

# 基礎研 レポート

## 米国における連邦による 保険資本規制

—FRB が金融システムの安定上重要な保険会社  
等に対する資本規制のアプローチ等を公表—

取締役 保険研究部 研究理事

年金総合リサーチセンター長

TEL: (03)3512-1777

中村 亮一

E-mail: [nryoichi@nli-research.co.jp](mailto:nryoichi@nli-research.co.jp)

### 1—はじめに

米国における保険会社の監督・規制は、基本的には州をベースに行われている。ただし、2008年の金融危機を契機として、2010年にドッド・フランク法（Dodd-Frank Act）が成立し、連邦による規制が導入されることになった。

この結果、現在、①NBFC(ノンバンク金融機関)でありながら、SIFI(Systemically Important Financial Institutions: 金融システムの安定に重大な影響を与えるような会社)に指定された保険会社 (Systemically Important Insurance Companies: 以下「システム上重要な保険会社 (SIIC)」<sup>1</sup>と呼ぶこととする)、②保険活動に有意に従事している預貯金取扱金融機関持株会社 (Insurance Depository Institution Holding Companies: 以下「銀行や貯蓄金融機関<sup>2</sup>を所有する保険会社 (IDIHC)」<sup>1</sup>と呼ぶこととする)<sup>3</sup>、のいずれかに該当する会社については、FRB(連邦準備制度理事会)による検査、規制、監督<sup>4</sup>を受けることになっている。

6月3日に、FRBより、これらの連邦による監督下にある保険会社に対するグループ資本規制に対するアプローチ等の提案が公開された。

今回のレポートでは、このFRBによって提案された保険会社に対するグループ資本規制等の考え方の概要及びこれに対する保険業界の反応等を報告する。

### 2—FRBにより提案された保険会社の資本規制等の概要

#### 1 | これまでの経緯及び背景

今回の資本規制のアプローチ等の提案は、システム上重要な保険会社 (SIIC) 及び銀行や貯蓄金融

<sup>1</sup> 「SIIC」及び「IDIHC」の略称については、あくまでも筆者により、このレポートのために使用しているものである。

<sup>2</sup> thrifts と呼ばれる。

<sup>3</sup> SHLCs (Savings and Loan Holding Companies: 貯蓄貸付持株会社) 又は BHCs (Bank Holding Companies: 銀行持株会社) として組織化される会社であるが、現在 BHC でこれに該当する会社はない。

<sup>4</sup> 資産ベースで約2兆ドル (保険業界の約1/4に相当) の保険会社が、FRBの監督を受けている。

機関を所有する保険会社（IDIHC）を監督する責任を連邦政府機関に置くドッド・フランク法<sup>5</sup>の採択後6年後にやってきた<sup>6</sup>。

6月3日に公開され、8月2日の締切りで、コメントを求めているものは、以下の2つの提案についてである。

- (1) システム上重要な保険会社（SIIC）及び銀行や貯蓄金融機関を所有する保険会社（IDIHC）に適用される規制上の資本要件に対するアプローチについてのコメントを求める ANPR<sup>7</sup>（advanced notice of proposed rule-making：規則制定案の事前通知）
- (2) FSOC(Financial Stability Oversight Council：金融安定監督委員会) によって SIFI として指定された保険会社（SIIC）に対する強化された健全性基準を適用する規則案

これら2つが提案されている背景には、以下のような状況がある。

(1) の ANPR は、グループ資本基準の算出に関するものである。現状では、保険会社は、持株会社レベルでは資本要件に直面していない。代わりに、資本規則は、事業会社レベルで適用し、州の規制当局によって定義されている。グループレベルでの資本基準が存在しないことについては、2015年4月に公表された IMF(国際通貨基金)による FSAP（Financial Sector Assessment Program：金融セクター評価プログラム）においても、問題指摘されていた点<sup>8</sup>である。

