

保険会社の統合的リスク管理および情報開示

調査研究部 小塚 英夫

目次

1. はじめに
2. SMR 算出基準の見直し
3. ERM の取組みの推移
4. エンベディッド・バリューの開示の推移
5. ESR 規制の導入
6. これまでの経過を振り返って

アブストラクト

2020年6月「経済価値ベースのソルベンシー規制等に関する有識者会議」報告書が公表された。経済価値ベースのソルベンシー・マージン比率規制については、2007年4月「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等について」の検討の段階から意識されたものであったため、「ようやく」との感が強い。有識者会議報告までの保険会社の統合的リスク管理態勢構築の推移を、2011年度以降の金融庁資料に基づき確認する。また、同期間の保険会社の情報開示の推移をエンベディッド・バリューの開示状況に基づき確認する。

保険会社の第一義は「契約者に対する保障（補償）提供」でありこれを万全にすることが求められる。これまで保険会社は統合的リスク管理態勢構築に取り組んできたが、今後は適切な情報開示に取り組まれることを期待したい。

キーワード

ソルベンシー・マージン比率（SMR）
 統合的リスク管理（ERM）
 エンベディッド・バリュー
 経済価値ベースのソルベンシー・マージン比率（ESR）

1. はじめに

2007年4月3日、金融庁監督局保険課が開催するソルベンシー・マージン比率の算出基準等に関する検討チームは、「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等について」を公表した。この中に、保険会社のリスク管理について、以下の記載がある。

ソルベンシーの充実は本来、リスク管理の高度化、財務体質の強化等を通じて、保険会社自らの取組みにより達成されるべきものである。したがって保険会社は、リスク計測手法やリスク管理の方法を自らが創意工夫し、リスク管理の高度化を自らの責任で図ることが重要である。

しかしながら現実には保険会社の自己規律や市場規律が十分機能しているとは言い難く、ソルベンシーの充実が、規制で求める水準にもっぱら依存したものとなっているのではないかと懸念がある。そうした見地に立ち保険会社のリスク管理における実務の競争的な発展の可能性を見据えた場合、ソルベンシー規制のあり方には規制本来の安定性及び比較可能性という観点に加え、漸進的な発展可能性、方向性の明確化、並びに保険会社のリスク管理の高度化へのインセンティブ効果が求められる。

現在のソルベンシー規制はその前提がロック・イン方式による負債評価となっているため、保険会社のリスク管理の状況を十分反映することができないものとなっているとの声がある。そこで、より高度なソルベンシー評価に向けての今後の方向性を規制の見直しにより明確に提示することで、リスク計測・管理手法を高度化するモチベーションを高めることが期待できる。

また、欧米の主要保険会社等は先進的なリスク管理を行っている。我が国の保険会社についてもリスク計測・管理手法を高度化し、併せてALM（資産負債管理）の高度化を図ることが望まれる。このためには、保険会社の経営陣自らが、ソルベンシー評価の方向性を十分認識し、リスク管理の高度化への意識を相当程度高めていく必要があると考えられる。

（「I.2.(1) 保険会社のリスク管理の高度化のために期待される役割」）

また、2020年6月26日、経済価値ベースのソルベンシー規制等に関する

有識者会議（以下「ESR 有識者会議」）は、ESR 有識者会議報告書を公表した。報告書の保険会社のリスク管理にかかる記載を抽出する。

（前略）経済価値ベースの考え方は、リスク・リターン・資本のバランスを踏まえた統合的リスク管理（ERM）を高度化していく上で重要である。我が国の保険会社においても、ERM 態勢の構築・高度化に取り組むとともに、自社の内部モデルに基づいて経済価値ベースのソルベンシー比率（ESR）や経済価値ベースの考え方と親和的なエンベディッド・バリュー（EV）等を算出し、内部管理での活用や自主的な開示を行っている例が多く見られる。金融庁においても、2014年2月の保険会社向けの総合的な監督指針の改正において、保険監督者国際機構（IAIS）における議論等を踏まえつつERMに関する記載を追加・拡充し、保険会社におけるERMの高度化を促してきたところである。

（「2. (1) 保険会社の内部管理における経済価値ベースの考え方の進展」より抜粋）

本稿は、2020年4月20日にソルベンシー・マージン比率（以下「SMR」）規制が見直され、そのルールが実際に適用された2012年3月末以降の保険会社のリスク管理について、統合的リスク管理（以下「ERM」）の高度化に関する金融庁資料を時系列で確認するとともに、経済価値ベースのソルベンシー比率（以下「ESR」）規制等の検討に至る経過も確認する。併せ、一部保険会社が公表しているエンベディッド・バリューについてもその状況を確認する。

