

米国保険業界の自己資本比率規制 — 生保の RBC を中心に —

総合研究部 主任研究員 小松原 章 研究員 鈴田 雅也

〈要 旨〉

1. 米国の銀行、保険業界は、1980年代後半から1990年代初頭にかけて大きな経営危機に直面することとなった。危機の要因としては、業界の相違から生じる固有事情の他、金融自由化に伴う競争激化の下での過度な経営拡大指向を共通点として指摘することができる。両業界とも経営危機を克服すべく、これまで人員・経費削減、不良債権・資産の整理、不採算部門の統廃合等の大胆なリストラを実施してきた結果、一時の混乱状態から脱却し、業績は回復基調にある。
2. 一方、両業界の監督当局サイドもこのような経営危機に対し、預金者・契約者保護の観点から一連の監督制度改革に着手することとなった。制度改革にあたっての共通の発想は、銀行・保険会社の健全性を測定する尺度として、リスクとの関連における自己資本の水準を重視し、このレベルに応じて規制の強弱をリンクさせ倒産による損失を軽減しようとするものである。
3. 保険業界のRBC（Risk Based Capital）と称する自己資本比率規制は、保険会社に内在するリスクに対応した必要自己資本額と会社が実際に保有する自己資本額との比率によって、監督当局が所要の措置を講じるべく行政介入する画期的なシステムである。RBCは、保険会社が当面支払不能の恐れがあるか、それに近い状態にあるかどうかを客観的基準によって判定する目的で、保険監督用に開発されたシステムである。この限りにおいて、米国で普及している民間格付機関による保険会社の格付とはその性質・目的は異なるものである。
4. RBCは事業継続のための最低限の自己資本レベルを測定するものであり、会社の相対的な優劣を決定する手段ではないが、RBC比率が財務諸表上で判明してしまうため、各社とも比率引き上げを狙った行動に出ることが予想される。例えば、ア)資産・負債両面にわたってのポートフォリオの改善・リスクの圧縮、イ)自己資本の強化、ウ)契約者配当率の引き下げによる内部蓄積の充実等が行われる可能性がある。
5. RBCは一連の制度改革の過程で誕生した監督システムであり、これによって行政介入措置を伴った早期警戒システムが整備されることとなった。RBCは生保は1993年決算、損保は1994年決算から適用されることになっており、まだ緒についたばかりである。RBCの実施にあたっては、業界の健全化に資するとの意見や、一方、経営が保守的になる等、種々の意見もあることから、監督当局の実際の制度運営、会社側の経営行動が今後どのように推移していくかを注目していきたい。

I. はじめに

米国においては、1980年代前半および1980年代後半の2度にわたって銀行業界（商業銀行、S & L）の経営危機が表面化した。特にS & Lの経営危機は、国家財政を揺るがす程の史上最大規模のものであった。現在、商業銀行については再生し、業績は回復しているが、S & Lは依然として再建の途上である。

一方、保険業界においても1980年代後半に準大手の損保会社（ミッション、インテグリティ等）の倒産、1990年代初頭の準大手生保（エグゼクティブライフ、ファーストキャピタル、ミューチュアルベネフィット等）の経営危機が表面化した。銀行業界と同様に保険業界も業界各社の経営努力により、現在ではその混乱状態から脱出し、業績は回復・拡大基調にある。

各業界の健全性・業績の回復は、経営努力に負うところは勿論であるが、監督規制の充実による効果も無視できない。そこで本稿では、各業界の監督規制の動向を振り返るとともに、保険業界における画期的な監督規制と言われている“Risk Based Capital”（一種の自己資本比率規制であり、以下RBCと呼称）についてその概要を説明する。併せて、RBC導入に関連する諸課題、各界の議論等も紹介することとする。

II. 銀行業界の経営危機

1. S & Lの経営危機

(1) S & L経営危機の背景・推移

S & L（Savings & Loan Association:貯蓄貸付組合）は、預金を獲得し住宅融資を行う、住宅融資専門の金融機関である。

図-1のとおり、S & Lの経営危機は下記の2つに整理することができる。

①第1次危機(1970年代後半～1980年代初頭)

②第2次危機(1980年代後半)

①第1次危機(1970年代後半～1980年代初頭)

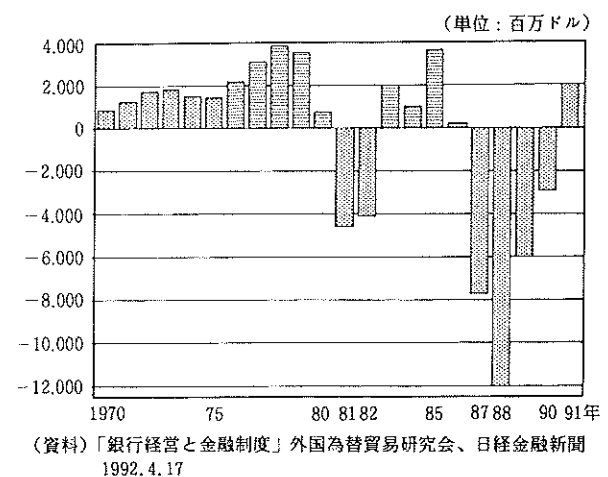
S & Lの基本業務は、前述のとおり、預金を獲得し、住宅融資を行うことであるから、バランスシートの構造は典型的な短期調達、長期運用となる。

第1次危機は、1970年代後半～1980年代初頭にかけての異常な高金利および、長短金利の逆転現象が生じたことに起因する。これにより、預金金利が住宅ローン金利を上回るという逆ざや現象が生じ、S & Lの経営は急速に悪化した（1980年末の4005社から1982年末には3349社に減少（FSLIC（注1）加入ベース））。

②第2次危機(1980年代後半)

第2次危機の原因は、自由化の乗り遅れ、地域経済の影響、ブローカー預金、放漫経営、連邦当局の監督能力等多くの要素が絡み合う、複雑なものである。この第2次危機により、約1/3の貯蓄機関が消滅することとなった。

図-1 FSLIC加入S&Lの税引後利益推移



1980年代に金融自由化が進展する中で、1982年にガン・セントジャーメイン法が成立した。これによりS & Lの業務内容規制が若干緩和されたが、一般的な金融自由化に比較すると不十分

(注1) FSLIC (Federal Savings & Loan Insurance Corporation ; 連邦貯蓄貸付保険公社) とは貯蓄機関 (S&L および貯蓄銀行) を対象とする預金保険機関。

なものであり、リスク分散が十分行えなかったといわれている。これも S&L 経営危機の一因とされている。

また、リスク管理が不十分なまま、新たに可能となった業務分野である商業貸出を実施したが、石油関連産業の業績悪化等地域経済の混乱が重なり、S&L の経営が悪化した。

ブローカー預金も経営危機の1つの遠因である。ブローカー預金とは、ブローカーが金融機関のために集めてくる預金のことをいう。これ自体は問題ではないが、S&L の中には、ハイリスクハイリターンの投資資金としてブローカー預金に依存するというケースが表面化した。とりわけ、経営が悪化した会社は資金量を確保するため、金利の高いブローカー預金に手を出さざるを得なくなるケースも生じてきた。

さらに深刻なことは、S&L の経営トップが関与する背任、横領、詐欺などにより経営危機に陥るケースが非常に多いということであり、1990年2月には、S&L234社が FBI (Federal Bureau of Investigation; 連邦捜査局) の捜査を受けたと伝えられている。

図-1 のとおり 1991 年には、S&L は税引後利益が黒字に転じた (1987 年~1990 年は大幅な赤字であり、1991 年は 20 億ドルの黒字) が、未だ再建の途上である。

(2) FSLIC を巡る動き

① FSLIC

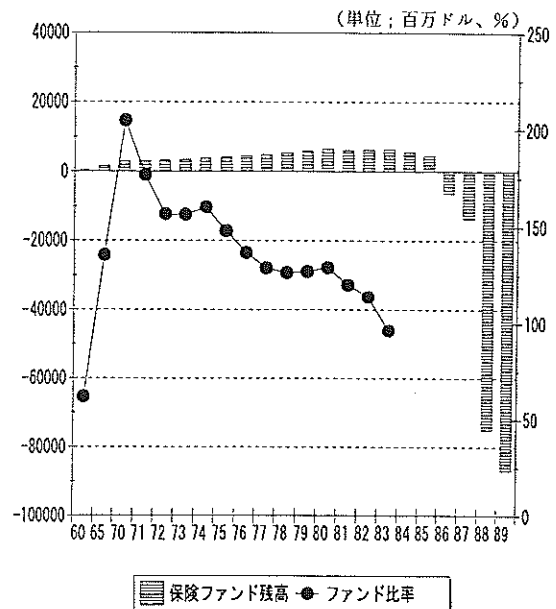
FSLIC とは、貯蓄機関 (S&L および貯蓄銀行) を対象とする預金保険機関であり、預金者の保護、信用秩序の維持を目的とする。主たる機能は 10 万ドルを限度に預金保険を支払う一方、倒産した貯蓄機関の清算人として、その資産・負債の整理を行うことである。

② FSLIC の崩壊

S&L の経営危機に伴い、FSLIC の経営内容

が悪化し、FSLIC の保険ファンドは 1985 年末の 46 億ドルが 1989 年には▲868 億ドルとなった (図-2)。

図-2 FSLIC の預金保険ファンド推移



(注) 保険ファンド残高は、各年末における FSLIC の預金保険ファンド残高。
 ファンド比率は、預金保険の対象となる預金残高に対する保険ファンドの割合。
 1984 年以降ファンド比率は n.a. 特に 1986 年以降のファンドはマイナス

(資料) United States League of Savings Institutions "Savings Institutions Source Book 1989"
 GAO "Financial Audit on FSLIC"
 を基にニッセイ基礎研究所作成

