

仮 訳

保険監督者国際機構

保険商品の特徴によるシステミックリスク
(従前は非伝統的保険・非保険の業務および商品と称さ
れていた)

2016年6月16日

本出版物の著作権は、生命保険協会（以下、当会）が有しており、保険監督者国際機構（以下、IAIS）の公式な翻訳文書ではない。無断転載禁止。出典表示を条件に、概要の引用について、複製または翻訳を許可する。なお、本仮訳を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当会は一切の責任を負わないものとする。原文は、IAIS のウェブサイト(www.iaisweb.org) 上で入手可能である。

IAIS について

保険監督者国際機構（IAIS）は、200 を超える管轄区域からの保険監督者および規制者である任意の会員からなる組織である。IAIS の使命は、保険契約者の利益と保護のために、公正、安全かつ安定した保険市場を発展させかつ維持すべく、効果的でグローバルに統合的な保険業界の監督を促進すること、および、グローバルな金融安定に貢献することである。

IAIS は 1994 年に設立され、保険セクターの監督のための原則、基準および他の支援する資料の策定、ならびに、それらの実施を支援する責任を有する国際的な基準設定主体である。また、IAIS はメンバーに対して、保険監督および保険市場に関するメンバーの経験および見解を共有するための議論の場を提供する。

IAIS は、他の国際的な金融政策立案者および監督者または規制者の協会と自身の取組みを調整しており、また、世界的な金融システムの形成を支援している。特に、IAIS は、金融安定理事会（FSB）のメンバーであり、国際会計基準審議会（IASB）の基準諮問会議のメンバーであり、および保険へのアクセスに関するイニシアティブ（A2ii）のパートナーである。また、その結集された専門知識が認められ、IAIS は、G20 のリーダーおよび他の国際的な基準設定主体から、保険の論点のみならずグローバルな金融セクターの規制および監督に関する論点について、定期的にインプットを求められている。

保険監督者国際機構
c/o 国際決済銀行
CH-4002 Basel
Switzerland
Tel: +41 61 225 7300
Fax: +41 61 280 9151
www.iaisweb.org

著作権：保険監督者国際機構（IAIS）2016。
無断転載禁止。出典表示を条件に、概要の引用について、複製または翻訳を許可する。

序文

2013年7月にIAISは、グローバルなシステム上重要な保険会社（G-SIIs）のための政策措置の枠組みを公表し、これには典型的な保険商品および保険業務の分類表が含まれた。¹ ステークホルダーとのやり取りにおいて、非伝統的保険・非保険（NTNI）業務および商品概念はさらなる分類を必要とすることが示された。IAISの報告書である「保険および金融安定化²」において記述されているように、保険会社のシステム上の重要性を評価するための2つの重要な要素は、NTNI業務および相互連関性である。しかしながら、IAISは、これらの2つのカテゴリーの間には一部の概念上の重複が存在する可能性があると認識している。2015年の市中協議によって、多くのステークホルダーは非伝統的（NT）という用語を紛らわしいと考えていることがさらに明らかになった。これらの検討に基づき、IAISはNTNIという名称の使用を中止することを決定している。IAISは、NTNIという名称を、より精度が高くより微妙な商品の特徴の評価に置きかえることを決定しているが、特定の保険商品は、それらの特性または特徴によっては、システムリスクをもたらす可能性がより大きいという考察は維持している。本文書は、NTNIの定義についてのIAISの修正の根拠、および、「潜在的にシステム的な保険商品の特徴」の詳細な説明を提示する。

2015年終盤、IAISは、NTNIの定義および協議文書において示された関連する結論について、ステークホルダーからのフィードバックを求める協議を開始した。

本文書は、提出された意見の見直しおよびIAISメンバー間のさらなる議論の後、協議文書において示された重大な流動性リスクおよびマクロ経済的エクスポージャー³の概念（例えば、会社の財務状況がより広範な経済と高度に相関する場合、保険会社の破綻によるシステム上の影響のリスクは増加する）を、修正し明確化する。

協議文書において言及されたように、この作業は、NTNI、特にNTの概念についてさらなる明確性を提供し、商品の特性がどのようにシステム上の重要性をもたらすのかを説明することを意図している。特に、2013年のG-SIIs選定手法はNTNIのカテゴリーの中に、保険会社のバランスシート全体のマクロ経済的ストレスに対する感度の比例的な近似値の役割を果たす、いくつかの指標（例えば、デリバティブ取引（売却されるCDS）、変額商品に対する最低保証、および金融保証）を含んでいた。

¹ 2013年7月18日の「グローバルにシステム上重要な保険会社：政策措置」を参照。

² 2011年11月の「保険および金融安定化」を参照

³ G-SIIs政策措置文書において（重大な）市場リスクと呼ばれる

IAIS は、これらの単純化された指標が代用値であることを認識しており、それらは保険会社がより広範な経済と相関し得る様々な方法の一部は捕捉していないことに留意している。そのため、IAIS はマクロ経済的エクスポージャーの測定を改良するために、代替的な測定基準 (metrics) の継続的な開発に従事し、それに応じてこれらの指標を見直している。この進行中の見直しは、保険会社のマクロ経済的エクスポージャーをより正確に測定するための代替的なアプローチ (保険会社の全体的なバランスシートへのマクロ経済的エクスポージャーを測定するための、ICS の枠組内の様々な方法および手段を含むが、それらに限定されるものではない) の開発を含むだろう。⁴ この進行中の見直しにはまた、負債の流動性指標の較正の見直しも含まれるだろう。必要ならば、IAIS はこの継続的な作業の継続期間を通じて、公に意見を求めるだろう。マクロ経済的エクスポージャーを測定するための測定基準および指標の継続的な開発は、管轄区域を越えた統合的な適用につながるだろう。

本文書全体を通じてより詳細に議論されるように、エクスポージャー伝播チャネルおよび資産流動化の伝播チャネルを通じて保険会社を (信用保証を含む) 重大なマクロ経済的リスクまたは重大な流動性リスクにさらす特徴を持つ商品は、保険会社のシステミックな潜在的可能性をより高めることに寄与する。

マクロ経済的エクスポージャーの評価 (市中協議における「重大な市場リスク」) によって影響を受ける商品のリストに関して、特に受領したフィードバックを踏まえ、IAIS は G-SIIs 選定手法におけるデリバティブ指標と変額商品への最低保証の指標の間でのあらゆる二重計上を取り除くことを決定している。しかしながら、商品の特徴、ひいては商品のリストは、現在の手法から変更されないことは注目に値する。

本文書の対象範囲

本文書は、保険会社の財政難がより広範な経済に伝播しうる様々な方法の包括的な分析となることを意図してはいない。

本文書は、破綻の際に保険会社にシステミックリスクをもたらす可能性を生じさせる、保険商品の特徴および関係する業務にのみ焦点を当てる。以下のリスクの源はこの範囲を超えており、直接的には検討されない：

⁴ この進行中の見直しの最終的な結果は、HLA の開発にとって重要だろう。しかしながら、ICS に関する IAIS の作業はこの枠組みに依存しない

- 保険業界の合計エクスポージャーに関する、セクター全体のリスクで、単一の機関の破綻から生じるものではないもの
- 規模、グローバルな業務、または代替可能性に関するリスクであって、エクスポージャーおよび資産流動化の伝播チャンネルに直接は関係しないもの
- エクスポージャーまたは資産流動化の伝播チャンネルに関するが、保険商品の特性から直接は生じないリスク—これは、内部での金融資産および負債、レベル 3 の資産ならびに短期貸付を含むが、それらに限定されない
- 非保険業務から生じるリスク

略語の用語集

BIS	国際決済銀行
CDS	クレジット・デフォルト・スワップ
FSB	金融安定理事会
G-SIBs	グローバルなシステム上重要な銀行
G-SIIs	グローバルなシステム上重要な保険会社
G20	主要 20 か国のグループ
HLA	より高い損失吸収力
IAIS	保険監督者国際機構
ICS	保険資本基準
IMF	国際通貨基金
NTNI	非伝統的保険・非保険

