

保険・年金 フォーカス

生保会社の健全性規制の動向 (3) - 米国 -

保険研究部門 主席研究員 荻原 邦男
(03)3512-1777 ogihara@nli-research.co.jp

1—はじめに

[前回のレポート](#)では、EUの動向を概観した。今回は、米国の動向をとりあげたい。

と言いつつも、現在、関係者の注目を集めているのはEUのソルベンシーIIの動向であろう。金融危機と、それに続く想定外の低金利の継続予想により、字義通りの経済価値ベース評価の実施に黄色信号が灯っている。足下の評価利率に基づき将来のキャッシュフローを割引す手法についてすら、7年間の移行期間を設けて、現行水準から徐々に理論値（足下の金利）に近づける方法が議論されている。

ルール自体の確定にさらに時間を要することが明確になったため、EUの各保険会社および監督当局は、ORSA（リスクとソルベンシーの自己評価）を始めとしたERM（統合リスク管理）の整備に当面の重点を置く方向に転じている。

健全性規制の一大改革にEUがある意味で”足踏み”をする一方で、米国は自分たちの手法に対する自信を”回復”し、さらに改革を着実に進めようという意欲が感じられる。それは、(以下で述べる)従来のルール・ベースにはなじみにくいと目されるORSAへの取組みにあえて踏み切ったことをはじめ、保険監督を巡るEUとの共同プロジェクトへの積極的な取組みなどから受ける印象である。

以下、健全性規制に関する米国の最近の動向について述べよう。

2—ORSA(リスクとソルベンシーの自己評価)への取組み

1 | 概要

ORSA（Own Risk and Solvency Assessment：リスクとソルベンシーの自己評価）とは、保険会社が自己のリスクを監督規制とは異なる観点から評価し、それに対しソルベンシー（広義自己資本）が充分存在することを示すとともに、これらを当局に定期的に報告する枠組みである。これは、保険会社のERM（統合リスク管理）の大きな要素となる。

NAIC（全米保険監督官協会）は次節に述べる検討経緯を経て、2012年9月に、モデル法「Risk Management and Own Risk and Solvency Assessment (RMORSA)」を採択し、すでに採択されて

いた「ORSAガイドンスマニュアル」とともに一連のモデル法規制を完成させた。2015年からの実施を目標に、今後は各州がモデル法をもとに法制化を行うことになる。

2 | ORSA関係法の整備(経緯)

そもそも、ORSAを検討する契機となったのは次の2点である。

- ①2009年に米国を対象に行われたIMFによる金融セクター評価プログラム(FSAP)のなかで、保険会社がグループ会社のメンバーである場合、グループ全体の財務状況についても監督当局が検証・監督すべきである、との勧告を受けた。
- ②一方、各国の保険監督官をメンバーとするIAIS(保険監督者国際機構)においても、保険監督のためのフレームワークであるコア・プリンシプル(Insurance Core Principles)の整備が進み、ICP16(全社リスク管理)、ICP17(資本十分性)、ICP23(グループ監督)のなかで、リスクマネジメントの強化そのものを監督当局がチェックすることが義務づけられた。EUもこれに沿った対応を進めている。

これらの動きを受けて、NAICは次のとおり法整備を進めた。

- ・2010年に、SMI(Solvency Modernization Initiative: ソルベンシー現代化イニシアティブ)内のInternational Solvency WGにおいて検討を開始。
- ・2010年8月、ORSAの導入に関するコンサルテーションペーパーを発行。
- ・2011年2月、“U.S. Own Risk and Solvency Assessment(ORSA) Proposal”を公表。
- ・2011年8月25日までを期限として、ORSAを実施するための要件を定めた「ORSAガイドンスマニュアル」に関するコンサルテーションを正式に実施。
- ・それを受けて、2011年11月に、「ORSAガイドンスマニュアル」を制定¹。
- ・その後、ORSAモデル法を定めるべきとの議論となり、コメントレーターを募集し、NAIC(Group Solvency Issues WG)での議論を経て、2012年9月にモデル法が確定。

