

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 —米国に対する FSAP〔保険セクター〕 の結果報告—

保険研究部 研究理事 中村 亮一
(03)3512-1777 nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

IMF(国際通貨基金)は、2015年4月にFSAP(金融セクター評価プログラム: Financial Sector Assessment Program)に基づく米国の金融システムに対する評価について、その詳細な評価報告書を公表した。日本の金融システムに対しては、2012年8月にFSAPの結果が公表されているが、日米両国において、保険会社の健全性の評価において重要な意味を有する監督上の「責任準備金評価」に関して、問題指摘が行われ、低い評価が与えられる結果となった。

責任準備金評価については、「EU(欧州連合)」を中心とした世界の大きな潮流として

①「ルール・ベース」から「プリンシプル・ベース」への移行の動き

②「市場整合的評価」に基づく「経済価値ベースの責任準備金評価」を推進する動き

がある中で、伝統的に「ルール・ベース」中心かつ「償却原価+事後検証(CF(キャッシュ・フロー)テスト)」方式を採用している「米国」の責任準備金評価制度が何故そのような低い評価となったのか、米国に類似した責任準備金評価制度を採用している「日本」としても、今回の評価結果については大変気になるところである。

今回のレポートでは、米国に対するFSAP〔保険セクター〕の評価結果の内容を紹介するとともに、併せて、米国における責任準備金評価を巡る最近の動きについて報告する。

2—FSAP(金融セクター評価プログラム)について

FSAPは加盟国の金融システムの健全性について評価を行う仕組みである。この仕組みは1990年代のアジア通貨危機等を踏まえて導入され、毎年いくつかの国に対して実施されているが、現在のルール¹では、システム上重要な金融セクターを有する29の国等²は5年ごとに当プログラムに基づき評価

¹ 2010年9月に決定され、その後2013年に改定された。

² 2010年9月の時点では25の国等(香港特別行政区を含む)であったが、2013年12月にデンマーク、ノルウェー、フィンランド、ポーランドの4カ国が追加された。

されることになっている。

保険セクターについては、IAIS(保険監督者国際機構)が制定している ICP(保険基本原則: Insurance Core Principle) の 26 項目について評価される。現在の ICP は大きくは 2011 年 10 月に改定³されたものであり、今回は米国にとっては、新たな ICP の下での初めての FSAP であり、世界最大の保険市場である米国における監督制度等に対する評価という意味において、その結果は大変注目されるものであった。

今回のレポートは、IMF により公表された保険セクターに関する報告書「ICP への遵守に対する詳細な評価 (Detailed Assessment of Observance on the Insurance Core Principles)」に基づいて、その内容を紹介する。

3——今回の評価結果とその概観

ここでは、FSAP の報告書のうちポイントとなる項目について、その評価結果を原文の翻訳⁴に基づいて紹介するとともにその内容を概観する。

1 | FSAP の評価カテゴリー

FSAP の評価結果については、ICP の 26 項目それぞれ毎に、以下の「4 段階の評価カテゴリー」⁵に基づいて、定められる。

(a) 0 (Observed 「遵守されている」)

全ての基準が適用除外のものを除いて遵守されている。遵守されていると考えられている基準に対しては、監督者が任務を遂行するための法的権限を有し、この権限を満足できるレベルで行使しなければならない。

(b) LO (Largely Observed 「概ね遵守されている」)

小さい欠点はあるが、完全な遵守を達成するための監督者の能力についての懸念を抱かせない。

(c) PO (Partly Observed 「部分的には遵守されている」)

進展を認めることができるが、遵守を達成するための監督者の能力に懸念を抱かせるに十分な欠点がある。

(d) NO (Not Observed 「遵守されていない」)

遵守に向けての実質的な進展が実現していない。

³ 2013 年 10 月にも改定されている。

⁴ 以下の翻訳は筆者によるものであり、その正確な内容を保証するものではない(以下、同様)。原文については、以下の IMF の Web ページを参照いただきたい。<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr1590.pdf>

⁵ 評価カテゴリーには、これ以外に NA (Not Applicable 「適用外」)もあるが、今回の結果は上記 4 段階で示されている。

2 | 全体 (26 項目) の評価結果

上記の評価カテゴリーに基づく今回の米国に対する評価結果は、以下の通りであった。なお、このレポートでは、評価カテゴリーについて、「0→◎」、「L0→○」、「P0 →△」、「N0 →×」と書き換えている（以下、同様）。これによれば、「◎が 8 項目、○が 13 項目、△が 5 項目」となった（因みに、（評価時期等が異なるので単純な比較はできないが）日本に対する評価結果（2012 年 8 月公表）を、参考として示しているが、「◎が 12 項目、○が 10 項目、△が 4 項目」であった）。

ICP 番号	項目	米国 	日本 
ICP 1	監督者の目的、権限及び責任	△	◎
ICP 2	監督者	△	△
ICP 3	情報交換と秘密保持に関する要件	○	◎
ICP 4	免許交付	○	◎
ICP 5	個人の適格性	○	○
ICP 6	支配権の変更とポートフォリオの移転	◎	◎
ICP 7	コーポレートガバナンス	△	○
ICP 8	リスク管理と内部統制	○	◎
ICP 9	監督レビューと報告	○	○
ICP10	予防及び是正措置	◎	○
ICP11	執行	◎	◎
ICP12	清算及び市場からの撤退	◎	◎
ICP13	再保険及びその他のリスク移転	◎	○
ICP14	評価	△	△
ICP15	投資	◎	◎
ICP16	ソルベンシー目的の ERM（統合的リスク管理）	○	○
ICP17	資本十分性	○	○
ICP18	仲介者	○	○
ICP19	業務行為	○	◎
ICP20	パブリック・ディスクロージャー	◎	○
ICP21	保険詐欺への対策	◎	◎
ICP22	マネーロンダリング対策とテロ資金供与対策	○	◎
ICP23	グループに対する監督	△	◎
ICP24	マクロプルデンシャルな監視と保険監督	○	△
ICP25	監督者の協力と協調	○	○
ICP26	危機管理におけるクロスボーダーの協力と協調	○	△

3 | 「エグゼクティブ・サマリー」の内容—全体の評価の概要—

「エグゼクティブ・サマリー」に全体の評価の概要がまとめられているので、まずはそれを紹介する。下記の太字部分でポイントが示されているが、これらをさらに要約すれば概ね以下の通りとなる。

- 全体的には、保険基本原則を合理的なレベルで遵守していると評価される。保険監督は近年著しく強化されてきているが、これらの変化はまだ進行中であり、(生命保険に対する責任準備金評価基準やグループ資本基準等を含む) いくつかの分野において課題が見られることから、さらなる改革等が検討されるべきである。

エグゼクティブ・サマリー

米国の保険監督は近年著しく強化されてきている。金融危機からいくつかの教訓が学ばれ、2010年のFSAPの提言の多くが対応されてきている。金融セクターのシステム全体の監督の範囲に保険が含まれてきている。FIO(連邦保険局)の設立は、改革と発展のために国家が優先すべき事項を特定するためのメカニズムを創り上げた。保険グループの連結ベースの監督をカバーするためのFRB(連邦準備制度理事会)の責任の拡大は、(現在、米国の総保険料収入の約30%をカバーする)対象となるグループの監督を強化し、米国の規制当局に保険規制の新しい国際基準のための交渉と実施に関する権限を与えることになる。州規制当局は、同時にソルベンシー現代化戦略などの重要な改革を進めるとともに、グループや国際的な監督を著しく強化することで、新たな規制構造に適合させてきている。

これらの変化の多くは、まだ進行中である。州レベルで、強いルール・ベースのアプローチからよりプリンシプル・ベースの規制及びリスクに焦点を当てた監督への移行が進行しているが、時間がかかっており、障害に直面している。監督の業務とリソースに対して幅広い意味合いを有するORSA(リスクとソルベンシーの自己評価)が2015年から導入される等、リスク管理がより重要視されてきている。保険グループに対するFRBの監督アプローチは、銀行監督の経験からの恩恵を受けてきたが、それでも独自の方向を打ち出す必要があり、FRBの規制の開発はゆっくりと進んでいる。適切なスキルと専門知識を有した規制と監督の両方のスタッフィングが継続している。

全体的には、保険基本原則を合理的なレベルで遵守していると評価される。州レベルでは、ピア・グループのレビューやNAIC(全米保険監督官協会)でのプロセスを通じたチャレンジにより、強力な財務分析能力を有する点等、多くの強い分野がある。リード州の規制が開発され、国際的な監督カレッジのネットワークが整備されてきている。規制は、法的主体の資本十分性に関する洗練されたアプローチ(RBC(リスク・ベースド・キャピタル: Risk Based Capital)アプローチ)からの恩恵を受けている。規制と監督は、高度の透明性と説明責任で実行され続けている。FRBの監督は、グループ全体のガバナンスとリスクへのフォーカスをより強めている。州と連邦政府の規制当局間の協力が、それ

ぞれのアプローチの相互補完性に基づいて進展してきているが、さらに進めていく必要がある。

進展のための重要な分野は、州規制当局による、特に生命保険に対する責任準備金評価基準や、グループ資本基準を含んでいる。資産と負債の評価のための基準は、長年にわたって開発されてきた。生命保険会社の場合は、それは規範的であり、多くの場合、フォーミュラ・ベースである。商品がより複雑化するにつれ、責任準備金を決定するために使用される規定化されたアルゴリズムや数式も複雑化してきている。基準は様々なレベルの保守性を有しており、それが透明性の欠如を生んでいる。これは、適切なダイナミック・ヘッジに向けてのインセンティブを与えるものではない。その欠点は、キャプティブ再保険子会社との取引を含む、生命保険会社が行う複雑な構造によって、回避され緩和されている。基準は、商品の経済性をよりよく反映するように変更される必要がある。ソルベンシー現代化戦略の一部であるPBR(プリンシプル・ベースの責任準備金評価:Principles-Based Reserving)は、いくつかの問題を緩和するだろうが、その実施日は未確定である。資本に関しては、州かFRBかのいずれに監督されているにせよ、グループレベルの資本基準は存在しない。FRBは評価や資本基準を迅速に開発する必要があるのに対して、州はグループ全体の責任準備金評価と資本要件を設定できる能力を有する必要がある。RBCは、金融危機による経験に対応して、金融保証会社にまで拡大される必要がある。

