

# 第1章 日米英の保険監督規制

—新しいマクロ・プルーデンスとリスクの観点からの監督も踏まえつつ—

香川大学連合法務研究科准教授  
溝渕 彰

## I はじめに

2007年夏頃に米国で発生したサブプライムローン問題に端を発した金融危機は、2008年9月15日に大手証券会社のリーマンブラザーズ証券の破産法適用申請を経て、世界中に波及し、さながら世界恐慌ともいべき不況を各国にもたらした。今回の金融危機は金融経済が実体経済に強い悪影響を与えたものであった。これを受けて、各国は金融機関に対する監督規制を大幅に強化する改革へと舵を切った。それまで、先端金融技術を駆使した金融商品のイノベーションを促進するという見地から規制緩和に傾きがちであった金融先進国はここに来て規制強化の方向へと動き始めている。

今回の金融危機の発生源でもある米国では、大恐慌以来の金融の監督規制の大改革が進んでいる。同じく金融立国であり、強いポンドを背景に世界から多額のマネーを集めていた英国も金融危機による被害は甚大であり、金融の監督規制の大改革が現在行われている。他方、わが国は特に大手金融機関を中心に金融危機の影響を受けたものの、英米両国ほどは甚大な影響を受けることがなかった。英米両国と比較すると余り抜本的な改革は行われていないと言えるであろう。

本稿では、英米両国において金融の監督規制が大幅に改革される中で、特に保険に対する監督規制の改革を中心に考察する。対象とするのは、米国、英国そして日本である。米国・英国は金融立国であったこともあり、今回の金融危機の悪影響を強く受けたことから、保険に対する監督規制の大幅な改革が行われている国の代表例と言えるであろう。他方、わが国では英米ほどの改革は行われていない。本稿では、そのような実情を踏まえて、英米両国の保険に対する監督規制に関する改革を中心に考察を加えていきたい。わが国については、保険に対する監督規制を行う機関の概要を述べ、今後の課題について若干触れるに留めたい。

本稿の構成であるが、各国の保険監督規制の動向で特徴的と思われる点を中心に検討する。まず、米国における保険監督規制については、特に州と連邦との間における権限の分配が問題となる<sup>(1)</sup>。この点を踏まえ、保険監督規制は州と連邦いずれが行うかについて代

---

(1) 今回の金融危機後に行われた金融制度改革の中心的な法律であるDodd=Frank法（後述）に関する邦語文献として、松尾直彦『Q&Aアメリカ金融改革法—ドッド=フランク法のすべて』（金融財政事情

表的な判例や立法を素材に経緯を踏まえた検討を行う。次に、保険会社に対して連邦が及ぼす規制監督権限について論じる。現在、保険の規制監督権限は基本的に州にあると言っても良いが、連邦によって行われることもあるからである。ここでは新しいマクロ・プルーデンスの観点からの監督にも焦点を充てる。最後に、州による保険に対する監督規制について監督機関の構造を中心に論じてこの部分を締め括る。

次に、英国の保険に対する規制監督体制について論じる。ここでは、既に提案されている金融サービス法案及びその関連資料を中心に検討する。まず、金融サービス法案及びその関連資料で提示されている新しい金融監督体制について論じる。この新たな金融監督体制は新しいマクロ・プルーデンスの観点からの監督を意識したものである。また、金融監督機関としてイングランド銀行の下に新設されるPRA（後述）の実行する監督手法について検討する。この他、リスクに着目した監督機関の早期介入を強調するPRAの保険会社に対する監督手法についても重点的に考察を加える。

最後に、日本における保険に対する規制監督体制に関して論じる。ここでは、保険に対する規制監督権限を有する金融庁についてまず検討する。次に、行政権の行使としての監督に類似するものとして日本銀行の考査に関して考察する。ここでは、中央銀行が個別金融機関の行政上の監督を行うことは可能かどうかについても検討する。最後に、今回の金融危機を踏まえ、新しいマクロ・プルーデンスの観点を重視した監督規制の動きについて論じる。なお、日本は、英米に比して今回の金融危機を踏まえた抜本的な金融制度改革が行われなかった。従って、この部分では、日本における保険監督体制の概要についてのみ説明するに留める。

## II 米国の保険監督規制

### 1. 州と連邦の規制権限の争い

米国では、保険に対し州が規制権限を有するか否かについて、時期は異なるものの二つの最高裁判例が全く逆の結論を取った。結局、マッカラン＝ファーガソン法の制定により立法上の解決がなされた。以下では、その経緯について論じ、その概要について説明する。

#### (1) Paul v. Virginia<sup>(2)</sup>事件 (Paul 事件)

ヴァージニア州に居住するSamuel Paul (原告、以下Paulという) は、ニューヨーク州の

---

研究会、平成22年) 参照。また、米国の保険規制を論じた部分 (II) については、拙稿「オバマ政権下における金融制度改革と保険規制—AIGの経営破綻の事例を参考にして—」生命保険論集173号69頁 (平成22年) をベースにまとめている。

(2) 75 U.S. (8 Wall.) 168, 183, 19 L.Ed. 357 (1869) .なお、本事案をまとめるにあたって、Kenneth J. Meier, “The Political Economy of Regulation : The Case of Insurance” 53 (SUNY Press, 1988) ;Justin L. Brady, Joyce Hall Mellinger, Kenneth N. Scoles, Jr, “The Regulation of Insurance,” 37 (1995) ;Kenneth S. Abraham, “Insurance Law and Regulation,”104 (4th edition, Foundation Press,2005) ;Howell E. Jackson and Edward L. Symons, Jr., “Regulation of Financial Institutions,” 434-435 (West Group,1999) を参照した。

保険会社を代理するエージェントであった。Paulは自らが居住するヴァージニア州で免許を付与されたエージェントになることを希望したが、それはニューヨーク州の保険者のエージェントとしてであった。1865年にPaulは、ヴァージニア州で免許申請を行った。当時、ヴァージニア州では、制定法により他州にドミサイルを有する保険者（“foreign insurer”と呼ばれる）は州の財務局に州債を預託しなければならなかった。しかしながら、Paulがエージェントとなることを希望したニューヨーク州の保険者は州債を預託していなかった。このためPaulの免許申請は拒絶された。しかし、彼は免許を取得せずに保険の勧誘を行い販売した。このため、Paulは逮捕・起訴された。

ヴァージニア州の巡回裁判所はPaulを有罪とし罰金50ドルの支払いを命じた。Paulは控訴したが、ヴァージニア州の控訴裁判所は、一審判決を支持した。この判決を不服としてPaulは更に連邦最高裁に上訴した。この時、Paulは連邦議会だけが憲法に従った「通商取引」を規制することができ、保険は通商取引にあたるので、ヴァージニア州の保険事業に関する免許制度を定める法律は違憲であると主張した。

連邦最高裁は本件について審理したが、Paulの主張を容認せずに下級審の判決を支持した。すなわち、連邦最高裁によると、保険はある地域（州）において交わされる契約であり、通商取引ではなく連邦規制の対象ではないと判示し、Paulの主張を斥けた。

## （２） United States v. South-Eastern Underwriters Association<sup>(3)</sup>事件（SEUA 事件）

Paul事件判決以後もこの判決と類似の結論を取る判決が続き、同事件判決による判例法理は定着したかに見えた。しかしながら、この判決とは逆の結論を導く判決が1944年に下された。

これが、United States v. South-Eastern Underwriters Association事件（SEUA事件）である。本事件の事実の概要は以下のとおりである。ミズーリ州に設立された料率設定団体であるSouth-Eastern Underwriters Association（以下、SEUAという）は、200社程度の保険株式会社から構成されており、火災保険の料率につき管理していた。この団体に所属する200社により火災保険（及びそれに類似する保険商品）に関し、合衆国の南東に位置する州<sup>(4)</sup>の保険市場の90パーセントを支配していた。

ミズーリ州はこの料率設定団体と何ら繋がりはなく、事実上、この団体の活動を黙認していたようである。ただ、州は連邦がこの料率設定団体に対して異議を申し立てることを望んでいた。州の司法長官はSEUAによる料率設定を止めさせようとしたが州レベルではうまくいかなかったため、連邦司法省の反トラスト部局に告訴の申立を行った。告訴を受け

---

(3) 322 U.S. 533, 64 S.Ct. 1162, 88 L.Ed. 1440 (1944) .なお、本事案をまとめるにあたって、Meier, supra note(2) at 64-67;Brady et al., supra note (2) at 43-44;Abraham, supra note(2) at 105;Jackson et al. supra note (2) at 440-441を参照した。

(4) この南東に位置する州とは、アラバマ州、フロリダ州、ジョージア州、ノースカロライナ州、サウスカロライナ州、ヴァージニア州である。

て連邦司法省は調査を行い、SEUA、SEUAの27人の役員及びSEUAに所属する全保険会社をシャーマン法違反により起訴した。なお、州の保険規制においては、カルテルは、連邦の反トラスト法の適用免除を受けることが可能であった。しかしながら、保険者は、料率設定団体に加入しなければ、再保険を受けることができなかった。これは、料率設定団体に加入しなければ、保険者は事実上火災保険事業を行うことが難しかったことを意味する。

ジョージア州北部地区の連邦地方裁判所は、前述したPaul事件の連邦最高裁判決に基づいて当該ケースについて棄却した。しかしながら、その上訴審において、連邦最高裁は保険は連邦憲法にある通商条項の言う「通商取引」に該当し、連邦議会の管轄に服すると判示した<sup>(5)</sup>。