3 | ORSAガイドンスマニュアルの概要

当初はモデル法を前提とせず、ガイドンスマニュアルが単独で開発されたところから、このなかに主要な規定が述べられている。ガイドンスマニュアルはある意味でモデル法より重要性を持つ。

ガイドンスマニュアルは概略以下の項目を定めている。

セクション1 【保険会社のリスク管理体制に関する記述】	自社のリスク管理体制を記述し、リスクアピタイト、リスク許容度、リスク限度などに関する考え方を記述することを求めている。
セクション2 【リスクエクスポージャーに関する保険会	各社のリスクエクスポージャー(リスク量)の算出を求めている。しかも、平常時のみならずストレスがかかったケ

¹ http://www.naic.org/documents/committees_e_orsa_wg_orsa_manual.pdf

なお、ガイドンスマニュアルが先行したのは、当初は、NAIC持ち株保険会社制度モデル規則に定めるフォームBを根拠とすることを前提としていたためである。その後、持株保険会社に限定する必要はないことやORSAの重要性を考慮し、単独のモデル法が策定された。

社の評価】	ースについても算出する点が注目される。
セクション3 【グループのリスク自己資本と予測ソルベンシー評価の実施】	今後3～5年の事業計画期間を対象に、平常時、及びストレス時の両方について、リスク資本（経済資本）と規制資本（つまりRBC規制でのリスク量）の両者を予測することを求め、いずれの場合でも、それらを上回る資本を実際に保有することを検証することとされている。特に、規制資本（RBC規制）の将来予測を求めている点が注目される。

4 | ORSAモデル法の制定

ORSAモデル法は、「保険会社は、重要かつ該当するリスクを同定、評価、モニター、報告するためのリスク管理フレームワークを維持しなければならない。」（3条）、「各社は、ORSAガイダンスマニュアルに沿ってORSAを定期的実施しなければならない。1年よりも短いサイクルで実施することは求められないが、リスクプロファイルに重大な変化が生じた時は、この限りではない。」（4条）といった基本的な項目を定めた全11条から成る²。

その策定議論のなかで私が注目したのは、次の二点である。

①ORSAの内容をチェックするための資源が監督サイドに不足がちであるという事情から、提出されたORSA報告書を州以外の第三者（例えば、NAICの専管組織もしくはコンサルティング会社）と共有する可能性が高い。これを巡って機密保護（confidentiality）をいかに確保するかが重要な論点となった。第三者との共有を認めない案も出されたが、機密保護の重要性を認識しつつ業務遂行すべきとの結論で落ち着いている。

②ニューヨーク州当局から次の指摘がなされた。すなわち「ガイダンスが原理原則に言及しすぎで、逆にモデル法に詳細を書き過ぎである、モデル法は原理原則にとどめるべきである」、「モデル法ではリスク管理の実行を明確に義務付けるべきで、銀行業と同様に運営方法（リスク管理委員会の設置等）を定めるべきではないか」と言った指摘である。これを受けて、リスク管理義務がモデル法に明記された³。ただし、リスク管理委員会の設置義務等、実施方法の詳細は記載されなかった。

ORSAモデル法の制定により一定規模を超える保険会社はORSAを実施し、年一回当局に報告書を提出することが求められる。ORSAの実行は確かにIAISの定めるコア・プリンシプルで義務づけられた事項である。しかし、簡単に実施できるものでもない。コストを要するとともに、ある意味で企業文化に一定の変化を求めるものでもある。また、長らくルール・ベースの監督規制に慣れてきた米国保険会社（とりわけ中小の会社）にとって、こうしたプリンシプル・ベースの規制は大きなチャレンジとなることが予想される。

² http://www.naic.org/documents/committees_e_risk_management_orsa_adopted_120906.pdf

³ モデル法の名称をRisk Management and Own Risk and Solvency Assessmentとしたのも、リスク管理義務を明確にする意図である。

「ORSAガイドスマニュアル」を見る限り、米国の規定はEU以上に包括的な記載にとどまっていることもあって、今後、より具体的な事項の検討が必要と感じられる。なお、実施する保険会社にとってチャレンジであるだけでなく、監督当局にとっても課題である。2015年の実施までにはこうした監督サイドの資源問題も解決することが求められるだろう。

