

# 保険・年金 フォーカス

## 米国の FRB IPAC による ICS(保険資本基準)の評価 —2022年6月報告書の概要報告—

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

IAIS（保険監督者国際機構）は、現在、国際的な保険資本基準である ICS（保険資本基準）の開発を進めている。これについては、引き続きいくつかの課題が存在しているが、最も注目されているテーマの1つは、米国が主張する AM（Aggregation Method：集計法）の ICS との同等性評価となっている。

米国はかねてから、欧州のソルベンシーIIをベースにしている ICS に対して、各種の課題意識を有して、ICS そのものの適用に関しては、消極的な態度を示してきている。

これに関連して、米国においては、2022年6月に、FRB（連邦準備制度理事会）の保険政策諮問委員会（Insurance Policy Advisory Committee：IPAC）が、「IAISのICSの米国における生命保険業界、保険契約者及び市場への潜在的影響（Potential Impact of the International Association of Insurance Supervisors' Insurance Capital Standard on the Life Insurance Industry, Policyholders and Markets in the United States）」というタイトルの報告書<sup>1</sup>をFRBに提出している。

報告書が提出された日から、かなりの日数を経ているが、米国のICSに対するスタンス等を窺い知ることができるものなので、今回のレポートでは、原文の筆者翻訳に基づいて、その概要を報告する。

### 2—FRBのIPAC(保険政策委員会)と今回の報告書

#### 1 | IPACとは

IPAC（保険政策諮問委員会）は、経済成長、規制緩和及び消費者保護法のセクション 211(b)により、2018年に理事会で設立された。IPACは、国際的な保険資本基準及びその他の保険の問題について、理事会に情報、アドバイス及び推奨事項を提供する。

IPACのメンバーは、米国の保険業界、業界団体、学界及び消費者擁護団体からということで、保険会社の幹部、コンサルティング・アクチュアリー、保険法の大学教授等で構成されている。

<sup>1</sup> <https://www.milliman.com/-/media/milliman/pdfs/2022-articles/IPAC-ICS-Paper-US-LT-Products.ashx>

## 2 | 今回の報告書について

IPAC は、2020 年 5 月に、ICS ワーキンググループ (Insurance Capital Standard (ICS) Working Group) の創設を決定し、IAIS の ICS の採用が米国の保険会社、保険契約者及び市場に与える具体的な影響をモデル化するための分析の実施を命じた。

今回の報告書の目的は、特に長期の生命保険と退職商品に焦点を当てて、ICS の影響を評価することにある。この目的を達成するために、IPAC ICS ワーキンググループは、いくつかの大手生命保険会社<sup>2</sup>から自発的に提供された匿名化されたデータを含む、ICS の主要な要素を組み込んだ様式化 (stylized : 単純化・類型化・定型化) された保険会社モデルを構築した。このモデルにより、様々な経済シナリオ及び時点での様式化された保険会社に対する ICS の影響の分析が可能になっている。

## 3—今回の報告書の概要

今回の報告書の概要は、以下のようにまとめられている。

### 1 | ICS と今回の報告書で評価されるもの

この報告書の目的は、IAIS の ICS が米国の保険業界、保険契約者及び市場に及ぼす潜在的影響を評価することであり、特に長期の生命保険と退職商品 (long-duration life insurance and retirement products) に焦点を当てている。より具体的には、評価される ICS の主要構成要素には次のものが含まれる。

1. MAV (市場調整評価) 基準
2. 適格資本リソースの特定基準
3. ICS 資本要件の計算のための (内部モデルの使用とは対照的な) 「標準的方法」

ICS のこれら 3 つの構成要素は、IAIS の公開文書及び本書で「参照方法」又は「参照 ICS」と呼ばれている。これらの用語は、IAIS がその期間にわたってパフォーマンスを監視することに同意した単一の方法を定義するために、5 年間のモニタリング期間の文脈でも使用される。この用語は、現在設計及び調整されているこの方法がベンチマークであること、又は最終的に ICS の最終バージョンになることを意味するものではない。

ICS には、調整付き GAAP (GAAP Plus) と呼ばれる別の評価方法や、ICS 資本要件を計算するためのその他の方法 (その他の方法) も含まれている。モニタリング期間中に IAIS が検討しているそのようなその他の方法には、内部モデル、ダイナミックヘッジ及び監督者が所有及び管理する信用評価 (SOCCA) プロセスがある。SOCCA プロセスを国の裁量として ICS 標準手法の一部にするか、その他の手法に含めるかについての決定は、モニタリング期間の終わりまでに IAIS によって行われる。2024 年後半に採用予定の ICS の一部として GAAP Plus 又はその他の方法を含めるかどうか、モニタリング期間の終わりまでに決定される。

### 2 | この報告書がカバーする範囲

IAIS の米国メンバーは、関心のある他の管轄区域のメンバーと共に、AM (集計法) と呼ばれる ICS

<sup>2</sup> 会社名はデータの機密性を確保するために差し控えられているが、IPAC メンバー内外の会社が含まれる。

に代替するアプローチを開発している。IAIS は、モニタリング期間の終わりまでに、AM が ICS の代替実施と見なすことが出来るほどに、ICS に匹敵する結果を提供するかどうかを評価する。AM は、この報告書では直接評価されない。ただし、ここに含まれる調査結果と結論は、AM の比較可能性に関する IAIS の評価に関して関連性がある可能性がある。

GAAP Plus、その他の方法及び AM は、この分析の範囲には含まれていない。むしろ、この報告書は、国際的に活動する保険グループ (IAIGs) の規定資本要件 (PCR) として、参照 ICS を仮想的に採用することが、米国における長期の生命保険及び退職商品の継続的な実行可能性に与える影響に焦点を当てている。この報告書の焦点を決定する際に、IPAC は、ICS フィールドテストに参加した IPAC ICS ワーキンググループに代表される保険グループの経験と、ICS 関連の公開協議に対する利害関係者の回答を考慮した。

この以前のパブリックフィードバックは、参照方法に基づいて得られた ICS 比率が、既存の自己資本指標又は内部分析と一致しておらず、米国の保険商品及び保険監督の主要な特徴を反映していないという懸念を強調していた。むしろ、現在指定されている ICS は、米国以外の管轄区域における商品及び保険監督の特徴に大きく基づいている。さらに、ICS の構造により、ICS 比率は保険グループ、特に一部の他の管轄区域よりも米国ではるかに目立つように特徴付けられている長期の生命保険や退職商品を提供する米国のグループの財務力を誤って表す可能性がある。公開協議のフィードバックは、保険負債の MAV 評価アプローチの設計、特に予測される将来のキャッシュフローに適用される割引方法が、ICS 比率測定におけるこの歪みの多くの原因であることも示唆している。この歪みは、金利リスクや非債務不履行スプレッドリスクなどの市場リスクに対する結果として生じる資本要件によってしばしばさらに悪化させられる。

ただし、MOCE (現在推計を超えるマージン) と特定の生命保険リスクの計算も、ICS 比率の歪みに寄与していることも指摘されている。この分析では、これらの主要でない歪みの原因に関する議論は、IPAC ICS ワーキンググループによって、考慮されていない。

### 3 | この報告書における分析手法等

この報告書には、米国の大手生命保険会社から自発的に提供されたデータから作成された、架空の、又は「様式化された」保険会社の定量モデルの結果と調査結果が組み込まれている。IPAC ICS ワーキンググループのメンバーは、理事会スタッフ、IPAC ICS ワーキンググループに代表される生命保険グループの技術スタッフ及びデータボランティア企業からの支援を受けて、このモデルを特に ICS フィールドテストの米国参加者及び他の利害関係者によって観察された ICS アウトプットの明らかな歪みを説明する参照 ICS の特定のコンポーネントを分離するために開発した。

様式化された保険会社モデルを設計し、この報告書にも貢献した IPAC ICS ワーキンググループのメンバーは、資本モデル全般、特に ICS に関する幅広い知識と経験を有している。生命保険会社と彼らが代表する業界団体は、ICS に関する作業が 2014 年に開始されて以来、フィールドテスト及びモニタリング期間のボランティアとして、利害関係者として、又は米国の保険業界の擁護者として、ICS に関する IAIS の作業に貢献してきた。IPAC ICS ワーキンググループの参加者、技術チームのメンバー及び理事会のプロジェクトサポートスタッフのリストは、報告書の付録 A に含まれている。

