

## アジア太平洋金融フォーラムの活動と提言

大久保 亮

(日本生命  
調査部 国際渉外部長  
(ニューヨーク駐在))

### I はじめに

2015年のAPEC（Asia-Pacific Economic Cooperation, アジア太平洋協力機構）の議長国はフィリピンである。APEC首脳会合が11月にマニラで開催される予定である。筆者はニューヨークを拠点に2014年は24ヵ国、2015年も8月現在で14ヵ国を訪れたが、そのほとんどは国際規制・会計問題にかかわる国際会議への参加であったが、例年と比べて特徴的だったのはAPEC地域におけるAPFF（Asia-Pacific Financial Forum, アジア太平洋金融フォーラム）の保険年金作業部会の座長としての活動であった。APFFはアジア太平洋地域の金融市場や金融サービスのさらなる統合、発展を促進する目的で設立された官民パートナーシップで、当作業部会の主な目的は、保険会社や年金基金が長期資金の提供を行い、金融の安定化、経済およびインフラの発展を支え、高齢化社会のニーズに応えるための政策・規制枠組み、インフラなどの構築のサポートや年金制度の発展に資する提言を行うことにある。本稿では、このようなAPFFの活動および保険・年金分野の提言について紹介したい。

なお、文中意見に関する部分については、筆者個人の見解であり、所属する団体の見解を代表するものではない。

## II APFFの概要とこれまでの経緯

### 1. APFFとは

APFFは、APEC域内の金融市場の発展および統合を促進すると共に、域内のニーズに適合した形でグローバルな規制が整備されるべく、規制当局、国際機関、および民間セクターなどの間の協調を図るための非公式で包括的な諮問組織である。APFFの構想は2012年にABAC（APEC Business Advisory Council, APEC ビジネス諮問委員会）<sup>(注1)</sup>によって提案され、2013年10月のAPEC財務大臣会合において承認され、正式に発足した。APFFは、アジア太平洋地域の利害に照らし、域内の金融システムや経済発展への影響を評価し、国際的な基準策定においても必要な意見発信を行う。参加者は各国の関係当局、国際機関に加え、ABACの招集により、民間セクターからも参加しており、2015年8月現在、鈴木裕之氏（野村ホールディングス取締役）が議長を務める。

APFFの目的、組織構造、優先課題、運営等はABACが年に4回開催している定期会合において検討、承認され、その進捗状況および提言等については報告書としてまとめられ、APEC各国の財務大臣（以下、APEC財務大臣）に提出される。傘下に①貸出インフラ、②貿易およびサプライチェーン金融、③資本市場、④金融市場インフラお

---

(注1) ABACは、1995年APEC閣僚会議および首脳会議（大阪）において設立されたAPEC関連の民間諮問機関として唯一首脳宛の提言を直接具申することが認められている組織（国際事務局はフィリピン）。ABAC委員は、APECに参加する各国・地域からそれぞれ3人を超えない範囲で首脳により指名されることとなっており、2015年8月現在、日本からの委員は駒村義範氏（小松製作所特別顧問）、亀崎英敏氏（三菱商事常勤顧問）、鈴木裕之氏の3名。通常年に4回会合を開催して首脳への提言をまとめており、2014年はオークランド（ニュージーランド）、サンチアゴ（チリ）、シアトル、北京、2015年は香港、メキシコシティ、メルボルン、マニラにて各々開催された。

よびクロス・ボーダー取引、⑤保険・年金、⑥連携および構造問題の6つの作業部会を有し、政策提言の立案を行うと共に、アジア太平洋地域や国際的に議論になっている事項の調査研究、ダイアログ（意見交換）やワークショップを行っている。

## 2. シドニー・シンポジウムおよび保険・年金分野の課題

A P F Fの設立に先立ち、2013年4月にA B A Cおよび豪政府の共催により、シドニーにてシンポジウム<sup>(注2)</sup>が開催された。A P F Fの具体的な構想はここで議論され、報告書としてまとめられた内容が土台となっている。当報告書においては、特に保険・年金分野の課題として、以下の3点が指摘された。

- ・ 保険業界にとって適切でない銀行規制に端を発する規制要件の適用は、金融システムの安定化という保険会社の役割に悪影響を与えること
- ・ 短期志向の経済価値ベース会計・ソルベンシー制度は、消費者へのリスクの転嫁や、長期保障ビジネス、長期投資、およびリスク性資産への投資を敬遠させること
- ・ 保険商品や保険会社の役割、顧客のニーズや行動、および市場発展の現状等を考慮しない画一的な規制要件の適用は、保険市場に予期せぬネガティブな影響を与えること

## 3. A P F F 保険・年金作業部会

A P F Fの発足を受け、保険および年金に関する作業を行うためのA P F F 保険・年金作業部会（APFF Insurance and Retirement Income

---

(注2) アジア太平洋地域の官民セクター、国際機関、基準設定機関、学術・研究機関等、100名以上の専門家が参加し、A P F Fの優先事項や課題等に関して議論した。シンポジウムの概要、報告書については以下を参照。

<http://mackglobe.com/asia-pacific-symposium-sydney-april-2013/>。

Work Stream) が2014年2月に結成された。その目的は、①保険会社や年金基金が長期資金の提供を行い、金融の安定化、経済およびインフラの発展を支え、高齢化社会のニーズに応えることを可能にするための政策・規制枠組み、インフラ等の構築をサポートすること、②保険会社や年金基金がそうした役割を果たすのを阻害する規制、会計、およびインフラ等の問題点を特定し、対処に努めること、③高齢化および長寿化をふまえ、域内の人々の退職資金の確保に向けた年金制度の発展および保険会社の資金提供に関するアドバイスを行うこと等である。これらの方針はG20(20か国財務大臣・中央銀行総裁会議)が2013年2月に合意した長期投資を促進する方向性に沿ったものである。本部会は、生損保会社、業界団体、銀行、証券会社、コンサルタント、当局、学者、OECD(Organisation for Economic Co-operation and Development, 経済協力開発機構)、ADB(Asian Development Bank, アジア開発銀行)等、幅広い層のメンバー<sup>(注3)</sup>により構成されており、業界の利害の代表と