2. SMR 算出基準の見直し

2012年3月期から適用されるSMR算出基準の見直しの背景として、発端となったのは1990年代後半より相次いだ生命保険会社の経営破綻である。1994年3月期決算で東邦生命が、1995年3月期には中堅生保7社がそれぞれ経常赤字を計上した。1997年6月には日産生命が経営破綻、1999年4月には東邦生命が経営破綻した。

この対応として、金融監督庁は、1999年4月からSMR200%未満の生損保を是正対象とする早期是正措置を導入するとともに、劣後ローン等の反映されない「実質資産負債差額」を発動基準に採用した。また、1999年から実施

された金融監督庁の生命保険会社検査により、2000年2月には第百生命に業務改善命令、2000年2月には大正生命に早期是正措置が発動された。また、2000年5月には保険業法が改正され、更生手続きの申立て基準として、将来収支分析に事業継続基準を導入し、5年後の実質資産負債差額をターゲットとした。その後、2000年5月に第一火災と第百生命、同年8月に大正生命、10月に千代田生命と協栄生命、2001年3月に東京生命が経営破綻した。

これらを背景として、1996年に導入されたSMR算出基準の有効性・信頼性の向上のため、2007年4月3日、金融庁検討チームは、「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等について」を公表し、見直し後のSMR算出基準は2012年3月期から適用されることとなった。

主な改正点は以下のとおり

○ SMR の分子であるマージン算入の厳格化

- ① 保険料積立金等余剰部分のマージン算入制限の導入
- ② 繰越欠損金等に係る繰延税金資産のマージン算入制限の導入（新設会社を除く）等

○ SMR の分母であるリスクについての計測の厳格化及び精緻化

- ① 各リスク係数の信頼水準の引上げ（VaR（Value at Risk：当該資産の損失可能性を推計する指標）90% → 95%）
- ② 各リスク係数の基礎となる統計データのリニューアル
- ③ 地震災害リスクを各社毎のリスクモデルのVaR99.5%によるリスク相当額として算出（現行では全社一律のリスクモデルでVaR99.5%により算出）
- ④ 価格変動等リスクにおける分散投資効果を、各社の資産構成割合に基づき算出（現行では、生命保険会社30%、損害保険会社20%で一律）
- ⑤ ヘッジ取引によるリスク削減効果についてはヘッジ効果が有効なものに限定
- ⑥ 証券化商品及び再証券化商品のリスク係数の厳格化、CDS取引（Credit default swap 信用リスクの移転を目的とするスワップ（デリバティブ）取引）に係る信用スプレッドリスクの創設、金融保証保険のリスク係数の厳格化

○ SMR の適正な算出について、保険計理人の確認事項に追加

3. ERMの取組みの推移

保険会社のERMは、「潜在的に重要なリスクを含め、保険会社の直面するリスクを総体的に捉え、保険会社の自己資本等と比較・対照し、更に、保険引受けや保険料率設定等のフロー面を含めて、事業全体としてリスクをコントロールする自己管理型のリスク管理を行うこと¹」と定義される。この定義から、金融庁は、保険会社が、統合的リスク管理態勢、リスク・アペタイト・フレームワーク、経済価値ベースのソルベンシー・マージン等を自己で実施することを意図してきたことが推測される。ここでは、金融庁の資料により2011年度以降のERMの取組みに焦点を当て、その推移（表1）を振り返ることとする²。

