

CloserLook

ブレグジット: 米国の保険会社 の課題



世界の破滅?

英国の有権者が下した欧州連合(EU)離脱(「ブレグジット」と呼ばれます)の決定は驚きをもって迎えられました。投票日が近づくにつれ、「離脱派」が勝つ確率はかなり低いと予想されていたためです¹。この結果を受けて、さらに別のEU加盟国の国民が離脱を求める可能性や、英国内の有権者がEUに関して独自の道を進もうとする可能性を巡る不確実性が生じており、すでに困難な状況が一層複雑化することも有り得ます。

リスボン条約第50条の発動後、完全な離脱までには2年を要することから、英国や欧州の金融機関は、短期的のみならず長期的にもこの出来事の影響に晒されることになります。では、米国の金融機関はどうでしょうか。最大手金融機関の中には、事業をグローバルに展開し、英国や欧州でも相当規模の事業を行っています。そうした企業は、より直接的な影響を直ちに受けます。しかし大多数の米国金融機関は国内でのみ事業を行っており、ブレグジットの影響は、英国の離脱が進むにつれて全体的な規制や経済動向の一部として、現れるかもしれません。

シリーズ(Closer Look: Implications of Brexit)のレポートとして、本文書では、ブレグジットが米国の保険会社に与える影響について検討を行います。特に、保険会社の経営幹部が金融、規制、業務および戦略に関して考慮すべき事項を取り上げます。ブレグジットによる金融業界の他セクターに及ぼす影響について関心のある方は、本シリーズにおける他のレポートをご覧ください。

¹ Justin Wolfers, "Brexit Hits U.S. Stock Market Harder Than an Election (ブレグジットが米国株式市場に対して大統領選挙よりも大きく影響)," *New York Times*, 2016年6月24日。

プレグジットが米国の保険会社に与える影響

6月23日にプレグジットの投票が行われたのは、保険監督者国際機構 (IAIS) の利害関係者向けグローバルセミナーがハンガリーで開催されてから1週間も経たないときでした。2017年の次回IAIS会議はロンドンで開催される予定であり、このことは、まさに皮肉であると同時に、米国の保険会社が直面する不確実性を表しています。

10年前の金融危機以降、規制の不確実性が大きな懸念事項となっています。新たな規制が業務範囲や地理的範囲の拡大に応じて検討されてきました。一つには、グローバルな規制基準を設定し、各国の制度の違いを超えた比較可能性を確保するという考え方に基づいて、各国の保険会社は、その設定のために検証を進めています。

プレグジットによる影響の詳細や様々な変更の時期を明確に示すのは時期尚早です。しかしながら、企業にとってプレグジットは間違いなく不確実性を著しく高め、国境を越えた事業を益々困難にします。そうした困難の要因は戦略面、金融面、業務面など多岐にわたります。企業は、短期および長期的にどのような影響を受ける可能性があるか、また早く動くことにメリットがあるかどうかについて早期に検討するべきです。

他の国々がEUから離脱しようとした場合、プレグジットの影響はさらに増大する可能性があります。脱退条件について英国と交渉するEU側の担当者は、離脱が魅力的な選択肢と捉えられないようにするため厳しい条件を課そうとすることでしよう。例えば、英国企業が加盟国の国境を越えた事業を容易に行えるパスポート制度の廃止などが考えられます。英国を欧州組織の拠点として国際業務を行っている米国の保険会社には大きな影響が及ぶ恐れがあり、事業モデルの見直しを余儀なくされる可能性があります。

現在IAISで行われている規制交渉は、透明性が得られるまで、延長する必要があるかもしれません。この不確実性の長期化を受けて、特に現在のEUで事業を行っている保険会社にとって計画立案の取り組みが複雑化することになります。同じことが、改訂保険基本原則 (ICP) など様々なグローバル基準の適用対象となる保険会社すべてについても言えます。

ソルベンシー II の規制を受ける市場で米国の保険会社が公平な規制条件を享受できるかどうかは、EUが米国規制の同等性を宣言するかどうかにかかっています。このことは、米国連邦政府とEU間のカバード・アグリーメントに関して現在行われている交渉によって促進されると予想されていました。しかし今や迅速な解決は以前より困難になったと思われる。これに伴い、今後の方向性および決着までの道のりに関する疑問が生じています。

政治的な波及効果は予測が困難です。規制が一致しない時期の経験から、グローバルな保険規制基準に対する要求が強まる可能性があります。一方、堅固で効果的な規制構造を有する国は、現行システムを維持しようとする傾向を強め、場合によっては、国境を越えて事業を行うコストを高めようとするかもしれません。




