

生保の健全性基準の運用を修正する英FSA

英国の単一金融規制機関である英国金融サービス庁（FSA）は、生命保険会社への健全性基準の運用を修正する方針を示すとともに、2004年初頭にも実態に見合った健全性基準を導入する準備をすすめている。FSAはこうした方針のもと、より現実を反映した健全性基準で見た財務基盤に問題がない生命保険会社に対しては、従来の健全性基準の一律的な適用を一時免除するなど柔軟な姿勢を示す一方で、財務基盤が弱体化している生命保険会社に対しては、早急な改善計画の提出を求めるほか、モニタリングも強化する。

1. 生保の健全性基準の運用を修正する FSA

英国金融サービス庁（FSA）のジョン・タイナー理事（消費者、投資、保険担当）は2003年1月31日、英国の生命保険会社各社のCEO宛てに書簡を送付し、申請があれば健全性基準の適用を一時免除することに対して柔軟な対応をする方針を伝えた¹。

現在FSAは代表的な健全性基準として、フリー・アセット・レシオ（フリー・アセット（＝資産－負債）が負債に占める割合、FAR）と呼ばれる指標を生命保険会社に適用しているが、現行の規則ではこのFARが常に4%を超えていることが求められている。もしこの健全性基準を達成できない場合、当該生命保険会社は、同基準を達成すべく具体的な財務の改善計画をFSAに提出することが求められるだけでなく、場合によっては、新契約の停止などFSAによる強制的な措置を講じられることにもつながるとされている。

FSAが生保各社に送った書簡では、要請があれば同基準の適用を一時的に免除することや変則的な形で同基準を適用することもあり得ることを示した。ただし、免除を申請できる会社は、EUで規定する最低自己資本基準を維持できることが前提となっており、さらに、後述するように、FSAが今後導入を検討しているより現実的なアプローチで見て十分に健全性を維持できている会社に限られることとなっている。この点については、タイナー理事が、その後、生命保険会社やアクチュアリー（保険計理人）を対象とするカンファレンス等で行ったスピーチでも強調されている²。

その一方で、実際に現行の健全性基準を遵守出来ない事態（今にも抵触しそうな事態も

¹FSA, "Required Minimum Margin: Letter to CEOs of life insurance firms," January 31, 2003.

²FSA, "Current Consultations and the Regulatory Agenda," February 5-6, 2003

<<http://www.fsa.gov.uk/pubs/speeches/sp113.html>> and "Realistic Liabilities, With-Profits Governance and the Role of Life Actuaries," February 26, 2003 <<http://www.fsa.gov.uk/pubs/speeches/sp116.html>>.

含める)に直面し、かつ新しいアプローチを採用した場合でも財務基盤が弱体化していると思われる保険会社については、自己資本水準を改善するためにどのような対応策を打つのかについて、直ちにFSAと協議しなければならないことも改めて示した。この場合、対応策として、株主割当増資、新規契約の停止、事業の売却や委譲、資産の再配分などの具体策が求められる可能性がある。

英国保険会社の業界団体である英国保険会社協会³(ABI)のメアリー・フランシス理事は、「タイナー理事の書簡は、長期的に見て保険契約者の利益にならない場合には、保険会社は株式の売却をしなくてもよいことを確認するものである」として歓迎の意を示した。

タイナー理事の書簡を受けて、大手生命保険会社がFSAとの協議に入り、2003年4月8日にはリーガル・アンド・ジェネラル(L&G)、さらに、4月10日には、アヴィヴァやプルデンシャルなどに対して現行の健全性基準の一時適用免除が認められることとなった。

2. FSAが健全性基準の運用を修正することを決めた背景

FSAが生命保険会社の健全性基準の運用を修正した背景には、現在利用されているフリー・アセット・レシオという指標自体の有効性についてFSA自身が疑問を提示しているということが挙げられる。現在FSAは、現行のフリー・アセット・レシオ基準からより実態を反映できるアプローチであるリアリスティック・アプローチ(“Realistic Approach”)に基づいた財務状況の開示体制へ移行する準備をすすめており、2004年初から、主要保険会社に対して同アプローチを導入することを目指している。FSAが2002年10月に発表した「将来の保険規制」と題するプログレス・レポート⁴の中では、英国生保トップ20社に対して、リアリスティック・アプローチで評価したデータの提出を要請していることを明らかにしていた。今回、生保各社に送付されたタイナー理事の書簡で、健全性基準の適用免除を認めるかどうかの判断基準として、このリアリスティック・アプローチに基づいた自己資本の状況が考慮されているのもこうした流れに沿ったものである。