目次

序文

略語の用語集

- 1 はじめに
- 2 「非伝統的」商品という名称
- 3 伝播チャネル
- 4 マクロ経済的エクスポージャーおよび重大な流動性リスク
 - 4.1 マクロ経済的エクスポージャー
 - 4.1.1 契約上の特徴に基づくマクロ経済的エクスポージャーの評価
 - 4.1.2 マクロ経済的エクスポージャーの潜在的な軽減または悪化の要素
 - 4.1.3 IAISによるマクロ経済的リスクの評価の発展の構想
 - 4.2 重大な流動性リスク
 - 4.2.1 重大な流動性リスクの評価
 - 4.2.2 アクセスへの猶予
 - 4.2.3 勘定価額に対する経済的ペナルティ
 - 4.2.4 重大な流動性リスクの潜在的な軽減または悪化の要素
- 5 G-SII 選定手法における指標
 - 5.1 変額商品に対する最低保証の指標への契約上のアプローチ
 - 5.2 負債の流動性の指標
 - 5.3 フェーズⅢの検討
- 6 HLA および BCR に対する影響
- 7 2013 年政策措置文書における NTNI 原則との関係
- 8 参考文献

NTNI の伝播の分析

1 はじめに

- 1.1. 導入の時点から、非伝統的保険（NT）の概念および名称それ自体は、紛らわしいと見られてきた。2013年のG-SII政策措置文書は、その枠組みの詳細な説明をステークホルダーに提供するものではなかった。
- 1.2. IAISはそのため、2015年に、NTNIの定義に関する協議文書を公表することを決定した。この文書は、IAISメンバー間での議論およびステークホルダーから受領したフィードバックに基づいている。IAISはNTNI商品という名称を廃止し、重大な流動性リスクおよびマクロ経済的エクスポージャー、ならびにそれらの関係するシステムリスクの伝播チャンネルに焦点を当てることを決定した。
- 1.3. 本文書は、保険における、システム上重要になりうる側面の全範囲をカバーしてはいないことに留意すべきである。本文書は、保険会社の財政難がより広範な経済に伝播しうる様々な方法の包括的な分析となることが意図されているわけではない。分析の中核にあるのは、伝播チャンネル、ならびに、破綻の際にシステム的な影響に寄与しうる商品および業務の特徴である。
- 1.4. 1つまたはいくつかの管轄区域内の一連の企業（または全体としての保険セクター）が市場の動きと相関関係を持つエクスポージャーを有する場合等の、システムリスクのその他の源⁵は、監督上の注意を必要とするが、本文書の対象範囲ではない。これらのリスクの源は、より広範にセクターに適用されるツールを必要とする。IAISは、保険会社のマクロ経済的エクスポージャーをより正確に測定するための代替的なアプローチを検討（現在開発されているICS枠組内の様々な手法およびツールの検討を含むが、それらに限定されない）する予定である。
 - セクション2は、NTNIという名称がなぜ廃止されたかについてのより深い議論を提供する。
 - セクション3は、2つの主要な伝播チャンネルである、資産流動化チャンネルおよびエクスポージャーチャンネルについて概説する。
 - セクション4は、商品の特徴が保険会社をより大きな程度のシステムリスクにさらす可能性が高いかどうかを特定するために用いられる、2つのリスクの集合に関する大まかな概要を提供する：
 - マクロ経済的エクスポージャー：IAISがこのリスクの源を検討する根拠に加えて、このサブ・セクションは1) 保険契約の特徴に基づく、マクロ経済的エクスポージャーの測定のための現在のアプローチ、および2) どのようにすれば、以降の見直しにおいてこのアプローチが保険会社の

⁵ 国際通貨基金 国際金融安定性報告書（2016年4月）、90頁以降を参照。

バランスシート全体から生じるマクロ経済的リスクをカバーするように進展しうるかを議論する。

- 重大な流動性リスク：このサブ・セクションは、IAISがこのリスクの源を検討する根拠および、G-SII 指定の目的のための測定における主要な側面を規定する。
- **セクション 5** は、枠組みがどのように G-SII の指定に用いられる指標に変換されているかについての簡潔な説明を提供する。このさらなる詳細は、G-SII 選定手法の文書において説明されている。
- **セクション 6** は、本文書および G-SII 選定手法の文書がどのようにして、2017 年の BCR/HLA の見直しの一部として検討されるべきかというプロセスを簡潔に説明する。
- **セクション 7** は、2013 年の G-SII 政策措置の文書における NTNI 原則との関係を説明する。

2 「非伝統的」商品という名称

2.1 IAIS の 2013 年の最初の G-SII 評価手法（2013 年の手法）は、保険におけるシステムリスクが 5 つのカテゴリーに分類された指標により測定される枠組みを規定した。すなわち、(i) 非伝統的業務および非保険業務、(ii) 相互連関性、(iii) 規模、(iv) グローバルな業務、(v) 代替可能性、である。G-SII 政策措置は、非伝統的保険商品および非保険業務を特定するための 3 つの原則を設定した。

2.2 2013 年の文書において説明されたこれらの 3 つの原則は、業務が伝統的保険、または、非伝統的保険に分類されるかどうかを決定するよう導くことを意図していた。⁶ IAIS は NTNI の用語を廃止したため、2013 年の IAIS の G-SII 政策措置文書の最初の 2 つの NTNI 原則は本文書において設定されるより詳細な評価によって取って代わられており、もはや利用されないだろう。それでもなおセクション 7 は、この分析の基準点により良く焦点を当てた概念—資産流動化チャンネルおよびエクスポージャーチャンネルを通じた、マクロ経済的エクスポージャーおよび重大な流動性リスクの潜在的な伝播—の、見直された大まかな説明を提示する。以前の NTNI 原則とは異なり、この説明は保険商品の二項分類のための規準を提示することを意図してはいない。反対に、見直された枠組みの簡潔な概要を提示することを意図しているにすぎない。

2.3 これらの非伝統的保険商品とは別に、保険会社はまた、保険業務というよりも「シャドバンキング」として区分することがより適切であるかもしれない。そのため非保険という用語によって捕捉されるかもしれない業務にも従事する。満期変換もしくは流動性変換、レバレッジ、または、レポおよび貸株等の信用リスクの不完全な移転を結果的にもたらす投資および資金調達または他の資本市場活動は、潜在的にシステム的な非保険業務と考えられるべきである。

2.4 2015 年の IAIS 市中協議は、保険会社を「重大な市場リスク」または「重大な流動性リスク」にさらす可能性が高いと特定される、特定の保険商品の特徴の説明を規定している。協議に対するフィードバックは、NT の概念および枠組みが紛らわしいということを明らかにした。さらに、重大な市場リスクは概して、本分析には不適切なマイクロ健全性上の概念として解釈された。

⁶ IAIS 「G-SII 政策措置文書」（2013 年 7 月 18 日）、13～14 頁

2.5 枠組みの見直しにおいて、IAISはこのため、NTNIという用語を廃止し、「重大な市場リスク」という用語を「マクロ経済的エクスポージャー」という用語に置き換える（後者は伝播チャンネルの性質を、より明確に捕捉しているため）ことを選択した。全体として、主な焦点は、2つの最も重要な基礎となる伝播チャンネルに当てられている。すなわち、エクスポージャーおよび資産流動化である。