### (3) マッカラン＝ファーガソン法

SEUA事件判決を受けて、この判決を骨抜きにしようとする動きが起こった<sup>(6)</sup>。主として保険会社や規制機関の共同組織であるNational Association of Insurance Commissioners (NAIC) 等は連邦議会の議員に新たに立法を行うよう様々な働きかけを行った。このような動きがある中で、マッカラン＝ファーガソン法 (McCarran-Ferguson Act)<sup>(7)</sup>が成立し、保険に対する州と連邦の規制監督権限の問題は一応の決着をみたと言って良いだろう。

マッカラン＝ファーガソン法による規制は大要以下のとおりである。

州が保険に対する規制を行ったり、保険事業に課税を行うことは公益に資することを宣言する<sup>(8)</sup>。

保険事業の規制に関しては州法による規制に服し<sup>(9)</sup>、シャーマン法、クレイントン法、連邦取引委員会法及びロビンソンパットマン差別禁止法は、これらの法律で定められる活動を州法が規制している場合には、適用されない<sup>(10)</sup>。ただし、①シャーマン法に関する例外及び②特に保険を取り扱う連邦法に関する例外には服する。

①に関連して、保険者がボイコット、威圧及び威嚇を用いた場合には、シャーマン法が引き続き適用される<sup>(11)</sup>。ボイコット、威圧及び威嚇に関しては、州の立法権限が連邦の立法権限に優越することない。なお、1948年6月30日までは連邦の反トラスト法は適用されない<sup>(12)</sup>。これは、1948年6月30日までの間に州が立法を行い、シャーマン法等の法律の適用を回避する機会を与える目的で制定されたものである(このような立法を行ったとしても、

---

(5) 本事案は、直接、連邦最高裁に上訴できる事案であった(Meier, supra note(2) at 66)。

(6) この箇所については、Brady et al., supra note (2) at 46; Abraham supra note(2) at 105-107; Jackson et al. supra note(2) at 441-442参照。

(7) 15 U.S.C. § § 1011-15.

(8) 15 U.S.C. § 1011.

(9) 15 U.S.C. § 1012(a).

(10) 15 U.S.C. § 1012(b).

(11) 15 U.S.C. § 1013(b).

(12) 15 U.S.C. § 1013(a).

ボイコット、威圧及び威嚇については依然として連邦の立法権限が優越する)。

②に関連して、連邦議会が全産業に対してではなく、保険産業に対してのみ適用される立法を成立させた場合には、このような連邦による立法が対象にする分野では、連邦による規制（連邦の立法権限）が州による規制（州の立法権限）に優越する。

## 2. 連邦規制

マッカラン＝ファーガソン法の制定以降、州の対応とも相まって、基本的に保険に関する規制監督権限は、州の管轄ということが定着したかに見える。しかしながら、連邦議会が保険産業を対象にした立法を行うことも可能であり、この場合、連邦法が州の規制監督権限に優越する。以下においては、近年発生した金融危機を教訓に成立したDodd＝Frank法（後述）に関して、保険産業に対して適用される立法について、主要なものを検討していくこととする。

### (1) FIO の設置

今回の金融危機を受けて、オバマ政権は金融制度の改革に着手した<sup>(13)</sup>。すなわち、2010年6月21日に、大統領の署名により金融制度改革を定めたDodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act<sup>(14)</sup>（以下、Dodd=Frank法という）が成立した。Dodd=Frank法により連邦に連邦保険庁（Federal Insurance Office（以下、FIOという）が新設された。FIOは財務省の外局である。FIOのディレクターは財務長官が任命する<sup>(15)</sup>。初代ディレクターはイリノイ州の保険監督官のMichael McRaithが就任した<sup>(16)</sup>。

FIOの主な権限は、以下のとおりである<sup>(17)</sup>。すなわち、①保険産業に関する情報を収集し、保険産業のあらゆる局面について監視すること<sup>(18)</sup>、②マイノリティや中低所得階層等があらゆる保険商品（健康保険商品を除く）を購入できるか否か、その程度を監視すること、③厳格な規制に服さなければならない保険者（保険者の関連会社等も含む）を「システム上重要なノンバンク」として指定し、金融安定監督会議（Financial Stability Oversight Council :以下FSOCという）に勧告を行うこと<sup>(19)</sup>、④テロリズム保険プログラムを管理する際に財務長官を補佐すること、⑤国際的な保険に関する問題の合意やこのような合意につ

---

(13) この箇所については、Susan Berson and Dave Berson, “The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act From Legislation to Implementation to Litigation,” 149-158 (AMERICAN BAR ASSOCIATION, 2012) を参照した。

(14) Pub. L. 111-203; H.R.4173.

(15) H.R.4173 § 502(§ 313(b)).

(16) <http://www.insurancejournal.com/news/national/2011/03/18/190630.htm> 参照。

(17) H.R.4173 § 502(§ 313(c)(1)(A)-(H)).

(18) これには、保険産業において生じるシステムック危機に寄与し得る保険規制に存在する問題やギャップを発見することを含む。

(19) II の2.(2)参照。

いて、プルーデンスの観点に基づき、連邦の取り組みを調整し連邦の政策を発展させること、⑥保険に関する国際的な合意が州の保険規制に優先するかどうかにつき判断すること、⑦国内における重要な保険に関する政策や国際的に重要な保険に関するプルーデンス政策について州と協議すること、⑧これら以外に財務長官によって課された義務を果たし、与えられた権限を行使すること、である。

①の点については州が有する規制監督権限の点から問題があるように思われるが、財務省は、FIOは規制監督機関ではなく保険に関する規制を行うのは一義的には個々の州である旨を明言している<sup>(20)</sup>。

また、財務省によって、2011年5月11日に保険に関する連邦助言委員会（Federal Advisory Committee on Insurance:以下、FACIという）が設立された<sup>(21)</sup>。FACIは、15名の委員から構成される。この委員会が目的とするのは保険が州ベースでの規制システムであるが故に規制の統一性を欠くことから生じるギャップを発見し、これを塞ぐことにある。他にも効率的な保険市場を確保することもその目的とする。

## （２） FSOC とシステム上重要なノンバンク

近年発生した金融危機を踏まえて、各国の金融の監督規制は、システムミック・リスクに配慮した新しいマクロ・プルーデンスの観点を重視するようになった。米国でもこのような観点を重視する金融監督体制の構築が図られた。このような体制構築の一環として、FSOCの設置が重要である。

FSOCは、金融機関の破綻や継続的な活動から生じ得る金融システムの安定を脅かすリスクー特に今回の金融危機で新たに問題視された市場型システムミック・リスクーを認識し、各監督機関に対して適切な対応を取るよう勧告を行うことをその中心的な役割とする<sup>(22)</sup>。従って、FSOCは、市場型システムミック・リスクに対応するために、新しいマクロ・プルーデンスの観点を取り入れた監督を行うことになる。

構成メンバーは、財務長官（本会議議長）、FRB（Federal Reserve Board）議長、通貨監督庁長官、金融消費者保護庁長官、証券取引委員会委員長、FDIC（Federal Deposit Insurance Corporation）議長、CFTC（Commodity Futures Trading Commission）委員長、連邦住宅金融庁(Federal Housing Finance Agency)長官、NCUA（National Credit Union Administration Board）議長、保険を専門とする任期6年の独立メンバーである<sup>(23)</sup>。この他、保険に関連するものとして一議決権を有しないメンバーではあるが一FIOの長官と州の保険規制機関によって定められた手続に従って選任された州の保険規制機関が加えられる<sup>(24)</sup>。

---

(20) <http://www.treasury.gov/about/organizational-structure/offices/Pages/Federal-Insurance.aspx>

(21) Susan Berson et al, supra note(13) at 151.

(22) H.R.4173 § 112(a).

(23) H.R.4173 § 111(b)(1).

(24) H.R.4173 § 111(b)(2).

FSOCは金融システム全体に影響を及ぼす金融機関を指定する権限を有する<sup>(25)</sup>。このような権限に服する金融機関として、二つのタイプの金融機関が存在する。一つは、①大規模な銀行持株会社であり、いま一つは、②システム上、重要なノンバンクである。保険会社は②に該当する可能性がある。あるいは、AIGのように、保険会社でありながら、貯蓄金融機関持株会社という形態をとることも考えられるが、これも②に該当する可能性がある。

②に該当するか否かは、FSOCが判断し、②に該当するとされれば、FRBによって監督されることになる<sup>(26)</sup>。すなわち、Dodd=Frank法によれば、米国のノンバンク金融会社又は外国のノンバンク金融会社が金融に関連して重大といえるほど経営困難となったことにより、あるいは、このようなノンバンク金融会社の性質、範囲、大きさ、規模、企業の集中、相互関連性又は様々な企業活動が混在することにより、米国の金融の安定に脅威を引き起こす可能性があるとしてFSOCが判断した場合には、このようなノンバンクはFRBの監督に服することになる<sup>(27)</sup>。

この点に関連して、1999年にGramm-Leach-Bliley Act（以下、GLBAという）が制定された。同法は、銀行、保険その他の金融仲介業が単一の金融持株会社（Financial Holding Company）によって保有されることを認める法律であった<sup>(28)</sup>。このような金融持株会社はFRBの厳格な監督規制に服することとされた。Dodd=Frank法制定以前においては、厳格な規制に服することから、保険その他の広範な金融サービスを提供していながら、金融持株会社形態をとらずにより規制の緩い貯蓄金融機関持株会社を利用するAIGのような会社もあった。ただ、システム上重要なノンバンクと認定されれば—それが保険会社であれ貯蓄金融持株会社であれ—FRBの厳格な規制に服する。この点においてDodd=Frank法は規制の抜け道を塞いだことになる。

### 3. 州規制—類型化の視点から—

#### (1) 保険監督官

州も連邦と同様に、三権から構成される機関によって統治されている<sup>(29)</sup>。すなわち、立法、執行（行政）、司法の三権に権力が分立されている。日常的な保険に対する監督規制を実行するのは、基本的に執行（行政）機関の役割である。ただ、その仕組みや組織形態については州ごとに様々である。執行（行政）機関の中に、保険部門に関する監督責任を担

---

(25) H.R.4173 § 112(a)(2)(H).

