

# 保険・年金 フォーカス

## EIOPA が保険ストレステスト の方法論の原則に関する 第2のペーパーを公表 —流動性リスクへの対応—

取締役 保険研究部 研究理事 中村 亮一  
TEL: (03)3512-1777 E-mail: [nryoichi@nli-research.co.jp](mailto:nryoichi@nli-research.co.jp)

### 1—はじめに

EIOPA（欧州保険年金監督局：European Insurance and Occupational Pensions Authority）は、欧州保険会社の脆弱性と耐性力に関する状況を調査するために、これまでに4回（2011年、2014年、2016年、2018年）のストレステストを行ってきた<sup>1</sup>。

EIOPA は、今後のボトムアップの監督上のストレステストに関する方法論を強化することを目的として、2019年7月22日に、保険ストレステストの方法論の原則に関するDP（ディスカッション・ペーパー）を公表<sup>2</sup>した。さらに、これに対する意見を踏まえて、2020年3月3日に、保険ストレステストの方法論の原則を定めた最初のペーパーを公表<sup>3</sup>した。

EIOPA は、さらに不利なシナリオでの流動性ポジションの評価、気候関連リスクに対する脆弱性の評価、複数期間のストレステストへの潜在的なアプローチなど、特定のストレステスト関連のトピックに取り組んで、2020年6月24日に、保険ストレステストの方法論の原則に関する第2回目のDP<sup>4</sup>を公表し、2020年10月2日までコメントを受け付けていた。これを受けて、欧州の保険業界団体であるInsurance Europeは2020年10月15日に、このDPに対する意見<sup>5</sup>を公開した。この内容については、保険年金フォーカス「[EIOPAの保険ストレステストに関する第2のDPとそれへの保険業](#)

<sup>1</sup> 「4—まとめ」で述べるように、EIOPAは、2021年5月7日に、2021年の保険ストレステストを開始することを公表している。

<sup>2</sup> <https://eiopa.europa.eu/Pages/News/EIOPA-publishes-Discussion-Paper-on-Methodological-Principles-of-Insurance-Stress-Testing.aspx>

<sup>3</sup> [https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-financial-stability-report-july-2020\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-financial-stability-report-july-2020_en)

<sup>4</sup> <https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-publishes-its-second-discussion-paper-methodological-principles-insurance-stress>

<sup>5</sup> <https://www.insuranceeurope.eu/insurers-see-merit-climate-change-stress-testing-not-eu-wide-liquidity-or-multi-period-stress-tests>

[界団体の反応—気候変動リスクや流動性リスク等への対応—](#)」(2020.11.2)で報告した。

EIOPAは、これらの意見を踏まえて、検討を進めてきたが、2021年1月6日に、流動性に焦点を当てた方法論の原則に関する第2のペーパーを公表<sup>6</sup>した。

今回のレポートは、このペーパーの概要について報告する。なお、先の第2のDPの一部であった、ボトムアップ保険ストレステストのための気候変動や複数期間のフレームワークなどの他のトピックは、後の段階で公開されることになっている。

## 2—今回の方法論の原則に関する第2のペーパーについて

### 1 | 今回のペーパーの位置付けと概要

方法論ペーパーは、利害関係者との協議のフォローアップであり、流動性の要素に焦点を当てている。全体として、これはEIOPAのストレステストフレームワークを強化するためのさらなるステップである。

特に、このペーパーは、流動性ショックに対する保険会社の脆弱性を評価するためのボトムアップ・ストレステスト演習を設計するために使用できる方法論の原則を示している。結論は、保険業界における流動性リスクに関する現在の理解と知識に基づいている。したがって、これは将来、欧州及び世界レベルでのそのようなリスクの評価で得られた経験を反映するように進化する可能性がある。

保険業界及び欧州及び世界レベルの監督者による流動性リスクへの配慮が高まる中、欧州連合の業界で一般的に採用されている流動性フレームワークがない中で、このペーパーは、不利なシナリオの下での保険会社の流動性ポジションの評価に対する概念的なアプローチを描いている。

