

保険・年金 フォーカス

FSOC(金融安定監督評議会)が新たな ノンバンク SIFI 指定ガイダンスを提案 —FSOC の提案内容と関係者の反応—

常務取締役 保険研究部 研究理事

ヘルスケアリサーチセンター長 中村 亮一

TEL: (03)3512-1777 E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

米国の FSOC(Financial Stability Oversight Council:金融安定監督評議会)は、3月6日にノンバンク金融会社の SIFI 指定に関する解釈ガイダンスの新たな提案を公表した。提案されているガイダンス²は、金融の安定性に対する潜在的なリスクを特定し対処するための活動ベースのアプローチを実施するものである。それはまた、ノンバンクの金融会社を指定するための理事会のプロセスの分析の厳密性と透明性を高めることになるとされている。

今回のレポートでは、この新たに提案されたガイダンスの概要及びこれに対する関係者の反応を紹介する。

2—ノンバンク SIFI 指定を巡るこれまでの動き

ここでは、ノンバンク SIFI 指定を巡るこれまでの動きについて報告する。

1 | SIFI とは

SIFIとは、「Systemically Important Financial Institution」の略で、「システム上重要な金融機関」と呼ばれている、事業や取引規模が大きく、破綻すると金融システムに大きな影響を与える金融機関のことを指している。2008年9月のリーマンショック以降、新たな金融規制対象区分を表す言葉として使用されており、SIFIに指定されると、例えばより厳しい自己資本規制が課せられたりすることになる。

米国においては、SIFIはFSOCによって指定される。FSOCは、ドッド・フランク法の下で創設され、米国金融機関の安定性を確保するための包括的な監視を実施する。連邦金融監督者と州規制監督者、そして大統領によって任命された保険の専門家等で構成されているが、投票権を有するメンバー10名³とOFR(財務

¹ プレスリリース <https://home.treasury.gov/news/press-releases/sm621>

² <https://home.treasury.gov/system/files/261/Notice-of-Proposed-Interpretive-Guidance.pdf>

³ 財務長官に加えて、連邦準備制度理事会(FRB)、通貨監督庁(OCC)、証券取引委員会(SEC)、商品先物取引委員会(CFTC)、連邦預金保険公社(FDIC)、連邦住宅金融庁(FHFA)、全米信用組合管理庁(NCUA)、消費者金融保護局(CFPB)の長と保険の専門性を有する独立メンバー

省金融調査局)及び FIO(連邦保険局)局長等の投票権を有しないメンバーに分かれ、財務長官が議長を務めている。

ドッド・フランク法により、連結総資産 500 億ドル以上の銀行持株会社及びシステム上重要なノンバンク(ノンバンク SIFI)は、FRB(連邦準備制度理事会)による厳格な規制監督の対象となる。FSOC によって SIFI に指定されたノンバンクは FRB の監督下に置かれ、SIFI に指定された米国銀行と同様の健全性規制が課されることになる。

2 | これまでの SIFI 指定を巡る動き

FSOC はこれまで、保険グループのノンバンク SIFI として、2013 年 7 月に AIG、2013 年 9 月に Prudential、2014 年 12 月に MetLife を指定してきていた⁴。ところが、これに対して、指定された各社からの SIFI 指定撤回を求める動きや批判的な意見等があり、結局、AIG は 2017 年 9 月 29 日に FSOC において SIFI 指定解除され、MetLife は、2018 年 1 月 18 日に SIFI 指定解除を求める訴訟の勝利により、そして Prudential は 2018 年 10 月 17 日に FSOC において SIFI 指定解除された。これにより、現時点においては、米国において、ノンバンク SIFI に指定された会社は存在しなくなっていた。

こうした動きについては、保険年金フォーカス「[AIG の SIFI 指定解除について－FSOC の公表内容と関係者の反応－](#)」(2017.10.11)、保険年金フォーカス「[Prudential が SIFI 指定解除され、米国におけるノンバンク SIFI がゼロに－FSOC の公表内容と関係者の反応等－](#)」(2018.10.22)等のレポートで報告してきた。

