

金融・保険グループ規制の動向

—EUの金融コングロマリット指令および 米国の保険グループ規制等を中心にして—

主席研究員 金田 幸二

目 次

1. はじめに
2. グローバル金融危機と国際的な動向
 - (1) 金融危機の原因および金融危機後の動向
 - (2) 金融・保険グループ規制の課題等
3. EUの金融コングロマリット指令の見直し
 - (1) EUにおける金融・保険グループ規制の経緯
 - (2) 金融コングロマリット指令の改正提案の内容
4. 米国における金融・保険グループ規制の動向
 - (1) 米国金融規制改革法におけるシステム上重要な金融機関規制
 - (2) 保険グループ規制の動向
5. わが国の金融・保険グループ規制の現状
6. おわりに

1. はじめに

2008年の大手投資銀行の経営破綻や救済合併、政府による大手金融・保険グループへの資本注入など、米国で発生したサブプライム・ローン問題を契機として発生した金融危機は、欧米をはじめ世界各国に影響を及ぼした。これを受けて、各国政府や金融監督関係国際機関は、各種の金融規制監督制度改革を策定し、具体化を推進している。

金融危機の原因は、複雑化する金融取引の実態に規制・監督が追いついていかなかったことなどさまざまな要因が言われているが、本稿では、金融危機後の金融・保険グループ規制を巡る問題に焦点を当て、世界的にどのような規制改革の方向性が示されているのか、また、欧米でどのような金融・保険グループ規制の見直しが検討されているのかを説明する。具体的には、EUの金融コングロマリット指令の見直しの動向および改正提案の内容を紹介するとともに、2010年7月に成立した米国のドッド・フランク・ウォール・ストリート改革および消費者保護法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act：以下「ドッド・フランク法」）における金融システム上重要な金融機関（SIFI）に対する規制の概要および保険業界の反応、ならびに全米保険庁長官会議（NAIC）における保険グループ規制の検討状況について紹介する。また、最後に金融コングロマリットに関係するわが国における現行法制の概要等について簡単に紹介する。なお、本稿における意見・考えに関する部分は筆者の個人的見解であり、所属する組織とは無関係であることをお断りしておく。

2. グローバル金融危機と国際的な動向

まず、金融危機の原因およびそれに対応する世界的な動向を概観する。その上で、金融・保険グループ規制を巡る問題点および課題について説明する。

(1) 金融危機の原因および金融危機後の動向

金融危機に対応して、各国政府は金融機関への公的資金注入等の救済策を実施した。このような対応は、金融危機の原因を踏まえた世界的な金融規制改革の方向性にも影響を及ぼしている。以下、先進各国における金融機関の救済措置の状況、金融規制改革の流れおよび金融危機の原因を説明したうえで、G20を中心にした世界的な金融規制改革の方法性について説明する。

a. 金融危機における各国の措置

リーマン・ブラザーズの経営破綻等を契機として、欧米の主要金融・保険グループを中心に経営危機に陥り、金融市場の大幅な価格下落、取引の停止等が世界的に広がった。これに対応して、各国政府および中央銀行は、多額の公的資金を用いて資本注入や債務保証、不良債権の買取、資産保証等を行って、財務状況が悪化した金融機関を救済する措置を実施した。主要先進国で行われた大手金融・保険グループの支援策は以下のとお

りであり、全体で約 5 兆億ユーロの公的資金枠の提供が行われた（図表 1 参照）。

- 米国：財務省資産救済プログラム（Treasury Asset Relief Program：TARP）等による公的資金注入→シティグループなど主要銀行グループ、AIG など
- イギリス：資産保護スキーム（Asset Protection Scheme：APS）による金融機関の資産保証→RBS、ロイズ・バンキング・グループ、ノーザンロックの国有化
- ドイツ：ドッド・バンク・モデル（証券化商品のバランス・シートからの分離）等の不良資産処理策→ウェスト LB
- スイス：UBS 個別救済
- オランダ：ING 個別救済、フォルティスの分割・国有化

図表 1 先進国で講じられた金融支援策

（単位：10 億ユーロ）

		資本注入	債務保証	資産買取	資産保証	合計	支援の具体的内容
フランス	使用枠	43	320	—	5	368	・金融機関支援（2008.10 成立） ・デクシア個別支援
	支出残高	28	72	—	5	104	
ドイツ	使用枠	80	420	N.A.	200	700	・金融機関支援（2008.10 成立） ・ヒポ・リアルエステート個別支援
	支出残高	22	129	0	0	151	
日本	使用枠	105	—	8	—	113	・銀行への資本注入、銀行からの株式買取枠設定、劣後ローン提供
	支出残高	3	—	0	—	3	
オランダ	使用枠	37	200	—	28	265	・フォルティス個別支援 ・ING 個別支援
	支出残高	31	40	—	28	99	
スイス	使用枠	4	N.A.	27	—	N.A.	・金融機関支援（2008.11 成立） ・UBS 個別支援
	支出残高	4	0	27	—	31	
イギリス	使用枠	54	269	—	523	845	・金融機関支援（2008.10、2009.1 成立）
	支出残高	54	113	—	523	690	
米国	使用枠	335	1,760	115	281	2,491	・緊急経済安定化法 ・AIG、シティグループ等個別支援
	支出残高	237	271	36	281	825	
合計	使用枠	677	3,131	160	1,036	4,994	
	支出残高	387	719	64	836	2,006	

（注 1）2009 年 6 月 10 日時点。

（注 2）合計には、掲載国のほか、イタリア、スペイン、カナダ、オーストラリアが含まれる。

（出典：「グローバル金融危機の進展と現状」資本市場クォーターリー2009 年秋号附属資料（2009.9、野村資本市場研究所）6 頁をもとに作成）

b. 金融危機を契機とした金融規制改革の流れ

前期 a.のような、金融危機に対応した各国の緊急避難的な危機回避措置とともに、金融危機を回避するための金融規制および監督体制の強化を図る各種の改革が、各国および国際的なレベルで進められている。

主な動きとしては、2007 年秋頃から金融安定化フォーラム（Financial Stability Forum：以下「FSF」）¹を中心にして対応策の検討が始まっていた²。その後、2008

¹ 金融安定化フォーラム（FSF）は、1997 年からのアジア経済危機を契機に、G7 財務相・中央銀行総裁会議での提案によって創設された金融危機に対する対応等を話し合う会合であり、G7 金融関係当局、

年 9 月にリーマン・ブラザーズの経営破綻等が起こり、金融危機は一層深刻化した。これを受けて、同年 11 月に、第 1 回の金融・世界経済に関する首脳会合（Summit on Financial Markets and the World Economy：以下「G20」）がワシントン DC で開催され、新興国および発展途上国を含めた G20 の枠組が形成された。これにより、G20 で金融規制改革の提言が合意され、G20 参加各国政府、バーゼル銀行監督委員会（Basle Committee on Banking Supervision：以下「BCBS」）、保険監督者国際機構（International Association of Insurance Supervisors：以下「IAIS」）、証券監督者国際機構（International Organization of Securities Commissions：以下「IOSCO」）など国際的規制基準設定機関、世界銀行などが、その方針に従って、金融規制監督体制の整備や基準設定などを進めていく体制となった。また、これに伴い、FSF は、メンバーを拡大し、機能強化を図った金融安定化理事会（Financial Stability Board：以下「FSB」）³へ再編され、G20 の枠組における金融規制改革の提言の実施機関として位置付けられることとなった。

また、EU では、2009 年 2 月に元欧州復興開発銀行総裁のド・ラロジュール氏を議長とするタスク・フォースによる「EU の金融監督に関するハイレベル・グループ報告」（The High-Level Group on Financial Supervision in the EU Chaired by Jacques de Larosière Report：以下「ド・ラロジュール報告」）が出され、EU での金融規制改革が進められるとともに、G20 の金融規制改革にも取り入れられている⁴。

一方、米国では、オバマ政権による金融規制改革法案提出を経て、2010 年 7 月に包括的な金融規制改革を図るドッド・フランク⁵が成立した。

c. 金融危機の原因

金融危機の原因を体系的に総括したものは少ないが、ド・ラロジュール報告では次のとおり説明している（ド・ラロジュール報告の概要については文末の図表 15 参照）。

BCBS、IAIS、IOSCO、世界銀行および国際通貨基金（IMF）などで構成されていた。

² FSF は、2008 年 4 月に「市場と制度の危機耐性の強化に関する報告書」を取りまとめ、自己資本・流動性・リスク管理に対する健全性監督の強化策として所要資本引上げ等の資本要件の強化・改善、証券化商品等の透明性・開示基準の改善として、オフ・バランス事業体の会計・開示基準の改善、信用格付の役割と利用の改善として信用格付機関に対する監督強化、金融当局のリスク対応力強化として、当局間の情報交換・協力組織である監督者カレッジの創設等の対策を提言した。

³ FSB は、24 カ国の金融関係当局のほか、OECD、欧州委員会、欧州中央銀行（ECB）、国際決済銀行（BIS）、国際会計基準審議会（IASB）などの国際機関もメンバーとなっており、金融システムの脆弱性の評価および必要な対応の特定および監督、金融安定化関係当局間の協力および情報交換の促進、国際的基準設定機関の政策策定の共同による戦略的検証実施に加え、監督者カレッジの特定およびガイドラインの作成、クロスボーダー危機管理の緊急時対応計画の立案などの役割を担っている。

⁴ ド・ラロジュール報告以外にも、2009 年 3 月にはイギリスの金融サービス機構（Financial Services Authority：FSA）のターナー会長による「ターナー・レビュー、世界的銀行危機に対する規制上の対応」（The Turner Review - A regulatory response to the global banking crisis）が出されている。ターナー・レビューでは、銀行の自己資本規制、流動性規制等を中心に、店頭デリバティブ等規制、格付機関規制、国際的な金融規制監督体制などの改革案が提言されているが、ド・ラロジュール報告と共通する部分も多い。

⁵ ドッド・フランク法の概要は、後記 4. (1) a. を参照願う。

金融危機を生み出した背景として、米国において低金利と過剰流動性によって拡大し、証券化等の金融技術革新を通じてさらに悪化した米国の住宅バブルを容認した政府のマクロ経済政策の欠陥が挙げられている。また、金融危機の直接的な要因・原因として、信用デリバティブ等について金融機関および監督当局の双方でリスク評価の失敗があったこと、証券化商品の格付手法の不備と格付機関の利益相反があったこと、金融機関のリスク評価および管理のガバナンスによるチェック機能の不備およびリスク追及を助長する報酬体系の問題があったこと、金融市場のシステミック・リスクおよび危機管理の失敗などが挙げられている。また、金融危機の動きとして、2006年半ばの米国の金融引締め政策によってサブプライムの住宅ローンの崩壊を招き、グローバル化した金融市場において2007年7月以降、サブプライム・ローン関連の損失が世界的な金融危機に拡大したと説明している。

一方、2011年1月に米国連邦議会の独立委員会である金融危機調査委員会から公表された「金融危機調査報告」(Financial Crisis Inquiry Report)では、関係者の証言を含めて膨大な調査および分析を行っている。結論としては、政府の住宅政策が金融危機を招いた主要な原因であるとしている。また、金融規制・監督の広範な失敗、政府の危機対応の不備、金融取引における説明責任および倫理の欠如、証券化商品および店頭デリバティブの問題、信用格付機関の怠慢等が金融危機を招いた要因であると結論付けている(図表2参照)。

図表2 米国の金融危機の原因に関する金融危機調査委員会の結論

- 金融危機は回避できた。
- 金融規制および監督の広範な失敗が全米金融市場の安定性の崩壊を招いた。
- 過剰な借入、リスクの高い投資および透明性の欠如が合わさって、金融システムを危機に導いた。
- 政府は金融危機への備えが不完全であったが、一貫性の欠ける対応が金融市場の不確実性とパニックを増幅させた。
- 金融取引における説明責任および倫理の制度的な崩壊があった。
- 住宅ローン貸付基準の崩壊およびローン債券証券化の流通経路がリスクの伝搬および危機の引き金となり、拡大を招いた。
- 店頭デリバティブが今回の危機の大きな要因となった。
- 信用格付機関の怠慢は、金融崩壊に向かわせる重要な役割を演じた。

(出典：Financial Crisis Inquiry Commission, “The Financial Crisis Inquiry Report”, January 2011 をもとに作成)

d. G20 金融サミットを中心とした金融規制改革の方向性

G20 金融サミットは、これまで5回開催されている。第1回 G20 ワシントン DC・サミットでは、健全な金融規制の拡充等の5項目の改革の原則⁶およびにそれを実現す

⁶ G20 ワシントン・サミットで合意された5つの原則は、①金融市場の透明性および説明責任の強化、②健全な金融規制の拡充、③金融市場の公正さの促進、④国際的協力の強化・拡充、⑤国際金融機関の改革であり、それぞれの行動計画が規定された。

るための行動計画がまとめられた。2009年4月に開催された第2回G20 ロンドン・サミットでは、FSBの創設のほか、資本規制の強化、金融システム上重要な金融機関、重要なすべての金融市場および商品の適切な監督規制化、マクロ健全性確保に対応できる規制システムへの改編等が提案された。2009年9月に開催された第3回ピッツバーグ・サミットでは、金融安定化支援のための報酬慣行の改革等の方針が定められた。2010年6月開催の第4回G20 トロント・サミットでは、強固な規制の枠組等これまでの金融規制改革方針の促進を確認した。2010年11月開催の第5回ソウル・サミットでは、グローバルな金融システム上重要な金融機関（globally systemically important financial institutions : G-SIFI）に対する多角的な取組、国際的な基準等の各国での実施および実施状況の評価等の方針を確認した（第5回ソウル・サミット後のG20の提言の進捗状況については、文末の図表16参照）。

