

特別講演

今後の国際規制の日本の保険会社への影響

金融庁総務企画局総務課国際室 国際保険調整官 三輪 純平
金融庁総務企画局総務課国際室 課長補佐 竹内 秀輝

2013年11月16日(土) 明治大学駿河台校舎 リバティタワー

「今後の国際規制の日本の保険会社への影響」

- 第11回 日本保険・年金リスク学会(JARIP) -



金融庁総務企画局総務課国際室
国際保険調整官 三輪 純平
課長補佐 竹内 秀輝

平成25年11月16日

1

【三輪】 高いところから失礼いたします。本日は日本保険・年金リスク学会にお招きいただき、大変光栄に存じます。私は、金融庁総務企画局国際室で国際交渉を担当しております三輪と申します。よろしく申し上げます。こちらにいる竹内とともに、保険にかかる国際規制の動向、あるいは日本の保険会社への影響について、本日は話をさせていただきたいと思っております。

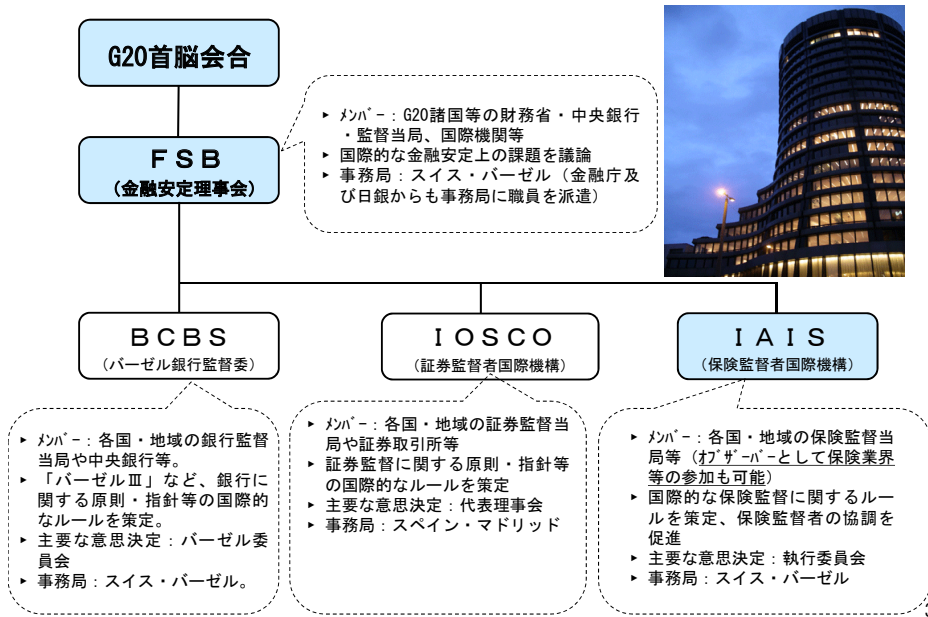
Table of Contents

- ➡ 最近の保険分野にかかる国際基準の動向
- ➡ 世界の中における日本のポジション
- ➡ 国際的な動向を踏まえた「ソルベンシー基準」
- ➡ おわりに

2

本日の内容でございますが、全般的に、国際基準の動向というところを少し丁寧に説明させていただきたいと思っています。「最近の保険分野にかかる国際基準の動向」、その後、「世界の中における日本のポジション」、あるいは「国際的な動向を踏まえた「ソルベンシー基準」」で、最後に結びの内容につなげたいと考えています。

金融危機を受けた新たな国際交渉の枠組み



3

早速3ページ目の表から見ます。「金融危機を受けた新たな国際交渉の枠組み」というタイトルのスライドでございますが、金融危機前は、スライドの下に書かれているバーゼル銀行監督委員会（BCBS）と、証券であれば証券監督者国際機構（IOSCO）、あと、保険であれば保険監督者国際機構（IAIS）、これらがおのおの独立した形で、いろいろ基準設定を進めていたという経緯がございます。

しかし、金融危機を踏まえて、いわゆる金融のグローバル化の中で、やはり政治主導で物事を決めていくという傾向が非常に強くなりました。この図にありますとおり、G20で決まった内容を先ほど説明した三つの基準設定機関を束ねますFSBとされている金融安定理事会が主体的に検討するというレジームの変更がございました。一言で言ってしまうと、金融危機後はG20を筆頭として、金融が及ぼす国際的な影響にも政治的な介入が必要であるという風潮になったということでございます。

IAISについて少しご説明させていただきます。保険の基準設定につきましてはIAISがやっているわけですが、IAISは他の基準設定主体と比べて、少し特殊なところがございます。元々いわゆる財政的な事情もあって、一定の会費を支払えば、保険会社などの業界関係者がオブザーバーとして、下位の委員会（小委員会）に参加できることになっています。このオブザーバー・シップというのは財源問題から発生したものですけれども、FSBをはじめとして、他の基準設定主体からも、IAISは、業界からの影響を受けるという点で、独立性に欠けるのではないかという批判があります。IAISの中でも、オブザーバー参加を少し排除して、基準設定における業界の過度な介入を減らそうという動きになっています。

G20首脳宣言（2012年6月）



G20 首脳宣言
- Los Cabos on 18-19 June 2012 -

42. (抜粋) We ask the FSB in consultation with the International Association of Insurance Supervisors (IAIS) to complete their work on identification and policy measures for global systemically important insurers by April 2013.
(抜粋) We also ask the IAIS to continue its work to develop a common framework for the supervision of internationally active insurance groups by end-2013.

2012年にメキシコで行われたロスカボス・サミットでのG20首脳宣言で、いわゆる「グローバルなシステム上重要な保険会社」の選定をして、その選定先に対する監督上の措置、すなわち政策措置の策定を2013年4月まで行うようにという指示が出されました。

あわせて、2013年末までに、「国際的に活動する保険会社」IAIGs - これは Internationally Active

Insurance Groups の訳ですが - 、に対する監督上の共通の枠組みを作りなさいという指示も出されたわけ
 でございます。

FSB（金融安定理事会）による意思決定（13年7月）

「FSB identifies an initial list of global systemically important insurers (G-SIIs)」 (7月18日) - Global systemically important insurers (G-SIIs) and the policy measures that will apply to them -

The screenshot shows the FSB document with the following key points:

- Title:** Global systemically important insurers (G-SIIs) and the policy measures that will apply to them
- Date:** 18 July 2013
- Paragraph 1:** At recent Summit, G20 Leaders asked the Financial Stability Board (FSB) to develop a policy framework to address the systemic and moral hazard risks associated with systemically important financial institutions (SIFIs), and notably in particular global SIFIs (G-SIFIs). The FSB's SIFI Framework was endorsed by the G20 in November 2010.
- Paragraph 2:** In November 2011, the FSB published an integrated set of policy measures to address the systemic and moral hazard risks associated with SIFIs. At that time, the FSB also identified an initial group of global systemically important insurers (G-SIIs), using a methodology developed by the Board Committee on Banking Supervision (BCBS), to which the policy measures would apply.¹ The list of G-SIIs was updated in November 2012.
- Paragraph 3:** On 13 July 2013, the International Association of Insurance Supervisors (IAIS) published a methodology for identifying global systemically important insurers (G-SIIs), and a set of policy measures that will apply to them.² The FSB has endorsed the methodology and these policy measures.
- Paragraph 4:** The policy measures that will apply to G-SIIs are consistent with the policy framework published by the FSB in November 2011. They include for each G-SII:
 - i) The recovery and resolution planning requirements under the FSB's Key Attributes of Effective Resolution Regimes, in particular:
 - o the establishment of a Crisis Management Group (CMG);
 - o the development of a recovery and resolution plan (RRP), including a liquidity risk management plan;
 - o the carrying out within the CMG of resolvability assessment;
 - o the development of institution-specific, cross-border cooperation agreements among relevant resolution authorities.
 - ii) Enhanced group-wide supervision, including:
 - o The group-wide supervisor to have direct power over holding companies.
 - o The group-wide supervisor to oversee the development and implementation of a Systemic Risk Management Plan.
 - iii) Higher loss absorbency requirements (HRA) for non-traditional and non-insurance activities. In the absence of a global capital standard as a basis, these will be built upon straightforward, backup capital requirements for all group activities, including non-insurance subsidiaries. HRA requirements will need to be met by the highest quality capital.
- Paragraph 5:** Using the IAIS assessment methodology and based on 2011 data, the FSB, in consultation with the IAIS and national authorities, have identified an initial list of nine G-SIIs to which the policy measures above should apply (see Annex I). The group of G-SIIs will be updated annually and published by the FSB each November based on new data, starting from November 2014.
- Paragraph 6:** The FSB, in consultation with the IAIS and national authorities, will make a decision on the G-SII status of, and appropriate risk mitigating measures for, major reinsurers in July 2014.
- Paragraph 7:** The timelines for the further development and application of the policy measures are as follows (see Annex II for the key implementation dates):
 - i) Implementation of enhanced supervision, including group-wide supervision, commences immediately.
 - ii) CMGs should be established for the set of G-SIIs identified today by July 2014.
 - iii) RRP, including liquidity risk management plans, should be developed and agreed by CMGs by the end of 2014.
 - iv) As a foundation for higher loss absorbency requirements for G-SIIs, the IAIS will as a first step develop straightforward, backup capital requirements to apply to all group activities, including non-insurance subsidiaries, to be finalized by the time of the G20 Summit in 2014.
 - v) Building on the above capital requirements, and following public consultation, the IAIS will develop by end-2015 implementation details for higher loss absorbency requirements. These will apply starting from January 2016 to those G-SIIs identified in November 2013, using the IAIS methodology.
- Paragraph 8:** A sound capital and supervisory framework for the insurance sector more broadly is essential for supporting financial stability. The IAIS will develop, and the FSB will review, a work plan to develop a comprehensive, group-wide supervisory and regulatory framework for Internationally Active Insurance Groups (IAIGs), including a quantitative capital standard. The timeline for the finalization of the framework will be agreed by the FSB by end 2013.

FSB（金融安定理事会）プレスリリース①：G-SIIs選定

FSB 「Global systemically important insurers (G-SIIs) and the policy measures that will apply to them」

(ポイント①-1) システム上重要な保険会社 (G-SIIs) の当初リストを公表

5. Using the IAIS assessment methodology and based on 2011 data, the FSB, in consultation with the IAIS and national authorities, have identified an initial list of nine G-SIIs to which the policy measures above should apply (see Annex I). The group of G-SIIs will be updated annually and published by the FSB each November based on new data, starting from November 2014.