3 伝播チャンネル

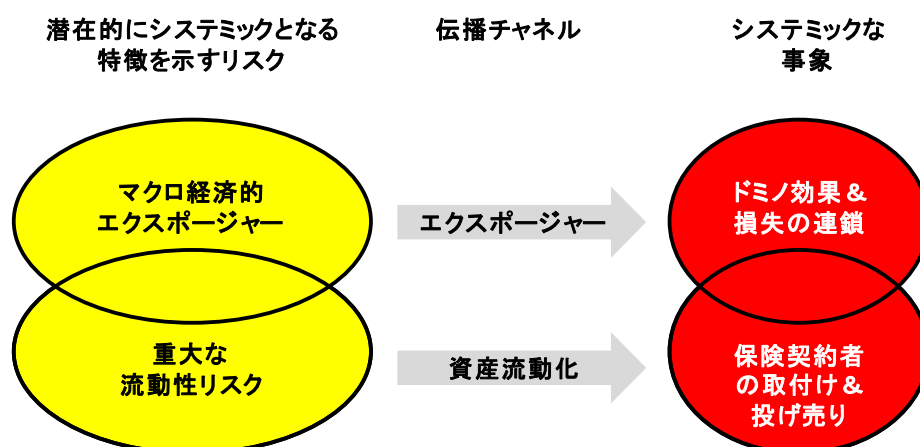
3.1 FSB、IMF および BIS の、G-20 の財務大臣および中央銀行総裁に提出された 2009 年の報告書によると、システムリスクとは「(i) 金融システムの全体または一部の障害によって引き起こされ、(ii) 実体経済に深刻な負の結果をもたらす可能性がある、金融サービスの循環の途絶」の可能性である。より具体的には、保険会社に適用された場合、システム的な影響は「波及（保険契約者または市場が、他の保険会社からの同様の商品について同様の問題が存在するかもしれないと考える場合）および金融上のつながり（例えば、デリバティブ市場におけるもの）を通じて」具体化する可能性があり、「保険契約者に対する保証を履行できないこと、または、経済活動を発展させるであろう新たな取引を行うことができないことを通じてより広範な経済に影響をもたらすかもしれない。」⁷

3.2 本文書は、特定の保険契約の契約上の特徴ならびに、それらの管理において保険会社を実施する投資およびリスク管理実務が、保険会社の破綻の際にどのようにしてシステム的な影響に寄与する可能性があるかを分析する。本文書はまた、損失が第三者に伝播し得る関連するチャンネルも説明する。本文書を通じてより詳細に議論されているように、保険会社を重大なマクロ経済的リスク（信用保証を含む）または重大な流動性リスクにさらず、商品の特徴および関連業務は、潜在的にシステム的な保険商品の特徴を有すると考えられるべきである。

3.3 リスクの伝播の構造の、簡略化された図は、図 1 において提示されている。描写されている各要素は以降のセクションでより詳細に説明される。

⁷ 金融安定理事会（2014 年）を参照。

図1：簡略化された評価枠組み



3.4 1つの保険商品が異なるチャンネルを通じてシステミックリスクを広め得ることは特筆すべきである。これらの特徴がどのようにして G-SII 選定手法に組み込まれているかについての具体的な詳細は、セクション6で手短かに概説されているが、G-SII 選定手法の文書においてより詳細にカバーされている。

3.5 システミックリスクの伝播の3つのチャンネルが検討されている。すなわち、(i) エクスポージャーチャンネル、(ii) 資産流動化チャンネル、および(iii) クリティカルな機能またはサービスチャンネルである。⁸ IAIS はこれらのチャンネルを評価し、この文脈において保険商品の特徴の分析に最も関連する2つのシステミックリスク・チャンネルは、以下のように定義されるエクスポージャーおよび資産流動化チャンネルであると結論付けた：

- エクスポージャーチャンネル：保険会社に対するショックは、他の金融機関、または、保険会社に対する債権者、カウンターパーティー、投資家または他の市場参加者の直接および間接的なエクスポージャーが存在する市場に、より容易に広がる可能性がある。
- 資産流動化チャンネル：保険会社は、迅速かつ、市場の変動を悪化させ、資産価格のボラティリティに寄与する規模での資産の流動化を強要され得る。こうした資産の売却は資産価格に影響し、それにより、主要な市場の取引または資金供給を混乱させ、潜在的には、同様の資産を保有する他の会社に対する損失の引き金となる可能性がある。

⁸ IAIS は保険におけるクリティカルな機能の概念を最終的に結論付けてはいない。

4 マクロ経済的エクスポージャーおよび重大な流動性リスク

4.1 IAIS は、2011 年の文書、*保険および金融安定化*において、保険は*保険可能性*の前提に依拠しており、これはいくつかの規準によって定義されると記載した。この枠組みはそれらのうちの 2 つに焦点を当てる。すなわち、(1) 多数の無相関で一様なリスクが存在するかどうか（すなわち、損失が大数の法則に従う）、および、(2) 損失が偶発的（すなわち、被保険者がコントロール不能）であるかどうかである。以下の 2 つのセクションは、これらの規準から出発する分析を説明する。

4.1 マクロ経済的エクスポージャー

4.2 損失が大数の法則の影響下にあるという保険の特性の結果として、保険会社は、ポートフォリオを越えて、特異な損失を概ね分散し、期待損失を正確に見積もることができる。こうした特異な損失への制限は、より広範な金融システムよりも具体的な会社に影響を与えるので、概してマイクロ健全性規制の領域である。

4.3 特異なリスクとは対照的に、システミックリスクが発生し得る 1 つの方法は、マクロ経済的リスク要因に対する、個別の機関を越えた共通のエクスポージャーを通じたものである。⁹ このような場合、根底にあるエクスポージャーは相互に、および市場と高度に相関しており、特異なリスクのプーリングを通じた分散の可能性を制限する。会社の財務状況がより広範な経済と高度に相関する場合、保険会社の破綻によるシステミックな影響のリスクは上昇する。経済がすでにストレス下にある場合には、デフォルト時損失は高くなるだろう。

4.4 特定された 3 つの伝播チャネルの全てが、ことによると、これにおいて役割を果たしうる。エクスポージャーチャネルにおいては、カウンターパーティーが、損失に耐える能力は平均してより低く、ドミノ効果の可能性をより高くしているだろう。加えて、一般に流動性が低下するため、資産の売却による外部性はストレス下においてより高くなるだろう。最後に、それほどこの分析において焦点を当てられてはいないが、マクロ経済的ストレスの期間の資本の相対的希少性は、市場への参入をより困難にし、代替可能性を低下させることになるが、これはクリティカルな機能およびサービスに関する市場からの撤退のコストを潜在的に増加させる。

⁹ IMF (2016 年) を参照

4.1.1 契約上の特徴に基づくマクロ経済的エクスポージャーの評価

4.5 検討される契約上の給付の特徴は、以下の表において、分析対象となる付随する類型と共に説明されている。これらの検討される特徴の組合せは、管轄区域を越えて販売される保険契約の大部分をカバーするだろう。

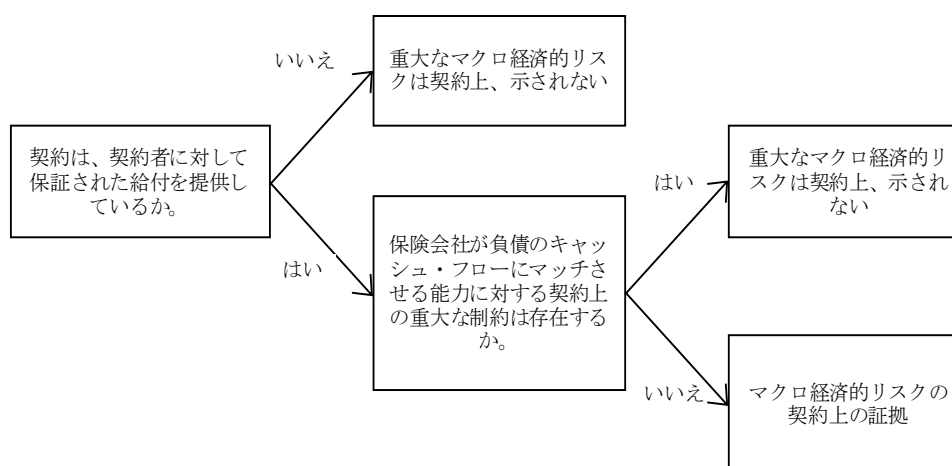
契約上の特徴	分析される類型
商品の種類	特定の損失（例えば、盗難または医療費）をカバーする補償
	定額給付（例えば、被保険者に対してその生涯を通じて定期的に分配金を支払うこと、もしくは、死亡または特定の年齢での生存に対して一時金を支払うこと）
	保険契約者が保険会社の利益を共有する場合の利益配当
	給付が裏付ファンドまたは一連の資産の実績に関連する場合の、ユニットリンク、又はプロパティリンク
契約上の保証 ¹⁰	保証が提供されていない
	以下の保証： <ul style="list-style-type: none"> - 確定給付（例えば、有配当商品での支払いを認めた配当金、またはリンク給付金のラチェット式の特徴） - 将来の確定発生給付（例えば、金利の保証、または、固定された最低配当水準）
	信用保証（例えば、クレジット・デフォルト・スワップ、金融保証、またはモーゲージ保険）
負債のキャッシュ・フローにマッチさせるように保険会社が投資することができる度合	保険会社の、負債のキャッシュ・フローにマッチさせることを通じて資産と負債のエクスポージャーを一致させる能力に対する、重大な契約上の制限
	<ul style="list-style-type: none"> - 負債のキャッシュ・フローにマッチさせる能力に対する重大な契約上の制限が存在しない（保険会社が負債のキャッシュ・フローにマッチさせるように投資する裁量を有する）

¹⁰ この文脈において、保証とは、明示的な最低給付の保証（すなわち、契約において明示的に定められたもの）に焦点を当てており、例えば商品の価格設定において行われた非明示的な推計は含まない。

4.6 給付の特徴が保険会社を重大なマクロ経済的リスクにさらしうる度合の現在の評価には2つのステップがある。最初のステップは、重要な給付の保証が適用されるかどうか、それによりリスクが保険契約者から保険会社に移転されるかどうかの特定である。2つ目のステップは、保険会社が、資産と負債のエクスポージャーを一致させる方法で、または言い方を変えれば、適用可能な保証の給付のキャッシュ・フローにマッチする方法で、保証を裏付ける資産に投資することができるかどうかの決定である。これは、図2において説明されている。

4.7 契約上の特徴以上に、システミックリスクの議論に関連するが、特定の商品の特徴の領域を超えた、および／または定性的側面の検討を必要とする、追加的な影響が存在するかもしれない。これらの影響は、システミックな影響を悪化または緩和するかもしれない。

図2：マクロ経済的リスクに対するエクスポージャーの2段階の契約上の評価



4.8 評価枠組みのステップ1において、IAISは、商品が保証を提供する契約上の特徴を持つかどうかを評価している。以下の表におけるステップ1の列には、IAISが検討している様々な保証が列挙されている。

4.9 評価枠組みのステップ2の目的で、キャッシュ・フローのマッチングは、保険会社が給付の保証を再現するために投資を行うことができる程度を参照する。キャッシュ・フローのマッチングに対する制限は、保険会社が裏付資産に投資する方法により給付の保証を再現する能力を、直接的または間接的に制限する、具体的な契約上の条項に基づく。この評価は商品の契約上の特徴または特性に完全に焦点を当てており、資産と負債のエクスポージャーを一致させる能力に対するあらゆるこのような制限を、保険会社によって実際に引き受けられる市場リスクまた

はマクロ経済的リスクの程度の代用値とみなしていることに留意することが重要である。したがって、商品に対するこうした契約上の制限に直接的に関連しない、保険会社によって引き受けられるあらゆる市場リスクは、このアプローチによって考慮に入れられない。IAIS は特に、この評価は負債側のみに焦点を当てており、資産が実務において保険会社によって実際に管理される方法から生じるリスクを無視していることを認識している。こうした検討は、バランスシートの両側に及ぶアプローチを必要とする可能性があり、(次セクションで説明される)この領域における IAIS の継続中の作業の一部として発展させられるだろう。具体的には、契約上の特徴のアプローチのみを目的として、キャッシュ・フローのマッチング能力の評価において以下の点は考慮されない：

- **発行者のデフォルト**：マッチさせる負債における、発行者のデフォルトの可能性
- **解約の選択肢**：契約の解約または失効という保険契約者の選択肢をマッチさせられないこと
- **保証の豪華さ**：保証利率が保険会社の投資資産のリターンを超過するため、非常に豪華 (rich) な金利の保証を提供する保険会社が、彼らの負債にキャッシュ・フローのマッチングをすることが出来ないかもしれないという可能性
- **再投資リスク**：保証が、資産から入手可能なリターンの比率を上回らない場合であっても、十分なデュレーションの固定利付資産の欠如により、保険会社は満期が長期の負債をマッチングすることが出来ないかもしれない。マッチングの能力は契約上の検討に限定されるため、このアプローチは保険会社が直面するいかなるこうした再投資リスクも考慮しない。

4.10 しかしながら、この契約上のアプローチにおいてであっても、これらの点は、より広範な指定プロセスにおいて監督者によって考慮されるべき非常に重要な側面である (フェーズⅢの検討についての以下のセクション 5.3 を参照)。

4.11 このアプローチの適用においては、さらなる 2 つの点が注目に値する：

- ステップ 2 におけるキャッシュ・フローのマッチングの評価は、デリバティブの利用を通じたマッチングを考慮に入れていない。IAIS は、デリバティブの利用は特定の種類の商品の特徴に対しては実効的なリスク低減ツールであるかもしれず、阻害されるべきではないと認識している。しかしながら、デリバティブはマイクロ健全性リスクの低減においては実効的かもしれないが、マクロ健全性の観点からは、それらは、市場エクスポージャーを、必ずしも

取り除くことなく他の市場参加者に移転する役割を果たすだけかもしれないということも認識されている。この枠組みは、したがって、デリバティブによるヘッジを、マクロ健全性リスクの低減と考えないが、こうしたヘッジを実施することに対して会社にペナルティを与えもしない。実際に、G-SII 選定手法において、このような保証をヘッジされた売り手がヘッジされていない売り手よりも高い選定スコアを導き出すことを回避するために、ヘッジの目的で利用されるデリバティブの価値は「変額商品の最低保証」の指標から控除される（セクション 5.1 を参照。）

- 給付の保証をマッチングすることが出来ないあらゆる契約上の状況は、裏付資産が別個のファンドで管理されているかどうかに関わらず、この評価の一部として考慮されるべきである。

4.12 給付の各々の組み合わせは、以下の表において個別に分析される。

給付の性質	ステップ1:保証	ステップ2:キャッシュ・フローのマッチングに対する契約上の制限	重大な市場リスクは存在するか。
補償 (特定の損失（例えば、盗難または医療費）をカバーする)	適用可能でない	資産制限はめったにない。	補償契約は、保証された価値ではなく、特定の損失に対する保障を提供するため、保険会社を重大なマクロ経済的リスクにさらさない。
定額給付 (例えば、被保険者に対してその生涯を通じて定期的に分配金を支払うこと、もしくは、死亡または特定の年齢での生存に対	将来の発生の保証（例えば金利の保証）	資産制限はめったにない。保険会社は、契約上の義務を満すために必要とされるキャッシュ・フローを提供し得る固定利付資産に投資する能力について、契約	これらの商品について、保険会社は、給付に関して彼らが提供する保証を、裏付資産から得る投資リターンの比率にまで、または、彼らが現在の市況下で確保することが出来る

<p>して一時金を支払うこと)</p>		<p>上の制限を受けない。</p>	<p>ものにまで制限することが出来る。</p> <p>負債と資産のエクスポージャーを一致させることが出来るこの契約上の能力は、保険会社は重大なマクロ経済的リスクの負担を回避出来ることを意味する。</p> <p>保険会社の実務において資産と負債のエクスポージャーを一致させない場合、発生が保証された給付を伴う契約は、保険会社を金利の変動にさらし、そのため、マクロ経済的リスクにさらすかもしれない。契約上のアプローチの下では、監督者は全体的な指定の評価を行う際に、このようなミスマッチを考慮すべきである（以下のセクション5のフェーズⅢの検討において説明される通り）。</p>
---------------------	--	-------------------	---