グループレベルでの資本基準については、EU（欧州連合）のソルベンシー II における実施例や IAIS（保険監督者国際機構）においても検討が行われている状況の中で、どのようなアプローチが採用されるのかが注目されていた。

これに対して、保険業界では、その資本要件を開発する際には、既存のルールの上に構築するように、連邦政府の規制当局に対してロビー活動を行ってきた。

(2) の SIIC に対する規制に関しては、そもそも、SIFI への指定に関して、監督当局と保険会社との間の考え方の相違があり、SIFI に指定されていた MetLife が、3月の裁判所の判断で、指定を解除される、という動きも見られた中で、具体的に SIIC に対して適用される強化された規制内容がどのようなものになるのかが注目されていた。

## 2 | 今回の提案内容の概要（ANPR）

FRB の公表している内容によると、以下の通りとなっている。

- (1) 保険会社のタイプにより、2つのアプローチを提案

資本要件に対するアプローチについては、FRB は、①システム上重要な保険会社（SIIC）に適用

<sup>5</sup> 例えば、ドッド・フランク法の第165項は、FRB が、ストレステストに加えて、より厳格なリスクベースのレバレッジ資本要件を含む強化された健全性基準を設定することを求めている。

<sup>6</sup> なお、FRB は、4月に、システム的な保険会社に対する報告要件のセットを、コンサルテーションのためリリースし、保険規制に初進出している。

<sup>7</sup> これは、FRB が検討の初期段階にあり、正式の提案を出す前にフィードバックを求めていることを意味している。

<sup>8</sup> 基礎研レポート「[米国の責任準備金評価制度は IMF によってどう評価されたのか—米国 FSAP \[保険セクター\] の結果報告](#)」(2015. 5. 11)

される**連結アプローチ** (consolidated approach)、②銀行や貯蓄金融機関を所有する保険会社 (IDIHC) のための**ビルディング・ブロック・アプローチ** (building-block approach)、と呼ばれる2つのアプローチを提案している。このうち、②のビルディング・ブロック・アプローチについては、基本的には、保険業界が要望してきたアプローチに基づいたものとなっている。

## (2) FRB 議長等の発言

FRB は、「利害関係者が、金融の安定を促進するため及び保険会社が所有する預金取扱機関を保護するための資本基準の適切な構造についてコメントする十分な機会を提供するために、ANPR を公表した」としている。

また、FRB の Janet L. Yellen 議長は、「我々が検討しているフレームワークは、保険会社の、規制されたそして規制されていない子会社全体の全てのリスクに対処するであろう。」「私は、この提案は、私たちが監督している保険会社にとって適切であり、それが私たちの金融システムの耐性力と安定性を高める資本基準に向けた重要なステップであると考えている。」と述べている。

さらに、FRB の Daniel K. Tarullo 理事は、「今日提案されたデュアルアプローチは、様々な種類と複雑さを有する金融仲介機関によってもたらされる異なるリスクに対する資本規制を調整している我々の努力を示すもう一つの例となっている。」と述べている。

## (3) 2つのアプローチの概要

2つのアプローチの概要は、以下の通りである。

### ①連結アプローチ (Consolidated Approach : CA)

SIFI に指定されている保険会社 (SIIC) (2016年5月末時点で、AIG、Prudential の2社)<sup>9</sup>に対して適用される。

連結アプローチは、保険会社全体の資産と保険負債を、リスクのセグメントに分類し、連結レベルでの各セグメントに適切なリスクファクターを適用し、必要資本の最低限の比率を設定する。

具体的には、以下の算式による。

$$\text{キャピタル・レシオ} = \text{適格資本} / \Sigma (\text{エクスポージャー金額} \times \text{リスクファクター})$$

### ②ビルディング・ブロック・アプローチ (Building Block Approach : BBA)

銀行や貯蓄金融機関を所有する保険会社 (IDIHC) (2016年5月末時点で12社)<sup>10</sup>に対して適用される。

ビルディング・ブロック・アプローチは、理事会の監督の目的を反映するための調整を条件に、結合されたグループレベルの資本要件に到達するために、異なる会社 (州あるいは外国保険会社、非保険金融会社、非金融会社、持株会社) のそれぞれの既存の資本要件 (それぞれの会社形態を監督する資本要件に基づいて決定) を集約する。