金融危機により顕在化した問題およびそれらを踏まえて、G20首脳会議および国際関係機関等でまとめられている金融規制改革の基本的な方向性は、以下のとおりである（図表3参照）。これらの方向性がG20の首脳宣言等に盛り込まれ、各国政府および国際関係機関は公約として、これらの方針を進めていく動きとなっている。

- 自己資本規制、流動性管理等の強化
金融危機のような市場の急激な変化にも耐えられるよう、自己資本の質の強化、最低資本要件の引上げ、流動性基準等による銀行の資本基準の強化を図る。
- 金融システム上重要な金融機関の監督・規制
AIGの例に見られるように、銀行以外の金融サービス事業者を含め、金融業態を問わず、その破綻が金融システムや経済に重大な影響を与えるような金融機関を特定し、破綻が生じないように、監督を強化するとともに、より厳格な規制を課す。
- 金融システム上重要な金融機関に係る秩序だった破綻処理
各国とも公的資金を利用した救済策は実施が困難となっており、金融システム上重要な金融機関であるために多額の公的資金を注入して救済を図ることにならないよう、モラル・ハサードを防止し、破綻処理ができる仕組みを構築する。
- 重要なすべての市場および商品に対する監督・規制の対象化
ヘッジ・ファンド、店頭デリバティブ、シャドー・バンキング・システム⁷などを含め、金融システム上重要な機関、市場、取引および商品について、規制の対象とし、適切な監督を行っていく。

⁷ シャドー・バンキング・システム（shadow banking system）とは、通常の銀行システムから外れた投資銀行、ヘッジ・ファンド、特別目的事業体（SPV）などを通じた信用の仲介であり、これらを通じて、代替的な資金や流動性が供給されることを意味する。預金保険の保護がないこれらは、銀行と比べて規制・監督が緩かった。銀行の資本要件が強化される一方で、規制の弱いシャドー・バンキング・システムに対する対策の必要性が指摘されている。

- マクロ健全性規制

住宅バブル崩壊のような金融政策上の問題や金融システム上重要な個別の金融機関の経営危機など、マクロ健全性上のリスクを特定し、考慮できるよう規制システムを改編する。
- 金融安定化理事会（FSB）の設置


G20の金融規制改革の方針を具体化するために、強固な組織基盤を有する組織として設立し、金融システムの脆弱性の評価、必要な措置の特定、当局間の協調と情報交換、マクロ経済上および金融リスクの高まりへの対処等の機能を担う。
- 監督者カレッジの設置

グローバルに活動する金融・保険グループの監督を強化するために、個別の金融・保険グループごとに関係する監督当局が国および業態をまたがる集まりとしてカレッジ（college）を形成し、情報交換および協力体制を築く⁸。
- 会計基準

財務状況やリスク評価の不透明性および比較の困難性等を解決するため、流動性および投資家の保有期間を踏まえ、会計基準設定主体は金融商品の価格評価等の会計基準の改善および各国で異なる基準の収斂を図る。
- 報酬慣行の改革

短期的利益追求のために過度のリスクをとろうとするインセンティブを防止し、報酬慣行が業績とリスクを反映したものとし、長期的価値創造との整合化を図る。

図表 3 金融規制改革の方向性

金融危機により顕在化した問題		金融規制改革の方向性
<ul style="list-style-type: none"> ○ 市場型システミック・リスクへの対応の必要性 ○ 健全性監督・規制の不備 ○ 金融監督のグローバル化の必要性 ○ 景気循環増幅効果（プロシクリカリティへの対応） ○ 過度のリスクを取ろうとするインセンティブの抑制 		<ul style="list-style-type: none"> ○ 自己資本規制、流動性管理の強化 ○ システム上重要な金融機関に対する監督・規制の強化 ○ システム上重要な金融機関に係る秩序だった破綻処理の仕組み ○ システム上重要なすべての市場、商品の適切な監督・規制 ○ マクロ健全性政策 ○ 金融安定化理事会（FSB）の創設 ○ 監督者カレッジの設置 ○ 会計基準の改善 ○ 報酬慣行の改革

（出典：「グローバル金融危機の進展と現状」資本市場クォータリー2009 年秋号附属資料（2009.9、野村

⁸ FSBによって、現在、グローバルに事業を展開する次の30の金融・保険グループについて、監督者カレッジが設立されている。米国（ゴールドマン・サックス、JPモルガン・チェース、マルガン・スタンレー、バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ、シティグループ）、日本（みずほフィナンシャル、三井住友フィナンシャル、野村ホールディングス、三菱東京UFJ）、イギリス（HSBC、ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド、スタンダード・チャータード）、スイス（UBS、クレディ・スイス）、フランス（ソシエテ・ジェネラル、BNPパリバ）、スペイン（サンタンデール、BBVA）、イタリア（ユニ・クレディト、バンカ・インテサ）、その他の国（ドイツ銀行、ロイヤル・バンク・オブ・カナダ、ING）、保険グル

資本市場研究書) その他をもとに作成)

(2) 金融・保険グループ規制の課題等

今回の金融危機で起きた損失の約 75%は、25 の金融機関によるものだといわれ⁹、いわゆる金融コングロマリットの規制、監督の重要性が顕在化したといえるが、以下、その主な問題点等について説明する。

a. 金融危機と金融・保険グループ規制の見直しの方向性

G20 で示された金融規制改革の方向性から考えられる金融コングロマリットを含めた金融・保険グループ規制の課題としては、以下が挙げられる。

- 金融システム上重要な金融機関に該当する場合のより厳格な規制・監督の適用
銀行以外の金融サービスを主体とする金融システム上重要な金融・保険グループの認定方法およびより厳格な規制・監督の内容（破綻の影響度および可能性を低下させるための資本要件の強化、リスク管理等ガバナンス態勢の監督の強化、業務分野および活動形態の規制等）
- 金融システム上重要な金融機関に該当する場合の破綻処理の整備
金融システム上重要な金融機関に対する公的資金を使わずに破綻処理を行うための損失の負担方法、事前の資金積立等を含めた破綻処理の方法
- グループ・ベースの資本要件
異なる業態および非規制関連事業者のリスクおよび自己資本の適切な評価方法
- グループ・ベースのリスク管理等ガバナンス態勢の強化
- 適切な報酬基準
業態ごとの実態を踏まえた適切な報酬基準の設定
- 監督者カレッジの設置

また、これまで指摘されてきた金融コングロマリットの問題点等を集約すると以下のとおり整理できる（図表 4 参照）。

- グループ・ベースの資本要件（グループ・ベースでの自己資本の確保）
- グループ会社間のダブル・ギアリング（自己資本の二重使用）の排除
- グループ内のリスク集中の監視および制限
- グループ内取引の監視

ープ（アクサ、エーゴン、アリアンツ、アビバ、チューリッヒ、スイス・リー）（Financial Times 2009.11）

⁹ 河合美宏「国際保険規制の最近の進展」 共済と保険 2011.1（日本共済協会） p. 17。

- グループ・ベースのリスク管理および内部統制を含むガバナンス態勢の構築

図表 4 金融コングロマリットの規制・監督に関する問題点（過去の研究）

研究	概要
OECD	<p>○ OECD は、1993 年の研究報告書で金融コングロマリットに起因する主要な監督上の懸念として、次の 5 点を指摘している。</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 支配力の集中（concentration of power）： 他業種にわたる巨大金融機関の支配力によって市場機能が妨げられたり、産業全体が支配されるなどの支配力の濫用の懸念。 ② 利益相反（conflict of interest）： 広範囲な金融サービスの提供に伴い、競合・対立する複数の利益が存在する状況が発生し、顧客利益の侵害行為が発生する可能性。 ③ 伝染リスク（contagion risks）： 異業種のようなリスクの存在によって一部門のリスクが直接・間接に資本関係または外部の評判を通じ、グループ全体に伝染する懸念。 ④ 企業構造と透明性（corporate structure and transparency）： 複雑な企業組織のため、事業活動の全貌を経営者が十分統制できず、金融監督者も十分把握できない懸念。（例、資本のダブル・ギアリング） ⑤ 経営管理機能の分散（dispersion of management control）： 複数の異業態の組織で構成され、グループ全体の集権的管理が困難。傘下組織の過度のリスク引受、グループ内取引での不公正取引、価格操作等の懸念。
日銀	<p>○ 日銀は、2005 年のレポートで金融コングロマリット化が提起する課題として以下を挙げている。</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 金融システム・金融市場への影響 金融コングロマリット化は、大規模金融グループ群と小規模金融グループ群に分化させ、内部取引が過度に拡大すると市場機能を弱める可能性がある。また、市場支配力の過度の集中、不公正取引等の競争上の問題がある。 ② 経営管理上の課題 規模の経済が働く場合と経営管理効率を低下させる場合がある。また、100%子会社化が進むと株主・市場によるチェック機能を弱める可能性がある。 ③ リスク管理上の課題 リスク特性の変化によりリスクの分散・削減効果またはリスクの増大をもたらす可能性がある。リスクの増大は、リスクの集中、リスクの伝搬、ダブル・ギアリングまたは過剰なレバレッジ、規制の裁定から生じる。さらに関連会社に外部委託する場合のリスクも考慮する必要がある。

（出典：OECD, “Financial Conglomerates”, 1993, p. 28-34 および日本銀行「金融サービス業のグループ化」（2005.4）p. 22-30 をもとに作成）

b. 金融コングロマリットおよび金融システム上重要な金融機関の定義

金融コングロマリットの定義は、大きくは銀行、証券および保険の各国際的監督機関で構成するジョイント・フォーラム（Joint Forum）による定義および EU の金融コングロマリット指令による定義に分けられる。

ジョイント・フォーラムによる定義は、1998 年に作成された金融コングロマリットの監督（Supervision of Financial Conglomerates）に関するペーパーで規定され、銀行、証券および保険のうち、異なる 2 以上の業態を有するグループで、主たる事業が金融（銀行、証券または保険）であるものが金融コングロマリットと定義されている。

EUの金融コングロマリット指令における定義では、銀行、証券および保険のうち、保険を含む異なる2以上の業態を有するグループで、一定規模以上のものを金融コングロマリットと定義し、保険業が必ず含まれる形となっている。金融コングロマリットの定義（適用範囲）の違いは、業態別グループ規制の適用範囲との関係（補完的關係）で判断する必要があると思われる。

なお、わが国では、金融コングロマリットの定義は金融コングロマリット監督指針等で規定され、基本的にジョイント・フォーラムの定義に従っているが、事実上の持株会社（主たる業務が金融でないもの）も対象となっており、さらに幅広いものとなっている（図表5参照）¹⁰。

一方で、金融危機を踏まえて規制・監督の強化が検討されている金融システム上重要な金融機関については、金融コングロマリットに該当するか否かは区別されておらず、規模、他との関連度、代替可能性の有無などが判断基準となっている¹¹。金融コングロマリットに対する規制・監督は、グループ内に異なる業態を有することによる資本およびリスク管理（利益相反を含む）が中心的な問題である一方、システム上重要な金融機関に対する規制・監督は、金融システムとの相互結合性（interconnectedness）および影響度が中心的な問題であり、規制・監督の視点が異なる。金融システム上重要な金融機関で金融コングロマリットに該当する場合と該当しない場合での規制・監督の差異をどのように考えるのか、あくまで個別判断なのかは明確になっていない。

図表5 金融コングロマリットの定義

出典	定義規定の概要
EUの金融コングロマリット指令(2002/87/EC) 2条	金融コングロマリットとは、以下の3つの要件をすべて満たす企業グループと定義。 ①グループ内に銀行業または証券業のいずれかを含む企業および保険業を営む企業の双方を有していること。 ②銀行業、証券業もしくは保険業のいずれかを営む企業がグループの最上位の企業であること、または、グループ内の金融分野の企業（銀行業、証券業、保険業、その他を含む）のグループ全体のバランス・シートに占める割合が40%を超えること。 ③銀行業もしくは証券業および保険業のいずれか小さい方の、金融業全体のバランス・シートに占める割合と所要規制自己資本に占める割合の平均が10%超であること、または、銀行業および証券業の合計もしくは保険業のいずれか小さい方のバランス・シートが60億ユーロ超であること。
ジョイント・フォーラムの「金融コングロマリットの監督」	金融コングロマリットとは、以下の2つを同時に満たすものと定義している。 ①主たる事業が金融であり、かつ ②規定対象企業が銀行業、証券業または保険業の少なくとも2つに相当程度従事していること。
本邦金融コングロマ	(1) 次の①および②で構成される企業集団 ① 国内に本店または主たる事務所を有する法人であって、当該法人およびその子会

¹⁰ 本邦金融コングロマリット監督指針によるコングロマリットの定義では、主要な銀行系グループおよび金融以外の一般事業会社傘下の金融グループも金融コングロマリットとしての監督の対象となるが、ジョイント・フォーラムまたはEUの定義に従うと含まれなくなるものも出てくる。