プレグジット後の時代には、米国の保険会社にとって考慮する必要があると思われる事項が多数あります。以下では、より顕著な事項を簡単に検討します。

重要な分野

金融		
要因	影響度	米国の保険会社に生じ得る影響
金利		<ul style="list-style-type: none"> 中央銀行に対し、経済的リスクを低減するため低金利の維持を求める圧力が強まる 低水準の投資リターンが長期化し、投資戦略や配分の見直しが必要になる さらに厳格な資産負債管理に加え、保険引受および価格設定モデルの改善の必要性が高まる
為替と通貨のボラティリティ		<ul style="list-style-type: none"> EUで事業を行う米国の保険会社にとって収益に対する明確な短期的影響 流動性の問題が発生する可能性のある未決済残高を保証する担保の要求が強まる可能性 ヘッジ戦略に影響が及ぶ可能性
資本コスト		<ul style="list-style-type: none"> 関連するボラティリティや想定される利用可能資金の減少に伴い資本調達コストが上昇する可能性




凡例:  影響なし  低  中  相当  高

重要な分野

規制戦略		
要因	影響度	米国の保険会社に生じ得る影響
グローバルな規制基準		<ul style="list-style-type: none"> 当面、規制の不確実性が高まる プレグジット前、資本基準など様々な指標に関する長期にわたる論争が予想された。今回の投票結果により、そのプロセスがさらに長期化する可能性がある 不確実性の長期化が常態化し、それに伴いリスク上昇の可能性がある
細分化 (fragmentation)		<ul style="list-style-type: none"> 主要国の規制当局が、自国固有の規制環境に対する支配権を再び主張し、公平な条件の創出に向けたプロセスが遅れる可能性 様々な規制当局に対応するためのコンプライアンス・コストが上昇する可能性
規制のアービトラージ		<ul style="list-style-type: none"> ボラティリティや不確実性が上昇する時期に、事業の拠点地として自国の魅力を高める必要性から、規制当局が基準を緩める可能性 その結果、保険会社のリスクプロファイルが上昇し、有効なリスク管理を維持し、現地の規制当局に依拠しないことがより重要になる可能性

凡例:  影響なし  低  中  相当  高

重要な分野

業務		
要因	影響度	米国の保険会社に生じ得る影響
法務および税務への影響		<ul style="list-style-type: none"> 法人構造の見直しが必要となる可能性 これまでEU全域の業務について英国の規制当局の監督を受けることを計画していた保険会社は、タックスプランニングを含む事業計画の見直しが必要となる可能性 BEPS(税源浸食と利益移転)やCBC(国別報告書)など、EUがこれまでに合意したグローバルな租税政策に対する英国の変更を考慮することが必要 顧客や商取引の相手との契約義務や取り決めに再評価することが必要
業務コスト		<ul style="list-style-type: none"> 為替の方針に関する諸条件を再検討し、英国またはEUの拠点に基づく新たな方針の情報を作成・配布することが必要 開放的なEU市場が失われる可能性があるため、サプライヤーのコストが上昇する可能性 保険会社は、ソルベンシー II に基づく英国の同等性評価を巡る不確実性に直面する可能性 新たな現実を反映するためにシステムの再構成が必要になる可能性(例えば、英国の資産とEUの資産を区別することが必要になる可能性)
ガバナンスおよび業務インフラ		<ul style="list-style-type: none"> パスポート制度の協定の変更が製品の流通や規制コストに影響を与える可能性 現在のEU加盟国すべてで国境を越えて働く権利が変更される可能性があることから、一部の保険会社は、顧客基盤に適切にサービス提供するために拠点を移動したり、2つの拠点を設定したりする可能性 2つの拠点を設定する場合、別個の取締役会やガバナンス構造が必要となる可能性 拠点を移動したり2つの拠点を設定したりする場合、雇用税など税務上の問題が発生する可能性 拠点国に応じた新たな従業員研修を提供することが必要となる