ガバナンスとリスク管理要件及び市場行動と仲介の監督におけるギャップもある。州もFRBの監督官のいずれも、ガバナンスと保険契約者の利益を認識し保護するコントロールの枠組みに責任を持つ取締役を有するべきというような、保険会社特有のガバナンス要件を設定していない。州の保険規制当局は、来年からより大きな会社に対して内部監査機能を有するよう要求することになるが、リスク管理とコンプライアンス機能のための要件は何もない。州とFRBの双方による監督におけるガバナンスとコントロールへのフォーカスの拡大が、規制におけるギャップの影響を緩和する。しかしながら、州による検査は、通常は5年ごとに(FRB検査は、継続的ではないが、より頻繁に)行われる。大手会社に対するより頻繁な州検査といくつかの州における業務のアウトソーシングへの依存の軽減が検討されるべきである。州のみによって行われている市場行動の監督は、リスクに焦点を当てた監督の枠組みや、(複雑な商品と手数料ベースの販売に起因するものを含む)リスク分析の高度化や、より重要な仲介者の監督を通じて強化されるべきである。

州の保険規制当局のためのガバナンスと資金調達手法の見直しを検討する必要がある。多くの州において、コミッショナーの選任及び解任の規定は、監督を潜在的に政治的な影響にさらすことになる。法律制定やリソースに関しての州議会への高い依存は、監督を政治的影響力と予算圧力の両方にさらすことになる。これらのリスクはNAICのプロセスによって軽減されるが、除去はされない。さらには、監督業務への専門的な要求が、ORSAと想定されているPBRを含む規制改革に伴って変化するにつれて、スキルと専門知識のレベルを再検討する必要がある。

FRBの目標と保険契約者保護の間のコンフリクトの問題や規制当局の目的が再検討されるべきであ

る。州規制当局の目的は、法律で明確かつ整合的には定義されていない。保険の連結ベースでの監督に関してのFRBの目的は、保険契約者保護を含んでおらず、ストレス発生時には、NBFCs（ノンバンク金融機関）やSLHCs（貯蓄貸付持株会社）の規制において表現されている目的と保険契約者の利益との間で、コンフリクトが発生する可能性がある。

最近の改革が恩恵をもたらしている一方で、保険の規制システムは複雑かつ断片的で、結果として発生してくるリスクに対応するためには、改革が検討されるべきである。州の保険規制当局の間で、また州と連邦政府の規制当局との間で、規制と監督の双方において違いがある。規制システムは複雑であり、（例えば、1つにはキャプティブ再保険子会社の活用の増加で説明される）不健全な裁定取引の機会創出を含む、一貫性の欠如からのリスクがあり、さらにはセクターまたはシステム全体に関わる監督上の差異や弱点に基づいて行動することによる失敗のリスクがある。現在の規制構造はこれらの問題に完全に対処する能力を欠いている。当局は、総合的な市場監視と均一で高度な規制・監督基準に関してのコンバージェンスをもたらすために、FIOのキャパシティを強化することを含む変化に向けたオプションを再検討すべきである。

4 | 「ICP14 評価」の評価結果

ICPの26項目のうち「ICP14 評価」において、責任準備金評価を中心とした評価が行われている。責任準備金評価については、資本基準を考える上でのベースとなるものでもあり、保険会社の健全性を監督する上において、極めて重要な意味を有している。上記の「エグゼクティブ・サマリー」の中でも、責任準備金評価に関する課題が指摘されているが、「ICP14 評価」に対しては「△」との低い評価となった。

ここでは「ICP14 評価」の評価結果について、その「全体的なコメント」と「勧告」の内容を紹介する（なお、「ICP14 評価」の評価結果の概観については、「4 - 「ICP14 評価」の評価結果についての概観」で述べることとし、さらに評価の前提となる米国の責任準備金評価制度等に関する詳細な「説明」については、最後に（参考3）として掲載している）。

【全体的なコメント】

- ・現在の生命保険会社に対する責任準備金評価基準は、規範的で、多くのケースにおいて、フォーミュラ・ベースである。保険商品がより複雑化してきている中であって、責任準備金を決定するために使用されるアルゴリズムや算式はより複雑化してきている。新商品の責任準備金評価に対してはよりテーラー・メイドなアプローチが必要になっている。責任準備金評価基準は、様々な保守性のレベルを有しており、このことが透明性の欠如を生んでいる。評価基準は、負債に対応する資産として満期保有としている特定の資産に対しては償却原価を使用することとしている。この考え方は適切なリスク管理のために資産ポートフォリオの頻繁なリバランスを要求される商品においては成り立たなくなる。このような評価基準では、適切なリスク管理のためにダイナミック・ヘッジが必

要とされる商品において、必ずしもダイナミック・ヘッジに向けての適切なインセンティブを生まないことになる。

- ・責任準備金評価基準の欠点は、生命保険会社の有する複雑な構造によって巧みに回避され緩和されている。いくつかの州においては、キャプティブ子会社でより少ない責任準備金対応資産の保有が可能になる。キャプティブレベルでも完全な公式による準備金が要求されるが、完全な公式ベースの準備金と経済価値ベースの責任準備金 (Economic Reserve) の差額は他の資産でカバーすることが許容される。これらの他の資産には、GAAP(財務会計) や SAP(法定会計) では資産の定義を満たさない LOC(信用状) も含めることができる。
- ・PBR (プリンシプル・ベースの責任準備金評価) は上記で述べられた欠点の多くを緩和するだろう。現在のそして将来の複雑な商品を取り扱うのによりよい状況になり、キャプティブ子会社との取引を通じた規制裁定行動への指向を減少させることになるだろう。PBR の監督レビューには州の規制当局による十分な専門的知識が求められることになる。
- ・現在推計を上回るマージンという形で保守性を明確化することは、透明性を向上させる。責任準備金の現在推計と現在推計を超えるマージンへの明示的な分解は、異なる商品ライン毎の全体的な保守性のレベルの評価を可能とする。これは過度に保守的なまたは保守性が十分でない商品の責任準備金の再評価に向かわせることになる。
- ・FRB (連邦準備制度理事会) が開発しなければならないいかなる資本要件も責任準備金評価基準に基づいていなければならない。FRB は NBFCs (ノンバンク金融機関) や SLHCs (貯蓄貸付持株会社) グループがさらされているリスクを把握するために有用な責任準備金評価基準の開発または使用を検討すべきである。

【勧告】 (以下のことが勧告される)

- ・NAIC (全米保険監督官会議) は、PBR(プリンシプル・ベースの責任準備金評価) に基づいた生命保険会社に対する責任準備金評価手法の改訂を追求し続ける。
- ・キャプティブと保険会社は同じ責任準備金評価要件を適用しなければならない。
- ・責任準備金評価基準は、全ての州に対して、整合的に適用される。
- ・責任準備金評価基準は、負債をカバーする資産が実際にどのように管理されているのかを考慮に入れて、整合的に定義される。
- ・責任準備金評価基準は、現在推計を超えるマージンという形で、保守性を明示的に把握できるように調整される。
- ・州規制当局は、責任準備金評価に対するプリンシプル・ベースのアプローチに対応できるように内部で十分な専門的知識を有することを確実にする。
- ・FRB は、規制対象となる保険会社のための責任準備金評価基準を定義する。

5 | 「ICP14 評価」以外の項目についての評価結果とその概観

(1) 財務・リスク管理等に関する項目（「ICP14 評価」以外）

「ICP14 評価」以外の財務・リスク管理等に関する項目については、概ね「○」の評価を受けている。これは、米国におけるこれまでのリスク管理や資本十分性の充実に向けての取組みが評価された形になっている。ただし、これらの項目についても、以下の「勧告」が行われている。

ICP8 リスク管理と内部統制

- ・州は、内部監査機能のための ORSA 制度や要件の導入後、ORSA 要件に組み込まれた基準がより幅広い会社に適用されるべきか否か、少なくともより大きな会社に対してはリスク管理やコンプライアンスやアクチュアリー機能を要求すべきか否か、を評価し、リスクの管理やコントロール機能に関する基準の範囲を見直す。
- ・FRB は、保険 NBFCs（ノンバンク金融機関）や SLHCs（貯蓄貸付持株会社）に対して、リスク管理や内部統制に関して期待すべきものを開発し、話し合いを行う。

ICP16 ソルベンシー目的の ERM（統合的リスク管理）

- ・FRB は、保険のリスクとビジネスモデルに関する専門的知識の向上を継続する。
- ・FRB は、保険会社の特性を考慮に入れるために、正当な理由があれば、規則や規制やアプローチを調整する。
- ・州規制当局と NAIC は、会社の規模と複雑性に見合う形で、全ての保険会社に ORSA を要求することを検討する。

ICP17 資本十分性

- ・州規制当局と NAIC は、金融保証保険会社に対して、その特有のリスクエクスポージャーを考慮に入れて、RBC 要件を開発する。
- ・州規制当局と NAIC は、RBC がグループ間の取引を把握できるようなアプローチを開発する。
- ・FRB は、会計とアクチュアリー基準を考慮に入れて、州規制当局や NAIC と協力して、手法を進展させることにより、NBFCs や SLHCs に対する資本規制を開発する。
- ・州規制当局と NAIC と FRB は、2つの資本要件の間の規制裁定行動を回避させるために、共通のあるいは整合的な資本要件の開発に協調する。

ICP20 パブリック・ディスクロージャー

- ・保険グループや保険持株会社は、連結ベースでの財務ファイルの提出も求められる。

(2) その他の項目の評価結果

さらに、その他の項目の中で「△」とされた項目について、その「勧告」内容は、以下の通りとなっている。

ICP1 監督者の目的、権限及び責任

- 全ての州は、保険規制の目的に関する共同声明を採択し、各州の規制が声明と整合的であることを確保するように見直しを行う（例えば、声明と整合的でないような保険セクターの促進と発展のためのいかなる指令も削除する）。
- 規制当局は、ICPに規定されているように、SLHC制度の目的と保険監督の目的の間の不整合が起こる可能性の分析を行い、適切であれば規制の変更を勧告する。その中には保険契約者保護の目的のより明示的な認識が含まれるかもしれない。

ICP2 監督者

- 州は、固定された任期と規定された原因と理由の公開のみによる解任に基づいたコミッショナーの任命と解任の規定を改革する。
- 州政府は、リソースに関する保険部門の独立性を拡大し、保険部門が、州議会への継続的な説明責任を条件に、業務のための資金を確保するために予算を決定し、関連する手数料や査定収入を設定・保持し、目的を果たすために必要な適切なスタッフを採用することができるようにする。
- NAICは、外部評価の要素と認定業務のクオリティ確保の要素の潜在的価値を含んだ認定プログラムの範囲と業務を見直す。
- FRBは、保険グループ監督業務の有効性を確保するために、シニアの地位にある者も含めて、保険専門知識（とりわけアクチュアリー手法や保険会計やアンダーライティング（保険査定）リスクの領域において）の向上に向けて継続的に取り組む。