(26) 保険者を指定する場合には、FIOの勧告を受ける(IIの2.(1)参照)。

(27) H.R.4173 § 113.

(28) 15 U.S.C. § 6701 et seq.

(29) Martin F. Grace and Hal S. Scott, “An Optional Federal Charter for Insurance: Rationale and Design,” in Martin F. Grace and Robert W. Klein, “The Future of Insurance Regulation in the United States” 77(THE BROOKING INSTITUTION, 2009).

う者がある。この者は、一般に保険監督官（insurance commissioner）と呼ばれているが、州ごとに名称は様々である。

保険規制機関は、形式上、行政の一部局ではあるが、ある程度独立的な行政機関として構成されている。保険規制機関のトップの選任については州ごとに様々であるが、以下のように概ね二つのタイプに分けられる。まず、任命により保険監督官が選任される場合である。この場合、州知事によって任命されるのが通例である。今一つは、州民の選挙によって保険監督官が選任される場合である。

両方式共に長所と短所があるが、両方式を長所と短所に留意しつつ比較すると以下のようになる<sup>(30)</sup>。

①任命によると、解任事由があれば保険監督官は職を辞することになるため、在任期間が不確定になる。他方、選挙によると、保険監督官は任期いっぱいその職にあるのが一般的である。②任命によると、従前とは異なる方法で監督規制を行うことが求められている場合でも、保険監督官は前任者と同じ方法による監督規制を継続する可能性がある。他方、選挙によると、保険監督官は恐らく監督部局のスタンスを変更することになるだろう。③任命によると、保険監督官は一般公衆の関心に留意することもあれば、しないこともある。他方、選挙によると、一般公衆にとってどのような保険に関する問題が重要かを知らうと保険監督官は熱心に努める。④任命によると、保険監督官は任命権者の利害関係に身を任せる傾向がある。選挙によると、監督官が任命権者の利害関係に絡む特定集団や任命権者が関与する特別な利害関係に束縛されることがない。⑤任命によると、保険監督官は選挙運動をする必要がなく、それゆえ、選挙資金を調達する必要もなく、選挙に絡む特定の利害関係集団に影響を受けることはない。他方、選挙による場合には、このようなことが生じ得る。⑥任命によると、経験と見識がある者が保険監督官として指名される可能性がある。保険の専門家が任命されることを要求される州（例えば、インディアナ州）もある。⑦任命された保険監督官のほうが選挙によって選ばれた保険監督官よりも世論による影響を受けない可能性がある。選挙で選ばれた保険監督官は過度に世論の影響を受ける可能性があり、これは保険に関する規制に悪影響を及ぼすこともあり得る。⑧任命された保険監督官のほうが、選挙によって選ばれた保険監督官よりも経歴上、保険監督規制に関心を有する州政府職員と考えられるようである。他方、選挙によって選ばれた保険監督官は政界進出に関心を有する政治家と考えられるようである。

## （２） 保険監督規制機関の構造

州の保険規制監督機関はいかなる構造をとるのか。以下では、若干の具体例を取り上げて検討する。米国では州ごとに保険規制監督機関の構造は異なっている<sup>(31)</sup>。典型的な州の

---

(30) Brady et al., supra note(2) at 64-66.

(31) この部分に関しては、Grace=Scott, supra note(29) at 77-78.を参照した。

保険規制監督機関は、①独立した部局で行政部門の一部として構成され、②その機関の長（一名）が州知事によって任命される<sup>(32)</sup>。

商取引や消費者に関する問題を処理する別の行政部局で保険規制を行う少数の州もある。このような州の大半は更に進んで、当該部局で金融規制を統合して行う。この場合、保険に対する規制機関は、英国の金融サービス機構（Financial Services Authority:以下、FSAという）<sup>(33)</sup>に類似したより大きな規制機関の一部門であるに過ぎなくなる。例えば、ミシガン州がこの形態をとる<sup>(34)</sup>。保険に対する規制は、金融・保険サービス局（Office of Financial and Insurance Services）の役割の一つとされるが、この機関は銀行と証券の規制も行う。この機関は、労働・経済成長局（Department of Labor and Economic Growth）の一部となる。

監督機関が、特に保険に限った監督権限を与えられ、監督を行うことは非常に稀である。その例がフロリダ州である<sup>(35)</sup>。同州では、知事とその諮問委員会によって構成される金融サービス委員会（Financial Services Commission）が設立される。この委員会の主たる役割は、保険規制局（Office of Insurance Regulation）と金融規制局（Office of Financial Regulation）の長官を任命し、監督することである（図表1-1参照）。

両局は、より大きな組織である金融サービス局（Department of Financial Services）に内包される組織である（図表1-1参照）。金融サービス局は、憲法で定められた州職員が局長を務め、フロリダ州の会計と監査、州の基金及び労働災害補償制度に関する権限を有する。

なお、保険規制機関については、以下の五つのタイプに類型化する見解もある<sup>(36)</sup>。すなわち、①保険・証券・銀行に対して統合的な監督規制を行う州<sup>(37)</sup>、②銀行と証券に対しては統合的に監督規制を行う州<sup>(38)</sup>、③銀行と保険に対しては統合的に監督規制を行う州<sup>(39)</sup>、

---

(32) なお、選挙によって保険規制監督機関のトップが選ばれる州もある。このような州として、例えば、デラウェア州がある（18 Del. C. sec.301）。

(33) 英国において2000年金融サービス市場法（Financial Services and Markets Act 2000）により設立されたのが、金融事業の規制監督を行う統合的な規制監督機関のFSAである。後述するように、2013年の早い時期にFSAは解体再編され、その機能等は新設されるPRAに移管される予定である（Ⅲの1.参照）。FSAについては、公式サイト（<http://www.fsa.gov.uk/>）参照。なお、2000年金融サービス市場法草案を中心に、英国における金融規制監督システムに関して論じた邦語文献として、北村雅史「英国における金融規制・監督システムの改革—金融サービス・市場法草案を中心に—」法学雑誌45巻3・4号407頁（1999年）参照。

(34) Grace=Scott, supra note(29) at 77.

(35) Grace=Scott, supra note(29) at 77-78.

(36) 以下の分類については、Brown, Elizabeth F. 2005. “E Pluribus Unum—Out of Many, One: Why the United States Needs a Single Financial Services Agency.” *University of Miami Business Law Review* 14, no. 1: 20-23（なお、各州の状況は論文執筆当時のものであることに注意されたい）；Grace=Scott, supra note(29) at 77 note(37)参照。

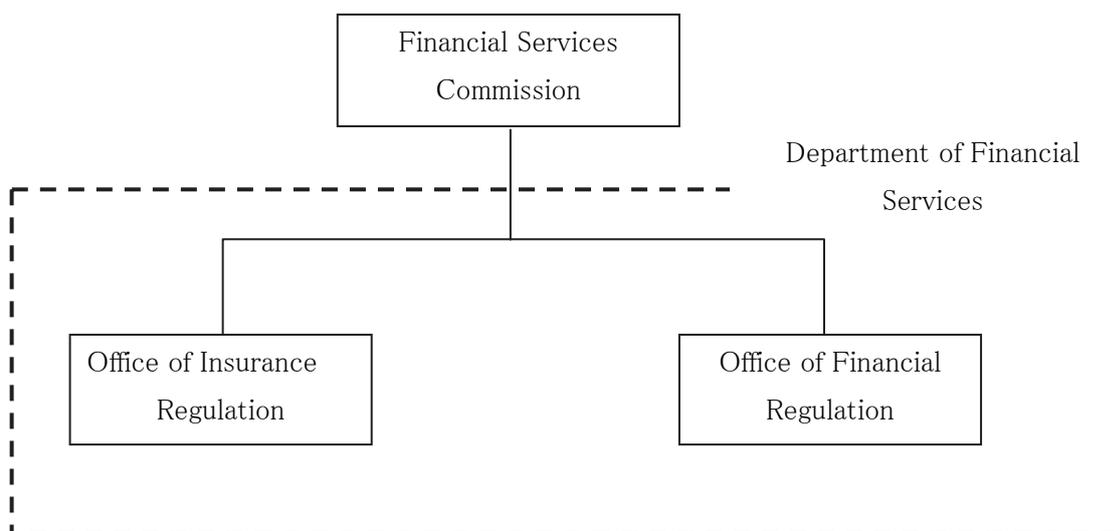
(37) 16州がこのタイプを採用する。

(38) 12州がこのタイプを採用する。

(39) ニュージャージー州がこのタイプを採用する。

④保険と証券に対して統合的に監督規制を行う州<sup>(40)</sup>、⑤保険・銀行・証券に対してそれぞれ別々に監督規制を行う州、の5つのタイプである<sup>(41)</sup>。なお、(SECのように)複数の委員からなる委員会によって規制監督機関が運営される州はない。