### 2 | 流動性リスクを巡る背景

流動性リスクは、資本リスクとは根本的に異なる。即ち、リスクの誘発事象や実現までの期間が異なるため、保険者は、支払能力はあるが、流動性危機を経験することがある。ソルベンシーIIは、(再)保険会社の健全な資本ポジションを確保することを目的としているが、流動性ポジションに関する定量的な要件や相対的な指標は含まれていない。(再)保険者の流動性の源泉とニーズを評価するための共通に合意されたアプローチが存在しないこと、その後の資本ポジションのソルベンシー資本要件(SCR)などの標準化された指標が存在しないこと、特別に設計されたデータ収集が存在しないことから、流動性ストレステストに関する方法論的な議論はより困難となる。

このような背景から、本稿では、再保険者の「流動性ポジション」の定義とそれを測定するための具体的な指標を提案しており、流動性ストレステストに関する以下の議論は、これらの要素を基礎としている。

### 3 | 流動性リスクへの対応

---

<sup>6</sup> [https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-publishes-second-paper-methodological-principles-of-insurance-stress-testing-focus\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-publishes-second-paper-methodological-principles-of-insurance-stress-testing-focus_en)

これまでのところ、EIOPA によって実施されたストレステスト演習では、不利なシナリオが（再）保険者の資本状況に与える影響に焦点が当てられている。保険業界並びに EU 及び世界レベルの監督当局による流動性リスクへの考察の高まりは、保険業界における流動性ストレステストに対する包括的な概念的アプローチの欠如を浮き彫りにしている。今回のペーパーは、EU レベルでこのギャップを埋めるためのプロセスを開始することを目的としている。この概念的枠組みは、最近採択された IAIS（保険監督者国際機構）のシステミック・リスクに関する包括的枠組みにおいて、流動性エクスポージャーに対処するための新たな基準が導入された、グローバル・レベルで導入された流動性リスク管理・監督の進展への対応としても役立っている。

#### 4 | このペーパーの目的

このペーパーの主な目的は、流動性ショックに対する保険者の脆弱性を評価するストレステストの設計に利用できる方法論的原則を定めることにある。今回初めて提案されストレステストの流動性に関する EIOPA の提案は、保険業界における流動性リスクに関する現在の理解と知識に基づいている。従って、将来的には、このようなリスクの評価で得られた経験を EU レベル及びグローバル・レベルでも反映するように進展する可能性がある。

#### 5 | このペーパーの構成

このペーパーの構成は、以下の通りとなっている。

1. 導入
  1. 1. 保険における流動性リスクの定義
  1. 2. 流動性ストレステストの枠組み
  1. 3. 保険における流動性リスクの源泉
2. 流動性リスクの測定方法
  2. 1. アプローチとメトリック
  2. 2. 指標
  2. 3. スtock パースペクティブ
  2. 4. フロー パースペクティブ
  2. 5. フローポジションの持続可能性
3. 流動性ポジションにショックを与える方法
  3. 1. 主要概念
  3. 2. 可能なシナリオ
  3. 3. シナリオの実施
  3. 4. 結果の分析と提示
4. 付属
  4. 1. 流動資産の ESRB バケット法

- 4. 2. IAIS の流動資産のバケッティング
- 4. 3. 流動性リスクに係る IAIS 指標-資産ファクター
- 4. 4. 他の適用からの資産要素
- 4. 5. 資産の分類—Solvency II QRT の参照
- 4. 6. スタイル設定されたフロー解析データ—Solvency II QRT の参照

### 3—今回の方法論の原則に関する第2のペーパーの概要

#### 1 | 導入

##### 1-1. 保険における流動性リスクの定義

ソルベンシー II 指令では、「保険会社や再保険会社が金融債務の弁済期にある投資その他の資産を実現することができなくなるリスク」、IAIS の Glossary (用語集) では、「保険者が、担保の必要性を含む金融債務を履行するために、その投資その他の資産を適時に実現することができなくなるリスク」となっており、どちらの定義も流動性リスクが流動性の源泉とニーズの不均衡によって発生することを示唆している。従って、この定義は資産、負債とその相互作用に影響を与える。

保険者の最大負債であれ最良推定値 (BE) について、流動性の特性に基づいて分類する一般的なアプローチはなく、さらに、管轄区域間の商品及びその特徴 (例:保証、ペナルテ) の不均一性が複雑性をもたらしている。

伝統的な生命保険及び損害保険のビジネスモデルの特性から、流動性リスクは一般的に、他のエクスポージャーと比較して保険者にとって主要な懸念材料とは考えられていないが、保険特定事象 (例えば、保険契約者の行動、関連性があり集中的な保険金請求の増加) の顕在化により、予期せぬキャッシュフローが発生する可能性があり、それを他の流動性の源泉 (資産売却等) とマッチングさせる必要がある。この事象が市場の流動性ショックを伴う場合、保険者への影響は急激かつ深刻なものとなる可能性がある。