<p>利益配当</p> <p>(保険契約者が保険会社の利益を共有する場合)</p>	<p>確定給付または将来の発生を保証</p> <p>(例えば金利の保証)</p>	<p>保険会社は一般的に、契約上、提供する保証にマッチするように投資することができる。しかしながら負債は、実際にはより高い配当金の積立を可能にするよう、マッチされずにいるかもしれない。</p>	<p>定額給付の保証と同様の方法で、保険会社は、こうした商品について、給付に関して彼らが提供する保証を、裏付資産から得ることができる投資リターンにまで、または、彼らが現在の市況下で確保することが出来るものにまで制限することが出来る。</p> <p>しかしながら、それらがマッチされずにいる場合には、これらの保証は保険会社を重大なマクロ経済的リスクにさらしうる(繰り返すが、これは、以下のセクション5において説明される通り、フェーズⅢの一部として検討されるだろう)。</p>
<p>ユニットリンク／変額年金</p> <p>(給付が裏付けファンドまたは一連)</p>	<p>保証は提供されない</p>	<p>負債は資産の価値により決定されるため、キャッシュ・フローは構造上マッチされる。</p>	<p>保険会社は、投資収益についてパススルーの役割を果たし(すなわち、保険会社はパフォーマンスを保証し</p>

<p>の資産の実績に関連する場合)</p>			<p>ない)、そのため、一般にこれらの商品を通して市場リスクまたはマクロ経済的リスクにはさらされない。</p>
	<p>確定給付または将来の発生を保証</p>	<p>裏付資産は一般的に、固定または変額の投資の組み合わせにおいて保有される。資産と負債のマッチングは、したがって、デリバティブの利用なしには不可能であるが、これはマクロ健全性の観点から、マクロ経済的エクスポージャーを第三者に移転する役割を果たすだけであるかもしれない。</p>	<p>保証を通じて、保険会社のバランスシートに損失が発生する。さらに、負債の変動可能性により、保険会社は、デリバティブを利用することなく資産と負債のキャッシュ・フローを効果的にマッチングすることができない。したがってこれらの商品は、保険会社を高度のマクロ経済的リスクにさらす可能性が高く、このため市場との相関の代用値として用いられる。</p>
<p>信用保証の販売</p>	<p>参照資産の価値の保証</p>	<p>デフォルト事象が予測不可能であり、このことは、保険会社が資産と負債のマッチングを行う能力を制限する。</p>	<p>これらの商品の特徴はある資産の価値を保証し、このことは、保険会社を資産価格または市場価格の変動にさらす。トリガー</p>

			事象は市場サイクルとの高い相関性を持つことが多く、その結果、これらの保証は保険会社を重大なマクロ経済的リスクにさらしうる。
--	--	--	---

4.1.2 マクロ経済的エクスポージャーの潜在的な軽減または悪化の要素

4.13 上記に列挙された保険契約の特徴以外に、システミックリスクの議論に関連する追加的な要素が存在するかもしれない。これらの要素は、実際に、保険会社のシステミックリスクの評価に影響する。セクション 5.3 において説明されるように、これらの要素は現在、マクロ経済的エクスポージャーのサブ・カテゴリーの指標の計算に用いられていないものの、それらは G-SIIs の特定のプロセスにおけるフェーズⅢ（発見のフェーズ）の一部としての検討において重要である。これらの要素は以下を含むが、それらに限定されない：

- 適合した資産の欠如は、特定の商品および管轄区域に組み込まれたリスクを悪化させうる。例えば、最近の低金利環境においては、特定の定額給付または年金契約は重大なデュレーションのギャップを示してきているかもしれない。すなわち、負債にマッチするための十分な量の長期資産が存在しないということである。その結果、保険会社は、より短期の資産への投資に頼り、資産が満期になるたびにポジションを乗り換えなければならないという再投資リスクにさらされるかもしれない。また、デュレーションに関するデータは、評価の間に考慮に入れる必要がある、国家の要件に特有の具体的な事業モデルに対する仮定に基づいている。これは将来の利益配当を含むが、それは経済環境に依存するだろう。したがって、データは、特に会社が保守的または挑戦的な積立の仮定を用いる場合に、負債側のデュレーションを過大評価または過小評価するかもしれない。その結果、デュレーションのギャップにより測定される ALM リスクは、慎重に評価される必要があり、可能な場合には検証可能な分析により適切に修正される必要がある。多くの管轄区域において、保険会社は、契約が満期になった際に支払いを行う彼らの能力をテストするために、厳格なキャッシュ・フロー・テストを実施しなければならない。多くの保険会社は、さまざまな確率的、および決定論的シナリオを用いて、通常期待される請求の支払いを超えて様々なストレス状況下におけ

るこれらのパラメーターをテストする。このテストにより、ストレスの期間により良く備えられるだろう。

- 保険会社は特定の契約の特徴に対するマクロ経済的エクスポージャーの影響を潜在的に軽減するために、自由に使える手段を持っているかもしれない。一部の会社は、保証がインザマネーの場合に、プレミアムを調整する契約上の能力を持つ。これらの金融商品は市場のショックの伝播を制限しうる。それらはまた、実施された場合に、保険契約者に彼らの資金にアクセスできなくなるという不安を抱かせ、より高い失効および解約の引き金となることで、予期せぬ結果ももたらしうる。
- 加えて、負債と資産のエクスポージャーを一致させるあらゆる契約上の能力は、国家の法律の下での事業者の具体的な事業モデルのための、契約上で決定された保険数理上の計算と併せて見る必要がある。負債と資産のエクスポージャーを一致させるこの契約上の能力は、潜在的に、特定の契約の特徴に対するマクロ経済的エクスポージャーの影響を低減させるかもしれない。

4.1.3 IAIS によるマクロ経済的リスクの評価の発展の構想

4.14 IAIS は、これらの単純化された指標が代用値であることを認識しており、それらは保険会社がより広範な経済と相関し得る様々な方法の一部は捕捉していないことに留意している。そのため、IAIS はマクロ経済的エクスポージャーの測定を改良するために、代替的な測定基準の継続的な開発に従事し、それに応じてこれらの指標を見直している。この進行中の見直しは、保険会社のマクロ経済的エクスポージャーをより正確に測定するための代替的なアプローチ（保険会社の全体的なバランスシートへのマクロ経済的エクスポージャーを測定するための、ICS 枠組内の方法および手段を含むが、それらに限定されるものではない）の開発を含むだろう。この進行中の見直しにはまた、負債の流動性指標の較正の見直しも含まれるだろう。必要ならば、IAIS はこの継続的な作業の継続期間を通じて、公に意見を求めるだろう。マクロ経済的エクスポージャーを測定するための測定基準および指標の継続的な開発は、管轄区域を越えた統合的な適用につながるだろう。

4.2 重大な流動性リスク

4.15 保険可能性の2つ目の主要な規準は、損失は偶発的でなければならない（すなわち、被保険者からの干渉を受けない）ということである。解約またはその他の引出しのような、保険事故の発生が引き金とならない支払いを認める商品の特徴は、保険可能性のこの定義に反しており、それらを本質的に預金に近づける特徴を有するかもしれない。これらの商品の特徴は、重大な流動性リスクから生じる

より高いシステミックな可能性を説明する本セクションの焦点である。IAIS はまた、分析は早期の返金のあらゆるインセンティブまたは阻害要因を検討する必要があるということも認識している。