【図表1-1 フロリダ州の保険規制監督機関】



### III 英国の保険監督規制

今回の金融危機後、マクロ・プルーデンスの観点からの金融監督体制に注目が集まっている。特に注目が集まっているのは従来型のマクロ・プルーデンスという観点ではなく、新たに発生したシステムック・リスク（市場型システムック・リスク）に対応するための新しいマクロ・プルーデンスの観点である。

中心的な問題は、どの組織（規制監督機関）にこのようなマクロ・プルーデンスの観点からの監督規制を担わせることが効率的かつ効果的なのかということにある。この一つのソリューションを提供しているのが英国の金融監督体制の改革である。

#### 1. 新しいフレームワーク

英国では2010年の国政選挙により政権が交代し、デービット・キャメロン（David Cameron）率いる保守党（Conservative and Unionist Party）が労働党（Labour Party）から政権を奪った（自由民主党（Liberal Democrats）との連立政権）。財務大臣に就任したジョ

(40) テネシー州がこのタイプを採用する。

(41) 22州がこのタイプを採用する。

ージ・オズボーン（George Osborne）は、以下のような金融制度改革案を提示した<sup>(42)</sup>。

この改革案は、金融監督体制を抜本的に変革するものであり、現在、議会（Parliament）において法案が審議されている。以下では、この新しい金融監督体制の概要を説明する<sup>(43)</sup>。

まず、イングランド銀行内にシステミック・リスクを監視し、これに対応する目的で金融政策委員会（Financial Policy Committee: 以下、FPCという）が設置される。この委員会は、イングランド銀行総裁を委員長とするが、マクロ・プルーデンスに関する専門的な知見に基づく強い権限を有する。

これに対して、ミクロ・プルーデンスの観点からバランスシート上、複雑なリスクを管理する個別の金融機関を監督する権限は、新たに設立されるプルーデンス規制機構（Prudential Regulation Authority: 以下、PRAという）に移る。

金融機関に対する規制はプルーデンス規制と行為規制（インサイダー取引規制や情報開示規制等）に分けることができる。このうち、行為規制を担当する組織として、金融行為規制機構（Financial Conduct Authority: 以下、FCAという）を設置する<sup>(44)</sup>。FCAは、市場におけるあらゆる金融商品の利用者や市場参加者の利益を促進する方法で金融サービスや金融市場における取引が行われるのを確保することを目的とする。

改革プログラムの基本となる要素は、金融システムの安定を確保するための権限をイングランド銀行に戻すことにある。FSAは解体・再編され、その機能等は新たに設立されるPRAに移管される<sup>(45)</sup>。

なお、保険の文脈におけるこれらの三つの組織の目的や役割については、後述する「BOE保険報告書」において説明されている<sup>(46)</sup>。すなわち、保険者が満期に保険契約者に対する義務を果たす可能性を合理的な程度に高めることを確保し、保険契約者に対する義務を履行できない場合には、保険者を、確実に秩序を保った方法で破綻させることにより、保険契約者に悪い影響が及ぶのを極小化することを目的とする。

PRAが中心になって行う金融機関に対する監督のうち、特に保険に対する監督手法につ

---

(42) 金融制度改革には、制定法の改正が必要となる。英国政府は、改革プログラムを実施する方法として、既存の制定法を改正する方法を選択した。

(43) HM Treasury, “A new approach to financial regulation: securing stability, protecting consumers” 6-7 (2012年1月27日) [1.7] 参照。なお、同報告書を公表する以前にも、新政権発足後、数回改革案を示した報告書を提示し、意見聴取を行っている。これらの文書については、[http://www.hm-treasury.gov.uk/fin\\_financial\\_services\\_bill.htm](http://www.hm-treasury.gov.uk/fin_financial_services_bill.htm)のサイトより入手可能である。

(44) FCAは2013年に活動を開始する予定である。FCAの役割や監督手法等については、[http://www.fsa.gov.uk/about/what/reg\\_reform/fca](http://www.fsa.gov.uk/about/what/reg_reform/fca)及びそこに掲げられた文献参照。

(45) HM Treasury, supra note(43) at 7. [1.8] . 2013年の早い時期にPRAは設立される予定である。なお、既にPRAの準備サイト (<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/other/pr/pr.aspx>) が立ち上げられている。

(46) Paragraph 6. 金融サービス法案においてもPRAの目的を一般的な目的と保険の文脈における目的とに分けて規定している (Draft Financial Services Bill Part 2 -Amendments of Financial Services and Markets Act 2000 s.2B(2),(3),2C(2)参照)。

いては報告書が公表された<sup>(47),(48)</sup>。この報告書は、PRAがどのようにして保険者に対する監督に取り組むのかについて説明することを目的とする<sup>(49)</sup>。

## 2. 報告書の概要

### (1) 報告書の構成

報告書の構成について概観する<sup>(50)</sup>。報告書は、Ⅰ 導入と概観、Ⅱ 対象範囲、Ⅲ リスク評価のフレームワーク、Ⅳ 監督、Ⅴ 監督方針の策定、Ⅵ 会社に対する免許と個人事業主に対する免許、Ⅶ 次の段階、の7部から構成される。

「Ⅰ 導入と概観」では、報告書の全体像を概観する。「Ⅱ 対象範囲」では、報告書が対象とする英国で活動する保険者の実状について説明する。「Ⅲ リスク評価のフレームワーク」では、PRAが提案するリスク評価のフレームワークについて説明する。「Ⅳ 監督」では、PRAが保険会社の監督を通じて、個別判断に基づく監督手法をどのような方法で実行するのかについて説明する。「Ⅴ 監督方針の策定」では、PRAの監督方針の策定に係るアプローチを明確にする。「Ⅵ 会社に対する免許と個人事業主に対する免許」では、会社に免許を与えたり、個人事業主に免許を与えるPRAのアプローチを明確にする。最後に「Ⅶ 次の段階」でこの報告書を締め括る。

本稿では、特に、PRAが行う保険会社に対するリスク評価とこれに基づいた監督手法（特に、Ⅲ及びⅣ）を中心に考察していくこととする。

### (2) 報告書の特徴—銀行と保険者との相違点

「BOE保険報告書」は銀行と保険者の違いを明確にし、それぞれについて異なる規制・監督が必要であることを明らかにしている。この点については金融サービス法案においてPRAの目標が一般的な目標と保険に対する目的とに分けて規定されていることにも表れている<sup>(51)</sup>。

---

(47) The Bank of England, “Prudential Regulation Authority—Our approach to insurance supervision. (以下では、この報告書を「BOE保険報告書」という)。2012年10月15日に本報告書の改訂版とも言うべき報告書 (The Bank of England, “Prudential Regulation Authority The PRA’s approach to insurance supervision”) も公表されている。なお、本稿では、時間の都合上、改訂版の検討を行うことができなかった。これらの報告書及び注(48)に掲げた報告書については、[http://www.fsa.gov.uk/about/what/reg\\_reform/pr](http://www.fsa.gov.uk/about/what/reg_reform/pr) のウェブサイトより入手可能である。なお、本稿では、BOE保険報告書の引用については、該当箇所につき、“Paragraph”や“Box”という形式を用いて行う。

(48) なお、銀行に対する監督に関する報告書として、“The Bank of England, “Prudential Regulation Authority—Our approach to banking supervision”も公表されている。これについても改訂版とも言うべき報告書 (The Bank of England, “Prudential Regulation Authority The PRA’s approach to banking supervision”) が公表されている。

(49) Paragraph 1.

(50) Paragraph 27.

(51) 注(46)参照。

保険者の義務は根本的に銀行の義務とは異なっている<sup>(52)</sup>。一般的に、保険者の義務は、個々の保険契約者と保険契約者の集団双方にとって不確実なものである。それは、要求次第で全額預金を返還することとなる銀行の預金者に対する関係とは相違する。保険者は銀行よりずっとかけるレバレッジが低く、それゆえ一般的に、突然の信用喪失から生じる取り付けに対しても銀行よりもずっと強靱である（＝脆弱ではない）。

### 3. 報告書の内容—リスク評価と監督を中心に—

BOE保険報告書は、統合的な金融規制監督機関であるPRAが保険会社のリスク評価を行い、それに基づいて監督権限を行使する機能を有する。以下では、リスク評価と監督権限の行使を中心に同報告書について説明していくこととする。

#### (1) リスク評価

リスク評価を行う前提として、PRAは、その有する資源や取る行動を保険契約者や英国の金融システム全体に最も大きなリスクを引き起こす会社や問題に集中させることとする<sup>(53)</sup>。その上で、①保険契約者を保護するというPRAの追加的な目標（制定法上の目的を含む）、②保険者が晒されるリスクが銀行とは異なっていること、③保険者は銀行とは異なる経緯を辿って破綻すること、を反映して銀行とは異なる方法でPRAはリスク評価を行うことになる。

「BOE保険報告書」はPRAの行うリスク評価について表を用いて説明する（図表1－2参照）<sup>(54)</sup>。まず、リスク評価のフレームワークは、以下のような三つの重要な要素から構成される。

第一に、ストレスがかかった状態において、あるいは破綻しそうな状態にある会社が及ぼす保険契約者や金融システム全体に対する潜在的な影響—例えば、会社の破綻が保険契約者の所得の流れを中断し、（直接又は間接に）経済全体に亘って金融サービスの提供を中断させるような場合—という要素である。

第二に、会社が活動しているマクロ経済のリスクの状況や会社が行っている事業に関するリスクの状況が会社のビジネスモデルの存続にどのような影響を及ぼすことになるのかという要素である。死亡率の変更に対する保険会社の脆弱性がこの例として挙げられる。

第三に、リスクマネジメントやガバナンス（オペレーション上の軽減）、会社の財務の強さ—会社の支払能力の状態（財務上の軽減）を含む—及び清算の可能性（構造上の軽減）といったリスクを軽減する要素である。これら全ての要素に基づいて会社の安定性や健全性を判断することになる。このような要素により、会社が保険契約者や金融システムの安

---

(52) Paragraph 5.

