

## コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方

No.	項目	コメントの概要	金融庁の考え方
1	Ⅱ-4-2-2 (2)③イ. (ア)	<p>「解約返戻金額の計算基礎を設定する時期と解約時期の間に生じる金利変動や、運用資産の売却に係る取引費用等に備えるため」の係数が及ぼす影響として、募集資料（契約概要）において「解約時の保険料積立金に対して控除される割合の例示等」が求められている。</p> <p>この点、募集資料の改定には相応の準備期間が必要であり、改正監督指針適用日（パブコメ結果公表日を想定）からの対応は現実的に困難なため、一定の猶予期間を認めていただきたい。</p> <p>例えば、外貨建保険については、標準責任準備金制度導入に伴う基礎書類改定と併せて、Ⅳ-5-3（2）に定める係数の水準適正化に係る基礎書類改定を行い、令和4年4月から水準適正化と併せて募集資料の改定を行うことで問題ないか。</p>	<p>募集資料の改定については、速やかに対応することが望ましいと考えますが、貴見のとおり令和4年4月から対応することで問題ないと考えます。</p>
2	Ⅱ-4-2-2 (2)③イ. (ア)	<p>MVAは「市場価格調整」などと翻訳されて、外貨建生命保険の「契約のしおり・約款」に記載されているが、記載内容は金融専門用語と数式の塊であり、難解極まりない。ときには英語表記である。そもそも、市場価格調整は金融商品販売法第3条1項1号で説明義務の対象となっている「取引の仕組みのうちの重要な部分」に該当するものである。したがって、例示等を使って顧客が理解できるような記載を求めることを目指している今回の改正には大いに賛成である。</p> <p>また、一般顧客は、難解なMVAの内容に分け入って検討し、その合理性・妥当性を検証することは不可能であることから、保険商品審査において金融庁がそのチェックをすることにも大いに賛成である。</p> <p>（他5件、同様のご意見がございました。）</p>	<p>貴重なご意見として承り、今後の参考とさせていただきます。</p>

No.	項目	コメントの概要	金融庁の考え方
3	Ⅱ-4-2-2 (2)③イ。 (ア)	<p>Ⅱ-4-2-2(2)③イについては、「市場金利」が何を意味するかについての分かり易い説明も必要とするべきである。</p> <p>そもそも「市場金利」が何を意味するかが一般顧客には分からないことにも留意する必要がある。「契約のしおり・約款」には、「市場金利」はアメリカやオーストラリア国債の利回り、金利スワップレートなどをキーワードにして定義されているが、それ自体一般顧客に馴染みのない概念であるうえ、定義の文章自体が金融専門用語と英語の塊であり、理解困難である。この「市場金利」の概念は、金融商品販売法第3条1項1号で説明義務の対象となっている「当該指標」に該当するはずであるから、顧客が理解できるような記載をさせるべきである。</p> <p>(他5件、同様のご意見がございました。)</p>	<p>保険会社や保険募集人には、保険業法第294条や第294条の2等に基づき、顧客が十分に内容を理解したうえで、自らの意向に沿った保険契約の締結が出来るようにすることが求められます。当然のことながら、専門用語等の意味も含めて十分に顧客に理解をいただくことが前提となりますので、契約のしおり・約款に記載することも一例として、顧客の属性に応じた適切かつ十分な説明が行われるよう、引き続き適切に監督してまいります。</p>
4	IV-5-3(2)	<p>「解約返戻金額の計算基礎を設定する時期と解約時期の間に生じる金利変動や、運用資産の売却に係る取引費用等に備えるため」の係数について水準適正化が求められている。</p> <p>この点、当該規定の対象には、今後認可申請を行う新商品のほか、既認可商品も含まれ、今後販売する商品については新商品に限らず水準適正化が求められると理解してよいか。</p>	<p>貴見のとおりです。</p>
5	IV-5-3(2)	<p>「解約返戻金額の計算基礎を設定する時期と解約時期の間に生じる金利変動や、運用資産の売却に係る取引費用等に備えるため」の係数について水準適正化が求められている。</p> <p>この点、既認可商品の水準適正化については、改正監督指針適用日（パブコメ結果公表日を想定）からの対応は現実的に困難なため、一定の猶予期間を認めていただきたい。例えば、外貨建保険については、標準責任準備金制度導入に伴う基礎書類改定と併せて、水準の適正化に係る基礎書類改定を行い、令和4年4月から水準適正化を行うことで問題ないか。</p>	<p>既認可商品で今後販売する商品については、速やかに対応することが望ましいと考えますが、外貨建保険の標準責任準備金制度導入とあわせて、令和4年4月から対応することで問題はないと考えます。</p>