IPAC ICS ワーキンググループによって開発されたモデルは、様式化された保険会社を評価する。これは、この文脈では、米国で一般的な長期の生命保険と退職商品及び関連する投資のみを含む単純化された貸借対照表によって表される。投資ポートフォリオは、この分析のためにデータを提供した米国の6つの大手生命保険グループの実際の保有に基づいている。保険負債額は、これらの商品について同じグループから提供された実際の予測キャッシュフローデータに基づいている。モデルの設計、仮定及び結果に関するより詳細な説明は、この報告書のセクションⅢに記載されている。

#### 4 | この報告書の構成

この報告書の構成は、以下の通りとなっている。

##### ①セクションⅠ：報告書の概要

##### ②セクションⅡ：背景

ICSの背景情報を提供している。これには、歴史的な背景や技術設計の概要が含まれる。ICSと多くの類似点を持つ市場価値ベースの資本基準を特徴としている、欧州のソルベンシーⅡの保険監督及び資本制度の開発と実施に関する欧州の経験についても説明している。ICSの最も関連性の高い設計要素と、この設計がフィールドテスト段階の過程でどのように進化したかについてのレビューで締めくくっている。

##### ③セクションⅢ：IPACモデルと分析

ベンチマークとの比較及び様々な経済シナリオの下でのICSのパフォーマンスを分析するために、IPAC ICS ワーキンググループによって開発された様式化された生命保険グループのモデルの結果を提供している。

##### ④セクションⅣ：ICSの影響の評価

モデルの結果とICS設計のその他の観察結果を検討して、保険グループとより広範な経済に影響を与える可能性を探っている。監督上の視点も提供している。

##### ⑤セクションⅤ：結論

報告書の結論を示している。

#### 4—今回の報告書のエグゼクティブサマリー

今回の報告書のエグゼクティブサマリーは、以下のようにまとめられている。

##### 1 | 結果のまとめ

IPACは、国際的に活動する保険グループ（IAIGs）のソルベンシーを評価するグローバルな保険監督者の能力を強化し、他の管轄区域で既に実施されているグループ資本基準間のコンバージェンスを促進するために、ICSを開発する際のIAISの目標を理解している。しかし、IPACは、現在の形式のICSは、米国の長期の生命保険及び退職商品の重要な特徴を十分に反映していないと結論付けた。重要なこととして、ICSは、米国の資本市場の厚みと、米国の保険会社が長期債務をサポートするために利用できる強力なオプションを適切に反映していない。

##### 2 | 現行のICSの課題

このペーパーは、現在構築されている ICS は、規定資本要件 (PCR) として米国ベースの IAIGs で使用するのに適切ではないと結論付けている。ICS の市場調整評価方法は、持続的な低金利環境など、市場の構造変化に対応することを目指している。ただし、ICS は、信用スプレッドの一時的な変動など、短期的な市況に過度に敏感であり、保険会社が長期の生命保険及び退職商品に関連して保有するいくつかの資産クラスを反映していない。現在構築されている ICS は、必要資本と超過資本の指標に過度の保守性とボラティリティをもたらしている。報告書が詳細に説明しているように、これは不適切なソルベンシーシグナルにつながり、保険会社にこれらの影響を最小限に抑えるために商品や投資を変更するよう促し、潜在的に実際の潜在的なリスクとの不一致を生み出す可能性がある。

ICS は、管轄区域全体での比較可能性と一貫性を確保することを目的としている。保険グループの本社がどこにあるかにとらわれないソルベンシーの評価を容易にするために、グローバル基準の実施による結果は比較可能でなければならない。ICS の現在の試案は、全ての管轄区域における市場、既存の商品及び商品機能を反映していないため、この点で不十分である。また、資産と負債の測定に一貫性がなく、特にストレスの多い時期に不適切なソルベンシーシグナルが発生する可能性がある。さらに、ICS は新しい、複雑でテストされていない計算であり、必要なデータを提出する保険グループの一部と、米国の規制当局がそのデータと ICS の結果を評価するために、米国で現在実施されていない新しいシステムと管理とテストと検証に、相当な投資を要求することになる。

IPAC は、この報告書で特定された ICS 構造の改訂が ICS の最終版に反映され、これらの変更が、今後の AM (集計法) の比較可能性評価で ICS との比較可能性を判断する際に考慮されることを提案している。

