

GFIA
国際保険協会連盟

保険:独自のセクター

なぜ保険は銀行やその他の金融セクターと異なるのか

2024年1月

GFIA について

国際保険協会連盟(GFIA)は、2012年10月に創立され、42メンバー協会と2オブザーバー協会を通じて70カ国の保険会社と再保険会社の利益を代表している。これらの会社は全世界の総保険料の約89%を占めており、その額は4兆米ドルを超える。GFIAはスイスで法人化され、ブリュッセルに事務局がある。

目次

総論.....	4
保険の概観.....	6
保険会社とその社会的価値.....	6
保険の主要な特徴.....	8
保険会社、銀行およびその他の金融セクターの主な違い.....	10
銀行.....	10
保険会社と銀行の主な違い.....	10
その他の金融セクター.....	13
保険会社とその他の金融セクターの主な違い.....	14
結論.....	15

総論

伝統的に保険会社、銀行およびその他の金融機関は、金融サービス業界において規制領域を別ちながら事業を行ってきた。しかしながら、グローバルな金融規制当局の間での保険規制に関する議論は依然として銀行のモデルをしばしば援用している。

特に 2008 年の銀行危機以降に顕著であるが、これは金融安定上の懸念に対応するためのグローバルな金融規制当局による取組みの結果として、銀行および保険の事業モデルとリスクエクスポージャーにおける重要な相違が無視されたまま、銀行に対する規制枠組みが部分的に保険セクターに直接準用されているためである。

より最近では、非常に広範に定義されたノンバンク金融仲介 (NBFII) セクターから生じる金融安定リスクに関する懸念も多く提起されているが、これらも保険業界に不適切な形で投影されることが多い。

社会に対する独自の貢献

保険セクターを独自のものたらしめる重要な点を認識しないことは、セクターの実効的な機能を損なう恐れがある。このことは、保険セクターの社会に対する重要な貢献もまた脅かす。すなわち、何らかの予期されない事象によって財政上の困難に直面している個人または事業に対して保障を行うこと、リスクの分散および多様化を通じて経済活動を支援すること、ヘルスケアへのアクセスを提供すること、実効的な保険引受実務およびリスク削減の取組みにより、リスクを軽減すること、ならびに、より広範な経済における長期投資の主たる源としての貢献である。

独自の事業モデル

社会におけるその不可欠な役割に照らして、保険業界は既に当然のように包括的な規制の対象となっている。既存の規制により、保険会社には十分な資本を維持すること、実効的にリスクを管理すること、顧客を公正に取り扱うこと、ならびに堅固なガバナンスを維持することが求められている。保険セクターの適切な規制は、保険の事業モデルを独自のものたらしめる主要な特徴を考慮している。これらには、リスクのプールおよび分散、逆向きの商品サイクル（すなわち、保険契約者が事前¹に保障への支払を行う）、リスク管理に対する高度に統合的なアプローチ、ならびに、強固で安定的なバランスシートによってもたらされる長期の投資ホライズンが含まれる。

特にその事業モデルを理由として、システムリスクは保険業界に対しては、銀行セクターに対してほど重要な課題ではない。しかしながら、例えば銀行型業務に携わる保険会社にとっては、有意なシステムリスクの懸念を惹起する可能性がある。保険セクターにおけるシステムリスクの可能性に対応するために、金融安定理事会 (FSB) は当初、銀行に対するのと同様のアプローチを適用し、特定の大規模な保険グループをグローバルなシステム上重要な保険会社 (G-SIIs) に指定した。FSB は、集中的なプロセスを経て、保険事業との適合性が低い G-SII アプローチへの代替として、2019 年に確立されたより適合的なアプローチである、保険監督者国際機構 (IAIS) の保険業界におけるシステムリスクに関するホリスティックフレームワークを承認した。これは保険会社が通常はシステム的でないことを認識しており、このことが引き続き当てはまることを確認し、システムリスクの兆しが見られれば措置を講じるために、定期的に広範なデータを収集する。ホリスティックフレームワークの導入をもって、保険業界のための包括的なマクロ健全性枠組みが整備された。IAIS は 2022 年の最新の実施評価報告書で、ホリスティックフレームワークが着実に実施され、高い水準で遵守されていることを確認している。