G-SIIs (9社)

Allianz SE		American International Group, Inc.		Assicurazioni Generali S.p.A.	
Aviva plc		Axa S.A.		MetLife, Inc.	
Ping An Insurance (Group) Company of China, Ltd.		Prudential Financial, Inc.		Prudential plc	

(ポイント①-2) 再保険社は、1年後に結論

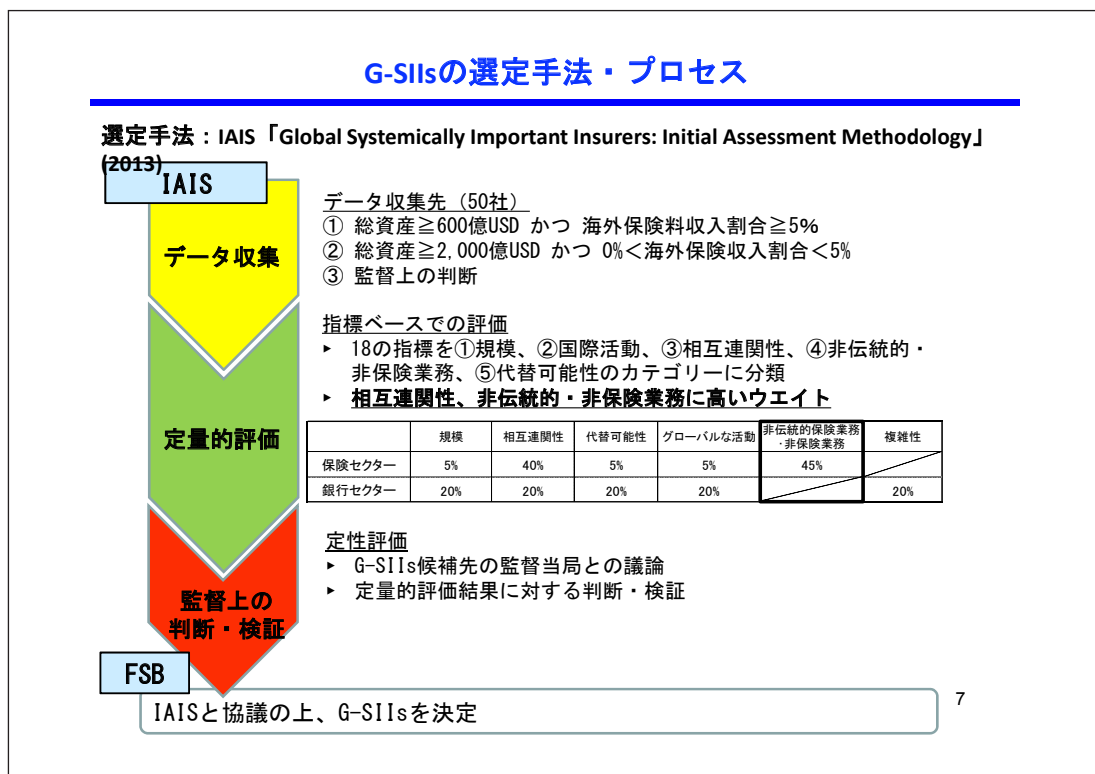
6. The FSB, in consultation with the IAIS and national authorities, will make a decision on the G-SII status of, and appropriate risk mitigating measures for, major reinsurers in July 2014.

その後、1年ぐらいの時を経まして、FSBによるプレスリリースが出されました。当初4月までに出すという話だったのですが、若干期限を過ぎたわけですが、G-SIIsの当初選定先リストと、監督上の措置をどう行うのかという政策措置の内容を公表いたしました。このプレスリリースでは9社をG-SIIsとして選定いたしました。これはIAISで検討しておりました、Assessment Methodologyという選定手法に基づいてランキング化した上で選定しています。

その9社ですが、ドイツのAllianz、アメリカのAIG、イタリアのGenerali、イギリスのAviva、フランスのAxa、アメリカのMetLife、中国の中国平安生命、それとPrudential Financial社、こちらはアメリカの方ですが、もう一つがイギリスのPrudential plcになります。

もう一つここで、今回はこの9社をいわゆる元受保険会社から選んだということになってございます。再保険会社につきましては、実は少し検討を先送りしておまして、結論を1年先送りしているような形になっています。

このG-SIIsの選定プロセスでございますが、今回は当初リストという形で公表されましたが、50社程度から選定のためのデータを収集しました。今後も同じようなプロセスを繰り返していくことになろうかと思っております。



【竹内】 金融庁の竹内でございます。私から、スライド7から9までにかけてご説明申し上げたいと思います。

ここで説明したいことは、大きく3点ございます。1点目は、どのようにG-SIIsが選ばれていったのかということ、2点目は、この選ばれたG-SIIsに対してどのような政策措置が課されるのかということ、3点目は、この政策措置に関して出てくるバックストップ資本要件という内容についてでございます。

それでは、まずG-SIIsの選定プロセスからご説明申し上げたいと思います。

このスライドで示したとおり、G-SIIsは大きく3段階のプロセスを経て選ばれました。最初のプロセスは、

G-SIIs 選定のためのデータ収集対象となる保険会社を選定しました。スライドの一番上を見ていただくとわかりますとおり、大きく三つの条件のいずれかに該当した保険会社が対象となります。一つめは、総資産が 600 億米ドル以上、かつ海外保険料収入割合が 5% 以上の先です。二つめは、総資産が 2,000 億米ドル、かつ海外保険収入割合が 0% 超 5% 未満の先です。総資産規模が 2,000 億米ドル以上で海外保険収入割合が 5% 以上あれば一つ目の条件に該当しますので、総資産規模が 2,000 億米ドル以上であれば、少しでも海外保険収入割合があればデータ収集の対象となります。そして三つ目ですが、監督上の判断で対象先と決まった先でございます。余り具体的なことは申し上げられませんが、例えば、金融保証を引き受けていたモノライン保険会社が対象になったと認識しています。

続きまして、データ収集先に該当した保険会社からデータを集め、おおよそ 50 社がデータを集める先として選ばれました。この集めたデータをもとに定量的な評価を行いました。まず、G-SIIs を選定する上での指標を作りました。次に、この指標に、収集したデータをインプットし、対象先のスコアを算出し、ランクの上位社を G-SIIs 候補先として選定しました。さらに、この G-SIIs 候補先に対する定性的な評価を行いました。具体的には、定量評価に対する判断あるいはその検証を目的に、G-SIIs 候補先の監督者と IAIS との間で議論等を行いました。この議論を踏まえ、最後に IAIS としての G-SIIs 選定先を FSB に報告し、FSB から公表されたという流れになっています。

ここで、この G-SIBS の選定手法と G-SIIs の選定手法の違いについて、説明します。選定手法は、大きく 2 つの点で異なっています。一つめは、ちょうどこのスライドの中段あたりに書いてある定量的評価の指標の作り方です。保険は指標にウェイト、つまり重みをつけている点です。見ていただくとわかりますとおり、「非伝保険業務や非保険業務」および「相互連関性」にウェイトを置く選定手法を採用しております。一方、銀行の方は、見ていただくとおり、どれも同じウェイトづけを行っています。この理由ですが、例えば AIG 危機が起きた原因の一つとして、同グループが CDS を利用して信用リスクを引き受けていたということが言われております。そのようなところをやはり G-SIIs の選定の中で捉えるべきだろうということで、保険業とは関係していない金融事業や、あるいは保険リンク証券のような非伝統的な保険をシステムミック・リスクの源泉として補足できるように異なるウェイトを用いることにしました。

G-SIBs 選定と異なるもう一つの点は、定性評価は銀行では行っていないという点です。

FSB（金融安定理事会）プレスリリース②：政策措置

（ポイント②-1）政策措置＋タイムラインを公表。

7. The timelines for the further development and application of the policy measures are as follows (see Annex II for the key implementation dates):
- i) Implementation of enhanced supervision, including group-wide supervision, commences immediately.
 - ii) CMGs should be established for the set of G-SIIs identified today by July 2014.
 - iii) RRP, including liquidity risk management plans, should be developed and agreed by CMGs by the end of 2014.

政策措置：IAIS「Global Systemically Important Insurers: Policy Measures」(2013)

- FSB「Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions」(2010)「Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions」(2011)と整合的
- 破たん処理可能性の向上 (Effective Resolution)
 - ①「危機管理グループ (CMG)」の設置 ②流動性リスクを含めた、「再建・破綻処理計画 (RRPs)」の策定 ③CMGによる破綻処理の実効性評価 ④監督当局者間の協力取極め
- 監督の強化 (Enhanced Supervision)
 - ①グループ監督者による持株会社に対する直接的な監督権限の保持 ②グループ監督者による「システミック管理計画」
 - より高い損失吸収能力の賦課 (必要資本の上乗せ) (HLA: Higher Loss Absorbency Capacity)
 - ①非伝統的・非保険業務に対し必要資本の上乗せを要求 ②上乗せされる必要資本は、質の高い資本が求められる予定 (→次項へ)

8

ここでは、G-SIIsの選定先に対する政策措置について説明します。G-SIIsに選定された場合、三つの政策措置が課されます。

1点目は、破綻処理可能性の向上が求められるという点です。金融危機時に大規模金融機関の破綻を回避すべく、公的資金の投入が行われたということは、ご案内のとおりかと思えます。ここでの教訓として、公的資金に頼らない形で破綻処理を可能にするような措置を考えていくべきではないのかということで、このような政策措置が求められております。こちらにあります再建・破綻処理計画、「RRPs」と呼んだりしますが、この策定が政策措置の一例です。さらに、この再建・破綻処理計画を実効性あるものにすべく、監督当局者間で危機管理グループを設置し、再建・破綻処理計画の評価を行うことが求められています。これが政策措置の1点目です。

続きまして、2点目の政策措置として、監督の強化が求められています。具体的には、監督当局者は、グループの持ち株会社に対し直接的な監督権限を持つことが要求されます。実は、アメリカの保険監督者は、ドットフラック法に基づくシステム上重要な金融機関に指定されない限り（注：この場合、連邦準備理事会が監督権限を持つこととなります）、監督当局はグループの持ち株会社に対する監督権限が及ばなかったりします。ただ、それではやはり金融危機は防げないだろうということで、G-SIIsに認定された先についてはグループの持ち株会社に対する監督権限を保持すべきことが明記されました。

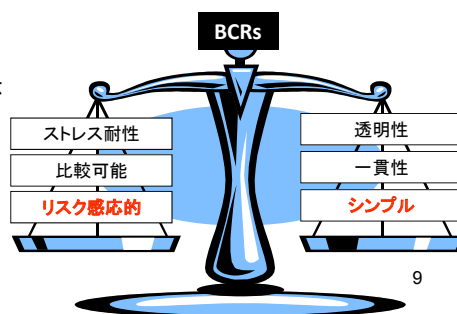
最後に、より高い損失吸収能力の賦課が求められます。端的に申し上げれば、必要資本の上乗せをG-SIIsに対して要求しているということです。FSBの公表文書では、必要資本の上乗せは保険にとってシステミック・リスクの源泉となる、非伝統的・非保険業務に対して求められ、かつ、上乗せする資本は質の高いもの、例えば、普通株資本等のようなものが要求されます。

FSB（金融安定理事会）プレスリリース③：HLA

（ポイント②-2）HLA（資本上乘せ基準）のための「バックストップ資本」の策定

- iv) As a foundation for higher loss absorbency requirements for G-SIIs, the IAIS will as a first step develop straightforward, backstop capital requirements to apply to all group activities, including non-insurance subsidiaries, to be finalised by the time of the G20 Summit in 2014.
- v) Building on the above capital requirements, and following public consultation, the IAIS will develop by end-2015 implementation details for higher loss absorbency requirements. These will apply starting from January 2019 to those G-SIIs identified in November 2017, using the IAIS methodology.

