

# 基礎研 レター

## 欧米生保市場定点観測 米国最大手生保 メットライフの会社分離計画 —ノンバンクSIFI指定を巡る攻防—

保険研究部 主任研究員 松岡 博司  
(03)3512-1782 matsuo@nli-research.co.jp

### はじめに

本年1月12日、米国最大生保であるメットライフが、米国内の個人向け生命保険・年金事業を切り離す方向であることを発表した。

中核会社の名前はメトロポリタン、本社はニューヨークと、いかにも都会派の同社は1868年の創業。20世紀の間を相互会社としてすごした同社は、巨大化競争に参じるべく、2000年に株式会社化を果たし、以降、シティグループの保険部門、AIGの海外部門(アリコ)など、活発に買収を繰り返して事業を拡大してきた。特にアリコの買収は、それまで米国限定のイメージが強かった同社の、(わが国を含む)海外でのプレゼンスを一気に高めた。

そのメットライフが、今回はダウンサイジングに挑むという。その背景は何か。

今回は、同社の分離計画の概要とその背景たるノンバンクSIFI(システム上重要な金融機関)指定をめぐる論争をレポートする。

### 1——メットライフが発表した分離計画の内容

#### 1 | 詳細はまだ検討中

本年1月12日に同社が発表したのは、「米国内のリテールセグメントの相当部分の分離を追求する」という方針を記載した約9,000字の文書である。

具体的なスケジュールは未定である。また、どのような形で分離するかについても未定であり、現在、公募による独立公開企業の発足、スピノフ(親会社との資本関係があるなど関係が深い別会社とすること)、売却など、さまざまなオプションが検討・評価されている段階である。

## 2 | 分離対象の事業

分離される米国のリテール生保・年金ビジネスは、2015年9月の数値で見ると、メットライフの全体営業利益の約20%、また米国内全リテールセグメントの営業利益の50%に相当する事業である。

また、分離した事業を一つの会社としたとすると、新会社は約2400億ドルの巨大な総資産を有することになる。

なお、メットライフの米国内変額年金勘定の約60%が分離の対象となっている。

次の現子会社群は、分離されることが決定している。

メットライフインシュアランスカンパニーUSA

ジェネラルアメリカンライフインシュアランスカンパニー

メトロポリタンタワー生命保険会社

メットライフインシュアランスカンパニーUSA が引き受けるリスクを再保険している子会社群

## 3 | 分離後の本体に残る事業

メットライフに分離後に残る主な事業部門は、(1) GVWB (2) CBF の2部門と (3) その他の事業である。

メットライフは、米国市場では、GVWB 事業を通じて従業員給付のリーダー、CBF 事業を通じて年金および退職商品の主要プロバイダーであり続けるとしている。

### (1) GVWB (Group Voluntary and Worksite Benefits) 部門

企業市場で従業員に加入を促す任意加入の団体保険商品である団体生命保険、団体歯科診療保険、団体短期就業不能保険、団体長期就業不能保険等を提供

### (2) CBF (Corporate Benefit Funding) 事業

従業員に年金、退職給付を提供している大規模雇用主に投資マネジメントを提供  
具体的な商品としては、年金、退職商品を提供

### (3) メットライフに残る米国リテール向け事業は以下のとおり。

生命保険閉鎖勘定（株式会社化した際に、旧相互会社時代の保険契約を株式会社化以降の契約と分離して設けられた勘定）

損害保険

メトロポリタンライフインシュアランスカンパニー (MLIC) を通じて販売された生命保険および年金事業。MLIC は、分離後は、個人生命保険および個人年金の引き受けを行わない。