ICP7 コーポレートガバナンス

- 州とFRBは、単体やグループレベルで適用される保険会社のガバナンスのための適切な基準を開発し、これらをモデル法プロセスやFRB要件を通じて実行する。

ICP23 グループに対する監督

- 州規制当局は保険持株会社に対する直接の法的権限を有する（これは現在のICPの範囲外であるが）。
- 州規制当局とFRBによって監督されるグループに対して、資本基準を整合的な形で適用する。
- 異なる監督当局の目的の間の潜在的な不整合に対処する。
- 保険グループと持株会社に対するストレステストの枠組みを実行する。
- 連結財務諸表が全ての保険グループによって公表される。
- グループレベルでの潜在的な規制裁定行動や利回り追及行動に対処するために、グループレベルでの投資活動を注意深く監視する。

(3) (1) と (2) の評価結果についての概観

以上の財務・リスク管理等に関する項目や「△」の評価を受けた項目については、全体的には概ね以下のような点が指摘されている。

- ①州規制当局とFRB（連邦準備制度理事会）等、監督当局間での各種の基準等の整合性を図る。
- ②州規制当局とFRB等の監督当局が、PBR（プリンプル・ベースの責任準備金評価）やERM（統合的リ

スク管理)等について十分な専門的知識を獲得できるようリソースの充実等を図る。

③NBFC(ノンバンク金融機関)や SLHC (貯蓄貸付持株会社) へのリスク管理や内部統制、資本規制等の開発を検討する。

④FRB は、州規制当局や NAIC と協力して、グループレベルでの規制の充実を図る。

ここでの指摘の多くは、米国の保険監督における州規制当局と FRB(連邦準備制度理事会)等との複合的な監督体制に関連しているものであり、監督当局間の整合性の確保等に向けた取組みを促した形になっている。

因みに、FRB による監督を受ける保険会社については、概略以下の通りである。

米国においては、これまで基本的には各州による規制が中心であったが、2008 年の金融危機を契機として、2010 年にドッド・フランク法が成立し、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(金融システムの安定に重大な影響を与えるような会社: Systemically Important Financial Institutions) に指定された保険会社(2015 年 3 月末時点で、AIG、プルデンシャル、メットライフの 3 社)、②SHLC (貯蓄貸付持株会社)として組織化される保険会社(子会社等で貯蓄(thrifts)を運営している場合等)、に該当する会社については、FRB による検査、規制、監督⁶を受けることになっている。

4—「ICP14 評価」の評価結果についての概観

次に、このレポートの主要テーマである責任準備金評価を中心とする「ICP14 評価」の評価結果について概観する。

1 | 米国に対する評価—他の先進国との比較—

まずは、「3-2 全体(26 項目)の評価結果」の表で示されているように、日米両国とも「ICP14 評価」に対しては「△」との低い評価となったが、この項目についての他の先進国に対する評価は、

オーストラリア「◎」、スイス「◎」、カナダ「○」、フランス「○」、イタリア「△」

であった(なお、英国とドイツは未だ新しい ICP の下での評価は受けていない。以前の ICP の下での「ICP20 負債」の評価は、両国とも「◎」であった(ともに 2011 年に公表)が、米国も前回 2010 年の「ICP20 負債」の評価は「◎」であったため、参考にならない)。

いずれにしても、こうした先進諸国との関係でみても、米国に対する評価は低い、との印象を受ける結果であった。もちろん、評価は相対的に比較されるような意味合いのものではなく、各国の状況に応じて、ICP 基準に照らし合わせて、絶対的に評価されたものであるという点は認識しておく必要がある。さらには、年を追う毎に、FSAP における評価の基準や考え方そのものが進歩し、求められる

⁶ メットライフの SIFI 指定により、保険料ベースで保険業界の約 30%が FRB の監督を受けることになる。

水準等が向上してくるという面もあるもの、と想定される。

2 | 米国に対する評価の背景等—米国固有の状況と国際的な潮流—

ここでは、米国の責任準備金評価に対するこうした評価の背景を考えてみる。

まずは、「3-5 (3)」で述べたように、①州毎の監督及び州とFRB等による複合的な監督体制があること、さらには、②多様化・複雑化した保険商品（各種の保証やオプション）等の存在、といった米国固有の事情によるものが大きく影響している、と考えられる。

米国は世界の中で最も先進的なスキームを備えた保険商品等を有する国であり、それらに対応する形で、NAIC(全米保険監督官協会)等が定める多数のルール等が存在している。ただし、それらのルール等の実際の適用にあたっては、その解釈等について一定程度各州の規制当局に判断が委ねられており、独自の規制等を行うことも許容されている。その結果として、ニューヨーク州のように厳しい責任準備金の積立水準が求められる州もあれば、そうでない州もある等、責任準備金積立の要求レベルに関して、州毎で必ずしも整合性が保たれていない状況にある。

さらには、今回問題指摘が行われている「生命保険会社のキャプティブ子会社の活用」についても、ルール・ベースの法定責任準備金評価額（いわゆる **XXX/AXXX 準備金**⁷）が過度に保守的ではないかとの業界サイドの認識から、その積立負担の軽減を図るために、米国の生命保険会社によって利用されているものであるが、これへの対応や考え方についても、各州間で隔たりがある。

その意味では、今回の評価は米国固有の状況を反映したものとして理解できる部分もあると思われるが、一方で、今回の評価においては、「1-はじめに」で述べたように、EUを中心とした世界の大きな潮流として

①「ルール・ベース」から「プリンシプル・ベース」への移行の動き

②「市場整合的評価」に基づく「経済価値ベースの責任準備金評価」を推進する動き

がある中で、こうした考え方をベースにした上で、伝統的に「ルール・ベース」中心かつ「償却原価＋事後検証（CF テスト）」方式を採用している米国の責任準備金評価制度に対する評価が下された形になっている、と捉えることができる。

以下においては、こうした観点をベースに、今回のFSAPの評価等を考えていくことにする。

⁷ 「**XXX 準備金**」は、定期保険に対して「生命保険契約責任準備金評価モデル規制（#830）（いわゆる、レギュレーションXXX）」で保持することが求められている責任準備金であり、「**AXXX 準備金**」は、2次的保証付（キャッシュ・バリューがゼロになっても失効せずに死亡保障が継続）ユニバーサル保険（Universal Life With Secondary Guarantee）に対して「**AG38（アクチュアリアル・ガイドライン38）**」で保持することが求められている責任準備金である。これらの法定責任準備金は（保険会社サイドを中心に）一般的にかなり保守的な水準であると考えられている。実際にGAAP会計等で算出される責任準備金（Economic Reserve）との差額の積立を回避するために、生命保険会社の子会社形式による「**キャプティブ(captive)**」が利用されている。

5—米国における監督上の責任準備金評価を巡る動向とそれに対する FSAP の評価等

ここでは、「ICP14 評価」の責任準備金評価に関する項目に焦点を絞って、まずは5-1において、米国の監督会計上の責任準備金評価におけるプリンシプル・ベースへの移行の動きについて、その概要を説明する。続いて5-2において、こうした米国の動向に対する FSAP の評価及びそれを踏まえた今後の対応の可能性について述べていくこととする。

1 | PBR(プリンシプル・ベースの責任準備金評価 : Principle Based Reserving) 導入に向けた動き

(1) これまでの経緯—ルール・ベースからプリンシプル・ベースへの動き—

米国は、世界最大の保険市場であるが、その監督規制等においては、多くのルール・ベースの基準等が設定されてきた。責任準備金評価の領域においても、CRVM（監督官式責任準備金評価方式 : Commissioners' Reserve Valuation Method）と呼ばれる責任準備金評価方式が、その算式や基礎率等の前提を含めて、法や規則に規定されており、さらにこれらの細部については各種のガイドラインや実務基準等が作成される等、極めて充実したラインナップで規制される仕組みとなっている。

これらのガイドラインや基準等については、保険商品の多様化・複雑化等に対応して、新たな規制の設定や既存の規制の改定が適宜行われてきていたが、近年はこれでは必ずしも十分に対応しきれないケースが発生してきていた。

その意味で、従来のルール・ベースでの逐次対応に限界があることが否定できない状況になり、NAIC によって、プリンシプル・ベースの考え方の導入が、まずはリスク管理から、その後責任準備金評価へと段階的に進められてきた。具体的には

- ①2005 年度決算において「変額年金のリスク評価」に多数のシナリオを使用する方式（C3 Phase II）が導入され、
- ②その後、2009 年度決算から「変額年金の責任準備金評価」に関する「AG43(アクチュアリアル・ガイドライン)」が導入された。

こうした流れの中で、一般商品に対しても、

- ①2009 年に**標準責任準備金法**（Standard Valuation Law）改正が採択され、PBR(プリンシプル・ベースの責任準備金評価 : Principle Based Reserving) が採用されることになった。
- ②さらには、2012 年には PBR に関する細部を規定した**責任準備金評価マニュアル**（Valuation Manual）及び**標準不没収価格法**（Standard Nonforfeiture Law）改正が採択される、

等、プリンシプル・ベースへの移行に向けた検討が着実に進められてきている。

(2) PBR 制度の概要⁸

ここで、米国が目指している「PBR 制度の概要」について説明しておく。

新しい PBR 制度の下では、責任準備金評価額は、基本的には「以下の 3 つの評価額の最大値」⁹ということになる。

- ① 純保険料式責任準備金¹⁰ (Net Premium Reserve)
- ② 決定論的責任準備金 (Deterministic Reserve)
- ③ 確率論的責任準備金 (Stochastic Reserve)

ここで、「① 純保険料式責任準備金」は、基本的には従前の法や規則等に規定された（各社一律の手法・基礎率等に基づく）ルール・ベースによる責任準備金である¹¹。

「② 決定論的責任準備金」と「③ 確率論的責任準備金」が、いわゆるプリンシプル・ベースでの評価額ということになる。即ち、将来の広範囲にわたる経済状況等を考慮した上で、死亡・解約・事業費等について、会社の経験等に基づいて合理的と判断される前提を用いて算出される。

「② 決定論的責任準備金」は、NAIC が定める単一のシナリオとして、金利は「直近の国債のイールド・カーブを前提」としたものの、株価は「直近の国債のイールド・カーブを平均収益率の前提」としたものを採用し、会社の投資方針等に基づくモデリングを行って、将来のキャッシュフローを算出し、割引率としては「将来の保有資産の期待運用利回り」を使用し算出する。その他の死亡・解約・事業費等の前提については「保守的な推計値」を用いることとし、将来期待される経験値の「最良推計」に、逆偏差や推計誤差に対する「マージン」を加えて設定することになっている。

「③ 確率論的責任準備金」については、金利・株価について確率論的に発生させた複数のシナリオ¹²を使用して、会社の投資方針等に基づくモデリングを行って、将来のキャッシュフローを算出し、割引率としては、各金利シナリオ毎に当該シナリオ（1 年国債金利のパス）に 1.05 を乗じたものを使用し、その他の前提は「② 決定論的責任準備金」に準じる形で、各シナリオ毎のシナリオ準備金を算出する。全てのシナリオで得られるシナリオ準備金の「CTE(70%)」（即ち上位 30%の平均値）が確率論的責任準備金となる。