- ▶ タイムなスケジュール
 - － 2014年秋のG-20サミットまでに最終化が要求されている。
- ▶ 簡素さ（straightforwardness）
 - － シンプルさとリスク感応度と相反する概念の両方を満たす必要。
- ▶ HLA要件
 - － 高い質の資本（highest quality capital）で満たす必要



保険会社の場合、資本の上乗せ資本を要求するといった場合に解決しなければならない問題があります。それは、銀行のバーゼルの自己資本比率規制と違って、保険会社の場合には国際的な資本基準というものがございますので、ベースとなる土台がないのに上乗せを求められても、比較可能性が担保されないという問題があります。そこで、この問題をどのように解決するのかということで、バックストップ資本の策定が計画されております。スライド9を見ていただくと、FSBの公表文書の中では、IAISに対して上乗せ資本の土台を来年秋のG20までに最終化するということが求められています。非常にタイトなスケジュールでの検討が要求されているわけです。現在、この要求を受け、IAISの部会の中では鋭意検討を行っている段階でございます。

IAISでは、バックストップ資本要件の検討を進めていく上で、まず、このバックストップ資本要件の原則を定めました。スライド9ページの右下にある「天秤」のイラストをご覧ください。作業部会では、「天秤」のイラストの左側に書かれている原則を実質的な原則と呼んでおります。逆に、右側をデザイン上の原則と呼んでおります。

これらの原則を一つ一つ見ていきたいと思っております。まず左側の実質的な原則ですが、リスク感応的、やはり保険会社のリスクを捉えたようなバックストップ資本要件にしなければならないというものであったり、保険会社間で比較可能性が担保されなければならなかったり、あるいはストレス耐性 - これは金融危機時の状況でバックテストを実施したときに、このバックストップ資本要件が有効に機能するということが示せなければならないということをおっしゃっております。

次に、右側のデザイン上の原則ですが、やはりバックストップ資本要件はシンプルで、直感的にわかりやすいものであるべきだということであったり、一貫性、例えばリスクを複雑に取り過ぎることによってリスクのダブルカウントになってしまったり、あとは予期せぬ結果を及ぼしたりするというようなことがないよ

うにしなければならないということです。最後に、透明性ということで、シンプルに少し似ているのですが、計算する基礎情報は、公表財務諸表のようにどこからでも取れるような、透明性のある情報で計算すべきだというような原則も挙げられております。

見ていただくとおり、赤字で書いてある「リスク感応的」と「シンプル」といったところの中で、どのようにバランスを取っていいのかということが非常に悩みどころとなっていて、今まさに、そこを中心に議論を行っています。今後、IAIS から市中協議文書という形で公表されるだろうと考えています。もしご関心があれば一度お読みいただき、何か建設的なご意見がありましたら、頂戴したいと考えております。

FSB（金融安定理事会）プレスリリース④：国際資本基準

（ポイント③）国際的に活動する保険グループ（IAIGs）に対する「国際資本基準」の策定

8. A sound capital and supervisory framework for the insurance sector more broadly is essential for supporting financial stability. The IAIS will develop, and the FSB will review, a work plan to develop a comprehensive, group-wide supervisory and regulatory framework for Internationally Active Insurance Groups (IAIGs), including a quantitative capital standard. The timeline for the finalisation of the framework will be agreed by the FSB by end 2013.

10月8日 IAIS プレスリリース「IAIS Commits to Develop by 2016 a Global Insurance Capital Standard」

Basel – The International Association of Insurance Supervisors (IAIS) today announced its plan to develop a risk based global insurance capital standard (ICS) by 2016. Full implementation will begin in 2019 after two years of testing and refinement with supervisors and internationally active insurance groups (IAIGs).

- 2016年まで：国際的に活動する保険会社（IAIGs）を対象とする「国際資本基準」（ICS）を策定
ーフィールドテスト等の影響度調査（2年間）
- 2019年：ICS実施

10

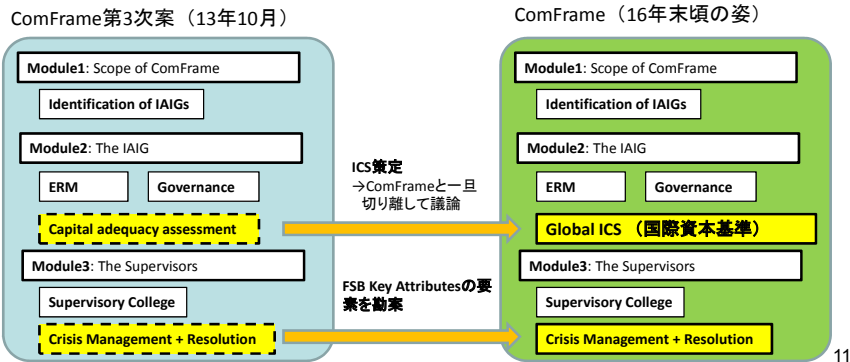
【三輪】 FSB のプレスリリースのもうひとつの目玉ですが、IAIGs、今度は国際的に活動する保険グループなので、例えば国境を越えて保険をやっているような会社に対する枠組みということでございます。これは、銀行で言うバーゼル I、II、III と今まであったわけですが、バーゼル規制は国際的に活動する銀行に対して課せられているものでございまして、それと同様なものを FSB としても作りなさいということが、このプレスリリースに出されたもう一つの目玉でございます。現在、保険の世界では、ディメンションとして二つありまして、システム上重要な保険グループ（G-SIIs）と呼ばれている人たちと、国際的に活動する保険グループ（IAIGs）、この二つのカテゴリーが今、保険業界の中でできていると考えていただければと思います。

FSB のプレスリリースのポイントとして、銀行並みに国際基準を作りなさいというプレスリリースが G-SIIs の議論を併せて出されたということでございます。これを踏まえまして、IAIS としても 2016 年まで、「国際資本基準」と呼ばれているもの、これは英語では、Global Insurance Capital Standard の頭文字をとって「GICS」と呼んでいるのですが、この国際資本基準を策定して、その影響度調査を行い 2019 年ごろには実施するという、とりあえずのスケジュール感を発表したということでございます。

「国際資本基準」 (ICS) の策定

10月8日 IAIS プレスリリース「IAIS Commits to Develop by 2016 a Global Insurance Capital Standard」より抜粋

In 2010, the IAIS began developing a comprehensive framework for the supervision of IAIGs, or ComFrame. The IAIS has now agreed to develop a risk based global ICS and to include it within ComFrame, which has always included a capital component within its solvency assessment. This component, which is being finalised in concept, will be used as a starting point for development of the ICS.



実は IAIS の中で ComFrame というものを作っていたのですが、結局、その中でも、当初は銀行並みの国際基準のようなものを作りたいという思惑があったのですが、特にアメリカなどを中心に、「キャピタルアセスメント」という形で、銀行で言いますと第1の柱と言われている、規制上求められているレベルではなくて、あくまでも監督上の検証事項としてのアセスメントとしての位置づけにとどめられたということがありました。

ただし、ComFrame は、実は無駄に3年間検討していたわけではなくて、一定程度の進捗があった分野がございました。保険版の資本の定義がその一例で、日本で言いますとソルベンジーマージン比率の分子の支払い余力に当たる資本に関する分野がそれにあたります。

ComFrame と ICS の関係ですが、スライドの左下に書かれている ComFrame 第3次案、これも10月に公表されているのですが、この ComFrame の中の Capital adequacy assessment をいったん切り離して、将来的には、Global ICS という形に変えて、また ComFrame の中にはめ込むようなイメージでございます。

この国際資本基準という目玉の他にもう一つ、破綻処理の論点も今後の大きな問題としてあります。G-SIIs の場合はシステミックな影響を勘案する必要がございしますが、仮に IAIGs が破綻した場合でも、クロスボーダー、国境を越えた破綻処理をしなければいけないわけでございまして、こうした観点を踏まえて、IAIGs に対する破綻処理に関する基準を作るべきか否かという検討もございします。これもいったん ComFrame の中から切り離して、数年検討した後にもまた ComFrame に入れ込むことを想定しております。FSB の中で Key Attributes と言って、G-SIIs の破綻処理可能性の向上などの考えを纏めたものがありますが、この中のコンセプトを、G-SIIs ではなくて IAIGs の中にどこまで盛り込んでいこうかというような動きになっております。ComFrame という建屋を使いながら、その中の一部分について詳細化して、それを基準化して、より強固な枠組みとしての ComFrame に変えていこうことが今の IAIS の動きでございします。

バックストップ資本・国際資本基準との関係

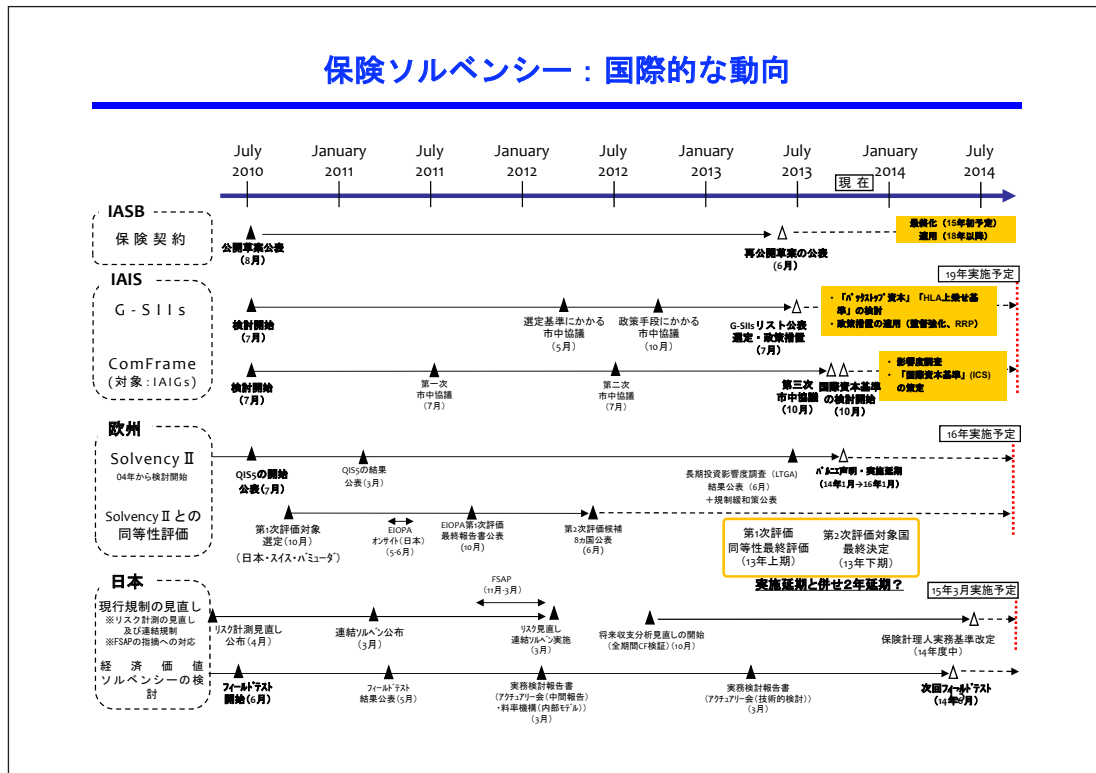
	G-SIIs	IAIGs	
破綻処理向上、監督の強化	○	-	Resolution関連 は一部反映? ← レバレッジ実施、ERM がバナンス ← 資本定義、リスク計測 PCRを想定? Prescribed Capital Requirement
HLA: 資本上乗せ	○	-	
BCRs: バックストップ資本	○	-	
ComFrame	○	○	
ICS: 国際資本基準	○	○	

12

左側に、先ほど言った政策措置の破綻処理の向上と監督の強化と、あとは資本の上乗せというものがございまして、これらはG-SIIsのための政策措置なので、G-SIIsにかかっていきます。ComFrameはあくまでもIAIGsのためのものですが、もしG-SIIsに選ばれたら、当然IAIGsとしての役割もあるわけなので、同じように、ComFrameや国際資本基準が適用される対象になっていくということでございます。

では、バックストップ資本と国際資本基準とは同じ資本基準なのではないのかという疑問があるのですが、なぜバックストップと呼ばれているのかといいますと、国際資本基準は、将来的にはより詳細な資本基準の姿にしたいということなのですが、バックストップ資本の方はとりあえずHLAを課すためのバックストップなので、とりあえず簡素なものでもいいから土台を作りなさいというFSBの指示でございましたので、それを踏まえて、より簡素な形となる予定です。簡素という言葉で連想させるものには、例えば財務諸表から作るレバレッジ・レシオのようなものがあるのですが、レバレッジ・レシオで特にわれわれが懸念していることとして、保険会社の特性というものは捉えられないのではないのかという点です。なぜならば、保険負債が、保守的に積みば積むほど資本が薄くなるわけで、そのような保険会社がレバレッジ比率では非常に不利に取り扱われる可能性があるということでございます。われわれは基本的に、バックストップ資本については、簡素な枠組みの中にもある程度リスクを反映させていきたいと考えております。特に、負債評価の各国の制度の違いについても、国際間で調和が取れるような形にしなければいけないと考えておりまして、それを国際交渉の中で反映させるべく検討しているところです。