## 2——メットライフが発表した組織変更の目的と背景

以上のような、形態も時期もまだ決まっていない、生煮えとも言える状態の計画をなぜ発表したのか。そこには、メットライフを巡る厳しい環境が見えてくる。

先の発表文書から、メットライフが今回の分離に関して、目的・背景と考えているらしきものをあげると、以下の2点となる。

### 1 | 事業の選択と集中

目的の1つは、メットライフが得意とする企業市場における団体保険事業に特化することによる、競争力の強化である。

「米国では、分離は、私たちが長い間市場をリードしてきている団体保険事業に、さらに熱心に集中することを可能にする。

世界的には、我々は成長を促進し、魅力的なリターンを産み出すために、成熟市場と新興市場のミックスで事業を行うことを続けていく。」

### 2 | ノンバンク SIFI 指定による規制強化に抵抗するため

しかしながら、世間の注目を集めたのは、むしろこちらの側面である。

メットライフは2014年12月にシステムミックリスクをおこす可能性のあるノンバンク SIFI (システム上重要な金融機関) と指定された。

しかし同社はその決定を不服として、1ヶ月後の2015年1月に、指定の取消しを求める訴えをワシントンD.Cの連邦地方裁判所に提起した。法廷論争はまだ続いているが、今回の分離計画の発表は、SIFI と指定したノンバンク金融機関に対して連邦政府が新しい規制を課してくることへの先制対応として、資本増強やコンプライアンス負担を軽減する計画の一環であると見られている。

発表文書は以下のように述べている。

「現在、米国のリテール部門はシステム上重要な金融機関 (SIFI) の一部であり、実施されれば競争上極めて不利な状況をもたらすであろう、より高い資本要件を課されるリスクにさらされている。

私たちは法廷で SIFI 指定に対して訴えをおこしている。また、メットライフのいずれの部分もシステム上のリスクをもたらすとは考えていない。しかし、より高い資本要件を課されるリスクが、事業の分離を追求するという我々の決定に貢献した。」

「独立した会社は、もっと焦点を絞った、柔軟な商品とオペレーション、および SIFI 指定会社に課される自己資本やコンプライアンス規制の対象外となることによる、資本とコンプライアンスに対する要求水準の低下による恩恵を受けるだろう。」

「我々は独立した新会社にすれば、もっと効果的に競争し、株主のためにより大きなリターンを産むことができるだろうと結論づけている。」

### 3—メットライフが指定を拒否するノンバンク SIFI とは

#### 1 | ノンバンク SIFI の指定を受けたのは 4 社

金融危機への反省から成立した 2010 年ドッドフランク金融改革法の規定を根拠として発足した、米国の金融安定監視委員会 (FSOC) は、破綻した場合に幅広い経済システムにリスクを及ぼす金融機関を、「システム上重要な金融機関 (SIFI)」として指定する権限を与えられている。

SIFI としての指定を受けた金融機関は、厳しい資本要件や流動性の要件など、一般の金融機関よりも厳しい、さまざまな規則に従わなければならない。

SIFI として指定される金融機関は銀行が中心であるが、FSOC は、保険会社や事業会社についても、ノンバンク SIFI として指定する権限を与えられている。

米国では保険に対する監督は、州レベルの監督当局により行われているが、ノンバンク SIFI として指定された保険会社は、州による監督に加えて、連邦機関による監督に服することになる。

これまでのところ、ノンバンク SIFI としての指定を受けた会社には、メットライフの他、AIG、ゼネラルエレクトリック、プルデンシャルがある。

このうち、ゼネラルエレクトリック (GE) は、2015 年 4 月に銀行ビジネスから撤退するという業態見直しを実施した。いわば、メットライフの分離戦略の先輩的な存在である。

また AIG は、大株主から、企業を三分割して SIFI 指定を回避し、資本の負担を減らし株主へのリターンを増やせとの要求にさらされている。ただし、SIFI 指定制度の発端となった金融危機の一因が同社による証券化関連ビジネスであり、連邦による救済措置を受けたという経緯もあるため、同社が SIFI 回避の動きを起こすことは困難との見方が強い。

メットライフとともにノンバンク SIFI としての指定を受けた生保会社であるプルデンシャルは、SIFI 指定されるまではたいへんな抵抗を示したが、指定された後は、目立った動きを見せていない。

なお FSOC は、ノンバンク SIFI を指定したものの、いまだにノンバンク SIFI に課される追加的な資本要件等の規制を定めていない。

#### 【参考】G-SII

「システム上重要な金融機関」には、米国の SIFI 以外に、G-SII (金融システム上重要な世界の保険会社) と呼ばれるものがある。これは、20 カ国で構成される金融安定理事会 (FSB) によって指定される (具体的な FSB による指定のプロセスは国際保険監督官協会 (IAIS) に依存している)。金融システム上重要な世界の保険会社として指定を受けている保険会社は以下の 9 社である。