(53) Paragraph 34.

(54) Paragraph 35, Figure 1.

定に対して引き起こす潜在的なリスクを軽減することになるだろう。

【図表 1-2 リスク評価のフレームワーク】

全体的リスク		安定性と健全性		
1 潜在的な影響	2 種々のリスクの 状況	3 オペレーション 上の軽減	4 財務上の軽減	5 構造上の軽減

潜在的な影響	外部的 な状況	事業上 のリス ク	リスク マネジ メント と管理	マネジ メント とガバ ナンス	流動性	資本	清算の可能性
--------	------------	-----------------	--------------------------	--------------------------	-----	----	--------

#### ア. 潜在的な影響

潜在的な影響は、①保険契約者に対する潜在的な影響と②システムの安定に対する潜在的な影響に分類されるが、以下、①、②の順でみていく。

##### ①保険契約者に対する潜在的な影響

保険契約者に対する潜在的な影響について評価する際には、保険契約者の規模（保険契約者の数）や保険会社が提供するサービスの性質を考慮に入れることになる<sup>(55)</sup>。例えば、既存の保険契約によってカバーされず、かつ、利用できる代替的な保険商品が存在しなければ、保険契約者に混乱が生じることもある。PRAが規制する保険者のタイプが異なれば潜在的な影響をどう評価するかも異なる<sup>(56)</sup>。

##### ②システムの安定に対する潜在的な影響

システムの安定に対する潜在的な影響は、経済をうまく機能させるために重要な役割—特に、決済サービスの提供（資金に対するアクセスを含む）や信用及びリスクの移転—を果たす金融システム全体の能力を弱めることもある<sup>(57)</sup>。従って、その影響には保険サービスの提供から生じる影響だけでなく、保険に関連する事業（例えば、貸株）及び金融システムに資金を提供する際に保険者が演じる役割から生じる影響も含まれる。そのような影響は、保険会社の規模、サービスの代替性及びシステムのそれ以外の部分と相互に関連していることを反映する。影響を評価する際に、イングランド銀行の積立残高により引き受けられるシステムミック・リスクを分析すること（これ

(55) Paragraph 38.

(56) 例えば、年金商品を提供する保険会社については、年金による所得がなかったり、そのような所得を受け取ることが遅延したことによって保険契約者に混乱が引き起こされることを考慮に入れなければならない。自動車保険や航空保険のような商品を提供する保険者に関して、そのような事態による影響を測定する場合には、そのような保険が通常通り機能し得なかったならば、自動車での移動や飛行機での移動に対して混乱が生じる可能性があることを考慮に入れなければならない。

(57) Paragraph 39.

はFPCに対して提供される分析を含む)をPRAは参考にすることになる。

#### イ. リスクの状況—外的リスクと事業リスク—

保険者に対するリスクの状況は、銀行と同じような手法で評価される<sup>(58)</sup>。広範かつ外的なマクロ経済の状況や事業の状況が、様々なシナリオにおいて、会社とそのビジネスモデルを実行するのに影響を及ぼすのかどうか、もし影響を及ぼすとすれば、どのような影響を及ぼすのかについてPRAは検討する。これは、マクロ・プルーデンス環境に関するFPCの見解、市場の知見及びそれ以外の外的な資源並びにプルーデンスの観点から健全性に重大な影響を及ぼす可能性がある場合にFCAが取る行動を参考にする。

#### ウ. リスクを軽減する要素—安定性と健全性—

PRAは保険契約者や金融システムの安定に対し与え得る不利な影響を軽減する可能性がある要素を評価する<sup>(59)</sup>。

##### ①財務の強さ

保険会社の財務の強さを評価することがリスクを軽減する要素を評価する中心となる<sup>(60)</sup>。この財務の強さに関する評価には、現在保有している資本の水準と会社がそれ以上に資本を調達できる能力があるか否かについて評価することが含まれる。財務の強さを評価する際、保険会社が取ることができ、妥当であると考えられる回復行動をPRAは評価するよう努める。

##### ②リスクマネジメントとガバナンス

保険会社のリスクマネジメントやガバナンスの質もPRAによって評価されることになる<sup>(61)</sup>。この評価には、リスクマネジメント、システム及び管理の妥当性、効率性及び公明正大さ、カルチャー、ガバナンスもしくは上級経営者の能力に対する評価が含まれる。この評価を行う際、PRAは取締役会がどのように機能しているのか、インセンティブや報酬の構造が規制による結果に対して及ぼし得る影響について検討することになる。

##### ③清算の可能性

保険者の清算の可能性について評価するにあたって、PRAは秩序を保った方法で保険者を清算あるいは解散できるかどうかにつき評価する<sup>(62)</sup>。この際、PRAは評価が妥当なものとなるように、金融サービス補償スキーム（Financial Services Compensation Scheme: 以下、FSCSという）<sup>(63)</sup>と協調行動を取る。そのような評価は、保険者が有す

---

(58) Paragraph 40.

(59) Paragraph 42.

(60) Paragraph 43.

(61) Paragraph 44.

(62) Paragraph 45.

(63) FSCSは、保険会社等の金融機関が破綻した場合に、保険契約者等、資格のある請求権者に対して保障を提供する（Michael Blair, George Walker and Robert Purves, “Financial Services Law,” § 16.355 (2d

る構造や行う活動に依存し、金融システムの安定と保険契約者の保護の双方に及ぼす影響を考慮して行われる。

## (2) 監督に関連して行われる評価

### ア. 事業リスク

事業リスクはセクターレベルと個別企業レベルで評価される<sup>(64)</sup>。監督官は、保険会社のビジネスモデルを理解し、それが存続できる可能性を評価する必要がある。そのために、ある一定の範囲で将来発生するシナリオにおいて、当該ビジネスモデルが抱える重大な脆弱性を熟知しておく必要がある。発生する可能性が低いリスクであっても、保険事業の性質やそのようなリスクが強い影響を与える可能性があることを考慮すると、それはこのシナリオの中で重要な役割を演じる。

類似会社を分析することがPRAの評価手法の重要な要素であるが、この分析は特定のセクターにおいて事業戦略や事業リスクが類似会社と異なっているところに重点を置く。また、類似会社を分析することはセクターレベルやマクロレベルでのリスク分析—この分析はFPCが重点を置くことであり、FPCに対しても重点が置かれることでもある—によって支えられる。

### イ. 財務の強さ

PRAは、将来の見通しに基づき、ソルベンシーの状態が十分かを分析するために保険会社の財務の強さを評価する<sup>(65)</sup>。資産の評価額が低く、その結果として、準備金が十分ではないストレスがかかった期間を想定してこのような評価を行う。特に重点が置かれるのは、保険会社が準備金を積み立てる方法について審査することである。PRAは、保険者がしっかりとした準備金を積み立てる方法を有し、準備金を積み立てるプロセスを適切かつ十分に監視することを確実なものとする。また、保険の引受や支払の履行が集中することも考慮される。これには寿命や割引率の想定を審査することが含まれる。保険者がきちんと〔保険契約者から〕資金を提供されているかどうか、満期時にその義務を果たすことができるかどうかを監督官は評価する。

将来の見通しに基づくストレステストは極端なイベントも含め様々なシナリオが発生した場合の保険会社の財務の強さを評価するために実施される<sup>(66)</sup>。自身のリスクマネジメントの一貫として保険会社が実施するストレステストの結果を審査するだけでなく、PRAは、妥当な場合には、自身による特有のストレステストを実施するよう努める。このストレステストは、イングランド銀行によって提供されるマクロ・シナリオやイベン

---

edition,Oxford University Press,2009) .

(64) Paragraph 56.

(65) Paragraph 58.

(66) Paragraph 59.