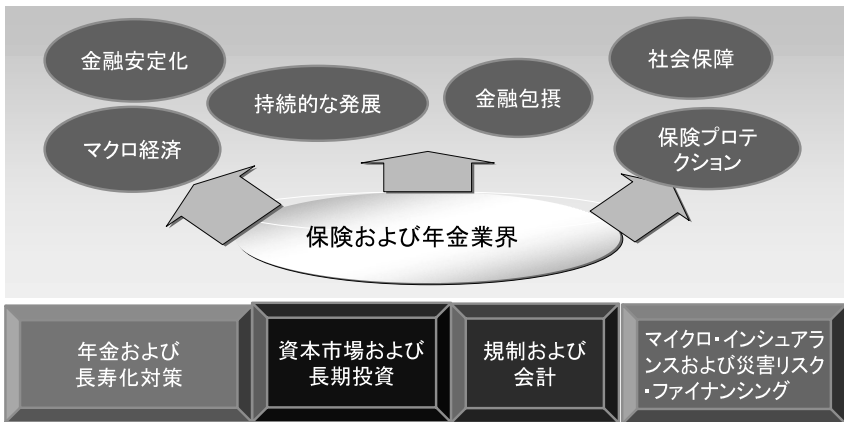
---

(注3) 2015年6月現在、日本生命(座長)、Jardine Matheson(副座長)、ADB、AIAグループ、ASEAN保険カウンシル/ワナアサ生命、ASEAN事務局、チリ保険協会、発展途上国保険監督当局協会/同保険再保険協会、豪APECスタディ・センター、豪年金基金、豪財務省、バーナート・グローバル(マイクロインシュアランス・リーダー)、CPPIB(カナダ年金基金投資理事会)アジア、国泰人寿、シティグループ(退職貯蓄リーダー)、グレートイースタン生命、香港APEC貿易政策スタディ・グループ、香港科学技術大学、IAG、ING銀行シンガポール、IIS(International Insurance Society, 国際保険会議)(特別顧問)、JPモルガンアセットマネジメント、マレーシア生命保険協会、マニユライフ、メットライフ(資本市場・長期投資リーダー)、野村証券(APFFコーディネーター)、OECD、OJK(インドネシア監督当局)、オリバーワイマン、PIMCO、プルデンシャル・ファイナンシャル(長寿化対策リーダー)、プルデンシャル・コーポレーション・アジア、RGA、三星生命(アジア・オセアニア基準設定グループとの連携の役割)、サン・ライフ、東京海上グループ(災害リスク・ファイナンス・リーダー)、ASIFMA(アジア証券業界金融市場協会)(オブザーバー・他のAPFF作業部会との連携の役割)がAPFF保険・年金作業部会のメンバーとなっている。

いうよりも、アジア太平洋地域における保険会社や年金基金の長期的な役割を考察しつつ、多面的な観点からコミュニティ全体としてサポートすることをめざしている。

A P F F 保険・年金作業部会では、金融安定化、マクロ経済、持続可能な発展、金融包摂<sup>(注4)</sup>、社会保障、保険プロテクション等、保険会社と年金基金が担うべき長期的な役割を促進する全体的な枠組みを支援するため、①年金および長寿化対策、②資本市場および長期投資、③規制および会計のトピックに関する作業を進めてきたが、2015年には、A P E C 議長国であるフィリピンのリーダーシップの下、強靱で包摂的な<sup>(注5)</sup>地域の発展に資するという観点から、④マイクロ・イン

(図1) アジア太平洋地域の保険・年金業界の長期的な役割を支える包括的な枠組み



(出典) 「2015 APFF Progress Report to the APEC Finance Ministers」より作成。

(注4) 金融包摂 (financial inclusion) とは、手頃なコストですべての人々に信用、貯蓄、保険、バンキングなどの金融サービスへのアクセスを拡大すること。低所得層へのサービス提供を指すのが一般的で保険の分野ではマイクロ・インシュアランスがこれにあたる。なお、広義には中小企業ファイナンスの確保等の文脈でも用いられる。

(注5) 強靱 (resilient) という語は、災害から立ち直ることのできる弾力的なという意味で用いられており、金融サービスへのアクセス拡大を指

シュアランス<sup>(注6)</sup>と⑤災害リスク・ファイナンス<sup>(注7)</sup>が新たなトピックとして追加され、現在に至っている(図1参照)。

#### 4. 2014年A P F F 中間報告

2014年10月22日、2014年A P F F 中間報告書がA P E C財務大臣により承認された。当報告書は金融セクター全体にかかわる2～3年で見える成果を出すことをめざすもので、官民併せて137機関から270人以上の参加者による議論に基づいて作成されたものである。

主に、取引量が十分で流動性が確保された資本市場の発展と長期投資を促進すること、企業や個人の金融サービスへのアクセスを拡大することを目的とした12のアクション・プランを含んでいる(表1参照)。

そのうち保険と年金基金に関わるものは以下の2点である。

- ・アジア太平洋経済圏における保険業界の長期ビジネス<sup>(注8)</sup>や長寿化対策(終身年金等)に影響を与える規制および会計問題に関するダイアログを行うこと
- ・インフラ投資を含む長期投資を促進する取り組みであるA P E C財務大臣プロセスに協力すること

---

す包摂的(inclusive)と共に、A P E Cがめざす持続的(sustainable)な経済成長へのキーワードとなっている。

(注6) 主に貧困層向けの少額保険。マイクロ・インシュアランスについては、山下由夏「マイクロ保険の発展—その可能性と課題」本誌第80巻第2号、2012年3月を参照。

(注7) ここにいう災害リスク・ファイナンス(disaster risk financing)とは、「災害リスクのコストを管理・軽減する適切な能力を確保し、それによって災害の財務負担や経済的コストを減らし、それにより経済活動における迅速な回復を可能としつつ、災害の財務的影響を管理するために用いられる戦略または手段」を指す。

(注8) 長期ビジネスとは、主に生命保険事業における長期性商品(終身保険や年金等)を指している。ほとんどの生命保険が短期性商品(定期保険や投資商品等)で占められ、長期投資を行う上での課題となっている国もある。A P F Fの目的は、アジア太平洋経済圏において、保険会社の長期負債および長期資産を促進することにある。

またAPFFでは長期投資を促進する上での規制、会計、市場、運

（表1）APFF中間報告書で提案されたアクション・プラン

作業部会	アクション・プラン
貸出インフラ	<ul style="list-style-type: none"> <li>信用情報共有システムの構築</li> <li>有担保貸出にかかる法整備</li> </ul>
貿易およびサプライチェーン金融	<ul style="list-style-type: none"> <li>貿易およびサプライチェーン金融（注1）にかかる銀行規制についての当局との対話</li> <li>電子プラットフォーム、銀行保証（BPO）、人民元決済などについてのワークショップ</li> </ul>
資本市場	<ul style="list-style-type: none"> <li>伝統的レポ市場（注2）発展の主導</li> <li>店頭デリバティブ市場発展のためのワークショップ</li> <li>資本市場における情報開示のためのテンプレートの導入</li> <li>アジア地域ファンド・パスポート（ARFP）（注3）の推進を主導</li> </ul>
金融市場インフラおよびクロス・ボーダー取引	<ul style="list-style-type: none"> <li>法的権限のある域内の証券投資エコシステム（注4）についてのワークショップ</li> </ul>
保険および年金	<ul style="list-style-type: none"> <li>アジア太平洋経済圏における保険業界の長期ビジネスや長寿化対策に影響を与える規制および会計問題に関するダイアログ</li> <li>インフラ投資を含めた長期投資促進のためのAPEC財務大臣プロセスへの協力</li> </ul>
域内金融市場における連携および構造問題	<ul style="list-style-type: none"> <li>域内金融市場における連携および構造問題についてのワークショップ</li> </ul>

（出典）国際通貨研究所「アジア太平洋金融フォーラム（APFF）の取組み」より作成。

注：1）サプライチェーン金融とは、金融機関が企業の供給網（サプライチェーン）上の取引情報を把握し、必要な資金をタイムリーかつ低廉なコストで提供する金融サービスのこと。

2）レポ市場とは、金融機関、証券会社、事業法人、公的機関等が現金を担保に債券等を貸し借りする取引市場のこと。

3）アジア地域ファンド・パスポート（Asia Region Funds Passport, ARFP）とは、貿易の阻害要因となる主要な規制を免除・縮小させ、メンバー間の管理投資スキームにおけるクロス・ボーダー取引を促進する国際的な貿易取り決めのこと。2015年9月の覚書に署名したのはオーストラリア、日本、韓国、ニュージーランド、フィリピン、タイの6カ国であり、香港、台湾等の加盟に向けて交渉中である。

4）エコシステム（生態系）とは、多くの企業が有機的に結びつき、全体として利益をあげていく連携構造のことを指している。ここではクロス・ボーダー市場慣行と国内の市場インフラ整備を通じて証券投資の分野でのエコシステムの実現をめざしている。

用面<sup>(注9)</sup>での課題を洗い出すと共にハイレベル(概括的)な提言としてまとめ、A P F F中間報告書の附録(Annex H)<sup>(注10)</sup>として公開した。

ちなみに、A S E A N地域の保険業界を代表する業界団体であるA S E A N保険カウンシルもA P F F保険年金作業部会のメンバーになっており、A S E A N地域とA P F Fの連携も行われている。2014年11月にブルネイにて開催されたA S E A N地域の保険監督当局と業界との対話において、A S E A N保険業界からの提言<sup>(注11)</sup>がA S E A N保険監督当局に示され、翌年1月に正式に提出されたが、そのうち資本規制、会計、市場、税制、運用面の課題等、長期投資にかかわる提言については、ほぼA P F Fの提言に沿った内容となっており、A P F F中間報告書およびAnnex Hが参考資料として付記された。これまでバラバラであったアジアの意見発信が、A P F Fの活動を通じてまとまってきたのは特筆すべき傾向といえよう。

後述するように、A P F Fではこのアクション・プランに基づき、A P E C加盟国・管轄区域の規制当局とのダイアログやカンファレンス(諸会議)でスピーカーやパネリストとして参加し、意見発信を積極的に行っており、後述するように、I A I S (International Association of Insurance Supervisors, 保険監督者国際機構)やI A S B (International Accounting Standards Board, 国際会計基準審議会)へA B A C意見書を提出しているが、その基本的なスタンスは、主にこのAnnex Hを基礎とし

---

(注9) 運用面の課題としては、信用格付の脆弱性、経験の欠如、債権者の権利や破綻処理等の法的枠組みの不明確性等が挙げられている。

(注10) 2014年A P F F中間報告書およびAnnex H(アジア太平洋における長期投資を促進することに関する制約)については以下を参照。

<http://mackglobe.com/apff-interim-report-2014-to-apec-finance-ministers-august-2014/>。

(注11) 2015年1月に提出されたA S E A N保険カウンシルのA S E A N保険監督当局への勧告については以下を参照。

<http://mackglobe.com/asean-insurance-council-submitted-recommendations-to-asean-insurance-regulators-january-9-2015/>。



てA P F Fにより議論されたものである。

## 5. 2015年A P F F進捗報告

2015年9月、セブ島においてA P E C財務大臣会合が開催され、A P E C財務大臣の10ヵ年計画のガイダンスを示すセブ・アクション・プランが示された。2015年A P F F進捗報告書<sup>(注12)</sup>は、2015年8月20日、セブ・アクション・プランへの民間からの提言をまとめたA B A C報告書に添付される形でA P E C財務大臣に提出された。その目的は、2014年中間報告書で示したフレームワークを踏襲しつつ、A P F Fのアクション・プランに関する状況報告を行うと共に、今後のワークプランを示すと共に、セブ・アクション・プランに盛り込まれているA P E C財務大臣の関心や方向性に沿って民間セクターとして貢献することも念頭に入れている。