## 5—今回の報告書の分析からの抜粋

ここでは、報告書の「Ⅲ. IPAC モデルと分析」からの分析結果の抜粋と ICS 割引設計に対する IPAC による修正提案を報告する。

### 1 | ICS の MAV 割引

ICS MAV 割引については、以下の観察結果と評価で示されているように、過度な保守主義を生み出している、としている。

**観察 1 :** 一般及びミドルバケットの負債の割引率は、殆どの期間にわたってシングル A の割引率より有意に保守的である (低い) ため、ICS の資本リソースは、シングル A の方法論を使用して計算されたものよりも大幅に低くなる。特に長期債務については、適用比率の影響と、LTFR (長期フォワードレート) に対する保守的な 20 bps のスプレッドの使用は、非常に懲罰的である。

**観察 2 :** ICS の結果は、各バケットに割り当てられたビジネスミックスに依存し、一般及びミドルバケットの保守性は、トップバケットの保守性が低いことによって相殺される。一般バケットとミドルバケットの資本リソースは、同等のシングル A 割引曲線を使用した場合よりも、それぞれ 33% と 5% 低くなっている。トップバケットの資本リソースは、シングル A の同等物よりも 16% 高くなっている。

**観察 3:** ICS 負債バケット配分基準を適用した結果は、米国の長期契約の ALM 慣行と一致しない明示的な資産／負債キャッシュフローマッチングに重点を置いている。その結果、米国の生命保険商品の大部分は、観察 2 で述べたように、過度に保守的な負債の割引率をもたらす一般バケットに割り当てられる。

**観察 4:** ほぼ全ての期間（25～34 年を除く）で、トップバケットはシングル A 曲線よりも著しく高くなっているが、このバケットに該当する米国の生命保険商品は殆どない。

これらの観察に基づいて、以下の評価がなされている。

**評価 1:** 米国の保険会社の実際の ALM 慣行と比較しての 3 つのバケットへの負債の配分の不整合及び負債バケット間の固有の相殺レベルの保守主義により、ICS が規制当局や市場に対して不適切なシグナルを与える可能性が高くなる。これは、ICS が米国で PCR として効果的に機能する能力に疑問を投げかけている。この問題については、セクション IV でさらに説明している。

また、以下の観察と評価が行われている。

**観察 5:** 2020 年第 1 四半期の非常にストレスの多い市場環境にもかかわらず、ICS の資本リソースはこの期間にわたって比較的变化がなかった。これは、ICS 負債バケット間の影響を相殺した結果であり、ミドルバケットと一般バケットの資本リソースの減少は、トップバケットの資本リソースの増加によってほぼ完全に相殺された。

**観察 6:** トップバケットの負債の変化は、(このバケットが高度にキャッシュフローマッチすると予想されることを考えると、期待されていたように) トップバケットの資産の市場価値の変化と一致することはなかった。トップバケットの負債は、トップバケットの資産の市場価値よりも大きく減少したため、トップバケットの資本リソースが増加した。

この結果は主に、2020 ICS Technical Specifications のパラグラフ 155（及びパラグラフ 142 に従ってトップバケットに適用）で指定された ICS 平均スプレッド計算の制限によるものである。最終的に、平均スプレッドの計算は単純化されたものであり、スプレッドに大きな平行でない動きがある市場環境では十分に堅牢ではない。

**評価 2:** 一般バケットとミドルバケットの「代表的な」スプレッド、適用比率及びリスクフリーを上回る平均スプレッド計算に関する上記の問題は全て、非経済的なボラティリティの原因である。報告書の表 2 に示されているように、2020 年 3 月 31 日のシナリオでは、バケットごとの資本リソースの四半期ごとの変化は、全てのバケットを合わせたベースでほぼ相殺されているようである。様々なバケットにわたる ICS 資本リソースへの結果的な影響は、ストレスのかかる市場環境において、ICS が米国の長期契約に意味のあるソルベンシーシグナルを提供する能力に疑問を投げかけている。