保険ソルベンシー：国際的な動向



今までの説明は IAIS や FSB、G-SIIs、IAIGs などだったのですけれども、このスライドでは全体的にもう少し、日本の規制環境も含め、欧州の規制環境も含めて、それを線表形式にまとめたものでございます。2010年7月ごろを縦に見てください。私はこれをある種の「惑星直列」と呼んでいるのですが、保険契約の公開草案の公表をはじめ、G-SIIsの検討の開始、ComFrameの検討の開始がほぼ同時期に始まったわけでありまして。ソルベンシーIIの世界でも、同時期にQIS5が始まり、いよいよ最終的な規制を作っていくという機運が高まりました。日本では、リスク計測の見直し、これを短期的見直しと呼んでいます、一部リスクファクターを変えたり、連結ソルベンシー規制を規制化する一方、いよいよ、中長期的な観点で、より経済価値的なソルベンシー規制にしていこうとの発想の下、この時期、日本でもフィールド・テストをやったわけです。

その後（2011年あたり）、欧州で欧州内での金融不安が起きたという背景がありまして、急にソルベンシーIIの失速感が出てきたわけでございます。その同時期ごろ、われわれと欧州との間で同等性評価をしております、日本は、「再保険」の分野だけを行ったのですが、国際スタンダードという大局的な話と、各論的な各国規制との同等性のような、かなり二面性を持った形でこの期間はプロセスが進んでいたわけでございます。ただ、2013年7月のFSBのプレスリリース「グローバルなシステム上重要な保険会社とその政策措置」が出た後の状況、ちょうど、線表で白色の三角形（△）が集まっているあたりを見ていただければわかるのですが、様々な出来事がおおむね縦に直線化ができるような形になってきたということがわかります。これは、何を意味するのかといえますと、今のモメンタムというものが、われわれにとって第2次の「惑星直列」が起きているのではないのかと考えており、2010年ごろのモメンタムが現在復活しつつあるのではないのかと考えています。

国際的なソルベンシー基準に関する動向

• 2010年夏頃に起こったモメンタムの復活

- ▶ 複線的検討軸のスタート台が再び整う。
 - － IFRS4：再公開草案公表、IAIS：バックストップ資本（BCRs）、国際資本基準（ICS）の検討開始

• 金融危機、欧州危機等の教訓から、時価変動の問題を踏まえた緩和策への高い関心

- ▶ EIOPA：欧州ソルベンシー II の緩和措置（案）の公表
 - － 長期保険負債のキャッシュフロー変動の抑制
 - － 「純粋な」時価評価（＝割引現在価値に基づく市場整合的評価）からの離脱（時価評価に対する「極右的」発想から「中道右派」への後退）
- ▶ IASB：保険負債（IFRS4）の再公開草案
 - － 資産と負債のマッチングへの柔軟性
 - － 利益変動を抑える（その他包括利益（OCI）アプローチ）

14

今話してきたように、現在は、2010年夏ごろに起こったモメンタムが復活しつつある状況にあります。IFRSの再公開草案の公表、IAISの中でバックストップ資本要件や国際資本基準の検討が開始されたというところがございます。ただし2010年ごろと何が違うのかといいますと、金融危機や欧州危機等の教訓から、経済価値の発想というのはマーケットによる変動の問題を起こしやすいということで、その緩和策をどうしたらいいのかという検討が進んで来てしまったという点です。

欧州の緩和措置でございますが、長期保険負債のキャッシュフロー変動の抑制という観点と、これまでかなり、割引現在価値に基づく市場整合的評価と呼んでいた market-consistent approaches と呼ばれているものですが、いわゆる純粋な時価的発想からの離脱といいますか、われわれはこれを、時価評価に対する極右的な発想から中道右派ぐらいには後退したのではないのかと考えています。

もう一つのポイントは、IASBのIFRS4の再公開草案についてです。会計の元々の原則的な発想は、資産と負債は分断して考えるというものがあまして、資産と負債のマッチングに対する抵抗感というものが非常に高かったと思っております。一部の有配当保険については、前回の公開草案ではマッチングに近い発想があったのですが、今回は例外措置を容認する方向で、少し柔軟な発想が見られていると感じております。前回の公開草案では、短期的な金利変動に伴う保険負債の変動額を損益に計上する処理が提案されており、毎期の利益の変動が大きくなるという問題がありましたが、今回の再公開草案では、いわゆるOCIと言われているその他包括利益の中で処理をし、毎期の利益変動を少し抑えるような措置もとられています。いずれにしても、このOCIアプローチが入っても、ソルベンシー規制上は、含み損益の部分も含めた資本を見なければならぬということがございますので、会計上は解決されたとしても、いわゆるソルベンシー基準上は（シクリカルになるという点で）解決になっていないという問題はございます。

IFRS4再公開草案の要点①

- 2010年公開草案との対比： 保険の特性を反映するなど、保険実務への一定の配慮が見られる一方、複雑性が増加。

論点	改訂公開草案	公開草案 (2010)
① 割引率（金利）の変化による保険負債の変動	「その他の包括利益（OCI）」として純資産（B/S）で処理	純損益（P/L）で一括処理
② 将来キャッシュフロー見積り（死亡率等）の変化による保険負債変動	将来利益（契約上のサービスマージン）にて一旦計上後、保険契約期間に応じて純損益（P/L）に反映	純損益（P/L）で一括処理
③ 保険契約収益・費用の表示	按分方式（アソート・プレミアム方式）にて保険料を純損益（P/L）表示	要約マージン方式で保険料を純損益（P/L）にて表示しない
④ 資産・負債の間で経済的なミスマッチがない保険契約	（有配当契約に限定せず）「ミラーリングアプローチ」の導入	有配当契約に限定して適用
⑤ 移行措置	原則として契約時に遡及してIFRSを適用。移行時の既契約の将来利益（契約上のサービスマージン）を算出。	移行時の既契約の将来利益（契約上のサービスマージン）を計上しない（ワグムで利益剰余金を計上）

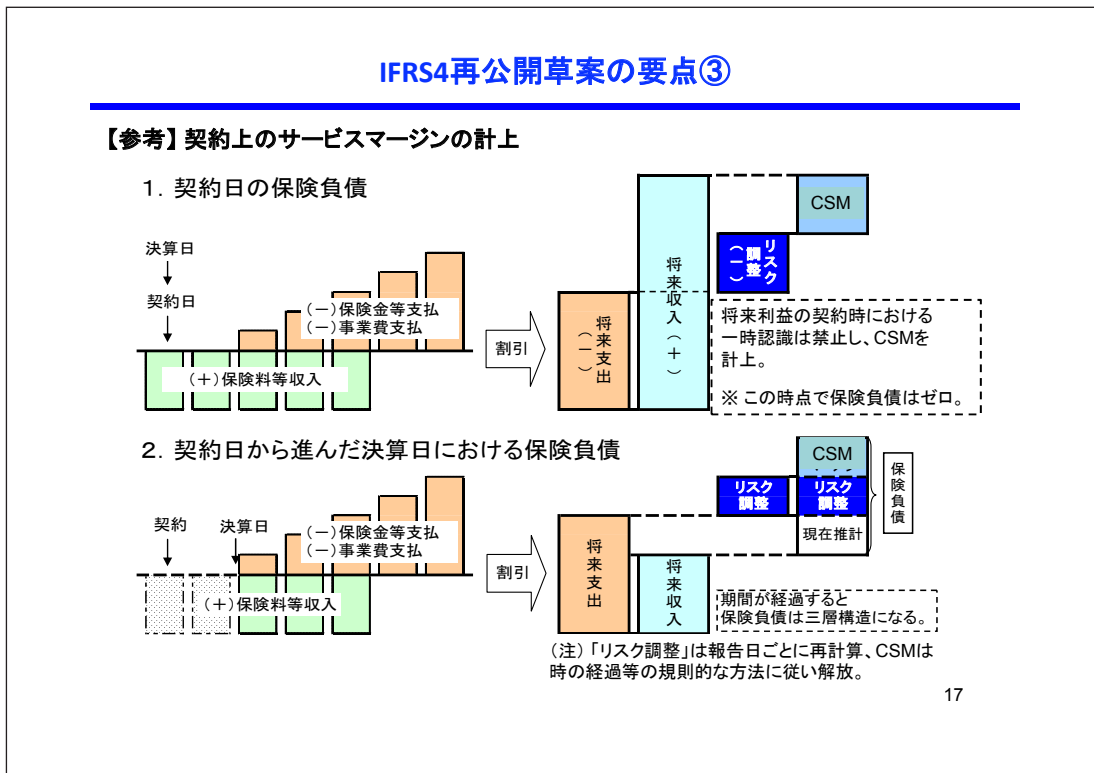
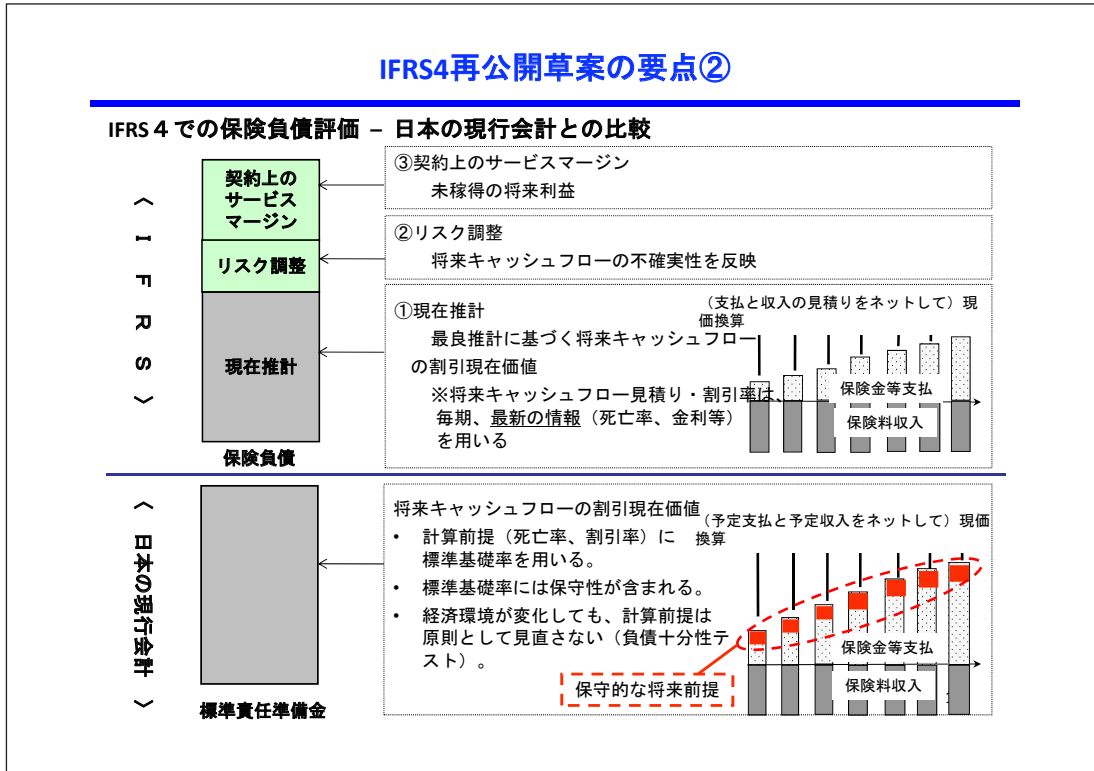
【竹内】 それでは、スライドの 15 から 18 ページまで、私の方からご説明いたします。