なおA P F F保険・年金作業部会に関わるものとして、2015年進捗報告書において、新たに付け加えられた提言は以下の2点である。

- ・退職貯蓄および長寿化対策に関し、退職貯蓄の需要を促進すると共に退職準備商品の供給を促進する上での課題およびハイレベルな提言を行うこと。これを通じてアジア太平洋地域における高齢化のニーズに対応すると共に、インフラ投資を含む長期投資の促進や資本市場の発展にも貢献することをめざす。
- ・A P E Cにおける強靱で包摂的な成長を後押しするための、マイクロ・インシュアランスと災害リスク・ファイナンスの検討を行うこと。特に地域において増加している自然災害の増加と経験をもとに、官民が協力し、強靱な成長の維持とコストの軽減を

---

(注12) 2015年A B A C報告書およびA P F F進捗報告書については、以下を参照。

<http://mackglobe.com/abac-submitted-abac-report-and-2015-apff-progress-report-to-the-apec-finance-ministers-august-20-2015/>。

めざすためのハイレベルな提言を行うこと

次章では、2015年APFF進捗報告書に沿って、APFFの保険・年金に関する活動および提言に関し、①年金・長寿化対策、②資本市場・長期投資、③規制・会計、④マイクロ・インシュアランス、・災害リスク・ファイナンス、の各トピック別にまとめておきたい。

### Ⅲ APFFの保険・年金に関する活動および提言

#### 1. アジア太平洋地域における持続的な発展へのロードマップ

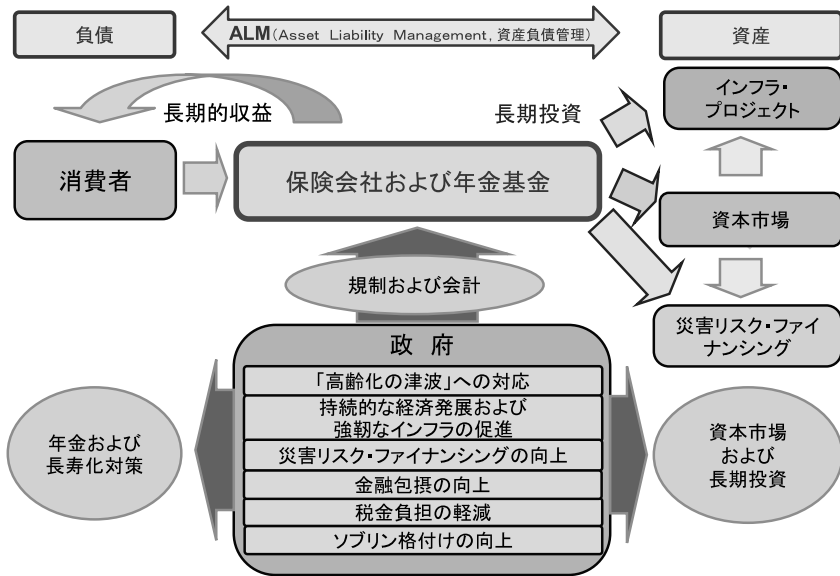
保険会社および年金基金の事業は長期的な特性を有しており、長期負債に対応する長期債、不動産、インフラ投資等の長期の資産運用が求められる。これらの長期資金は、銀行中心の金融システムが大半を占めている新興APEC加盟国の資本市場の発展やインフラ・プロジェクトへの資金提供、災害リスク・ファイナンス等を支援する。またアジア太平洋地域でも顕著にみられる高齢化が進んでおり、退職準備資金の確保と長寿化対策が重要となってきた。

APFFはこれらの観点における保険会社と年金基金の長期的な貢献をサポートする政策を提言し、政府のかかえる様々な課題について民間セクターが補完的な役割を果たすことを意図している。APECの持続的、強靱かつ包摂的な発展という目的をサポートするための官民パートナーシップによる政府、保険会社と年金基金、消費者のWin-Win-Winをめざすものである。その基本的なコンセプトは、APFFとADBが共同で作上げた「アジア太平洋地域の持続的な発展へのロードマップ」にまとめられている（図2参照）。

#### 2. 年金および長寿化対策（Retirement Income and Longevity Solutions）

APFFでは、高齢化社会のニーズに対応する観点から、APEC財務大臣に対し、①適切な退職貯蓄（ストックとしての年金）を確保す

（図2）アジア太平洋地域の持続的な発展へのロードマップ

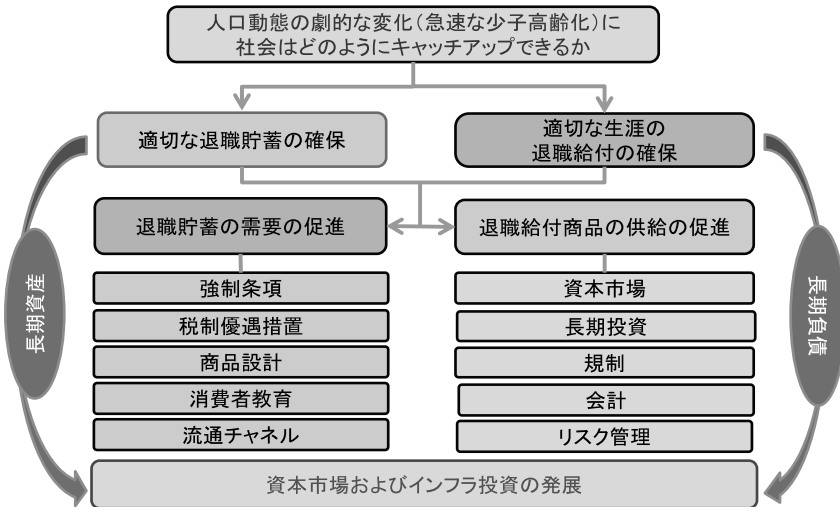


（出典）図1と同じ。

ること、②適切な生涯にわたる退職給付（フローとしての年金）を確保するための退職給付制度の発展を促進するための政策措置を行うよう提言している。年金・長寿化対策の推進により、保険会社や年金基金の長期資金が確保され、APECがめざす資本市場やインフラの発展にも貢献することができる。セブ・アクション・プランとの関係からAPFFではこの観点が強調されている。