（表1）2011年5月以降のERMに関する金融庁の資料開示等の推移

年 月	内 容
2011年5月	「経済価値ベースのソルベンシー規制の導入に係るフィールドテスト 結果概要」
2012年9月	「ERMヒアリングの結果について」
2013年9月	「ERMヒアリングの実施とその結果概要について」 「平成25事務年度保険会社等向け監督方針」内でORSA報告と経済価値ベースのソルベンシー規制の導入の検討について言及
2014年2月	「保険会社向けの総合的な監督指針」が改正され「統合的リスク管理態勢」を整理 「保険検査マニュアル」が改正され「統合的リスク管理態勢の確認検査用チェックリスト」の検証項目を整理
2014年6月	「統合的リスク管理態勢ヒアリングの実施とその結果概要について ORSAレポートの作成及び提出に関する試行」
2014年9月	「平成26事務年度金融モニタリング基本方針（監督・検査基本方針）」内で「平成25事務年度保険会社等向け監督方針」にORSA報告と経済価値ベースのソルベンシー規制の導入について言及
2016年6月	「ERM評価目線の概要」
2016年9月	「保険会社におけるリスクとソルベンシーの自己評価に関する報告書（ORSAレポート）及び統合的リスク管理（ERM）態勢ヒアリングに基づくERM評価の結果概要について」
2017年3月	「経済価値ベースの評価・監督手法の検討に関するフィールドテストの結果概要について」
2019年6月	「2018年フィールドテストの結果概要及び2019年の方向性について」
2019年12月	「2019年フィールドテストの結果概要」

（注）金融庁ホームページ等より筆者作成

(1) 2011年5月「経済価値ベースのソルベンシー規制の導入に係るフィールドテスト結果概要」

2010年6月～12月の間で、保険会社に対し、経済価値ベースの保険負債や資産負債の一体的な金利リスクの計算等を試行的に実施することを要請し、その計算の過程における実務上の問題点等について、アンケート方式により回答を求めた。対象は、我が国における全ての生命保険会社（47社）及び損害保険会社（50社）とし、全ての保険会社から回答があった。

この回答から、①経済価値ベースの保険負債評価等に対する関心の高さならびに実務的な定着に向けた態勢が整いつつあること、②経済価値ベースのリスク管理態勢に移行しつつあること、が確認できた。なお、経済価値ベースの保険負債等の計算やリスク測定等における内部モデルの利用といった実務的な課題等については、日本アクチュアリー会や損害保険料率算出機構等の専門組織と連携し、さらに検討を進めていくこととなった。

なお、この報告（2010年5月22日「経済価値ベースのソルベンシー規制の導入に係るフィールドテスト」）では、冒頭、「近年、国際的にも、IAIS（保険監督者国際機構）等において、資産負債の一体的な時価評価を前提としたリスク管理の枠組みに関する議論や検討が行なわれている。また、我が国においても、平成21年度の保険会社等向け監督方針において、「保険会社の実態把握を十分に行いつつ、経済価値ベースのソルベンシー評価の導入について検討を行っていく」としており、こうした検討を通じ、よりリスクに対する感応度や意識を高めた行政を標榜しているところである。」と記された。ESR規制の見直しにむけた取組みの始まりとなった。

(2) 2012年9月「ERMヒアリングの結果について」

保険会社・保険持株会社23社を対象に抽出し、あらかじめ提示したヒアリング項目に沿って、リスク管理担当役員に対し質疑応答を行った。

今回のヒアリングでは、①リスク管理に対する経営陣の意識が総じて高まりつつあること、②リスク管理部門と経営企画部門の連携を強める傾向が見られること、③管理プロセスの改善に向けた継続的な見直しに取り組んでいる会社等が目立ったことなど、等を確認している。

(3) 2013年9月「ERMヒアリングの実施とその結果概要について」

今回のヒアリングでは、会社の規模や事業・リスク特性等を踏まえて抽出した保険会社・保険持株会社22社を対象に、リスク管理担当役員に対して

質疑応答を行った。

2013年のヒアリングでは、①リーマンショックのようなエマージングリスクも含め、多くの社が網羅的なリスクの洗い出しに取り組んでおり、ERMの高度化に向けた動きを確認、②リスクプロファイルを前提にリスク選好を設定し、当該事業の実施状況を財務健全性及び収益性の観点からモニタリングする一連のプロセスを展開、等ERM態勢の高度化に向けた取組みを一部の保険会社では既に実施、また、今後導入を検討する保険会社もあること、を確認した。グループベースのERMは緒についたばかりであり継続的に取り組んで行く必要があること、内部監査に関しても、専門的知識を持った人材の配置等解決に向けた継続的な取組みが必要であること、計量化困難なリスクの計測等に関し内部モデルの論理的妥当性の検証、等について今後の課題として報告している。

(4) 2014年6月「統合的リスク管理態勢ヒアリングの実施とその結果概要についてORSAレポートの作成及び提出に関する試行」

統合的リスク管理態勢ヒアリングは、会社の規模や事業・リスク特性等を踏まえて抽出した保険会社・保険持株会社25社を対象に、予め以下の項目に沿ってリスクとソルベンシーの自己評価（Own Risk and Solvency Assessment：以下「ORSA」）に関するレポートの作成を依頼し、提出されたORSAレポートに基づいて、リスク管理担当役員等に対し実施した。

今回のヒアリングを通じて、損害保険会社に加え生命保険会社においても、リスク選好に基づくERMフレームワークの具体的な整備を実施ないしは検討を開始する保険会社があり、ERM態勢の改善・充実が進展していることが確認できた。一方、リスクベースの収益性指標の事業戦略・経営計画への活用、グループ内各社のERM態勢の整備、ORSAの評価・検証の取組みなど、多くの保険会社・グループに共通する課題もあり、引き続きERM態勢の整備に取り組んで行くことが重要、とした。

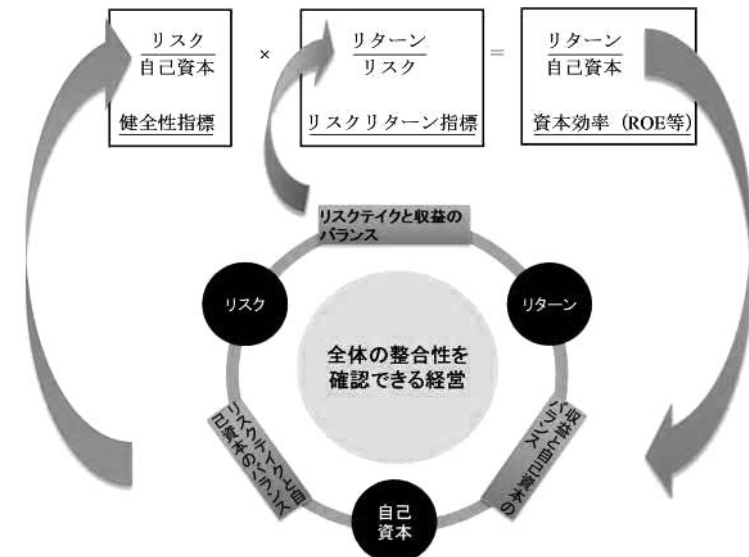
(5) 2016年9月「保険会社におけるリスクとソルベンシーの自己評価に関する報告書（ORSAレポート）及び統合的リスク管理（ERM）態勢ヒアリングに基づくERM評価の結果概要について」

2016年9月15日金融庁は、「保険会社におけるリスクとソルベンシーの自己評価に関する報告書（ORSAレポート）及び統合的リスク管理（ERM）態勢ヒアリングに基づくERM評価の結果概要について」を公表した。これ

は、保険会社が2015年3月末時点におけるORSAの状況をリスクとソルベンシーの自己評価に関する報告書（ORSAレポート）として取りまとめ、金融庁へ提出（提出期限：2015年9月末）する取組みと、ORSAレポートを活用したヒアリングを実施しERM評価を行った保険持株会社8社、生命保険会社25社、損害保険会社23社を選定し評価した内容とを取りまとめたものである。

このレポートにおいて、金融庁は、「保険会社はERMの高度化を通じ、将来にわたって保険金を確実に支払えるよう充実した自己資本を保つとともに、保険契約者や株主に対して適切に利益を還元するために、高度なリスク管理に支えられたリターンの向上を図ることが求められる。」と記述している（図1）。

(図1) 概念図



(出所) 2016年9月15日金融庁公表資料「保険会社におけるリスクとソルベンシーの自己評価に関する報告書（ORSAレポート）及び統合的リスク管理（ERM）態勢ヒアリングに基づくERM評価の結果概要について」より抜粋

ERM評価については、2016年6月時点で作成した評価目線に基づき、「リスク文化とリスクガバナンス」、「リスクコントロールと資本の十分性」、「リスクプロファイルとリスクの測定」及び「経営への活用」といった項目を検証し、ERMに関する態勢が整備されているか、ERMの考え方が保険会社

内に浸透しているかといった観点から行った。各保険会社の ERM 評価結果については、レベル 1～レベル 5 に区分し報告している。

この時点で、金融庁は以下を今後の課題とした。

ERM 評価は、定量的・画一的に健全性を評価するのみではなく、適切なリスク文化・ガバナンスと高度なリスク管理態勢を備えた保険会社における積極的なリスクテイクを合わせて評価する枠組みであり、健全性を維持した上で保険会社の適切な成長を促す観点から、引き続き ERM の高度化を促進していく。