4.16 銀行取付は、一般的に引用される、システミックな事象の例である。取付けは、銀行のバランスシートの、流動負債が長期の非流動的な資産に資金を供給するために用いられる、というプロファイルのために発生しうる。資産はすべてが一般的に額面価格で売却できるわけではないため、預金者が預金償還を受けるために並ぶ「キュー（列）」における順番は、直接的に、彼らが契約に基づき受け取ることになる金額に影響するだろう。このメカニズムは、列の先頭となるインセンティブを提供し、合理的な預金者が皆、他の預金者の行動に対する予測に基づき殺到する潜在的な原動力をもたらす。銀行取付は、銀行による生産的な投資への資金供給の引き揚げ、または、その他の「健全な (healthy)」銀行の取付けを通じた破綻（波及）を引き起こす可能性があるため、実体経済に波及効果を持ちうる。

4.17 保険契約者による「取付け」は、過去に発生しているものの、保険においてはめったにない。保険契約者は多くの取付けのインセンティブを持つ可能性があり、それらは以下を含むが、それらに限定されない：(1) 市場の変動（金利の上昇であれ株式リターンの増加であれ、より高い外部リターンはより高い失効率につながりうる。他方で、剰余配当のようなより高い内部リターンはより低い失効率につながりうる）、(2) 個人的な財政難または流動性の懸念、ならびに、(3) 会社、商品または業界に対する全般的な信頼の崩壊。規制上のアクションまたは会社の潜在的な問題についての他の周知の事実により、保険契約者がある会社の財務状況についての懸念を募らせたことによる事例もいくつか存在する。これらの経験が、必ずしも、規制介入、保険会社の規模、または通常の経済環境といった様々な要素によって潜在的に引き起こされ得るシステミックな含意を持っていたわけではない。他方で、取付けの多くはより小規模の保険会社で通常の経済環境の間に発生しており、それらが重大なストレス下の期間においてどのような影響をもたらす可能性があるのかは明確でない。

4.2.1 重大な流動性リスクの評価

4.18 一般的に言って、大量の解約、引出または終了は、（たとえ潜在的に非常に大きな影響を伴っても）テール事象と考えられうるが、それは単一のトリガー事象を持つ可能性が低い。むしろ、契約の特徴、保険会社の状態、市場環境、個々の特徴およびその他のダイナミクス間の複雑な相互作用が、カウンターパーティー

が解約のインセンティブを持つ度合を決定するだろう。したがって、改訂された枠組みは、商品の特徴が取付けリスクを増加させうる度合の決定における、定量化可能な要素の組み合わせと監督上の判断の領域を規定している。

4.19 IAIS が 2013 年の手法において開発した、2 つの主要な定量化可能な要素は、(1) アクセスへの猶予、および(2)引出を望むカウンターパーティーに対して適用可能な経済的ペナルティである。これらの要素は、以下で説明される他の潜在的な軽減または悪化の要素とは異なり、それらが保険契約者の引出への阻害要因をもたらすかもしれない程度を捕捉するために、個別の定量的カテゴリーに分けることが出来る。

4.20 それらの簡略化する「商品の特性」は、市場および商品の不均質、ならびに、保険契約者の潜在的に異なる行動を完全には捕捉していないことが認識されている。したがって、監督上の判断もまた、重大な流動性リスクの認識において役割を果たすことが認識されている。

4.2.2 アクセスへの猶予

4.21 保険契約者がその資金により迅速にアクセスできるほど、保険会社は保証された支払を行うために資産の破壊的な投げ売りを行わなければならないかもしれない可能性が高くなる。猶予期間が長くなるほど、保険会社が資産の売却時期をより長期間の間に分散出来る機会、または、他の手段を通じて流動性にアクセスする機会が増大するだろう。加えて、アクセスの相当の猶予は、カウンターパーティーがその契約を解約することの阻害要因を生み出すかもしれない。

4.2.3 勘定価額に対する経済的ペナルティ

4.22 カウンターパーティーが解約に際して負担しなければならない税制上、法的または契約上のペナルティが大きいほど、資金を引き出すインセンティブは小さくなる。逆に、カウンターパーティーが解約に際して負担しなければならない税制上、法的または契約上のコストが小さいほど、資金を引き出すインセンティブは大きくなる。一部のカウンターパーティーはいかなる金銭的な阻害要因の影響も受けない（例えば、パニックの場合）ため、相当のペナルティは、それ自体では、すべての解約のリスクを取り除かないだろう。

4.2.4 重大な流動性リスクの潜在的な軽減または悪化の要素

4.23 特に流動性リスクに関して、事前に金銭的な経済的ペナルティに直接変換することができないが、それでもなお契約の解約のインセンティブまたは阻害要因を提

供する、様々なさらなる要素もまた存在する。重要なのは、契約を解約または維持するインセンティブは時間とともに変化するということである。これらは具体的には以下を含む：

- 契約の目的：契約者に保障を提供する契約は、貯蓄手段として用いられる商品とは異なった経済的目的に役立ち、このことは、それらが預金として見られる可能性を低くしている。したがって、これらは解約への同じインセンティブを持たない。特に、上で言及された2つの定量化可能な要素は、契約の目的を考慮に入れておらず、これは基本的には保障を目的とした商品については重大な流動性リスクは過大評価されるかもしれないことを意味する。この検討に基づき、NTNIの協議文書は、それらの特殊性は、単純なペナルティ／支払いの猶予のカテゴリーに基づく発見よりも優先されるかもしれないと述べている。したがって、契約の目的およびあらゆる放棄した給付は、商品を通じてもたらされた流動性リスクの全体論的評価において慎重に考慮にいれる必要があるだろう。
- 市場価値との比較における解約返戻金額：契約の解約による価値は、流動化の時点で契約を裏付ける資産の市場価値とは異なる可能性があり、解約シプレミアムを得るインセンティブ（または解約して損失を実現することに対する阻害要因）をもたらす。

4.24 他の軽減および／または悪化の要素には、以下も含まれる：

- 保障の代替：保険契約者が、保障、または、同等のコストでの同額の保障を得られないかもしれないリスク。
- 上記で言及した経済的ペナルティは、税制上のペナルティを含むすべての金銭的ペナルティを含んでいるが、例えば契約および解約の税制上の取り扱いを通じた、税制上の利益の喪失を含む、解約に対する他の経済的ペナルティが存在するかもしれない。
- 保証の喪失：保険契約者は、保証された金利、または、最低額が保証された生存／死亡給付のような、契約に関連するあらゆる保証を没収されるかもしれない。
- 契約の解約返戻金を低下させる柔軟性：より低い解約返戻金は、保険契約者が契約による将来の給付をあきらめることを思いとどまらせるかもしれない。特定の状況下ではそれは、介入がそもそも防止することを意図していた行動を引き起こすという、逆の影響もまた及ぼすかもしれない（「自己充足的予言 (self-fulfilling prophecy)」）。
- 加えて、一部の監督者は、取付けを防止し得る、または取付けの金融システムへの影響を低減し得る、ステイまたはより低い解約返戻金額を課す権限の

ような、自由に使える手段を持つ。しかしながら、一部のメンバーは、監督上のステイの利用は、支払の遅れによって引き起こされる市場の信頼の崩壊を通じてシステミックリスクを悪化させ得ると懸念する。

- 保険契約者保護制度およびメカニズム：上記に列挙された他の点とは異なり、これは商品の契約上の特徴とは関連しない。しかしながら、保険会社が破綻した場合であっても支払いを受けるであろうと保険契約者が確信しているならば、彼らの取付けに対するインセンティブはより少なくなるかもしれない。この要素もまた、したがって、一部の場合において重要であるかもしれない。あるいは、信頼性のある保険契約者保護制度またはメカニズムの欠如は、問題を比較的悪化させる。
- 保険料の構造、契約の残存期間、および手数料の構造を含む（ただしそれらに限定されない）、契約の特徴もまた解約を増幅または軽減させるかもしれないことに留意することが重要である。
- 保険会社が流動資産に投資している場合、これは、資産の強制的な流動化の影響の一部を軽減するかもしれない。突然の流動性の需要に直面した場合、保険会社は、たとえストレス下の市場であっても、価格に重大な影響を与えることなく資産を売却することができる可能性がある。しかしながら、保険会社の流動資産が有意に不足している場合、損をしてより多くの流動資産を売却することが強制される可能性があり、これにより、潜在的にストレス下の環境における市場の変動を悪化させるか、請求が履行できなくなる。

