

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

小立 敬

要 約

1. 保険監督者国際機構（IAIS）は2012年5月31日、市中協議文書を公表し、金融安定理事会（FSB）のSIFI政策の枠組みの下、保険セクターにおけるG-SIFIsとして「グローバルなシステム上重要な保険会社」（G-SIIs）を特定するための提案を明らかにした。
2. G-SIIsを特定するための評価手法としては、バーゼル委員会のG-SIBsの評価手法との一貫性を踏まえて、指標ベースの評価アプローチが採用されている。当該アプローチでは、規模、グローバル業務、相互関連性、非伝統的・非保険業務、代替可能性がスコアリングによって評価される。その評価においては、非伝統的・非保険業務と相互関連性がシステミック・リスクの要因となり得るとのIAISの考えを反映して、それらの項目の評価のウエイトは他の項目よりも高く設定されている。
3. 特定されたG-SIIsに対する政策措置としては、FSBのSIFI政策の枠組みの下、監督の強化、秩序だった破綻処理のための措置、ストラクチャー上の措置、より高い損失吸収力、非伝統的保険、非保険業務の制限が検討されていることが明らかになった。もっとも、その具体的な措置は現時点では分からない。
4. IAISは今後、G-SIIsの評価手法を最終化させ、2013年前半にもG-SIIリストを公表する予定としている。現時点ではどの保険会社がG-SIIsに特定されるかは定かではないが、G-SIIsに特定されれば経営の面を含め制約を受ける可能性が高い。IAISの今後の検討を注視する必要があるだろう。

． G-SIIs の特定方法の提案

各国・地域の保険監督当局で構成される保険監督者国際機構（IAIS）は、2012年5月31日、「グローバルなシステム上重要な保険会社の選定手法」（Global Systemically Important Insurers: Proposed Assessment Methodology）と題する市中協議文書を公表し、グローバルなシステム上重要な保険会社（G-SIIs）を特定するための評価手法に関する提案を初めて明らかにした¹。これは、保険会社の規模、複雑性、相互関連性を原因として、そのストレスや無秩序な破綻がグローバルな金融システム、実体経済に重大な混乱をもたらす保険会社

¹ <http://www.iaisweb.org/Consultations-918> を参照（コメント期限は2012年7月31日）。

を国際的に一貫した方法で特定するための評価手法に関する提案である。

金融危機を受けて、G20 の枠組みの下、金融機関が「大きすぎてつぶせない (too big to fail) という問題を終焉させ、納税者負担を回避することを目的として、そのストレスや無秩序な破綻がシステミック・リスクを発生させるシステム上重要な金融機関 (SIFIs)、特にグローバルな SIFIs (G-SIFIs) には、より厳格なプルーデンス規制・監督を課す政策対応が進められている。すでに銀行セクターについては、2011 年 11 月のカンヌ・サミットでグローバルなシステム上重要な銀行 (G-SIBs) を特定するための手法と、損失吸収力を高めるための追加的な資本サーチャージが決まった。また、全世界で 29 行の G-SIB リストが公表されている²。IAIS による今回の市中協議文書は、銀行セクターに加えて保険セクターで G-SIFIs を特定するための手法を提案するものである。

2010 年 10 月のソウル・サミットでは、金融安定理事会 (FSB) が SIFIs に対する政策方針を検討した報告書を策定し、G20 首脳の間で承認された。この FSB の報告書には、SIFIs の政策的な枠組みを保険会社にも拡張する方針であることが述べられている³。その後、FSB の報告書の方針に沿って検討が行われ、カンヌ・サミットでは、各国の金融機関を対象とする破綻処理制度が備えるべき責任、権限および手段を定めた FSB の文書と、G-SIBs の評価方法と資本サーチャージを規定するパーゼル委員会の文書が G20 首脳によって承認された。G20 首脳はカンヌ・サミットで、2012 年 6 月 18、19 日にメキシコのロスカボスで開催される G20 サミットに間に合うよう IAIS に G-SIFIs を特定する手法を策定することを改めて促していた。

今回公表された IAIS の市中協議文書は、G-SIFIs を特定するための評価手法に関する提案であり、現時点では G-SIFIs の候補がどの保険会社かは分からない。また、特定された G-SIFIs に対する政策措置に関しては、その方向性がある程度示されているものの、より具体的な検討については、2012 年後半に市中協議を行う予定であることが明らかにされている。したがって、特定された G-SIFIs にどのような厳格な監督・規制が適用されるのかは、現時点では固まっていない。

IAIS が提案する G-SIFIs を特定するための評価手法としては、パーゼル委員会が G-SIBs を特定する際に用いる手法との一貫性の観点から、各指標をスコアリングして評価する指標ベースの評価アプローチ (indicator-based assessment approach) が採用されている。市中協議文書は G-SIFIs を評価するための指標として、規模 (size)、グローバル業務 (global activity)、相互連関性 (interconnectedness)、非伝統的・非保険業務 (non-traditional and non-insurance activity)、代替可能性 (substitutability) を挙げている。パーゼル委員会による G-SIBs の評価手法との違いは、複雑性を評価するカテゴリーがない代わりに、非伝統的

² FSB, "Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions," 4 November 2011.