③ FDIC による FSLIC の吸収

FSLIC は倒産し、本来の機能を喪失するに至ったことから、1989 年の金融機関改革再建強化法 (Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act of 1989 ; FIRREA) は、FSLIC の解体を中心に、貯蓄機関の預金保険制度の抜本的改革を目指す内容となった。これにより、FSLIC の機能は、図-3 のとおり商業銀行の預金保険機能を有する FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation ; 連邦預金保険公社 (注2)) に基本的に吸収されることとなった。

この結果 FDIC は、従来からの商業銀行のファンド部分を BIF (Bank Insurance Fund) とし、

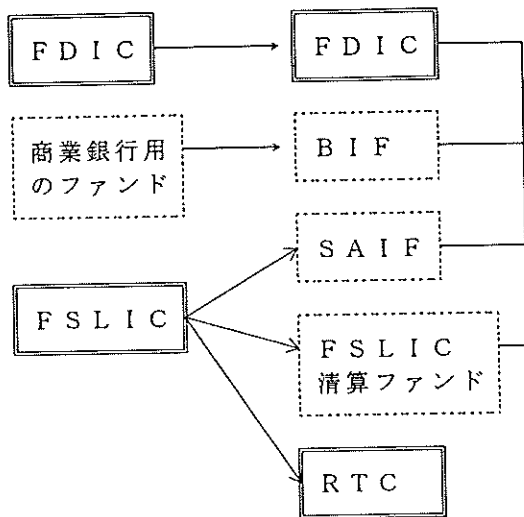
(注2) FDIC は、預金者保護のため預金保険機能の提供と維持、および加盟商業銀行の規制・監督を行う独立の行政機関。

これと分離する形で旧 FSLIC の預金保険機能を吸収した SAIF(Savings Association Insurance Fund)を創設することになった。

さらに、旧 FSLIC から引き継いだ倒産貯蓄機関の債権債務の処分を目的とした FSLIC 清算ファンドが FDIC 内に設立された。

一方、再建強化法に基づき、効率的な倒産処理を行う時限的な連邦政府機関として RTC (Resolution Trust Corporation) が設立されることとなった。RTC は一定期間 (1989 年 1 月 1 日～1993 年 9 月 30 日) に発生した貯蓄機関の倒産処理を専門的に取り扱うための機関であり、当該期間以降の倒産処理は FDIC が行う。

図-3 FDIC の再編成



(資料)「銀行経営と金融制度」外国為替貿易研究会を基にニッセイ基礎研究所作成

2. 商業銀行の経営危機

(1) 商業銀行の経営危機の背景

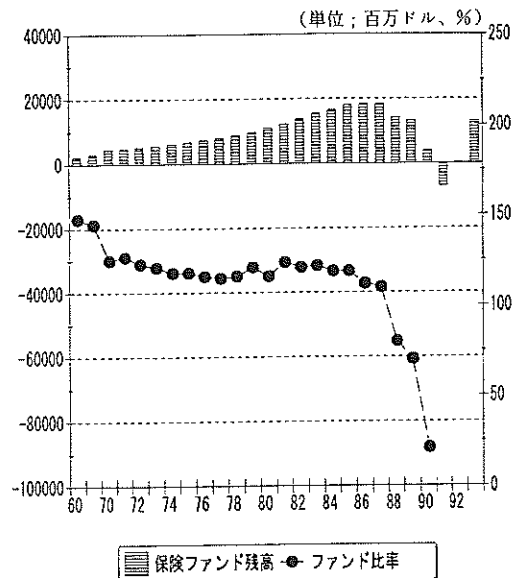
S&Lの経営危機は、業界としての存亡を問われるほどの深刻な問題であったが、一方、商業銀行の場合は、大手銀行を含めた特定銀行の不良資産が増大したことに起因するものであった。1982年以降倒産が増加した原因は、農業不況、石油危機による経済の混乱、累積債務問題等によるもので、銀行の収益悪化および格付低下が生じ、資金調達コストが上昇するという悪循環に陥った。各

社は調達コストの上昇をカバーするためにリスクの高い不動産関連融資（プロジェクトファイナンス等）を拡大させるに至ったが、1980年代末の深刻な不動産不況によりこうした経営のつけが商業銀行の倒産件数・金額の大型化を引き起こすことになった。

(2) FDIC

上記の商業銀行の経営危機に伴い、商業銀行の預金ファンド（FDIC 中の BIF 勘定）の残高は図-4 のとおり急速に悪化することとなり、1991年には赤字転落するに至った（但しファンドのダメージは S&L の方が深刻な内容であったことは図-2 と図-4 を比較することにより明らかである）。

図-4 BIF の預金保険ファンド推移



(注) 保険ファンド残高は、各年末における BIF の預金保険ファンド残高。ファンド比率は、預金保険の対象となる預金残高に対する保険ファンドの割合。

(資料) 1930～1933 年；FDIC “The First Fifty Years”
1934～1990 年；FDIC “Annual Report 1990”
1991 年；American Banker (1991.1.3)
を基にニッセイ基礎研究所作成

この BIF による救済では、預金保険の払出しではなく救済合併を優先したため、小口預金者以外の大口預金者および機関投資家をも保護してきたことが問題視され、後述する金融制度改革における預金保険の適正化の動きに繋がった。

3. 金融制度改革

既述のとおり、金融機関の経営危機は、預金保険の枯渇を招くこととなり、財務省はその対応策として1991年3月金融制度改革案としての「財務省案」すなわち「金融機関安全性・消費者選択法（Financial Institutions Safety and Consumer Choice Act of 1991）」を公表することとなった。同法案で取り上げられた主要な問題点およびそれに対する改革案は表-1のとおりである。なお、同法案では、財務省側は預金保険制度改革のみならず、銀行の業務多様化（証券業務、保険業務等）、州際業務の拡大、監督機関の再編等を含んだ包括的制度改革を目指していた。

しかしながら結果的には財務省案の①～③は採択されず、④の預金保険ファンドの強化を目的とした改革のみが、FDICIA（Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991;連邦預金保険公社改革法）として成立した。

表-1 財務省案の概要

問 題 点	改 革 案
①金融市場や技術の進展への対応を妨げる法規制	①州際業務の自由化・証券業務等他業態への進出
②小口預金者の保護目的を越えた預金制度自体の行過ぎ	②預金保険の機能の制限
③機動性を欠く監督システム	③監督制度の合理化
④預金保険ファンドの枯渇	④預金保険ファンドの強化

4. FDICIA による自己資本比率規制

FDICIA の中心的な項目の一つとして、銀行の健全性確保のための対応策である自己資本比率規制が盛り込まれた。この自己資本比率規制は、自己資本比率が低く、破綻の可能性のある銀行に対し、早期に経営体質の改善を求め、預金保険の破綻を防ぐことを主たる目的としている。具体的には自己資本比率に応じた監督体制の強化、預金保険料率の適正化、並びに新たな業務分野への進出の認可等を規定している。

この自己資本比率規制は表-2のとおり、3つ

表-2 FDICIA による自己資本比率規制

	銀行監督・経営介入の概要	該当金融機関数 (*1)	自己資本比率			預金保険料率 (対100ドル)		ランク別預金保険料率・適用金融機関数			
			トータル・リスク・アセット・レシオ	ティア1・リスク・アセット・レシオ	ティア1・レバレッジ・レシオ	経営状態		bank	thrift		
第1 ランク	Well Capitalized (良好)	・通常の検査、監督の実施	12,971	10%以上	6%以上	5%以上	優良	23セント	10,543	9,115	1,428
							適切	26	2,032	1,766	266
							問題有	29	396	363	33
第2 ランク	Adequately Capitalized (適正)	・FDICの事前認可によるブローカー預金の取扱	902	10%未満 8%以上	6%未満 4%以上	5%未満 4%以上	優良	26セント	328	192	136
							適切	29	321	164	157
							問題有	30	253	174	79
第3 ランク	Undercapitalized (基準割れ)	・資本増強計画の提出 ・配当、買収、新規拠点設置等の制限 ・ブローカー預金の受け入れ禁止等	473	8%未満 6%以上	4%未満 3%以上	4%未満 3%以上	優良	29セント	25	18	7
							適切	30	64	26	38
							問題有	31	384	222	162
第4 ランク	Significantly-Undercapitalized (大幅基準割れ)	・第3ランクの取扱いに加え、配当禁止、金利制限、役員刷新等の義務 ・ブローカー預金の受け入れ禁止等	(約50)	6%未満 2%以上	3%未満	3%未満	適切	30	64	26	38
							問題有	31	384	222	162
							問題有	31	384	222	162
第5 ランク	Critically-Undercapitalized (危険状態)	・清算手続きへの強制移行 ・ブローカー預金の受け入れ禁止等	(約50)	—	—	2%未満	問題あり	31	384	222	162
							問題あり	31	384	222	162
							問題あり	31	384	222	162

(*1) 商業銀行と貯蓄金融機関数の合計 (*2) Tier 1 を名目総資産で除した割合 (資料) FDIC, FRB の報告等

の自己資本比率(①トータル・リスク・アセット・レシオ、②ティア1・リスク・アセット・レシオ、③ティア1・レバレッジ・レシオ)に応じて、銀行を5ランク(良好、適正、基準割れ、大幅基準割れ、危険状態)に分類し、ランクに応じた監督措置が適用されるというものである。

さらに、自己資本比率および検査結果を勘案して、預金保険料率が設定され、リスクの状況が反映されていることも特徴的となっている。これは、預金保険に過度に依存し放漫経営を行うというモラルハザードの防止を目指したものである。

また、自己資本比率が最高の「良好(Well Capitalized)」であることを条件に、現行の法令の枠内で可能な証券業務等他業への進出を認めることも特徴的である。

なお、3つの自己資本比率は下記により算出される。

- ①トータル・リスク・アセット・レシオ
= 広義の自己資本 / リスクアセット
- ②ティア1・リスク・アセット・レシオ
= 狭義の自己資本(ティア1) / リスクアセット
- ③ティア1・レバレッジ・レシオ
= 狭義の自己資本(ティア1) / 名目総資産

