

保険会社に対する国際的な資本規制の整備の進展

井上 武

■ 要 約 ■

1. 保険監督者国際機構（IAIS）は現在、保険会社の国際的な資本規制として基本的な資本要件（BCR）と保険資本基準（ICS）の二つを準備している。
2. BCR はグローバルなシステム上重要な保険会社（G-SIIs）9 社に対して追加的に求める自己資本（HLA）を算出するための簡易版の自己資本規制、ICS は対象範囲が広く、国際的に活動する 50 社程度の保険会社（IAIGs）に適用される自己資本規制という位置づけである。BCR は比較可能性や簡潔性を重視して計算方式にファクター方式を採用している一方、ICS は内部モデルの利用も可能とするなど、より包括的でリスク感応度が高い経済価値ベースの自己資本規制を想定している。将来的には BCR を ICS で置き換えることも予定されている。
3. BCR は 2014 年 10 月に内容が確定し、2015 年からは G-SIIs に対して非公開の報告が求められる。今後 BCR をベースに HLA の水準が検討され 2019 年からの適用を予定している。
4. ICS についてはコンサルテーションが 2014 年 12 月に開始された段階で、2019 年の適用開始を想定しているが、内容の複雑性や各国の意見調整の必要から作成にはより時間を要するのではないかと見られている。
5. 日本のソルベンシー規制は現在のファクター方式をベースとした基準から、将来的に ICS と同様の経済価値ベースの基準を目指すことが方向性として示されている。したがって、日本の保険会社は、IAIS における ICS の議論を注意深く見守り、今後の資本政策やリスク管理体制の整備に反映させていくことが重要となつてこよう。

I. G-SIIs に求められる追加資本を算出するための BCR

世界各国の保険監督者の集まりである保険監督者国際機構（以下、IAIS）¹は、2014年10月23日にグローバルなシステム上重要な保険会社（以下、G-SIIs）に対する基本的な資本要件（以下、BCR）の最終版を提示し、11月14日から15日にかけてオーストラリアのブリスベンで開催されたG20サミットに提出した²。

金融危機を受けて、金融安定理事会（以下、FSB）は、規模が大きく破綻させることが難しい金融機関、いわゆるトゥ・ビッグ・トゥ・フェイルの問題解決に取り組んでいる。その一環として、グローバルなシステム上重要な金融機関（G-SIFIs）を特定し、より高い損失吸収力を求めることで破綻の可能性を低減させることなどが検討されている。銀行については、グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）として、2014年11月現在で30行が特定され、バーゼル銀行監督委員会が国際的な銀行に求める新たな自己資本規制（以下、バーゼルⅢ規制）をベースに2.5%~1%の追加の資本サーチャージが2016年から段階的に求められることになっている。

一方、保険会社については、現在、G-SIIsとして9社が特定されており（図表1参照）³、IAISが2013年7月18日に最終確定したG-SIIsに対する政策措置⁴においては、G-SIIsが運営する非伝統的な保険や非保険業務に対して、より高い損失吸収力（Higher Loss Absorption capacity、以下、HLA）を求めるとされている。しかし、保険会社には銀行のバーゼル自己資本規制のように、国際的に標準化された自己資本規制が存在しないため、具体的な水準については明らかとなっていなかった。

図表1 グローバルなシステム上重要な保険会社（G-SIIs）

保険グループ名	本社所在国
アリアンツ	ドイツ
AIG	米国
ジェネラル	イタリア
アヴィヴァ	英国
アクサ	フランス
メットライフ	米国
平安保険	中国
プルデンシャル・フィナンシャル	米国
プルデンシャル	英国

（注） 2014年11月時点。G-SIIsのリストは毎年11月に更新される予定。

（出所） FSB資料より野村資本市場研究所作成

¹ 約140か国、200の法域の保険監督当局からなる国際組織。1994年に設立。バーゼル銀行監督委員会と異なり、監督当局だけでなくオブザーバー・メンバーとして保険会社やその業界団体、アクチュアリー協会なども加盟している。

² 原文は以下を参照。IAIS “Basic Capital Requirements for Global Systemically Important Insurers” 23 October, 2014

³ G-SIIsを特定するための評価手法については、小立敬「グローバルなシステム上重要な保険会社（G-SIIs）を特定するための手法に関する提案」『野村資本市場クォーターリー』2012年夏号（ウェブサイト版）を参照。市中協議を経た最終規定については、以下を参照。IAIS “Global Systemically Important Insurers: Initial Assessment Methodology” 18 July, 2013

⁴ G-SIIsに対する政策措置については、小立敬「グローバルなシステム上重要な保険会社（G-SIIs）の政策措置に関する提案」『野村資本市場クォーターリー』2013年冬号（ウェブサイト版）を参照。市中協議を経た最終規定については、以下を参照。IAIS “Global Systemically Important Insurers: Policy Measures” 18 July, 2013

このため、IAIS は非保険子会社を含む保険グループの業務全体に適用する「簡潔なバックストップ資本要件」を策定し、2014 年中に最終化を行うと宣言していた。そして、BCR の作成を受けて、HLA の詳細規定を 2015 年中に作成・確定し、2019 年から G-SIIs に対して BCR に HLA を加えた損失吸収力の維持を求めるとしていた。