流動性リスクは、個々の保険会社に影響を及ぼすようなマイクロプルデンシャルな懸念と、ショックが他の市場に波及する可能性のある特定の市場の重要なプレーヤーによる広範な反応又は行動を生じさせるときのマクロプルデンシャルな懸念の両方であり得る。

##### 1-2. 流動性ストレステストの枠組み

###### (1) 目的

深刻ではあるが妥当と思われるシナリオに対する金融機関の強じん性を評価すること、及び／又は、規定されたショックに対する金融機関の個別又は複合的な反応によって生じる潜在的な外部性を評価することであり、マイクロ・プルデンンスとマクロ・プルデンンスの目的がある。さらに、包括的な目的が追加される可能性がある。

###### (2)適用範囲

単独かグループ化という選択については、分析の粒度とグループ・レベルで採用されている流動性管理手法との間の最良のバランスを見出すために、各業務の設計段階において、対象範囲の選択を定義すべきである。これは、流動性が共有されず、流動性が集中的に管理されている場合には、単独で分析することを好むことを意味する。

### 1-3. 保険の流動性リスクの源泉

保険会社の流動性リスクの発生源は、BE とオフバランスシート・エクスポージャー(例:デリバティブ・ポジション)の双方を含む完全なリスク・プロファイルに依存している。具体的には、以下の項目が挙げられている。

- ・ 保険事故へのエクスポージャー
- ・ 保険契約者の行動
- ・ オフ・バランス資産
- ・ 貸借対照表計上額
- ・ 資金繰りリスク
- ・ その他

## 2 | 流動性リスクの測定手法

### 2-1. アプローチとメトリック

現在のところ、通常時やストレス時の流動性リスクを計測・評価するための標準的な指標は存在しない。また、流動性リスクには多くの要因があり、企業固有のリスクであるため、1つの指標で捉えることは困難である。このセクションでは、保険者の現在の流動性ポジションと流動性ストレス・シナリオの潜在的影響を評価するために使用できる、関連指標を含むアプローチの概要を説明している。

保険会社の流動性ポジションの評価は、BS アプローチとキャッシュフロー・アプローチの2つの主要なアプローチに従うことができる。

#### **株式に基づくアプローチ (stock based approach)**

基準日における企業の資産及び負債のポジションから生じる流動性ニーズ及び資金源を概算する。このようなアプローチは、ヘアカット(または)を適用することにより資産と負債の流動性を推定する。ヘアカットは、違約金なしで資産を清算し、あらかじめ定義された期間にわたって負債を償還することの容易さに基づいています。このアプローチにより、企業の流動性リスクへのエクスポージャーを推定し、その後、その脆弱性と潜在的な流動性ショックに対処する能力を評価することができる。

#### **キャッシュフロー・アプローチ (cash flow approach)**

事前に定義された時間軸における企業の予測または実現された流動性の源泉と必要性を比較するフローベースのアプローチであり、流入が時間経過に伴って流出を維持できるかどうか、またどの程度維持できるかを決定する。

発生源とニーズを包含する包括的な指標は、ストックベースとフローベースの両方のアプローチに

基づくことができる。後者の視点は、企業の完全なキャッシュフロー分析、または関連する流入と流出の定型化されたセットで展開することができる。2つの視点は、互いに排他的ではなく、むしろ互いに補完的であると考えられるべきである情報源とニーズの異なる側面を捉えている。

ストックパースペクティブでは、資産保有及び負債ポートフォリオの流動性特性を分析する。資産の流動性の水準によっては、保険者は十分な流動資産がないために債務を履行することができない状況に直面することがある。特に、トレーディングがより困難となるストレス期（より多くの時間や損失の発生が必要となる可能性がある）においてはそうである。その一方で、流動性の低い負債を抱える保険者は、適切な資産負債管理の慣行がある限り、ストレス期においても流動性リスクにさらされることは少ない。

フローパースペクティブでは、保険会社はその流動性ニーズをカバーするために利用可能な、引受業務（例えば、収入保険料）、投資業務（クーポン、配当金など）、資金調達業務（債券発行、ホールセール調達等）などの膨大な流動性供給源を対象としている。流動性ニーズは、伝統的な保険業務（請求、解約等）、金融業務（マージンコール、手数料、担保ニーズ等）及び一般業務経費から生じ得る。