³ FSB は、銀行ストラクチャーの外にある金融市場インフラ、保険会社、その他のノンバンク金融機関を含め、幅広い SIFI グループに SIFI 政策の枠組みを拡大する方針を示していた (FSB, "Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions: FSB Recommendations and Time Lines," 20 October 2010 を参照)。

保険や非保険業務が1つの評価カテゴリーとして設定されている点である⁴。

また、IAISは、保険会社のシステム上の重要性を評価する際、監督上の判断の重要性と指標アプローチの結果の検証の必要性を認識しており、バーゼル委員会によるG-SIBsの特定プロセスも考慮に入れ、指標ベースの評価アプローチに加えて、監督上の判断および検証プロセスを提供する追加的な評価プロセスを設けている。

市中協議文書は、データの収集、評価手法、監督上の判断および検証プロセスの3つのステップを提案し、特定されたG-SIBsに対する政策措置の方向性を提示している。次章以降、市中協議文書の概要を紹介する。

． 保険会社のリスクに対する IAIS の立場

IAISは、市中協議文書において提案を行う前に、保険会社と金融システムの安定の関係性に関する自らの見解を明らかにしている。まず、保険会社のビジネス・モデルについては、保険技術は、大数の法則という保険リスクのプールと確率論に依拠しており、保険の引受けは主に負債で決定される（liability-driven）投資アプローチであって、保険の給付請求は本質的に長期間にわたって生じるキャッシュ・アウトフローであり、代替可能性の程度は高いという、一般的なバンキングとは異なる独自の特性をもっていることを指摘する。

また、保険引受けのリスクは一般に、景気循環や金融市場のリスクとの相関が低く、保険事故の影響の大きさは金融市場における損失には左右されない。保険契約者は一般に、保険事故の発生に伴って支払いを要求することになるため、伝統的な保険会社の負債は、流動性を逼迫させる突然の取り崩しが生じにくいことを指摘する。さらに、伝統的な保険のビジネス・モデルにおいては、他の金融機関に比べると金融危機の影響が総じて小さかったとする。IAISは、伝統的な保険業務を行う保険会社は、金融危機の中でその影響を吸収することが可能であり、システムック・リスクの観点では金融システムに対して何の影響も与えなかったとの認識を示している。

もっとも、キャピタル・マーケット業務（CDS、ヘッジ目的以外の取引、デリバティブ・トレーディング、投資リターンの上昇のためのレバレッジ投資を含む）や金融保証業務を行う非伝統的保険または非保険業務を行う保険グループおよびコングロマリットは、金融市場の変化に対してより脆弱であり、伝統的な保険会社に比べてシステムック・リスクをより増幅させる可能性があるとの見方を述べる。また、市場の発展に伴って、伝統的な保険業務と投資銀行タイプの業務の境を曖昧にする商品や業務が生まれていることも指摘している（図表1）。

⁴ G-SIBsの評価カテゴリーとしては、規模、相互連関性、代替可能性（または金融機関インフラ）、法域間の業務（＝グローバル業務）、複雑性が設けられている（BCBS, “Global Systemically Important Banks: Assessment Methodology and the Additional Loss Absorbency Requirement,” Rule Text, November 2011）。

図表 1 伝統的保険と非伝統的保険、非保険業務

		← 伝統的	準伝統的	→ 非伝統的
保険業務	引受け	大半の生命・非生命(再)保険 ビジネス・ライン	追加保証のある生命保険および 変額年金保険 モーゲージ担保保証保険 取引信用保険	保険リンク証券(ILS)を含む代 替的リスク移転(ART) 金融保証保険 ファイナイト(限定)再保険
	投資、ファン ディング	自己投資部門(資産・負債の マッチング:ALM) ALM目的のヘッジ エクイティ、負債の発行を通じ たファンディング、セキュリティ・ レンディング	自己投資のデリバティブのト レーディング(非ALM) 投資ポートフォリオに関連する 自己投資マネジメント	純粋にシンセティックな投資 ポートフォリオ 大量のレボ、セキュリティ・レン ディング 保険の責務を超えた業務
非保険業務	CDS/CDOの引受け キャピタル・マーケット・ビジネス 投資銀行業務、ヘッジファンド業務を含むバンキング サードパーティ・アセット・マネジメント 非金融業務			

