

IAIS NTNI 提案市中協議文書（2015年11月25日）

原文	意訳
1. Introduction ..... 1	1. はじめに ..... 1
2. Elements of the analysis ..... 4	2. 分析要素 ..... 4
2.1. Features of insurance contracts ..... 6	2.1. 保険契約の特性 ..... 6
2.2. Transmission channels and vulnerabilities ..... 8	2.2. 波及経路および脆弱性 ..... 8
2.3. Other relevant but non-determinative factors ..... 9	2.3. その他の関連するものの決定的ではない要因 ..... 9
3 Analysis of the vulnerabilities ..... 9	3 脆弱性の分析 ..... 9
3.1 Exposure to substantial market risk ..... 9	3.1 重大な市場リスクに対するエクスポージャー ..... 9
3.1.1 Substantial market risk assessment ..... 10	3.1.1 重大な市場リスク評価 ..... 10
3.2 Exposure to substantial liquidity risk ..... 15	3.2 重大な流動性リスクに対するエクスポージャー ..... 15
3.2.1 Substantial liquidity risk assessment ..... 16	3.2.1 重大な流動性リスク評価 ..... 16
3.2.1.1 Delay in access ..... 17	3.2.1.1 入手の遅延 ..... 17
3.2.1.2 Economic Penalty relative to account value..... 17	3.2.1.2 勘定価格と関係する経済上のペナルティ ..... 17
3.2.1.3 Ancillary factors ..... 18	3.2.1.3 付随的な要因 ..... 18
3.2.2 Assessment guidance ..... 19	3.2.2 評価ガイダンス ..... 19
4 Other relevant but non-determinative factors ..... 21	4 その他の関連するものの決定的ではない要因 ..... 21
5 Conclusion ..... 22	5 結論 ..... 22
Annex 1: 2015 List of Representative products/activities for IAIS assessment ..... 24	付属書1：IAISの評価用の代表的な商品／事業活動の2015年リスト..... 24
Annex 2: NTNI Principles (excerpt from G-SII Policy Measures document) ..... 25	付属書2：NTNI原則（G-SII 政策措置文書からの抜粋） ..... 25
<b>NTNI Transmission Analysis</b>	<b>NTNI 波及分析</b>
<b>1. Introduction</b>	<b>1. はじめに</b>
1.1. On 18 July 2013, the IAIS published the <i>G-SII Policy Measures</i> . In this document, the IAIS introduced three principles that guide the determination of whether activities and products could be classified as Non-Traditional Non-Insurance (NTNI) (see Annex 2). That paper also contained a classification table of typical insurance activities and products that were labelled as traditional or non-traditional (this list was illustrative and is still under active discussion). In 2015, the IAIS decided to further clarify the concept of NTNI, analyse the characteristics, features, and risk profiles of a wide range of activities and products across jurisdictions and identify the transmission channels through which they could contribute to systemic risk.	1.1. 2013年7月18日、IAISは <i>G-SIIs適用規制</i> を公表した。IAISはこの文書で、事業活動・商品が非伝統的保険・非保険（NTNI）と分類されるか否かの決定の指針となる3原則を示した（付属書2を参照）。また、同文書は、伝統的あるいは非伝統的と分類される典型的な保険事業活動・商品の分類表も含んでいる（このリストは例示であり、現在も活発な議論の対象となっている）。2015年、IAISはNTNIの概念の更なる明確化、様々な管轄地域にわたる幅広い事業活動・商品の特徴、特性、リスクプロファイルの分析、そしてそれらがシステミックリスクに寄与しうる波及経路の特定を行うことを決定した。

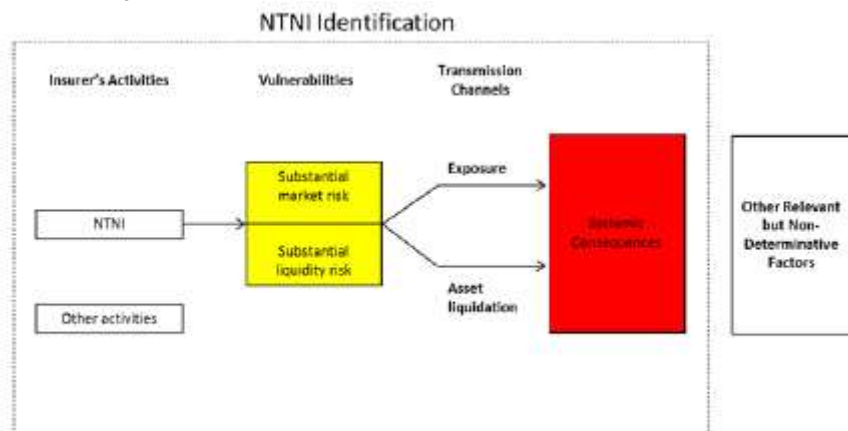
原文	意訳
<p>1.2. This consultation is the first step of a three-step process to clarify the NTNI concept and its consistent application across IAIS projects and across jurisdictions. The three steps are as follows:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Step 1: Finalise the analytical framework proposed in this consultation, based on <b>product features</b>.</li> <li>• Step 2: Assess and then classify the list of <b>products</b> and activities identified in the consultation against the framework of features informed by the input provided by stakeholders.</li> <li>• Step 3: Identify any gaps in or necessary modifications to the framework and to the existing <b>principles</b>, with input from stakeholders as appropriate.</li> </ul> <p>1.3. As part of Step 1, this Consultation Document solicits feedback from stakeholders on the proposed analytical framework, including the principles by which insurance products and features from across jurisdictions should be classified, and the preliminary conclusions from the analysis. This includes feedback on the selection and completeness of benefit types and liquidity features assessed and the transmission channels through which vulnerabilities could amplify a shock and contribute to systemic risk. More specifically, this Consultation Document has two main objectives:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• To provide further clarification on the concepts of NT and explain how their characteristics drive their systemic relevance<sup>2</sup>.</li> <li>• To provide guidance on how to identify NTNI products and activities by matching the NTNI principles with the specific characteristics that they seek to capture.</li> </ul> <p>1.4. Steps 2 and 3 will seek to ensure consistency in application across jurisdictions and all measures applying the concept of NTNI. The results of the assessment will be incorporated into the G-SII Assessment Methodology, the Basic Capital Requirement (BCR) and the Higher Loss Absorbency (HLA) Requirement, which are interlinked.</p> <p>1.5. The IAIS has considered a broad range of activities and products from various jurisdictions, including the insurance markets in North America, Europe and Asia.<sup>3</sup> This analysis is intended to be as comprehensive as possible, rather than only covering features that the IAIS has previously characterised as non-traditional or traditional.</p> <p>1.6. The structure of the initial analysis is very briefly as follows:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Clearly define the elements of the analysis. This is important to ensure a</li> </ul>	<p>1.2. 本市中協議は、NTNIの概念・IAISのプロジェクト間および管轄地域間の一貫した適用を明確化するための三段階のプロセスの第一段階である。三段階は次のとおり：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 第一段階：本市中協議で提示されている、（<b>商品特性</b>に基づく）分析枠組の最終化</li> <li>• 第二段階：（ステークホルダーからのインプットを参考にした）商品特性の枠組に基づく、本市中協議で特定された<b>商品</b>・事業活動のリストの評価・分類</li> <li>• 第三段階：（適宜ステークホルダーからのインプットを受けた）枠組・既存の<b>原則</b>に係るギャップの特定・必要に応じた修正</li> </ul> <p>1.3. 第一段階の一部として、本市中協議文書は、提示された分析枠組（様々な管轄地域にわたる保険商品・特性を分類するための原則、および分析に基づく当初の結論を含む）に対するステークホルダーからのフィードバックを募集する。これには、評価対象となる給付の種類および流動性特性の選択・完全性、および脆弱性がショックを増幅しシステムリスクに寄与しうる波及経路に関するフィードバックも含まれる。より具体的には、本市中協議文書は2つの主要な目的を有する：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• NTの概念を更に明確化し、それらの概念の特徴がどのようにシステム上の重要性につながるのかを説明する。<sup>2</sup></li> <li>• NTNI原則と原則によって捕捉を目指す特徴を符合させることで、NTNI商品・事業活動を特定する方法に関する指針を提供する。</li> </ul> <p>1.4. 第二・第三段階では、管轄地域間、およびNTNIの概念を適用する全措置間の一貫性の確保を目指す。評価結果は、連関する、G-SIIs選定基準、基礎的資本要件（BCR）および上乗せ資本（HLA）要件に組み込まれる。</p> <p>1.5. IAISは、北米、欧州、アジアの保険市場を含む<sup>3</sup>、様々な管轄地域における幅広い事業活動・商品を考慮した。この分析は、IAISがこれまでに非伝統的あるいは伝統的と特徴付けた特性のみを対象とするのではなく、出来る限り包括的なものとなることを意図している。</p> <p>1.6. 当初の分析の構成は、ごく簡単に示すと次のとおり：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 分析要素を明確に定義する。これは、システムティックな手法を確保し、</li> </ul>

原文	意訳
<p>systematic approach and in particular to avoid confusing the causes and the effects of potentially systemic characteristics. The proposed elements (product features, transmission channels and exacerbating factors) are set out in Section 2.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Analyse, in detail, the characteristics, features, and risk profile of activities and explain the transmission channels through which they may give rise to systemic outcomes, noting any exacerbating or mitigating influences. Specifically, this is intended to demonstrate how certain products and activities could lead to effects that are not contained within the insurer and could potentially have a significant impact on the broader economy.</li> </ul> <p>1.7. In line with the goal of consistent application of NTNI, in subsequent analyses the IAIS will:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Map the potentially systemic activities and product features onto the existing principles with the aim of identifying any gaps in or necessary modifications to the existing principles.</li> <li>Compare the application of the NTNI concept across IAIS projects.</li> </ul> <p><i>Providing feedback</i></p> <p>1.8. Feedback on this Consultation Document is invited by <b>25 January 2016</b>. Feedback received by this date will enable the IAIS to enhance the analytical framework that serves to distinguish traditional insurance from NTNI. The IAIS is seeking answers to the specific questions listed in the consultation as well as on each section of the document.</p> <p>1.9. Comments are most helpful where they are clear as to the issue being addressed, provide a clear rationale and basis for comments made, and describe alternatives proposed for consideration.</p> <p>1.10. Comments must be sent electronically via the “Consultations” page of the IAIS website (<a href="http://www.iaisweb.org/">http://www.iaisweb.org/</a>). All comments will be published on the IAIS website unless a specific request is made for comments to remain confidential.</p> <p><i>Next steps</i></p> <p>1.11. The IAIS will carefully consider comments from Members and stakeholders on this Consultation Document and will revise the contents proposed within where appropriate. All three steps of this analysis are</p>	<p>特に潜在的にシステミックな特徴の原因と結果を混同することを回避するために重要である。提示された要素（商品特性、波及経路、および悪化要因）はセクション2に記載されている。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>悪化・緩和をもたらす影響に注意しつつ、事業活動の特徴、特性、リスクプロファイルを詳細に分析し、システミックな結果をもたらさうる波及経路を説明する。これは特に、いかにして特定の商品・事業活動が保険者で包含できない影響につながり、より広範な経済に重大な影響を及ぼさうるのかを説明することを意図している。</li> </ul> <p>1.7. NTNIの一貫した適用という目標に沿って、その後の分析で、IAISは以下を行う：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>既存の原則のギャップあるいは必要な修正を特定するという目的のもと、潜在的にシステミックな事業活動・商品特性を既存の原則に照らし合わせて位置付ける。</li> <li>IAISのプロジェクト間でのNTNIの概念の適用を比較する。</li> </ul> <p><i>フィードバックの提供</i></p> <p>1.8. 本市中協議文書へのフィードバックは<b>2016年1月25日</b>まで受け付ける。締切までに受け付けたフィードバックによって、IAISは伝統的保険とNTNIを区別するのに役立つ分析枠組を強化することができる。IAISは、本市中協議で列挙した特定の質問および文書の各セクションに関する回答を募集する。</p> <p>1.9. 提出意見は、扱う事項が明確であり、明確な理由・根拠を提供し、考慮しうる代替案を説明している場合、最も有用となる。</p> <p>1.10. コメントはIAISのウェブサイト (<a href="http://www.iaisweb.org/">http://www.iaisweb.org/</a>) の「コンサルテーション」ページ経由で電子的に提出されなくてはならない。コメントを非公開にするよう特に要請がない限り、全コメントがIAISのウェブサイトに公開される。</p> <p><i>次の段階</i></p> <p>1.11. IAISは、本市中協議文書に対するメンバーおよびステークホルダーからの意見を注意深く考慮し、適切な範囲内で文書の内容を修正する。本分析の三段階の全ては<b>2016年度G-SII選定</b>への組み込みに間に合うよう、完了させる</p>