5 G-SII 選定手法における指標

5.1 前に説明したように、改訂された枠組みは、関連する指標が伝播チャンネルに沿って整理され、それにより、資産の流動化のカテゴリおよびマクロ経済的エクスポージャーのサブ・カテゴリにそれぞれ含まれるように、以前の NTNI のカテゴリを修正している。関連する指標は太字で強調されている。この再分類は、以前の NTNI のカテゴリにおける指標の重要性を維持しながら、指標を伝播チャンネルと一致させることを通じて、枠組みの明確性を促進することを意図している。完備性を目的として、G-SII 選定手法の他の 3 つのカテゴリも以下の表に含まれている。

カテゴリー	サブ・カテゴリー	指標
規模		総資産
		総収益
グローバルな活動		本店所在国外からの収益
		国の数
相互連関性	カウンターパーティー・エクスポージャー	内部での金融資産
		内部での金融負債
		再保険
		デリバティブ
	マクロ経済的エクスポージャー	デリバティブ取引（販売済みの CDS または類似したデリバティブ商品の保証）
		金融保証
変額保険商品に対する最低保証		
資産の流動化		非保険契約者負債および非保険収益
		短期資金調達
		レベル 3 資産
		回転率
		負債の流動性
	代替可能性	具体的な事業種目の保険料

5.1 変額商品に対する最低保証の指標への契約上のアプローチ

5.2 フェーズ II の指標に含まれることになる商品を決めるための現在の枠組みに基づいて、IAIS は、デリバティブのリスクおよび変額商品の最低保証の評価における二重計上に対処することを決定している。改訂された手法では、最低保証のヘッジに起因するデリバティブの指標のスコア部分を最低保証の指標から差し引くことで、ヘッジされたエクスポージャーの二重計上を取り除いた。¹¹ デリバティブによって、最低保証商品についてのこれらのエクスポージャーによりもたらされるシステミックリスクを除去することはないものの、IAIS は、エクスポージャーの二重計上を回避することが適切であると考えている。例えば、変額商品に対する保証についてヘッジされた売り手およびヘッジされていない売り手を考える：

¹¹ 変額商品の最低保証に関する指標を修正した： $\frac{MG_{firm}}{MG_{sample}} - \frac{DMG_{firm}}{DMG_{sample}}$ （ここでは、「D」および「MG」

は、企業用の指標で使用されるエクスポージャー、サンプル、またはヘッジされた最低保証をカバーする部分を示す）。

- 多額の変額商品について豪華な保証を有するヘッジされていない売り手は、重大な市場の低迷の後、ソルベンシー上の懸念を回避する可能性が低いだろう。大規模な保険会社の破綻の影響および、その後の、債券保有者および保険契約者にもたらされる価値の破壊—および、その後の当該セクターへの不安—は、流動性が緊迫し、連鎖の可能性が最も高い、市況の底で発生した場合にはるかに大きくなるだろう。改訂された枠組みは、このため、より広範な経済との相関のより大きな影響を認識している。
- **ヘッジされた売り手**：デリバティブを利用したヘッジはマクロ健全性の観点からは市場リスクを除去しないかもしれないが、増加させる可能性も低い。IAISの見方は、保険会社は変動する市場エクスポージャーをヘッジしようとするのが適切であるというものであり、こうした実務を阻害することを望んではない。

5.3 IAISは、マクロ経済的エクスポージャーを捕捉する他の指標（すなわち、デリバティブ取引および金融保証）について、同様の調整を行うことが理論上は可能であると認識している。しかしながら、実務においてこれらの指標に関する二重計上は重大ではないということ、および、それらは絶対参照値の対象となるであろうことを考慮して、IAISはそのような調整を導入していない。あらゆる関連する検討は、いずれにせよフェーズⅢにおいて行われることになる。本件は、手法の見直しの文脈においてモニタリングされる予定である。

5.2 負債の流動性の指標

5.4 負債の流動性指標に用いられる標準化された枠組みにおいて、経済的ペナルティおよび時間的制約は、ストレス状態で保険契約者の解約傾向に影響を与える重要な契約上の側面である。ペナルティが低いほど、また、時間的制約が短いほど、保険契約者が解約する可能性が高くなり、こうして、流動性が相当逼迫している保険会社を困窮状態に追い込んでしまう。厳格さの違いを反映するために、段階的なアプローチが採用されている。時間的制約と経済的ペナルティの組合せにより、以下の表に従って、負債の流動性指標において負債に与えられるウェイトが決定されることになる。IAISは、負債の流動性指標の較正を継続的に見直していくこととしている。

		アクセスへの猶予		
		なし (<1 週間)	低い (<3 カ月)	高い (>3 カ月)
経済的ペナルティ	なし	100%	50%	2.5%
	低い (<20%)	50%	25%	0%
	高い (>20%)	2.5%	0%	0%

ここでは、

- アクセスへの猶予は、通常の業務過程における、保険契約者からの申請から決済までの平均時間に基づく。
- 経済的ペナルティには、保険会社が保険契約者の早期解約に対して課すことができる、あらゆる契約上の金銭的ペナルティを含む。

5.5 早期解約の理由は多面的であり、必ずしも一般的な手法に完全に反映することは出来ないことを反映して、より包括的な像をつかむため、フェーズⅢにおいてさらなる低減および促進の要因が評価される。

5.3 フェーズⅢの検討¹²

5.6 2016年のG-SII評価手法は定量的な結果に基づくが、その結果は重要な追加的評価フェーズ（フェーズⅢ）によって補完され、そこでは定性的および定量的な検討を含む追加的な情報が考慮に入れられる。フェーズⅢにおける定性的要素および定量的要素によって、IAISはグローバルな保険業界のシステミックリスクを理解し評価することが可能になる。特に、フェーズⅢによって、グローバルな保険業界における構造、業務、商品、エクスポージャーおよび地理的所在の多様性、ならびに、異なる保険会社および管轄区域の間での報告されたデータの品質の差異を反映した評価が可能になる。

5.7 スコアの解釈（フェーズⅢ）において監督上の判断を適用する際には、以下の要素が考慮されるべきである。これらの追加的な要因は、変額商品に対する最低保証の指標および負債の流動性指標の、より精度の高い測定値を得るという目的に役立つ。それらは、システム上重要な評価のためのさらなる洞察をもたらすことをねらいとする。それらの要因の一部は測定が困難である。

変額商品に対する最低保証

1. 会社の負債が実際にキャッシュ・フローとマッチングされている程度	
根拠	最低保証の指標は、保証から発生するキャッシュ・フローをマッチングさせる会社の能力についての契約内容の評価に基づく。実際には、会社は、キャッシュ・フローをマッチングすることができる度合いを制限される（または制限することを選択する）可能性がある。これはフェーズⅢにおいて考慮に入れられるべきである。しかしながら、会社によって提供されるあら

¹² G-SIIs 選定手法のフェーズⅢは、選定手法の文書において詳細に議論されている。

	ゆるデータは、負債のデュレーションの計算が仮定に基づくため、慎重に解釈されなければならない。
軽減させる要因の例	デュレーションギャップが小さい、または存在しない（実際の負債の完全なマッチング）。
悪化させる要因の例	大きなデュレーションのギャップ（資産と負債のデュレーションの双方を視野に入れた評価が行われる必要がある。将来の裁量的な給付のような特徴を持つ重要な事業の引受については、監督者によって、事業者への当該引受からの情報の追加的な要求の後、負債のデュレーションをより良く反映するような負債のキャッシュ・フローを用いた具体的な比率が算出されるかもしれない）。

2. 変額商品の保証されたリターンをヘッジするためのデリバティブ

根拠	最低保証指標はリスク軽減の純量である。これは適切である；すなわち、ヘッジはマイクロ健全性リスクを削減し得るが、エクスポージャーを第三者に移転するため、マクロ健全性リスクを削減しないかもしれない。特定のデリバティブは、他よりも高いリスクをもたらさう。
軽減させる要因の例	中央清算されるデリバティブの利用。
悪化させる要因の例	店頭デリバティブの利用。