(出所) IAIS 資料

このような検討から、IAIS としては、金融危機を含め過去の経験からは、伝統的保険がシステム・リスクをもたらし、またはそれを増幅させる証拠は見当たらないとする。その一方で、IAIS は、少数の保険会社が行う非伝統的保険または非保険業務がシステム上の重要性を有している可能性があるとの認識を示し、過去の経験は将来にわたってシステム・リスクを生じないことを完全に保証しているわけではないという慎重な見方を述べる。IAIS はこのような認識の下で、保険のビジネス・モデルのイノベーションと変化をレビューしながら、システム上重要と区分される保険会社を評価し特定する考えであることを明らかにしている。

・ G-SIIs の特定のためのデータ収集

G-SIIs を特定するための手法を検討するに当たって IAIS は、各国監督当局を通じて 13 カ国の 43 社から 2010 年末時点のグループ連結ベースのデータを入手している。その対象会社は、総資産 600 億ドル以上、かつ母国外の法域で得た保険料の総保険料に対する比率が 5%以上の保険グループ、総資産 2,000 億ドル以上、かつ母国外の法域で得た保険料の総保険料に対する比率が 0%から 5%の保険グループ、監督上の判断に基づいて選ばれた金融保証業務を行う少数の保険会社という 3 つの基準に照らして選ばれた。

グローバル・ベースで多様なバンキング業務をカバーする BIS 統計がある銀行セクターとは異なり、保険セクターではグローバル・ベースでデータを収集する手段が限られている。そこで、IAIS は、G-SIIs の特定のために要するデータの性質、範囲、規模を検証する新たな役割が IAIS 自身に与えられたとして、一貫性のある質の高いデータを収集するため

に、以下の課題に取り組む方針を示している⁵。

- 保険管理情報システムは、連結ベースで IAIS が要求するすべてのデータ項目を必ずしも提供していないこと
- いくつかの資産、デリバティブ、保険契約、責任準備金に関するバリュエーションの相違を含め、会計基準の違いが存在すること
- 各国・地域でいくつかの保険ビジネスの条件に相違があること
- いくつかのデータ項目の定義はさらなる特定が求められること

・ G-SIIs の評価手法に関する提案

1. 指標ベースの評価アプローチ

IAIS は G-SIIs の特定のための手法として、バーゼル委員会が G-SIBs を特定する手法と同様、指標ベースの評価アプローチを採用する。FSB は金融機関・市場・商品にまたがるシステム上の重要性の評価の基準として、規模、代替性、相互関連性を挙げており、IAIS は、こうした FSB の考え方に沿って、指標となるカテゴリーを選択している。具体的には、市中協議文書は、以下の 5 つの指標のカテゴリーと各カテゴリーの考え方を提示している⁶。

- 規模： 金融システムの機能のための個々の構成要素（component）の重要性は、一般にそれが提供する金融サービスの量に応じて増加。もっとも、保険セクターでは、規模が効果的なリスクのプーリングおよび分散の前提条件であることにも留意
- グローバル業務： その破綻がグローバルな規模で大規模な負の外部性をもたらす金融システムの構成要素を特定することを目的とするもの
- 相互関連性： システミック・リスクは、金融システムの各構成要素の間の直接的、間接的な結びつきを通じて生じるため、個々の破綻やストレスが金融システム内に影響し、サービスの総量の低下をもたらす
- 非伝統的・非保険業務： 保険と金融システムの安定の問題において、非伝統的保険および非保険業務はシステム上の重要性の潜在的な要因であり、破綻に伴ってそれらは大きな影響をもたらす
- 代替性： 個々の構成要素は、その破綻時に他の金融システムの構成要素が同じサー

⁵ IAIS はさらなるデータの質の改善を図り、定義等を改定した上で 2011 年末のデータを収集する予定である。

⁶ FSB および IMF、BIS は、システム上の重要性を評価するための評価ガイダンスにおいて金融機関・市場・商品にまたがる評価基準として、規模、非代替性、相互関連性を挙げ、以下の概念的な整理を行っている（FSB, IMF, and BIS, “Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations,” Report to G20 Finance Ministers and Governors, October 2009 を参照）。

規模： 金融システムの機能の構成要素は一般に、その要素が提供する金融サービスの量の増加とともにその重要性が高まる

非代替性： 金融システムの構成要素が破綻し、他の構成要素では同一または類似のサービスを提供することができない場合、そのシステム上の重要性は高まる

相互関連性： システミック・リスクは金融システムの構成要素の間の直接的・間接的な関係性を通じて生じ、個々の破綻または機能不全は金融システムに波及し、サービスの総量の減少につながる