¹¹ 河合美宏「国際保険規制の最近の進展」共済と保険 2011.1（日本共済協会）p.15-16。

出典	定義規定の概要
リット監督指針 I-1 (金融コングロマリットの定義) 金融庁組織規則 (平成10年総理府令第81号) 第8条4の定義	社のうちに、銀行業、保険業および金融商品取引業 (第一種金融商品取引業または投資運用業、以下同じ) のうちいずれか2つ以上の異なる業態の事業を営む者を含む者 ② ①の子会社等 (関連会社および内部管理会社がある場合はこれらを含む) (2) 次の①および②で構成される企業集団 ① 外国に本店または主たる事務所を有する法人であって、国内に子会社または支店として銀行業等を有し、かつ当該法人およびその子会社の中に、銀行業、保険業または金融商品取引業のうちいずれか2つ以上の異なる業態の事業を営む者を含む者 ② ①の国内の子会社または支店等

(出典：各種資料をもとに作成)

3. EUの金融コングロマリット指令の見直し

EUでは、ド・ラロジュール報告に基づき、金融システム全体のマクロ健全性監督機関である欧州システミック・リスク理事会 (ESRB)、ならびにミクロ健全性監督機関である金融監督者の欧州システムとして、欧州銀行監督機構 (European Banking Authority: 以下「EBA」)、欧州保険職域年金監督機構 (European Insurance and Occupational Pension Authority: 以下「EIOPA」) および欧州証券監督機構 (European Securities and Markets Authority: 以下「ESMA」) が2011年1月に設立された。また、金融機関の資本要件の強化を図るため、銀行・証券分野では資本要件指令の改正案が策定され、保険分野ではソルベンシーIIの実施措置の検討が進められている。以下、金融危機を踏まえて、業態横断の規制の枠組である金融コングロマリット指令の見直しの状況について説明する。

(1) EUにおける金融・保険グループ規制の経緯

EUの金融コングロマリット (2002/87/EC) は、2002年12月に採択され、加盟国は2004年8月までに国内法制化の義務を負って実施された。金融コングロマリット指令の見直しは、金融危機前から始まっていたが、金融危機を踏まえて、業態別グループ指令との適用範囲の取扱等の見直しが提案されている。なお、業態間で異なる自己資本の範囲等の問題等については、銀行分野および保険分野での資本要件の見直し結果を踏まえて検討することとされた。

a. 金融コングロマリット指令の位置づけ

EUにおける金融・保険グループに対する規制は、銀行 (証券を含む) 系グループに適用される資本要件指令 (Capital Requirements Directives) ¹²、保険を中心とす

¹² 資本要件指令は、銀行指令 (2006/48/EC) および銀行等資本十分性指令 (2006/49/EC) の2つの指令で構成される。銀行指令 (2006/48/EC) は、銀行 (与信機関) の事業免許のほか、バーゼルIIに沿って監督、資本要件、情報開示などを規定している。また、銀行等資本十分性要件指令 (2006/49/EC) は、銀行および投資会社の資本要件の一部を規定している。

るグループに適用される保険グループ指令（98/78/EC）または金融コングロマリット指令のいずれかが適用されることになっている。

資本要件指令および各種の保険指令¹³は、顧客および保険契約者保護のために、それぞれ十分な自己資本を確保させることを目的とする一方、金融コングロマリット指令は、業態をまたがるグループのリスクに対する補完的監督を規定するものである。すなわち、異なる業態の金融事業者が、金融市場の異なる分野のサービスおよび商品を提供することによるそれらの相互関連性によって、それぞれのリスク・プロファイル¹⁴に影響を受けるグループ・リスクを監督対象としている。

資本要件指令および各種の保険指令はそれぞれ、金融事業者単体レベルで免許事業者ごと、かつ、同じ指令に服する事業者に連結ベースで適用されるが、金融コングロマリット指令は、分野別の規制の抜け穴および健全性リスクに対処し、これら分野別規制を補完するものである。

b. 現行の金融コングロマリット指令の概要

金融コングロマリット指令に基づき EU 加盟国は自国の金融コングロマリット関係法令を整備するとともに、複数の加盟国にまたがって活動する金融コングロマリットに対して、関係する加盟国の監督当局は相互に協力して同指令に基づく補完的監督を実施することになる。

現行の金融コングロマリット指令は、金融コングロマリット指令の適用対象を定める認定規準¹⁵および認定手続に関する規定、補完的監督としての、金融コングロマリット全体での資本十分性必要額（capital adequacy requirements）を満たす利用可能自己資本（available own funds）の確保を求める資本要件、重大なリスク集中の報告義務、重大なグループ内取引の報告義務、ならびに適切なリスク管理プロセスおよび適切な内部統制メカニズムを備える義務に関する規定などで構成される。

加えて、同指令では、補完的監督を促進するための措置として、監督当局の調整者の指名、監督当局間の協力および情報交換、関係する情報のアクセスおよび検証の確

¹³ 保険事業者のソルベンシー・マージン規制を規定した損害保険第一次指令（73/239/EEC）、損害保険ソルベンシー・マージン指令（2002/13/EC）および生命保険統合指令（2002/83/EC）などを指している。なお、これらを統合し、新しいソルベンシー規制を規定するソルベンシー II 枠組指令（2009/138/EC）が 2009 年 11 月に採択され、2013 年 1 月から施行される予定である。

¹⁴ リスク・プロファイル（risk profile）とは、リスクの性質および規模など、各リスクの特徴を表すさまざまな要素を反映した、金融機関が保有するすべてのリスクの状況の総称である。

¹⁵ EU では、銀行業と証券業の本体での兼業が認められている。このため、金融コングロマリット指令では、銀行または証券と保険の異なる業態を有する一定の規模のグループを金融コングロマリットと定義している。なお、銀行を意味する与信機関（credit institutions）とは、預金その他の返済すべき資金を公衆から受け取り、信用を供与する事業を行う者と定義され、オンライン・バンクも含まれる（銀行指令（2006/48/EC）4 条 1 項）。また、証券会社を意味する投資企業（investment firms）とは、1 種類以上の投資サービスを第三者に提供すること、および／または専門的に 1 種類以上の投資活動を行うことが常時の職務または事業である法人（法人形態と同様の健全性監督を受ける場合等は、法人以外の者を含めることができる）と定義されている（金融サービス市場指令（2004/39/EC）4 条 1 項）。

保、補完的監督の各要件の不適合に対する是正措置、EU 域外の第三国に親会社が所在する場合の当該第三国の金融コングロマリットに関する補完的監督の同等性評価と同等性が認められない場合の適切な措置の実施等を規定している（図表 6 参照）。

図表 6 現行の金融コングロマリット指令の概要

指令の構成要素	主な規定の要素	概要
定義および目的	認定の数値基準	○銀行（証券を含む）と保険の双方の事業者を有するグループで、かつ、金融分野の資産合計が全体の 40%超、銀行または保険事業のうち、小さい分野の資産が 10%超か 60 億ユーロ超
	認定手続	○コングロマリットの一員である規制対象事業者を認可した監督当局は金融コングロマリットを認定
補完的監督	資本要件	○グループ全体での利用可能自己資本がグループ全体での資本十分性必要額を上回ること
	リスク集中	○コングロマリット内の重大なリスク集中を定期的に最低年 1 回、調整者に報告する義務
	グループ内取引	○コングロマリット内の重大なグループ内取引（資本十分性必要額の 5%超）を定期的に最低年 1 回、調整者に報告する義務
	リスク管理等	○コングロマリット・レベルでの適切なリスク管理、健全な経営管理および会計手続を含む適切な内部統制メカニズムの確保
補完的監督の促進措置	監督当局調整者	○グループ最上位の規制対象事業者または最上位の持株会社の本店所在加盟国内の規制対象事業者の監督当局等を指名
	監督当局間の協力、情報交換	○コングロマリット内の規制対象事業者の監督当局および調整者間の協力および情報交換の確保
	情報アクセス、執行手続等	○加盟国は補完的監督の目的の関連する情報の入手を確保する ○補完的監督の諸要件に適合しない場合等に必要な措置を講じるとともに、規制回避の対応措置、制裁措置を講じる
	第三国の同等性	○本店が EU 域外の第三国に所在する金融コングロマリットの親会社に対する当該第三国の監督の同等性を評価し、同等性が認められない場合は、EU 域内に持株会社の設立を要求することを含め、規制対象事業者の補完的監督を確保する
欧州委員会等	権限、手続	○欧州委員会は、金融コングロマリット委員会の支援を受けて、本指令の技術的調整を行う権限を有する

（出典：金融コングロマリット指令をもとに作成）

c. 金融コングロマリット指令の見直しの動向

金融コングロマリット指令の見直し作業は、金融危機の始まる前の 2005 年頃から開始され¹⁶、金融コングロマリット全体の自己資本の評価における分野別に異なる自己資本の取扱や定義規定等の問題が検討された。一方、金融危機を契機にして、銀行を中心とする資本要件の強化や国境を越えて展開するグループに係る監督当局間の協力および情報交換の重要性など、2006 年に採択された資本要件指令の見直しおよびソ

¹⁶ 金融コングロマリット指令 31 条 1 項では、欧州委員会は、加盟国の大臣クラスで構成される金融コングロマリット委員会に対して、資産運用会社のグループ監督の対象化ならびに資本必要額の計算方式の選択および適用方法等に関する加盟国の実態およびさらなる調和の必要性等について 2006 年 1 月までに報告することが規定されている。これを受けて、金融コングロマリット委員会は、2006 年 3 月に本規定に基づく同指令の見直しのための調査を 2008 年に行うことを決定していた（European Commission, “Call for Technical Advice (No. 3) from the Interim Working Committee on Financial Conglomerate, April 2008”）。

ルベンシー II の検討状況などを見守る必要性が認識された。欧州委員会は、2009年2月に、EBAの前身の銀行監督者委員会およびEIOPAの前身の保険職域年金監督者委員会で構成される合同金融コングロマリット委員会（Joint Committee on Financial Conglomerate：以下「JCFC」）に同指令の適用範囲など監督強化に向けた技術的な問題の検討を依頼し、2009年7月の公聴会開催および11月の意見公募などを行い、検討を進めた。これらを経て、欧州委員会は、2010年8月に金融コングロマリット指令の改正の提案を行った。

欧州委員会は、本改正提案を行うに際し、金融コングロマリットの見直しを2段階で進めることとしている。第1段階は、JCFCの助言（Advice）等に基づきグループ監督の強化のために早急に改善を図るべき技術的問題を中心とした見直しであり、2010年の改正提案になっている。第2段階は、資本要件等などの問題であり、G20やBCBS、IAIS等での議論の進展を踏まえて2010年後半以降に議論を進めることとしている。

(2) 金融コングロマリット指令の改正提案の内容

金融コングロマリット指令の改正提案の概要および残された課題等について説明する。

a. 金融コングロマリット指令の改正提案の概要

欧州委員会は、金融危機を踏まえて、当面、改正が必要な事項として、金融コングロマリット指令の適用範囲の問題、資産運用会社の適用の問題および補完的監督における経営参加の問題等を中心とした改正案を提示している。

(a) 分野別指令のグループ監督と金融コングロマリット指令の適用

資本要件指令の適用を受けている銀行グループまたは保険グループ指令の適用を受けている保険グループが、異なる分野の事業者をM&Aによって取得し、金融コングロマリットになった場合は、監督当局は、資本要件指令または保険グループ指令をそのまま適用し続けるか、金融コングロマリット指令による補完的監督の適用を受けるかの選択を迫られていた。金融コングロマリット指令の補完的監督では、それまで適用していた資本要件指令または保険グループ指令に基づく連結ベースの監督による、より深度（insight）のある監督が維持できなくなるため、関係当局は、金融コングロマリット指令の適用の除外を選択して¹⁷、そのまま連結ベースの監督を適用し続けるか¹⁸、これらの監督を止めて、補完的監督に移行するかを選択しな

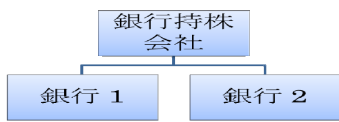

¹⁷ 現行金融コングロマリット指令3条3項で、最小金融分野の資産合計額が基準値を超える場合でも補完的監督の目的に鑑みて必要でないと判断され、関係当局の一致した合意によって、金融コングロマリットとみなさないことができることが規定されている。

¹⁸ 2009年末のEUおよび欧州経済地域（EEA）域内の金融コングロマリットに該当するものは69グル

ければならなかった¹⁹（図表7参照）。

改正提案では、それまで適用されていた連結ベースの資本要件指令または保険グループ指令に基づく監督と金融コングロマリット指令に基づく補完的監督の両方の適用を受けることを可能にすることとしている。このため、資本要件指令および保険グループ指令の双方に金融コングロマリットの持株会社である複合金融持株会社（mixed financial holding company）²⁰に関する規定を盛り込むことで、各指令と金融コングロマリット指令を同時に適用できることとしている。

図表7 銀行持株会社が新たに保険会社を取得し、金融コングロマリット化した場合

	
銀行グループ全体として連結ベースで資本要件指令が適用される。	銀行グループが、新たに保険会社を取得した場合、金融コングロマリット指令を適用するか、適用せずに引き続き連結ベースの資本要件指令を適用するか、関係監督当局は選択を迫られることとなる。改正案では両指令の適用を可能とする。（保険グループ指令の場合も基本的に同じ）

（出典：European Commission, “Staff Working Document SEC(2010) 981 final をもとに作成）

(b) 金融コングロマリットの認定基準の弾力化

金融コングロマリットの認定の基準値（thresholds）の判定において、投資信託指令（2009/65/EC）によって規制される資産運用会社の資産の額等は判定要素には含まれないが、加盟国の判断で、資産運用会社を補完的監督の範囲に含めることができることとされている。また、金融コングロマリットの認定は、基本的に最小金融分野の資産合計 60 億ユーロとし、これを超える場合を認定することとなっている。