**評価 3:** 「代表的な」スプレッド、適用比率及びリスクフリーを上回る平均スプレッド計算の影響は、平行でなくスプレッドが減少するシナリオの下で適用され、非経済的なボラティリティの原因を提供し続けた。2020 年 3 月 31 日のシナリオの結果とは対照的に、2020 年第 2 四半期の市況の大幅な改善と比較して、2020 年 6 月 30 日のシナリオの結果ははるかに深刻だった。

## 2 | リスクチャージと非経済的ボラティリティ

ICS IRR (Interest rate risk : 金利リスク) チャージは、人為的に低い開始金利環境を想定して測定され、その結果、最低金利保証とマイナス金利の影響を過大に見積もっている。また、経済環境の短期的な変化に非常に敏感な非経済的なボラティリティを示している。

ICS NDSR (non-default spread risk : 非債務不履行スプレッドリスク) チャージは、ICS 計算における非経済的ボラティリティの原因となっている。また、信用スプレッドの変化の一時的な性質を適切に反映していない ICS MAV 負債割引率手法の構成要素となっている。

**観察 7:** 前のセクションで述べた、一般及びミドルバケットの負債割引率における過度の保守主義は、ICS IRR チャージの測定に追加の保守主義をもたらす。具体的には、IRR チャージが人為的に低い開始金利環境を想定して測定され、その結果、最低金利保証とマイナス金利の影響を過大に見積もっている。

**観察 8:** ICS MAV 負債の割引率の変化と ICS IRR チャージの測定との間には、大きな相互作用がある。例えば、2020年3月31日のシナリオで ICS MAV 負債割引率が上昇した結果、ICS IRR チャージが大幅に減少した。対照的に、2020年6月30日のシナリオでの ICS MAV 負債の割引率のその後の減少は、ICS IRR チャージの大幅な増加をもたらした。

**観察 9:** 適用比率の使用は、資本リソースの測定だけでなく、ICS IRR チャージの測定にも影響を与える重大な非経済的ボラティリティを導入する（適用率が100%に調整された時、IRR チャージは、ベースラインに対して9億ドル(9.4%)減少する。付録CのシナリオASを参照）。

**評価 4:** IPAC モデルは、ICS IRR チャージが、経済環境の短期的な変化に非常に敏感な非経済的なボラティリティを示すことを示している。これは最終的に、規制監視のツールとしてのICSの有効性を低下させる。特に、契約期間が長いほどボラティリティが大きくなる可能性がある長期契約に関して当てはまる。

**評価 5:** ICS NDSR チャージは、ICS 計算における非経済的ボラティリティの原因である。具体的には、ショックスプレッドシナリオの下で定量化され、ICS NDSR チャージに反映される時に、ICS MAV 負債割引方法による資産と負債の測定の間の人為的な断絶が悪化する。

**観察 10:** 上記の IRR セクションのコメントと一致して、ICS MAV 負債の割引率の変化と ICS NDSR チャージの測定との間には大きな相互作用がある。例えば、2020年6月30日のシナリオでの MAV 負債の割引率の低下は、2つのシナリオ間でスプレッドが圧縮されたにもかかわらず、2020年3月31日のシナリオに比べて ICS NDSR チャージの増加をもたらした。

**評価 6:** ICS NDSR リスクチャージは、信用スプレッドの変化の一時的な性質を適切に反映していない ICS MAV 負債割引率手法の構成要素である。IPAC モデルの結果からも明らかのように、NDSR チャージは、スプレッドが一時的に大きく変化する市場環境では、不適切なシグナルを発生させる傾向が非常に高くなる可能性がある。

## 3 | パーライフ (Participating whole life insurance : 有配当終身保険) 商品

パーライフ商品に適用される割引率は、経営行動を通じてリスクを転嫁する能力という観点から、

これらの商品のリスクプロファイルが低いことを考えると、過度に保守的である。

ICS IRR チャージの決定において、経営行動から想定できるリスクのパススルーの量を人為的に制限する結果、パーライフ商品に関する ICS IRR チャージは過大評価されている。

**観察 11:** ICS が将来の裁量給付の評価予測の調整を適切に提供しているにもかかわらず、パーライフ商品に適用される割引率は、これらの商品のリスクプロファイルが低いことを考えると、過度に保守的である。MAV 負債割引率を決定するために使用される負債バケットに商品を割り当てるために使用される基準は、経営行動を通じてリスクを転嫁する能力という観点から、パーライフ契約のリスクプロファイルが低いことを認識していない。その結果、パーライフ契約は、資産と負債のミスマッチリスクが低い商品に適したミドルバケットとトップバケットではなく、一般バケットに割り当てられる。