銀行と異なる

保険は経済的不安を軽減する。

保険会社と銀行はどちらも金融仲介機関であるものの、それぞれ異なるリスクによって異なる影響を与えられる。銀行の伝統的な金融仲介機能は満期変換である。すなわち、非常に流動性の高い預金負債を集め、それらを用いてより長期の資産(融資)を提供するが、内在するミスマッチを生じさせる。つまり、信用リスクは銀行にとってより大きなリスクということになる。保険会社は、将来の負債(これは通常は流動的でないが、集積と分散によって一般に予測可能である)のために保険料を徴収する。これは本質的に安定的なバランスシートをもたらす。

他の金融セクターと異なる

最近では、多くの政策立案者および規制当局が、投資信託およびマネーマーケットファンド、プライベートエクイティファンド、ベンチャーキャピタリスト、マイクロ融資機関ならびに暗号「通貨」を含む、ノンバンク金融仲介(NBFI)セクターに関する懸念を提起している。NBFIセクターは非常に多様だが、多くの新たな懸念は、セクターの多くの領域が高度な規制の対象となっていない、一般開示が限定的である、ならびに、金融システムおよび実体経済の他の領域と高い相互関連性を持つという事実起因する。NBFIセクターの規制に関する議論に保険を含めるべきでない。

将来の保険規制

銀行およびその他の金融セクターに関するより広範な懸念に基づく保険セクターに対するさらなる規制は、回避されるべきである。そのような規制は、最終的に消費者が支払うことになる、追加的で正当化することができない業務上・コスト上の負担につながるだろう。むしろ、保険会社の規制および監督は銀行およびその他の金融機関に対するものとは異なるべきである。これにより、保険監督体制が適切なリスクに対して焦点を当てられるようになり、最終的には、消費者と社会全体が不必要なコストを回避し、健全で、回復力があり、実効的で、革新的かつ信頼に足る保険セクターの利益を引き続き享受することができるようになる。

保険の概観

保険会社とその社会的価値

保険の目的

保険会社の中核的機能は、財務上の不確実性を減らし潜在的な将来の損失をより管理可能なものにするを目的とした、リスクの移転である。保険会社は保険契約者が直面するリスクを受け、それらを潜在的な負の事象に対する保障を提供する「リスクプール」に集約する。保険会社は、リスクの移転および損失の場合に支払を行う約束の代わりに、保険料を徴収する。保険料は保障するリスクの具体的なプロファイルによって決定される。

保険はリスクを、完全に単独の個人または事業体が直面するものから、多数の保険契約者が肩代わりするものに変換する(リスクの分散)。金融の観点から言えば、保険は、大規模で支払能力を上回る、または災害規模となる可能性すらある将来の損失を、定期的な保険料の支払の形ではなくに少額の予測可能なものに変換する。また、保険は長期の貯蓄と、生物学上のリスク(例えば長寿リスク)に対する保障の双方のために商品を提供するため、保険は高齢化に対する備えとしても重要な媒体でもある。

保険の種類

広範な保険のニーズに対応するために、多様な保険商品が利用可能である。これらは様々な方法で分類することができるが、以下の3種類にグループ化されることが多い。

- **生命保険**商品は生物学上のリスク(特に死亡、長寿)、長期の貯蓄、またはその組み合わせへの財務上の保障を提供する。
- **損害保険**は、その主要な事業種目には自動車保険、財物保険および賠償責任保険が含まれ、個人、財産、自動車および事業に対する多様な補償を提供する。
- **医療保険**は、個人または団体に対し、病気または事故による医療費の保障を提供する。医療および生命保険会社は重大疾病保障保険または長期介護保険といったその他の商品も提供することがある。

図 1: 総収入保険料 - 2019~2022 年末(兆米ドル)



図 2: 総資産 - 2019-2022 年末(兆米ドル)



出典: グローバル保険市場レポート(2023年12月 IAIS)

再保険

手短かに言えば、再保険は保険会社のための保険である。それは、保険会社がリスクを分散し資本を管理するために用いる不可欠なリスク管理ツールである。保険会社は、リスクを移転し分担させることにより、より広範な人々およびグループに、財務上の保障を行う商品を提供する能力を向上することができる。再保険会社はグローバルに営業することが多いため、地域的で極端な多様なリスク(自然災害等)を、世界的に地域および大陸をまたいで、管理可能なグローバルなリスク・ポートフォリオとなるように分散することができる。