5. 銀行業界の再生・業績の回復

銀行業界は業績低迷からの脱出のために多様な経営努力を行ってきた結果、1992年初頭以降、業績は回復基調にある(表-3)。銀行業界の1994年第一四半期の業績は、前年同一四半期を若干下回るものの、堅調な実績となっている。さらに、景気回復に伴い貸付の持続的な拡大が見込

表-3 米銀の収益動向

(単位: 億ドル、%)

	1988年	1990年	1991年	1992年	1993年
金利収入	1,073	1,155	1,219	1,344	1,394
貸倒引当金繰入	172	321	343	260	166
税引後利益	248	161	179	320	434
資本 / 資産	6.28	6.46	6.75	7.51	8.01

(資料) FDIC (The Quarterly Banking Profile)

まれるため、今後収益の改善が1996年まで続くとアナリストは予測している。

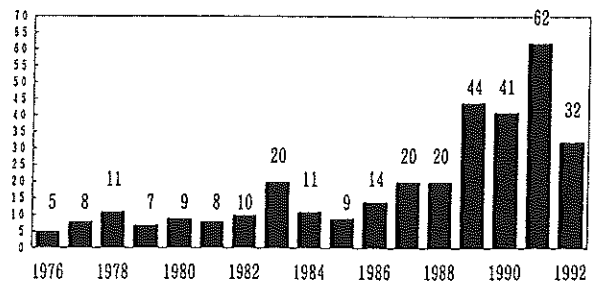
銀行業界の再生の理由としては、金利の低下、長短金利スプレッドの拡大に伴う利ざや拡大、景気の回復等の経済的要因の他、各行による多様な経営努力の遂行による点を見逃すことができない。すなわち、周知のとおりであるが、バンカメ리카およびシティコープ等の大手を含め各行は、大幅な支店・人員整理、不動産・子会社等の不採算部門の売却、合併等大胆なリストラを展開し本業を強化することによって再生を遂げてきたのである。

III. 保険会社の経営危機とその対応

1. 生保業界

生保業界の経営危機は図-5のとおり1980年代初頭および1980年代後半~1991年に発生し、特に後者は規模の大きいものであった。従って、生保会社の経営危機を(1)1980年代初頭、(2)1980年代後半~1991年の2つに分けて、他の金融機関の動向も関連させて説明していきたい。

図-5 生保業界の倒産件数の推移



(注) 1992年は推計

(1) 1980年代初頭の経営危機

①経済・金融市場の環境

S & Lの第1次危機と時期を同じくして、生命保険業界においても経営危機が深刻化した。

経営危機をもたらした主要な理由の一つとして、消費者物価の高騰および金融政策の影響を受けて

の歴史的な高金利が指摘される。

こうした背景の中で、消費者および企業の金利選好意識は高まり、規制金利商品から自由金利商品へと資金のディスインターメディアーションが発生した。とりわけ自由金利商品の先駆けとなった証券会社のMMF(Money Market Fund: 1971年開始)、中でもメリルリンチの開発したCMA(Cash Management Account: 資金総合口座: 1977年開始)が1978年以降急拡大し、これに対峙すべく、銀行は1978年にMMCを導入、その後1980年にNOW勘定の全国展開、さらに1982年にはMMDA(Money Market Deposit Account: 市場金利連動型預金)などの自由金利商品の開発を積極化し、この過程で生保会社も資金の争奪戦に巻き込まれることとなった。

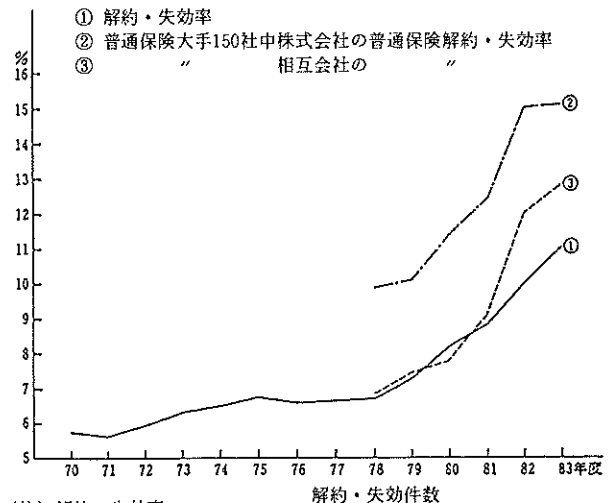
②生保業界における流動性危機

従来、生保業界の主力商品は、終身保険が中心で、市場金利に比して低い予定利率、契約者貸付利率を有していた。市場金利の高騰は、銀行預金と同様の現象を生保業界にももたらすこととなった。すなわち、解約・失効率の上昇(図-6)と、解約返戻金を担保とした契約者貸付(注3)の増大(表-4)を引き起こし、自由金利商品へ流出する、生保版ディスインターメディアーションが生じ、生保会社は流動性の危機に曝されることとなった。

解約および契約者貸付の増大によるディスインターメディアーションに対応する資金繰りのために各社は売却損を承知で有価証券を売却するか、銀行から高い短期金利による借入を行わざるをえなくなり、財務内容が悪化し、経営は大きな影響

を受けることとなった。

図-6 普通保険の解約・失効率の推移



(注) 解約・失効率 = $\frac{\text{解約・失効件数}}{(\text{年始保有契約件数} + \text{年末保有契約件数}) \times \frac{1}{2}}$

(資料) ACLI, Life Insurance Fact Book 1984, Best's Insurance Management Report Oct. 29, 1984 等 (アメリカの生命保険会社 P.9)

表-4 対増加資産契約者貸付占率の推移

	1978年	1979	1980	1981	1982	1983
契約者貸付占率	6.8	11.0	14.0	15.7	6.8	1.7
(長期プライムレート)	(9.06)	(12.67)	(15.27)	(18.87)	(14.86)	(10.79)
(公定歩合(ニューヨーク連銀))	(7.46)	(10.28)	(11.77)	(13.42)	(11.02)	(8.50)

(資料) ACLI, Life Insurance Fact Book 1984 等 (アメリカの生命保険会社 P.14)

③生保の商品・収益構造の変化

このような金利の自由化は生保の販売商品および収益構造にも大きな変革をもたらした。すなわち、金利自由化商品に対抗するために、ユニバーサル保険(注4)、変額保険(注5)といったニューウェーブ商品、SPDA(一時払据置年金(注6))、GIC(利率保証契約(注7))のような金利感応

(注3) 契約者貸付利率は、固定利率であり、市場金利に連動していなかったことが、契約者貸付増大を引き起こした。その後、各州保険法改正によりほとんどの州が契約者貸付変動利率を採用したこと、および1982年半ば以降の金利の低下により、契約者貸付問題はその後鎮静化した。

(注4) 死亡部分と貯蓄部分が分離された保険で、契約者が随時自在に払い込む保険料の中から、所定の死亡保障に必要な保険料(自然保険料)と必要な経費を差引き残額は積立ファンドによって別途にその時々で運用される商品で、金利感応型商品の先駆けとなった。

(注5) インフレ克服のニーズに応えるため、死亡保険金の最低保証をしつつ、保険給付額が資産運用実績に比例して増減する保険。解約返戻金の保証、契約者貸付の適用はない。

(注6) 年金分野は分離勘定の導入および一時払据置年金の開発により1970年代に拡大した。分離勘定の導入に伴い、株式投資の規制が緩和され、これにより信託の企業年金に対する生保の巻き返しが行われた。

(注7) 契約期間が通常5年程度の確定利回り型の企業年金資産運用契約。

型の低ローディング商品を中心に販売を行うこととなったが、これは収益構造を利ざやの薄い体質へ転換させる原因となり、後の1991年の準大手生保の経営危機にリンクする遠因ともなった（後述）。

(2) 1980年代後半～1991年の経営危機

米国では、金融機関が倒産することは珍しいことではなく、生保会社もその例外ではない。ただ、これまでは生保会社の倒産といっても、大半は1州においてのみ営業を行っている小規模会社（注8）であったため、社会的に大きな問題となることは少なかった。

しかしながら1991年における準大手生保会社の経営危機すなわち、4月のエグゼクティブライフ（総資産33位）、ファーストキャピタルライフ（同69位）、7月のミューチュアルベネフィット（同21位）の経営危機は、当該会社が他州にもまたがる大規模会社であっただけに、社会的にも深刻な問題となった。また、倒産会社数も1989年44社、1990年41社、1991年には62社といった多数になったことから、「第2のS&L危機の到来」とマスコミでも騒がれた。

エグゼクティブライフおよびファーストキャピタルライフの経営危機の原因は、ジャンクボンドへの過大投資であった。一方、ミューチュアルベネフィットの場合は、不動産抵当貸付の大量の焦げつきによる資産内容の悪化および格付の大幅な引き下げによる、取付け騒ぎの発生であった。

一連の経営危機は1980年代初頭に始まるその後の経営行動と密接に結びついている。すなわち、当時の高インフレ・高金利の中で生保が被ったディスインターミディエーションへの対抗策として、また、その後の資金争奪戦の中で、生保会社は金利感応型商品の拡販に努め、高金利を確保すべく

ハイリスク・ハイリターン型の投資政策を展開してきた。とりわけジャンクボンドへの投資、不動産関連分野への積極的投資は、経営の合理的判断を越えるほどの規模となり、その後のジャンクボンド市場の暴落、長期にわたる不動産不況（注9）により、経営危機の大きな原因となったのである。実際、エグゼクティブライフおよびファーストキャピタルライフの場合には、利率保証契約であるGICの高利回りを実現するためとはいえ、実に全資産の50%以上をジャンクボンドに投資していたと報じられている。