まず、スライド 15 から 17 まで、保険 IFRS について纏めたものですが、このテーマだけで単独の講演テーマになってしまいますので、今回は、ポイントを絞って説明していきたいと思っております。

2013 年の 6 月に再公開草案として公表された IFRS は前回 2010 年に出されたものと何が違いますかと聞かれたら、保険の特性を捉えた内容になったものの、会計処理あるいは表示のやり方という点において、複雑性が増したと回答するでしょう。（一個一個の中身について、ここでの説明は割愛したいと思っております）先ほどのスライド 14 での話の流れから、「④ 資産・負債の間での経済的なミスマッチがない保険契約」について言及したいと思います。元々、会計というのは資産と負債を独立して評価し、IFRS であれば、資産も負債も時価、もっと言いますと、市場整合的な評価で評価すべきだというような考え方が根本にあったと理解しています。

ところが、保険の商品の中には、変額年金のように、運用資産の成果というものがそのまま契約者に帰属してしまうようなものがあり、資産と負債の評価のやり方をある程度そろえていかないとだめなのではないのかというような話がありました。2010 年の当初公開草案の中では、今申し上げたような、保険契約とその契約の裏側に持っている資産とのミスマッチをどのように解消するかという話の中で、有配当契約、これはわが国の伝統的な有配当契約とは少し違うのですけれども、そのようなある特定の契約についてはキャッシュフローを調整するような形で資産の影響を保険負債に反映させようというような議論がありました。ところが、先ほど申し上げた変額年金であったりすると、それでも、保険契約と見合いに持っている資産とのミスマッチが完全に解消できなくなってしまうので、資産側の評価方法で保険負債を評価する方法、これをミラーリングアプローチと言いますが、導入されることになりました。ただし、どのような保険契約に対してミラーリングアプローチを適用したらよいのかという点で議論が完全には済んではおらず、これから

IFRS を作っている IASB の中でも議論があるのではないのかなと期待しております。



このスライドは、もし IFRS の中身がよくわからないという方のために用意しました。時間の制約もありますので、ここで説明することができませんので、もしご関心があれば、後ほどの質疑応答の中で、このスライドに言及したいと思います。

欧州ソルベンシー II 緩和措置 (LTGA)

EIOPA: RESULTS OF EIOPA LONGTERM GUARANTEES ASSESSMENT (13年6月)

緩和措置	内容
カウンター・シクリカル・プレミアム (CCP)	<ul style="list-style-type: none"> 金融危機時に、監督当局の裁量で保険負債の割引率に一定の上乗せ。 → 保険負債が減少し、純資産の減少を抑制。
長期金利の補外 (Extrapolation)	<ul style="list-style-type: none"> 市場データが存在しない期間について割引率を人工的な手法で計算。 → 補外開始年限の弾力化。
マッチング調整	<ul style="list-style-type: none"> 資産と負債がマッチングしている場合、資産側の期待運用収益率を割引率とする手法 → マッチングにより資産・負債のフレを抑制。
割引率に関する移行措置	<ul style="list-style-type: none"> 移行期間中 (7年間) ソルベンシー I とソルベンシー II の割引率の加重平均値を用いる手法 → 割引率を一定程度均す効果。
最低基準 (早期是正トリガー) (SRC) 未達時の「回復期間」	<ul style="list-style-type: none"> 原則、最低基準未達となった場合、6ヶ月以内に未達分を回復することが求められるが、当局裁量で回復期間の延期を容認。

18

このスライドは、欧州ソルベンシー II の緩和措置について纏めたものです。今年の1月ぐらいから、欧州でも長期保証を行っている国、例えばドイツなどが該当するのだと思うのですがけれども、ソルベンシー II を導入したときの影響度というものをきちんと評価すべきだというような声がございまして、影響度調査なるものを実施し、今年の6月に公表されています。

調査内容の上から四つまでは、いわゆる保険負債評価のやり方を純粋な市場整合的な評価のところから後退させてみたらどうだろうかというようなことで、その影響度を見ていたりしています。一例を申し上げますと、上から4番目の「割引率に関する移行措置」では、保険負債評価に用いる割引率を、移行期間中、ソルベンシー I の割引率 - これは今各国で行われている責任準備金評価に用いられた割引率ですので、必ずしもリスクフリーレートではない割引率を使っている国もあります - とソルベンシー II の割引率 - 俗に言うリスクフリーレート - をブレンドするような形で、7年間かけて徐々にリスクフリーレートに移行したらどうだろうかというようなことを調査したりしました。この方法ではもはや市場整合的な評価と言う事はできないといっても過言ではありません。

特筆すべきは、一番下に書いてある内容ですけれども、保険負債評価のみならず、監督上の行動も変えてしまおうということです。元々はソルベンシー II の必要資本を下回った場合、6ヶ月以内に必要資本まで回復することを求めていたのですが、7年を上限に回復できればいいのでないのかというような形で、多少下回っても目をつぶろうというようなところまで、緩和が検討されています。いずれにしましても、欧州で行っていること、IFRS にせよ、このソルベンシー II にせよ、純粋な市場整合的な評価ということから少し後退したような形で議論がされているのではないのかということで、私の方からご説明の方を終わりにしたいと思います。

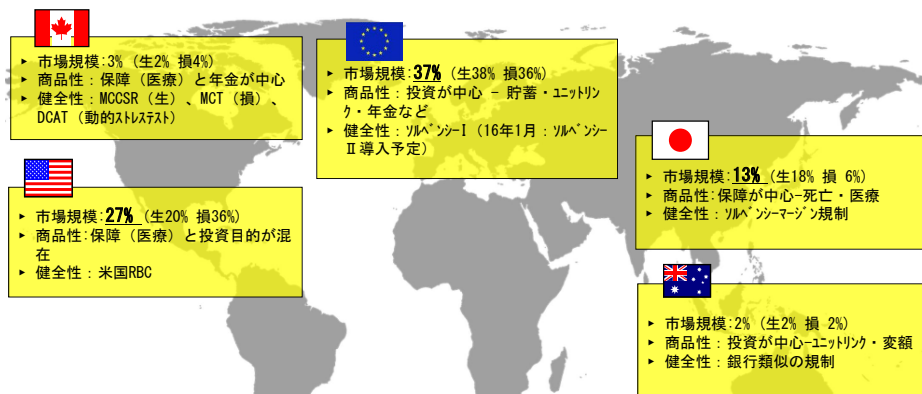
Table of Contents

- 👉 最近の保険分野にかかる国際基準の動向
- 👉 **世界の中における日本のポジション**
- 👉 国際的な動向を踏まえた「ソルベンシー基準」
- 👉 おわりに

19

【三輪】 欧州の中でトリガーを緩和するという発想は、非常に新たな発想といえますか、日本では90年代の金融危機を踏まえて、客観的な指標で是正措置を取っていくということが哲学的発想でございますので、欧州的な緩和措置の発想は日本のかつての護送船団を少し彷彿させるような内容なのではないのかなと、個人的には感じています。

世界の保険市場における我が国のポジション



我が国との規制上の融和は欧米にとって重要

- ▶ 日欧融和は、世界の約半分の市場シェアを獲得。
- ▶ 日米融和は、米国にとって市場シェアで欧州と対抗できる。

販売商品の違い (= 保険文化の違い) の認識が重要

- ▶ 保障に対する国民性の違い
- ▶ 投資性商品と保険商品の監督制度の違い (投資家保護or保険契約者保護)²⁰
- ▶ 保険商品のマーケティング (商品認可制度) の違い

今度は世界の保険市場における日本のポジションについてでございます。日本は大体、世界で13%の市場規模があります。特に生保の規模が大きいわけでありまして。欧州は37%で、アメリカも27%であります。規制上の融和という観点から、欧州・アメリカにとって日本と手を組むことは非常に大事になってくるわけです。なぜかと申し上げますと、例えば日欧が融和したらどうなるのかと申しますと、37%、13%と合算されるので、世界の約半分の市場シェアが同じような規制環境になるということでございます。日米の融和は、アメリカにとっては市場シェアで欧州と拮抗できるような立場になるということでございますので、まさに日本はいわゆる第3軸として存在しているわけでございます。

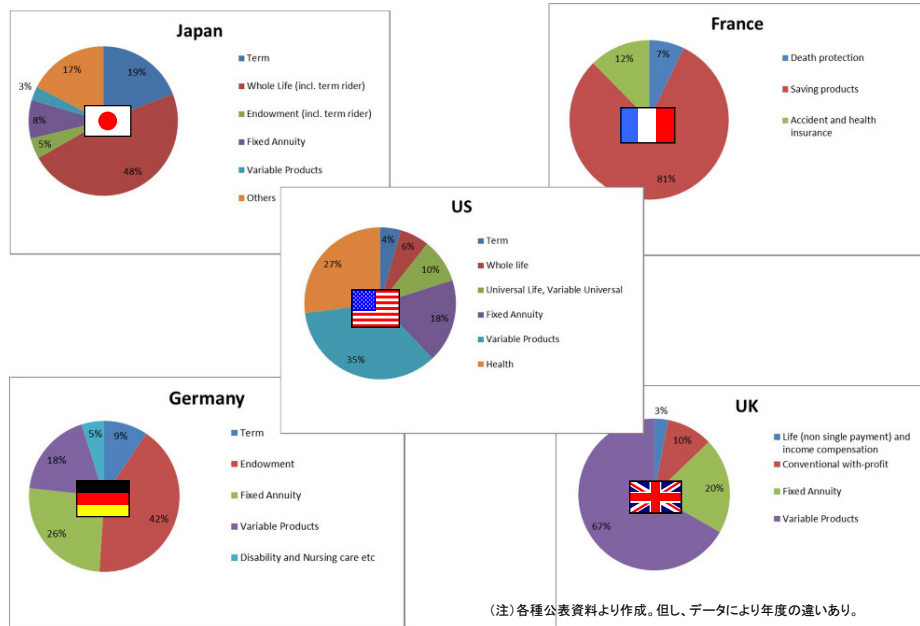
他の保険先進国と言われているカナダやオーストラリアは、市場規模の割合が低いので、彼らもとても先進的ないろいろな発想で規制をやっているのですが、マーケットの規模が小さいため余り取り上げられませんが、ただし、特にカナダなどの規制は、我々も注目しておりまして、われわれも去年、カナダと意見交換などをして、カナダの制度について少し勉強しました。特に、カナダ版の経済価値評価と言われる、いわゆる資産側のキャッシュフローを考慮した独特の負債評価について参考になる部分がたくさんありました。今後の国際基準の議論を行う上で、我々は、日本の置かれた立場を他国規制で採用されている考え方を客観的に理解することは非常に重要なのではないのでしょうか。

もう一つは、次のページでも説明しますが、各国によって保険商品が違います。保障に対する国民性の違いと申しますか、日本のように、死んだ後にお金を残したいと思う国民は世界には余りいないようで、生きているうちにお金が欲しいと思っている人たちが多いということが、世界にとってみれば、一般的なようです。

もう一つ、最近はやはり、監督制度で、大きなポイントになっていることは、投資性商品と保険商品の監督制度の違い、特に変額年金でございまして、日本の場合は変額年金を含めて保険商品として捉えられるようになっているのですが、特にアメリカでは変額年金は純粋な投資商品として扱われていて、当該商品の監督もSECが行うことになっており、保険当局と分断されているという一つの大きな問題があります。

あと、保険商品のマーケティングの違いと申しますか、日本の場合は商品認可制度があったり、他の国にはなかったりということで、これらは、各国共通の監督制度の確立の難しさを代表している例であります。