保険はどのように社会に利益をもたらすか

保険の社会的価値は非常に重大である。

- 保険は個人および事業が有害事象から生じるリスクおよび財務上の損失を**管理および軽減**する上で役立ち、困難を軽減しさらなる繁栄をもたらす。
- 保険は**長期の貯蓄およびファイナンシャルプランニング**を促進し、受取人に収入源を提供する。
- 保険は、小規模な事業から主要なインフラプロジェクトまで全てに保障を提供することにより、大規模な損失がもたらす財務上の結果に対する保障なしには不可能だったであろう**経済活動を支援**する。
- 保険は、再保険を通じて、また保険引受と資産運用の分散を通じて、グローバルなものを含めて**地理的にリスクを分散**する。
- 保険は受取人および経済一般に対して**緩衝装置**の役割を果たすことで、経済的弾力性を支え、災害事象からの回復を促進する。保険会社は、スプリンクラーシステムから強力な建築基準まで、損失軽減の取組みを積極的に促進する。
- 保険によって、保険会社は、経済不安および金融不安の時期に**経済成長の資金**をもたらす金融安定に貢献する。重要な**長期投資家**の役割を果たすことができる。

包括的な規制

保険事業体はその重要な社会的役割を踏まえて、包括的な規制の対象となっている。保険会社は、十分な資本および流動性を維持すること、実効的にリスクを管理すること、その負債の性質を反映して資産を管理すること、顧客を公正に取り扱うこと、実効的な内部のガバナンスを示すこと、ならびに詳細な財務報告を提出することが求められている。法令順守を監視および検証するために、保険監督者はオフサイト・レビューおよび定期的な立入検査を実施する。監督者はまた、免許付与または認可を通じて保険会社に市場への参入を認め、一部の状況下では、保険会社に罰金を科す、事業を停止させる、または顧客を保護し金融安定に貢献するために保険会社の事業を引き継ぐ権限ですら行使する可能性がある。保険会社の監督は固定的ではない。健全性監督者は定期的に、財務上の要件および消費者保護の要件を見直し、更新する。2019年のIAISのホリスティックフレームワークにより、新たな包括的なマクロ健全性監督枠組みが創設された。

保険会社は追加的な資本とともに、全ての締結した契約について準備金を維持しなければならず、全体的な会社の保険金支払能力の要件を支えるためには追加の準備金や追加資本を確保しなければならない。一般に格付け会社は保険会社が有利な格付けを得るために、規制上の要件をはるかに上回る自己資本を要求する。

他の管轄区域で事業を行う事業体に対しては、国の監督者が、しばしば保険グループ間のリスクに注目した監督カレッジへの参加を通じて、情報の交換を行う。IAISの「国際的に活動する保険グ

保険は包括的な規制の対象となっている。

「グループ監督のための共通枠組み」(コムフレーム)は、世界最大規模の保険グループに関する監督上の協調を大いに促進した。

保険の主要な特徴

リスクのプーリングおよび分散

保険会社は保険料と引き換えに、予測不可能な事象が発生した場合に保険契約者に補償を行うことを約束する。これらの個々の保険契約者の予測不可能な損失は、集約・分散されリスクのプールまたはポートフォリオとなった際により予測可能性が高まる。個人は今年、その車が盗まれるかどうか分からないが、保険会社は、自動車保険のポートフォリオの中で何件の請求がなされることになるか、高い正確性をもって推測することができる。

さらに保険会社は、その全体的なポートフォリオにリスクが異なる他のプールを追加することができ、それにより自動車保険の顧客のリスクを住宅保険のリスクや旅行保険のリスク等と集約し分散することができる。このプーリングおよび分散により、保険会社によるリスクの保有は個人による保有よりも効率的にする。

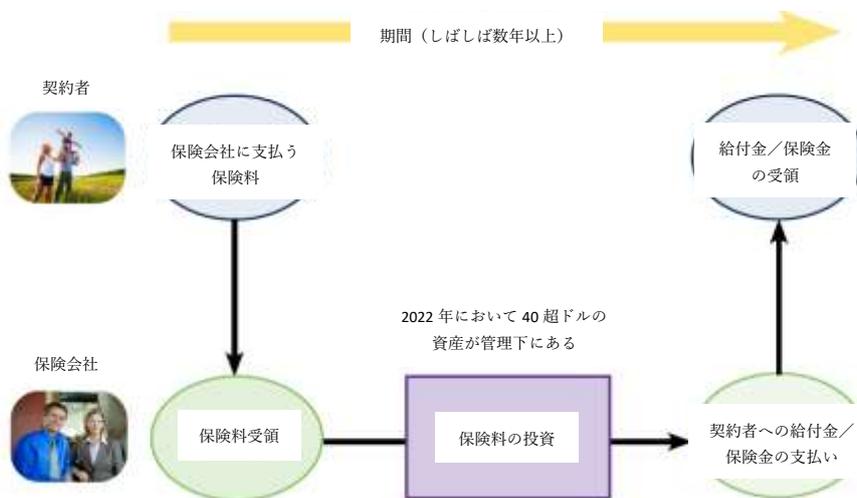
リスク管理

多くの事業にとってリスクは事業運営の副産物であり、回避または最小化すべきものである。保険会社にとっては、リスクの管理および保障は顧客に提供する中核的商品である。このため、リスク管理は常に保険業界の中心であり、保険業界の商品設計、価格設定、投資管理および内部ガバナンスに影響を与える。