APFF進捗報告書においては、アジアにおけるいくつかの異なる退職制度モデル、課題と問題点を分析すると共に、退職給付制度の発展を推進するにあたり、①退職貯蓄の需要を促進する、②退職給付商品の供給を促進するという観点から、各々政策提言を挙げている（図3参照）。

(図3) 高齢化ニーズに対応しつつ、資本市場およびインフラ投資を促進する政策措置の概念図



(出典) 図1と同じ。

### (1) 退職貯蓄の需要の促進

消費者の側が退職資金確保や長寿化対策を行うことを促進するために検討できる政策を例示するもので、以下の項目を含んでいる。

- ・ **強制条項**：自発的に退職準備をする意思の乏しい消費者に退職準備を促すための措置。積立を強制にする例、非加入の意思がない限り、自動的に加入する仕組み等が例示されている。
- ・ **税制優遇措置**：税制優遇措置により、退職貯蓄や長寿化への備えを行うことによる短期的なメリットを作り出す措置。保険会社の商品設計を後押しする効果もある。ただし、税率が低い国では有効とはいえない。
- ・ **商品設計**：消費者の異なる需要や知識レベルに対応すべく、商品の多様性をサポートするような政策が求められる。特に長寿化に対応した商品の開発を後押しする政策はインフラ投資を含む長期

資金の増加にもつながる。

- ・ 消費者教育：資金の一部を割いて将来の退職準備を行うこと、ストックとしての退職貯蓄を生涯退職給付のフローに変えていくこと等の重要性についての官民協働による消費者教育
- ・ 流通チャンネル：退職関連商品の普及や長寿化対策の促進に向け、よく訓練された多様な流通チャンネルの構築に向けた官民協力

## （2）退職給付商品の供給の促進

保険会社や年金基金の側が、年金・長寿化対策を提供するよう促進する上で検討できる政策を例示するもので、以下の項目を含んでいる。

- ・ 資本市場・長期投資：年金・長寿化対策を提供することによる長期負債とマッチする長期資産の運用を容易にするような資本市場や金融商品の課題の解決、投資制約の撤廃等
- ・ 規制・会計：高齢化のニーズに対応するための保険会社の年金・長寿化対策の提供を阻害することのない規制や会計制度。事業の長期性をふまえると同時に、社会保障制度、ニーズ、消費者嗜好、発展段階等の多様性を考慮すべきである。
- ・ リスク管理：年金・長寿化対策を提供するためには健全なリスク管理が不可欠。効率的なリスク管理を行う上での制約を改善するために検討できる措置を例示

## 3. 資本市場および長期投資（Capital Market and Long Term Investments）

A P F Fは2014年中間報告書の中で、保険会社や年金基金がインフラ投資を含む長期投資を行うための制約となりうる市場・運用面での課題を列挙しており、A P F F資本市場作業部会（APFF Capital Market Work Stream）、P P P（Public Private Partnership、官民パートナーシップ）、O E C D、世界銀行、A D B等の他の活動と連携・協力しつつ、改善することを提言している。その課題の主なものは以下の通りである。

- ・未発達の資本市場
- ・融資可能（パンカブル）なプロジェクトの数が少ないこと
- ・インフラ関連金融商品の欠如
- ・ポートフォリオ・リスクを管理するための市場商品（デリバティブ・ヘッジ・ツール等）の欠如
- ・長期投資を正当化する長期の保険ビジネスが未発達の国もあること（需要と供給の双方で制約が存在）
- ・信用格付における脆弱性
- ・インフラ投資の経験の欠如
- ・法的枠組みにおける不確実性（不明確な債権者の権利、破綻処理等）

なお、2015年APFF進捗報告書においては、このテーマにおいて進められている作業の状況報告を行っている。長期資本市場の発展は時間がかかる中、保険会社や年金基金のインフラ投資を開始することを支援するための非伝統的な金融商品として、インフラ・ファンド、事業信託、保証、BOT<sup>(注13)</sup>、証券化、多国間の開発銀行との共同ファイナンス等が例示されている。さらにAPFFでは、長期投資を行う場合のリスク管理手段としてのデリバティブを用いる場合の制約に関する研究も行っている。これにはデリバティブの使用が禁止されているケースに加え、認められていても厳格な規制要件からコストが増大となるケースも含まれる。

インフラ関連投資への保険会社や年金基金による長期資金の提供が期待される中、実際に成功している事例はそれほど多くない。APFFでは、ADB、OECD、大学等と協力しつつ、インフラ投資を含む長期投資を行う上で参考となる事例をリストアップし、APEC加盟国の間で共有していく予定である。

---

(注13) BOT (build, operate and transfer agreements) とは、建設のみならず、一定期間の操業まで投資企業が請け負い、その間の収益によって投下資本を回収し、その後相手国に引き渡す方式。

#### 4. 規制および会計（Regulation and Accounting）

既に述べたように、2014年APFF中間報告書には保険会社や年金基金がインフラ投資を含む長期投資を行うための制約となりうる規制・会計に関する課題およびハイレベルな提言が含まれている。APFFではアクション・プランに沿って、APEC加盟国の当局や国際・地域機関とのダイアログを実施してきた。2015年8月現在、APFFは日本、インドネシア、中国、シンガポール、マレーシア、ブルネイ、メキシコ、チリ、ペルー、米国、台湾、タイの保険監督当局を訪問して対話を実施すると共に、IAIS、IASB、OECD、ASEAN事務局との意見交換も実施してきた。IAISやIASBへのABAC意見書提出もその一環であり、以下に概要を紹介する。

##### （1）IAISへの国際資本基準に関するABAC意見書

2015年1月30日、ABACはIAISの「グローバルなリスクベースのICS（International Capital Standards, 国際資本基準）<sup>(注14)</sup>」に対する意見書を提出した。ABAC議長とAPFF議長が署名したアジア太平洋地域の経済界の意見書という性格から、IAISの全ての技術的な質問に回答することは意図しておらず、保険業界の長期的な役割を促進するというAPFFの目的に関連するハイレベルな問題のみに限定してコメントしている。その概要は以下の通り。