原文	意訳																										
<p>intended to be finalised in time to be incorporated in the 2016 G-SII designation exercise.</p> <p>1.12. The broad timetable can be summarised as follows:</p> <table border="1" data-bbox="87 379 1099 815"> <thead> <tr> <th></th> <th>Activity</th> <th>Date</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="3">Step 1</td> <td>Start of consultation</td> <td>End November 2015</td> </tr> <tr> <td>Consultation period</td> <td>Two months until 25 January 2016</td> </tr> <tr> <td>Assessment of comments and review of conclusions</td> <td>By end Q1 2016</td> </tr> <tr> <td>Steps 2 and 3</td> <td>Initial product assessment and classification (informed by stakeholder input); review of principles</td> <td>By end Q1 2016, for incorporation in 2016 G-SII designation exercise</td> </tr> </tbody> </table>		Activity	Date	Step 1	Start of consultation	End November 2015	Consultation period	Two months until 25 January 2016	Assessment of comments and review of conclusions	By end Q1 2016	Steps 2 and 3	Initial product assessment and classification (informed by stakeholder input); review of principles	By end Q1 2016, for incorporation in 2016 G-SII designation exercise	<p>ことが意図されている。</p> <p>1.12. 実施計画案の概要は次のとおり：</p> <table border="1" data-bbox="1126 352 2141 815"> <thead> <tr> <th></th> <th>活動</th> <th>期日</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="3">第一段階</td> <td>市中協議開始</td> <td>2015年11月末</td> </tr> <tr> <td>市中協議期間</td> <td>2016年1月25日までの2ヶ月間</td> </tr> <tr> <td>意見の検討および結論の見直し</td> <td>2016年第一四半期末まで</td> </tr> <tr> <td>第二、第三段階</td> <td>当初の商品評価・分類（ステークホルダーからのインプットを参考に）；原則の見直し</td> <td>2016年第一四半期末まで（2016年度G-SII選定に組み込むため）</td> </tr> </tbody> </table>		活動	期日	第一段階	市中協議開始	2015年11月末	市中協議期間	2016年1月25日までの2ヶ月間	意見の検討および結論の見直し	2016年第一四半期末まで	第二、第三段階	当初の商品評価・分類（ステークホルダーからのインプットを参考に）；原則の見直し	2016年第一四半期末まで（2016年度G-SII選定に組み込むため）
	Activity	Date																									
Step 1	Start of consultation	End November 2015																									
	Consultation period	Two months until 25 January 2016																									
	Assessment of comments and review of conclusions	By end Q1 2016																									
Steps 2 and 3	Initial product assessment and classification (informed by stakeholder input); review of principles	By end Q1 2016, for incorporation in 2016 G-SII designation exercise																									
	活動	期日																									
第一段階	市中協議開始	2015年11月末																									
	市中協議期間	2016年1月25日までの2ヶ月間																									
	意見の検討および結論の見直し	2016年第一四半期末まで																									
第二、第三段階	当初の商品評価・分類（ステークホルダーからのインプットを参考に）；原則の見直し	2016年第一四半期末まで（2016年度G-SII選定に組み込むため）																									
<p><sup>2</sup> The notion of NI is not the primary focus of this paper.</p> <p><sup>3</sup> Further detail on the countries and products that will be further examined in step 2 can be found in Annex 1.</p>	<p><sup>2</sup> NIの概念は本文書の主要な焦点ではない。</p> <p><sup>3</sup> 第二段階で更に検討される国・商品の詳細は付属書1を参照。</p>																										
<p><b>2. Elements of the analysis</b></p> <p>2.1 The analysis undertaken seeks to set out the vulnerabilities that could be created by certain activities and features and the transmission channels by which those vulnerabilities could lead to systemic outcomes, as depicted in Figure 1. Each element depicted is explained in further detail in Sections 2.1 to 2.3 below. The analysis focuses on whether products or activities have characteristics that could contribute to systemic risk.</p>	<p><b>2. 分析要素</b></p> <p>2.1 実施される分析では、図1.で示しているとおおり、特定の事業活動や特性によって生じうる脆弱性、および当該脆弱性がシステミックな結果をもたらしうる波及経路を特定することを目指している。以下セクション2.1から2.3で、図に示された各要素の詳細が説明される。本分析では、商品や事業活動がシステミックリスクに貢献する特徴を有しているかどうかには焦点を当てる。</p>																										

原文

Figure 1: Analytical framework



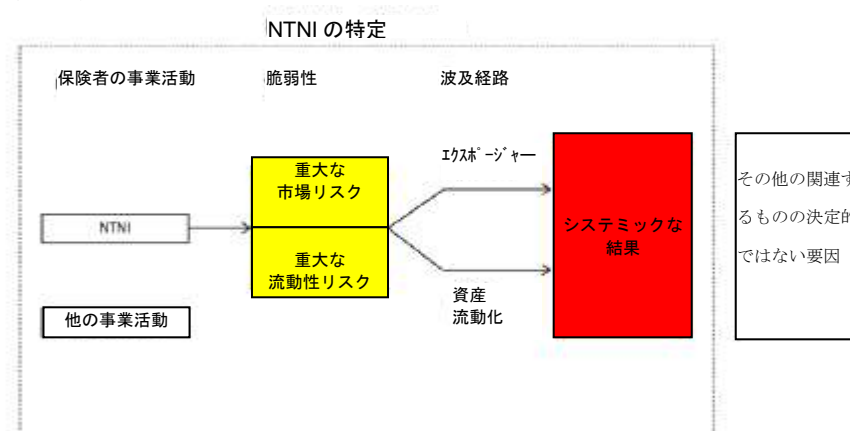
\*The 'other relevant but non-determinative factors' mentioned above do not directly factor into the classification of NTNI. However, these influences are relevant and could, in practice, affect the systemic impact of a product or activity.

2.2 According to the FSB, IMF and BIS in their 2009 Report to the G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors, systemic risk is the potential of “disruption to the flow of financial services that is (i) caused by an impairment of all or parts of the financial system; and (ii) has the potential to have serious negative consequences to the real economy.”<sup>4</sup> More specifically, when applied to insurers, systemic impact can materialize “through contagion (where policyholders or markets consider that similar problems may exist in similar products from other insurers) and financial links (for example, in the derivatives markets) and may have an impact on the broader economy through a failure to make good on promises to policyholders or to engage in new transactions that would foster economic activity.”<sup>5,6</sup>

2.3 The IAIS further determined in its 2013 initial G-SII assessment methodology (the 2013 Methodology) that systemic risk in insurance could be measured by categorizing activities into five categories: (i) NTNI; (ii) interconnectedness; (iii) size; (iv) global activity; (v) substitutability. This paper focuses on the first of these categories.

意識

図 1：分析枠組



\*上記の「その他の関連するものの決定的ではない要因」は、NTNI の分類における直接の要因とはならない。しかしながら、その影響には関連性があり、実務上、当該商品または事業活動のシステム上の影響に関係しうる。

2.2 FSB、IMF および BIS による 2009 年の G20 財務大臣・中銀総裁宛レポートによれば、システミックリスクとは「金融サービスの提供の混乱の可能性であり、(i) 金融システム全体または一部の悪化によって引き起こされ、また、(ii) 実体経済に深刻な悪影響を与えうるもの」<sup>4</sup>である。より詳細には、保険者に適用された場合、システム上の影響は「伝播（つまり、保険契約者または市場が、他の保険者の類似の商品にも同様の問題が存在しうると考えること）および金融の繋がり（例えば、デリバティブ市場における）を通じて顕在化しうる。また、保険契約者への義務を果たせないことや経済活動を促進する新たな取引に関われなくなることにより、広範な経済に影響を与えうる。」<sup>5,6</sup>

2.3 さらに IAIS は、2013 年の初期 G-SII 選定基準（2013 基準）において、保険におけるシステミックリスクは、事業活動を 5 カテゴリー：(i) NTNI；(ii) 相互関連性；(iii) 規模；(iv) グローバルな事業活動；(v) 代替性に分類することにより測定しうると決定した。本文書は、このうち最初のカテゴリーに焦点を当てる。

原文	意訳
<p>2.4 This consultation focuses on features of insurance contracts that may constitute NTNI. There may be other products and activities that are more appropriately categorised as “shadow banking” than insurance. These activities were envisioned under the original NTNI Principle 3, which captures activities creating “maturity or liquidity transformation, leverage or imperfect transfer of credit risk.” This consultation focuses on insurance product features, while noting that these other products and activities would still constitute NTNI.</p> <p>2.5 It is important to note that, classification as “NTNI” is unrelated to the amount of time for which a product feature or activity has existed in a particular jurisdiction. Accordingly, new product features or activities will not necessarily be characterised as NTNI and legacy product characteristics that have existed for many years can still be classified as NTNI based on their risk profile.</p> <p><b>Question 1:</b> Based on the above characterisation of NTNI, is the terminology “nontraditional” confusing? If so, what might be a better term than NTNI? Additionally, what might be a better term than “traditional” for products and activities that are not NTNI?</p>	<p>2.4 本市中協議では、NTNI を構成しうる保険契約の特性に焦点を当てる。保険よりも「シャドールバンキング」と分類する方が適切な他の商品および事業活動が存在しうる。これらの事業活動は、「満期もしくは流動性変換、レバレッジまたは信用リスクの不十分な移転」を生じさせる事業活動を対象とする初期 NTNI 原則 3 で想定されていた。本市中協議では、これらの他の商品や事業活動も NTNI を構成しうることを認識しつつ、保険商品の特性に焦点を当てる。</p> <p>2.5 「NTNI」への分類は、当該商品の特性または事業活動が特定の管轄地域において存在した期間の長さとは無関係であることに留意することは重要である。従って、新しい商品の特性や事業活動が必ずしも NTNI と分類されるわけではなく、長年存在する古い商品特性がそのリスクプロファイルに基づいて NTNI と分類される可能性もある。</p> <p><b>質問 1:</b> 上記のような NTNI の特徴付けに基づくと、「非伝統的」という用語は混乱を生じさせるか？その場合、NTNI よりも良い用語として何があるか？また、非 NTNI 商品および事業活動を表す、「伝統的」よりも良い用語として何があるか？</p>
<p><sup>4</sup> See International Monetary Fund, Bank for International Settlements, Financial Stability Board (2009).</p> <p><sup>5</sup> See Financial Stability Board (2014).</p> <p><sup>6</sup> It is important to note that policyholder exposures, alone, are not considered by the IAIS to be a driver of NTNI classification.</p>	<p><sup>4</sup> 国際通貨基金、国際決済銀行、金融安定委員会（2009年）参照</p> <p><sup>5</sup> 金融安定理事会（2014年）参照</p> <p><sup>6</sup> 保険契約者のエクスポージャーのみで NTNI への分類の要因とはならないと IAIS では認識していることに留意することは重要である。</p>
<p><b>2.1. Features of insurance contracts</b></p> <p>2.6 Features of insurance contracts were previously contemplated under NTNI Principles 1 and 2.<sup>7</sup> The list of features below is intended to be as comprehensive as possible. In combination, these features should cover the vast majority of insurance products sold across jurisdictions.</p> <p>2.7 Two categories of features are considered: (1) benefit features and (2) liquidity features. These are described with the accompanying varieties to be analysed in the table below. In Section 3, these features are assessed to determine if they could expose the insurer to substantial market or liquidity risk.</p>	<p><b>2.1 保険契約の特性</b></p> <p>2.6 従来、保険契約の特性は NTNI 原則 1 および 2<sup>7</sup> で検討されていた。以下で示した特性のリストは、可能な限り包括的であるよう意図されている。これらを合わせると、管轄地域にわたり販売される保険商品の大部分を包含すると考えられる。</p> <p>2.7 特性については、(1) 給付および(2) 流動性という 2 つのカテゴリーで検討されている。これらは、以下の表で、付随する種類とともに取り上げられている。セクション 3 では、これらの特性を評価し、保険者を重大な市場または流動性リスクにさらしうるかを判断する。</p>