3 | SIFI 指定のプロセスの見直しを巡る動き

一方で、FSOC は、その SIFI 指定プロセスの見直しについての検討も進めてきており、具体的には 2017 年 11 月 17 日に「FSOC のノンバンク金融会社及び金融市場ユーティリティの指定プロセスに関する大統領への覚書」⁵を公表⁶し、ノンバンク SIFI の指定プロセスを改善する方法を勧告していた。これについても、保険年金フォーカス「[米国財務省がノンバンク SIFI の指定プロセスに関する覚書を公表－ノンバンク SIFI 指定プロセスの改善方法を勧告－](#)」(2017.12.4)で報告している。

今回のガイダンスは、基本的にはここで提案されたアプローチを導入するものとなっている。

3—今回の FSOC により提案されたガイダンスについて

1 | 今回のガイダンスのポイント

FSOC は、保険会社が米国の経済にもたらすシステミックリスクを監視するための新しい活動ベースのアプローチを導入することを提案している。FSOC は、少数の特定会社を指定するのではなく、金融の安定性を脅かす可能性のある具体的な活動を検討し、IAIS (保険監督者国際機構)が行っているアプローチの足跡を辿るスタンスを示している。

これにより、保険会社が SIFI に指定される可能性はいまだ残っているが、これは費用便益分析に

⁴ ノンバンク SIFI としては、これらの 3 社以外に、GE Capital が 2013 年 7 月に指定されていたが、2015 年 4 月の金融事業からの撤退表明以後の金融資産の売却により、2016 年 6 月に指定解除されている。

⁵ なお、この覚書のタイトルは「米国大統領への報告書 2017 年 4 月 21 日発行の大統領覚書に従って FSOC (金融安定監督評議会) 指定」となっている。

⁶ <https://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/sm0218.aspx>

よって正当化される場合にのみ発生することになる。

2 | 今回のガイダンスの概要

新しく提案されたガイダンス²の下では、プレスリリース資料によれば、FSOC は以下のことを行うことになる。

①活動ベースのアプローチを通じて、米国の金融の安定性に対する潜在的なリスクを特定、評価及び対処するための取り組みを優先する。

提案の下で、評議会は、関連する金融規制機関と協議しながら、多様な金融市場及び市場の動向を監視することになる。米国の金融安定性に対する潜在的なリスクが特定された場合、評議会は既存の規制当局の専門知識を活用してそのリスクに対処するための行動の実施を追求する。評議会は、潜在的なリスクや脅威が活動ベースのアプローチでは対処できない場合に限り、ドッド・フランク法第 113 条に基づく会社固有の決定を追求する。このアプローチにより、評議会は、指定される可能性のある特定のノンバンク金融会社のみでリスクに対処するのではなく、金融の安定性に対する潜在的なリスクの原因をより効果的に識別し、対処することができる。

②ノンバンク金融会社を指定する前に、費用便益分析を実行する。

評議会は、米国の金融システムと関連会社の指定による便益と費用を検討する。評議会は、予想される便益が指定の予想される費用を正当化する場合に限り、ノンバンク金融会社を指名する。

③潜在的な指定のために会社を評価する際にノンバンク金融会社が重大な財務的苦境に陥る可能性を評価する。

ノンバンク金融会社を指定する前に、評議会は、識別可能なリスクの影響だけでなく、そのリスクが実現される可能性も検討する。そうすることで、評議会は、米国の金融安定性に脅威をもたらす可能性が最も高いリスクに引き続き焦点を当てることができる。

④より効率的で効果的なノンバンク金融会社指定プロセスを作成する。

提案されたガイダンスは、現在の 3 段階のプロセスを 2 段階に集約し、会社とその規制当局への関与と透明性を高め、会社が金融安定性に対する潜在的なリスクを理解し対処することを可能にする。

3 | 現在の 2012 年の解釈ガイダンスからの主な変更点

提案された解釈ガイダンスでは、現在の 2012 年の解釈ガイダンスからの 6 つの主な変更点についてより詳しく説明されている。

6 つの主な変更点は、上記の FSOC のプレスリリース資料で述べられた、評議会が行うことの 4 点に集約されている。特に、最初の 3 点については、ほぼこのプレスリリースの内容と重複しているので、ここでは 4 点目の内容について、補足説明を行う。

プレスリリースの 4 点目については、さらに以下の 3 つの変更点に区分される。

④現在の第 1 段階（ステージ 1）を排除することによって、第 113 条に基づく決定のための現在の 3

段階プロセスを2段階に短縮する。

⑤多数の手続き上の改善を行い、評議会の関与と透明性を促進することを目的とした2015年補足手続のいくつかの条項を取り入れることによって、新しい2段階の決定プロセスをさらに強化する。これには、指定後の「オフランプ」を明確にすることを意図した手順も含まれる。