保険契約者は保険料を事前に支払う

保険会社は、顧客に支払う必要が生じた際に保険料をカバーすることになる保険金を徴収する。新規の保険料の流入と、保険会社の長期の賞金を裏付ける資産の積立は、投資され、それは時には非常に長期にわたる。次章で記載されている通り、保険会社の保有資産は長期的な資産であり、その性質から、保険会社は一部の他の金融サービスセクターと異なり、一般的に流動性リスクにさらされていない。

図 3: 保険会社は給付金を支払うまでプールされた保険料を運用する



長期で安定的な投資アプローチ

保険会社は40兆ドルの運用資産を有する

保険会社は保険契約者の負債を裏付けるために大規模なポートフォリオを保有しなければならない。資産は保険料の徴収により積み立てられる。保険会社は多額の自己資本も保有するが、これは特に、同様に投資されるソルベンシー資本の必要性によるものである。したがって、投資は保険の事業モデルの基本的な側面である。この結果、保険業界は、40兆ドルの運用資産を有する¹世界で最も大規模な機関投資家の一つとなっている。

市場ボラティリティの高い時期でさえも予測可能な負債総額—時には超長期になり、生命保険商品については30年以上の可能性もある—と新規の保険料の継続的な流入により、保険会社は、不動産、インフラならびに未公開株および私募債のような長期投資を含む、広範な資産に投資することができる。保険会社は、顧客に対するコミットメントを遵守するという中核的なニーズに基づく、デュレーション、流用性、リターンの制約の中で、リスクとリターンの最適なトレードオフを追求する。

保険会社の投資および投資戦略がもたらす恩恵

保険会社は、継続的に投資を行う能力とニーズがあるため、政府、事業者および、重要度は下がるが家計に対して、安定的な資金の重要な提供者となっている。

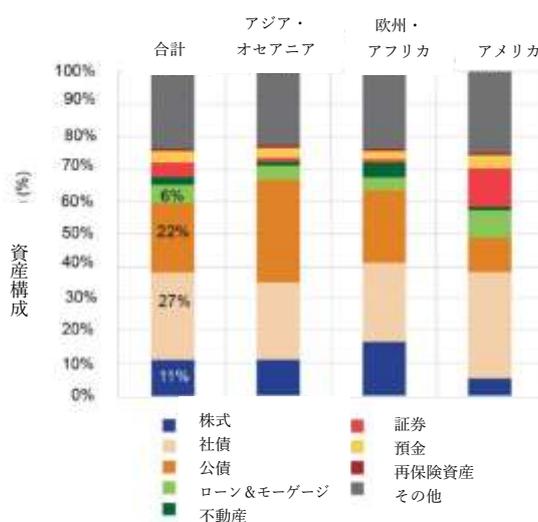
保険会社の長期の投資ホライズンは、保険会社が保険契約者に広範な投資のオプションおよび商品を提供することができることを意味する。

保険会社の事業モデルおよび主要な資産負債管理は相当の柔軟性をもたらしており、資産の売却の要否、その時期、および売却する資産の決定を可能にしている。保険会社はこのため、通常は、短期的な市場ボラティリティによる損失のリスクにはさらされず、より影響が小さく管理しやすい、長期的な低パフォーマンスおよび債務不履行のリスクにさらされる。

このことは、保険会社が非流動性プレミアムから恩恵を受けうること、および、その投資行動がカウンターシクリカルとなりうることを意味する。保険会社は相場下落時の売却を免れることができ、不況時に一時的に割安となっている資産の購入を選択することや、好況時に一時的に割高となっている資産を売却することすら可能である。

保険会社は短期的な市場ボラティリティにさらされていない

図4: 資産構成 - 2022 年末 (%)



出典: グローバル保険市場レポート(2023年12月 IAIS)

¹ 出典: グローバル保険市場レポート (2023年12月 IAIS)