また、ERM ヒアリング及び ORSA レポートを通じ、現時点の静的な健全性評価にとどまらず、将来の動的な健全性を幅広く分析することで、より実態に即した監督を行っていく。

(6) 2017 年 3 月「経済価値ベースの評価・監督手法の検討に関するフィールドテストの結果概要について」

2016 年 6 月～12 月に、資産およびその他負債、保険負債の現在推計、適格資本³、現在推計を超えるマージン (MOCE)⁴、および各リスクの所要資本の各項目を市場整合的な経済価値ベースで計算することを要請し、その計算の過程における実務上の問題点等について、アンケート方式で回答を求めた。

経済価値ベースの適格資本を所要資本で除した ESR は、平成 27 年 3 月末の経済前提では生命保険会社が 150% (41 社平均)、損害保険会社が 201% (51 社平均)、平成 28 年 3 月末の経済前提ではそれぞれ 104%、194% となった。また、生命保険会社の ESR については、経済前提 (特に円金利) に対する感応度が大きいことが確認された。

また、各社において、リスク管理・経営管理における内部モデルの活用が進められており、当該モデルの検証態勢についても、各社で課題を認識の上、高度化へ向けた不断の取組みがなされていることが確認された。

(7) 2018 年 6 月「2018 年フィールドテストの結果概要及び 2019 年の方向性について」

2018 年フィールドテストは、2018 年 6 月 29 日～2018 年 12 月 20 日に国内全保険会社 (生保: 41 社、損保: 51 社) で、2018 年 3 月末を計算

基準日として、ICS (Insurance Capital Standard) のフィールドテストの MAV (Market Adjusted Valuation) 手法をベースにした ESR を計算するとともに、ESR 規制導入における実務上の問題点、計算方法の改善要望および内部モデルのガバナンス態勢について質問票での回答を求めた。また、経済前提 (円金利、米ドル金利、株式・不動産、為替) に対する ESR の感応度の計算、内部モデルで計算した ESR と本試行の仕様に基づく ESR の差異の分析も求めた。

ESR の平均は、生保が、単体ベース 141% (前回対比 +37pt)、連結ベース (生保を主とする 13 グループ) 169%、損保は、単体ベース 189% (前回対比▲5pt)、連結ベース (損保を主とする 8 グループ) 277% であった。

生保では、生命保険リスクにおいて、主にリスク係数の違いにより内部モデルの方が楽観的な社が多く、市場・信用リスクにおいて、主に金利リスクのストレス水準等の違いにより内部モデルの方が保守的な社が多い。

損保では、損害保険リスクにおいて、主にリスク係数の違いにより内部モデルの方が楽観的な社が多く、市場・信用リスクにおいて主に株式リスク、金利リスクのストレス水準等の違いにより内部モデルの方が保守的な社が多い。なお、巨大災害リスクは、自然災害リスクの計算で内部モデルが許容されていることから、内部モデルとほぼ同水準であった。

(8) 2019 年 12 月「2019 年フィールドテストの結果概要」

2019 年フィールドテストは、2019 年 6 月 14 日～2019 年 12 月 20 日に国内全保険会社 (生保: 41 社、損保: 51 社) で、2019 年 3 月末を計算基準日として、2018 年フィールドテストと同様の方法で実施した。

ESR の平均は、生保が、単体ベース 178% (前回対比 +37pt)、損保は、単体ベース平均 196% (前回対比 +7)、であった。経済前提に対する感応度は、生保・損保とも前回から大きな変化はなかった。

なお、この結果は、ESR 有識者会議第 6 回 (2019 年 12 月 20 日) に事務局資料として提出され、報告書作成の参考とされている。

4. エンベディッド・バリューの開示の推移

エンベディッド・バリューとは、生命保険会社の企業価値をあらゆる指標のひとつである。従来の生命保険株式会社の会計では、新契約獲得から会計上の利益が実現するまでに時間がかかる。エンベディッド・バリューでは、「貸借対

照表上の純資産の部の金額に必要な修正を加えた修正純資産」と「保有契約から生じる将来の税引後利益（法定の責任準備金積立を前提とし、一定水準の資本を維持する費用を控除した後の利益）の現在価値である保有契約価値」を合計することで、将来の実現利益を現時点で評価することができるため、会計による財務情報を補完することができる。