IAIS は 2013 年 12 月 16 日には BCR について第 1 弾の市中協議文書を公表し、2014 年 3 月に保険会社が参加して実際に計算を試みるフィールド・テストを実施した⁵。その後、テストの結果と寄せられたコメントを受けて、再び 2014 年 7 月 9 日に市中協議文書を公表し、今般の最終版の公表に至った。2015 年からは G-SIIs に対して非公開ではあるが BCR の計算結果を報告することが求められ、BCR 基準の最終的な調整が進められる予定である。今後は、2015 年央に HLA の詳細規定が提案され、同年中に HLA についても最終版を確定し、2015 年の G20 サミットに提出する予定となっている。

II. IAIGs に求められる ICS (保険資本基準)

ここで注意が必要なのは、今回確定した BCR はあくまでも G-SIIs に追加的に求められる HLA を確定することを目的とするものであり、G-SIIs 以外の保険会社が利用するものではないという点である。IAIS は、別途、G-SIIs よりも範囲が広い国際的に活動する保険グループ (internationally active insurance groups、以下 IAIGs)⁶に適用する自己資本規制として、保険資本基準 (以下、ICS) も準備している。

IAIS は保険業界の規制と監督の国際的な原則となる保険基本原則 (ICP : Insurance Core Principles)に加えて、2010 年より IAIGs を監督するための国際的な監督フレームワーク (以下、コムフレーム)を整備してきており、自己資本規制である ICS はその一部を構成することとなる。これまで制定されたコムフレームにおいては自己資本規制のうち資本の定義については比較的詳細な規定があるが、自己資本と対比させるリスクの計算については、採用する手法やリスクの分類など原則的な記述にとどまり定量的な規定はなかった⁷。その後、金融危機を受け、FSB から定量的な自己資本規制を準備することが IAIS に対して求められ、2013 年 10 月に、2016 年までに基準を確定するという目標が IAIS から発表された。2014 年 12 月 17 日には、ICS のコンセプトについて意見を募集するコンサルテーション・ペーパーが IAIS から公表された⁸。

⁵ フィールド・テストには全ての G-SIIs (9 社) を含む 34 社が参加した。

⁶ IAIGs は保険グループを監督する各国当局が集まる監督カレッジによって特定され、グローバルで 50 グループが選定されると IAIS は予想している。IAIGs の選定基準としては、①3 か国以上で保険の引き受けを行い、自国以外からの保険料収入がグループ全体の 10%以上で且つ、②3 年平均の総資産が 500 億ドル、もしくは元受保険料収入が 100 億ドルの保険グループという定義を IAIS が提案している。連結ベースで判断されるが、連結対象外の事業についてもリスク管理の観点から重要と思われる場合には当局の判断で監督の範囲に含めるとされる。

⁷ コムフレームのモジュール 2 エlement 5 に記載。
(<http://www.iaisweb.org/index.cfm?event=getPage&nodeId=25229>)

⁸ IAIS “Risk-based Global Insurance Capital Standard Consultation Document” 17 December, 2014 意見募集の期限は 2015 年 2 月 16 日。

ICS では、G-SIIs 用に簡潔性、喫緊性を重視して作成された BCR と比べてより包括的なリスク・ベースの自己資本規制が想定されている。保険会社が抱えるあらゆるリスクを統合的に評価して所要資本額を計算し、市場整合的な経済価値ベースで評価した資産と負債の差額である利用可能資本が所要資本額を上回っていることを確認するトータル・バランス・シート・アプローチと呼ばれる方式を採用している。国際的に活動する銀行に対して適用されるバーゼル規制の保険版、すなわち保険会社の国際的な自己資本規制としては ICS が位置づけられることになる（図表 2 参照）。

ICS は 2016 年までに内容を確定し、2 年間のテスト及び調整期間を経て 2018 年 10 月に最終的な基準を定め、2019 年から完全適用することが目指されている。実施のタイミングとしては G-SIIs に対する BCR と HLA の導入と同じではあるが、BCR から ICS 利用への移行は、ICS の実際の導入スケジュールや各国における自己資本規制の改正の状況、さらに ICS に合わせた HLA の変更を見ながら進めるとされている。つまり、より複雑な ICS の導入のスケジュールには不確定要素が多いため、簡便な BCR を先に確定しておくことで、取り急ぎ G-SIIs への対応を進めようとしていると言えよう。実際、IAIS は BCR の確定を第 1 段階、BCR をベースとした HLA の確定を第 2 段階、ICS の開発を第 3 段階としており、将来的に BCR を ICS で置き換えることを想定している（図表 3 参照）。

図表 2 保険会社に対する国際的な規制・監督に関する原則や規則の対象範囲

	単体保険会社	保険グループ	IAIGs	G-SIIs
ICPs 単体に関する規定	■	■	■	■
ICPs グループに関する規定		■	■	■
Comframe ICS			■	■
BCR				■
HLA				■