⑥2012年の解釈ガイダンスに記載されている6つのカテゴリーの枠組みを削除する。

ここで、述べられている2012年の解釈ガイダンスにおける3段階プロセスの**第1段階（ステージ1）**とは、「さらなる評価のためにノンバンク金融会社を識別し、潜在的な指定のための評価の対象にならない可能性が高い他のノンバンク金融会社を明確にするために、一群のノンバンク金融会社に統一された定量的測定基準（連結資産500億ドル等）のセットが適用される」プロセスである。提案されたガイダンスでは、「現在のステージ1は、会社や一般の人々の間で混乱を生じさせ、活動ベースのアプローチを優先するという提案と両立しないことから、これを排除する。」としている。

さらに、2012年の解釈ガイダンスでは、「法定上の考慮事項及びその他のリスク関連要因を含む全ての関連要因を**6つのカテゴリー（規模、相互関連性、代替可能性、レバレッジ、流動性リスク及び満期の不一致そして既存の規制の精査）**にグループ分けする分析の枠組みを設定している」が、「6つのカテゴリーの枠組みは、評議会の評価を導くのに役立つとは証明されておらず、評議会の分析のための枠組みを不必要に複雑にしている。」として、提案されたガイダンスはこの6つのカテゴリーの枠組みも排除している。

なお、指名プロセス中の協議会の会社及びその既存の規制当局との関与を高めることにより、①米国の金融安定性にリスクをもたらす可能性がある事業の側面について、より多くの可視性を会社に提供すること、②検討中の会社が評議会に適切な情報を提供することを可能にする、ことができるとしている。

また、解除のための「オフランプ」の明確化により、「指定されたノンバンク金融会社が金融の安定性にもたらす可能性があるリスクを軽減する能力を促進するためのその他の措置を講じることによって、評議会は、米国の金融システムを保護し、会社に対する規制上の負担を軽減することを目指している。」と述べている。

4 | 活動ベースのアプローチについて

(1) 2つの優先事項

活動ベースのアプローチについては、以下の2つの優先事項が反映されている。

- ①関連する金融規制機関と協議して、システム全体で潜在的なリスクと新たな脅威を特定して対処し、それによって会社間及び会社固有の規制と監督から生じる可能性のある市場における競争の歪みの可能性を減らす。
- ②会社を新たな規制当局に晒すのではなく、一般に会社、商品及び市場のリスクに関してより多くの情報と専門知識を有する関連金融規制機関が潜在的なリスクに対処することを可能にする。

(2) 2段階のアプローチ

活動ベースのアプローチについては、以下の2段階のプロセスを確立している。

(2-1) 第1段階のアプローチ

第1段階では、米国の金融安定性に対する潜在的なリスクを特定するために、評議会は、関連する金融規制機関と協議して、様々な金融市場及び市場の動向を監視する。評議会は、コーポレート及びソブリンの債権・貸付市場、株式市場、新規又は発展を続ける金融商品、活動及び慣行ならびに金融市場参加者の耐性力に影響を与える動向を含む幅広い範囲の金融市場及び市場動向を監視する。

評議会の分析は、以下の4つの枠組み質問に焦点を当てている。

- ①潜在的なリスクのトリガー（例えば、特定クラスの金融資産の評価の大幅な減少又は大幅な信用損失）
- ②潜在的リスクの悪影響が金融市場又は市場参加者にどのように伝達されるか（例えば、関連する資産価格の低下から生じる潜在的リスク又は資金調達又は取引圧力への直接的又は間接的なエクスポージャーを通じて）
- ③潜在的なリスクが金融システムに及ぼし得る影響（例えば、他の会社及び市場に対する悪影響の規模及び規模、ならびにそのような影響が市場参加者の間で集中又は拡散する可能性があるかどうか）。
- ④潜在的なリスクの悪影響が、米国経済の非金融部門に害を及ぼす可能性がある形で（例えば、非金融会社への信用供与の縮小又は中断を通じて）、金融システムを損なう可能性があるかどうか。