EIOPAは、流動性ストレステストへの対応として、ストック分析と定型的なフローベースの分析から段階的にアプローチし、最後に本格的なキャッシュフロー分析を行うことを選択している。これにより、評価の複雑さが軽減され、既存のソルベンシーII報告書に大きく依存することになり、最終的に会社への追加データ要求が最小限に抑えられる。第1段階では、この流動性指標を用いることにより、保険者と監督当局の双方が、会社が直面する流動性リスクについてより深い理解を得ることができる。これらの分析結果は、本格的なキャッシュフロー・アプローチに向けたフロー分析の強化の第2段階で考慮される。いずれにせよ、後者は費用便益評価の対象となる。

## 2-2. 指標

指標としては、生命保険会社の場合、以下の3つの指標に要約される。

- ・ストックビュー : 
$$\text{Liquidity}_{\text{stock}} = \frac{\text{Liquid Assets}}{\text{Liquid Liabilities}}$$
- ・フロービュー : 
$$\text{Flow}_{\text{net}}^t = \text{Inflows}_t - \text{Outflows}_t$$
  
$$\text{Flow ratio}_t = \frac{\text{Inflows}_t}{\text{Outflows}_t}$$
- ・持続可能性 : 
$$\text{Sustainability}_t = \text{Flow}_{\text{net}}^t + \text{Liquid assets}_t$$
  
$$\text{Sustainability}_t = \frac{\text{Liquid assets}_t}{\text{Flow}_{\text{net}}^t}$$

なお、さらに以下のような補助的な指標によって補完される。

- ・ストックー資産 : 
$$\text{Assets Liquidity} = \frac{\text{Liquid Assets}}{\text{Total Assets}}$$
- ・ストックー負債 : 
$$\text{Liabilities Liquidity} = \frac{\text{Liquid Liabilities}}{\text{Total Liabilities}}$$

・フロー : 
$$\text{Surrender Ratio (flow)} = \frac{\text{Total amount of surrenders}}{\text{Premiums}}$$

なお、それぞれの指標の具体的な算出の考え方等も規定されている。

### 2-3. スtockパースペクティブ

Stockパースペクティブでは、保険者のエクスポージャーと潜在的な脆弱性の特定と評価が可能で、将来の流動性供給源の減少と将来の流動性需要の増加の関係を捉えることができる。

#### (1) ソース

Stockアプローチの下での流動性ソースの評価は、資産の流動性に応じたバケットに依存している。全体として、ソルベンシーIIの報告には、BSの資産サイドの殆どのエクスポージャーの流動性特性を評価するのに十分な情報が含まれている。また、資産の流動性を決定する特性についても一般的に理解されている。

欧州レベルで保険業界に適用される最も適切なアプローチは、次の原則に合致するものとしている。

- ・資産のバケット化は、EU内で活動する全ての会社によって均一に適用されるべきである。
- ・バケット化は、定期的なソルベンシーIIの報告において会社が既に作成し、報告した情報に基づくべきである。
- ・保険業界での経験不足を考慮すると、ヘアカットは他の業界で広く認められている慣行（例：銀行業における流動性カバレッジ比率（LCR）手法）に合わせる必要がある。

以上の考え方から、銀行業界で適用されているLCRアプローチを保険報告に適用した分類が適切であるとされている。

#### (2) 必要性

Stockの観点からは、BSの負債側で流動性を把握する必要がある。最も関連性が高いのはBEであり、流動性に応じて判断基準を分類する必要がある。ただし、これまでのところ、負債の流動性を評価するために使用できる共通の理解や一般に受け入れられている方法論はない。

このペーパーでは、負債のバケット化に対して、以下の2つのアプローチを提案している。

##### ① 商品特性ベース手法

負債の商品の特徴又は流動性の特徴。これは、負債の流動性を反映または近似している。

##### ② (非) 流動性メトリック手法

特定の流動性リスクに対する感応度を反映する、負債の(非)流動性のメトリック

アプローチ①は、保険契約者の予想される合理的な行動に基づいて構築されるのに対し、アプローチ②は、EIOPAが定義する非流動性負債の概念「負債は、そのキャッシュフローが予測可能であり、ショックに対して安定している場合には、非流動性とみなされる。」に基づいている。両手法とも、流動性を直接計測するか、あるいは商品特性や流動性特性の評価を通じて推定することにより、流動性ニーズに応じたエクスポージャーの分類（バケット化）を目的としている。