具体的には、以下の算式による。

<sup>9</sup> MetLife も、FSOC により、SIFI に指定されていたが、3月に連邦裁判所がこの指定に反対する判決を出しており、(この判決に対する上訴もなされているが) 現在は SIFI 指定会社とは見なされていない。

<sup>10</sup> First American Financial、State Farm Insurance、Donegal Mutual Insurance 等が含まれている。

キャピタル・レシオ＝適格資本／Σ（調整後必要資本×スカラー）

ここにおける「調整」には、米国における SAP の間や SAP と外国管轄地域との間の会計実務を一致させ、標準化するための調整に加えて、会社間の取引を消去する調整が含まれる。

また、「スカラー (Scalar)」の使用で、異なる管轄地域間の厳格さの違いを反映する。

#### (4) 2つのアプローチに対する説明

2つのアプローチの主要な長所と短所を説明した上で、その採用方針の考え方について、以下のよう

に述べている。  
連結アプローチとビルディング・ブロック・アプローチの両方が、保険会社と銀行との間の明確な違いを認識し、保険負債の適切な性質を反映する、保険に焦点を当てたリスク・ウェイトと数式を使用する。

連結アプローチは、IAIS によって開発されているグローバルな保険資本基準の基礎となる BCR(Basic Capital Requirement : 基礎的資本要件)のドラフト版に沿ったものである。しかし、計算の基礎である調整済の米国会計基準に基づく連結財務情報については、BCR のための提案の基礎とは異なっている。

SIIC は、国際的な事業展開を行っており、規模が大きく、内外的に複雑な組織であることから、連結ベースでの資本フレームワークで、規制のアービトラージやダブルレバレッジの機会を抑制することができ、SIIC に対する監督上のストレステストや他のマクロ・プルデンシャルな特徴をより容易に行うことができるようになる。

一方で、ビルディング・ブロック・アプローチは、既存の単体ベースの規制資本フレームワークを効率的に使用することから、迅速に開発、実施が行え、会社のコストや負担も相対的に低く、各企業の事業地域や事業のリスクに対応する形での規制資本要件が構築できる。

IDIHC は、一般的に、米国内での事業が中心で、複雑でなく、システム上重要でないことから、ビルディング・ブロック・アプローチの適用により、標準化され、実行可能となり、米国企業には米国ベースの会計基準を適用でき、リスク感度と単純化の間のバランスをとりつつ、各社のビジネスモデルや保険リスクに十分対応することができるようになる。

#### (5) 概念フレームワークの考え方

フレームワークの考え方は、「会社の内部モデルに顕著に依存するのではなく、可能な限り標準化を行うことで、より一貫性のある資本要件を作成し、会社間の比較可能性を高め、より高い透明性を推進することができる。」としている。さらに、「保険事業に固有のリスクを反映しつつ、米国の金融システムと保険市場のニーズを最適に満たすために、米国の規制・会計基準に基づくべきである。」としている。

なお、所要自己資本の最初のバージョンは、比較的少数のリスクカテゴリー、および資産クラスと保険負債の幅広いリスク区分を有する、設計が単純なものになるが、将来的にはより大きなリスク感度を達成するために、よりきめ細かになる可能性がある、としている。

なお、今回の提案内容は、概念フレームワークが中心で、具体的な定量水準（例えば、SIIC に求め

られる追加資本水準がどの程度であるのか)等については含まれていない。

### 3 | 今回の提案内容の概要 (SIIC に対する規制)

ドッド・フランク法で要求されているように、強化された健全性基準は、金融の安定にもたらすリスク増加の程度を反映して、システム上重要な保険会社 (SIIC) のみに適用される<sup>11</sup>。