新しい PBR 制度の下では、単純にプリンシプル・ベースで評価された責任準備金評価額をそのまま使用するのではなく、従前のルール・ベースでの責任準備金評価額との大小チェックを行う考え方が採用されている。これは、プリンシプル・ベースのみでは、各社がモデルや前提を決定する際に、恣意

⁸ ここでは概要の説明にとどめるが、より詳細な内容については、例えば以下を参照のこと。

日本アクチュアリー会「経済価値ベースのソルベンシー規制に係る技術的検討 諸外国等の規制動向」2013 年 8 月

⁹ 実際には、①は契約応当日で、②と③は報告日で算出されるため、ベースを合わせるために、①との比較において、②と③には、DPA(繰延保険料資産：Deferred Premium Asset)が考慮される。また、商品のリスク特性等によって、一定の「適用除外テスト」を通過すれば、①のみや、①と②の大きな額のみ、で評価される。

¹⁰ 「営業保険料式責任準備金」との対比で使われており、いわゆる「平準純保険料式責任準備金」を指しているわけではなく、「チルメル式等の修正純保険料式責任準備金」も含まれている。

¹¹ 定期保険及び 2 次的保証付ユニバーサル保険を除いては、現行のアクチュアル・ガイドラインを参照することから、現行の責任準備金となるが、定期保険及び 2 次的保証付ユニバーサル保険については、割引率は現行と同じロックインとなるが、死亡率や解約率についてはロックフリーとなる。

¹² 金利や株価のシナリオのジェネレーター及びパラメーターについても、責任準備金評価マニュアル等に規定されている。

性が混入し、十分な保守性が確保できなくなることを懸念したものとされている。さらに、標準責任準備金制度の考え方も存続することになり、アポイントド・アクチュアリー（日本の保険計理人に相当）による「資産充分性分析（Asset Adequacy Analysis）」も行われていくことになる。なお、PBRの対象は、基本的に改定後の新契約のみに限定され、既契約については引き続き従前の評価手法に従うことになる。この点、既契約も含めて新たな責任準備金評価に移行するEUのソルベンシーIIとは異なる枠組みとなっている。

（3）PBR 導入に向けてのプロセス

PBR が適用されるまでには、法律の改正等のプロセスが必要となる。実際に「責任準備金評価マニュアル」の効力が発生するのは、標準責任準備金法第11条の規定により「以下の条件が全て満たされた場合の最初の7月1日に続く暦年の1月1日」となる。

- ①責任準備金評価マニュアルが、少なくとも42のメンバーか、投票メンバーの3/4のいずれか大きい賛成票によって、NAICによって採択される。
- ②2009年改定の標準責任準備金法か、実質的に類似の用語や規定による法律が2008年ベースの元受保険料の75%より大きい州で制定される。
- ③2009年改定の標準責任準備金法か、実質的に類似の用語や規定による法律が55（米国50州、アメリカ領サモア、アメリカ領ヴァージン諸島、コロンビア特別区、グアム、プエルトリコ）のうち少なくとも42で制定される。

現在、多くの州が法律の制定に向けて取り組んでいる¹³。NAICのWebサイトによれば、2015年4月23日の段階では、26州が改定後の標準責任準備金法を採択し、13州が採択に向けて行動しているようである。

（4）PBR についての慎重意見

ただし、一部の州は、プリンシプル・ベースの考え方を推進していく動きに対して、以下の理由等から、引き続き慎重な意見を有しているようである。

- ①責任準備金評価におけるプリンシプルの適用に当たって、保守的な前提等を使用することで、積立額の充実を図ろうとする行為は、そのことがサープラスを減少させ、株主配当の財源や役員報酬等にも影響を与えることになることから、多くの会社において、そうした行為に対するインセンティブが働かない。従って、本来的に重視されるべき保険契約者の保護やそのための会社の健全性確保といった視点からは好ましくない方向に向かいかねない懸念がある。

¹³ この過程で「(複雑な計算を要する) PBR の適用対象外とする小規模生命保険会社の範囲」が問題となり、現在 NAIC で議論が行われている。例えば「RBC 比率が一定水準 (450%) 以上で、一定水準の収入保険料以下の場合等」に、適用除外テストを免除し、従前の CRVM による評価を認めること等が検討されている。

- ②実際に過去に十分な責任準備金の積立が行われていなかったケースについて、(PBR に比べてより多くの高い保守性の要素を含めた) 修正 PBR アプローチに基づいた基準の改定が行われたにもかかわらず、(各社の採用した計算の前提等による結果では) 監督当局が所期に想定していたような責任準備金の積立が行われなかったという事実があった。¹⁴
- ③世界金融危機が発生した時に、銀行セクターでは、バーゼルⅡにおいて資本要件算出時の内部モデルの使用を認めていたことから、(適正な評価ができておらず) 大きな影響があったのに対して、保険セクターでは、責任準備金や資本基準の品質を落とすことを認めていなかったため、影響を受けることがなかった(即ち、これまでのルール・ベースを中心とした州規制当局による保険監督の枠組みは(単純なプリンシプル・ベースに比べて) うまく機能してした)。

即ち、保険契約者保護という保険監督の目的を果たしていくためには、引き続き州規制当局によるルール等に基づく規制・監視が重要であり、それが州規制当局の信頼性を確保していくことにつながる、としている。

例えば、「生命保険会社のキャプティブ子会社の活用」に関する問題について、NAIC は 2014 年 12 月にプリンシプル・ベースで作成された「AG48(アクチュアリアル・ガイドライン 48)」を採択(2015 年 1 月より適用)し、キャプティブに対する規制を強化している。NAIC の考え方では、これにより適正化が図られ、さらに将来的な PBR の実施により、生命保険会社による責任準備金の積立軽減目的のキャプティブの活用は、無くなるか、大幅に減少するだろうと想定されている。

ただし、こうした考え方に対しても、一部の州は、否定的な意見を有しており、プリンシプル・ベースの考え方のみでは十分な責任準備金の積立が行われな可能性が高いと考えている。そもそもこのようなキャプティブの利用が認められるべきでないとして、ルール・ベースの責任準備金が過度に保守的であるとの批判に対しては、ルールの見直しで対応していくことを検討しているようである¹⁵。

(5) PBR 導入に向けた今後の動き

このように、PBR 導入については慎重な意見があるのも事実ではあるが、NAIC は、全体の調整役としての「PBR 実行 TF(タスク・フォース)」を設けるとともに、関係する TF 等の下に各種の WG(ワーキング・グループ)等を設定して、実施に向けて必要な実務や技術的な面等での各種の課題(財務報告・財務分析のための書式やツールの改正、RBC(リスク・ベースド・キャピタル)への影響等)解決に取り組むことで、PBR 制度実現を推進している。さらには、ACLI(米国生命保険協会)や AAA(米国アクチ

¹⁴ 「AG38」によって要求されている 2 次保証付ユニバーサル保険の責任準備金評価(「AXXX」準備金)に関して、十分な責任準備金の積立が行われていないのではないかとすることで、過去から議論が続いている。2012 年 9 月に NAIC によって(修正 PBR アプローチに基づく) AG38 の改訂が採択されたが、その後この AG38 に関して、2014 年 12 月までに 41 の解釈が公表される等引き続き議論が行われている。

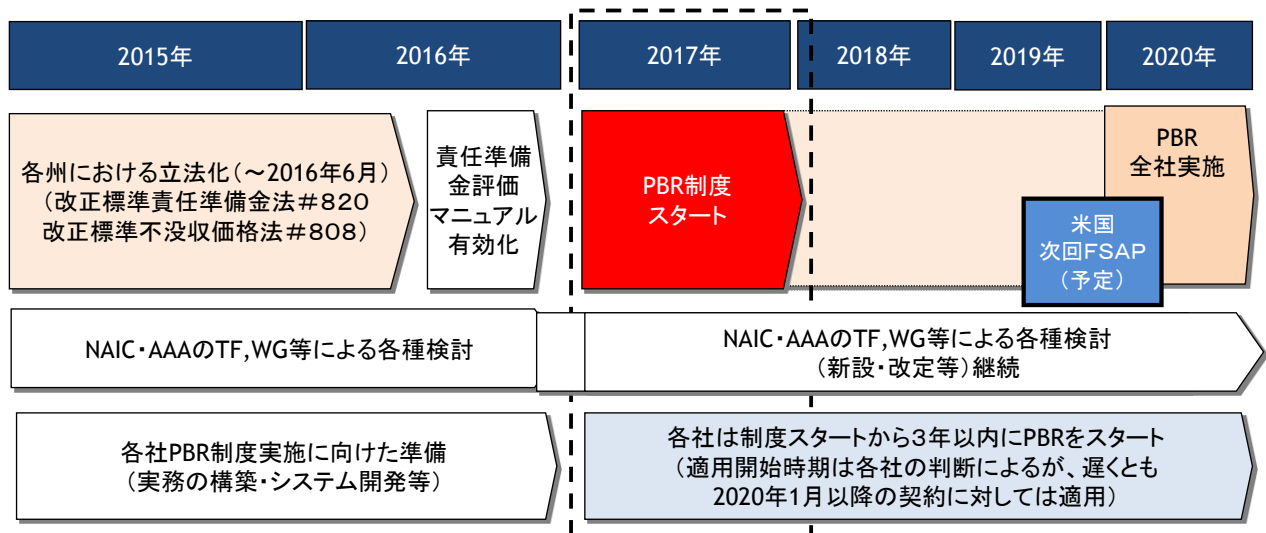
¹⁵ キャプティブの問題についてはいろいろな考え方が存在している。ニューヨーク州金融監督局(DFS)は 2013 年 6 月に、キャプティブ等に関する問題意識とその分析等についてまとめた報告書「Shining a Light on Shadow Insurance」を公表している。これに対して、ペンシルバニア大学ウォートン校の Scott Harrington 教授は 2014 年 5 月にまとめた報告書「The Use of Captive Reinsurance in Life Insurance」の中で、キャプティブは資本を効率よく効果的に管理するための重要なツールである、としている。

ユアリー学会)もPBRの導入について、「現行の算式による」one-size-fits-all “アプローチによる責任準備金に比べて、保険会社によって引き受けられるリスクをより正確に反映した適正なサイズ(right sizes)の責任準備金を算出することができる」として賛意を示しており、これらの組織においても各種の検討が行われている等、着実に準備が進められている。