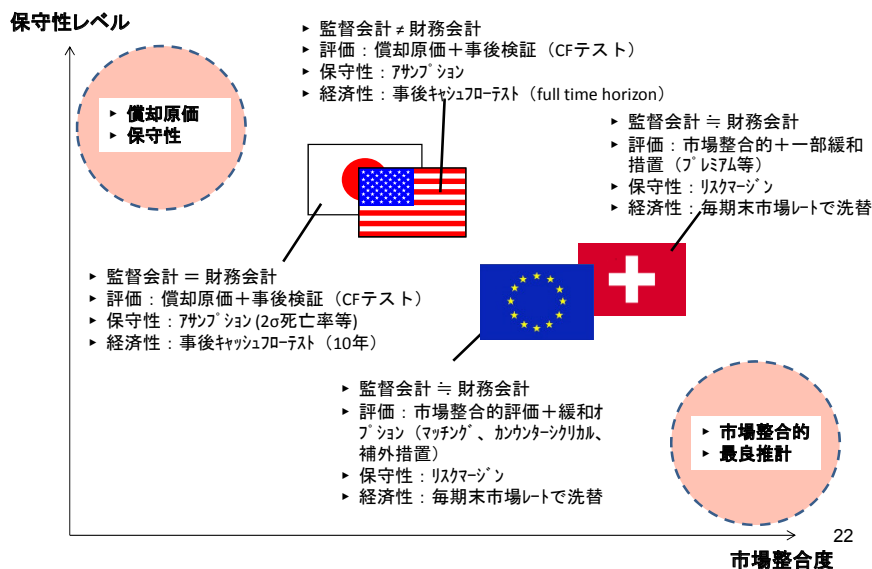
【参考】主要国の商品構成



各国の生保商品の違いでございますが、日本の場合はやはり圧倒的に死亡保障のようなものが多くて、フランスは圧倒的に貯蓄型が多いという傾向があります。ドイツも養老（Endowment）のほか、年金などの、少し貯蓄の要素が含まれた商品が多く、英国の場合は、圧倒的にユニットリンク型に代表されるような、Variable Productsが多い傾向にあります。アメリカは Variable Products と、いわゆる Health と言われている医療保険でバランスが取れたポートフォリオになっています。

主要国のソルベンシー規制-負債評価-

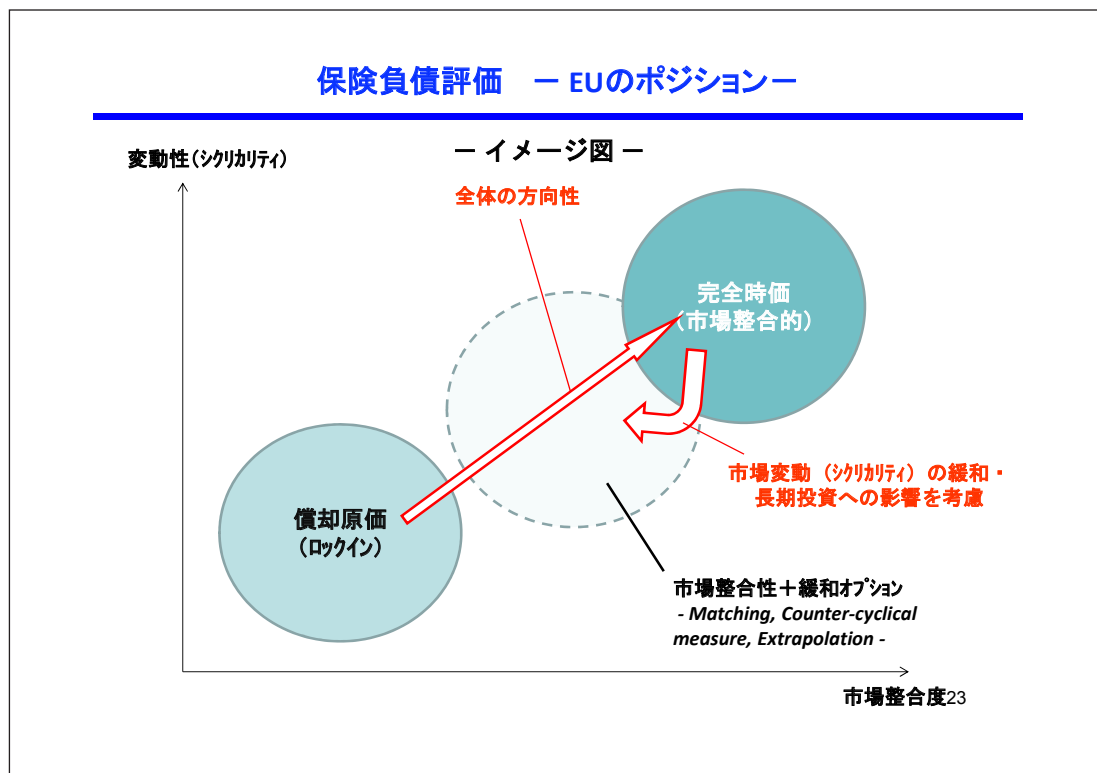
-イメージ図-



では、負債評価の違いですが、これはかなり主観的な発想も入っているのですが、むしろ、今回の説明のために、わかりやすさの観点から図を作りました。まず、縦軸に保守性のレベルと、横軸に市場整合度、右に行くにつれて時価度が高まります。ここは保守性が低い、保守性が反映されていない、いわゆる市場整合的評価であって最良推計をしている世界です。償却原価、保守的なアサンプションという、二つの対立軸がある中で、では、各国はどのようなポジションにあるかといいますと、日本とアメリカは大体似たような制度を持っております。いわゆるロックインと言われる償却原価アプローチを取っているのですが、事後検証と言われるキャッシュフローテストに基づいて、その時々々の市場レート、あるいはその時々々のアサンプションの変化といいますか、それらを考慮しながら、追加責任準備金の計上を行っております。時価的な発想は、この事後検証制度の中に持っているわけございまして、アメリカも同様な制度を持っています。

ただ、アメリカは、監督会計と財務会計が異なりますが、日本は同じになっています。あと、キャッシュフローテストのやり方も、日本はキャッシュフローテストの期間が短い、アメリカはfull time horizonでやっているという違いがあります。

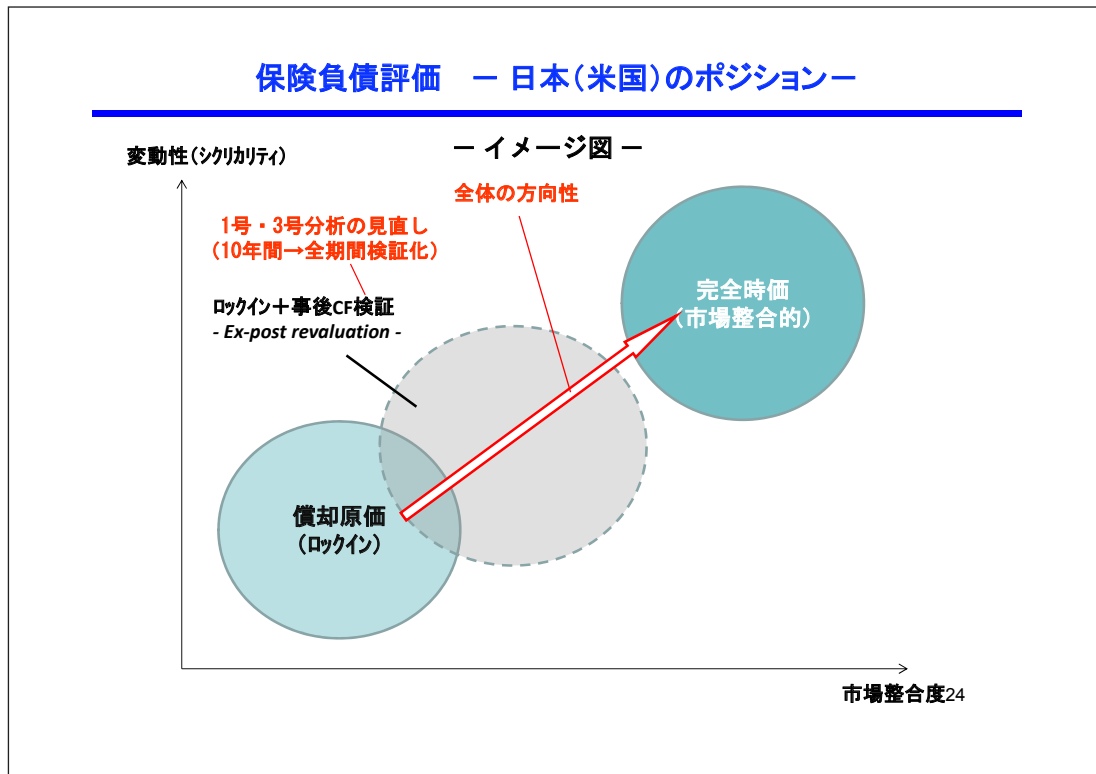
欧州とスイスは似たような感じですが、監督会計と財務会計が、はっきり同じとは言えませんが、監督会計も財務会計もいわゆる時価評価、市場整合的評価を指向しているという点でほぼ同様かなと思っています。欧州は、緩和措置を検討する以前は、もう少し純粋に市場整合的評価を目指していたのですが、市場整合度も落ちてきているといえます。スイスは、市場整合的評価に基づくソルベンシー制度 - SST と言われています - を既に実施しているのですが、実は緩和オプションというものを一定程度加えているということで、これも欧州と似たような状況にいます。これらが負債評価の各国の立ち位置だと考えています。



では、EUのポジションはどうだったのかといいますと、今度は縦軸に変動制とシクリカリティの問題、あるいはボラティリティの問題を取って、横軸に時価度を取っていきます。ロックインになると、もちろん

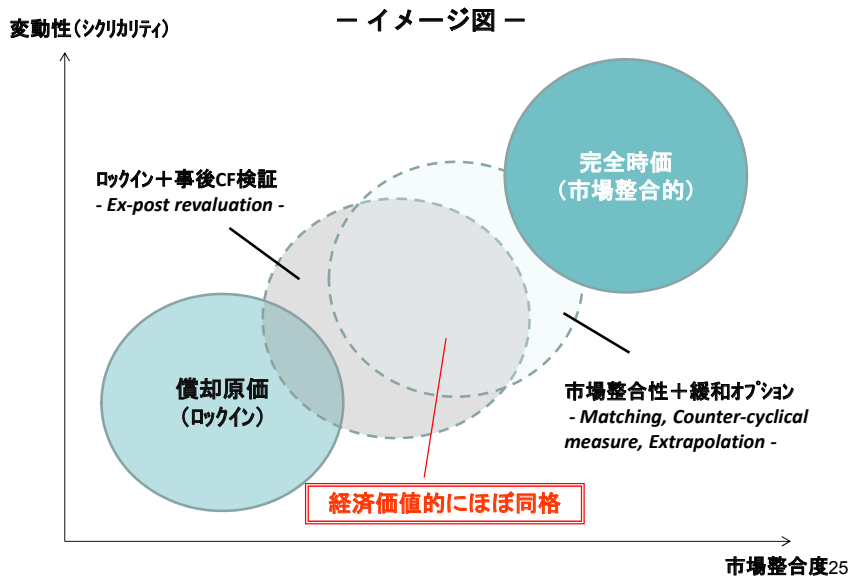
シクリカリティもありませんし、そのかわり時価度も薄いということ、完全時価の市場整合的な世界になると、シクリカリティも増幅しますし、時価度も高まっていくことで、このような図になっています。

欧州の場合は、緩和措置への影響を加えて、少し時価的な世界から後退しています。欧州の立ち位置は今のあたりにいるのではないのかなと思っています。



もう一つ、日本とアメリカのポジションですが、このロックインの状態から、事後検証の制度などを作って、時価的な世界に向かっている途上であるという図になっています。先ほど説明を飛ばしましたが、日本では、現在、事後検証制度の見直しを行っており、より強固な事後検証制度を導入することで、より時価の世界に向かっているという状況にあると考えています。