#### (1) コーポレート・ガバナンス、リスク管理基準

コーポレート・ガバナンス、リスク管理基準については、会社全社のリスクが適切に管理されていることを保証するために、例えば、リスク委員会を設置し、CRO(チーフ・リスク・オフィサー)及びCA(チーフ・アクチュアリー)の両方を任命することが求められる。

リスク委員会は、取締役会に直接報告し、少なくとも四半期ベースで CRO から定期的な報告書を受け取り、レビューしなければならない。リスク委員会の委員長は、会社からの十分な独立性を有していなければならない。また、CRO と CA も独立性を求められるが、リスク委員会と監査委員会にそれぞれ直接報告することが求められる。なお、会社内部における明確に分離された監視機能を果たすために、CRO と CA は兼任することはできない。また、CA は生保と損保のそれぞれに責任を有する2名を置くことができる。

#### (2) 流動性リスク管理基準

SIIC は、①流動性リスク管理に関する主要な内部管理要件を満たし、②会社全体にわたる総合的なキャッシュフロー・プロジェクションを作成し、③通常の資金調達ソースが利用可能でなくなる流動性ストレス事象を管理するために、流動性リスク許容度を設定し、監視し、緊急時資金調達計画 (contingency funding plan) を維持する、ことが要求される。

さらに、④SIIC に対する流動性ストレステスト要件が導入され、SIIC は、内部ストレステストで使用された流動性ストレスシナリオの範囲にわたる 90 日間<sup>12</sup>のネットキャッシュアウトフローを満たすに十分な流動性資産を維持する、ことが求められる。

FRB の保険に関するシニア・アドバイザーの Tom Sullivan 氏は、「多くの保険会社がリスク管理の分野において不十分であった。」「歴史は、保険会社が正しくそのリスクを管理していない場合は、破産することがある、ことを実証した。」「2008 年の金融危機より前に、新しいルールが実施されていた場合、AIG の実質崩壊に伴う問題が回避されていたであろう。」と述べている。

### 3—保険業界の反応

以下に述べるように、保険業界団体は、ANPR の中で示された「グループ資本基準に対するアプローチ」に対しては、基本的には「今回の FRB の提案が、EU のソルベンシー II や IAIS で検討されている ICS (Insurance Capital Standard : 保険資本基準) とは異なるアプローチを採用していることに対して、米国の状況を反映した適切なものであるとして、歓迎する」旨の声明を出している。ただ

<sup>11</sup> 実際のルールへの遵守には、「ルール発効後の第 5 四半期の最初の日」という移行期間が設けられる。

<sup>12</sup> 銀行の場合の 30 日間に比べて、保険負債の長期性と整合性をとるため 90 日間とする、としている。



し、例えば、2つの異なるアプローチが採用されていることに対する疑問や具体的な内容についてさらにレビューして意見表明していく、ことも述べている。

一方で、「SIIC に対する規制」については、対象会社が、現時点では、AIG と Prudential の 2 社に限定されていることや、その規制内容の影響の大きさ、さらには、ANPR の中で SIIC に適用される具体的な追加資本水準が示されていない等の中で、各社の思惑等もあり、現時点では、業界団体等からの声明は出されていない模様である。

### 1 | ACLI(The American Council of Life Insurers : 米国生命保険協会)

ACLI 会長兼 CEO の Dirk Kempthorne 氏は、以下の声明を出している。

「我々は、保険活動に有意に従事している会社に対する資本要件に関する FRB の ANPR に元気づけられた。」

「FRB の生命保険業界の監視に対する保険志向のアプローチは適切である。」

「ANPR は、我が国の規制システムに根付いており、アメリカの強い、州ベースの規制システムの上に構築された。それは、保険会社の業務と関連するリスクが、銀行や他の金融機関のものとは非常に異なっており、保険会社の資本を支配する規則は、業界に向けて特別に適応されたものでなければならない、ということ認識している。」