- ICP (Insurance Core Principles) とは
 - IAIS が定める保険業界の規制及び監督に関する国際的な原則
 - IAIS に加盟する国の全ての保険会社の監督に適用
- ComFrame とは
 - IAIS が定める IAIGs に対する規制及び監督についての規定
 - 内容は、モジュール I : 適用の範囲についての規定、モジュール II : IAIGs が順守すべき規則、モジュール III : 監督に関する規定の 3 つ
- ICS (Insurance Capital Standard) とは
 - Comframe のモジュール II に含まれる予定の自己資本規制、銀行のバーゼル規制に相当し、IAIGs に対して適用
 - トータル・バランスシート・アプローチを採用したリスク・ベースの自己資本規制
- BCR (Basic Capital Requirements) とは
 - 資本サーチャージ (HLA) を規定するために G-SIIs に対して適用される簡易型の自己資本規制
 - ① 伝統的生命保険、② 伝統的損害保険、③ 非伝統的保険、④ 資産、⑤ 非保険事業の 5 つのカテゴリに分けられる 15 のファクターを利用した、ファクター・ベースの自己資本規制
- HLA (Higher Loss Absorbency) とは
 - G-SIIs に課される追加の資本サーチャージ

(出所) IAIS 資料より野村資本市場研究所作成

図表3 IAISにおけるIAIGs及びG-SIIsの監督に関するスケジュール

IAIGs関連			G-SIIs関連		
2011年	7月	・Comframeコンセプトペーパー承認			
2012年	7月	・Comframe案公表	2012年	5月	・G-SIIsの選定基準案の公表
				10月	・G-SIIsに対する政策措置案の公表
			2013年	7月	・ G-SIIsの選定基準の確定
				7月	・ G-SIIsに対する政策措置の確定
				12月	・BCR案の公表
				12月	・システミック・リスク管理プラン・ガイダンスの確定
2014年	1月	・Comframe改定案公表	2014年	3月	・BCRのフィールド・テスト実施
	9月	・Comframe改定案公表		7月	・BCR改定案の公表
	9月	・ICSの原則公表		9月	・HLAの原則公表
	12月	・ICS案の公表(2015年2月まで意見募集)		10月	・流動性ガイドラインの確定
				10月	・ BCR最終案の確定
				11月	・G20でBCR案を承認
2015年	4月末まで	・第2回目のフィールド・テストの開始	2015年		・BCRの報告開始(非公表)
	6月末まで	・フィールド・テストのデータ受付		中旬	・HLA案の公表
	8月末まで	・フィールド・テストのデータ分析		11月頃	・ HLAの確定、G20での承認
	12月	・フィールド・テストを受けたComfram(含むICS)の改定案の公表			
2016年	4月末まで	・第3回目のフィールド・テストの開始			
	6月末まで	・フィールド・テストのデータ受付			
	8月末まで	・フィールド・テストのデータ分析			
	12月	・ ICSの確定			
2017年		・ICSの報告開始(非公表)			
2017-18年		・Comframe、ICSのフィールド・テストと最終調整			
2018年末		・ Comframe、ICSをIAISで承認			
2019年		・ Comframe、ICSの適用開始	2019年		・ BCRをベースとしたHLAの適用開始(将来はICSをベースに)

(出所) IAIS 資料より野村資本市場研究所作成

Ⅲ. ファクター方式を採用した BCR

BCR は利用可能な自己資本を必要自己資本で除した比率で計算される。後述するように、自己資本については中核自己資本と追加的自己資本に分類され、追加的自己資本は中核自己資本と同額までしかカウントできない⁹。グループを対象とした指標であり、銀行業やノンバンク業務などグループ内で営む全ての業務が対象となる。

IAIS は BCR の策定にあたっての原則を設定しているが¹⁰、目的が G-SIIs に求められる HLA の水準の確定にあることから、様々な法域にわたって比較可能であることや、簡潔であることに重きが置かれている。このため必要自己資本の計算には、ファクター・ベースの方法が採用されている。すなわち、リスク・エクスポージャーを表す様々な数値にあらかじめ設定されたリスク係数を乗じてリスク額を計算し、それらを合計するという方式である。銀行のバーゼル規制においてエクスポージャーにリスクウェイトを乗じてリスク量を計算するのと同じような手法である。

また、主要なリスクを捉えることを目的とするため、リスクは大きく、伝統的生命保険リスク (TL)、伝統的損害保険リスク (TNL)、非伝統的保険リスク (NT)、資産リスク

⁹ 追加的自己資本の算入制限については HLA の作成過程で見直しがあり得るとされている。

¹⁰ BCR の原則の詳細については前掲注 2 資料の P23 を参照。

(A)、非保険リスク (NI) の 5 つに分けられている。さらに、伝統的生命保険リスク、伝統的損害保険リスク、非伝統的保険リスクはそれぞれ 4 つ、資産リスクは 3 つのセグメントに分かれている (後掲図表 5 参照)。非保険リスクについては、グループ全体の業務内容によって異なるが、銀行業や証券業のように自己資本規制が課されている場合はそれを援用し、自己資本規制が課されていない業種の場合には銀行業におけるレバレッジ比率規制を参考に数値を計算するとされている。

計算式に見るように各リスクは単純に合計される仕組みで、異なるリスクの間の分散効果は明示的には数式には反映されていない (図表 4 参照)。また、資産と負債の統合管理による効果やオペレーショナル・リスクについても反映されていない。これらはリスク係数の水準設定の際に考慮するとされているが、結果的に各社一律の取り扱いとなるため、グループ独自の特徴があまり反映されない状況となる。IAIS は、時間的な猶予もあり、今回の BCR では簡便性を重視した取り扱いとしたが、今後、より包括的かつリスク感応度が高い自己資本規制である ICS の設計においてこれらを詳細に検討するとしている。

リスク係数を乗じる基準額として何を利用するかは、リスクの種類によって異なっている。例えば、死亡保険などの保障型保険については保有契約高から責任準備金の現在推計額 (Net Current Estimate) と再保険でカバーされる額を控除した純保険リスク額を利用し、有配当保険や年金など貯蓄商品の特徴を持つ商品では責任準備金の現在推計額を利用している。また、損害保険では、財産保険には保険料を利用しているがその他は現在推計額を利用しており、非伝統的保険では、元本保証の対象となっている想定元本なども利用されている。資産リスクについては全て公正価値が利用されている (図表 5 参照)。したがって、何を基準額としているかによってリスク係数の値に大きな差があり、その意味合いも異なるため、単純にリスク係数が大きい程リスクが大きいという比較にはならない点に注意が必要である。

図表 4 BCR における資本要件の計算式

$$BCR = \alpha \left[\sum_{i=1}^4 a_i TL_i + \sum_{i=1}^4 b_i TNL_i + \sum_{i=1}^4 c_i NT_i + \sum_{i=1}^3 d_i A_i \right] + \sum_{i=1}^n NI_i$$

α = BCR の全体の水準を決めるための調整係数 (スカラー)

a_i, b_i, c_i, d_i = 各リスク (エクスポージャー) に適用される係数

TL_i = 伝統的生命保険リスク

TNL_i = 伝統的損害保険リスク

NT_i = 非伝統的保険リスク

A_i = 資産リスク

NI_i = 非保険リスク

(出所) IAIS 資料より野村資本市場研究所作成

図表5 BCRにおけるリスク分類とファクター値

BCRセグメント	利用数値	ファクター	ファクターの値
伝統的生命保険(TL)リスク			
保障型	純保険リスク額	a ₁	0.06%
有配当保険	現在推計(責任準備金)	a ₂	0.6%
年金	現在推計(責任準備金)	a ₃	1.2%
その他生命保険	現在推計(責任準備金)	a ₄	0.6%
伝統的損害保険(TNL)リスク			
財産保険	正味収入保険料	b ₁	6.3%
自動車保険	現在推計(責任準備金)	b ₂	6.3%
傷害保険	現在推計(責任準備金)	b ₃	11.3%
その他損害保険	現在推計(責任準備金)	b ₄	7.5%
非伝統的保険(NT)リスク			
変額年金	想定元本	c ₁	1.2%
ローン保険	有効リスク	c ₂	4.0%
元本・利回り保証商品	想定元本	c ₃	1.1%
その他非伝統的保険	現在推計(責任準備金)	c ₄	1.3%
資産(A)リスク			
信用(投資適格)	公正価値	d ₁	0.7%
信用(非投資適格)	公正価値	d ₂	1.8%
株式、不動産、その他投資資産	公正価値	d ₃	8.4%

(出所) IAIS 資料より野村資本市場研究所作成

IV. 責任準備金の評価方法

BCR でリスク基準額として利用される責任準備金の現在推計額の計算には、市場調整評価手法 (Market Adjusted Valuation Approach) を採用している。具体的には、保険債務に関わる将来のキャッシュ・フローをシナリオの発生確率で加重平均した値の割引現在価値である。キャッシュ・フローには保険金や給付金の支払/受取、保険運営費用、受取/支払保険料、その他保険に関わるあらゆる資金のやり取りや税金などが含まれる。これらにインフレや金利、契約者の解約行動など、キャッシュ・フローに影響をもたらす様々な外的な要因が考慮される。対象となる保険は契約済みのものであり、将来の契約は含まれない。ただし、一括払いではなく、年払いや月払いの契約については契約期間中に発生する将来のキャッシュ・フローの全てを考慮する¹¹。

割引率については比較可能性を確保するために IAIS が作成する割引率 (イールド・カーブ) を利用することが求められている。個別の保険会社の信用力の違いは反映されず、金利スワップや国債金利をベースとして算出した無リスク金利を IAIS が市場全体の信用力を加味して調整したものとなる。調整には①通貨や地域毎の調整、②ユーロ圏など通貨同盟内の調整、③社債市場が未発達な市場における調整の3つが挙げられている。

一つ目については、流動性の高い投資適格の社債バスケットの信用スプレッドの4割を目安としている。二つ目については、G-SIIs が保有する国債と社債の相対的なシェアによって調整額を算出するようにしている。通貨同盟内で国債のスプレッドに大きな差が生じ

¹¹ 保険債務を履行するために必要な自己資本を維持するためのコスト (保険においてはリスク・マージンと言われている) については、フィールド・テストにおいて市場調整評価手法と既存の会計基準における責任準備金評価額の差額の主要な要因となっていたため、比較可能性を高めるために当初は負債に含めないとされている。

ていることを割引率に反映させようとしたものであるが、ドイツなど通貨同盟内で信用力が高い国では調整額が低く計算され、相対的に割引率が低くなるという影響も考えられる。三つ目の流動性の高い社債市場が存在しない地域や通貨についての調整額は一律 50 ベーシス・ポイントに設定されている。また、IAIS が割引率を作成しない地域や通貨については、保険会社自らが IAIS と同様の原則に従って調整を行った割引率を利用することとなっている。

以上が責任準備金の評価方法における主要な条件であるが、既存の会計基準や自社で利用している経済価値ベースでの評価が同様の手法を用いている場合は、それらをベースとし、割引率などの調整を加えることで利用することも可能としている。

V. より包括的かつリスク感応度が高い ICS

先述したように、IAIS は G-SIIs よりも更に対象範囲が広い IAIGs 向けの自己資本規制である ICS の準備を進めており、2014 年 12 月 17 日にはコンセプトについて意見を募集するコンサルテーション・ペーパーを公表した。ペーパー自体は、ICS をどのような内容にするかについて様々な選択肢を IAIS が提示し、169 項目の質問事項について意見を募集するというものであり、ICS の具体的な内容を提案したものではない。

IAIS は 2014 年 9 月 12 日に ICS 作成に際しての原則を提示しているが、そこでは包括的なリスク・ベースの指標であること、将来的に BCR を置き換えること、比較可能性を確保すること、保険会社にリスク管理を促すようなものであることなどがうたわれている¹²。また、ICS は各国において現在利用されている保険会社単体に対する自己資本規制を置き換えることは想定しておらず、あくまでもグループレベルの規制であるとされる。ICS を受けて自国の自己資本規制（グループ、単体）を変更するかどうかは各国当局の判断としている。また、あくまでも ICS は最低基準を設定するものであり、各国でより厳しいグループレベルの自己資本規制を導入することについて制限するものではないとしている。

ICS は先述したようにトータル・バランスシート・アプローチを採用し、BCR と比べてよりリスク感応度が高い指標とされている。リスクは大きく保険リスク、市場リスク、信用リスク、オペレーショナル・リスクの 4 つに分類され、保険リスクはさらに 8 つのリスク、市場リスクは 6 つのリスクに細分化されている（図表 6 参照）。BCR では直接的に考慮されなかった分散効果や資産負債の統合管理の状況についても詳細に考慮することを目指している。また、IAIS は流動性リスクについて、銀行のように別途規制を設定することは予定しておらず、ICS のリスク計算の中で間接的に捉えられている。

リスクの計算方法については、決定論的手法であるファクター方式やストレス方式、確率論的手法である確率モデル方式や構造モデル方式が選択肢の例として挙げられ、これらの組み合わせを含めてリスク計算モデルを作成することが提案されている。また、銀行の

¹² ICS の原則の詳細については以下を参照。IAIS “Insurance Capital Standard(ICS) Principles” 12 September 2014

バーゼル規制と同様に、保険会社には IAIS が準備する標準的な手法と保険会社独自の内部モデルを当局の承認を得た上で一部もしくは全般的に利用する方法や一部のリスクに外部のモデルを利用することなどが選択肢として考えられている。

標準的手法としては、リスクの種類に合わせてファクター方式とストレス方式を使い分ける方式が提案されている（図表 6 参照）¹³。ファクター方式は BCR で利用されている方式でリスク・エクスポージャーを示す数値にリスク係数を乗じることでリスク量を計算する方式である。ストレス方式は株価の下落や金利の上昇といった一定のストレス条件を設定し、それらがバランスシートの両側に与える影響を計算し、自己資本の変化を捉える方式である。いずれの方式においてもリスクを統合する際にリスク間の相関係数を考慮するなど分散効果について配慮するとしている。また、責任準備金等の評価には、BCR と同様に市場調整評価手法（Market Adjusted Valuation Approach）が採用される。

なお、リスク係数やシナリオの決定、さらに内部モデル利用の際に必要なリスク・レベルの条件を計測する基準としては、バリュアット・リスク（VaR）とテール・バリュアット・リスク（Tail-VaR）¹⁴の双方が提案されておりどちらを利用すべきか意見が求められている。

図表 6 ICS の標準的手法で採用が提案されている計算方式

リスク・カテゴリー	キー・リスク	ファクター方式	ストレス方式	その他の方式
保険リスク	死亡リスク		✓	
	長寿リスク		✓	
	疾病/障害リスク		✓	
	事業費リスク		✓	
	解約リスク		✓	
	保険料リスク(損保)	✓		
	支払備金/評価リスク(損保)	✓		
	大災害リスク			
市場リスク	金利リスク		✓	
	株式リスク		✓	
	不動産リスク		✓	
	為替リスク		✓	
	資産集中リスク	✓		
クレジット・リスク		✓		
オペレーショナル・リスク		✓		

(注) IAIS のコンサルテーションでは市場リスクにはさらにスプレッド・リスクが設定されているが、計算方式についての記述はない。
(出所) IAIS 資料より野村資本市場研究所作成

¹³ 大災害リスクについては複雑で会社によって特異性があり、さらに再保険など様々なリスク回避手段が利用されていることから、一律の方式を利用することが難しいため、当局の監督下で保険グループ自らの評価を利用することが望ましいとしている。

¹⁴ VaR は、時間軸 1 年で 99.5% VaR といった場合には、1 年間で発生する可能性のある 1,000 通りの損失を確率の高い順から並べてみた時に 995 番目となる損失を表している。200 年に 1 度という低い頻度のリスクをカバーできるだけの資本があれば十分であるという考えである。一方で Tail-VaR は、同条件の場合、995 番目を超える 5 通りの損失の平均額を把握する方法である。つまり、200 年に 1 度よりも低い頻度で発生する損失の平均額をカバーできる資本を準備するというものである。Tail-VaR のほうがより適格にテール・リスクを把握できること、劣加法性があり分散効果を考慮しやすいことなどのメリットがある一方で、計算がより複雑となること、条件変更による影響が大きいためという問題もある。Tail-VaR は期待ショートフォールとも呼ばれ、銀行のバーゼル規制ではトレーディング勘定のリスク計算への利用が検討されている。

VI. 自己資本の分類

先述したように、健全性規制で利用する自己資本の定義については、IAIGs を監督するための国際的な監督フレームワークであるコムフレームにおいて大枠が規定されている。そこでは資本の種類を大きく中核自己資本と追加的自己資本に分けている。中核自己資本は経営破たん時だけでなく業務継続時（ゴーイング・コンサーン）においても損失を吸収できる自己資本で、追加的自己資本は経営破たん時に保険契約者に先んじて損失を吸収する自己資本である。

ICS のコンサルテーション・ペーパーでは中核自己資本をティア 1 自己資本、追加的自己資本をティア 2 自己資本と呼称し、ティア 1 自己資本について無制限で算入できるものと算入に上限があるものに分けている。また、ティア 2 については払込み済みのものと払込まれていないものに分けている。コンサルテーション・ペーパーでは、さらに、適格性の分類についてコムフレームや BCR よりもより具体的な定義が示されている（詳細については巻末の図表 7~11 を参照）。

ティア 1 自己資本における算入制限の有無については主に償還期限の違いで判断されている。すなわち、制限の無いティア 1 自己資本は満期が無く原則として買戻しが認められておらず、制限があるティア 1 自己資本は、償還期限は無く永久だが発行後 5 年以降、当局の審査や承認のもとで償還や借り換えが認められるものとなっている。また、双方とも配当や利払いの停止が自由であることが条件となる。また、後者については金利のステップ・アップなど、償還を促すような特徴があってはならない。払込み済みティア 2 自己資本としては、満期があるものが認められているが、当初満期は 5 年以上となっている。未払込みティア 2 自己資本は必要時に資本を調達できる資本提供契約などが該当する。

先述のように BCR では追加的自己資本は適格自己資本の 50% を超えることはできないとなっており、さらに未払込みの自己資本は同 10% を超えてはならないとされている。一方で、ICS のコンサルテーション・ペーパーではティア 1 内の算入制限やティア 2 の利用などについて具体的な数値は示されていない。今後、フィールド・テストなどの結果を受けて算入限度が定められる予定である。

また、ティア 1 自己資本については、流動性の低い資産や持ち合いなどを排除するための調整も規定されている（詳細については巻末の図表 12、13 を参照）。具体的な控除項目としては、のれん、無形資産、オンバランスとなっている確定給付年金の資産、繰延税金資産、金融機関同士の資本の持ち合い、自己保有及びグループ内保有の自己資本、履行やリスク軽減の有効性が低い再保険契約、担保権が付されている資産などがあげられている。繰延税金資産や無形資産、年金資産（純資産の 50%）についてはティア 2 自己資本として利用できることが提案されているが、コンサルテーション・ペーパーではその利用に何らかの制限を加えるべきかという検討が加えられている。

VII. 新たな自己資本規制による保険会社への影響

2014年のフィールド・テストの結果では、G-SIIsの平均では、BCRが求める要求資本の水準は、現在の規制で求められている要求資本の75%に相当し、ボランティアで参加したその他保険会社の平均では同67%となった¹⁵。つまり、現行の自己資本規制よりも必要自己資本が少ないという結果となっている。要求資本のうち51%と最大のシェアを占めるのは資産リスクで、伝統的生命保険リスクは17%、同損害保険は15%、非伝統的保険及び非保険リスクは17%を占めるという結果となった。また、G-SIIsのBCR比率の平均値は380%、中核自己資本で見た同比率は332%で、他の保険会社ではそれぞれ427%、384%となっており、仮にBCRが100%に設定されるのであれば、自己資本は既に十分な水準にあるといえる。

ICSについては具体的な計算手法や水準は今後実施されるフィールド・テストを受けて定められるが、IAISは導入に際しては適切な移行措置を設けるとも述べており、自己資本が大幅に不足するような形での導入は避ける方針が示されている¹⁶。さらにコンサルテーション・ペーパーにおいて様々な選択肢が示されているように、どこまで詳細かつ複雑にすべきかについて国際的にもまだ議論が定まっていない状況にある。欧州では経済価値ベースの自己資本規制であるソルベンシー2が2016年から導入されるが、議論開始から導入までに13年を要している。ICSの導入は2019年を予定しているが、様々な国際的な意見をまとめて導入するには期間が不十分であるとの意見も多い。特に、欧州のソルベンシー2をベースに議論を進めたい欧州と連邦レベルの保険規制の仕組みが無く規制当局の独立性をある程度維持したい米国との間で依然として対立も見られる¹⁷。

現在のところG-SIIsに認定されている日本の保険会社は無い¹⁸。一方で、東京海上ホールディングス、MS&ADインシュアランスグループ・ホールディングス、損保ジャパン日本興亜ホールディングス、第一生命保険の4社がIAIGsに認定されるとの報道も見られる¹⁹。成長が鈍化している日本国内の市場から、最近では成長が著しいアジアなど海外市場への進出を活発化させる保険会社も多く、IAIGsに認定される日本の保険会社の数は将来的に増加することも考えられる。

日本では保険会社に対する自己資本規制として、現在、BCRと類似のファクター方式をベースとするソルベンシー・マージン比率が導入されているが、2006年から2007年に金融庁に設置された審議会の検討結果として、日本のソルベンシー規制も将来的には内部モ

¹⁵ スカラーが100%の場合。

¹⁶ コンサルテーション・ペーパーのP6を参照。

¹⁷ Deloitte “IAIS Update, Annual Meeting, 2014, Amsterdam, The Netherlands” October 2014.