ープであったが、そのうち銀行系の 8 グループは、金融コングロマリットの認定をせずそのまま資本要件指令に基づく監督が選択された（European Commission, “Staff Working Document SEC(2010) 979, 16.8.2010”, p. 15）。

¹⁹ 資本要件指令では、連結ベースで、パーゼルⅡの規制の 3 本柱のうちの第 2 の柱（自己資本等の自己評価および監督当局の検証）および第 3 の柱（情報開示）の規定が適用できる。また、2013 年 1 月から実施予定のソルベンシーⅡ枠組指令に規定されるグループ監督でも、第 2 の柱（リスクおよびソルベンシーの自己評価を含むリスク管理等ガバナンス態勢および監督当局の検証）および第 3 の柱（情報開示等）が実施される。現行の金融コングロマリット指令では、コングロマリット全体の資本要件等の確保および必要なデータ報告等は、関係する監督当局が金融コングロマリット内の最上位規制対象事業者または複合金融持株会社等を通じて求めることになるが（同指令 2 条）、異なる分野の監督当局を通じて必要なデータの報告等を求めるケースも生じうる。一方、資本要件指令に基づく連結ベースの監督または保険グループ指令に基づく補完的監督の場合、いずれかの免許を付与した監督当局によって権限が行使されるため（保険グループ指令 4 条）、金融コングロマリット指令に基づく補完的監督に比べ、より深い深度で監督を行い、報告を求めることの実効性が高いといえる。

²⁰ 複合金融持株会社とは、規制対象事業者以外であって、その子会社の少なくとも 1 社が EU 域内に本店を有する規制対象事業者で金融コングロマリットを形成（傘下に銀行または証券会社と保険会社を保有）する持株会社を意味する（金融コングロマリット指令 2 条 15 項）。

改正提案では、資産運用会社の資産の額を含めて基準値を判定することとしている。また、グループの抱えるリスクの状況によって、資産規模が小さくても、リスクが高いと判断される場合には金融コングロマリットの補完的監督の対象に含めることができること、また、逆に、金融コングロマリットの認定の基準値を超えていても、リスクが低いと判断される場合には、補完的監督を適用しないこととし、その判断のためのガイドラインを作成すること等が挙げられている。

(c) その他の問題

ア. グループ全体の資本十分性必要額の計算方式の整理

現行の金融コングロマリット指令では、グループ全体の資本十分性必要額の計算方式として、①連結会計方式 (Accounting consolidation methods)、②控除合算方式 (Deduction and aggregation methods) および③帳簿価格／必要額控除方式 (book value/Requirement deduction method) ならびに、④これら3方式の組み合わせの4通りの計算方式が規定されているが、③の計算結果が①および②の計算結果との乖離が大きい。このため、改正提案では、①および②ならびにこれらの組み合わせの3通りとすることに修正されている (図表8参照)。

図表8 現行金融コングロマリット指令における資本十分性必要額の計算方式

<p><計算式①:「連結会計方式」> 連結自己資本－各セクターの自己資本必要額の合計≥ 0</p> <p><計算式②:「控除合算方式」> 個社の自己資本の合計－個社の自己資本必要額の合計－グループ内持分の帳簿価額≥ 0</p> <p><計算式③:「帳簿価額／必要額控除方式」> 親会社の自己資本－親会社の自己資本必要額－(親会社のグループ会社持分の帳簿価額)と(それら子会社の自己資本必要額)の大きい方≥ 0</p> <p><計算式④> 計算式1～3の組合せ</p>	<p>計算式③は廃止</p>
---	----------------

(出典: European Commission, “Staff Working Document SEC(2010) 981 final その他をもとに作成),

イ. 経営参加の取扱

資本要件指令および保険関係指令における経営参加の定義は、年次会計に関する第四次指令 (78/660/EEC) の規定を踏まえ、20%以上の議決権保有等の所有または支配関係、および持続的なつながり (durable link) の2つの要素を挙げているが、持続的なつながりの解釈が不明確である。一方、資本要件指令および各種保険指令は、もっぱら、資本必要額 (capital requirements) の計算の観点から経営参加を捉えているが、金融コングロマリット指令では、リスク集中およびグループ内取引など

でも考慮する必要があるなど、経営参加の捉え方に違いがある。このため、経営参加に関するガイドラインを策定することが提案されている。

ウ. その他のガイドライン

EU の金融監督制度改革によって、2011 年 1 月に EBA、EIOPA および ESMA が創設され、EU 加盟国間の監督の収斂 (supervisory convergence) を図るために、各種のガイドラインを策定できることとなっている。これを踏まえ、改正提案では、リスク集中、グループ内取引、ならびにリスク管理および内部統制メカニズム等に関して、ガイドラインの策定に関する規定を設けることが提案されている。

b. 残された課題

金融コングロマリット指令の見直しにおける作業グループの議論および公聴会を通じて出された残された問題としては、金融分野による適格自己資本の取扱の違い、資本要件の計算方法の違い、オフ・バランスの特別目的事業体 (Special Purpose Entities) など非規制事業者への補完的監督の対象範囲の拡大等が挙げられている。なお、EU 加盟国の財務大臣で構成される金融コングロマリット委員会の議論において、銀行分野および保険分野のそれぞれでの資本要件の議論が完了するまで、資本要件の業態横断的な調整について検討することを延期する意向が示されている。

4. 米国における金融・保険グループ規制の動向

金融危機を踏まえて進められている米国における金融・保険グループに対する規制改革の動向として、2010 年 7 月に成立した金融規制改革法におけるシステム上重要な金融機関規制について説明する。また、保険については州別規制であるが、各州保険庁が加盟する全米保険庁長官会議 (National Association of Insurance Commissioners : 以下「NAIC」) において検討されている保険グループ規制の動向について説明する。

(1) 米国金融規制改革法におけるシステム上重要な金融機関規制

金融危機において経営危機に陥った大手金融・保険グループに対する規制・監督が不十分であったこと、およびこれらの多くが金融システム上重要な役割を担っていたため、公的資金の注入等により救済を図らなければならなかったこと等が問題となった。米国の金融規制改革法では、これらの反省から、金融システム上の重要性をメルク・マールとして、金融・保険グループに対する厳格な健全性規制等の適用および一元的な監督の実施等を規定している。

以下、金融規制改革法の概要および米国の複雑な金融監督体制を紹介した上で、金融システム上重要な金融機関に対する規制の要点等について説明する。

a. 金融規制改革法の概要

2008年9月のリーマン・ブラザーズの破綻、AIGへの政府資金注入等に代表される金融危機を契機に、米国の包括的な金融規制改革を図るドッド・フランク・ウォールストリート改革および消費者保護法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act：以下「ドッド・フランク法」）が2010年7月に成立した。

ドッド・フランク法は、ヘッジ・ファンド等の規制、銀行持株会社等の自己勘定取引等リスクを伴う取引規制の強化、店頭デリバティブ取引規制強化、住宅ローン引受基準等適正化、消費者金融保護局の創設など金融制度の広範な改革を規定している。その中の主要な改革要素として、第1編でシステミック・リスク²¹の防止を図るための金融監督体制および規制強化による金融安定化の枠組を規定している（図表9参照）。

また、第3編では、子会社のデリバティブ取引により巨額の損失を招いたAIGの持株会社および関連金融会社等の監督責任を負っていた連邦貯蓄金融機関監督庁（Office of Thrift Supervision：以下「OTS」）²²の解体も規定されている。

図表9 米国金融規制改革法（ドッド・フランク法）の構成および概要

	主要項目	概要
第1編	金融安定化	金融安定化監視評議会(FSOC)の創設、システム上重要な金融機関の指定およびより厳格な健全性基準の適用等を規定
第2編	秩序ある清算権限	システム上重要な金融機関等の秩序ある清算手続および清算機関として連邦預金保険公社(FDIC)等の清算権限等を規定
第3編	OCC、FDIC、FRBへの権限移転	貯蓄金融機関監督庁(OTS)を解散し、その機能はOCC、FDICおよびFRBに移転すること等を規定
第4編	ヘッジ・ファンドその他の投資顧問に関する規制	ヘッジ・ファンド、プライベート・エクイティ・ファンド等の投資顧問業者のSECへの登録、一定の帳簿管理等の義務化等を規定
第5編	保険	情報収集等を行う連邦保険局(FIO)の財務省内への創設を規定
第6編	銀行および貯蓄金融機関持株会社ならびに預金取扱金融機関の規制改善	ボルカー・ルール（銀行の自己勘定取引、ヘッジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンドへの投資制限等）およびシステム上重要なノンバンク金融会社の追加資本要件等を規定
第7編	ウォール街の透明化と説明責任	店頭デリバティブ取引に関する規制の整備、デリバティブ関連会社を有する金融機関の連邦緊急融資制度の利用制限等を規定
第8編	支払、清算および決済の監督	支払、清算および決済を行うシステム上重要な金融機関等に対するFRBによる統一的リスク管理基準の策定および監督等を規定
第9編	投資家保護の強化と証券規制の改善	証券取引業者等の行動基準および責任等の投資家保護規制の強化および全米認定信用格付機関(NASRO)の規制強化等を規定
第10編	消費者金融保護局の創設	金融商品取引の消費者保護を一元的に監督する消費者金融保護局(BCFP)のFRB内への創設を規定
第11編	連邦準備制度の規定改正	連邦緊急融資制度に利用を金融システムの流動性供給に限定することを確保するためのFRBによる方針および手続策定等を規定

²¹ システミック・リスク(systemic risk)とは、個別の金融機関の支払不能等や、特定の市場または決済システム等の機能不全が、決済システムや市場を通じて、またたく間にドミノ倒しのように他の金融機関、他の市場、または金融システム全体に波及するリスクのことを言う（日本銀行ウェブサイト「おしえて！にちぎん」より）。

²² AIGは、グラム・リーチ・ブライリー法が施行される直前の1999年に小規模の貯蓄金融機関を買収した。これにより、AIGの持株会社およびその傘下の貯蓄金融機関のほか、巨額の損失を招いたAIGファイナンシャル・プロダクツ(AIG Financial Products：以下「AIGFP」)等の関連会社がOTSの監督下に置かれた。

	主要項目	概要
第12編	中心的金融機関へのアクセスの改善	中間・低所得者層の適切な金融商品へのアクセスを確保するための口座開設や少額ローン提供の支援、金融教育等の実施を規定
第13編	公的資金の返済	連邦資産救済プログラム（TARP）の貸出枠の減額等を規定
第14編	住宅ローン改革および収奪的貸出防止法	住宅ローンの引受基準の策定、高金利住宅ローン利用者に対する事前のカウンセリング実施等の適正化措置を規定

（出典：Gibson, Dunn & Crutcher LLP, “A Summary of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010, As Signed by the President on July 21, 2010”その他をもとに作成。）

b. 米国の機能別金融監督

米国では、金融業態別または連邦もしくは州別に監督当局が存在する。

銀行は、連邦準備制度理事会（Federal Reserve Board of Governors：以下「FRB」）連邦預金保険公社（Federal Deposit Insurance Corporation：以下「FDIC」）、通貨監督庁（Office of Comptroller of Currency：以下「OCC」）、OTSまたは各州の銀行監督当局が監督する。証券会社は連邦証券取引委員会（Securities Exchange Commission：SEC）が監督する。保険会社は各州の保険監督当局が監督している。また、金融コングロマリットを形成できる金融持株会社²³の監督はFRBが担うが、傘下の個別金融機関に対する一義的な監督責任はこれら業態別または連邦もしくは州別の監督当局が責任を負っている（図表10参照）。なお、保険持株会社は、一般事業会社となり、州保険監督当局の監督は直接的には及ばない。

図表10 米国における金融業態別、連邦・州別監督当局

		連邦監督当局					州監督当局
		FRB	FDIC	OCC	OTS	SEC	
金融持株会社		◎					
銀行持株会社		◎					
国法銀行（FRS ^(注) 強制加盟、FDIC強制加入）			○	●			
州銀行 法行	FRS加盟（FDIC強制加入）	◎	○				●
	FRS非加盟かつFDIC加入		◎				●
	FRS非加盟かつFDIC非加入						●
貯蓄金融 機関	貯蓄金融機関持株会社				◎		
	連邦免許金融機関（FDIC強制加入）				●		
	州免許金融機関（FDIC加入）			○	◎		●
	州免許金融機関（FDIC非加入）						●
証券会社						●	
保険会社							●

●：免許付与権限（証券は登録制）および一義的監督権限、◎：連邦レベルでの監督権限

○：連邦拠出金保険供与者としての検査権限

²³ 金融持株会社としての認可を得た場合は、子会社として銀行、保険会社および証券会社を保有できる資格を得ただけで、必ずしもコングロマリットを形成する訳ではない。また、FRBは、金融持株会社全般の包括的な監督権限を有するが、傘下の個別金融機関については個別監督当局の検査・監督情報を最大限活用することとなっている。

(注) FRS は連邦準備制度 (Federal Reserve System) の略

(出典：日本銀行「金融サービス業のグループ化」(2005.4) その他をもとに作成)

c. 金融安定性監督協議会の創設とシステム上重要な金融機関に対する厳格な規制

ドッド・フランク法の第1編は、金融システムの活動の監視および金融システム上重要な金融機関に対するより厳格な健全性規制の適用に関する勧告に責任を有する横断的な機関として、金融安定性監督協議会 (Financial Stability Oversight Council : 以下「FSOC」) の創設を規定している²⁴。