日本ではエンベディッド・バリューの開示が法定化されていない。このため、エンベディッド・バリューは3種類が並存する。最初にヨーロッパの保険会社を中心として普及した計算方法を、トラディショナル・エンベディッド・バリューと呼ぶ。このトラディショナル・エンベディッド・バリューは、①リスク割引率を主観的に設定、②保険契約に内在するオプションおよび保証の価値がエンベディッド・バリュー算出に反映されていない等、透明性、客観性が欠けているとの批判がある。

この批判を踏まえ、2004年5月、欧州 CFO（最高財務責任者）フォーラムにて、エンベディッド・バリューの透明性を向上させるべく、ヨーロッパエンベディッド・バリュー原則およびガイダンスが定められ、その根拠が公表された。批判点には以下の対応を行っている。

- ① リスク割引率は、無リスク金利にリスクマージンを加えたもの、但し、他で考慮されていないリスクを全て含み、必要資本と整合的であること。
 - ② オプションと保障の時間価値の影響を確率論的アプローチにより組み入れ、それを保有契約価値から控除すること、契約者が保有する権利や契約者に対する保証といった、株主に帰属しない価値を控除すべきこと。
- 翌年、センシティビティ等に関するガイダンスも発表された。

さらに、ヨーロッパエンベディッド・バリュー原則では多様な計算手法が許容されていたため、計算基準の整合性をさらに高め、ディスクロズ基準を統一する観点から、2008年6月、CFOフォーラムが市場整合的エンベディッド・バリュー原則を公表した。

市場整合的エンベディッド・バリュー原則では、主に以下の項目がヨーロッパエンベディッド・バリュー原則から変更された。

- ・リスクを市場価格と整合的に反映すること。
- ・確実性等価将来利益現価やオプションと保証の時間価値では反映されていないヘッジ不能リスクに係る費用を明示的に反映しなくてはならない。
- ・必要資本には、社内の目標水準を達成するよう、内部リスク評価あるいは目

標格付け水準を基に算出した必要金額を含めること。

- ・開示要件が大幅に拡充されたこと。例えば、前年度末からの変動要因分析について使用する様式が規定された。

その後、2009年10月に主に流動性プレミアムに関する改定が、2016年5月には欧州ソルベンシーⅡ等の市場整合的なソルベンシー規制と同様の計算方法および計算前提を用いることを許容した。

(表2) エンベディッド・バリューを公表している国内生命保険会社数の推移

	(年度)									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
トラディショナルエンベディッド・バリュー	1	1	1	1	-	-	-	-	-	-
ヨーロッパエンベディッド・バリュー	11	11	11	8	9	9	9	9	9	9
市場整合的エンベディッド・バリュー	2	2	2	6	7	7	7	7	7	7

(注) 各社ニュースリリースなどより筆者作成

5. ESR 規制の導入

2020年6月26日に金融庁はESR有識者会議報告書を公表した。これによると、現行SMRは、保険契約の割引率（金利）、発生率を契約時点で固定するロック・イン方式で負債を評価し、リスクはエクスポージャー額に定率の掛け目を乗じて計測しているが、ESRでは、保険契約の割引率、発生率などを直近のものに洗い替え、保険会社の資産負債を評価することで純資産の額を把握し、各種のストレスが生じた場合の経済価値ベースの純資産額の変動を比較することで、保険会社のソルベンシーを適切に評価することができるとしている。

導入のメリットとして、①契約者保護、②保険会社ERMの高度化、③消費者・市場関係者への情報提供等に意義があるとしている。有識者会議では、「保険会社に関する健全性政策の全体像について、以下の3つの柱の考え方に即して検討した」と報告している。