保険会社、銀行およびその他の金融セクターの主な違い

保険業界は他の金融セクターとは性質、規模および範囲の異なるリスクにさらされている。世界の政策立案者が重要な違いを常に認識しているわけではなく、彼らは以下を覚えておくべきである：

- 銀行に対する規制や要請が保険会社に適用されるべきではない。
- 銀行またはその他の金融セクターで問題が発生した場合、必ずしも保険会社にも関連するわけではない。

これらの原則を無視することは、ひいてはコストの上昇または商品の減少を通じて保険契約者にも影響し得る、保険業界に対する不適切または不必要な規制および負担につながる可能性がある。マイクロおよびマクロの規制および監督に関するあらゆる議論において、保険会社が銀行およびその他の金融セクターとは別の固有のセクターとして認識され対応されることが重要である。

銀行

銀行セクターの中核的な活動は、個人、企業および機関である顧客から預金(貯蓄)を集め、様々な形の債務としてこれらを活用し、このより大きなバランスシートを用いて融資を提供することであり、これにより貯蓄者と借り手の間を仲介する。もう一つの中核的な活動は、事業者および市民が用いる支払システムが機能するために不可欠なインフラおよびサービスを提供・運営することである。これらの中核的な活動に加えて、一部の、特に大規模な銀行は、重要な財務保証およびデリバティブを含むオフバランスシートの活動に関与する。

保険会社と銀行の主な違い

銀行と保険会社が直面するリスクには一部の重複が存在する。オペレーショナル・リスク、市場リスクおよび信用リスクは、影響の及ぼし方こそ大きく異なりうるものの、双方にとって重要な潜在的エクスポージャーである。その他のリスクは一部のセクターに固有のものであり、例えば保険会社は保険リスクを管理する必要があるが、銀行はこのリスクにはさらされていない。

保険会社と銀行のバランスシートは大きく異なる。銀行と保険会社の主な違いは、銀行にとって非常に重要な2つのリスク—流動性リスクおよびシステミックリスク—が、保険セクターにとってさほど重要でないことを意味する。

流動性リスク

流動性リスクは銀行およびその監督者にとって常に懸念事項である。非常に多くの場合において預金は満期が融資に比して著しく短いため、銀行は貸し手と借り手のニーズのミスマッチに対応するために「満期変換」と呼ばれるものを行う必要がある。満期変換が依拠する主な前提は、預金者にとっての現金の必要性が同時に生じる可能性は低いため、全ての預金者が同時には預金の返還を求めないということである。

このため、個々の銀行およびより広範な金融システムに対する信頼が必要不可欠である。この信頼が結果として損なわれれば、全ての預金者が同時に預金の引き出しを試みるが、このことは間もなく「銀行取付」につながる可能性があるためである。流動性の問題として発生したものがソルベンシーの問題につながって、潜在的には多くの銀行が結果として破綻することになる。したがって、流動性リスクは銀行およびその監督者にとって継続的な懸念事項である。

一方で、保険会社は「取付」を受ける可能性が低い。その財務上健全な性質および、そのソルベンシーに対する厳格な規制上の監視により、消費者に対する財務上の保障の約束が履行されること

重要な違いが必ずしも政策立案者に認識されているわけではない

保険会社の方がむしろ流動性およびシステミックリスクにさらされていない

保険会社は「取付」の影響を受けない

が確保される。銀行とは対照的に、保険においては、銀行との以下の主要な違いのために流動性リスクが問題となることはまれである：

- **保険負債は通常、非流動的である。**これは保険負債がほぼ全て、保険契約者の負債から生じる将来の保険金請求により生じるためである。多くの保険契約、特に損害保険契約においては、保障対象の事象が発生するまで保険金は支払われない。生命保険商品は償還オプションを有することが多いものの、解約返礼率の短期のボラティリティは一般に事業サイクルおよび財務サイクルを通じてかなり低い。契約の特性（例えば年金には早期の償還オプションは限定的）、解約のペナルティ、課税措置または生物学上のリスクに対する保障が消滅するなど、多くの保険契約者の早期の解約を削ぐ仕組みのため、大量の償還のリスクは限定的になっている。
- **保険会社は一般に、資産の期間および流動性を負債のプロファイルとマッチさせる。**加えて、保険会社は新規の保険料、資産の満期到来および投資収入から生じる安定的なキャッシュフローへのアクセスを有する（純粋な流動性）。
- **保険会社は一般に、多角化された企業であり、商品種目および時間についてのリスク分散から大きな恩恵を受ける。**このことは大規模で予期しない保険金請求が生じうる程度を制限し、合計支払額を安定化する。単体で金額が大きな保険金請求は通常、複数年にわたることもあるより長い支払期間を有し、再保険の保障からも恩恵を受ける。
- **銀行は需要に応じた全ての口座をカバーする準備金を有することは求められていない一方で、保険会社は全ての契約をカバーする十分な準備金を維持する。**資産負債管理の主要な特性として、保険会社は流動性リスクを慎重に管理しモニタリングを行っているが、以下の事例で説明するように実務上は重要な課題ではない。