ビスまたは類似のサービスを提供することが困難である場合、システム上の重要性が増す

市中協議文書は、個々の保険会社のシステム上の重要性の質と程度を把握するため、上記の5つのカテゴリーに含まれる個別指標(individual indicator)として、18の指標を選択し、併せてそれを選んだ理由とその算定方法を示している(図表2)。

なお、IAISは、最終的に決定される評価手法では、18の個別指標に加えて、ヘッジ目的以外のデリバティブ・トレーディングの量、保険負債の流動性の程度(=要求払いの償還またはショート・ノーティスの償還が可能な負債の程度)を個別指標として追加する可能性を示唆している。これらの指標は、投機的なデリバティブ・トレーディングの程度を把握し、伝統的な保険負債に比べて取り崩しの可能性がより高い負債の程度を評価する指標として位置づけられる。

IAISは、保険会社のシステム上の重要性を評価する5つのカテゴリーのうち最も重要なものとして、非伝統的・非保険業務と相互関連性の2つを挙げる。その理由として、一般に保険負債を管理できるより長期の時間軸が非伝統的・非保険業務には存在しない可能性があること、相互関連性は、保険セクターと銀行セクターの強い関連性を表していることを指摘している。そこで、非伝統的・非保険業務と相互関連性のカテゴリーに関しては、他の3つのカテゴリーに比べてより高いウエイトを提案している(図表3)。

一方、IAISは規模、グローバル業務、代替可能性のカテゴリーのウエイトを低くすることについて別の角度から説明する。それは、伝統的保険やグローバルな展開がより大規模になると得られるリスク分散効果と整合的である点である。また、規模は他のカテゴリーの指標と相関しているため、規模のウエイト付けを低く設定することで、規模に引きずられて結果全体が歪められないように工夫しているとする。なお、パーゼル委員会のG-SIBsの評価手法では、複雑性を1つのカテゴリーとして設定しているが、IAISは、複雑性はいくつかの個別指標の中で把握できるとして、独立のカテゴリーとしては設定していない。

各カテゴリーのスコアリングは、標本に選ばれた保険会社(現在は43社)の個別指標の合計に対する対象会社に係る個別指標の割合で計算される。個別指標に複数のサブ指標が設定されている場合は、サブ指標に関して上記の割合を計算した上で、それらを平均して個別指標のスコアを得ることになる。そして、個別指標には予め定められた個別ウエイトが乗じられた後、ウエイト付けされた18個の個別指標のスコアを合計することで、指標ベースの評価アプローチにおける対象会社のスコアが得られる。

G-SIIsを特定するには、パーゼル委員会のG-SIBsの特定と同様、標本に選ばれた保険会社の中でG-SIIsと非G-SIIsを線引きすることが必要となる。G-SIIsのグループを決定するカットオフ・ポイント(足切り点)については今後、FSBと各国当局がIAISとの協議の上、2011年末時点のデータに基づいて決定する方針が示されている。