凡例:  影響なし  低  中  相当  高

重要な分野

戦略およびビジネスモデル		
要因	影響度	米国の保険会社に生じ得る影響
世界経済の減速を引き起こす 経済的・政治的不確実性		<ul style="list-style-type: none"> 統合を考慮する保険会社が一層増える可能性 収益機会が限られるため、保険料収入の伸びが限定的にとどまると同時に、投資リターンが低下する環境にあって、保険引受の圧力が増大
競争地位および投資の意思決定		<ul style="list-style-type: none"> とりわけ、将来EUに経済進出することを検討していた保険会社にとっては、成長機会の戦略を再評価することが必要
成長機会		<ul style="list-style-type: none"> 米国外の保険会社が多角化のため、また世界的な不安定性の中で安定的かつ収益性の高い米国市場から利益を上げるために米国の保険会社の買収により、M&Aの選択肢が拡大する可能性が高くなる EUの不確実性が原因で混乱が生じる可能性があるだけでなく、影響を受けるEU内外の企業が現在や将来の事業拠点を評価するのに伴い、米国の保険会社にとって拡大の機会が生じる可能性もある
コンティンジェンシー・プラン		
リスク管理		<ul style="list-style-type: none"> 企業にとって、ORSA(リスクおよびソルベンシーの自己評価)プロセスを通じて自社のリスクの枠組みを構築し、この新たなツールを利用して事業に対するリスクや金融の影響を検討する機会が生じる
想定される政治的变化		<ul style="list-style-type: none"> プレグジットの投票結果を受けて他の政治的变化が発生する可能性があるため、EUの事業環境における重要な変化に対応する準備が必要となる。主な考慮事項は次の通り。 <ul style="list-style-type: none"> – 英国の脱退はそれ以外のEU加盟国にとって何を意味するか – さらに縮小する可能性のある新たなEUを踏まえた場合、企業のリスクはどんな影響を受けるか
国債		<ul style="list-style-type: none"> 様々なEU加盟国の国債償還能力に影響する可能性があり、このことが資本管理上の考慮事項となる

凡例: 影響なし 低 中 相当 高

連絡先

Industry leadership

Gary Shaw

Vice Chairman
US Insurance Leader
Deloitte LLP
+1 973 602 6659
gashaw@deloitte.com

Deloitte Center for Financial Services

Jim Eckenrode

Managing Director
Deloitte Center for Financial Services
Deloitte Services LP
+1 617 585 4877
jeckenrode@deloitte.com

Sam Friedman

Insurance Research Leader
Deloitte Center for Financial Services
Deloitte Services LP
+1 212 436 5521
samfriedman@deloitte.com

著者

Andrew N. Mais

Senior Manager
Deloitte Center for Financial Services
Deloitte Services LP
+1 203 761 3649
amais@deloitte.com

以下、デロイトの専門家の方々の知見と貢献に深くお礼申し上げます。

Richard Godfrey, Advisory Principal, Deloitte & Touche LLP
Howard Mills, Managing Director, Deloitte Services LP
James O'Riordan, Partner, Deloitte UK
Chris Puglia, Partner, Deloitte Tax LLP
David Sherwood, Advisory Senior Manager, Deloitte & Touche LLP
Rick Sojkowski, Partner, Deloitte & Touche LLP
Christopher J. Spoth, Managing Director, Center for Regulatory Strategy,
Deloitte & Touche LLP

本調査レポート作成への支援や貢献に対し、以下のデロイトの専門家の皆様に心より感謝の意を表します。

Michelle Canaan, Manager, Deloitte Services LP
Michelle Chodosh, Marketing Manager, Deloitte Services LP
Lisa DeGreif Lauterbach, Financial Services Industry Marketing Leader,
Deloitte Services LP
Seth Raskin, Marketing Manager, Deloitte Services LP
Lauren Wallace, Lead Marketing Specialist, Deloitte Services LP

Deloitte Center for Financial Services

Deloitte.

本資料に掲載されているのは一般的な情報のみであり、デロイトは、本資料により会計、ビジネス、金融、投資、法務、税務、またはその他の専門的アドバイスもしくはサービスを提供するものではありません。本資料はそのような専門的アドバイスまたはサービスに代替するものではなく、また貴社の事業に影響を及ぼす可能性のある一切の決定または行為の基礎として利用されるべきではありません。貴社の事業に影響を及ぼす可能性のある一切の決定または行為を行う前に、必ず資格のある専門家のアドバイスを受ける必要があります。デロイトは、本資料に依拠した利用者が被る損失について責任を負うものではありません。

Copyright © 2016 Deloitte Development LLC. All rights reserved.
Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

(日本語版について)

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング 合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリー 合同会社、デロイト トーマツ 税理士法人および DT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 8,700 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを Fortune Global 500® の 8 割の企業に提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 225,000 名の専門家については、[Facebook](#)、[LinkedIn](#)、[Twitter](#) もご覧ください。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。Deloitte のメンバーファームによるグローバルネットワークについての詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点でも有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的な事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

© 2016. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC.