受」とプロテクション・ギャップはどちらも非常に重要な論点であり、今後の議論の進展は注目に値する。

(出所) EIOPA ‘Ensuring the availability and affordability of insurance in light of climate change: Discussion paper on non-life underwriting and pricing’

S: EIOPA、気候関連の移行リスクにかかる分析レポートを公表（12月15日）

- 欧州保険・年金監督局（EIOPA）は、「気候変動に関連する移行リスクの感応度分析」と題するレポートを公表した。同レポート主な内容は以下のとおり。

- 本レポートは、欧州の保険会社の資産ポートフォリオにおける気候変動に関連する移行リスクの影響を評価、分析したものの。
- 株式については、二酸化炭素の排出量が多いセクターの株価の下落は大きく、再生可能エネルギーへの投資などの対応策を勘案する前の段階で25%超に達する。その下落は石油やガス、自動車製造セクターにけん引される。
- 債券については、価格の下落は同じセクターにけん引されるものの、下落の程度は株価のそれと比べると小さく、4～5%程度にとどまる。これは、企業の収益の低下の影響はまず株価にあらわれるため。
- 保険会社の資産ポートフォリオは一般的に十分に分散されているため、移行リスクへのエクスポージャーは対処可能なものであるものの、2°C目標に向けて急激な措置が採られる場合には、保険セクターは移行リスクに晒される。

(出所) EIOPA ‘Sensitivity analysis of climate-change related transition risks: EIOPA’s first assessment’

執筆者

小林 晋也 / Shinya Kobayashi

ディレクター

リスク管理戦略センター

リスクアドバイザー事業本部

有限責任監査法人トーマツ

Deloitte. トーマツ.

デロイト トーマツ

デロイト トーマツ グループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイトネットワークのメンバーであるデロイト トーマツ合同会社ならびにそのグループ法人（有限責任監査法人トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイト トーマツ コーポレート ソリューション合同会社を含む）の総称です。デロイト トーマツ グループは、日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 30 都市以上に 1 万名を超える専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト (www.deloitte.com/jp) をご覧ください。

Deloitte (デロイト) とは、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド (“DTTL”)、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイトネットワーク”) のひとつまたは複数指します。DTTL (または“Deloitte Global”) ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体であり、第三者に関して相互に義務を課しまたは拘束させることはありません。DTTL および DTTL の各メンバーファームならびに関係法人は、自らの作為および不作為についてのみ責任を負い、互いに他のファームまたは関係法人の作為および不作為について責任を負うものではありません。DTTL はクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。デロイト アジア パシフィック リミテッドは DTTL のメンバーファームであり、保証有限責任会社です。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア パシフィックにおける 100 を超える都市（オランダ、バンコク、北京、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、大阪、ソウル、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む）にてサービスを提供しています。

Deloitte (デロイト) は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、リスクアドバイザー、税務およびこれらに関連するプロフェッショナルサービスの分野で世界最大級の規模を有し、150 を超える国・地域にわたるメンバーファームや関係法人のグローバルネットワーク（総称して“デロイトネットワーク”) を通じ Fortune Global 500® の 8 割の企業に対してサービスを提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 312,000 名の専門家については、(www.deloitte.com) をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド (“DTTL”)、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイトネットワーク”) が本資料をもって専門的な助言やサービスを提供するものではありません。皆様の財務または事業に影響を与えるような意思決定または行動をされる前に、適切な専門家にご相談ください。本資料における情報の正確性や完全性に関して、いかなる表明、保証または確約（明示・黙示を問いません）をするものではありません。また DTTL、そのメンバーファーム、関係法人、社員・職員または代理人のいずれも、本資料に依拠した人に関係して直接また間接に発生したいかなる損失および損害に対して責任を負いません。DTTL ならびに各メンバーファームおよびそれらの関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2020. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC.



IS 669126 / ISO 27001