**観察 12:** 保守的な一般バケット割引率の使用は、ICS IRR チャージの決定における経営行動から想定できるリスクのパススルーの量を人為的に制限する。その結果、パーライフ商品に関する ICS IRR チャージは過大評価されている。

**評価 7:** IPAC モデル分析は、MAV 割引率の決定におけるパーライフの取り扱いが、この契約の実際のリスクプロファイルと一致していないことを示している。より低いリスクプロファイルに比べて誇張されていると、低金利環境で ICS が不適切なシグナルを提供するリスクが高まる。

#### 4 | ICS 割引設計に対する IPAC の修正提案

IPAC は、ICS 割引設計に対する修正提案として、例えば以下のようなものを挙げている。

##### (1) バケット基準の潜在的洗練化—基準と現行 ALM 実務との整合—

- ・ トップバケット要件は、厳格なキャッシュフローマッチングを超えた ALM 戦略を評価するため、拡大されるべき
- ・ トップ及びミドルバケットの将来の保険料に関する制限は、実質的な将来保険料リスク軽減が実証されている商品について削除すべき
- ・ ミドルバケット基準のリスクフリー・レートに基づく過度に保守的な要件を削除すべき

##### (2) 負債割引構造の洗練化

- ・ 裏付け資産の予想信用スプレッドを反映するために、スプレッド認識におけるヘアカット（適用比率 100%未満）は削除すべき（→これにより、資本リソースが 8%増加する）
- ・ 一般バケットやミドルバケットの WAMP（複数ポートフォリオの加重平均）スプレッド計算で使用される代表スプレッドでは、保険会社独自の資産ポートフォリオか、より適切に設計された代表ポートフォリオを使用すべき
- ・ 不適格資産（株式や代替資産等）に対するゼロスプレッドは懲罰的であり、少なくとも不適格資産の割合は加重平均計算から除外されるべき

##### (3) スプレッドの期間構造と資産クラスの粒度

- ・ フラット平均スプレッド調整は単純すぎる。ICS では、資産の種類と格付けに適した負債の割引率の計算に含まれるスプレッドにおける期間を認識する必要がある。

#### (4)LTFR とスプレッドアドオン

- ・LTFR スプレッドは、市場の性質を反映して、通貨別のより大きな差別化が必要であり、20bps の米国の LTFR スプレッドの前提は過小評価されている。また、LOT（最終観察期間）から LTFR への収束期間は、60年から40年に短縮されるべき

## 6—今回の報告書の結論

ここでは、報告書の「V. 結論」の内容を紹介する（なお、下線の付与は筆者の判断による）。

### 1 | 結論の概要

ICS に関して、IPAC は、監督者が IAIGs のソルベンシーについて議論するための共通言語を確立し、実施されているグループ資本基準間のグローバルなコンバージェンスを強化するという IAIS の目的を理解している。

しかし、この報告書に記載されている IPAC のデータと分析に基づいて、IPAC は、現在の形式の参照 ICS は、米国で販売されている長期の生命保険及び退職商品の商品及びリスク軽減機能を適切に反映していないと結論付けた。おそらく同じくらい重要なことは、米国の資本市場で利用可能な投資の選択肢が、そのような長期商品をどのようにサポートしているかを反映していないことである。

現在構築されているような ICS は、米国を拠点とし、国際的に活動する保険グループの PCR として適切ではない。

### 2 | 結論の根拠

この結論は、ICS に関する以下の 3 つの大まかな観察から得られる。

第 1 に、市場調整評価アプローチは、例えば「長期にわたる低金利」環境など、市場で観察された構造変化に合わせてより最新のものになっているが、IPAC は、とりわけ、いくつかの関連資産を適切に反映できていないことを発見した。長期契約を締結している米国の保険会社が現在保有しているクラスは、信用スプレッドの一時的な変動に過度に反応する。これらの欠点は、ICS が現在の形で、必要資本と超過資本の指標に過度の保守主義と大幅なボラティリティを導入する可能性があることを意味し、規制当局と市場にとって不適切なソルベンシーシグナルにつながる可能性がある。