- ・ 銀行類似の規制（Bank-centric regulations）：ICSは業態をまたがる全ての重要なリスクを網羅すべきである。しかしながら、銀行とは異なる保険事業の特性<sup>(注15)</sup>を考慮すべきであり、銀行類似の資本要件を回避し、資産分散の影響を考慮すべきである。インフラ・プロジェクトや株式投資を含む長期投資への高いリスク負

（注14）ICSについては、坂本博昭「IAIS国際保険資本基準について」本誌第83巻第4号、2015年7月を参照。

（注15）銀行と保険の監督・リスク管理の違いについては、大久保亮「銀行・保険・証券の監督とリスク管理」本誌第75巻第6号、2007年11月を参照。

荷は保険会社がそのような投資を行うにあたっての阻害要因となりうる。規制は、金融システムや市場を安定させる保険会社の役割や効率的にリスクを管理する能力を促進するような形で設計されるべきである。

- ・短期志向の経済価値制度 (Short-term oriented economic regime) : 経済価値ベースの制度は長期的な視野を持つべきである。短期志向の経済価値評価は、長期ビジネスに対し、長期債務を果たす保険会社の役割とは関係のない著しいボラティリティをもたらさう。経済価値情報は、将来の長期的な方向性を定める上で有益な指標となりうるが、ビジネスモデルの長期的な特性と負債の非流動的な特性を適切に考慮すべきである。ICSは短期的な市場の変動に対応し、ただちに規制上の行動を促すような規制制度の導入は回避すべきである。また長期の保障性商品やそれらの契約に対応する資産への影響を軽減するような措置がとられるべきである。
- ・画一的モデル (One-size-fits-all model) : 国際基準はプリンシプルベース (原則主義) であるべきであり、地域における多様性を考慮した上で、比較可能な結果を達成することをめざすべきである。ビジネスモデルや既存の規制枠組みの違いがあるため、単一の国際基準を義務付けることは、地域における全体としての比較可能性や対等な競争条件の確保にはつながらない。
- ・タイムフレーム : I A I Sは無理な期限に間に合わせるために質の面で妥協するのではなく、質の高い基準を策定するために必要な時間をかけるべきである。将来の数年間は、EU、米国、アジア太平洋地域<sup>(注16)</sup>の多くの国々で数多くの規制改革が実施あるいは策定される予定である。スケジュールを見直すことで、I A I S

---

(注16) シンガポールではRBC2 (Risk-Based Capital 2)、中国ではC-R O S S (China Risk Oriented Solvency System) と呼ばれるソルベンシー改革が進められている。



はこれらの改革の成果を活かせるかもしれない。

(2) I A S Bの保険契約公開草案に関するA B A C意見書

2013年10月10日、A B A CはI A S Bの保険契約公開草案<sup>(注17)</sup>への意見書を提出した。こちらもアジア太平洋地域の経済界の意見書であり、技術的な問いに応えるのではなく、保険会社の長期的な役割や年金の提供を促進する観点、およびビジネス慣行に即した会計基準とすべきという大原則から、I A S Bの公開草案の問題点を指摘し、ハイレベルな勧告を行うものである。その主なコメントは以下の通り。

- ・資産と負債の統合的な評価を行う対象範囲を拡大し、アジア太平洋地域で販売されている幅広い商品を網羅すべきである。短期的なボラティリティは長期ビジネスを阻害し、ひいては長期投資の担い手としての保険会社の役割に悪影響を与える。
- ・複雑性を大幅に軽減すべきである。特にキャッシュフローの分離や過去に遡及しての複雑な契約サービス・マージンの計算は実務的に不可能である。
- ・経済的な実態を表すため、割引率変動とキャッシュフロー変動の取扱いの整合性や、負債に対応する金融商品の評価との整合性を確保すべきである。
- ・財務諸表表示における経過保険料方式や投資要素の分離は現実的でなく、ビジネス慣行を反映しない他、I F R Sを使用していない会社との比較可能性も損なわれる。受取保険料が最も本質的で信頼可能な情報を提供する。
- ・I F R S適用による予期せぬ悪影響がないことを確かにするための、堅固なフィールドテスト（影響調査）が行われるべきである。

---

(注17) I A S Bの保険契約公開草案については、来住慎一・佐藤哲彦「国際財務報告基準（I F R S）『保険契約』改訂公開草案について」本誌第82巻第3号、2014年5月を参照。

### (3) IASBの概念フレームワークに関するABAC意見書

2015年8月12日、ABACはIASBの概念フレームワーク公開草案<sup>(注18)</sup>への意見書を提出した。上記の保険契約公開草案への意見書をフォローアップし、よりハイレベルな見地から、保険会社と年金基金が社会から期待されている長期的な役割を果たす能力に影響を与えうる特定の質問にのみ絞って回答している。その概要は以下の通り。

- ・ OCIにおける損益の報告<sup>(注19)</sup>：ABACはビジネスの長期的な特性をよりよく反映するため、資産と負債の両方におけるより広範なOCI（Other Comprehensive Income, その他包括利益）の使用を支持する。損益計算書における短期的な変動は企業のキャッシュフローを予測するために無関係である場合、その期の業績に関する情報の目的適合性を歪めるだろう。とはいえ、資産と負債の会計ミスマッチを回避するため、OCIの使用は任意とすべきである。また経済的実態を反映し、利用者に目的適合性のある有益な情報を提供するため、期待キャッシュフローの変動と割引率の変動の取扱いは整合的であるべきである。

---

(注18) 概念フレームワークは、会計上の基礎的な概念について定義し、会計に関する基本的枠組みを提示するもので、IASBが新たな会計基準を策定、または改訂する場合に礎となるべきものである。IASBは、これを改善するための公開草案「財務報告に関する概念フレームワーク」を2015年5月28日に公表した。第1章および第2章：一般目的の財務報告の目的および有用な財務情報の質的特性、第3章：財務諸表及び報告企業、第4章：財務諸表の構成要素、第5章：認識及び認識の中止、第6章：測定、第7章：表示および開示、第8章：資本および資本維持の概念から構成されており、いくつかの設問が含まれている。コメント期限は2015年10月26日とされているが、ABAC内の手続き上の必要から8月に意見書を提出した。