原文			意識			
Feature category	Feature	Varieties to be analysed	特性カテゴリー	特性	分析を行う種類	
1. Benefit features	Nature of the benefit	Indemnity, covering a particular loss, e.g. theft or medical expenses	1. 給付にかかる特性	給付の性質	特定の損失、例えば盗難、医療費用をカバーする補償	
		Fixed benefit, e.g. paying a regular distribution to the insured over their lifetime or a lump sum on death or survival to a particular age			定額給付、例えば生涯にわたる定額の給付金、または死亡時もしくは特定の年齢での生存時の一時給付金の支払い	
		Profit participation, where policyholders share in profits of the insurer			保険契約者が保険者の利益の配分を受ける契約者配当	
		Unit linked or property linked, where benefit is related to the performance of an underlying fund or set of assets			元となるファンドまたは一連の資産の運用成績に給付が基づいているユニットリンク型または資産リンク型	
	Contractual Guarantees <sup>8</sup>	No guarantees provided		契約上の保証 <sup>8</sup>	保証の提供なし	
		Guarantees on vested benefits, e.g. declared bonuses for participating products or 'ratchet up' features on linked benefits				確定給付の保証、例えば有配当商品の公表配当金またはリンク型給付における「徐々に増加する」特性
		Guarantees on future benefit accruals, e.g. interest guarantees or fixed minimum bonus levels				将来の給付付加の保証、例えば利率保証または確定最低配当金水準
		Credit guarantees, e.g. credit default swaps, financial guarantee or mortgage insurance				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
	Extent to which an insurer can invest in order to match cashflows of liabilities (ignoring the use of derivatives <sup>9</sup> )	Significant contractual limitations on ability to match liability cash-flows (e.g. policyholder influence over asset allocation or automatic asset reallocation mechanisms)		保険者が負債のキャッシュフローを整合させるために投資を行える程度 (デリバティブの利用は勘案しない <sup>9</sup> )	負債のキャッシュフローを整合させる能力に重大な契約上の制限がある (例えば、資産配分への保険契約者の影響や自動的な資産再配分機能)	
		No significant contractual limitations on ability to match liability cash-flows (the insurer has the discretion to invest to match the liability cash-flows)				負債のキャッシュフローを整合させる能力に重大な契約上の制限はない (保険者は負債のキャッシュフローを整合させるために投資を行う裁量を有する)
2. Liquidity features	Delay in access	No early surrender benefits	2. 流動性にかかる特性	入手の遅延	早期解約時の給付金なし	
		Surrender only possible at specific times which the policyholder must nominate at the inception of the policy			契約始期に保険契約者が指定する特定の時期においてのみ解約可能	
		Surrender value available with low delay (on-demand)			解約返戻金 (Surrender value) が遅延なく入手可能 (要求に応じて)	
		Available upon request with medium delay			要求に応じて中期遅延で入手可能	
		Available upon request with long delay			要求に応じて長期遅延で入手可能	
	Penalties on	No material economic penalties			解約に対する	重大な経済上のペナルティなし

原文		意訳	
	surrender	Account value less a low economic penalty	勘定価値から低い経済上のペナルティを差し引く
		Account value less a high economic penalty	勘定価値から高い経済上のペナルティを差し引く
<p><b>Question 2:</b> Are there any other benefit or liquidity features that should be taken into account in identifying NTNI products and activities?</p>		<p><b>質問 2 :</b> NTNI 商品・事業活動の特定において考慮すべき給付および流動性にかかる特性は他にあるか？</p>	
<p>7 See Annex 2 for the original NTNI principles, as stated in the 2013 <i>G-SII Policy Measures</i> document.</p> <p>8 Note that guarantee, in this context, focuses on explicit minimum benefit guarantees (i.e. those expressly made in the contract) and does not include the implicit assumptions made in product pricing.</p> <p>9 The use of derivatives is not considered to be determinative one way or another in classifying a product as NTNI. They may be used for hedging market risks, but in a depressed market, firms' derivative hedging strategies could break down if they are unable to roll over existing positions or set up new hedges. The extra demand from firms with similar products could in addition cause derivative prices to become prohibitively high in a downturn. Furthermore, derivatives do not fully eliminate risk, as the transaction substitutes counterparty risk for market risk, which could manifest at similar times.</p>		<p>7 2013年のG-SII政策措置文書に規定されたNTNI原則は付属書2参照。</p> <p>8 この文脈において、保証とは明確な最低給付保証（つまり、契約で明示された保証）を指し、商品の価格決定における暗黙の前提を含まないことに留意すべきである。</p> <p>9 商品をNTNIとして分類する際、デリバティブの利用はいずれにせよ決定的な要因とは考慮されていない。デリバティブは市場リスクのヘッジのために用いられるが、停滞した市場では、既存ポジションのロールオーバー、あるいは新たなヘッジを構築することが出来ない場合、企業のデリバティブヘッジ戦略は崩壊しうる。加えて、類似商品を有する企業からの過剰な需要が、景気下降期にデリバティブ価格を極端に上げる可能性がある。更に、デリバティブ取引は市場リスクをカウンターパーティー・リスクに置換するが、カウンターパーティー・リスクと市場リスクは同様のタイミングで現れうることから、デリバティブは完全にはリスクを排除しない。</p>	
<p><b>2.2. Transmission channels and vulnerabilities</b></p> <p>2.8 The FSB has broadly defined three channels for systemic risk to flow through: (i) the exposure/counterparty channel; (ii) asset liquidation/market channel; and (iii) the critical function or service/substitutability channel. The IAIS has evaluated these channels and concluded that NTNI activities could most likely contribute to systemic risk through the <i>exposure</i> or <i>asset liquidation</i> channels, which are defined as follows:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Exposure Channel: NTNI activity could allow a shock to spread more easily to other financial institutions or markets where there are direct and indirect exposures of creditors, counterparties, investors or other market participants to the insurer.<sup>10</sup></li> <li>Asset Liquidation Channel: NTNI activities could force an insurer to liquidate assets quickly, exacerbating market movements and contributing to asset price volatility. Such asset sales could impact asset prices and thereby disrupt trading or funding in key markets, potentially triggering losses for other firms with similar holdings.</li> </ul>		<p><b>2.2 波及経路および脆弱性</b></p> <p>2.8 FSB は、システミックリスクが波及する 3 つの経路を概ね定義した：(i) エクスポージャー/カウンターパーティー経路；(ii) 資産流動化/市場経路；(iii) 重要な機能またはサービス/代替性経路。IAIS はこれらの経路を診断し、NTNI 活動はエクスポージャーまたは資産流動化の両経路を通じて最もシステミックリスクに貢献しうると結論付けた。それらの定義は次のとおりである：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>エクスポージャー経路：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が保険者への直接・間接のエクスポージャーを有している場合、NTNI 活動が、他の金融機関または市場に対し、より容易にショックを拡散しうる。<sup>10</sup></li> <li>資産流動化経路：NTNI 活動が、保険者に資産の早急な流動化を強いることで、市場の動きを悪化させ、資産価格のボラティリティを増幅させうる。そのような資産売却は資産価格に影響を及ぼす可能性があり、その結果、主要市場における取引や資金調達を混乱させ、類似の資産を保有する他の企業の損失の引き金を引きうる。</li> </ul>	

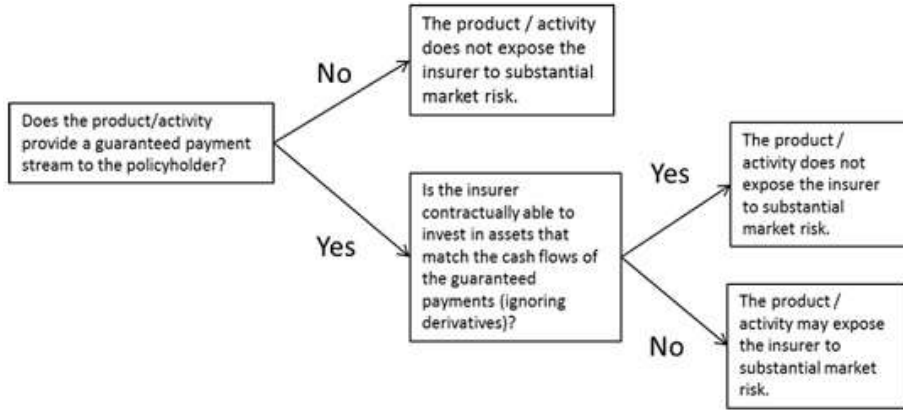


原文	意訳
<p>2.9 Product features that expose an insurer to the vulnerabilities of substantial market or liquidity risk could transmit a shock through the transmission channels and potentially have an impact on the real economy. In particular, a product feature that exposes the insurer to substantial market risk could put pressure on its solvency at the bottom of the market, potentially exposing counterparties to losses when their balance sheets are already strained or necessitating the liquidation of assets into falling markets. Product features that expose the insurer to substantial liquidity risk, if exercised <i>en masse</i>, could force the insurer to quickly liquidate assets to meet claims. These sales could result in the insurer realizing losses on illiquid assets and potentially lead to insolvency, exposing counterparties to losses.</p> <p><b>Question 3:</b> Do the identified transmission channels appropriately capture the ways in which the vulnerabilities could amplify shocks and create systemic risk? What, if any, other channels should be considered?</p>	<p>2.9 保険者を重大な市場または流動性リスクの脆弱性にさらず商品特性は、波及経路を通じてショックを伝える可能性があり、実体経済への影響を潜在的に有する。特に、保険者を重大な市場リスクにさらず商品特性は、市場の底において保険者のソルベンシーに圧力を加える可能性があり、既にバランスシートが傷ついているカウンターパーティーを損失にさらし、または下落する市場での資産の処分を余儀なくさせうる。保険者を重大な流動性リスクにさらず商品特性は、もし一斉に実施された場合、保険者は請求に対応するために早急に資産を処分せざるをえなくなる可能性がある。これらの売却によって保険者の非流動資産の損失が確定する結果となり、支払い不能が生じ、カウンターパーティーを損失にさらず可能性がある。</p> <p><b>質問 3：</b> 特定された波及経路は、脆弱性がショックを増幅し、システミックリスクを生み出さうする方法を適切にとらえるか？（もしあれば）他にどのような経路を検討すべきか？</p>
<p>10 To be clear, exposure to policyholders is not itself a driver of NTNI classification.</p>	<p>10 明確化の観点で、保険契約者のエクスポージャー自体は NTNI 分類の要因ではない。</p>
<p><b>2.3. Other relevant but non-determinative factors</b></p> <p>2.10 Outside of the features listed in section 2.1, there may be additional influences that are relevant to the discussion of systemic risk but are impractical to assess objectively. These effects, therefore, do not drive the classification of NTNI, but, in practice, could exacerbate or mitigate the systemic effects.</p>	<p><b>2.3 その他の関連するものの決定的ではない要因</b></p> <p>2.10 セクション 2.1 で示された特性以外にも、システミックリスクの議論に関連するものの客観的な分析が困難である、追加的な影響があるかもしれない。これらの影響は、それゆえ、NTNI の分類を促すものではないが、実際にはシステム上の影響を悪化または緩和しうる。</p>
<p><b>3 Analysis of the vulnerabilities</b></p> <p>3.1 This section maps the range of product features against the two key vulnerabilities which have been identified (substantial market risk and substantial liquidity risk). In some cases, supervisory judgement may be required to determine the level of systemic risk posed by a product.</p> <p>3.2 In its 2011 paper, <i>Insurance and Financial Stability</i>, the IAIS noted that insurance relies on the premise of <i>insurability</i>, which is defined by several criteria. In identifying NTNI products and activities, this framework focuses on two of them: (1) whether there are a large number of uncorrelated and homogeneous risks (i.e. losses are subject to the law of large numbers); and</p>	<p><b>3. 脆弱性の分析</b></p> <p>3.1 本セクションにおいては、特定されている 2 つの主要な脆弱性（重大な市場リスクおよび重大な流動性リスク）に対する商品特性の範囲を位置付ける。ある場合には、商品により引き起こされるシステミックリスクの程度の決定については監督判断が求められるかもしれない。</p> <p>3.2 2011 年の <i>保険および金融安定</i> の文書において、IAIS は、保険は複数の基準により定義される <i>保険引受可能性</i> の前提に依拠することに言及している。NTNI 商品および事業活動の特定において、本枠組ではこれらのうちの 2 つ；(1) 多数の無相関かつ同種のリスクがあるか（すなわち、損失は多数の</p>