(2-2) 第2段階のアプローチ

評議会が活動ベースのアプローチの第一段階で米国の金融安定性に対する潜在的なリスクを特定した場合、第2段階で、評議会は、連邦及び州レベルで関連する金融規制機関と協力して、加盟国と加盟機関の間で調整を行い、潜在的なリスクが適切に対処されていることを確認するための監督上又は規制上の措置についてフォローアップする。

なお、評議会は、特定された潜在的なリスクに対処するために講じることができる適切な措置は、通常、規制当局間の情報共有などの比較的非公式な行動の形をとると予想しているが、適当と考えられる場合には、規制当局又はパブリックへの評議会の公的な提言の発行のようなより公式な措置を含むかもしれない、としている。

4—今回の FSOC による新たな提案を受けての関係者の反応

今回の FSOC におけるノンバンク SIFI 指定ガイダンスの変更提案を受けての関係者からの反応は、以下の通りである。パブリックコメント期間が 60 日あるため、現時点での反応は限られている。

1 | NAIC (National Association of Insurance Commissioners : 全米保険監督官協会) の反応

NAIC は、今回の新たな FSOC のノンバンク指定ガイダンスの提案に関して、以下の内容の声明を公表している。

NAIC の会長で FSOC メンバーである Eric Cioppa 氏は、「金融安定性に対するリスクに対処する最も適切なアプローチは既存の FSOC と連携して機能することである。規制当局は、特にノンバンクセクターでこれらのリスクを特定するようにする。緩和策は、最初にそれらに対処する権限を有する規制当局によって最も適切に処理される。」と述べた。

NAIC はこれまで、SIFI 制度の廃止を求めてきたが、今回の提案に関しては、会社、商品及び市場のリスクに関してより多くの情報と専門知識を有している州規制当局の位置付けが評価され、今後の役割が期待されていることから、歓迎するコメントを述べている。

2 | アナリスト等の反応

今回の FSOC の提案に対するアナリスト等からの反応は、必ずしも歓迎するものとはなっていないようである。

特に、SIFI 指定のために必要とされる費用便益分析と会社の財務的苦境の評価及び予想される便益が指定の予想されるコストを正当化する場合に限りノンバンク金融会社を指名するとの要件については、SIFI に指定するためのバーをかなり高くすることになる。このため、SIFI に指定されるノンバンク金融会社は殆ど見込まれないと考えられることになる。これは、FSOC の役割に大きな影響を与え、2008 年の金融危機の教訓を無視した形になってしまう、との趣旨の批判も見られている。

5—まとめ

以上、ここまで、FSOC によるノンバンク金融会社の SIFI 指定に関する解釈ガイダンスの新たな提案の内容及びそれに対する関係者の反応を報告してきた。

保険分野におけるシステミックリスクの評価のあり方等については、現在グローバルなベースでも、IAIS 等でその見直しが検討されている。こうした動きを背景に、金融安定理事会 (FSB) が指定する G-SIIs (Global Systemically Important Insurers: グローバルにシステム上重要な保険会社) のリストについても、2017 年以降は公表されていない。これについては、現在 2018 年 11 月に行われた市中協議等を踏まえて、今年 11 月に最終的に新たな規制の考え方が示されることが想定されている。

今回の FSOC による提案は、こうした IAIS で検討されているアプローチに準じたものとなっており、今後も米国における SIFI 指定の考え方等については、基本的には G-SIIs 指定における考え方等と平仄を合わせる形で、検討が進められていくものと想定される。

FSOC によって提案された今回のアプローチやスタンスに対しては、一部で批判的な意見もあるようだが、一方で過剰な規制等が及ぼすマイナスの影響等も指摘されてきたことであることから、こうした点も踏まえて、今後両者の見解のバランスを図りつつ、適切な基準等が設定されていくことが期待されている。

これまで、日本の保険会社において、FSB により G-SIIs に指定されてきた会社はなく、また米国と同様の形で、金融庁によって SIFI に指定されている会社もない。ただし、日本の大手保険グループも積極的に海外展開を進めて規模の拡大を図ってきていることや、SIFI や G-SIIs の指定やその規制等における考え方が、その他の保険会社の規制等に与える影響も考えられる。

従って、関係者の関心も高いことから、米国における SIFI や国際的な領域における G-SIIs を巡る議論の動向については、引き続き注視していくこととしたい。

以上