現行の基準とリアリスティック・アプローチとの最大の相違点は、契約時点では水準が確定していない将来の配当支払い(discretionary benefits)をどのように負債に反映させるかという点にある。現行基準では、明示的に負債として計算されるのは、契約時点で金額が確定している最低保証に関わる負債(guaranteed benefits)のみで、これにアクチュアリーがプルーデント・マージンを上乗せすることによって全体の負債水準が計算されていた。毎年のプルーデント・マージンの水準は、アクチュアリーの裁量次第で決定されるため、契約者や投資家からは、負債が過剰に計算されているのではないかと、逆に、十分な負債が計

³ ABIの会員保険会社は400を超えており、ABI会員会社全体で英国における保険ビジネス全体の97%以上を提供している。

⁴ FSA, “The future regulation of insurance,” October, 2002.

上されていないのではないかと、といった様々な声があがっていた。規制当局である FSA でも、その水準的確性を判断するのはきわめて困難であるといわれ、これをベースとして計算される健全性基準についても保険会社の実態を表していないのではないかとという疑問が生じていた。

一方、リアリスティック・アプローチでは、契約時に確定している負債だけでなく、将来支払われる配当金についても、できる限り負債として把握することが必要とされる。満期時に保険契約者が受取ることを想定している妥当な (fairly) 水準の配当についても負債額を見積もり、さらに、FSA は経済環境の変化に応じて客観的に負債全体の水準及びそれに応じた資本の水準を判断するような体制にもっていきたい、と考えている。ただし、リアリスティック・アプローチの導入には、実務面、システム面で大幅な対応が必要となるため、まずは、対応が可能な大手の保険会社より段階的に導入することが検討されていた。

こうした制度変更に向けた流れがある中で、今のタイミングで、今回の措置が取られた背景は、昨今の株式相場下落が意識されたものと考えられる。すなわち、現行のある意味不適切な健全性基準を遵守することを厳しく求めることが、生命保険会社の株式保有に影響をもたらしている可能性があった。英国の生命保険会社は、株式相場下落の影響を受けて、この 18 ヶ月の間⁵に 200~250 億ポンドに相当する株式を売却し、また、保有する資産全体に占める株式比率は、2000 年の 49%から 2001 年には 42%に低下しており、2002 年にはさらに低下がすすんだものと見られている。現行基準への機械的な対応により、生命保険会社が保有株式を売却し、これが株式相場のさらなる下落、それによる生保の自己資本減少、生保株価の下落、というスパイラル現象を引き起こしている、という指摘も出ていた。

欧州の生命保険会社で唯一トリプル A (S&P) の格付を維持しているリーガル・アンド・ジェネラルのデイヴィッド・プロッサーCEO も、健全性指標をより現実的なベースで計算する体制に早急にもっていくことによって、投資の自由度が高まるかどうか、FSA と協議をすることが望ましいと考えたことを、同基準の免除を申請した理由に挙げている。

3. 今後の展望

FSA は、2004 年には大手生保に対して、リアリスティック・アプローチを利用した指標を導入したい方針である。今回の健全性基準の一時適用免除は、この新しいアプローチに基づいてリスク評価を行えるような体制にある生命保険会社に対してのみ適用される模様であり、新基準への移行を事実上前倒しで行っていかうとする FSA の意図が伺われる。

その一方で FSA は、現行の健全性基準だけでなく、新しいアプローチでみた場合でも財

⁵ 2003 年 1 月 31 日の発言。

務基盤が弱体化していると思われる生命保険会社に対してモニタリングを強化し、具体的な改善計画を迅速に策定することを求めるなど、厳しい状況に置かれている生命保険会社に対しては厳格な対応を実施している面も注視する必要がある。

英国におけるこうした動きは、環境の変化に応じて、常に実態を反映したより適切な監督を行っていこうという前向きな姿勢の表れであり、単純に、株価の下落を防ぐために現行の規制を一時放棄するといった類のものではない点に注意しなければならない。

英国同様に経済環境の悪化と株価の下落に悩むわが国生命保険会社やその他の金融機関の規制のあり方を考えるうえでも大いに参考になろう。

(林 宏美、井上 武)