事例：EIOPA による欧州の保険会社の流動性ストレステスト

2021 年、欧州保険・企業年金監督機構 (EIOPA) は、欧州保険セクターの財務力と流動性を評価する EU 全体のストレステストを実施した。このストレステストの結果によって、流動性リスクは実際に保険会社にとって大きな課題ではないことが明らかに示された。これは、流動性リスクの管理が保険会社の資産・負債管理およびリスク管理の不可欠な部分であり、十分に管理されているためである。

EIOPA は、1000 年に一度の、非常に極端な事象をテストした。その結果により、以下のことが示された：

- ・ ベースラインでは、保険会社は 800 億ユーロ (86 億ドル) の正の流動性 (すなわち、現金および同等物) および 2.8 兆ユーロの流動資産を有していた。
- ・ 非常に極端なストレステスト・シナリオにおいては、正の流動性ポジションから 100 億ユーロのやや負の流動性ポジションに移行したが、2.2 兆ユーロの流動資産が依然として利用可能だった。極端なストレス状況後の合計流動性カバレッジ比率は、このため 2200% だった。
- ・ このことは、流動性は欧州の保険会社にとって一般的な懸念事項ではないことを明らかに示している。

システミックリスク

システミックリスクは、金融システムの全部または一部の機能が損なわれることにより金融サービスが途絶するリスクで、实体经济に深刻な悪影響を及ぼす可能性があるリスクである。

銀行の事業モデルは他の銀行および金融システムの残りの部分との複雑な相互関連性に依存するため、銀行はシステミックリスクの顕著な源である。銀行がその資金調達ニーズのために銀行間

融資に依存している(資金源として、また流動性リスクからの保護として)という事実は、ある銀行の流動性の問題が、すぐに関連している別の銀行の問題になりうること、およびこのことがシステムリスクの源となりうることを意味する。

銀行は決済システムにおいて中核的な役割を果たすため、銀行の破綻はより広範な経済に対して連鎖的な影響をもたらす。また銀行は破綻する場合には一般に非常に速く破綻し、このことは被害を制限し波及を防ぐ措置を講じる時間は限定的となる可能性があることを意味する。

保険会社はシステムリスクの重要な源ではない

最後に、銀行はより大規模かつ複雑になるほど、その破綻が金融システムの機能を深刻に損なうようなドミノ効果をもたらすであろうため、より相互関連性およびシステムリスクが高まるということが広く受け入れられている。

保険会社は銀行との以下の主要な違いのために、システムリスクの顕著な源とはならない：

- **保険会社は他の保険会社との相互関連性ははるかに低いため、波及リスクもはるかに低い。**銀行間市場と類似の「保険会社間」資金調達市場は存在しない。ある保険会社が破綻した場合、他の保険会社へのその影響は、あるとしてもわずかである。そして、保険引受リスクは通常、他の金融リスクとの相関関係はない。
- **保険会社は一晩で破綻するリスクがない。**保険会社が破綻した場合、その負債は保険契約の条件によってのみ支払うことができるため、即座に支払い可能とはならない。これにより、保険会社、監督者およびその他のステークホルダーには破綻に対応するためのはるかに長い時間が与えられる。また、このことにより保険会社には、危機的な状況下にあっても、その契約条件に従って他の財務上のカウンターパーティーに対する債務を決済する時間も与えられる。
- **保険会社はしばしば引き受けるリスクのほぼ全てを自らのバランスシート上に保持する。**一部のリスクは再保険会社や限られた程度でデリバティブに移転することができるが、出再したリスクであってもそのバランスシート上に残るため、保険会社はその保険契約者に対してほぼすべての場合において責任を負う。このため、保険会社はそのすべて、あるいは非常に大部分の「成果を得るための投資(skin in the game)」を維持する。
- **保険会社は決済システムにおいて、銀行と同一の中核的役割を果たさない。**
- **保険会社の引受活動は代替可能である。**保険市場は断片的で競争的である傾向があるため、保険会社の破綻の際に失われた保障の円滑な代替が可能となっており、このことは保険契約者に対する保障の継続を可能にしている。