なお、これら2つのアプローチの具体的な考え方等やこれらを比較した場合等のメリット・デメリット

ット等も示されている。

#### 2-4. フローパースペクティブ

フローパースペクティブでは、財務キャッシュフローを概算することにより、一定のタイムホライズンにおける保険会社の定期的な流入（流動性の源泉）と流出（流動性需要）のバランスを評価することができる。

フローパースペクティブでのリソースやニーズ及びネットフローポジションについても述べられているがここでは省略する。

#### 2-5. フローポジションの持続可能性

保険会社の流動性ポジションの統合的なビューを提供するために、ストックとフローのパースペクティブを組み合わせることができる。

EIOPA が提示するストックアプローチとフローアプローチは、フローの観点から計算された期末の純キャッシュフローと、ストックの観点から計算された利用可能な流動性のある資産の単純な合計によって、持続可能性指標に組み合わせることができる。

ストックとフローとこれらの組み合わせという3つのアプローチは、運用面と情報面の両方でメリットとデメリットがある。実務的には、ストックベースのアプローチは、流動性の源泉の評価について、標準的なソルベンシーIIの報告に依拠することができる。しかし、ソルベンシーIIの報告には、エクスポージャーの流動性ニーズを評価するための限られた情報しか含まれていない。この評価には、限定的な追加情報の要求（例えばBEのバケット化や解約数量）が必要となる。フローアプローチが追求される場合には、流動性の源泉と必要性の経時的な変化を評価するための追加的な情報も必要となる。

なお、3つのアプローチのメリット・デメリットが纏められている。

### 3. 流動性ポジションにショックを与える方法

#### 3-1. コアコンセプト

保険者の流動性ポジションは、特定の指標に基づき、異なる時間軸および異なるシナリオにおける流動性の源泉とニーズを測定することにより、不利な状況下でテストされなければならない。

時間軸は、流動性の供給源やニーズに対するショックを特定し、調整するための重要な要素である。時間軸は、そのショックが時間の経過とともに事象の具体化に応じて定義され、調整される三つの自己完結型シナリオに反映されている。これらのシナリオは単独で適用することができるが、（例えば、瞬間的な衝撃、複数期間の設定）、演習の枠組みと矛盾しなければ、異なる時間軸に属するショックを組み合わせることができる。

#### 3-2. 考えられるシナリオ

以下の3つのシナリオに焦点が当てられている。



- ・短期的な時間軸シナリオ（1日～5日）
- ・中期的な時間軸シナリオ（30日～90日）
- ・長期的な時間軸シナリオ（6か月～12か月）

なお、流動性リスクの発生源の概要、想定されるトリガー事象、ショック、異なる時間軸の関連性の概要は、以下の図表の通りになっている。

表3-1. 流動性リスクの発生源の概要、想定されるトリガー事象、ショック、異なる期間との関連性

リスクの発生源	トリガーイベント	ショック	ショート(1~5日)	中(30~90日)	ロング(6~12ヶ月)
保険事故へのエクスポージャー	カタストロフィックイベント(例えば自然災害やパンデミック)	災害の頻度と規模の増大	o	*	***
		リスク・プール契約の担保コールの増加(再保険者)	***	**	o
	急激なインフレ・スパイク(一般的又は特定の分野に集中した一例は医療費、車の予備部品)	保険金支払額の増加(法的な決定にも影響される可能性がある)	o	*	**
保険契約者の行動	保険募集	大量解約事象(解約)	o	**	***
		新契約の削減(保険料流入)	o	*	**
		既存契約の非更新(保険料流入)	o	*/**	**/**
	信頼喪失	大量解約事象(解約)	o	**/**	***
		新契約の削減(保険料流入)	o	**	***
		既存契約の非更新(保険料流入)	o	*/**	**/**
金融危機	大量解約事象(解約)	o	**/**	***	
	新契約の削減(保険料流入)	o	**	***	
	既存契約の非更新(保険料流入)	o	*/**	**/**	
オフ・バランス資産	金利の増減	資産時価の変動による担保(例:金利デリバティブのマージンコール)の請求	***	o	o
	資本市場のショック	証拠金・担保コールの増加	***	o	o
貸借対照表計上額	強制売却	資産へのヘアカット	***	**	*
	資本市場のショック	資産へのヘアカット	***	***	**
	通貨ショック	為替のミスマッチ	***	***	**
資金繰りリスク	自己の信用格付の悪化	資金調達コストの増加	***	***	**
		自己資本へのショック	***	***	**
		発行済み債券のリスクプレミアムへのショック	*	*	*
	レポ市場の崩壊	担保の請求	***	o	o
取引先エクスポージャー	レポ市場へのアクセスの低下	***	***	*	o
	一次再保険者の債務不履行	再保険受取勘定及び再保険回収勘定へのヘアカット	o	**	***
オペレーショナル・リスク	貸出バランスシートポジションの悪化(銀行業務)	取引先のデフォルト確率の上昇	o	**	***
		ランサムウェアやフィッシング攻撃から来る流動性ニーズ。一定期間の保険料徴収プロセスの中断	***	**	*