3—責任準備金評価の改革

1 | 責任準備金評価変更の基本的考え方

米国の保険会社会計には、目的に応じて次の3種類がある。

- ①法定会計（契約者保護や保険会社の健全性確保を主たる目的としたもの）
- ②GAAP会計（期間損益の正確な把握を主たる目的としたもの）
- ③税法会計

そのそれぞれに、別々の責任準備金評価方法を用いている。（なお、わが国では、これらすべてに純保険料式責任準備金と呼ばれる評価手法が適用されている。）

今回、大きな変更が施されたのは①の法定会計における責任準備金評価である⁴。

法定会計における責任準備金は、従来、商品タイプごとに事細かにルールや計算式を定めてきた（いわゆるルール・ベース規制）が、新しいリスク形態に対応した商品が多数開発されるなかで、こうした方式には限界のあることが明らかになった。そこで考案されたのが、多数のシナリオの下で責任準備金を複数算出し、それらに統計処理を施すことによって当該保険の持つリスクをより整合的に、そして統一的に算出していこうとする方式である。従来のルール・ベースから原則主義的なベースに変えることから、こうした責任準備金評価手法は標語的にPBR（Principle-Based Reserve：原則主義的責任準備金評価）と呼ばれている。

単一の計算式ではないので、算出に負荷がかかるものの、より正確にリスクをとらえることができ、従来、一部の商品で過大とされる責任準備金を適正水準に修正できることも可能、とされている。

責任準備金評価の手法を集約したValuation Manual（責任準備金評価マニュアル）が2012年12月に確定し、今後は、各州ベースで法制化を進めることが予定されている。（以下の第3節参照）

2 | 責任準備金評価の概要

今回定められた責任準備金評価方法は、法令が施行されて以降の新規契約に対して適用される。（既契約には従前の方式が適用される。この点、全契約に対して新しい手法を適用するEUのソルベンシーIIの扱いとは異なるので注意が必要である。）

⁴ ②のGAAP会計では責任準備金評価に変更はなく、また、③税法会計は今後変更が予定されているものの、現時点で明確な変更は提案されていない。（実は、法定会計における、Net Premium Reserve法は税法用責任準備金として用いられる可能性の高いものであり、検討が進んでいるとも言える。）

今後の新契約には、以下の3方式が使用される。

手法	内容
"Net Premium Reserve"	会社の経験値によらず、当局が定めた計算式、前提数値により算出する方法
"Deterministic Reserve"	会社の経験値による単一のシナリオを用いて計算する方法
"Stochastic Reserve"	複数の前提を用いて確率論的に算出する方法

当初は、全商品について"Stochastic Reserve"手法（確率論的評価手法）を適用する考え方から出発した。しかし、実務的な負荷や検証側の検証可能性も考慮し、商品に適合した手法をとることとされた。つまり、商品毎に、そのリスクの状況を客観的な"適用除外テスト"で評価することにより、単純な商品に複雑な手法を適用することは避け、それぞれの特性に合った責任準備金評価手法を適用することとされている。

確率論的除外テスト	決定論的除外テスト	責任準備金の評価方法	
除外可	除外可	"Net Premium Reserve"	リスク構造が簡単な商品(例:単純な定期保険) ↑↓ テイルリスクなどリスク構造が複雑な商品 (例:複雑な保証を持ったユニバーサル保険)
除外可	除外不可	以下のいずれか大きい額 "Net Premium Reserve" "Deterministic Reserve"	
除外不可	除外不可	以下のいずれか大きい額 "Net Premium Reserve" "Deterministic Reserve" "Stochastic Reserve"	

3 | NAICにおけるPBR(原則主義的責任準備金評価)の採択を巡る議論

米国生保は、2004年に責任準備金評価に関する本格的な検討を開始して以来、相当な年月を掛けてきている。最終的に2012年12月に、Valuation Manual（責任準備金評価マニュアル）を確定したが、それまでに紆余曲折があった。特に12月の採決段階で以下のような激しい議論が見られたので紹介する。