負債の流動性

1. 保険契約の目的

根拠	保険契約の目的は、保険契約者の取付けが発生する可能性において重要な役割を担う可能性がある。具体的には、主に保障を提供する保険契約では、保険契約者は一般的に保障機能を評価しているであろうことから、取付けにつながる可能性が低い。
軽減させる要因の例	主に保障を提供する保険契約。
悪化させる要因の例	主に貯蓄を提供する保険契約。

2. 裏付資産の市場価値との比較における解約返戻金額。

根拠	取付け圧力は、解約返戻金額が裏付資産の市場価値を超過する場合に悪化する傾向がある；すなわちこれは、保険契約者に、資金が確実に残っているうちに早
----	---

	期に解約する動機を与える（典型的な「銀行取付け」）。
軽減させる要因の例	契約上、解約返戻金額が裏付資産の市場価値を上回ることがない場合
悪化させる要因の例	契約上、解約返戻金額が裏付資産の市場価値を上回ることがある場合

3. 監督上の介入：解約の停止（ステイ）および解約返戻金額の引き下げ

根拠	一部の監督者は、取付けを防止するまたは取付けの金融システムへの影響を緩和し得る、ステイや解約返戻金額の引き下げを課す権限などの、自由に使えるツールを持つ。
軽減させる要因の例	（ステイおよび解約返戻金額の引き下げなどの）監督上の介入が法的に実行可能であり、危機の際には監督者によって実行されることが合理的に見込まれる。
悪化させる要因の例	監督上のステイの決定は支払いの遅れによって引き起こされる市場の信頼の崩壊を通じてシステムリスクを増幅させかねない、という懸念が存在する。

4. 契約上のステイの上限

根拠	一部の契約は、（ストレス状況下で）非常に長期のステイを許容する
軽減させる要因の例	長期の契約上のステイは、より多くの流動性が必要な場合において、保険会社に、アウトフローを管理する多少の柔軟性をもたらす。
悪化させる要因の例	特に通常の支払期間と契約上の上限の間に矛盾がある場合、それらの（長期の）契約上のステイが、ストレス状況下では潜在的には実行されない可能性がある。

5. 保障の代替

根拠	保障の代替が可能かどうかは、保険契約者の取付けが発生する可能性に影響を与えるだろう。具体的には、同じ／同等の保障が入手可能でないこと、および／または、同じ／同等の保障のための保険料もしくは他のコストが大幅に上昇することにより、他の会社または
----	--

	契約によって容易には代替されない場合には、保険契約者の解約への阻害要因がより大きくなる。
軽減させる要因の例	保障が容易には代替されない。
悪化させる要因の例	保障が容易に代替される。

6. 税制上の不利益

根拠	上（パラグラフ 4.2.3 を参照）で言及された経済的ペナルティは税制上の不利益を含む全ての金銭的ペナルティを包含するものの、実際には、解約への阻害要因をもたらす他の税制上の検討事項が存在するかもしれない。
軽減させる要因の例	早期に解約した場合の、追加的な ¹³ 税制上の不利益または税制上の利益（例えば相続税の免除）の喪失。
悪化させる要因の例	N/A

7. 保険契約者保護の制度および仕組みの存在

根拠	保険契約者保護の制度および仕組みは、特に、保険契約者の取付けが、会社のソルベンシーに対する懸念および契約者の勘定価額を受け取られない不安によって引き起こされる場合、保険契約者が解約するインセンティブを低下させることにおいて実効的であり得る。
軽減させる要因の例	信頼性があり実効的な保険契約者保護の制度または仕組みの存在
悪化させる要因の例	信頼性がある保険契約者保護の制度または仕組みの欠如

8. 資産の流動性

根拠	一定規模を超える大規模な保険契約者の解約は、保険契約者への支払いを確保するために資産の売却を余儀なくされるかもしれない。非流動的資産の売却を余儀なくされることは、流動資産の売却よりも破壊的である。
軽減させる要因の例	負債に比べて資産が非常に流動的である。
悪化させる要因の例	負債に比べて資産が非常に非流動的である

¹³ フェーズ 2 で既に考慮に入れられている不利益に対して追加されるもの。

9. デリバティブの担保の要件	
根拠	保険会社における流動性の不足は、大量の保険契約者の解約からのみならず、デリバティブの負債に関する担保の差し入れの要件からも生じ得る。これは金融危機の間に観察された。
軽減させる要因の例	格下げや金利の急上昇のような様々なシナリオにおいて、デリバティブの担保の必要性が限定的である
悪化させる要因の例	格下げや金利の急上昇のような様々なシナリオにおいて、デリバティブの担保の必要性が大きい

6 HLA および BCR に対する影響

6.1 2015年10月に公表された HLA 文書で述べられているように、2016年の G-SII 選定手法および本文書に関する IAIS の作業は、HLA の文脈において緊密にモニタリングされ、評価される予定である。G-SII 選定手法および本文書の変更は、HLA の設計および較正の変更につながるだろう。2016～2018年の保険会社のフィールド・テストのデータの、定期的な年次での分析、および、BCR と HLA の見直しプロセスもまた、提案されている HLA の実施に先立ち、HLA の設計および較正に対する変更につながるだろうと予想されている。将来、ICS は HLA の基礎として BCR に置き換えられることが意図されている。

7 2013 年政策措置文書における NTNI 原則との関係

7.1 保険会社のシステミックな可能性に影響を与える、より精度が高くより微妙な商品の特徴の評価を導入することにより、本文書において、IAIS は NTNI の用語を廃止し、非伝統的保険商品の概念にさらなる明確性を提供する。2013年の IAIS の G-SII 政策措置文書における最初の 2 つの NTNI 原則は、本文書において設定されたより詳細な評価によって取って代わられており、もはや利用されないだろう。

7.2 以下の記載は、改訂された枠組みの簡潔な要約を提示している。以前の NTNI 原則とは異なり、改訂された枠組みは商品または保険会社によって実施される事業の二項分類のための規準となることを意図してはいない。

<p>エクスポージャー伝播チャネルおよび資産流動化の伝播チャネルを通じて保険会社を（信用保証を含む）重大なマクロ経済的リスクまたは重大な流動性リスクに</p>

さらす特徴を持つ契約または商品は、保険会社のシステミックな潜在的可能性をより高めることに寄与する。

この文脈において：

- 保険会社の財務状況がより広範な経済と高度に相関する場合、重大なマクロ経済的リスクはエクスポージャーに関連する。
- 重大な流動性リスクは、保険契約者の取付けのリスクへのエクスポージャーに関連する。

8 参考文献

金融安定理事会「シャドバンキング：監視および規制の強化」（2011年）、金融安定理事会の勧告

金融安定理事会「金融機関の実効的な破綻処理枠組みの主要な特性」（2014年）、金融安定理事会の勧告

IAIS「保険および金融安定化」（2011年）、政策文書、
<http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&nodeId=34041> で入手可能。

IAIS「グローバルにシステム上重要な保険会社：当初評価手法」（2013年）、政策文書、
<http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&nodeId=34257> で入手可能。

IAIS「グローバルにシステム上重要な保険会社：政策措置」（2013年）、政策文書、
<http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&nodeId=34256> で入手可能。

国際通貨基金、国際決済銀行、金融安定理事会「金融機関、市場、商品のシステム上の重要性の評価に関するガイダンス：当初の検討」、G20の財務大臣および中央銀行総裁への報告書

（http://www.financialstabilityboard.org/wpcontent/uploads/r_091107c.pdf?page_moved=1 で入手可能）。

国際通貨基金 国際金融安定性報告書（2016年4月）、保険セクター—傾向および、システムミックリスクの影響

（<https://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2016/01/index.htm> で入手可能）。