No.	項目	コメントの概要	金融庁の考え方
6	IV-5-3(2)	<p>「解約返戻金額の計算基礎を設定する時期と解約時期の間に生じる金利変動や、運用資産の売却に係る取引費用等に備えるため」の係数について水準適正化が求められている。</p> <p>この点、既に締結した契約については当該規定の対象外であるとの理解で問題ないか。</p>	<p>貴見のとおりです。</p>
7	IV-5-3(2)	<p>「解約返戻金額の計算基礎を設定する時期と解約時期の間に生じる金利変動や、運用資産の売却に係る取引費用等に備えるため」の係数について水準適正化が求められている。</p> <p>この点、水準適正化に係る基礎書類改定の認可申請では、「解約返戻金額の計算基礎を設定する時期と解約時期の間に生じる金利変動に備えるための係数」、「運用資産の売却に係る取引費用に備えるための係数」等について、その内訳や設定根拠を提示する必要があると理解してよいか。</p>	<p>貴見のとおりです。</p>
8	IV-5-3(2)	<p>本パブコメにおいては、タイムラグマージンについて、「解約返戻金額の計算基礎を設定する時期と解約時期の間に生じる金利変動や、運用資産の売却に係る取引費用等に備えるための係数」とされているが、同係数は「解約に伴い発生する費用との整合性やリスク管理の高度化などに照らして、合理的かつ妥当な水準に設定」することが求められている。ここで、前者の運用資産の売却に係る取引費用とはビッド・アスクスプレッドを意味するものと思われる一方、後者の解約に伴い発生する費用とは保険会社の事務コストであり、通常、解約控除によりカバーされるものと思われる。この理解が正しければ、タイムラグマージンが解約に伴い発生する費用の水準に影響するのは、保険契約者にとって不当に不利益なものとなる可能性がないか、確認したい。</p>	<p>いわゆるタイムラグマージンに統一的な定義はないものの、一般的には「解約返戻金額の計算基礎を設定する時期と解約時期の間に生じる金利変動」部分を指すものと考えられます。これに「運用資産の売却に係る取引費用等」をあわせて係数を設定する場合には、いずれも合理的かつ妥当な水準に設定する必要があり、商品審査の過程で確認をいたします。</p> <p>また、文脈を明確にするため、Ⅱ-4-2-2(2)③イ及びIV-5-3(2)において、「運用資産の売却に係る取引費用等」を「解約に伴う運用資産の売却に係る取引費用等」に、またIV-5-3(2)において、「解約に伴い発生する費用との整合性やリスク管理の高度化等に照らして」を「リスク管理の高度化や解約に伴って見込まれる取引費用との整合性等に照らして」に修正いたします。</p>

No.	項目	コメントの概要	金融庁の考え方
9	その他	<p>本パブコメでは、タイムラグマージンは「解約に伴い発生する費用との整合性やリスク管理の高度化などに照らして、合理的かつ妥当な水準に設定」することが求められている。この点は、一般的には「社内の商品開発委員会等のガバナンスプロセス、および数理審査における当局説明や認可取得」をもって充足されたと推定されるというのが、我が国の実務慣行と理解している。</p> <p>一方で、このような充足性というのは、0か1というものではなく、その間の様々な水準にあるものであると考えられることから、事後的にも、社内検証や監督・検査を含む、絶え間ない検証・改善が求められるべきものである。</p> <p>従って、どのように本件を充足すると判断したかについては、商品開発時の資料や認可申請書類のような、事後的には見られる頻度が減ってしまう資料だけではなく、算出方法書のような書類にもきちんと記載することを求めるべきではないか。現在の算出方法書は無味乾燥な算式の羅列になっており、数理ガバナンス的な機能は果たしていない会社が多いと認識しているが、本パブコメ以降、算出方法書を数理ガバナンス上の役割を果たせるようなものとしていくことを提案したい。</p>	<p>貴重なご意見として承り、今後の参考とさせていただきます。</p>
10	その他	<p>パブコメにもある通り、タイムラグマージンは、解約日と解約返戻金の基礎決定日の差があることから生じるものであり、タイムラグマージンそのものはもちろんであるが、解約返戻金の基礎決定日自体の設定についてもパブコメの対象とすべきではないか。会社によって月1回であったり2回であったり様々であり、この日数ラグ自体を短縮化することで、タイムラグマージン自体を小さくするという視点も必要と思った。</p>	<p>解約返戻金の基礎決定日の設定については、商品審査の過程で確認をしております。貴重なご意見として承り、今後の参考とさせていただきます。</p>
11	その他	<p>今回のパブリックコメントで取り上げられましたタイムラグマージンに関する規定につきましては、従来から数理審査においてご確認頂いております内容を、改めて監督指針に取り込んだだけであり、従来からの商品開発実務を変更するものではなく、言い換えますと、商品開発部担当役員が善管注意義務を果たす上で、従来以上の形式要件が求められるわけではない、と認識してお</p>	<p>ご質問の具体的な状況が明らかではないため回答することは困難ですが、貴重なご意見として承ります。</p>