(注19) 公開草案 (para. 7.24) は、以下の場合にのみ、損益をP/Lの外でOCIにおける報告を認めると提案している：

- (a) 時価で評価されている資産または負債に関する損益であり；かつ
- (b) それらの項目をP/Lから除外することがその期のP/Lの情報の目的適合性を向上する場合。

- ・ リサイクリング<sup>(注20)</sup>：OCIにおいて表示された損益項目はリサイクリングが認められるべきである。リサイクリングは多くの場合、企業が事業を営む方法を反映し、その期の業績の忠実な表示につながるからである。また財務業績と財務状況のより明確なリンクを構築することになる。我々はリサイクリングの判断基準がなぜ債券投資と株式投資で異なっているのか納得していない。このような不整合がもたらす予期せぬ悪影響として、株式投資におけるリサイクリングの欠如は、機関投資家のそのような投資を抑制することになるかもしれない<sup>(注21)</sup>。
- ・ ビジネス活動<sup>(注22)</sup>：ABCは、企業が事業を営む方法を反映する場合により財務諸表の目的適合性が高まるという見解を支持する。さらにビジネスモデルを考慮することにより、経済的実態の忠実な表示を提供し、より目的適合性の高い情報につながるだろう。また異なる発展段階を考慮することが重要である。例えば新興市場を含む多くの経済圏において、観察可能であっても取引量が十分で流動性が確保された市場ではない。地域や世界の多様性

---

(注20) 公開草案 (para. 7.26) は、将来の期におけるP/Lの情報の目的適合性を向上させる場合には、ある期にOCIに含まれた損益項目を将来の別の期に再分類される（リサイクルされる）ことを反証可能な前提としておくことを提案している。

(注21) 現行のIFRSにおいては、OCIにおいて表示された損益項目について、債券投資ではリサイクリングが認められている一方、株式投資では認められていない。仮に株価が上昇し、保有していた株式を売却して利益が得られたとしても、投資家はこれを会計上実現利益として認識することができない。このような取扱は経営実態を反映しないばかりか、そもそも将来にわたり利益が実現できないのであれば、株式投資をする意味があるのかという疑問も生じる。

(注22) 公開草案 (BCIN. 28-34) は、財務報告におけるビジネスモデルの役割についての一般的な議論は含んでいない。しかし、企業が事業を営む方法がいかに（a）会計単位、（b）資産または負債および関連する損益の測定基礎の選択、および（c）OCIにおける損益項目を含む表示と開示に影響するかについて論じている。

の存在により、単一の国際基準は全体としての比較可能性や対等な競争条件の確保にはつながらないだろう(注23)。

- ・ **長期投資**(注24)：短期志向の経済評価はスナップショット(一時点での断片)により評価を捉える傾向がある。それは短期投資家にとっては目的適合性を有するかもしれないが、ある一時点でよくみえるものよりも、長い目でみてよい投資を見極めたい長期投資家にとって必ずしも有益な情報を提供するとはいえない。短期的な変動は長期ビジネスにとって大きくなる傾向があるが、その企業の長期債務を果たす能力とは関係がないであろう。資産と負債の相互関連性を適切に考慮すべきである。ビジネス活動の長期性を反映しない会計基準は長期投資家にとっての透明性を提供しない。その結果として、長期投資を阻害することになるだろう。

---

(注23) 比較可能性を確保し、対等な競争条件を確保するためにも、単一の基準を適用すべきという考え方がある。これに対し、A B A Cの立場は、例えば短期的ビジネスと長期的ビジネスを行う会社があった場合、このような違いを無視して短期的ビジネスを想定した同じ基準を当てはめることは、財務報告が経済的実態と乖離するだけでなく、会社の比較可能性も保てないという考え方である。また多くの新興市場国では市場の取引量が少なく流動性がないため、市場にて観察される数値が理論的なモデルと乖離する傾向がある。このような多様性を考慮した上で評価すべきということを指している。

(注24) 公開草案(BCIN. 35-44)は、概念フレームワークにとっての長期投資や長期資金調達の関係について論じている。I A S Bは、概念フレームワークは長期投資のビジネス活動に関し、明示的に言及すべきではないと提案している(BCIN. 36-38)。その理由は、概念フレームワークに基準レベルの詳細な規定を埋め込むことにつながり、概念フレームワークは他のいかなるビジネス活動にも言及していないからである。また、I A S Bは概念フレームワークが長期投資家の情報ニーズを強調すべきであり、彼らの情報ニーズは短期投資家のニーズとは異なるという見解に反対しており、長期投資家のニーズに的確に対応するために、概念フレームワークは主要な利用者情報ニーズ、一般目的の財務報告の目的についての十分で適切な議論が含まれていると結論づけている(BCIN. 39-43)。

## 5. マイクロ・インシュアランス (Micro-insurance)

A P F Fは、アジア太平洋地域の包摂的な発展を促進する活動の一環として、マイクロ・インシュアランスの普及に向けた活動も行っている。2015年に検討が開始されたばかりであるが、2015年A P F F進捗報告書には、今後のワークプランとして、以下が挙げられている。

- ・ A D Bとのパートナーシップ
- ・ 2016年A P E C議長国ペルーにおけるA 2 i i <sup>(注25)</sup> との協業
- ・ コンタクトパーソンのリストの作成
- ・ 他団体が主催する地域または各国のワークショップへの参加
- ・ マイクロ・インシュアランスを含むA P E CまたはA P F F主催フォーラムやセミナーへの参加
- ・ セブ・アクション・プランや他の関連会議へのインプット

## 6. 災害リスク・ファイナンス (Disaster Risk Financing)

A P E C地域には地震や津波、ハリケーン等、自然災害に晒されている国が少なくないが、アジア太平洋地域の強靱な成長を支援する観点から、A P F Fのトピックとして災害リスク・ファイナンスが追加された。O E C DやA S E A Nでも地域の災害リスク・ファイナンスの調査・研究を進めており、A P F Fではこれらのリソースを最大限活用すると共に、協力・連携を進めている。