原文	意訳
(2) whether the losses are accidental (i.e. not controlled by the insured).	法則に基づく)、および (2) 損失は偶発的か (すなわち、被保険者によりコントロールされない)、に焦点を当てている。
<p><b>3.1 Exposure to substantial market risk</b></p> <p>3.3 As a result of the characteristic of insurance that the losses are subject to the law of large numbers, insurers are able to largely diversify away idiosyncratic losses and accurately estimate expected losses across their portfolio. Some activities involve the insurer assuming significant undiversifiable market risk which can lead to problems as the insurer's losses become strongly correlated with the broader economy and therefore less diversifiable through risk-pooling. Market risk encompasses the risk of losses resulting from movements in market prices and could include, but is not limited to, risks from equity markets, credit markets, and interest rates.</p>	<p><b>3.1 重大な市場リスクに対するエクスポージャー</b></p> <p>3.3 損失は多数の法則に基づくという保険の特徴の結果、保険者は自身のポートフォリオにまたがって、特有の損失を分散したり、期待損失を的確に評価したりすることが可能である。いくつかの事業活動は、保険者の損失がより広範な経済との相関が強くなり、それゆえリスク・プーリングを通じた分散可能性を欠くようになるため、保険者に対し問題を引き起こしうる重大な分散不能な市場リスクに保険者を巻き込む。市場リスクは市場価格の変動から生じる損失のリスクを含み、株式市場、信用市場や金利から生じるリスク (しかしこれに限定されない) を含む。</p>
<p><b>3.1.1 Substantial market risk assessment</b></p> <p>3.4 In order to assess how contract features could expose insurers to market risk, a comprehensive set of benefit features is considered. These include the nature of the benefit, the guarantees that apply, and whether the insurer has the ability to invest in assets that will yield cash flows to pay expected claims (ignoring the use of derivatives).</p> <p>3.5 The assessment of whether a benefit feature could expose the insurer to substantial market risk has two steps. The first step is to identify whether the insurer is taking on market risk in offering the product – which is equivalent to assessing whether a material benefit guarantee applies. The second step is to determine whether the insurer is able to invest the assets backing the guarantee in a manner that matches the cash-flows of the guarantee (ignoring the use of derivatives). This is depicted in Figure 2.</p>	<p><b>3.1.1 重大な市場リスク評価</b></p> <p>3.4 契約の特性がどのように保険者を市場リスクにさらすかを評価するために、広範な一連の給付にかかる特性が考慮される。これらには給付の性質、適用される保証、(デリバティブの利用は勘案せず) 保険者が予測される保険金を支払うためのキャッシュフローをもたらす資産への投資を行うことができるかどうかを含む。</p> <p>3.5 給付にかかる特性が保険者を重大な市場リスクにさらすかを評価するには2つの段階がある。最初の段階は、保険者が商品の提供において市場リスクを取っているかを特定することである—これは重大な給付保証が適用されるかを評価することと同等である。第二段階は、(デリバティブの利用は勘案せず) 保険者が保証のキャッシュフローに見合った方法で、保証を裏付けする資産に投資できるかを測定することである。これは図2に示されている。</p>

**原文** **意識**

**Figure 2: Simplified illustration of the IAIS' analysis of exposure to substantial market risk**

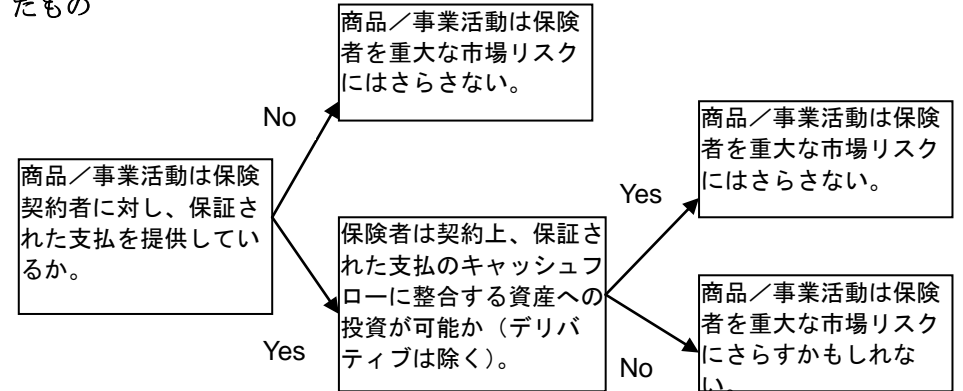


**Question 4:** Are these the appropriate two steps that should be used to assess whether a benefit feature could expose the insurer to substantial market risk? What other steps, if any, should be considered in the analysis? Should the two steps be given equal weighting in the assessment of whether a product has substantial market risk? Should the nature of the two step analysis be disjunctive or conjunctive?

3.6 Each of the benefit combinations identified in 2.1 are analysed individually in the table below.

Nature of the benefit	Step 1: Guarantee	Step 2: To what extent can the insurer cash-flow match liability outflows?	Is there substantial market risk?
Indemnity	Not applicable	Claim amounts are unknown <i>ex ante</i> and may be volatile, so assets cannot be invested to match cash-	Indemnity policies provide cover for a specific loss, not a guaranteed value, and thus do not expose the insurer

図2. 重大な市場リスクへのエクスポージャーに対する IAIS の分析を簡単に図解したもの



**質問 4 :** これらは、給付にかかる特性が保険者を重大な市場リスクにさらすかを評価するのに適切な2つの段階であるか? もしあれば、他にどのような段階が分析において考慮されるべきか? 商品が重大な市場リスクを持つかの評価において、2つの段階は同等の重みづけがなされるべきか? 2段階分析の本質は分離的であるべきか、結合的であるべきか?

3.6 2.1 において特定されたそれぞれの給付の組み合わせは下記の表に沿って個々に分析される。

給付の性質	第一段階: 保証	第二段階: 保険者のキャッシュフローは負債のアウトフローにどの程度整合しうるか。	重大な市場リスクはあるか?
補償金	適用されない	保険金支払額は事前にわからず、不安定であるかもしれないため、資産をキャッシュ	補償保険契約は、保証された金額ではなく、特定の損失のためのカ

原文				意訳			
		flows.	to substantial market risk.  Indemnity events are generally uncorrelated with markets.			ローに整合するよう投資することができない。	バーを提供するものであり、それゆえ保険者を重大な市場リスクにはさらさない。  補償事故は通常、市場とは相関がない。
Fixed benefit	Guarantees on future accruals (such as interest guarantees)	Premiums can generally contractually be able to be invested in fixed income assets that could, in most cases, provide the cash flows required to meet contractual obligations.	Fixed benefit policies with guaranteed accruals expose the insurer to movements in interest rates, and therefore to market risk. These liabilities can generally be cash-flow matched and the assets held to maturity, which reduces the insurer's exposure to market risk to some extent.  The resulting correlation of liabilities with the market in tail events is unlikely to be of a scale that would disrupt markets.	定額給付	(金利保証のような) 将来の付加の保証	保険料は通常、定額収入資産に対し投資を行うことが契約上でき、定額収入資産は多くの場合、契約上の債務を履行するのに必要とされるキャッシュフローを供給する。	保証された付加がある定額給付の保険契約は、保険者を金利の変動にさらし、それゆえ市場リスクにさらす。これらの負債は通常、キャッシュフローが整合でき、資産は満期まで保有され、これにより保険者の市場リスクに対するエクスポージャーはある程度減少する。  結果として生じる負債とテール事象に

原文				意訳			
							おける市場との相関は、市場を混乱させる規模にはなりそうにない。
Profit participation	Guarantees on vested benefits or future accruals (such as interest guarantees)	In principle, insurers are contractually able to invest to match the guarantees offered, though liabilities may not be matched closely, to allow for bonus accumulation.  Policyholder influence over investment decisions may reduce an insurer's ability to invest to match cashflows.	With-profits (participating) products contain a guaranteed rate of return, and therefore expose the insurer to market risk. However, the products can theoretically be cash-flow matched, reducing exposure to market risk.  Liabilities for these products are generally not correlated with the market.	契約者配当	確定給付金または（金利保証のような）将来の付加の保証	原則として、保険者は、負債は厳密に整合しないかもしれないが、配当の累積が可能となるよう、提供される保証に整合する投資を契約上行うことができる。  投資決定に対する保険契約者の影響は、保険者がキャッシュフローに整合するための投資を行う能力を減少させるかもしれない。	利益配当付（有配当）商品は保証された利益率があり、それゆえ保険者を市場リスクにさらす。しかしながら、商品は理論上キャッシュフローが整合でき、市場リスクに対するエクスポージャーを減らす。  これらの商品の負債は通常、市場と相関はない。
Unit linked / variable annuity	No guarantees provided	Cash flows are matched by construction as the liability is determined by the value of the assets.	Insurers act as an asset manager for policy holders, serving as a pass-thru for investment returns (i.e. the insurer doesn't guarantee performance), and are therefore not	ユニットリンク型／変額年金	保証が提供されていない	負債が資産の価値により決定されるような構造により、キャッシュフローは整合される。	保険者は保険契約者のための資産管理者のようふるまい、投資収益のための通路の役割をし（すなわち保険者はパ

原文			意訳		
		exposed to market risk through these products.			パフォーマンスを保証しない)、それゆえこれらの商品を通じて市場リスクにはさらされない。
Guarantees on vested benefits or future accruals	The prescribed composition of the linked portfolio limits the insurer's ability to invest to match the guarantee. Furthermore, the underlying assets are usually variable in nature, which makes it particularly difficult for the insurer to invest, ignoring derivatives, in order to cash-flow match guaranteed payments.	<p>Losses accrue to the insurer's balance sheet through the guarantee. Furthermore, due to the variability of liabilities, the insurer is structurally constrained in effectively matching asset and liability cash-flows. These products therefore expose the insurer to a high degree of market risk.</p> <p>The structure of these products leads to a high degree of correlation between the insurer's liabilities and the market, with liabilities greatly increasing in tail scenarios.</p>	確定給付または将来の付加の保証	リンクしたポートフォリオの規定された構造は、保証に整合するための投資を行う保険者の能力を制限する。さらに、基礎となる資産は通常、本質的に変動しやすく、それが保険者にとって、デリバティブを除き、保証された支払をキャッシュフローに整合するために投資することを特に難しくしている。	<p>保証を通じ保険者のバランスシートに損失が生じる。さらに、負債の変動性により、保険者は構造上、資産と負債のキャッシュフローを効果的に整合させることにおいて制限されている。これらの商品はそれゆえ保険者を高い市場リスクにさらす。</p> <p>これらの商品の構造は保険者の負債と市場の相関を高くし、負債はテール・シナリオにおいて大幅に増加する。</p>