(3) 生保業界の再生

このような状況の中で生保業界は、ソルベンシーの確保（注10）を目的とした経営の積極的な建て直しを図っている。すなわち一般的なリストラとして、大幅な支店・人員整理、不動産・子会社等不採算部門の売却による経費の節減を推進してきている。これを資産・負債の側面からみると、資産側については、モーゲージ等の高リスク資産を減少させ、低リスクの高格付債券を増加させる一方、負債側についてはGIC等高利率性商品の縮小等によるリストラを進めてきた。かかる経営努力の結果、生保業界は危機的状況から脱出し、収益・業績等も回復に転じている。因みに、倒産会社数も1991年を境に減少に転じている（図-5）。

2. 損保業界

損保業界においても、1970年代から1992年までに500社以上（注11）の会社が支払不能に陥っているが、このうち1/4にあたる134社の支払不能が1990年以降に発生している。1990年2月に米議会下院エネルギー・商業委員会から発表された報告書「Failed Promise」によると、代表

（注8）米国には、生保会社が約2000社もあり、規模の小さい会社が圧倒的に多い。

（注9）不動産不況は1990年初頭以降の商業用不動産の長期的な過剰供給および地域経済の弱体化が主な原因とされている。

（注10）ソルベンシーとは、保険会社の保険金支払等、財政上の支払能力を意味する保険用語として活用されている。

（注11）損保業界は約3900社あり、生保業界と同様、小規模会社が圧倒的である。

的な倒産事例であるミッション、インテグリティ、トランジット、アングロアメリカン、4社の倒産の主因は、以下の7点であると指摘されている。

1) マネジメントの失敗、2) 詐欺、3) 急激な成長、4) 値引き競争激化による著しく低い保険料設定、5) 支払備金の不足、6) 過度の再保険の利用、7) 経営総代理店への依存

上記のような問題点に対し損保業界は前向きな対応を行っているものの、巨大災害(注12)の増加、求償権利意識の高騰、社会不安、犯罪の増加等の要因により、収益は低迷している。

3. 連邦規制を巡る動き(生損保)

米国の保険事業は、伝統的に州の監督に服することとなっているが(注13)、保険業界の経営危機が表面化するに従い、州保険局による監督の適格性に対する批判が高まり、連邦規制導入の必要性を指摘する論議が活発化することとなった。

包括的な連邦規制案としては、1991年保険保護法案およびディンゲル法案が代表的である。これらはいずれも、マッカランファガソン法を廃案とし、州を越えて業務を行う保険会社のソルベンシーを規制する連邦機関を新たに設置し(IRC; 保険規制委員会)、州保険監督局をその指揮下に置くことにより、連邦主導で保険会社を監督することを意図している。

4. NAICの動き

NAIC(National Association of Insurance Commissioners; 全米保険監督官協会(注14))は、保険会社の倒産、経営危機の未然防止、保険会社の経営の健全性の向上、また、州による監督体制に係る批判への対応のため、現行の監督体制

の維持・強化策を講じることとなる。これら一連の対策が、NAICのソルベンシーアジェンダに集約されているので、以下少し詳しく紹介したい。

ソルベンシーアジェンダ

NAICのソルベンシーアジェンダは、NAICが目指す保険会社の支払能力の確保に係る諸課題およびこれらに対する具体的実行案を含む総合的なアクションプログラムで、1989年に採択された。ソルベンシーアジェンダは、広範囲に及ぶが、主要な項目は以下の5つである。今回のRBCもアジェンダに記載されている諸施策の中の重要な一角を占めている。

①財務規制基準

各州レベルでのソルベンシー規制強化と各州間の規制の統一を促進するための一連の財務規制(注15)であり、後述する認定プログラムのチェック項目になっており、かつ、各州に対する指導の根拠ともなっている。

②認定プログラム

認定プログラムとは、①の財務規制基準に基づき、各州が自州のソルベンシー規制の現状と取り組みを自己評価してNAICに報告し、NAICが申請州の認定州としての適格性を決定するものである。

認定州は、認定されていない州に本拠を置く保険会社が、自州で営業活動することを制限または禁止できることとなっており、このことが非認定州をして認定州たらしめるインセンティブとなっている。この認定プログラムを通じ、各州の財務規制のレベルアップの確保が期待されているのである。

(注12) 主な巨大災害は、1989年ハリケーン「ヒューゴ」、1992年ハリケーン「アンドリュー」、1993年ミシシッピ川の大洪水等がある。

(注13) 保険監督に関する連邦と州の関連については、マッカランファガソン法により保険業務に係る規制は原則として州法によることが定められている。

(注14) 各州の保険監督官の集合体であり、各州の自律性を極力尊重しつつ、一方で各州の保険監督規制をできるだけ統一することを目的として1871年に設立された。この一環として、各州が州法改正の際に準拠するモデル法を制定する。

(注15) 財務規制基準は各州におけるソルベンシー規制のガイドであり、かつ最低限整備されなければならない規制項目リストである。主な規則は、検査の権限、資本剰余金要件、資産の評価、投資規制、負債と準備金、監査、支払保証基金等がある。

③RBCの導入(IV.において詳述)

RBCは、各社毎のRBC比率(分母=資産や業務内容等のリスクの合計額に相当する必要自己資本額、分子=実際に各社が保有する自己資本の額)の高低に応じて監督レベルを規定し、経営悪化会社の再建等を強制的に行おうとする画期的なシステムである。今回のソルベンシーアジェンダの中心的施策である。

④支払保証基金

保険会社の倒産に際しては、州単位で設置されている支払保証基金(銀行の預金保険機関に対応)で対処することとなっている。州単位の設置のため、各州支払保証基金の保証範囲、限度は異なり、州間にまたがる大手生保の倒産の場合、複雑な問題が生じる。当アジェンダでは、倒産の大型化に伴う問題、特に州間調整の複雑化に対応するため、この分野における専門機関であるNCIGF(全米損害保険支払保証協会)、NOLHGA(全米生命健康保険支払保証協会)の機能強化を規定している。

⑤MSVR(Mandatory Securities Valuation Reserve; 強制有価証券評価準備金)の見直し

MSVRとは、将来の有価証券投資による損失を填補するために、債券、普通株の保有残高に応じて積み立てられる一種の価格変動準備金である。アジェンダでは、MSVRのAVR(Asset Valuation Reserve; 資産評価準備金)およびIMR(Interest Maintenance Reserve; 金利維持準備金)への変更を検討する旨が記載されている(実際、1992年から導入されている)。

この準備金の見直しは、1980年代初頭からの生保会社の経営危機により表面化してきたリスクの多様化と密接な関連がある。すなわち、1980年代になると、モーゲージ、不動産に係る資産リスクや金利変動リスクが増大してきたが、従来のMSVRは、株式の価格下落、債券の信用リスクにしか対応しておらず、限界があった。このような多様化するリスクに対応すべくMSVRは、モー

ゲージ、不動産をも包含したAVR、金利リスク対応のIMRへと発展、拡大する形で変更することとされた(AVRおよびIMRの詳細はRBCとの関係も踏まえ、IV. 2.(6))において述べる)。

IV. RBCについて

1. RBC導入の背景・意義

既述のとおり、保険会社の経営危機の頻発を契機として、NAICはソルベンシー規制の充実に向けて急速に行動を開始することとなったが、有効なソルベンシー規制を実施していくには経営悪化会社を客観的に認識し、その程度に応じて所要の介入措置を講ずる必要が生じる。

従来から、保険会社には最低資本剰余金規制があり、この金額を基礎として監督当局が所要の措置(新契約の停止等)を採用することが可能となっていたが、金額自体が著しく少額(ニューヨーク州の生保株式会社: 200万ドル)であり、また、各州によって格差が大きいため実質上機能しえなかった。さらに、各社に内在するリスクの程度に無関係な一定額基準としていたため、各会社の実態に応じた介入が制度上困難となっていた。

かかる規制上の限界を背景に、監督官サイドには、保険会社のソルベンシーを客観的に判定し、行政による強制的な介入基準を明確化し、経営破綻に伴う契約者利益の侵害を最低限度に抑えたいというニーズが高まっていたのである。

RBCはまさにこのような行政介入システムの目玉として開発されてきた。このような経緯から、RBCは、保険会社が当面インソルventかまたはそれに近い状態にあるのかどうかを、一定の客観的基準(リスクに対応した必要自己資本額と会社が保有する自己資本との関係)によって判定する目的に使用するとき有効なツールとなり得る。

従って、RBCは商業用の格付(注16)とはその目的が全く異なる点に留意しておきたい(注17)。

2. 生損保 RBC の概要

(1) 生保 RBC

生損保の経営危機を契機に、NAIC において RBC が検討され（1990 年 12 月に生損保の RBC フォーミュラ開発のためのワーキンググループを設置）、2 カ年かけて、生保 RBC モデル法が 1992 年 12 月の NAIC 冬季大会において採択された。

各州は NAIC の RBC モデル法に準拠する形で今後これを州法に採用していくことになる。現在、ニューヨークを含む 7 州において RBC モデル法が採用（注 18）されている。

NAIC における RBC の採択により、1993 年以降、各保険会社が州保険監督官に提出しなければならない年次報告書（注 19）の中の 1 項目として RBC 比率の分母・分子の数値の記載が義務づけられた。

RBC の目的は下記の通り、あくまでも監督規制に利用するための最低自己資本規制である。

① 保険監督官が、生保会社の経営の健全性を RBC 比率（＝リスクに対する資本・サープラスの比率（後述））により客観化し、比率が低水準な会社に対して強制的な行政介入を可能とすることで、生保会社の経営危機を未然に防止する（RBC は保険監督官の監督のための手段であり、広く公衆に情報開示したり、会社の格付けに使用してはならないものとされている）。

② 現在、各州の州法において一定額と規定されている資本・サープラス要件の水準を、各社毎に算

出される RBC リスク額を反映して引き上げる。

(2) 損保 RBC

損保 RBC モデル法（注 20）は、生保に 1 年遅れて 1993 年 12 月に NAIC の冬季大会において採択された。損保 RBC の目的は生保 RBC と同様である。