図表2 5つのカテゴリーと個別指標

カテゴリー	個別指標	内容	選択理由
規模	総資産	オンバランスの総資産の規模	規模の直接的な指標
	総収入	総保険料、投資収入、実現損益、フィーおよびコミッション、その他収入の合計	異なる角度からみた保険会社の金融サービスの程度、規模の指標(資産規模のみを捉えた場合、非生命保険業を過小評価する可能性)
グローバル業務	母国外で得た収入	母国外の法域で認識される総収入の合計	グローバルな活動の程度を収入面から捉える指標
	国の数	母国外の支店または子会社でオペレーションを行っている国の数	グローバルな活動の程度をオペレーション面から捉える指標
相互連関性	金融内資産	金融機関への貸出、他の金融機関が発行する証券(負債証券、CP、CD、エクイティ)の保有額の合計	保険会社の破綻またはストレスが資産の投げ売りを通じて金融システムに影響を与える可能性を表す指標
	金融内負債	金融機関からの借入、他の金融機関が保有する発行証券(負債証券、CP、CD、エクイティ)の発行額の合計	保険会社の破綻またはストレスが当該保険会社に対するエクスポージャーに与える影響の程度を表す指標
	再保険	ビジネスを想定した再保険の責任準備金の額	再保険取引を通じた保険セクターの相互連関性の程度の指標
	デリバティブ	デリバティブ負債の負の公正価値の額(担保、ネットティング考慮後)	デリバティブ取引を通じた金融システムの相互連関性の程度を示す指標
	大口エクスポージャー	以下の組み合わせ (a)上位10位のカウンターパーティの資産エクスポージャー総額(デリバティブ取引のカウンターパーティを含む) (b)総資産に対する(a)の比率	(a)は主要なカウンターパーティへの資産エクスポージャーの集中度に焦点を置いた相互連関性の程度を示す指標。 (b)は資産の集中度が高い保険会社を割り出す指標
	ターンオーバー	(a)投資資産の総購入額と投資資産の総売却額の合計の総資産に対する比率 (b)ファンディングのための負債の売却額(発行額)とファンディングのための負債の償却額の合計の総負債に対する比率	資本市場でより積極的に活動する保険会社を割り出す指標
	レベル3資産	(a)レベル3資産の総額 (b)レベル3資産のレベル1、レベル2、レベル3資産の合計に対する比率	(a)はストレス下の金融市場環境において保険会社による非流動性資産の投げ売りの潜在的な規模を示す指標。(b)は市場で複雑な資産に積極的に取り組む保険会社を割り出す指標
非伝統的保険・非保険業務 (NTNIA)	非保険契約者負債、非保険収入	以下の組み合わせ (a)バランスシートの総負債から保険契約者の負債を減算 (b)バランスシートの総負債に対する(a)の比率 (c)非保険業務から得る総収入 (d)総収入に対する(c)の比率	バランスシートおよび収入の数字を使った保険会社のNTNIAの程度を表す指標。保険契約者の負債は、伝統的な保険業務の代理変数であり、総負債から保険契約者負債を引くことでNTNIAの程度を表す。その比率はNTNIAを積極的に行う保険会社を割り出す
	デリバティブ取引	CDSプロテクションの売りの想定元本総額	保険会社と他の市場参加者との間を結びつけるCDSプロテクションの売りの規模の指標。保険会社のストレスまたは破綻はCDSプロテクションの買い手に大きな影響をもたらす
	短期資金調達	以下の組み合わせ (a)短期借入れ、CP、CD、レポの総価値、証券レンディングの総価値の合計額 (b)総資産に対する(a)の比率	保険会社による満期変換(maturity transformation)の程度の指標。短期資金調達の規模が大きいのが、満期変換を行っている金融機関の特性。通常の保険会社よりも短期資金調達が大きい場合の比率は、この種のビジネスに積極的であり、資産の投げ売りの可能性を含め流動性リスクがあると認められる
	金融保証	以下の組み合わせ (a)金融保証のための保証付ストラクチャード・ファイナンスを含む負債証券の総元本(CDSプロテクションの売り、保証書を除く) (b)モーゲージ担保保証保険のリスク(モーゲージ担保保険によってカバーされるモーゲージのデフォルト総額)	金融保証およびモーゲージ保証は、保険会社と他の市場参加者を結びつけ、経済サイクルと関連する。保険会社のストレスまたは破綻は、保証を与えている参加者の金融ポジションに影響を与える
	変額年金保険	変額年金保険および条件付生命保険の責任準備金の総額(保証に係る追加的責任準備金を含む)	変額年金保険は、保険契約者への支払いのいくつかの保証水準を含むことがあり、保証された額を保険会社が支払うために資産売却をもたらす、市場のストレスを拡大する可能性がある。保証のヘッジ戦略が幅広く市場がストレスの状況となっている場合に負の影響をもたらすこともある
	グループ内のコミットメント	以下の組み合わせ (a)保険エンティティ、保険グループの持株会社がグループの非保険エンティティのために与えるグループ内のコミットメント (b)総資産に対する(a)の比率	グループ内の非伝統的、非保険エンティティに対して与える支援が大規模であることは、重大なNTNIAか、自立性を欠くNTNIAであることの指標となる。多くのグループ内のコミットメントがあることは、ストラクチャーが複雑であり、保険グループまたはコングロメリットを破綻処理する際により大きな困難があることを示す。また、比率はグループ内のコミットメントの規模が大規模な(小規模な)保険会社において過大評価(過小評価)されるという点を考慮するもの
代替性	特殊なビジネス・ラインからの保険料 (a)モーゲージ担保保証保険、金融保証、輸出信用保険を含む信用カバーのための収入保険料 (b)航空保険の収入保険料 (c)海上保険の収入保険料	特殊な保険市場の代替可能性の程度を示すもの。選ばれた3つの市場は、グローバルの文脈で重大かつ集中した市場であると想定される	

(注) NTNIA は non-traditional insurance and non-insurance activity の略であり、非伝統的保険、非保険業務を表す。

(出所) IAIS 資料

図表 3 個別指標のウエイト

カテゴリー	カテゴリー毎のウエイト	個別指標	個別ウエイト付け
規模	5%-10%	総資産	2.5%-5%
		総収入	2.5%-5%
グローバル業務	5%-10%	母国外で得た収入	2.5%-5%
		国の数	2.5%-5%
相互連関性	30%-40%	金融内資産	4.3%-5.7%
		金融内負債	4.3%-5.7%
		再保険	4.3%-5.7%
		デリバティブ	4.3%-5.7%
		大口エクスポージャー	4.3%-5.7%
		ターンオーバー	4.3%-5.7%
		レベル3資産	4.3%-5.7%
非伝統的保険 ・非保険業務 (NTNIA)	40%-50%	非保険契約者負債、非保険収入	6.7%-8.3%
		デリバティブ取引	6.7%-8.3%
		短期資金調達	6.7%-8.3%
		金融保証	6.7%-8.3%
		変額年金保険	6.7%-8.3%
		グループ内のコミットメント	6.7%-8.3%
代替可能性	5%-10%	特殊なビジネス・ラインからの保険料	5%-10%