原文				意訳			
Selling of credit protection / mortgage insurance	Guarantees on the value of the reference assets (mortgage, securities or non-traded instruments)	Default events are highly unpredictable, which severely limits the insurer's ability to match cash-flows of claims.	These products guarantee the value of some asset, which exposes the insurer to movements in market prices. Furthermore, trigger events are highly correlated with market cycles and highly unpredictable and can consequently not be cash-flow matched. These products, therefore, expose the insurer to a high degree of market risk.	信用補償／モーゲージ保険の販売	参照資産（モーゲージ、有価証券または取引されない商品）の価値の保証	デフォルト事象が大いに予測できず、それが支払のキャッシュフローに整合させる保険者の能力を著しく制限する。	これらの商品はある資産の価値を保証し、それが保険者を市場価格の変動にさらす。さらに、トリガーとなる事象は市場のサイクルとの相関が高く、非常に予測不可能であり、その結果キャッシュフローが整合できない。これらの商品は、それゆえ、保険者を高い市場リスクにさらす。
<p><b>Question 5:</b> Does the list above assess a comprehensive set of benefit features? What, if any, benefit features are not assessed in this section that the IAIS should consider? Do the benefit features listed in this section help provide the IAIS with sufficient information to characterise products and activities as NTNI in a way that applies equally across jurisdictions?</p>				<p><b>質問 5 :</b> 上記のリストは広範な一連の給付にかかる特性を評価しているか？もしあれば、本セクションにおいて評価されていない給付にかかる特性で、IAIS が考慮すべきものは何か？本セクションにおいて挙げられている給付にかかる特性は、管轄地域間に同等に適用される方法で、NTNI として商品および事業活動の特徴づけるための十分な情報を IAIS に提供する助けとなるか？</p>			
<p><b>3.2 Exposure to substantial liquidity risk</b> 3.7 A key feature of insurability is that losses should be accidental, i.e. not able to be influenced by the insured. Product features allowing for payments that are not triggered by the occurrence of an insured event, such as surrenders or other withdrawals, for example, depart from this definition of insurability and may have features that make them closer in nature to deposits. Products or activities with these features are, therefore, the focus of</p>				<p><b>3.2 重大な流動性リスクに対するエクスポージャー</b> 3.7 保険引受可能性の重要な特徴は、損失は偶発的であるべきである、すなわち、被保険者により影響は与えられない、ということである。例えば、解約またはその他の引出のような、被保険事故の発生により誘引されたものでない支払を認める商品特性は、保険引受可能性の定義からは外れており、商品を預金の性質により近くする特性を持っているかもしれない。これらの特</p>			

原文	意訳
<p>this section, subject to consideration of the (dis)incentives for early repayment.</p> <p>3.8 Bank runs are the most commonly cited example of a systemic event. Runs can occur because of a bank's balance sheet profile: liquid liabilities are used to fund long-term, illiquid assets. Because the assets cannot all generally be sold at face value, the position of a depositor in the "queue" to redeem deposits will directly affect the amount they will receive on their claim. This mechanism provides an incentive to be the first in line, creating a possible dynamic where rational depositors all run based on their expectations of other depositors' behaviour. A bank run can have spill-over effects on the real economy as the run could cause the bank to withdraw funding to productive investment or cause other "healthy" banks to be run on and fail (contagion).</p> <p>3.9 Insurance, by contrast, is generally known for its strict asset-liability matching. For life insurers, in particular, liabilities tend to be long-term and are generally backed by longterm assets. NTNI classification therefore could also include shorter term liabilities, which expose insurers to liquidity risk that could give rise to a similar dynamic as a bank run.</p> <p>3.10 Policyholder "runs" are somewhat uncommon phenomena, though there have been several documented cases. Policyholders may have many incentives to run, including:  (1) market movements (higher external returns, either interest rates or stock returns could lead to higher lapse rates, while higher internal returns, such as surplus participation, could lead to lower lapse rates); (2) personal financial distress or liquidity concerns; and (3) a general collapse of confidence in a company or product. A number of past runs were due to market changes that made stable value products less attractive. There have also been several runs where policyholders grew concerned about the financial condition of a firm, either through regulatory action or other public knowledge. It is important to note that these experiences did not necessarily have systemic implications. On the other hand, most of the runs occurred during a normal economic environment and it is unclear what effect they would have during a stressed period.</p>	<p>性を持つ商品または事業活動は、それゆえ、本セクションで焦点が当てられており、早期払戻のインセンティブ（および阻害要因）が考慮されている。</p> <p>3.8 銀行取付はシステミックな出来事で最もよく見られる例である。取付は、銀行のバランスシートのプロファイル：流動負債が長期の非流動資産に資金供給するために使用される：により引き起こされうる。資産は通常、すべてを額面で売却することはできないため、預金の払い戻しのため「行列」に並ぶ預金者の位置は、彼らの請求に対する受取額に直接影響を与えるであろう。このメカニズムは列の最初に並ぶというインセンティブを与え、他の預金者の行動を予測し理性的な預金者がすべて取付に走る原動力となりえる。銀行取付は、生産的な投資に対する銀行の資金提供の撤回を引き起こしたり、他の「健全な」銀行に対する取付や破たん（伝染）を引き起こしたりしうるため、銀行取付は実体経済に波及効果を与える。</p> <p>3.9 対照的に、保険は、一般に厳格な資産-負債マッチングで知られる。生命保険者にとっては、特に、負債は長期になる傾向があり、長期の資産に通常裏付けられている。NTNI の分類は、銀行取付と類似の原動力を高めうる流動性リスクに保険者をさらすより短期の負債をそれゆえ含みうる。</p> <p>3.10 保険契約者「取付」は、いくつかの文書化された事例があるものの、いくぶん一般的ではない現象である。保険契約者は以下を含む多くの取付へのインセンティブがあるかもしれない。  （1）市場の動き（より高い外部利益、金利または株式収益は、より高い解約・失効率を導きうる一方で、剰余金配当のようなより高い内部収益は、より低い解約・失効率を導きうる。）、（2）個人的な財政難または流動性懸念、および（3）企業または商品に対する信頼の全体的な崩壊。多くの過去の取付は、市場の変化により、安定した価値の商品の魅力が少なくなったことによるものであった。規制措置またはその他の公の知識を通じ、保険契約者が会社の財務状況に対する懸念を大きくしたことによる取付もいくつかあった。これらの経験が必ずしもシステミックな意味合いを持っていたわけではないことに留意することは重要である。その一方で、大部分の取付は標準的な経済環境において発生しており、ストレス環境下においてどのような影響</p>



原文	意訳												
<p><b>3.2.1 Substantial liquidity risk assessment</b></p> <p>3.11 Generally speaking, mass surrenders, withdrawals or terminations should be considered a tail event (albeit with a very large potential impact) for which there appears to be no single trigger event. More likely, a complex interaction between contract features, the state of the insurer, the market environment, individual characteristics and other dynamics will determine the extent to which counterparties have an incentive to surrender. In the interest of arriving at a binary classification of NTNI, it is therefore proposed that a combination of quantifiable factors and supervisory judgement determines the extent to which product features could increase the risk of a run.</p> <p>3.12 Two key quantifiable factors that the IAIS developed in the 2013 Methodology are (1) the delay in access and (2) the penalties that contracts allow the insurer to apply to counterparties wishing to withdraw. The IAIS quantified these factors for use in the liability liquidity indicator in the NTNI category.<sup>11</sup> This consultation proposes adding a third, judgement-based indicator that is summarised below under the heading of “overriding ancillary factors.”</p>	<p>があるのかが不明確である。</p> <p><b>3.2.1 重大な流動性リスク評価</b></p> <p>3.11 一般的に、大量の解約、引出または契約の終了は（非常に大きい潜在的影響はあるが）単一のトリガー事象がないように思われるテール事象とみなされるべきである。おそらく、契約特性、保険者の状況、市場環境、個人の特徴およびその他の原動力との間の複雑な相互作用が、どの程度カウンターパーティーが解約するインセンティブを持つかを決定する可能性が高い。NTNI の二項分類を行うため、それゆえ、定量化可能な要因と監督判断の組み合わせにより、商品特性が取付のリスクをどの程度増大させうるかを決定することが提案されている。</p> <p>3.12 IAIS が 2013 基準において開発した 2 つの主要な定量化可能な要因は（1）入手の遅延および（2）引出を望むカウンターパーティーに対し、保険者が適用できる契約上のペナルティ、である。IAIS は NTNI のカテゴリ<sup>11</sup>における負債流動性指標用にこれらの要因を定量化した。本市中協議プロセスでは、3 つ目の、以下の「優先する付随的な要因」項目においてサマライズされている判断ベースの指標を追加することを提案する。</p>												
<p>11 The IAIS is concurrently issuing a consultation paper proposing certain revisions to the G-SII Assessment Methodology.</p>	<p>11. IAIS は G-SII 選定基準の改定を提案する市中協議文書も同時に発行している。</p>												
<p><b>3.2.1.1 Delay in access</b></p> <p>3.13 The more quickly that counterparties are able to access to their funds, the more likely it is that insurers will have to engage in disruptive fire sales of assets to make the payments promised. The longer the delay, the more opportunities insurers will have to spread the sale of assets over time or to access liquidity through other means, such as drawing on credit lines, securitizing assets, or selling lines of business. In addition, a substantial delay in access may create a disincentive for counterparties to surrender their contracts altogether. Taking the assumptions set out in the 2013 Methodology as a starting point, this consultation proposes the following ratings and associated delays in access:</p> <table border="1" data-bbox="91 1353 1099 1453"> <thead> <tr> <th>Delay in access</th> <th>Rating</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Less than 1 week</td> <td>Low (L)</td> </tr> <tr> <td>Between 3 months and 1 week</td> <td>Medium (M)</td> </tr> </tbody> </table>	Delay in access	Rating	Less than 1 week	Low (L)	Between 3 months and 1 week	Medium (M)	<p><b>3.2.11 入手の遅延</b></p> <p>3.13 カウンターパーティーが彼らの資金をより早く入手できれば、保険者が約束された支払を行うために資産の投げ売りを行わなければならない可能性がより高くなる。遅延が長ければ、保険者は時間をかけて資産の売却を広げたり、または与信枠の利用、資産の証券化や事業部門の売却のような他の手段を通じて流動性を確保したりする機会がより多くある。加えて、重大な入手の遅延はカウンターパーティーが彼らの契約全部を解約することの阻害要因となるかもしれない。2013 基準において示された仮定を出発点として、本市中協議では次の入手の遅延に関するレーティングを提案する。</p> <table border="1" data-bbox="1131 1294 2141 1437"> <thead> <tr> <th>入手の遅延</th> <th>レーティング</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1 週間未満</td> <td>低 (L)</td> </tr> <tr> <td>1 週間から 3 か月の間</td> <td>中 (M)</td> </tr> </tbody> </table>	入手の遅延	レーティング	1 週間未満	低 (L)	1 週間から 3 か月の間	中 (M)
Delay in access	Rating												
Less than 1 week	Low (L)												
Between 3 months and 1 week	Medium (M)												
入手の遅延	レーティング												
1 週間未満	低 (L)												
1 週間から 3 か月の間	中 (M)												

原文		意識	
More than 3 months	High (H)	3 か月超	高 (H)
<b>Question 6:</b> Do the proposed time periods appropriately capture liquidity risk?		<b>質問 6 :</b> 提案されている期間は流動性リスクをとらえるのに適切か？	
<b>3.2.1.2 Economic Penalty relative to account value<sup>12</sup></b> 3.14 The larger the legal or contractual costs that counterparties must bear on surrender, the smaller the incentive to withdraw funds. A substantial penalty, by itself, will not remove all surrender risk, as some counterparties may be immune to any monetary disincentive (e.g. in case of panic). Again taking the assumptions set out in the 2013 Methodology as a starting point, this consultation proposes the following thresholds for the costs of settlement:		<b>3.2.1.2 勘定価格に関する経済上のペナルティ<sup>12</sup></b> 3.14 解約においてカウンターパーティーが負担する法的または契約上のコストが大きいくほど、資金を引き出すインセンティブは小さくなる。あるカウンターパーティーはいかなる金銭上の阻害要因の影響を受けないかもしれない（例えば、パニックの場合）ため、重大なペナルティは、それ自体、すべての解約リスクを取り除きはしない。再び 2013 基準において示された仮定を出発点として、本市中協議では次の支払のコストの閾値を提案する。	
<b>Economic penalty</b>	<b>Rating</b>	<b>経済上のペナルティ</b>	<b>レーティング</b>
No penalty	Low (L)	ペナルティなし	低 (L)
A penalty of less than 20%	Medium (M)	20%未満のペナルティ	中 (M)
A penalty of more than 20%	High (H)	20%超のペナルティ	高 (H)
<b>Question 7:</b> Other than contractual penalties or taxing requirements, what other economic penalties should be captured? These should be readily quantifiable and generally applicable (i.e. not policy- or policyholder-dependent).		<b>質問 7 :</b> 契約上のペナルティまたは課税要件のほか、どのような経済上のペナルティがとらえられるべきか？これらは容易に定量化可能で汎用的であるべきである（すなわち、保険契約 - または保険契約者 - により左右されない）。	
<b>Question 8:</b> Do the proposed economic penalty thresholds appropriately capture the monetary disincentives to surrender?		<b>質問 8 :</b> 提案されている経済上のペナルティの閾値は解約のための金銭上の阻害要因をとらえるのに適切であるか？	
12 As described in the 2013 Methodology, economic penalties include “fees or tax.”		12 2013 基準において記載されているとおり、契約上のペナルティは「手数料 (fee) および税金」を含む。	
<b>3.2.1.3 Ancillary factors</b> 3.15 There is a range of further factors that cannot directly be translated into an <i>ex ante</i> monetary economic penalty, but that nevertheless provide incentives or disincentives for surrendering policies. Importantly, the incentive to surrender or maintain a contract could vary over time. Other factors, divided into a narrow and wider set, may include:		<b>3.2.1.3 付随的な要因</b> 3.15 事前の金銭上の経済的なペナルティと直接的には解釈されえないが、それにもかかわらず保険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さらにいくつかの要因がある。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異なりえることである。その他の要因は狭義の要因と広義の要因とに分けられ、これらは以下を含むかもしれない。	