「我々は、理事会によって監視される保険会社に対する 2 つの明らかに異なる資本制度が導入されるアプローチについては疑問がある。2 つの提案を非常に綿密に検討している。」

### 2 | PCI(The Property Casualty Insurers Association of America : 米国損害保険協会)

PCI の政策開発調査担当の副会長の Robert Gordon 氏は、以下の声明を出している。

「PCI は、FRB の監督を受ける国内の保険持株会社のグループの資本アプローチの開発におけるこの大きな前進を称賛している。PCI は提案された規則を分析し、FRB と協業し続けることを期待している。資本基準に対する FRB のアプローチは、州ベースの米国の規制システムのための先例を設定することができ、また国際的な審議に影響を与える可能性があるため、正しくやることが重要である。」

「議会は、国際的な保険基準の採択及び消費者志向で競争促進的な国内資本基準の開発を適切に配列する必要性についての懸念を表明し続けている。PCI は、法律を整備し、これらの問題に取り組んでいる議会のメンバーと協業し続ける。」

### 3 | AIA (The American Insurance Association : 米国保険協会)

AIA 会兼 CEO の Leigh Ann Pusey 氏は、以下の声明を出している。

「本日の慎重に監督されている保険会社に対するグループ資本への FRB の分岐したアプローチを概説する ANPR の発行は、ドッド・フランク法の実施過程における重要な次の段階である。それは、FRB の根底にある合理性についての追加的な明瞭さを提供し、計画されたアプローチに関するパブリックからのインプットに対する準備をすることになる。」

「AIA による ANPR の簡単なレビューは、それが Tarullo 理事の以前の言及と同一歩調のものであることを示している。我々は、さらに詳しく ANPR をレビューし続け、後日さらに詳細なコメントを提

出する。」

なお、このコメントにあるように、Tarullo 理事は、5 月 20 日に NAIC（全米保険監督官会議）の国際フォーラムにおいて、今回公表された資本規制の提案に関する概要を説明していた。その中で、Tarullo 理事は、「欧州のソルベンシー II の下での自己資本基準や IAIS が開発中の基準は、米国にとって適切なものとはならないだろう。」と述べていた。この説明を踏まえて、AIA は、5 月 20 日に、以下の声明（抜粋）を出している。

「AIA は、Tarullo 理事の見解を歓迎する。」

「Tarullo 理事は、他のモデルが適当でないことは明らかだとした。特に、彼は、ソルベンシー II タイプのアプローチが、評価のボラティリティ、内部モデルへの依存、そのプロシクリカル性（景気循環増幅効果）を含むいくつかの理由から将来性がない、と述べた。同様に、彼は、長期間に亘って要求される広範囲にわたる展開を引用して、キャッシュフローテスト・アプローチについての懸念を表した。IAIS の ICS や BCR に関しても、Tarullo 理事は、ICS に対しては、グローバルに一貫性のある会計基準や評価アプローチや商品の定義が欠如していること、BCR に対しては、その暫定的な性格と米国の会社や監督当局によって使用されていない評価アプローチを採用していること、を含むいくつかのハードルを列挙した。AIA は、Tarullo 理事の分析が、FRB が慎重に監督する米国ベースのグループに提示された課題を認識しているので、その分析によって励まされている。」

## 4—今回の提案に対する補足説明

### 1 | EU や国際的なグループ資本基準のアプローチとの比較

今回の FRB の提案については、EU のソルベンシー II や IAIS の ICS において採用（が検討）されているアプローチを用いているわけではない、とされている。この内容を具体的にみる。

#### (1) EU のソルベンシー II のアプローチに対する考え方

EU のソルベンシー II のアプローチについては、ANPR の中で、以下のように説明されている。

「欧州のソルベンシー II のフレームワークに基づく資本アプローチについても検討したが、米国におけるシステム上重要な保険会社（SIIC）及び銀行や貯蓄金融機関を所有する保険会社（IDIHC）にとって適当でないように見える。ソルベンシー II ベースの資本フレームワークの使用は、米国 GAAP を適切に説明せず、割引率の前提による過度なボラティリティを創り出すことになるかもしれない。」