保険負債評価 — 世界のポジションは？ —

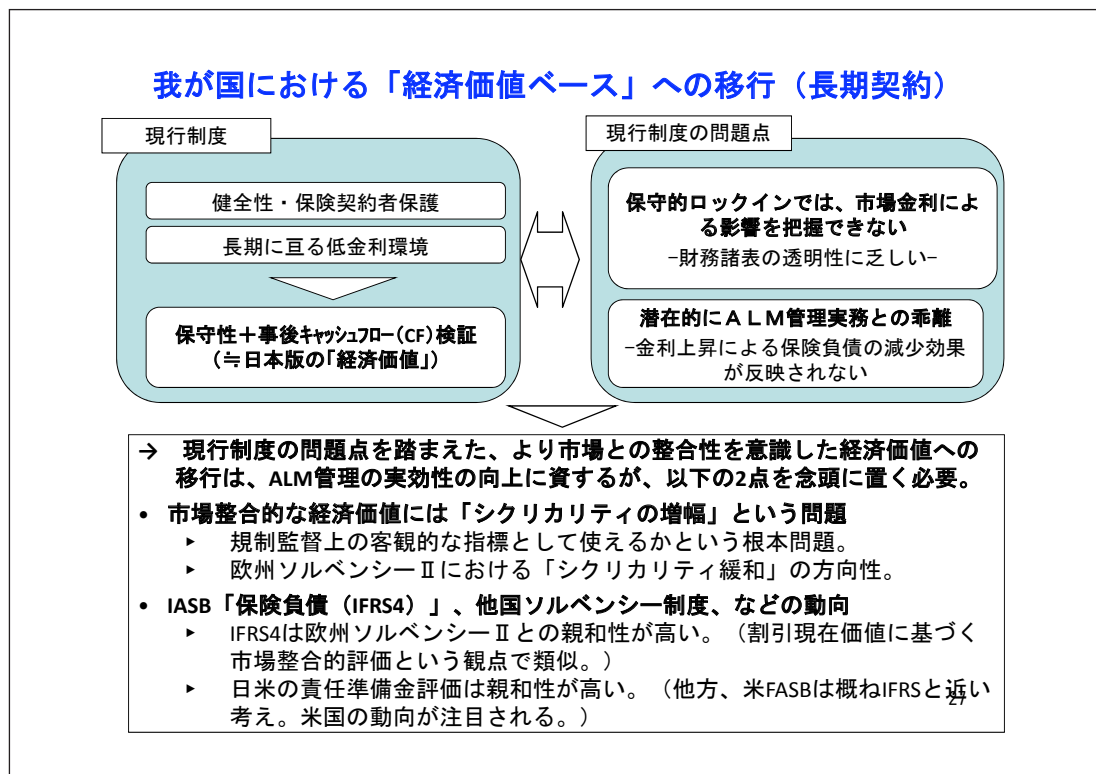


この二つを合成しますと、日米欧とも実はそれほど変わらない世界で生きているのではないかということがわれわれの発想です。ですから、今の制度を進化させていく方がいいのか、いったん欧州のような世界で評価していった方がいいのかということ点は、非常に悩ましいところです。

Table of Contents

- 👉 最近の保険分野にかかる国際基準の動向
- 👉 世界の中における日本のポジション
- 👉 国際的な動向を踏まえた「ソルベンシー基準」
- 👉 おわりに

26



国際的な動向を踏まえた「ソルベンシー基準」でございますが、これまでわが国における「経済価値ベース」への移行、これはあくまでも長期契約を念頭に置いた議論でございますが、現行制度と言われているものは、(再三説明させていただきましたとおり、) ある程度保守的なアサンプションと、いわゆる事後的検証としてのキャッシュフローテストを行っていて、ある程度その経済価値的な世界を作り出しています。

これは、やはり健全性を確保していかなければいけないということと、保険契約者保護という観点もあり、他方、マクロでは、低金利環境というものがございまして、そこをうまく折り合いをつけた形で制度設計をしていったというのがこれまでの経緯だと思っています。

ただ、その現行制度の問題点としては、保守的ロックインでは、市場金利による影響を財務諸表では正しく見ることができないという透明性の問題と、もう一つは、潜在的なALM実務との乖離という問題があります。特に、日本の場合、特に生保の負債のキャッシュフローが非常に長いわけで、金利上昇による保険負債の負債減少効果が反映されないというところに1つの問題がございます。

われわれも最近、保険会社からモニタリングデータとしてキャッシュフローデータを取っておりまして、データの分析を行っております。以前と比べて、20年債などの発行量が増え、長期債投資などがかなりできるようになってきており、20年ぐらいの期間のロットであれば、ある程度資産と負債のマッチングが可能と我々も考えています。20年を超える世界になってくると、少し難しくなってくるのかなと思っています。

現行制度の問題点を踏まえた、市場との整合性をより意識した経済価値、いわゆる欧州的な発想に移行すると、ALM管理が実効性の向上に資するかもしれません。他方、(先ほどから話を再三しているように、) より時価的な世界になってくると「シクリカリティの増幅」という問題と、そうした変動の大きい指標を、規制監督上の(是正のトリガーとなる)客観的な指標として使っていないものかという問題もあります。

他方、IASBもIFRS4の保険負債の評価や他国ソルベンシー制度の動向ということでございまして、先

ほどから申し上げているとおり、IFRS 4はソルベンシー IIと親和性が高いと認識しています。割引現在価値に基づく市場整合的評価という観点で類似しています。日本とアメリカは責任準備金制度の親和性が高いです。ただし、アメリカの会計基準であるFASBは、(割引現在価値という観点で)おおむねIFRSに近い世界にいるわけで、財務会計と監督会計を別にしてアメリカの監督会計の動向が非常に注目されるというところでございます。

我が国の保険会社のリスク特性

生命保険

- 「終身保険」に代表される超長期保障が主力商品
 - 30年超の負債キャッシュフロー。長期国債以外に負債に対応する投資資産の市場性が低い。(恒常的なミスマッチ構造)
 - ALMミスマッチによる金利変動の影響を受けやすい。
- 90年代から続く低金利環境
 - 過去契約の高予定利率と現在の金利環境との逆ザヤ構造。
 - 「標準責任準備金制度」導入(96年)：保守的な死亡率、事後検証(1号分析、3号分析)による一定の経済的評価の確保
 - 特定準備金による損失吸収能力の向上：価格変動準備金、(危険準備金)

損害保険

- 大規模自然災害リスク
 - 地震リスク：高い信頼水準による計測(1年VaR 99.5%)
 - 特定準備金による損失吸収能力の向上：異常危険準備金、危険準備金

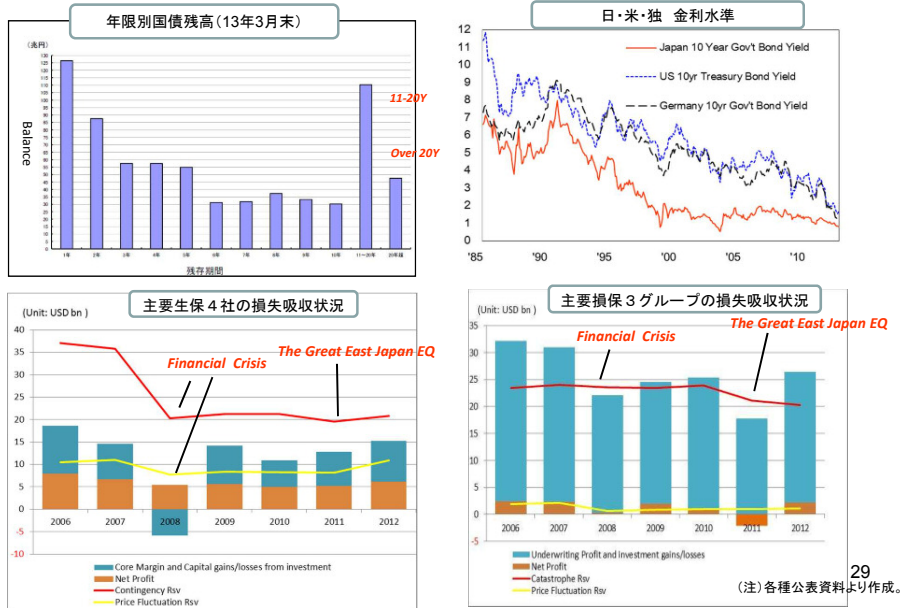
28

次に、わが国の保険会社のリスク特性、われわれは国際交渉をする上でいつも念頭に置いているのですが、生保では終身保険に代表される超長期保障が主力商品でございますので、この30年を超えるような超長期の負債キャッシュフローを持っています。長期国債以外に負債に対応する投資資産の市場性が非常に薄く、恒常的なミスマッチ構造になっています。もちろん、ALMミスマッチによる金利変動の影響を受けやすく、時価の評価にすれば、その部分がどうしても反映されてしまいます。

あと、90年代から続く低金利環境というものがございまして、構造的な逆ザヤ構造、過去の高予定利率との逆ザヤ構造というものがございまして、そのような問題点も踏まえた上で、標準責任準備金制度で、各社の評価がわかりやすいような形で見られるようにしたわけで、ある程度保守的な死亡率で死差益を確保しながら、事後検証制度によってその後の当初のアサンプションとのずれを補正していくというような経済的評価の世界を確保してきました。もう一つは、非常に日本独特の制度ですが、特定準備金による損失吸収能力の向上ということで、いわゆる、価格変動準備金と危険準備金というものがございます。

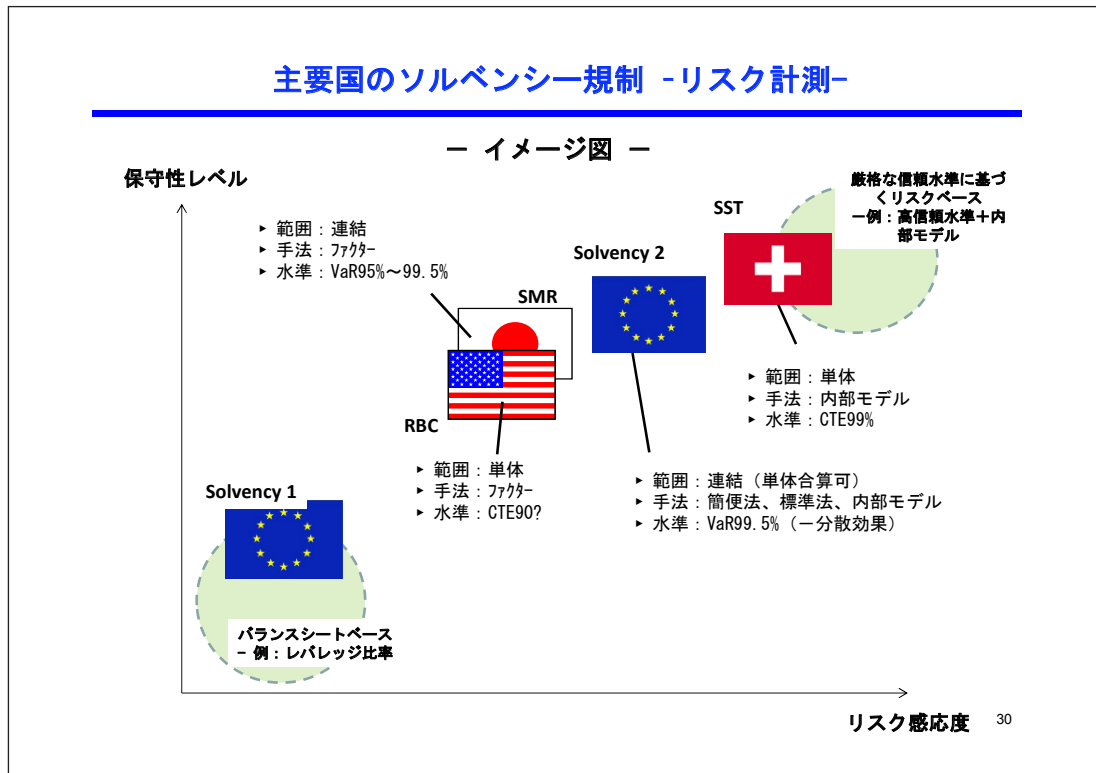
他方、損害保険会社の場合ですが、こちらは、地震リスクに代表されるように、大規模自然災害リスクが高いということです。われわれとしては、高い信頼水準で、キャリブレートした形でリスクを見ています。(先ほど申し上げたとおり、)日本特有のリスクプロファイルでございますので、その損失吸収能力を向上するという観点で、異常危険準備金や危険準備金制度があるという形でございます。