(3) 生損保 RBC 基準の概要

① RBC 比率

保険会社には経営上の多様なリスクが伴うが、支払能力を維持していくにはこのリスクに耐えうるだけの経営体力（自己資本）が要求される。

RBC 比率は、このリスクを担保しうるレベルの自己資本を保持しているかどうかを測定する尺度であり、この比率が一定水準以下の場合、保険監督上当該保険会社の資本基盤は脆弱であるとして一定の行政介入措置が講じられることとなる。

$$\text{RBC 比率} = \text{自己資本} / \text{リスク額}$$

分子の自己資本を「修正資本総額」、分母のリスク額を、リスク総額 × 50% とした数値を「権限による管理段階 RBC」という。

一方、一定水準を大きく上回る水準に位置する会社は RBC 本来の目的からみた測定対象には、馴染みにくく、会社の個性や長期的趨勢をも考慮に入れたいわゆる格付基準による相対的な財務健

(注16) 米国では、保険会社に対する格付が行われており、保険加入を希望する消費者が保険会社を選択する際に重視されている。代表的な格付機関としてはベスツ社、S&P社、Moody's社等がある。

(注17) 格付は、格付機関が会社の財務健全性と保険金支払の履行能力に係る自らの見解を明らかにするため、経営全体に影響を与える諸要因の総合的な評価に基づいて付与されるものである。具体的には、自己資本（格付用として独自の）、収益性、ALMなどの定量的要因に加えて、経営陣の資質、販売チャネルの特性、取扱商品の競争力等、定性的要因も考慮して、総合的見地から保険会社の相対的優劣度を評価するものである。行政介入基準としてインソルベンシーを測定するRBC（従ってディスクローズが目的ではない）と保険会社の格付はその目的が異なる性質のものである。

(注18) ニューヨーク州をはじめ、ニュージャージー州、カリフォルニア州、イリノイ州、ミズーリ州、ネブラスカ州、ワシントン州の7州。

(注19) 保険会社は、NAICが毎年定める「一般様式(Convention Blank)；年次報告書に記載する報告様式」に従って、所在する州の保険監督官に年次報告書を提出しなければならない。従って、各保険会社はその所在する州におけるRBCモデル法の州法への採用いかんに関わらず、その一般様式に従ってRBC比率を年次報告書に記載しなければならない。

(注20) 実際は、生保RBCモデル法をもとにして、条文を追加することによって生損保含めた保険会社のRBCモデル法として制定された。

に入れたいわゆる格付基準による相対的な財務健全性評価がより適合することとなる。但し、高水準に位置する会社でも、他社比較の点から、その水準の高低を実際の経営にあたり意識することは十分に考えられよう。

②生損保 RBC による行政介入基準

記述の RBC 比率の水準により、表-5 のとおりの四つの強弱の異なった行政介入基準が定められている。

なお、分母となる「権限による管理段階 RBC」をリスク総額の 50%としているのは、これにより RBC 比率を大きく表示しようという意図では

ない。保険会社の RBC 比率がその水準を下回る場合、州保険監督官の管理下に置かれてしまうという重要な分岐点ゆえに、これが 100%となるように分母を調整したものと考えられている。

③生保 RBC の分母・分子

生保 RBC の分母・分子は表-6 のように設定されている。C1~C4 による生保のリスク分類は、米国アクチュアリー会における一般的な分類であり、C1 は信用リスク、C2 は保険リスク、C3 は金利リスク、C4 は経営リスクとなっている。以下、C1~C4 の各リスクの概略を紹介する。

表-5 RBC における 4 つの行政介入基準の概要

介入段階	修正資本合計の介入基準	主な介入措置
①会社行動段階 (Company Action Level)	権限による管理段階 RBC (注) × 1.5~2.0	保険会社に財務改善計画を提出させる
②監督上の行動段階 (Regulatory Action Level)	権限による管理段階 RBC × 1.0~1.5	保険会社に財務改善計画を提出させる。改善命令を発する
③権限による管理段階 (Authorized Control Level)	権限による管理段階 RBC × 0.7~1.0	監督官の判断で保険会社を監督下におく
④強制的管理段階 (Mandatory Control Level)	権限による管理段階 RBC × 0.7以下	保険会社を監督下におく

(注) 権限による管理段階 RBC=保険会社のリスク分類から算出されるリスク総額×50% (RBC 比率の分母に相当)

表-6 生保 RBC 比率の分母・分子

	リスク総額×50% = $[\sqrt{\{(C1)+(C3)\}^2+(C2)^2} + (C4)] \times 50\%$
分母	C1 信用リスク (貸倒れ、価格下落等による資産の損失発生リスク) 債券、株式、抵当証券、不動産等の資産について、簿価または評価額の一定割合をリスク額とする。
	C2 保険リスク (死亡率の悪化等、保険価格設定に伴う損失発生リスク) 保険種類の大まかな分類に従い、死亡保障商品は危険保険金比例、年金等は責任準備金比例で算出する。
	C3 金利リスク (解約の増加等、金利変動によるキャッシュフローの変動等のリスク) 解約時、満期時の利回り保証の有無、解約控除の有無等に応じて契約を分類し、責任準備金の一定割合をリスク額とする。
	C4 経営リスク (経営、法規制、競争条件の変化によるリスク) 州支払保証基金への賦課を考慮しリスク額を決定する。
分子	修正資本総額 = 資本 + サープラス + AVR (注) + 配当負債 × 50% 等

(注) AVR(Asset Valuation Reserve) とは、保有する確定利回り投資のデフォルト等の信用リスクや、持分投資の価格リスクに対応するための準備金である。

ア) C1 リスク

C1 リスク（信用リスク）は貸倒れ、価格下落等による資産の損失発生リスクであり、債券、株式、抵当証券、不動産等の資産について、簿価または評価額の一定割合をリスク額とする。

イ) C2 リスク

C2 リスク（保険リスク）は死亡率等が保険価格設定時の予定より悪化することに伴い発生する損失可能性であり、保険種類の大まかな分類に従い、死亡保障商品は危険保険金比例、年金等は責任準備金比例で算出する。

ウ) C3 リスク

C3 リスク（金利リスク）は解約の増加等、金利変動によるキャッシュフローの変動等のリスクであり、解約時、満期時の利回り保証の有無、解約控除の有無等に応じて契約を分類し、責任準備金の一定割合をリスク額とする。

エ) C4 リスク

C4 リスク（経営リスク）は、経営、法規制、競争条件の変化によるリスクであり、保険料×0.5%～2%と便宜的に決めている。

リスク総額については、各リスク間の共分散による調整を行う。つまり、リスク総額は各個別のリスク額の合計よりも小さくなるように調整される。また、各リスク間の相関は下記のとおり想定されている。

- C1 および C3 リスクは完全相関している（同時にリスクが発生する）。
- (C1 および C3) リスクと C2 リスクは独立である。

④ 損保 RBC の分母・分子

損保 RBC のリスク分類は、生保の C1～C4 という名称は使用しないが、下記のように概念的には類似したリスク分類方法に基づいて行われている。

- ア) 資産リスク（貸倒れ等の信用リスク）
- イ) 信用リスク（再保険に関する信用リスク）
- ウ) 支払備金・損害査定費用準備金リスク（準備

金の積立不足によるリスク）

エ) 引受保険料リスク（不適切な保険料設定によるリスク）

オ) 成長リスク（急成長による経費負担等によるリスク）

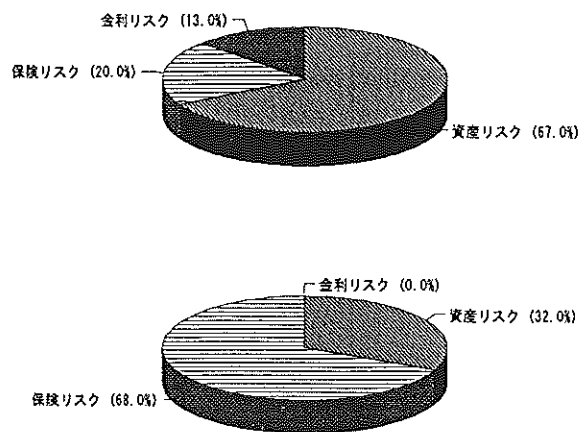
ア)+イ) = (広義の) 資産リスク

ウ)+エ)+オ) = 保険リスク

(4) 生保会社と損保会社のリスクの相違点

元来、生保会社のリスクと言えば保険リスクである死亡リスクであったが、生保会社の資産の増加および近年の金融環境の変化等を反映して、信用リスクおよび金利リスクがリスクの中心となってきている。一方、損保会社の場合は、巨大損害リスクのようないわゆる保険リスクが中心となっている。図-7の各業態のRBCリスク構成比はこの特徴を表している。

図-7 RBC リスク構成比
上段：生保、上段：損保



(注) リスクの分類は生保で異なるが、損保のリスク分類に従ってほぼ対応する項目を比較している。上記の資産リスクは、損保の場合、広義の資産リスク（狭義の資産リスク+信用リスク）、生保の場合は信用リスクとしている。

(資料) "Risk Based Capital Property-Casualty" Conning & Company Dec. 1992 等を基にニッセイ基礎研究所作成

表-7 生損保 RBC 基準の対比表 (概略)

	項目	損保	生保
分 母	資産 リスク	債券 簿価×0~30% モーゲージ 簿価×5% 優先株式 関連・非関連会社の分離あり 普通株式 関連・非関連会社の分離あり 分離勘定 不動産 簿価×10% その他長期資産 その他資産 簿価×0.3~20%	簿価×0~30% 優良・延滞の分離あり 関連・非関連会社の分離あり 関連・非関連会社の分離あり 保証・非保証分離勘定の分離 簿価×10%~15% 簿価×20% 簿価×0~5%
	信用 リスク	再保険 簿価×10% その他債権受取 勘定 簿価×1~5%	簿価×0.5%
	オフバランス リスク	簿価×1%	簿価×1%
	保険 リスク	支払備金リスク 備金成長負担リスク 引受保険料リスク 保険料成長負担リスク	収入保険料×7~35% 危険保険金×0.05~0.15%
	金利 リスク	—————	リスク分類(低中高)に応じ 責任準備金×0.75~3%
	経営 リスク	—————	保険料×0.5~2%
分 子		資本・サープラスに若干の 修正(詳細は不明)	資本・サープラス+AVR +配当負債×50%