「3つの柱」の考え方に基づく健全性政策

第1の柱（ソルベンシー規制）：ソルベンシー比率に関する一定の共通基準を設け、契約者保護のためのバックストップとして監督介入の枠組みを定める。

第2の柱（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。

第3の柱（情報開示）：保険会社と外部のステークホルダーとの間の適切な対話を促し、ひいては保険会社に対する適正な規律を働かせる。

加え、この報告書では、その導入の道筋も明らかにしている（図2）。

（図2）新たな制度の導入に向けた検討タイムラインのイメージ

項目	2020	2021	2022	2023	2024	
全般・基準策定		関係者との意見交換を行いつつ、段階的に仕様を絞り込み	FT（影響度評価を含む）や国際的な動向も踏まえ、仕様を暫定的に決定 毎年FTを実施（影響度評価を含む）	FT（影響度評価を含む）や国際的な動向も踏まえ、仕様を暫定的に決定 標準化に向けた作業（告示作成・パブコメ等）	基準の最終化 実務的な解釈に関するガイダンス等の作成	
第1の柱	リスク係数等	実績データ分析	より精緻なデータの収集・分析	係数変更・リスク区分細分化の必要性を検討	必要に応じ技術的な調整を継続	
	単体規制等		FTを通じ仕様の変更案や妥当性の確認		必要に応じ技術的な調整を継続	
	その他の仕様		FTを通じICS 2.0における変更点を中心に妥当性を確認し、大きな課題や有効な代替案の有無等につき検討		必要に応じ技術的な調整を継続（影響度評価等も踏まえた政策措置・経過措置に関する検討を含む）	
内部モデル		対話の内容も踏まえつつ、仮の審査基準案を作成 保険会社による自己評価結果等に基づき対話を行い、実績把握・実務的な論点抽出		予備審査の内容も踏まえつつ、審査基準案も踏まえた政策措置・経過措置に関する検討を含む 仮の審査基準案に基づき、予備審査（自然災害モデルから優先）	本審査・承認・運用	
妥当性検証		アクチュアリー会等と協議しつつ、計算・検証態勢に関する考え方を整理		審査に向けた当局的リソース・態勢整備 具体的な制度・基準の検討		
監督措置	PCRの運用		PCRの運用に関する検討			
	MCRの設計・運用		MCRに関する基本的な方向性（PCRをベースとした場合の計算手法の修正要否、水準等）を検討	MCRの標準化に向けた作業		
第2の柱			FTの結果等を段階的に監督上の対話に活用（いずれかのタイミングでFTの法的位置づけを明確化） 経済価値ベースを踏まえ、財務会計・リスク情報等の改善を検討 ⇒ 早期警戒制度・ヒアリング等に反映			
第3の柱			ORSA等を踏まえ、経済価値ベースの内部管理の状況に関する対話を継続・強化			
			第1・第2の柱の検討状況を踏まえつつ、開示項目の大幅な検討			
（参考）ICSの動き		IAIGsからの報告数値に基づく仕様の検討 合算手法との比較可能性に関する検討		ICS市中協議	ICS最終化 影響度評価 合算手法に係る評価	

※ 2025年より新たな制度を施行、2026年3月期より新基準に基づく計算を開始することを想定。

（出所）令和2年6月26日公表「経済価値ベースのソルベンシー規制等に関する有識者会議」報告書より抜粋

6. これまでの経過を振り返って

2012年3月のSMR算出基準改定の適用から2020年6月のESR有識者会議の報告書公表までの間におけるERMの導入にかかる取組みとエンベディッド・バリューの開示の経過を振り返った。

この期間では、ERM態勢の構築は、一定程度進んでいること、保険会社のERMの取組に対する金融庁の監督について整理されていること、が進展した事項である。

この間、エンベディッド・バリューを含めたディスクロージャーに関する進展ははかばかしくない。

保険会社の第一義は「契約者に対する保障（補償）提供」でありこれを万全にすることが求められる。この観点から、保険会社のERM態勢の構築は有効ではあるが、保険会社経営の健全化に向けたアプローチの色彩が強い。

一方、契約者に保険会社の状況を説明することは、「契約者に対する保障提供」を万全にする観点からも重要であり、有識者会議報告書で、情報開示⁵を第3の柱としたことは意義がある。保険会社がHPで「相互扶助」を唱えるのであれば、相互会社・株式会社とも、保険会社経営において一番のステークホルダーは契約者である。特に、個人の契約者は、情報入手において劣位に置かれている状況を踏まえ、今後保険会社経営に関する適切な情報開示が進展することを期待したい。

（3月10日記）

（注釈）

- 金融庁「保険検査マニュアル」（平成27年10月）の「統合的リスク管理態勢の確認検査用チェックリスト」より抜粋
なお、「保険検査マニュアル」は2019年12月18日に廃止された。
- 2012年8月1日にIMFは我が国金融セクターの安全性に対する評価である「金融セクター評価プログラム」の結果を公表し、経済価値ベースの保険負債評価等を要請しているが本稿では言及しない。
- 損失吸収力の高いTier1適格資本と、相対的に低いTier2適格資本で構成される。
- Margin over the Current Estimateの略。
- 情報開示については、永井友一郎（2021）「保険会社の情報開示」『共済総研レポートNo.173』J A共済総合研究所参照