今後については、各州ベースで立法化に向けたプロセスが段階的に進んでおり、これらが順調に進んでいけば、早ければ2017年1月から責任準備金評価マニュアルの効力が発生し、新たなPBR制度がスタートする、と想定されている。ただし、実際の各会社の適用には3年の移行期間¹⁶が認められており、その3年間のいつから適用してもよい、ことになっている。

下記が現在想定されているスケジュールのイメージであるが、今後の動向については、不透明な要素もあり、引き続き目が離せないものと考えられる。

(参考1) PBR制度実施に向けてのスケジュール (2017年制度スタートの場合) (イメージ)



2 | PBR 導入の動きに対する FSAP の評価と今後の対応の可能性について

(1) PBR に対する FSAP の評価

FSAP の報告書では、PBR の導入については、

- ・NAIC は、生命保険商品の「PBR(プリンシプル・ベースの責任準備金評価)」のためのアプローチを開発している。このアプローチは、商品の責任準備金を算出するためのフォーミュラ・ベースの静的なアプローチが持つ複雑性を軽減し、もし各州によって採択されれば、責任準備金評価をより首尾一貫したものとすることになる。

¹⁶ 「3年間の移行期間」の意味するところは、仮に「2017年1月にPBRが有効になった場合で3年間の移行期間を選択した場合には、「2020年1月以降の契約からPBRを適用する」ことが許容される、ということになる。

と「説明」し、さらには

- ・現在のそして将来の複雑な商品を取り扱うのによりよい状況になり、キャプティブ子会社との取引を通じた規制裁定行動への指向を減少させることになる。
- ・組み込まれたオプションや保証を有する複雑な商品に対応することができない責任準備金評価基準に応急措置を適用するための、膨大なアクチュアリーや会計士や他の専門家の必要性を減少させることになる。

とコメントしている。こうした認識に基づいて、

- ・NAICは、PBRに基づいた生命保険会社に対する責任準備金評価手法の改訂を追求し続ける。

ことを「勧告」している。加えて、

- ・PBRの監督レビューには州の規制当局による十分な専門的知識が求められることになる。

とコメントし、

- ・州規制当局は、責任準備金評価に対するプリンシプル・ベースのアプローチに対応できるように内部で十分な専門的知識を有することを確実にする。

と「勧告」することで、PBRの実施に向けての州規制当局のリソースの充実等を促している。

(2) PBR 導入に向けた今後の課題

今回のFSAPの指摘等を受けて、米国でのプリンシプル・ベースへの流れはより一層進んでいくものと思われる。ただし、PBR制度がうまくワークするためには、いくつかの課題¹⁷がある。

まずは、保険会社サイドが、経営層を含めて、プリンシプル・ベースを推進する趣旨を十分に理解するとともに、アクチュアリー等の専門家が専門家等として求められる行動規範等に基づいて、プリンシプルの適用に関して適切な判断を行っていくことが求められることになる。

これに関連して、PBRの妥当性等を社内的にどう監視・監督していくのかという「ガバナンスのあり方」が重要になってくるが、この点に関しての、取締役や上級管理職(CFO、CRO、チーフ・アクチュアリー等)やアポイントド・アクチュアリー等の責任については、責任準備金評価マニュアルの付則の「VM-G コーポレートガバナンス・ガイダンス」に規定されている。

さらには、監督当局サイドにおいても、適正な運用に向けた監視が必要になってくる。そのため、FSAPの報告書でも勧告されているように、各州の規制当局においては、アクチュアリーや会計士等の専門人材の充実や専門的知識やスキル・ノウハウの獲得等を通じて、人的資源を充実していくことが求められてくることになる。NAICもこうした問題意識を有しており、「PBR実施に向けての各州のリソ

¹⁷ 本文では触れていないが、「PBRに基づく責任準備金の法人税法上の取扱(損金算入限度額の算出方法)」が大きな課題として残っている。財務省及びIRS(内国歳入庁)は、2008年2月のNotice 2008-18においてIRSの基本的見解を示しているが、これによれば、PBRによる責任準備金の全額損金(特に、CTE(70%)によって算出される確率論的責任準備金の損金性)には否定的な見解が示されている。3年間の移行期間中の取扱等も含め、PBR制度実施が決定すれば、税制上の詳細な取扱が順次明確化されてくることになるものと思われる。

ースに関する調査」を行って、各州に対して必要な準備を促すとともに、教育・訓練のための各種の機会を提供する等して、各州の規制当局等を支援している。

以上に加えて、プリンシプル・ベースとはいっても、実際の責任準備金評価においてプリンシプルを適用する場合には、何らかの形でルールに準じたものが存在しないとうまく機能しないのではないかと、という課題がある。

この課題にどう対応していくのか考えるために、まずは、以下で現行の責任準備金評価制度の運営を見てみる。

(3) ルール・ベース中心の現行の責任準備金評価制度の運営

現行の米国の責任準備金評価制度は、以下の枠組みの下で運営される形になっている。

- ① まずは、NAIC が定める「標準責任準備金法」に加えて、「生命保険契約の責任準備金評価に関するモデル規則」等が存在しているが、さらにその下に位置付けられるものとして多くの「**アクチュアリアル・ガイドライン**」が存在し、SAP(法定会計)を規定している「APPM(会計実務及び手続きマニュアル)」の付表に含まれる形になっている。
- ② 加えて、アクチュアリー基準審議会 (Actuarial Standards Board) がアクチュアリーに対する「**実務基準** (Standard of Practice)」を作成している。これはプリンシプル・ベースで作成され、(プリンシプルとして) 拘束的な位置付けを有するものとなっている。
- ③ 一方で、AAA(米国アクチュアリー学会) が作成する「**プラクティス・ノート** (Practice Note)」等が存在する。これらはあくまでも教育的な資料と位置付けられ、(拘束的なものではないが) より詳しい手法や考え方等が記述された形になっている。
- ④ さらには、SOA(米国アクチュアリー会) が作成する「**スタディノート** (Study Notes)」や多数の学術的論文が存在し、各種のウェビナー¹⁸や会議等も開催される。

こうした幅広い機会を通じて、ルールの解釈やルール・ベースでカバーされていない部分についての認識の共有化等を一定程度図ることができる状況にある。即ち、ルールを補完する形で多くのルールに準じた仕組み等が存在する形になっている¹⁹。

(4) PBR 導入に向けた今後の対応の可能性—プリンシプルを補完するルール等の重要性の継続—

今後のさらなる保険商品の多様化・複雑化等の動きに対応して、ルールだけではカバーできない隙間を埋め、規制の趣旨を逸脱するような行動等を抑制していけるように、プリンシプルの存在は必要不可欠であると思われる。従って、今後はプリンシプル・ベースを中心とした動きに移行していくことは必須であると考えられる。ただし、プリンシプルのみでは (一部の州が懸念しているように) 恣

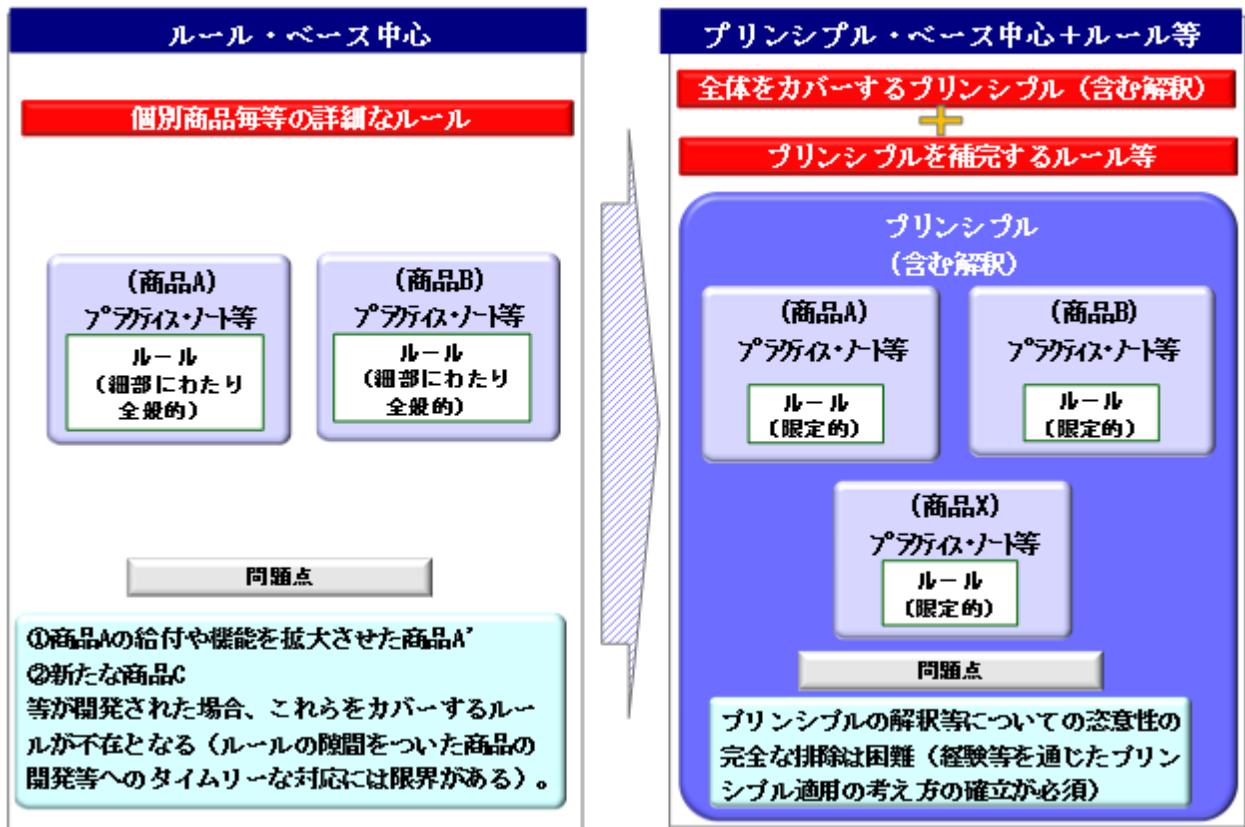
¹⁸ インターネット上で行なわれるウェブカンファレンス

¹⁹ それでも、州によって、ルールの解釈等に幅があり、必ずしも統一的な取扱いがなされているわけではない。

意性を完全に排除することは難しく、特に監督規制上に使用するためには、規制される会社間によるプリンシプルの解釈やそれに基づく判断に一定程度の整合性を確保する必要があることから、ルールの存在も引き続き重要になってくるものと考えられる。