No.	項目	コメントの概要	金融庁の考え方
		<p>ります。</p> <p>商品部長が担当役員から形式的な仕事を増やされることがないよう、この点につきまして、ご確認を頂けますと幸いです。</p>	
12	その他	<p>解約返戻金の計算基礎である基準金利は、保険料計算基礎と同じものを使用し、一定のクレジットスプレッドを見込むことが一般的であるが、健全性規制である標準責任準備金の計算基礎を求める際に用いる基準利率にもこれと同じものを使用することについては、本パブコメには特段の記載がないことから、監督上、論点になることはないと考えて良いか。</p>	<p>標準責任準備金の計算の基礎となる予定利率（標準利率）については、平成8年大蔵省告示第48号に基づき算出することとなっており、商品審査の過程で確認をいたします。</p>
13	その他	<p>保険業法施行規則77条第四号において、「契約者価額の算出」は保険計理人の関与事項とされている一方、日本アクチュアリー会の定める「保険計理人の実務ガイド及び例示集」には、いまだMVAについての言及はなされていないと認識している。従って、本監督指針の改正後も、タイムラグマージンを含むMVAの算式について、仮に保険計理人の確認が不十分であったとしても、保険計理人の職務が適切に果たされていないとご当局から見なされることはないことを確認したい。</p>	<p>保険計理人は、「Ⅱ-1-2-1(8) 保険計理人」等に記載のとおり、保険数理に関する事項について適切に関与することが求められますので、保険数理の一部であるMVAの算式等についても、十分に確認していただくことが必要であると考えます。</p>
14	その他	<p>タイムラグマージンの設定の考え方は、まだ日本アクチュアリー会の保険1のテキストには詳しく触れられていない。このようなパブコメの趣旨を実効的に実現していくのであれば、やはり実際の実務を担っているアクチュアリーそのものの教育も重要であり、日本アクチュアリー会が本パブコメへの対応としてどのようなことをしているのか、適切に監督していくことも期待したい。</p>	<p>日本アクチュアリー会は保険業法第122条の2に基づく指定法人であり、今回の監督指針改正も踏まえたアクチュアリー養成や研修（同条第2項第1号）が十分に行われるよう、「Ⅵ-5 アクチュアリー資格試験・資質の向上」等に記載のとおり、引き続き適切に監督してまいります。</p>
15	その他	<p>MVA商品とは、保険期間と保有する債券の満期を一致させ、さらにそれをMVA期間として設定することにより、金利リスクを軽減するものと理解しております。</p> <p>実際、解約返戻金CFについては、今回のパブコメの本題である解約の計算基礎基準日と解約請求日の差異の他、金利フロアや指標金利の違いといった</p>	<p>いわゆるタイムラグマージンとMVA商品に係る金利リスクは異なる別々の論点であると考えます。</p> <p>なお、MVA商品に係る金利リスクについては「Ⅱ-3-8 資産負債の総合的な管理」等に記載のとおり、保険会社において適切に管理されるよう、引き続き監督してまいりま</p>

No.	項目	コメントの概要	金融庁の考え方
		<p>モデルリスク的要素を除けば解約リスクはないと考えられ、実務的には(何らかの評価が必要としても)無視できるものなのかもしれません。</p> <p>一方で、MVA 商品といえども、保険商品であることから、保険給付 CF や事業費 CF に係る金利リスクも存在するものと考えられます。また、最近では平準払 MVA 商品も出ています。</p> <p>これらの金利リスクの重要性は、会社のリスクプロファイルにより異なるわけであり、MVA 商品は金利リスクがないものとして管理している会社がある一方、やはり金利リスクはあると考えるべきだが、ではどう管理すべきかと悩んでいる会社もあるようである。</p> <p>本パブコメは、保険契約者保護の観点しか扱っていないが、タイムラグマージンを扱うのであれば、このような視点がないのは不十分と考える。再考をお願いしたい。</p>	<p>す。</p>
16	その他	<p>保険会社が MVA を導入している目的は、金利リスクの引受を拒否し、これを保険契約者に移転するためであるが、パブコメ記載の通り、保険会社も、解約タイミングに起因する残余金利リスクの引受を余儀なくされることから、その引受に係るコストとして、タイムラグマージンが設定されていると承知している。</p> <p>従って、タイムラグマージンの設定については、パブコメにもある通り、残余金利リスク管理の高度化とセットで考えられるべきものである。一方、この残余金利リスクには、MVA 設定期間や指標金利等、多様なベースリスクが存在しているものの、多くの保険会社は、重要はなさそうだと直観から、そのリスクプロファイルは把握の必要すら認識されていないのが業界実態である。</p> <p>以上を鑑みると、本パブコメは、この残余金利リスク管理の高度化を保険会社に求める記載が完全に抜け落ちており、不十分と言わざるを得ない。</p>	