FSOC の目的および責任は、①金融システム上重要な金融機関の資金難もしくは破綻または金融サービス取引市場以外から生じうる米国の金融の安定性に対するリスクを特定すること、②金融システム上重要な金融機関の破綻時に政府が損失を遮断してくれるだろうという株主、債権者および取引相手の期待を排除することで市場規律を促進すること、および③米国の金融の安定性に対して生じる脅威に対応することの3つに集約される。

このため、FSOC は、以下のような職務を担うこととなっている²⁵。

- 金融システム上重要な金融機関を認定すること
- 金融システム上重要な金融機関に対するより厳格な健全性基準の策定に関して FRB に提言するとともに、その他システム・リスクを増大しうると判断されるその他金融機関および金融市場の活動に対してより厳格な健全性基準および措置を適用することを一義的な監督当局に提言すること
- 金融サービス取引市場を監視して金融の安定性への脅威を特定すること
- 連邦議会に対して助言を行い、保険および会計事項を含めた米国内および国際的な規制上の提言および進展を監視し、金融市場の健全性、効率性、競争性および安定性を高める提言を行うこと
- 金融システムのリスクを判定するための必要な情報の収集および分析など

金融システム上重要な金融機関は、連結ベースの総資産 500 億ドル以上の金融システムとの相互結合関係を有する大規模銀行持株会社 (large interconnected bank

²⁴ FSOC のメンバーは、財務長官を議長として、FRB、OCC、新設の消費者金融保護局 (BCFP)、SEC、FDIC、商品先物取引委員会 (CFTC)、連邦住宅金融庁 (FHFA)、全米信用組合管理庁 (NCUA) の各組織の長、および独立の保険専門家とされ、また、議決権を有しないメンバーとして、新設の金融調査庁および連邦保険局 (FIO) の長、州の保険庁長官、州の銀行庁の長官ならびに州の証券庁の長官が加わっている。

²⁵ 第1編では、FSOC の職務として、このほか、金融の安定性に対するリスクとなりうる規制上のギャップの特定、メンバー間の議論の成果を反映した全般的な監督上の優先事項および原則の提言、金融システム上重要な金融市場機能ならびに支払、決済および清算活動の特定、国内金融政策の策定、規則制定、審査、報告要件、法執行活動に関する FSOC メンバー省庁間ならびに他の連邦および州の関係機関との間の情報共有および調整の促進などを含め、14 の事項が規定されている。

holding companies) および金融システム上重要なノンバンク金融会社 (systemically important nonbank financial companies) とされる。前者は自動的に金融システム上重要な金融機関として取り扱われ、後者について、FSOC が指定することになる。

また、第 1 編では、FRB がこれらシステム上重要な金融機関に対して一元的により厳格な健全性規制を行き、これら金融機関に対する清算計画策定の義務付けおよび FDIC による秩序だった清算手続の導入などを規定している。

したがって、システム上重要な金融機関として指定された場合、金融・保険グループは、その業態および前記 b のような所管当局を問わず、FRB による一元的な監督に服し、より厳格な健全性規制²⁶が適用されることとなる。

このほか、第 1 編では、FSOC が金融システム活動の監視およびシステム上重要な金融機関の指定等を行うための情報を収集し分析する金融調査庁 (Office of Financial Research) の連邦財務省内への設置なども規定している。

d. 金融システム上重要な金融機関の指定

FSOC が金融システム上重要として指定する対象となるノンバンク金融会社とは、業務の大部分を金融業務が占める銀行持株会社以外の会社であり、連結ベースの年間総収入または総資産の 85%以上を本質的金融業務が占める場合になりうるとされる²⁷。本質的金融業務²⁸には、資金の貸出、交換、移転等のほか、証券の引受業務、ディーリング業務、値付業務 (market making)、保険業務およびマーチャント・バンク業務²⁹などが含まれる。

金融システム上重要なノンバンク金融会社であるとの指定は、当該金融会社が実質的な財務上困難な状況になった場合または継続する事業活動が金融安定化の脅威となりうるかをその性質、範囲、大きさ、規模、集中度、相互関係性等から検討し、FSOC の投票権を持つメンバーの 3 分の 2 以上の投票によって決定することとなっている。金融システム上重要なノンバンク金融会社の指定にあたって考慮される要素は、以下のような事項である。また、外国ノンバンク金融会社についても、基本的に同様の要素について考慮することになっている。

- レバレッジの程度
- オフバランス・エクスポージャーの程度および性質

²⁶ 金融システム上重要な金融機関に該当しない場合は、銀行持株会社法その他の関係法令に基づく既存の規制を受けることになる。

²⁷ FRB は、業務の大部分を金融業務が占める場合 (predominantly engaged in financial activities) の判定要件を規定する規則を今後策定することになっている。

²⁸ 本質的金融業務 (financial in nature) は、銀行持株会社法 4 条(k)項に規定され、グラム・リーチ・ブライリー法によって、銀行持株会社が金融持株会社になった場合に営める拡大された業務範囲である。

²⁹ マーチャント・バンク業務 (merchant banking activities) とは、純投資目的で株式の全額または支配的な持分を取得し、キャピタル・ゲインの獲得を狙う投資業務である。

- 他の重要なノンバンク金融会社ならびに重要な銀行持株会社との取引および関係の度合い
- 家計、企業および州・地方政府に対する信用供与源ならびにこれらに対する金融システムへの流動性供給源としての重要性
- 低所得者、マイノリティもしくは行政サービスが十分でないコミュニティに対する信用供与源としての重要性および当該会社の破綻がこれらに与える影響
- 保有せず管理している資産の程度および管理資産の保有者の分散の程度
- 当該会社の事業活動の性質、業務範囲、規模、集中度、金融システム上の相互関連性
- 当該会社が一義的な金融規制当局により規制されている程度
- 当該会社の金融資産の額および性質
- 短期資金調達への依存度を含む当該会社の負債の額および種類など

e. 金融システム上重要な金融機関に対する厳格な健全性基準

FSOC により指定された金融システム上重要なノンバンク金融会社は FRB に登録され、FRB によるより厳格な健全性基準が適用されることになる。また、銀行持株会社は、基本的に総資産が 500 億ドル以上の場合には自動的に適用されこととなる。

より厳格な健全性基準とは、指定を受けない通常のノンバンク金融会社や通常の銀行持株会社に適用される健全性基準よりも高い要件を課すものであり、FSOC が適用すべき領域を推奨し、FRB がその実施を求められる。

FRB が策定を求められるより厳格な健全性基準は以下の領域である³⁰。

- リスク・ベース資本要件およびレバレッジの限度³¹
- 流動性の要件
- 全般的なリスク管理の要件
- 清算計画および信用エクスポージャー報告書の要件
- リスク集中の限度

上記に加えて、FRB は、以下の領域について、より厳格な健全性基準を採択することができることとなっている。

³⁰ 厳格な健全性基準を実施する具体的な規則は、法制定後 18 カ月以内に策定されることとなっている。

³¹ リスク・ベース資本要件 (risk-based capital requirements) は、リスク加重平均資産の額 (risk-weighted assets) に対する規制上の自己資本の額 (regulatory capital) の割合によるものとされ、今後、連邦銀行監督当局が策定する一般的に適用されるリスク・ベース資本要件を考慮して策定される。また、レバレッジ限度 (leverage limits) は、負債の普通株式に対する比率 (debt to equity ratio) の限度であり、FSOC によって、対象会社が米国の金融安定性に脅威を与え、リスク削減に必要と判断された場合には、15 : 1 を超えないことが要求されるものとされている。

- コンティンジェント・キャピタルの要件³²
- 拡充された一般向け情報開示
- 短期的債務の限度
- その他適切とみなされる健全性基準

f. 金融システム上重要なノンバンク金融会社の指定に対する保険会社の対応

AIGの経営危機によって、米国で事業を展開する大手保険グループが金融システム上重要なノンバンク金融会社に指定されるのではないかとの不安も生じている。FRBによってより厳格な健全性基準が適用される金融システム上重要なノンバンク金融会社の指定に対して、米国で事業を展開している欧州の大手保険グループのアクサ（AXA S.A.）およびチューリヒ・フィナンシャル・サービズ・グループ（Zurich Financial Services Group）がそれぞれ意見表明を行っている。

アクサは、欧州の保険関連シンクタンクのジュネーブ協会（International Association for the Study of Insurance Economics, the “Geneva Association”）が、FSBおよびIAISのシステムミック・リスクの判定基準³³を分析した結果、保険事業者および再保険事業者の主要な事業活動はシステムミック・リスクに該当しないとの結論を下していること等を紹介し、生命保険会社はシステムミック・リスクを引き起こすことはないことを主張している。また、保険業は、規模によってリスク分散が図られ、規模をシステムミック・リスクの判断要素にすることはなじまない例であり、システムミック・リスクの可能性は生命保険とは別個の意図的な危険な活動から生じるものであるとしている（図表11参照）。

チューリッヒは、伝統的な保険業の破綻は、他の金融機関に問題を生じさせず、システムミック・リスクに影響しないこと、また、支払保証制度により保険契約者の保護は図られているため、基本的に資本注入等は必要ないとしている。また、クレジット・デフォルト・スワップ（CDS）など非伝統的な活動は、金融安定化の脅威となりえても、保険グループ（伝統的な保険リスクおよび金融リスク）のすべてのリスクに対する十分なリスク・ベース資本要件を適用することで避けることができるとして、金融安定化のために銀行と同様の規制を保険会社に拡大するべきではないとの意見表明を行っている。

³² コンティンジェント・キャピタル（contingent capital）は、デフォルト時の返済順位が劣後する劣後ローン、返済期限のない永久債やなどのハイブリッド資本（もともとは資本ではないが資本の役割を果たす負債）である。法制定後2年以内にFSOCが議会に提出する報告書を踏まえて、FRBは、普通株式に転換できる長期のハイブリッド資本の財務上の困難時に維持すべき最低額に関するコンティンジェント・キャピタルの要件を定めることができることとなっている。

³³ G20で承認されたシステムミック・リスクの定義は、金融サービスの流れを中断させるその原因が、金融システムの一部あるいは全体の劣化にあり、実態経済に深刻な影響を与える可能性を有するリスク（注：一時的にでもサービスが提供されないことによって起こることもこれに含まれる）とされている

図表 11 システム上重要なノンバンク金融会社の指定に関するアクサの意見書の主な主張点

1. 生命保険会社は米国の金融システムにシステムミック・リスクを引き起こす可能性は極めて低い
○国際的シンクタンクのジュネーブ協会（Geneva Association）は、保険事業者および再保険事業者の主要な事業を FSB および IAIS のシステムミックの判断基準に当てはめた結果、システムミック・リスクを引き起こすものは何もないとの結論を下した。
○IAIS は、保険がシステムミック・リスクを生じさせたり、増幅させたりする証拠はほとんどないとの意見書を発表した。
2. システムミック・リスクの判定は単一の基準でなされるべきではなく、また、システムミック・リスクの判断基準は一般的に生命保険会社には当てはまらない
○管理下にある総資産は、自己勘定資産と別勘定の顧客資産を区別していないことを見れば、保険会社はその規模でシステムミック・リスクの可能性を判断すべきではないことを示す明確な例である。
○IAIS は、事業規模はほとんどの保険会社にとってより大きなリスク分散をもたらしていると説明している。
3. システムミック・リスクは、別個の意図的な危険な活動から生じるもので、生命保険事業からも生命保険会社の他の一般的な活動からも生じるものではない
○ジュネーブ協会は、システムミック・リスクに関係する可能性があるのは、CDO の引受と取引の集中および短期資金調達活動の管理の誤りの 2 つの非基幹事業のみと指摘している。
4. 資産管理会社は米国の金融システムにシステムミック・リスクを引き起こす可能性は極めて低い
○資産管理会社のサービスは顧客に直接提供され、会社のインセンティブは顧客のインセンティブおよび成果に直結している。
○資産管理会社は、代理者として活動し、ほとんどが長期投資であり、顧客資産は第三者の管理人が保有し、レバレッジや相互の結びつきはないことから、システムミック・リスクには関係しない。
5. FSOC は外国金融会社に関して単独で判断すべきではない
○連邦議会等は、システムミック・リスクの判定において母国の規制およびシステムミック監督、ならびに国際的な基準等を考慮することを求めている。

（出典：AXA S.A., “Comment Letter on the Principle Applicable to the Designation of Certain Nonbank Financial Companies as Systemically Important, November 5, 2010 をもとに作成）

（2）保険グループ規制の動向

AIG に対する公的資金注入など金融危機を契機として、保険会社の健全性規制の強化とともに保険会社のグループ監督およびグループ資本要件等の検討が NAIC で進められている。以下、これらの検討の経緯およびその概要について説明する。

a. ソルベンシー現代化の取組

NAIC では、金融危機の中で保険会社の財務の健全性の悪化をもたらした主要な問題の解決を図るとともに、国際的な規制の進展とその活用の可能性を検証する取組方針が 2008 年 6 月に採択され、これに基づき、2009 年 3 月にソルベンシー現代化の取組タスク・フォース（Solvency Modernization Initiative (EX) Task Force：以下「ソルベンシー現代化 TF」）が立ち上げられた。ソルベンシー現代化 TF は、NAIC の執

（河合美宏「国際保険規制の最近の進展」共済とほけん 2011.2（日本共済協会）15 頁）。

行役員会直属の専門委員会として主要な州の保険庁長官で構成され、以下のような 5 つの問題について、専門ワーキング・グループを設置して検討が進められている（カッコ内は所管の専門ワーキング・グループ）。