以上の点を踏まえると、プリンシプル・ベースへの移行とはいっても、結局は「プリンシプル・ベースという考え方を原則にしつつも、プリンシプルを補完するルール等（ルールやルールを補足するものとしてのプラクティス・ノート等）を引き続き作成し、さらに新たなプリンシプルの解釈ペーパー²⁰等を作成していかざるを得ない」ものと想定される。即ち、米国でこれまで積み上げられてきたルール等については、PBRの導入に伴い、必要に応じて内容の見直し等が行われていくことになるが、具体的な手法の選択肢等を示すものとしての位置付けの重要性は変わらず、さらにプリンシプルの解釈ペーパーの作成等を通じて、ある意味でこれまで以上に充実した仕組みが作り上げられていくもの、と想定される。

(参考2) 責任準備金評価制度の枠組みの変化（プリンシプル・ベース中心へ）（イメージ）



※ 変額年金商品等については、プリンシプル・ベースの考え方が先行的に導入されてきている。

実際に今回のPBRの実施に向けて、AAA等においても、「PBA(Principle-Based Approach)プロジェクト」等の形で、新しいPBAに対応できるように、現行の実務基準やプラクティス・ノート等を改定していく検討等が進められている。

²⁰ 例えば、脚注14にあるようにAG38に関してはこれまでに41の解釈が作成され、さらに実務の積み重ね等を通じて発生してくる新たな問題等に対応して、さらなる解釈作成の検討が進められている。

FSAP の報告書によれば、

- ・新しい PBR の導入が（現在のルール・ベースによる監督の下での）欠点の多くを緩和する。

とのコメントがなされているが、そのためには、結局はこうした細部にわたるルール等の作成・改定等の地道な努力が引き続き重要になってくるものと思われる。

各会社における実際の PBR の導入時期は早くても数年先と想定されており、適用も今後の新契約からに限定されることから、今後段階的に経験を積んでいくことを通じて、本格的な PBR への移行に向けて、実務におけるプリンシプル適用の考え方等が順次確立されていくことになるものと思われる。

3 | 「償却原価+事後検証 (CF テスト)」方式に対する FSAP の評価と今後の対応の可能性について

5-1 と 5-2 では、米国が今後の責任準備金評価方法として目指している PBR を中心に述べてきた。ただし、そもそも新しい PBR 制度の下でも、現行の「償却原価+事後検証 (CF テスト)」方式による責任準備金評価は引き続き存続することになる。ここではそれに関連した FSAP の評価及びそれを踏まえた今後の対応の可能性について述べる。

(1) 現行の米国の責任準備金評価方式（「償却原価+事後検証 (CF テスト)」方式）について

現行の米国の責任準備金評価方式は、日本と同様の「償却原価+事後検証 (CF テスト)」方式となっている。即ち、責任準備金の基礎率については、標準責任準備金法に規定され、契約時の基礎率を変更しない「ロックイン方式」（償却原価）を採用しつつ、毎決算期にアポイントド・アクチュアリーが責任準備金の十分性を確認するために「資産充分性分析」（事後検証 (CF テスト)）を行い、不足が認識される場合には、必要な責任準備金の積増しを行う、こととなる。

新しい PBR 制度の下でも、現行の責任準備金評価額は「純保険料式責任準備金」として残ることになり、資産充分性分析も行われることから、「償却原価+事後検証 (CF テスト)」の枠組みは継続されることになる。ただし、資産充分性分析に関しては、新たな PBR に対応して、実務基準の改定等の必要な見直しが行われていくことになる。

(2) 「償却原価+事後検証 (CF テスト)」方式に対する FSAP の評価

今回の FSAP の報告書では、これまで説明してきた PBR 導入に向けた動きも踏まえた上で、現在の米国の「償却原価+事後検証 (CF テスト)」方式について、(直接的には) 問題指摘は行われていない。これは、この方式が「ICP 14 評価」の中で、EU のソルベンシー II 等で志向されている「市場整合的評価」方式とともに、経済価値ベースの方式として認められている方式であることから、ある意味で当然の結果であるといえる。

従って、米国において行われている「償却原価+事後検証 (CF テスト)」方式そのものについては、「ICP を遵守している」と評価された形になっている、と考えられる。

ただし、今回の報告書の中では、EU や IASB（国際会計基準審議会）が志向する「市場整合的評価」方式を念頭に置いたともいえる観点からの指摘やコメントもみられるので、この点を紹介しておく。

（２－１）マージンの明示化

まずは、「ICP 14.7 技術的準備金の評価は、マージン（現在推計を超えるマージン）の部分だけ現在推計を超える。」の規定等に関連して、以下の「コメント」が述べられている。

- ・責任準備金評価基準は、様々な保守性のレベルを有しており、このことが透明性の欠如を生んでいる。現在推計を上回るマージンという形で保守性を明確化することは、透明性を向上させる。責任準備金の現在推計と現在推計を超えるマージンへの明示的な分解は、異なる商品ライン毎の全体的な保守性のレベルの評価を可能とする。これは過度に保守的なまたは保守性が十分でない商品の責任準備金の再評価に向かわせることになる。

さらに、このコメントを受けて

- ・責任準備金評価基準は、現在推計を超えるマージンという形で、保守性が明示的に把握できるように調整される。

との「勧告」がなされている。

さらに、マージンに関連する内容として、現行制度に対する「説明」の中で、資産充分性分析による責任準備金の充分性確認について、

- ・異なる手法に基づく２つの責任準備金のうちの大きい額を採用することによって、一種の保守性を導入した形になっているが、もはや責任準備金評価基準に対して（保守性の水準に関しての）首尾一貫した概念は存在しない。

との記述がなされており、現行の事後検証（CF テスト）方式に対する問題指摘とも捉えられるコメントがなされている。

（２－２）満期保有目的資産の考え方に基づく対応する保険負債等の償却原価評価について

さらに、満期保有目的資産の考え方に基づく対応する保険負債の償却原価評価に関連して、まずは「全体的なコメント」の中で、

- ・この考え方は適切なリスク管理のために資産ポートフォリオの頻繁なリバランスを要求される商品においては成り立たなくなる。このような評価基準では、適切なリスク管理のためにダイナミック・ヘッジが必要とされる商品において、必ずしもダイナミック・ヘッジに向けての適切なインセンティブを生まないことになる。

とコメントし、これを受けて、

- ・責任準備金評価基準は、負債をカバーする資産が実際にどのように管理されているのかを考慮に入

れて、整合的に定義される。

と「勧告」している。

これについては、償却原価方式を直接的に問題視したものではないと思われるが、満期保有目的資産の考え方に基づく対応する保険負債の償却原価評価に対しての消極的な考え方が背景にあるとも受け取られかねないものとなっている。

(3) 上記の勧告等を踏まえての今後の対応の可能性

(3-1) マージンの明示化

そもそも、現在検討されているPBRにおいては、5-1(2)で述べたように、

- ・金利や株価は、NAICが定める単一のもの及び確率論的に発生させたものを用いるが、その他の各種の前提については「保守的な推計値」を用いることとし、将来の期待される経験値の「最良推計」に逆偏差や推計誤差に対する「マージン」を加えて設定する。

ことになっている。NAICによれば、これらの考え方の導入により、「適正な規模の責任準備金(Right-size Reserves)」が設定される、ということになる。即ち「過度に保守的な商品の責任準備金は減少し、保守性が十分でない商品の責任準備金は増加する。」こととなる。

実際の責任準備金評価額は、「現行の責任準備金評価方式を含む3つの方式による最大値」に設定されること等から、これらの新しいPBRの算出方法が、今回の「現在推計とマージンの明示的な区分」という指摘に応えたものになっているのかはかなり疑問がある、ことになる。

先に述べたように、NAICやAAA等は、現在PBRのための「責任準備金評価マニュアル」や「実務基準」「プラクティス・ノート」等の作成・改定等に向けて取り組んでいるところであり、その中でマージンの考え方等についても検討している。

マージンの考え方については、現在の責任準備金評価マニュアルによれば、**個別の基礎率毎にマージンを設定(Individual Margin Approach)**することになっているが、NAICのサブ・グループでは、**保険群団全体としてマージンを設定(Aggregate Margin Approach)**する方式が検討されている。さらに、AAAのTFでは、保険群団全体としてマージンを設定する際の具体的手法として「資本コスト法」と「信頼区間法」の2つの方式が検討されている。

このようにマージンの算出方式の見直しも検討されているところであるが、現行のルール・ベースの責任準備金や資産充分性分析が存続していく枠組みの中では、果たしてFSAPによる指摘に対する十分な解決策が得られるのかという点については不透明な要素が多い、ものと想定されることから、今後の検討の推移を見守っていく必要があるものと考えられる。

(3-2) 満期保有目的資産の考え方に基づく対応する保険負債等の償却原価評価について

今回の FSAP の指摘では、IFRS（国際財務報告基準）でも認められている満期保有目的資産そのものの概念について否定しているものではない。あくまでも、IFRS 第 9 号（金融商品）の分類及び測定の方針等に対応して、「保険商品が生み出すキャッシュフローやリスクの特性とそれに対応して保有されている資産の管理手法等を反映する形で、償却原価等の適切な保険負債・資産評価方法が適用されるべきである。」と指摘しているものと理解される。

なお、次に述べるように NAIC は、「満期保有目的資産の償却原価評価は保険会社のビジネスモデルに整合的なものである」として、「満期保有目的資産の概念及びその償却原価法による評価」を支持している。

4 | NAIC の将来の責任準備金規制等に対する考え方—SMI (ソルベンシー現代化戦略)—

ここまで、PBR 導入に向けた動きと FSAP の指摘内容及びそれへの対応の可能性等について述べてきたが、そもそも NAIC は 2008 年に SMI (ソルベンシー現代化戦略: Solvency Modernization Initiative) を立ち上げて、将来の（責任準備金規制を含む）ソルベンシー基準の見直しを検討してきたが、2013 年 8 月に見直しの方向性に関するペーパーを公表している。

その中では「米国の金融監督システムは効果的であり、これまで成功を収めてきた。」と自己評価した上で、今後の方向性として、

- ・米国の保険監督官は未だ確かめられていない新しい理論及びさらに侵食的な規制を前提に一からスタートするよりも、現行の実績ある監督フレームワークを改善する手法を支持する。

とし、「**現行の RBC 規制や責任準備金規制を前提にこれを充実させる方向性**」の方針を確認している。さらに、

- ・米国 GAAP と IFRS とのコンバージェンス等からの変化に対しては、ソルベンシーの観点から、適当な調整が必要かどうかを検討する。

とし、その具体的な例として、保険契約への完全時価評価の導入に関して、

- ・満期保有目的資産の償却原価評価は適切であり、公正価値を使用した場合にもたらされる財務諸表の変動は保険会社のビジネスモデルと整合的でない。
- ・公正価値評価の下では、市場金利の一時の変動により、保険会社の財務状況が大きく変動し、本来健全な保険会社を監督当局の管理下に置いてしまう懸念がある。