¹⁸ G-SIIsでは再保険会社の認定について別途検討中である。日本の大手損害保険会社の中には国際的な再保険市場において一定のプレゼンスを確保している会社もある。

¹⁹ 産経新聞「世界保険大手に資本規制 国内は東京海上、第一生命など4社が対象に」2014年12月4日付。

デルの活用も含めた経済価値ベースを目指すべきとの方向性が既に示されている²⁰。したがって、ICS における議論は、日本における保険会社の自己資本規制の改正にも少なからず影響をもたらす可能性がある。IAIGs に認定される保険グループのみならず全ての保険会社は、IAIS における議論を注意深く見守り、今後の資本政策やリスク管理体制の整備に反映させていくことが重要となつてこよう。

図表 7 ティア 1 及びティア 2 自己資本に含まれるもの

ティア1自己資本

- a. ティア1として算入に制限が無いもの
- b. ティア1として算入に上限があるものとその払込剰余金
- c. 払込剰余金、相互会社における出資金など
- d. 内部留保
- e. その他包括利益累積額
- f. 目的が限られるなど利用制限が付されていない準備金
- g. 子会社が外部投資家向けに発行したティア1

ティア2自己資本

- a. 払込み済みティア2の条件を満たすもの
- b. 未払込みティア2の条件を満たし、算入に制限があるもの
- c. ティア2証券の払込み剰余金
- d. 特定の保険契約者や債権者のために利用される制限付きの準備金や利益
- e. 子会社が外部投資家向けに発行したティア2
- f. ティア1から控除された実質的な純繰延税金資産
- g. ティア1から控除された実質的な無形資産であるコンピュータ・ソフトウェア
- h. ティア1から控除された確定給付年金の純資産(繰延税金負債控除後)の50%

(出所) IAIS 資料より野村資本市場研究所作成

図表 8 算入制限の無いティア 1 自己資本の条件 (以下の全てに該当する必要)

- a. 払込み済みであること
- b. 最初に損失を吸収すること
- c. 清算時に残余財産の分配において最も劣後し、固定額や上限が無く保有シェアに応じて分配を受けること
- d. 清算時以外には元本の支払いが無く満期は永久であること、ただし法律に規定があり当局の審査や承認を受けた買戻しは可能
- e. 発行体や発行条件等によって、あらかじめ買戻しや払い戻しが期待されていないこと、また、当局によって買戻しや払い戻しが承認されることが期待されていないこと
- f. 配当や利払いが義務ではないこと(未払いがデフォルトとならないこと)
- g. 配当や利払いは配当可能利益から支払われること(当期純損益には影響を与えないこと)
- h. 担保権や先取特権などによって資本の質が毀損されないこと。特に、IAIGやIAIGの支配下もしくは影響下にある機関からの保証や担保権によって、投資家の利益を目的に優先劣後関係が影響を受けるようなことがないこと
- i. IAIGやIAIGの支配下もしくは影響下にある機関が保有していないこと、IAIGが直接的、間接的に投資資金を提供していないこと
- j. 債務超過を判断する際に負債ではなく資本とみなされること

(出所) IAIS 資料より野村資本市場研究所作成

²⁰ ソルベンシー・マージン比率の算出基準等に関する検討チーム「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等について」平成 19 年 4 月 3 日。

図表 9 算入制限のあるティア 1 自己資本の条件（以下の全てに該当する必要）

- a. 払込み済みであること
- b. 保険契約者、その他非劣後の債権者、ティア2証券の投資家に劣後すること、ただし算入制限の無いティア1証券の投資家に優先することは可能
- c. 満期は永久であること(満期日が定められておらず、ステップアップやその他の償還を促す特徴が無いこと)
- d. 証券の償還は、発行から最低でも5年を経た後、発行体の権利行使によってのみ実施可能(投資家からの撤回は不可能)、償還は当局による事前の審査もしくは承認が必要
- e. 発行から最低でも5年を経た後、当局の事前の審査もしくは承認を得ることで、同等もしくはより質の高い自己資本で調達される資金によっていつでも買取りをすることが可能
- f. 発行体や発行条件等によって、あらかじめ買戻しや償還の権利行使が期待されていないこと、また、当局によって買戻しや償還が承認されることが期待されていないこと
- g. 配当や利払いをIAIGがいつでも停止することができること(配当や利払いは累積せず、未払いがデフォルトとならないこと)
- h. 配当や利払いは配当可能利益から支払われること
- i. 清算を助長するようなIAIGや関連企業の信用力や財務状況に連動する配当や利払いがないこと
- j. 担保権や先取特権などによって資本の質が毀損されないこと。特に、IAIGやIAIGの支配下もしくは影響下にある機関からの保証や担保権によって、投資家の利益を目的に優先劣後関係が影響を受けるようなことがないこと
- k. IAIGやIAIGの支配下もしくは影響下にある機関が保有していないこと、IAIGが直接的、間接的に投資資金を提供していないこと
- l. 債務超過を判断する際に負債ではなく資本とみなされること