トベースでのシナリオを参考に<sup>(67)</sup>。

加えて、保険会社の事業モデルが存続できるか否かを評価する要素として、会社の上級経営者は当該会社の事業モデルをリスクに晒す可能性のあるシナリオを熟知しておくことが期待される<sup>(68)</sup>。PRAは保険会社にリバースストレステストを実行するよう求める。このストレステストは、仮にリスクが具体化したのであれば、そのようなリスクが及ぼす可能性がある影響を軽減するために取る措置につき、当該会社の上級経営者が説明でき、どのリスクが当該保険会社に実際に生じる脅威を引き起こすのかを発見することを目的とする。

PRAが行う保険会社の財務に関する評価に関する基本的な考えは、ストレスがかかった状況下で会社が実行する措置を軽減することにある<sup>(69)</sup>。審査するにあたり軽減措置が保険契約者の利益にどのような影響を与えるのか考慮されることになるだろう。

#### ウ. リスクマネジメントとガバナンス

PRAは当該保険会社の中でどのようにしてリスクが管理されているかに多大な注意を払う<sup>(70)</sup>。これには、保険会社のリスクマネジメントとリスクコントロールの質、資本と準備金の管理に関する上級経営者による監視、保険の引受と準備金の積立が十分であるか、当該会社のリスク・アペタイトの設定について評価することが含まれる。PRAの監督官はどの程度リスクが分散されているのかについて、資産及び保険種目に関して評価を行う。監督官は、当該保険会社が当該会社又はグループ全体にリスクを知らせる適切なガバナンス体制と監査プロセスを有しているかどうかや保険数理人の役割の有効性と独立性についても審査する。特定の役割を果たすよう任ぜられた者に対して適切かつ妥当な評価を行うことも重要となる。

PRAは、保険会社がしっかりとしたリスクマネジメントの方針を持つよう要求し、会社の上級経営者が、リスク評価や定量化の手法において用いられる前提を公式に当てはめる時に、当該会社の事業リスクに配慮することを期待する<sup>(71)</sup>。

PRAは、保険会社のカルチャーが戦略に影響を及ぼす場合に演じる役割を考慮し、そのようなカルチャーにも配慮する<sup>(72)</sup>。会社が管理する組織は、会社全体のカルチャー—このカルチャーは、当該会社の安定性と健全性を支え、保険契約者の利益を守ることと調和するものである—を取り入れると共に維持していると考えられている。それを越えて、監督官が評価を行う際に、特定の「正しい」カルチャーを心に留めることはないが、

---

(67) なお、PRAは、European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) や International Monetary Fund (IMF) によって調整されたセクターレベルでのストレステストにも参加する。

(68) Paragraph 60.

(69) Paragraph 61.

(70) Paragraph 62.

(71) Paragraph 63.

(72) Paragraph 64.

規制を行った結果が正しいものとなっているか否かに焦点を充てる。しかしながら、そうならない場合には、管理する組織がカルチャーを再検討し、必要な場合には、規制を行った結果を改善するために変更を行うようPRAは期待する。

#### エ. 清算の可能性と清算

PRAは監督する保険会社の安定性と健全性を確実にするように努めるが、他方において、その役割は保険者が破綻しないことを確実にすることにあるわけではない<sup>(73)</sup>。それゆえ、万一保険者が破綻した場合に、どのようにして保険会社が当該保険システムから退場するかについて監督官は評価する。

ある一定の範囲で保険者が利用できる清算制度が存在する<sup>(74)</sup>。この制度には、標準的な会社の破産制度に対する修正が含まれている。この修正は、保険者の特定の性質や債務に配慮するものである。保険者に対する清算制度は、これまで実施された範囲において様々である。

PRAの目的を考慮すると、早い段階で優先させるべきは、PRAが監督する全てのタイプの保険会社が退場することを許す適切な制度が存在するかどうか検討しておくことである<sup>(75)</sup>。他方において、このような制度は保険契約者への影響を最小化する。また、これには、FSCSが保険者の属する保険システムを十分に把握することを確実にし、その結果、保険者が支払不能に陥り、万一そのような制度を利用する必要がある場合に、FSCSが保険契約者に対する支払を確実に継続していくことが含まれる。PRAは、「回復と清算のプラン」が保険者に導入されているかどうか、そして一導入されているのであれば一どのように導入されているかを検討する。

### (3) PRAによる監督上の評価と介入

#### ア. 原則

PRAの目的が確実に実現されることを目標に監督上の介入を早期に行うため、PRAが取る監督手法は将来を見通した判断に基づくことになる<sup>(76)</sup>。

PRAの監督手法に関して重要な要素は、慎重な会社経営を確実に行うために保険会社の経営者、内部監査人、取締役会、債権者及び外部監査人そして、アクチュアリーが演じている重要な役割を認識することである。そのような役割を支援するために、PRAは経営者、取締役会、監査人及びアクチュアリーと建設的な対話を行うことに努める。PRAは株主や債権者が会社に対する効果的な規律付けという資源を提供できるように彼らが利用可能な情報を増やすように努める。しかしながら、PRAの介入は株主の負担するリスクを減らすようには設計されないこととする。

---

(73) Paragraph 65.

(74) Paragraph 66.

(75) Paragraph 67.

(76) Paragraph 47.

なお、全ての保険者について、満期時に、確実に保険契約者の請求を満たし、かつ保険契約者が義務を果たすことができる可能性が高くなるようPRAは努める<sup>(77)</sup>。これにより、PRAは異なる会社に異なる水準の監督機能を果たすことを求められる。

## イ. 二段階の監督

### ①第一段階の監督

全ての保険会社は、基本となるPRAによる監督上のモニタリングを受けることになる<sup>(78)</sup>。これには、資本、流動性、資産査定、準備金の積立に対する慎重な基準に確実に従うことが含まれる。少なくとも保険会社は毎年、PRAの目的に照らして、当該会社又はその属するセクターから生じるリスクにつき審査を受けることになる。PRAは、保険会社が立案した回復のための措置を評価し、当該会社がどのようにして、PRAの目的に適うように市場から退場するかにつき評価するよう努める。妥当であると考えられる場合には、予防的介入のフレームワーク（Proactive Intervention Framework, 以下、PIFという）に従って段階的に行われる早期の介入が実行されることになる（図表1-3参照）。

【図表1-3 PIFの定める諸段階<sup>(79)</sup>】

ステージ	想定される行動
ステージ1—会社の存続について低いリスクがある段階	—会社は、通常、実施される監督上のリスク評価プロセスに従い、ストレスのかかった状況について適切な回復行動と退出のための出口戦略を計画し、そのような行動と戦略を確認するよう求められる。 —PRAは会社が清算される可能性につき審査する。
ステージ2—会社の存続について並程度のリスクがある段階 監督官が、保険会社の財務状態が脆弱であることやリスクマネジメント及び／又はガバナンスの実務の欠陥を認識できている。	<b>回復のための措置</b> —監督の度合いが強くなり、保険会社は回復行動と出口戦略の妥当性を再評価するよう求められる。 —PRAは追加的な報告要件を定め、情報の収集・調査権を用いる可能性がある。 —PRAは、矯正行動が完了するまで会社の活動を制限するだけでなく、会社のリスク・プロファイルを審査し、規制上必要な資本を審査し、後者については再調整を行うことを検討する。 <b>会社の清算</b> —PRAは一情報を収集しFSCSと連絡を取ることも含めて一必要とされる緊急時対応計画の初段階を確認し、これを実行するよう誘導する。

(77) Paragraph 48.

(78) Paragraph 49.

(79) この表については、Box 3参照。

<p>ステージ 3 — 会社の存続について重要なリスクがある段階</p> <p>会社の財務の安定性や健全性に顕著な脅威が確認されている。</p>	<p><b>回復行動</b></p> <p>— 保険会社は、現在発生している特定の問題に対処し、確認された脆弱性に対処するためにタイムリーな方法で回復行動に着手する目的で策定された現実的な回復計画を提出することが要求される。回復行動には、資本調達、資産売却、会社の事業譲渡及び保険金の削減が含まれる。</p> <p>— PRA が求めるそれ以外の行動には以下のものが含まれる。すなわち、経営者の交代及び／又は取締役会の構成を変更すること、資産の売却／取得又は資本の分配を制限すること、既存の活動又は計画されている活動を制限すること、バランスシート上の成長を制限すること及び再保険のようなリスク移転の合意の有効性について評価を行うこと、である。</p> <p>— 保険会社又は PRA が主導して、保険会社が、新しい保険事業を行うことが認められた認可が剥奪されることもあり得る。</p> <p><b>清算</b></p> <p>— PRA は清算のための緊急時対応計画を強化する。</p> <p>— PRA は、保障という選択や支払という選択の継続性を評価する（これは FSCS の潜在的なエクスポージャーを評価することを含む）ために必要な情報（データ品質や決済システムに関する情報を含む）を確実に得よう FSCS と協調する。</p>
<p>ステージ 4 — 会社の存続について切迫したリスクがある段階</p> <p>会社の状態が悪化した結果、認可を受け続けるための要件を満たしていない現実的なリスクが存在するかを PRA が審査する。</p>	<p><b>回復行動</b></p> <p>— ほとんどのケースで、PRA は、新しい保険を引き受ける認可を剥奪することになる。</p> <p>— 回復行動の実施を早め、これを速やかに完了した会社は PRA に対して、このような行動が会社の存続を脅かす差し迫ったリスクを軽減したことを証明する。</p> <p><b>清算</b></p> <p>— PRA は、FSCS と協働し、待機中の破産を専門とする実務家による支援を受け、秩序を保った清算や管理を実行する計画を策定することも含め、会社の清算に備えるために必要な全ての行動を完了する。</p>
<p>ステージ 5 — 清算／解散が進行している段階</p>	<p><b>清算</b></p> <p>— 必要な場合には、PRA は適切に破産手続へと誘導し、破産専門の実務家は、資格のある請求権者に対して継続的な保障及び／又は補償を実行するために FSCS や PRA と共同して業務を行う。</p> <p>— 妥当な範囲で、PRA は保険会社がシステムから退場するのをモニターする。</p>