とまとめている。即ち、EU のソルベンシー II が志向する「市場整合的評価」手法に対して慎重な姿勢を示している。

保険監督における FRB 等の連邦政府の関与や今回の IMF による FSAP の評価、さらには国際的な監督規制や会計基準の動向も関わってくるため、米国における保険監督規制がこれからも上記の NAIC の考え方に基いて進められていくのかということについては不透明な要素もあるかもしれないが、少なくともこれまで米国の保険監督規制の中心的な役割を果たしてきた NAIC の考え方がこのような形で示されている。

責任準備金評価における PBR 導入に向けた動きも、NAIC の SMI 中の重要な項目の 1 つとして位置付けられており、米国は、EU 方式とは異なり、従前の「償却原価＋事後検証 (CF テスト)」方式をベースとして残しつつ、PBR という新たな考え方に基づく責任準備金評価方式を段階的に取り入れることで、規制を充実させていこうとしている方針を打ち出していることになる²¹。

このような米国のアプローチについては、今回の FSAP の指摘等を踏まえても、大きな変化はないものと思われるが、具体的に指摘事項にどのように対応していくのかということについては、大変興味深いものがある。今後日本において「経済価値ベースの責任準備金評価」の概念の導入を検討していく場合においても、大いに参考になるとと思われることから、今後ともその動向については注視していく必要があるものと考えられる。

6——日本の保険分野における FSAP の結果とその後の動向(「ICP14 評価」に関して)

日本の保険分野に対する FSAP の結果は、2012 年 8 月に公表され、その中で「ICP14 評価」の責任準備金評価に関する項目に関して、指摘が行われていたが、その後の動向について触れておく。

1 | 日本における指摘内容

日本も米国と同様、監督会計上の責任準備金評価に関しては「償却原価＋事後検証 (CF テスト)」方式を採用しており、毎決算期に保険計理人が責任準備金の十分性を確認するために将来収支分析を行っている。

FSAP の指摘は、この将来収支分析について、保険計理人の実務基準において「分析期間は少なくとも 10 年」とされており、実態的に殆どの会社が 10 年の分析期間で将来収支分析を行っている、点を踏まえてのものである。

【全体的なコメント】

- ・ ソルベンシー評価は、時間軸全体にわたる将来キャッシュフローを考慮する、資産及び負債の透明性のある経済価値評価に基づくべきである。保険負債を評価するための現行の方法は、この規準を満たしておらず、負債が完全には認識されないリスクをもたらしている。保守的な前提を用いた基本的な償却原価による評価とキャッシュフローテストに基づく追加の責任準備金及び補足責任準備金の組合せは、理解するのが難しい。時間軸全体にわたる将来キャッシュフローが、初期の負債評価においては考慮されるものの、その後の十分性を確認するためのテストにおいては、必ずしも反映されておらず、今後 10 年間のキャッシュフローのみの考慮しか要求されていない。逆ザヤに関係したキャッシュフローテストのアプローチやオプションと保証の明示的な評価の欠如により、負債

²¹ 現行方式と新たな方式を並存させる制度については、これまでの検討過程の中では、米国内部でも、業界側を中心に、制度が複雑化し、業務負担が増加することから、反対意見も見られたが、監督サイド等の懸念とのバランス等の中で、現行の方針に収束し、この方向で進んできている。

が過小評価される可能性がある。

- ・金融庁は現在、より経済価値ベースに近い責任準備金評価アプローチに移行することを検討している。加えて、金融庁は、保険負債を算出する際に、オプションと保証に関係するコストを考慮することを検討している。

【勧告】

- ・金融庁は、新たに生じる経験及び予測される将来の経験を十分に考慮するために、責任準備金評価アプローチを改定すべきである。

2 | FSAP による指摘後の動向

日本アクチュアリー会は、先般「生命保険会社の保険計理人の実務基準」の改正を行い、これにより、H26年度決算より、従前の10年間の将来収支分析に加えて、新たに、複数の金利シナリオに基づいて、原則全保険契約が消滅するまでの期間にわたって行う将来収支分析を導入することになった。これにより、長期にわたる将来収支分析が導入されることになり、FSAPの指摘に対応した形になった。

なお、この複数の金利シナリオの中には、①米国の現行の資産充分性分析で使用される「期末の金利横ばい」のシナリオに加えて、②新たなPBR制度の下で「決定論的責任準備金」の算出に使用される単一のシナリオである「直近の国債のイールド・カーブを前提」、の2つが含まれている。

そもそも、日本の責任準備金評価制度をはじめとする保険計理制度については、平成8年度の保険業法改正時に、当時の米国等の状況も調査する中で、標準責任準備金制度が導入される等、米国に準じた考え方に基づいているものが多いが、今回の新たな将来収支分析についても、米国の「資産充分性分析」等を参考にすることで構築された形になっている。

7—まとめ

以上、今回の米国に対するFSAPの評価報告書に基づいて、責任準備金評価を中心に、FSAPの評価の内容及び米国における最近の動きを紹介してきた。

繰り返しになるが、保険監督における責任準備金評価については、「ソルベンシーⅡが目指してきた、プリンシプル・ベースを中心とした市場整合的評価に基づくEU方式」と「伝統的なルール・ベースが中心の「償却原価＋事後検証（CFテスト）」による米国方式」という大きな2つの方式が存在している。昨今の国際的な潮流として、EU方式²²への志向が見られてきた中で、これまで「ルール・ベース」中心かつ「償却原価＋事後検証（CFテスト）」方式で運営されてきた米国が、FSAPでどのような評価を受けるのかは大変注目されるものであった²³。

²² ソルベンシーⅡで採用されたEU方式も、結局は、完全に市場整合的な評価方式ではなく、いくつかの緩和措置による調整が行われるものとなっている。

²³ 現在IAISで進められているIAIGs（国際的に活動する保険グループ：Internationally Active Insurance Groups）に対するグローバルなICS（保険資本基準：Insurance Capital Standard）の検討においても、責任準備金評価にどのような方式

そもそも、米国における現状については、今回の FSAP を受ける以前から、

- ①PBR の導入に向けた検討等を通じて、プリンシプル・ベースの方向へと段階的に踏み出しつつあり、
- ②さらには、「償却原価+事後検証 (CF テスト)」方式の考え方による評価を維持しつつも、一方で (今後の新契約で、一定の条件を満たす契約のみが対象とはいえ、直近の国債イールド・カーブに基づく金利シナリオに基づく評価額を算出して、大小チェックに使用するという意味において)「市場整合的評価」的な考え方を一部導入していく方向で改革が進められている

状況にある等、国際的な潮流に沿った動きも見せてきた。

ただし、その詳しい内容を見てみると、例えばプリンシプル・ベースへの志向を示しているとはいえ、これまで一部の州によって強い慎重意見や懸念が示されてきたこと等も踏まえて、EU のソルベンシー II とは異なるアプローチを採用してきている。具体的には

- ①現行のルール・ベースに基づく責任準備金評価の並存
- ②決定論的責任準備金や確率論的責任準備金の算出における単一シナリオや標準シナリオの採用
- ③PBR の適用は制度が有効になった後の新契約からのみ (既契約は、現行方式による)
- ④事後検証として、複数のシナリオに基づいて資産・負債を併せて考慮する形での将来収支分析を行う「資産充分性分析」を引き続き実施

等が挙げられ、現行のルール・ベースの責任準備金評価に当面は大きなウェイトが置かれ、「市場整合的評価」への追随には慎重な姿勢が示されている。

今回の FSAP の評価は、様々な課題を指摘しつつも、こうした方向性に基づいた米国における責任準備金評価制度の改革に向けての基本的なアプローチについては特段の問題指摘は行っておらず、今後のさらなる継続的な取組みを促す内容となっている。

ただし、いくつかの問題指摘も行われていることから、米国の監督当局が、今後、今回の FSAP の指摘を踏まえて、どのような形で対応していくのかについては、高い関心を持って、注視していく必要がある。

世界で最も多様化・複雑化が進んでいる米国保険市場における監督規制の考え方が、昨今一般財務会計との関係からの影響等もあり、より市場整合的な視点が求められてきているような状況も想定される中であって、保険監督の本来の目的である保険契約者保護や保険セクターの安定化等を重視する観点から、今後どのような方向に進んでいくのか、そのためにどのような改革が行われていくことになるのかについては、大いに注目される場所である。

日本と米国の責任準備金評価制度の類似性等を踏まえれば、その対応が日本の監督当局の判断に与える影響等も考えられることから、今後も引き続き注意深くウォッチしていくこととしたい。

が採用されていくのかについては大きな関心事となっている。現在は、EU 方式がベースの「市場調整評価(Market Adjusted Valuation)アプローチ」を初期前提としつつも、米国方式がベースの「GAAP 調整評価(GAAP with Adjustment Valuation)アプローチ」についても検討されている。

(参考3)「ICP14 評価」の詳細な評価

監督官は、ソルベンシー目的のための資産及び負債の評価のための要件を設定する。

1. 説明

資産及び負債の評価は、NAIC の「APPM(会計実務及び手続マニュアル)」の中で体系化されている SAP(法定会計原則) において定義されている。APPM は主として、NAIC によって公布される会計実務と手続である「SSAP(法定会計原則基準書)」で構成されている。資産及び負債の評価基準は非常に詳細であり、継続的に更新・改定されている。SAP は GAAP(米国会計基準) に基づいているが、保守主義及び保険契約者の保護の観点からの保険規制の目的に合うように調整されている。

責任準備金評価基準は、主として減損評価とセットになった償却原価法または公正価値に基づいている。損害保険負債については、責任準備金評価基準は、高度にプリンシプル・ベースであり、主として GAAP に基づいている。損害保険の責任準備金は、労働者災害補償のようなある種の長期契約を除けば割引前のベースで算定されるが、それを決定するのはアポインテッド・アクチュアリー責任である。生命保険負債については、これとは対照的に、責任準備金評価基準は、特定商品の責任準備金評価に関する詳細な規則や規制を伴った顕著にルール・ベースのものである。資産は、投資資産の性質に応じて、償却原価または公正価値で評価される。

一般的には、負債の評価は、保守的な原則に基づいている。生命保険の責任準備金が特定のパラメーターについての保守的な前提に基づいているのに対して、損害保険の責任準備金はいくつかの例外を除いて割引されていない。原則が保守的であったとしても、結果として得られる責任準備金が必ずしも保守的であるとは限らない。