- ① 現行のリスク・ベース資本要件（Risk-Based Capital）に代わる新しい考え方を含めた資本要件（資本十分性タスク・フォース（Capital Adequacy (E) Task Force)）
- ② 国際会計基準（ソルベンシーおよび会計基準ワーキング・グループ（Solvency and Accounting Standards (EX) Working Group）および法定会計原則ワーキング・グループ（Statutory Accounting Principles (E) Working Group)）
- ② グループ監督（グループ・ソルベンシー問題ワーキング・グループ）
- ③ 保険における準備金の計算基準および適正管理等の問題（プリンシプル・ベース準備金ワーキング・グループ（Principles-Based Reserving (EX) Working Group)）
- ④ 再保険規制のあり方の問題（再保険タスク・フォース（Reinsurance (E) Task Force)）

このうち、NAIC のモデル法である保険持株会社制度規制法（NAIC Insurance Holding Company System Regulatory Act (#440)）の改正案がグループ・ソルベンシー問題ワーキング・グループ（Group Solvency Issues (EX) Working Group：以下「グループ・ソルベンシーWG」）によって検討され、執行役員会でその修正案の議論が進められている。

さらに、グループ・ソルベンシーWG は、グループ・ソルベンシー資本要件を導入する基本的方針を 2011 年 2 月にまとめ、4 月下旬を期限として、公開意見募集を行っている。

また、グループ・ソルベンシー資本の評価のための監督情報については、リスクおよびソルベンシーの自己評価（own risk and solvency assessment：以下「ORSA」）³⁴による監督当局への報告を利用することとしている。この ORSA については、ソルベンシー現代化 TF 傘下の国際ソルベンシー・ワーキング・グループ（International Solvency (EX) Working Group：以下「国際ソルベンシーWG」）が、米国版 ORSA 要

³⁴ リスクおよびソルベンシーの自己評価（ORSA）とは、全社的統合リスク管理（ERM）における保険会社のリスク管理および将来を見越したソルベンシーの状況を経営陣に定期的に提供する手続であり、少なくとも保険引受リスク、信用リスク、マーケット・リスクおよび流動性リスクを含めた実質的に関係するリスクを評価し、必要な財務資源および利用可能な財務資源の水準および質を確認することである。また、ORSA の一環として、将来の規制上の資本必要額を満たせる将来の財務状況の計画を含め、事業継続、リスク管理および規制上の資本必要額の判定よりも長い期間にわたって求められる財務資源において継続する能力を分析しなければならないとされている（IAIS「資本十分性およびソルベンシー目的の全社的統合リスク管理に関する基準」）。ORSA の手続は、EU のソルベンシー II においても、

件 (U.S. ORSA Requirements) として、提案内容を 2011 年 2 月にまとめたものである。同提案は、3 月中旬を期限として公開意見募集が行われ、その後、国際ソルベンシーWG からグループ・ソルベンシーWG に移管され、引き続き検討が行われている。

b. NAIC モデル保険持株会社制度規制法の見直し

(a) 規制法見直しの経緯および概要

NAIC モデル保険持株会社制度規制法 (Insurance Holding Company System Regulatory Act) は、1969 年に最初のモデル法が採択され、数次の改定を経て、2008 年の金融危機を踏まえた改正案の検討が 2009 年から進められている。

米国各州の保険法では、わが国のように保険持株会社は免許対象ではなく、一般事業会社と位置づけられ、直接的な規制・監督の対象外になっている。保険持株会社制度規制法は、保険持株会社制度³⁵ (以下「グループ」) の一員である保険会社がグループ内の取引等によって健全性に影響を及ぼすことを防止すること等のため、保険会社を買収・合併する場合の事前の報告および認可、買収等により傘下に入る保険会社の登録、ならびにグループ内の重大な取引の報告等を規定している。また、モデル法とともに、その報告等の細則を定める同規則、ならびにグループ内の異なる州の保険会社の監督に関する監督当局間の調整および情報交換を促進するためのリード州監督者の決定および運営方法等を規定する保険持株会社の分析に関するフレームワークが策定されている。

(b) 改正案の内容

同モデル法の改正案は、2010 年 1 月に 1 次案が公開され、意見募集が行われた。1 次案では、金融危機において明らかになったグループ内の他業態の関連事業者との様々な金融取引の問題への対応を図る等のために、グループ内取引におけるサービスおよび管理費用の分担に係る合意の基準や、監督者カレッジ (supervisory colleges)³⁶ に関する規定が改正案として盛り込まれていた。その後、1 次案に関する意見募集の結果を踏まえて、作成された修正案は、保険事業者の支配権の移転等の届出事項が追加されるとともに、保険事業者の登録事項等にグループに入る保険事業者の統合リスクに関する報告 (Enterprise Risk Report) の提出を求めること等を規定している (図表 12 参照)。

定性的要件の 1 つとして ORSA の実施および監督当局への報告が求められている。

³⁵ 保険持株会社制度規制法では、保険持株会社制度 (insurance holding company system) は、直接的または間接的に支配を受ける 2 社以上の関連会社 (affiliates) のうち、1 社以上が保険会社で構成されると定義され、専ら子会社の経営管理業務を行う持株会社だけでなく、一定の事業を行う会社が親会社として傘下に保険会社を保有する場合を含んでいる。

³⁶ 1 つのグループに異なる金融業態、異なる国や州の監督当局が関係している場合に、それらの関係する監督当局が情報交換や協力を行うために各グループごとに設立される監督当局の組織。

図表 12 NAIC モデル保険持株会社制度規制法の主な改正事項

	項目	規定の概要
1	州内保険業者の支配権を取得または州内保険業者と合併する者の州保険庁長官への届出義務(3条A項)	○ 州内保険事業者の支配権の取得または合併の場合に加えて、既に支配権を有している保険事業者の支配権を移転、売却する場合も届出ことを規定。
	同上届出義務の内容(3条B項)	○ 届出の内容を以下の内容を追加 ・支配権の取得者がグループ全体の統合リスクを明記した年次報告を提供することの宣誓 ・支配権の取得者およびすべての関連事業者が、要求によって、保険庁長官に統合リスクを評価するために必要な情報を提供することを同取得者が認知(acknowledgement)することの宣誓
2	州内保険業者の支配権を取得または州内保険業者との合併の認可の際に行われる公聴会での聴取の方法(3条D項)	○ 公聴会の開催について、以下の事項を追加する。 ・届出者の要求によって、公聴会は、連結ベースで(関係する州の保険庁長官が合同して)開催できること、また、それぞれの保険庁長官は連結ベースの公聴会を選択しないことができること ・連結ベースの公聴会は、合衆国内で開催され、関係する保険業者の保険庁長官が聴聞し、証拠を受領できること
3	グループ内の保険業者の登録における情報(4条B項)	○ 保険事業者の登録すべき情報に以下の事項を追加する。 ・当該保険業者が登録すべき情報について、保険庁長官の要求があれば、グループ内のすべての関連会社を含めた連邦証券取引委員会(SEC)に届出た連結ベースの財務報告書等の情報を含めること。 ・保険事業者の取締役会がガバナンスおよび内部統制を監督し、上級経営陣が承認、実施および監視を行うことの宣誓 ・保険事業者の取締役会がガバナンスおよび内部統制に責任を負い、上級経営陣が承認、実施および監視を行うことの宣誓 ・登録に服する保険事業者の最上位の支配者は、知り得る限りの当該保険事業者に対するグループ内の具体的なリスクを特定する年次の統合リスク報告書をリード監督者に届出ること
4	グループ内の保険事業者の基準および管理(5条A項)	○ グループ内の保険業者と関係者との取引が従うべき基準として、サービスおよび管理の費用共有化の合意の中に保険庁長官が発出する規則等で求められる規定を含めること等を追加する。
5	保険庁長官の審査権限(6条)	○ 4条に基づき登録されたグループ内の州内保険業者等に対する審査権限について、以下の事項を追加する。 ・保険庁長官は、当該保険事業者の統合リスクを含めた財務状況を確認するために、保険事業者および関連事業者を審査する権限を有すること ・保険庁長官は、保険業者に対して、当該保険業者が保有または他の関連事業者が保有する記録、帳簿または情報資料の作成を命令するが、入手できない場合はその状況および当該情報の保有者を説明を求め、違反した場合に制裁を課すことができること
6	監督者カレッジに関する規定(7条)	○ 監督者カレッジに関する以下の規定を新設する。 ・保険庁長官は、4条に基づき登録された保険業者の本法律の遵守状況を判定するため、監督者カレッジの設立、参加者および機能の明確化、活動の調整等を行う権限を有すること ・本条に服する(監督者カレッジの対象となる)登録された保険業者は、旅費等を含む保険庁長官の監督者カレッジの参加に要する妥当な費用の支払責任を負うこと ・保険庁長官は、グループ内の個別保険業者の事業戦略、財務状況、法規制上の状況、リスクの状況、リスク管理およびガバナンス・プロセス評価のため、他州、連邦および国際的な規制当局を含む他の規制・監督当局との監督者カレッジに参加することができ、また、保険庁長官と他の規制・監督当局との協力、および監督者カレッジの活動に基づき、監督情報の交換を行うことができること

(出典 : NAIC, “Model #440 08/05/10 – As Adopted by Financial Condition (E) Committee, Amendment proposed by Director Frohman (Highlighted in Gray), Insurance Holding Company System Regulatory Act”, Attachment One-B Executive (EX) Committee 11/10/10, October 2010 をもとに作成)

c. グループ・ソルベンシー資本要件の導入の提案

グループ・ソルベンシーWG は、2011 年 2 月にグループ資本評価の基本的考え方について採択し、本案について 4 月下旬を期限として公開意見募集を行っている。

本案の背景および内容は以下のとおりである。

(a) 背景

米国各州保険法における保険会社の資本要件は、統一的なリスク・ベース・キャピタル (Risk Based Capital : 以下「RBC」) 報告制度が採用され、保険会社単体ベースで NAIC で策定される RBC の算定のためのフォーミュラに基づき資本必要額が計算されることになっており、連結ベースでの資本要件は導入されていない。一方、金融危機の流れの中で、州の保険監督者の間には、AIG を除いて米国の保険会社の健全性が問題になることはなく、現行制度を維持すべきとの意見も強いが、グループ全体としての財務状況およびグループ内の保険事業者への影響を評価できることの必要性も明らかになっている。

特に、2009 年に行われた国際通貨基金 (IMF) の金融分野評価プログラム (Financial Sector Assessment Program : FSAP) による米国の保険規制の評価において、免許保険会社がグループの一員となっている場合、米国の監督当局はグループ全体の財務状況まで評価の範囲を拡大すべきことが勧告された。IMF によると、本評価には、国際的に使用されている定量的技術および実務を含めるべきとされている。具体的には、IAIS が策定するグループ全体の監督に関する原則の 1 で規定されるとおり、資本十分性は、グループ・ベースで評価されるべきことが求められている。

グループ・ソルベンシーWG は、2010 年の NAIC の冬期会合において様々な選択肢を検討の結果、リスクおよびソルベンシーの自己評価 (ORSA) を州の保険監督当局が機密情報の提供を受けるための手段として利用すべきとの結論になった。これにより、保険監督当局は、ORSA によるグループにおける目標資本の状況の検証を通じて、グループの財務状況およびリスクを定期的に分析できることとなる。

(b) ORSA によるグループ資本評価の提案内容

グループ・ソルベンシーWG では、保険グループの一部を構成する保険事業者の健全性を確保する方法として、現行の事業者単体での資本評価は保険会社の健全性

を守る壁（wall）であり、新しく導入されるべきグループ資本評価は、事業者単体の健全性に対するグループの影響を把握するための窓（window）と位置づけ、両者を一体として行うことを提案している。

グループ・ソルベンシーWGが策定した ORSA に基づくグループ資本評価の提案内容は以下のとおりである。

○ ORSA によるグループ資本評価の提供

年次ベースで、NAIC モデル保険持株会社制度規制法に規定される保険グループの一部を構成する米国に本拠を有するすべての事業者は、前年度終了時に機密情報である ORSA 内でのグループ資本の評価を提供する義務を負うものとする。本情報は、監督当局の要求があれば年間を通じて提供されるものとする。

○ グループ資本の計算方式

グループにおいて、グループ資本の評価の計算方法は、連結会計方式（consolidated approach）または合算方式（aggregated approach）を利用できる。ただし、複数の保険事業者が同一のグループ内にある場合は、これらの保険事業者は同一の方式を採用しなければならない。

○ 連結会計方式の場合

グループ資本の評価の計算に連結会計方式を使用する場合、保険グループは、単一の統合された事業体とみなしてグループ全体の独立した評価が行われる。この場合、保険事業者以外の関連事業者、部分的に持分を有する事業者およびオフ・バランスの活動からのリスクが別途考慮され、異なる前提条件が必要となる。連結会計方式では、グループ内持分は整理される利点があるが、グループが実際には単一事業者ではないことが不都合な点である。

○ 合算方式の場合

グループ資本の評価の計算に合算方式を採用する場合、保険グループは、グループ内持分の調整を必要として法人単位の剰余金または欠損金を合計するか、法人単位の資本必要額³⁷および利用可能資本（資本資源）³⁸をそれぞれ合計することで求められる。合算方式は、法的に存在する会社数字を利用できる利点があるが、国または業態による違いによって、資産価値等の異なる評価方法または資本必要額の計算方法が異なる場合、調整が必要となる。

合算方式では、また、既存の資本基準が存在しない非規制事業者の資本状況について洞察力が必要となる。

³⁷ 資本必要額（capital requirements）とは、一般的に、通常の予測を超える損失（例えば、保険料の取り不足や保険金の支払増加等による）に対してその損失を吸収するために必要な資本の額を意味する。