原文	意訳
<p><i>Narrow set of factors</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Purpose of the policy: policies offering protection to holders serve a different economic purpose than products used as a vehicle for saving, which makes them less likely to be seen as deposits. They therefore do not have the same incentives for surrender.</li> <li>• Surrender value relative to market value: the value of surrendering the policy may be different from the market value of the assets backing it at the time of liquidation, creating an incentive to surrender and earn a premium (or disincentive to surrender and realize a loss).</li> </ul>	<p><i>狭義の要因</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 保険契約の目的：貯蓄の手段として利用される商品とは異なる経済的な目的のための保障を契約者に提供する商品であり、このため預金とみなされる可能性が低い商品。これらはそれゆえ解約のためのインセンティブも同じではない。</li> <li>• 市場価値と比較した解約価値（<b>Surrender value</b>）：保険契約の解約の価値は、それを裏付ける資産の清算時の市場価値と異なるかもしれない、それが解約してプレミアム（<b>premium</b>）を得るインセンティブ（または解約して損失を実現させる阻害要因となる）を生じさせる。</li> </ul>
<p><i>Wider set of factors</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Replacement of cover: the risk that policyholder may not be able to obtain coverage or the same amount of coverage for comparable costs.<sup>13</sup></li> <li>• The imposition of variable tax penalties on surrender of tax advantaged products.<sup>14</sup></li> <li>• Loss of guarantees: the policyholder may forfeit any guarantees associated with the policy, such as guaranteed interest rates or guaranteed minimum living/death benefits.</li> <li>• Flexibility to lower policy surrender values: a lower benefit on surrender may deter policyholders from forgoing the future benefits of the policy.</li> <li>• Policyholder protection schemes: unlike the other points listed above, this does not relate to the contractual features of a product. However, if policyholders are confident that they will still be paid if an insurer is placed in disorderly run-off, they may have less incentive to run. This factor may therefore also be of relevance in some cases.</li> </ul> <p>3.16 It is important to note that contract features, including (but not limited to) premium structure, remaining time in force and fee structure, may also exacerbate or mitigate surrenders, though these more microeconomic considerations are not feasible to take into account for a broad classification as NTNI.</p>	<p><i>広義の要因</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• カバーの交換：保険契約者がカバーを得られない、または同額でのカバーを同等のコストで得られないかもしれないリスク<sup>13</sup>。</li> <li>• 税制優遇商品の解約において課される変動的な税制上のペナルティの賦課<sup>14</sup>。</li> <li>• 保証の喪失：保険契約者は、保証された金利や保証された最低生存／死亡給付のような、保険契約に関連する保証を失うかもしれない。</li> <li>• 保険契約の解約価値を低下させる柔軟性：より低い解約返戻金は、保険契約者が保険契約の将来給付を諦めることを妨げるかもしれない。</li> <li>• 保険契約者保護制度：上記に記載した他の点と異なり、これは商品の契約特性とは関連しない。しかしながら、もし保険契約者が、保険者が保有契約の管理のみ行う状況に陥った場合であっても、自分たちが支払を受けることができることを確信していれば、取付へのインセンティブはより低いかもしれない。この要因もそれゆえ一部の場合には関連するかもしれない。</li> </ul> <p>3.16 これらのミクロ経済学的な考慮は <b>NTNI</b> としてのより広い分類において考慮するのに適してはいないものの、保険料構造、有効な残存期間および手数料（<b>fee</b>）構造を含む（しかしこれらに限定されない）契約特性についても、解約を悪化または緩和させるかもしれないことを留意することは重要である。</p>

原文			意訳																
<p><b>Question 9:</b> Are the above factors relevant to insurers' exposure to liquidity risk? How might these factors be objectively assessed and weighted, given the differences across jurisdictions and firms?</p> <p><b>Question 10:</b> What other considerations might be relevant to insurers' exposure to liquidity risk? Should these be incorporated into the framework as ancillary factors? To this end, how might these factors be objectively assessed and weighted, given the differences across jurisdictions and firms?</p>			<p><b>質問 9 :</b> 上記の要因は流動性リスクに対する保険者のエクスポージャーと関連しているか？管轄地域間および企業間の違いを考慮すると、これらの要因はどのように客観的に評価され重みづけられるか？</p> <p><b>質問 10 :</b> その他どのような事項が保険者の流動性リスクに対するエクスポージャーに関連するか？これらは付随的な要因としての枠組に組み込まれるべきか？そのためには、管轄地域間および企業間の違いを考慮すると、これらの要因はどのように客観的に評価され重みづけられるか？</p>																
<p>13 While dis-incentivising surrender, this may in some cases exacerbate any solvency issues due to adverse selection.</p> <p>14 In case this is not already accounted for in the economic penalties</p>			<p>13 阻害要因となる解約は、不利な選択の結果、支払能力の問題を悪化させる場合もあるかもしれない。</p> <p>14 これがまだ経済上のペナルティに含まれていない場合。</p>																
<p><b>3.2.2 Assessment guidance</b></p> <p>3.17 Combining these factors, the following guidance with regards to the classification of products is proposed:</p>			<p><b>3.2.2 評価ガイダンス</b></p> <p>3.17 これらの要因を組み合わせ、以下の商品の分類に関するガイダンスが提案される。</p>																
<table border="1"> <thead> <tr> <th>Combination of delay and penalty ratings</th> <th>Preliminary classification</th> <th>Overriding ancillary Factors</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>LL (Low, Low)</td> <td>Presumed to expose the insurer to substantial liquidity risk, where the narrow set of overriding factors do not apply</td> <td>A narrow set of factors, including whether (1) the contract principally offers a protection (mortality or morbidity) benefit<sup>15</sup> or (2) whether the surrender value is less than or equal to market value of the backing assets at the time of liquidation</td> </tr> <tr> <td>Any other combination</td> <td>NTNI classification subject to the absence of the narrow set of factors and supervisory judgement based on a</td> <td>A wider set of factors, as outlined above</td> </tr> </tbody> </table>	Combination of delay and penalty ratings	Preliminary classification	Overriding ancillary Factors	LL (Low, Low)	Presumed to expose the insurer to substantial liquidity risk, where the narrow set of overriding factors do not apply	A narrow set of factors, including whether (1) the contract principally offers a protection (mortality or morbidity) benefit <sup>15</sup> or (2) whether the surrender value is less than or equal to market value of the backing assets at the time of liquidation	Any other combination	NTNI classification subject to the absence of the narrow set of factors and supervisory judgement based on a	A wider set of factors, as outlined above	<table border="1"> <thead> <tr> <th>遅延およびペナルティのレーティングの組み合わせ</th> <th>予備分類</th> <th>優先する付随的な要因</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>LL (低、低)</td> <td>優先する狭義の要因が適用されない場合に、保険者を重大な流動性リスクにさらすと推定される。</td> <td>狭義の要因が、(1) 契約は主として保障（死亡または罹患）給付<sup>15</sup>を提供するかどうか、または(2) 解約価値が精算時の裏付け資産の市場価値よりも低いまたは同等であるかどうか、のいずれかを含む。</td> </tr> <tr> <td>その他の組み合わせ</td> <td>NTNI 分類は、狭義の要因、および優先する広義の要因に基づく監督判断がないものを対象とす</td> <td>上記に記載されている広義の要因。</td> </tr> </tbody> </table>	遅延およびペナルティのレーティングの組み合わせ	予備分類	優先する付随的な要因	LL (低、低)	優先する狭義の要因が適用されない場合に、保険者を重大な流動性リスクにさらすと推定される。	狭義の要因が、(1) 契約は主として保障（死亡または罹患）給付 <sup>15</sup> を提供するかどうか、または(2) 解約価値が精算時の裏付け資産の市場価値よりも低いまたは同等であるかどうか、のいずれかを含む。	その他の組み合わせ	NTNI 分類は、狭義の要因、および優先する広義の要因に基づく監督判断がないものを対象とす	上記に記載されている広義の要因。
Combination of delay and penalty ratings	Preliminary classification	Overriding ancillary Factors																	
LL (Low, Low)	Presumed to expose the insurer to substantial liquidity risk, where the narrow set of overriding factors do not apply	A narrow set of factors, including whether (1) the contract principally offers a protection (mortality or morbidity) benefit <sup>15</sup> or (2) whether the surrender value is less than or equal to market value of the backing assets at the time of liquidation																	
Any other combination	NTNI classification subject to the absence of the narrow set of factors and supervisory judgement based on a	A wider set of factors, as outlined above																	
遅延およびペナルティのレーティングの組み合わせ	予備分類	優先する付随的な要因																	
LL (低、低)	優先する狭義の要因が適用されない場合に、保険者を重大な流動性リスクにさらすと推定される。	狭義の要因が、(1) 契約は主として保障（死亡または罹患）給付 <sup>15</sup> を提供するかどうか、または(2) 解約価値が精算時の裏付け資産の市場価値よりも低いまたは同等であるかどうか、のいずれかを含む。																	
その他の組み合わせ	NTNI 分類は、狭義の要因、および優先する広義の要因に基づく監督判断がないものを対象とす	上記に記載されている広義の要因。																	

原文			意訳		
	wider set of overriding factors			る。	
HH	Presumed to not expose the insurer to substantial liquidity risk	N/A	HH (高、高)	保険者を重大な流動性リスクにさらさないと推定される。	なし
<p>3.18 Products in the LL category would therefore be classified as NTNI, unless at least one of the narrow set of factors applies. In addition to the narrow set of overriding factors, classification of products with a combination of L and H would further be subject to the wider set of factors.</p> <p><b>Question 11:</b> For those products with both protection and savings components, how should the distinction most clearly be drawn between those that resemble deposits and those that do not? Which considerations should be included in the narrow and the wide sets of ancillary factors?</p> <p><b>Question 12:</b> How should the IAIS think about the liquidity risk of products that combine savings and protection benefits? Does the proposed approach appropriately reflect the potential liquidity risk on such products or would there be a better way to address this?</p>			<p>3.18 狭義の要因が少なくとも1つは適用されない限り、LL カテゴリーの商品はNTNIに分類される。優先する狭義の要因に加え、LとHの組み合わせの商品の分類はさらに広義の要因を条件とする。</p> <p><b>質問 11:</b> 保障と貯蓄の双方の要素がある商品については、預金に類似している部分とそうでない部分をどう明確に区分すべきか？付随的な狭義および広義の要因において、どの考慮が含まれるべきか？</p> <p><b>質問 12:</b> IAIS は貯蓄と保障の給付を組み合わせている商品の流動性リスクをどのように考えるべきか？提案された手法はそのような商品の潜在的な流動性リスクを適切に反映しているか、それともこれを扱うよりよい方法があるか？</p>		
<p>15 Examples of such products include but are not limited to whole-of-life (whole or ordinary) life assurance or disability insurance policies.</p>			<p>15 そのような商品の例には一生涯の（終身または普通）生命保険または所得補償保険（disability insurance）契約を含むが、これらに限らない。</p>		
<p><b>4 Other relevant but non-determinative factors</b></p> <p>4.1 Outside of the insurance contract features listed above, there may be additional factors that are relevant to the discussion of systemic risk. These factors do not drive the classification of NTNI but, in practice, could affect the systemic impact. While these factors are non-determinative for the purposes of NTNI classification, they can be relevant for consideration as part of Phase III (the Discovery Phase) in the process for the Identification of G-SIIs (for more details see the G-SII Assessment Methodology Consultation Document). These factors include, but are not limited to:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>The use of derivatives per se is not sufficient for a product/activity to be categorized as NTNI. However, insurers could use derivatives to hedge market risk that they cannot diversify away, suggesting that derivative usage could be an indication of NTNI activity. In a depressed market, firms' hedging strategies could break down if they are unable to roll over existing positions or</li> </ul>			<p><b>4 その他の関連するものの決定的ではない要因</b></p> <p>4.1 上記に列挙した保険契約の特性以外に、システミックリスクの議論に関連する追加的要因があるかもしれない。これらの要因はNTNIの分類を促すものではないが、実際にはシステム上の影響をもたらさう。これらの要因はNTNIを分類する目的においては決定的でないものの、G-SIIs特定プロセスのフェーズIII（発見フェーズ）の一環で考慮する際に重要となりうる（詳細はG-SII選定基準市中協議文書を参照）。これらの要因は以下を含むが、以下に限定されるわけではない：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>デリバティブの利用自体は、NTNIと分類される商品／事業活動として十分ではない。しかし、保険者は分散できない市場リスクをヘッジするためにデリバティブを利用することから、デリバティブの利用はNTNI活動の兆候であると示唆される。停滞した市場では、既存ポジションのロールオー</li> </ul>		

