

## 金融危機後の保険・監督規制—背景事情と考え方を中心に—

香川大学 溝渕 彰

### 1. 従来型のマクロブルーデンスの観点からの監督

伝統的に、保険監督を含む金融監督はマクロブルーデンスの観点とマイクロブルーデンスの観点とに分けられてきた。マクロブルーデンスの観点からの監督とは何か、これを理解するためには、マイクロブルーデンスの観点からの監督と比較する必要がある。個々の金融機関の健全性を確保することにより、外生的なリスクから預金者や投資者を保護することに着目した監督がマイクロブルーデンスの観点からの監督である。これに対して、システムック・リスクの評価、システムック・リスクの発生の予防、発生したシステムック・リスクの軽減といったことに焦点を充てた監督を行うことにより、実体経済に生じるコストを縮減することを目的とするのが、マクロブルーデンスの観点からの監督である。なお、このようなシステムック・リスクは金融システム全体に影響を及ぼすリスクである。

しかしながら、近時発生したサブプライムローンに端を発した金融危機においては、これまで行われてきた金融監督の手法が機能しなかった部分もあった。そこで、既存の監督手法を改善する必要があると主張されるようになった。この点、とりわけ、マクロブルーデンスの観点からの監督が注目され、このマクロブルーデンスの観点からの監督に対する改善が検討されることとなった。本報告は、このような新たなマクロブルーデンスの観点からの保険規制及び監督について、その背景事情や考え方を明らかにすることを目的とする。

### 2. 金融危機後の新しいマクロブルーデンスの観点からの監督

マクロブルーデンスの観点からの監督について改善がなされたのは、その対象とするシステムック・リスクの捉え方に変更があったからであると考えられる。伝統的には、システムック・リスクとは、市場におけるあるプレイヤーによる特定の活動が他のプレイヤーに波及的な効果を及ぼす可能性があることから生じる外生的なリスクから発生すると考えられてきた。しかしながら、このような捉え方は、現在においては、システムック・リスクを正確には把握していないとされる。すなわち、システムック・リスクは、①プロシクリカリティを悪化させるような金融機関の集合的な行動から生じる内生的なリスクと②金融の安定や実体経済に脅威となる可能性がある金融機関や金融セクターが相互に依存し合うことによって発生する可能性のあるリスクであると捉え直すべきと主張される。

改善されたマクロブルーデンスの観点からの監督は、従来はマイクロブルーデンスの観点からの監督に分類されると考えられる個別の金融機関に関わるものである。マクロブルーデンスの観点からの監督と個々の金融機関の行動に大きなギャップが生じていることを問題にする。新たな監督手法は、プロシクリカリティを踏まえた資本規制と金融システム上、

重要な金融機関(Systemically Important Financial Institutions(以下、SIFIs という))に対する特別の規制及び監督との二つからなる。

### 3. プロシクリカリティを踏まえたソルベンシー規制

信用循環(credit cycle)が上向いている状態では、金融機関は、リスクにつき過大なエクスポージャーを取る傾向がある。他方、信用循環が下向いている状態では、金融機関は過剰なまでにリスク回避的になる傾向がある。このような傾向があることを前提に、信用供給が過熱気味になると信用の過剰供給を抑止し、逆に、信用供給が停滞すると、信用供給を促す目的で課される資本の積み増し(あるいは緩和)規制がプロシクリカリティを踏まえた資本規制である。このような資本規制は、過熱気味に信用供給がなされている場面では、金融システム全体に波及するシステムック・リスクに対するいわば、「自家保険」として機能する。そして、これは限界点に達すると、カネ余りによる過剰貸出等を抑制する機能を果たすことになる。他方、このメカニズムは逆にも機能する。不況時においては、資本規制が緩和される結果として、景気低迷を更に悪化させることになる集合的な信用収縮を弱めるインセンティブを金融機関に与えることになる。このような資本規制は、主に銀行に関して有効と考えられているが、保険会社におけるソルベンシー規制においてもこのような見地を踏まえた規制が検討されている(例えば、ソルベンシー II)。

### 4. SIFIs に対する規制及び監督

SIFIs とは、その破綻によって、金融システムの正常な機能に支障を来す恐れがある金融機関のことを指す。このような金融機関は、その破綻の可能性を低下させ、金融システム全体への破綻の影響を減じるために特別な規制及び監督措置を講ずる必要がある。SIFIs に該当するか否かは、主として、金融機関相互の依存性、当該金融機関が担う機能の代替可能性、当該金融機関の組織の複雑さ及び当該金融機関の規模、等に基づいて判断されることとなる。保険会社が SIFIs に該当すれば、特別な規制及び監督に服することとなる。