o=low/no severity、\*=low severity、\*\*=mid severity、\*\*\*=high severity。

(出典) EIOPA ペーパーより

### (1) 短期的な時間軸シナリオ

生命保険会社と損害保険会社の双方がオフバランスシートのエクスポージャー、特に、5日間にわたるデリバティブ・ポートフォリオの変動証拠金要求の形から生じる流動性ニーズに耐える能力を評価することに焦点を当てている。

例示的なナラティブでは、シナリオは、スワップ・レート・カーブと信用スプレッドの両方に影響

を及ぼすグローバル・リスクプレミアムの急激な反転によって開始されると想定されている。固定金利資産の保有に必要な収益率が大幅に上昇する（イールドカーブの上昇）。

また、レポ市場や翌日物取引に混乱が生じ、グループ内・市場ベースの取引ができなくなる取引ができなくなる金融市場が機能しなくなる。

保険者は、特に金利リスクをヘッジするために、ヘッジ目的でデリバティブを利用する。彼らのデリバティブ・ポートフォリオの価値は、主に金利の上昇によって、大きく予想外に変化するだろう。保険会社は、清算機関（CCP）から、24時間以内に現金で支払われる清算参加者を經由して、変動証拠金の請求を受けるだろう。

変動証拠金の要求を満たすために、保険者は、以下のオプションの組み合わせを使用すると想定される。現金を自ら転記する、清算参加者による担保変換サービス（クレジットラインを含む）を利用する、レポ市場にアクセスして資産を現金に変換する、または（高格付け）資産を売却する。後者の場合、高いヘアカットが適用される。

## (2) 中期的な時間軸シナリオ

ストレスは、解約可能な生命保険契約の償還のための多くの管轄区域における実際の期間である30日から90日の間に展開する。従って、このシナリオの焦点は、保険契約者の行動の変化（生命保険会社）、資金繰りリスク（生保・損保双方）、保険事故へのエクスポージャー、に起因する流動性ニーズに耐える保険者の能力を評価することにある。

中期間シナリオは、2つのトリガー・イベントによって開始されると想定される。

第1に、生保業界の広範な不祥事が消費者の信頼を失墜させた。生命保険契約のうち相当高い割合が解約しており、同時に予定利率の引き下げが予想される。流動性ニーズはまた、一般的であるか、物語によると特定のビジネスラインに集中しているかもしれない請求インフレのスパイクによって増加することができる。流動性需要を満たすために、保険会社は資産を売却している。ヘアカットが適用される。

第2に、いくつかの生命保険会社及び損害保険会社の信用格付けが引き下げられ、資金調達コストと追加的な担保要求が増加している。さらに、レポ市場やグループ内取引へのアクセスも損なわれている。

## (3) 長期的な時間軸シナリオ

6~12カ月の期間を対象とし、流動性リスクのいくつかの要因、即ち保険事故へのエクスポージャー、保険契約者行動の変化、資金繰りリスクに対する保険者の強靭性を分析する。中期展望シナリオの要素といくつかの追加を組み合わせている。

中期展望シナリオと同様に、生保業界での広範囲に及ぶ誤販売スキャンダルは、消費者の信頼を失うことにつながる。相当高い割合の生命保険契約が解約している。流動性需要を満たすため、保険会社は資産を売却し、ヘアカットを適用する。第2に、いくつかの生命保険会社及び損害保険会社の信用格付けが引き下げられ、保険会社は資金調達コストの増加と追加的な担保要求を経験する。さらに、