No.	項目	コメントの概要	金融庁の考え方
17	その他	<p>MVA の計算式の MVA 期間は、実際に保有する債券に合わせて高齢期間を含めるものの、実際に高齢になった場合には、当局指導を踏まえ、MVA を適用しないことが多い。</p> <p>このような場合、特定年齢に達する前後で解約返戻金が著しく減少することもありうるわけであるが、ご当局としては、この点についての問題意識はないことを確認させて欲しい。</p>	<p>ご指摘の具体的状況が明確ではありませんが、一般論として、特定保険契約の販売にあたっては、その商品性やリスク等について法令に基づき契約時に十分な説明を行うとともに、アフターフォローの取り組みについても検討・実施していくことが重要と考えます。</p>
18	その他	<p>MVA を利用した外貨建生命保険にあっては、「市場金利」及び為替市場の動向に関して主体的積極的な投資判断を行える顧客にしか販売・勧誘できないことを「Ⅱ-4-4-1-3 特定保険契約における適合性原則」で示すべきである。</p> <p>また、MVA を利用した外貨建生命保険では適合性原則に特に留意する必要がある。MVA は中途解約しなければ関係ないが、為替相場の変動は激しいため、円高の進行に耐えられずに中途解約を検討しなければならない場面は必ずあろう。特に保険は死亡や加齢への備えとして長期の保有を前提としている。その間、円高相場知らずの平穩無事で終えることの方が考えにくい。したがって中途解約の是非を判断するため契約者は MVA をよく理解しておかなければならない。</p> <p>しかし理解できる消費者は限定的であろう。すなわち、MVA という仕組みにより、中途解約においては外国公社債への投資と同様の判断が必要になる。これは消費者には馴染みのない判断であり、通常は的確に行えない。当該国の「市場金利」や為替動向を見ながら、有利なタイミングで判断できる者はそうはいまい。当該国の「市場金利」の動向自体をよく知らない消費者の方が多いのが実態ではないだろうか。</p> <p>(他 5 件、同様のご意見がございました。)</p>	<p>No. 3 と同様に、顧客の属性に応じた適切かつ十分な説明が行われるよう、引き続き適切に監督してまいります。</p> <p>なお、「主体的積極的な投資判断を行える顧客にしか販売・勧誘できないことを示すべき」との部分については、貴重なご意見として承り、今後の参考とさせていただきます。</p>
19	その他	<p>MVA の計算式に含まれる金利指標には、下限が設定されるのが一般的であり、現在のような低金利局面では、保険契約者は、債券価格の上昇を享受でき</p>	<p>No. 3 と同様に、保険会社や保険募集人には、顧客が十分に内容を理解したうえで、自らの意向に沿った保険契約の</p>

No.	項目	コメントの概要	金融庁の考え方
		ないという問題があることはよく知られている。しかしながら本パブコメは、あくまでタイムラグマージンによる影響を限定的に取扱うものであり、このような金利フロアによる保険契約者への不当な取扱については対象外であることを確認したい。	締結が出来るようにすることが求められ、そのためには、金利局面による影響も含めた保険商品の仕組みや性質についても十分に顧客に理解いただくことが前提となりますので、顧客に対し適切かつ十分な説明が行われるよう、引き続き適切に監督してまいります。
20	その他	MVAに係る保険契約者保護といえ、タイムラグマージンだけでなく、昨今の低金利環境下では、金利フロアの問題の方が深刻。MVA 金利には下限があるため、保険会社は金利が下がるほどウハウハなのです(保険契約者が保険会社にオプションを売っているのです、しかもオプション料ゼロで!)。これは保険コンサル業界では MCEV 評価におけるプラスの TVOG(オプションと保証の時間価値)として知られている有名な話です。なぜパブコメでこの問題を扱わないのか、理解できません。	なお、MVA 計算用の金利について、近年販売されている商品では下限が設定されないものが増えてきておりますが、貴重なご意見として承り、今後の参考とさせていただきます。