生命保険契約のための割引率は、規定された割引率または保険負債に関連した資産の期待収益率のいずれかに基づいている。

保守的な責任準備金評価基準は、アクチュアリーに大きく依存している。監督下にある全ての保険会社は、AAA(米国アクチュアリー学会)の有資格基準に従って、生命保険会社と健康保険会社の年次財務諸表のための保険数理上の意見表明の署名をする資格を有し、関連する責任準備金評価要件に精通しており、多くの適切で適当な要件を満たしている AAA の優良会員であるとして、NAIC の生命保険と健康保険のための「AOMR(アクチュアリー意見書及び附属報告書に関する規則)」で定義された適切な資格のあるアポインテッド・アクチュアリーを有する必要がある。損害保険会社の場合には、資格要件は同様に、アクチュアリーに対して、CAS(損保アクチュアリー会)の優良会員であるか、または AAA の損保実務審議会によって、災害損失準備金の意見を署名する資格があるとして承認された AAA の優良会員であることを求めている (NAIC の AOMR)。

多くの NAIC のモデルの法律や規制に対して、AAA のアクチュアリー基準審議会は詳細なガイダンスを公式化しており、アポインテッド・アクチュアリーにとって、AAA の「プラクティス・ノート」が教育的であるのに対して、「ASOP(アクチュアリー実務基準)」は、拘束力のあるものとなっている。多くのケースにおいて、AAA は責任準備金評価基準の開発や RBC(リスク・ベースド・キャピタル)の枠

組の調整や改善において NAIC を支援している。

生命保険会社は、資産充分性分析に基づいて、責任準備金評価に関するアポイントド・アクチュアリーの見解が述べられた「SAO(アクチュアリーの見解書)」を提出しなければならない。加えて、アポイントド・アクチュアリーは、責任準備金評価に関する意見をサポートするために行われた分析について述べた「附属報告書」を提出しなければならない。この附属報告書は、依頼があれば、検査のために監督官に提出されなければならない。意見書と附属報告書の範囲や内容については、AOMR(アクチュアリーの見解書及び附属報告書に関する規則)の中に、NAICによる詳細なガイダンスがある。

資産充分性分析に関しては、AOMRは、特に従わなければならないものとして、アクチュアリー基準審議会による実務基準で言及されている。

州の監督官はSAOの分析や保険会社によって提供されるその他の書類に基づいて、責任準備金の充分性を評価する。

生命保険負債の評価は、非常に詳細であり、ルール・ベースである。2012年にNAICで採択された「標準責任準備金法#820」と「責任準備金評価マニュアル」が、生命、障害、医療及び預金タイプの契約の責任準備金評価についての詳細なガイダンスを与えている。多くの商品にとって、例えば死亡率や利率の前提は契約が販売されていた当時のものというように、販売時の前提が使用される必要がある。生命保険商品はしばしば複雑であり、例えば変額年金のように、オプションや保証を含んでいる。これらの商品に対しては、ルール・ベースのアプローチが拡張され、よりプリンシプル・ベースの責任準備金評価アプローチの使用が求められている(「NAIC標準責任準備金法#820」、「責任準備金評価マニュアル」)。

資産充分性分析

生命保険会社は資産充分性分析を実行する必要がある。負債に対して(対応する)資産が設定され、その後多くの経済シナリオに基づいてテストされる。保険会社は保険契約の全期間にわたって資産が負債をカバーするのに十分であるかどうかを検証する。多くの経済シナリオが使用され、キャッシュフローテストが行われる。要件はAOMRに規定されている。

ニューヨークの州規制当局は、7つのシナリオ「NY7」を定義しているが、それは多くの州で実質上の標準になっており、多くのアクチュアリーによって使用されている。資産は全てのシナリオをカバーするのに十分である必要はないが、一般的に負債充分性の要件は67%から83%の範囲に設定される。アクチュアリーによる広範囲のアプローチが存在している。金利シナリオについては、決定論的アプローチと確率論的アプローチを使用し、確率論的アプローチにおいてはリアルワールドとリスクニュートラル及びそれらの組み合わせのシナリオが適用される(資産充分性分析(2014年8月のAAAによるED)を参照)。

資産充分性分析は、責任準備金の所定の公式による決定額のセンスチェック(結果数値の合理性等の確認のための検証)である。もし、資産充分性分析で資産が負債をカバーするのに十分でないことが示される場合には、責任準備金は強化されなければならない。異なる手法に基づく2つの責任準備金のうちの大きい額を採用することによって、一種の保守性を導入した形になっているが、もはや責

任準備金評価基準に対して（保守性の水準に関しての）首尾一貫した概念は存在しない。資産充分性分析は、NAICの「AOMR」、「生命保険契約の責任準備金評価規則」、「ニューヨーク州レギュレーション127」、「アクチュアリアル・ガイドライン34（変額年金最低死亡給付責任準備金）」、「アクチュアリアル・ガイドライン39（保証生存給付付変額年金の責任準備金）」を含む多くの規則で求められている。

プリンシプル・ベース（原則主義）の責任準備金評価

NAICは、生命保険商品の「PBR（プリンシプル・ベースの責任準備金評価）」のためのアプローチを開発している。このアプローチは、商品の責任準備金を算出するためのフォーミュラ・ベースの静的なアプローチが持つ複雑性を軽減し、もし各州によって採択されれば、責任準備金評価をより首尾一貫したものとするようになる。PBRは2009年にNAICによって採択された標準責任準備金法（SVL）に基づいている。関連した「責任準備金評価マニュアル」が2012年にNAICのメンバーの圧倒的多数によって採択された。しかしながら、米国の保険料の75%を代表する少なくとも42の州（圧倒的多数）がSVLの改定を採択した場合に初めてPBRは実施されることになる。この目標はいまだ達成されていない。

責任準備金評価基準は州によって異なり、保険会社とキャプティブの間でも異なっている。州の規制当局は認容された実務を導入することができるが、これは同じ契約に対する異なる責任準備金評価要件をもたらすことになる。

保守主義とマージン

生命保険も損害保険の責任準備金のいずれも現在推計と現在推計を超える明示的なマージンという構成をとっていない。保守性は、損害保険の場合には一般的に割引されていないことで、生命保険の責任準備金では、慎重なパラメーターを使用することによって含まれている。マージンは暗黙的であり、一般的に（割引後の）現在推計と現在推計を超える明示的なマージンの間の区分はない。

保守主義の水準は商品や保険種類によって異なっている。販売時に設定されたパラメーターや過去からの金利の使用、損害保険の責任準備金の非割引は、全て異なる水準の保守性かまたは不足をもたらすことにつながっている。

技術的準備金の評価は必ずしも時間価値を考慮する必要はない。損害保険の責任準備金は割引されていない。生命保険の責任準備金は、商品によって、販売時に設定されたパラメーターや約款の規定を使用して割引される。他のケースでは、過去に定義された利率を参照して割引されるが、その他のケースでは、保有資産の期待リターンを参照して設定される。

FRB（連邦準備制度理事会）

FRBは保険グループの規制のための資本基準に、どの責任準備金評価基準をベースにするのかについて決定していない。

2. 評価

P0（部分的に遵守されている）

3. コメント

現在の生命保険会社に対する責任準備金評価基準は、規範的で、多くのケースにおいて、フォーミュラ・ベースである。保険商品がより複雑化してきている中であって、責任準備金を決定するために使用されるアルゴリズムや算式はより複雑化してきている。新商品の責任準備金評価に対してはよりテーラー・メイドなアプローチが必要になっており、これが特定商品の責任準備金評価をカバーするために、多様な公式やアプローチや大量のガイダンスや規則や規制をもたらす結果となっている。

責任準備金評価に使用される前提はしばしば静的で保険商品が販売された時点で設定されたものである。責任準備金評価基準は、様々な保守性のレベルを有しており、このことが透明性の欠如を生んでいる。

評価基準は、負債に対応する資産として満期保有としている特定の資産に対しては償却原価を使用することとしている。この考え方は適切なリスク管理のために資産ポートフォリオの頻繁なリバランスを要求される商品においては成り立たなくなる。

このような評価基準では、適切なリスク管理のためにダイナミック・ヘッジが必要とされる商品において、必ずしもダイナミック・ヘッジに向けての適切なインセンティブを生まないことになる。

責任準備金評価手法の欠点は生命保険会社の有する複雑な構造によって巧みに回避され軽減されている。いくつかの州においては、キャプティブ子会社がより少ない責任準備金対応の資産を可能にしている。キャプティブレベルでも完全な公式による準備金が要求されるが、完全な公式ベースの準備金と経済価値ベース責任準備金（Economic Reserve）の差額は他の資産でカバーすることが許容される。これらの他の資産には、GAAP（財務会計）やSAP（法定会計）では資産の定義を満たさないLOC（信用状）も含めることができる。

商品の経済的側面をよりよく反映するために評価基準を変更することはより論理的である。PBR はキャプティブ利用に向けたインセンティブを減少させるが、その実施日は未確定である。PBR は上記で述べられた欠点の多くを減少させるだろう。現在のそして将来の複雑な商品を取り扱うのによりよい状況になり、キャプティブ子会社との取引を通じた規制裁定行動への指向を減少させることになるだろう。組み込まれたオプションや保証を有する複雑な商品に対応することができない責任準備金評価基準に応急措置を適用するための、膨大なアクチュアリーや会計士や他の専門家の必要性を減少させることになるだろう。PBR の監督レビューには州の規制当局の十分な専門的知識が求められることになる。

現在推計を上回るマージンという形で保守性を明確化することは、透明性を向上させる。責任準備金の現在推計と現在推計を超えるマージンへの明示的な分解は、異なる商品ライン毎の全体的な保守性のレベルの評価を可能とする。これは過度に保守的なまたは保守性が十分でない商品の責任準備金の再評価に向かわせることになる。そのような再計算は規制裁定行動への指向に対抗することになる。

FRB が開発しなければならないいかなる資本要件も責任準備金評価基準に基づいていなければならない。必要資本は、リスク測度を所与のタイム・ホライズンにおける資産と負債の価値の（ランダムな）変化に適用することで定義される。FRB は SLHC や NBFCs グループがさらされているリスクを把握するために有用な責任準備金評価基準の開発または使用を検討すべきである。

以下の点が勧告される。

- ・ NAIC（全米保険監督官会議）は、PBR（プリンシプル・ベースの責任準備金評価）に基づいた生命保険会社に対する責任準備金評価手法の改訂を追求し続ける。
- ・ キャプティブと保険会社は同じ責任準備金評価要件を適用しなければならない。
- ・ 責任準備金評価基準は、全ての州に対して、整合的に適用される。
- ・ 責任準備金評価基準は、負債をカバーする資産が実際にどのように管理されているのかを考慮に入れて、整合的に定義される。
- ・ 責任準備金評価基準は、現在推計を超えるマージンという形で、保守性を明示的に把握できるように調整される。
- ・ 州規制当局は、責任準備金評価に対するプリンシプル・ベースのアプローチに対応できるように内部で十分な専門的知識を有することを確実にする。
- ・ FRB は、規制対象となる保険会社のための責任準備金評価基準を定義する。

以 上