レポ市場へのアクセスも損なわれている。さらに、極端な自然災害が発生する。損害保険会社による保険金支払額は、流入額を大幅に上回っている。シナリオの最後の要素は、大規模な再保険者のデフォルトである。

### 3-3. ベースライン及びストレス後のポジションの推定

ストレス前後のポジションの推定は、セクション 2.1 及びセクション 2.2 に記載された指標に基づいて行うべきであり、したがって、ストックベース、様式化されたフローベース及び複合評価に従うべきである。

### 3-4. 結果の分析と提示

EIOPA ストレステストは、合否判定の性質を特徴としたものではない。即ち、参加者のストレス後のポジションに潜在的な弱点が現れても、保険者の財務状態を強化するための行動を自動的に誘発することはない。ストレステストの過程で収集され、作成された情報は、EU レベルで潜在的な脆弱性を推測し、NCAs に勧告を出すために、集約された方法で利用される。

将来の ST の実施において提案される流動性の構成要素は、同じアプローチに従うものとし、結果の誤解や過度の解釈を避けるため、結果の伝達は慎重に取り扱われる。

流動性ポジションの評価は、ベースラインと不利なシナリオの両方について、標準化され、認知された測定基準に依存することはできない。このギャップの主な結果は、選択された指標の過去及び／又は現在の基準値が不足していることであり、ST の実施から推論される結論の重要性を低下させる可能性がある。

このような背景を踏まえて、少なくとも第 1 回の ST では、主に選択された指標の相対的な変化、即ち、ベースラインシナリオの下で、不利なシナリオの下で指標を計算し、その変化とその要因を分析することに基づいて分析を行う。演習がマクロ・プルーデンスの側面を含む場合には、指標は、事後対応的な経営行動の適用の有無の両方で作成されることがある。

保険者の脆弱性は、2.2 で提示された一連の指標（ストック、フロー、フローの持続可能性）に基づいて評価される。この指標は、ストックとフローの両面におけるニーズと発生源の構成要素をさらに分析することによって補完される。ストレス前後の指標は集約的（例：累積値又は分布）に提示される。個々の結果は、加入保険者の同意がある場合にのみ提示される。

## 4—まとめ

以上、今回のレポートでは、今後の監督上のストレステストに関する方法論を強化することを目的として、EIOPA が 2021 年 1 月 6 日に公表した保険ストレステストの流動性に焦点を当てた方法論の原則に関する第 2 のペーパーについて、その概要を報告した。

保険会社における流動性リスクに関しては、IAIS(保険監督者国際機構)も検討を行っており、ペーパーを

公表してきている。例えば、2020年11月9日に、保険会社の流動性リスクを監視するための補助的な指標として開発された保険流動性比率(ILR)指標に関するコンサルテーションを公開している。保険流動性比率はエクスポージャーアプローチを使用し、1年間の想定流動性ストレスに対する保険会社の流動性源泉とニーズの比率となる。この協議は、流動性指標の開発のフェーズ1の一部であり、この協議に関するコメント期間は2021年2月7日に終了している。IAISは、流動性指標開発プロジェクトのフェーズ2の一環として、企業予測アプローチを含む、監視のための他の流動性指標のさらなる開発に取り組んでいる。IAISは、2021年にこれらの他の指標について協議し、2022年に一連の流動性監視指標を完成させる予定である。

なお、EIOPAは、2021年5月7日に、2021年の保険ストレステストを開始することを公表<sup>7</sup>している。この保険ストレステストでは、「より長期のより低金利の」環境において、持続するCOVID-19のシナリオに焦点を当て、対象会社の資本と流動性ポジションへの影響を評価する。このストレステストの内容については、別途の保険年金フォーカスで報告することとしたい。

ストレステストは、保険会社にとって極めて重要なリスク管理ツールとなっている。今回の流動性リスクに加えて、今後は気候変動リスクや複数期間のフレームワークに関するペーパーが公開されてくることになっている。これらの事項に関するEIOPAの検討の動きは、欧州以外の保険業界関係者にとっても、極めて関心の高い事項であることから、今後も引き続き注視していくこととしたい。

以 上

---

<sup>7</sup> [https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-launches-its-2021-insurance-stress-test\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-launches-its-2021-insurance-stress-test_en)