(出所) IAIS 資料

2. IFS 評価アプローチ

指標ベースの評価アプローチに加えて、保険会社のビジネス・セグメントを特定して評価する手法として、IFS 評価アプローチも提案されている⁷。IFS 評価アプローチは、保険会社のビジネス・セグメントについて、伝統的保険 (traditional insurance)、準伝統的保険 (semi-traditional insurance)、非伝統的保険 (non-traditional insurance)、非保険金融業務 (non-insurance financial activity)、非保険非金融業務 (non-insurance industrial activity) に区分する手法である。IFS 評価アプローチでは、保険会社のビジネス・ポートフォリオのセグメントの資産に予め定められたリスク・ウエイトを適用して評価を行う (図表 4)。

図表 4 IFS 評価アプローチのリスク・ウエイト

	伝統的	準伝統的	非伝統的
保険 引受けおよびサポート 投資、財務機能	2.5%	12.5%	22.5%
非保険 金融業務		100%	
非保険 非金融業務		0%	

(注) リスク・ウエイトは検討中のもの。

(出所) IAIS 資料

⁷ IFS 評価アプローチとは、保険会社と金融の安定の問題を分析した IAIS のペーパーで提案された考え方である (IAIS, "Insurance and Financial Stability," October 2011)。

IFS 評価アプローチのリスク・ウエイトは、システム上の重要性を踏まえて設けられている。主に非伝統的保険および非保険業務がシステミック・リスクをもたらすという IAIS の考えを反映して、それらのビジネス・セグメントには高いリスク・ウエイトが設定される。後述のとおり、IFS 評価アプローチは、G-SIIs を評価する際の監督上の判断および検証プロセスの一部であり、指標ベースの評価アプローチの結果を検証するためのツールとして位置づけられている。

3. 監督上の判断および検証プロセス

指標ベースの評価アプローチは、G-SIIs に特定される可能性のある保険会社の中で相対的な重要性を評価するための一次的な指標として利用されるものであり、G-SIIs の候補のリストを提供するものである。したがって、指標ベースの評価アプローチの結果を得た後に、その結果を検証するための追加的な分析が行われる。

IFS 評価アプローチは、指標ベースの評価アプローチを補完するものとして位置づけられており、保険会社のシステム上の重要性のランキングを評価するため、ビジネス・セグメントを追加的に評価するツールとなる。つまり、IFS 評価アプローチを適用することで、保険会社としての規模は大きいものの、主として伝統的保険または非保険非金融業務を行っている保険会社が、G-SIIs の候補から除かれることになる。

IAIS は、指標ベースの評価アプローチ、IFS 評価アプローチを適用した結果として G-SIIs の候補リストに残った保険会社が、実際にシステム上重要かどうかを決定するためには、2 つの評価アプローチだけでは十分ではないとする。例えば、指標ベースの評価アプローチと IFS 評価アプローチが異なる結果を示した場合には、それを説明するための情報および分析が追加的に必要となるとしており、その追加的な情報や分析は、以下の目的をもって行われる。

- 指標のインプットとなるデータの理解の向上、指標の結果のより正確な解釈
- 指標では容易に捕捉できない環境の把握（重大なリストラクチャリング、取り崩し）
- 準伝統的または非伝統的保険における特定業務に関するリスクの性質および程度と、その金融システムとの関連性に関する情報
- 保険会社の特定の商品・負債の流動性の面の評価と、その流動性がグローバルな経済に対してシステム上のインプリケーションをもつか否かの評価
- 保険会社のカウンターパーティとの間の相互関連性の性質と程度のより深い認識
- グループ内保証およびバランスシート・リスクに関するシステミック・リスク上のインプリケーションの評価

IAIS は、個々の G-SIIs の候補について、G-SIIs を特定することに関して意見を得るため、関係するグループ・ベースの監督当局と協議を行い、指標ベースの評価アプローチと IFS 評価アプローチによる評価、さらに当該監督当局との協議によって得た情報に基づいて、

追加的な分析が必要かどうかを決定する。また、指標ベースの評価アプローチと IFS 評価アプローチの結果に拘わらず、IAIS が保険会社を G-SIIs の候補に加えるべきであると判断した場合には、関係当局と協議を行うこととなる。このようなプロセスを経て、G-SIIs の特定が行われることになる。