³⁸ 利用可能資本（available capital）とは、損失吸収のために実際に利用できる自己資本（available own funds）を意味する。

- グループ全体の資本十分性³⁹の計算および評価の最低条件
グループ全体の資本十分性の計算方式および評価において、最低限、以下の事項が確保される必要がある。
 - ・ 同一資本が同時に複数の事業者におけるリスクに対するバッファー（buffer：緩衝）として使用される場合、グループ内取引およびその結果としてのダブル・ギアリング（資本の二重使用）を排除すること
 - ・ 持株会社の負債から生じる何らかのレバレッジの水準を考慮すること
 - ・ 分散による影響を明確に特定し、グループレベルの分散効果によって作られる剰余資源の利用可能性および移転可能性を含めたグループ内の資本の代替可能性（fungibility）に関する制限に十分に対応すること
 - ・ 伝搬リスク（contagion risk）、集中リスクおよび複雑化のリスクの影響をグループ資本評価に反映させること

d. 米国版 ORSA 要件の提案

国際ソルベンシーWGは、2011年2月、米国版のリスクおよびソルベンシーの自己評価要件（U.S. ORSA Requirements：以下「US ORSA」）の基本的考え方について採択し、3月中旬を期限として公開意見募集を行った。グループ資本評価において、保険監督当局は、ORSAの報告を基盤としてグループ全体の評価に必要な数字を入手することとなっており、US ORSAの提案は、グループ・ソルベンシー評価の提案を取りまとめたグループ・ソルベンシーWGに移管され、検討が進められている。

本案の経緯および概要は以下のとおりである。

(a) 経緯

米国では、20年余り前からRBC報告制度が導入され、RBCの算定のためのフォーミュラの改善や、フォーミュラに基づく準備金積立のアクチュアリーによる検証など、保険会社のさらされているリスクの認識および測定プロセスの改善が図られている。リスク測定の手法が進化している中で、リスク評価のプロセスもそれに合わせて改善する必要性が議論され、ORSAの提案となった。

ORSAの要件を導入する目的は、保険会社のリスク管理は、会社全体としての取組が必要であり、取締役会等経営陣にORSAを課すことで、保険会社のさらされている具体的なリスクおよびその量を特定するリスク管理指針を策定し、これらのリスクを監視し、管理し、軽減すること、会社のリスク管理方針をすべての管理職に連絡し、会社の事業戦略の実施のためにとられた行動および判断が全体的なリスク許容限度ならびに確実かつ適正に事業を継続するために必要な経済上および規制上

³⁹ グループ全体の資本十分性（group-wide capital adequacy）とは、グループ全体の利用可能資本（自己資本）とグループ全体の資本必要額の差を意味し、それがプラスであれば問題ないと解される。

必要な資本にどのように影響するかを理解させることとされている。

(b) 提案内容

リスクおよびソルベンシーの自己評価（ORSA）は、保険事業者単位で行われ、内部的なリスク管理に関する評価を示すものである。ORSA を行った結果は文書化され、以下の3つの部分に分けられる（図表13参照）。

○ 第1部

具体的なリスク分類を特定し、リスク分類ごとに事業戦略を実行する日々の事業運営ベースでこれらのリスク分類がどのように管理されるかを説明するリスク管理方針を文書化することが求められる。

○ 第2部

通常およびストレスがかかった環境におけるリスク・エクスポージャーの計量化について、具体的なリスク分類に応じて、測定方法、前提条件等を含めて説明し、文書化することが求められる。

○ 第3部

今後3年から5年間のより長いビジネス・サイクルを通じて事業を管理するために必要な財務資源の水準を判断する際のリスク・エクスポージャーの計量化をどのように組み合わせているかを文書化することが求められる。

図表13 NAICの米国版リスクおよびソルベンシーの自己評価（ORSA）要件の概要

文書化の種類	概要
第1部: リスク管理方針の説明	<ul style="list-style-type: none"> ○ ORSAの第1部は、すべての関係する具体的なリスクの分類を特定し、会社が事業戦略を実行する際に日々の事業運営ベースでこれらのリスク分類がどのように管理されるかを説明する会社のリスク管理方針について、完全かつ詳細に文書化するものである。 ○ リスク管理指針には、投資方針、保険引受方針、保険金請求処理方針、保険詐欺防止方針、資産・負債管理、再保険取引相手に関する方針、ならびにグループ構成員に伴うリスクの特定・評価・監視・統制および軽減のプロセスに関する管理活動または方針を含むものとする。 ○ ORSAは、事業戦略を実行する際の日々の事業運営におけるリスク許容度の開示書およびリスク限度額を含めたリスク管理方針が会社の経営においてどのように利用されるのかについても開示するものとする。
第2部: 通常およびストレスがかかった環境におけるリスク・エクスポージャーの計量化	<ul style="list-style-type: none"> ○ ORSAの第2部は、第1部で特定されたリスク分類ごとに通常環境およびストレスがかかった環境の双方において、リスク・エクスポージャーの計量化について文書化する。ORSAの第2部は、特定されたリスク、使用される測定方法、主要な前提条件および試行された妥当性のある不都合なシナリオによる結果の詳細な記述および説明を含めるものとする。具体的なリスク分類には、信用リスク、市場リスク、流動性リスク、キャッシュ・フロー・ミスマッチ、保険引受リスク、保険金請求リスク、事業費リスク、オペレーショナル・リスクおよびグループ構成員に伴うリスクを含む。 ○ リスク測定結果がどのように記述されるかの様式例は、生命保険会社、損害保険会社および医療保険会社別に附表で示される（損害保険会社の例は、図表4参照）。

文書化の種類	概要
	<ul style="list-style-type: none"> ○ ORSA の第 2 部は、リスク分類ごとに、会社の全部のエクスポージャーと特定した理論上のリスク量、次年度を通じての当該リスクによる通常時の予測される支払の額を特定する通常時の期待価値、次年度を通じての当該リスクによるストレス時の予測される支払の額を特定するストレス時の期待価値、会社の現在の経済資本を条件として、保険会社の破綻原因に発展するストレス要因の水準を特定する逆方向のストレス・テストについて報告するものとする。 ○ 監督当局は、確率的にモデル化されていない特定の前提条件に適用されるべきストレスの要因について、経営陣に知らせることができるものとする。確率的にモデル化されている前提条件に関しては、監督当局は、ストレス状態において使用する測定基準の水準またはエコノミック・シナリオ・ジェネレーター⁴⁰で使用される特定のパラメータを知らせることができる。
第 3 部：予想されるソルベンシーの評価	<ul style="list-style-type: none"> ○ ORSA の第 3 部は、会社が、リスク管理方針の質的要素、および、例えば、今後 3 年から 5 年間のより長いビジネス・サイクルを通じて事業を管理するために必要な財務資源の水準を判断する際のリスク・エクスポージャーの計量化をどのように組み合わせているかを文書化するものとする。 ○ 予想されるソルベンシーの評価は、フィードバック・ループ⁴¹によって実行される。会社は、現在のリスク・プロファイル、現在のリスク管理方針、現在の資本の質および水準を前提とし、かつ今後 3 年から 5 年の事業計画の遂行によって生じる現在のリスク・プロファイルに対する変化を反映して、規制資本要件を満たすための会社の能力を評価するために、見積もられた経済資本および規制資本を含め、その将来的な財務状況を見積もるものとする。

(出典：NAIC, “U.S. Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) Proposal, February 11, 2011 をもとに作成)

5. わが国の金融・保険グループ規制の現状

わが国では、金融・保険グループ規制として、銀行および保険会社の子会社の規定、ならびに銀行持株会社および保険持株会社の規定がそれぞれの業法で規定されている。また、証券業（金融商品取引業）については、金融商品取引法に規定されるが、証券会社の子会社の制限は特になく、証券持株会社の規定もない。一方、金融コングロマリットについての法律は、各業法には規定されないが、金融コングロマリット監督指針によって、事実上の監督の枠組が規定されている。

また、各業法および金融コングロマリット監督指針の比較は文末の図表 14 のとおりである。金融・保険グループについては、グループ全体としての連結ベースで資本要件を課すことが世界的な流れとなっており、わが国においてもその流れに沿って、保険会社および一定の大規模証券会社については、2010 年 3 月の金融商品取引法の改正によって、それぞれ、連結ベースのソルベンシー・マージン比率および連結自己資本比率に関する規定が導入された。

⁴⁰ エコノミック・シナリオ・ジェネレーター（economic scenario generator）とは、リスクの計量化において、様々な経済環境によるリスクの影響を測定する場合に、様々な経済シナリオに応じて変化する金利、株価指数、利回曲線などインプットとして使用する確率変数を作り出すソフトウェアをいう。

⁴¹ フィード・バック・ループ（feed back loop）とは、リスク管理プロセスにおいて、例えば、事故や問題の発生など日常業務の現場からリスク管理部門へ報告し、リスク管理部門から改善提案を業務現場にフィード・バックし、さらに業務現場から改善提案の実施状況や効果をリスク管理部門にフィード・バックするなど、フィード・バックを繰り返すことでその効果を高めていくことなどをいう。

6. おわりに

2007年に始まる金融危機を経て、大手金融・保険グループの規制・監督の問題がクローズアップされ、金融規制・監督制度の見直しは、世界的な動きとなっている。

金融・保険グループに関連する規制改革の方向性としては、金融システム上重要な金融機関については、業態を問わず、より厳格な規制・監督を適用すること、また、救済措置は行わず破綻処理が行えるようにすることが挙げられる。異なる金融業態を有する特性から規制を捉えるこれまでの金融・保険グループ規制や金融コングロマリット規制とは異なる観点であり、金融規制の目的として、消費者、投資家、契約者保護のために必要な範囲なのか、金融サービス事業の発展を阻害しないよう、十分な検討が必要になると思われる。

EUにおける2010年8月の金融コングロマリット指令の見直し提案によって、銀行の資本要件指令および保険グループ指令との関係が整理されたと思われる。資本要件指令および保険グループ指令によって深度のある規制・監督を行うとともに、金融コングロマリット指令によって、補完的な規制・監督を行うものである。保険グループ指令については、2013年から実施されるソルベンシーII枠組指令の中で、新しいソルベンシーIIによる規制の3本柱（第1の柱：定量的要件、第2の柱：リスク管理等ガバナンス態勢を含めた定量的要件および監督活動、第3の柱：監督当局への報告および一般への情報開示）に沿ったグループ監督の枠組が実施されることになる。銀行の資本要件指令もバーゼルIIによって規制の3本柱が導入されていることから、金融コングロマリット指令でも規制の3本柱の考え方に沿った見直しが行われることが考えられる。いずれにせよ、ソルベンシーIIおよびバーゼルIIIの導入による業態別の新しい資本要件を踏まえて、金融コングロマリット指令の本格的な見直しが行われるものと予想される。

米国においては、金融システム上重要なノンバンク金融会社のFSOCによる指定がどのようになされるのか、注目される場所である。保険グループがシステム上重要なノンバンク金融会社になった場合は、FRBによる監督がなされることになるが、保険会社単体の規制・監督を行う州保険庁との役割分担も注目される場所である。

また、これまで、米国各州の保険規制は独自性をもってきたが、金融危機を経て、ドッド・フランク法においても財務省保険局の設置もあり、世界的な規制・監督基準の流れに向かっていくように思われる。

世界的な動向として、金融機関単体だけでなく、グループ全体として、資本要件、リスク管理等ガバナンス態勢を監督すること、また、そのために、業態を越えた監督当局間の協力・情報交換を促進するという、それぞれ基本的に同じ方向で進められようとしている。今後の課題としては、金融業態で異なる資本要件等の基準やグループ内の規制対象外事業者に対する経営参加（自己資本等の計算）などの取扱の整合化を図っていくことになると思われる。わが国の金融規制・監督もそのような流れに沿って進んでおり、世界的な動向が注目される。

図表 14 わが国の金融コンゴロマリット規制の概要

項目	銀行法		保険業法		金融商品取引法		金融コンゴロマリット監督指針
	持株会社方式	子会社方式	持株会社方式	子会社方式	持株会社方式	子会社方式	
定義規定	銀行を子会社とする独禁法9条5項1号の持株会社で認可を得たものを銀行持株会社と定義(2条12項・13項)	—	保険会社を子会社とする独禁法9条5項1号の持株会社で認可を得たものを保険持株会社と定義(2条16項)	—	特別金融商品取引業者の親会社がある場合の届出(57条の2第2項・3項)、指定親会社の指定(57条の12))	特別金融商品取引業者の届出(57条の2)	銀行持株会社、保険持株会社、金融商品取引業者を子会社とする持株会社、その他事実上の持株会社等で傘下に銀行、証券または保険の2業態以上を有するもの(I-1)
子会社範囲、子会社以外の議決権保有	一定の金融業に限り、認可が必要(52条の23)、子会社以外15%以下(52条の24第1項)	一定の金融業に限り、認可が必要(16条の2)、子会社以外5%以下(16条の3第1項)	一定の金融業以外の子会社にする場合は主務大臣の承認が必要(271条の22)、議決権数量制限なし	一定の金融業に限り、認可が必要(106条1項)、子会社以外10%以下(107条1項)	規定なし	制限はないが、銀行等を子会社化した場合(50条1項4号)、子会社化された場合(同6号)は届出義務	規定なし
事業報告・貸借対照表等作成・公告義務	事業年度・中間事業年度ごとに連結ベースで作成・公告(52条の27、52条の28)	事業年度・中間事業年度ごとに連結ベースで作成・公告(19条2項、20条2項)	事業年度・中間事業年度ごとに連結ベースで作成・公告(271条の24)	事業年度・中間事業年度ごとに連結ベースで作成・公告(110条2項)	特別金融商品取引業者の最終指定親会社の連結ベースの事業報告書の提出等(57条の15)	特別金融商品取引業者の連結ベースの事業報告書の提出等(57条の3)	規定なし
報告・資料の提出命令権、立入検査権	報告・資料提出(52条の31)、立入検査(52条32)	報告・資料提出(24条2項)、立入検査(25条2項)	報告・資料提出(271条の27)、立入検査(271条の28)	報告・資料提出(128条2項)、立入検査(129条2項)	財産の状況に関する報告・資料徴収および検査(56条の2)、指定親会社の報告の徴収および検査(57条の23)	財産の状況に関する報告・資料徴収および検査(56条の2)、特別金融商品取引業者の報告の徴収および検査(57条の10)	監督手法として、深度あるヒアリング、法令に基づく報告徴求(I-2(2))
自己資本・ソルベ	銀行持株会社およびその子会社等の	銀行およびその子会社等の自己資本	保険持株会社およびその子会社等の	保険会社およびその子会社等の	最終指定親会社およびその子会社等	特別金融商品取引業者およびその子	合算自己資本が所要自己資本の合計