さらに、ソルベンシー II ベースのアプローチは内部モデルへの過度の依存を含む。内部モデルは会社間の比較を困難にし、監督官や市場参加者に対する透明性を欠くことになる。加えて、そのようなアプローチは短期・中期的に実行可能でなく、ソルベンシー II の注目すべきチャレンジは様々な欧州管轄地域における顕著に拡張された実施期間を生むことになっている。」

このように、米国は EU のソルベンシー II のアプローチに対して強い課題意識を有している。

#### (2) EU や国際的なアプローチとの比較

##### (2-1) EU のソルベンシー II

EU のソルベンシー II においては、グループ会社の SCR (Solvency Capital Requirement; ソルベ

ンシー資本要件) を算出するために、以下の2つの手法 (①がデフォルトで②が代替的) を認めている。

①連結会計法(Accounting consolidation-based method)

連結されたデータに基づいて、グループ全体の SCR 等を算出

②引去合算法 (Deduction & Aggregation method)

個別会社の財務諸表等をベースに、それを合算した上で内部取引等の部分に調整を加えて SCR 等を算出

子会社のソルベンシー評価においても、ソルベンシー II との同等性評価が認められない限りにおいては、ソルベンシー II に基づいて、例えば、保険負債は市場整合的な評価で行われることになる。

(2-2) IAIS の ICS

IAIS の ICS においては、以下の2つのアプローチが検討されている。

①市場調整評価アプローチ (資産・負債を経済価値ベースで評価)

②調整 GAAP 評価アプローチ (各国の GAAP を (比較可能性を担保するために) 調整)

「①市場調整評価アプローチ」は、EU のソルベンシー II に対応したアプローチであり、「②調整 GAAP 評価アプローチ」は、例えば、米国の SAP (監督会計) で単体の財務諸表を作成している相互保険会社の場合でも、連結財務諸表を作成し、GAAP ベースへの資産等の調整を行い、保険負債評価についても GAAP ベース等への調整を行うことになる。

(2-3) FRB の資本規制

これに対して、今回 FRB の提案した2つの手法である、①連結アプローチ、②ビルディング・ブロック・アプローチ、については、ともに、現在の財務報告で使用している会計で算出されている数値をベースとしている。

即ち、「②ビルディング・ブロック・アプローチ」については、必ずしも連結財務諸表を作成していない、さらには米国 SAP での財務諸表しか作成していない会社も含まれる、IDIHC の 12 社に対して、よりシンプルな形で、大きな追加負担もなく算出できるように、構成されており、これが今回の FRB の提案の大きな特徴になっている。

一方で、「①連結アプローチ」については、SIFI に指定されている 2 社が、既に米国 GAAP での連結財務諸表を作成していることから、これをベースに、規制目的からの調整を行ったものとしている。

(2-4) 3つのアプローチの比較

SIFI に指定されている米国の保険会社に対応する規制について、EU のソルベンシー II の「①連結会計法」、IAIS の ICS の「②調整 GAAP 評価アプローチ」及び FRB の資本規制の「連結アプローチ」を比較した場合、いずれも、(a) 連結ベースで、(b) リスクベースド・キャピタル (Risk-Based Capital) に基づいている、という点は共通している。

ただし、ベースとなる保険負債評価等の会計基準やそれに対する調整の内容等については、その具体的な内容が明確でない部分もあるが、必ずしも一致しているとは限らない。EU は経済価値ベースの評価をベースとしているのに対して、IAIS と FRB は米国 GAAP をベースにしつつ、IAIS では、「一定のケースで、可能な範囲で、現在推計を概算する調整を行う」とし、FRB では「カレント・ア