(出所) IAIS 資料より野村資本市場研究所作成

図表 10 払込み済みティア 2 自己資本の条件（以下の全てに該当する必要）

- a. 払込み済みであること
- b. 保険契約者、その他非劣後の債権者に劣後すること
- c. 実質的な当初満期が最低5年であること(実質的な満期とは、ステップアップ条項などの償還インセンティブと組み合わせた最初のコール期限もしくは証券の契約上の償還期限のいずれか短い方を指す)
- d. 実質的な満期が5年を切った場合には定額で資本算入額が減額されるか、または、ICS資本要件を満たせないもしくは満たせない可能性がある場合に支払いや償還が停止される条項が付されていること
- e. 証券の償還は、発行から最低でも5年を経た後、発行体の権利行使によってのみ実施可能(投資家からの撤回は不可能)、償還は当局による事前の審査もしくは承認が必要
- f. 発行から最低でも5年を経た後、当局の事前の審査もしくは承認を得ることで、同等もしくはより質の高い自己資本で調達される資金によっていつでも買取りをすることが可能
- g. 発行体や発行条件等によって、あらかじめ買戻しや償還の権利行使が期待されていないこと、また、当局によって買戻しや償還が承認されることが期待されていないこと
- h. 清算を助長するようなIAIGや関連企業の信用力や財務状況に連動する配当や利払いがないこと
- i. 清算時を除いて投資家に元本の支払いや金利の支払い時期を早めるような権利がないこと
- j. 担保権や先取特権などによって資本の質が毀損されないこと。特に、IAIGやIAIGの支配下もしくは影響下にある機関からの保証や担保権によって、投資家の利益を目的に優先劣後関係が影響を受けるようなことがないこと
- k. IAIGやIAIGの支配下もしくは影響下にある機関が保有していないこと、IAIGが直接的、間接的に投資資金を提供していないこと
- l. 特別目的ビークル(SPV)によって発行されるなど、IAIGの事業体もしくは持株会社によって発行されていない場合、その発行代わり金は、払込み済みティア2資本以上の要件を満たす形態によって、事業体もしくは持株会社が無制限で即時に利用可能でなくてはならない

(出所) IAIS 資料より野村資本市場研究所作成

図表 11 未払込みティア 2 自己資本の条件（以下の全てに該当する必要）

- a. 当局から特徴や金額について必要な条件を満たしていることが承認されていること
- b. IAIGによっていつでも要求可能であり、利用を妨げたり抑制させるような状況とはならないこと
- c. 要求後は、ティア1自己資本もしくは払込済みティア2自己資本の適格条件を全て満たすか、もしくはティア1自己資本を構成するものの一つとなること
- d. それぞれの法域で法的に利用が確保されていること
- e. 契約相手はIAIGからの要求があった場合に、合意した額の資本を提供する能力と意思があること
- f. 担保権や先取特権などによって資本の質が毀損されないこと
- g. 当局の承認に影響を与える変更や状況の変化が生じた場合は当局にIAIGが報告する義務があること

（出所）IAIS 資料より野村資本市場研究所作成

図表 12 ティア 1 自己資本に対する調整、除外、控除項目

- a. のれん
- b. コンピューター・ソフトウェアを含む無形資産
- c. IAIGが自己の目的や業務の継続のために容易かつ即時に利用することができない確定給付年金の純資産
- d. 将来利益に依存する繰延税金資産
- e. 意図的にティア1自己資本の水準を引き上げる直接的もしくは間接的な金融機関同士の資本の持ち合い
- f. ティア1自己資本の自己による直接的な保有、グループを通じた間接的な保有
- g. 法的拘束力が無いもしくは保障開始から6か月の猶予期間中に契約が実行されなかった非適格な再保険や契約に関連する資産、非適格な再保険とは、
 - i. 規制当局から監督されていない、もしくは支払い余力についてリスクベースの自己資本規制を受けていない機関が提供する再保険、もしくは
 - ii. 十分なリスクの移転を提供しない契約
- h. 担保権、抵当権が付されている資産
 - i. 資産によって担保されているバランス・シート上の負債価値
 - ii. 資産によって担保されている負債に求められる追加のICS資本要件額
 - iii. 担保資産に求められる追加のICS資本要件額

（注1）a~dは関連する繰延税金負債控除後の額。

（注2）バランスシートを増加させないオフ・バランス・シート取引（証券貸借取引、レポ取引、リバース・レポ取引など）に関連する担保資産は控除の対象とはならない。

（出所）IAIS 資料より野村資本市場研究所作成

図表 13 ティア 2 自己資本に対する調整、除外、控除項目

- a. 意図的にティア2自己資本の水準を引き上げる直接的もしくは間接的な金融機関同士の資本の持ち合い
- b. ティア2自己資本の自己による直接的な保有、グループを通じた間接的な保有

（出所）IAIS 資料より野村資本市場研究所作成