もともとこれらを推進する側は、検討に相当の年数を掛けてきたことに加え、2010年にはインパクト・スタディ（事前の影響評価）を2回に分けて実施したこともあって、ステップを踏んで進めてきたとの自負があったであろう。しかし、NAICとしての最終的な決定の段階で、ニューヨーク州、カリフォルニア州などからこれに反対する意思表示がなされた。彼らの意見は、確率論的責任準備金が過小評価に陥るリスクがあること、さらに、監督官の検証可能性が低下し、現在の監督側の持つ資源では対応が難しくなる点を懸念したものである。

ちなみに、ニューヨーク州の当該問題責任者は、概略以下の主張を纏めたレターを議決に先立ち各州のコミッショナーに送付している。

1. PBRの下では、責任準備金が減少し、保険会社の破綻リスクが増大しかねない。
2. PBRが消費者利益につながるかは明確ではない。
3. 監督官がPBRを検証しうる体制が現時点で整っていない。
4. ルール・ベース規制に欠点があったとしても、PBRがその解決策とは必ずしも言えない。

投票結果は、成立に要する 42 票に対し 43 票の賛成があり、辛くも成立となった。ただし、今後、各州で採択が行われ、その結果として、採択した州の保険料(2008 年基準)が米国全体のその 75% を上回らなければ、Valuation Manual 自体が有効とならない旨、モデル法に規定されているため、確定は今後の各州の採択に依存する。反対を主導する両州とも大きなウエイトを占める州であることから、果たして予定どおり有効なものとなるのか、今後の各州の動きに注目が集まっている。

4——RBC規制の改定

わが国がソルベンシー・マージン比率規制を導入する際にも参考とした米国のRBC(Risk Based Capital)規制に関する動向に触れておきたい。米国は、欧州で検討が進められているソルベンシーIIを詳細に検討・評価したうえで、最終的に、米国はソルベンシーIIを採用するのではなく、RBC規制を継続使用し、その修正で対応していく方針を明確にした⁵。今後、次の事項について対応することが予定されている⁶。

- ・従来対象としてこなかったオペレーショナルリスク、巨大災害リスクについてもリスク評価に反映することを検討する (2015 年導入予定)
- ・信用リスク算定にあたっての粒度をより細かく設定する。
- ・リスク量の算定にあたっての基本的考え方をさらに整理する。(2013 年前半まで)
- ・リスク間の相関をより精緻に反映する。(2013 年 8 月までに案を作成)

なお、金利変動リスクなどのいわゆるC3リスクの高度化(C3 PhaseIII)については、実質的な検討を2009年度に概ね終えているものと考えられ、実施に向けた決定手続きが残されている。

5——保険監督を巡るEUとの共同プロジェクト

過去の一時期、NAIC関係者がソルベンシーIIを批判する場面も見られたが、NAICは両者が互いに相手を尊重し並立する構図の構築に向けて歩み出している。この間の動きを述べよう。

1 | 米国-EU共同プロジェクトの経緯

米国とEUは、保険監督の分野で協力・協業を深めるための共同プロジェクト(US-EU Insurance Dialogue Project)を、2012年1月に組織した。これは、それぞれの保険監督体制の主要項目について相互の認識を深め、両システムの重要な特徴を明確化するともに、さらなる協力関係を構築することで、消費者、ビジネスにとっての便益をより高め、監督の効率化を図ろうとするものである。なお、注意すべき点は、これは必ずしも両者の規制を一つのものに収斂(converge)することを目的としたものではないことである。それぞれが互いの監督体制を認め合うことが前提となっている。

プロジェクトの運営委員会(steering committee)は、NAIC、FIO(米国連邦保険局)、EU委員会、EIOPA(欧州保険職域年金監督機構)の代表者から成り、さらに検討分野ごとに7つの専門委員会(technical committee)が組織されている。

⁵ http://www.insurance.naic.org/documents/committees_e_isftf_exposures_national_state-based_system_insurance_financial_regulation_smi.pdf