【資料】国債残高、特定準備金の損失吸収状況等



左下のグラフをご覧ください。これは参考資料ですが、主要生保の危険準備金と価格変動準備金の残高合計額と基礎利益の推移を示したものです。オレンジがNet Profit（純利益）で、このオレンジと灰色を含めた部分がCore Margin（基礎利益）です。危機時のときは、Core Marginは下に落ち込んだのですが、Net Profitは上になっています。これは明らかに、危険準備金と価格変動準備金を取り崩して損出吸収させて、利益水準を確保できているということで、高い損失吸収力がこの特定準備金にあることを示しています。ただ、このスライドを見せたら、ある当局者は、「取崩し後の残高が取崩す前の水準に回復していないのではないか。現在の状況から更に取り崩しが行えるのか」と鋭い質問を聞かれて、答えに少し困ったことがあります。もう一つ、右下のグラフが示している損保の場合は2011年に利益が落ち込んだわけですが、このときは逆に、最終利益を出さずに純損失を出したのですが、ある程度、その異常危険準備金を取り崩すことで損失を軽減しているという意味で、高い損失吸収力で東日本大震災という危機を乗り越えてきていることを示しています。

主要国のソルベンシー規制 - リスク計測 -



今度は、先ほどの図をリスク計測の世界に置きかえてみたのですが、今度は縦軸が保守性のレベル、高い信頼水準にキャリブレートされた世界と、横軸がリスク感応的な世界ということでございまして、グラフの左下の領域はどちらかといいますとバランスシートベースの、特にレバレッジ比率に近いような世界で、右上の領域が厳格な信頼水準に基づくリスクベースの世界です。このような2軸を想定し、各国はどのあたりの立ち位置にいるのかといいますと、日本やアメリカはある程度保守性を入れている分、キャリブレート水準は低く、あと、簡素なファクターベースを採用している点で、日米は非常に親和性が高いといえます。スイスのソルベンシーテストは、内部モデルによるテイル・リスクを取ったやり方で、信頼水準99% (T-VaR) でキャリブレートしています。ソルベンシーIIは信頼水準 VaR 99.5%ですが、私はスイスのソルベンシーテストの方がよりリスク感応度が高いと考えております。なぜなら、ソルベンシーIIは、所要資本を下げるような分散効果を働かせているからです。信頼水準 VaR 99.5% でキャリブレートをしていても、分散効果をとることで所要資本を「がくん」と下げているので、本当はこちらぐらい（日米の右側）にいてもいいのではないのかなと実は思っているぐらいです。

内部モデルの規制上の利用

バーゼル銀行監督委員会（BCBS）「CREDIT RISK MODELLING: CURRENT PRACTICES AND APPLICATIONS」
(1999)

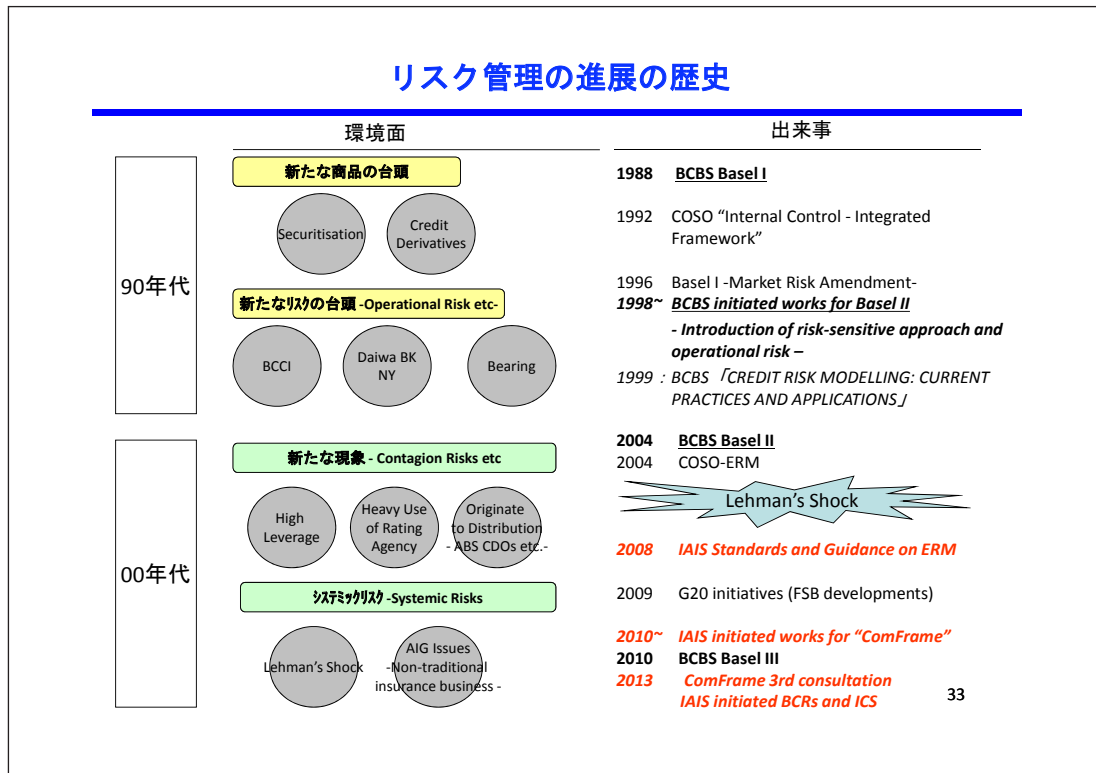
- ▶ 信用リスクに関する規制上の内部モデルの利用を検討したペーパー
- ▶ 「データの制約」「モデルバリデーションの難しさ」という2つの実務的問題からバーゼル規制における「内部モデル」の利用を見送った経緯。

Models have already been incorporated into the determination of capital requirements for market risk. However, credit risk models are not a simple extension of their market risk counterparts for two key reasons:

- **Data limitations:** Banks and researchers alike report data limitations to be a key impediment to the design and implementation of credit risk models. Most credit instruments are not marked to market, and the predictive nature of a credit risk model does not derive from a statistical projection of future prices based on a comprehensive record of historical prices. The scarcity of the data required to estimate credit risk models also stems from the infrequent nature of default events and the longer-term time horizons used in measuring credit risk. Hence, in specifying model parameters, credit risk models require the use of simplifying assumptions and proxy data. The relative size of the banking book – and the potential repercussions on bank solvency if modelled credit risk estimates are inaccurate – underscore the need for a better understanding of a model's sensitivity to structural assumptions and parameter estimates.
- **Model validation:** The validation of credit risk models is fundamentally more difficult than the backtesting of market risk models. Where market risk models typically employ a horizon of a few days, credit risk models generally rely on a time frame of one year or more. The longer holding period, coupled with the higher confidence intervals used in credit risk models, presents problems to model builders in assessing the accuracy of their models. By the same token, a quantitative validation standard similar to that in the Market Risk Amendment would require an impractical number of years of data, spanning multiple credit cycles. 31

（時間がなくなっただけで急ぎますけれども、）内部モデルの規制上の利用が一体どのような話になるのかについて説明します。銀行監督をやっていた経験を踏まえ、バーゼル銀行監督委員会が出したモデル・タスクフォースという部会が出したペーパーを紹介します。これは、古いペーパーですが、非常にいいペーパーです。信用リスクに関する規制上の内部モデルの利用を検討したもので、結論から申し上げますと、信用リスクはマーケットリスクと比べていろいろな変数が多いので、内部モデル化させようと最初はバーゼル委員会も目指していたのですが、それは難しいという結論に至ったという内容でございます。その結論に至った理由として、二つの大きな目線があって、これは本当に、私も銀行監督を通じて非常に痛いほど痛感した問題で、データがたっさんないと有意なものが得られないという点、もう一つは、算出したリスク量の数値をきちんと検証（バリデート）することがむずかしいという点です。規制上でモデルを使うという場合、バリデーションがうまくいかないと、規制上の利用がかなり難しいということが実態としてあるのかと思います。

リスク管理の進展の歴史



こちらは参考的に、これまでのリスク管理の歴史でございまして、先ほどのIAISの議論やバーゼルIIIなどいろいろあったことを纏めたものです。

Table of Contents

- ➡ 最近の保険分野にかかる国際基準の動向
- ➡ 世界の中における日本のポジション
- ➡ 国際的な動向を踏まえた「ソルベンシー基準」
- ➡ おわりに

34

おわりに

- 金融危機以降の新たな国際交渉の枠組み
 - ・ G20、FSBによる意思決定（保険を含む金融全体をカバー）。
 - ・ IAISの役割の強化は必要。
- 国際的なモメンタムを踏まえた対応の重要性
 - ・ IAIS：G-SIIsの選定・政策措置、ComFrame（国際資本基準（ICS）など）、IASB：IFRS4
 - ・ 欧州危機を教訓とした欧州規制の時価変動緩和の動き（何処まで時価的要素を反映させるべきかという視点）
- 国際的な動向、世界における我が国のポジション、リスク特性を踏まえた対応の重要性
 - ・ 保険会社は、潜在的な海外展開を含め、長期的な視点で、国際的な基準設定の議論への積極的な意見発信は必要。
 - ・ アカデミックサイドからも、理論的支持は重要。

35

終わりにですが、少し要約いたしますと、金融危機以降で新たな国際交渉の枠組みがあって、G 20、FSBの関与が大きくなってきました。IAISも基準設定主体（スタンダードセッター）としての役割の強化は必要ということでございます。

国際的なモメンタムを踏まえた対応の重要性で、IAISの理論や欧州の動きというあたりは見ていかなければいけないと思います。

もう一つ、最後ですが、わが国としてはどうしたらいいのかといいますと、国際的な動向や世界におけるわが国のポジション、わが国のリスク特性を踏まえた対応は重要であると思っています。保険会社におかれましては、潜在的な海外展開も含めて、長期的視点で国際的議論に積極的な関与と意見発信が必要だと思いますし、欧州やアメリカの大手の保険会社は、先ほどのバックストップ資本や国際資本基準の議論に、積極的に各当局にアプローチをして、自分たちの案を提案し、自分たちの考えをねじ込んでいくのだという気概で来ているというような状況があります。日本の保険会社としては、このような世界の保険会社の動きに劣後しないことが重要なのではないのでしょうか。先ほど申し上げたように、バーゼルでの議論もありましたとおり、バーゼルⅡ関数ができあがるまでに、アカデミックサイドの方々が様々な論文を書いて、かなり競い合った上で今のバーゼルⅡモデルを作ったという経緯があります。今後、内部モデルなどいろいろな検討をしていく上で、検証方法など、そうした分野も含めて、アカデミックサイトの方からの理論的支持は非常に重要だとわれわれは考えています。

以上、最後は駆け足になりましたが、私からの話は以上にさせていただきたいと思います。本日はどうもありがとうございました。