・ 特定された G-SIIs に対する政策措置

1. G-SII 政策の方向性

市中協議文書は、特定された G-SIIs に対する政策措置の方向性を明らかにしている。G-SIIs に対する政策措置は、以下の基本的な考え方に基づくものである。

- 保険会社がシステム上の重要性をより引き下げようインセンティブ付けを図り、非 G-SIIs が G-SIIs となることに強力な負のインセンティブを設けること
- 個々の保険会社の G-SIIs ステータスをもたらす要因と関連付けること。非伝統的・非保険業務と相互関連性は最もシステム・リスクを生じさせる要因であり、G-SIIs に対する政策措置によって適切に対処すること
- G-SIIs のデフォルトの可能性を引き下げ、無秩序な破綻によってもたらされるシステム上の影響を減じること
- (特にセクター間の) 規制アービトラージの可能性を低下させること

IAIS は上記の方針に沿っていくつかの政策措置のオプションを提示している。そうした一連の政策オプションの基礎として、IAIS による既存の「保険コア・プリンシプル」に加えて、FSB による SIFIs を対象とした「監督の密度と実効性」、「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性」が位置づけられており、IAIS の G-SII 政策は FSB の SIFI 政策の枠組みの下で構築されようとしていることが確認できる⁸。

IAIS はシステム・リスクをもたらす要因にターゲットを置いた G-SIIs に対する様々な政策措置として後述の政策オプションを提示するとともに、それらの政策措置を G-SIIs に適用するための基準を明確化する考えを示している。なお、政策措置の具体的な提案に関しては、今回の市中協議文書とは別に市中協議を行うことを予定しており、IAIS は今回の市中協議文書では、現時点では G-SIIs に対する政策措置への具体的なコメントを求めているとしている。

⁸ 「監督の密度と実効性」、「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性」については、それぞれ、FSB, “Intensity and Effectiveness of SIFI Supervision,” Recommendations for Enhanced Supervision, 2 November 2010 および FSB, “Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions,” October 2011 を参照（後者についてはその概要をまとめたものとして、小立敬「SIFI 政策パッケージと実効的な破綻処理制度の枠組み 金融機関、金融市場に与える潜在的影響」『野村資本市場クォーターリー』2012 年冬号（ウェブサイト版）を参照）。

2. G-SII 政策のオプション

a) 監督の強化

IAIS は G-SIIs に対する監督の強化を検討している。IAIS は現在、「国際的に活動する保険グループの監督のための共通の枠組み」(ComFrame) を構築しようとしており、G-SIIs に特定されるか特定されないかにかかわらず、国際的な保険グループはその新たな監督の枠組みの下に置かれる。もっとも、ComFrame はシステミック・リスクに対処する枠組みではない。IAIS としては、G-SIIs の監督の強化として、以下の方針を示している。

- 特に状況に応じた規制 (tailored regulation) より多くの監督上の資源および権限
- より詳細かつ頻度の高いレポート、保険会社の取締役会、上級経営者とのより頻度の高いコミュニケーション
- 金融システムに対するインプリケーションを評価するための分析スキル
- セクター、法域をまたがった関係監督当局間のハイレベルな協調

b) 秩序だった破綻処理

G-SIIs には、FSB が策定した金融機関の破綻処理に係る主要な特性が適用され、保険セクターにおいても破綻処理の実行可能性を意味する「レゾルバビリティ」(resolvability) を改善する取り組みが行われる。

すべての G-SIIs の母国およびホスト国にとって、その法域内で利用可能な破綻処理ツール、法域間の協調メカニズム、迅速に行動する能力を完備することが重要である。IAIS は特に、保険エンティティおよび保険グループの破綻処理においては、ポートフォリオの移管、取り崩しが保険契約の継続を確保するために最も重要なメカニズムであるとしており、また、保険契約者を保護するためのファシリティやその他の支援メカニズムも設けるべきとしている。

c) ストラクチャー上の措置

市中協議文書は、保険会社の多様なビジネス・セグメントの自立性 (self-sufficiency) を向上させる観点から、保険会社のストラクチャー上の措置として、以下を提示する。

- 伝統的保険と、非伝統的保険および非保険業務の法的ストラクチャーの分離
- グループ内の子会社 (子会社間) に関する制限 (例えば、グループ内取引およびファンディングに関する合意)
- グループのソルベンシー規制の算定上、一定の非伝統的保険、非保険業務に関して分散効果を認めないこと
- 非伝統的保険、非保険エンティティに対する適切な規制

FSB の枠組みの下あるいは各国の金融規制改革においては、レゾルバビリティの向上の観点から、銀行のストラクチャーに制限を加える検討が行われている。例えば、英国では、