サンクションのような追加的な適切な情報を含め、又は対応する資産の評価によりよくマッチさせるために、保険負債の調整が必要になるかもしれない。」としている。

## 2 | SIIC に対する流動性リスクに関する規制

2-3 | で述べた SIIC に対する規制のうち、流動性リスクに関する規制については、銀行等の SIFI に対する規制も踏まえて作成されているが、保険会社にとっては、新たな規制項目となっている。

このうち、例えば、流動性リスク管理基準の中の流動性バッファの計算においては、カウンターパーティー・エクスポージャーによるシステムリスク増大の可能性や、より幅広い経済と相互関連し、ストレスを悪化させる誤方向リスク (**wrong-way risk**) についての懸念から、「流動性の高い資産 (**highly liquid assets**)」のリストから、銀行預金に加えて、銀行や保険会社が発行する債券等の金融機関が発行する殆どの有価証券が除外される、ことが提案されている。

金融機関が発行する有価証券の社債市場におけるウェイトを考慮すると、この規制が SIIC の資産ポートフォリオ戦略に与える影響が懸念されることになる。

## 5—まとめ

以上、FRB による保険会社に対する資本規制へのアプローチ等に関する提案の概要及びこれに対する保険業界の反応等を報告してきた。

今回の提案及びそれに対する業界の反応からは、2016 年に導入されたばかりでその制度の実効性がまだ十分に確認されていない「EU のソルベンシー II のアプローチ」に対する強い問題意識と、いまだ開発途上にある「IAIS の ICS でのアプローチ」に対する課題意識が見てとれるようである。一方で、これに対して、これまで長期間にわたって運営されてきた「米国の監督規制のアプローチ」に対する自信が垣間見えているようである。

こうした状況からは、現在 IAIS で開発が進められている ICS が今後どのような形になっていくのか、本当にグローバルベースで比較可能な形での案に収束していくのか、という点について、かなり不透明な状況になってくることが懸念される。少なくとも、今回の米国における FRB の対応を見る限り、EU が指向しているソルベンシー II をベースとした案を米国が受け入れる状況にはなっておらず、現在開発が進められている ICS のアプローチですら、SIFI に指定された保険会社だけでなく、一定程度の範囲の会社を対象にする場合に、米国が受け入れる余地があるのかが、不透明な状況にあるものと想定されることになる。

結局のところ、グローバルベースでは、経済価値的な数値を含めて、できる限り比較可能な形での数値作成が求められてくる形になるものの、実際の行政介入等の基準に使用できる形での一定程度でも統一的な基準の作成には、かなりの高いハードルがあるように思われる。

そうした中で、日本が現在進めている経済価値ベースのソルベンシー規制の検討が、どのような方向に進んでいくことを目指していくのかという点は、大変気になるところである。

なお、FRB による米国の保険会社に対するグループ資本規制に関しては、今回はあくまでも概念フ

レームワークが中心で、今後これに対するオープン・クエスチョンに対するコメント等も踏まえて、具体的な水準設定等が行われていくことになる。これにより、システム上重要な保険会社（SIIC）に対して、どの程度の追加資本が要求されていくことになるのか、が今後明確になっていくことになる。

こうした中で、MetLife の SIFI 指定取消しを踏まえ、さらには、今回の SIIC に対する規制の強化内容の提案を受けて、現在 SIFI に指定されている AIG や Prudential が今後どのような動きを見せていくのかについても、大変注目されるところである。

いずれにしても、FRB の規制作成に関しては、今後のスケジュールが気になるところだが、このペースでいくと、グループ資本基準に関して、実際の制度が出来上がるのには、さらに時間がかかることが想定される。その意味では、今回の提案の公表は、この段階で、米国が「EU や IAIS のアプローチに必ずしも従うわけではなく、基本的には、米国の現在の制度において採用されている独自のアプローチに基づいた規制を行う。」方向で検討していく、ということを示すことに、最も重要な意味があったということなのかもしれない。

今後も、米国における連邦による保険会社に対する資本規制を巡る動きについては、引き続き注視していくこととしたい。

以上