

#### IV 海外だより

### ニューヨーク州保険監督庁キュリアリ長官にインタビュー

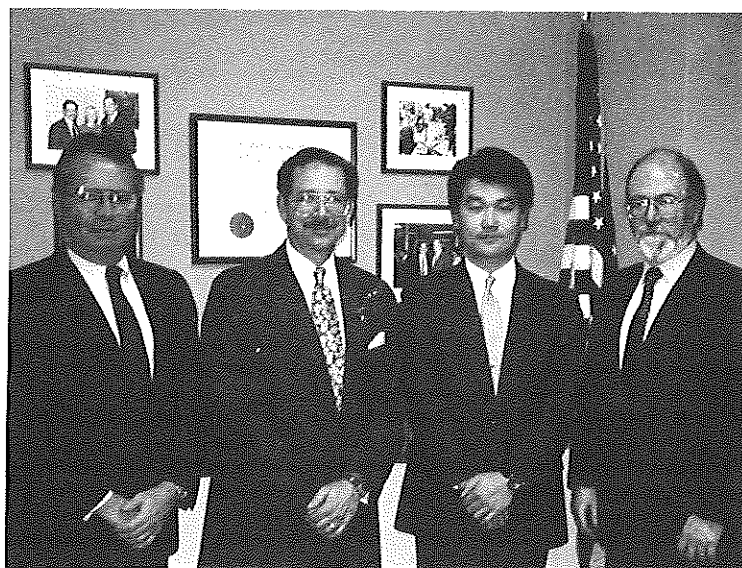
「米国の保険業界は、第2のS&L業界にはなりません」

ニッセイ基礎研究所ニューヨーク事務所  
山口 徹

日本向けに日本語で伝えられている一般情報によると、最近の米国の保険業界は、大変な状況に陥っているらしい。なかでも、次のような見解が代表的である。

・・・米国の大手保険会社は、'80年代の金融自由化の中、経営の多角化と投資収入の拡大を安易に追求した。ブームに乗って最大の投資収益をあげるためには、ハイリスクなジャンク債や、不健全な不動産開発などへの巨額の投資もいとわなかった。そして「バブル経済」が崩壊した今、投資収益の大幅な減少に耐えられず、史上最多の保険会社倒産となった。加えて、米国の保険業界の監督制度はいまだ不十分で、かつ支払保証基金のようなシステムも満足に整備されていない。早急に対処しなければ、米国の保険業界は第2のS&L業界となって、米国の国民経済に多大の損失を及ぼす可能性がある。云々・・・

そこで、全米で最も保険監督制度が充実しているニューヨーク州保険監督庁の、キュリアリ長官（中左）を訪ね、保険会社の財務状況について直接インタビューした。Assistant Deputyで生保部門のトップのレノン氏（右端）と、元首席副長官で損保部門のトップだったガベイ氏（左端）も同席された。以下、長官室での問答（平成3年2月25日）のなかから、主要なポイントをご紹介したい。



## 1. 米国の保険会社の経営を圧迫している要因

問 最近の米国の不動産業界は、大変深刻な状況に陥っており、不動産関連の資産を保有する金融機関にも大きな影響が出ていると言われていますが、保険会社の資産には、どの程度影響しているのでしょうか。

答 保険会社と金融機関とは、不動産投資に対する基本的な姿勢が違います。まず、保険会社の場合は、安定した商業用不動産に資金供給するパターンが一般的ですが、銀行等の金融機関の場合は、開発型のプロジェクトなど比較的高いリスクの不動産投資が行われています。また、負債（liability）の性格を比較しても、保険会社のほうが非常に長期的ですし、地理的にも広域にわたっています。従って保険業界全体として見た場合、不動産関連資産のコアは大変安定していますから、現在の米国の不動産不況の影響は、そんなに重要ではありません。

問 昨年、ジャンク債市場の下落にからめて、保険会社の経営が取り沙汰されましたが、保険会社への影響はどの程度なのでしょうか。

答 保険業界全体として見た場合、総資産（認容資産）に占めるジャンク債の割合は小さく、わずかに6%程度にしか過ぎませんから、保険会社の資産に対する影響も、あまり大きなものではありません。例えばプルデンシャル保険は、80億から90億ドルの巨額なジャンク債を保有していますが、これも同社の総資産（認容資産）の7%から8%にすぎませんし、同社の資産の健全性に大した影響は出ていません。そして最近では、多数の保険会社がジャンク債の保有を減らしつつありますし、行政サイドも、ジャンク債投資に最高限度を設けるなどの対応を取っています。ですから、これも保険業界への影響はほとんどないものと考えています。

問 いわゆる不動産投資やジャンク債投資からのロスが、一般的に保険会社の資産にはあまり影響していないということはわかりましたが、ではなぜ多くの保険会社が、このようにハイリスク・ハイリターンの投資に踏み切ったのでしょうか。

答 当時の保険業界には、そうせざるを得ない現実的な理由がありました。高等すぎる金利感応型商品がもたらした、巨額の利払いの重圧に耐えるため、敢えてリスクを取って、ジャンク債や不動産などのハイリスク・マーケットへのかかわりをふやさざるを得なかったのです。

注：「G I C (guaranteed investment contract)」は、米国の超高金利時代に保険業界が開発した確定高利回り商品。販売開始当初の商品は未熟だったため、当時これを多数販売した保険会社は、一時的な資金調達に成功したものの、後日市中金利が下がるとともに、運用からの収益では巨額な確定利息の支払いをカバーしきれなくなり、結局資金が不足し始めた。同じ時期には、非常にソフィスティケートされた金利感応型商品も登場したが、これも投資部門に大変な負担をかける商品であった。

問 これはかつての高金利政策に起因した、保険業界の構造的な問題のようですが、今後も保険会社は、これらの商品の利息を払っていただけるのでしょうか。また、行政の立場からは、この問題にどのように取り組まれているのでしょうか。

答 最近では、各保険会社も資産と負債のマッチングに、より一層留意するようになりました。また当保険庁も、この点について厳しく監督しておりまして、問題のある会社については、契約者保護のため、強制的に責任準備金を積増す、という罰則を課す権限を持っています。ですから、今後は問題とはならないと思います。

注：昨年7月にスタンダード&プアーズ社から発行された、G I Cマーケットレポートによると、調査の対象となった保険会社52社のうち、24社は最高ランクのA A A、8社は次点のA A +を受けている。

## 2. 連邦規制の導入を巡る論議

問 それでも、保険業界の財務状態は以前に比べて悪化しており、これに対応するためには、現在の各州に任せた監督制度では十分でないので、連邦による規制を一部導入して保険業界の監督を強化しようとの動きがありますが、そもそも保険会社の倒産は、増加しているのでしょうか。

答 保険業界の債務超過問題は、保険契約者が心配しなければならぬ程のレベルではありません。この国には生命保険会社だけでも2,500社以上ありますし、損保もあわせると何千という保険会社が存在します。一方、報告されている倒産会社数は、これに比較してごく小さなものです。因みに、ニュー

(参考)

歴年	損保	生保
1982	1	4
1983	4	8
1984	14	16
1985	21	12
1986	17	12
1987	13	19
1988	21	13
1989	16	27

保険会社の倒産数  
(NAIC資料)

ヨーク州の生命保険会社の例をとりますと、保険監督庁設立以来、倒産はただ1社だけです。しかもこの時、保険契約者への支払いはすべて行われました。しかし数は少なくとも実際に倒産しているのではないか、との指摘もありますが、実際に倒産している保険会社は非常に小規模で、その会社の依存する地域経済の波に、簡単に流されてしまうようなものばかりです。ですから、統計などに表れている倒産会社数は、保険業界の実態を全く反映していないと言っていいでしょう。米国の保険業界は、第2のS&L業界にはなりません。

注：米国の保険事業の監督は、合衆国建国以来各州に任されてきた。途中、1944年に連邦最高裁判所が、連邦憲法の「州際通商」条項を保険業に適用して、連邦規制を導入しようとしたが、翌45年、連邦議会は各州の監督能力を信頼して、有名なマッカラン・ファーガソン法を成立させ、従来のシステムを維持した。特に、約百年前に連邦反トラスト法が制定されたが、この連邦法も保険事業に適用されない。なぜなら過度な競争促進は、保険事業の基礎である「大数の法則」を不健全に歪曲するおそれが強く、状況によっては保険会社の大量倒産を引き起こし、結局国民経済に多大の損失をもたらすこともあり得るからである。現在も、連邦政府には保険業を監督する権限や組織は、基本的に存在しない。また、各州独自の監督に任されているため、米国の保険業界を全体として調査しようとしても、FRBのアンニユアルレポートのように、全米レベルで保険業界を把握できるような統一されたデータは、ほとんど存在しない。

問 しかし連邦議会では、この点についていくつかの具体的な動きがあって、日本にもさまざまに報道されていますが、今後はどのようになっていくのでしょうか。

答 ディンゲル議員に率いられた、下院エネルギー商業委員会の監督調査小委員会は、昨年2月に「Failed Promises」という題名のレポートを発表して、連邦と州との共同による、全米統一の監督制度を構築することを提唱しました。メッツェンバーン議員をリーダーとする、上院司法委員会の反トラスト・独占禁止小委員会は、昨年12月から公聴会を開催して、保険会計システムと反トラスト法の適用除外について、独自の調査を開始しました。同じく昨年12月には、上院銀行委員会委員長のリーゲル議員は、保険業界全般について調査するよう、連邦の財務省に依頼しました。そのほか、昨年は下院でブルックス議員が、マッカラン・ファーガソン法を実質的に骨抜きにする法案を提出しましたが、成立しませんでした。また、連邦会計検査院(GAO)は'87年に、州の支払保証基金は整備されていないとのレポートを発