A P F Fは、A P E C財務大臣や関連する政策立案者や規制当局に、地域の効果的な災害リスク・ファイナンスを促進することを助ける政策措置を提言しており、その主な項目は以下の通りである。

- ・ (災害リスクに関する) 健全な金融・保険市場の発展
- ・ データの活用による災害リスク評価の向上

---

(注25) A 2 i i (Access to Insurance Initiative) は、マイクロ・インシュアランスの普及を目的に設置された官民協働のパートナーシップ (<https://a2ii.org/>)。

- ・ 災害リスクに関する公共の認知の向上
- ・ 災害に対して強靱なインフラ構築への投資
- ・ A P E C 経済圏の迅速なアクションを促す知識の共有
- ・ 官民の協力（例 日本政府による地震再保険の提供等）

#### Ⅳ おわりに

筆者が A P E C 関係の業務に関わったのは、2013年4月のシドニー・シンポジウムへの参加がきっかけであった。同年3月25日付けでニューヨークに赴任したばかりであったが、その直前の週に東京で開催された O E C D の資本市場ラウンドテーブルに参加することとなったため、足を伸ばすことにした。それまでアジア太平洋地域の動向についてはあまり知識がなく、A P F F の計画についても初耳であった。そのシドニー・シンポジウムで保険および年金が優先テーマとして選ばれ、A P F F 保険・年金作業部会の座長を務めることになったのはセレンディピティ（偶然の賜物）であった。

これまで A P F F 保険年金作業部会座長としてアジアや中南米を含む A P E C 加盟国を飛び回り、業界や当局を含む数百人以上と情報・意見交換を行ってきた。A P E C や A B A C はもとより、G20、O E C D、I A I S、I A S B、A S E A N、A D B、I I S、国連、N A I C、A S S A L、A S E A N、E U 等、さまざまな場でアジア太平洋地域を代表し、意見発信を行う機会をいただいた。特に新興国の A P F F への期待は大きく、責任を感じると共にやりがいも感じている。アジア太平洋地域では、長期ビジネスや成長への制約が懸念される欧州のソルベンシーⅡが世界標準化し、同様の規制が導入されることに関する危機感が強い。グローバルな議論の中でも、地域の実態をふまえた適切な規制および会計基準を実現すべく、欧・米につづく第三極としての声を結束し、連携することで、国際的な発言力を高めていくことは、将来の地域の発展にもプラスになるのではなかろうか。

2015年9月のA P E C財務大臣会合において、アジア太平洋地域の10ヵ年計画セブ・アクション・プランが承認されたが、発足後2年を経過したA P F Fはこのような官主導のロードマップをエキスパートとして側面支援していくことになる。保険業界のみならず、他業界や当局、コンサルタント、地域・国際機関、学者等、様々なバックグラウンドのメンバーが協力しあい、本稿でご紹介した保険会社と年金基金の長期的な役割を促進するための提言を実施する方策を具体化していくことになる。我々一人一人が有している様々な才能や特性は自分自身のためではなく、それを通じて世の中に貢献するために備わっているという考え方を聞いたことがある。保険事業は短期的な収益や流動性確保に追われることもなく、長期的な経営が可能でポジションの変更にも時間をかけることができる幸運な業態であるといえる。だからこそ、地域の長期的な発展に応える責務があるのではなからうか。

リスクの評価を一時点での断片で捉えると、短期的な変動に晒されるリスクが強調される傾向がある。しかしながら長期に事業を展開する保険会社や年金基金にとって最大のリスクは世の中の成長についていけないリスクではなからうか。金利等の計算基礎が変わらない前提でリスクを評価する短期志向的経済モデルでは把握できないリスクである。M B Aなどで学ぶ金融理論では、投資家はリスクの高さを期待されるリターンの高さでカバーしつつ、分散投資をすることが有効とされるが、リスクの高さを自己資本要件でカバーする場合、投資家はリスクを回避する行動をとる方が合理的となり、全体として成長を妨げる合成の誤謬が生じる。

A P F Fは時間軸を加えた4次元で全体的に金融システムや市場を捉え、成長型の規制フレームワークをめざす官民パートナーシップを通じた挑戦ともいえる。本稿で挙げた論点は、長期的な保障商品へのニーズが大きく、低金利が継続し、世界的にみても少子高齢化が最も進んでいる日本においては特に重要ではなからうか。その意味でも、

長期的な視野に立った規制・会計・政策措置の実現に向けて地域で連携しながら尽力すると共に、同様の課題を抱えた他国の関係者に対する日本からの示唆を与えることができればと思う。

**【主要参考文献】**

- ・ APEC Finance Ministers, *APEC Finance Ministers' Process (FMP) Roadmap/Cebu Action Plan*, September 2015.
- ・ A P F F, *2015 Progress Report to the APEC Finance Ministers*, August 2015.
- ・ I A S B, *Exposure Draft, Conceptual Framework for Financial Reporting*, May 2015.
- ・ ASEAN Insurance Council, *Recommendations to the ASEAN Insurance Regulators*, January 2015.
- ・ I A I S, *Risk-Based Global Insurance Capital Standard, Public Consultation Document*, December 2014.
- ・ A P F F, *2014 Interim Report to the APEC Finance Ministers*, August 2014.
- ・ A P F F, *Constraints on promoting long-term investments in the Asia-Pacific (Annex H to the APFF Interim Report)*, August 2014.
- ・ I A S B, *Exposure Draft, Insurance Contracts 2013*, June 2013.
- ・ O E C D, *Report on Disaster Risk Financing in APEC Economies*, November 2012.
- ・ O E C D, *Disaster Risk Assessment and Risk Financing—A G 20/O E C D Methodological Framework*, November 2012.
- ・ Australian Government, *Report on the Asia-Pacific Financial Market Development Symposium in Sydney*, April 2012.
- ・ 井上裕介「アジア太平洋金融フォーラム（A P F F）の取組み」2014年7月。