## ②第二段階の監督

更に、第一段階の監督に加えて、PRAは第二段階の監督を行う。このPRAが行う第二段階の監督手法の性質や強度は、PRAの制定法上の目的に照らし、保険者が引き起

こそリスクの水準に相応したものとなる<sup>(80)</sup>。保険会社の中には事業の規模、複雑さ及び性質の故に限定されたリスクしか引き起こさないものもある。PRAが行う監督手法は、そのような会社に相応したものとなる。例えば、リスクが明確になった場合に、一般的には、個別企業の追加的な作業による支援を受けて、セクターレベルで事業モデル分析が行われるだろう。PRAの監督手法は自らが監督する様々な保険会社に生じるリスクが異なっていることを認識し、このような認識に従って行われる。特に、生命保険会社と損害保険会社の相違が考慮されることとなる。

PRAの目的に照らし、巨大なリスクを引き起こす保険者に対しては、監督手法は一層強力となるが、さらに集中的なものとなる<sup>(81)</sup>。この監督手法には以下のものが含まれる。すなわち、短期及び中期における重要なリスクを評価する目的で保険会社の事業モデルを評価すること、保険会社の財務の強さについてデスクベースで分析を行うこと、極端なシナリオも含め、ある範囲でそうなる可能性のある世界の状態に対するストレステストを行うこと、が含まれる。PRAの監督官は保険会社のガバナンス制度、保険会社のリスクマネジメントの方針や手続及び可能性のある回復のためのオプションと市場から退場するための出口戦略を評価する。保険会社の上級経営者とPRAの上級職員は定期的に連絡を取り合うことになる。早期の予防的な監督上の介入は保険契約者にとってのリスクや金融システムの安定に対するリスクを減らす目的で設計されたPIFに従って行われる。

#### ウ. PRA の監督上の介入

リスク評価を行った後で、PRAはその目的に照らして、潜在的なリスクについて考慮しつつ、更なる措置が会社に必要問題を発見する<sup>(82)</sup>。安定性と健全性に関して、会社に対して提起された問題が重要であると判断される基準は高い。それほど重要ではない問題が生じた場合—そして、会社が問題を認識すべきであるとPRAが感じた場合—には、その問題が会社に伝えられるが、会社自身の責任においてそのような問題を処理することになる。その際、問題が解決されたという最高財務役員、内部監査人又は監査委員会議長による自己証明が必要とされる。

PRAが行ったリスク評価とその結果、会社が実行すべきとPRAが考える措置との間には明確な関連があるものとする<sup>(83)</sup>。実行される措置は、上級職員と上級経営者レベルの間で、会社に明瞭に伝えられる。会社の状態が悪化すれば懸念が高まることとなるが、この場合、直ちに回復のための措置や必要な緊急時対応計画（contingency planning）を実行するのを確実にする目的でPIFは設計される。

---

(80) Paragraph 50.

(81) Paragraph 51.

(82) Paragraph 88.

(83) Paragraph 89.

## エ. 監督権限

PRAは制定法に従い、その目的を果たすのに役立つ所定の枠内で監督権限を有する<sup>(84)</sup>。その意味で、PRAの選好は、事前の措置を確実にを行うためにその監督権限を利用することにある（例えば、保険会社に要求を課すことが挙げられる）。もっとも、強制的な措置が比較的稀という結果になっているのであれば、PRAの監督手法が実際にうまく適用されていることになる。しかしながら、PRAの要請や勧告に従った措置を保険会社がとらなければ、必要な場合にはリスクが具体化する前に先手を打ってリスクを防ぐために、PRAは強制的に所定の措置を保険会社にとらせる制定法上の権限を用いることに目を向ける。特定の行動指針に従わないことがPRAの制定法上の目的を歪曲することになるとPRAが判断した場合、そのような特定の行動指針に従うよう保険会社に命じる準備をしておくことになる。必要な場合には、PRAは業務を行う会社の免許を剥奪したり、制限したりすることになる。

## IV 日本における保険監督規制

わが国においては、今回発生した金融危機の影響を英米ほどは受けなかったためか、2008年のリーマンショック後も大幅な金融監督体制の改革は行われていない。現行の監督体制を維持した上で、今後の危機に対応するつもりなのかもしれない。ここでは、わが国で現在行われている保険会社に対する監督体制の概観を述べるに留めておく。

現在のわが国の保険会社に対する監督規制は、行政機関として統合型の監督機関である金融庁が主としてマイクロ・プルーデンスの観点から金融機関に対する監督規制を行っている。他方、日本銀行が主として、マクロ・プルーデンスの観点から金融システム全体を監督していると言えるであろう。

### 1. 金融庁

金融庁は、保険も含めた金融機関全般に対する規制監督権限を有する統合型の金融監督機関である<sup>(85)</sup>。金融庁は、英国のFSAをモデルに設立された機関である。米国の証券取引委員会をモデルとした委員会形態での組織とすることも検討されたようであるが、採用されなかった。

保険会社に対する監督規制の中心となるのは、検査・監督業務であるがこの業務を実施する中心的な役割を担うのが、金融庁の検査局及び監督局である<sup>(86)</sup>。

---

(84) Paragraph 90,91.

(85) この箇所については、安居孝啓『【改訂版】最新保険業法の解説』423-449頁（大成出版社、2010年）、石田満『保険業法 2011』239-260頁（文眞堂、2011年）を参照した。

(86) 金融庁の組織図については、<http://www.fsa.go.jp/common/about/sosiki/index.html>参照。

まず、保険会社は、事業方法書、普通保険約款、保険料及び責任準備金の算出方法書に定めた事項（以下では、これらをまとめて事業方法書等という）を変更する場合には監督機関の認可が必要とされる（業法123条1項）<sup>(87)</sup>。同様に、保険会社が定款を変更する場合についても監督機関の認可（業法126条）が必要とされる<sup>(88)</sup>。このように認可を通じて監督機関は保険会社の監督を行う。また、監督機関が保険会社を監督するために把握しておく必要がある事項については、届出が必要とされる（業法127条）。このような届出も監督機関による監督の一環ということができる。

次に、監督機関は保険会社に対し報告徴求・立入検査を行うことができる（業法128条1項、129条1項）。これは、保険会社の業務の健全かつ適切な運営を確保し、保険契約者等の保護を図る目的で必要に応じて行われる。なお、保険会社だけではなく、その子法人等又は業務委託先についても所定の要件の下で報告徴求と立入検査を行うことができる（業法128条2項、129条2項）。

保険会社の健全性維持のための措置を監督機関が命ずることもある。これには、必要に応じて事業方法書や普通保険約款等に定めた事項について変更を命ずることが含まれる（業法131条）。健全性に問題があると監督機関が判断すれば、改善計画の提出、業務の全部又は一部の停止及び財産の供託その他の監督上必要な措置が命じられることになる。保険会社の健全性維持の観点から早期警戒制度<sup>(89)</sup>が定められているが、前述した措置と組み合わせることで効果的に権限が行使されることもある。監督上必要な措置が各保険会社のソルベンシーマージン比率に応じて行われることもある。

保険事業を行うためには、事業免許を取得する必要がある。事業免許を取得した場合であっても、重大な法令違反等があれば、監督機関は取締役等を解任し、免許を剥奪することもできる（業法133条）。このような措置も監督権限の一部である。

## 2. 日本銀行

英国では、FSAを解体・再編し、その機能等を移管したPRAを中央銀行の傘下に置いて、マクロ・プルーデンスの観点から保険監督を行うことができる金融サービス法案が審議されている。英国のように中央銀行が一傘下にある規制監督機関を通じてではあるが一個別の金融機関に対して監督権限を行使することは可能か。ここでは、日本銀行の考査を対象にこのような制度改革が可能か否か若干の検討を行いたい。

---

(87) 以下の説明は、保険業を開始した後の監督について検討する。保険業を開始する際の監督については保険事業免許（業法3-5条）の問題が中心となる（石田・前掲注(85)・239頁）。なお、本稿では、保険業法を業法と略して条文の引用を行う。

(88) 一部の保険商品については、届出だけで足りるとされるものもある。

(89) 早期警戒制度については、「保険会社向けの総合的な監督指針」II-2-3を参照。同指針については、以下に示す金融庁のウェブサイトから入手することが可能である（<http://www.fsa.go.jp/common/law/index.html>）。

日本銀行は、円滑な資金決済を図ることを通じて金融システムの安定に貢献することを目的している（日銀法1条）<sup>(90)</sup>。これは、物価の安定と並ぶ日本銀行の二大目的とも言える。

金融システムの安定を図るためには、金融機関が円滑に金融仲介機能や決済機能を果たさなければならない。金融機関がこれらの機能を円滑に果たすためには、適切なリスク管理を行い、安定的に経営を行っていく必要がある。

金融システムの円滑化を図るために日本銀行は様々な業務を行っている。中でも日本銀行は当座預金を開設している銀行、証券会社等に対して業務運営の実態等を把握するために調査を行い、個別金融機関が経営を健全に行うように促している。

調査の手法には考査（日銀法44条）とオフサイトモニタリングがある。考査は金融機関に立ち入って行うオンサイトの調査であるのに対して、オフサイトモニタリングは、立ち入りを伴わず、金融機関から提出を受けた資料を分析し、役職員に対してヒアリングを行う調査である。