表しましたし、現在はN A I Cの活動内容を調査しています。

しかし、彼らの調査が進めば進むほど、現在の各州主導の監督体制からは大した問題が出てこないことが、次第に明らかになってくるでしょう。それに、S&L危機のあとだけに、連邦主導の監督システムは、一般にはそれほど評価されていません。ですからこの問題について、彼らがどのような内容の法案を議会に提出することになるのか、大変興味があります。

問 当事者の保険サイドは、どのように反応しているのですか。

答 この支払能力確保問題について全米保険監督官協会（N A I C）は、現在の各州主導のシステムを、更に充実させる方向で、大変積極的に取り組んでいます。おとしの6月に、支払能力確保のために各州が用意すべき法規制のリストと、その具体的な目標水準を発表してから、最優先課題としてこの問題に取り組んできました。昨年末の全国大会では、今後の具体策を改めて発表しましたし、ニューヨークとフロリダを、目標水準に到達した州として、初めて認定しました。保険サイドとしては、現在のシステムの利点を放棄せずに、このN A I Cの機能を充実させることで、支払能力確保問題は解決できるという考え方でまともまっています、各州の立法府も連邦規制の導入には反対していますし、なによりも全米で指折りのロビー集団である保険業界が反対しています。ですから、そう簡単に連邦の新しいシステムが導入されることはないと思います。

注：全米保険監督官協会（N A I C）は、各州の特色を尊重しながらも、全米の保険監督規制を、できるだけ統一的なものにするために設立された任意団体で、各州の保険監督庁長官により構成される。ここで保険業界の様々な課題を検討して、最終的にはモデル法やモデル規制という形で解決策を提案する。もちろん任意団体なので、モデル法を各州の議会が採択するかどうかは、各州の自由である。しかし、すべての州がモデル法を大なり小なり取り入れているので、N A I Cは保険監督規制の全米統一につき、大きな役割を果たしている。

全米州議会協議会（N C S L）は、各州の立法府の連絡会だが、この団体も、連邦規制を導入するよりもN A I C主導のシステムを支持しており、支払能力確保に関するモデル法を、各州議会が今年中に採択するよう推薦している。なお、各州議会にとって、保険事業からの税収を州で確保することは、連邦規制の導入に反対する重要な理由のひとつである。

また、米国生保協会（A C L I）は、米国最大の生命保険会社の団体だが、

この団体も連邦規制の導入には激しく反対しており、N A I Cの活動を充実することにより、この問題を解決しようとの姿勢である。

### 3. おわりに

**問** なるほど。まあこのような法案が、連邦議会を通るか通らないかという、現実的な見通しは別にしましても、米国には州を基礎とした柔軟な監督制度があって、内容も充実しており、当面の問題も、このシステムを更に充実することで解決可能、ということはわかりました。ところで、保険監督は全米一、と言われているニューヨーク州で、全米3位の規模を持つエクイタブル保険が、最近経営危機に直面しているとの報道がありました。

**答** エクイタブル生命は、債務超過ではありません。また、同社が相互会社形態から株式会社に転換するとの報道がありますが、保険監督庁に対しての正式な申請は、まだ提出されていません。(注：2月25日現在) 同社は最近、数々の内部機構の改革を実施しましたが、これについては当保険監督庁も積極的に評価していますし、また外部資金を取り入れるための株式会社化計画とあわせて考えた場合、同社は今後も保険業界の主力の一つとして続いていくでしょう。ただ、この件は進行中なので、あまりコメントできません。

**問** 今日のご多忙のところ、貴重なお時間を割いていただきまして、本当にありがとうございました。明日から新聞の読み方が変わってくると思います。最後に、長官に就任された直後の昨年9月に日本を訪問されて、生命保険協会と損害保険協会で講演されましたが、どのような印象を持たれましたでしょうか。

**答** 日本では、多くの方々から大変暖かい歓迎をいただきまして、本当にありがとうございました。とても楽しい日本訪問でした。あ、そういえば、昨年株式市場の下落について興味深いエピソードがあります。生保業界のトップの方たちとお話ししているときでしたが、「米国の保険業界は、米国の株式市場が下落してカゼをひいたようです、ただのカゼですけどね」と私が言いましたら、あるトップの方が「私たちも日本の株式市場の下落で、ちょっとカゼ気味になりました」と、おっしゃられていました。日本の保険業界にも、株式市場の下落の影響はあったようですが、深刻な経営難には至らなかったようですね。

(文責筆者)