したがって、保険セクターにおけるシステムリスクは銀行セクターにおけるものよりもはるかに小さい。とりわけ、個々の保険会社は一般的に重大なシステムリスクをもたらすものではない。したがって、正しい規制上のアプローチとは、保険会社がシステムリスクとなることはほとんどないと認識し、かつ、システムリスクとなり得る活動を定期的にモニタリングするとともに、モニタリングによって何らかの懸念が生じればさらなる監督上の措置を講じることである。これはまさに、IAIS がそのホリスティックフレームワークを用いてグローバルなレベルで採用しているアプローチである。

IAIS ホリスティックフレームワーク – 保険セクターにおけるシステムリスクのモニタリングおよび対応

2022年12月、FSBは3年間の実施を経て、IAISの2019年のホリスティックフレームワークを、保険セクターにおけるシステムリスクを評価し軽減するための実効的な手法として承認した。ホリスティックフレームワークが保険会社に対する適切なアプローチであるとの広範な合意が存

在したため、FSB はさらに、IAIS と連携し、グローバルなシステム上重要な保険会社 (G-SIIs) の特定を中止することを決定した。

ホリスティックフレームワークは、IAIS が説明しているように、以下の主要な要素から構成されている:

- **監督文書**

保険セクターの全体的な弾力性を高め、保険会社に適用される継続的な監督要件、強化されたマクロ健全性監督、ならびに危機管理および計画を通じて、保険セクターの脆弱性およびエクスポージャーがシステミックリスクに発展するのを防ぐ一助となるよう設計された、マクロ健全性目的での強化された監督上の政策措置の一式。

- **グローバルモニタリングエクササイズ**

グローバルな保険市場の傾向および発展状況を評価し、また、グローバルな保険セクターにおける潜在的なシステミックリスクの蓄積を発見するための、IAIS のエクササイズである。

IAIS はグローバルモニタリングエクササイズの一環として、例えば、保険セクターにおける流動性リスクの特定を促進し、保険会社の現地の監督者によって実施される流動性リスクのミクロ健全性監督を補完するために、多くの補助的指標を開発している。

- **実施状況の評価**

強化された監督上の政策措置の統合的な実施の状況および介入権限についての IAIS による評価。

その他の金融セクター

グローバルな金融システムは年とともに大きく進化しており、一般に「ノンバンク金融仲介」(NBFI) または時には「シャドーバンキング」と呼ばれる金融仲介システムが伝統的銀行と並んで台頭してきた。NBFI は、投資信託およびマネーマーケットファンド、ベンチャーキャピタル、為替業者、マイクロファイナンス機関、暗号通貨ならびに質屋までも含む、金融サービスおよび金融商品を提供するが伝統的銀行セクターの外で活動する幅広い事業体および活動を包含している。

ノンバンク金融仲介またはシャドーバンキングの標準化された分類は存在せず、実際に、これらの2つの用語が同等のものであるか、または互いのサブセットであるのかについて、異なる見解すら存在する。しかしながら、NBFI セクターが、伝統的銀行に区分けされることなく—このため、銀行の主たる固有の特徴である預金の引受のための、規制当局による認可を受けることなく—経済に信用サービスおよび流動性サービスを提供する様々な金融事業体および活動を指すということは、広く受け入れられている。

このことは、ノンバンク金融仲介が銀行、保険またはいずれの重要な規制枠組みおよび監督枠組みの範囲外となり得ること、ソルベンシー資本要件があるとしても極僅かである可能性があること、ならびに、その活動についてほとんど報告および透明性を提供しない場合があることを意味する。

その他の金融セクターはシステミックリスクの源になりうる

これにより、NBFI セクターの個々の事業体は金融システム、顧客および実体経済に恩恵をもたらすかもしれない一方で、その販売実務、情報提供ならびにそのソルベンシー・リスク、流動性リスクおよびより広範なシステミックリスクに関して、必要な水準の顧客保護を提供していないかも知れないという懸念が生じる。それらもまた、システミックリスクの源となり得る。

銀行および保険会社はその活動のあらゆる側面をカバーする広範な規制の対象となっているが、政策立案者は当然のことながら、一部の NBFI セクターについて規制の監視がほとんど、もしくは全く存在しないことを懸念している(14 ページの事例を参照)。