第 2 に、特に ICS 割引方法におけるパーライフの取扱いも、その事業部門の実際のリスク軽減プロファイルと一致せず、パーライフのリスクチャージの測定が低金利環境で過大評価される原因となっている。

第 3 に、ICS は、参加型又は非参加型の商品を問わず、明確に定義されたダイナミックヘッジプログラムや、負債管理における長期の代替資産の使用を認識していない。これにより、ICS と、多くの企業が準拠している米国の法定規則との間に規制上の矛盾が生じる。IPAC は、シグナルにおけるこれらのコンフリクトの多くは、これらの契約の慎重な管理を損なう可能性があり、不適切なリスクや監督上のシグナルを導入する可能性さえある、と考えている。

### 3 | 米国における PCR としての ICS の導入の影響

米国における PCR としての ICS の導入の影響は 2 つある。

第1に、ICSの対象となるグループは、主にICSによって推進され、長期的なリスクの視点と一致しない方法で、提供する商品や投資戦略を修正するよう動機付けられる可能性がある。これには、資本利益率の低下と、ICSの対象外の競合他社と比較した価格競争力の欠如により、米国の長期保険事業への参加の縮小を余儀なくされることが含まれる可能性がある。

第2に、ICSからの不適切なシグナルにより、米国のグループ監督者は、そうでなければ健全な規制目標に反する時期や程度の介入を余儀なくされる可能性がある。例えば、信用市場に対する流動性主導のストレス期間中の監督介入は、市場における企業の困難を悪化させ、そうでなければ必要であったよりも回復を困難にする可能性がある。

#### 4 | ICS の課題

これらの不当な悪影響を生み出すICSの設計上の特徴には、(a)保険負債の割引において、米国の保険会社が長期契約を支えるために通常保有する非流動資産のスプレッドを認識できないこと、(b)スプレッドの認識を低下させる適用比率の使用、(c)長期平均スプレッドに関する過度に単純化された仮定、が含まれる。

その結果、様々な経済環境で過度の保守主義と非経済的なボラティリティが発生する。過度な保守主義は資本リソースのレベルを低下させ、資本比率の非経済的なボラティリティを増大させ、健全な長期ALM、戦略的資産配分、及び結果として、米国の商品、市場、会計や監督の枠組みに合わせて調整されている米国の保険会社の資本管理慣行との不整合を生み出す。

#### 5 | IPAC の推奨事項—ICS への修正提案—

適切に設計されたICSは、国際市場全体のリスクの尺度として、資本のより均一な評価を提供することにより、監視ツールとしての価値を追加できる。また、監督カレッジに洞察を提供し、IAIGsが事業展開している管轄区域全体のグループ全体のリスクについて、より共通の理解につながる可能性がある。ただし、米国のビジネス慣行、商品、市場及び監督体制に合わせて「適切に設計」されるためには、少なくとも、このIPAC報告書で説明されている改訂案に十分に対応し、組み込む必要がある。

さらに、IPACは、これらの改訂案を、今後のAM（集計法）の比較可能性評価でICSとの比較可能性を判断する際に考慮することも提案している。具体的には、IPACは、採用された基準が該当する規制の枠組みに合わせて調整されている場合に規制監督が最も効果的であると指摘しており、AM（集計法）の比較可能性評価の文脈では、AM（集計法）をこの報告書で提案されている改訂を反映するICSのバージョンと比較する必要がある。

#### 7—まとめ

以上、今回のレポートでは、米国において、2022年6月に、FRB（連邦準備制度理事会）の保険政策諮問委員会（Insurance Policy Advisory Committee : IPAC）が、FRBに提出した「IAISのICSの米国における生命保険業界、保険契約者及び市場への潜在的影響」というタイトルの報告書について、その概要を報告してきた。

IAIS の ICS に対する米国のスタンスは、ICS がグローバルな保険資本基準としての位置付けをどの程度確保できるのかという点において、極めて重要な意味合いを有している。また、日本の金融庁は ICS に基づいた経済価値ベースのソルベンシー規制の導入を検討していることから、今回の IPAC の報告書を受けての IAIS の対応等については、日本の生命保険会社にとっても極めて関心の高い事項となる。

今後ともこれらの動向について引き続き注視していくこととしたい。

以 上