(注) リスク分類は損保RBCに対応させ、一部生保RBCの項目を追加している。
係数については、代表的な項目についてのみ記載している。

(5) 生損保 RBC 基準の対比表 (概略)

上記の生損保の各リスクの算出基準は、表-7のとおりである。表-7により明らかであるが、リスク(分母)および修正資本総額(分子)に関する生損保の大雑把な対比を行うと次のとおり、両業態のリスクの相違が反映された恰好となっている。

・リスク(分母)

- 資産リスク：債券、モーゲージ、優先株式、普通株式等のリスク係数が異なる(生保の方が、長期性を反映し、分類が細かく、係数も高くなっている)。
- 保険リスク：業界の特徴を反映し、異なる(特に損保の場合、再保険、支払備金の積立に大きな配慮がなされている)。

・金利リスク、経営リスクは、損保では無し。

・修正資本総額(分子)

損保についての詳細は把握できていないが、生保では資本・サープラスにAVR(資産評価準備金)、配当負債×50%等が加算されている。

(6) RBCの資本項目

生保RBCの分子(資本項目)は、表-6のとおり、修正資本総額(「資本+サープラス+AVR+配当負債×50%等」とされている。以下、生保RBCの資本項目について重要と思われる3点を紹介することとする。

①サープラスノート

サープラスは、資産が負債および資本金を超過する部分であり、サープラスノートとは、年次報

告書上サープラスの中の1項目として位置づけられる、保険会社が発行する一種の劣後債である。

サープラスノートにはさらに、債務の償還に法令上一定の制限が課せられている。すなわち、一般的にサープラスがある特定のレベル以上にあり、かつ保険監督官の承認を得なければ、元本償還および利息の支払をなすことができないこととされている。劣後性と償還制限の故に、サープラスノートは負債ではなく自己資本に計上される。

安定的な自己資本強化が可能であることから、RBCの分子対策としてサープラスノートが注目されるのである(4.(3)⑤を参照)。

②AVR

表-6のとおり、AVRは資本項目の修正加算項目の一部である。

1991年までのMSVRにかわり、1992年以降はMSVRを拡大・強化した形でのAVRおよびIMRが導入されている。このAVR・IMRはMSVRの対象資産を拡大し、多様化する信用リスクに対応するとともに金利リスクをも配慮した構成となっている。

AVRとは、保有する確定利回り投資のデフォルト等の信用リスクや、株式等の価格下落リスクに対応するための準備金であり、法定積立限度まで負債計上される。キャピタルロスおよび評価損が生じた場合のみ、取り崩しが行われる。

IMRは、有価証券の金利関連のキャピタルゲイン(ロス)を当期に全額を計上するのではなく、当該有価証券の残存期間にわたって認識し、利益計上する準備金である。

AVRは、法定会計(SAP; Statutory Accounting Practices)上負債であるが、RBCでは資本・サープラスの加算項目として扱われる。これは、AVRが一種の準備金としての特性を有することによる。なおIMRの扱いについては、将来において利益として計上すべき性質の項目であることから、資本加算項目として扱うべきであるという議論もあったが、結果的に資本加算項目と

して扱われないこととなった。これは、IMRの償却されていない部分は、将来の責任準備金に充当される金額であり、その性質上負債として扱われるべきであるという発想によるものとみられる。

③配当負債

配当負債もAVRと同様に、表-6の修正自己資本総額の修正加算項目である。

契約者配当は取締役会で決定されるため、経営状況に応じた裁量的な運営が理論的には可能である。この発想をベースに、将来の契約者配当の減額による自己資本増強可能性に配慮して便宜上、配当負債の50%を自己資本加算項目としている。

(7) 基準となる自己資本のレベル

自己資本比率規制は、一般論としては、①事業継続のための最低限の自己資本レベル、②健全なゴーイングコンサーンとしての一段と高水準の自己資本レベル、③将来の成長や業務の多様化をも可能とするさらなる高水準の自己資本レベル、を意図して開発することが考えられる。しかしながら、最低限の自己資本レベル以外のフォーミュラ(②、③で、いわば格付目的に相当する)については、対象となる会社の個性、経営戦略、商品価格政策、事業拡大計画など多くの要素を総合的に考慮しなければならなくなり、これらの諸要素を一般的なフォーミュラに取り込むことは困難である。かかる認識の下、今回のRBC基準は、監督目的のための最低限の自己資本水準を規定し、資本の脆弱な会社の診断ツールとしての機能を明確にしたものと位置づけられよう。

3. 銀行の自己資本比率規制との比較

FDICIAによる自己資本比率規制は、II 4.で述べたとおりである。銀行・保険両業態の業務内容、経営構造は著しく相違し単純な比較は困難であるが、銀行の自己資本比率規制とRBCを対比してみたい。

(1) 共通点

自己資本比率等、客観的な指標をベースに、その水準に応じた監督規制（経営危機の会社の判別、行政介入措置等）を行う点では同じである。

(2) 相違点

①基準の包括性

図-8により明らかなおおり、生保 RBC は自己資本比率ベースでの資本の脆弱な会社を判断するためのツールに特化しているのに対して、銀行の自己資本規制は、生保 RBC が対象としていないア)良好なゴーイングコンサーンとしての基準（適正(Adequately Capitalized)）および、イ)業務の多様化等に対応した基準（良好(Well Capitalized)）までもを包含した包括的な基準となっている。すなわち、生保 RBC の対象は、あえて銀行基準でいえば基準割れ(Undercapitalized)、大幅基準割れ(Significantly Undercapitalized)、危険状態(Critically Undercapitalized)である。

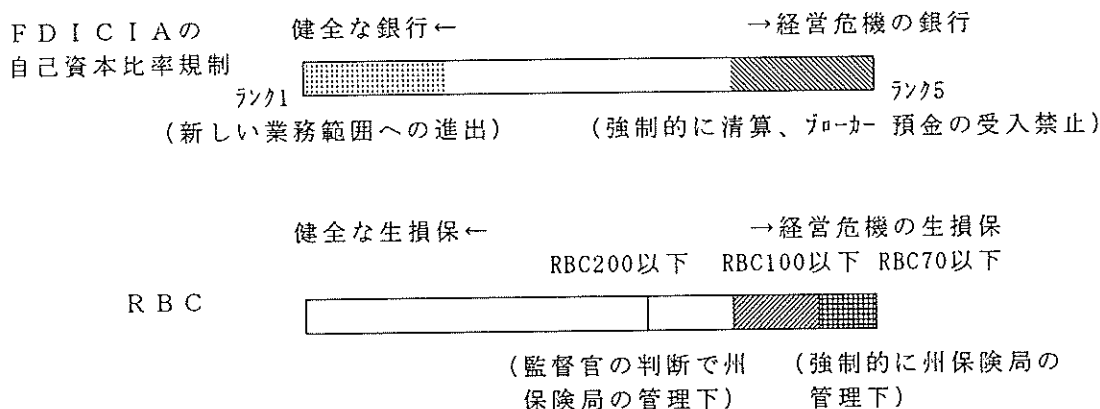
②預金保険料率への反映

さらに、銀行基準では、預金保険料率の算定に際して、この自己資本比率の分類および検査結果を反映することが規定されている（表-2参照）。一方、生保の場合、支払保証基金の賦課金は事後賦課方式であるため、自己資本比率に応じた銀行のような預金保険料率への反映といった対応は採られていない（注21）。

③考慮されるリスクの相違

自己資本比率は両者とも、資本項目/リスク相当額で算出される。このうち分子の資本項目については類似点がみられるものの、分母のリスクの算定には、大きな相違点が認められる。すなわち、銀行については、資産リスクのみが考慮されているのに対して、生保 RBC については保険業界固有の保険リスクは勿論のこと、銀行における資産リスク（生保における信用リスク）に加え、金利リスク、経営リスクなど経営を取り巻く多面的なリスクが考慮されている。

図-8 自己資本比率規制の判別対象比較



(注21) 生保の支払保証基金の賦課金を事前賦課方式に変更し、RBC比率に応じて差異を設けるといった議論もあったようである。

4. RBC 比率と生保会社の対応

(1) 1993 年決算の RBC 比率

損保 RBC の適用は来年の 1994 年決算からであるが、生保 RBC は、1993 年決算から RBC 比率の分母・分子を年次報告書に報告することとなっている。大手生保 20 社の 1993 年決算の RBC 比率についてみると、図-9 のとおり、概ね良好な水準であると報告されている。

(2) RBC 比率の向上

RBC は会社の格付目的としての相対的優劣を測定する性質のものではないにせよ、RBC 比率そのものは第三者に判明してしまうことから、各社は、RBC 比率の高水準維持を意識した経営を行わざるを得ない。この点からも、RBC が保険会社に与える影響は無視できない。事実、年金基金のスポンサー等は、一般の消費者に比べ、生保会社の財務健全性により強い関心を有するだけに、RBC 比率を重視することは十分に想定され、生保会社自身 RBC 比率の引上げに関心を寄せざるを得ないのではないかとの見方がある。

(3) RBC 比率向上のための対策

RBC 比率向上のための対策として一般的に指摘されているのは下記の 6 点である。

- ①AVR 積み増しへのインセンティブ
- ②相互会社の契約者配当率の引き下げ
- ③最低責任準備金の適用
- ④子会社、特定保険分野の売却
- ⑤サープラスノートの発行
- ⑥ポートフォリオの変更