原文	意訳
<p>set up new hedges. In a downturn, the extra demand from firms with similar products, could in addition cause derivative prices to become prohibitively high. Furthermore, derivatives do not fully eliminate risk, as the transaction substitutes counterparty risk for market risk, which could manifest at similar times.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• The lack of suitable assets could exacerbate the risk embedded in certain products. For example, in the recent low interest rate environment, certain fixed benefit or annuity policies have exhibited a substantial duration gap, i.e. there are not sufficient quantities of long-tenor assets to match liabilities. As a result, insurers are exposed to reinvestment risk where they have had to resort to investing in shorter-tenor assets and rolling over the positions when the assets mature. In many jurisdictions, insurers have to carry out rigorous cash flow testing to test their ability to pay claims as they come due. Many insurers use a range of stochastic and deterministic scenarios to test these parameters in various stress situations – beyond the normally expected payment of claims. This testing may better prepare for periods of stress.</li> <li>• Insurers may have tools at their disposal to mitigate the impact of market risk on particular contract features. Some firms have contractual ability to adjust premiums when guarantees are in the money. While such instruments could limit the transmission of a market shock, they could possibly have unintended consequences by creating a fear among policyholders that they will not have access to their funds and triggering higher lapses and surrenders.</li> <li>• To the extent that an insurer has invested in liquid assets, this may mitigate some of the effects of a forced asset liquidation. If faced with sudden liquidity demands, the insurer may be able to sell assets, even in a stressed market, without significantly impacting prices. However, if the insurer has a significant shortage of liquid assets, then it may be forced to sell assets at a loss, potentially exacerbating market movements in a stressed environment, or failing to meet claims.</li> <li>• In addition, some supervisors are able to reduce the value of guarantees associated with in-force business, which could reduce the pressure on the firm's solvency.</li> </ul>	<p>バー、あるいは新たなヘッジを構築することが出来ない場合、企業のヘッジ戦略は崩壊しうる。加えて、景気下降期には、類似商品を有する企業からの過剰な需要が、デリバティブ価格を極端に上げる可能性がある。更に、デリバティブ取引は市場リスクをカウンターパーティー・リスクに置換するが、カウンターパーティー・リスクと市場リスクは同様のタイミングで現れうることから、デリバティブは完全にはリスクを排除しない。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 適切な資産の不足は、特定の商品に内在するリスクを悪化させうる。例えば、昨今の低金利環境では、特定の定額給付あるいは年金契約が、重大なデュレーション・ギャップを示している（つまり、負債と整合する長期資産が十分な量存在しない）。結果として、短期資産への投資と当該資産の満期時にポジションのロールオーバーを行わざるをえない場合、保険者は再投資リスクにさらされる。多くの管轄地域では、支払期日に保険金を支払う能力をテストするために、保険者は厳格なキャッシュフロー・テストを実施する必要がある。多くの保険者は、（通常予想される保険金支払いを上回る）様々なストレス状況でのこれらのパラメーターをテストするために、様々な確率論的・決定論的シナリオを使用する。このようなテストはストレス期に備えるのに有効となりうる。</li> <li>• 保険者は特定の契約特性に係る市場リスクの影響を緩和するために自らの裁量で使用できるツールを持ちうる。企業によっては、保証が現金で提供される場合には、保険料を調整する契約上の能力を有する。そのような商品は市場ショックの波及を制限しうるが、保険契約者に自らの資金が入手できなくなるとの不安を抱かせ、解約率の上昇を引き起こすことにより、予期せぬ結果をもたらす可能性がある。</li> <li>• 保険者が流動性資産に投資する場合、強制的な資産流動化の影響を部分的に緩和しうる。突然の流動性需要に直面した際に、保険者はストレスのかかった市場においても、価格に著しい影響を与えることなく、資産を売却できるかもしれない。しかし、流動性資産が著しく不足している場合、保険者は損失を出しながら資産を売却せざるをえず、ストレス環境下の市場の動向を潜在的に悪化させる、あるいは保険金を支払えなくなる可能性がある。</li> <li>• 加えて、監督者によっては、既存事業に関連する保証の価値を低減させることができ、これにより保険者のソルベンシーへの圧迫は低減されうる。</li> </ul>

原文	意訳
<p><b>Question 13:</b> Recognising that they are not determinative, what other factors might influence insurers' exposure to market or liquidity risk?</p> <p><b>Question 14:</b> Should these factors be taken into account as determinative in the NTNI classification? To this end, how might these factors be objectively assessed and weighted, given the differences across jurisdictions and firms? To what extent, if any, do these factors allow for the consistent application of the NTNI concept across jurisdictions?</p>	<p><b>質問13:</b> これらの要因が決定的ではないと認識したうえで、その他にどのような要因が保険者の市場リスクあるいは流動性リスクへのエクスポージャーに影響を与えうるか。</p> <p><b>質問14:</b> NTNIの分類において、これらの要因は決定的なものとして考慮されるべきか。その場合、管轄地域間・企業間の差異を踏まえて、いかにしてこれらの要因は客観的に評価され、重みをつけられうるか。どの程度（もしあれば）、これらの要因は管轄地域間のNTNIの概念の一貫した適用を可能にするか。</p>
<p><b>5 Conclusion</b></p> <p>5.1 The analytical framework described above sets out the basis for classification of insurance-like products and activities as NTNI. It focuses on insurance contract features that could make an insurer more vulnerable and transmit shocks in such a way that could have an effect on the real economy. Those features that expose an insurer to substantial market risk or liquidity risk could amplify shocks and create systemic risks either through the exposure of counterparties or the procyclical liquidation of assets.</p> <p>5.2 Product features are assessed using a two-step framework to determine if they expose the insurer to substantial market risk: (1) whether the product includes a guaranteed benefit; and (2) whether the insurer has the ability to invest in assets that match the cash-flows required to pay the benefit. Product features that have a guaranteed benefit and for which the insurer does not have the ability to invest in assets that will yield sufficient cash flows to pay off expected claims (ignoring derivatives), could expose the insurer to substantial market risk and therefore be classified as NTNI.</p> <p>5.3 Product features that could expose the insurer to substantial liquidity risk are also assessed using two factors: economic penalty and delay in access. Those features or activities that allow counterparties to withdraw funds with a low delay (on-demand) and with no additional economic penalty will be presumed to expose the insurer to substantial liquidity risk, except if the product or activity is principally providing protection (mortality or morbidity) or if the surrender value is less than or equal to the market value of assets backing the policy. Products with a high delay (proposed to be more than 3</p>	<p><b>5 結論</b></p> <p>5.1 上述の分析枠組は、保険に類似した商品・事業活動をNTNIと分類するための根拠を提供している。分析枠組は、保険者をより脆弱にし、実体経済に影響を及ぼしうるショックを波及させる、保険契約の特性に焦点を定めている。保険者を重大な市場リスクあるいは流動性リスクにさらすような特性は、カウンターパーティー・エクスポージャーあるいはプロシクリカルな資産流動化によって、ショックを増幅しシステミックリスクを生み出す可能性がある。</p> <p>5.2 商品特性は、それらが保険者を重大な市場リスクにさらすか否かを決定するための二段階の枠組を使用して評価される：(1) 当該商品が給付保証を含むか否か；(2) 保険者が給付金を支払うために必要なキャッシュフローに見合った資産に投資する能力があるか否か。給付保証を有し、予定される保険金を支払うために十分なキャッシュフローを生み出す資産（デリバティブは除外）に投資する能力を保険者が有していない商品特性は、保険者を重大な市場リスクにさらし、それゆえNTNIに分類されうる。</p> <p>5.3 また、保険者を重大な流動性リスクにさらしうる商品特性も、2つの要因を使用して評価される：経済上のペナルティおよび入手の遅延。カウンターパーティーが（要求に応じて）遅延なくかつ追加的な経済上のペナルティを課されずに資金を引き出すことを許容するこれらの特性または事業活動は、主に保障（死亡あるいは罹患）を提供している場合、または解約価値が契約を裏付ける資産の市場価値より低いあるいは同等である場合を除いて、保険者を重大な流動性リスクにさらすと推定される。長期遅延（提案では、入手</p>

原文	意訳
<p>months to access) and high economic penalty (proposed to be greater than 20%), would be presumed to not expose the insurer to liquidity risk. Products or activities not falling into either of those groups would be assessed using a wide set of ancillary factors to determine if they expose the insurer to substantial liquidity risk and could therefore be classified as NTNI.</p> <p>5.4 Products or activities not captured by this analysis of insurance contract features could still be classified as NTNI if they result in maturity or liquidity transformation, leverage or imperfect transfer of credit risk.</p> <p><b>Question 15:</b> Is the list of products and activities set out in Annex 1 representative of the insurance activities and products that are conducted in the listed jurisdictions? Are there other products and activities that should be added to the list, for example because they have similar features as those in Annex 1? To what extent, if any, will the analysis of the products and activities in Annex 1 allow for the consistent application of the NTNI concept across jurisdictions? Also, are there additional or alternative terms for the listed products and activities that should be added to improve the completeness and clarity of the list?</p> <p><b>Question 16:</b> In light of your response to this Consultation, to what extent, if any, should the IAIS revise the existing NTNI Principles to allow for the consistent application of the NTNI concept across jurisdictions? To what extent do the three Principles help inform the IAIS' common understanding of what products and activities should be classified as NTNI? Please explain your answer.</p>	<p>できるまでに3ヶ月超) かつ経済上のペナルティが高い (提案では、20%超) の商品は、保険者を流動性リスクにさらさないと推定される。これらのグループのどちらにも当てはまらない商品あるいは事業活動は、保険者を重大な流動性リスクにさらし、それゆえNTNIに分類されるか否かを決定するための、広範な一連の付随的な要因を使用して評価される。</p> <p>5.4 保険契約特性に係るこの分析によって捕捉されない商品あるいは事業活動であっても、結果として満期または流動性変換、レバレッジあるいは不完全な信用リスク移転をもたらす場合、依然としてNTNIに分類される。</p> <p><b>質問15:</b> 付属書1に示された商品・事業活動のリストは、対象管轄地域に存在する保険事業活動・商品を反映しているか。リストに加えるべきその他商品・事業活動はあるか (例えば、付属書1に示されたものと類似した特性を有するという理由で)。どの程度 (もしあれば)、付属書1の商品・事業活動の分析は管轄地域間のNTNIの概念の一貫した適用を可能にするか。また、リストの完全性・明確性の向上の観点から、列挙された商品・事業活動の説明に追加するあるいは置き換えるべき文言はあるか。</p> <p><b>質問16:</b> 本市中協議への貴殿の対応に照らし合わせて、管轄地域間のNTNIの概念の一貫した適用を可能にするために、IAISはどの程度 (もし必要であれば) 現行のNTNI原則を修正すべきか。どのような商品・事業活動がNTNIに分類されるのかに関するIAISの共通理解の説明において、3つの原則はどの程度役に立つか。貴殿の回答を説明されたい。</p>
<p><b>References</b></p> <p>Financial Stability Board (2011), <i>Shadow banking: strengthening oversight and regulation</i>, Recommendations of the Financial Stability Board.</p> <p>Financial Stability Board (2014), <i>Key attributes of effective resolution regimes for financial institutions</i>, Recommendations of the Financial Stability Board.</p> <p>IAIS (2011), <i>Insurance and financial stability</i>, Policy paper, available at <a href="http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&amp;nodeId=34041">http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&amp;nodeId=34041</a>.</p> <p>IAIS (2013), <i>Global systemically important insurers: initial assessment methodology</i>, Policy paper, available at <a href="http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&amp;nodeId=34257">http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&amp;nodeId=34257</a>.</p> <p>IAIS (2013), <i>Global systemically important insurers: policy measures</i>, Policy</p>	<p><b>参考文献</b></p> <p>Financial Stability Board (2011), <i>Shadow banking: strengthening oversight and regulation</i>, Recommendations of the Financial Stability Board.</p> <p>Financial Stability Board (2014), <i>Key attributes of effective resolution regimes for financial institutions</i>, Recommendations of the Financial Stability Board.</p> <p>IAIS (2011), <i>Insurance and financial stability</i>, Policy paper, は以下から入手可能。 <a href="http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&amp;nodeId=34041">http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&amp;nodeId=34041</a>.</p> <p>IAIS (2013), <i>Global systemically important insurers: initial assessment methodology</i>, Policy paper, は以下から入手可能。 <a href="http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&amp;nodeId=34257">http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&amp;nodeId=34257</a>.</p> <p>IAIS (2013), <i>Global systemically important insurers: policy measures</i>, Policy</p>