項目	銀行法		保険業法		金融商品取引法		金融コングロマリット監督指針
	持株会社方式	子会社方式	持株会社方式	子会社方式	持株会社方式	子会社方式	
インシュー 準	連結自己資本比率 (52条の25、平成 18年金融庁告示第 20号)	比率規制(14条の 2、平成18年金融 庁告示第19号)	ソルベンシー・マ ージン比率(271 条の28の2)	ベンチャー・マー ジ ン比率(130条)	自己資本比率 (57条の17)	会社等の自己資本 比率(57条の5)	を下回らないよう 確保(Ⅱ-2-1(2))
ダブル・ギ アリン グ 排除	意図的に保有する 自己資金調達手段 の排除(平成10年 3月大蔵省告示第 62号等)	意図的に保有する 自己資金調達手段 の排除(平成5年3 月大蔵省告示第55 号等)	銀行子会社等に対 する自己資本調達 手段額のソルベン シー・マージンか らの排除(平成13 年金融庁告示19 号)	同左	規定なし(銀行持 株会社、銀行、 保険会社の規定で 証券会社は対象)	同左	グループ内金融機 関の自己資本の適 切性(Ⅱ-2-1)、 増資の留意事項 (Ⅱ-3-6(2))
リス ク 中	信用供与等の同一 人集中規制(52条 の22)	信用供与等の同一 人集中規制(13条)	規定なし	投融資の同一人集 中規制(97条の2 第3項)	規定なし	規定なし	リスク管理態勢の 中でリスクの集中 に対する管理態勢 を検証(Ⅱ-2-2)
グル ープ 内取引	特定関係者・特定 関係者の顧客との 間の取引制限(13 条の2)	同左	特定関係者・特定 関係者の顧客との 間の取引制限(100 条の3)	同左	親法人・子法人等 が関与する不公正 取引の禁止(44条 の3)	同左	グループ内取引の 適切性、グルーブ 内取引管理態勢を 検証(Ⅱ-3-2)

(出典：各種資料をもとに作成)

図表 15 EU のド・ラロジェール報告における金融危機の分析と金融規制監督改革提言の概要

項目	概要
金融危機の要因	<ul style="list-style-type: none"> ○マクロ経済問題 <ul style="list-style-type: none"> ・十分過ぎる流動性および低金利が現在の危機の背後にある主要な要因だが、金融の技術革新が過剰流動性および爆発的な信用拡大を加速させた。 ・米国の低金利が住宅バブルを拡大させ、規制がない住宅ローンおよび複雑な証券化技術がそれを助長し、国債利回等の低下が投資家をより危険な資産投資へ向かわせた。 ○リスク管理 <ul style="list-style-type: none"> ・信用と流動性の相互作用の誤解および高レバレッジ金融機関の検証の失敗により、金融機関および監督当局の双方でリスク評価の失敗があった。 ・信用デリバティブの爆発的拡大によりリスク軽減するどころか拡大し、住宅ローン提供者は証券化商品によりリスクを移転することで貸出のモラルは低下した。 ○信用格付機関の役割 <ul style="list-style-type: none"> ・格付手法の欠陥が債務担保証券の信用格付の過小評価を招き、格付機関の利益相反が事態を悪化させた。 ○コーポレート・ガバナンスの失敗 <ul style="list-style-type: none"> ・ガバナンスによるチェック機能の不備がリスク評価および管理の失敗を助長した。 ・金融機関の報酬体系が長期的な投資利益よりも短期的な高リスク取引の拡大に向かわせ、過剰なリスク保有につながった。 ○規制、監督および危機管理の失敗 <ul style="list-style-type: none"> ・銀行の資本要件などの長年の政策は、銀行のリスク管理および格付に頼りすぎていた。 ・規制・監督者は個々の金融機関のマイクロ健全性監督に焦点をあて、マクロ・システムック・リスクおよびリスクの伝搬に十分目を向けていなかった。 ○危機の動態 <ul style="list-style-type: none"> ・2006年半ばの米国の金融引締がサブプライム住宅ローンのバブル崩壊につながり、2007年7月に始まるサブプライム・ローンの損失増大が信用市場崩壊を広めた。
金融規制・監督改革の提言	<ul style="list-style-type: none"> ○現行規制の枠組の改革 <ul style="list-style-type: none"> ・バーゼルⅡの見直し、EUにおける自己資本の共通の定義策定 ・時価会計の広範な見直し ・ソルベンシーⅡの導入 等 ○規制の抜け穴の防止 <ul style="list-style-type: none"> ・銀行類似業務（ヘッジファンド等）への適切な規制 ・証券化商品、デリバティブ市場の標準化・整備、CDSの清算機関設立 等 ○EUレベルでの首尾一貫した規制 <ul style="list-style-type: none"> ・加盟国の国内法制化の調和がとれなくなる運用の回避、例外措置の除去 ・金融安定性確保のため、加盟国は基本原則を維持しつつ、より厳格な規制は容認 等 ○コーポレート・ガバナンス <ul style="list-style-type: none"> ・報酬制度の株主と企業全体の長期的利益と連動確保および適切な報酬原則の導入等 ○危機管理および解決策 <ul style="list-style-type: none"> ・金融機関のリスク管理部門の独立性確保、リスク管理担当役員の地位引上げ、格付の過度の依存および内部リスク評価軽視の防止等の監督当局による頻度の高い検証 ・金融機関破綻時の介入等首尾一貫した危機管理の仕組みの導入 等 ○監督および危機管理の欧州システムの構築 <ul style="list-style-type: none"> ・欧州中央銀行傘下に欧州システムック・リスク協議会（ESRC）を創設 ・ESRCおよび経済財政委員会（EFC）の下に効果的な早期警戒制度を導入 等 ・金融監督者の欧州システム（ESFS）を創設し、欧州銀行監督者委員会（CEBS）、欧州保険年金監督者委員会（CEIOPS）および欧州証券規制監督者委員会（CESR）に代わる3つの新しい欧州の監督機構を創設 ○金融監督の欧州システム構築までのプロセス <ul style="list-style-type: none"> ・2009年から2012年までの2段階での導入プロセスを提示 ○グローバル・レベルでの金融安定化の促進 <ul style="list-style-type: none"> ・FSFに対する金融規制統一化および高いレベルの指標策定の機能の付与 ・巨大国際金融グループに対する監督者カレッジによるリスクと管理態勢評価 等

（出典：EU, “The High-Level Group on Financial Supervision in the EU chaired by Jacques de

図表 16 金融の安定性強化に関する G20 勧告とその進展状況

改革事項	概要
銀行資本および流動性基準の改革の実施	○新しい銀行資本基準および流動性基準等によるバーゼルⅢの策定ならびに各国による 2013 年 1 月までの法制化および 2019 年までの段階的实施
金融システム上重要な金融機関への対応	○SIFI のモラル・ハザードを削減するための、破綻処理、損失吸収能力、より強化された監督、伝搬リスクを軽減する強固な金融市場基盤、その他各国当局による補足的要件を組み合わせた枠組を規定する報告の FSB による作成 ○バーゼル銀行監督委員会による G-SIFI の判定に役立つ方法の策定 ○納税者の負担なく金融機関の清算が可能な制度を確保する各国の法制改革 ○SIFI の監督の強化および効果に関する FSB 勧告に対応した各国の取組状況の報告ならび BCBS、IAIS および IOSCO のコア・プリンシプル等の強化
シャドー・バンキング・システムへの対応	○シャドー・バンキング・システムに対する規制および監督の強化に関する提言の FSB の国際的基準設定主体との協力による策定
OTC および商品デリバティブ市場の改善	○店頭デリバティブ市場改革のための行動および期限に関する FSB 報告、各国による改革実施、商品デリバティブ市場に関する今後の作業の FSB の検討
マクロ健全性の枠組および手段の策定	○FSB、IMF および BIS との共同によるマクロ健全性政策に関する枠組の策定
強化された会計基準のコンバージェンスの推進	○改善された高品質のグローバルな会計基準の策定 ○国際会計基準審議会 (IASB) および米国財務会計基準審議会 (FASB) による FSB が提言する 4 領域 ⁴² (貸付業務、金融資産の減損処理、公正価値評価ガイダンスにおける評価の不確実性への対応、金融商品のネットティング等) の収斂 (convergence) 作業の 2011 年末までの完了
国際的な監督および規制基準の実施の強化	○国際的な監督および規制基準の実施状況に関するピア・レビュー (各国間の評価) の実施 ○健全な報酬慣行に関する FSB の原則および実施基準の各国での完全実施およびその実施状況のピア・レビューの実施 ○金融規制・監督に関する協力および情報交換の基準の各国の遵守状況の評価および非協力的な国の判定
その他の問題	○新興国市場および発展途上国経済に特に関係する金融安定化および規制問題を特定するための作業の実施 ○開示、透明性、教育および詐欺・濫用防止等を含めた情報に基づく選択による消費者金融の保護の推進 ○信用格付機関への過度の依存を減少させるための FSB の原則の基準設定機関および規制当局の取組 ○金融危機で判明した情報ギャップに対応して、SIFI とそれに影響を受ける国、分野および市場の相互関係に関するデータの収集と共有化のための作業

(出典 : FSB, “Progress in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability – Report for the Financial Stability Board to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors”, 15 February 2011 をもとに作成)

⁴² FSB は、貸付業務、金融資産の減損処理、公正価値評価ガイダンスにおける評価の不確実性、金融商品のオフセッティング/ネットティングの 4 つの領域について、収斂された会計基準を提言している。

<参考資料>

- ・牛窪賢一「グローバル金融危機後の米国損害保険業界—金融規制改革法、ソルベンシー規制を含む外観—」損保総研レポート 2010年10月発行第93号
- ・牛窪賢一・岡崎康雄・赤松繁「先進国における金融・保険業に関する資本要件規制の変化の方向性」損保ジャパン総研クォーターリーVol. 44 (2005.3.30)
- ・小立敬「米国における金融制度改革法の成立—ドッド=フランク法の概要」野村資本市場クォーターリー 2010 Summer
- ・小立敬「システム上重要な金融機関 (SIFI) に関する政策提言と作業工程」野村資本市場クォーターリー 2011 Winter
- ・河合美宏「国際保険規制の最近の進展」共済と保険 2011.1 (日本共済協会)
- ・佐藤隆文・堀本善雄「グローバル金融危機後の金融規制改革について—バーゼルⅢ合意を中心に—」地銀協月報 2011.1 (地方銀行)
- ・損害保険事業総合研究所『諸外国における金融コングロマリットの実態について』(2005.9)
- ・日本銀行「金融サービス業のグループ化」(2005.4)
- ・松野篤「イギリス、ドイツ、フランスの損害保険市場の動向—欧州における金融監督規制改革の動向—」損保ジャパン総研クォーターリーVol. 55 (2010.11.25)
- ・AXA S.A., “Comment Letter on the Principles Applicable to the Designation of Certain Nonbank Financial Companies as Systemically Important, November 5, 2010”.
- ・Davis Polk, “Summary of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Enacted into Law on July 21, 2010”, July 21, 2010.
- ・Gibson, Dunn & Crutcher, “Financial Reform: 2010, The Financial Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act”, July 23, 2010.
- ・Financial Crisis Inquiry Commission, “The Financial Crisis Inquiry Report”, January 2011.
- ・Zurich Financial Services Group, “Insurance and stability, the reform of insurance regulation”, 2009.
- ・European Commission, “The High-Level Group on Financial Supervision in the EU Chaired by Jaques de Larosiere Report, Brussels, 25 February 2009”.

<参考サイト>

- ・外務省ウェブサイト <http://www.mofa.go.jp/mofaj/>
- ・金融庁ウェブサイト <http://www.fsa.go.jp/>
- ・European Commission, A Single Market for Financial Services ウェブサイト http://ec.europa.eu/internal_market/top_layer/index_24_en.htm
- ・Financial Stability Board ウェブサイト <http://www.financialstabilityboard.org/>
- ・International Association of Insurance Supervisors ウェブサイト <http://www.iaisweb.org/>
- ・National Association of Insurance Commissioners ウェブサイト <http://www.naic.org/>
- ・Joint Forum ウェブサイト <http://www.bis.org/bcbs/jointforum.htm>