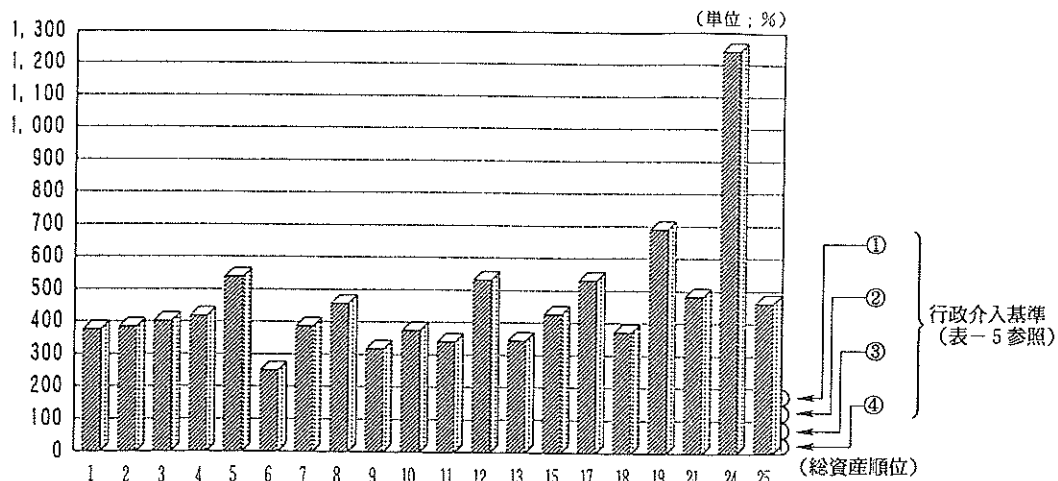
①AVR 積み増しへのインセンティブ

MSVR から AVR への制度変更により、強制的積立水準が引き上げられることとなったのに伴い、引き上げ相当分が自己資本に計上された結果、RBC 比率の向上に繋がった。さらに、AVR には法定積立額を超過する自主的積立を認めている部分があり、この限度において保険会社独自の経営判断による AVR の積み増しが行われ得ることから、RBC 比率向上に資する可能性もある。

②相互会社の契約者配当率の引き下げ

契約者配当率を引き下げると、その部分は会社剰余となり、全額自己資本の増加に貢献する。配

図-9 1993 年決算の RBC 比率 (大手 20 社)



ここで、横軸の 1~25 は 1992 年の総資産順位であり、会社名は下記の通りである。

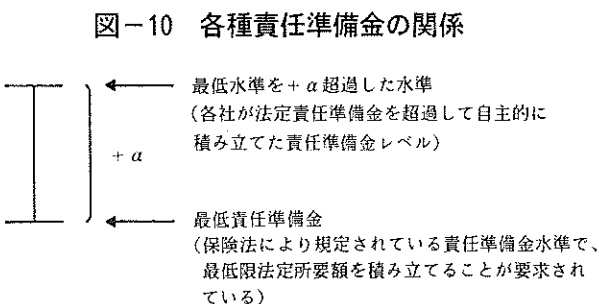
1 Prudential	2 Metropolitan	3 Teachers I&A	4 Aetna
5 New York	6 Equitable	7 Connecticut	8 Northwestern
9 John Hancock	10 Principal	11 Travelers	12 Massachusetts
13 Lincoln	15 IDS	17 Hartford	18 Allstate
19 Nationwide	21 Variable Annuity	24 State Farm	25 Aetna L&A

(資料) National Underwriter (L/H) May 17, 1993 を基にニッセイ基礎研究所作成

当率の決定は経営状況に応じ弾力的な対応が可能であるため、RBC 比率向上のための配当率の引き下げが行われる可能性がある。

③最低責任準備金の適用

これは、図-10 のとおり新規の保険種類について最低責任準備金を適用し、積立水準を低下させることにより、資本・サープラスを大きく評価することを目指す動きである。



RBC は法定会計上の貸借対照表より、客観的、画一的に算出することが要求されるため、個々の会社の個性を配慮する形で責任準備金の水準の過剰積立、過少積立までを判定することを意識していない。従って、責任準備金の積立状況によって、RBC 水準を変更しようというシステムにはなっていないことから、RBC 比率を高くしようとの観点すなわち、自己資本を増加させようとの観点から、責任準備金積立方式を変更することによって、低水準の責任準備金に転換しようとする動きが予想される。

④子会社、特定保険分野の売却

子会社、特定保険分野の売却等不採算部門の切捨てにより、リスクの圧縮、利益の増強（ロスの減少）により経営効率を高めることを目指す動きが予想される。

⑤サープラスノートの発行

サープラスノートの発行は、既述のとおり自己資本の充実に繋がる。昨年は、表-8 のとおり大手生保会社のサープラスノートの発行が相次いだ。これら各社の RBC 比率は当局の介入基準を上回っ

ており、発行目的は RBC を意識したものではないと各社とも発表しているが、RBC 基準がサープラスノートの発行を活発化させた理由になっていると指摘するアナリストもいる。

表-8 大手生保会社のサープラスノート発行例

生保会社名	発行額	発行日
ブルデンシャル	3.0億ドル	1993年 4月
メトロポリタン	7.0億ドル	1993年10月
マサチューセッツ	2.5億ドル	1993年11月
ニューヨークライフ	4.5億ドル	1993年12月
ネーションワイド	5.0億ドル	1994年 2月
ジョンハンコック	4.5億ドル	1994年 2月
マサチューセッツ	1.0億ドル	1994年 2月
プリンシパル	3.0億ドル	1994年 3月

(資料) Insurance Strategies (1994.4.25 Salomon Brothers) を基にニッセイ基礎研究所作成

⑥ポートフォリオの変更

各生保会社にとりリスク構成比率の高い C1 リスクを圧縮するために、分散投資・資産のリストラを図る動きに出る可能性がある。すなわち、各社はよりリスクとリターンのバランスを意識した経営を行うことになる。特に年金販売を主力としている生保会社にとり、C3 リスクに関するリスク管理は重要である。従って ALM (資産・負債の総合管理) により資産・負債のマッチングを意識した行動が誘発されよう。

上記のようなポートフォリオのリストラに動き出したものとみられる事例として次のようなものが指摘されている。

- エクイタブル社がジャンクボンド 6.46 億ドルを証券化し、証券子会社に移転させた。
- トラベラーズ社が不採算の不動産、モーゲージ資産 6.34 億ドルを売却した。
- ニューイングランドミューチュアル社が商業用

モーゲージ 10 億ドルを証券化する一方、これらのうち高品質の債券を自ら保有すると共に、低品質の債券を投資家に売却した。

V. 米国保険業界における RBC を巡る議論、反応

既述のとおり、監督規制上画期的な制度である RBC は、生保については 1993 年決算から適用されたが、損保については 1 年遅れの 1994 年決算からの適用予定であるというように、RBC はその緒についたばかりである。RBC 引き上げ策としての一般的対応策は既述のとおりであるが、実施によって監督が実際にどのようになされていくのか、また、会社の経営が長期的にどのように変化していくかについては、現在のところは推量の域を出ない。そこで、参考のため以下では、RBC に対する各団体サイド等の議論・反応の一例を整理して紹介することとする。

1. 保険会社の見解

(1) 業界の健全化促進

RBC 規制の導入によって、資本水準の脆弱な会社は RBC 比率改善のための経営改善等の実行を要求されることから、経営危機の減少が期待されている。従って、インソルベンシーの発生によって支払保証基金への賦課金拠出という形で経営負担を強いられる大手会社から、RBC 規制に好意的なスタンスを示す動きがみられる。例えば、大手のエトナ保険会社会長の Ronald E. Compton 氏は RBC 基準の導入によって、保険会社はインソルベンシーが減少し、健全な会社からの賦課金負担が取り除かれるであろうと好意的な見方を表明している。つまり、RBC は経営悪化会社に対して自主的な是正措置を採用させるための客観的なベンチマークになると指摘している。こうしたことを通じ、業界の健全性が向上することによって、最終的には健全な会社を無責任な競争相手から保護することが期待されるとみている。

(2) RBC 比率の一人歩き

さらに同氏は RBC 規制の支持を前提に、次のような懸念を表明している。まず第一に消費者が RBC 数値を過度に信頼することである。つまり、消費者が RBC の目的を逸脱して数値だけで会社を判断し、会社の優劣を構成する質的要素、例えば市場の状態、経営陣の強さ、戦略上の目標、事業のトレンドなどを考慮しない弊害を懸念している。RBC と会社の格付は全く次元の異なる問題であるから、両者の相違点は、NAIC も指摘しているとおり、混合されてはならない重要なポイントとしている。

(3) ディスクローズの禁止

同氏は第二に、上述の懸念からディスクローズの問題点を指摘している。つまり、RBC 数値を競争上の目的から会社とエージェントが使用することは禁止されているけれども、第三者がこれを使用することを禁止するシステムが欠落していることを問題としている。従って消費者側の混乱を排除するためにも、RBC のディスクローズは全て禁止すべきであるとしている。

(4) 経営の保守・安定化の恐れ

LOMA (Life Office Management Association, Inc.; 生命保険内務経営協会) の経営者調査によると、RBC の導入に対しては好意的な見方もあるが、一方、保険会社の自由な投資を制限し、各社をよりローリスク資産 (例えば高格付債券等) の運用にシフトさせ、また、革新的な経営戦略の展開努力に水を差すといった批判的な意見もみられる。すなわち、保険会社に保守的な経営を強いることによって、保険会社間の自由競争に悪影響をもたらすと懸念する会社が一方において存在する。

2. 格付機関の反応

(1) 格付機関の基本スタンス

RBCと格付の目的は全く異なるものの、格付機関は、格付にあたって判断要素の一つとして独自の自己資本要件（当然RBCよりハードルが高い）を採用しているだけに、RBCに対してどのような対応を示すかが注目される。ここでは、保険会社格付の代表的機関の一つであるベスツ社の対応を紹介する。