原文	意訳
<p>paper, available at <a href="http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&amp;nodeld=34256">http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&amp;nodeld=34256</a>. International Monetary Fund, Bank for International Settlements, Financial Stability Board (2009), <i>Guidance to assess the systemic importance of financial institutions, markets and instruments: initial considerations</i>, Report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors (available at <a href="http://www.financialstabilityboard.org/wpcontent/uploads/r_091107c.pdf?page_moved=1">http://www.financialstabilityboard.org/wpcontent/uploads/r_091107c.pdf?page_moved=1</a>).</p>	<p>paper,は以下から入手可能。 <a href="http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&amp;nodeld=34256">http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&amp;nodeld=34256</a>. International Monetary Fund, Bank for International Settlements, Financial Stability Board (2009), <i>Guidance to assess the systemic importance of financial institutions, markets and instruments: initial considerations</i>, Report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors (は以下から入手可能。 <a href="http://www.financialstabilityboard.org/wpcontent/uploads/r_091107c.pdf?page_moved=1">http://www.financialstabilityboard.org/wpcontent/uploads/r_091107c.pdf?page_moved=1</a>).</p>
<p><b>Annex 1: 2015 List of Representative products/activities for IAIS assessment</b></p> <p><b>This Annex does not pre-judge whether these products and activities should be classified as traditional or non-traditional. This list contains some products, product features and activities that will – following the assessment - not be classified as NTNI.</b></p> <p>The July 2013 G-SII Policy Measures Paper included a table (Table 1, p.17) classifying a number of typical insurance activities or products as Traditional or Non-Traditional (see Annex 2). Annex 1 is intended to expand the list of activities and products for analytical review and public consultation by the IAIS. In addition to the products and activities listed in the 2013 GSII Policy Measures Paper, the IAIS also will analyse the products and activities listed in Annex 1. The objectives of the analytical review and consultation by the IAIS are to clearly understand the important characteristics of each activity and/or product (including standard or typical contractual provisions, as well as the risks they may present to the insurer) and to better understand the differences in these products among the various country-specific markets. The list of products and activities is intended to be representative of the insurance activities/products that are issued or conducted in each jurisdiction (where applicable) by insurers in that jurisdiction (both domestic and foreign insurers).</p> <p>The IAIS will consider the following FSB jurisdictions: Argentina, Australia, Brazil, Canada, China, France, Germany, Hong Kong, India, Indonesia, Italy, Japan, Mexico, Netherlands, Russia, Saudi Arabia, Singapore, South Africa, South Korea, Spain, Switzerland, Turkey, the United Kingdom, and the United States.</p>	<p>付属書 1 : IAIS の評価用の代表的な商品／事業活動の 2015 年リスト</p> <p>本付属書はこれらの商品および事業活動が伝統的または非伝統的に分類されるべきかどうかを事前に判断するものではない。本リストには一評価により一NTNI には分類されない商品、商品特性および事業活動を含む。</p> <p>2013 年 7 月の G-SII 政策措置文書には、伝統的または非伝統的（付属書 2 参照）に分類される典型的な保険事業活動または商品の図表（P.17、図表 1）が含まれている。付属書 1 は、IAIS による分析的レビューおよび市中協議のために、事業活動および商品のリストを拡大することを目的としている。2013 年の G-SII 政策措置文書に挙げられている商品および事業活動に加え、付属書 1 に挙げられている商品および事業活動についても分析を行うつもりである。IAIS の分析的レビューおよび市中協議の目的は、それぞれの事業活動および／または商品（これらが保険者に与えるリスクはもちろんのこと、標準的なまたは典型的な契約条項を含む）の重要な特徴を明確に理解し、これらの商品における様々な国固有の市場の間の相違をよりよく理解することである。商品および事業活動のリストは、（該当する場合）それぞれの管轄区域においてその管轄区域の保険者（国内および海外の保険者双方）により供給または実施されている保険事業活動／商品を代表するものとなることを意図している。</p> <p>IAIS は次の FSB 管轄区域を考察する：アルゼンチン、オーストラリア、ブラジル、カナダ、中国、フランス、ドイツ、香港、インド、インドネシア、イタリア、日本、メキシコ、オランダ、ロシア、サウジアラビア、シンガポール、南アフリカ、韓国、スペイン、スイス、トルコ、英国、および米国。</p>

原文	意訳
<p><b>Selected Activities/Products/Features (not pre-judging the classification)</b>            Certain types of Property and Casualty/Liability Insurance            Credit Insurance/Financial Guarantee            Fixed death benefit/endowment            Fixed indexed annuities            Guaranteed investment contracts/Funding agreements            Guaranteed savings products            Certain types of Health Insurance            Participating/with-profits policies with guaranteed rates of return            Retirement annuities            Variable annuities/unit-linked products with or without guarantees</p>	<p>選ばれた事業活動／商品／特性（分類の事前判断ではない）            特定の種類の損害保険（Property and Casualty/Liability Insurance）            信用保険／金融保証            定額死亡給付／養老保険            定額インデックス連動型年金            投資保証契約／年金基金積立契約            貯蓄保証商品            特定の種類の医療保険            収益率が保証された有配当契約／利益配当付契約            退職年金            保証有または無の変額年金／ユニットリンク型商品</p>
<p><b>Annex 2: NTNI Principles (excerpt from G-SII Policy Measures document)</b></p> <p><b>Principle 1:</b> <i>Products that provide credit guarantees to financial products such as securities, mortgages and other traded or non-traded instruments - whether principal or interest - can be considered NTNI.”</i></p> <p><i>Explanation: Even though the idiosyncratic parts of the credit risk may be readily diversifiable, insurers providing such coverage are nonetheless vulnerable to systematic risk and therefore vulnerable to shocks that affect the entire economy or that otherwise tighten correlations. The guaranteed debt is often dispersed throughout the economy, and the impairment of the value of the guarantee of the debt instrument due to the distress or failure of the insurer could result in a severe impact on the economy. When credit guarantee or coverage is short-term in nature then the exposure to systematic events is limited. Such products could be considered traditional.</i></p> <p><b>Principle 2:</b> <i>Policies or products that expose the insurer to substantial market and liquidity risk and require a more complex risk management practice by the insurer in order to hedge those risks and may require substantial, complex, and dynamic use of derivatives, can be considered NTNI.”</i></p> <p><i>Explanation: The complexity of the risk management necessary to handle such risky products exposes insurers to sizeable market and liquidity risk,</i></p>	<p>付属書2：NTNI原則（G-SII政策措置文書からの抜粋）</p> <p><b>原則1：</b>証券、モーゲージ、その他の取引対象商品あるいは取引対象外商品等、金融商品に信用保証を提供する商品は一元本であっても利息であってもNTNIとみなされる。</p> <p>説明：信用リスクに特有の部分は容易く分散可能かもしれないが、それにも関わらず、そのようなカバーを提供する保険者はシステムティックなリスクに対して脆弱であり、それゆえに経済全体に影響を及ぼす、あるいは相関を高めるショックに対して脆弱である。保証された債務は経済を通じて拡散されることが多く、保険者の経営難あるいは破綻による負債性金融商品の保証価値の毀損は、結果として経済に重大な影響を及ぼしうる。信用保証あるいは信用カバーが短期の性質を有するのであれば、システムティックな事象へのエクスポージャーは限定される。そのような商品は伝統的とみなされうる。</p> <p><b>原則2：</b> 保険者を重大な市場リスクおよび流動性リスクにさらし、それらのリスクをヘッジするためのより複雑なリスク管理実務が保険者に必要となり、デリバティブの相当量の、複雑な、かつダイナミックな利用が必要となりうる保険契約あるいは商品は、NTNIとみなされうる。</p> <p>説明：そのようなリスクを有する商品を扱うために必要となるリスク管理の複雑性</p>

原文	意識
<p><i>increases the potential for modelling errors, makes them more reliant on over-the-counter derivatives markets and increases their interconnectivity through the greater volume of transactions. This creates the potential for fire sales or pro-cyclical hedging strategies. The decision to hedge complex risks, while desirable from a micro-prudential perspective, in turn increases the interconnectedness of the respective insurer, thus making it more dependent on functioning derivatives markets.</i></p> <p><b>Principle 3:</b> <i>Investment and funding or other capital market activities that result in maturity or liquidity transformation, leverage or imperfect transfer of credit risk, such as repo and securities lending, beyond that justified by the scope and scale of conducting traditional insurance activities, can be considered NTNI.”</i></p> <p><i>Explanation: The categories of traditional, non-traditional and non-insurance also apply to investment activities, whether on balance sheet or off. The degree to which investment activities involve the points of concern mentioned in this principle and the extent to which they support traditional insurance business will determine their classification as NTNI.</i></p> <p><i>This principle addresses concerns identified by the FSB’s analysis of shadow banking. It aims to capture those activities that can increase leverage, increase risks from proprietary speculation, reduce transparency from investments in private pools of capital, and make the insurer more reliant on the trading and funding liquidity of capital markets.</i></p>	<p>は、保険者を相当な市場リスクおよび流動性リスクにさらし、モデル構築に伴うエラーの潜在性を高め、店頭（OTC）デリバティブ市場への依存を強め、増加した取引を通して相互関連性を高める。これは、投げ売りあるいはプロシクリカルなヘッジ戦略の可能性を生じさせる。複雑なリスクをヘッジする決定は、マクロプルデンシャルな観点からは望ましいものの、一方で当該保険者の相互関連性を増大させ、そのために機能的なデリバティブ市場への依存をさらに強める。</p> <p><b>原則 3：</b> 伝統的保険事業活動を行う範囲および規模によって正当化されるものを超える場合には、レポおよび証券貸付のような、満期変換もしくは流動性変換、レバレッジまたは信用リスクの不完全な移転を生じさせる投資および資金調達あるいはその他の資本市場活動は、NTNI とみなされうる。</p> <p><b>説明：</b> 伝統的保険、非伝統的保険、および非保険の分類は、バランスシートに計上されているか否かに関わらず、投資活動にも適用される。本原則で言及されている懸念点を含む程度、および伝統的保険事業を支援する程度によって、投資活動が NTNI に分類されるか否かが決定される。</p> <p>本原則は、FSB のシャドーバンキングに係る分析で特定された懸念に対処する。本原則は、レバレッジを高め、独自に行う投機に伴うリスクを増大させ、私募資本プールへの投資の透明性を低下させ、資本市場の取引流動性および資金調達流動性への保険者の依存を強めるような事業活動を把握することを目的としている。</p>