- アリアンツ (ドイツ) ■AIG (米国) ■ゼネラル (イタリア) ■アビバ (英国)
- アクサ (フランス) ■メットライフ (米国) ■平安 (ピンアン) (中国)
- プルデンシャルファイナンシャル (米国) ■プルデンシャル plc. (英国)

メットライフはG-SIIとしての指定も受けているが、メットライフがとくに問題視しているのは、より規制が厳しくなると予想されている米国のSIFI指定である。

#### 4——ノンバンク SIFI 指定を拒否するメットライフの主張

##### 1 | メットライフは金融システムの脅威にならない

メットライフの主張は、生保会社は、幅広い金融システムのリスクにはならないという点につきる。

「メットライフが抱えるエクスポージャーは、金融システムの脅威とはならない。また、ある会社がメットライフに対して抱えているエクスポージャーにより、脅威にさらされるということも考えられない。」

「必要以上に大きな資本が必要になると、保険会社は商品の価格を引き上げたり、給付を減らしたりしなければならない。」

「少数の大手生保だけが SIFI に指定され、銀行のために設けられた資本要件に従うこと」は不公正。

「FSOC が指定の根拠としているのは、メットライフが複雑で巨大であるという事実だけ。」

なお、報道によれば、FSOC が有している、保険会社がシステム上の脅威になるプロセスのイメージは、以下のようなものである。

保険契約者が保険会社の経営状況を警戒し、銀行に対する取り付け騒ぎと同じような解約騒ぎが起こる。保険会社は解約に対応するため、保有している債券等の資産を現金化する。その結果、金融市場全体に大きな影響が及び、金融市場の機能が損なわれる。

##### 2 | 4つのグループがアミカスブリーフを提出

米国には、裁判において、法廷助言者からの意見書であるアミカスブリーフを受け入れて、第三者の専門知識を裁判で活用するということが行われている。

メットライフが提起した訴訟においては、全米保険監督長官協会 (NAIC)、米国生保協会 (ACLI)、金融規制に関する学識者グループ (AEFR)、米国商工会議所 (Chamber) という 4 つのグループが、メットライフの訴えを支持する立場でアミカスブリーフを提出している。

彼らの主な論拠もメットライフとほぼ同様であるが、以下 4 つにまとめられる。

- FSOC は、保険業界のことを理解していない。
- メットライフは、既に厳しい州による監督に服している。
- FSOC は、規模だけを見て、数多くの他の要素を無視している。
- FSOC は、連邦政府機関の手続きスタンダードに則っていない。

NAICは「FSOCは、メットライフが規模が大きくて複雑な会社であるという事実だけを見て指定を決定した」と述べ、ACLIは「FSOCが保険会社に銀行中心のモデルを適用し、既存の州による保険規制を無視している」、「例えば、生保会社の負債は、すぐに保険契約者が解約できるものではなく、また生保会社は長期のリスクを引き受け、それらリスクの特性を反映したアセットミックスが心がけられているのに対して、銀行は、より短期の、要求払い性の負債に依存しており、資産と負債はマッチしていない等の、基本的な生命保険と銀行の相違が考慮されていない」と述べている。

現状の監督者である州監督官の団体であるNAIC、生保業界団体であるACLIが、権限の拡張を図る連邦当局に対して、保険のことがわかっていないと異をはさんだ形である。

## さいごに

金融危機後、金融規制は銀行規制を中心と考えて、保険に対する規制は、銀行に対する規制を流用すればいいと考える雰囲気が強まってきたように感じられる。そのため、保険会社は銀行とは違うのだということを説得しようと、保険会社側が乗り出す形が米国や欧州で見られるようになった。

欧州でも、欧州各国の民間保険団体で構成される「インシュアランスヨーロッパ」が、保険とはいかなるものかという基本的な冊子を作って、プロパガンダに励んでいる。

メットライフのSIFI指定訴訟や分社化については、今後、どのように展開するか、引き続きフォローに努めたい。