事例：NBFI セクターに関する規制上の懸念－アルケゴス・キャピタル

プライベート・ヘッジファンドとして運営されるアルケゴス・キャピタルは、より大規模なファンドと同じ規制上の監視を受けることなく事業を行っていた。この透明性の欠如は、アルケゴスが 2021 年に危機に直面した際に決定的になった。会社は証券の大規模な投げ売りを行った(200 億米ドル)。

アルケゴスはスワップの大々的な利用により、株式投資でレバレッジを効かせることができた。対象となる株式が下落した際、それらの株式を保有する銀行／ブローカーは融資を回収するためにそれらを売却し始めた。アルケゴスはマージンコールの対応に苦慮し、その株式の早期の売却につながった。このことはそれらの株式価格の急落を引き起こした。

危機は主要な貸し手に大きな影響を与えた。彼らはアルケゴスへの高いエクスポージャーのために巨額の損失に直面した。野村証券の損失は最大で 30 億米ドルであり、クレディ・スイスの損失は 40 億米ドルを超えた。モルガン・スタンレーおよびゴールドマン・サックスといったアルケゴスへのエクスポージャーを有する銀行の株価もまた下落した。

例えば米国では、ファミリーオフィスは米国証券取引委員会への登録または取引の開示を行う必要がないため、この出来事は規制当局の監視外で事業を行う企業に関するリスクを浮き彫りにした。アルケゴスの崩壊は、将来のシステミックリスクを防止するために、スワップおよびレバレッジといった金融商品の限度額を遵守すること、およびそれらの金融商品に対する堅固な規制の重要性を明確に示している。

保険会社とその他の金融セクターの主な違い

保険会社は頻繁に、そして誤って、その他の金融セクターとともにグループ分けされる。これは不適切である。

保険会社と、NBFI セクターに含まれるその他の金融機関の主な違いは、保険会社が、顧客の取扱い、ソルベンシー資本要件およびガバナンス、ならびに開示しなければならない重要な情報について、高度に規制・監督されているということである。

流動性リスクおよびシステミックリスクは保険セクターでは限定的だが、一部のその他の金融機関にとっては重大なものとなり得る。NBFI セクターには非常に毛色の異なる広範な事業体が含まれるため、その他の保険会社との差異は事業体の種類によって異なる。

結論

保険業界は、高度に規制され、銀行およびその他の金融セクターとは大きく異なるリスクプロファイルを有する、独自のセクターである。その負債に対しては全て資産の裏付けがあり、顧客の保険金請求の原資とするために借入を用いることはない。決済システムにおける中核的役割は果たしておらず、流動性リスクが問題となることはほとんどなく、もたらすリスクシステミックリスクは低い。

各金融セクターの典型的な特徴を下表のとおり。

	保険会社	銀行	その他金融セクター
高度に規制&監督されている			
- ソルベンシー	はい	はい	セクター毎に異なる
- 事業行為	はい	はい	セクター毎に異なる
- 開示	はい	はい	セクター毎に異なる
顧客の保険金／給付金請求の原資として借入を用いる	いいえ	はい	セクター毎に異なる
決済システムにおける中核的役割	いいえ	はい	セクター毎に異なる
高い流動性リスク	いいえ	はい	セクター毎に異なる
システミックリスクを有する	いいえ	はい	セクター毎に異なる

保険セクターは市民、事業およびより広範な経済に多くの恩恵をもたらす。設計が不十分な規制および過剰な要請はその役割を損なう可能性がある。したがって、政策立案者は銀行規制を保険会社に適用すべきではなく、その他の金融セクターに関する懸念事項に保険会社を含めるべきではない。

規制上および監督上の目的のために、保険会社は別個の、独自のカテゴリーとして認識されるべきであり、政策立案者は金融サービスの様相を議論する際には、保険会社、銀行およびその他の金融セクターと分けて言及すべきである。

©GFIA

2024年1月、ブリュッセル

無断転載禁止

デザイン:GFIA

「保険:独自のセクター」は著作権の対象であり、無断転載を禁じる。「保険:独自のセクター(2024年1月、GFIA)」と出典を明示する場合には、一部の複製を認める。GFIAの事前の許可なく本書全体の複製、配布、送付または販売を行うことを禁じる。

本書で利用している情報は全て、信頼性のある情報源から注意深く取り入れたものではあるが、GFIAは提供される情報の正確性や包括性についていかなる責任も負わない。提示される情報は、情報提供のみを目的としており、GFIAはこの情報の利用によって発生したいかなる損失または損害に関しても責を負わないものとする。