考査は、特定の金融機関に関する個別の資産内容、リスク管理体制といった金融機関の経営実態をより詳細かつ網羅的に検査・検証するのに適している。しかしながら、日本銀行側の人的資源の限界等の問題や金融機関側の事務負担等の問題があるため、多数の金融機関を同時に調査するには限界がある。他方、オフサイトモニタリングは金融機関が抱えるリスクの動向、日常の業務運営及びそれらが金融システム全体に与える影響等を広範かつ機動的に把握するのに適する。また、多数の金融機関に同時に行うことができる。

日本銀行は考査とオフサイトモニタリングをそれぞれの特性に応じて使い分けつつ、両者の実効性を高めるべく一体的に運営する工夫を行っている。

考査は立ち入りを伴う調査であるため、金融庁の行う検査と比較される。考査と金融庁の検査権限との違いについてであるが、金融庁の検査権限が行政権の行使として行われるのに対して、考査はあくまでも考査契約に基づいて実施される。考査契約の相手方となるのは、銀行等の金融機関であるが、伝統的な保険業務しか行っていない保険会社はこれに含まれないと思われる<sup>(91)</sup>。なお、日本銀行と当座勘定取引を行うには、考査契約を締結することが前提となっている。従って、考査の対象となる金融機関は、当座勘定取引契約を締結している金融機関にほぼ相当することになる。

検査に従わなければ罰則が課されるのに対して、考査を拒否した場合には最終的に当座預金取引が解約されるに過ぎない。ただ、当座預金取引が解約された場合は金融機関にとっては著しい不利益が及ぶと考えられる。従って、対象となる金融機関は考査に従わざる

---

(90) この箇所は、日本銀行金融研究所編『日本銀行の機能と業務』134-169頁（有斐閣、2011年）を参照した。なお、以下では、日本銀行法を日銀法と略して、条文を引用する。

(91) 考査契約の相手方となり得るのは、銀行等の預金などの受け入れ及び為替取引を業として行う者（銀行、信用金庫等）、その他の金融業を営むもの（証券会社、証券金融会社、投資会社）である（日銀法44条、37条1項、日本銀行法施行令10条）。

を得ないといえ、事実上ではあるが、強制力を有すると言える。

英国のように中央銀行の傘下に子会社として統合的な金融規制監督機関を置くことは可能だろうか。まず、日本銀行は行政機関ではない。このため、日本銀行は行政上の監督権限を行使できない（なお、考査は行政上の監督権限の行使ではない）。中央銀行である日本銀行が立法措置により行政上の監督権限を行使できるか否かは十分な検討が必要であろう。また、保険会社は日本銀行と当座勘定取引契約を締結しておらず、考査契約を締結して来なかったと思われる。従って、保険会社をモニターした経験が日本銀行にはないため、保険会社のビジネスモデルに着目した適切な監督ができるか疑問である。この点、日本銀行の傘下に子法人を設立し、金融庁の機能を移管することによってそのような問題を克服することも考えられる。ただ、問題となるのは、そのような組織形態が組織マネジメントの観点から保険延いては金融に関する監督を行う上で十分に機能するかどうかである。

### 3. マクロ・プルーデンスの観点からの監督

近年発生した金融危機への反省から新たなマクロ・プルーデンスの観点が重視されるようになった。日本銀行は、従前から考査やオフサイトモニタリングを通じて情報収集を行い、最後の貸手機能という役割を果たす等の目的でこれらを活用している。また、日本銀行は、金融庁長官から要請があったときは、その行った考査の結果を記載した書類その他の考査に関する資料を金融庁長官に対し提出し、又はその職員に閲覧させることができる（日銀法44条3項）。

他方、金融庁は、従来からあった個別金融機関に対する監督だけではなく、新たなマクロ・プルーデンスの観点からの監督規制を意識するようになってきている。例えば、2009年に金融庁はマクロ経済分析部署を設け、マクロ経済分析に人員を配置しているという<sup>(92)</sup>。

マクロ・プルーデンスの観点からの監督規制についてはどのように考えられているのであろうか。この点については、「金融庁と日本銀行の両者の一層の連携によって分析能力の向上と確実なオペレーションが図られれば、新たにマクロ・プルーデンス当局を設けなくても、ミクロ・プルーデンスとマクロ・プルーデンスの双方の監督を実施する体制が実態としては可能と考えられる。」という見解もある<sup>(93)</sup>。また、「マクロ・プルーデンス政策の遂行によって金融システム全体の安定を維持するには、両者〔金融庁・日本銀行：筆者注〕が一定の独立性を維持しつつ、両者の持っている機能を総合的・有機的に組み合わせる力を発揮することが、最も効果的かつ効率的であると思う。」という見解も主張されている<sup>(94)</sup>。

---

(92) 翁百合『金融危機とプルーデンス政策』118頁（日本経済新聞出版社、2010年）

(93) 翁・同上・118頁

(94) 佐藤隆文『金融行政の座標軸—平時と有事を越えて—』327頁（東洋経済新報社、2010年）

## V 結び

以上、米国、英国及び日本における保険監督規制について考察を行って来た。当然のことながら、各国ごとに規制機関の在り方は異なっている。すなわち、国の統治機構や政治的な要因、その他様々な要素に基づいて保険規制監督機関の位置づけやパラダイムも異なっている。

米国では、依然として、州に保険に対する規制監督権限があるものの、連邦に規制監督権限が委ねられているものもある。新たに連邦に設置されたFIOは保険に対する規制監督権限は有しない。しかしながら、FSOCによって、保険会社等がシステム上重要なノンバンクであると認定されれば、FRBによる厳格な監督に服することになる。この点から保険会社が連邦による規制監督を受ける余地があると言える。

英国では、金融規制監督機関の大幅な組織改革が予定されている。これまでの金融規制監督体制は大幅に改革される。FPCは金融システム全体を監督し、そこに潜むリスクを発見することを目的とする。また、これに基づきFPCはPRA・FCAに適宜指示を出す。FSAは解体され、その機能等はイングランド銀行に移管される。すなわち、イングランド銀行の子法人としてPRAが設置され、FSAの機能等がそこに移管されることになる。新設されるPRAは統合的な金融監督機関であるが、保険会社については銀行とは異なる手法で監督を行う。また、金融システム全体をリスクに晒す保険会社は、重点的な監督が行われる。この他、保険も含めた金融取引を規制する監督機関として、イングランド銀行内にFCAが設置される。

日本では、主として、マイクロ・プルーデンスの観点から保険会社も含めた個別の金融機関の監督を金融庁が、金融システム全体を監督するというマクロ・プルーデンスの観点からの監督を日本銀行が担っている。今回の金融危機を経て、新しいマクロ・プルーデンスの観点からの監督を強化するために両者の連携を深める動きもある。

今回の金融危機の発生後、米英の金融監督のあり方に関して中心的な問題の一つは、新たに発生した市場型システム・リスクに対処するためにどのようにマクロ・プルーデンスの観点から金融監督を行うかということであろう。とりわけ、このような新しいマクロ・プルーデンスの観点から実施される保険も含めた金融監督を、いずれの機関が、そして、どのようなフレームワークで実施すべきなのかについて十分な検討を行う必要がある。

このようなマクロ・プルーデンスの観点からの監督に配慮し、金融庁と日本銀行は可能な限りの対応を行う努力をしている。しかしながら、英国や米国のような監督機関の組織再編を伴った改革の検討は十分に行われてはいないのではなかろうか。現行の組織体制は新たなリスクに対処するためマクロ・プルーデンスの観点を重視した保険監督延いては金融監督を実施する仕組みとして十分と言えるのか。英米を中心とする主要国の金融制度改革を参考に検討する余地はまだあるように思われる。

米国・英国・日本の現状を参考に類型化すると、以下の三つのあり方が考えられる。すなわち、①中央銀行の内部にマクロ・プルーデンスの観点から監督を実施する機関を設立する（英国型）、②中央銀行とは別の組織でマクロ・プルーデンスの観点から監督を行う機関を設置する（米国型）、③現行の中央銀行と監督機関の組織を維持した上で、両者がマクロ・プルーデンスの観点を重視した対応を行うと共に両者の関係を維持・強化する（日本型）、の三つである。いずれの形態をとるべきか十分な検討を行う必要はあるだろう。

また、英国のリスクに着目した早期の介入措置を監督機関が行うことについても検討する必要があるだろう。厳密なリスク評価に基づいた早期の介入措置は今後の保険会社に対する監督を検討する上で参考になるのではないか。ただ、重点的かつ集中的な監督の対象となる保険会社は金融システム全体にリスクを波及させるものを特に想定していることにも留意すべきである。伝統的な保険業務しか行わないわが国の保険会社についてはこのような対象にはならないといえるであろう。ただ、伝統的な保険業務に加えて、CDSのプロテクション販売等のそれ以外の金融サービスも並行して行う保険会社が将来的に現れた場合に備えて、これに対応した早期の介入措置に関して監督機関は検討し、対応する必要があるだろう。

最後に、金融システム全体に重要な影響を及ぼす金融機関については、円滑な再建や金融市場に混乱を引き起こさない秩序だった方法で破綻処理を行うための法制度の整備が各国で進められている。これは、特に金融安定理事会（Financial Stability Board）を中心に検討が進められており、同理事会の動向にも留意しておく必要があるだろう<sup>(95)</sup>。

---

(95) この他、保険監督規制全般について、欧州連合（European Union）や保険監督者国際機構（International Association of Insurance Supervisor）の動向にも留意する必要がある。