⁶ http://www.insurance.naic.org/documents/index_smi_roadmap_121231.pdf

2 | レポートの公表(2012年9月)

2012年9月に、両者の監督制度の共通点、相違点を論じたレポートが運営委員会から公表され、パブリックコメントに付された。

レポートでは、次の7項目について言及している。

1. 職業上の秘密と機密保護
2. グループ監督
3. 支払能力と資本要件
4. 再保険と担保要件
5. 監督用報告書、データ収集、分析、ディスクロージャー
6. 監督のためのピア・レビュー
7. 独立第三者によるチェックとオンサイト検査

さらに同年10月に、米国及びEUそれぞれで、公開ヒアリングが行われている。

3 | 将来ビジョンの公表(2012年12月)

これらの議論を受けて、2012年12月に、プロジェクトは、上記レポートを改定するとともに、"Way Forward" Plan と呼ばれるアグリーメント⁷を公表した。これは、改定後のレポート⁸に基づき、共通目標と今後の行動計画を明確化したものである。今後の予定は次のとおりである。

- ・2013年の早期に、詳細なプロジェクトプランを策定する。
- ・今後5年間にわたり、共通目標の達成状況に応じて計画は定期的に更新される。

4 | 共同プロジェクトのインプリケーション(私見)

私見を交えて、今回の米国EU共同プロジェクトの意味を少しコメントしたい。

両者の情報交換を通じて、保険監督の効率化を目指すこと自体は有益と考えられる。より現実的な意味を考えると、米国にとっては、EUによる同等性評価⁹が今後予定されているなかにあつて、EU方式との一体化を避けつつ、両者の相互理解を積極的に進めることで、できるだけその交渉を有利に運びたい、という意図があるものと想像される。つまり、このプロジェクトは米国側により大きな益があるものと考えられる。

同等性評価に関連して言えば、理論的な一貫性に関しては、確かに後発のソルベンシーIIに分があるのだろうが、金融危機を経験し、また今後低金利が継続する環境のなかで、まだソルベンシーIIは実質的に現実の洗礼を受けていないわけである。実施もされていないソルベンシーIIと比較されることへの違和感を米国サイドが持つことも一定程度理解できる。

しかしながら、米国はソルベンシーIIを後追いすることはないと明言した以上、EUから「同等でない」と判定されることは避けなければならない。このプロジェクト運営を通じて、EU（ソルベン

⁷ http://www.naic.org/documents/eu_us_dialogue_wayforward_121220.pdf

⁸ http://www.naic.org/documents/committees_g_us_eu_dialogueproject_draft_1212.pdf

⁹ EU域内で活動するEU域外に本拠を持つ保険会社に対して、当該国がソルベンシーIIと実質的に同等の規制を実施することを求めており、この評価を同等性評価と呼んでいる。米国は今後、EUから同等性評価を受けることが予定されている。

シーⅡ) との”主導権争い”においてリーダーシップを取ろうとしたものと解釈できるだろう。

6— おわりに

私は 2009 年発行のレポート「[米国生保の支払能力規制 — 原則主義アプローチ採用による改革で指導的立場を保持しうるか](#)」¹⁰において、EUのソルベンシーⅡ改革が世界を席卷しそうな勢いのなかで、米国はこれにどのように対応するのであろうか、との問いを書いた。当時の予想として、「以上のように、IAISと整合性を意識しつつ活動を進めるEUの支払能力規制分野での競争力は強そうである。かといって、米国がEU方式に簡単に乗り換えるとも思われない。というのは、米国の法定会計はカナダのそれと類似性があり、北米グループとして今後とも独自の存在であり続けるのではないか。」と書いたのだが、どうやら概ね妥当だったようである。

米国とEUが並立する構図は健全性規制の分野に限らない。会計基準を含め、今後ともこうした状況が続くのかかもしれない。当該分野におけるわが国の今後の動向を含め、注目していきたい。

¹⁰ ニッセイ基礎研究所報：<http://www.nli-research.co.jp/report/shoho/2009/vol56/syo0912a.html>