ユニバーサル・バンクにおいて、リテール銀行とホールセール／投資銀行の法的ストラクチャーを分離するリテール・リングフェンスが実施される見通しである。こうした銀行セクターでのレゾルバビリティの向上に関する検討と同様、保険セクターにおいても、FSBのSIFI政策の枠組みの下、G-SIFIsのストラクチャーに制限を加える検討が行われることになる。

d) より高い損失吸収力

多くの各国当局が、多様な保険のリスクに対応することを目的として、十分な自己資本を要求するソルベンシー規制を定めているが、IAISは、既存のソルベンシー規制は金融システムの負の外部性に対処するには十分ではないとの考えを述べる。すでにG-SIBsにはバーゼル委員会によって自己資本規制の上乗せとして1.0～2.5%の資本サーチャージが決定されているが、IAISは、保険セクターにおいてもG-SIFIsには「より高い損失吸収力」(higher loss absorbency)を求める方針であることを明らかにしている。IAISは、保険セクターにおいてより高い損失吸収力を検討する際に考慮すべき課題として以下を挙げている。

- グローバルなソルベンシー基準がないこと
- システミック・リスクをもたらす要因の性質、既存のソルベンシー基準がその要因を捕捉している程度
- より高い損失吸収力の水準、その基準に合致し許容される商品

e) 業務の制限

IAISは、保険セクターにおいては、非伝統的保険、非保険業務がシステミック・リスクをもたらす要因となり得ることから、それらの業務に制限をかけることが最も直接的なシステミック・リスクへの対処となると考えている。IAISとしては、インセンティブ・ベースでそれらの業務を禁止する措置を適用することを優先する考えを示唆しており、必要かつ適用可能な場合には、非伝統的保険、非保険業務を制限または禁止する権限を関係監督当局に与える方針である。

． 今後の見通し

IAISの市中協議文書は、FSBのSIFI政策の枠組みの下で、保険セクターのG-SIFIsとして位置づけられるG-SIFIsに対してより厳格なプルーデンス規制・監督を課す方針を明確にした。G-SIFIsの特定においては、バーゼル委員会がG-SIBsを特定する際の評価アプローチと同様の手法が用いられ、特定されたG-SIFIsに対する政策措置として、FSBのSIFI政策の下、監督の強化、秩序だった破綻処理のための措置、ストラクチャー上の措置、より高い損失吸収力、非伝統的保険、非保険業務の制限が検討されていることが明らかになった。

IAISによる保険セクターのSIFIsの議論の特徴は、伝統的な保険はバンキングと異なり、

システミック・リスクの原因とはなりにくいという認識を出発点としている点であり、システミック・リスクをもたらすものとして、保険会社の非伝統的保険および非保険業務と、市場取引を通じた保険会社と銀行セクターとの相互関連性に焦点が当てられている。そのため、G-SII_s を特定する際のスクリーニングに使われる指標ベースの評価アプローチにおいては、非伝統的・非保険業務と相互関連性のカテゴリーのウエイトが他のカテゴリーに比べて大幅に引き上げられている。つまり、非伝統的・非保険業務に積極的な保険会社、あるいはキャピタル・マーケットでの活動が積極的な保険会社が G-SII_s の候補に選ばれやすいということであろう。

IAIS は今回の市中協議文書に係る市中協議プロセスを終えた後、直ちに 2011 年末時点のデータを収集し、そのデータに基づいて G-SII_s の評価手法を最終化させる方針を示している。最初に特定される G-SII_s は、最終化された評価手法に基づいて選ばれ、監督上の判断および検証プロセスを経た上で、2013 年前半に公表される予定であるとしている。また、G-SII_s の政策措置に関する市中協議文書は、2012 年後半に策定される見通しである。なお、G-SII リストは年次で更新され、G-SIB リストと同様、毎年 11 月に新たなリストが公表されることになる。

IAIS は G-SII_s を対象とする政策措置の適用時期に関して、G-SIB_s に対する政策措置の適用に対して 18 ヶ月のタイムラグを設ける方針を明らかにしている。例えば、G-SIB_s に関しては、2012 年末までに再生・処理計画（RRP）を策定することが求められていることから、G-SII_s の RRP の策定期限は、その 18 ヶ月後の 2014 年半ばに設定されることになる。これは、G-SIB_s の政策措置の検討に対して、G-SII_s の政策措置の検討が遅れていることに配慮する措置であろう。

G-SII 政策については、今後 1 年間で、G-SII_s を特定するための評価手法と、特定された G-SII_s に対する政策措置が固められることになる。現時点ではどの保険会社が G-SII_s として特定されるかは定かではないが、G-SII_s に特定された保険会社は、経営、ビジネス、会社ストラクチャーを含む様々な面で制約を受ける可能性がある。G-SII 政策に関する IAIS の検討を引き続き注視する必要があるだろう。