結論的には、ベスツ社としては、RBCが資本の脆弱な会社を監督官が確認するための手段に過ぎず、最低限の資本レベルを超えている段階での相対的な財務健全性を測定する手段とはなりえないと評価している。即ち、ベスツ社としてはRBCレベルを監視していくものの、これが同社の格付における量的測定手段の一部にはなりえないとみて、引き続き独自の量的基準で対応していく方針である。

(2) 格付の決定要因

ベスツ社の格付目的は他の機関と同様に、保険会社の相対的な財務健全性および保険金支払能力に関する自らの見解を表明するため、全般的な経営実績に影響を与える諸要因を評価することである。従って、格付にあたっては独自の方式に基づく自己資本要件に加えて、収益力、資産・負債の質、保険種類の構成、投資の分散度合、経営陣の能力等、質量両側面にわたる総合的な要素を考慮に入れて、自らの裁量の下で評価することとなる。

(3) ベスツ社の自己資本要件（Best's Capital Adequacy Ratio;BCAR）

ベスツ社では格付に際しての一つの判断要素として、独自の資本要件、BCARを参考にしている。BCARは会社の相対的な財務健全性を測定する手段であるから、過少資本状態を発見し、行政介入するRBCとは使用目的が基本的に相違している。

最大の相違点は、RBCが介入基準であることから法定年次報告書を基礎に客観的一律に決定されるのに対して、BCARの場合は、会社の個性を配慮して弾力的に決定され得る点である。例えばBCARの場合、対象会社から各種の情報を入手することによって、RBCでは考慮がなされていない要素、具体的にはデフォルトリスクを測定する際に資産の地理的分布、資産の種類、満期構成等を考慮しリスクウェートを加減する。さらに、自己資本要件を会社の規模に応じて変更（規模が大きいほど低くなる）したり、責任準備金の過剰積立分を自己資本に加算するなど独自の調整を行っている。

(4) RBCの限界の認識

ベスツ社はRBCが次の①～③のような経営の重要要素を把握することができないとして、NAICが指摘するように、RBCの格付目的への使用についての非適格性を支持している。

- ①会社の成長のための資本ニーズ
- ②会社のマーケットにおける競争力、投資・営業戦略の妥当性
- ③資産評価の不適正、年次報告書の恣意的操作等

3. 会計士団体の対応

(1) 見解表明書の公表・適用開始

RBCの導入に即応する形で米国公認会計士協会（AICPA）は、RBC導入に伴う監査人の責任を認識し、1993年12月に「米国保険会社のRBCに関する監査上の考慮事項」（Auditor's Consideration of Regulatory Risk Based Capital for Life Insurance Enterprises）と称する見解表明書（Statement of Position）を公表し、1993年決算からの適用を開始した。

上記の見解表明書によると、RBC要件の導入によって、監査人は次の分野においてRBCを考慮しその責任を果たすべきであるとしている。

- ①監査計画（Audit Planning）

②ゴーイングコンサーンとしての評価

(Going Concern Considerations)

③その他の報告上の考慮事項

(Other Reporting Considerations)

このうち①、②について以下の(2)、(3)で紹介する。

(2) 監査計画における RBC の考慮

そもそも生保会社の年次報告書監査の目的とは、会社の財務状態、営業成績およびキャッシュフローが一般会計原則 (GAAP; Generally Accepted Accounting Principles) に従って公正に報告されているか否かについての意見を表明することである。従って、この見解表明書に於いては、監査人は監査目的を達成するにあたり、RBC の重要性に照らしてリスクの評価と監査計画に際して RBC を考慮するものとしなければならないとしている。

(3) ゴーイングコンサーンとしての評価

一般的に監査人は対象企業の継続企業としての継続可能性を評価しなければならない。ゴーイングコンサーンとしての評価は、監査の一部として、監査人が対象企業について決算日から合理的な期間中 (一年を超えない期間) におけるゴーイングコンサーンとしての継続可能性を評価することである。この見解表明書によると、この評価にあたっては、生保会社が RBC 要件に合致しているかどうか十分配慮されなければならないと指摘されている。

具体的には、生保会社が RBC 要件を充足せず、継続企業としての継続可能性に著しい疑念が生じた場合、監査人は生保会社が保険監督官宛に提出する RBC 改善計画書を検討し、ゴーイングコンサーンとしての存続能力についての結論を出さなければならない。

最終的に、ゴーイングコンサーンとしての存続可能性に著しい疑念があった場合には、監査人は

年次報告書に与える影響並びにそのディスクロージャーの適否を考慮し、監査報告書の修正を行わなければならない。

4. 保険学者の意見

保険学者サイドでも消費者の顔として積極的な活動で有名な Joseph.M.Belth 氏 (インディアナ大学教授) がいち早く RBC 問題に関心を寄せてきている。Belth 氏は RBC は画期的な監督制度であるとしながらも、RBC 関連データの誤用によって消費者が犠牲になる点を懸念して次のようなコメントを提示している。

(1) ディスクローズすべき RBC 数値について

既述のとおり、RBC の下において各介入段階は、会社行動段階 (CAL: Company Action Level)、監督上の行動段階 (RAL: Regulatory Action Level)、権限による管理段階 (ACL: Authorized Control Level)、強制的管理段階 (MCL: Mandatory Control Level) の 4 段階もあり複雑で、消費者に対して混乱を招くと指摘している。

さらに、一般的に消費者が理解しやすい RBC 比率の分母は、RBC 相当額 (リスク合計額で会社行動段階のレベル) であるにもかかわらず、年次報告書にディスクローズされる数値はその 50% (権限による管理段階のレベル) である点に疑問を提示している。理由はどうあれ、年次報告書にディスクローズすべき数値は、消費者の混乱を排除するとの観点から RBC 相当額にすべきであるとしている。

(2) RBC 比率の限界と格付への使用禁止

Belth 氏は 1992 年決算数値に基づく RBC 比率のアンケート調査を行い、106 社の RBC 比率 (ここでいう RBC 比率は修正自己資本 / 会社行動段階であり、正式の RBC 比率の 1 / 2 の水準である) の分布状況を公表した。このデータをペー

スにRBC比率の低い会社(200%以下)16社と高い会社(600%以上)10社の格付状況を調査した結果、次のような事実が判明した。

- RBC比率200%以下の16社中9社が最高格付のA++および2番目のA+に属していた(A++、A+に格付される会社は格付対象となった業界全体の17%程度)。
- RBC比率600%以上の10社について、2社がB(格付15段階のうち上から7番目)(good)で、8社は格付対象とされていない小規模会社であった(n.a.となっている)。

上記の事実から、格付とRBC比率との間には関連性のないことが判明したとして、Belth氏は、RBC比率について次の限界を指摘した上で、RBC比率が格付の代替手段として使用されてはならないと、注意喚起している。

- ①RBC比率は会社の保守的な会計慣行、例えば、責任準備金の保守的な評価を反映していない。すなわち、法定されている最低責任準備金の水準を超過する $+ \alpha$ の積立を行っている会社は、負債の中に $+ \alpha$ の内部留保を行っていることとなる。ところがRBCの基準上はこの安全割増部分を自己資本加算することなどの調整を行っていない。
- ②RBC比率には、会社の経営戦略が反映されない。
- ③RBC比率は年次報告書の操作可能性による弊害を反映していない。すなわち、RBCは法定年次報告書から客観的に算出されるため、年次報告書の操作による自己資本増強効果を考慮できないことから、実態以上にRBC比率が高く算出され得る。

VI. おわりに

RBC規制は、ソルベンシーアジェンダにおけるソルベンシー対策の中心的地位を占める規制であり、監督規制上形骸化していた従来の最低資本要件に代替する画期的な対応策である。従来の一律の資本要件による介入規制から、対象会社の事業特性に基づく総合的なリスクを反映した資本要件へと介入基準を刷新することによって、1990年代における新たな監督規制がまさにスタートした。

もちろん、RBC規制が監督規制の重要な機能の一つを担うものであることは否定できないが、健全な保険監督規制が行われていくには、従来からの、責任準備金規制、投資規制等が一体となって、運営されていくことが要請されよう。

いずれにしても、RBC規制は、保険監督における大きな制度変更であり、保険会社の経営にも無視しえない大きなインパクトを与えるものと考えられる。RBC規制導入後における監督当局の実際の制度運営、および会社側の経営面における行動、さらには消費者の保険会社に対する意識がどのように推移していくのか注目していきたい。

(主要参考文献・資料)

1. "Life Risk Based Capital Working Group Report to Examination Oversight (EX 4) Task Force" NAIC 冬季大会資料 Dec. 1992
2. "Risk Based Capital Report in 1990-1991" NAIC Feb. 1992
3. "Statement of Position The Auditor's Consideration of Regulatory Risk Based Capital for Life Insurance Enterprises" AICPA Dec. 29, 1993
4. "Risk Based Capital Property-Casualty" Conning & Company Dec. 1992
5. "P/C Risk Based Capital working group of the Examination Oversight (EX4) Task Force (Draft 11/29/93)" NAIC 冬季大会資料 Dec. 1993
6. "Breaking with the Past" Best's Review 1993年3月
7. "Insurance Industry Futures : Directions for the 21 st Century" Andersen Consulting and LOMA 1993
8. "RBC Rules Will Cut Assessments In Stable Cos." National Underwriter (P/C) May. 10. 1993
9. 鈴田 雅也「米国生損保のソルベンシー規制」(生命保険経営第62巻第4号 平成6年7月)
10. 古瀬 政敏 著「アメリカの生命保険会社」東洋経済 昭和63年5月
11. 精園 雅彦「生命保険相互会社の資本的資金の調達について」
(保険学雑誌、第544号、平成6年3月)
12. 高月 昭年 著「銀行経営と金融制度」外国為替貿易研究会 平成4年11月
13. 近藤 哲夫「米国における銀行の自己資本比率規制の現状について」
NRIレポート 平成4年11月
14. 山崎 豪敏「「第2のBIS」ショック到来」金融ビジネス 平成4年11月